

## 現代資本主義と証券市場の深化

メタデータ	言語: jpn 出版者: 明治大学商学研究所 公開日: 2021-03-30 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 相沢, 幸悦 メールアドレス: 所属:
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10291/21450">http://hdl.handle.net/10291/21450</a>

# 現代資本主義と証券市場の深化

Modern Capitalism and Deepening of Securities Market

相 沢 幸 悦

Koetsu Aizawa

はじめに

- 一、近代市民社会の大原則
  - 二、資本主義の必然的帰結
  - 三、機能深化する証券市場
- むすびにかえて

## 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。」と言いつつ放った。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えて行動すれば、(神の)見えざる手が働いて資本主義が経済発展する。」<sup>1</sup>とのべた。資本主義は、産業革命、重化学工業化、IT ハイテク革命といちじるしい発展をとげてきたし、発展途上国のひとつひとつとくら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。

しかしながら、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制された結果、その生存をも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、資本主義の発展にともなって、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、ひとつは、資本主義の発展にともなって、貧富の格差がいちじるしく拡大してきたこと、もうひとつは、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ってきていることがあげられる。

一方、民主主義といえば、貧富の格差のいちじるしい拡大や内戦による難民流入によって、とりわけ欧米諸国において、民主主義や国際協調を否定する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、われわれ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。税制などによる格差是正の政策がそれである。

地球温暖化などの環境破壊がすすんできたのは、国家が抜本的な環境対策をとってこなかったことにある。なんと、米トランプ政権は、温暖化防止のための「パリ協定」から離脱する。

もちろん、温暖化がすすんできた責任の一端が、経済・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、半面で、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。だから、国家が徹底的な環境対策をおこなえば、企業はしたがわざるをえないということでもある。

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。それは、企業の経済活動をあまり規制してしまうと経済成長を阻害してしまい、有権者の支持を失ってしまうからである。経済成長にこだわっているのは、企業もそうであることに間違いないことであるが、むしろ国家（とりわけ有権者に選挙で選ばれる政治家）がそうであるといえよう。

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って、これからも避けられえないことだ、ということになってしまい、さらにすさまじい超大型台風などの大災害が頻繁に到来し、国家が、国民の生命・財産を守るという国民との契約を遵守できないということとなる。

米トランプ大統領のように、国民の負託をうけた政治家にとって、政治家としてのみずからの地位を守ることが絶対であるとするれば、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ということになってしまう。人類は、資本主義の必然的帰結としての自壊の構造におちいつているといっても過言ではない。

かかる自壊の構造から抜け出す方策は、ただひとつしかない。長きにわたり環境破壊の元凶だと指弾されてきた企業そのものの意識変革である。もちろん、利潤追求を運命づけられた企業にたいして、自主的な環境破壊対策をもとめることができるはずもない。しかしながら、冷厳なる真理は、すべての企業が抜本的な環境対策をとらなければ、株価の暴落や不買運動などがはげしくなるだけでなく、地球そのもので、企業活動ができなくなってしまうことである。

それでは、未来永劫、利潤追求を運命づけられたゴーイング・コンサーン（継続企業）としての株式会社にはきわめて都合が悪い。健全な地球ということが、株式会社の利潤獲得のための大前提だからである。

これを可能とすることができるのは、証券市場だけである。証券市場では、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メリカですら ESG 投資が活発におこなわれている。

日本をはじめ世界中で活発におこなわれているのが ESG 投資であって、ここで、あえて取り上げることは必要のないことかもしれない。しかし、ある種が増えすぎると、種の生き残りのた

めに、海に突っ込むというのが本当かどうか知らないが、資本主義というものを勉強すればするほど、人類は、滅亡にむかってすすんでいるようにおもえてしかたない。

2019年に立て続けに到来した台風15号、19号、21号によるすさまじい被害を目の当たりにして、健全な地球を取り戻さなければならないという確信がさらに強まった。

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(環境対応・社会貢献・厳格な企業統治)投資と活発な売買市場の構築が最後の切り札ではないか、と考えるようになった。

