

# ESG地域金融の現状と課題

森 祐 司  
 (下 関 市 立 大 学)  
 (経 済 学 部 教 授)



## 1. ESG地域金融とは

「ESG金融」、すなわち、財務的なリスク・リターンだけを考慮して金融取引や投融資を行うのではなく、環境・社会・ガバナンス（Environment・Social・Governance）の側面も配慮した投融資行動が急速に広がっている。さらに、貧困や飢餓、エネルギー問題、気候変動、平和的な社会生活など17の目標を達成しようという国際連合発の「持続可能な開発目標」（Sustainable Development Goals；SDGs）の活動も、世界的に政府・企業・自治体やNPOなど様々な団体が目標受け入れを表明し、同様の考え方を共有するESG金融と相まって、その取り組みを加速する世界的な潮流ができてきている。

わが国においては、ESG投資などは、従来からあったSRI（社会的責任投資）<sup>1</sup>の機関投資家が、その投資先である上場企業（≡大企業）に対して社会的責任（CSR）を果たすようにとの圧力（対話）となり、大企業を中心に市場における評価のほかステークホルダーからの評価を向上させるためにも欧米に追随する形で対応し発展してきた。このようなESG投資やSDGs対応が大企業中心であった背景には、①大企業からCSR経営の導入・普及があったという経緯、②大企業の方が環境・社会問題などで外部に与える影響が大きいこと、③資本市場経由で機関投資家から大企業にメッセージが伝えられるというESG投資の手法のため、資本市場を利用していない（できない）中小企業にはあまり関係がなかったこと、④中小企業は規模・財務体力が小さく、SDGs対応の負担はまだ難しいと見られていたこと、などがあつたと見られる。しかしながら、大企業でESG金融やSDGs対応がある程度は進みつつある中で、中小企業でも推進すべきだとの議論も起き、中小企業・地域企業にとっての最大の資金調達手段であり、地域金融機関がその主な担い手である間接金融においても、ESG金融（「ESG地域金融」）の推進が求められるようになったのである<sup>2</sup>。本稿では、このような背景を持つ「ESG地域金融」について、特に政府や業界団体での議論を振り返り、その現状を概観して、課題についても考察する。

## 2. ESG地域金融とSDGs推進についての議論と動向

近年のSDGsやESG金融についての世界的な動向の紹介は日本銀行『SDGs／ESG金融に関

1 ESG投資はかつてSRI（Socially Responsible Investment）と呼ばれ、企業が社会に対して果たすべき責任CSR（Corporate Social Responsibility）と呼ばれていた。かつては年金基金などオーソドックスな長期的な視野に立つ機関投資家は受託者責任を負うため、受益者以外の利益だと解釈されかねないSRIは重視しにくい傾向があつた（森 [2003,2004]）。しかし、世界的な社会・環境問題の発生・深刻化により、SRIは一部の団体だけでなくオーソドックスな機関投資家も投資先にCSR、近年ではESG経営を求めるようになったのである。ESG金融は長期的な企業価値向上と同じベクトルにあるとの理解の下に広がってくるようになったのである。

2 SDGsの概念にはそもそも企業の規模の大小の区別はない。SDGs対応が大企業中心に進められていたように見えるが、中小企業はその対応に「猶予」はあつたとしても、「免除」はなかったということであろう。

する金融機関の取り組み』(2020)がコンパクトで紹介している。ここでは、主に国内における政府や民間諸団体の意見表明や動向などから、「ESG地域金融」について概観していく。

#### (1) 金融庁『金融機関のCSR実態調査』(2006～)

金融庁は、わが国金融機関における様々な形でのCSRを重視した取り組みについて、実態調査を行い、組織、開始時期、取組を行う理由、情報開示、分野別(コンプライアンス、ステークホルダー、環境保全、地域貢献など)の取組状況などを調査している。取り組んだ事例については、個社案件別(環境・経済・社会)に閲覧が可能となっている。地域金融機関も取り組んでいるものの、必ずしも以下に示すような「ESG地域金融」のプロセスや組織体制のモデル確立への示唆にまでは至ってはいないように見受けられる。

#### (2) 環境省・ESG金融懇談会『ESG金融懇談会 提言』(2018)

環境省は国内の金融関係者、ESGや環境についての専門家を集めての懇談会を開催し、間接金融においても地域金融機関は自治体と協同してESG金融(融資)を実現、普及させる必要があるとの意見を表明している。わが国でのESGやSDGs対応をさらに普及させるためには、大企業だけでなく中小企業・地域企業にも広がることが不可欠であるため、間接金融でのESG金融の取り組み、すなわち「ESG地域金融」の推進を提言している。特に上場している地域金融機関は、その株主である機関投資家等<sup>3</sup>が、ESG要素を意識して地域金融機関と対話していくことなど、中小企業・地域企業への資金供給主体である地銀を通じたSDGs具現化の後押しなどについても言及している。

