

平成26年度 「証券ゼミナール大会」

第6テーマ Bブロック

「日本の証券市場の活性化について」



日本大学商学部

佐藤猛ゼミナール

目 次

	はじめに.....	4
	第1章 証券市場の現状.....	5
5	第1節 最近の証券市場の状況.....	5
	第2節 CSRファクターとしてのEGS要因.....	7
	第2章 家計の金融資産.....	8
	第1節 家計金融資産の現状.....	8
	第2節 主要先進国（G5）との比較.....	9
10	第3章 「環境と金融」報告書（環境省）.....	12
	第1節 「環境と金融」.....	12
	第2節 環境等社会的課題を考慮した融資等の現状.....	14
	第4章 CSR報告書（国際経済交流財団）.....	15
	第1節 グローバル市場への進出による日本企業の成長.....	15
15	第2節 高付加価値経営の実現に向けた“攻めのCSR”の推進.....	16
	第3節 経営者・社員のCSRに対する意識改革と実践.....	17
	第5章 企業からのCSR戦略.....	19
	第1節 ポーターのCSR.....	19
	第2節 CSRからCSVへ.....	19

	第6章 企業のCSRマーケティング	23
	第1節 コーズ・リレーテッド・マーケティング	23
	第2節 コトラーの6つの具体的戦略.....	25
	第7章 CSRとブランド	26
5	第1節 従来のブランド戦略.....	26
	第2節 CSRによるブランド・ポジショニングの強化.....	27
	第3節 CSRとコーポレートブランドの関係.....	27
	第8章 金融CSR	29
	第1節 金融機関の本業における二つのCSR	29
10	第2節 本邦金融機関におけるCSRの特徴と課題.....	30
	第3節 本邦金融機関におけるCSR経営の取組事例	31
	第4節 本邦金融機関のめざすべきCSRの姿.....	33
	第9章 SRIの証券市場	35
	第1節 SRI（社会的責任投資）とは	35
15	第2節 日本のSRIの実践.....	36
	第3節 SRIの投資選定基準	38
	おわりに	39
	参考文献	40

はじめに

私たちは、証券市場の活性化について CSR の視点から考えた。CSR による企業の活性化が証券市場の活性化につながると考えたからである。CSR (corporate social responsibility) とは、企業が利益を追求するだけでなく、組織活動が社会へ与える影響に責任をもち、あらゆるステークホルダーからの要求に対して適切な意思決定をすることを指す。以後、社会的責任を CSR と示す。

- 近年、企業レベルでは CSR の理解は急速に広まり、先進国のみならず、新興国、途上国を含め多くの企業がグローバルな動向に対応しようと努めている。企業は社会の持続可能な発展に向け、さまざまな国際基準やルール作りなどに受け身で対応するのではなく、能動的に事業戦略を組み立て経営戦略と直接関係づけられた活動を組み込んだ「戦略的 CSR」を行うことにより持続的な社会作りに向け社会価値と企業価値を高めていくことが重要になってきている。CSR への対応を経営戦略に組み込み、社会的・環境的な課題に革新的に対応することによって、市場で優位性を得て、競争力につなげていくことができる。
- そこで、第 1 章では「証券市場の現状」から CSR の必要性についてみる、第 2 章では、「家計の金融資産」を他国と比較しながら日本の現状についてみていく、第 3 章と 4 章では CSR の「最近の報告書」として事例をあげていき、第 5 章では、CSR の視点から市場の競争力を高める戦略について、第 6 章では、フィリップ・コトラーの考え方から CSR についてみていき、第 7 章では、CSR とブランド戦略の関係性をみていく、第 8 章では、金融機関における CSR の必要性について述べる、第 9 章では、CSR を評価軸とした SRI の市場についてみる。以上の視点から日本の証券市場の活性化について考えたい。

第1章 証券市場の現状

第1節 最近の証券市場の状況

(1) 最近の国内株式市場の大幅な上昇の背景

9月に入って以降、国内株式市場は上昇基調を続けている。TOPIXは9月11日に終値ベースで年初来高値を更新し、その後、日経平均株価も9月19日に終値で16321.17円と、直近の高値である昨年12月30日の終値16291.31円を上回って取引を終了した。このように、国内株式市場が今年の高値を更新する動きとなった背景としては、以下のような要因が挙げられる。①8月下旬以降、為替市場でドル円相場が急速に円安傾向となった。9月4日以降は昨年12月27日につけた105.17円/ドルを超えて一段と円安が進み、9月19日には2008年8月以来の109円/ドル台となった。これにより、輸出関連企業を中心に、業績の上振れ期待が拡大したと思われる。②最近発表された経済指標からは、国内景気は消費増税に係る駆け込み需要の反動減からの回復が見てとれるものの、その動きが緩慢なことから、日本銀行による追加の量的金融緩和期待が高まってきた。これにより、国内景気の先行きに対する不安が薄れてきたと考えられる。

(2) 今後の国内株式市場の見通しについて

国内株式市場は、短期的には為替市場の動向に影響を受け不安定な展開になることも想定されるが、中期的には堅調な推移になると考えられる。その要因としては、以下のことが考えられる。①国内景気の回復などを背景に、今後、企業業績の上方修正が増加すると考えられる。業績見通しが上方修正されることで、株価バリュエーション面での割安感が台頭すると思われる。為替の円安傾向での推移も、輸出企業を中心に業績面ではポジティブなものと考えられる。②日本銀行による追加金融緩和への期待が高まることで、国内における金余り状態の継続が予想され、株式市場への資金流入が続くと思われる。③年末に向けて、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の資産配分方針が変更され、

国内株式の投資比率の引上げが期待される。

(3) NISA（少額投資非課税制度の導入）

通常、株式や投資信託などから得られた配当や譲渡益は所得税や地方税の課税対象となる。NISA（Nippon Individual Savings Account）は、毎年100万円を上限とする新規購入分を対象に、その配当や譲渡益を最長5年間、非課税にする制度だ。英国で普及しているISA(Individual Savings Account)を参考にしている。当初、2012年1月から、上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等に対する税率が10%(軽減税率)から20%に引き上げられることになっていた。だが、その後の税制改正において、軽減税率が2013年12月まで2年間延長されたことに伴い、NISAの開始時期も2年間延期された。NISAでは、投資金額は年間100万円が上限だが、非課税となる配当や譲渡益に上限額は設けられていない。確定拠出年金とNISAは非課税という点では共通するが、中途換金した資金を引き出せるかどうかで異なる。なお、NISAでは、一旦引き出すと、再度、非課税枠を利用することはできない点には注意が必要だ。この制度を最大限活用すれば、最長14年間（平成26年～39年）にわたって、このメリットを享受できる。将来の生活への備えとなる、預貯金や株・投資信託・保険といった金融資産を全く保有していない世帯、いわゆる「金融資産ゼロ世帯（二人以上世帯）」が日本では年々急増しており、4世帯のうち1世帯という割合（平成24年）を占めている。

NISA導入を一つのきっかけに、若い世代をはじめとする人々が少しでも多く、将来に向けた資産形成に取り組むことが期待されている。日本国内において家計が保有する金融資産は1500兆円に上るが、そのうち預貯金が占める割合は半数以上と、他国と比べ突出して高くなっている。そこで「貯蓄から投資へ」の流れが促進されることで、家計から企業への資金供給が拡大し、経済が成長するとともに、家計も潤い、さらなる投資につながるという好循環を生み出す、という意義もNISAには期待されている。

みずほはNISAに積極的な対応をすることをCSRの一環としてとらえている。NISAが普及することで、若年層をはじめ、投資経験の少ない人が投資に興味を持ち、資産形成に取り組むきっかけを生み、それが日本経済の活性化につながると考えたからだ。具体的には、商品ラインアップの拡充や手続負担の軽減、

5 プロモーション施策、サービス開発を行っている。

第2節 CSRファクターとしてのESG要因

企業を取り巻くステークホルダーに関連して、最近では「従業員」、「取引先」、「消費者」、「投資家」、「政府・行政」の5つの主体だけではなく、企業活動の場

10 である地域社会や、より一般的な「社会」、「環境」が重要になってくる。さらに、企業活動の国際化に伴う人権問題や、地球規模の温暖化などを背景にした「国連」による活動も大きな影響を及ぼしつつある。つまり、企業のガバナンスの中心はお金の出し手である「投資家」に違いないが、その投資家は、自らの短期的な利益ではなく、「従業員」や「消費者」、「社会」のほか、「環境」な

15 どに配慮したガバナンスをおこなうことが求められているのである。

ESG評価機関は、独自の評価哲学のもと、収集したデータを用いて、評価のための調査項目の分類の重み付け、評価項目間の相関性を考慮してESGスコアを算出する。「E」の要因としては企業の生産活動において例えば温暖化ガスを大量に排出している場合は環境リスクが高まるであろうし、今後企業は非

20 財務データとして開示を要求されるものと思われる。一方、太陽電池に関する部品などクリーンエネルギー関連の生産技術を持っている場合は、その事業を拡大するなど事業ポートフォリオを見直すことで新たな成長機会を獲得する可能性がある。また「S」の要因としては、従業員の非正規雇用や、労働環境、ワーク・ライフ・バランス、男女雇用均等など、現在、社会問題となっている

25 雇用に関するリスクの面と、従業員のダイバーシティや能力開発などを通じた企業活性化による生産性の向上といったリターンの面がある。「G」の要因とし

では、企業理念が経営者や社員の行動規範として定着しているか、企業のガバナンス体制が確立しているかは、企業の安定度とともに、成長度を測る重要な要素であり、投資家が企業に長期投資を行う際の判断材料になるであろう。

