SDGsが推進するESG投資2.0

大和総研 調査本部 研究主幹
河口真理子

はじめに

最近の日経新聞でESG投資という単語を見ない日は無いくらいだ。お盆の８／12付日本経済新聞では１面トップに「ESG×収益力欧米先行」という記事を掲載した。内容は、ROEとESG評価を組み合わせた指標ROESGに基づく企業評価を行いその上位百社のうち欧米企業が８割を占めたことを報告。ROESGの重要性について「環境や労働問題など社会の要請に鈍感な企業は顧客や人材、投資マネーを引き寄せられない」とした。このことはESGがいまやビジネス及び投資の本流として不可欠な要素になっていることを示唆していると考える。

かつてESG投資の前身にあたるSRI（社会的責任投資）のブームがあったことを覚えておられる方も少なくないだろう。このSRIが日本で誕生するきっかけは1999年の日本初のエコファンド―日興エコファンドの設定である。当時はCOP３京都議定書締結の直後で社会的に環境に対する関心が高まった時期であり、初の環境を考えた金融商品が世に出たという事で、日興エコファンドは一時2,000億円を超える大型ファンドともなった。その後、環境だけでなくCSR全般を評価したSRIファンドを大手の運用会社が相次いで設定した。しかし、2000年をピークに2004年まで日本株の相場が低迷したことなどもありSRIファンドのブームは収束し、SRIは環境や社会

（目　次）

はじめに
１．パリ協定とSDGsがなぜ生まれたのか？
２．SDGsとパリ協定が後押しする経済界と消費社会の変化
３．ESG投資とSDGs
４．ESG投資2.0へ
結びとして

にこだわった投資家向けのニッチな運用手法というイメージが定着し、新規のファンド設定も機関投資家によるSRI運用も注目されなくなった。しかし最近、ESG投資が再び注目され、毎日のように記事や報道などで見かけるようになり、運用機関ではESG専任部署や担当者をおき、ESG投資関係のセミナーはどこも活況を呈するようなブームとなっている。

では、今回のESG投資も同様のブームで終わるのか？筆者は、それは杞憂だと考える。最大の理由は、「グローバル社会が変容しつつあり、社会の価値観や枠組が大きく転換し始めた」からである。その一番のわかりやすい事象がSDGsとパリ協定という新たな社会の枠組みであり、これらの枠組みが目指すことは価値観から変わるパラダイムシフトであり、そうした潮流が企業行動を変え、ESG投資をメインストリームに押し上げている要因だと考える。

一方、日本のESG投資市場拡大の起爆材となったのは、SDGs採択時に公表された、GPIFによるPRI署名（2015年）であった。本稿では、SDGsとパリ協定がなぜ必要だったのか、それらがESG投資に与えるインパクトについて考察する。

1．パリ協定とSDGsがなぜ生まれたのか？

(1) SDGsとパリ協定

SDGsの正式名称は「持続可能な開発目標」（Sustainable Development Goals）で、2015年9月の国連総会において全会一致で採択された。そのキャッチフレーズ‘Transforming Our world’（我々の社会を転換させる）である。これは、気候変動などの環境課題、貧困撲滅など社会課題、尊厳ある働き方やイノベーションなどの経済課題を含んだ2030年までに達成すべき17のゴールと169のターゲットからなる。その前文は「このアジェンダは、人間、地球及び繁栄のための行動計画である」という書き出しで始まり、最後は「…これらの目標及びターゲットは、人類及び地球にとり極めて重要な分野で、向こう15年間にわたり、行動を促進するものになろう」と結ばれている（注1）。

一方2015年12月に採択されたパリ協定はすべての国が参加し、世界の平均気温の上昇を産業革命前の2℃未満（努力目標1.5℃）に抑え、21世紀後半には温室効果ガスの排出を実質ゼロにすることを目標とする。つまり化石燃料に依存しない社会への転換を意味する。これらのパラダイムシフトの枠組みが2015年に成立した背景には何があるのか？それは、産業革命以降急拡大した人間の社会的経済的活動により、人間社会および地球環境が、人類にとって持続不可能になってしまう、という危機意識である。

(2) 持続不可能な人間活動：世界の環境・資源と人権の状況

一般的に経済予測は、現状の生産や消費を

前提として、技術や人口の動向を予想して将来を予想する。投資家はそれを前提に投資対象企業の将来性を勘案して投資判断を下す。ではその経済活動を取り巻く資源や環境の状況はどのようなものなのだろうか。

