

証券市場こそ地球温暖化防止の切り札

相沢 幸悦

はじめに

ウインストン・チャーチルはかつて、「民主主義は最悪の政治制度である。ただし、民主主義以前の政治制度と比べれば。」と言いつつ、この言い方を借りると、「資本主義市場経済は最悪である。ただし、資本主義以前の経済制度と比べれば。」ということになるかもしれない。

アダム・スミスは、皆が自分の金儲けだけを考へて行動すれば、(神の)見えざる手が働いて資

本主義が経済発展する、と述べた。資本主義は、産業革命、重化学工業化、ITハイテク革命と著しい発展を遂げてきたし、発展途上国の人々と比べたら便利な生活ができるようになり、生活水準も向上してきた。

ところが、その負の側面として、当初は、利潤追求のために、労働者に過酷な労働が強いられた結果、ひとの心や生命すら脅かすようになっていった。そこで、人間らしい生活の実現のために、労働日や労働時間の短縮、賃上げ、子どもの就業禁止などが実現した。

その反面で、資本主義の発展にもなつて、さまざまな深刻な問題が噴出してきた。

特徴的な事象として、一つは、資本主義の発展にもなつて、貧富の格差が著しく拡大してきたこと、もう一つは、地球温暖化をはじめとする地球環境破壊がはげしくなり、異常気象が日常的現象となつてきていることがあげられる。

一方、貧富の格差の著しい拡大や内戦による難民流入によつて、とりわけ欧米諸国において、人権を軽視し、民主主義や国際協調を否定し、自国第一主義、移民・難民排斥などを声高に叫ぶ勢力が台頭してきている。かかる現状というのは、まぎれもなく資本主義発展の負の必然的帰結である。

ここで、我々が注視しなければならないことは、貧富の格差を拡大させてきた責任の一端は証券市場にあると批判されていることである。もち

ろん、まったく責任がないとはいえないが、貧富の格差を縮小する役割というのは、一義的に国家そのものにある。税制などにより格差を是正する政策がそれである。

地球温暖化など環境破壊が進んできたのは、多くの国家が抜本的な環境対策をとつてこなかったことにある。なんと、米トランプ政権にいたつては、温暖化防止のための「パリ協定」からの離脱を正式に通告した。

もちろん、温暖化が進んできた責任の一端が、事業活動をおこなう企業にあることはいうまでもないことであるが、とくに日本企業は、政府の環境政策に率先して協力してきた。国家が徹底的な環境対策をおこなえば、企業はしたがうだけのことだからである。

だが、米トランプ政権のように、エネルギー産業に配慮して、「パリ協定」から離脱する国も存

在する。それは、企業の事業活動をあまり規制してしまふと経済成長を阻害し、有権者の支持を失うからである。経済成長にこだわっているのは、もちろん企業であることに間違いはないが、国家とくに政治家であることもまた事実である。政治家は、景気が低迷すると選挙で負けてしまふからである。

そうであるとすれば、地球温暖化などの環境破壊は資本主義の必然的帰結であつて、これからも避けられえない、ということになってしまう。これから、さらに超大型台風や凄まじい風水害が頻繁に到来し、近代市民社会の大原則であるところの、国家が国民の生命・財産を守るといふ国民との契約を遵守できなくなつてしまふ。

米トランプ大統領のように、国民の負託を受けた政治家にとつて、負託よりも、その地位を守るということが絶対であるとすれば、地球温暖化な

どの環境破壊は、これからますます深刻化していくことになる。人類は、資本主義の必然的帰結としての自壊の構造に陥っているのであるうか。

かかる自壊の構造から抜け出す方策は、ただ一つしかない。長きにわたり環境破壊の元凶だと指摘されてきた企業そのものの決断である。もちろん、最大限の利潤の追求を運命付けられた企業に對して、自主的な環境破壊対策を求めることなどできないかもしれない。

だが、企業にとつて最悪の事態は、抜本的な環境対策をとらなければ、株価が暴落したり、不買運動などが激しくなり、企業活動ができなくなることである。

この企業の背中を押し、その断行を迫ることができるのは、証券市場だけである。証券市場では、昨今、ESG（地球環境・社会貢献・企業統治）投資が活発化している。トランプ政権下のア

アメリカですら、ESG投資が活発におこなわれて
いる。ESG投資は、日本をはじめ世界中で活発
におこなわれているので、ここで、わざわざ取り
上げる必要はないのかもしれない。

