

「環境と金融」に関する論稿を読む(1)

越 田 加代子

序 文

本稿は、次の著書『*Sustainable Banking — The Greening of Finance —*』(Edited by Jan Jaap Bouma, others Greenleaf Publishing, 2001)の序文と32章から成る論文のうち、第3章「A Green Package to Promote Environmental Management Systems among SMEs」(Davide Dal Maso/Avanzi, Italy, Carlo Marini and Paola Perin/UniCredito Italiano, pp.56-65)、第17章「The Green Fund System in the Netherlands」(Theo van Belleghem, Ministry of Housing, Spatial Planning and the Environment, Netherlands, pp.234-244)を訳出する。次号においては、上述書の第27章「The Growth and Environmental scheme — The EU, the financial sector and small and medium-sized enterprises as partners in promoting sustainability —」(Marc Leistner, European Investment Fund, Luxembourg, pp.372-378)および、『*Impact Investing — A Framework for Policy Design Analysis —*』(David Wood & Ben Thornley/Insight at Pacific Community Ventures & Initiative for Responsible Investment at Harvard University and supported by The Rockefeller Foundation/January 2011/Publication)の16事例研究のうち、Case Study 7「Green Funds Scheme」(pp.58-61)を訳出する予定である。

「環境と金融」に関する代表的な研究者である、藤井良弘氏の著書『金融で解く地球環境』(岩波書店2005年)において、上述の3論文とも取り上げられており、とりわけ、グリーンファンドシステムについては、次に示すような多くの業績がある。例えば、環境省の報告書である『金融業における環境配慮行動に関する調査研究報告書について』「環境保全型プロジェクト、ベンチャー、新市場に焦点を当てた行動について」(2002年3月 pp.30-32)、および『環境に配慮した「お金」の流れの拡大に向けて』「金融を活用して環境保全に取り組む参考事例」(環境と金融に関する懇談会2006年7月)の中で紹介されており、また、重頭ユカリ「オランダにおける環境保全型プロジェクトへの資金供給」『(旧刊行物)調査と月報』(農林中央金庫総合研究所2005年3月第213号 pp.13-19)、水谷衣理「グリーンファンドスキームに見る環境問題解決に向けた新たな資金循環システム—政策支援と金融機関の協力関係の構築に関する実態把握を中心に—」『季刊個人金融』(財団法人ゆうちょ財団2010年冬号 pp.43-51)などによっても取り上げられている。しかし、そこではこれらの論文が全訳されておらず、したがって、これらの論文を全訳によって紹介することは一定の意義があると考えられる。

本稿で訳出する論文の要約は、次のとおりである。第Ⅰの論文「中小企業に環境マネジメントシステムの導入を促すためのグリーンパッケージ」は、イタリアの民間金融機関による環境問題へのアプローチである。具体的に言えば、銀行は中小企業にISO14001シリーズや（EUにおける）環境管理・環境監査スキームなどの環境マネジメントシステムの導入を促すために、「グリーンパッケージ」を開発した。それは3つの要素（低利融資・保険・技術指導など）を組み込んで構成されており、もし大企業が下請け関係にある中小企業にその導入を進めるならば、自らが取引を通じて抱え込むリスクを軽減できると期待された。第Ⅱの論文は「オランダにおけるグリーンファンドシステム」である。それは、政府と民間金融機関が連携して導入したシステムである。具体的に言えば、環境保全型プロジェクトに個人の預金者・投資家の資金供給を促すために、政府の支援（税制優遇措置）と民間金融機関（グリーンバンクの設立と運営、環境保全型プロジェクトへの投融资）による取り組みであり、本システムに参加するそれぞれの主体（個人の預金者・投資家、プロジェクト事業者、金融機関、政府）にとって、利益のかつ効率的な仕組みである。

謝辞 本稿は草稿の段階で、立命館大学松川周二教授より多くのコメントをいただいた。訳語や訳文において大幅に改善することができた。ここに記して感謝の意を表したい。しかし、訳語や訳文上でのありうる誤謬は、すべて筆者の責任である。なお、平易な日本語の文章表現になるよう部分的に意識している。

I 中小企業に環境マネジメントシステムを促すためのグリーンパッケージ

ユニ・クレジット・イタリアーノ（UniCredito Italiano 以下UCIと略す）は、イタリアの主要銀行の5行によって、1999年に形成された金融グループの名称であり、1999年にはCariTRo銀行とCRTrieste銀行を買収した。UCIは、従業員数6万人で支店数3,600（360?）のネットワークのもと、イタリア全土で運営している。利用可能な資料によれば、1999年、UCIはイタリアにおけるすべての金融グループの中で最大の収益を得ており、またヨーロッパにおいても4番目に高い収益を上げていた。UCIは、ヨーロッパの主要銀行15行のうちの1行であり、イタリアにおけるUCIの市場占有率は約12%とみられている。

環境問題がUCIにおいて、重要な位置を占めるようになってきたので、環境に配慮した金融商品の市場可能性について、内部で検討が開始された。その仕事は、UCIの数人の環境担当者が担い、彼らはそれを有益な課題と理解して、内部での議論を促し、そのため、UCIは約2年後、同じ目的で理論的研究を進めるミラノを起点とする研究機関であるAvanziの研究員を招いた。その目的は、銀行の環境的側面という包括的な枠組みの構築に向けてイタリアの立場から、研究プロジェクトを考案することであった。UCIは、国連環境計画（United Nations Environment Programme 以下UNEPと略す）の金融サービスイニシアチブ（Finance Services Initiative）に連絡をとった。そこで、UCIは、「金融団体による環境及び持続可能な開発に関するUNEP宣言」について署名人グループとして参加することを求められ、その結果、それは1998年5月にUNEPのLucio Rondelli議長によって署名され、その後、外国の銀行との有益な接触を開始したのである。

数週間後、ミラノにおいて、イタリアの環境省と欧州委員会（European Commission）の後援の

もと、UNEP と Avanzi は共同で国際会議を開催した。その会議は、環境の不確定要素に伴うイタリアの金融機関のリスクと機会に関する部分的な覚書を改訂し、銀行の直接的責任、および間接的責任を負うことを明確にしたのであり、それを受け UCI とイタリアの環境省は、2000年3月、「了解の」覚書 (Memorandum of Understanding) に署名した。

1.1 「環境プロジェクト」の開始

まず、理論的な局面を検討後、UCI の CEO である Alussandio Profimo は、集中した研究といっそうの調査を発展するように法人部門に対して指示し、対象を環境に関連した民間部門の展開、とりわけ、中小企業 (small or medium-sized enterprises 原稿では SME と記されているが、本稿では以下中小企業と記す) に向けた。

1.1.1 分析局面 (analysis phase)

