



5つの視点から見る地政学リスクとESGの関係性 — 2024年に注目すべき3つの動き —

2024/2

欧州三井物産

External Affairs and Intelligence Dept.

新谷大輔

Summary

- 近年生じている地政学上の争いは世界を大きく変化させた。それはESGにも強く影響を及ぼしている。
- 地政学リスクとESGは相互に関連している。米中対立がESGで求められる人権の意義を際立たせたり、グリーン産業を支えるテクノロジーに不可欠なレアメタル等を巡って資源国が鉱床の国有化や輸出規制を進めたりしていることが、それを裏付ける。
- 2024年にESGに影響を及ぼす注目すべき3つの動きは、①11月の米国大統領選と共和党による「反ESG」傾向の強まり、②欧州の脱炭素化政策の遅延リスクとなり得る「反グリーン」、③水の安全保障を意識したEUのブルーディール政策導入である。

1. 高まる地政学とESGの重要性

1-1. 地政学リスクへの対応を進める多国籍企業

企業が地政学¹リスクを理解する必要性が一段と高まっている。不確実性が高まる世界情勢を背景に、対象とする市場やサプライチェーンに関する事業判断の一助として、多くの多国籍企業が地政学上の専門知識を高めるための対策を進めている。ユーラシア・グループのミノヴィCEOは、「多国籍企業は自然災害などの不測の事態を想定するのと同様に、地政学リスクへの対応計画を練り始めている」と指摘している²。

1-2. ESGの本質としてのリスク対応

企業は近年、ESG³への対応を強く求められている。時にESGの前身とも考えられるCSRは、企業とNGOの相克によって発展してきた⁴。NGOが環境や社会的課題を取り上げ、それに企業が対応する⁵。その一連の相克のプロセスにCSRの本質がある⁶。投資家や株主視点が強くなるESGにおいても、それは変わらない。投資家

¹ 地政学 (Geopolitics) は、伝統的には「地理政治学」を背景とする概念だが、今や広く経済や産業への影響まで含めた地経学 (Geoeconomics) まで含めて議論され、さらに地理心理学 (Geopsychology) のアプローチも求められている。

² ‘[Companies on the hunt for geopolitical advice as tensions rise](#)’, Financial Times (2023年10月17日)
(最終アクセス日: 2024年1月31日、以降のリンク先は全て同様)

³ 環境・社会・ガバナンスを表す。

⁴ 藤井俊彦・新谷大輔「アジアのCSRと日本のCSR」日科技連出版社 (2008年)

⁵ 今や日本企業でもNGOの動きを参考にしている。例えば人権侵害の予防や早期発見に活用したり、連携して課題解決に結びつけたりするケースも増えている。

⁶ CSRは欧州で発展しグローバルに広がったが、欧州ではNGOの社会的役割が明確であったこともその一因である。

などのマルチステークホルダー⁷が、企業のパフォーマンスに影響を及ぼす可能性のある、複雑かつ多様なリスクを考慮するための「枠組み」がESGである。企業とマルチステークホルダーによるエンゲージメント⁸のプロセスを通じた相克により、企業の目指すべき道筋が明確になる。ESG自体が解決策になることはなく、CSR⁹などによるガイドラインに沿った情報開示はESGの一側面でしかない。気候変動や人権問題がESGの重要アジェンダとなるのは、企業の中長期的な持続性を考える上でのリスクになるためだ。

ロシアのウクライナ侵攻など、近年起きた地政学上の争いや出来事は、世界を、あるいは社会システムを大きく変質させるほどの重大リスクであり、企業の想定を超えるものである。当然ながら、ESGにも強く影響を及ぼしているため、その関係性を認識し、対応する必要性が高まっている。

