

第6章 おわりに

環境問題の重要性が高まる中、資本市場においても環境に配慮した投資の促進が、社会的に求められている。投資家の側でも、単に自身の経済的利益の獲得するだけでなく、社会・環境に役立つ投資行動を行いたいという欲求があるはずである。ところが、現時点では、企業の環境負荷を明示的に反映した投資意思決定のための指標が存在しない。そのため、環境が環境負荷を低減させたとしても、その事実は投資家の投資行動に十分に反映されず、その結果、環境負荷の増減は株価に影響を与えていない。以上のような問題意識に基づいて、本書では、企業の環境負荷を反映した、投資意思決定のための指標として、G 株価を提案した。

G 株価に企業の環境負荷増減を反映させるためには、企業の環境負荷を把握することが必要である。そこで、G 株価の考察に先立って、企業の環境負荷の把握を試みた。具体的には、日経平均株価の算定に組み入れられた 225 社を対象にし、各企業の環境報告書を収集し、そこに記載された環境負荷の定量情報を JEPPIX を用いて換算した。

環境負荷の情報を企業間で比較するとき明らかにした問題点は大きく 2 つである。まず第 1 はバウンダリの問題である。環境報告書において、良心的に広いバウンダリで環境報告を行う企業ほど、大きな環境負荷が計上される結果となっており、いわば「負の相関性」が存在する。第 2 の問題点は、業種間の相違である。企業の環境負荷の大きさは、当該企業が属する業種に大きく依存している。そこで、異なった業種に属する企業の環境負荷を比較する際には、業種間の調整を行う必要がある。例えば、業種ごとの環境負荷の平均値を求め、そこからの乖離率などを用いて、異なった業種に属する企業を比較するなどの必要性が、将来的にでてくるものと思われる。

本書における G 株価の試算は、把握された環境負荷の数値が企業間では比較可能ではないという前提に基づいて行った。今後は、把握できる数値に対応させながら、G 株価の定義・算定方法を精緻化していく必要がある。

G 株価の研究は、まだ緒に就いたばかりである。最後に、今後の G 株価の展開として、つぎの 2 点を述べておきたい。まず第 1 に、データ蓄積の必要性である。今回の調査では、日経 225 に属する企業の単年度の環境負荷データを収集し、企業間比較を行った。今後は、異なった年度のデータを蓄積し、企業間比較のみならず、経年比較での分析も行っていく必要がある。ある程度のデータが集まれば、第 2 の点であるバックテストによる有用性の検証が可能となろう。算定された G 株価が、投資意思決定において実際に有用であったかどうか、可能な限り幅広いデータを用いて検証することが望まれる。