だが、ある種が増えすぎると海に突っ込むとい
うのが本当かどうかは知らないが、資本主義とい
うものを勉強すればするほど、人類は、滅亡に向
かって進んでいるように思えて仕方ない。二〇一
九年に立て続けに到来した台風一五号、一九号、
二一号による凄まじい被害を目の当たりにして、
ESG投資を劇的に拡大しなければという確信が
強まってきた。

人類が地球上のあらゆる生物と共存して生きて
いけるような地球にするには、ESG投資と活発
な売買市場の構築が不可欠であり、証券市場こそ
が地球温暖化の「最後の切り札」だと考えるよう
になった。

一、近代市民社会の大原則は

(1) 封建制から資本主義へ

国王が神から国家の統治をゆだねられたという
王権神授説なるもので封建制下の国家は統治でき
たかもしれないが、中小生産者（資本家）が政
治・経済の担い手となる資本主義では、とうてい
通用するものではなかった。そこで登場したのが
社会契約説であり、国家は、国民の生命・財産を
守るということを国民と契約しているという考え
方である。

国民の生命・財産を守るためには、国家には、
軍隊・警察・司法（刑務所）などが不可欠であ
る。国家はこうした実力装置を権力の不可欠の構
成要素とするので、国家による権力の濫用を防止
するために、国民との契約内容を明記した憲法が

制定される。

資本主義下では、資本家が資本を私的に所有していることが利潤獲得の大前提となっている。資本を私的に所有しているので、労働者を雇用して利潤を獲得できる。経済成長ができるのも、この利潤を研究開発や設備投資に振り向けることができるからである。

資本主義の成立には、もう一つ、自由・平等・民主主義、人権の尊重・多様性の容認という近代市民社会の大原則が不可欠であった。資本家も労働者も自由で平等であることが資本主義制度の大前提だからである。もちろん、ここでの平等というのは政治的平等にすぎない。労働者も資本家に雇用されて、賃金をもらわなければ生きていけないが、資本所有者たる資本家と「無一文」の労働者はけっして平等ではない。

圧倒的多数の労働者と資本所有者である資本家

の利害というのは、大抵の場合、一致することはないからである。したがって、民主主義が必要となる。

経済成長を実現し、国民が豊かになるためにどうするかという議論をするときに、資本家は利潤の拡大の政策、労働者は賃上げ・労働条件の向上を要求するので、国家の政策を決定するにしても一致するはずなどない。そこで、とことん議論をして議論が煮詰まった段階で、多数決で決定する。多数派を占めるからなんでも決められるというのは、民主主義ではない。

人権の尊重や多様性の容認は、資本主義の成立以来、長い間、なかなか実現できない課題であったが、人類のためまない尽力によりようやく実現しつつある。

(2) 資本主義発展のメカニズム

資本主義では、他人のことなど考えずに、自らの金儲けに専念することで「見えざる手」が働きの経済が成長する。すなわち、消費者のニーズに合うものを提供すれば売れて金儲けができるし、そうでなければ売れずに大損して倒産する。マーケットに大量の製品が提供され、おびただしい量の売れ残りが出るという、壮大な無駄の世界でもある。

消費者のニーズなど分かるはずもないので、サービスマン・財の生産者が創意工夫をし、売れるようないいモノ作りに励む。多くの生産者の創意工夫の世界なので、どんなに優秀な官僚がいたとしても、中央計画経済などでは到底太刀打ちできるはずもない。歴史的に社会主義国家が破綻したのはそのためである。

景気が良くなればどんどん生産されて、大量の

財がマーケットに投入される。生産が間に合わなくなると、大規模な設備投資をおこなう。設備投資というのは、「売らなき買ひ」なのでますます景気が過熱する。あちこちで設備投資が完成すると、今度は「買いなき売り」となるので、供給過剰恐慌が勃発して企業がバタバタ倒産し、膨大な無駄が発生する。

資本主義は、二〇世紀初頭に至ると繊維産業から重化学工業へと進展し、生産力は著しく向上したが、一九二〇年代のアメリカは、大量生産・大量廃棄による凄まじい高度成長を実現した。資源の大量消費の時代を迎えたのである。

第一次・第二次世界大戦では、科学技術が飛躍的に進展し、コンピュータ・レーダー・核などITハイテク革命の前提が構築された。戦後の冷戦期には、アメリカがもっぱら最先端の軍事技術開発に専念したおかげで、一九九〇年代以降にIT