国連環境計画（UNEP）の報告書“Global Material Flows and Resource Productivity”では1970年から2010年の40年間の環境・経済・資源消費動向を分析した。その結果

・世界の人口は37億人から69億人へと1.86倍（年率平均1.6%）増加し、

・GDPは15.4兆ドルから51.7兆ドル（注２）へと3.35倍（年率平均3.1%）に。

４大資源（非金属鉱物（セメント用石灰石など）、金属鉱物、化石燃料、バイオマス）の採取・使用量の伸びは2.96倍に。

と資源消費量が飛躍的に伸びたことが明らかになった。一方で資源ストックは限界にきている。金属資源の可採年数は鉄鉱石70年、銅鉱石35年、亜鉛鉱18年、鉛20年、スズ18年、銀19年、金20年、クロム15年、比較的豊富とみられるチタンでも128年にすぎない。化石燃料では、石油46年、天然ガス63年、豊富といわれる石炭でも119年である（注３）。また石炭は脱炭素の流れの中で使用できない「座礁資産」化しはじめている。なお、鉱物資源の可採確認埋蔵量は、技術の進歩により増える傾向があると言われるが、浅く掘りやすいところは掘りつくしている。技術の進歩があるにせよ掘りにくい資源を採掘するのは地層や環境への負荷が著しく大きくなることが懸念される。地中から新たなバージン原料を掘り出すことが難しくなっていく以上、これからは東京オリンピック・パラリンピックのメダルのように鉱物資源はリサイクルして使う都市鉱山へシフトせざるを得ないだろう。

一方森林や漁業資源など再生可能な生物性資源の場合も、再生スピード以上に収奪すれば減少する。国際連合食糧農業機関（FAO）の調査（注４）によると1990年から2015年までのわずか25年間で世界の森林面積は41億2,800万haから39億9,900万haへ3.1%減少。一人当たりに換算すると25%減少しているとされる。

加えて、プラスチックゴミの弊害もクローズアップされている。魚や海獣のおなかからプラスチックゴミが大量に出てきた報道は世界に衝撃を与えたが、そのプラスチックはすでに、海鳥100万羽、海洋ほ乳類10万匹など、多くの魚類の命を奪っているとみられている（注５）。Ellen Macarthur Foundationの報告書“The New Plastics Economy2016 Report”によると、プラスチックの生産高は1964年の1,500万トンから2014年の３億1,100万トンへと半世紀で20倍以上に増加、さらに今後20年で倍増するとみられている。このままの経済活動を続けていると2050年には、海洋には水産物よりプラスチックのほうが重量ベースで多くなるとも指摘した。

そして産業革命以降の経済活動を支えてきた化石燃料は、気候変動の元凶であるCO2を大量に発生させる。経済活動によって大気中

のCO2の濃度は産業革命以前の280ppmから現在は400ppmを超える水準まで増加してしまった（注６）。IPCC第五次評価報告書によると地球の平均地上気温は、1880～2012年に0.85℃上昇し、2100年までにさらに0.3～4.8℃上昇すると予想された（注７）。しかし、2018年にIPCCが出した「1.5℃特別報告書」では、「すでに１℃上昇しており、2030年までに1.5℃上昇する」と温暖化が加速化するという予測が公表された。

そしてこの温暖化が、世界各地で多発する気候変動災害をもたらしている。気候変動対策を定めたパリ協定では、2050年には人間活動による温室効果ガス排出ゼロを目指すことが定められ、今や「脱炭素社会への移行」「気候危機」が世界のキーワードだ。

FAOでは、気候変動が、干ばつや洪水の頻度を増して農作物の収量の減少と質の悪化をもたらし、海水温の上昇や生活汚水による海洋汚染、酸性化を、洪水の増加は水産業に悪影響をもたらすとしている（注８）。すでにその影響は私たちの生活も脅かし始めている。

日本の夏は今年も暑かったが、昨年2018年７月の記録的な猛暑によって熱中症での月間死亡者は1,000人を超えた。また相次ぐ台風や豪雨被害により2018年の保険支払額は過去最大の二倍となる1.6兆円に上った（注９）。