CFA協会がESG要因マニュアルを作成した理由は、投資家にESG要因
5 による銘柄選択の方法を示すためだけでなく、投資家が企業の特長をより深く理解
するために必要だと考えたからである。例えば、ユーティリティ産業はソフト
ウェア産業よりも環境関連のリスクに晒されていし、アパレル・メーカーは金
融機関よりも固有の労働問題に直面している。そして、世界的な政策転換や規
10 則変化は、銘柄選択の判断に大きな影響を及ぼしつつある。このような中で、
企業がESG要因の影響を長期的な戦略に取り入れ、投資家に対して適切に開
示することで、企業の将来的な価値をより正確に投資家に伝えることが出来る。
また投資家にとっては、将来的に危惧される環境変化に対して企業の既存のビ
ジネスモデルの潜在的なコストや負担を含めて、企業のより適切なリスク評価
が可能になる。

15

20

第2章 家計の金融資産

第1節 家計金融資産の現状

日本銀行が四半期毎に発表する「資金循環統計」には、日本の家計が保有す
る金融資産額として「1,400兆円」(1,427兆円・平成20年末確報値、一時期
25 は1,500兆円を超えていた)が記載されている。この数字は、家計の保有する

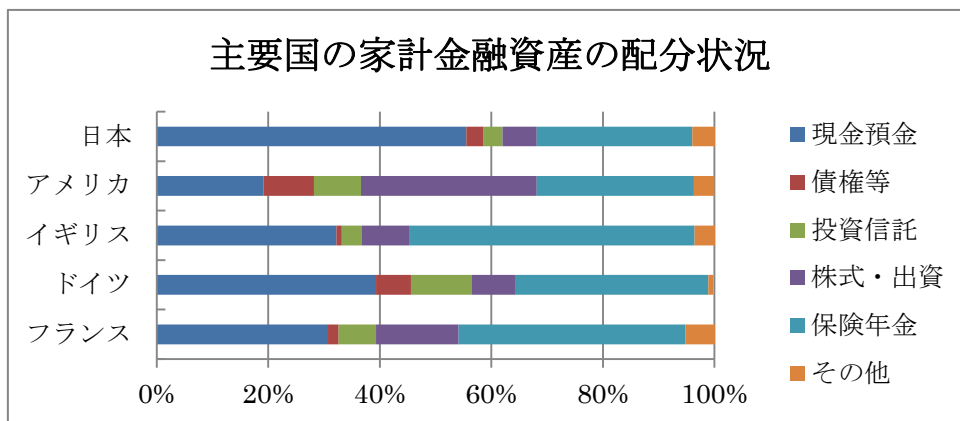
金融資産額の代表的なマクロ統計であり、内閣府の発表する「国民経済計算」の基礎データとなっている。世帯別の金融資産の分布状況、世帯主の年齢や所得等の属性別の金融資産状況を調べるためには、家計に調査票（アンケート）を配付し、それを集計した標本調査を用いる。5年毎に実施される総務省「全国消費実態調査」は、調査範囲が広く、調査世帯数も極めて多いことから、家計資産の代表的な統計と言える。頻繁に実施される統計としては、四半期毎の総務省「家計調査報告（貯蓄・負債編）」や、年に1回の金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」等がある。マクロ統計と比較して、各種の標本調査の結果では、家計の資産規模は小さくなっている。この差異の要因として、家計の範囲の問題（主に個人事業主の扱い）、資産の範囲の問題（主に現金、保険・年金等の扱い）、サンプルバイアス等がある。規模においては、大きな差異があるものの、安全志向が強く、リスク資産の保有が少ない点は、すべての統計に共通である。日本銀行の「資金循環統計」には現金が含まれ、他の調査には現金が含まれないといった差異があるものの、安全性の高い現金・預金等（金銭信託・貸付信託を含む）の比率は50%を超えている。証券には、国債、地方債、金融債等の債券が含まれることや、保険等の比率が高いことを考慮すれば、日本の家計の安全志向が極めて強いことが窺える。一方、株式、投資信託等のリスク性資産は、債券を含めても、12%から16%に留まっている。

20 第2節 主要先進国（G5）との比較

日本の家計が保有する金融資産は、主要国ではアメリカに次ぐ規模である。負債を控除した純資産を人口1人当たりとして比較すれば、ほぼアメリカに匹敵し、イギリス、ドイツ、フランスの倍近い水準となっている。主要国の中で、人口1人当たりで見ればアメリカに匹敵する純金融資産を日本の家計は保有する一方、その資産配分は主要国の中では、安全志向が強いと言える。すなわち、現金預金比率が最も高く、株式・出資及び投資信託の比率が最も低い【図

表2-1】。ただし、イギリスやドイツとの差異は、それほど大きいとは言えない。

【図表2-1】 主要国の家計金融資産の配分状況



5

出所： 日本銀行資料より作成

日本の家計金融資産の過半は、現金預金であり、安全志向が強いと言われる。その根拠として、アメリカの家計の状況を参照することが多い。しかし、イギリスやドイツと比較すれば、日本の家計が極端に安全志向とは言い難い。アメリカとの比較についても、統計定義、不産保有の状況、アメリカ社会の大きな格差問題等を勘案すれば、差異はかなり縮小する。また、富裕層を除いた標準的な家計において、両国の差異はほとんどない。歴史的に見ても、格差の大きかった戦前や、株式市場が好調であったバブル期には、日本の家計もリスク資産を現在よりも多く保有しており、日本の家計がリスク資産をアメリカと比較して多く持たない背景には、資産格差が小さいこと、デフレ経済下で株式市場の低迷が続いていたこと等の影響が大きいと考えられる。

10

15

家計のリスク資産保有のあり方を考える上では、相対基準である国際比較に留まらず、家計の実情を見る絶対基準の視点が求められる。日本の過半の家計は、金融資産から負債を控除した純資産が、平均的にはマイナスか、プラスであっても年間消費額に満たない水準であることから、リスク資産を増やす状況

20

にあるとは言えない。資産を多額に保有する上位層であっても、その世帯主が高齢化しており、リスク資産の積み増しに慎重であることは合理的でさえある。

橋本内閣の推進した「金融ビッグバン」や小泉内閣から進展した「貯蓄から投資へ」政策には、主にアメリカとの比較を前提として、家計のリスク資産保有を増加させることで、経済の発展を図る狙いがあった。株式持合いの解消、確定給付年金の資産見直し（株式投資比率の引き下げ）が続く状況から、リスクマネーの供給源として、家計の資産への期待は今後も高まる方向にある。

金融規制の緩和による利便性の向上や手数料の低下は、家計への金融サービスの利便性を高めた点でプラスであったと評価できよう。投資家保護のために情報開示を拡充し、市場監督を強化したことは、市場の透明性や効率性を促進し中長期的な経済成長に寄与しよう。金融経済教育を推進することも、個人の生きる力を高める意味で重要な取り組みである。デイトレーダー等の短期売買が少なくない、投資知識が浸透していないといった問題点もあるが、個人投資家が増加したことや、投資信託への認知が広がったことは、これらの政策の1つの成果であろう。

ただし、繰り返しになるが、単純な他国との比較だけで、個人（家計）のリスク資産保有の多寡を判断することは出来ない。マクロベースの家計のリスク資産保有比率は、様々な要因で決まるものであり、金融行政等の政策によって、必ずしも高まるものではない。マクロ経済政策上の視点の前に、各家計が、所得や資産の状況を踏まえて、そのリスク負担余力に応じて、適切な資産を選択できる環境を整備する姿勢こそが求められている。

第3章 「環境と金融」報告書(環境省)

第1節 「環境と金融」

私たちは、日常生活や通常の事業活動を通じて様々な面から環境に負荷を与えており、その影響が様々な形で私たち自身の暮らしに及んできている。石油・石炭などの化石燃料の大量使用に起因する地球温暖化、自然界における植物や動物の種の多様性は公害や、森林破壊、気候変動などで恐るべき犠牲が存在している。これらの問題は特定の国・地域に限定された問題ではなく、その影響は全世界に及ぶものであり、地球環境全体の持続可能性が危機に瀕していると言えよう。このような問題を始めとする環境問題の深刻さは、21世紀に人類が共同して取り組むべき重要かつ喫緊の課題として認識しなければならない。

また、我が国が対処すべき現下の課題としては、環境問題に限らず、例えば少子高齢化やニートの増加、過疎化による地域社会の衰退など様々な問題があげられる。海外に目を向ければ、グローバル化の動きが一層加速していくなかで、途上国での環境破壊や人権侵害、貧富の差の拡大等の問題が山積している。これらの課題を解決に導いていくためには、金融の環境化が必要である。各々の主体が認識を新たにし、持続可能な経済社会の構築を目指して、取組を進めることが求められている。具体的には、モノを製造し、輸送し、販売する事業者、それを消費する一人ひとりの国民が、より一層環境などに配慮した行動を実践することはもちろん、お金の流れを司り経済活動全般の血流として実体経済を支えている金融経済のあり方も、環境など社会的課題への配慮を前提としたものになっていく必要がある。

日本の環境力と金融力の融合を目指すために、金融に期待される役割とは、私たちの社会が経済活動を軸に営まれていることを考えると、資金の出し手と受け手を結びつけることとすることができる。すなわち、投資や融資に際して

財務上のリスクと収益のみならず、環境などの社会的価値も考慮するようにしていくことによって、お金の流れを環境など社会に配慮されたものに変えていくことができ、このことが経済社会を大きく変えていく鍵になると考えることができる。