2. 地政学リスクとESGの関係性 —5つの視点—

地政学リスクとESGの関係性を、主に5つの視点から事例を挙げて分類を試みる（図表1）。

2-1. 地政学リスクがESG対応の必要性を高める

米中間で過熱する経済安全保障を巡る対立は、経済制裁による応酬をこえて、価値観を共有する国家間のみでサプライチェーン構築を目指すという、抜本的に脱中国を目指す動きに発展した。背景にある民主主義や人権、法の支配といった価値観はESGで求められるものでもあり、サプライチェーンにおけるESG対応の必要性を高めた。

2-2. 地政学リスクをチャンスに転換する

ロシアのウクライナ侵攻により、ドイツをはじめとする欧州各国は、ガスなどの化石燃料のロシア依存¹⁰を再考せざるを得なくなり、結果として高インフレに見舞われた。EUはこれを逆に、ロシア依存の低減と脱炭素化加速のチャンスと捉え、REPowerEU政策を打ち出した。危機的状況にありながらも脱炭素化をさらに促すことは、ESGの重要性を高め、EUへの関連投資増を後押しするものである。

2-3. ESGの推進が地政学リスクに影響する

再生可能エネルギーやEVなどのグリーン産業は今や成長産業であり、多くの国で戦略セクターとなっているが、それを支えるテクノロジーに不可欠なレアメタル等の鉱物資源を巡って、鉱床の国有化や禁輸を進める資源国の増加を招いている。ESGの推進が、地政学上のリスクに発展するケースである。

⁷ 投資家や株主、NGO、従業員など、多様なステークホルダーを指すが、近年、多くの企業がその対応方針となる「マルチステークホルダー方針」を策定し公開している。日本の経済産業省もそれを積極的に後押ししている。

⁸ 企業とマルチステークホルダーの対話などを指すが、ESGの文脈では、株主行動を通じた、企業の経営陣と株主の対話を指すことが多い。

⁹ Corporate Sustainability Reporting Directive（企業サステナビリティ報告指令）。2023年1月に発効したEUのサステナビリティ開示規制。

¹⁰ EUにおける天然ガスの40%、輸入原油の27%を依存していた。

2-4. 地球の反撃

気候変動に起因する自然災害は、人々の生活や経済活動に大きく影響を与えている。欧州は2022年、過去500年で最も深刻な干ばつに見舞われ、フランスでは水不足により水力発電量が低下、また原子力発電用の冷却水確保が困難になったことで稼働に支障を来すケースも発生し、電力の純輸入国に転落した¹¹。サステナビリティを単なる政策目標にするのではなく、地政学リスクの備えとして考える必要がある。

2-5. 投資家の懸念

持続可能なサプライチェーンに対する投資家の関心は一層高まっている。米国やEUはじめとする各国では、経済安全保障の観点から、半導体のほか、脱炭素化推進に必要な鉱物¹²などの重要資源の確保を進めている。これは世界貿易と経済安全保障におけるESGへの配慮の重要性が高まっていることを裏付けている。

図表1 地政学リスクとESGの5つの関係事例

①地政学リスクがESG対応の必要性を高める

地政学/ESG関連の出来事	インパクト等
米中対立、露宇戦争	フレンド・ショアリングによる産業移転、サプライチェーンの変化 民主主義や人権などESGにも共通する価値観の重要性が強まる。
米中対立、データ漏洩	EU一般データ保護規則（GDPR）（2018年施行） 個人情報保護の観点から、企業の従業員情報などESGデータ管理に強く影響。

②地政学リスクをチャンスに転換する

ロシアのウクライナ侵攻	EU「REPowerEU」政策（2022年8月） 脱ロシアと同時に、再エネシフトを加速。ESG関連投資増に寄与。
米中対立、米IRA導入	EU「グリーンディール産業計画」（2022年5月） 米IRA導入による対米投資増への危機感から、補助金政策を大転換。

③ESGの推進が地政学リスクに影響する

再エネ、EV	レアアース・レアメタル鉱床国有化、輸出禁止 ポリビア・リチウム鉱床国有化、インドネシア・ニッケル鉱石輸出禁止など。
ESGの高まり	米共和党「反ESG」政策を強化 バイデン政権への対抗策の一つ。民主、共和間の政争の道具化。

