

## 環境・CSRと“金融力” 総論

銀行業界 環境・CSR配慮企業に低利融資の動き  
証券・信託銀業界 低迷のSRI・エコ投信回復へ

環境保全、CSR（企業の社会的責任）を推進するツールとしての“金融の力”が注目されている。環境保全をはじめ、法令遵守（コンプライアンス）、人権、地域との共生——といったCSRに積極的に取り組む企業に、低利融資や株式運用（SRIファンド＝投資信託の一種）で経済的メリットを享受してもらい、「環境・CSR」と「経済」の好循環を目指すものだ。環境省が主導する戦略と金融界の動向を追う。（編集部）



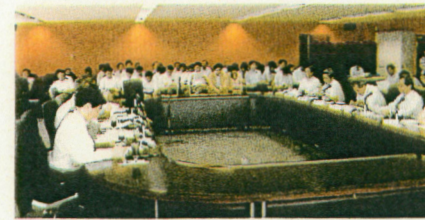
2006年6月19日午前10時。東京・霞が関の中央合同庁舎5号館22階第一会議室で、環境省が主催する「第6回環境と金融に関する懇談会」が開かれた。同懇談会で5回にわたって行われた議論を基に、懇談会事務局が作成した「提言案」（環境に配慮した「お金」の流れの拡大に向けて）をたたき台とし、参加委員から意見を募り、7月10日の「最終とりまとめ」に盛り込もうというのだ。

「最終とりまとめ」は、もともと、7月28日発売の「月刊 地球環境」（9月号）の入稿の締め切り（7月3日）には間に合わないため、今特集の制作は、第6回の「提言案」を基にした、ことをお断りしておきたい。とはいえ、「この提言案は最終とりまとめの骨格を反映」（環境省総合環境政策局、およそ

の概要はすでに示されているわけだ。

話を元に戻す。そもそも、環境と金融に関する懇談会の趣旨は、環境保全を進めるために「金融」（銀行等による「融資」と、証券会社、信託銀行等による「投資」）はどんな役割を果たし、そのためには、どうすべきか、ということである。このため提言案は、企業、金融機関、投資家・預金者、行政のそれぞれの役割を整理して示した。

国の環境政策は、規制、税制、補助金、低利融資、情報開示の促進、自主的取り組みの支援——などがあるが、環境保全を促す有力な手法として、「金融」がクローズアップされている。なぜ、今、金融なのか。「環境と経済の懇談会」を運営する環境省総合環境政策局の田村義雄局長がこう説明する。



第6回環境と金融に関する懇談会

「環境と経済と社会の統合的向上——つまり、経済の中に環境保全の要素を組み込み、環境が向上すると経済も社会も良くなるウイン（WIN）—ウイン（WIN）の社会を目指すべきで、そのために金融には大きな役割があるわけです。金融は産業活動の血流ともいえる重要な機能を果たしていますし、また、柔軟性を有しています。1500兆円の個人金融資産を環境や、少子化対策など社会的な価値のあるものにもっと流せないか、この流れを太くできないか、という問題意識がありました」

言い換えると、環境やCSR（企業の社会的責任＝法令遵守「コンプライアンス」、人権、労働、福祉、地域社会との共生等）に積極的に取り組む企業には、融資金利を軽減したり、投資信託（ファンド）を通じ株式の取引を活発化させるなど経済的メリットを享受してもらい、そのことを通じ、さらに、環境保全を含むCSRを促進しようということだ。

## 「金融と環境」元年は2003年

環境省の懇談会は4月に設置されたが、実は、金融業界では、「環境配慮型金融の芽吹き」が2003年から始まっていた。この問題に詳しい、三井住友フィナンシャルグループのシンクタンク 日本総合研究所創発戦略センターの足達英一郎所長がこう解説する。

