

所有森林の価値を見直してみませんか？

1 森林資源の造成と経営

近年、森林所有者の経営からの撤退、あるいは経営意欲の減退といった言葉が良く聞かれます。それは、戦後の拡大造林によって造成された森林資源が成熟期を迎えたにも関わらず、再造林費用を生み出すまでの収益を得ることができないことが大きな理由とされています。

ふりかえって、戦後の拡大造林について、林野庁がまとめた「日本の森林整備を巡る歴史」から抜粋しますと、戦争の拡大に伴い、軍需物資等として大量の木材が必要となり、これを満たすため未利用の森林の伐採が行われました。終戦後にいたっては、主要な都市が戦災を受け、食料も物資も欠乏する中で、復興のために大量の木材が必要とされたことから、日本の森林は再び大量に伐採されました。結果、戦後日本の森林は大きく荒廃し、昭和20年代及び30年代には、各地で台風等による大規模な山地災害や水害が発生しました。このため、国土保全や水源かん養の

面から、森林造成の必要性が国民の間に強く認識されるようになります。

その資源造成に際し、植林・保育技術は都道府県の林業普及職員が中心となり森林所有者にきめ細かく指導を行ったことで、今日の豊かな森林資源が実現することになります。

しかしながら、ふと思うのです。植林・保育といった技術指導はあったものの、保育の先にある森林の経営について、日本の森林所有者は資源の造成期と同様のきめ細かい指導を得ていないのではないかと。森林を経営するとはどういうことか。所有森林を不良資産に位置づける前に、いま一度、森林の価値を見直してみたいかがでしょうか？

そこで、今日の世界において、森林資源がいかに経済・社会・環境に向けて価値づけられているか、いくつかの事象を紹介したいと思います。

2 インパクト投資における森林の位置

インパクト投資とは、財務的な収

益を得ながら、社会のおよび環境的なインパクト（効果）の創出を目的とする投資手法をいいます。インパクト投資は古くから行われていましたが、日本では、とりわけ2015年の国連気候変動枠組み条約締結国会議（COP21、通称パリ協定）、同時期の国連サミットによる持続可能な開発を目指すSDGsの採択以降、インパクト投資の市場規模は拡大傾向にあります。その背景には、たとえば年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）といった機関投資家や金融機関が社会的・環境的効果と長期的な収益との好循環をもたらすとされる投資を重視していることがあります。

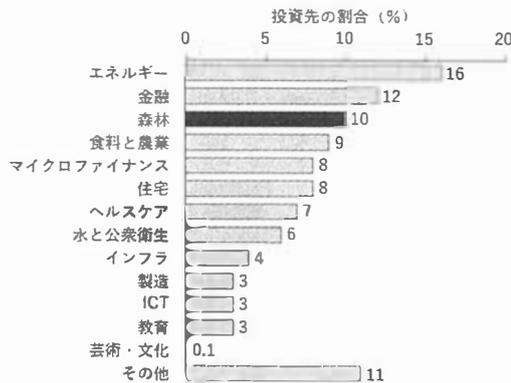


図1 インパクト投資先割合

金融庁によると、森林分野における世界の投資先割合は、インパクト投資の上位3位に位置するとなっています（図1）。日本において森林経営への投資が注目されるようになったのは、1990年代後半の米国において、機関投資家が森林経営に本格的に参入したことによるところが大きいといえます。その背景について、次で詳しくふれます。

3 米国の機関投資家による森林経営への本格的参入の背景

米国の機関投資家による森林経営への本格的参入は、様々な要因が重なった結果ですが、主な出来事を年代順に追ってみると次のとおりとなります。

1950年代

この時期の米国では、投資先を分散したり、不動産ポートフォリオが多様化したり、あるいはインフレ懸念の中で、実物資産保有の拡大がみられ、実物資産である森林（林地）も注目されるようになりました。森林経営への投資は長期投資に位置づけられ、株や債券よりもリターンが少ないものの、それらと逆の動きをするため、投資リスクを緩和させることが分かっています。

1970年代

ERISA法 (Employee Retirement Income Security Act、従業員退職所得保証法) の成立が森林投資を後押しすることになりました。1974年に制定されたERISA法は、企業年金制度や福利厚生制度等、年金を受給する人の権利保護を最大の目的としており、いろいろな仕組みの延長上にリスクを回避する目的で分散投資が位置づけられました。