本稿は、地球環境対策として、証券市場のはたすべき役割を考察するために、つぎのような構成をとっている。

一、において、近代市民社会の大原則、すなわち、自由・平等・近代民主主義と人権の尊重・多様性の容認、二、において、資本主義の必然的帰結は、絶望的なまでの地球環境破壊であることを明確にし、三、において、機能の深化する証券市場、すなわち、抜本的な環境対策における証券市場の重要な役割をあきらかにする。

## I、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<sup>2</sup>。

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)などが不可欠であり、国家権力を構成するので、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から、労働者を雇用して、利潤を上げられるのである。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、もうひとつ、自由・平等・近代民主主義、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にとって不可欠である。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、賃金を支払って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の資本家の利害というのは、たいていの場合、一致することはない。だから、近代民主主義(アテネの民主政治とはことなる)が必要となる。

経済成長し、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きめられるというのは、だんじて民主主義ではない。

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。だが、人類のためまい努力でようやく実現できつつある。

## (2) 資本主義発展のメカニズム

資本主義は、他人のことなど考えずに、みずからの金儲けに専念することで「見えざる手」がはたらき経済が成長する。すなわち、消費者のニーズにあ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、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でるといって、壮大な無駄の世界である。

消費者のニーズなどわかるはずもないので、サービス・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はげむ。膨大な生産者がその生存をかけて創意工夫をする世界なので、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とうてい太刀打ちできない。

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、「売れなすぎ買い」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、「買いなすぎ売り」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、20世紀初頭にいたると繊維産業から重化学工業へと進展し、生産力は、いちじくしく向上したが、1920年代のアメリカでは、大量生産・大量廃棄によるすさまじい高度経済成長が実現された。かくして、資源の大量消費・大量廃棄の時代をむかえた。

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、1990年代以降のITハイテク革命を牽引し、2008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。

## II、資本主義の必然的帰結

### (1) 地球温暖化は必然的帰結

資本主義経済は、自然は無限であるということをお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などをどれだけ大気や河川・海に放出しても、自然の自浄作用により「無毒化」というなんの根拠もない前提をおいたのである。

もしも、有限であれば、製品が売れても、いずれ生産できず、売れるものがなくなり、金儲けができなくなるからである。

企業は、大量の資源を投入して、売れる製品をどんどん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、二酸化炭素なども放出してきた。二酸化炭素を放出しないということは、石炭や石油やガスを燃やさないということなので、生産が激減し、利潤が獲得できない。だから、国家も二酸化炭素ゼロを企業に義務づけることはなかった。

戦後日本の高度経済成長期には、企業は、排気ガスや工業排水などを大気や河川や海に垂れ流してきた。その結果、公害（実際には〈私企業〉害）問題が深刻化した。高度経済成長は、経済の発展のために不可欠であって、企業の体力を強化するために、環境対策などが十分におこなわれなかったからである。

公害問題などが深刻化し、あちこちで訴訟が提起され、企業の責任が追及された。企業が汚染物質の垂れ流しをおこなったことは明白であったので、公害裁判では、ことごとく企業が敗訴し、巨額の賠償などの支払いをせまられた。

高度経済成長によって企業の体力も強化されたので、企業は、本格的に環境対策に取り組むことができたし、積極的に対処してきた。環境対策をサボタージュすることのリスクが巨額のものとなったからである。

さらに、オイル・ショックによって、原油価格が高騰するとともに、当時、石油はあと10年分の採掘可能な埋蔵量しかないともいわれたので、企業は、原油依存度を低下させなければ、事業活動がストップするという深刻な事態にみまわれた。そこで、さまざまな省エネ製品が開発されるとともに、生産などでも省エネがトコトン追求された。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。