第一段階は、「分析局面」であり、その目的は、イタリアの現状に適した行動の枠組みを定義することであった。最初に行うことは、何が外国の銀行の環境方針や戦略を決定する要因なのか、それが成功したのか否かを重視しつつ、確認することである。驚くことに、多様なアプローチは広範囲に及んでおり、すなわち、ボトムアップ対トップダウン、外部への広がり、あるいは内部の広がりに対する強調、貸し手責任、グリーンプロダクト、“良好な家政 (housekeeping)” などである。これらの要素は、イタリアの現状や UCI の文化と戦略に関連しており、この基準となるプロジェクトが、銀行に関する2つの事例研究をもとに、UCI に比較できる規模の他の銀行の市場構造や組織構造を考慮して完成した。

その結果、銀行の環境方針を具体的に実現しようとする努力は、UCI にとって、重要な位置 (strong point) になっている法人部門に集中した。イタリアの中小企業市場を特徴づける異なった分野すべてをカバーするように、5産業部門¹⁾がサンプルとして選ばれ、次のような基準が示された。

- マクロ経済の特徴
- 市場動向
- 特定部門における規制や特定の過程に関連させた環境側面
- 銀行のための潜在的なビジネス領域

調査は、現在の文献の再調査と利害関係者に対する直接的なインタビューに基づくものであり²⁾、これによって得られた最初の成果が、UCI の経営戦略の基礎を形成することになった。

- 中小企業にとって、環境マネジメントシステム (Environmental Management System 以下 EMSs と略す) 証明書は、銀行が中小企業を支援するために求める条件である。けれども、それは短期的にはニッチ現象に留まる可能性が高い。EMS 証明書は、積極的なアプローチや長期的な展望を示しているため、証明書を取得した企業はマーケットにとって魅力的な存在になっている。また、その企業は環境リスクと機会によりよく対処できる条件を備えており、それゆえ、競争者に打ち勝つ可能性が高い。

- 一方、EMS 証明書の手続き費用は、とりわけ高価とはいえない。また環境に対して積極的な企業は、通常、財務面では強固である。したがって、金利のみでは環境投資を魅力的にし、

UCI を選ばせるためには十分とはいえない。むしろ、企業は銀行が通常行わないような内容を含む広範なサービスに、より多くの関心をもっていると判断される。そして、EMS 証明書は企業が相互に関連した問題に対する首尾一貫した答えを提供するだろう。

最後に、これは、おそらく銀行にとって最も関心がある領域である。調査は EMS 証明書取得の過程で、しばしば、さらに投資する必要があるということを描いている（例えば、環境パフォーマンスを改善させるための技術）。

この間、UCI は「環境効率クラブ (Eco-efficiency Club)」に参加するために、ミラノの Polytechnic 大学に招かれた。このクラブは、環境問題を積極的に管理するための先進的な技術力の向上を通じて、環境負荷の低減を図り、効率性を高めることを目的にした大企業の集まりである。この申し出は直ちに採用され、中心となる人物と接触する機会、および環境問題に関して、市場のダイナミクスを理解する機会がもたらされた。一方、UCI は大企業が環境配慮という文化の普及において、決定的な役割を果たすことができることに気がついた。実際、品質保証制度の証明書に関する事例から明らかのように、バリューチェーンの頂点に位置する大企業は、自らの首尾一貫した方針と戦略に適合させるためにサプライヤーを後押しすることができる。言い換えれば、大企業 (large company) が欲するのは、中小企業を選択する基準である。これに対して、銀行の顧客である企業 (client company) は、強い条件を課すことよりもむしろ増分アプローチ (incremental approach) をより好む傾向がある。

中小企業の研究は、彼らが、なぜ環境認証の取得をためらうのかという理由の一つが、マーケットの刺激を欠くことであるということを示した。単純に言えば、中小企業は自らの環境マネジメントシステムの認証化を受けようとしているとはいえない（たいていの場合、正式なもの以外）。なぜなら、誰も中小企業にそれを求めていないからである。この点に関して、UCI は、環境効率クラブの構成員と緊密に連絡をとったのであり、その目的は以下の通りである。

バリューチェーンに沿った環境問題の知識の改善

積極的な環境方針の採用を有利にさせる意思決定プロセスを理解すること

大企業にとって、サプライヤーシステムの間での EMSs 証明書の取得をどの程度まで普及させることが重要であるのかを認識させること

これに関して、環境を重視する経営者に直接インタビューが行われ、情報は一貫した枠組みに組織化され、とりわけ 4 領域が調査された。

環境方針

製品チェーンに及ぼす影響

環境認証

サプライヤーとの関係

調査の焦点は、とりわけ、この最後の領域に当てられた。イタリアの主要な多国籍企業³⁾のほとんどすべてが、サプライヤーまで広げられた安全な環境アプローチを理解する意思が示された。ほとんどの企業は、契約の条件として、EMS 証明書を課していなかった。しかし、ISO14001 シリーズ、あるいは、(EU における) 環境管理・環境監査スキームのような究極的な証明書による環境効率化にむけての道筋が用意できている。これが広く支持される最大の理由は、環境面の文化に関連した利点や機会を中小企業が理解することによって、普及させるべきであるという意見であ

る。それは、もちろん、時間がかかるだろう。一般的に同意されているように、新しいモデルを突然に導入するならば、組織的なショック、そしてまた、潜在的な財務上のショックをも引き起こすかもしれない。

さらに、インタビューによって明らかになったことは、法人企業は、彼らのサプライヤーすべてが、EMS 証明書を導入することについて関心がないということである。しかし、法人企業は、製品を供給するということだけでなく、統合された財・サービスを供給できるような規模の企業に焦点を合わせるだろう。そのようなサプライヤー、すなわち戦略的なサプライヤーは、パートナーとしてみなすことができる。銀行の顧客である企業（大企業 訳者注）とサプライヤーとの統合は、しばしば、デザインと生産段階を含み、その結果、大企業とサプライヤーの環境責任は共に明らかに広げられる。

強調されている最後の局面は、あるサプライヤーが環境規制の違反を繰り返す場合に起こりうる結果である。大企業は、サプライヤーの環境問題に対する誠実さに対して責任があるとみなされる。そして、もし関係のあるサプライヤーが環境規制の違反をするならば、そのために社会的評価を損うことがありうる。実際、EMS の標準はサプライヤーの選択に際して、健全な環境基準を求めている。一方、もしサプライヤーに対する厳しい罰金や強制的な工場閉鎖を強いるならば、大企業が損害賠償を求められることもありうる。

全体としての調査の成果は、満足のいく良いものだった。すなわち、強調の仕方はさまざまだったけれども、大企業が参加していることは、ある程度、戦略的なサプライヤーを選択するための基準である、EMS 証明書の導入の促進にとって追い風になっている。

