

## 企業版 2°C目標フォーラム（第1回）

### メッセージ① PRI（責任投資原則）

議長 マーティン・スキャンケ氏（講演は英語、日本語はみずほ情報総研による仮訳）

大臣、お集まりの皆さま、主催者の皆さま、時宜にかなったイベントにご招待いただき感謝申し上げます。中川大臣が先ほど強くリマインドしてくださいましたように、気候変動は人類の存続に関わる課題です。この場で気候変動の全てに触れることはできませんが、この大きな課題の一面に焦点を当て、お話ししたいと思います。それは、機関投資家の役割です。機関投資家はどのような役割を果たすことができるのか、気候変動の分野で投資家と企業部門との関係について、私たちはどのような視点を持つべきなのか、という点です。

冒頭お話がありましたが、責任投資原則（PRI）は、責任ある投資業務に主眼を置いた金融機関のためのグローバルな組織です。12年前に発足し、国連と連携しています。現在、50カ国から2000の組織が署名くださっていて、うち60超が日本の組織となっています。我々の役割は、投資家に対してどのようにして責任ある投資を行うか、ESGのファクターを投資判断にどのように織り込むかを伝えることであり、お互いから学び合うだけではなく、責任ある投資の発展に関する政策課題についても研究しています。

毎年、署名をしてくださっている組織に対して次の年に我々が何にフォーカスをするべきか、どのような問題が投資家として組織に最も重要で、われわれPRIはどこにフォーカスを当てるべきか、そしてPRIがどの分野でサポートを提供できるか、を尋ねています。

今年、昨年、そして一昨年、共通して機関投資家が一番大きな課題だと指摘したのは、気候変動でした。機関投資家にとって気候変動の問題はリスクでもあり、機会でもあるということを認識しつつあり、リスクにどのように対処するか、一方で機会をどのように活用するか、を考えることが不可欠となっています。ご存知の通り、機関投資家はしばしば長期的な視点を持って投資を行います。例えば、年金基金は通常、人が働きはじめたとき、おそらく20代前半か半ばから保険料を受け取ります。その人は働いている間に保険料を支払い、年金を受け取るようになってからは、多くの場合終身で受け取るようになります。従って、最初に保険料を支払ってから、最後に年金をもらうまでの期間は数十年に及びます。50～60年、場合によっては70年になるかもしれません。

ゆえに、資産所有者にとっては、気候変動あるいは気候政策が、それほど長い期間にわたって金融ポートフォリオのリスクやリターンに、極めて重要な影響を及ぼす要因となることが明らかになってきています。今こそ機関投資家の役割を振り返り、この問題に取り組むべきいいタイミングだと考えています。また、これは金融業界全般の役割について考える良いきっかけともなるでしょう。

市場経済において、金融機関の役割は、投融資を行う企業、投融資を行わない企業を決めることです。銀行は、企業に融資を行うかを決め、投資家は、企業が株式を発行するか、あるいは配当として支払いを行うべきか、資金調達を債券発行でできるか、を決めるのです。これらの判断は金融機関が行い、これが市場経済において金融市場が持つ中心的

な役割となっています。市場経済は効率的に資源を配分することであり、金融業界は、どの企業、またはどの活動に資金を配分するかを決める業界です。

それでは、気候変動をこの文脈でどのように捉えればよいのでしょうか。私たちは今後、炭素ベースから低炭素エネルギーシステムに移行しなければいけないことを自覚しており、向こう数十年で、なるべく早く転換を遂げなければなりません。このような転換により影響が及ぶのは、特定のセクターだけでなく、非常に多くのセクターで、エネルギー市場になんらかの形で関わっていれば、生産側であろうと消費側であろうと、あらゆるセクターが影響を受けるのです。私たちはこのような転換が必要であることを認識しています。

しかし、既存の企業が変わることで、また既存企業が徐々に解体され、新たな企業が生まれることで、この転換がどれほど進むのかはわかりません。将来のエネルギー企業は、化石燃料から再生可能エネルギーへと転換を果たした今日の企業なのでしょうか、もしくはそのような企業に変わって新規のプレーヤーがいるのでしょうか。将来の自動車メーカーは、電気自動車メーカーに生まれ変わることができた既存のメーカーなのでしょうか、もしくは将来の市場を独占するテスラ等の新たなプレーヤーがいるのでしょうか。正直に申し上げれば、最も確率が高い答えは、その両方のミックスだと思います。転換を果たすことができる企業もあれば、変われない企業もあるでしょう。

投資関係者にとっての難しさは、転換を図れる企業と図れない企業を見極めることです。投資家にとってこれは、もし、この会社は変わることができる、と判断した際、その会社が現在、事業で生み出している資金の再投資に納得するということです。一方で、この会社はきっと生き延びられない、低炭素社会で収益をあげることは無理だろうと判断した場合には、配当という形で資金を引き上げ、低炭素社会に、より見合っている、適していると思う企業に再投資することを考えるべきです。

