

金融事業における CSR
～ CSR 金融のニーズと対応～

商学部 4 年 1104129h

篠 恭平

は し が き

12月17日現在、まもなく卒業論文を書き終えようとしている。報告の度に気が重くなり、眠る暇もないほど文献を読み、パソコンの画面に向かった。この編集作業のときも家にいるときは画面の前、外に出るときはかばんにパソコンを入れ、常に持ち歩いていた。サークルの仲間といるときもアルバイトをしているときも頭からCSRの文字が離れない日々だった。はしがきを書き上げれば終わりを迎えると思うとほっとする。

この卒業論文を仕上げ明日にはゼミの打ち上げがある。ゼミも終わりだと思ふところの2年間は自然と思ひ出される。

ゼミの初めの頃のグループディスカッションのとき、毎週谷本教授から厳しい指摘を受けたことを覚えていふ。自分の意見を正確に伝えること、相手の意見に適切に反論すること意見を交わすディスカッションと

論理的に話すことの難しさを学んだ。
また大学生活の中で自分があまりにも
も勉強をしてこななかったことも実感
した。知識の少なさから、すぐに頭
の中で議論が行き詰まり、議論を進
める提案ができないことに悔しさを
感じた。グループディスカッション
での問題提起や夏合宿・一橋祭での
プレゼンテーションのときなど、必
死に教科書・参考書・新聞や文献を
読んだ。そうしなければ議論につい
ていけなくなるからだ。3年の終わ
りから卒業論文の作成に取りかかっ
た。学ばなければならぬ量が以前
よりも増えた。谷本ゼミに入らなけ
れば、こんなに勉強をすることはな
かっただろう。4年間の大学生活の
中で、真剣に取り組んだ分野（企業と
社会、CSRについて）ができたのは非
常に貴重だったと思う。谷本ゼミに
いなければ、今後「大学時代に何を
学んだか」という質問に答えること
ができなかつただろう。

このゼミで真剣に学習に取り組む
ことができたのは、ゼミテンのおか

げだと思う。ゼミテンはみんな真面目で優しかった。わからない問題には、みんな意見を出し合い考えた。3年のときの忙しい時期もみんな協力して乗り越えた。卒業論文作成の中で自分が苦しんでいるときにゼミテンと話しているうちに次第に考えがまとまっていった。先輩や後輩からも多くの刺激を受けた。谷本ゼミでの勉強は、仲間に支えられたからこそ投げ出さずに続けられたのだと思う。

最後に、これまでご指導くださった方々に感謝の意を述べたい。勉強不足の自分の質問や意見を真剣に受け止め、常に適切なアドバイスをくださった院生の方々、本当にお世話になりました。難しい問題に悩んだときはいつも助けていただいたと思っています。

厳しい課題を与え、勉学と学生生活に真剣に取り組むことを教えてくださった谷本先生。厳しく優しくご指導いただいたことで、勉学の面だ

けでなく節度のある人間として少し
は成長できたと思います。今後も谷
本ゼミの名前に恥じぬよう自分を律
して、日々の生活に取り組んで生き
たいと思います。2年間、ありがと
うございました。

2007年 12月 17日

篠 恭 平

目次

第 1 章	金融機関に対する社会からの要請	1
第 2 章	日本の金融システム・金融機能の現状	5
第 1 節	日本の金融システムの成り立ち	5
第 2 節	アメリカの金融システム	11
第 3 節	日本の金融機関の現状と金融機能	16
第 3 章	CSR 金融のこれまでの議論、CSR 金融の意義	19
第 1 節	CSR 金融とは	19
第 2 節	CSR 金融が求められるようになった背景	21
第 3 節	CSR 金融に関わる原則	26
	(1) エクセーター原則	26
	(2) 責任投資原則	27
第 4 章	CSR 金融の具体的なニーズ	31
第 1 節	環境に関わるニーズ	31
第 2 節	社会に関わるニーズ	

・ ・ ・ ・ ・	34
第 3 節 ガバナンスに関わるニーズ	40
第 5 章 具体的な社会的ニーズへの対応の現状	45
第 1 節 環境リスクの評価	45
第 2 節 環境対策事業支援	47
第 3 節 コミュニティファイナンス	50
第 4 節 資本市場を通じたモニタリング機能の構築	56
第 6 章 CSR 金融の将来性	60
文献一覧	66
URL 一覧	67

第 1 章 金融機関に対する社会からの要請

近年、経済界の中で、CSRという言葉が定着してきた。サステイナブルな地球社会を目指すグローバルな議論を背景に、日本でも市民意識の高まりが生じ、企業に対してもシチズンシップを求められるようになってきたのである。ボランティア活動など社会貢献活動や寄付行為を企業の社会的責任とするだけでなく、各企業が独自の得意とする事業性を用いて、社会的課題の解決を目指すところまでCSRとして行う企業が増えつつある。各業界・各企業がそれぞれのおかれた立場から、独自の技術や情報を用いて社会的事業を生み出してきた。この波がこれまで社会問題と縁の遠かった金融機関にも及んでいる。この背景については本論文の中で詳述していくが、各金融機関はそれぞれCSR報告書を作成し、地震の社会的活動について発表している。国際的な議論に参加する企業も増えている。

本論分の執筆するに至る著者の問題意識と議論していく内容についてここで述べていく。経済界の中で金融機関とは、民間企業でありながら一般の事業会社とは異なった立場にある。金融とは様々な教科書の中で経済の潤滑油とされている。企業が事業活動を行う上で必要な資源であるヒト・モノ・カネのうち、カネを供給する主体であり、経済のサイクルの中でインフラ的・公共的要素の強い経済主体である。経済の中心的な機能を有しているために、金融機関の活動が経済に与える影

響力は非常に大きい。近年の大手銀行の不良債権処理問題に際して、銀行の業務の早期健全化を目指した公的資金の注入など、金融機関の破綻の経済に与えるインパクトの大きさを示すものの一つであろう。金融機関はそもそも公的な役割を担っているのである。企業社会のサステイナブル・デベロップメントを考えるには、当然金融機関にもその意識がなければならぬ。特殊な経済主体としての金融機関が、その特殊性を生かして、どのようなCSR活動ができるのかという点が本論の執筆に当たる最初の問題意識である。この論文を通して著者のこの疑問を解消していくことを考えている。また、企業のCSR活動を考える際に、そのCSR活動を「なぜ行うべきか」という視点と「どのように行うべきか」という視点が重要であると著者は考えている。前者は、企業にはアカウンタビリティを果たす必要があり、意義のない活動は株主や従業員などのステイクホルダーにとっての利益を損ねることにつながるからである。後者は、CSR活動とは無計画に行われるべきではないと考えるからである。企業の本来の目的とは多様異なる社会的な活動であっても、企業のヒト・モノ・金という貴重な資源を用いて行う活動であり、社会的な課題の解決に資する活動であるためには、建設的で合理的な方法論のもとに行われるべきものである。金融機関が行うCSR金融に関して、現在、前者の視点から金融機関が事業性を通じてその社会的

責任を果たす必要性についての議論は比較的進んできていると感じられる。金融関連の雑誌や新聞等でもこの点に関する論文やコメントが目につくことも多い。しかし、それでは後者のどのように CSR 金融を行っていきべきなのかという点に関しての議論は非常に遅れている。まだ日本においては具体的な事例も少ない。本論分では、特にこの後者の部分「CSR 金融が必要であるとするならば、どのように行うべきなのか」という点に少しでも迫れるよう、CSR 金融に対するニーズについて、その対応について、それらの分析を通して議論していく。

本論文の構成は次のようになる。第 2 章では、金融機関が歴史的にどういった状況に置かれているのかを見ていく。金融機関は様々な規制緩和の中でこれまでにない競争にさらされることになってきた。国際的にも独特といわれ、日本経済の高度成長を支えてきた金融システムの成り立ちについて述べ、現在の金融機関が行える事業とは何かを述べていく。第 3 章では、金融機関の CSR、特に事業性を用いた CSR 金融が求められるようになった背景と、議論を進めていく上での CSR 金融の定義の確認を行う。また CSR 金融に関わるグローバルな議論、原則などについて述べる。これらを通じて CSR 金融を行う必要性を明確にする。第 4 章では、社会的課題の解決に金融機関が当たる際に、実際にはどのような範囲で関わるべきなのか、E(環境)S(社

会)G(ガバナンス)に関わる社会的課題群の中で、金融機関のコミットが求められる分野を特定する。具体的なアクションを行う上で、ESG それぞれについての金融機関に対する要請と金融機関のおかれる立場のこれまでの流れから、現在のニーズを抽出する。第5章では、抽出したニーズに対してどのような対応を金融機関が行っているのかその先駆的な試みを見るとともに、それぞれの分野での具体的なアクションの方法論・問題点を分析する。第6章では、まとめとしてニーズとその対応の中から見えてきたCSR金融の今後の課題について述べ、調査を通して感じた著者の意見からCSR金融の将来性を論じていく。

第 2 章 日本 の 金 融 シ ス テ ム ・ 金 融 機 能 の 現 状

第 1 節 日本 の 金 融 シ ス テ ム の 成 り 立 ち
現 在 の 金 融 シ ス テ ム の 骨 子 は 、 1 9 5 0 年 前 半
に 形 成 さ れ た 。 銀 行 分 業 主 義 に 基 づ く 戦 前 の
金 融 シ ス テ ム を 時 代 環 境 の 変 化 に 合 わ せ て 再
編 成 し た も の で あ っ た 。 す な わ ち 、 第 二 次 世
界 大 戦 後 、 日 本 の 金 乳 シ ス テ ム は 経 済 の 早 急
な 復 興 ・ 発 展 及 び 雇 用 機 会 の 創 出 と い う 当 時
の 日 本 経 済 が 直 面 し て い た 課 題 に 金 融 面 か ら
対 処 す る こ と を 目 的 と し て 再 編 成 さ れ て い っ
た の で あ る 。 経 済 の 復 興 ・ 自 立 の 早 期 達 成 を
図 る に は 、 先 進 国 か ら 最 新 の 技 術 を 導 入 の 上
鉄 鋼 ・ 造 船 な ど の 基 幹 事 業 の 合 理 化 ・ 近 代 化
を 図 る こ と が 急 務 で あ り 、 そ の た め に も 、 多
額 の 設 備 資 金 を 円 滑 に 供 給 で き る 長 期 資 金 供
給 機 構 が 必 要 と さ れ た 。 一 方 、 雇 用 機 会 創 出
の た め に は 、 雇 用 吸 収 力 に 富 む 中 小 企 業 ・ 農
林 水 産 業 の 育 成 ・ 進 行 を 図 る 必 要 が あ り 、 そ
う し た 部 門 へ の 円 滑 な 資 金 供 給 を 狙 い と し て 、
中 小 企 業 金 融 、 農 林 水 産 金 融 に 特 化 し た 専 門
金 融 機 関 の 整 備 ・ 拡 充 が 求 め ら れ た の で あ っ
た 。