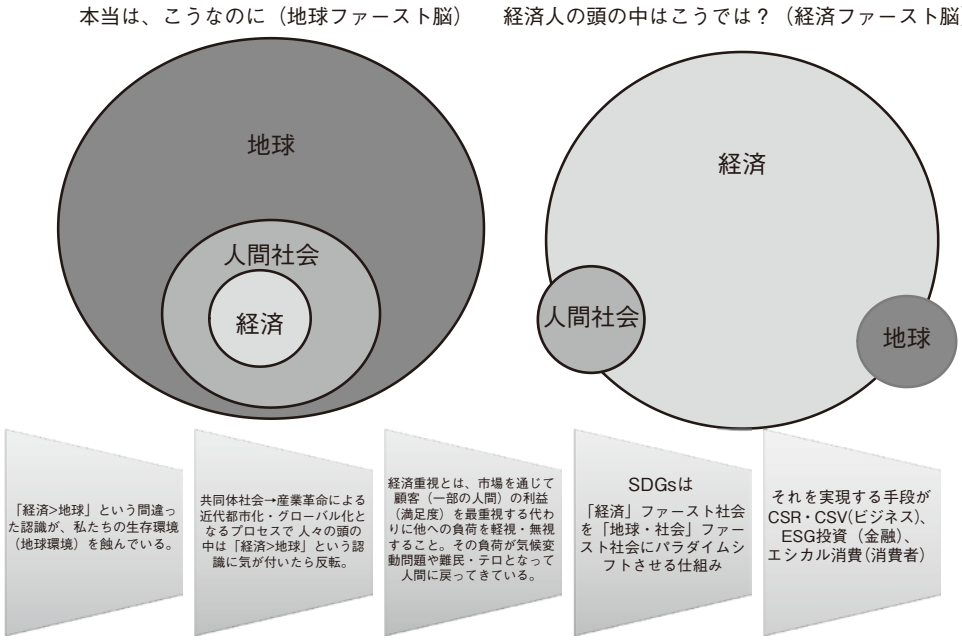
こうした猛暑の発生確率は地球温暖化の影響があった場合には20%だが、なかった場合はほぼゼロだった。産業革命以前からの気温上昇が２℃に抑えられたとしても、国内での猛暑日の年間発生回数は現在の1.8倍となると推計される、という調査結果を2019年５月に気象庁等が公表している（注10）。そして欧州や北極圏で猛暑がつづいた2019年７月の世界の気温は、観測史上最も暑く、北極と南極の氷が最小になったと米国海洋大気庁が発表した（注11）。

⑶　SDGsと意識のパラダイムシフト

こうした環境破壊は、特に地域の生態系循環を成り立たなくさせ、自給的な経済を営んでいた地域コミュニティを崩壊させる。小規模な農家や漁業者の生活基盤が脅かされ、難民や移民を生み出す元凶の一つとされる。一方でこれら弱者は人権のリスクにもさらされている。ILOの報告書（注12）によると、世界では2,490万人が強制労働の状況にあり、そのうちの1,600万人が民間企業や個人に搾取され、480万人は性的搾取されている。また、400万人は国家によって搾取されている。

当然こうした活動を地球規模で続けていけば早晩行き詰まるのは明らかだ。しかし、なぜここまで来てしまったのか、これは経済的政治的リーダーの頭の中が、図表１の右のようになっているからではないか。すなわち、「地球は無限」を前提として自分たちのミクロレベルの物質的豊かさ追求にまい進する「経済ファースト脳」だったためではないか。そこでSDGsやパリ協定は人間の意識の在り方を、図表の左側、「地球ファースト」の意

（図表１）気候変動、生物多様性の喪失：危機をもたらしたのは、私たちの間違った認識



識に根本から変える仕組みとも言える。

そのために企業には、社会的価値と経済価値の同時達成（ESGと企業戦略の融合）消費者にはエシカル消費、金融にはESG投融資の推進が、国や公的機関にはSDGs推進のためのフレームワークづくりや国民への啓発教育などが求められる。

２．SDGsとパリ協定が後押しする経済界と消費社会の変化

⑴　日本政府の動向

2016年５月には首相を本部長とするSDGs推進本部が設置され、2017年、2018年、2019年と毎年SDGsアクションプランが策定され、2019年12月にはSDGs実施指針が改定された。政府としては、普及啓発活動を通じて、全国津々浦々までSDGsの認知度を上げ、2030年のゴール達成を目指すとした。また、「SDGsが創出する市場・雇用を取り込みつつ、国内外のSDGsを同時に達成し、日本経済の持続的な成長につなげていく」方針を掲げた（注13）。続いて今年の６月に策定された拡大版SDGsアクションプラン2019では、経団連がかかげる「Society5.0」の推進、地域創生と環境に優しい街づくり、次世代・女性のエンパワーメントを活動の方針に定めた。