「金融による環境保全の促進には、これまでの経緯から、経済合理性と環境を守るべきという『べき論』の二つの経緯があります」と前置きし、続ける。

「まず、経済合理性の点では、1980年代後半から90年代前半に米国で相次いだ土壌汚染問題の顕在化で「金融」が注目されました。土地の担保価値が下がり、メインバンクは貸し手責任を問われる恐れもでて、米銀行業界は、（土壌汚染リスクを算定したうえで融資を実行するなど）身に降りかかる火の粉を払わざるをえなくなりました。日本でも、それまで産業界などの反対が強かった土壌汚染対策法が、不良債権問題の解決を錦の御旗にした、政府の

「環境の技と心と  
金融力が日本の強み」

小池百合子環境大臣



日本の（環境面の）強みは、世界をリードしている環境技術と「もったいない」の心、つまり、技と心です。そして、もうひとつの強みこそが「金融力」です。個人金融資産は1500兆円という膨大な規模にのぼりますが、中には「たンス預金」のような形で眠っている場合も少なくありません。金融資産は貯めるだけではなく、どう回していく（運用する）かがポイントです。個人のお金の運用について、政府がとやかく言うことはありませんが、その金融力を環境保全の方へ回してほしい。お金は天下の回り物です。環境が金融力によって刺激され、より良い環境、社会になれば、結果として、運用益を超えた「社会益」につながってくると思います。

PRについては、目下、問題ファンドに注目がいつても、やりにくいところもありますが、みなさん、自分のお金を何かに活用したいと思っておられます。たとえば、市民の風力発電のファンドや、沼をきれいにするためのファンドでわかるように、自分のお金の明確な使われ方を知りたいのだと思います。実際、エコファンドをはじめ、明確な目的を持ったファンドの募集状況は良いようです。

ただ、名前に「エコ」とついてさえいいわけではありません。その企業が本当に環境に良い技術を開発しているか、環境を考えた経営をしているか、チェックポイントが必要なんですね。お金を出す人が、「（自分の融資・投資により）こういう形で環境が良くなったんだ」と感じ取れる方法、この会社の何によって環境や社会が良くなっているのかを示すシステムを、今、環境省の懇談会で考えているところです。「環境力」と「金融力」の融合が重要です。

（聞き手・本誌編集長・松田宗弘）

土地取引流動化政策の中で2003年に施行、銀行業界もこれに乗らざるを得なくなりました」

一方、「べき論」の流れとは何か。足達所長が続ける。「契機は、2003年に東京で開かれた国連環境計画（UNEP）の金融イニシアティブの年次大会で、宣言文に《金融で環境保全を促す》趣旨の方向が盛り込まれたことです。これを機に、メガバンク、地方銀行などで環境配慮型融資が始まりました。2003年は金融と環境が結びついた年と言えます。この翌年、米国では、NGOの反シティバンクキャンペーンでシティバンクが環境方針を打ち出すところまで追い込まれ、2005年には米大手証

券、ゴールドマンサックスも同様に動くなど、銀行の環境配慮、CSRが進展してきました」

こうしたことを背景に、東京三菱（当時）、三井住友、みずほ銀行などのメガバンクが動き出した。みずほ銀行は2005年末、オリエントコーポレーションと提携、環境に配慮する中小企業向けの融資で金利を優遇する制度を導入。2006年1月には、畔柳信雄・三菱東京UFJ銀行頭取が、年頭の挨拶で「グローバルな金融機関として、地球環境との共存共栄に資する役割にも積極的に目を向けていく」と述べ、証券、信託銀行を併せたMUFGグループ体となり、環境配慮・CSR強化に動き始めた。三

