

サステナビリティ経営の価値源泉

顧問(一橋大学教授) 加賀谷 哲之

新世紀に入り、地球環境課題が深刻化するなかで、これまでの財務業績を中心とした経営モデルでは、環境や社会の持続可能性を十分に維持できないのではないかという懸念が増大している。これを受けて、国連の責任投資原則(PRI)やEUなど、金融市場における変革や非財務情報開示をめぐる国際的な統合化の動きが、企業に環境・社会課題の解決を主体的に促すサステナビリティ経営の実践を後押ししてきた。しかし、近年、それらの動きを抑制するような事象が生じている。その一つが、ESG バックラッシュをめぐる潮流である。特に米国では、第二次トランプ政権の発足前後から環境課題や DE&I に対する消極的な動きが加速しつつある。

では、この ESG バックラッシュにいかに対峙すべきか。こうした点を検討するためには、サステナビリティ課題がもつ本質的な特徴を踏まえた対応が求められる。その特徴の一つは、環境・社会課題の解決には長期的な時間が必要なことである。また単一企業のみでは十分な効果を生み出すことが難しく、多様なステークホルダーとの連携が不可欠であるという特徴もある。したがってサステナビリティ課題への対応を持続的に進めていくためには乗り越えるべきハードルが相対的に高いといえる。

こうした解決が難しい課題に対しては、確証バイアスが生じがちである。確証バイアスとは、自分が既に信じている仮説を支持する情報を重視し、それと矛盾する情報を軽視する認知傾向を意味する。企業においては、解決が困難なサステナビリティ課題への取り組みを後回しにし、目先の業績を優先する動機が生じやすい。

過去数十年間にわたり、企業による環境・社会の持続可能性向上に向けた取り組みが、将来の業績や資本市場での評価に及ぼす影響についての研究が多数蓄積されており、おおむねポジティブな影響を与えるという帰結が導き出されている。一方で、企業の環境・社会課題の解決に向けた取り組みをどのように評価・測定するかについては、ESG 評価機関でも必ずしも共通ではなく、グローバルに統一された評価モデルが確立されていない。また、資本市場における評価でも、投資家ごとに評価視点が異なる。アクティブ、スマートβ、パッシブなど、投資スタイルに応じて求められるサステナビリティ情報が同一とは限らない。

確証バイアスを低減させて環境・社会課題の解決に向けた企業の取り組みを後押しするためには、サステナビリティ課題の経済的影響や、その取り組みの必要性を分析・検討し、企業の取り組みが、どのような経路で持続的な企業価値に結び付くか、より解像度の高い経験的証拠を示すことが焦点になっている。

この経路に関するロジックツリーが十分に整理されていない点も課題の一つである。そこでは、サステナビリティ経営に関わる取り組みが、ステークホルダーの共感や行動変容、事業機会の創出やリスクの低減、財務成果や社会インパクトなどにいかに影響しているか、因果関係のロジックを十分に検討する必要がある。

さらに分析データ面での制約もある。ロジックツリーを裏付けるデータが収集されていなければ、解像度の高い経験的証拠を得ることができない。さらにサステナビリティ課題の解決には長期的な時間軸や多様なステークホルダーとの連携を要することを考えれば、企業のステークホルダーの情熱に働きかけ、その共感や行動変容を促すストーリーの存在も不可欠である。しかし、その影響の解明も十分に進んでいるとは言いがたい。

確証バイアスを回避し、持続的な価値創造を促すサステナビリティ経営を進展させるためには、ロジックツリー、データ蓄積、ストーリーなどを意識した経験的証拠の蓄積が不可欠となる。こうした点を追求するには、企業や政府、研究コミュニティなど産学官連携による研究成果の蓄積が不可欠である。

ESG バックラッシュを、サステナビリティ経営に対する逆風とみる向きもある。一方で、日本におけるサステナビリティ課題に対する取り組みはややもすると政府による開示規制やガイドラインを契機とした形式的な対応が中心となっているとの批判もある。結果として、自社の比較優位やコストベネフィットを意識した取り組みを進めることができていない企業は限られている。ESG バックラッシュなどの機会を契機として、日本企業で自社の価値源泉となるサステナビリティ経営がより高次元なものに進化することを期待している。

本資料の内容や見解はすべて執筆者個人に属するものであり、株式会社日本政策投資銀行の見解を反映するものではありません。また当行は、掲載されている情報の正確性・確実性を保証するものではなく、本資料の利用に関して生じたいかなる損害について責任を負うものではありません。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

<お問い合わせ先>

株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所

TEL:03-3244-1890 E-mail: sesomu@dbj.jp