

ESG

第11回

スピークアウト

日本総合研究所
創発戦略センター スペシャリスト
黒田 一賢



青山学院大経済学部を卒業後、岡三証券と英ESG調査機関EIRIS（現Vigeo EIRIS）で財務面、非財務面での企業調査を担当。現在は株式運用のための非財務面での企業評価業務などに従事している。日本サステナブル投資フォーラム運営委員。同大地球社会共生学部非常勤講師。英ExtelとNGOのSRI-CONNECTが主催する独立系調査機関所属非財務アナリストランキングIRRI 2012で世界4位。

資本主義の有りようとはステークホルダーへの配慮 2020年ダボス会議、リーダー発言に対する所感

スイスのリゾート地、ダボスで開かれていた世界経済フォーラムの年次総会（通称・ダボス会議）が1月24日に閉幕した。毎年1月に開催され、世界の財界、政界、国際機関、市民セクター、学界のリーダーら約3000人がグローバルレベルの課題について議論や情報共有を行っている。今年の討議テーマは「持続可能で団結力ある世界を築くためのステークホルダー間連携」だった。

メディアでは、世界最大の運用会社、米ブラックロックのESG投資強化や、欧州中央銀行による中央銀行

の役割検討といった、特定の主体の具体的なコミットメントが取り上げられていた。今年はパリ協定採択から5周年ということもあり、ESG要因の中でも気候変動に関するコメントが多かった印象がある。

本稿では、ダボス会議であった資本主義の未来に関する8つの発言（表）を引用し、所感を述べたい。

米国のソフトウェア会社、セールスフォース・ドットコム（引用1）は資本主義の悪影響について、「利益最大化に専念させる圧力により、不平等や非常事態を引き起

こしてきた」と述べた。歴史学の大学教授（引用5）も「資本主義はあらゆる経済システムの中で最悪のものだ」と発言し、先の発言に同調した。確かに、富める者をますます富ませ、貧しい者がその貧しさから逃れられないようにする仕組みが資本主義と考えれば、修正すべきものだろう。ただ、ダボス会議の参加者の大半が富める者であることを考えると、自己否定のようにも見える。

オランダの化学メーカー DSM のトップ（引用2）は、「経済の真の目的は皆が幸福に生きることであるは

表 資本主義の未来に関する発言

引用	発言者	肩書	発言
1	マーク・ベニオフ	セールスフォース会長/共同CEO	資本主義は死んだ。利益最大化に専念させる圧力により不平等や非常事態を引き起こしてきた。
2	フェイク・シベスマ	DSM会長/CEO	経済の真の目的は皆が幸福に生きることであるはずなのに、稼ぐことでそれが達成されると考えることで、真の目的から逸脱してきたのかもしれない。
3	クラウス・シュワブ	世界経済フォーラム創設者/会長	ビジネスリーダーは今、信じられないほどの機会を持っている。ステークホルダー資本主義に具体的な意味を与えることで、法的義務を超えて社会に対する義務を果たすことができる。パリ協定やSDGsに示すような共通の目標の達成に世界を近づけることができる。ビジネスリーダーが本当に世界に自分の足跡を残したいと思うなら、他に選択肢はない。
4	アンジェラ・メルケル	ドイツ首相	ビジネスや生活など、産業時代に慣れてきたすべての方法を変える必要がある。伝統的な方法は置き去りにし、今後30年で完全に新しいバリューチェーンに到達しなければいけない。
5	ニール・ファーガソン	スタンフォード大学、ハーバード大学シニアフェロー	資本主義はあらゆる経済システムの中で最悪のものだ。そこから逃れようとする試みは何度も行われてきた。
6	水野弘道	年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)理事/CIO	ステークホルダーへの配慮なくしては、企業は生き残ることができない。日本企業は過去20年間、株主に十分な注意を払っていないか、株主を第一に考えていないと批判されてきた。日本企業は、顧客第一、従業員第二、株主第三であると明示してきたため、批判されてきたのだ。
7	ダンピサ・モヨ	マイルドストーム・グループ、グローバル・エコノミスト	規制の形であれ、政策の形であれ、企業の行動を変えるのは政府の責任である。
8	サティア・ナデラ	マイクロソフトCEO	現代社会において企業のCEOはステークホルダー資本主義を株主の長期的な利益のためのものとして意見交換すべきだ。