こ の よ う な 時 代 適 用 性 の 中 で 、 都 市 銀 行 な
ど の 普 通 銀 行 に よ る 産 業 資 金 供 給 を 重 視 し つ
つ も 、 日 本 経 済 の 重 化 学 工 業 化 を 推 進 す る 上
で 必 要 と な る 長 期 資 金 の 供 給 シ ス テ ム と し て 、
長 期 信 用 銀 行 、 信 託 銀 行 と い う 長 期 金 融 機 関
が 設 立 さ れ た 。 一 方 、 中 小 企 業 の 育 成 ・ 発 展
を 金 融 面 か ら 支 援 す る こ と を 狙 い と し て 、 相

互銀行、信用金庫、信用組合などからなる中小企業金融専門機関が整備された。また・農林漁業系統金融機関が整備、民間金融機関による資金供給の補完を目的として、各種の政府系金融機関が設立された。銀行、証券会社のそれぞれの業務範囲については、戦前のすみわけの伝統から、アメリカのグラス・ステューガル法にならって、1947年に制定された証券取引法第65条に基づき、投資目的の証券取引や公共債に関する業務を除き、銀行による証券業務が禁止されることになった。当時、GHQでは、資本市場を中核としたアメリカ流の金融システムとして日本のそれを再構築しようとした。しかし、戦後復興期においては、財閥解体、農地改革といった民主化措置の実施に伴う地方の地主層や資産家の没落、激しいインフレーションの結果、民間部門における金融資産蓄積水準が急速に低下したこともあって、資本市場はGHQが期待した役割を担うには至らなかつた。このような背景から、日本では、産業資金の調達を金融機関の借り入れに依存することとなり、間接金融の優位という金融構造が形成されることになるのである。

日本の金融システムの特徴である金融規制について述べる。銀行分業主義をより確実なものとする動きに金融システム全体としての安定性の確保を狙いとして、長短金融の分離、銀行・信託の分離、銀行・証券の分離、金利規制、内外金融市場の分断、有担保原則

など競争制限的な規制が長年にわたって課せられてきた。これらの規制は専門性の利益を重視して導入されたものと考えられるが、そうした規制の多くは経営基盤の弱い銀行でも存立しうるように配慮されていたため、このような銀行行政のあり方は護送船団方式と呼ばれる。特に、業務範囲の規制は他の金融機関の参入を防ごうとするものであることから、垣根問題と呼ばれるようになる。このような諸規制や慣行は、1970年代前半までの高度成長期においては確かに時代の要請に適合し、経済の成長・発展を促してきた。

1970年代半ば以降、日本の経済の安定経済成長経路への移行を背景として、都市銀行なども大企業向けの短期金融業務に加え、長期金融、中小企業金融など、これまでの長期金融機関や地方銀行、協同組織金融機関が得意としていた分野にも重点を置くようになった。同時にこの頃、大量の国債発行と日本経済の国際化を契機と知る金融経済環境の変化が起こる。国際の流通市場が発達し、市場金利での運用が可能な市場をもたらし、金利選好意識が、企業・家計の中に高まった。また変動相場制へと移行したことから為替リスクの回避を目的としたスワップ取引が増大した。さらに1980年代後半から急速に進展した金融の自由化、国際化、証券化という金融環境の変化への対応の中で、金融機関相互間の競争が激化し、かつてのようなすみわけ的なあり方が崩れるとともに、金融機関の同質化が大

大きく進むことになった。

この間、一般企業の資金の運用・調達に変化が見られる。この時期の株価の高騰を背景に増資の実行、転換社債及びワラント債の発行という株式関連の資金調達(エクイティ・ファイナンス)が急速な勢いで増大していった。これが企業の銀行離れといわれるようになり銀行借り入れ依存度を低下させた。こういった流れから加速したバブル経済の中で銀行は地価の上昇などを理由にほぼ無担保の融資を行い、企業も投機に走ったことで、バブル崩壊後の不良債権問題を引き起こし、銀行の体力を奪うこととなった。

これらの様々な金融環境の変化に合わせて、順次規制緩和が進んでいった。しかし国際的な金融取引の自由化・グローバル化の流れに立ち遅れないためには、大規模な規制緩和・撤廃が必要とされた。その大きな規制緩和が1996年に日本版ビッグバンとして行われた。主な改革事項は、投資家・資金調達者の選択肢の拡大として証券デリバティブの解禁・銀行等の投資信託の窓口販売解禁など、仲介業者サービスの質の向上及び競争の促進として金融持ち株会社の解禁・業態別子会社に対する業務制限の自由化・株式売買委託手数料の自由化など、利用しやすい市場の整備として取引所取引の改善と取引所集中義務の撤廃など、信頼できる公正・透明な取引の枠組み・ルール整備として金融サービス法の制定などが挙げられる。

ここで、高度成長期からバブル期までの金融システムの中核となつたメインバンク体制について述べる。メインバンク体制の日本型的特徴の中で、企業と銀行の関係に関して定型化された事実として一般に次の5つが挙げられる⁽¹⁾。①数ある銀行のうち最大の融資シェアを誇る銀行である、②借り入れ企業の株式保有に關しても銀行の中では最大の持ち株シェアを誇る、③借り入れ企業に対し役員を派遣している、④長期・固定的な総合取引である、⑤借り入れ企業が経営危機に陥ったときには救済策を積極的に講ずる、というものである。長期的・安定的關係であることは、メインバンクが取引先企業に対して資金調達の安全性を保証する一方、当該企業ではメインバンクに対して他行よりも競走上有利な立場を維持できるように協力するといった取引の仕組みが成り立っていることを意味する。メインバンクは所要資金の円滑な供給のため、当該企業の経営状況を常時監視するだけでなく、他の銀行による情報生産に対するただ乗りを容認することにより、融資実行を誘い出すように努める。メインバンクは融資の安全性を他の銀行に対し事実所保証しているため、借り入れ企業が経営危機に瀕した際には率先して救済措置を講じる。また大株主でもあることから、当該企業を乗っ取り・敵対的買収の危険から守るとともに、声なき安定株主として企業経営件の安定化に協力している。しかし、いざというときには、株主の権限とし

て企業経営に直接介入することも可能である。このような固定的な銀行・企業間の取引関係としてドイツのハウスバンクやアメリカのライオンバンクなどがあり、特定企業との銀行取引所独占的な地位を確保し、当該企業を相手としてリレーションシップバンキングを展開している。日本の特徴としては、決済預金を除くすべての銀行取引がおおむね融資シェアに準じて融資銀行に割り当てられており、独占的な立場になることがない点などが挙げられる。1980年以降に金融環境の変化の中で、メインバンク関係は崩壊していく。大手企業の多くは、資金調達の間を銀行信用市場から資本市場へとシフトさせている。規制緩和に伴う資本市場からの資金調達が容易になったことがあげられる。近年の家計に対する政府の政策としても貯蓄から投資へという流れがあり、資本市場を通じた資金の供給が高まっているという背景がある。また銀行借りに付随するウェットで企業経営上の自由度を制約するという側面が強く意識されるようになったことも作用している。銀行借りの場合、融資シェアの維持などメインバンクを中心として取引銀行の利益の最大化につながるような行動がしばしば求められるからである。銀行取引の効率化を狙いとして取引行数の縮小や資金決済・内外為替の特定銀行(コア・バンク)への集中を図っている。メインバンク関係のあり方はドライなものとなりつつある。

第 2 節 アメリカの金融システム

ここから、日本の金融機関・金融システムの特徴を理解するために、金融先進国のアメリカの金融システムを見る。直接金融を中心に発展した日本とは異なる金融システムを構築している。

アメリカの金融システムは比較的自由に発達してきた金融市場が大恐慌で大きな痛手を受け、その教訓から競争制限的な金融システムが構築される段階と、そこで確立した枠組みが経済の変化の中で 1970 年代後半以降の金融制度改革で改変されていく段階にわかれている。銀行設立当初は、州政府の監督下にある州法銀行であった。設立要件を満たしさえすれば自由に銀行を設立できるため、州法銀行の数は増大していった。州法銀行の多産多死の問題と、それぞれの銀行が異なった銀行券を発行することから発生する煩雑さに対処するため、全国通貨法 (National Currency Act) によって連邦政府が国法銀行 (ナショナル・バンク) を認可することができるようになったのは 1863 年からである。この結果、アメリカにおいては、州法銀行と国法銀行からなる二重銀行制度 (Dual Banking System) が成立することとなった。

大恐慌というとは 1929 年 10 月 24 日の株価暴落 (いわゆる暗黒の木曜日) であるが、実体はその後の 3 次にあたる銀行恐慌 (第 1 次銀行恐慌 [1930 年 10 月]、第 2 次銀行恐慌 [1931 年 3 月]、最後の銀行恐慌 [1933 年 3 月])

が経済に及ぼした悪影響のことを指しているのである。アメリカの金融システムは大恐慌の経験を踏まえて1930年代に確立された。大恐慌の反省から、政府が金融市場に本格的に介入し、規制していく過程と見なされる。金融機関間あるいは銀行間の無制限な競争を抑制することを目的としていくつかの規制が導入された。1933年のグラス＝スティーガル法(Glass-Steagall Act)により、商業銀行が投資銀行活動を行うことを禁じた(銀行・証券の分離)。銀行に対して証券業にまたがる営業を規制したのは、預金者と投資家との間に利益の対立が起こりやすいことを懸念したためである。とくに、複数の利害関係者のうち特定のものだけ利益を優先する事態のことを利益相反(conflict of interest)という。レギュレーション Q(Regulation Q)では、銀行の預金金利に上限が設定された(預金金利規制)。州際業務を禁止するマックファーデン法(1927)も、銀行業務に地理的な制限を課することによって過度の拡張主義を封じ込めることを目的としていた。

アメリカの金融構造を基礎づけたものに預金保険制度がある。1933年に連邦政府は連邦預金保険公社(FDIC, Federal Deposit Insurance Corporation)を設立し、政府および商業銀行を主とする加盟銀行があらかじめ一定の出資を行い、その基金によって加盟銀行の預金者に対して一定額の預金支払いを保証した。預金保険制度設立以後、銀行倒産件

数は激減した。その理由として、加盟銀行はFDICの監査を受けることを義務づけられ、投機的な投資活動が抑制されたこと、銀行に預けられている預金の安全性が保証されたことなどが挙げられる。競争制約的な制度は市場効率を阻害するため、こうした制度は経済効率の犠牲と引きかえに市場の安定性を得ていたともいえる。