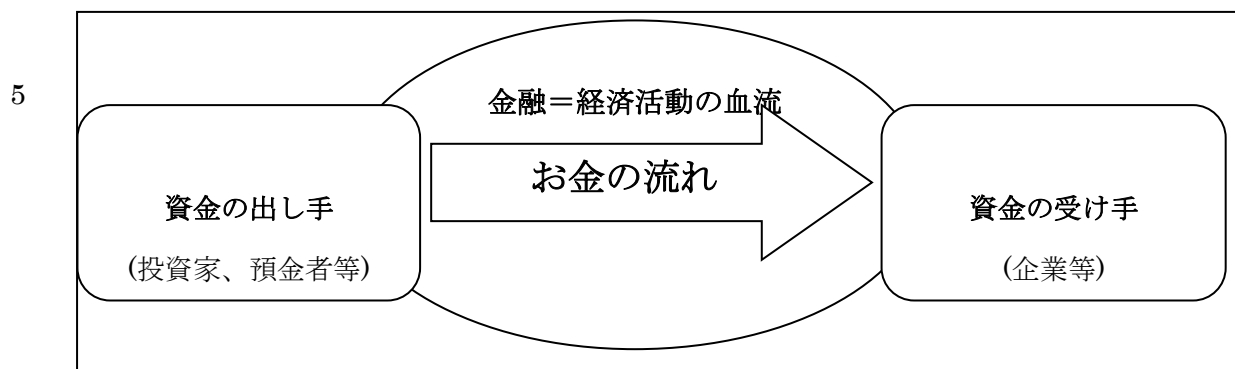
- 5 そのためには、企業をはじめとする主体が環境などの社会的な課題に取り組んだ場合に、その取組が社会から積極的に評価され、経済的にも報われるようになることが必要である。また、より良い社会の実現に貢献したいと思う個人に、「お金」を使ってその志が達成できるような受け皿、ツールを十分に準備する必要がある。そして、金融の機能を活用して企業などの取組と国民の意識を
- 10 結びつけ、CSR 等に努力する事業者が資金が流れやすくなることにより、環境保全など社会的取組へのインセンティブとしていくことが求められる。そのためには、「マテリアリティ」を重視し、企業のCSR活動を適正に評価する仕組みの構築が重要となる。

- 我が国の金融の状況をみると、ペイオフの解禁、超低金利政策に伴う預金金利の低迷、ネット証券の発展等により、1,500兆円を超える個人金融資産が、
- 15 間接金融から直接金融に向かい始めている。一方、個人投資家のデイ・トレードによる投機的な短期運用や昨今の金融不祥事の発生などに伴い、収益性のみを追求する姿勢には批判が高まっている。このような状況の中で、「自分の資産は、自分の価値観にあう形で積極的に運用していきたい」という自立した個人
- 20 投資家層が広がりつつある。そしてそのような人々には、単に収益のみを求めて資金を運用するのではなく、その資金を通じて企業を動かし、社会をより良い方向に変えていくことができるという認識が少しずつ広まっている。

- こうした状況を踏まえれば、今まさに「環境と金融」の関係を見つめ直す好機であると言うことができる。このような問題意識に立って、環境省では「環境と金融に関する懇談会」を設置し、1,500兆円を超える個人金融資産の有効
- 25 な活用という視点をも踏まえ、我が国が世界に誇れる「環境力」と「金融力」

を融合させ、お金の流れを社会的に配慮されたものに変えていくために必要な仕組みやその推進方策について検討を行った。

【図表 3-1】 金融と環境



10 出所：「環境等に配慮した「お金」の流れの拡大に向けて」環境と金融に関する懇

談会 平成18年7月10日

第2節 環境等社会的課題を考慮した融資等の現状

環境など社会的な課題に配慮したお金の流れを作り出す動きは、「金融の環境化」への取組として、直接金融である投資とともに預金・融資といった間接金融

15 融においても少しずつ取組が始まっている。我が国の銀行においては、地域に根ざした取組を進める地方銀行や、日本政策投資銀行などの政策金融機関による取組が先行したが、昨今では大手行による積極的な対応も見られるようになっている。銀行による取組の例をあげると、個々の融資に際して環境配慮を盛り込み、与信判断時の環境リスクのチェックを高度化することや、個人向けの

20 取り組みとして、エコ住宅ローンなど環境関連融資商品の充実がみられたり、定期預金の預け入れをATMやインターネット等を利用したりする場合に、紙資源節約相当分として一定額を銀行の負担で積み立てて、環境保全の取り組みに拠出するというものや、中小企業をターゲットとしたISO14001 又はエコアクション21の認証登録を要件とする低利融資の実施などがあげられる。

25 社会的責任投資と同様、融資に関しても収益性と社会的価値との関係をどの

5 ように整理するかという課題があるが、環境対応がしっかりした企業は一般に危機管理能力が高いために結果として融資のリスクが低減し、これにより金利優遇を行っても収入が確保されるという考え方がある。また、環境格付による優遇金利での融資は、必ずしも経済合理性から導き出される取組ではなく、金融機関の社会的責任において実施しているとの考え方によるものである、との金融機関側からの見方もある。企業の事業活動に伴う環境リスクの軽減・分散という観点から保険機能に対する期待は大きい。

10

第4章 CSR報告書(国際経済交流財団)

15 第1節 グローバル市場への進出による日本企業の成長

グローバル化の進展と新興国の台頭、情報技術革新による個人の情報発信力の増大など、世界の経済・社会の構造は著しく変化し、時代は大きな転換点にある。国内においても、急速に進む少子・高齢化と人口減少や国内経済の成熟化により、日本企業を取り巻く環境は大きく変化している。しかしながら、こうした環境変化への対応は遅々として進まず、日本および日本企業の国際競争力は低下している。また、全産業において生産性や価値創造の向上は停滞し、事業や商品・サービスの新陳代謝は進まず、海外移転や人材の国外流出が増大している。さらに、企業経営は萎縮しており、新しい事業へのチャレンジやリスクテイクに消極的である。CSRにおいても、グローバル化への対応は欧米企業と比して遅れていることは否めない。

20

25

国内経済・市場の成熟化により、国内需要だけでは、日本企業は成長を続けることができない。日本経済の牽引役である日本企業は、企業規模に関わらずグローバル市場に進出し、成長著しい新興国市場の需要を取り込み、企業を成長させていくことが不可欠となる。たとえ国内にとどまり続ける企業であっても、バリューチェーンを通じて世界と接点を持つことから、グローバル化の流れと無関係ではいられない。

ここで留意すべきは、「グローバル市場」という均質な市場は存在せず、それぞれの市場は、国や地域ごとに文化・習慣・生活様式・宗教等が異なる「ローカルな市場」であるということである。それぞれの国や地域において、多様な価値観を受け入れ、現地に根ざしたビジネスを行うこと、すなわち、徹底したローカル対応をグローバルに展開することこそが、グローバル戦略であることを認識しなければならない。

第2節 高付加価値経営の実現に向けた“攻めのCSR”の推進

高付加価値経営の実現に向けて CSR を経営の中核に位置づけ、「攻めの CSR」を推進する。そして、以下の手順で社会が求める新しい価値や新しいビジネスモデルを創造し、グローバル展開を行うことで企業を成長に導く。

1. ステークホルダーとの対話を通じて多様な社会ニーズや課題を発掘し、異質な価値観を持つ多種多様な人材の力を合わせることで、新たなイノベーションを起こす。
2. イノベーションの成果や自社の強みとする経営資源を組み合わせ、新たなビジネスモデルを生み出す。
3. ビジネスモデルをグローバル市場において展開し、事業を拡大する。
4. 大企業から中小企業に至るまで、各社が強みとする技術や経営資源を活かし、一企業の枠を超えて新しい価値創造に資する連携を行い、日本企業全体で国際競争力の強化を目指す。

また、グローバル経営においては、以下のような「多様性」との関わり方が求められる。

①多様性（社会の価値観の多様性・社員のダイバーシティが生み出す力）が重要であることを認識する。

②グローバル化の中で共通認識すべき方針（企業行動憲章などのCSRに関するグローバルポリシー）を定める。

5 ③ローカル化（現地に根ざしたビジネススタイルの確立）において個別対応すべきことを見極める。

④それを実施するための経営者と社員の役割を明確にする。

⑤そして、企業の行動がステークホルダーに与える影響のみならず、ステークホルダーの反応が企業に与える影響、すなわち、企業行動の反作用を見越して、

10 企業の意思決定を行う。

「攻めのCSR」の国内・海外の事例は以下の通り。いずれも、国内及び海外の社会的課題を直視し、イノベーションを起こすことで、社会の期待に応え、新たなビジネスモデルを創出している。

15 第3節 経営者・社員のCSRに対する意識改革と実践

「攻めのCSR」を実践するためには、経営者・社員が社会ニーズを敏感に察知し、社会的課題解決のための具体的な行動を起こす力が求められる。まず、経営者自らが、CSRの本質とその重要性を認識し、志を持ってリーダーシップを発揮し、社会的責任経営を自ら実践すべきである。

20 同様に、社員も志を持って日々の業務に取り組み、ステークホルダーとの対話や日頃の問題意識を踏まえ、自律的に行動することが求められる。

なお、社会的責任経営の推進にあたり、企業視点ではなく社会視点のものの見方に視座を広げる必要があることから、企業人は一市民の立場で社会的課題を見つめ直し、パブリックマインドを育む必要がある。

