

一般財団法人 環境対策推進財団 調査研究委託事業 循環経済の推進に向けた経済的インセンティブに関する研究 研究成果報告書 (2021 年度)

山本 雅資*

2022 年 3 月

1 本研究の目的

欧州発で世界に広がっている「循環経済 (Circular Economy)」の流れは静脈産業だけでなく、世界市場で活躍する動脈企業にも大きな変化を求めるものとなっている。日本と比較した場合の欧州型の循環経済の特徴は、マテリアルリサイクルがより重視されている点と雇用政策としての位置付けが強調されている点である。廃棄物の輸出入はますます困難になっており、国内マテリアルフローの下流において対応の遅れが発生すると、結果として動脈産業も含めた競争力低下につながりかねない。そこで本研究では、循環経済推進の強力な後押しとなっている ESG 投資の現状と循環経済分野で世界をリードしていると言われる EU および米国の民間企業の取り組みについて調査・研究を行う。

2 我が国における ESG 投資の現状

現在の ESG 投資につながる初期の流れとして「国連責任投資原則 (Principles for Responsible Investment: PRI)」がある。これは、国連のコフィ・アナン事務総長 (当時) が企業に責任ある投資を求めたものである。PRI では、投資の意思決定に ESG (環境: Environment、社会: Social、ガバナンス: Governance) の要素を組み込むこと、株主としての方針に ESG の要素を組み込むことが強調されている。PRI の考え方は着実に広まり、2021 年末には 2,775 の署名企業があり、運用資産は概ね 121 兆ドルを超えている*¹。2015 年 9 月には日本の年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) も署名機関となり、それ以降、わが国でも PRI 署名機関が広がりを見せている。

規模面では順調な進捗をみせている日本の ESG 投資であるが、課題としては質の偏りが挙げられる。加藤 (2017) は ESG 評価が企業価値に織り込まれているとすれば、資本コストが低下しているはずである、という仮説を検証するために、資本コストを ESG 評価とその他

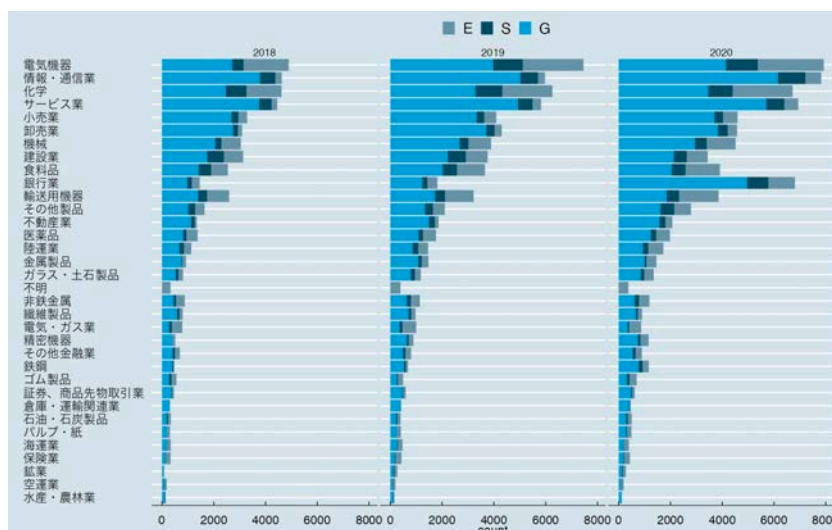


図1 有価証券報告書における ESG の登場回数 (産業別)

出所: TIS による「非財務情報参照・点検サービス」のデータベースを利用して筆者作成

* 東海大学 政治経済学部 経済学科

*¹ <https://www.unpri.org/download?ac=14962>

のコントロール変数(株主資本比率、総資産、売上高成長率)でクロスセクション回帰をおこなった。その結果をみると、ディスクロージャ評価と FTSE の G では有意に負という結果が確認され、ガバナンス評価が高い企業は資本コストが低く抑えられており、企業価値が高くなっていることが確認された。その一方、FTSE の E と S についての回帰ではいずれも有意な結果が得られておらず、ガバナンスほどは企業価値につながっていないという結果になっている。