一方国民への浸透ということでは、教育界の取り組みの影響に注目したい。たとえば中学受験塾の日能研では、大人が読んでもわか

りやすいSDGsの解説本「SDGs（国連世界の未来を変えるための17の目標）2030年までのゴール」を受験生むけに発行している。義務教育でも、2017年に策定された新学習指導要領では小学校は2020年、中学校は2021年からSDGsについての教育を行うことが定められた。一方で政府はピコ太郎、吉本興業などもお笑いを通じたSDGsの普及に取り組み始めている。

⑵　日本経済・金融の動向

経済界や金融界においてもSDGsには前向きである。日本証券業協会は2017年７月に３つの重点課題の一つにSDGsの取り組みを取り上げ、翌年３月にSDGs宣言を公表。ESG投資やインパクト・インベストメントを通じSDGs達成にむけた資金の供給に協力することをミッションにかかげた。

2017年11月には日本経済団体連合会が「Society 5.0の実現を通じたSDGsの達成」を柱として企業行動憲章を改定し、「イノベーションを発揮して持続可能な経済成長と社会的課題の解決を図ることを新たに追加するとともに、自社・グループ企業に加え、サプライチェーンにも行動変革を促すことを盛り込む」とした（注14）。

翌年の３月には全国銀行協会が行動憲章を改定した。第一条の「銀行の公共的使命」にSDGs達成にむけESGの重要性に関する解説を新設し、地球温暖化対策や気候変動適応、人権の尊重、ステークホルダーとの協働について明記。またESGにかかわる融資ポリシーに関する調査、TCFDへの取り組みに関する国内外銀行の調査を行うことも明記された（注15）。

これらの動きは、国の政策としても、ビジネスや金融でもSDGs達成を、理念上は経済社会活動の根幹に結びつけたことを意味する。冒頭の記事にあるように、これが現実に進めば、社会的要請にこたえられない企業は見放される事態になりかねない。これは図表１に示した「経済ファースト脳」ではありえない発想だ。しかし現実には、まだ大多数の経済・金融人の頭は「経済優先」だろう。

そこで力ずくでも地球ファースト脳へ移行させるために、金融の力（ESG投融資）が注目されている。そもそも金融のミッションとは経済合理的な価値基準（ROEなど）に基づいた投資や融資を通じて資源の再配分を行うことだ。冒頭記事のROESGのような「経済」×「サステナビリティ」を考慮したKPIがビジネス評価に活用されれば、ビジネスの優先順位が利益至上主義から利益と社会との調和にシフトせざるを得なくなる。以下では、投資に焦点をあてて、ESG投資の発展（ESG投資2.0）について考察してみたい。

３．ESG投資とSDGs

⑴　ESG投資のメインストリーム化

ESG投資とは、投資分析手法に財務情報だけでなく環境（E）社会（S）ガバナンス（G）

の要素も評価加味した投資のことである。世界的にESG投資市場は、PRI（Principles for Responsible Investment）が2006年に発足したことを契機に、欧州、北米、オセアニアなどを中心に拡大してきた。署名機関は、日本のGPIFを含め主要な世界の公的年金を中心に2,548機関（うち日本74機関[注16]）にまで増加した。世界最大の運用会社ブラックロックが今年の２月に発表したレポートFuture of Investingでは、ESG型と従来型の株式ファンドの2012年から2018年までのパフォーマンスでは、ESG型のリターンのほうが高かったという分析結果を示し、「なぜESG投資をするのか」から「なぜESG投資をしないのか」議論がシフトしていると指摘。同様にこの８月にはモルガン・スタンレーが１万本以上のファンドの2004年～2018年のパフォーマンスを分析しESG投資ファンドと従来型ファンドのリターンには大きな統計的差異はなく、ESG投資ファンドは従来型ファンドより20%も下振れリスクが小さかったと結論づけた[注17]。

ESG投資の世界市場は、2018年の段階で30.68兆ドル（3,300兆円）規模となった。

日本では2014年に日本版スチュワードシップ・コードが、2015年には日本版コーポレート・ガバナンスコードが導入され、９月の国連サミットで安倍首相がSDGs採択時の演説[注18]で、世界最大の年金基金であるGPIFがPRIに署名して金融面からもSDGsを支援すると公表したことがESG投資市場拡大の起爆剤となった。そして日本のESG投資市場は2014年の１兆円弱から、2015年27兆円→2016年56兆円→2017年137兆円→2018年232兆円と３年で8.6倍に拡大し日本における運用に占めるシェアも18%と浸透が進んできた[注19]。欧州市場で一般の運用に占めるシェアは半分弱、北米市場では１／４なのでそれに近づいてきた[注20]。