#### (3) 環境省・ESG地域金融の先行事例調査に関する検討会『事例から学ぶESG地域金融のあり方』(2019)

ESG金融懇談会(2018)の提言を受け、地域金融機関によるESG地域金融の先行事例の調査・紹介することで、展開・普及を目的とした検討会であり、その報告書が公表されている<sup>4</sup>。

ESG地域金融については、①融資先のリスク削減、②新たなビジネス・チャンス、③融資先の企業価値の向上、④サプライチェーンの強化・地域企業の(ESGの側面においても)競争力向上が地域社会の持続可能性を高める、といったメリットを指摘している。また、その普及のためには中小企業にESG経営の重要性を説くほか自治体との提携など、地域金融機関が中心となって推進していくべきだとしている。地域金融機関も経営陣、組織、営業店で一体となって組織的にESG地域金融の意識の向上と人材育成のほか、投融资プロセスの中にESG要素を組み込むといった具体的で詳細な提言を行っている。また、金融機関の方策として、ESG要素を加味した事業性評価のレベルアップ、およびESG対応を強化すべきだとする金融機関組織のレベルアップの必要性も提唱している。また、個別案件や銀行・信用組合でのESG対応の先行事例を10件ほど紹介している。

#### (4) 金融庁『金融行政とSDGs』(2020)

金融庁は「ESG地域金融」に関連する内容として「地域金融機関が顧客のニーズを捉えた

3 多くの機関投資家がESG要素を考慮した企業行動を投資先企業に求めてきているが、経済的な企業価値の向上(たとえば、上場企業にROE8%の達成を求めるなど)を取り下げたり、あるいはESGに注力する間、猶予を与えるなどとは言ったりしていないことは注意すべきである。つまり、多くの機関投資家(ESG投資への賛同を積極的に表明する投資家であっても)はESGの達成とともに経済的リターン目標達成の両方を投資先企業に求めているということは十分認識すべきことだと考える。

4 環境省は他省庁に比べてESG地域金融の推進に最も積極的なようである。また(当然ながら)ESGの中でも環境要素についての推進姿勢が最も強いように見られる。

付加価値の高いサービスを提供することにより、安定した経営基盤を確保する取組み（「共通価値の創造」）は重要であり、民間企業も社会的課題解決を担う主体と位置付けるSDGsの考え方と軌を一にする」と支持を表明している。そして金融庁としては「地域金融機関による事業性評価に基づく融資や本業支援の取組みを引き続き促進する」としている。金融仲介機能が十分に発揮されることでSDGsの地域経済の発展も達成できるとの考え方の下、金融庁は同庁内に「地域課題解決支援チーム」、「地域課題解決支援室」、「地域生産性向上チーム」を設置し、地域経済エコ・システムの形成・深化に取り組んでいる。地域金融機関には安定した収益と将来にわたる健全性を確保し、金融仲介機能を発揮して地域企業や地域経済への貢献を求めている。

#### （5）環境省『ESG地域金融実践ガイド』（2020、2021）

環境省は、同ガイドを既に2020年に作成し2021年に早くも改訂版「ガイド2.0」を作成している。作成の目的は、「地域金融機関が、地域課題の掘り起しや重点分野の対応、そして事業性評価に基づく融資・本業支援等の金融行動においてESG要素を考慮し、組織全体としてESG地域金融に取り組むため」だとしている。同ガイドは、まずはESG地域金融の普及のカギは地域金融機関の経営陣であるとして、「I. ESG地域金融の概要と目的（経営陣向けサマリー）」として2030年に向けたビジョンの提示とそのコミットメントを経営陣に求めている。IIでは「ESG地域金融の実践的概要（実務者向けサマリー）」として実践する立場の組織（経営企画等）を想定し、①地域資源の価値の理解、②バリューチェーンと対象産業、③事業活動が地域の環境・社会・経済に与える変化（インパクト）の創出、④環境変化の把握、を解説している。IIIでは「アプローチ別の実践内容」であり、「地域資源を活用した課題解決策の検討・支援」、「主要産業の持続可能性向上に関する検討・支援」、「企業価値向上に向けた支援」に整理して、個別具体例を用いながら、ステークホルダーや自治体との提携、リスク評価、財務的影響、環境・社会へのインパクト、そして、地域金融機関としての組織体制の構築、行員への理念の徹底と情報共有、目的意識の統一の必要性にまで踏み込み、多面的にかつ融資のPDCAに基づいてのポイントを立体的に、またかなり銀行経営にまで踏み込んだ解説を行っている。