図 1 は、TIS 社による情報を産業別にカウントしたものである。縦軸は 2018 年のカウント数順となっているが、登録されている企業数が産業間で異なるため、絶対値は同一産業間で比較する必要がある。これをみると、2020 年に銀行業で ESG に関する記述が急増していることがわかる。また、化学産業において「E」の要素が大きく増加していることも特筆すべき点であろう。

3 政策的含意

循環経済の基本は、化石燃料から再生可能エネルギーへの転換である。現在、世界のエネルギー生産の約 75% は、再生不可能で排出量の多い化石燃料に基づいている (Korhonen et al., 2018)。多くの再生可能な技術は、レアアース材料に依存しており、これは、ある輸入依存が別のものと代替されるに過ぎないということを意味することがある (JRC, 2011a)。エネルギーをバイオマス資源に切り替えることは、広大な土地を必要とし、他の土地利用にも影響を及ぼす可能性がある。

廃棄物のエネルギー利用は、一般に循環経済では好まれず、望ましいという点では(マテリアル)リサイクルが上位である。Henry ら (2020) は、既存企業と新興企業を区別し、循環新興企業は既存企業よりも高いレベルの循環性を持つ戦略を採用する傾向があると指摘している。したがって、新興企業は本格的な循環経済への移行に大きく貢献することができる。このような新興企業を促進し、支援することは、政府の重要な役割である。

また、エネルギー効率と製品の耐久性の間にはトレードオフの関係があるという指摘もある。生産者は、製品規格を満たし、ラベル付けで消費者を惹きつけるために、製品のエネルギー効率を向上させようと努力している。しかし、そうすることで、製品の寿命を延ばすことにはあまり力を注いでいない。生産者が製品の寿命を延ばした場合、初期費用の面でより高価になるのが一般的である。消費者は、将来時点における支出回避に重きを置かず、初期費用に重きを置くという意味で、割引率が高く、長寿命化された製品を選択することは稀である。このような場合、生産者は計画的陳腐化*2を行うインセンティブがある。問題は、寿命の短い製品のエネルギー効率が、製品の回転率の高さによって消費されるエネルギーを上回るかどうかである。また、製品の寿命が長くなると、製品の世代が変わるたびに新たなイノベーションが生まれるため、イノベーションを停滞させる可能性があることにも注意しなければならない。循環経済では、生産者が製品ではなくサービスを販売し、技術の向上を考慮してサービスを更新することで、この 2 つの問題を軽減することができる。

先行すると言われる EU は、循環経済という観点から、廃棄物管理や環境に対する取り組みを抜本的に見直し、環境と経済の両立による包括的なアプローチをとって、多くの新しい法律を導入している。他の多くの環境問題と同様に、我々は何をすべきかを知っているのは間違いないが、必要なイノベーションと新しい考え方を推進するために、市場経済を通じて行動を起こさせる政治的ビジョンと効果的な政策の導入が求められている。循環経済の推進は、生まれ変わった新しいビジネスを実践するものであり、環境を守るためだけでなく、健全な経済の基盤として、またあらゆる市民の利益として、大きな役割を果たしていくであろう。

参考文献

- [1] Henry, M., Bauwens, T., Hekkert, M., Kirchherr, J., 2020. A typology of circular start-ups: an analysis of 128 circular business models. *Journal of Cleaner Production*, 245:118528.
- [2] Korhonen, J., Honkasalo, A., Seppala, J., 2018. Circular economy: the concept and limitations. *Ecological Economics*, 143: 37-46.
- [3] 加藤康之 (2019) 『ESG 投資の研究：理論と実践の最前線』一灯舎。

*2 製品が一定の期間がたつと流行遅れになったり、実用的でなくなったりするように、寿命を人為的に制限するよう計画・設計すること。