

# サステナブル・ファイナンスを考える



国連環境計画・金融イニシアチブ  
特別顧問 末吉竹二郎

## はじめに

世界の金融に大きなうねりが押し寄せている。「サステナブル・ファイナンス」といううねりである。温暖化問題や社会問題が一層悪化する中で、地球社会は金融にこれまでの環境金融を超える長期的・包括的な取り組みを要求し始めた。「持続可能な社会を実現するためのサステナブル・ファイナンス」への脱皮である。なぜ、今、サステナブル・ファイナンスか、それを考えてみたい。

## 1 温暖化の現実

今年7月14日、アジア開発銀行（ADB）はポツダム気候影響研究所（PIK）と共同研究したアジア太平洋地区における気候変動の影響について報告書を発表した。それによれば、このまま何も手を打たねば、21世紀末までにアジア太平洋地域の平均気温は6℃上昇し、「破壊的な（devastating）」結果をもたらすと警告した。何もせねばということだが、6℃上昇とは恐ろしい話だ。地球社会の不作为が許されない極めて深刻な状況の出現である。

その深刻な危機は遠い将来のことではない。目の前の問題だ。例えば、「北極異変」である。アラスカ州では陸上の「潮間氷河（山岳地帯で始まり、海で終わる氷河。tidal glacier）」が30年間で半減したそう。その傍らで、北極の海水の縮小も猛スピードで進んでいる。年間で最小になる9月の面積が、昨年1979年以降で2012年に次いで2番目に小さかった（米国立雪氷データセンター）。海の中も大変だ。高水温の影響で地球のあちこちでサンゴの白化現象が進む。その一方で、大量のCO<sub>2</sub>を吸収する海洋の酸性化（ocean acidification）も心配だ。酸性度が高くなれば海水のカルシウムが固まらず、エビカニ類やサンゴは硬い殻をつくれぬ。海の世界連鎖の破壊も非常に心配である。

日本でも冬場の温度上昇が生態系を変え始めた。国立感染症研究所によれば、デング熱やジカ熱などのウイルスを媒介する「ヒトスジシマカ」の生息域が遂に青森県に達した。昨年9月のことだった。1950年頃の北限は栃木県だったのだ。残る北海道にもやがて広がるといふ。西日本の暖かい海に分布するカニの「シオマネキ」が東京湾に定

着した。サンゴもそうだ。西日本ではお米への高温障害が懸念され、やがてはミカンが採れなくなるという。1時間に80mm以上の雨を「猛烈な雨」と言うが、100mmを超す豪雨も今では頻繁だ。桜の開花時期が早まりさくら前線も乱れる。やがて桜なしの入学式となるのだろうか。嘗て、日本人が「うさぎ追いかの山、小鮒釣りしかの川」と歌ったふるさとの美しい原風景が「これまで経験したことのないような」気象でどんどん壊されていく。

地球はもう満身創痍である。今年1月、米科学誌（Bulletin of the Atomic Scientists）が発表した「終末時計（Doomsday Clock）」によれば、終末の日を深夜0時に見立てると残りは2分半となった。温暖化問題の根本的解決は待たないである。

## 2 SDGsの現実

貧困・格差やジェンダーなどの社会問題の解決にも世界は動き始めた。2015年9月の国連サミットで「持続可能な開発のための2030アジェンダ（SDGs）」が採択された。2年経ち、そのSDGsが地球社会の在り方をじわりじわりと縛り始めた。例えば、ビジネスへのインパクトである。SDGsの目標12は「持続可能な生産消費形態を確保する」だ。この目標が掲げられたからには経済成長一本槍の大量生産型ビジネスモデル（ブラウン経済）はもう許されない。社会問題を解決しながら成長を目指すサステナブル経済（グリーン経済）への転換は必至だ。とすれば、SDGsに沿うビジネスが繁栄し、SDGsに盾突くビジネスはやがて市場からexitを求められる、

金融でもSDGsへの対応が進む。UNEPFIはSDGs向けのファイナンスを“Positive Impact Finance”と呼び、その拡大のための原則を作った。FIの試算では15年間（2016～2030）で95兆ドルが必要だ。その資金をどう動員するのか。と同時に、従来型ファイナンスでは取り上げの対象にならなかった事業やプロジェクトをどう後押ししていくのか、頭の痛い話である。この為、UNEPFIはSDGs向けのファイナンスの在り方を研究するテクニカルワーキンググループを発足させた。ABN・AMRO、BNP PARIBAS、HERMES、Triodos Bankなど21行