④地球の反撃

水不足、干ばつ	EU「ブルーディール」政策導入に向けた方向性の提示（2024年6月迄に） 2022年欧州を襲った猛暑、干ばつが契機。新たなESGの重要分野に。
森林破壊	EU「森林破壊防止のためのデューデリジェンス義務化規則」（23年6月29日発効） 森林破壊フリーを確認するデューデリジェンスを企業に義務付ける。

⑤投資家の懸念

米中対立、露宇戦争	EU「重要原材料法(Critical Raw Materials Act)」(2024年1月発効) リチウムなど16の戦略的重要原材料、34の重要原材料リストを策定。
中国AIの発展	EU「AI規制法」(2024年全面施行予定) 安全、差別からの保護、データ・プライバシーなどを規制。ESGにも影響。

(出所) 筆者作成

¹¹ 川の水位が低下した結果、同国の発電割合の11.1%を占める水力による発電量は前年比2割減少。また、同62.6%を占める原発用の冷却水確保が困難になったことに加え、改修のために停止していた原発も多かったことから、電力不足に陥った。なお、原子力、水力以外の発電割合（2022年）は、火力11.0%、風力8.7%、太陽光4.2%、バイオマス2.4%。（出所：RTE）

¹² EUでは「重要原材料法（Critical Raw Minerals Act）」が2024年1月に発効。コバルトやリチウムなど16の戦略的重要原材料リストと、34の重要原材料リストを策定、欧州域内での生産能力強化、調達先の多様化などを進めている。

3. ESGに影響を及ぼし得る2024年の3つの動き

このように、地政学上のリスクはESGに大きく影響する。そこで、2024年にESGに影響を及ぼし得る3つの事柄を取り上げ、そのシナリオを考察する。

3-1. 米国大統領選挙と「反ESG」～トランプリスクだけではない～

11月に行われる米国大統領選は、①バイデン政権継続、②トランプ政権復活、③トランプ前大統領以外の共和党候補が大統領就任、の主に3つのシナリオが想定されるが、トランプ大統領就任の場合、当然、ESGへの影響も極めて大きくなる。バイデン政権が取り組んできた脱炭素化政策を見直し、その推進を遅らせる政策にシフトする蓋然性は高い¹³。IRA（インフレ抑制法）¹⁴こそ世界中からのグリーン産業投資誘致を成功させ、雇用創出を実現するものゆえ、これを反故にすることは考えにくいだが、共和党は石油・ガス等の化石燃料業界を支持基盤の一つとするだけに、パリ議定書からの再離脱や、化石燃料と脱炭素を両立させる独自路線にシフトすることは十分考えられる。

また、注目すべきは、米国で進む「反ESG」の動きと共和党の関係性である。ESGを「Woke Capitalism¹⁵」と呼び、投融資に際してのESG視点での企業評価、選別を批判するものだが、この流れは今や政治を大きく巻き込んでいる。フロリダ州では2023年5月、ESG投資の活動を制限する「反ESG法¹⁶」が成立した（図表2）。共和党の候補指名争いから撤退した同州のデサンティス知事は、反ESGの急先鋒でもある。同年3月には、同知事が呼びかけ人となり、19州の共和党知事連名の共同声明を発している（図表3）。米国全土でのESGの蔓延を国家経済、個人の経済的自由、生活様式に対する脅威とし、バイデン政権のESG支持姿勢を痛烈に批判。ESGという流行りのイ