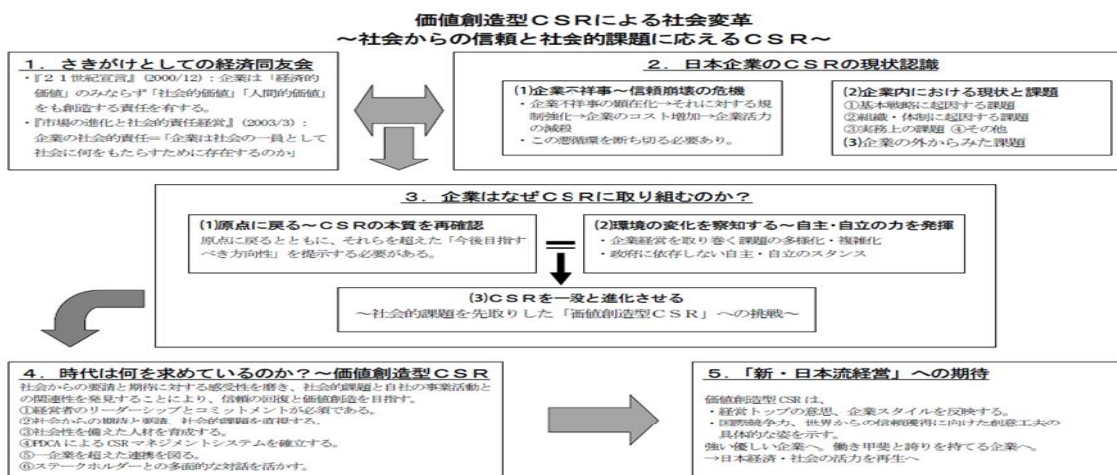
25 グローバル競争時代を迎えた今日、経営者・社員が一丸となって「攻めのCSR」を推進し、新たな価値創造を実現していかなければならない。情報技術革新は、グローバル化をより進展させ、個人の国境を越えた自由な活動を可能にしている。また、グローバルな企業競争においても、グローバル人材を巡る人材獲得競争

は加速しつつあり、企業の成長を支える人材としての個人の重要性が再認識されている。

こうした中、日本企業が熾烈なグローバル競争を勝ち抜くためには、CSR を中核とした高付加価値経営および高効率経営の推進による企業競争力の強化が必要である。多くの企業はCSR を実践するために、企業行動憲章やコーポレートガバナンス等の経営の仕組みを整備しているが、ステークホルダーとの対話とたゆまぬイノベーションを通じてCSR を具現化するのには、企業に所属する「個人」であり、個人が持つパブリックマインドが何よりも大切である。

企業に所属する個人は、企業人であると同時に、市民・消費者・投資家など様々な顔を持つ個人である。そうした個人が、他種多様な社会的課題を政治・行政に責任転嫁せず、自らの課題として捉え、自分自身あるいは所属する企業を通じて課題解決に向けて行動を起こし、社会の発展のために貢献する。これこそ、グローバル時代に求められる、「個人の社会的責任」のあり方である。

【図表 4-1】 価値創造型CSRによる社会変革



出所：国際経済交流財団[2011]『CSR の戦略的な展開に向けた企業の対応』

第5章 企業からのCSR戦略

第1節 ポーターのCSR

5 ポーターはCSRを長期投資として「戦略と選択」の問題として捉え、企業と社会の一体化した戦略を行い企業価値に結びつけると考えた。

2000年に入るところから持続可能な発展という新しい時代の潮流が広がり、対応を迫られた。2002年に著したクラマーとの共著論文では、企業フィランソロピー活動を単なるチャリティーではなく、戦略的な視点から見直している。フィランソロピー活動は、単に地域社会から支持を得るためのものではない。彼は企業の経営的価値と社会的価値を結合させ、そのトータルな価値の最大化をめざしていくことが不可欠である、と主張している。さらに2006年には競争戦略と社会との関係から議論し、CSRを重要な戦略としてビジネス・プロセスに組み込むことで、企業と社会双方に価値を生み出していくことをより強調している。そうした価値を生むことが、企業の競争力に結び付くと説いた。バリューチェーンが社会に及ぼす影響と同時に、社会が競争に及ぼす影響の両面から、企業と社会の相互関係性を分析している。その議論を発展させ、2011年には共有価値の創造こそが求められている、と主張している。

10

15

ポーターは持続可能な社会づくりに向け、企業イメージの向上にとどまらず、ビジネスとの重要性を説き、さらにCSRに関する様々な活動をビジネスのバリューチェーンに位置付けていくことで、市場における競争優位につながると戦略的CSRの必要性を語り始めた。彼の戦略論の中に「企業と社会」という視点が入ってきたといえる。

20

第2節 CSRからCSVへ

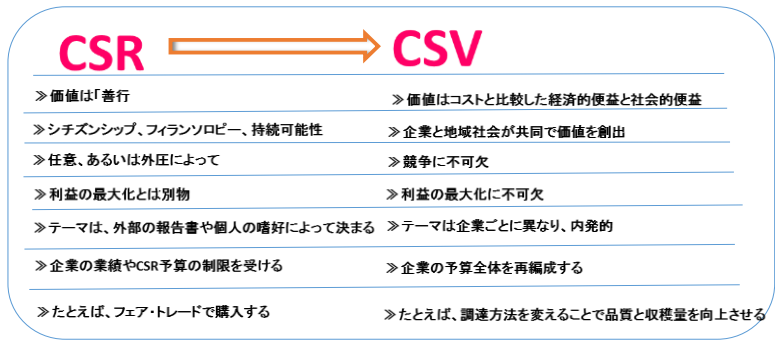
25 近年、資本主義は危機に瀕しており、「企業の事業活動こそ、社会問題、環境問題、経済問題の元凶である」と日増しに考えられるようになり、「企業は地域社会の犠牲の下に繁栄している」と広く認識されるようになった。さらに企業がこれ以上の責任を背負うと、「社会がうまく機能していないのは企業のせいである」といっそう非難される。このように、事業活動が信用されなくなったこ

とで、政治家たちは、競争力を低下させ経済成長を抑制するような政策を掲げざるを得ない。事業という活動は悪循環に陥っている。そのような考えのもと、CSR という考え方が生まれ、推進され数多くの事業がこの CSR を行ってきた。事業活動と社会を結びつけるために、企業は率先して行動しなければならない。

- 5 進歩的なビジネス・リーダーやオピニオン・リーダーの間では、このような認識がすでに定着しており、新しいモデルに向けた将来的な取り組みも始まっている。しかし、このような取り組みの指針となる全体的なフレームワークが存在しないばかりか、ほとんどの企業は今なお CSR という考え方にとらわれている。つまり企業にとって、社会問題は中心課題ではなく、その他の課題として
- 10 認識されている。今まで、企業は CSR として形式的な社会貢献を行ってきた。なぜなら、本業の利益には直接繋がらないが、企業は、CSR を行わなければ社会的評判が落ちてしまうからである。そのため、今日の企業は CSR に取り組んできた。しかしこれでは悪影響であるとポーターは述べた。先に述べたことから、ある程度は CSR を行わなくてはならないという流れが社会にあった。しか
- 15 し、これは戦略的なものではなく、本業から生まれた CSR とは言えない。

- ポーターはその解決策は、「共通価値」の原則にあるという。共通価値の概念は、企業が事業を営む地域社会の経済条件や社会状況を改善しながら、みずからの競争力を高める方針とその実行であると定義できる。さらに、この概念には価値の原則を用いて社会と経済双方の発展を実現しなければならないという
- 20 前提がある。ここでいう価値とは、便益だけではなく、コストと比べた便益と定義される。共通価値は、社会のニーズや問題に取り組むことで社会的価値を創造し、その結果、経済的価値が創造されるというアプローチである。企業の成功と社会の進歩は、事業活動によって再び結びつくべきだろう。共通価値は、CSR でもなければフィランソピー（社会貢献活動）でも持続可能性でもない。
- 25 経済的に成功するための新しい方法である。ポーターはこれを「CSV」と提唱した。ポーターの提唱する CSV とは共通価値の創造。つまり、社会問題の解決と、企業の競争力の向上を目指した考え方である。

【図表 5-1】 CSR と CSV の比較



出所：マイケル・ポーター、マーク・クラマー「共通価値の戦略」、DIAMOND ハーバード・ビジネスレビュー2011年6月号

5

ポーターはその CSV の取り組みを以下の三つの方向性で説明している。

① 製品と市場を見直す

社会的ニーズの規模は計り知れない。企業は、需要を分析する方法、あるいはつくり出す方法について学習してきたが何より重要な需要を見逃していた。

10 そして、あまりに多くの企業が、最も基本的な問いをないがしろにしてきた。すなわち、「我々の製品は顧客の役に立つのか」であり、「顧客の役に立つのか」である。先進国では、社会的ニーズに対応した製品やサービスの需要が急拡大している。いくつかの企業が行っていること、製品と市場を見直すということは、みずからの資源と強みを社会問題に照らし合わせ、新しい製品やサービス

15 によって打ち出すものである。

② バリューチェーンを再定義する

ポーターは、新しい意味でのバリューチェーンを再構築するための視点として以下の六つをあげている。

- エネルギーの利用とロジスティックス
- 20 • 資源の有用活用
- 調達
- 流通
- 従業員の生産性
- ロケーション

25 これら、6 つの事例が示しているように、共通価値の観点からバリューチェ

ーンを見直せば、イノベーションを実現し、ほとんどの企業が見逃してきた新しい経済的価値を見つけることができるだろう。

③ 地域社会にクラスターを形成する

自己解決できる企業など存在しない。いかなる企業も、その成功は支援企業
5 やインフラに左右される。生産性やイノベーションは、特定分野の企業や関連企業、サプライヤー、サービス・プロバイダー、ロジスティックス等が地理的に集約した地域、すなわち「クラスター」に大きく影響される。成長著しい地域経済を見ると、例外なくクラスター形成されており、生産性、イノベーション、競争力の面で重要な役割を果たしている。すでに述べたように、優秀な現
10 地サプライヤーの存在は、ロジスティックスの効率を改善し、協働に適した環境をつくる。企業は、自社の生産性を高めるためにクラスターを形成し、かつクラスターを構成する条件の欠陥やギャップを解消することで、共通価値を創造できる。地域社会にクラスターを形成するには、ロジスティックス、サプライヤー、流通チャンネル、教育、取引所、教育機関などの欠陥や不備を明らかにする
15 必要がある。次にやるべきは、自社の生産性と成長において最大の制約になっている弱点に焦点をあて、みずから直接取り組むべき領域と、協働したほうがコスト効率の高い領域を棲み分けることである。共通価値を創造するチャンスが最も大きいのは、もちろん後者である。