この規制の上に構築された金融システムは、経済環境の変化から制度疲労を起し、1970年代後半から「金融革命」とも称される改革を余儀なくされる。この金融革新は、経済環境の変化に対処するために政府が規制を緩和していく過程であると同時に、コンピュータの技術進歩に代表されるエレクトロニクス化によって商業銀行が規制を逃れていく過程ともいえる。その目的は、決済手段を供給する費用や、決済のために用いる時間と費用を節約し、市場を効率化することにあった。地理的業務規制、業際分野規制を逃れるために、どのような手段が用いられてきたのであろうか。銀行持株会社(BHC)は商業銀行を所有する法人として支店設置規制を逃れ、複数店舗を営業することを目的に20世紀初頭から発達してきた。BHCは、コマースヤル・ペーパー(CP)を発行することで資金を集め、いくつかの独立した銀行を買収して支配下においていった。CPとは、有名大企業が運転資金を調達するため手形の形式で振り出す短期の無担保約束手形である。したがって、銀行の

地理的業務規制を逃れるために発達したのは複数銀行持株会社であった。1970年代にはいると、金融市場効率化のために預金金利規制はしだいに緩和・撤廃の方向に向かった。一方、民間金融機関も規制を逃れるためにいくつかの金融商品を開発していった。1971年に創設されたMMF(Money Market Mutual Fund)は、小切手を振り出せるという特徴をもった小口資金を、高利回りの短期金融資産に運用する投資信託である。MMFを利用したCMA(Cash Management Account)を新しい金融商品をして売り出したことからMMFは急増した。CMAは、証券預かり口座を開いた顧客の資金が自動的にMMFに運用され、小切手、クレジット・カードの使用といった決済機能、証券を担保とした融資機能が可能となる金融商品であった。こうした証券会社の金融商品は1970年代後半のインフレーションのもとで市場金利が高騰したため、金利が規制されている銀行預金よりも大きく優位に立つこととなった。その結果、銀行預金は、証券会社が創設した金融商品へと大きくシフトした。この現象はディスインターミディエーション(disintermediation〔金融仲介離れ〕)と呼ばれている。

銀行の立場を守るために、1980年金融制度改革法で預金金利規制が段階的に撤廃されることが定められ、1982年にはすべての金融機関にMMDA(Money Market Depository Account)を売りに出すことが認められた。

MMDA とは、月間平均残高さえ満たせば、枚数制限があるものの、小切手が振り出せる短期金融市場連動預金である。MMDA によって商業銀行はようやく証券会社に対抗できるとなったが、同時に金利が規制されていたときには破ることのなかった市場金利の変動リスクにさらされるようになったのである。預金金利規制は 1986 年までに完全に撤廃されている。預金保険制度は、1930 年代の銀行恐慌に対するもっとも効果的な手段であった。しかし、預金保険はモラル・ハザードをもたらすという副作用をもった経済措置である。1980 年代前半におこった貯蓄貸付組合 (S&L) の大量破綻は皮肉なことにその典型的な例であった。1970 年代後半のインフレによってアメリカの市場金利が上昇したとき、S&L は経営難に陥った。証券会社の MMF のため、S&L は預金獲得のために金利を上げざるを得なかった。この結果、S&L は大幅な赤字となったのである。この時点で貯蓄貸付組合を解散して預金を返済し、差額負担を FSLIC つまり政府が負担するのが最善の策であったと現在ではいわれているが、当時の自由化対策は、経営難の貯蓄貸付組合に収益性の高い業務活動を認可することで事態を打開しようとした。1980 年の預金金融機関規制緩和・通貨管理法、および 1982 年のガン = セイント・ジャーメイン法によって、S&L の預金金利自由化と業務規制緩和が行われた。

総じてアメリカの金融システムは、レッ

セ・フェールの思想に基づき市場任せであった大恐慌以前、規制の上に安定を求めた1930年代から70年代までの破綻防止時代、そして80年代に発生した貯蓄貸付組合の大量破綻の経験を踏まえて成立した競争促進的な金融システムという段階を経て現在に至っている。

日本との大きな違いは、民間の金融機関の姿勢にある。金融恐慌以降、規制が厳しくなるとその網の目をくぐるように商品を開発し、市場の効率性を示すことで、規制を緩和させていった。金融機関が日本に比べて非常に主体的に活動しているように思われる。また、銀行と証券の業際規制により資本市場が発展している点も日本とは異なる。資本市場の成熟により様々な金融商品を生み出し浸透させられる土壌が作られているため、バリエーションに富んだ金融商品によって様々なニーズに合わせた商品設計ができる。

第3節 日本の金融機関の現状と金融機能
日本の金融機関は現在非常に激しい競争にさらされるようになった。金融機関の業務を制限する規制が次々に撤廃され、金融の自由化とグローバル化が進んだためである。海外の金融機関も日本・アジアでの業務に注力し始めている。日本の大手金融機関のコングロマリット化はその中で大きな転換である。銀行・信託・証券・カードローンなど多くの会社を参加に持つ金融持株会社により金融機

関の利用が非常に便利になり、手数料の自由化に伴い多くの分野で金融仲介業務の手数料の価格が低下した。金融機関側としては顧客の満足度を高め収入を高めるためにサービス業の競争を迫られている。ホールセールビジネスでは投資銀行業務に注力するようになった⁽²⁾。金融機関の持つ情報量・財務管理ノウハウを生かして、企業のM&Aの仲介やシンジケートローンによる大規模な資金調達、IPOの支援など金融仲介に関わる周辺の業務を強化している。リテール業務では顧客の金融ニーズを一手に満たすよう証券・銀行・信託の窓口を一店舗に統一した支店が設立された。ワンストップで様々な金融商品・情報を提供できるようになった。金融機関は現在、他社との差別化に取り組んでいる。業際規制が少なくなるとともに自社の独自性を顧客に売り込みシェアを獲得していかなければ生き残れない。これまでも取り組まなかった領域に踏み込む必要がある。また顧客とのリレーションの重要性も高まっている。金融機関は競争状態に置かれることの少なかつた業界である。常に自社の優良顧客が存在した。競争下では顧客の取り合いが生まれている。今後はステイクホルダーのニーズをつかみ、満たしていくことにより注力していかなければならない。差別化を果たし、顧客のニーズを満たしていく中で、金融機関はその事業性を経済の枠組みだけでなくより広範な社会に向けて発信していくことも求められるようになってきている。

るのである。

金融機関はコングロマリット化・サービス業化に伴い、従来の分業的な金融機能ではなくなりつつある。金融機関の機能・その事業性には次のようなものが考えられる。一つは企業への資金供給機能である。これは、直接金融であるマーケットへの株式・債券の発行を行うことで投資家から資金を供給する窓口となることや、金融機関自身が投資家として資金を提供すること、間接金融による融資業務などがある。次に様々なステイクホルダーに対する情報提供の機能を有する。従来の銀行融資による情報生産とシグナリング機能や証券会社のアナリストの分析などによる投資情報の提供などがある。またリスクマネジメントを行うことも金融機関の機能の一つである。投融资に際して、取引先のリスクを分類し、蓄積したデータベースを用いてリスクを評価することは膨大な情報を有する金融機関の事業性である。

(1) 酒井・鹿野 [13]163 ページ。

(2) 米澤 [18]157 ページ。

第 3 章 CSR 金融のこれまでの議論、CSR 金融の意義

第 1 節 CSR 金融とは

ここまで日本経済の中での金融機関の立場について、確認してきた。この章からは、本論分の中心である金融機関の CSR について議論していく。まず金融機関の CSR とはどのようなものであるか定義し、本論分で議論するテーマについて確認していく。

CSR とは企業の社会的責任であり、これについては、谷本⁽¹⁾の提案する CSR の理論から定義していく。CSR とは、①企業経営・営業に関わる企業の社会性②企業の事業性を用いて社会的課題の解決にあたる社会的事業③フィランソロピー活動の 3 つの段階に分けることができる。これを元に、金融機関の CSR を考える。

金融機関が行う上記すべての CSR 活動を「金融 CSR」と定義する。その中でも②の部分に関わる金融機関の独自性、他の一般企業には行うことができない業務の特殊性を生かし事業を通じて社会的課題の解決に当たる取り組みを特に「CSR 金融」と定義する⁽²⁾。

金融 CSR に関して、上記①の企業経営に関わる部分は、例えば従業員に対するコンプライアンス意識の徹底であったりオフィスで使う紙・電気など資源の節約であったりなど、一般企業の行う CSR とさして変わりはないため、金融機関のみに限定して議論すべきものではない。ただ、金融機関自身のコンプラ

イアンス・ガバナンスの徹底ということに関して、他の一般企業よりも厳密にすべきものではある。本論文の中心的な論題とはしないが、この点についてここで触れておく。金融機関が他の一般企業と異なる点は、企業社会におけるインフラであり金融業務の機能不全や怠慢、偽装などが他の産業に与える影響が膨大であること、受託者責任などによりステイクホルダーに対するアカウンタビリティを強く要求される立場にあること、政府・中央銀行・業界団体による厳しい監視下に置かれていること、などが挙げられる。山一証券や日興コーディアル証券、損保ジャパンなど不祥事が取り立たされ、廃業に追い込まれたケースなどもある。金融業務に関わる法規を遵守することなしには、社会の経済活動が成立しなくなるため、金融機関のコンプライアンス意識・ガバナンス体制の強化は、金融CSRのなかでも常に意識していなければならない経営課題の一つである。

また③のフィランソロピー活動に関して、金融機関の独自性を発揮できるものとそうでないものがあり、例えば、従業員へのボランティア休暇制度などの取り組みも金融機関独自のものではないため、議論の対象からはずす。金融機関が独自に行っている独特なフィランソロピー活動をここで紹介する。一つは野村証券グループが行っている金融リテラシー教育⁽³⁾である。これは、野村証券の現場の社員が、小中学校などに出向いて、株式市

場についての説明や金融取引の基本的な事項について、小中学生に対して講義を行うものである。国際的に日本の学校教育の中で金融に関する教育は遅れているといわれている。アメリカやヨーロッパでは、小学校の頃から、株価の推移を見てそこから経済の動きを読み取らせることや自己の資産を管理するための投資の重要性や方法論を教育することがカリキュラムの中に取り入れられていて、また一般家庭の中でも投資をわが子に教えようとする親も多い。しかし、日本では比較的借金や投資などに対して批判的な目で見える親も多く、学校教育の中でもこの経済の基本である金融を積極的に教えることは少ない。こういった背景から、これを是正する取り組みとして行われている。このような金融機関ならではの取り組みがフィランソロピー活動の中で行われている。これらの取り組みの中でも面白いものもあるが、サステイナブル・デベロップメントに資するという点では、重要なのは本業である金融事業を通じて社会的な課題の解決に当たることであり、現在の金融業界に対する中心的なニーズはこの CSR 金融の分野である。