図表2 米フロリダ州・反ESG法の要点

大手銀行、信託、その他の金融機関が、宗教的、政治的、社会的信条を理由に顧客を差別することを禁止する（国境の安全確保、銃器の所有、エネルギー自給率向上への支持を含む）。
フロリダ州民がローンや融資枠、銀行口座を取得できないようにすることを目的とした、いわゆる「社会的信用スコア」を金融業界が銀行業務や融資業務において考慮することを禁止する。
企業活動を行う銀行が適格公的預託機関（QPD）として政府資金を保有することを禁止する。
州および地方レベルのすべての投資決定においてESGを使用することを禁止し、ファンドマネージャーが最高収益率を最大化する財務要因のみを考慮する。
直接支援団体を含むすべての州・地方団体が、調達・契約プロセスの一環としてESGに関する情報を検討、優先、要求することを禁止する。
国や地方自治体が債券を発行する際にESG要素を使用することを禁止する。（それら債券にESG格付でマイナス評価を付す機関との契約も含む）
司法長官および金融規制委員会委員に対し、これらの規定を法律の最大限の範囲で執行するよう指示する。

（出所）フロリダ州ウェブサイト掲載デサンティス知事声明より引用

"Governor Ron DeSantis Leads Alliance of 18 States to Fight Against Biden's ESG Financial Fraud"
<https://www.flgov.com/2023/03/16/governor-ron-desantis-leads-alliance-of-18-states-to-fight-against-bidens-esg-financial-fraud/>（最終アクセス日2024年1月31日）

¹³ 例えば、トランプ前大統領は就任直後、オバマ前政権下で導入された火力発電所や自動車等への排出規制を撤回している。

¹⁴ IRA (Inflation Reduction Act) は、予算3,690億ドルにのぼる気候変動対策に関する法律。EV購入への税額控除において米国製にしか適用しないとといった、いわゆる「メイドインアメリカ条項」があるのが特徴。

¹⁵ 「社会正義に目覚めた資本主義」などと訳されている。（出所：日経ESG 2023年8月24日）

¹⁶ 政府機関や関連の年金基金がESGに関する要素を投資の評価に組み込むことを禁止したり、ESGの価値観を掲げる銀行を公的資金の預金先から外したりするもの。アーカンソー州やモンタナ州等でも同様の動きがある。

デオロギー¹⁷の普及ではなく、株主価値の最大化に集中すべきとしている¹⁸。

無論、大統領選を意識した側面はあろう。しかしこれは、共和党では候補者が最終的に誰になろうとも、ESGの規制が既定路線だということを意味する。トランプ大統領の誕生だけがリスクになるわけではない。

図表3 19州知事連名による反ESG共同声明



(出所) フロリダ州ウェブサイト"Joint-Governors-Policy-Statement-on-ESG-3.16.2023"
<https://www.flgov.com/wp-content/uploads/2023/03/Joint-Governors-Policy-Statement-on-ESG-3.16.2023.pdf> (最終アクセス日2024年1月31日)

3-2. 欧州議会選と「反グリーン」～右傾化する欧州～

世界の脱炭素化をリードしてきた欧州でも、グリーン政策に逆風が吹く。ウクライナ戦争の勃発は米欧でのグリーン産業振興を後押しする一因となったが、戦争が引き起こしたエネルギー危機は欧州経済を冷え込ませた。その結果、程度の違いはあれど、欧州懐疑主義 (Euroskepticism)¹⁹で、「反移民」「反グリーン」を主張する極右政党が支持を集めることになった (図表4)²⁰。景気後退の要因に、移民政策や急進的な脱炭素化推進を結びつけ、現政権に不満²¹を持つ市民からの支持を得ている。エネルギー価格高騰に加え、「デリスキング」政策²²の下、中国への原材料依存からの脱却を進めることで上昇する製造コストが、今後

¹⁷ 原文では、woke ideologyと表現している。

¹⁸ “Joint Governors Policy Statement on ESG” (出所：フロリダ州ホームページ)