企業の足かせになっているクラスターの弱点に対処することは、地域社会向
20 けのCSR活動（価値を重視せず、あまりに多くの分野を対象とすることが多いため、その効果も限られる）よりずっと効果的である。企業が拠点を置く地域を支援する産業クラスターをつくることにおいて、企業が競争力を高め、地域も発展していくためには、独自資源と強みに磨きをかけ、結びつき、時には競い合い、時には支援する関係を維持しなければならない。

25 CSV のフレームワークを用いて戦略的な網羅性を持って東日本大震災への対応を検討している企業はほとんどないだろう。だが一部の企業の対応には、CSV的な戦略性が垣間見える。このCSVのコンセプトとフレームワークは、日本企業が震災から復興への対応と自社の競争力強化を両立させる戦略を考える際に、大いに参考となる。

30 例えば、セブン&アイ・ホールディングスの鈴木敏文会長兼CEOは、被災地

の復興に関連して、「仮設住宅の入居者には、高齢者が多く、お年寄が1人というケースも想定され、買い物に対する不便を感じる人が出てくるのは間違いない。こうした仮設住宅の入居者に商品をどう届けるか」という課題を挙げる。

そして、「必要な商品を容易に入手できるよう、インターネットと実際の店舗を

- 5 融合させるため、誰でも簡単に操作できるネットスーパー端末を仮設住宅に設置する」ことを提案した。高齢化が進む地域において、復興の過程を通じてネットスーパーが一般化すれば、セブン&アイの端末がデファクトスタンダード（事実上の標準）になる可能性がある。こう考えれば、仮設住宅にネットスーパー端末を安価に、または無料で設置することは、同社の事業にとっても大きな意味がある。このように、今後のグローバル展開などを見据えて、自社の事業の長期的競争力を強化するという視点を持ち、被災地への対応を積極的に行うという考え方もあり得る。自社と社会が共有できる価値を創出することは、
- 10 自社と社会との関係をより広く、より長期的な視点でとらえることから始まる。東日本大震災への対応に当たっては、復興後の被災地のあり方と自社の事業との関係、自社の長期戦略と復興支援を通じた競争力強化などについて、想像力を働かせることが必要だ。CSVは、そのための有効なツールとなり得るだろう。
- 15

CSVを理解する上で、水面にでている氷山の一角にとどまらず、これを支えている巨大な氷塊を意識し、ビジネス・事業に直結する戦略的取り組みとして読み解いていくことが重要となる。

20

25 第6章 企業のCSRマーケティング

第1節 コーズ・リレーテッド・マーケティング

(1) CRMとは

コーズ (Cause=大義、目標、理想、よきこと) を全面に出したマーケティング活動のことである。フィリップ・コトラーは「企業が製品の売上げや取引に

応じて、得られた利益の一定割合を何らかの組織に寄付すること」で、「時間的限定で、特定製品を対象に、特定のコース」と共に行うマーケティングであると定義している。

5 社会的責任を強調することによって、企業の認知向上につながり、それが販売増・収益増をもたらす新しいマーケティングとして、CRM（コース・リレーテッド・マーケティング）が注目されている。

CRMとは、企業の社会的責任への関心の定着を踏まえ、また消費者のソーシャルな関心への高まりを踏まえ、NGOとの協働によって新しい市場戦略を展開しようとするアプローチである。

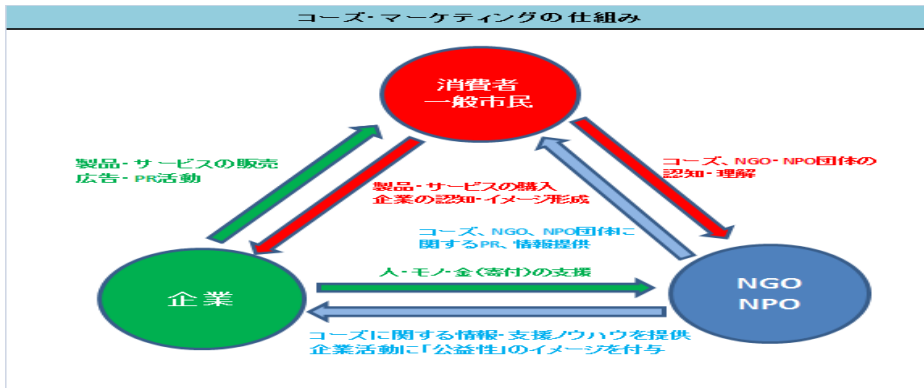
10 ソーシャル・マーケティングは社会的課題解決に基本的な軸足を置いて取り組むマーケティングとされているが、コース・マーケティングは利益獲得を中心目的としているところ、あるいは貢献の水準が製品の売上と結びついている点が特徴となっている。

15 CRMでは、NGOなどの社会的課題の解決に取り組んでいる団体と企業がパートナーシップを組んで取り組む。企業はそのNGOの活動を企業ぐるみで支援することを決定し、売上に応じた一定比率の寄付を約束し、それをマーケティングとして本格的にアピールする。CRMは、その点で社会的問題の解決のために企業がもっているマーケティング力を活かし、売上やブランドの向上も同時に目指す手法である。

20 (2) コース・マーケティングの仕組み

「企業の利益追求」と「CSRへの取り組み」とのバランスを図った1つの経営手法としてCRMは位置付けられる。運動を推進する団体（NGO）、運動を支援する企業、そして商品を購入するソーシャル消費者の三者がそれぞれメリットを受けるマーケティングの仕組みとなっている。

25 【図表6-1】 コース・マーケティングの仕組み



出所：齋藤ひろこ「企業と NGO/ NPO の協働の視点から見るコーズ・マーケティング」

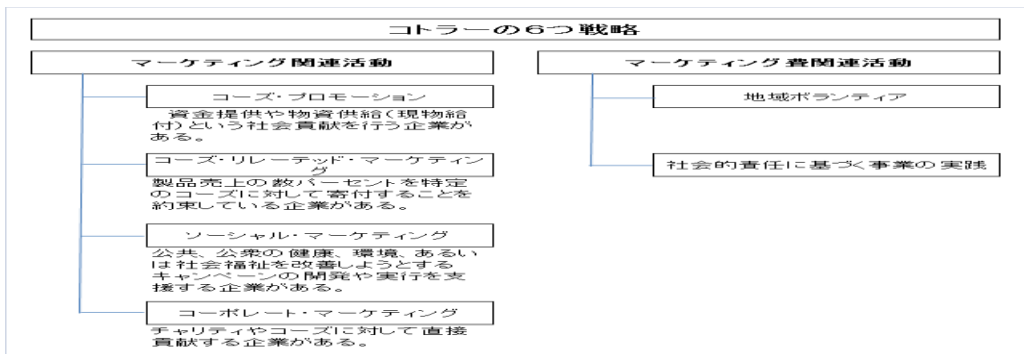
5

コーズ・マーケティングは、企業と非営利団体が互いの持つリソースを活用して、単独に活動するより効果的に、社会的課題の解決に向けて活動を実践する仕組みといえる。コーズ・マーケティングにかかわるのは、企業、消費者・一般市民、NGO/NPO の三者である。企業は支援すべき社会的課題＝コーズを設定し、その課題に関する活動を行っている NGO/NPO をパートナーとして、主には金銭的支援、または従業員による人的支援や製品・サービスなどの物的支援を行う。その一方で、NGO/NPO は自分たちが関わる特定の社会的課題に関する情報や支援のノウハウを企業に提供する。

10

15 第2節 コトラーの6つの具体的戦略

【図表 6-2】 コトラーの6つの戦略



出所：フィリップ・コトラー「社会的責任のマーケティング」

社会的責任マーケティングでは公的組織が対象とする社会的コーズと利益は両立するののかという問題がある。コトラーは可能だという。社会的責任を果たす企業は、高い評価を得られる。通常の企業収益全体の中から寄付をするとい

5 う社会貢献の形とは異なり、商品・サービスという「本業」において寄付をシステム化するという点で、また企業のマーケティング力を社会的課題解決に提供するという点で、CRMはCSRが中心である。その他の戦略は、

①「ソーシャル・マーケティング」…個人の行動改革に焦点をあてており、企業の他の社会的な取り組みとは明確に区別している。マーケティングを凌駕して、収益性を向上させ、本物の社会的インパクトを形成するといった隠れた付加価値を提供する。

10

②「地域ボランティア」…地域コミュニティとの強い永続的な関係を築くこと、満足しモチベーションの高い社員を惹きつけること、既存の社会的取り組みへの関与と投資を拡大させ影響を与える事、ビジネス目標へ貢献し、企業イメージを高める事、製品とサービスの披露機会を提供することなどに貢献する。

