

時論

脱炭素と経済成長は両立するのか

昨今は、どの産業も企業も、経済政策も金融市場も脱炭素一色である。ブームどころではなく、脱炭素にコミットしないと経済活動への参加資格はないかのごとき景観である。

気候変動が地球規模で危機的な状況にあることが最大の要因であろうが、このほかにも、2050年カーボンニュートラル達成のためには、各国・各産業・各企業とも脱炭素の取り組みを加速度的に進める必要があること、脱炭素時代のグローバルスタンダードの主導権を握るべく、主要国の思惑や駆け引きが交錯していることといった事情も指摘できる。

また、金融が脱炭素の牽引役として存在感を高めていることも大きい。すなわち、グリーン(脱炭素目標に資する事業の支援)を標榜する様々な金融商品が組成され、グリーンウォッシュを排除する評価基準が多数作られ、企業はそのための情報開示を迫られ、金融政策においてもグリーンオペ(民間金融機関のグリーン投融資を側面支援するオペ)が導入されつつある。こうした中においては、脱炭素に熱心でない企業は、資金調達の困難化と調達コスト上昇に直面することが見込まれるようになった。

かくして、金融主導色の強い脱炭素の道具立てと雰囲気を整いつつあり、個々の産業・企業では相応に脱炭素の取り組みに弾みがつくだろう。

脱炭素は、「グリーン成長戦略」「グリーンニューディール」等において「経済成長の柱となり、イノベーションを促す」とされている。脱炭素は経済面でも救世主にして希望の星として期待されている。

だが、オーソドックスなマクロ経済の観点から見ると、脱炭素がマクロの経済成長につながる道筋—日本経済の最大の課題である低い生産性を引き上げ、持続的な経済成長につながるメカニズム—は漠とした期待論の域を出ておらず、むしろ負荷となる面すらある。

脱炭素を進めるには、次世代蓄電池、水素の実用化、二酸化炭素を地中に埋めるCCS、低コスト太陽光パネルなど多様な分野へ莫大な資金が必要とされる。それはESG投資、サステナブルローン、グリーンボンド等の脱炭素マネーによって賄われ、新技術開発が加速し、脱炭素関連産業が勃興・成長し、各産業・企業では脱炭素関連の設備投資が増加するだろう。

しかし脱炭素技術は、産業・企業の標準装備にはなっても、第1次産業革命の蒸気機関、第2次の電気、第3次の情報通信技術のように、当該産業のみならず他産業の製品・サービスの生産プロセスへ広く深く組み込まれ、生産性と投資収益率を引き上げる汎用技術とは言い難い。

古い事例ではあるが、1970年代半ば以降、日本企業は環境規制の強化によって生産能力に直結しない公害防止設備のウェイトが増大した結果、資本ストック生産性の低下に直面した。脱炭素関連投資の性格はこのケースに近く、それらが実行される時点では需要を創出して景気を向上させるが、中期的には資本ストック生産性の低下に作用する可能性が高い。

また、①脱炭素設備の拡充を急ぐ企業と、そのための投融資資金を供給する金融機関・機関投資家が、コーポレートガバナンス強化と「企業と投資家の建設的対話」の流れを背景に、いずれも株主から脱炭素の実績積み上げの圧力を受けていること、②資金需要が拡大する脱炭素関連領域には、運用難に直面している金融機関・機関投資家から投融資資金が集中しやすいこと—という今日の状況下では、経済全体では脱炭素関連の過剰設備、低劣な設備の積み上がりが懸念される。過去、幾多の事例にあ

るように、皆が一方向を向いて走り出す時には起こりがちなことだが、当然、これも資本ストック生産性、ひいては投資収益率の低下につながる。

このように、個々の企業や案件レベルにおける脱炭素の取り組みは、マクロ経済にとっては重荷となり、脱炭素の取り組みを鈍らせ、脱炭素マネーの投融資リターンも損なう可能性を内包していると言える。

だが、こうした脱炭素投資のマクロ経済に対するマイナス要素は、カーボンプライシングとりわけ炭素税の拡充と、消費者の価値観の変容が組み合わさることにより、相当程度軽減できる可能性がある。

炭素税は、価格をシグナルとする企業の行動変容を促すべく、気候変動という外部効果がもたらす社会的費用を市場価格に反映させる(外部効果の内部化)ものである。これにより、企業は脱炭素を進め、炭素生産性(GDP/温室効果ガス排出量)を高めれば高めるほど税コストもエネルギーコストも軽減し、価格競争力は高まることになる。また、消費者の価値観が「炭素生産性が高い企業の製品は、多少価格が高くても購入する」という方向に変容すれば、炭素生産性を高めれば高めるほど、その企業の非価格競争力も高まる。

かくして各企業は、競争力・収益力・生産性を高める有力な手段となる炭素生産性向上に向かって、一斉に競争を始めることになる。この姿は、省エネ・省資源を目指した激しい企業間競争の結果、経済全体のエネルギー効率と生産性を向上させ、先進国中いち早く中成長経路に辿り着いた第1次・第2次石油危機後の日本経済と同様の構図である。

1990年代から炭素税を導入し、かつ税率を引き上げてきたフィンランド、スウェーデンでも、堅調な経済成長と温室効果ガス削減の両立に成功している。市場経済のダイナミズムを活かして、脱炭素を加速させつつマクロの経済成長にも資する仕掛けとして、炭素税は国際標準の政策ツールになるだろう。

わが国では炭素税は短期的には企業収益圧迫要因となることから、産業界からは慎重論が根強く、現在の炭素税(地球温暖化対策税)の税率は諸外国と比べても格段に低く、炭素生産性を巡る企業間競争が醸成されるには程遠い。今後は、過度な負担を受ける産業へ配慮しつつも、炭素税の本格拡充に向けた議論が活発化すると考えられる。

こうした考察と事例から示唆されるのは、脱炭素を巡る議論では、今日の環境問題を招いた主犯として資本主義に対する疑念や批判も窺われるが、資本主義の世界で立ち回るしかない我々は、資本主義が引き起こした問題の解決手段は、資本主義の中に見出せる(見出すしかない)、ということである。

資本主義とは、「利潤を目的とした企業活動が行われ(岩井克人)」「利潤なしには生存しえず、機能しない(シュンペーター)」経済システムであり、その利潤の源泉は、競争を通じた他者との差別化・差異の継続的創造しかない。こうした資本主義の基本原則を脱炭素の取り組みの中にビルトインし、もって脱炭素を加速させるドライバーが、炭素税による市場メカニズムということである。

その効果は、企業に対する政府の補助金より高いであろうし、最近まで新自由主義の権化のように振舞っていた人々が表明する地球愛・人類愛より確実であろう。

さらに言えば、脱炭素の真の主導役は、炭素税など諸制度と規制を設計し、その国際的イコールフットディングルールを作成できる政府・政治であろう。国際デジタル課税で合意にこぎつけた国際協調の力を、脱炭素でも発揮することを期待したい。

(専門理事 調査部主管 主席研究員 金木 利公 : Kaneki_Toshikimi@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。