1970年代の初頭にローマ・クラブが、「成長の限界」<sup>3</sup>という衝撃的なレポートをだしたが、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、相変わらず成長一辺倒で抜本的な環境対策をとることはなかった。経済へのテコいれとしておこなってきた公共投資によって、国土が破壊され、緑がうしなわれていった。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。ただし、環境破壊・汚染物資の垂れ流しは、おもに東欧「社会主義」国によるものであった。

1980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で環境対策・汚染物資対策はほとんどとられなかった。高度経済成長をして、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たよっている北京で、冬場などには、ひとびとの生活が成り立たないくらいの大気汚染にみまわれる。自動車の排ガス規制もさほどきびしくはない。

米トランプ政権といえ、2020年11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・ガスの埋蔵量は、これから100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。シュンペーター<sup>4</sup>は、技術革新が経済を発展させるといったが、兵器の技術革新やシェール・オイル、シェール・ガスの技術革新は経済を破壊する技術革新である。

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100年間利潤を上げ続けることができる。アメリカのひとびとは、引き続き快適な生活ができるし、燃費の良いアメリカ製の大型車で走り回ることができる。

アメリカという国が火星あたりに引っ越しするのであれば、なんの問題もない。だが、地球上に居座りつづけるならば、日欧や中国や発展途上国がどれだけ「パリ協定」を遵守しようと無駄な対策ということになる。もちろん、アメリカでは、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んでいる。ESG投資も積極的におこなわれている。

## (2) 近代市民社会の大原則の崩壊

1990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。グローバリゼーション（グローバル化）によばれる事態である<sup>5</sup>。

近代市民社会の自由・平等と多様性の容認は、企業の利潤追求にとってきわめて有効である。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おとずれた。

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、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、高収入をえられる。これがアメリカ的な機会の平等なのである。

中国からも膨大な人材が大量にアメリカに流入し、ITハイテク企業で活躍している。現在、GAF（グーグル・アマゾン・フェイスブック・アップル）があるのは、軍事産業の一環でもあるので大規模な国防費が導入されたおかげであるといわれている。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1兆ドルと現在のリーディング・カンパニーとなって、好調な経済をささえてきた。

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というのはあくまでも表向きであって、米中「軍事」対決にほかならない。だが、GAFがあるのは、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、それがほんとうの仮想「敵」国になってしまった。これがITハイテク産業というものである。

ヨーロッパ諸国には、2010年代初頭の北アフリカ・中東地域での民主化の動きのなかで、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はずである。

ところが、大量の難民がヨーロッパに押し寄せるようになると、本国のひとびととの軋轢が生まれるようになった。低賃金労働者として雇用できることに、企業は大きなメリットを感じたはずである。しかしながら、2015年にドイツだけで100万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・難民の排斥を主張する極右政党がすさ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、不法移民もふく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。とうぜんながら、アメリカ人の職を奪ったとして反発がでてくるが、かといって、アメリカ人を高給で雇ったら利潤などえられるはずもない。

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、この破壊されつつある近代市民社会の大原則をなんとしても維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、欧米諸国内での貧富の格差の縮小などが不可欠である。

### Ⅲ、機能深化する証券市場

#### (1) 政治家と民間企業

##### 国家（政治家）の行動様式

1970年代初頭にローマ・クラブから「成長の限界」という衝撃的なレポートが発表された。人類が経済成長だけを追求すれば、地球環境を絶望的なまでに悪化させ、ついには経済成長もできなくなるというものである。ところが地球環境は悪化の一途をたどり、いまや50年に一度という大災害が頻発するにいたっている。

国家（政治家）は何もしてこなかったのか。もちろん、国連主導で温暖化防止のための「京都議定書」や「パリ協定」などの国際協定を締結してきた。

だが、これらは、経済成長を阻害するものだとして、アメリカは両協定を拒否した。中国は、発展途上国だとして「京都議定書」に拘束されなかった。発展途上国は、正論ではあるが、地球温暖化は高い生活水準を享受する「先進国」によって引き起こされたもので、われわれは被害者だと主張している。

