

【メッセージ】 サステナブル金融の今昔物語

末吉 竹二郎

UNEP FI 特別顧問、環境金融行動原則起草委員会 委員長

10 周年記念イベント「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則 10 年間の振り返り～過去・現在・未来～」(2021 年 10 月 6 日開催)において、21 世紀金融行動原則の策定を担った起草委員会の委員長である末吉竹二郎氏より 10 周年を迎えた 21 世紀金融行動原則へ「サステナブル金融の今昔物語」と題したメッセージをいただきました。



みなさんこんにちは。21 世紀金融行動原則の 10 周年記念、おめでとうございます。また、その記念イベントにお招きいただきありがとうございます。この 10 年間、21 世紀金融行動原則を守り育て大きくしてこられた環境省はじめ関係者の皆さんにあらためて感謝の念を申しあげたいと思います。

私はこの原則が生まれるときに携わった者でありますけれども、その 10 周年にあたって、策定時の思いと、それから未来への期待について語ってほしいということでしたので、これからすこしお話をさせていただきます。

「サステナブル金融の今昔物語」と、変な題ですけどお許してください。

「サステナブル金融」の始まり

■サステナビリティの生みの親 ーコフィー・アナン国連事務総長

今でこそ「サステナブル金融」というのは誰しもが口にしますが、そもそもの始まりはどうだったのか。

私の経験上から申し上げますと、「サステナビリティ」という概念のほんとうの生みの親はコフィー・アナン国連事務総長だったのではないかと思います。今を去るもう 20 年以上前の話ですけれども、1999 年の 1 月に開かれた世界経済フォーラム、いわゆるダボス会議に呼ばれたコフィー・アナンさんが、

多くの世界的企業の CEO たちを前に、こういった呼びかけをしたそうです。

「グローバリゼーションがどんどん進んで、そのプラスのポジティブな恩恵をもっとも受けている、つまり、金儲けしてるのはみなさんでしょう？ では、みなさんにお尋ねしますけれども、グローバリゼーションの陰で、どんな問題が、特に、ネガティブなインパクトが生まれているのかご存知ですか？」と問いかけたんですね。「プラスの影響を受けている皆さんこそ、マイナスの影響で苦しんでいる人たちを助ける責任と役割があるのではないのか」という問いかけです。

その問いかけを受けて、翌年2000年の7月、みなさんご存知のグローバル・コンパクトが生まれました。次いで、同じ年の9月にはミレニアム開発目標、いわゆるMDGsですね。これが生まれました。そしてそのさらに15年後に生まれたのが、みなさんよくご存知のSDGs（持続可能な開発目標）です。

■ ESG の登場

こういった具合にコフィー・アナンさんが非常に重要な役割を果たされたんですけれども、特にUNEP FI（国連環境計画・金融イニシアティブ）を通じて彼が強くリーダーシップを発揮したのが、ESGという概念を生むスタディでした。その成果が、2004年6月にレポート『The Materiality of Social, Environmental and Corporate Governance Issues to Equity Pricing』として出ました。

このレポートの表題をお読みのとおり、「マテリアリティ（Materiality）」という言葉が出てきて一世を風靡した言葉になりましたけれども、その後、残ったのが「ソーシャル（Social）」「エンバイロメンタル（Environmental）」そして「コーポレート・ガバナンス（Corporate Governance）」、これがまさに今の「ESG」という言葉の始まりです。

■ 投資哲学のコペルニクスの転換

その成果を受けて生まれたのが、これまたみなさんよくご存知の責任投資原則（PRI）です。

この写真（資料5頁）は、発足を記念してニューヨーク・ストック・エクスチェンジ（NY 証券取引

場）でベルを鳴らしたときのものです。真ん中に写っておられるのが、コフィー・アナン事務総長です。

ご存知のとおり、PRIの第1原則には、簡単に言うともうこういうことが書いてありますよね。「我々機関投資家は、投資の分析や判断、つまり投資決定のプロセスに「E」「S」「G」を反映させます、組み込みます」と。

私に言わせれば、このESGを投資判断に反映させるという考え方は、投資の世界にとってみれば180度価値観がひっくりかえる、いわゆる「コペルニクスの転換」だったのではないかと思います。