15

③「社会的責任に基づく事業の策定」…支援する社会的課題の選択、統合的な戦略計画の策定、測定可能な目標の設定と追跡の3つのプロセスにおける意思決定が重要である。

などが挙げられる。

20

25 第7章 CSRとブランド

第1節 従来のブランド戦略

従来のブランド戦略は、「売上、利益、シェア」を中心とする経済価値至上主義であった。「何をしたらよい会社として映るのか」とい視点で取り組む傾向が強く、興味深いことには、自社に利益誘導していると思われぬように、主な

自社製品と関連しそうな取組みを避ける傾向にあった。どんな課題に取り組むのか、どんな組織に資金援助をするのかという決断に際して、ビジネスの目標を戦略的に支援するというより、取締役や上級管理職の好みや希望が大きく作用していた。特定の取組みを計画し実施するにあたり企業の取組みを目立たなくさせることは目標あるいは関心ごとではなく、またそれ以上のことは求められていなかったため、企業戦略あるいはマーケティング・人事・営業のような事業活動と寄付プログラムを統合し、運動させる努力はまったくなされてなかった。また、成果配分という形で企業の社員や株主に還元し、適正な税金を納めることが企業の社会的責任なのだとされていたのであった。

10

第2節 CSRによるブランド・ポジショニングの強化

企業やブランドが適切な慈善事業や社会的コーズと結びつくことによって、ブランドスピリットを作り上げることが出来る。そのため、社会貢献は非常に合理的なものとなる。この例がアメリカのアイスブランドのベン・アンド・ジェリーズ・ブランドである。この企業は社会をよくしようとさまざま支援活動を行っている。フィランソロピー精神あふれる企業であるというイメージがある。これは‘変革のための一杯のコーヒー’プログラムというものがある。これは持続可能性に配慮した農業経営に取り組んでいる契約農家のコーヒー豆に割増料金を支払うものである。その結果なじみの食料品店に並んでいるベン・

15

20

20

第3節 CSRとコーポレートブランドの関係

コーポレートブランドとCSRには密接な関係がある。強力なコーポレートブランドには、

25

①明確なアイデンティティがあること

②革新的であること

③一貫性があること

④社会性があること

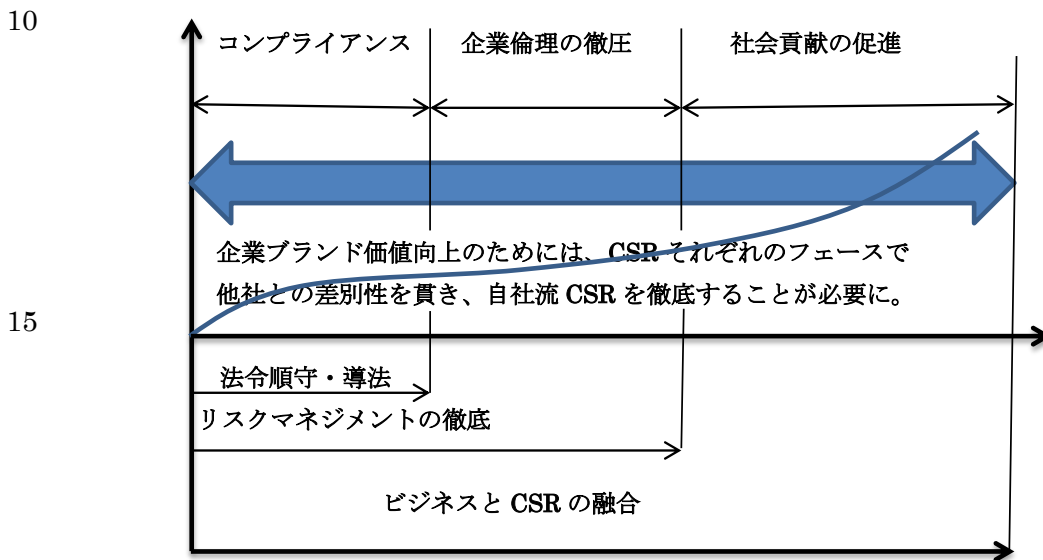
30

⑤ステークホルダー（特に顧客）のシンパシー（共感）を得ること（信頼、あ

こがれ、夢など)

の5要素が必要であり、CSRの実践はこれらの5要素を強化することに貢献できる可能性があることを示唆しているのである。特に、第1の要素である明確なアイデンティティと第5の要素のステークホルダー（特に顧客）の共感を得ることについては、戦略的CSRの実践が有効である。戦略的CSRの実践は、コーポレートブランドを強化することで競争優位の獲得を促進につながると考えられる。

【図表 7-1】 CSRの発展段階とコーポレートブランド



20 出所：NIKKEI コーポレートブランド「社員が沸き立つ企業になるために
～コーポレートブランドとCSR」2004年11月

上記は、横軸にCSRのレイヤーを、縦軸にコーポレートブランド価値を置いたグラフである。CSRに取り組んでいくことで、ブランド価値も上昇していく。

25 なぜかという、コーポレートブランド経営を推し進めていくと、企業のポジティブイメージが創出されるため、「この企業ブランドの製品だったら、この値段でも買いたい」と思う熱烈なファンを増やし、企業価値を高めることになるからである。

一方、ブランドという存在は、常にリスクに直面している。コーポレートブランドの資産価値には、潜在的リスクがある。言い換えれば、ブランドについ

30

て負債を抱えているということになる。コンプライアンスや CSR 経営を徹底することで、企業内部・外部の安定性や信頼性を高め、事故や企業不祥事を未然に防ぎ、潜在的に抱えているブランドリスクをできるだけ下げることができるのである。つまり、コーポレートブランド負債を低水準に抑えることができ、

5 コーポレートブランド正味資産を高めることにつながるのである。

10

第8章 金融CSR

第1節 金融機関の本業における二つのCSR

(1) 金融プロセスにおける「金融CSR」

金融機関であっても、一般の事業会社と同様に、一企業として企業経営のあり方が問われる。金融業務の全プロセスの中に、金融業の事業特性を踏まえて

15 統治的・社会的・環境的課題への配慮を組み込み、自らのCSR経営を確立すること。これを、「金融CSR」という。

金融プロセスにおける統治的課題には、企業統治、企業倫理、内部統制・法令遵守、説明責任・情報開示などがある。いずれも「経営の誠実さ」を反映するものであり、CSR経営の基礎構造そのものであるが、広義のリスク・マネジメントあるいは防御的CSRとも言える。社会的課題としては、契約者・顧客に対する権利保護、商品情報へのアクセス性向上、公正な取引・競争などがあり、従業員に対しては雇用における人権・差別問題への対応、機会均等、仕事と生活の調和、メンタル・ヘルスなどがある。さらに環境的課題として、地球環境

20 問題の解決に向けた自社業務に伴う直接的な環境負荷の低減は最低限の責務であるが、欧米の金融機関ではカーボン・ニュートラルの取組が増えている。また、金融機関が自ら行う投資や資産運用（受託）の領域でも、株主・投資家として社会的に責任ある運用が求められる。

金融機関として「金融CSR」の明確な理念と方針をもち、経営の健全性を維

持しつつ、顧客・契約者や社会から信頼される金融機関であるために自ら律していかねばならない。そのためにはPDCA（計画・実行・見直し・是正のマネジメントシステム）の整備は不可欠である。その上で、本来の金融業務そして「CSR金融」を行うことができる。

5 (2) 金融プロダクトにおける「CSR金融」

金融機関のもつ資金仲介機能に着目すれば、それを活用して相手先企業のCSRを支援・誘導することが可能である。環境問題を含め社会的課題の解決のために、その金融機能を活かしたソリューション（金融プロダクト）を提供する金融ビジネスが、「CSR金融」である。

- 10 ニッセイ基礎研 所報 Vol.469 別の表現をすれば、ローカル・グローバルの様々な社会的課題の解決に向けて、個人・法人を問わず、金融商品として何が提供できるかを考えることが「CSR金融」である。環境分野では取組事例が比較的多く、環境配慮型の住宅購入や設備投資に金利を優遇する環境融資、環境格付融資、あるいはエコファンドやカーボンファンド、汚染土地再生ファンド
- 15 などがある。社会分野でも先進的な取組がみられ、SRI の設定・運用だけでなく、企業のCSR促進のための金利優遇の融資制度や私募債の引き受け、また高齢社会に対応した生保商品や信託制度もある。企業統治分野では、リスク管理の視点から事業継続計画（BCP）に対する格付融資も開発されている。なお、国際的にはプロジェクト融資時に環境・社会的課題を考慮する民間自主協定もある。
- 20

第2節 本邦金融機関におけるCSRの特徴と課題

(1) 本邦金融機関のCSRに対する取組の特徴

- 25 ①「CSRを重視した何らかの取組を行っている」のは7割近いが、具体的には本業外の社会・地域貢献が過半を占める。「CSR≒企業市民活動」という意識が強い。
- ②コンプライアンスや顧客・消費者関連、従業員関連の取組は少なく、金融商品としてのSRIもごく僅かである。本業のプロセスやプロダクトにかかわるCSRの認識は低い。
- 30 ③CSR専任組織の設置は1割強にすぎず、CSR推進体制が未整備のまま、CSR

の取組が行われている。

④CSR に関する情報はホームページにも掲載されるが、財務情報を主体とする法定ディスクロージャー誌上での開示が多い。CSR 報告書の発行は 1 割に満たない。

5 ⑤CSR の取組理由としては、地域銀行が多いことから、地域との共存共栄が過半を占めるが、経営上の社会的リスクや株主価値・資本市場の視点は希薄である。

⑥業態別にみると、メガバンクや保険会社では CSR 専任組織の設置と CSR 報告書の発行が比較的多く、環境保全の取組も少なくない。また、保険会社と投信・

10 投資顧問では、金融業の公共性に対する認識が比較的高い。

(2) 本邦金融機関の CSR に対する取組の課題

よりよい金融商品・サービスを提供することが金融機関の本業であり、それをもって「金融機関の社会に対する責任」と理解する金融機関は多い。これ自体は間違っていないが、これだけでは不十分である。社会的課題の解決のため