1.1.1.1 いくつかの結論

中小企業に関する分析の結論は、企業戦略の優先順位のなかで、環境の重要性を決定する要素が次の3つに分類されることであった。

- 文化。この側面は、環境問題に対する一般的な組織の姿勢、とりわけ、そこで働く個人の姿勢に深く関係している。環境活動に関する多くの例が示すように、経営者や所有者の個人的価値は、環境活動を普及させる能力に結びついている。社会的なコンテクストは非常に重要である。（例えば、環境価値が重要かそうでないとみなされる地理的地域において、運営するかどうか）、そして取引関係も重要である。（例えば、環境責任の水準が高い国において、運営する顧客 [大企業 訳者注]、あるいはサプライヤーに連絡をとること）。一般に文化的側面は定量化することが最も困難である。
- 管理。環境リスクと機会は、企業の説明責任が明確とはいえないので、しばしば、見落とされる。中小企業のマネジメントシステムは企業が環境問題にアプローチした結果、どの程度利益を得るかを利用者に知らせることができるほどには洗練されていなかった。環境問題は財務上の問題にならない限り、企業にとって重要事項にならないだろう。
- 財務。予想と異なり、財務上の考慮は環境戦略の遂行に対する主要な障壁とはみなされない。すなわち、投資が想定期間内に資金を回収できることが期待される限り、たとえ、追加の借入れが必要とされたとしても、それは実行する価値があると経営者は一般的に判断している。他方、特別に企図された金融商品を利用できる可能性が高まるならば、それは意思決定プロ

セスを開始する要因となりうる。

加えて、積極的な環境方針は次の2つである。まず第1は、環境意識の高まりや市場の機会に接近し利益を得ることであり、第2は、ますます厳しくなる規制が予想されるために、環境活動の費用や環境投資に関連した非効率性を減少させようとしている中小企業を助けることである。

要するに、EMSsの普及は難しい面はあるけれども、達成可能な目標である。それを成功させるためには、所有者、経営者、従業員、公的機関、金融機関にとって、なすべき一定の必要な条件がある。企業は環境マネジメントを改善するために費用をかけることが、投資よりも、結局は高い収益につながることを理解し始めるだろう。銀行と保険会社は、企業の評価の手続きにおいて、環境効率の上昇やリスクの減少を徐々に導入してきている。

銀行の立場から見れば、目標は、評価基準に環境効率を導入することである。

信用リスクを評価すること

貸出金利に適用されるスプレッドを定義すること

投資商品において、ポートフォリオミックスの戦略を方向付けること

言い換えれば、EMSsの導入は、実際、企業の環境改善やそのリスクの減少をどの程度達成したのかの指標となりうる。残念ながら、公的機関からの誘因は依然として全く弱く、企業は許可、管理、法令やほかの形態での誘因からは、実際、利益を得ることができるとはいえない。

1.2 「環境マネジメントシステム (EMS) 証明書」の実施

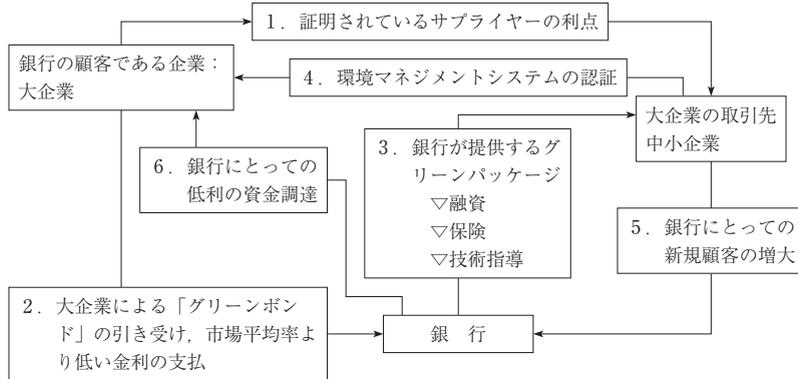
分析の最後の局面で、集められていたさまざまな情報が完全な画像を描き始めた。一方、大企業は環境パフォーマンスに応じて、戦略的なサプライヤーのそれぞれを格付けすることに関心を示した。他方、中小企業はEMS証明書を導入するための必要な資金、あるいは、環境パフォーマンスを改善するための資金を求めた(いつも明確な表現ではないが)。この関係のそれぞれの段階は順を追って図表1-1に、また、さまざまな参加者に関する分類は、図表1-2に示される。

この分析結果に基づき、UCI 法人部門は、「フォーミュラ A」と呼ばれる中小企業を対象にしたファイナンスシステムを開発した。それは3つの要素で構成される主要な「グリーンパッケージ」であり、その内容は次の通りである。

第1は、特別な融資であり、市場平均よりも低い特別な率 Euribor (+0.50%) がEMS証明書の導入プロセスに対して支払うことになる。以前の調査は、融資の側面だけが問題の中心ではなかったため、UCIは、より魅力的な融資に関連したサービスを伴う(金融)商品を増やすことを試みた。かくして、銀行は解決者として位置づけられた。

第2の要素は、EMSの実践的な実施に関する技術指導を含んでいる。実際、この間、問題となっている企業に関係する特定の産業過程において、組織の問題や環境問題での外部の貢献が、経験に伴う必要な専門知識を引き出すために必要となるだろう。UCIは、次の2つの目的で、資格が与えられたコンサルタント会社との契約に同意した。①コンサルタント料を低くすること(実際、ゼロに近い費用を獲得した。かなり大きい市場の可能性があるので、その報酬を削減させることをコンサルタント業に納得させることができた)。②正しいコンサルタント会社を選択することは、必ずしも容易ではないので、UCIはふさわしい専門的なパートナーを選択することによって、しばしば、危険を伴う問題に直面した顧客を支援した。

図表 1-1 「環境マネジメントシステム（EMS）証明書の実施」における
中小企業サプライヤー・大企業・銀行の関係



図表 1-2 「環境マネジメントシステム（EMS）証明書の実施」における参加者とその利点

参加者	利益	費用	優位性
大企業	戦略的なサプライヤーの資格を与える	債券は通常の市場の率よりも若干低い金利を支払う	信頼できるサプライヤーシステムの構築
中小企業	EMS 証明書取得に向けた一貫した組織	組織的・財務的な取り組み	大企業との取引で緊密な関係を構築
銀行	キャッシュフローの増加	低いスプレッドでの取引	大企業と中小企業を満足させる、新規顧客を得る、イメージの改善

第3の要素は、保険のパッケージを提供することである。実際、環境破壊に対する市民からの損害賠償請求は、企業にとって最も深刻な脅威の一つである。イタリアの損害賠償責任に関する法律は、必ずしも一貫性があるわけではなく、かつ厳格ではないけれども、それにもかかわらず、イタリアの管理者は、大きな違約金の可能性について関心を示し始めている。それゆえ、グリーンパッケージのなかで、このリスクをカバーしていることが、とりわけ重要であることが理解された。彼らのプレミアムの減額が認められていることが、中小企業にとって、EMS 証明書を導入するための、さらなる進んだ誘因となっている。

