

サステナブルファイナンスの現在地

高崎経済大学 学長 水口剛

「テーマを絞って書くように」。卒業論文を書く学生には、まずそう伝える。テーマを広げ過ぎれば深い分析は難しく、話が拡散する。自身の専門から外れる可能性も高まる。だが、テーマを絞ることの弊害もある。全体観をつかみにくくなることである。環境・社会・ガバナンス（ESG）債、インパクト投資、非財務情報開示などを個別に取り上げると、いずれも進展著しく見える。一方で防衛産業への投資や化石燃料への回帰、ウイグルの人権問題などでESG投資は行き詰まっているとの指摘もある。では社会は、全体としてサステナブルな方向に進んでいるのだろうか。その問いに答える測定可能な指標は世界の二酸化炭素（CO₂）排出量や所得格差の推移などとなるが、それだけでは社会の構造的な変化は、相変わらず見えにくい。そこで本稿では「時流」というタイトルにちなんで、あえてテーマを広げ、社会の大きな流れを考えてみたい。

SDGsカードゲームと現実

持続可能な開発目標（SDGs）のカードゲーム（株式会社プロジェクトデザイン／一般社団法人イマココラボ）をご存知だろうか。10数人の参加者を1つの「世界」と見立て、最初に各自に配られたお金や時間などのカードを基に、「金持ちになる（お金カードを一定数集める）」、「ゆったり暮らす（時間カードを一定数集める）」、「人の役に立つ」など、あらかじめ指定された各自の目的を、その「世界」の中で追求するゲームである。各自に「新薬の開発」とか「道路の建設」などのプロジェクトカードが配られ、そのプロジェクトを遂行することで、自分のお金や時間が増減する。同時に、住んでいる「世界」全体の経済、社会、環境の状況も良くなったり、悪くなったりする仕組みになっている。現実を模した複雑なゲームだが、大学の授業で学生にやってもらくと、たいそう盛り上がる。

たいてい最初は、経済は繁栄するが、社会や環境はひどく悪化する。参加者の多くが自分の目的しか見ないからである。だが、途中でその状況を確認する時間をとると、参加者間で話し合いや協力が生まれ、社会や環境が改善に向かうことが多い。

良くできたゲームである。自己の目的を実現するためには世界全体のことを考える必要がある、ということを実感できるようになっている。だが、学生たちが作る「世界」で経済だけは簡単によくなるのを見ながら、何か違うと感じるのも事実である。このゲームでは、社会や環境を犠牲にすれば経済は成長することが暗黙の前提になっている。だからそれを少し抑えることで社会や環境と経済のバランスを取ろうと考える。しかし現実には、経済も簡単にはよくなる。しかも経済の余裕がなくなると、環境や社会にもしわ寄せがいく。特に最近では、国際環境の変化が円安や資源価格の高騰を招き、多くの企業の経営を圧迫し始めた。

SDGsカードゲームが示唆するのは、環境と社会と経済は相互に密接に関係する複雑なシステムだということである。実際、生態系や水循環、気候システムなどの自然環境のシステムは経済活動から大きな影響を受け、同時に、経済に様々な影響を及ぼす。法制度や教育システム、人々がもつ価値体系なども同様である。おそらく現実がゲームと異なるのは、システムを構成する多様な要素間の関係が固定的でも、定常的でもないということだろう。世界の構造そのものが変化する現実までは、ゲームでは再現しにくい。それでは世界の構造はどう変化してきたのだろうか。サステナビリティという視点からその変化を概観してみよう。

サステナビリティを巡る構造の変化

世界の構造を大きく変えた出来事の1つは、1989年末の東西冷戦の終わりだろう。これを



機に世界はグローバル経済化へと向かい、経済活動は活発化したが、気候変動や格差拡大の危機は加速した。かつて一億総中流とまで言われた日本が「失われた30年」に陥ったのもこの時だった。今や中流は崩壊し始め、格差が広がっている。