本論分では、金融機関のみにしか行うことのできないか、金融機関に求められるその事業性を十分に活用した「CSR 金融」のあり方を考えて生きたいと思う。

第 2 節 CSR 金融が求められるようになって

た背景

これまで、金融機関のCSRは遅れているといわれてきた。金融機関は実際に環境汚染を引き起こす主体となったり、社会性を考慮した商品を生産する主体となったりすることはほとんどなく、これまでCSRを求める対象となっていなかったのである。これを示すデータとして金融庁による調査（図3-1）があげられる。具体的な取り組みまでCSRを落とし込んでいる金融機関は、最も多い項目である社会貢献・地域貢献の分野でも30%を下回っている。しかし、近年日本の企業社会全体としてCSRを求める風潮がここ数年で加熱してきている中で、企業社会を資金供給の面から支えているインフラ的要素の強い金融機関に対してもCSRが求められるようになってきた。そして金融機関にその事業性をうけたCSR金融に期待が高まってきている。ここにいたる背景としての二つの理由が考えられる。

図 3-1 CSR を重視した具体的な取り組み

取り組み項目	割合 (%)
社会貢献	29.6
地域貢献	25.9
環境保全	13.9
顧客・消費者に関連する取り組み	12.6
コンプライアンス	7.8
従業員に関連する取り組み	6.6
社会的責任投資	1.8
その他	1.1

出所：「金融機関の CSR 実態調査結果の概要」（金融庁：2006年3月）より。

① 一般企業の CSR を支えるインフラの必要性が問われるになったこと。

これは社会に CSR が浸透してきた結果によるものである。CSR とは各企業がそれぞれに取り組むだけでは十分な効果を発揮することができない。ステイクホルダーとのかかわりの中で、様々なステイクホルダーの経済的・社会的効用を高めてこそ意義があるのである。つまり、社会全体としてマルチステイクホルダーを考慮に入れた社会システムを構築することが CSR にとって重要な課題である。社会の中でこのような CSR に関する認識が深まるにつれて、一般企業の CSR を支える機関の重要性が考えられるようになってきた。

金融機関は資金供給という企業活動の最も重要な資源の一つを提供する。資金供給の際に金融機関が供給先企業の社会性を重視するようになれば、一般企業にとってCSR活動は経済的なメリットともなるため、CSRを行うにいたるインセンティブが生まれる。株主や従業員・顧客など様々なステイクホルダーを含めた企業社会の中で経済性と社会性を結びつける役割を金融機関が担うことができるのである。社会全体が単一企業だけのCSR活動にとどまらず、社会全体としてのサステナブル・デベロップメントを考えるようになるにしたがって、社会的インフラとしてのCSR金融の重要性が見出されてきたわけである。

ここに至るまでには、いくつかの伏線がある。その一つがエコファンド・SRIブームである。後段詳述するが、99年頃エコファンドやSRIファンドが相次いで創出されITバブルに乗り大いに発展していった。この中で投資家の意思あるお金の概念が生まれた。投資される側の企業も、エコファンド・SRIファンドに組み入れられることによる企業のイメージアップにメリットがあり、企業の社会的取り組みに注目が集まるようになった。この際のブームはITバブルの終焉とともに減退することになった上、投資総額の面からも企業の経済性に直接のインパクトを与えるほどでもなかった。しかし、金融機関の社会性を考慮に入れた金融仲介機能の発端が見られる

ことになった。

②金融機関にとっても社会的課題に取り組むことが自社のビジネスチャンスとして捉えられ始めたこと。

現在、金融機関は日本経済の中で大きな転換点に差し掛かっている。前章でも述べたが、バブル崩壊から続く不良債権問題の解消、金融自由化、市場型金融への移行など様々な変化が金融機関に求められるようになった。中でも金融自由化はこれまで保守的だった業態ごとの壁を取り払い、激しい競争を金融機関に強いるものとなってきている。金融機関としては、自社の特性を生かした差別化の戦略が必要となってきている。元々金融商品とは、他の業種のように商品を差別化することが難しいものである。しかし、これまで取り組みの少なかった、環境・社会に関わる分野への資金ニーズが高まってきている。ここに金融機関としては新たなビジネスチャンスを見出しつつある。例えば、排出権取引市場の設立ニーズなどはまさにそのような影響によるものである。

また、金融資産を取り扱う際のリスクマネジメントに関しても社会性を取り入れる必要が高まっている。過度な気候変動や法令の大幅な改正など経済に直接影響を及ぼすグローバルな環境・社会問題への対応の幅は年々広がっている。また日本においても相次ぐ企業不祥事・犯罪などから消費者からの厳しい視線が企業に向けられるようになってきている。

企業に対して CSR に関わる規格や規制などの制約も増えつつある。企業社会を取り巻く社会的リスク企業に投融资をすることで資産を運用する際の社会的リスク・環境リスク、コーポレート・ガバナンスなどを考慮しないのは、金融機関にとって決定的な損失の要因となりえる社会になってきたのである。

このように金融機関はそれらを取り巻くステイクホルダーから金融機能の中に CSR を取り入れることが求められてきている。ここでは日本における CSR 金融の背景を見てきたが、CSR 金融に関するグローバルな背景を次節で見ていく。

第 3 節 CSR 金融に関わる原則

CSR 金融に関わる議論は、欧米で先行して議論されてきた。日本とは異なる金融システムや社会システム、背景にもよるが、金融機関の企業社会に与える影響の大きさを認識した上で、議論されてきている。これらの各国が先導する形で国際的に金融機関の社会性を議論する会議がこれまで行われてきた。その中で提案されてきた日本の金融機関も参加している国際的な CSR 金融に関わる議論とガイドラインとしての原則を示していく。これらのガイドラインが今後の金融の CSR 金融事業を行う上での一つの指標と成りうると思われる。

(1) エクエーター原則

エクエーター原則とは、民間銀行がダムや発電所、天然資源開発などのプロジェクト融資を行うときの方針を定めたイニシアティブで、2002年にスタートした。世界銀行と国際金融公社を中心として作り上げられた原則で、主に発展途上国出の開発事業に関して環境保全・社会性の維持を目的にファイナンスの面から制約をかけていくものである。原則の主な点をいくつか挙げると、金融機関は国際金融公社（IFC）の環境・社会審査基準のガイドラインに従って、プロジェクトのリスクを分類する、借り手企業・第三者の専門家は、環境アセスメントの実行と環境アセスメントレポートの策定、それに基づいた環境管理計画を実行する、といったものがある。

世界的に広がる環境問題に対するファイナンスの面からの取り組みを規格化したものとして現在でも影響力を持っている。途上国への融資は、日本の金融機関も数多く参加しているため、大手金融機関はこれを採択している。06年には、原則の幅を広げる形で改正されたものを日本の各金融機関が再採択している。

（２）責任投資原則

国連グローバル・コンパクトと UENP FI が、2006年4月に提案した原則が「責任投資原則」である。アナン事務総長（当時）から「投資の分析や評価に持続可能な発展の視点が積極的に組み込まれない限り、持続可能な

発展自体が牽引力を得るのは困難である」というメッセージとともに、発表された⁽⁴⁾。受益者のために長期的視点に立ち利益の最大化のために ESG に関わる問題を考慮することが可能であり、受託者責任に反しない範囲で以下に示す 6 つの項目（図 3-2）にコミットメントすることを宣言した原則である。

この原則のポイントは、金融機関の投融資業務の中に E（環境）S（社会）G（ガバナンス）に関わる問題を考慮することを可能にした点にある。金融機関自身の資金供給と機関投資家の投資する市場に ESG の問題解決の機能を付加していくことを、受益者に資するものであれば、メインストリームの業務として金融機関が行っていくことが国際的に認められたことになったのである。この原則は投融資に関わる問題を中心に取扱ったものであるが、ESG に関して金融機関が評価を行うことを可能とし、リスク・リターンとその他広範な利益のために ESG を考慮に入れた金融機能を活用することが提案された原則である。日本の金融機関でこの原則に参加しているのは、三菱 UFJ 信託銀行やみずほ信託銀行、損保ジャパンなどがある。

図 3-2 責任投資原則

- ① 投資分析と意思決定のプロセスに ESG の課題を取り組む。
- ② 活動的な株式保有者になり、株式の所有方針と所有習慣に ESG 問題を組み入れる。
- ③ 投資対象の主体に対して ESG の課題について適切な開示を求める
- ④ 資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行う。
- ⑤ 本原則を実行する際の効果を高めるために、協働する。
- ⑥ 本原則の実行に関する状況報告や進捗状況に関して報告する。

出所：UNEP FI ホームページより作成

これら原則は法的拘束力がなく、実行力に乏しいという欠点もあるが、ESGと金融を結びつける明文化された一つの指標と捉えられる。各金融機関がESGを金融機能の中に取り入れることを国際的に認知したことに大きな意義があると考えられる。

ここまで、CSR金融と社会的課題についての扱う言葉・内容の定義・意義・捉え方を示してきた。また現在のCSRに関する議論の中で金融機関がCSR活動特にCSR金融を行う必要性についても述べた。次章からは、具体的にCSR金融のあり方を考えていく。これまで大きく社会的課題としてきた社会問題を、

責任投資原則に則り E(環境)S(社会)G(ガバナンス)に分類しそれぞれと金融の関わりを見ていく。それぞれの分野での議論を踏まえて、そのニーズを考察する。

(1) 谷本 [17] pp.66～70

(2) 谷本 [16] 88 ページ。

(3) 野村証券グループ [w12] より。

(4) UNEP FI [w14] より。

第 4 章 CSR 金融 への 具体的な ニーズ

第 1 節 環境 に関わる ニーズ

環境 対策 に 金融 機能 を 用いる という 意識 が 生まれ、具体的 取り組み が 考えられ 始めた のは いつごろ から であろうか。実際に 環境 汚染 に関わらない 金融 機関 が、環境 汚染 被害 救済 の 枠外 ではない ことを 明確 に した 法律 として 1980 年、アメリカ で「スーパーファンド 法」が 制定 された。土壌 汚染 の 修復 費用 を 確保 する ために、潜在的 責任 当事者 として、汚染 が 発覚 した 時点 の 施設 の 所有者・管理者 だけ でなく、有害 物質 を 発生 させた もの や 有害 物質 を 輸送 し 廃棄 した 物 など にも 責任 を 問われる こと になった。この 結果、土壌 汚染 に関係 する 事業者 に 融資 している 金融 機関 は、担保 の 土地 評価 の 減価 リスク と ともに、環境 に 悪い 事業 を 支援 した という リピュテーション リスク を こう みる 可能性 に さら される こと になった⁽¹⁾。さらに 汚染 企業 が 倒産 など によって 修復 費用 を 負担 できない 場合には、貸し手 責任 法 により、金融 機関 自身 に 負担 が 及ぶ 可能性 も 生まれた。