実施に必要な資金を調達するために、UCIは、大企業や機関投資家に向けた債券・グリーンボンド（green bond）の発行を計画している。目標は好循環を生み出すことであり、債券の応募者は、彼らのサプライヤーがEMS 証明書を導入することを後押しする推進力となる。この債券は、Euriborよりわずかに低い金利Euribor（-0.375%）を支払う。このグリーンボンドの応募を通じて集められた資金は、資格のある中小企業、すなわち応募者のサプライヤーが自由に利用できるファンドを形成することになる。そしてそこでは、特定の有利な利率Euribor（+0.125%）がEMS 証明書の導入プロセスを始める意思を示した場合にのみ許可されたのである。

1.3 将来の発展に向けて

UCIは、EMSの実施に対して与えられた許可が、効果的な商業上の手段になりうると確信している。この理由として、UCIの支店すべてのアドバイザーは、フォーミュラAパッケージの

技術的な側面や環境問題に関しても、情報を得ており訓練・指導されていた。言い換えれば、EMSは、環境意識を高め環境改善をすること、加えて中小企業に対して資金供給が必要になるような行動を促すことが期待される。例えば、工場、設備および機械における技術的な改善、研究や教育の増進などである。

この点において、フォーミュラ A は、特定の要求に応じたさまざまな金融サービスを揃えることを特徴としており、一種のトレードマークになることが期待される。主として UCI が投資するために企図される領域は、次の通りである。

- EMS 証明書の導入だけでなく、すべての環境投融资をカバーするためにグリーンパッケージの範囲を広げること。より明確に言えば、UCI は新しい規制が導入される場合、しばしば、突然に起こる要求に対して、(金融) 商品の特徴を速やかに適応させることを進んで行う (1つの例は、最近の指示第 2、セベソの実施である。そして、それは重要な投資、統合された汚染、予防、抑制 [IPCC 管理] を引き受けるために中小企業が必要とするだろう)。
- 特定の部門のために顧客本位の解決策を創造すること。フォーミュラ A の計画は、さまざまな産業部門の研究成果に基づいている。(金融) 商品は、広範囲にわたり適用できることが企図される。そしてそれは、ある分野の特定のニーズに応えること、および(金融) 商品を多様化するのに多くの時間とエネルギーを費やすこととリスクの間で、バランスがとりづらくなっている。将来において、フォーミュラ A が成功するとしたならば、顧客志向型の(金融) 商品を供給するために、より高い水準が求められる。
- 公的ファンドに助言すること。UCI は、欧州全体、国・地方に専門化した事務所を設立した。それは、環境支出のための公的援助基金の最も重要な資金源を定期的にモニターする事務所である。
- 民間企業と政府の双方で行われている環境投資のために、プロジェクトファイナンスの組織を支援すること。
- (EU における) 環境管理・環境監査スキーム。UCI は本スキームに参加するための手続きを始めており、2001年半ばまで、ミラノの UCI が所有するサイト (web site 以下同じ) に証明書を取得することを確信している。UCI は、それを実現するためのイタリアで初めての銀行になりうる。
- 包括的で環境的・社会的な貸借対照表を発行すること、そしてそれは、2001年 5 月に開催される年間総会において発表されるだろう。

しかし、UCI 法人部門にとって、最重要課題は革新的なマーケティングツール、すなわち、インターネットに基づき環境推進者と結んだビジネス領域を開発することである。サイト“グリーンラボ”⁴⁾ (Green lab) は、2000年 2 月以来、更新し続けている。最初、サイトは UCI の環境方針やフォーミュラ A の仕組みの記述のみであった。目標は、サイトを拡大することや UCI 自身、あるいは、そのパートナーが供給した、多くのサービスの窓口になることであった。現在、この窓口はテーマの範囲を環境問題、健康問題および安全問題に広げている。それは双方向のアプローチを通じて、しばしば、方針と戦略、証明書の手続き、クリーン技術、エコデザインなどに関して、アップデートの情報や革新的なサービスを提供している。グリーンラボの利用者が利用できるサービスのタイプは多様だろう。すなわち、それは規制や技術のデータベース、専門的な助

言、遠距離における訓練・指導、市場の情報などである。依然として、進行中の窓口は、中小企業にとっての標準的な情報検索の源泉となることを目指している。

1.4 結論 銀行にとっての新しい役割

興味あるパターンを記述すれば、次の通りである。

- 個々の産業分野の環境影響は、もはや、一つの企業の問題ではなく、ますますシステム全体の問題になっているとみなされなければならない。
- これまで、企業は自らの環境影響に対して責任をもっている限り、積極的であるとみなされていたけれども、現在、積極的であるということは、運営するシステム全体の環境影響を配慮することに取り組んでいることである。そして、大企業は、それが及ぼす環境責任が工場内に留まらないで、サプライチェーンに沿って広がっていることを気づくようになってきている。
- もし一つの企業が問題の一部であるならば、(EUにおける)環境管理・環境監査スキーム、あるいはISO14001シリーズのようなサイトに関連した環境マネジメントのツールは、問題解決策の一部としてみなされなければならない。それはこのような手段が、論理的な体系のアプローチとして用いられることが効果的であるという意味においてである。
- この新しいアプローチは、中立とみられてきた金融機関のような多くの利害関係者の参加を必要とする。その結果、環境意識の高まりや環境責任の結果が、社会全体を通して広がっている。

言い換えれば、経済システム、そして、より一般的に言えば、全体としての社会は広範なネットワークとして認識され始めている。そして、すべての参加者の相互の結びつきの中では、強者、あるいは弱者はともに、さまざまな利益を分かち合っている。ある結びつきが、他よりも重要であるけれども、変化の過程を始動させる契機は、これらの領域からくるとは限らないだろう。この章のコンテキストにおいて、例えば、銀行は先行的な参加者ではない。実際、これまで述べてきたように、環境問題は、とりわけ、製造業（なぜなら、彼らは環境に対して直接的な影響を及ぼす最大の源泉である）と（規制者として）政府の関心事である。しかし、銀行は部分的に関与したにもかかわらず、調和的なものとしてマーケットの発展に関心があり、それゆえ、支援や革新の役割を果たしたいと判断している。グリーンパッケージは、システム全体で正の効果の好循環を第三者がどのようにすれば始動することができるかを示す例である。すなわち、企業は環境パフォーマンスを改善し、社会はグリーンパッケージから利益を得、そして、銀行は付加価値を創造する。

包括的な評価結果が出ていないけれども、UCIは新しい方法によってビジネスを行う機会を与えた。すなわち、銀行が中立的であるという見解は、現在、変化しつつある。産業システムの成長は、銀行自体にとって生き残りのための条件であり、それゆえ、銀行は、社会的に割り当てられた価値や持続可能性を展望して、最適な行動をとることに強い関心がある。それゆえ、すべての健全なビジネスにとって不可欠な要素である継続性は、長期的展望がなければ実行できず、したがって、長期的展望のなかに環境への配慮を取り入れなければならない。

さらにUCIは、金融機関全体がその役割を認識すべきであり、そして他の機関も追随すべきであると考えている。当然ながら、先行者は競争上の利点を得ることになるが、この特定の分野においては、単独で先行することが必ずしも有利とはいえない。企業が環境パフォーマンスに注