サステナビリティへの関心の高まりは、気候変動や人権問題への危機感の裏返しであった。そのような危機感を背景に、2006年に欧州の主要な機関投資家を中心に責任投資原則（PRI）が発足、ESG投資が主流化し始めた。2015年のパリ協定、SDGsの合意を経て、2018年には欧州委員会がアクションプランを公表し、サステナブルファイナンスを政策的に推進する姿勢を示した。2021年にはISSB（国際サステナビリティ基準審議会）が発足し、制度的な開示にもESGが組み込まれることとなった。日本でも環境省によるグリーンボンドの推進を端緒に、経産省のトランジションファイナンスやGX（グリーントランスフォーメーション）ファイナンス、金融庁の有識者会議など、サステナブルファイナンスを政策的に推進する動きが加速している。金融を通じて危機に対応しようとする大きな潮流と言ってよいだろう。

だが他方で、グローバル化とIT化などの産業構造の転換がもたらした格差拡大は社会の分断を加速し、ポピュリズムの素地を生んだ。2016年の英国の欧州連合（EU）離脱や米国でのトランプ政権の登場はその帰結であり、自国中心主義への転換は国際社会の分断につながった。同時に世界で強権的な政治体制が勢いを増し、人々の自由な意思決定を基礎とした市場経済型の資本主義とは異なる国家資本主義が台頭した。

こうしてそれまで前提とされていた世界の秩序や安定が揺らぎ始めた。本稿冒頭でESG投資の行き詰まりという指摘があることに触れたが、それはESG投資自体の問題というより、それを取り巻く世界の構造的な変化に起因する。世界第2位の経済大国が国連人権高等弁務官事務所（OHCHR）から明示的に人権侵害を認定されるという事態は、本来なら想定外のことだろう。そしてロシアのウクライナ侵攻を契機に安全保障環境も揺らぎ始めた。それは、気候変動という人類のもう1つの危機へと連鎖する。気候変動に関する政府間パネル（IPCC）の将来シナリオがそのことを示している。

IPCCの悲観シナリオ

IPCCの3つの作業部会は、2021年から2022年にかけてそれぞれ第6次評価報告書を公表した。そのうち第1作業部会の報告書では、5つのシナリオを基に将来の平均気温の上昇を予測している。それによると、地球の平均気温は現在すでに産業革命以降約1℃上がっているが、どのシナリオをとっても2040年までのどこかで平均気温の上昇は1.5℃に達するという。より重要なのは、その後の推移である。「SSP1-1.9」と名づけられたシナリオでは、その後、平均気温は若干下がり、2100年時点で産業革命前に比べ1.4℃の上昇で収まる。だが、「SSP3-7.0」と題したシナリオの場合、2100年には平均気温の上昇は3.6℃に達すると予測されている。

重要なのは、それぞれのシナリオが何を表すのかということである。SSPとはShared Socioeconomic Pathwaysの略で、共通社会経済経路を意味する。それは自然科学的なシナリオではなく、社会状況の違いが地球温暖化に与える影響を考えるためのシナリオである。社会のあり方によって取り得る政策的対応が異なってくるからである。SSP1は、人々が環境の限界を認識し、インクルーシブな発展にシフトする「サステナビリティ」シナリオである。これに対してSSP3とは、ナショナリズムが復活し、環境保護より安全保障を重視する「地域間対立」のシナリオを表す。

この第1作業部会の報告書が公表されたのは2021年8月で、ロシアによるウクライナ侵攻の半年前だったが、今まさにSSP3のシナリオが現実化している。IPCCの予測通りなら、このままでは1.5℃目標の実現は不可能である。①社会の軌道をSSP1のサステナビリティシナリオへと転換するか、②SSP3の下でも1.5℃を実現できる強力な技術や政策手法を見つけるか、③2100年に3.6℃となることを覚悟して、居住地やサプライチェーンの大移動といった本格的な適応策に踏み出すか、私たちにはこの3つの選択肢しかない。

ESG投資という考え方が広まり、インパクト投資や非財務情報開示などの動きも加速しているにも関わらず、一方でそれらが行き詰まっているように見えるのは、ESG投資が懸念した危機がまさに現実化したからに他ならない。今私たちはきわめて難しい時代にいると言ってよいだろう。