さらに 環境 問題 の 進展 により、各国 レベル の 環境 問題 から 地球 環境 問題 という グローバル な 視点 で この 問題 に 取り組む 必要性 と 意識 が 生まれ ている。そうした 中で 1992 年「銀行 による 環境 および 持続 可能な 発展 に関する UNEP 宣言」が 打ち出 された。ここで 環境 金融 の 概念 が 国際 的に 認知 される こと になった。宣言 の 中で、「持続 可能な 発展 を 実現 させる 最

高の方法は、適切な費用効果的法規及び経済的手段の枠内で市場を機能させることである」と述べ、市場の活用を宣言した。また、金融機関の役割として「環境上のリスクを把握しその度合いを測定することはリスクを評価し管理するための通常家庭の一つである。環境保護促進となる製品及びサービスを開発するような金融サービス分野に推進を促す」としている⁽²⁾。これが今日の環境金融の基本的な役割とされることになった。UNEPフィナンシャル・イニシアティブが立ち上げられ、この宣言の普及に努めてきた。欧米では、これを転機に具体的なビジネス活動として広がり、金融機関の環境マネジメントガイドライン、環境パフォーマンス指標の作成などが各国で行われるようになった。

これに対して、日本の対応は、遅れが見られる。90年代を通じたバブル経済崩壊の余波が原因である。日本での金融と環境の最初の接点は99年のエコファンドブームである。環境配慮を意識する企業の株を選別して投資する個人向け公募型投資信託で、この種のファンド全体で一年間2000億円以上の資金を集めるにいった。背景としては、個人が自分の資産を金融機関に貯蓄・投資する際、金利や利回りだけではなく、資金の用途を意識して金融機関や金融商品を選択する風潮がうまれたことがある。

代表的なエコファンドとしては、先駆的に取り組んでいる日興アセットマネジメントの

日興エコファンドがある。1999年に設定され、300億円を超える資産を集めるにいたっている⁽³⁾。ファンドの特色としては、投資先企業をエコノミックとエコロジカルの二つの軸からスクリーニングにかけ選定を行っている。投資家に対しては、明確に企業の環境配慮活動と株価の相関関係を示してはいないものの、環境配慮を行う企業に投資するというイメージのよさをウリに宣伝を行っている。個人投資家の意思のあるお金をメインターゲットとして資金を集める姿勢がうかがえる。

日本で環境金融に対してまとまった議論が最初になされたのは、02年の環境省による「金融業における環境配慮行動に関する調査報告書」の公表の際である。融資先企業の環境配慮を点検するガイドラインのまとめや金融機関に期待する役割として事業会社が環境配慮行動の促進を提案された。また金融機関の行動から期待される効果を次のように列挙している。①企業の環境コストを顕在化させ、取引先の環境配慮行動を促進する、②市場の失敗の是正に貢献する、③環境プロジェクトや環境ビジネスを選別し、育成する、④環境会計、持続可能性報告書などに与えるインパクトを通じて、企業経営一般における環境配慮行動をいっそう促進する、⑤人々の環境保全に対する関心を高めていく、といったものである。

また日本において、上記の全体的な議論とは別に、他の金融機関に先行して環境問題に

取り組んできた機関として損害保険会社がある。これは、1970年代から欧米で社会問題化したアスベスト訴訟に巻き込まれた日本の損害保険会社が、環境配慮を意識せざるを得なかったという背景がある。しかし、これも日本の金融機関全体の中ではごく少数派であった。

これらの一連の議論を見ていくと、金融機関に求められる具体的なニーズは次の二つが中心となっている。①リスクとしての環境問題、②事業会社の環境配慮行動の促進。一点目は、金融機関は環境にかかわるリスクを特定し、定量的に評価することが主体となるべきということである。金融機関のリスクマネジメントのノウハウを環境分野に応用させ、リスク自身の明確化とリスクの尺度を定量的に提示することが求められている。二点目に関しては、市場を活用するより一般事業会社の環境配慮行動の経済的インセンティブの生成やコスト削減を促すことである。間接金融・直接金融を問わず、多様な金融商品で環境配慮行動を促すインフラとなることが求められている。

第2節 社会に関わるニーズ

社会に関わる問題とすると、非常に広範な課題群を取り扱うことになるため、簡単に金融における社会に関わる分野とはどのようなものであるか、まとめていく。ヨーロッパにおけるソーシャル・ファイナンスの考え方をここで提案する。アイルランド政府が2003

年に発行した報告書は、ソーシャル・ファイナンスという言葉で「金融的収益と同様に社会的収益もしくは社会的配当を追及する機関によって提供される金融活動」と定義されている⁽⁴⁾。またイギリスのチャリティ銀行のハイデアイ最高経営責任者は「ソーシャル・ファイナンスは、(市場の)失敗に対する対応である。市民社会に対して金融活動を行おうとする祭の利潤を見出そうとする商業的市場の失敗、社会的問題に対して解決策を見出そうという政府の失敗、社会的ニーズに対して適切に資源提供を行おうとする個人や慈善団体の資金提供者の失敗がこれに当たる。ソーシャル・ファイナンスは、慈善的寄付と社会的責任投資ファンドの隙間を埋める存在である。それは、金銭的収益と同様もしくはそれ以上に環境的ならびに社会的収益に重きをおいた金融活動の提供である。」としている。また、アイルランド政府の先述の報告書で、こうしたソーシャル・ファイナンスの担い手をCDFI(地域振興金融機関/Community Development Finance Institution)と総称し、具体的な組織形態として、以下を例示している。

- ① マイクロ・ファイナンス基金
- ② 共同保障基金
- ③ 金融協同組合
- ④ 地域融資基金
- ⑤ 地域ベンチャーキャピタル基金
- ⑥ ソーシャル・バンク

ヨーロッパではこれらの多くはそれぞれ独立した機関である。日本にもこれに類する機関が少数ながらあるが、こうした金融機関の取り組みとこれら機関が提供するような金融商品・サービスをメインストリームの金融機関が提供することを日本におけるCSR金融の社会分野と考えたい。まずヨーロッパのソーシャル・ファイナンスの流れや具体的取り組みを見て、次に日本で社会分野と金融のかかわりを論じた上で、日本の金融機関に求められるニーズを抽出していく。

ソーシャル・ファイナンスの先進国であるイギリスの流れと背景を見ていく。イギリスでは、古くは中世にさかのぼるボランティアセクターの伝統がある。ボランティアセクターは、国や自治体が対応しきれないような領域において、社会やコミュニティの多様なニーズを適切に理解し、これに先駆的な手法を活用して迅速に応えていく。これらボランティアセクターを生かしていくために収入源の多元化と資金調達手段の多様化が必要であることが認識されていて、政府や民間部門によって様々な支援策が講じられている。これらは、ソーシャル・ファイナンスが注目され始める90年代以前から存在していた。また、イギリスのソーシャル・ファイナンスの下地として、相互組織の金融機関である住宅金融組合や共済事業を行う友愛組合が、国内の金融サービス市場において大きな位置を占めているという点もある。産業革命を通じた都市

における工場労働者の悲惨な生活が、社会革命家の問題意識を呼び起こし、18世紀終わり、に数々の自立的な社会的責任団体が生まれ、それらの代表として友愛組合があり、毎週、小額の支払いをしておくことで、いざというときに様々な金銭的支援を受けられるという互助組織として機能してきたのである。

これらの下地の上に社会的排除を問題視するヨーロッパの政治的アジェンダが加わり、ソーシャル・ファイナンスはイギリスにおいて大いに発展していった。アジェンダについて簡単に述べると、1993年の「ヨーロッパ社会政策グリーンペーパー」⁽⁵⁾で「ここ十五年間、社会的排除という構造的問題が注目されている。社会の中にいるべき場所のある者と社会からのけものにされてしまった者との間にあるのである。社会的排除は、住宅や教育、医療、サービスへのアクセスといった分野で顕著であり、単なる不平等ではなく、分断された社会という危険を示唆している。排除されたものの怨恨は暴力や麻薬、ひいては人種差別主義や政治的過激派の温床となる。」として大きな問題意識となった。この問題意識から様々な政治的政策が発表され、その目的は「雇用への参加と万人の資源、権利、害及びサービスへのアクセスを容易にすること」「社会的排除のリスクを予防すること」「最も弱い立場の人を支援すること」にあった。

ソーシャル・ファイナンスは社会的排除にさらされている人やそうした人々を支援する

団体に対して金融アクセスを確保するという方策であり、上記の諸政策と社会的ニーズのもと数多くのCDFIが立ち上がり、社会的企業やボランティアセクターに資金供給を行う主体となっていった。

ここで、イギリスのチャリティ銀行の事例を紹介する⁽⁶⁾。チャリティ銀行は慈善団体としても登録されたイギリス最初の民間非営利銀行である。2002年、貧困な地域や投資不足の地域において、商業銀行から融資を拒否されがちな慈善団体、社会的企業などに対し、融資や保証を行うために設立された。個人、記号や慈善団体から預金を受け入れるが、預金はすべて慈善団体や社会的企業への融資に回される。預金者は若干の利子を受け取るが、利子のうちどれくらいの部分を受け取るかを決め、残りを寄付することも可能としている。預金者は融資先の慈善団体などの社会的成果の達成状況に関する報告を、きめ細かく受け取ることができる。自社の融資形態を補助金と商業融資の中間に位置づけていて、取引先団体の人物を評価して融資を行うとしている。2004年度末の段階での実績は、総資産1864万ポンド、収入は88万ポンド、資本金は441万ポンドと規模はまだまだ小さい。しかし、創設から3年で融資累計総額は1000万ポンドから3000万ポンドへと拡大しており、2005年度には、大手銀行のHSBCなどに競り勝って金融イノベーション大賞を受賞するなどの実績を挙げている(チャリティ銀行ホー

ムページより)。

ここまで、ヨーロッパにおける社会分野と金融の関係をソーシャル・ファイナンスという観点から見てきた。では日本においてCDFIに相当する機関としてはどのようなものがあるだろうか。また、その背景としての社会的排除に対応する金融に対するニーズはどのようなものであろうか。

まず、草の根的な動きとしてNPOバンクの誕生が挙げられる。89年、いびつな金融システムに対する疑問から、女性の自立や社会支援などの事業に融資を行う「市民バンク」が誕生した。市民バンク⁽⁷⁾は、社会的起業家の事業を行うための融資を行っており、融資の審査は、起業家の夢作文と事業計画を基に行うとしている。出資は最大で1000万円までで、長期プライムレートを融資に対する利率としている。