ハイテク革命が進行し、二〇〇八年のリーマン・ショック以降の長期の景気高揚を謳歌している。

二、資本主義の歴史的な発展

(1) 地球温暖化は必然的帰結

資本主義は、自然は無限であるということをおも前提として経済成長を実現してきた。

すなわち、汚染物質や二酸化炭素をどれだけ大気や河川に放出しても、自然の自浄作用により「無毒化」という考え方である。

もし、有限であれば、製品が売れてもいずれ売らなくなる、利潤追求ができなくなるからである。大量の資源を投入して、どんどん売れる製品を生産してマーケットに提供してきた。大量のエネルギーを使い、二酸化炭素などを放出してきた。二酸化炭素の排出規制をおこなうと生産が

減退し、利潤が著しく減少する。国家も義務付けなかった。

日本の高度成長期には、排気ガスや工業排水を大気や河川や海に放出してきた。その結果、公害問題が深刻化した。高度成長は、経済の発展と企業の体力強化に不可欠だったので、環境対策などが十分におこなわれなかったからである。

高度成長がとらずに終結すると、公害問題などが深刻化し、あちこちで訴訟が提起され企業の責任が問われた。高度成長によって企業の体力が強化されたので、企業は、本格的に環境対策に取り組んだ。さらに、オイル・ショックによって、原油依存度を低下させる必要に迫られたので、さまざまな省エネ製品が開発されるようになった。日本が世界でも有数の環境対策国家となったのは、こうした事情によるものである。

一九七〇年代初頭にローマクラブが、「成長の

限界」という衝撃的なレポートを出したが、残念ながら、この警告にそった抜本的対策はとられなかった。

日本政府は、安定成長に移行すると、経済へのテコ入れのために公共投資をおこなった。その結果、国土の乱開発がおこなわれた。

一九八〇年代末には、中国が改革開放政策によって市場経済を導入したが、開発途上国ということもあって環境対策・汚染物質対策はほとんどとられなかった。高度成長により大量の二酸化炭素を放出しているのに、温暖化対策の義務は課されなかった。

エネルギーの多くを石炭に頼っている北京で、冬場などには、人々の生活が成り立たないくらいの大気汚染に見舞われる。自動車の排ガス規制もさほど厳しくはない。

米トランプ政権といえは、二〇二〇年一月に

正式に「パリ協定」から離脱する。アメリカでは、シェール・オイルとシェール・ガスの埋蔵量が今後一〇〇年分あるという。従来の技術では取り出せなかったこれらの石油・ガスが、技術革新によって取り出せるようになったからである。

これらの石油・ガスを販売すれば、エネルギー企業はこれから一〇〇年間利潤を上げ続けることができる。アメリカの人々も引き続き快適な生活ができるし、米製の大形車で走り回ることができる。

もちろん、ここで強調しておかなければならないことは、アメリカでは、各州や諸団体が積極的に温暖化対策などの環境対策に取り組み、ESG投資なども積極的におこなっているということである。

ヨーロッパでは、北海での奇形魚や酸性雨によるドイツの黒い森の破壊などで、環境保全の機運

が高まっていった。この環境破壊は、主に当時存在していた東欧社会主義国によるものであった。

太陽光や風力発電など再生エネルギーの普及が進むヨーロッパ、とりわけドイツでは、二〇一九年の発電シェアが四六％に達し、なんと石炭などの化石燃料約四〇％を上回った。

(2) 近代市民社会の大原則の崩壊

一九九〇年代初頭の旧ソ連邦の崩壊により戦後の冷戦が終結して以降、企業がグローバルな規模で利潤追求ができるようになった。金融機関も利潤機会が大幅に広がった。グローバル化（グローバリゼーション）と呼ばれる事態である。

近代市民社会の自由・平等と多様性の容認というのは、企業の利潤追求にとって極めて有効である。というのは、有能な人材と低賃金労働力の確保が高利潤確保の絶対条件だからである。その絶

好のチャンスがグローバル化によって訪れた。

アメリカ企業は、世界中から有能な人材を確保できた。企業は、国籍・人種・宗教・肌の色・個人の趣味などにはまったく頓着しないからである。企業に儲けさせるのがいい人材である。たとえば、不法移民の子どもであっても、優秀であればどんどん採用する。企業の利潤拡大に貢献すれば、高収入を得られる。これがアメリカ的な「平等」なのであろう。

