

政治と規制の環境

## ESGの政治

### 政府はどこへ向かっているか

Aug 2020



Rohitesh Dhawan  
Eurasia Group

Kay Swinburne  
KPMG in the UK

環境・社会・ガバナンス（ESG）の行動計画と政治の間には切り離せない関係があります。新型コロナウイルス感染症がESGを一時的に棚上げしたかもしれませんが、この状況が沈静化したとき、堅固なアプローチを開発したいと望むならば、金融サービス業界の企業幹部はESGをめぐる新たな政治的環境を理解する必要があります。

新型コロナウイルスがESGの行動計画（および金融セクターへの影響）にかかわる政治的環境をどのように変えたかを理解するために、私たちはこの主題に関する2人のグローバル・ソートリーダーの話を聞きました。ケイ・スウィンバーンは、現在KPMG英国の金融サービス担当副会長であり、2009年から2019年にかけて欧州議会でウェールズ代表を務め、同期間に欧州議会経済金融委員会の副議長も務めました。ロヒテシュ・ダワンはユーラシア・グループのエネルギー、気候、資源担当のマネージングディレクターであり、グローバルな政治リスクのコンサルタンシーを行っています。国連気候変動枠組条約の元事務局長、イボ・デ・ボアとともに働いた経験があります。

政治家はESG行動計画を推進する意志と意欲を持っていますか。

**ロヒテシュ・ダウン** –2020年は気候変動への取り組みが盛り上がるのが期待されていました。過去数カ月に新エネルギーの経済性は急速に向上し、投資家は環境・社会・ガバナンス (ESG) のマンドートを積み上げ、グローバル企業が炭素排出に関して実質ゼロ目標の発表をしない日はないといった状況でした。グレタ・トゥーンベリのような市民社会活動家への社会的関心が高まり、各国政府は11月にパリ以来最大の気候政策会議、COP26をグラスゴーで開催する準備を整えていました。

そこに新型コロナウイルス感染症の危機が訪れました。世界経済の急激な減速、原油価格戦争、万が一に備えた自粛がこれらの傾向のいずれにも影響を及ぼします。気候変動の問題は2020年には棚上げされることになるでしょう。従って、気候変動対策の道筋は再調整する必要があります。

**ケイ・スウィンバーン** –私もロヒテシュと同意見です。現在は政府および市民が、新型コロナウイルス感染症が健康、経済、社会にもたらす影響への対処にもっぱら集中しています。私はいろいろな意味で、この悲劇的経験がESG投資に対する重点的な取り組みを拡大する必要性を強めることになるのではないかと考えています。政府はすでに、どうすれば経済を再建できるかを考え始めており、多くの人々がより公平でサステナブルな、環境に配慮した方法でそれを達成することを望んでいます。

私はEUが引き続きESGに関するリーダーの役割を担うと考えています。また、特に金融サービスセクターをよりグリーンなものにするという点で、EUがいくつかの重要な活動を行ってきたことを私たちは見てきました。たとえば欧州グリーン・ディールは、タクソノミーを構築し、グリーン・ベンチマークを設定し、ファンドのための財務情報開示を強化することを目的とした政策対応です。

政治家がリーダーシップを発揮しない場合、どのようなリスクがあるでしょうか。

**スウィンバーン** –よりサステナブルな方法で経済を再構築しなければ、自国の金融システムと企業がグローバルな資本の流れから遮断されるという政治家たちの懸念は、今後より大きくなるだろうと私は考えています。ブラックロックの昨年（2019年）の発表ですでに明らかのように、一部の資産は資金調達にますます費用がかかるようになり、最終的には、化石燃料に依存する経済は信じがたいほど不利な状況におかれるようになります。

**ダウン** –新型コロナウイルス感染症の影響で気候変動に関する政治的な取り組みが減少するとしても、私たちは今年とそれ以降、気候関連の取り組みが増える予想しています。実際、成長が回復するとき、ESG関連投資に対する投資家の需要は、市場で利用可能なESG関連資産の利用可能性を上回るのではないかと、私は懸念しています。政治と政策が直接的役割を果たすのはこうしたところです。

政府が明確なシグナルと政策を示さない場合、企業や組織には別の事業モデルへと変革する強いインセンティブが欠けるため、新しいESG関連資産の開発が遅れることとなります。このようなことが続くと、資本の増加がトップダウンの政策の不在と衝突して無秩序な移行に至るコリジョンコースとなるでしょう。

金融セクターは変化を加速させるためにどのように利用されていますか。

スウィンバーン —新型コロナウイルス感染症の流行前は、EUの金融サービス企業は資本の流れの仲介者として、ESG活動の中心に入り込んでいました。EUは企業の開示そのものを規制してはいません。それは各加盟国の仕事です。しかし、EU全体の金融サービス分野を規制しており、それにより金融セクターは、EUの対応における有益な手段となっていました。原則として、EUは金融セクターにポートフォリオの構成要素のESGフットプリントを開示するように求めています。そのため金融セクターは、開示する必要があるものについて自社の法人顧客と難しい対話を強いられることになりました。