バブル後は、金融機関の機能不全に対抗する形で全国に地域を支えるNPOバンクが生まれる。大手金融機関・地方金融機関の失墜から地方の零細企業などは資金需要を満たされることがなくなり、経営難が続くことになる。こうした局面を打開し地域復興を実現する目的から、北海道NPOバンク、NPO夢バンク、未来バンクなど地域に根付いたNPOバンクが生まれていった。

90年代後半からは、地域通貨やミニ公募債が流行するようになる。これは地方の自治

体が中心になって、地域復興のための開発を行うため資金を地域に住む利用者から集め、地域に再投資するという地域の発展を支える新たな資金の流れが生まれることになった。

これらが日本における草の根の社会的なCSR金融である。日本での社会的排除の最大の兆しは地域間格差に見ることができ、地域復興・再開発に資金ニーズが集まっている。この地域間格差は、例えば所得の格差としても見られる。東京都と沖縄県の平均所得の差には2倍以上の開きが見られる(内閣府「平成16年度県民経済計算」より)。

地方自治体や地域の金融機関の取り組みは上記のものであり、先駆的なものとなっている。大手金融機関としては、この分野に進出することが求められている。日本では、ソーシャル・ファイナンスの中でも特にコミュニティ・ファイナンスにニーズがあるため、そのあり方を考えていく。

第3節 ガバナンスに関わるニーズ

CSR金融に求められるガバナンスとは、金融機関自身のコーポレート・ガバナンスではなく、他のステイクホルダーとなる一般企業のコーポレート・ガバナンスを強化・促進するためのものである。金融機関とは、特に銀行など融資を行う機関は一般企業に対して債権者の立場となり、ガバナンスに直接関われる。ガバナンスに関して日本の金融システムがどのように機能してきたか振り返る。

金融とガバナンスの関係について、その中心にはメインバンク体制があった。これまで一般企業のコーポレート・ガバナンスに影響力を持っていたのは、間接金融優位の金融システムから、株主ではなく融資を行う債権者である銀行であった。

メインバンクはどのようなガバナンスを行ってきたのか。メインバンク体制に関するいくつかの言説を示す。中谷⁽⁸⁾は、企業グループの中のメインバンクの役割を次の二つとして、企業経営の安定化に貢献しているとする。第一は、企業グループはメンバー企業の間でリスクを分散し共有する機能を果たす。そのグループの中心にいるのが銀行であり、リスク共有のメカニズムを支えているのは、メインバンクがメンバー企業に対しリスクを担保するという暗黙の約束である。次に、暗黙の長期的契約としてメインバンク関係を続けていく中で、メインバンクは絶えず相手企業が融資に値するか否かのシグナルをグループ外の銀行や金融機関に発し続けるという形で、相手企業の長期的な経営安定化に貢献するというのである。また、青木⁽⁹⁾は、メインバンクの企業統治機能の一形態として、株式保有を通ずる相手企業の監視機能を重視し、この関係では株式を持ち合っている他のグループ内の企業から監視の役割を委任されているという言説に立った。このような監視機能を概念的に3段階に分類している。「事前」に相手企業の新しいプロジェクトの可能性を

評価する、「常時」相手企業の振る舞いを監視する、そして「事後」には財務破綻に直面した相手企業を管理するという定型化したモデルを構築した。これらの理論は、メインバンク体制が企業のガバナンスに有効であったと示すものである。

これらの理論に対して、反対の立場を取る言説も紹介する。シャー⁽¹⁰⁾は数多くの銀行関係者・融資先企業の社員へのインタビューからメインバンク体制は銀行の経営上の利益が目的であり、ガバナンスを考慮したものではなく、ガバナンス機能を有していなかったとした。主な論理は次のようなものである。メインバンクが融資先企業のモニタリングが行えるのは、①顧客情報の集積と②役員派遣によってである。①に関しては、メインバンク体制下(高度成長期とその後の安定成長期)、企業の財務パフォーマンスは高く、銀行の求める融資基準を下回る企業は稀であったため、顧客情報の集積は債権者としてのモニタリングではなく、セールスのための情報収集であったとして反論。②に関しては、高給取りの行員の処理という人事上の目的で行われていたとして、融資先企業のガバナンスに影響力を持つことは非常に稀であったとした。

メインバンク体制が融資先企業のモニタリング機能を有し、コーポレート・ガバナンスに影響力を持っていたかどうかは議論が分かれるところである。しかし、実際にメインバンク体制下に日本企業が格段に成長し、日

本的経営・メインバンク体制が世界でもてはやされ、ガバナンスに資するとして肯定的に捉えられていたことは事実である。では、メインバンク体制・株式持合いの崩壊後は、どのような議論がなされてきたのか。

バブル崩壊後の不良債権処理により、企業に対する影響力は弱まり、銀行の審査・監視機能は大きく低下することとなる。金融業界全体の流れとしての間接金融から直接金融へのシフトが求められる社会になってきたこともあり、またM&Aの増加や「物言う」株主の増加に伴い、資本市場からのモニタリングに注目が集まっている。

金融機関にとっては、ガバナンスの分野において、直接金融市場を通じたモニタリング体制を確立することが求められているのである。

ここで、直接金融を金融システムの中心におくアメリカの市場におけるモニタリングについてまとめる。ウォールストリートルールにより短期的な株式運用中心で、株主としてのモニタリングは弱かった。モニタリング手段はEXITのみとされていた。日本やドイツなどの間接金融中心の長期的視点に立ったモニタリングを推奨する動きも見られた。近年、インデックスファンドなどの増加に伴い、保有銘柄の固定化が起り、次第に株主として企業への発言が増えるようになり、企業行動への監視として一定の効果は持つが、財務データなどの市場情報のみからの分析となるた

め、企業との間に情報の非対称性が生じ、ガバナンスには限界があるとの指摘が生まれた。資本市場を通じたモニタリング機能にも限界があることが指摘されているのである。

日本の金融機関は、上記のアメリカにおけるEXIT中心のガバナンス行動以上に効果的な資本市場を通じたガバナンス体制を築くことはできないであろうか。

-
- (1) 藤井 [5]8 ページ。
 - (2) UNEP FI[w14]より。
 - (3) 日興エコファンド運用報告書[w11]より
 - (4) 安達 [4]10 ページ。
 - (5) European Commission[w2]より。
 - (6) Charity Bank[w1]より。
 - (7) 市民バンク[w13]より。
 - (8) 中谷 [10]pp.51～75。
 - (9) 青木 [3]第 4 章より。
 - (1 0) Scher[9]第 5 章、第 7 章より。

第 5 章 具体的な社会的ニーズへの対応の現状分析

第 1 節 環境リスクの評価

メガバンクはエクューター原則に基づく社会環境影響評価のチェックシートを使用してのリスク評価をし、投資プロジェクトに関する情報公開を行っている。カーボン・ディスタクロージャー・プロジェクトに参加した機関もあり、環境情報を収集している。現在、独自の手法で環境リスクを統計的に評価している機関は損害保険会社のみである。損害保険業界では、環境リスクに関するコンサルティングを行っている。環境問題が原因で引き起こされるリスクを分類し、現在のニーズに合わせて研究・情報提供を行っている。土壌汚染リスクに関しては信託銀行なども行っている。おもな手法は、過去の環境汚染の出現率とその被害額の期待値と予想される最大被害の可能性と被害額の比較で評価するというものである。

大まかなチェックシート評価を基本とする現在の手法では、将来拡大していくことが予想される環境被害のリスク管理に適していない。

環境リスクに関して最も研究を行っている機関は損害保険会社である。損害保険業界で行う評価の方法と環境問題を対象とする保険商品について述べる。

環境問題がリスクと考えられる場合を企業との接点で見ると、法規違反、行政指導、

損害賠償責任、汚染浄化費用の発生、ブランドイメージの低下、グリーン調達等によるマーケットシェアの低下、住民トラブル、資金調達の困難などに分類できる。企業に対するコンサルティングから、それぞれに対してのリスクとなりうる問題点を抽出する。これらが実現した場合の損失がコストとなり、引き起こす可能性をデータベースや研究結果などから予測する。基本的には、これらのコストと可能性の期待値を取ったものを環境リスクの定量評価となる。環境問題が引き起こす損失では、因果関係が明確になりづらい点が問題となるが、過去の事例やできうる限りの科学的根拠を持ってから推計する。

保険商品としては、次のようなものがある。環境汚染賠償責任保険、土壌汚染浄化費用保険、信頼回復費用保険、医療廃棄物排出者責任保険、産業廃棄物排出者責任保険などである。どれも上記のように環境リスクを独自に調査し、評価した上で保険料を決定している。

損害保険業界の研究により、環境問題をリスクとして捉え、定量的に把握する概念は発達してきている。これらの概念を投融資の際に活用することは十分に可能である。リスクマネジメントと環境汚染に対する研究を銀行・証券会社などにおいても進めることで、環境リスクを定量評価し、融資や情報提供の際に利用することができる。ローカル・グローバルでの環境問題はどちらも常に悪化を続けている現状があるため、問題の拡大に合わ

せて常に研究を続けていく必要がある。

第 2 節 環境対策事業支援

環境対策事業支援策として現在最も注目される機能として排出権取引がある。概要をまとめる。企業は目標とする温室効果ガスの排出量の削減に向けて、実際の削減活動による不足分を、排出権を取得することで補うことができる。超過した削減分は市場を通じて排出権として販売することができる。目標とする削減量に向けて費用効果の高いものを選択できるため、コスト節約効果が見込める。

排出権の 4 つのクレジット

- ・ 初期割当量
- ・ 吸収量クレジット
- ・ CDM(進国が開発途上国に技術・資金等の支援を行い、温室効果ガス排出量を削減、または吸収量を増幅する事業)によるクレジット
- ・ JI(投資先進国がホスト先進国で温室効果ガス排出量を削減し、そこで得られた削減量を取引する制度)によるクレジット

これらのクレジットは削減量 1 トン当たりで発行される。ドイツの市場では実際に、1 トン当たり 20 ユーロ程度で取引されている。ユーロでは、07 年末までに目標値に達さなかった場合には、1 トン当たり 40 ユーロの罰則があり、年末にはこの水準で推移することになると予想される。また、10 年には 1 トン当たり 100 ユーロの罰そうが設けられている。つまり 10 年には 1 トンの温室効果ガスの削

減が、100ユーロの価値を持つことになる。金融機関としても、排出権を取得し投資対象とすることやマーケットを作り上げることで温室効果ガスの削減と収益を上げる機会となる。

日本の金融機関は現在、排出権取引に関わるものとして、クールボンドを金融商品として提供している。しかし、これはまだ環境対策に関わるインセンティブにつながるものではなく、投機的市場のニーズによるものと解釈できる。