意を払うことは、ある銀行のある方針によって動機づけられているのではなく、ビジネス上のリスクを制限しようとする企業の財務担当者の必要性から生じていることに気がつかなければならぬ。

UCIは他のイタリアの銀行とともに、主要な信用手続きに環境側面の評価を導入する可能性を検討している。もしこれを単独で行ったならば、顧客（ベースとなる従来からの取引先企業 訳者注）は、きっと簡単に銀行を替えるだろう。しかし、もし一定数の主要な銀行がともに環境の質に対する格付けに応じて、顧客を選択することが銀行の利益であることを認識するならば、それを契機に全体の産業システムは、おそらく重要な段階に前進させることになるだろう。

II オランダにおけるグリーンファンドシステム

オランダ政府と民間金融機関が連携して、1992年にグリーンファンドシステム（Green Fund System 以下 GFS と略す）が導入された。双方は異なった目標をもっていたが、周知のいくつかの類似したシステムから、根本的に異なる成功したシステムを生み出した。環境保全型プロジェクトとして指定するために企図された枠組み、とりわけ、税制優遇措置と金融機関の GFS への積極的な関与が、GFS に対する力と人々の支持の源泉となることに寄与した。

グリーンファンズ（Green Funds 以下 GFs と略す）に投資された個人預金は、ソフトローンシステム（soft loan system 以下同じ）で利用でき、預金者にとっては低リスクであり、現在、システムの総投融資額は、20億～30億ユーロで推移している。

2.1 グリーンファンドシステム（GFS）の仕組み

オランダにおいて施行された GFS は、周知の倫理ファンドとは全く異なっており、双方の主要な相違点は、次のとおりである。

- 政府の役割は大きい。GFS は政府と民間金融機関との連携によって始動し、政府は GFS において重要な役割を果たしている。GFS は所得税システムに組み込まれており、そのため、もし個人がグリーンファンド（Green Fund 以下 GF と略す）に参加する場合は、所得税の控除を受ける。これは GFS の推進力の一つである。
- GFS は、環境保全プロジェクトに限定され、例えば、林業、風力発電、有機農業、自然保安林などである。
- GFS は、法人をベースにするのではなく、プロジェクトをベースにして実施される（例えば、参加型、あるいは、供給者の分配金）
- GFS は、新規参入者、あるいは、環境保全型プロジェクトを所有する企業家のために有利な融資条件を提供し、このことにより、実施される環境保全型プロジェクトの数が増加した。

オランダにおいて、個人の所得には所得税が課税され、所得が年間約800（8万?）ユーロ以下になって、初めて預金や投資から生じた配当金や金利が所得から控除され、支払可能な高い所得には高い所得税率が課せられる。GFS に参加する個人にとって、最も高い税率は約50%と推定されるが、GFS に投資された資金から得られる所得は50%が控除される。税優遇措置の利点は、

図表 2-1 グリーンファンドシステム(GFS)の仕組み
(単位%)

	通常融資	GFS 融資
純預金金利	2.5	2.5
預金への課税分	2.5	0
金利合計	5	2.5
銀行調達金利	5	2.5
銀行内部留保 (収益)	1	1.2
貸出金利	6	3.7

図表 2-2 グリーンファンドシステム融資 (GFS 融資)
と通常商業融資との金利の関係 (単位%)

通常融資金利	GFS の融資金利	金利差
2	1.7	0.3
4	2.7	1.3
6	3.7	2.3
8	4.7	3.3
10	5.7	4.3

GFSに参加する個人にとって主要な誘因の一つであるが、実際、この利点は、少なくとも個人の預金者・投資家 (private saver) に対して十分に反映されているとはいえ、その利点の大部分は、環境保全型プロジェクトに投資する企業家に対して低金利融資という形で提供されるのである。

図表 2-1 は、GFS の仕組みである。実際、民間預金者の適用金利と GFS の適用金利は、特定の状況に依存しており、これは一般的な基準を示している。この例では、GFS 融資と民間銀行の融資からの金利差は 2.3% であるが、GFS の適用で得た預金者の純預金金利は融資期間によって影響を受ける。銀行の手数料は一般に融資の金額とリスク水準に依存しているが、GF に投資する個人預金者・投資家の場合は、銀行が返済と利息の支払いの両方を保証するので低リスクである。

GFS 融資の金利水準と民間金融機関の金利水準は、ある程度、関連している。民間金融機関の金利の上昇は、GFS 融資の金利の上昇につながるが、おそらく軽微であろう。金利間の関係は、図表 2-2 に示される。GFS 融資は、環境保全型プロジェクトに対する低金利を適用するという (いわゆる) ソフトローンシステムによっている。GFS はこの方法によって、プロジェクトに対する低金利での投資を促している。この低金利の対象となるのは、高額な初期投資や長期にわたり低い維持費用を伴うものの、重要な役割を果たしているプロジェクトであり、それは風力発電、地域暖房、持続可能な住宅などのプロジェクトである。GFS に参加するプロジェクトの事業者にとって、それは費用を削減する要因となるだろう。

2.2 環境における民間金融機関の関与

オランダでは、金融機関は政府の環境政策の施行に積極的に関与し、環境技術、エネルギー節約型設備投資を促すために重要な役割を果たしている。これらの投資のタイプを加速度的に増加させるための最も重要な政府の施策は、金融機関にとっても魅力的なものとなっている。オランダにおけるこれらの施策のなかで最も重要なのは、加速度償却制度の仕組みである。環境投資の加速度償却は、指定された環境保全プロジェクトの場合、キャッシュフローの増加や有利な金利条件の形で、企業家に直接的な金融上の利点を提供する。

加速度償却制度は、財務上の仕組みであり、したがって、納税する企業のみが関心をもっている。さらに、財務上の収益を上げ納税する企業のみが、その仕組みから直接的な利益を得る立場にある。一方、非納税組織の場合には、リースの適用によってスキームから利益を得ることができる。リース会社は設備に投資し早い償却を求め、その利益は低額の分割払込金の形でリース利用者に還元される。

リースの使用は、環境設備投資のオフバランスを目指している納税企業の間で広がっている。なぜなら、それは企業の借入金を増加させないからである。しばしば、環境設備投資は直接的な利益をもたらすとはいえず、それゆえ、このタイプの投資の場合、純資本利益率は低い（あるいはマイナス）である。この投資に対して自己資本を用いるとすれば、自己資本比率は低くなるだろう。それゆえ、環境設備投資に対する融資のオフバランスが適用されるならば、企業の自己資本比率が、それだけ高くなるだろう。リースの活用は、リース会社とリース利用者にとって、利益的であり、それゆえ、環境設備投資を促すことになる。1995年の加速度償却制度のもと、環境設備投資のほとんど40%、総額2億ユーロがリースを通じて実施された。

もう一つの重要な施策は、エネルギー節約型設備と持続可能なエネルギー資源を用いる設備に対する投資のための税控除のスキームである。加速度償却制度と同様に、このスキームはリースを活用している。これは、企業がエネルギー節約型設備リース、あるいは、持続可能なエネルギー設備リースをうまく用いるならば、魅力的な選択肢であることを意味する。