¹⁹ 欧州の統合過程に対して反発する理念や思想。EU自体やその政策、ユーロ導入、将来的な欧州統合といったものへの懐疑論や批判論も含む。

²⁰ オランダでは極右のPVVが第一党となり、ドイツでも地方選で極右のAfDが躍進、全国でも現与党のCDUを上回る2位の支持を得ている。なお、ドイツの政党支持率は、CDU32%、AfD22%、SPD15%、Greens13%となっている (出所：POLITICO 2023年12月27日時点)。極右政党のグリーンディールに対する姿勢は、違いはあるも、概ね、自国産業へのマイナス影響を主張、EUが求める統一目標ではなく、自国の現状に合わせた政策導入を求めている。

²¹ 環境系政党は支持を大きく落としている。例えば、ドイツ現政権で連立を組むGreensは、ロシアのウクライナ侵攻後の2022年夏には支持率を22%まで高め、発言力を増したことが、同国の脱原発 (23年4月稼働停止) にも強く影響したが、現在は13%にまで落ち込んでいる。

²² 欧州委員会フォン・デア・ライエン委員長は、中国への依存をリスクと捉え、半導体、クリーンエネルギー、重要原材料の3分野を軸に、その依存リスク低減 (De-Risking) を進め、サプライチェーンの多様化などを打ち出している。

さまざまな製品価格に転嫁されていけば、市民の不満がさらに高まることも予想される。そうした不満の受け皿となる極右勢力が拡大する流れを止めることは難しい。

図表4 EU各国における極右ポピュリスト政党のグリーンに対する姿勢例

国名	政党名	支持率	政権	気候変動の 緊急性	EUのグリーン政策に対する姿勢
ドイツ	AfD	2位 (22%)	野党	懐疑的	カーボンプライシング、再エネ目標などを自国の産業競争力を削ぎ、国民負担を増すものと批判。個々の国家ニーズに合ったものとすべき。
オランダ	PVV	1位 ^{※1} (29%)	未定 ^{※2}	認識	農業など自国産業のコスト負担増を懸念。加盟国に対する一律のアプローチに反対、国家裁量の拡大を要求するも、実利的に対応。
フランス	RN	1位 (28%)	野党	認識	EUを“Green Dogmatism”(グリーン至上主義)とし、高コストが自国の競争力を阻害と批判。持続可能な費用対効果の高い策を要求。
スペイン	VOX	3位 (11%)	野党	認識 対策必要	自国のグリーンエネルギー移行のためのEUによる支援を支持するも、自国の裁量拡大を求めている。CO2排出削減目標の免除も要求。
フィンランド	Finns	3位 (17%)	連立参加	認識 対策必要	加盟国に対する一律のアプローチに批判。自国産業への打撃を懸念。ただし、森林管理など自国に利益ある政策は支持。
ポーランド	PiS	1位 (34%)	野党	認識	石炭への依存度が高く、急速な移行が自国産業にダメージ、段階的な移行の必要性を主張。CO2排出削減目標の免除も要求。
ハンガリー	Fidesz	1位 (47%)	政権与党	認識	協力には前向きであるものの、コスト高に懸念。自国ニーズに合った国家裁量の承認、グリーンエネルギー移行のための支援を要求。

※1 2023年11月総選挙の結果、PVVが第一党となるも、連立に難航しており、同党が政権入りするかどうかは未定。

※2 支持率は、23年12月のPOLITICO最新データ

(出所) POLOTICO、各党政策より筆者作成

6月に行われる欧州議会選挙では、フォン・デア・ライエン委員長を筆頭に進められてきたグリーンディールと呼ばれる一連の政策がさらに加速されるのか、が争点の一つとなるが、EU各国の右傾化の流れを受け、欧州議会内でも「反グリーン」を唱える勢力が勢いを増しており、彼らの声を無視できなくなっている²³。EUは2030年までに1990年比55%の温暖化ガス削減という目標を打ち出してきたが、欧州委員会は2月6日、2040年までに同90%削減を目指す新たな目標²⁴を提示した。11月に発足する新政権でもこの目標は引き継がれるが、グリーン関連の政策推進に遅れが生じる可能性はあり得る²⁵。EUがこの分野をリードしてきたルールメーカーであることを考えれば、EUでの遅れが新興国に波及し、世界全体での脱炭素化やグリーン産業への移行にも遅れを生じさせるリスクをはらむ。