またエコファンドの実施や収益の一部が環境保全団体への寄付となるファンドが作られている。損保では自動車保険にエコカー特典をつけるなど独特の取り組みを行っている。環境対策支援ということで、金利優遇などを行う機関もある。

ファンドに関しては、規模や組成法に数年前から進歩が見られていない。なぜ環境ビジネスの進展が進む中資金供給の道が広がっていないのか。

大手金融機関の環境事業支援の事例をいくつか紹介する。三菱UFJ銀行は新日鐵他の民間企業主導により設立された「株式会社かずさクリーンシステム」が行う、千葉県木更津市ほか3市から発生する一般廃棄物等の広域処理事業に総額200億円規模のプロジェクト・ファイナンスを行った⁽¹⁾。長期安定稼働の実績が前提となるプロジェクト・ファイナンスで環境事業に融資した点が評価できる。

木更津市などとの協力によりリスク分散を行った結果でもある。東京海上日動は太陽電池用シリコン再生企業、環境コンサルティング企業へ投資を行い、投資先から株式公開企業が生まれるなどの実績を挙げた⁽²⁾。これらが大手金融機関の先駆的取り組みである。

環境ビジネスそのものは成長産業として捉えることできる。市場規模の拡大に伴い資金需要も増している。

図 5-1 環境ビジネス 市場規模の拡大

	1997 年	2000 年	2010 年	2020 年
市場規模 (億円)	247426	299444	472266	583762

出所：環境白書より

こうした状況の中での中心となるミスマッチを示す。金融機関側には環境ビジネスを評価・審査できるエキスパートの不在がある。環境ビジネスは、新規のビジネス分野でありまた確立された分野ではないため、そもそもデータの蓄積が少なくファイナンスの進出しづらい分野である。さらに、環境ビジネスとは非常に裾野が広く取り扱う財・サービス・環境分野など無数の可能性がある。これらを並列的・客観的・定量的に評価できるエキスパートが存在しないため、環境分野へのアプローチはCSRとして単発的なものになりやすい。一方、環境事業従事者側にはビジネスス

スキル・事業計画の不備が見られる。環境事業を推進する有能な経営者があまり多く生まれてきていない現状がある。大企業によるCSRとしての環境事業などでも事業計画に問題がある部分も見られる。環境事業に有能なスキルを有する人材が輩出されていないため、環境ビジネス業界全体として、ビジネススキルの低くとも環境問題に対する問題意識と地震の専門の環境知識のみで取り組もうとする風潮が強い。

環境省から2006年に「産業廃棄物処理業者の優良性の判断にかかる評価制度」⁽³⁾がスタートされた。国が、処理業者を評価し優遇措置をとるもので、基準は「遵法性」「環境保全への取り組み」「情報公開性」などが核になる。こういった評価体系を他の環境ビジネスへと拡大していくことは可能であり、金融機関の資金供給や直接市場を通じた投資の指標とすることも可能である。この評価制度により環境ビジネスを行う事業者の情報開示は進むことが考えられる。そういった中で、外部の目に経営がさらされ、より洗練された環境ビジネスモデルが生まれてくる可能性が高い。そのため、金融機関としては、まずは一律の評価体系を作り、環境ビジネス支援の礎とし、その後さまざまな環境ビジネスに精通したエキスパートを輩出していくことが求められる。

第3節 コミュニティファイナンス

現在、銀行は顧客とのリレーションシップ・バンキングを重視していることがあげられる。社会的なミッションに向けた取り組みは行われていない現状がある。ボランティア活動を網羅的に示し、「地域社会との積極的な関わり」としている企業がほとんどである。寄付以外で NPO とのコラボレーション事例が各社の CSR 誌に見られない。

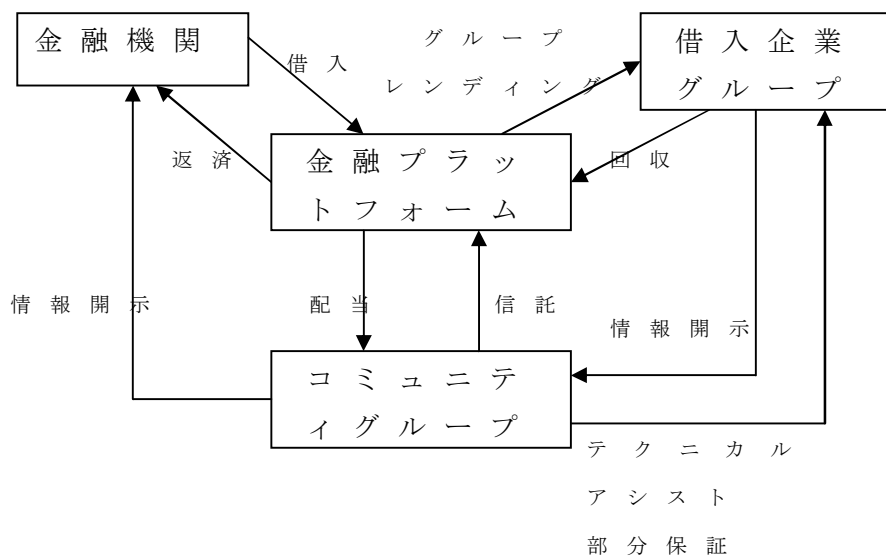
戦略的意図をもって、社会的影響を与えるコミュニティファイナンスの創出が必要である。社会的ミッションのための金融をいかにして作り上げるべきか。

まず、日本政策投資銀行が開発したコミュニティ・クレジットという金融スキームを示す。地域の資金を地域に還流するという目的のためのスキームである。コミュニティクレジットとは、コミュニティにおいて互いに信頼関係にある中小企業同士が、相互協力を目的に資金を拠出し合い連携することで、構成員個々の信用より高い信用を創造し、信頼を担保に金融機関から資金を調達する仕組みである。具体的には次のように事例がある（４）。

神戸市において、経営セミナー「神戸駅前大学」を運営する日本トラストファンドなど、相互に信頼関係を持つ15社が、コミュニティを結成し、そのコミュニティからの出資金（50%）に、日本政策投資銀行などによる融資（50%）を加え、合計一億円の信託財産を形成した（信託財産を金融プラットフォームとす

る)。実際に資金ニーズがある地域の中小企業6社に対して、金融プラットフォームからノンリコース融資（不動産等の担保や経営者の保証は徴求しない融資）を行う。その際の企業選択はコミュニティ自身が行った。日本トラストファンドなどコミュニティは融資先事業の償還確実性を証明するため、各事業の借入に対し部分保証を行う。また、借入企業に対し、随時技術面での指導を行った。借入企業6社は、金融プラットフォームに対し、適正な金利とともに借入金元金を返済し、金融プラットフォームは銀行に対し、元金と金利を完済し、残った信託財産を出資した日本トラストファンドなどコミュニティに対して配当した後、コミュニティ・クレジットは終了となった。

図5-2 コミュニティ・クレジットの仕組み



出所：日本政策投資銀行ホームページより

コミュニティ自身に資金供給者となってもらふことで、コミュニティ自身が審査・モニタリングをし、互いのモラルハザードを防止している。金融機関からみれば、借入企業6社の業種が異なるため、投資分散が図られるし、ツーステップローンの形をとるため、リスクも低減されるなどといった点が評価できる。この事例は、投資期間を2年とし、借り入れ企業も返済の確実性が高いものを選んでい たために無事完済することができたが、大規模な地域でのプロジェクトのためには、長期の投資期間が必要であり、リスクをとっていかなければならない。

コミュニティファイナンスの理論的なあり方をコストの面からモデル化した、池田の理論⁽⁵⁾を示す。エージェンシー理論とトランザクションコスト理論から見るコミュニティファイナンスのコストの最適化モデルである。エージェンシーコスト理論からは情報の非対称性・機会主義の発生によるコスト、トランザクションコスト理論から生産・販売に関するコストを取り上げ、これらをできる限り低水準とする仕組みを最適化モデルとする。

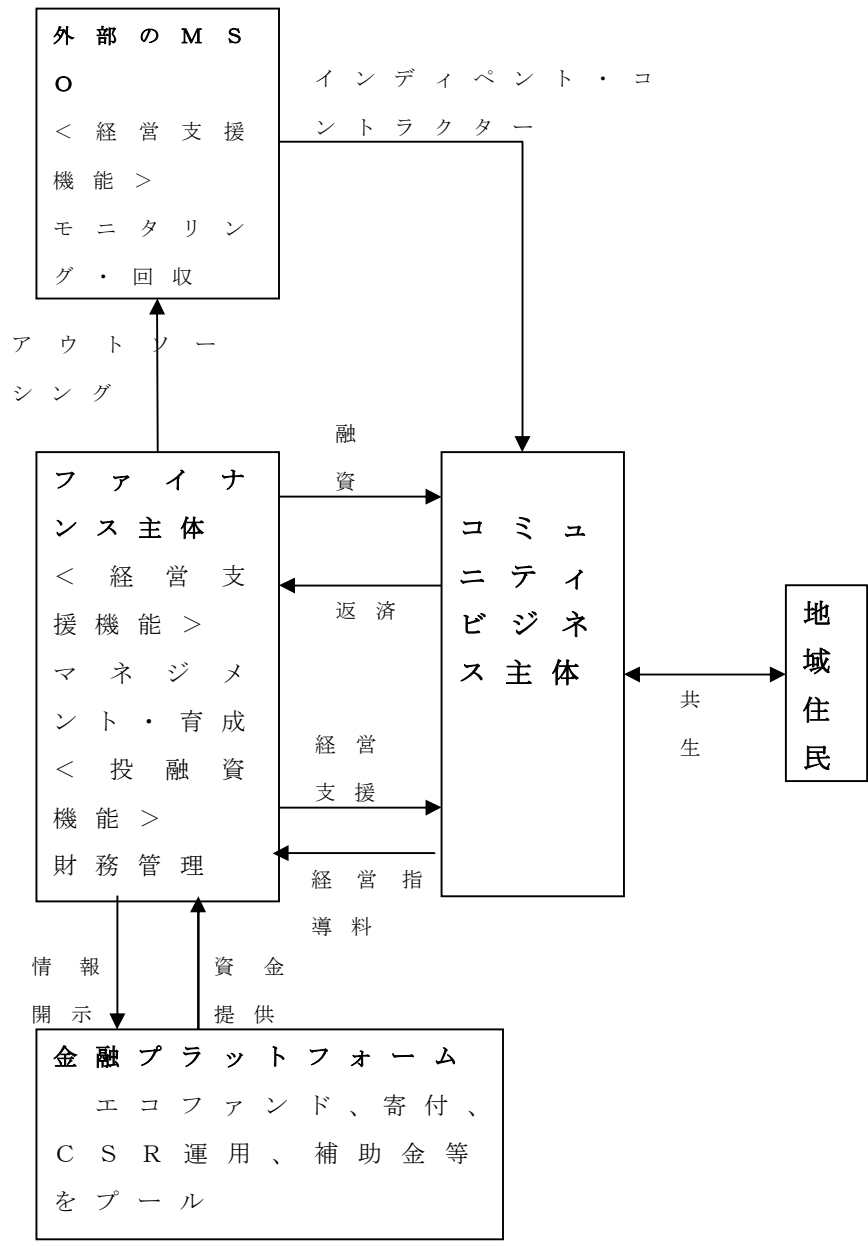
主な特徴としては金融プラットフォームと外部MSOの創設にある。金融プラットフォームは出資金、エンジェル投資、企業・財団からのCSR運用、寄付、助成金など低コスト資金を一元的にプールする。ファイナンス主体からの情報開示を徹底することでエージェ