2.3 グリーンファンドシステム (GFS) の由来

政府は、GFSの導入に際して、さまざまな目標を設定していた。オランダにおける環境の基本的な質は、許認可制度の使用と環境標準の施行を通じて維持される。自発的な合意、あるいは、誘因（たとえば、加速度償却制度とエネルギー投資税控除スキーム）によって環境保護が実現しているが、持続可能な社会を目指すならば、さらなる汚染防止やエネルギー使用量の削減が求められる。有機農業や持続可能なエネルギーのような分野では、新しい経済的な活動が必要となっているが、それらは未だ、望ましい経済的活動の規模になるほど十分な利益が生じていないため、これらの活動はほとんど起きていない。オランダ政府は、これらの活動を支援することを望んでいたが、実現する利益が低い場合には、それを保証する必要がある。将来、もしこれらの活動が自立すると想定するならば、ある一定期間、そのようなプロジェクトの費用を低減させるような経済的な誘因を導入し、維持することが必要であった。

目標は明確であったけれども、多くの手段が目標達成のために開発されなければならないことが明白であった。しかし、GFSには、若干の非常に重要な利点があった。

- GFSは、個人の資金を環境部門に集めるための仕組みであり、プロジェクトの多くは高額な初期投資を必要とするものである。
- 目標は、自立を支援しうる経済活動を創り出すことであった。民間金融機関は新規参加者が、この目標を達成するためのスキルを保有していた。そして、GFSは、このようなスキルを活用するための理想的な仕組みである。
- 環境保全型プロジェクトは、高額な初期投資（例えば、総投資資本の70%）を必要とする。補助金では決してこの要求水準を達成することができないが、GFSはそれを達成できる。
- 公衆の参加は、環境面での経済活動への意識を高めるとともにその支援を生み出すうえで決定的であった。
- 誘因や経済的なスキルを提供する金融機関の歴史的な役割を考慮すれば、環境保全型プロジェクトに、より多くの金融機関を参加させることは不可欠であり、GFSは、このための一つの方策であった。また、GFSへの参加によって金融機関の環境意識が全般的に高まるであろうと判断されたのである。

2.4 グリーンファンドシステム（GFS）の仕組み

GFSを進めていくためには、さまざまな過程が必要である。そのなかで、決定的な過程は、GFの設立、環境保全型プロジェクトの指定、投融资のとりまとめ、そして資金調達である。

2.4.1 グリーンファンド（GF）の設立

GFの発展を企図する銀行は、金融機関を統治する国の規制を受ける。中央銀行は、これら規制の施行に対して責任を負っており、それゆえ、民間銀行は中央銀行の提案に従わなければならない。

ファンド設立の申請が中央銀行に受理された後、ファンドに集められた資金は、GFに移される。GFという地位が、財務省（税歳入部門）によって与えられ、預金残高の少なくとも70%は環境保全型プロジェクトに投資しなければならないということが、そのための主要な条件である。状況に応じて、GFは中央銀行と財務省（税歳入部門）に報告書を送らなければならない。ファンドに対する厳しい規制は、投資商品物件（investments）の適切な管理を通じて、預金者・投資家を保護することになる。

2.4.2 投融资の取り決めやプロジェクトの指定

企業家が新しい環境保全型プロジェクトに投資を望む時、彼らはGFに連絡をとる。オランダにおけるすべての主要銀行はGFを所有するので、彼らは、いくつかの地方の銀行のオフィスに連絡をとるだろう。GFは、プロジェクトの経済的な特徴（例えば、リスクと利益可能性）を評価し、プロジェクト事業者（project owner 以下事業者と略す）に対して、投融资するかどうかを決定する。またGFは、政府の代理機関（Laser および Novem）にプロジェクトの事業計画書を提出し、両機関は8週間かけてプロジェクトを審査しなければならない。それがすべての基準を満たす場合には、いわゆるグリーン認証（Green Certificate, Green statement）が事業者やGFに発行される。その後には事業者とGFは投融资を取り決めることができる。なお、事業者は、グリーン認証を取得

後、最初に政府の機関に事業計画書を提出した GF から投融資を受けることを必ずしも義務づけられていないので、もう一つの GF に変更することができる。それゆえ、彼らは最も有利な投融資をアレンジするために、さまざまな GFs を見比べることができ、このことは、GFs 間の健全な競争に寄与することになる。GFS が導入された時、主要な問題は、事業者が、事業計画書を政府の代理機関に直接に提出することを認められるべきかどうかであった。著者の意見では、現在、適用された GFS には、いくつかの重要な利点があるとみている。現行の GFS では、事業者は、最初に、そのプロジェクトの経済面での実現可能性やその他の特徴を吟味するために、GFs の金融の専門家とその内容を検討しなければならない。これは、償還のための収入を十分に生み出すことができない事業計画書が提出されることから、人々を守ることになるだろう。時折、プロジェクトは変更され、あるいは、GF と企業家との討議の結果として、事業者がそこに参加することもありうる。銀行の専門家が参加することは、提出された環境保全型プロジェクトの質を間違いなく向上させることになる。

2.4.3 グリーンファンズ (GFs) の資金調達

もし GFs が環境上の投融資を提供するならば、明らかに最初に資金が必要である。ファンドが直面する主要な問題の一つは、預金の獲得と投融資のタイミングをどのように管理するかである。GFs は、また融資の償還に加えて、預金残高の少なくとも70%を環境保全型プロジェクトに対して保有する義務を負っており、実際、資金は相当額が短期間の公募による申込みで調達された。投融資の需要は緩やかに広がっている。これらすべては、とりわけ GF が未だ、限られた規模の時には、GF の経営をいくぶん複雑にさせたが、「グリーンバンクス」(GFS に参加する金融機関が子会社として設立し、個人預金者向けの GFS 口座を提供する。グリーンバンクの預金は預金保険機構を通じて、通常の銀行と同様に保護される 訳者注)を GFS の仕組みに導入することによって、ファンドの資金の流入と流出のバランスが改善されるようになった。

2.4.4 グリーンファンドシステム (GFS) の会計監査 (決算報告)

GFS のプロジェクトの環境面は、グリーン認証 (2.5.3 参照) の審査および環境投融資の条件を通じて、環境省、あるいは政府の機関によってチェックされる。GFS の財務上の側面や経済的側面もまたグリーン認証のための評価の一部となっている。環境投融資の期間中、GF は事業者の管理システムの質に責任を負っており、本ファンドは中央銀行と財務省 (税歳入部門) に対して、定期的にプロジェクトに関する情報を提出しなければならない。

