

全労済協会 慶應義塾大学寄附講座

「公共私による新しい福祉価値の創造－新しい福祉価値をどのように生み出すか－」

講義日：2023年10月24日

## 「サステナブルファイナンスと人的資本」

高崎経済大学 学長 水口剛 氏

### ■サステナブルファイナンスの考え方の基礎

昔は大学で講義をしていましたが、3年ほど前に学長になって授業をしなくなっていたので、今日は慶應義塾大学の皆様に話を聞いていただける機会を頂き感謝しています。

最初に、なぜ今、サステナブルファイナンスなのかをご説明します。ご存知の通り、世界では異常気象による大規模な山火事が多発し、危機感が高まっています。それに加えて民族間の紛争が絶えず、これには複雑な問題が関係していますが、背景の一つには経済の仕組みの問題があります。日本でも、少子化や経済格差などの問題が噴出しています。これを資本主義の問題だからと単純に脱成長、脱資本主義と唱えても社会は変わらず、もっと貧しくなる可能性が高いと思われます。そこで脱成長という前に、今の資本主義の仕組みを変え、環境や社会に対する配慮を経済の仕組みの中に組み込んでいく必要があるのではないのでしょうか。社会への配慮を組み込む簡単な方法は、お金の出し方を変える、つまり投資の判断に環境や社会への配慮を組み込むことです。投資家という個人投資家のイメージがありますが、実は機関投資家の方がずっと多くの資金を運用しています。機関投資家のお金で企業はビジネスをしているので、機関投資家が環境や社会のことを投資の判断にすると、企業の行動を変え、資本主義の仕組みを根本から変えられるのではないかと——というのがサステナブルファイナンスの考え方の基礎になります。

### ■責任投資（PRI）の概念と、PRIに前向きに進む日本の動向

先々代の国連事務総長であるコフィー・アナンさんは、世界の機関投資家に呼びかけて責任投資原則（PRI）という概念を提唱しました。投資の判断に ESG、つまり環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の要素を取り入れていこうというものです。アナンさんはこの原則に賛成するかどうかと問いかけ、世界の機関投資家に署名を呼びかけました。今、5,300以上の機関が署名しています。署名した機関の資産総額は121兆ドル、二重計算を除いて実質的に責任投資に回っている資金は30兆ドルから40兆ドルで、世界の資金の1/3くらいといわれています。日本でも、2023年10月3日から開催された『PRI in Person in Tokyo 2023』で、岸田総理が地方公務員の年金や警察の年金など、7つの公的年金が責任投資原則に署名すると冒頭挨拶で述べました。日本が責任投資に対し、前向きに進むと宣言したわけです。

他にも岸田総理は、「GX 経済移行債を10年間で20兆円発行する」、「インパクトコンソーシアムの創設とインパクトスタートアップの支援」、「人的資本を充実する」という非常に重要な話をしましたので説明をします。

「GX 経済移行債を10年間で20兆円発行する」について、GXとはグリーントランスフォーメーション、つまり脱炭素です。二酸化炭素の排出を止めない限り、地球温暖化は止まらず異常気象は厳しくなります。経済の仕組みを変えて脱炭素の経済社会を作っていこう、具体的には太陽光発

電や風力発電、また議論はありますが原子力発電を使おうという動きがあります。その資金には日本の国家予算 100 兆円を超える 150 兆円が必要で、そのうちの 20 兆円分の国債を発行するというのが GX 経済移行債です。今後、日本の企業は 150 兆円の大きなお金が動くことを前提とした経済活動を行うということです。

「インパクトコンソーシアムの創設とインパクトスタートアップの支援」のインパクトコンソーシアムとは、社会への正のインパクトを追求する企業や投資家が集まるコンソーシアムを立ち上げてインパクト投資を推進していこうということです。インパクト投資とは、投資する際に単に ESG の要素を考慮するだけでなく、その結果、実際にどれくらい社会に良いインパクトを与えたかということまで考えるということです。そして、正のインパクトを追求するスタートアップを支援し、インパクト投資と結びつけ、官民が連携してインパクト投資を推進していくということを、岸田総理が言い始めているのです。

### ■人的資本の現状と、岐路に立つ資本主義の仕組み

岸田総理が『PRI in Person in Tokyo 2023』で触れた大きなポイントが「人的資本の充実」です。まず日本の人的資本の現状について説明しましょう。日本の人口約 1 億 2000 万人の中で、雇用者は 5600 万人です。そのうち正規雇用は 63%、非正規雇用は 36%で、4 割弱が非正規雇用です。男女別に見ると、男性は 78%、約 8 割が正規雇用ですが、女性は半分以上の 53%が非正規雇用です。不本意非正規といいまして、非正規雇用を望んでいないのに非正規雇用になってしまう人もいます。年代で見ると、25 歳から 30 歳に多いです。正規雇用と非正規雇用では給料も変わり、正規雇用は年を取れば取るほど賃金上がるので、正規と非正規の格差が広がります。

もう一つ、婚姻と年収の関係を見ると、年収が上がるほど婚姻率は上がり、大体 300 万円くらいのところに壁があります。年収が 300 万円を下回ると結婚できない、結婚しない人が多い。非正規雇用が増えて、年収に格差ができて、結婚しない人が増えていることが、少子化の原因の一つになっています。

相対的貧困率という指標はご存知でしょうか？ 貧困率の指標には絶対的貧困率と相対的貧困率という 2 つの指標があります。日本は絶対的貧困は多くなく、相対的貧困率も全体で見ると 15% くらいです。ところが、一人親世帯に限ると日本の相対的貧困率は 48.3%となり、OECD 加盟諸国の中で最下位レベルです。日本では、親が一人で子どもを育てていると正社員になれないからです。日本の企業は企業拘束性が高く、残業や転勤も当たり前という雇用環境です。これでは一人親は正社員になれない、正社員になれないから給料が低い。正社員でも子育てができる働き方を実現し、他方で非正規の賃金を上げて格差を縮小する、こういうことをやっていかなければ日本は沈んでいくばかりです。

資本主義の仕組みが、今、岐路に立っています。株主利益だけを優先する「株主資本主義」はうまくいかないことが明らかになってきました。そこで、政府が厳しく統制する「国家資本主義」と、市場の自由を守りながら、市場のメカニズムを通して環境や社会の課題を解決する「ステークホルダー資本主義」のどちらの仕組みが選ばれるのかという競争が世界で起きています。どちらが選ばれるかは、どちらが良いパフォーマンスをするかで決まります。どんなに難しくても、後者のステークホルダー資本主義を実現する必要があるのではないのでしょうか。

<文責：全労済協会調査研究部>