

脱炭素社会と金融の役割

水 口 剛

目 次

1. はじめに
2. 脱炭素金融論の分析視角
3. タクソノミーとトランジション・ファイナンス
4. トランジションを再考する

脱炭素社会を実現するための金融の役割は、単に必要な資金を動員することにとどまらない。脱炭素社会への移行は必然的に産業構造の転換をもたらす。そのために雇用が失われたり、日本の産業競争力が低下したりすれば、かえって脱炭素化の足かせになりかねない。市場を通じて多様な企業に投融資する投資家や金融機関は、資金の出し手として将来の社会像をどのように描くのか、自身のトランジション戦略が問われることになる。

1. はじめに

脱炭素社会実現のためには巨額の投資が必要となる。そのため素朴に考えれば、金融に期待される役割は「必要な資金を動員すること」だとシンプルに捉えやすい。だがそれは、既存のファイナンス理論の枠組みからはどのように理解できるのか。リスクに見合うリターンを期待できる投融資先があれば、迷わず資金を出すというだけのことか。それとも金融には何かそれ以上に、すなわち既存の枠組みを超えて、脱炭素社会の実現に貢献する役割が期待されるのか。もしそうだとすれば、

それはなぜか。そして具体的には何をすべきなのか。本稿では、これらのことについて「トランジション（移行）」という概念を核にして検討していく。

2. 脱炭素金融論の分析視角

(1) シングルマテリアリティとダブルマテリアリティ

脱炭素社会における金融の役割を考える上で、最初に問題となるのは分析視角の設定である。基本的には二つの方向性が考えられる。シングルマ



水口 剛（みずぐち たけし）

高崎経済大学学長。1984年筑波大学卒業。博士（経営学：明治大学）。商社、監査法人等の勤務を経て、1997年高崎経済大学経済学部講師。2008年より教授、2017年に副学長に就任、2021年より現職。専門は責任投資、非財務情報開示。金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議」座長。主な著書に、『責任ある投資—資金の流れで未来を変える—』（岩波書店、2013年）、『ESG投資—新しい資本主義のかたち—』（日本経済新聞出版社、2017年）など。