2.5 グリーンファンドシステム (GFS) におけるさまざまな利害関係者の役割

2.5.1 公衆

GFS は唯一成功している例であるが、それは、さまざまな参加者が協働しているためである。資金を供給しているのは、環境意識の高い預金者・投資家 (green saver) である。最初、わずか4億ユーロほどが GFS に投資されると予想されていたが、まもなく公衆は多くの資金を進んで供給することが明らかになり、最初の GF の発行は応募が発行額を大きく上回った。公衆は GF の設立や GFS の支援で銀行を後押ししたのである。GFS に参加しない銀行には、顧客を失う可

能性が生じている。

預金者・投資家は、実際、なぜ GFS に投資するのだろうか。この分野に関しては、調査は行われていない。過去、オランダには倫理ファンドがあったが、それは経済的成果をほとんど上げず、また、それらの投資融残高も少なかった。GFS の成果は税制上の誘因ゆえに、他のファンドとある程度、競争できるものの、ほかのファンドを超えているとはいえない。著者の意見では、GFS の成功は、通常の経済的収益であるにもかかわらず、進んで資金を供給する多くのグループの預金者・投資家によって支えられている。なぜなら、それらの資金が良好 (good) なプロジェクトに使われていると確信しており、それであれば、その資金は社会の厚生 (welfare) に寄与するからである。このグループは、標準以下の収益を受け入れるだけの余裕はないものの、資金が適切に使われるということを知っているため、平均的な収益ならば、受け入れるのである。また、彼らは、GFS における投資に付加された低リスクに魅力を感じている。さらに、GFS は環境保全型プロジェクトを評価する良いシステムであるという事実により、システムは多くの信頼を得ている。

公衆は、GFS に対して、資金を供給するだけでなく、各個人は、例えば、持続可能な住宅のためのグリーンモーゲージという形で、GFs から資金を借り入れることができる。グリーンモーゲージシステムは、個人住宅所有者によって非常に強く支持されているので、オランダの銀行は、ある程度、それに参加する義務を負っている。

2.5.2 民間金融機関

オランダの銀行は、GFS において、主要な役割を果たしている。まず第 1 に、GFS は銀行にとって他と同様に一つのビジネスであり、銀行は GF で収益を得ることができる。第 2 に、銀行は GFs だけでなく、イメージアップや PR (広義の宣伝活動) のために実際的な役割も果たしている。GFS が導入されたとき、銀行は投資のために進んで資金を供給してくれる顧客をもっていたけれども、資金供給できる環境保全型プロジェクトがほとんどなかった。そのため、GFs が環境保全型プロジェクトを探索しなければならず、システムの積極的な推進者になったのである。

銀行は、プロジェクトの審査において非常に重要な役割を果たしている。プロジェクトが失敗した場合、銀行はリスクを負うので、さまざまな収益面や他の要素の中の管理能力について審査を行う。彼らは、政府の代理機関よりも審査のこのタイプを行うのに適している。プロジェクトの期間中、銀行は、そのプロジェクトを管理するうえで重要な役割を果たしている。全体として金融機関のスキルは GFS において、うまく活用されており、著者の意見では、銀行はそのなかで中枢の地位にあるといえる。

もう一つの GFS の成果は、システムを進めていくためのスキルを必要とする銀行が、環境部門や持続可能な発展のための部門を設立したことであった。これらの部門は、現在、新しいグリーンプロダクツを開発しており、金融機関の他の環境活動を促している。

2.5.3 政府

政府は、初め GFS の税制優遇措置の創設において重要であったが、政府のその役割は、グリーン認証を付与することに限定されている。これら証書の授与は政府の代理機関に一本化され、

環境保全型プロジェクトの公表されたタイプ別リストに基づいて行われており、政府が環境保全型プロジェクトの指定を管理することが望ましいとみなされる。なぜなら、それは、何が環境保全型なのか、そうでないかを巡る果てしない議論を不必要にするからである。

政府は、また、システムの会計監査にも、深く関わっている。(2.4.4 参照)

2.6 プロジェクトのタイプ

プロジェクトの持続可能性は、環境・経済・社会の3つの側面に依存する。GFSは、オランダ国内、および海外でのプロジェクトに適用される。国内向けのプロジェクトの基準は、その経済的・環境的メリットのみを考慮している。以下のような一般的な基準で有資格のあるプロジェクトが選ばれている。

- 高い水準の環境便益を提供する。
- 経済的成果は低い水準である。なぜなら、経済的成果の高いプロジェクトは、GFSがなくとも実現できるとみなされるからである。
- 経済的に自立していなければならない。採算の合わないプロジェクトは対象外と考えられる。
- 未だ、一般的とはいえない応用技術や方法が採用される。
- 新規プロジェクトのみに資格が与えられる。

GFSにとって、資格のあるプロジェクトのタイプは、以下のものを含む。

- 林業や自然保護プロジェクト、植林、景観保護、生態系の再生、ビオトープなど。
- 農業関連プロジェクト、農業生産物にバイオマスのような新しい原材料の使用を含む。
- 再生可能エネルギープロジェクト、例えば、風力発電・太陽光発電・バイオマスなど。
- 持続可能な住宅プロジェクト、上述した持続可能な住宅のためのグリーンモーゲージを含む。これらの住宅は、エネルギーおよび水の節約型であり、また、解体しやすく高水準のリサイクル原料が用いられる。

有機農業プロジェクト

地域暖房プロジェクト

GFSの活動が一段と具体化されるとともに、実現可能なプロジェクトがすべてリストに列挙された基準に適合しているわけではないことが、明らかになってきた。リストから外されたプロジェクトの場合にも、審査のために政府の代理機関に事業計画書を提出することができる。もしプロジェクトがそこでの基準を満たすならば、GFSは、これらのプロジェクトを採用することができるのである。

GFS発足後、最初の2～3年間、GFSへの投融資額、およびグリーン認証のための応募数が急速に増加した。グリーン認証を受けた投融資額は、図表2-3に示される。

グリーン認証のもとで、借り入れた資金がプロジェクトの全費用を賄っているわけではないということは、言及されるべき点である。ほとんどの場合、プロジェクトのための資金は一定部分、自己資本で調達されている。加えて、グリーン認証の発行と借入の開始時点との間に時間のずれがあり、また、いくつかのプロジェクトは、数か月、あるいは、半年の建設期間を要する。なお、発行額は総費用の約75%に相当する額である。

発行されたグリーン認証のプロジェクトのタイプは、図表2-4に示される。

図表 2-3 グリーンファンドシステムによるグリーン認証数とプロジェクトへの投資額

年	投融資額 (単位百万ユーロ)	プロジェクト数 (件)	プロジェクトの平均規模 (単位千ユーロ)
1995・1996	404	213	1,897
1997	990	396	2,502
1998	504	359	1,405
1999	676	439	1,547
total	2,574	1,407	1,831

図表 2-4 グリーンファンドシステムにおけるプロジェクト
種別のグリーン認証実績 (単位百万ユーロ)

プロジェクトの種別	投 融 資 額
森林や自然保護	295
有機農業	22
地域暖房	500
グリーンモーゲージ	197
風力発電	265
バイオマス	45
低エネルギー型の温室栽培	145
その他のプロジェクト*	898