15 ために金融機関は本業において何ができるのか、これを自問自答することが金融機関の本業における CSR に他ならない。このような考え方に立って、本邦金融機関の CSR に対する取組の課題を抽出すると、以下のとおりである。

①経営における CSR の位置づけの明確化 (CSR に対するトップ・コミットメント)

②本業における「金融 CSR」と「CSR 金融」の認識

20 ③CSR 経営の推進体制の構築

④透明性の高い非財務情報の開示

第 3 節 本邦金融機関における CSR 経営の取組事例

(1) メガバンク・信託銀行

25 業界再編が一巡したメガバンクでは CSR を経営戦略の重要な要素として位置づけ、自社の企業価値とステークホルダーの価値の向上を謳っている。共通するのは、信頼維持の健全な経営、より良い金融商品・サービスの提供、金融機能を活用した環境問題の解決、ガバナンスと対話、そして社会・地域貢献である。「本業における CSR」は認識されてはいるものの、「金融 CSR」と「CSR 金融」

30 を混同している機関もみられる。そのなかで CSR に係わる金融商品・サービス

を自社の差異化や競争力・ブランド力強化の一環と位置づけ、積極的に CSR 経営に取り組む信託銀行もある。ビジネスチャンスの観点から社会的課題と金融事業を結びつける新たな市場の開拓は、「CSR 金融」として望ましい方向である。ただし、これを強調しすぎると、「金融 CSR」とのバランスを欠く可能性もある。

- 5 なお、メガバンクでは事業展開のグローバル化や投資銀行機能の強化などにより、今後は投融資の判断の際に、ますます地球レベルの環境的課題（気候変動、生物多様性など）や社会的課題（開発途上国の労働、貧困など）に対応するセンスと能力が問われることになろう。

(2) 地域金融機関

- 10 地方銀行や信用金庫などの地域金融機関は、設立当初から当該地域の経済・社会と密接な関係があり、本業外の地域貢献にも積極的に取り組んできた。しかし、最近では中期経営計画の基本に CSR を位置づけ、「利益還元型 CSR」を超えて「本業における CSR」を実践する機関が増えている。これには、職員による横領事件の続発への反省や景気回復による資金需要と競争激化を背景に、信
- 15 頼回復とブランド化の狙いもある。

「金融 CSR」には、法令遵守や情報開示の徹底をはじめ、店舗のバリアフリー化、顧客情報の保護、環境負荷の低減や従業員の育児・介護支援などがある。

- 「CSR 金融」には様々な工夫が見られ、金利優遇の融資商品（環境保護、少子高齢化対策、防災、女性就業支援など）や保証料・手数料割引の環境・CSR 私
- 20 募債があり、また地元河川・湖沼の水質改善に連動する金利上乘せの定期預金も登場している。

(3) 証券会社

- かつて不祥事が相次ぎ社会的信用をなくした証券業界であるが、わが国でエコファンドを最初に導入し、SRI の普及に貢献したのはこの業界である。証券
- 25 会社によって温度差はあるものの、自社のめざす本業における CSR の姿を明確にしようとしている。持続可能な社会の実現のために本業である金融事業に社会的な視点を組み込み、問題解決の方向にお金の道筋をつけることを明確に社会的使命と考える証券会社もある。これに対して、社会的課題からのアプローチではなく、「社会経済を活性化するための血液の役割を果たす」という証券事
- 30 業の使命を全うするスタンスに立ちつつ、環境・社会問題の解決に貢献するべ

く本業を通じた社会的責任を果たすと考える証券会社もある。いずれも「金融 CSR」と「CSR 金融」の視点は両立している。

(4) 損害保険会社

5 損保業界では早くから環境問題や CSR に取り組んできた。しかし、最近の一連の保険金・給付金の支払い漏れや第三分野での不適切な不払い問題の発覚が、当面の対応策とともに中長期的な視点から CSR を再考させることになった。保険金の支払いは保険事業の最も根幹にかかわる業務であり、市場や社会からの支持と信頼回復が急務である。

10 本邦損保会社では「本業外の社会貢献」との対比で「本業における CSR」は比較的認識されているが、当面の「金融 CSR」の焦点は保険商品の簡素化とコンプライアンスにある。「CSR 金融」では、先行する環境リスク商品だけでなく CSR 全般への対応が期待される。

(5) 生命保険会社

15 生保業界でも保険募集時の不適切な説明や保険金・給付金の不払い問題が続出し、各社とも内部管理や検査体制の整備・強化に取り組んでいるが、企業の風土や体質が問われている。やはり“業界の常識”に対する経営トップの強い問題意識が不可欠である。本邦生保会社では生保事業の特性から“本業を全うすることが CSR”という認識が強いが、最近では「金融 CSR」として三利源の開示や苦情のウェブ公開、従業員のワーク・ライフ・バランスへの配慮もみられる。しかし、機関投資家の責任として、世界的には運用先の財務評価だけでなく非財務評価も重要になりつつある中で、資産運用における環境・社会・統治の配慮は少ない。商品・サービスにおける「CSR 金融」の認識もまだ弱い。

第 4 節 本邦金融機関のめざすべき CSR の姿

25 (1) 金融機関のもつ社会的な責任の自覚

企業の社会への影響力が強まりかつ範囲が拡大する中で、社会の持続可能性と同時に企業自身の持続可能性のために、本業を通じてローカル・グローバルを問わず社会的な課題の解決に向けた対応がますます必要となってきた。金融機関においても、一企業として金融業務のプロセスにおける自社の CSR 経営の確立（金融 CSR）だけでなく、金融機能を通じた社会的課題の解決に向け

た取組（CSR 金融）に対する期待と責任を強く認識する必要がある。

(2) CSR は金融機関の経営戦略という認識

金融機関は資金の仲介機能や決済機能という公共性の高い事業を営んでいるため、顧客や契約者保護のためにも経営の健全性は強く求められる。それゆえ、

- 5 顧客・契約者の権利保護やコンプライアンス体制の確立は基本的な要件であるが、加えて投融資あるいは資産運用という本業を通じた広く一般の企業や個人への影響力の強さを認識する必要がある。これらは今後の金融機関の企業価値と競争力の源泉でもあり、この意味において、CSR とは金融機関の経営戦略であると言える。

10 (3) 自らの CSR 経営の確立（金融 CSR）

市場に提供する商品・サービスの違いこそあれ、金融機関も一般の事業会社と同様に、自社の CSR 経営を確立しなければならない。自らの CSR となると、本邦金融機関は先行する業界に比べて周回遅れと揶揄される。自社の金融業務プロセスにおける環境・社会・ガバナンスの課題について、関係するステーク

15 ホルダーの価値を高めるべく行動する必要がある。その基盤として、経営トップによる明確な CSR 経営の戦略や方針が不可欠である。この「金融 CSR」がなければ、金融ビジネスとしての「CSR 金融」を行う資格はないと言えるべきである。また、金融機関として自ら行う投資や資産運用でも、株主・投資家として社会的に責任ある運用が強く求められる。

20 (4) 投融資や金融商品における E S G の配慮（CSR 金融）

金融業は製造業とは異なり直接的な環境負荷の発生は少ないが、金融機関が本業の投融資を通じて提供する資金で事業会社は活動するため、間接的に環境負荷の排出を促進する側面もある。社会的側面や統制的側面についても、同様のことが言える。それゆえ、ローカル・グローバルの社会的課題の解決に資す

25 るべく、投融資や金融商品の仕組み全体に E S G（環境・社会・統治）の視点を組み込むことが必要である。ただし、このような「CSR 金融」の充実のためには、企業の非財務情報の有用性と金融機関の評価・与信能力の向上が不可欠である。

⑤ステークホルダーへの説明責任

- 30 金融機関の CSR 経営は社会と企業の持続可能性に資するものであり、金融機関

自身の企業価値と競争力を高める可能性をもつ取組である。それゆえ、ステークホルダーの特性に配慮しながら、透明性のある説明を行う責任がある。少なくとも金融機関としての CSR の考え方や取組内容は伝えるべきであるが、CSR 経営の方向性を見失うことがないように、外部の視点ならびに社会と自社の目指すべき姿を明確にすることが大事である。

10

第9章 SRI の証券市場

第1節 SRI（社会的責任投資）とは

（1）SRI の定義

SRIとは、従来型の財務分析による投資基準に加え、法令遵守や雇用問題、人権問題あるいは消費者対応、地域貢献などの社会・倫理面あるいは環境面から企業を評価・選別し、安定的な収益を目指す投資手法である。ただし、SRIには社会正義や地域貢献に配慮した融資や株主権利の行使も含まれる。

最近では、何らかのCSR基準に適合する企業への投資を促進するプロセスがSRIであると理解されている。CSRとは、開示性と透明性の高いビジネス・プラクティスであり、企業の倫理観に基づき従業員や地域社会、環境の尊重を自ら実践することである。そして、“持続性のある株主価値”と同等に“持続性のある社会価値”を創造することが求められている。