中国からも膨大な人材が大量にアメリカに流入し、ITハイテク企業などで活躍している。現在、G A F Aがあるのは、軍事産業の一環でもあり、大規模な国防費が投入されたからだといわれているが、ここに、中国の優秀な人材が採用されたので飛躍的に発展し、それぞれ時価総額一兆ドルと、現在のリーディング・カンパニーの地位を占めている。

米トランプ政権が米中貿易戦争を仕掛けているのは、アメリカの膨大な貿易赤字を解消するためというのはあくまでも表向きのことであって、その本質は米中「軍事」戦争にほかならない。このG A F Aが今あるのは、中国から優秀な人材を確保できたからである。「敵」に助けられてリーディング・カンパニーになったのに、それが本当の「敵」になってしまった。これが米ITハイテク産業の必然なのである。

ヨーロッパ諸国には、二〇一〇年代初頭の北アフリカ・中東地域での民主化の動きの中で、大量の難民が流入してきた。当初、ドイツなどは、弁護士、医師、教員、技術者・研究者などが難民として流入してきたので、経済の質的強化に貢献するとして大いに歓迎していた。

ところが、大量の難民がヨーロッパに押し寄せると、本国の人々との軋轢が激しく

なった。低賃金労働者を雇用でき、企業は大きなメリットを感じたはずであるが、二〇一五年にドイツだけで一〇〇万人もの難民が流入すると事態は一変した。ヨーロッパ中で、移民・難民排斥を主張する極右政党が凄まじい勢いで台頭してきているからである。

アメリカではトランプ政権の誕生がその画期となる。アメリカ企業は、中国からの優秀な人材のほか、不法移民も含めて大量のメキシコ移民という低賃金労働力を確保できたことで高利潤を獲得してきた。当然ながら、アメリカ人の職を奪ったとして反発が出てくるが、かといって、アメリカ人を高給で雇用したら利潤など獲得できようはずもない。

米トランプ政権の誕生やヨーロッパにおける極右勢力の台頭は、近代市民社会の自由・平等・民主主義、人権の尊重・多様性の容認という大原則

を根底から突き崩すものである。

人類は、この近代市民社会の大原則をなんとしても堅持していかなければならない。そのためには、北アフリカ・中東諸国などでの内戦の終結、発展途上国の地球環境と調和した経済発展、日本や欧米諸国内での貧富の格差の縮小などが不可欠である。

三、証券市場の歴史的な使命

(1) 証券市場の役割

証券市場は、資本主義の発展に大いに貢献してきた、絶対不可欠な公共財である。

たとえば、ドイツでは、一九世紀末に重化学工業化がダイナミックに展開されたが、株式市場がなければ不可能であったろう。一八五〇年代あたりからドイツでは、銀行が資金を融資して創業

させ、経営が軌道に乗ると融資を株式に轉換し、株式流通市場で売却し膨大な利益を確保した。今というDES（債務の株式化）である。

ところが、経営がうまくいかないと融資が回収できないという、極めてリスクの高い業務であった。そこで、銀行が支払い・決済業務を兼営するユニバーサルバンクに転化した。一九八〇年代末に日本でもドイツ型ユニバーサルバンクに移行せよとの声が高まったが、インサイダー取引など利益相反がおこなわれやすいので導入されなかった。採用されたのは、アメリカ型の金融持株会社方式である。

株式会社制度は、重化学工業化のようにダイナミックに経済発展するときには極めて有効な制度である。ただし、日本では、戦後の高度成長期には、銀行融資主導の資金調達が中心で、証券市場は補完的な役割をはたすにすぎなかった。

高度経済成長が終結し安定成長の時代にいたると、金融・証券ビッグバンという抜本的な証券市場改革がおこなわれた。証券市場は、IT企業の興隆に大いに貢献した。

ところが、企業が大規模な内部留保を抱えるようになって、資金調達市場としての役割がいささか低下してきているように見受けられる。しかも、株式市場における個人投資家の参加が減少している。もしも、かりに株式市場が必要ないのであれば、いずれ歴史の舞台から消え去るはずである。実際、経済の世界において、歴史とともに消え去ったものも少なくはないからである。

だが、だんじて、そんなことはない。

資本主義は、最悪の制度であるかもしれないが、現時点では、資本主義に代わる経済制度はみあたらないからである。民主主義に代わる制度も思い浮かばない。そうであるとすれば、少しはま