国家は、主権者たる国民（有権者）から選挙で選ばれた大統領や首相などの政治家によって統治される。もちろん、立法府にぞくする国会議員も選挙で選ばれる。独裁政権でもないかぎり、政治家には任期があるし、選挙で落選したらタダのヒトになる。

したがって、政治家が政治家でありつづけようとするれば、有権者の支持をえなければならない。そのため、経済成長を阻害するような環境・温暖化対策や増税、福祉の切り下げなどは極力先送りしようとする。もちろん、国民はいやがるが、ひとびとが安心して、健やかに生きていけるような国づくり政策を断行する政治家もいるものの、残念ながらまれである。

アメリカのブッシュ（子）元大統領が「京都議定書」を、トランプ政権が「パリ協定」を拒絶したのは、エネルギー産業に十分な利益をあたえて、経済を成長させるとともに、国民に快適な



生活を提供しつづけるためである。かくして、前者の大統領は法定任期の二期をつとめることができた。マルクスがいうように、まさに「わが亡き後に洪水はきたれ」だが、ほんとうに50年に一度の大洪水が毎年おきている。

日本では、高度経済成長が終息すると経済成長を持続させるために、「日本列島改造」を合言葉に道路・高速道路の建設などの公共投資がおこなわれ、リゾート開発や国土乱開発などにより緑がうしなわれ、国土が破壊されていった。

ところが、一方で、日本では、高度経済成長が終息すると、あくまでも企業が主導したのであるが、抜本的な環境対策が進展した。日本国家（政治家）もある程度は環境対策に取り組まざるをえなくなった。

### 日本の環境対策

1970年代初頭に高度経済成長が終息するとあちこちで公害問題が深刻化した。工場からの排気ガスや工業排水などにより、ぜんそくやイタイイタイ病患者が激増した。全国各地で被害者から企業が訴えられ公害裁判が提起された。発生源が企業だということは明確であったので、公害をもたらした企業はのきなみ敗訴した。

公害裁判でことごとく企業が敗訴したのをみて、企業は、本格的に環境対策に取り組まざるをえなくなった。公害裁判で、対策をおこなわないことのリスクがすさまじいことがあきらかになったからである。

高度経済成長が終了したころ、1973年に石油輸出国機構（OPEC）が、石油価格を四倍に引き上げることでオイル・ショック（石油危機）が発生した。高度成長の過程でエネルギーを石炭から石油に大転換した日本は、低価格で原油を大量に輸入して高度経済成長を実現できた。この原油価格が四倍に跳ね上がったので、日本経済は大混乱におちいった。当時、日本は、100%かちか石油を中東などからの輸入に頼っていたからである。

オイル・ショックを契機に企業は、石油依存から脱却するために、省エネルギー（省エネ）への構造転換をはかった。おかげで、エネルギーをあまり使わない製品がどんどんマーケットに投入された。生産部門でも省エネが徹底された。

日本企業がその後、ヨーロッパ諸国とならんで、環境対策で世界の先進国となることができたのは、国内での公害問題の深刻化と外国発のオイル・ショックの勃発によるものである。前者は、企業利潤の拡大のために、対処せざるをえない事態が発生したことによる。日本の環境対策製品の質が世界でもトップ・クラスにあるのは、企業に環境対応がせまられたことによる。

たいして、日本国家は、どのように対処したのか。

高度経済成長の過程で海・川・大気汚染が深刻化していったので、さまざまな環境規制を導入した。たとえば、自動車の排気ガス規制（排ガス規制）などは世界でももっともきびしいものである。企業にたいする排ガス規制とあいまって、日本の空はかなり澄んできた。

しかしながら、政治家は、経済が成長し有権者を豊かにしないと選挙で落選してしまう。だか

ら、企業の利潤が減少するような、抜本的な環境対策をとろうとはしないのがつねである。たとえば、自然エネルギーに大規模に転換すると既存電力会社の利潤が減る。二酸化炭素をあまり出さない石炭火力発電が外国に売れなければ、石炭火力発電を製造する企業が利潤をえることができない。