が参加し、今年中には“Unpacking SDG financing demand & supply”と題するポジション・ペーパーを発表する予定だ。

一方、日本でも一部の地方自治体や企業などでSDGsの取り組みが始まった。一例だが、滋賀県では知事の音頭取りで「サステナブル滋賀xSDGs」がスタートした。産、官、学、金、市民のステークホルダーが連携し、国際シンポの開催など様々な取り組みが進む。日本の大学でもカリキュラムに組み込むだけでなく、大学経営の柱にSDGsを据えるところも出てきた。無論、先進的企業においても企業戦略への取り込みが始まっている。

### 3 ビジネスの現実

今年7月、欧州にガソリン車追放の嵐が吹き荒れた。先ず、ボルボ（スウェーデン）が「2019年までにガソリンエンジンのみで走るクルマの生産をやめ、HVやEVに100%切り替える」と発表。続いて、フランス、更には、英国が2040年までのガソリン車やディーゼル車の販売禁止を決めた。2015年10月、2050年までにガソリン車が消えると世界を驚かせた「トヨタ環境チャレンジ2050」の衝撃度が一挙に色あせるほどのインパクトである。「欧州発 電気自動車シフト 脱石油、世界の潮流に」はこの動きを報じた日経新聞の見出しである。

その7月が終わろうとする28日、待っていたかのようなタイミングである。テスラが「モデル3」の出荷を始めた。モデル3は価格が35千ドルから、フル充電で走れる距離は345km、通信機能を備えた「EVの本命」といわれている。昨年3月、モデル3の予約が僅か一か月で37万台（Bloomberg）と話題を呼んだ。そのテスラが今年の4月に一時的とはいえ時価総額でGMを抜いた「事件」は本格的EV時代到来の先駆けであった。

パリ協定が目指すゼロエミッションに欠かせないのが再生可能エネルギー（RE）だ。近年の急成長ぶりには目を見張るものがある。国際エネルギー機関（IEA）によれば、2015年末におけるREの設備容量（含む大型水力）が1,985GWとなり、石炭の1,951GWを初めて抜いた。IEA曰く、「世界の発電市場でRE主導の転換が始まった」と。石炭で始まった産業革命の国・英国でこんなことが起きた。今年4月21日の24時間、発電のために一片の石炭も燃やさなかった。石炭無しの一日は産業革命以来初めてだ。その設備急拡大の陰でREの劇的な価格破壊が進む。風力では4 $\text{¢}$ /kWh、太陽光では3 $\text{¢}$ /kWhを切る水準まで下がった。この流れは今後も続き、太陽光は2015年～2025年に59%も低下するという（IRENA）。

このRE躍進を陰で支えているのが大量のニューマネーの投入である。2005～2016年の12年間に約2.5兆ドルが投資された（REN21）。

価格破壊と大型化が進むREは企業の業務用電力の調達にもインパクトを与え始めた。RE100%化の動きだ。今年4月にリコーも参加したRE100のメンバーであるGoogleは今年中にもRE100%を実現する由。Appleは2016年には世界23か国で100%を実現し、世界では93%に達成した。残念ながら日本では未だ実現していない。AppleはサプライチェーンでもRE100%を目指す。こうした動きが示唆するのはRE100%がビジネスの資格要件になり始めたということである。要注意の流れだ。

### 4 金融の現実

こうした変革の中で金融にも新たな波が押し寄せている。今年6月だけでも以下の出来事が連鎖して発生した。先ず、2日、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）に次いで世界で2番目の規模（9600億ドル）を誇るノルウェーの国民年金基金（Government Pension Fund Global）がドイツ銀行やHSBC、Citigroupなどの投資先銀行に対して貸出資産のカーボンフットプリントの情報開示を求めると発表した（Reuters）。16日には、英中央銀行であるBank of England（BoE）が温暖化の影響調査に乗り出した。銀行セクターに於ける気候変動のリスクと機会を詳しく調査するという。BoEといえば、総裁のM・カーニーは所謂「カーボンバブル崩壊による世界の金融システムへのネガティブ・インパクト」へ警鐘を鳴らしていることで有名だ。調査結果が金融政策にどう反映されるのか興味が尽きないが、気候変動リスクに晒される資産（例えば、化石燃料関連）を多く持つ銀行は戦々恐々であり、新たなビジネスチャンスを目指す銀行には大いに励みになるに違いない。

同じ6月の29日、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）が企業による気候変動関連情報の開示の在り方についての最終提言を発表した。昨年、G20が要求する形で金融安定理事会（FSB。M・カーニーが議長）に気候変動関連リスクに関わる情報開示の在り方の検討を求めた。その結果、設置されたのがTCFDであり、座長にはBloomberg前NY市長が指名された。TCFDの最終提言を受けて、UNEPFIはシティ、UBSなど総資産額が7兆ドルを超える11行が参加するプロジェクトチームを発足させた。銀行部門での対応策の検討である。これをもって気候変動関連情報をベースに企業と金融（銀行、投資、保険）の温暖化対応の対話が本格的に始まる。その結果、気候変動に取り組む企業を励まし、取り組まない企業に