1980年代

米国北西部地域のマダラフクロウ保護問題をはじめとする絶滅危惧種の保護等、生態系に注目した環境保護運動が活発化した結果、マダラフクロウの主たる生息地である国有林からの伐採が縮小し、私有林資源の価値増大につながりました。

1990年代

原料の在庫調整として森林を保有していた紙・パルプ産業の大企業が、国有林からの生産縮小や財務諸表(貸借対照表や負債等)を見直す中で、所有森林売却の動きが顕在化し、機関投資家が参入しやすい環境となりました。

2000年代

森林の経営形態に Timber REIT (森

4 森林経営へのさらなる注目

林不動産投資信託) が加わったことをあげることが出来ます。TimberのREITは林地を保有し、森林を経営する上場企業で、その企業による申告所得の9割の配当を株主に支払うこと等々の条件が課せられています。Timber REITの株主は法人税のと配当に対する所得税の二重課税が回避されることになり、さらに、森林投資の促進につながりました。

近年は、森林が持つ生物多様性保全機能や、温暖化対策の一部を担う二酸化炭素(CO₂)吸収機能が注目され、カーボンクレジットや生物多様性クレジットといった動きも活発化の兆しをみせはじめています。

カーボンクレジットは、CO₂等温室効果ガスの排出削減量を、主に企業間で売買を可能にする仕組みです。岩手県の例をあげれば、県有林の間の伐によるCO₂吸収量について、環境省

オフセット・クレジット(J-クレジット)制度の認証基準に従い、「岩手県県有林J-クレジット」として

販売を行っており、環境貢献に取り組まれる企業の活動を後押ししています(図2)。2020年からは岩手銀行がJ-クレジットの仲介事業を

スタートさせています。

環境のように金銭的価値が明確でないもののクレジット化についてはまだ十分な検討が必要ですが、森林の価値を地域や企業、そして人々が共有する手段としての貢献度は大きいように思います。

ここまで、森林の価値について、グローバルな視点から概観してきました。その要点を3つに絞れば、①投資の対象は森林そのものではなく、森林経営であること、②その森林経営がもたらす森林の経済的価値は増

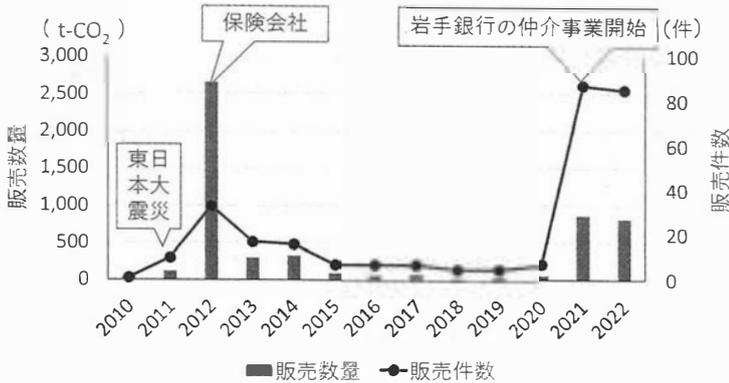


図2 岩手県県有林J-クレジット販売状況

大傾向にあること、③持続的な森林経営は、環境・社会の問題解決につながるインパクト(効果)が大きいことが世界の認識になってきているといえます。

森林を手放したい所有者がおられる一方で、森林の価値を再評価し、森林を集積している所有者や経営体も増えつつあります。日本の多くの所有者が資源の造成への貢献で終わってしまっているのが現実ですが、森林を経営することや経営技術について、改めて、学ぶ機会が必要となっているように思います。

謝辞

岩手県、岩手銀行には貴重なご意見とともに資料の提供を頂きました。ここに深く御礼申し上げます。

参考文献

- 金融庁「サステイナブルファイナンス有識者会議」 <https://www.fsa.go.jp/sustainable/finance/>
- 餅田治之・増田美沙・上河 潔・堀 靖人・大塚生美ら(2019)「諸外国の森林投資と林業経営―世界の育林経営が問うもの」海成社

森林総合研究所東北支所

大塚 生美(森林評価士)

019(641)2150