原子力発電（原発）を全廃すれば、原発製造企業は利潤をえられないし、ここでも既存電力会社の利潤が減る。だから、福島第一原発事故という深刻な原発事故がおこったにもかかわらず、安全基準をクリアしたとして、原発再開をみとめている。原発事故が起こらないともかぎらないので、再開は、安全が確保されたからではなく、あくまでも安全基準をクリアしたからだと責任逃れにきゅうきゅうとしているしまつである。

### 気候行動サミット

深刻化する地球温暖化に対処するために、2019年9月にニューヨークの国際連合（国連）本部で気候行動サミットが開催された。このサミットは、20年に本格的に始動する「パリ協定」のもとで、温室効果ガスを大幅に削減する機運を醸成するために、各国首脳や閣僚などが参加した。

日本は2019年6月に、温暖化対策の長期戦略を策定した。21世紀のできるだけ早期に排出を実質ゼロにするという目標をかかげたものの、具体的な時期をしめさなかった。長期戦略の策定過程で、石炭火力発電の「長期的な全廃」という案が提示されたものの、その後、「依存度を引き下げる」に後退した。産業界の反発があったようである。

このサミットでは、国連が事前に各国首脳にたいして、出席をよびかけた。

このよびかけにおうじて、各国首脳などが出席して演説したが、2050年までに温室効果ガス排出を実質ゼロにする目標や、再生可能エネルギーの導入の拡大、発展途上国などへの資金援助の増額などを表明した。温暖化対策に背をむける米トランプ大統領は、このサミットに短時間出席したものの、演説はしなかった。

日本としては、安倍首相が演説し、2019年6月に議長をつとめた20カ国・地域首脳会議（G20大阪サミット）の結果をふくめて報告したいむねの意向をつたえ協議していた。ところが断わられたという<sup>6</sup>。

それは、日本は、石炭火力発電の利用を推進しているとともに、温室効果ガスの排出削減目標の引き上げと、そのあらたな取り組みを発表できないことなどによるものようである。さらに、発展途上国での石炭火力発電所建設に資金援助をつづけていることも原因だという。

### SDGs 経営調査

日本経済新聞社の「SDGs 経営調査」結果では、企業が気候変動を経営上のリスクに位置づける傾向が明確になったという<sup>7</sup>。国連のSDGsというのは、Sustainable Development Goals（持続可能な開発目標）というものである。

SDGsは、13番目の目標として「気候変動に具体的な対策を」とよびかけている。

二酸化炭素の歳出削減など、気候変動を緩和する活動や気候変動に適応してあらたな製品やサービスを開発するコストなどのリスクに関する調査では、分析している企業が43.4%、結果を開示している企業が29.4%、開示予定企業が17.6%あった。

気候変動対策について、59.7%の企業が数値目標を設定し、57.3%の企業が具体的な計画を策定している。

ここで注目されることは、気候変動対策でもたらされる事業機会を分析している企業は39.6%あり、気候変動をたんなるリスクではなく、あらたな事業機会に結び付けようとする企業が増えているということである。

国家が明確なる気候変動対策を策定・実行していけば、企業が積極的に取り組み、利潤をあげられるということだからである。

### 欧州車のCO2ゼロ対策

ヨーロッパの大手自動車会社は、あらゆる事業活動にともなう二酸化炭素の純排出量をゼロにする「カーボンニュートラル」をあいっいで宣言している<sup>8</sup>。

電気自動車は、走行時に二酸化炭素をださないの、環境にやさしい自動車であって、普及を急ぐべきだと誤解されているようである。

ところが、かならずしも、そうとはいえない。走行時に二酸化炭素をださないのは事実であるが、走行のために電池や電気をつくるさいに二酸化炭素をだす。自動車の生産、エネルギーの生成、自動車のリサイクルまでをすべて評価するライフサイクル評価でみると、ガソリン車よりも多くの二酸化炭素を排出することすらあるという。