警告するよりサステナブルな金融が誕生することになるだろう。

今年6月、G7ボローニャ環境大臣会合でのコミュニケで「サステナビリティに資する金融センターの国際的ネットワークの創設に関心をもって留意する」との言及があった。金融センターたるロンドン、パリ、フランクフルト、ルクセンブルグ、カサブランカ、香港などが、「グリーン」を掲げて国際連携を深めて世界のサステナビリティの向上を図るといふ動きが始まったのだ。これより先、2月にミラノで開かれたG7ベースの事前会合に筆者も参加したが、世界の金融センターの主導権争いにもサステナビリティが前面に踊り出たのは極めて興味深い。金融センターと言えば、資本市場が重要なプレイヤーである。その資本市場をよりサステナブルにする運動も始まっている。サステナブルな証券取引所 (SSE) イニシアティブである。既に、世界の上場株式市場の70%を占める64の証券取引所が参加しているが、残念ながら日本は未だに不参加である。

7月28日にはこんなニュースも。米大手銀行のJPMorgan Chaseが2020年までにRE100%化し、2025年までに2千億ドルをクリーンビジネス向けに新規融資すると発表した。

もう一つ忘れてならないのは、米国で進むサステナビリティ会計基準作りである。サンフランシスコに本拠を置くSASB財団 (NGO) は、現行の財務情報に基づく財務会計基準 (FASB) に加え、サステナビリティに基づく会計基準作りに取り組んできた。2012年に始まった「サステナビリティ会計基準審議会 (SASB、会長はBloomberg前NY市長、副会長はShapiro前SEC委員長)」の作業には内外のビジネスや金融の専門家2800名が参加し、77産業と11セクターでの基準がいよいよ来年第一四半期には成文化を終えるようだ。SASBが完成し、SEC (米証券取引委員会) のお墨付きが得られれば、米国での上場企業は無論のこと、世界の主要企業がサステナビリティで評価される時代が始まることになる。

#### 日本への期待

以上、サステナブル・ファイナンスを巡る世界の状況を概観してきた。限られた断片的な事例ではあるが、全体を俯瞰すると、tipping pointを迎えつつある地球環境と地球社会の問題解決を目指す世界ではビジネスも金融も大きく変わり始めたことが良くわかるのである。こうした変革をキャッチし、世界に置いてけ堀を食わないために日本の金融はどうあるべきか。

#### 1 WhatではなくWhyを考えよ

日本及び日本人の弱点だが、世界で新しい動きが始まると、日本ではWhy (なぜ) を考える前に、What (何をすればいいのか) に注目が行く。これでは表面だけの対応に終わってしまう。なぜサステナブル・ファイナンスが必要かの「そもそも論」を徹底すべきである。

#### 2 世界と基盤を共有せよ

世界とは競争するだけではない。地球規模の問題解決には協働が欠かせない。その協働には世界との議論の基盤の共有が必須だ。世界ではカーボンパブルの議論の下で石炭忌避が始まっているのに、なぜか日本は未だに石炭を推進中だ。世界から見ると不思議な国だ。日本自身のために地球全体の問題に取り組むには「日本特殊論」は通用しないことを肝に銘ずべきだ。

#### 3 社会のお金を社会のために

言うまでもなく金融が扱うお金は金融機関自身のポケットマネーではない。預金にしろ、年金基金にしろ、それらは国民、即ち、社会のお金である。つまり、社会のお金を社会のために流す、これこそが社会が金融に求める基本任務なのである。SDGsが掲げる「誰一人として取り残さない (leave no one behind)」を胸にSDGsと共に「世界の改革 (transforming our world)」に取り組んで欲しいものである。

#### 4 金融の働きに自信を取り戻せ

終戦直後の荒廃から高度成長を経て今日の繁栄を築いた陰の功労者の一人が日本の金融であった。そのことを持ち出すまでもなく、金融は社会の最も大事な基礎的インフラの一つとしての使命がある。今、世界がこの地球を守るために立ち上がろうとしている時こそ、日本の金融は歴史を正しく振り返り自らの役割に自信と誇りを持ってほしい。

#### おわりに

全ての人々が暮らすこの地球。全てのビジネスが活動の基盤とするこの地球。他の生き物にとっても唯一の棲み家であるこの地球。そして何よりも大事な我々の次の世代が暮らしていくこの地球。その地球が今壊れ始めた。そのことに気付いた世界はこの地球を守るための総力戦に立ち上がった。とすれば、金融が目指すべきは唯一一つしかない。この地球を破壊から守り、サステナブルな社会を築くことだ。企業と社会と共にサステナブル・ファイナンスに徹する。そうでなければ金融の存在価値はない。当たり前の話である。