#### （6）その他

上記紹介した以外でも日本銀行〔2020〕はシンポジウムを開催し、ESG金融やSDGsについての関心を示し、経済産業省はSDGs経営／ESG投資研究会を組織し、国内外のSDGs経営の成功事例に焦点をあてつつ、いかにして企業がSDGs経営に取り組んでいくか、また投資家はどうのように取り組みを評価するかについての議論を行い、「SDGs経営ガイド」としてまとめて公表している。ただし、その内容は上場する大企業を中心としたものとなっている。全国銀行協会は2018年から『全銀協SDGsレポート』を作成し、会員のSDGsへの取組のアンケート調査のほか、取り組みの個別具体例の紹介を行っている。また本誌を発行する商工総合研究所も『中小企業経営に生かすCSR・SDGs』（2020）を発刊し、その取組事例を紹介している。

### 3. ESG地域金融の普及に向けた課題

わが国におけるESG金融についての様々な議論と、ESG金融についての金融機関の様々な地域での非常に多くの取組事例が紹介され、中小企業の取り組みにも実績があることをみてきた。

しかしながら、本当に中小企業にSDGsやESG金融は広がってきているのであろうか。

経済産業省関東経済産業局等の『中小企業のSDGs認知度・実態調査結果』（2018）は、関東を中心とする中小企業500社にSDGsの認知度や印象、取組状況などについてアンケート調査を実施している。その結果、「SDGsについて全く知らない」と回答した中小企業は84.2%にも上っているのである。それから3年あまりが経過したため、認知度は高まっているとの期待もあるかもしれないが、昨年と今年の世界的なコロナ災禍により、わが国の中小企業は足元の危機感が大きいことは想像に難くなく、2030年に向けた長期的な目標であるSDGsへの対応について急速に認識が広がることはあまり期待できないようにも考えられる。このため、地域金融機関としては、まずはコロナ対策を支援し、その後でSDGsの認知度を中小企業においてさらに上げていくことが喫緊の課題となろう。そして環境社会開発関連などで中小企業が持つ技術をそれらの開発投資に生かせないか（それは人口減少・高齢化で苦しむ地域企業にとっても新しい商品、販路開拓にもつながる可能性がある）、地域金融機関はさらに先導的な調査、提案、資金需要の掘り起こし、が必要なように考える。

環境省〔2019〕はESG地域金融あるいは環境融資が本当にその趣旨に基づき有効なものとなるためには、①融資前の技術・市場性評価、②融資後の事業者への効果、③環境・経済・社会への効果（インパクト）の測定が必要だと指摘する。環境省〔2021〕でも同様にESG地域金融の実践上のポイントとして、「地域へのポジティブ・インパクト」の測定評価が必要だとしている。従来の金融とESG金融が異なる点がこの「インパクト」であり、「リスク・リターン」だけでなく、「インパクト」も含めた三次元で考えるべきだとの提言も様々なところでなされている。しかしながら、このインパクトについては、これまでのところ概念的な説明が多く、環境だけを取り上げても厳密に客観性・透明性をもつ定義・尺度が決まって、計測・数値化された指標が普及しているわけではない。環境関連だけでも、非常に多くの技術的な指標が存在する一方、選択・計測・評価も透明性を担保しつつ融資実行しなければならないなど、厳密な環境融資には困難も大きいと考えられる。また環境だけでなく、経済・社会へのインパクト評価も重要であるが、その定量化・評価も難しい。このように、ESG地域金融のさらなる発展のためには、KPIである「インパクト指標」の具体的な定義と計測、評価と利用方法の普及まで、行政のほか環境技術評価などの専門家も参画しての開発・提案（モデルづくり）・導入と検証の膨大な作業が実際には必要とされよう。

ESG地域金融は地域金融機関と地域の中小企業にとって、一つの将来性を示している。困難は大きいかもしれないが、その意義は大きい。地域金融機関の挑戦に期待をしたい。

#### 【参考文献】

- 森祐司（2003）、「アメリカ年金基金におけるETIと社会的スクリーン投資-年金資産運用における社会的責任投資の考察」『証券経済研究』、(42) pp.225 - 245.
- 森祐司（2004）、「年金基金の株主議決権行使と社会的責任投資基準-議決権行使ガイドラインにおける位置付けを中心に」『証券アナリストジャーナル』、42 (9) pp.33-47.