そうであるとすれば、電気自動車の普及が、かならずしも二酸化炭素の排出ゼロの実現に貢献しないということになってしまう。そこで、事業活動のすべてを総体としてかんがえて、二酸化炭素の純排出量をゼロにするというのがカーボンニュートラルである。ヨーロッパの自動車会社が、カーボンニュートラルを推進しているのには、ふたつの理由がある。

ひとつは、EUの欧州委員会が、2050年までにEU全体でのカーボンニュートラルの義務付けに動いていることである。石炭火力発電に依存する東欧の加盟国は反対しているが、西ヨーロッパでは合意形成がなされつつある。

たとえば、ドイツの自動車会社フォルクスワーゲン(VW)は、ドイツ東部ツウィッカウにヨーロッパ最大の電気自動車工場を建設し、2019年11月に電気自動車「ID.3」の量産を開始した。

ID.3は、VW初のカーボンニュートラル方式の自動車である。この工場は、使用電力として再生可能エネルギーを購入し、輸送などで減らせない二酸化炭素分は、インドネシアの熱帯雨林保存プロジェクトに参画し相殺するという。

もうひとつは、「自動車悪玉論」のひろがりである。2019年9月にフランクフルトで開催された国際自動車ショーで、環境団体が「自動車は悪」として、会場の封鎖や会場への自転車デモなどをおこなった。大手自動車会社は、将来の販売減に危機感をつのらせているという。

VWは、持続可能性がサプライヤーとの取引をきめる要素となるとしており、ID.3の部品を供給するサプライヤーとはじめてカーボンニュートラルを義務づける契約をむすんだ。たとえば、搭載する電池は、韓国LG科学が再生エネルギーを使用して生産しているという。

こうしたことをみこしていたのか、車部品世界第一位のドイツのボッシュが2019年5月に、20年にカーボンニュートラルの達成を宣言していた。そのため、まず排出枠を購入し、30年末のまで2400億円超を省エネや再生エネルギーに投資して実現するという。

もちろん、多くのサプライヤーが排出枠の購入などあらたな負担をしいられているし、多くのCO2を排出する素材産業などでは、限界があるようである。

EUは、世界でもっともきびしい環境規制を導入し、他地域よりも、企業の競争力を高める政策をとってきている。企業もこれにこたえて、積極的に環境対策に取り組んでいる。EU諸国の意思決定には、さまざまな国益がからんでいるが、きびしい環境規制を導入できるのは、国民の環境対策にたいする高い意識があるからであろう。

## (2) 証券市場の役割

### 株式会社の原型

歴史的にみると株式会社の原型は、17世紀初頭の東インド会社に見ることができる。当時、ヨーロッパにとって、胡椒などは貴重品であって、高値で売れた。だから、船舶でアジアにいき、胡椒を安値で買って、ヨーロッパで売れば莫大な利益を獲得することができた。ところが、当時の造船技術では、船舶が無事もどってくるのは至難のワザであった。まさに、ハイリスク・ハイリターンの商品であった。

100億円を投資して船舶を送り出し、無事帰還すれば、200~300億円の利潤をえられるかもしれないが、難破すれば100億円がパーになる。そこで、リスク分散手法が導入された。10人の出資者から10億円の投資をつのって、船舶を送り出し、無事帰還すれば、出資者一人あたり20~30億円の利益がえられ、難破すれば10億円の損ですむ。当時は、一航海ごとに船舶と乗務員を解散していた。

船舶が、無事帰還する絶対条件は、高い技術による最新鋭の船舶（設備）とベテランの船長（社長）と優秀な乗組員（従業員）の存在が決定的である。そうであるとすれば、解散せずに、ふたたび航海してもらえば、成功する可能性が高い。これが、現在の株式会社の原型である。