しな資本主義経済や民主主義制度に变革していくことが肝要である。そのためのプランが必要である。

地球環境が悪化の一途をたどる中で、株式会社は、たとえば地球温暖化防止などに全力を投入しなければならぬ。というのは、株式会社は、地球が存続する限り利潤を上げ続けることを運命付けられた公共財だからである。

株式会社が株式発行によって調達する株式資本は負債ではなく、自己資本である。よそから拠出されたのに、返却の必要がない。利潤をあげたら配当するが、赤字であれば不要である。人類はなんとも見事な制度を発見したものである。

したがって、株式会社は、人類が地球上に存在する限り、利潤を上げ続けなければならない。株式会社は、ゴーイング・コンサーン（継続企業）といわれるのはそのためである。環境対策費とい

うのは、株式会社にとってコスト負担になるが、環境対策に抜本的に取り組まなければならないのは、そのためである。地球環境が保全された健全な地球こそが、利潤追求にとって、不可欠なインフラだからである。

(2) ESG市場の拡大

利潤追求が唯一の動機である企業に対し、E（環境）への配慮はもちろん、S（社会貢献）とG（しっかりとした企業統治）を迫ることが、その解のひとつであると考えられる。

一つは、二酸化炭素の排出を徹底的に削減する、資源の消費を最低限にする、最大限省エネの製品を提供する、ソーラーパネルなどの設置により電力を自給するなど。

二つめは、従来の社会貢献に加えて、発展途上国への積極的支援などによる貧困問題の克服、砂

漠などの緑化や森林の復活などをおこなうことなど。

三つ目は、しっかりとした企業統治をおこなう、賃上げや労働条件の向上を図ることなど。

これらに積極的に取り組む企業の株式を組み込んだ投資信託などを積極的に組成・販売していく必要がある。社債なども、このような基準をみたした企業だけ、投資する必要がある。

高性能の石炭火力発電を世界に売り込もうとする日本企業に対して、ESG投資を積極的にこなう世界の投資家は、ノーを突きつけている。もちろん、ESGを積極的におこなう企業への積極的な投資だけでは、温暖化などの環境破壊の進展を押し止めることはできない。地球温暖化は、最悪の事態に陥りつつあり、この一〇年の対策が勝負といわれているからである。

そこで注目されるのは、昨今、株式市場が中心

のESG投資が国債市場にも広がってきていることである（『日本経済新聞』二〇一九年一〇月二〇日）。これは、ESG投資の一段高い質的發展を示すものであると評価できる。一例として、英指数会社のFTSEが、「気候変動リスク調整世界国債指数」の算出をはじめたことがあげられる。

同指数は、日米など世界二二カ国を対象に、自然災害による経済的リスクや二酸化炭素排出削減への取り組みなどを分析し、環境対策の進んでいる国の国債の組み入れ比率を高めるといっている。現状では、日本とアメリカの組み入れ比率は一般のそれより低く、ドイツは高いという。

米トランプ政権のように、地球温暖化対策に背を向けると、米国債が売れなくなってしまふということになれば、米国債の金利が上昇し、株価の下落、景気の低迷という事態に陥る可能性がある

る。そうなれば、アメリカも「パリ協定」に参加し、二酸化炭素削減に取り組まなければならないであろう。

むすびにかえて

甚大な被害をあたえる巨大台風の到来は、地球温暖化の進展によるものである可能性が高い。地球温暖化対策は、喫緊の課題であるにもかかわらず、米トランプ政権は、エネルギー産業保護のために「パリ協定」から離脱した。

多くの国々は、抜本的な温暖化対策に取り組んでいる。しかし、政治家が選挙で勝利するため、経済成長が不可欠なので、それを阻害するような環境対策に背を向ける国も少なくない。そのような国を放置しては、人類は滅亡の危機に見舞われる。

政治家に抜本的な温暖化対策を求めるのが困難であれば、人類を救うために残された手段は証券市場しかない。

多くの投資家は証券市場において、積極的にESG投資をおこなっている。地球環境などESGにしっかりとした対応をしない企業は、証券市場から退出を迫られつつある。今また、地球環境に配慮しない国は、証券市場で国債を発行しても、投資家が購入しないという事態を迎えつつある。

企業と国家に抜本的な地球環境対策をとらせる「切り札」は証券市場にはかならない。すなわち、証券市場は、環境悪化による人類・地球上の動植物の滅亡を救う最後の砦なのである。これこそ、証券市場の極めて重要かつ新たな歴史的使命である。

(あいざわ こうえつ・埼玉学園大学経済経営学部特任教授
当研究所客員研究員)