(2) ESG投資とSDGsの親和性

ESG投資にとって、SDGsは有効なツールとして活用されており、UNEPFI[注21]や、PRI[注22]のサイトにはSDGs関連の特設ページが設けられている。

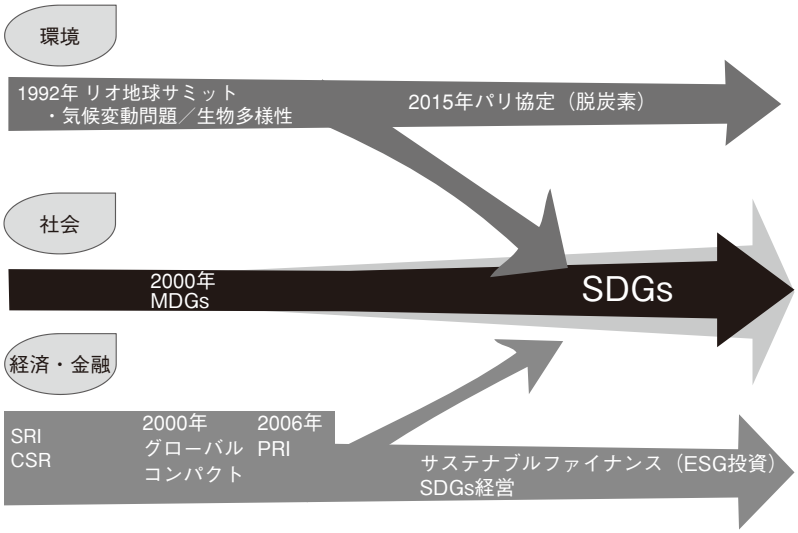
PRIが2017年10月に公表したレポート‘The SDG Investment Case[注23]’では、SDGsと投資の関連性を以下のように整理している。

① SDGsはグローバル社会が賛同した持続可能な社会フレームワークである。

② マクロ的リスク：公的年金基金のように、巨額の資金を長期で広く分散して投資するユニバーサル・オーナー（つまり世界中の企業に投資しているような立場）の場合は、世界経済の健全な発達がパフォーマンスの源泉となる。自身のパフォーマンスを上げるためには、経済と市場の持続可能性の推進が必要となる、

③ マクロ的チャンス：SDGsのゴール達成はグローバル経済のけん引役ともなる。SDGsは社会や環境に不公平な負荷をあたえず健全な経済発展を促す。ユニバー

（図表２）パリ協定・SDGs・ESG投資の関係性



サル・オーナーにとっては、マクロ的経済発展が企業の業績に結びついて、結果的に自身のパフォーマンスに反映されることになる。

④ ミクロ的リスク：SDGsの取り組みが進展していけば、温室効果ガス排出などの外部不経済に伴うコストが内部化され個別企業のコストとなる可能性が高い。SDGsで生じてくる新たな社会的リスクを組み込んで、従来の企業のリスクフレームワークを強化できる。

⑤ ミクロ的チャンス：企業自身も持続可能なビジネスへの転換を図ることになる。SDGs達成に寄与するビジネスは新たな投資チャンスを生み出す。SDGsができたことで、漠然としていた新たなビジネスチャンスやリスクが明確になり、投資戦略に反映されることになる。

⑥ 特にPRI署名機関の場合は、ESG投資の結果生じる社会的インパクトにも関心を払わなければならないが、SDGsのゴールは現実社会へのインパクトを明確にしている。

以上のように、SDGsは投資家にとっては、恰好のE・Sの教科書でありフレームワークと評価手法作成の手引きともなっている。さらにSDGsは世界共通言語であり、SDGsを切り口にすることは企業とのエンゲージメントにおいても有効活用できる。日本ではSDGsとESG投資が2015年に同時に注目されるようになったため、両者の違いを問われることが多いが、筆者は図表２のように関係を整理している。