（2）SRIの形態

SRIの実施形態としては、一般的に3つのカテゴリーに分けられる。ただし、これらは相互に関連するものであり、必ずしも分離して実施されるものではない。

① ソーシャル・スクリーニング

投資信託などの投資ファンドにおいて特定の社会的・倫理的・環境的基準に基づき投資銘柄企業を選別すること。通常は、社会的責任の観点から好ましくかつ収益性の期待できる企業を積極的に選択する“ポジティブ・スクリーニング”と、逆に反社会的ないし環境保全に逆行する製品や事業内容をもつ企業を意図的に排除する“ネガティブ・スクリーニング”がある。

② 株主行動

企業の所有者たる株主の権利行使であり、社会的責任の観点から企業行動を改善すべく影響力を発揮すること。具体的には、当該企業の社会問題や環境問題について、収益性の改善を含めて、経営陣と直接対話し圧力をかけたり支援したりする。必要に応じて、株主総会での議決権行使も行う。株主行動とスクリーニングを連携して実施することも増えている。

③ コミュニティ投資

特定目的投資とも呼ばれ、通常の金融機関が融資しにくい社会開発が進んでいない地域の改善のためにファイナンスを行うこと。当該地域の社会改善や便益向上のために、投資家は市場金利かそれより低い金利（もしくはゼロ金利）で投資する。事業内容には、就業機会の創出、低所得層への融資、中小企業への融資、住宅供給、児童保育などがある。

20 第2節 日本のSRIの実践

三菱UFJ信託銀行が運用する年金基金向けSRIファンドでは、CSR活動を継続していくために欠かせない企業業績も追求し、CSR活動と業績向上を両立できる企業に投資していくことが重要と考えており、財務指標を用いた業績予想だけでなく、数あるCSR活動の中から中長期的に企業業績への影響の大きいと考える取り組みに着目したCSR評価を行い、その結果を実際の運用に反映している。

CSR 評価の考え方の例として、従業員による清掃ボランティア活動と省エネ商品開発の2つの取り組み事例における企業業績への影響について考えてみたい。これら2つの事例は、企業が行う環境問題への対応として、ともに重要であることは言うまでもない。ただし、企業のCSR取り組みが進むと、清掃ボラ

5
ンティア活動などは、より多くの企業が取り組む活動となり、CSR 評価項目としての意義は相対的に薄れていく。一方、省エネ商品の開発に成功した場合、金融危機後、世界各国がグリーンニューディール政策に舵を切り、環境と経済の双方の問題に対処しようとしていることもあり、省エネ商品から得られる企業業績への貢献は相応に見込まれよう。

10
このように企業業績への影響度という観点から改めてCSR活動を見直すと、個々のCSRの取り組みの重要性は時代の流れと共に変わり、企業業績への影響度の大きさはCSR活動ごとに異なる可能性がある。企業を取り巻く事業環境が変化するなか、三菱UFJ信託銀行のSRIファンドでは、企業業績への影響の大きい項目を選別するために、まず社会構造の変化を踏まえ、気候変動や少子

15
高齢化をはじめとした世の中で起こっているマクロレベルのESG問題を洗い出した後、企業業績への影響が大きいと考える取り組み課題を抽出し、企業のCSR活動を評価する際に着目すべき項目を決定している。

さらに、同SRIファンドでは、CSR活動と業績向上を両立できる企業への投資を実現していくために、CSR活動の評価においても企業業績への影響の視点

20
から評価を行っており、前述のプロセスで着目したCSRへの取り組みが、企業の売上高の増加(売上減少リスクの低減を含む)、またはコストの削減(コスト増大リスクの低減を含む)に結び付くか、損益計算書の観点から評価している。その際、同SRIファンドでは、CSRへの取り組みが企業業績に影響するタイミングと経路も考慮し、CSR評価の重み付けを変える評価方法を採用している。

第3節 SRIの投資選定基準

アメリカにおける最近のSRIの投資選定基準をみると歴史的経緯からタバコ、ギャンブル、アルコールをネガティブ・スクリーンとするファンド多く、特にタバコはほぼ全てで排除されている。さらに環境、人権、雇用、武器が多くの

5 ファンドで採用され、労働関連、動物愛護、コミュニティ関連も少なくない。実際の運用では、約9割のファンドが3~4項目を組み合わせて選定基準としており、単一項目だけの採用は少ない。

ヨーロッパのSRIでも、アメリカほど広範ではないが、ほぼ同等の選定基準が設定されている。イギリスでは特定のネガティブ・スクリーンに複数項目を加

10 えて評価している。これに対して、大陸側では従業員との関係（労働条件、就業環境、経営参画、雇用の安定性、能力開発など）にやや比重があり、遺伝子組み換え食品関連企業や自動車や航空機などのグローバル企業に対する排除基準も見受けられる。

ちなみに、日本のエコファンドでは、これまでのところネガティブ・スク

15 ーンは採用されていない。すべてポジティブ・スクリーンである。つまり、“環境に熱心な企業をほめる”やり方である。これは、エコファンドの導入に当たって、調和を重んじる日本の企業風土を尊重したためである。しかし今後は、投資家の多様な社会的関心に対応すべく、欧米流に運用者の価値観をより明確にしたファンドが出てくる可能性もある。

20 社会的責任を積極的に果たす企業は、不正会計や食品偽装といった不祥事による株価の下落リスクの抑制が期待でき、またコンプライアンスや企業ブランドの向上や環境対策への取り組みというような社会的責任の遂行を行うことで、中長期的な株価の上昇も期待できる。だからこそ、株式へ投資するファンドは、CSR を積極的に果たし、持続的に発展する企業を法的・環境的・経済的・社会的

25 責任などといったさまざまな面から評価し、投資先を選定するのである。

おわりに

- CSR の視点からみた日本の証券市場の活性化について、第 1 章では、ESG 要因を適切に捉えて投資銘柄を選択すれば、ファンドのパフォーマンス向上やリスク低減につながる可能性があること、第 2 章では、各家計が所得や資産の状況を踏まえて、そのリスク負担余力に応じて、適切な資産を選択できる環境を整備する姿勢が求められていること、第 3 章では、環境等に配慮した「お金」の流れの拡大に向けて行われる「金融力」と「環境力」の融合が証券市場の活性化を促すこと、第 4 章では、CSR を中核とした高付加価値経営および高効率経営の推進による企業競争力の強化が必要であること、第 5 章では、戦略的な CSR 活動を行うことで、企業の独自性や他社との差別化を図る強力なコーポレートブランドの構築につながることで、企業の認知向上につながり、それが販売増・収益増をもたらすということ、第 6 章では、CRM として社会的責任を強調することで、企業の認知向上につながり、それが販売増・収益増をもたらすということ、第 7 章では、戦略的 CSR の実践は、コーポレートブランドを強化し競争優位の獲得につながることで、第 8 章では、企業の社会への影響力が強まりかつ範囲が拡大する中で、社会の持続可能性と同時に企業自身の持続可能性のために、ローカル・グローバルを問わず社会的な課題の解決に向けた対応が必要となってきたこと、第 9 章では、SRI の増加に伴い、投資先の選別基準がより明確で情報公開に優れたファンドに資金が集まることになるということ、
- 10 5 15 20
- 環境と金融の両立を果たし、証券市場の活性化を実現するうえで、環境と金融の関係が重要であるとの認識は浸透しつつあるように思われる。諸外国、特に欧米での環境と金融・投資に関わる取り組みが進んでいるのは事実である。今までに示したように、日本でも先進的な現場の実践があることもまた事実であるし、それが必ずしも金融・投資業界で支配的な実務になっていないことや、

環境に関する株主行動が広がっていないことも、1つの現実である。それでは、環境と金融・投資の未来はどうなるのか。未来はあらかじめ決まっているわけではなく、私たちが創るものであろう。しかし、まったく自由に選べるわけでもなく、さまざまな要素の相互作用によって決まってくるとも言える。私たち

5 一人一人が、その影響を受けるとともに、相互作用を生み出す立場ともなるだろう。そこで、環境と金融・投資の今後を左右すると思われる主要な要素を取り上げると、①理論と実証、②現場での実践、③社会との対話、④制度と政策、⑤社会合意とリーダーシップ、である。私たちの未来が、環境と経済が両立する活性化した証券市場となるかどうかは、これらさまざまな要素に関わる人々

10 の選択と相互作用の結果次第であると考えられる。

15

20 参考文献

- ・「家計の保有するリスク資産―「貯蓄から投資へ」再考―」小池拓自
レファレンス 平成21年9月号
- ・『環境と金融・投資の潮流（環境経営イノベーション）』水口 剛 2011年
- ・「環境と金融に関する懇談会報告書」環境省 平成18年7月

- ・「環境等に配慮した「お金」の流れの拡大に向けて」
環境と金融に関する懇談会 平成 18 年 7 月 10 日
- ・『CSR の戦略的な展開に向けた企業の対応に関する調査研究報告書』
国際経済交流財団 平成 23 年 3 月
- 5 ・「グローバル時代の CSR - 変化する社会の期待に応え、競争力を高める -」
公益社団法人 経済同友会 2011 年 4 月
- ・「金融機関の本業における CSR を考える」 川村雅彦 ニッセイ基礎研 所報
Vol. 46 2007 年 6 月 26 日
- ・JSIF (社会的責任投資フォーラム) HP <http://www.jsif.jp.net/>
- 10 ・『企業を高めるブランド戦略』 田中洋 2002 年
- ・『コーズ・リレーテッド・マーケティング (CRM) と NGO』 長坂寿久 2010 年
- ・『社会的責任のマーケティング―「事業の成功」と「CSR」を両立する』恩藏 直人 2007 年
- 15 ・『社会的責任のマーケティング』 フィリップ・コトラー 2007 年
- ・『競争優位の CSR 戦略』 マイケル・ポーター、2008 年 HBR
- ・『共通価値の戦略』 マイケル・ポーター、2011 年 HBR