## 独自の環境格付けで先陣 最大0.6%金利を優遇 世界初の試み 3年で融資残高1000億円目指す

日本政策投資銀行の環境配慮型経営促進事業制度

政府系の日本政策投資銀行（2008年10月民営化予定）が2004年4月にスタートした環境配慮型融資は、融資先企業を環境経営の独自の評価で3段階に格付けし、そのランクに応じて融資金利に差をつける「環境格付け融資」である。世界でも初の試みで、スタート以来、2年余の融資残高は830億円にのぼる。日本政策投資銀行政策企画部の佐藤淳課長（写真）は、「わかりやすく言うと、金、銀、銅と、再チャレンジしていただく予選敗退の4段階です。融資残高は、スタート3年で1000億円を超えてくる勢いです」と説明する。融資先企業の格付けは、同行が独自に開発した120～125の設問により250点満点で評価する。設問の分野別配点は「経営全般」が80点、「設備投資・サービス内容」が60点、「廃棄物・地球温暖化（CO<sub>2</sub>排出量）など」が100点という割合だ。

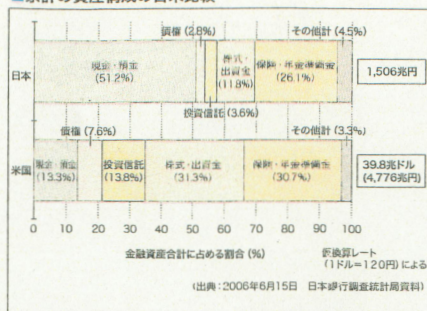
「設問は大企業の環境報告書をベースにしており、中小企業が審査を受けるのは大変なところもあって、大手企業の利用が多い。そこで、中小企業にも利用してもらえるように、今年度から中小企業の最低ハードルを低くした」（同）という。

そして、気になる金利優遇幅だが、最も評価が高い企業（金メダル）が0.6%、一応合格点だが最も評価が低い企業（銅メダル）は0.2%の水準である。融資先の反応は「環境格付け融資を受けたことで、新聞報道された、そのPR効果の方が、金利が安くなったことよりメリットになっている」との声が多いというから、なかなか興味深い。

さて、環境格付け融資は、最近、民間メガバンクでも徐々に始まっているが、これから、どこまで広がるのだろうか。

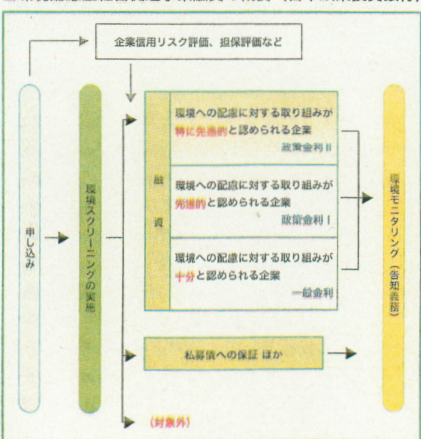
佐藤課長は「環境格付け融資を独占するつもりはありません。（政府系の）弊行が立ち上げから1000億円を達成し、民間金融機関へこれをつなげるのが次のス

■家計の資産構成の日米比較



テップでしょう。重要な視点は、預金者をどう巻き込むかということ。ドイツの環境銀行のように、使途を太陽光とか風力発電に限定して、それを宣言することで預金者を引っ張ってくる。そういう目的に自分の預金を使いたい人を呼び込むと、調達金利も低く抑えられるので、低利融資がしやすくなります。日本では、出口部分、つまり融資で競争の兆しが出ているが、入り口＝個人投資家の取り込み（資金調達）のところをもっと注目すべきです。また、「CSR」は定量評価が難しいので、評価が分かりやすい「環境」が暫くは格付の中心となるでしょう」と指摘する。

■環境配慮型経営促進事業融資の概要（日本政策投資銀行）



井住友銀行も、中小企業向けの環境配慮型融資をこの3月にスタートした。

## 国民の3人に1人しか知らないSRIファンド

一方、投資（証券）の方はどういう経緯だったのか。99年8月、日興証券（当時）が、SRI（社会的責任投資）のひとつとして、投資信託の「エコファンド」を発売した。当初は、好調な株式市況をバックに、一気に1400億円水準まで資産残高が膨らんだというのが、その後の市況悪化とともに500億円を下回る水準まで縮小した。

しかし、ここへきて、SRIファンドが再び注目される“異変”が起きている。国内のSRIファンドの純資産残高は、投資情報サービス会社リッパーによると、2006年4月末現在で2435億円と、2004年4月末の544億円を境に“V字回復”に転じた。