出所：世界経済フォーラムのウェブサイトから日本総合研究所作成

ずなのに、稼ぐことでそれが達成されると考えることで、真の目的から逸脱してきたのかもしれない」と、資本主義が見落としてきたものについて述べた。生きていく上で最低限の経済力は必要だが、かといって、他人の不幸のもとでの豪華な生活を正当化することには、疑問を抱くべきと指摘した。

株主とそれ以外の ステークホルダーへの配慮

資本主義修正の必要性を指摘する発言に対し、世界経済フォーラムの創設者(引用3)は、討議テーマになったステークホルダーへの配慮は企業にとって機会と強調している。「ビジネスリーダーが世界に自分の足跡を残したいなら、パリ協定やSDGs(持続可能な開発目標)のような世界共通の目標達成への貢献が不可欠」としている。

ドイツのメルケル首相(引用4)は「産業革命以来のビジネスや生活のやり方を今後30年かけ、新たなやり方へ移行しなければいけない」と述べた。

これに対し、日本の年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の幹部(引用6)は「日本企業は過去20年にわたり、株主に十分な配慮がなく、株主を第一に考えてこなかったと批判されてきた」と指摘。それは、今回の年次総会の主要な討議テーマである、顧客や従業員などのステークホルダーへの配慮に熱心だったからだ」と述べた。

ステークホルダーへの配慮については、筆者の著書「ビジネスパーソンのためのESGの教科書 英国の戦略に学べ」でも、「三方よし」など江戸時代の商家の家訓に表われている

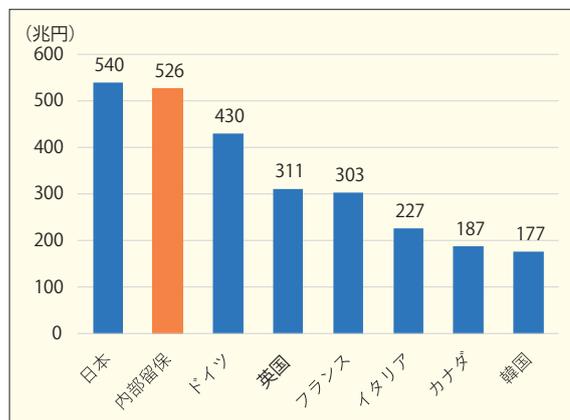
と指摘している。ただ、これはキリスト教を基礎とした欧米のESGとは別の起源のものだ。

このほか、経済学者(引用7)は「規制の形であれ、政策の形であれ、企業の行動を変えるのは政府の責任である」と、政府の役割の重要性を指摘した。政府の重要性は否定しよう

がないが、実効性を考えると、企業が規制や政策を待つことなく、自ら行動したほうが早いのではと考えることがある。

ステークホルダーへの配慮と絡んでよく引き合いに出される日本企業の内部留保は、2018年度末時点で総額526兆円まで積み上がっており、米国、中国、日本を除いた大半の国の名目GDP水準をはるかに上回っている(図)。また、冒頭で紹介したブラックロックのESG投資強化も、その投資残高が日本のGDPを超える水準であることを考えると、非常に重要な動きであることが分かる。

図 日本企業の内部留保総額は
主要国の名目GDPを上回る



出所：内閣府「平成30(2018)年度国民経済計算年次推計」、財務省「年次別法人企業統計調査(平成30年度)」より日本総合研究所作成

一方、マイクロソフトのトップ(引用8)は「現代社会において、企業のCEOはステークホルダー資本主義を株主の長期的な利益のためのものとして意見交換すべきだ」と述べた。株主の長期的な利益にポイントを置いている。

もちろん企業が活動を維持していくには、株主による資金供給を維持しなくてはいけない。そのためには、持続的に利益を出し続けることが必要なのは言うまでもない。しかし、企業が株主以外のステークホルダーにどこまで配慮するかは、消費者や従業員などがそれぞれの立場から見定めなければいけない。E

「ビジネスパーソンのための ESGの教科書 英国の戦略に学べ」

(著者・黒田一賢、日経BP刊、2500円+税)

ここ数年でESG投資が急激に広まったものの、その知識・知見のバラツキが依然として大きい。本書は世界の金融の中心、英シティでの取材を基にESGビジネスの中心にいるアセットオーナーやアセットマネジャー、コンサルタントなどの最新動向を紹介。ハードローとソフトローを絶妙のバランスで組み合わせ、20年かけて環境整備を進めてきた英国の戦略を解説する。ESG投資の基本から、先端のプレイヤーの動きまで分かる、企業担当者や市場関係者にとって必読の1冊。