⑶　ESG投融資は金融機関のSDGs達成の手段

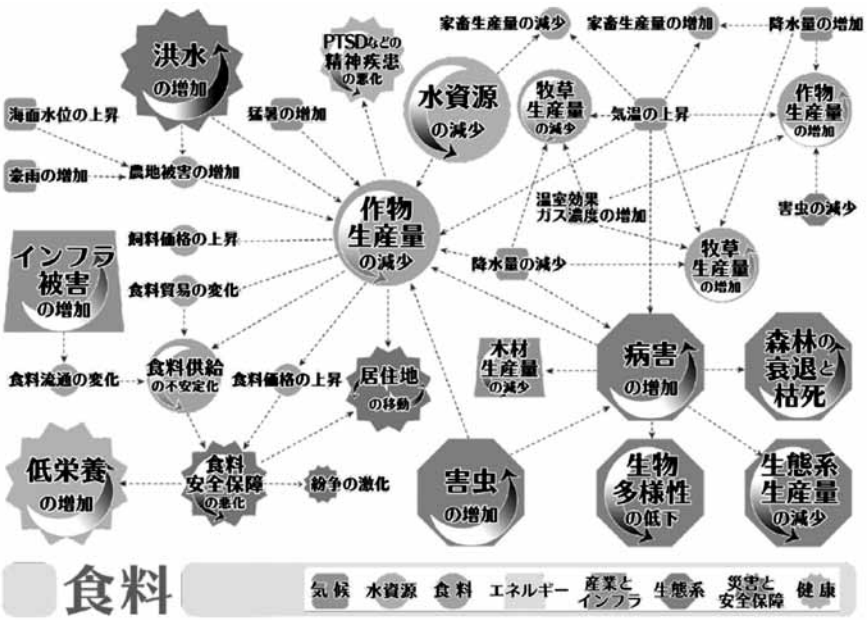
SDGsの「ゴール17」は、パートナーシップとして、主に先進国から途上国への経済的技術的支援を定めている。例えばターゲット17.3は「複数の財源から開発途上国のための追加的資金源を動員する」17.4は「(…) 開発途上国の長期的な債務の持続可能性の実現を支援し、重債務貧困国（HIPC）の対外債務への対応により債務リスクを軽減する」、17.5は「後発開発途上国のための投資促進枠組みを導入及び実施する」である（注24）。SDGs達成のための資金調達自体が、金融機関に求められるSDGsの取り組みである。

UNCTADではSDGs達成のために必要な投資資金は、毎年５兆ドル～７兆ドルと予想している（注25）。途上国むけニーズはインフラ投資と食糧安全保障、気候変動、健康衛生と、教育分野で3.3兆ドル～4.5兆ドルと推計している。ICMA（International Capital Market Association）では、資金使途が環境事業に限定される債券のグリーンボンド（GB）や、社会問題解決に限定されるソーシャルボンド（SB）の支援活動を行っている。GBやSBの基準を定め透明化を図ってきたがSDGs対応としてこれらの債券の資金使途とSDGsのゴールとの関連を示すガイドブックを作成している（注26）日本でも、日本証券業協会が業界としていち早くSDGsを活動の柱としたのは上記のような資金の流れを作ることが証券業の使命でありビジネスチャンスという認識に基づく。2019年４月には、「SDGsに貢献する金融商品に関するガイドブック」も発行し、発行体への働きかけと投資家への情報提供の橋渡しを積極化させることを目指す（注27）。つまり、ESG投融資とSDGsの取り組みは相互に関連しあい、SDGs達成の取り組みを加速化することが期待される。

４．ESG投資2.0へ

世界的には、イングランド銀行のカーニー総裁が提唱したTCFDの受け入れ広がりで、気候変動問題が財務課題と認識されるようになってきた。一方欧州委員会は今年の６月、気候変動の緩和及び適応に資する経済活動を定義した「タクソノミー」を発表した。具体的には（１）気候変動の緩和、（２）気候変動への適応だけでなく、（３）持続可能な水と海洋資源、（４）サーキュラーエコノミー、（５）汚染防止・管理、（６）健全な生態系６つの分野における活動で、それが重大な環境悪影響をもたらさず、そのためのセーフガード措置をとることを要件とした。そして、農業、製造業、電力・エネルギー、水インフラ、交通・輸送、ICT、不動産の各業界でのアクションを定義した。世界標準化機構（ISO）では、サステナブルファイナンスの標準化の検討にはいった。世界の各所で、ESGの視点を経済のシステムに組み込み制度化する動きが広がり、加速しており、本業における制約条件ともなろう。

（図表３）気候変動が食料生産に与える輻輳的な影響



（出所）国立環境研究所、東京大学、東京工業大学他プレスリリース「気候変動による影響の連鎖の可視化に成功」2019.2.28

そうした状況を踏まえると、今までが量的拡大（二次元的広がり）であったとすると、今後は量的拡大に加えて質的な向上（３次元的）が進行すると予想する。具体的には、

①　ESG要因の精緻化：

個別のESG項目の投資パフォーマンスに影響を及ぼす感度を評価し、実際に影響のあるファクターの洗い出しが進む。例えば温暖化対策をみるためにCO2情報を使う場合、排出の絶対量、削減量、原単位などさまざまな変数がある。それぞれの変数のパフォーマンスへの感度を分析し、「何がどのような局面で効く」のかという分析の蓄積によって、使える変数、KPIが抽出される。大和総研でも、ダイバーシティとパフォーマンス分析について、女性管理職や外国人管理職との関連を調べる場合、変数を部長の場合役員の場合などと細かく分けた分析やCO2排出の数字の見方などを分析をしている[注28]。