このばあいには、一度出資すると出資者でありつづけなければならなかったので、出資金を出資先から「返金」されることはない。そうであるとすれば、なかなか出資者があつまらない。

その後、出資者の交代（譲渡）がみとめられた。いわゆる譲渡性の容認であり、株式流通市場の成立である。さらに、出資者は、出資額の範囲において責任をとるという有限責任制が確立した。ここに近代株式会社制度が成立した。

## 株式会社の普及

ドイツでは、19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、それは不可能であったであろう。1850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、経営が軌道にのると融資を株式に転換し、マーケットで売却し膨大な利益を獲得した。いまでいう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、きわ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。1980年代末に日本でもドイツ型の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ち株会社方式である。

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が発展するときにはきわめて有効な制度である。日本では、戦後の高度経済成長期には、銀行融資主導の資金調達为中心で、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・証券ビッグバンがおこなわれ、抜本的な証券市場改革がおこなわれた。証券市場は、IT企業が興隆していくのにおおいに貢献した。

ところが、企業が大規模な内部留保をかかえるようになって、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みうけられる。しかも、株式市場における個人投資家が増加するようすもない。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。

そんなことはありえない。

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、資本主義にかわる経済制度はみあたらないからである。民主主義にかわる制度もうかばない。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変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ろう。

## 継続企業としての株式会社

株式会社は、株式（現在は券面はない）を発行し、比較的少額の資金を大規模にあつめて、巨額の資金を調達する。この巨額の資金を設備投資に投入して、業務をおこない利潤を獲得する。株式会社制度は、経済の発展にとって不可欠な制度である。

株式会社が株式を発行して調達した資金は、返済しなくてもいいことになっているので負債ではない。他人の資金であるにもかかわらず、返済しなくてもいいので、自己資本といわれる。他人から調達した資金なのに、返却しなくてもいい。利潤がでたらその一部を配当として支払えばいいし、利益がゼロ以下だったら、配当は支払わなくてもいいという制度であって、人類はなんとも都合のいい制度を見つけ出したものである。

もちろん、東インド会社にみるまでもなく、株主は、資金を貸したのではなく、出資した資本

家である。譲渡性がみとめられるまでは、会社を清算でもしないかぎり、出資者でありつづけなければならなかった。

現在では譲渡性がみとめられているので、株主はかわるが、清算や倒産でもしないかぎり、また人類が生存可能な地球が存在するかぎり、株式会社は永遠に生き残ることを義務づけられている。したがって、株式会社は、継続企業（ゴーイング・コンサーン）とよばれる。

政治家のように、選挙で再選されるまで、などという任期はない。だから、株式会社は、利潤を獲得しつづけることができるような地球環境が絶対不可欠である。マルクスがいうように「わが亡きあとに洪水はきたれ」ではすまないのである。マルクスの時代は、環境悪化といっても「洪水」ですんだのかもしれないが、現在では、政治家と一緒に金儲け一辺倒にはしったら、「わが亡きあとは環境破壊・人類滅亡」なのである。

継続企業が継続できなくなる。したがって、未来永劫、利潤獲得をつづけられるためには、環境が保全された地球が必要なのである。これが現在の「資本の論理」なのかもしれない。

### (3) ESG 市場の拡大

#### 投資家・損保とエネルギー産業

地球環境が悪化の一途をたどるのにもなって、世界の投資マネーの石炭・石油株からの撤退の動きがめだっている<sup>9</sup>。

フランスの運用会社は、2020年から基準をみたさない石炭企業を投資対象からはずす。ノルウェーの投資家も石炭や石油株を手放しはじめたという。

再生可能エネルギー関連株で構成するETF(指数連動上場投資信託)が上昇しているのにたいして、石炭企業で構成するETFは、2019年3月末から10月ころにかけて約2割下落し、石油企業を中心とするETFは、同期間で約1割下落した。