当時からこれに関わっておりまして、日本での広がりを進めてきたわけですがけれども、私はこのPRIが登場したときに思ったのは、「お金のことをお金だけで考える時代が終わったな」ということでありました。お金も大事けれども、お金と同様あるいはそれ以上に重要な、環境や社会やガバナンスを考えてお金のことを考える時代が始まったというわけがあります。

■ 歴史を変えた「受託者責任」の見直し

しかも、そのPRIが180度の価値転換をしたにもかかわらず、その後順調に拡大して、今では投資の世界ではあたりまえの原則になっている、その根源にあるのが、「受託者責任」の見直しだったのではないかと思います。

受託者責任とは、みなさんご存知のとおり、ファンド・マネージャーの投資行動を縛っている、憲法みたいなものですよね。「こういうことをしてはいけないんだ」「こういうことをするべきである」、つまり当時の受託者責任は、お金の提供者、アセット・オーナーの財務的リターンを極大化することが最大の責任であって、それ以外の「余計な事」を考えるな、ということでした。簡単に言うと、投資判断するときに、「環境を大事にしよう」とか「社会的責任を考える」というようなことをしてはいけない。そんなことをするのはイリーガル（違法）だという判断だったんですね。

そのファンド・マネージャーの投資行動を根底で縛っている「受託者責任」の見直しをしないと物事は変わりません。表面だけではなくにも変わりません。

■ UNEP 金融イニシアティブ： サステナブル・ファイナンスの三本柱

そこで UNEP FI が取組んだのが、「ほんとうに受託者責任は ESG 考慮をイリーガルとしているのか？」というスタディだったんですね。日本を含む9 か国でスタディをした結果、「いやいや、違反じゃないんだ」、「よく読めば、むしろ、するべきであるって判断ができるんだ」、そういう受託者責任の根本的な解釈の見直しによって、ファンド・マネージャーがどんどんどんどん ESG を取り入れていった、という歴史であります。

ですからその受託者責任は、「イリーガルではない」という消極的な承認から、今では「考慮しないこと自体が受託者責任の違反になる」。「いや、それだけでは足りないんだ」、「ちゃんとしたインパクトが生まれるような考慮をしなければならないんだ」と、解釈がどんどんどんどんエスカレートしてきております。この意味は、金融に携わる方々は、よく理解するべきだと思います。

UNEP FI の話をしましたけども、2006 年に生まれた PRI に続いて、保険の PSI（持続可能な保険原則）、そして 2019 年にやっとのことでしたけども、

銀行の世界に PRB（責任銀行原則）が生まれました。このことは、みなさんよくご存知のとおりです。

21 世紀金融行動原則の誕生

■ そもそもの始まり

では 21 世紀金融行動原則が生まれたころはどうだったのか？という話ですけども、そもそもの始まりは、2009 年 9 月に始まった中央環境審議会に置かれました「環境と金融に関する専門委員会」でした。そこでさまざまな議論があって、たしか私も一度呼ばれてお話をしたんですけども、その結果、日本版環境金融行動原則の策定をしたらどうだ、というサジェスションがありました。