②　E・Sの個別テーマごとの評価体系の構築：

気候変動だけでなく、水資源や森林資源の制約、プラスチックゴミ問題、サプライチェーンを含めた様々な人権リスクなど、E・Sの個別テーマのインパクトは単純ではなく、輻輳的に関連しあっている。その関係を適切に理解し、企業評価に結び付けられるように

する。たとえば図表３は気候変動が食料生産に及ぼす影響がいかに輻輳的重層的かを示した。干ばつや洪水の多発は収量減をもたらすが産地や品種により影響は異なる。個別企業の評価では、具体的な産地や品種まで把握して評価することが必要となろう。なおこうしたリスクを企業自身も認識していないケースも多く企業とのエンゲージメントの重要性も高まろう。また今後、現在は知られていないESG課題が出現する可能性も高い。たとえば海洋プラスチックゴミ問題、マイクロプラスチック問題がクローズアップされ、企業が対応を始めたのは2015年以降である。

③　社会的インパクトの計測と評価：

債券の場合GBやSBは環境や社会的要請に応えるプロジェクトに資金が充当されるので、社会的インパクトも明らかであり、それも投資判断材料となる。一方株式のESG投資の場合、現在ESG情報は将来のリスクとチャンスを評価する材料として利用するが、投資による社会的インパクトの計測はまだあまり行われていない。しかし現実では炭素情報に関しては開示する動きが始まっている。フランスで2015年に制定したエネルギー転換法では、金融機関に対しても気候変動情報開示を求め(注29)、2019年７月には、仏金融機関に対する気候変動関連コミットメントのモニタリング及びアセスメントの制度導入を発表した。日本のNGO　Fair Finance Guide Japanでは、2018年に大手機関投資家の株式ポートフォリオにおける炭素フットプリントの試算を行う(注30)など、社会的インパクトにも関心が及び始めた。

今後、世界の主要企業中心にTCFDによる開示が広がれば、投資家によるポートフォリオの炭素情報開示も進むことが考えられる。また、炭素より水や生物資源などのほうが影響の大きい業種などでは、カーボン情報の代わりに、インパクトの大きい水や森林に関する情報など、個別企業にマテリアルな環境インパクトの情報開示とそれを投資評価に組み込むESG投資が育っていくものと考える。

④　アセットクラスの拡大と浸透：

株式や債券だけでなく、不動産投資、ヘッジファンドなどのオルタナティブ運用でもESGの活用が一層進む。2019年７月24日公表された米ヘッジファンド情報ベンダーBarclayHedgeのアンケート調査によると、４割超がESGを考慮していることが明らかになった。不動産業においてはLEEDやWELLなどの環境、健康認証の取得が主流化しはじめており、今後は投資においても、不動産の環境性能や健康価値の重要性が高まると考えられる。

⑤　AIの活用：

英国のArabesque Asset Management Holding Ltd傘下のアラベスクS－Ray社は、開発した機械学習やビッグデータを活用した新たなESG情報分析ツール「S－Ray」による企業のESG情報を、2019年６月から日経Quickを通じて、日本での販売を始めた。こうしたAIによるESG評価も今後期待される

分野である。ESG情報とは、「社会的にステークホルダーのニーズがあってもコスト、技術、意識などの壁でビジネスの俎上にのせられなかったニーズ」でもある。それをビッグデータの中から拾い上げビジネスや投資家にマテリアルな情報を抽出して投資に活用するのは趣旨にかなっている。

結びとして

以上のような動きがESG投資をESG2.0に深化させていこう。その際地球環境の状況が予想以上に早く変化（悪化）していることを念頭におかなければならない。繰り返しになるが、異常気象が世界的にも常態化しつつある。もはや気候変動ではなく気候危機（Climate Crisis）という非常事態だという認識が広がっている。Climate Emergency Declaration（CED：気象非常事態宣言）を宣言している自治体は2019年８月２日現在18か国903自治体にのぼる（注31）。日本でも今年の書き入れ時であるお盆のさなかに新幹線が計画運休するなど、今まで想定できなかった事も起きた。

