

カーボンニュートラルと株式投資

伊 藤 敬 介 CMA・CIIA

目 次

- | | |
|--------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. はじめに | 5. CO ₂ 排出量が株価リターンに与える影響の考 |
| 2. 使用データ | 察 |
| 3. リサーチデザイン | 6. おわりに |
| 4. CO ₂ 排出量と将来株価リターンの検証結果 | |

本稿は、わが国企業の2010～21年のCO₂（二酸化炭素）排出量と株価リターンの関係を検証し、特に2016年以降、(1)CO₂排出量が多い企業ほど株価リターンが低いこと、(2)CO₂排出量削減は、情報開示に積極的な企業に関しては正の株価リターンで報われていることなどを実証し、これらの背景を考察する。なお、本稿は本文と補論で構成されており、詳細を補論で述べている部分については本文中に注が付されている。

1. はじめに

炭素税の導入やガソリン車の将来的な販売禁止など、世界各国でカーボンニュートラル（注1）に向けた動きが本格化している。2015年12月の国連気候変動枠組条約締約国会議（COP21）で採択されたいわゆるパリ協定以降、欧州各国でガソリン車やディーゼル車の新車販売を2030～40年までに事実上禁止する方針や脱炭素税の強化が打ち出され、石炭火力発電事業への保険提供を停止する保険会社も出現するなど、CO₂排出量が企業価値に直結するニュースに事欠かない。2020

年には、世界のCO₂排出量の約6割を占める欧州、米国、中国そして日本が、2050～60年に向けてカーボンニュートラルの実現を目指すことを宣言し、カーボンニュートラルに向けた潮流は決定的になった。

ICE先物市場に上場されるEUの温室効果ガス排出権先物価格の推移をみると（図表1）、パリ協定のあった2015年12月末に4.9ユーロであった先物価格が、2021年12月末には80.1ユーロとなっており、企業が欧州におけるCO₂排出権を同先物で確保しようとした場合のコストが大幅に高まったことが見て取れる。



伊藤 敬介（いとう けいすけ）

みずほ第一フィナンシャルテクノロジー(株) 取締役。早稲田大学大学院理工学研究科修了、スタンフォード大学経営大学院修了（MBA）。1991年日本興業銀行（現みずほ銀行）入行、フィナンシャルエンジニアリング部を経て、2017年より現職。日本証券アナリスト協会試験委員、証券アナリストジャーナル編集委員、日本CFA協会会長などを歴任。主な著書に、『新・証券投資論Ⅱ』（日本経済新聞出版社、2009年、共著）がある。