個別の動きを見ると、大和証券投資信託委託のエコファンドが、発売4カ月で資産残高をSRIでトップの561億円に躍り出たほか、新光投信は、優れた地球温暖化防止技術を持つ世界の企業の株式を100銘柄選定した「地球温暖化防止関連株ファンド」や、信託報酬の一部を尾瀬保護財団に寄付する「自然環境保護ファンド」を発売。日本郵政公社も、郵便局で販売する投資信託商品のラインアップの中に6月からSRIファンドを取り入れた。

それにしても、日本のSRIファンド市場は小さい。環境省によると、現在、10を超える投資信託会社から、約20本のSRI投資信託が設定されているが、これを合計しても2500億円水準にとどまっている。米国の274兆円の1000分の1、英国の22兆円に比べても、はるかに小さなマーケットサイズだ。なぜ、

■日・米・英3か国の社会的責任投資の規模比較

|           | 日本<br>(2005年3月末) | 米国<br>(2005年) | 英国<br>(2003年)      |
|-----------|------------------|---------------|--------------------|
| SRI投資信託   | 約2,600億円         | 約21兆円         | 約11兆円<br>(2003年)   |
| その他のSRI投資 | 試算データ無し          | 約253兆円        | 約21.4兆円<br>(2003年) |
| 合計        | 約2,600億円         | 約274兆円        | 約22.5兆円            |

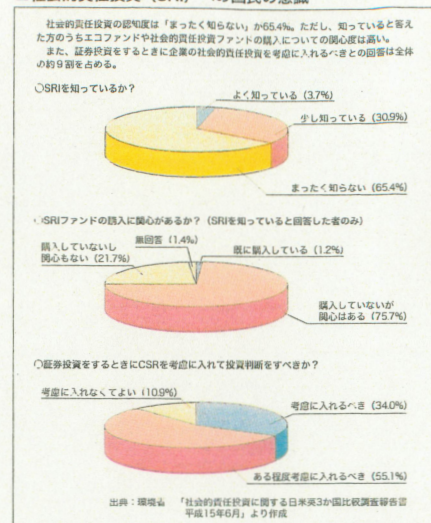
※各国の調査時期、調査方法が異なっており、推計値を含む。（仮換算レートによる）

■アメリカのSRI投資規模の内訳

| 形態                    | 残高                    |
|-----------------------|-----------------------|
| スクリーニング運用<br>(7)、投資信託 | 約202.2兆円<br>(約21.5兆円) |
| （付）独立認定               | 約180.7兆円              |
| 株主行動                  | 約84.3兆円               |
| コミュニティ投資              | 約0.2兆円                |
| 合計                    | 約274.8兆円              |

出典：2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in United States/SOCIAL INVESTMENT FORUM

■社会的責任投資（SRI）への国民の意識



小さいままなのか。いくつか理由があるが、前出の田村義雄総合環境政策局長は「ひとつには、SRI自体が国民にまだよく知られていないことがあります」と指摘する。認知度合いは、上のグラフの通りだ。65%の一人——国民の3人に2人は「SRIそのもの」をまったく知らないのである。これでは市場が拡大するはずがない。

## 企業、金融機関、投資家、行政の役割

環境と金融の懇談会は、第6回までの議論に基づく提言案の中で、「企業・事業者」「金融機関」「機関投資家」「個人投資家」「行政」という5つのステークホルダー（利害関係者）ごとに、果たすべき役割を整理した。以下に、提言案のポイントと、特集取材を通じ関係者から得た示唆を示す。

### 【企業・事業者】

環境配慮に積極的な企業へ金融機関が低利融資したり、一般投資家が、そうした企業の株式や株式が組み込まれた投資信託を購入する場合、投融資の判断には、企業情報の充分な開示が前提となる。情報不足だと的確な投融資の判断ができないからだ。現在、開示情報は企業が年に1回発行する「環境報告書」「CSR報告書」があるが、環境省は「環境報告書ガイドライン」の改定を予定しており、より充実した開示情報が必要となる。