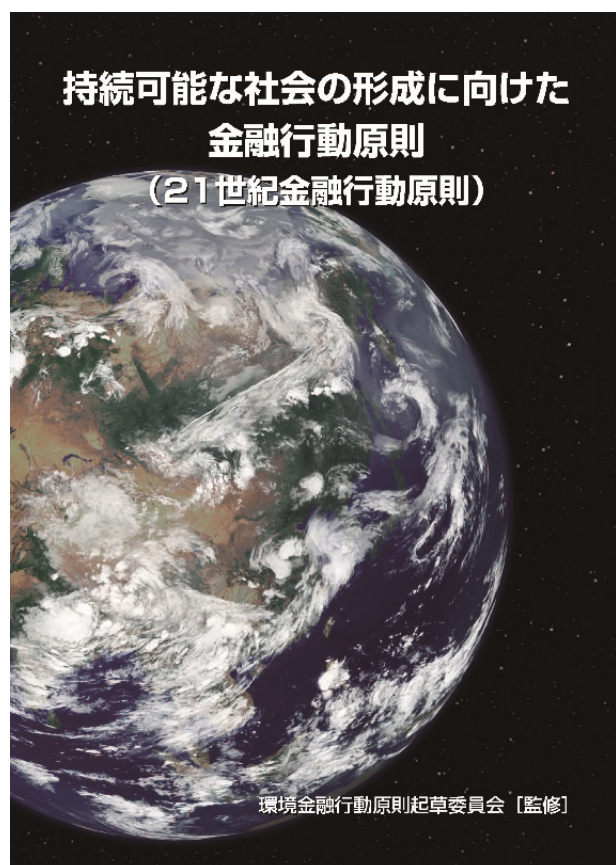
■ 起草委員会の設置

それを受けて、2010 年 9 月に、その原則をつくるための起草委員会（日本版環境金融行動原則起草委員会）が設置されました。そこで、私がたまたまお声をかけていただいて委員長を引き受けました。

その際、私が原則をつくるにあたっていちばん守りたいと思ったことがありました。それは、原則をつくるのは自分たちでつくるんだ、と。つまり金融に携わる人たちが自分たちの手でつくるんだ、っていうことをやりたかったんですね。

あえて言いますと、こういった役所の諮問を受けてなにかが始まると、原案は役所の方々が書きます。委員はその字句訂正みたいな作業が多かったように思いますけれども、それではほんとうの意味での自分たちの原則はつくれないんだ、と。自分たちでつくれば、自分たちで守るしかないんだ、そういう思いで原則の草案をつくる作業に取りかかりました。

ところが、正直言いますと、あまりおもしろい議論はできなかったんですね。で、もうそろそろこういった議論は打ち止めにしようかと思っていた矢先に、2011 年 3 月 11 日に、あの東日本を未曾有の大災害が襲いました。当然ながら、この議論も中断いたしました。



■「3.11」が生んだ「原則」

そして6月に再開をしたところ、再開後はまったく別の議論が始まったんですね。この3.11を通じて、特に東日本の地域金融機関の方々が、いかに金融が地域にとって重要な存在であるのか、金融が果たすべき役割がいかに地域社会の生活に重要なのかを痛感されたんだと思いますね。

そういった思いを胸に議論が再開されて生まれたのが、21世紀金融行動原則です。私は、これを読むたびに、あの当時、10年前ですけど、ほんとうに時代を先取りした、いい原則だったと思います。今読み返してもその斬新さは失われていませんよね。いやむしろ、今こそ、この原則が求める役割を金融が果たすべきだと私は強く思っております。

今こそ、サステナブル金融を！

■地球規模に拡大した「危機」

そういった、われわれの日本の金融を取り囲む世界のサステナブル金融はどうかと言いますと、私は、原点にあるのが、グテーレス国連事務総長がおっしゃっている、「地球は壊れている(The state of the planet is broken)」、この危機感が今、世界を大きく動かし始めていると思います。

■「破壊」と「創造」の同時進行

その危機感が、何を生んでいるのかと言いますと、これは私自身の時代認識ですけども、「破壊」と「創造」の同時進行が始まっているんじゃないかと思います。

それはどういう意味かと言いますと、みなさん最近耳にされる言葉に「グリーン・トランスフォーメーション」(GX)という言葉がありますが、今、我々が、地球社会が直面している気候や生物多様性の危機は、非常に心配される状況にあります。とすると、世界がこの問題解決を図るには、その問題を生んでしまった産業や経済を変えないかぎり、ほんとうの解決はできないんだとの危機感を強めております。

その危機感がなにをもたらしているのかと言いますと、大きな社会改革ですよ。その社会改革の中

核を成すのが、あえて申しあげれば、問題を生んでしまった20世紀型の経済モデルを壊して、サステナブルな社会をつくるための21世紀の新しい経済モデルを創造していく、と。この「破壊」と「創造」の同時進行が今、世界で進んでいると思います。

■金融の「破壊」と「創造」

当然、金融にもその波が押し寄せてきます。そのことをいちばんよく表しているのが、みなさんご存知のブラックロックのラリー・フィンク CEO の言葉だと思います。「資本の流れが大きく変わって、金融の根本的な再構築が始まった」と言っておられます。

「10年以内に、すべてをサステナビリティで判断する時代が来るだろう」と。私も、そう思います。そうでなければ世界が保ちません。ですから、これから金融を含むすべてが、サステナブルか否か、それによって将来が決まっていく、こういう時代に入ったと思います。