ダウン —それがまさに意図したことであり、新型コロナウイルス感染症が沈静化すれば、これらの開示要件は一部企業の行動を活性化するのではないかと考えています。しかし、目標と期待に関する有意義な政策がなければ、単なる会計上の試みになってしまうと懸念しています。測定方法にもよりますが、一部の試算では、主要石油会社は2012年から2018年の間に設備投資の約1%を再生可能エネルギー投資に支出したと見られます。このとき原油価格は相当に高く、同時に、世論と投資資本が化石燃料から離れつつあることはすでに極めて明確になっていました。したがって、開示の強制などによりESG関連の機運は多少盛り上がるでしょうが、移行のスピードは依然として遅いままだと考えます。

責任投資原則 (PRI) が「避けられない政策対応」と呼ぶものに懸念がありますか。

ダウン —その事態を非常に懸念しています。基本的に、PRIはすでに新型コロナウイルス感染症の流行前に、政府が突然「一斉に」行動しなければならなくなり、それにより投資家のポートフォリオが相当なリスクにさらされる可能性があるという懸念を提起していました。もちろん、私も懸念しています。しかし、それはそうなる可能性が最も高いと考えるからではなく、金融コミュニティにとって極端に破壊的であるからです。また、私たちは十分なストレステストとそうした事態への対応計画を目にしたことがありません。

スウィンバーン —これもまた、できればEUが主導してほしいところです。欧州銀行監督機構 (EBA)、欧州保険・年金監督局 (EIOPA)、英国の健全性監督機構 (PRA) は、一連のストレステストを実施し、当局が金融サービス機関のESGへのエクスポージャーについて明確な理解を得るために役立ててきました。中期的には、これにより多くの銀行、特に大規模な多国籍銀行が、世界中のリスクを格段に詳しく考察できるようになるのではないかと考えています。

現在の政治状況の中で、金融サービス機関の幹部にどのようなアドバイスがありますか。

スウィンバーン —私は今後の数ヶ月で、政治的および政策的環境はESG行動計画の有意義な活動に向けてスピードを増すと確信しているので、金融サービス機関の幹部は、この変化が起こりつつあることを否応なく認識しなければならないと考えます。座礁資産のポートフォリオをそのまま持ち続けるということは絶対にしてはなりません。今こそ自社のポートフォリオについて、短期的、中期的、長期的な計画と再考を始めるときです。

ダウン —私もそう思います。金融サービス機関がESG投資とリスクプランニン

#### 4 ESGの政治

グへの歩みを続けなければならない理由は数多くあります。しかし、ESGマンドートを実行する企業の能力が制限され始めるような、非常に深刻な問題がいくつか進行していると考えます。そこで政治とESGの行動計画との協調が必要となります。また、だからこそ、金融サービス機関の幹部はESG戦略を策定する上で、政治環境に細心の注意を払う必要があるのです。

## 寄稿者

**Dr. Kay Swinburne****KPMG in the UK**

E: kay.swinburne@kpmg.co.uk

KPMG英国の金融サービス担当副会長。前職では、欧州議会で影響力を持つ経済金融問題委員会（ECON）の副議長を務め、EUの監督機関（ESA, SSM, SRM）や資本市場の連合（EMIR, MiFID II、目論見書規制、CCP回復・破綻処理計画）、広範な銀行連合ファイルの設立などを含め、EUおよびグローバルな金融サービス規制の方向転換を促す役割を果たした。欧州議会議員としての経験を持ち、投資銀行で働いたこともある。政治の「舞台裏」や2020年1月31日以降のブレグジットの実情に対してユニークな洞察を提供している。

**Rohitash Dhawan****Eurasia Group**

ユーラシア・グループのエネルギー、気候、資源プラクティス担当のディレクターであり、エネルギー移行、気候変動、材料経済の変革に関する地政学を専門とする。オックスフォード大学出身の経済学者および地理学者であり、南アフリカの鉱業界との協働経験から、同国で気候変動問題のリーダーの1人と目されている。

## 編集・発行

有限責任 あずさ監査法人

KPMGファイナンシャルサービス・ジャパン

financialservices@jp.kpmg.com

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供できるよう努めておりますが、情報を受け取られた時点およびそれ以降における正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2020 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

この文書はKPMGインターナショナルが2020年5月に発行した「Frontiers in Finance, Issue #62」の「The politics of ESG」をベースに作成したものです。

翻訳と英語原文間に齟齬がある場合は、当該英語原文が優先するものとします。