また、環境・CSR情報を有価証券報告書に盛り込むことも考えられる。現在、環境・CSR情報の記載は企業の任意で、記載してもしなくても自由だが、記載の重要性を啓発することも考えられる。

一方、企業が資産運用を行う場合、たとえば、企業年金基金の運用をはじめとする企業財務戦略の中に、SRI（社会的責任投資）を組み込むほか、環境負荷の小さな財やサービスを優先的に購入する「グリーン調達」の点から、金融機関を選別できる。

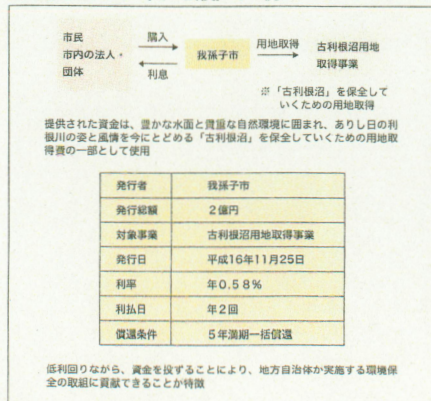
このほか、企業自体のCSRを強化することも求められる。社会的価値の実現に意欲的な企業が増え、「グッドビズ」として、環境・CSR投資や融資の裾野を広げれば、環境と金融の好循環が生まれる。

【金融機関】

SRIへの投資を増やすには、SRI商品の魅力を高める必要がある。環境をはじめ、少子高齢化、ニート対策、女性の就労環境の整備など重要な社会的課題に対応するファンド、CSR評価の高い日本株と高格付け資源国の公社債を組み合わせて低リスク化を図り、信託報酬の一部を自然環境の保全など地域に還元するもの、地域重視のコミュニティ投資の「ご当地ファンド（ミニ公債）」などの商品例もある。このほか、風力発電の資金調達に際し、信託機能を活用して証券化し個人投資家に参画してもらう例などもある。一方、預金では、これまで普及しているが低金利の影響で寄付金額が大幅に減っている「ボランティア預金」は今後の金利情勢次第で、回復する可能性がある。

金融機関自身の営業担当者のSRIについて知識不足も指摘されるところだ。ROE（株主資本利益率）

■ご当地ファンド（ミニ公債）の一例



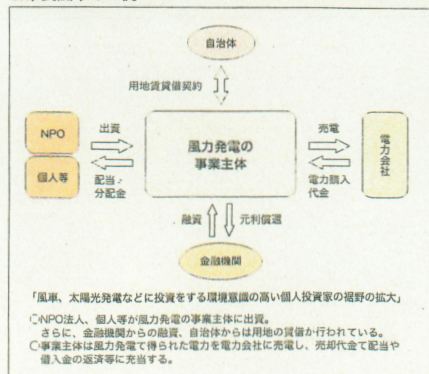
については分かるが、CO<sub>2</sub>の削減については関心が薄いなどの問題である。あるメガバンクの関係者は「環境に関する精神論ではなく、実際に、行員用の融資手引のマニュアルの中に、たとえば土壤汚染など、環境に関する記述をするような行員教育の対応が必要」と打ち明ける。

また、別の関係者は、「証券業界の前近代性も問題」と指摘する。「ノルマを抱えた営業マンは、顧客にファンドの買い替えを積極的に勧める。切り換え時の信託手数料を稼ぐためですが、5年、10年の長期で運用すべきSRIファンドには馴染まない営業手法」というわけだ。

一方、金融機関がCSR専門の調査会社などを通じて行う企業の環境やCSRの取り組みの評価については、評価基準の一定の共通化、評価手法の透明化などの課題もある。企業の情報開示が充分でも、この評価機能に問題があると、環境・CSR面の適正な評価ができなからである。また、金融機関が預金者から調達した資金をどのような考え方で融資