フランスの資産運用会社BNPパリバ・アセットマネジメントは、2020年から一定基準をみたさない石炭採掘会社を投資対象からはずす。世界最大の政府系ファンドであるノルウェー政府年金基金は、2019年10月に石油・ガス関連株の一部からの投資撤退を段階的に実施することをきめた。

欧米の保険会社でも、石炭火力発電所関連の損害保険の引き受けを停止する動きが強まっている<sup>10</sup>。それは、地球環境への悪影響が問題視される石炭火力発電所への関与はリスクが高いと判断したためである。

フランス大手のアクサとスイスのチューリッヒ保険は、2017年に石炭関連会社からの保険の引き受けの一部停止をきめ、ドイツのアリアンツとイタリアのゼネラルも18年に追随した。再保険会社のスイス・リーとミュンヘン・リーも再保険の引き受け縮小をきめた。

アメリカの保険中堅アクシスは、2019年10月に石炭火力発電所の新規建設と運営、炭鉱のための保険引き受けを20年1月から停止すると発表した。スイスの中堅チャブは、先だつ7月におなじような新規保険引き受けの停止を発表していた。エネルギーの30%以上を石炭に依存す

る電力会社への新規保険の引き受けも停止する。

### ESGの拡大

利潤追求が唯一の動機である企業にたいして、E（地球環境）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）をせまることが、その解のひとつであるとかんがえられる。

ひとつは、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。

ふたつめは、従来の社会貢献にくわえて、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い、賃上げや労働条件の向上をはかることなど。

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たいして、ESG投資を積極的にお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食い止めることはできないのであるが。

### 国債へのESG投資

そこで注目されるべきことは、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。これは、ESG投資の一段高い質的發展をしめすものであると評価することができよう。

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である<sup>11</sup>。

同指数は、日米など世界22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、環境対策のすすんでいる国の国債の組み入れ比率を高めるといふものである。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むけると、米国債が売れなくなってしまう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おちいる可能性が高くなる。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のであろう。これこそ、マーケットが地球温暖化の進展を食い止めるということになるのであろう。

## 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、エネルギー産業の保護とさらなる経済成長のために「パリ協定」から離脱した。

もちろん、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、選挙で勝利するために、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むける国も少なくない。そのような国を放置しては、人類は、滅亡の危機にみまわれてしまう。政治家に抜本的な温暖化対策をもとめるのが困難であれば、人類を救済するためにのこされた手段は証券市場しかない。

世界の多くの投資家は、証券市場において、積極的に ESG 投資をおこなってきている。地球環境など ESG にしっかりとした対応をしない企業は、マーケットから退出をせまられつつある。いまた、地球環境対策に積極的に取り組まない国家は、マーケットで国債を発行しても、投資家に購入してもらえないという事態をむかえつつある。

企業と国家に抜本的な ESG、とりわけ環境対策を強制する主体はもはやマーケットしかのこされていない。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は、証券市場しかない。これが証券市場のきわめて重要な歴史的使命なのである。

- 
- 1 アダム・スミス著、水田洋監訳「国富論 2」岩波文庫、2000年、参照。
  - 2 トマス・ホブズ (Thomas Hobbes)、ジョン・ロック (John Locke)、ジャン-ジャック・ルソー (J.-J. Rousseau) などが、国民の生命・財産を守ることを国家と契約しているという社会契約論 (または社会契約説) をとなえた。
  - 3 ドネラ・H・メドゥズ「成長の限界—ローマ・クラブ『人類の危機レポート』」ダイヤモンド社、1972年、参照
  - 4 ヨゼフ・A・シュンペーター、塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳「経済発展の理論(上)(下)」岩波文庫、2003年、参照。
  - 5 柿崎繁「現代グローバリゼーションとアメリカ資本主義」大月書店、2016年、参照。
  - 6 「東京新聞」2019年11月29日。
  - 7 「日本経済新聞」2019年12月2日。
  - 8 同紙、2019年12月3日。
  - 9 同紙、2019年11月3日。
  - 10 同紙、2019年11月26日。
  - 11 同紙、2019年10月20日。