*その他のプロジェクトは主として、自然保護、持続可能なエネルギー、エネルギー節約、リサイクル、そして、混合プロジェクトである。

GFSは、本質的に環境に対して良い効果を及ぼしており、GFSの環境保全プロジェクトは、20,000ha以上の自然保護、約14,000haの有機農業、690タービンの風力発電、40グリッドの地域暖房、6,000戸の持続可能な住宅などの各領域から構成されている。

ある特定の分野において、GFSの良い効果を上げているにもかかわらず、純粋の自然保護プロジェクトに対しては低水準であるように判断される。これらのプロジェクトは収益面から見れば、大変に脆弱な基盤である。それゆえ、GFSのもとでも、実現したのは限られた自然保護プロジェクトしかなく、追加的な施策が自然保護プロジェクトの数を増加させるために必要になるだろう。

GFSは、混合プロジェクトの方が効果的であるという点は、興味深い。具体的には、エコツアーリズム、飲料水浄化分野、湿原保護などであり、それらは自然保護が実現している状況のもと、実現される民間型プロジェクトである。

もう一つのGFSの非常に成功した領域は有機農業である。それは、未だ小規模な活動であるものの年率・約25%で成長している。

持続可能なエネルギー資源、例えば、風力発電や太陽光発電は、限られた収益にもかかわらず、高額な初期投資を必要とする。GFSは、オランダにおいて建設されたほとんどすべての風力タービンに資金を供給しており、それゆえ、風力発電の分野で特に成功している。地域暖房プロジェ

クトでは、工場や混合サイクルシステムの排熱が住宅に供給されており、それも重要である。その他のエネルギープロジェクトは、バイオマス転換やヒートポンプを含んでいる。

GFSのもと、持続可能な住宅供給を促すために、住宅を格付けするための標準的な方法が開発された。住宅は評価され、そして、それぞれの方策（例えば、太陽電池）に対して、点数が与えられる。住宅が「GFS グリーンモーゲージ」60ポイントの格付けに達した時、その住宅は34,000ユーロとしての評価価値が認められる。

2.6.1 海外のグリーンファンドシステム (GFS) プロジェクト

GFSは、当初、オランダにおけるプロジェクトに限定されていた。しかし、1995年に施策の範囲は、海外の特別なプロジェクトにも広がられた。国内の評価に用いられた基準は、海外プロジェクトの評価のための基準になっている。上述したように、オランダにおけるプロジェクトの基準は、経済面と環境面に限定されている。海外のプロジェクトは、オランダの状況とは著しく異なる国で実施されるので、社会や地域の基準も評価されるが、そのなかで最も重要な基準は、貧しい人々の参加、子供就労の不在、組織の自由、公衆衛生、自由度などである。GFSの海外プロジェクトは、「Green Projects Abroad」の規約のもと、環境面だけでなく、一般的な倫理面のメリットに関して審査される可能性がある。

GFSにおける海外への適用は、ある特定の地域に限定されている。

- オランダ領アンティル（西インド諸島・カリブ海の小アンティル諸島にあったオランダ王国を構成する自治領 訳者注）やアルバ（西インド諸島の南端部、南米ベネズエラの北西沖に浮かぶ島、高度な自治が認められたオランダの構成国 訳者注）
- 途上国や他の地域は、上述と同様の地位であるとみなされる。自らのプロジェクトを実行するための資金が不足していると判断される国々を対象にしている。（GFSに対して、資格のあるAグループの国は、「Green Project Abroad」法令の付録に示している）。
- 中央および東ヨーロッパの国々。これらの国々におけるスキームは、「共同実施プロジェクト」⁵⁾に限定される。

海外のプロジェクトに対するGFSの適用は、政府の代理機関やGFsにとって複雑な問題となっている。その理由の一つは、海外プロジェクトの経済的リスクと政治的リスクの水準が、国内プロジェクトよりも高いので、それを評価することは相当に困難だからである。このことは、GFsが海外プロジェクトに対して慎重になるということの意味している。

にもかかわらず、いくつかのかなり重要なプロジェクトが、GFSとして承認されている。それは、中国、オランダ領アンティル、ボリビア、ルーマニア、その他の国々である。一方、エトアニア、インドネシア、コスタリカ、アラブのプロジェクトは進行過程にある。これらのプロジェクトが有機農業、風力発電、太陽光発電および自然保護の關係に投融資されており、なお、プロジェクトへの投融資総額は2,000万ユーロである。

2.7 グリーンファンドシステム (GFS) の将来

GFSは、さまざまな利害関係者のスキルによって強化され、また、これら利害関係者の環境意識の高まりによって推進されている。GFSが提供する税制優遇措置の効果や環境意識の向上

によって、GFSは、実現可能な仕組みになったのである。

2001年1月、オランダ政府は税制度を変更した。その結果、投資資本所得からの課税収入は、実際の所得額から独立することになるはずであった。この変化は、GFSの利点を減少させる恐れがあったので、議会は、新しい税制度の望ましくない副作用を抑えるために新しい規制の導入を要求した。この新しい規制が効果を発揮したことから、GFSの将来は健全であり、さまざまなパートナー（公衆とGFS）は変化したシステムにうまく対応してきている。

CO₂ 排出権取引に関与することによって、GFSが温室効果ガス排出の削減に寄与できるかどうかの問題が、現在、オランダにおいて議論がなされている。排出権取引は、将来において、今まで以上に重要になると予想される。環境投融資を取引可能な排出権取引に用いることは、一つの解決策である。

2.8 結 論

オランダにおいて導入されたGFSは、いくつかの利点がある。

- それは、公衆や銀行の環境意識を高めることに貢献している。
- GFSに参加する環境を重視する投資家の意識は、他の同様のシステムに参加している投資家よりもはるかに高く、環境保全型プロジェクトに対して多くの資金を供給している。
- GFSのもとでのソフトローンは、民間銀行の貸出条件よりも環境保全型プロジェクトのために、有利な条件を提供している。
- それは、新しい環境保全型プロジェクトの投資を強く促している（例えば、持続可能な住宅、有機農業や再生可能エネルギー）。
- それは、金融機関や政府の間での連携を成功させた。
- その特徴は、低い管理費用と維持費用である。

GFSの主要な欠点は、ソフトローンに制限されており、そのため、自立できるプロジェクトに限定したことである。

原 注

- 1) 部門は、化学、繊維、製革、セラミックス、石油化学製品である。
- 2) より明確に言えば、それぞれの部門の組織の代表（通常、環境担当の財務担当者）や第三者の専門家からのインタビューによる。
- 3) 例えば、Fiat Auto, ABB, Ciba, IBM, and Telecom Italiaのような、イタリアの主要な多国籍企業のいくつかを含む。
- 4) www.green.lab.it
- 5) 「気候変動に関する国際連合枠組条約」4論説、および2小論説で参考にされたような、「気候変動に関する国際連合枠組条約・京都議定書」で合意されたようなプロジェクトである。