大事なポイントは、上手くこのような投資判断をすることは、投資家は自らのポートフォリオの価値を守っているということです。それは、正しい会社に投資をしており、併せて、社会にとって非常に有用なサービスを提供しているからです。もし正しい会社を選定できれば、これは正しい会社が資金を得られることを意味します。変革できる会社が資金を得て、変革できない会社は、資金を得られないということです。そして、その資金・資本は時間の経過とともに、エネルギー転換の一部となりうる新たなビジネスに使われることになるでしょう。したがって、金融業界が上手く投資判断をすることは、自分たちのためでもあります、社会のためにもなるということです。より早く、より円滑に低炭素経済に移行できることを意味するからです。

あらゆる意味で、これが、中川大臣の冒頭のご挨拶にもありました気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）のスタート台となりました。私は以前から、そして現在も、大変光栄なことにTCFDのメンバーです。報告書の枠組みを考えたとき、私たちは、このような判断を下すために投資家はどのような情報が必要だろうか、と自問しました。この報告書の基準は、ビジネスモデルの実現可能性または強靱性にフォーカスを当てています。ご覧になったかもしれませんが、この枠組みの中にたくさんの質問がございます。しかし、その中で二つ、極めて重要だと思うものがあります。一つは、まさしく最初の質問で、企業に対し、取締役会が気候関連リスクと機会をどのように見ているのか、を尋ねる質問です。これは非常にシンプルですが、非常に強烈な質問です。もし、会社の取締役会が気候

変動あるいは気候関連リスクを考慮していないということであれば、その会社が低炭素経済に向けた大規模な転換を成し遂げられる可能性は極めて低いです。取締役会が積極的に考えていれば、保証はありませんが、少なくとも可能性はあると言えます。

二つ目の質問は、本当に決定的で、恐らく一番注目されている質問だと私は思っているのですが、2℃以下シナリオを含め様々な気候関連シナリオを考慮し、企業の事業戦略がいかに堅牢・強靱であるか、を問う質問です。これは簡単に言い換えるとどのような意味でしょうか。つまり、「御社が、もし気候政策に成功した場合は、どのようにして収益を上げ続けるのですか。パリ協定の履行に成功した場合、気温上昇を 2℃未満に抑えることができれば、御社においてはどのように利益を生み続けるのですか」、ということです。質問としては極めて単純ではありますが、回答することは多くの企業にとって非常に難しい質問です。

私たちは長い旅のスタート地点にいて、今は企業にこのような質問を投げ掛けています。投資家は、特定の企業が転換に対する準備ができているかどうか、理解する必要があるから質問を投げているのです。その企業は低炭素社会への移行に向けて、語るストーリーを持っているか、金融市場からもっと資金を振り分けるに値するか、投資家が判断するためにこれらの情報を必要としています。

この問題の中心には、投資家と企業の対話があります。報告はその対話の一つの要素であるべきです。これは企業と投資家の関係に関する、より広い問題とつながります。それは言うまでもなく日本においては、スチュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コードを通して対処がされてきました。コーポレートガバナンス（企業統治）の改革は、気候変動やその他の分野において投資家と企業間の会話に、よいプラットフォームを提供するという意味において有益です。良きコーポレート・ガバナンスの実践が、意味のある建設的な対話には必要です。

最後に、PRI のこれらの活動における役割について一言申し上げます。我々の活動には、三つの主要な点があります。第一に、政策立案者との対話です。報告の枠組みには、各国の規制当局による認知とサポートが必要だからです。中川大臣が明確にこの枠組みを支持してくださっていること、さらに、日本以外の国からも政治的指導者が支持を表明くださっていることに、私は意を強くしています。これが一つ目です。

二つ目に、投資家は報告に関して企業と関わっていく必要があります。企業と話をして、報告を求めることが重要です。PRI は、このような問題に関して投資家と大手企業の対話を促しています。投資家は今や、このフォーマットに基づいて報告を要求しはじめています。

三つ目は、投資家が、受け取る報告書を理解する能力を高める必要があるということです。報告書は、誰も読まなければ意味がありません。中身を理解して投資判断に活かす能力を誰も持たなければ意味がないのです。いかにしてこの報告書を活用し、どのように投資戦略に反映できるのか、投資家の協力も必要です。

このような努力と取組みがグローバルに現在進行中です。グローバルなトレンドは明らかに、報告を支持しており、より気候のリスクに注目しようというものになっていると思います。このトレンドが日本にも反映されていることをうれしく思います。素晴らしい取組みをしてくださっている日本の PRI の署名機関に感謝いたします。これは投資家の非常

に積極的なネットワークです。ネットワークに加わりたい投資家はいつでも大歓迎で、気候変動は我々が署名機関に価値を提供できる分野だと確信しています。このようなグローバルのトレンドは非常に力強いもので、日本の市場にも反映されています。以上をもちまして、改めましてお招き、ご清聴に感謝申し上げますと共に、このセミナーを楽しみにしています。ありがとうございました。