3-3. 水の安全保障～グリーンディールからブルーディールへ～

上述のように、欧州では水の安定供給が大きな課題となっている。EUはその対策のために、グリーンディールに続くアジェンダとして「ブルーディール」を模索しており(図表5)、6月までに方向性を示す。

²³ 現時点の同選挙予想では、現与党会派のEPPが第一党となるとみられるも、議席数を減らす見込み。

²⁴ 欧州気候法第4条で、2040年目標の策定が求められていた。なお、欧州委員会が考慮すべきとされていたのが、同法第3条に基づき設置されたESABCC (European Scientific Advisory Board on Climate Change) が2023年6月に発表した報告書で、そこには「1990年比90-95%減とすべき」と記載されていた。

²⁵ EV政策では既に、新型コロナ対策予算の転用が違憲とされ、気候変動関連の予算組みの危機に直面するドイツが、購入補助金制度を予定より1年早く終了。英国は、ガソリン・ディーゼル車の新車販売禁止を2030年から2035年まで延期した。さまざまな分野でこうした遅れが生じる可能性がある。

図表5 EUブルーディールの基本原則（抜粋）

ブルーディールにおける政策や行動は、正確かつ透明性の高い信頼できるデータに基づく必要がある。
生態系、湿地帯、生物多様性の回復と保護は、ブルーディールの本質を成すべきである。
EUは、水に対し、人権に基づくアプローチを採用し、「水の貧困」と闘うべきである。
水と衛生サービスはすべての人に平等で、水危機発生時には、市民とその基本的ニーズが優先される。
全ての水利用者は、持続可能な水利用と消費を支援する解決策を採用すべきである。
EUは、水の効率利用、リサイクル等の技術開発、それらの普及を支援しなければならない。
農業、工業、家庭あらゆる水利用者の漏水や浪費による水の損失を大幅に削減する必要がある。
持続可能な食糧生産を可能にするために、農業における十分な質の水へのアクセスと、その管理を確保しなければならない。

（出所）Declaration for an EU Blue Deal, EESCより筆者作成

水を巡る問題は無論、欧州だけのことではない。世界銀行によれば、世界人口の4割が水不足に直面しており、自然災害での死者のうち7割が水に関する災害によるものとされ、インフラの脆弱な途上国ではより深刻な問題となっている²⁶。また、2050年までに100億の人口を養うには農業生産量を5割増やさなければならず、それには取水量を15%増やす必要があるため、水不足は食料危機に直結することになる²⁷。COP28でも先進国は改めて途上国の課題対応への支援を求められたが、中でも水問題の緊急度は高い。こうした「水の安全保障」リスクの高まりと欧州での課題認識が、ESGにおける重要アジェンダとなることを後押ししよう。

4. ますます求められる地政学×ESG視点

2022年の世界のESG投資額は、2020年比14%減となった。特に、グリーンウォッシュ的なファンドを締め出すなどし、運用成績の悪化も目立つ米国では51%減という大幅な減少がみられた²⁸。予想される地政学リスクからすると、米国での反ESGの動きを加速させ、欧州のグリーンディールは停滞を余儀なくされる可能性が高い。ESGには逆風となる。企業には、地政学とESGの関連性を見極めた経営判断がますます求められることになろう。

²⁶ バングラデシュでは、洪水被害によって家を追われた市民が都市に流入、この10年で都市人口は1割増え、都市の機能不全も招いている。こうした、いわゆる「気候難民（気候変動による居住地喪失や移住の増加）」は、2050年までに2.16億人以上になると予測されている。（出所：世界銀行）

²⁷ 世界銀行“Water Resource Management”

²⁸ 「ESG投資が初の減少 2022年、成績低迷・基準厳格化で」日本経済新聞（2023年11月29日）

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できると思われる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社および三井物産グループの統一した見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社および三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。