これからのESG投資においては、上記に示した投資知識や情報の蓄積、分析力というスキルの広がりと向上に加え、土台となるESG投資哲学が必須である。EやSの課題は矛盾対立するテーマを含むことも少なくない。山林を切り開いて造成したメガソーラーはCO2排出削減に貢献するかもしれないが、森林を破壊して生態系を破壊し、大雨の際には山の崩落の原因となるリスクがある。こうした矛盾する影響のある取り組みをどう評価するか。投資家の哲学が不可欠となる。

こうした矛盾する影響を包括的に評価分析する手段として、UNEPFIは2017年にポジティブ・インパクト金融原則を策定した。2019年３月三井住友信託銀行は、この原則にのっとった世界初となる「ポジティブ・インパクト・ファイナンス（融資）」の契約を不二製油グループと行ったと発表している（注32）。

これは投資ではないが、今後はこうした考えに基づいた本当のESG投融資が広がっていくと考える。その際、SDGsウオッシュとかESGウオッシュといわれる形だけのESG投資は淘汰されていこう。

（注１）「2015年９月25日第70回国連総会で採択、国連文書A／70／L.1」を基に外務省で作成。http://www.kantei.go.jp/jp/singi/sdgs/entakukaigi_dai1/siryou2-2.pdf

（注２）2005年基準。

（注３）環境省「平成23年版　環境・循環型社会・生物多様性白書」図１－２－18

（注４）FAO “Global Forest　Resources Assessment 2015”

（注５）United Nations The Ocean Conference Fact sheet “Marine Pollution” 国連海洋会議（2017年６月５日～９日、ニューヨーク）背景資料。

（注６）ハワイでは2018年４月の平均濃度が初の410ppm超えを記録（https://www.cnn.co.jp/fringe/35118686.html）。

（注７）文部科学省・経済産業省・気象庁・環境省「気候変動に関する政府間パネル（IPCC）第５次評価

報告書　第１作業部会報告書（自然科学的根拠）の公表について」（報道発表資料、平成25年９月27日）。

(注８) FAO “The future of food and agriculture Trends and challenges”

(注９) 2019.5.20日本損害保険協会　ニュースリリース　No19－002「2018年度発生した風水災に係る各種損害保険の支払件数・支払保険金（見込含む）等の年度末調査について」

(注10) 2019.5.22　気象研究所、東京大学大会用研究所、国利環境研究所、気象業務支援センター「平成30年７月の記録的な猛暑に地球温暖化が与えた影響と猛暑発生の将来見通し」

(注11) https://www.noaa.gov/news/july-2019-was-hottest-month-on-record-for-planet　2019.8.19閲覧

(注12) https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/publication/wcms_575540.pdf

(注13) 内閣府地方創生推進事務局「地方創生にむけたSDGsの推進について」

(注14) 日本経済団体連合会ウェブサイトより抜粋。

(注15) 全国銀行協会「『行動憲章』」の改定について」

(注16) 2019年８月15日現在

(注17) Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing ‘Sustainable Reality’

(注18) http://www.jsda.or.jp/about/torikumi/sdgs/files/sdgsguidebook2019.pdf　2019.8.16閲覧

(注19) 日本サステナブル投資フォーラム「サステナブル投資残高調査」

(注20) Global Sustainable Investment Alliance ‘2018 Global Sustainable Investment Review’

(注21) https://www.unepfi.org/positive-impact/positive-impact/（2019.4.5）

(注22) https://www.unpri.org/sdgs（2019.4.5）

(注23) https://www.unpri.org/sdgs/the-sdg-investment-case/303.article（2019.4.5）

(注24) 環境省　H30.6「すべての企業が持続的に発展するために　資料編」p17

(注25) UNCTAD ‘World Investment Report 2014’ pp. x－xi

(注26) International Capital Market Association `Green and Social Bonds：A High Level Mapping to the Sustainable Development Goals’

(注27) http://www.jsda.or.jp/about/torikumi/sdgs/files/sdgsguidebook2019.pdf

(注28) https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/esg/index.html
伊藤正晴「ダイバーシティとパフォーマンス（１）～（４）」

(注29) https://sustainablejapan.jp/2016/10/02/energy-transition-for-green-growth-act/23764

(注30) https://fairfinance.jp/media/494504/cfp2018.pdf　2019.8.16閲覧

(注31) 山本良一「急速に拡大する世界の気象非常事態宣言についての考察」2019.8.2

(注32) https://www.smtb.jp/corporate/release/pdf/190328.pdf　2019.8.19閲覧