社会制度化されるサステナビリティ

■EU：サステナブル経済確立への周到な準備

しかも、その危機感が高じれば高じるほど、ほんとうの実効あるサステナビリティにしていかなければいけませんので、「社会の制度として組み入れることで義務化を進めよう」、「統一化を進めよう」、と、そういう流れが今、世界で始まっているんじゃないでしょうか。

あらためて言うまでもないんですけど、こういった分野で先を走っているのがEU(欧州連合)ですよ。彼らは、サステナブル経済をつくる、そのためには金融がサステナブル・ファイナンスでなければいけない、こういった議論をすでに5年前に始めていました。

その成果がこの1、2年、タクソノミーの規制とか、「サステナブル・ファイナンス開示規則(SFDR)」などという形で世に出されております。これはみなさんよくご存知だと思います。

■義務化を始めた金融当局

あるいは、イギリスでは金融行為規制機構 (Financial Conduct Authority) が「金融機関の行為にあたって TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース) を全面的に取り入れろ」、と。そういったことから、ロンドンの証券取引所の、いわゆるプレミアム区分に、TCFD による情報開示を完全に義務化する、そういうことがすでに始まっております。

あるいは、これは最近の新聞報道にあってみなさんご存知のとおり IFRS (アイファース、国際財務報告基準) 財団が、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) を設置して、サステナビリティの基準をつくるんだ、とこういうことがあります。

つまり、社会の制度に組み込んで、基準をつくってサステナビリティを実効あらしめるものにしようという流れが、いま目の前で起きてるわけです。

日本の金融への期待

こういったことを前提に、私が日本の金融へ期待をするとすれば、次のようなことを申し上げたいと思います。

■「危機と蘇生は背中合わせ」

昔からこういう言葉がございます。「危機と蘇生は背中合わせだ」と。

世界はもちろんですけれども、そのなかに組み込まれている日本ももちろん、今、多くの危機に直面しております。ですから、この危機をほんとうに乗り越えなければ、日本は危機から脱出できません。でもその「危機」の背中にあるのが、「蘇生」なんです。新しい時代、新しい社会を生み出す、そのチャンスなんです。

ですからこの危機を、ぜひ日本が蘇生していくそのチャンスにすべきである、と。

■改めて、金融の役割を考える

そうしたなかにあって、私は金融の役割をあらためて皆さんに考え直していただければと思います。

「A social license to operate」という言葉があります。金融は、社会からライセンスを受けて金融業務を行

っているわけであります。とすれば、金融が扱うお金は、金融のみなさんのポケットマネーではないですよね。社会からお預かりしているお金です。そのお金をどう使うかは、言うまでもなく、持ち主である社会のために使う、流していくということであります。社会が栄えてこそ初めて金融が栄える、というのが道理ではないでしょうか。

■Finance the Future 未来を切り開く金融に

そういったことを申し上げたうえで、これからの日本の金融に期待したいのは、「Finance the Future」、未来を切りひらく金融になっていただきたい。

世界で言われていることは、金融を通じて CO2 (二酸化炭素) 排出が続く・拡大することはやめましょう、と。ファイナンスされたエミッション (financed emission) をゼロにするんだ、という流れであります。言うまでもなく、パリ協定の目標実現のためには 2050 年ネットゼロの実現が前提になります。それを目指して、事業ポートフォリオのネットゼロ化が始まっております。

そのネットゼロ化を支えるのが新しい金融の役割です。つまり、投融資ポートフォリオのネットゼロの実現こそ、金融に課せられた、未来を切り開く金融になっていく道筋ではないかと思います。

最後になりましたけれども、先般この写真 (資料 24 頁) を見て私、非常に嬉しく思いました。これはみなさんよくご存知の世界的な輸送会社の DHL の電気貨物飛行機なんですけれども、こんな大きい電気飛行機をもう造って飛ばすんだそうですよ。

なにを申し上げたいのかというと、じつは我々が知らないところで着々と時代が変わり始めている、と。その時代に追いつき追い越せ、ということを日本の金融の皆さんにお願いして、日本を、世界になくしてはならない国にしていいただければと思います。

今日はほんとうにありがとうございました。

(2021 年 10 月 6 日 10 周年記念イベントにて)