### ■市民風車の一例



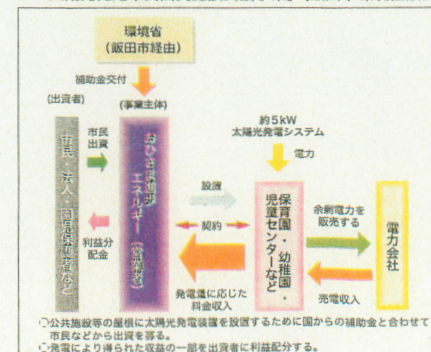
しているかという「融資方針」の明確化、そしてその融資方針に環境や社会への配慮を盛り込むことも必要だ。

【機關投資家・個人投資家】

最大の機関投資家である年金基金の運用にSRIを考慮することが望まれる。国連環境計画（UNEP）の「責任投資原則」には、《投資分析と意思決定のプロセスに環境・社会・ガバナンス（ESG）の課題を組み込む》などが盛り込まれており、世界の年金基金がこれに同意、署名する流れになりつつある。日本でも、キッコーマンの年金基金が4月、この原則に署名した。企業年金の一部に社会的責任投資を取り入れる取り組みが始まっている。

これまで、機関投資家が、SRIを考える際に言われてきたのが「受託者責任」の考え方だ。他者の金融資産を預かり、運用している機関投資家は、収益性や株主価値を最大化する受託者責任があり、SRIはこれと矛盾するというものである。しかし、最近、

■（環境省）環境と経済の好循環のまちモデル事業  
「太陽光発電市民出資施設支援事業」（飯田市環境協議会）



欧米では、「ESGを投資判断に反映させることを法律違反と信じることは間違いだ」などの主張がされ始めている。ESGで優れていれば経営や収益も安定しているとの見方が背景にあるようだ。

一方、個人投資家は、自らの資金の使われ方に関心を持ち、行動を変えていくことが求められている。最近では、音楽プロデューサーでミュージシャンの小林武史氏が中心となっており、環境プロジェクトに融資を行う「ap bank」（エーピー・バンク）をはじめ、約10ほどのNPO銀行が立ち上がっている。このほか国際NGO「A SEED JAPAN」の「エコ貯金」などのキャンペーンも生まれている。

## 【行政】

行政の役割では、まず、SRI（社会的責任投資）や環境配慮型融資の実態把握で、機関投資家についての把握は充分ではない。また、環境配慮行動が、財務状況にどのような波及効果を及ぼすかを分析する必要がある。

もうひとつ、大きな役割は、環境配慮型金融、SRI ファンドの普及啓発で、認知度をいかに上げるかが重要だ。シンポジウム、金融機関、地域住民、NPO が参加するタウンミーティング、環境教育、金融教育で啓発する必要がある。

また、「企業の役割」のところでも触れたが、企業情報の情報開示を促す施策も必要である。環境省は環境報告書のガイドラインの改定を予定。投資家にとって役立つ情報を改めて洗い出し、これを踏まえて、企業が環境報告書を作成する際の留意事項とするほか、企業の環境・CSRへの取り組みを横断的に比較する仕組みも役立つはずだ。

一方、市民の出資による風力発電や太陽光発電の事業化のように、地域の環境保全に役立つ取り組みをモデル事業として支援することもできる。環境省では、すでに、長野県飯田市の太陽光発電市民出資施設支援事業（左図）を行っているが、これをさらに進め、金融手法を核として環境保全を進める取り組みをモデル事業として支援することができる。

前出・日本総研の足達英一郎上席主任研究員は「米国では、NPOバンクが、地域の実情に応じ『コミュニティ開発金融機関』として、大手銀行から融資を受けて運営しているところが多い。また、地域再投資法という法律もあり、貸し出し資金の一定割合を、地域開発が遅れているところに貸し出し、その実績を公表しなければならない制度になっています」と話す。環境省だけでなく、金融庁、経済産業省など、省庁が連携した取り組みも必要だ。