ンシーコストを低下させることができ、資金
が一元管理されていることでトランザクショ
ンコストを低下させることも可能である。外
部MSOは税理士・診断士などの兼業が可能
な地域専門家集団を組織し、顧客の開拓から
融資実行後のモニタリング、回収業務をアウ
トソーシングする。外部からのモニタリング
が機能することにより信用リスクを低減させ
ることも可能となる。

中核となるコミュニティファイナンス主
体は、経営支援としてさまざまな助言や人材
育成・人材供給を行い、また投融资に関して
審査・商品提供・財務管理といった業務に特
化する。審査の段階で、一定のスコアリング
モデルを構築することでコスト削減を考える。

大手金融機関がこのコミュニティファイ
ナンス主体となる場合を考えると、トランザ
クションコストの増大と経営支援に深入り
できないという問題が出てくる。しかし、近年
解禁となった金融代理店に注目すること
できる。ワンストップで金融商品の販売を行
い、より地域に密着した店舗を大手金融機
関が有することになる。金融代理店がこの
最適モデルの担い手となれば、上記の問題
を解消することにつながると思われる。上
記の最適化モデルでは、あくまでコストの
最小化でしかなく、収益性を高める施策
ではないため、コミュニティビジネスその
ものの成長に直接貢献するわけではない。

図 5-3 コミュニティの場のイメージ



出所：池田 [7]23 ページより。

二つのモデルを見てみるとリスク管理・コスト管理として目的が異なるものの金融プラットフォームが形成されている。様々な資金をプールした上で、コミュニティに再度投資する形が、コミュニティファイナンスには適しているように思われる。コミュニティとは、企業・住民・NPO・自治体など数多くの主体がステイクホルダーとして関わっているため、自身の地域の開発のために資金を提供する場合も様々な資金の形態をとることになる。これらを一括に扱うことで、調達ニーズに見合った資金へと転換できるのである。

現在事例としてあるモデルや理論的なモデルの中では、コミュニティビジネスそのものの収益性が高めることを目的としていない。どのようなモデルを用いても、コミュニティビジネスの収益が上がらなければ資金回収の段階で困難になることも十分に考えられる。コミュニティビジネスが安定した収益が生み出せるように人材・情報面でのプラットフォームの形成が重要である。

第4節 資本市場を通じたモニタリング機能の構築

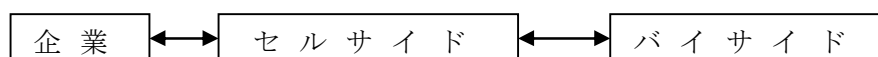
株主や債権者として金融機関独自の行動にこれまでと変わった点は見られない。また他の機関投資家・個人投資家の目が企業のガバナンスに向くようなシステムを構築している企業は見られない。

資本市場によるモニタリング機能は、客観的・中立的視点からのEXITを主とする行動にとどまっています。企業に厳しい視線を向けるかどうかは投資家自身の問題としているように思える。企業のモニタリングを果たしやすい市場を生み出せないであろうか。

バイサイドとして、市場参加者の立場からのガバナンス強化に向けた行動。

現在の日本の資本市場を企業・セルサイド・バイサイドに分けて考えると以下のような関係になる。

図 5-4 日本の資本市場



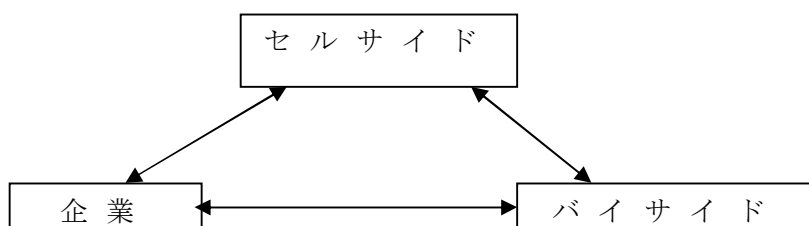
出所：北川[8]3ページより。

これは資本市場における情報相互作用が未成熟であるといえる。情報相互作用とは、企業はアナリストの評価にさらされ、アナリストはバイサイドである機関投資家に評価され、バイサイドは委託者の評価にさらされる、という資本市場の一つの環で能動的な情報交換が行われるべきである。

バイサイドの株主としての行動にはEXITと企業の評価がある。特に機関投資家などはその出資額からも強力な株主となる。企業に厳しい目を向けるべき存在である。その中でもバイサイドのアナリストなど専門家による厳しい審査を企業経営者に向けていくことで、企業のガバナンスの向上に資することが可能

となる。またセルサイド（証券会社など）としてもこのバイサイドアナリストと企業経営層との仲介することでガバナンス向上の機会を生み出すことができる。例えば、バイサイドアナリストと企業経営層との直接のディスカッションの場を提供することなども考えられる。

図 5-5 成熟した情報相互作用関係



出所：北川[8]5ページより。

資本市場を通じたガバナンスのあり方として、投資家の成長というものが重要である。しかし、これには市場参加者の中の知識・経験の蓄積が必要となるため、「貯蓄」から「投資」へと試みてみた所で、すぐには実現するものではない。投資家の中でも専門家集団である機関投資家としての金融機関が積極的に企業の情報開示を進め、企業経営陣の成長を促す上記の方法論は現在の日本で重要になってくる。この基点となるセルサイドとしても金融機関は行動を起こす必要がある。

(1) 三菱東京UFJフィナンシャルグループ[w5]より。

(2) ミレアホールディングス[w7]より。

(3) 環境省[w]より。

-
- (4) 日本政策投資銀行[w10]より。
- (5) 池田[7]pp.21～39。

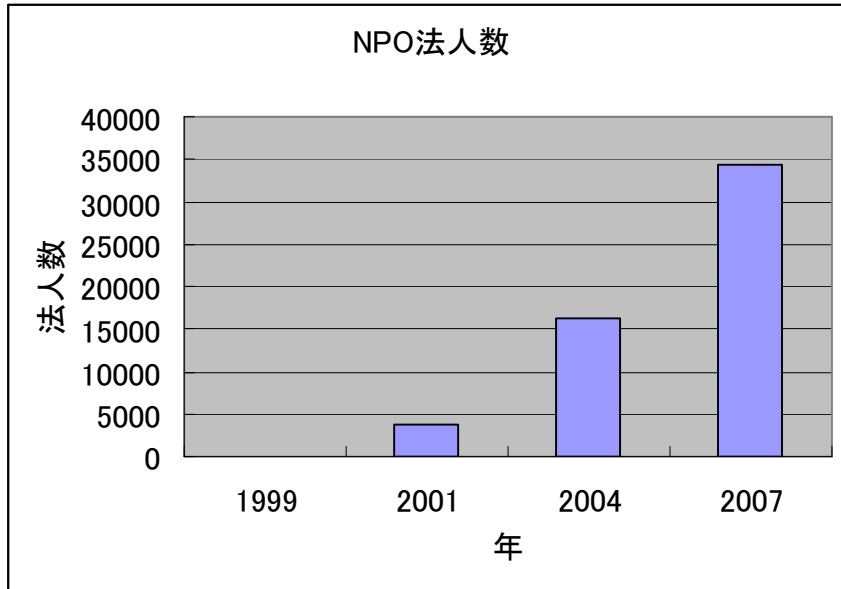
第 6 章 CSR 金融の将来性

CSR 金融を ESG のそれぞれに分類し、さらにその具体的ニーズを抽出して、その対応を見てきた。そこから見えてきた CSR 金融の将来性を述べていく。

CSR 金融は現在構築の段階にあると著者は考える。各種金融機関は経済の中で変革の時期にあり、本業自体の体制を整え経営を軌道に乗せていくことに必死になっている。自由化の流れの中での競争の激化が原因である。どのような CSR を行うにしても本業が安定していないのでは難しい。製造業などが CSR を行うようになった背景には、公害問題に端を発する社会からの厳しい批判の目が合った。金融機関に対する CSR への社会からの関心・ニーズは、確実に高まってはきているものの他業界の必要に迫られる形ではなく、期待されている形が多いのである。もしくは、これまで厳しい規制の中で非常に保守的だった金融機関に対して、社会からは収益にならない CSR を積極的に金融機関が行うわけがないという先入観があるとも考えられる。

しかし、今後 NPO の増加や企業の CSR の活発化からソーシャルな分野に対する資金需要も急増し、数年後により切迫した資金ニーズが表出してくるのではないかと考えている。また環境・社会・ガバナンスに対する社会的事業の経済界全体の取り組みを支援するインフラとなることを日本の金融機関が強く要求される立場となることも考えられる。

図 6-1 NPO の増加



出所：内閣府調査による特定非営利活動促進法に基づく認証数および、NPO白書より作成

このような認識の上で、CSR金融について重要なものは以下のものと考えている。

- ① ケースを積み重ねること
- ② 社会的な効果を的確に把握すること
- ③ 社会的事業に参入しやすいよう収益性を高めること
- ④ 人材を育成すること

それぞれについて第5章で見てきた現在の対応と比較して述べていく。

まずケースを積み重ねることの重要性は、現在までCSR金融と呼べる取り組みが非常に少なかった点にある。調査を進めるにあたって、具体的取り組みとして実際に金融スキ

ームを生かしたモデルが大手金融機関の事例にほとんど見られなかった。本論文で調査した対応は、日本において非常に先駆的な取り組みとして紹介することができる。金融機関の事業性である資金供給機能とリスクマネジメント機能は、多大な情報の蓄積の上でそれらの過去のデータから将来の情報を推察することにより意義がある。例えば、従来金融機関の業務である投融資を行う際にも、十分に過去のデータを分析する。金融工学を用いた数理的な価格予想にも変数には過去のデータから統計的に類推した数値を用いる。金融機関が仲介機能を果たせるのは、多くの点で資金供給サイドと資金需要サイドの情報の非対称性を埋められるだけの情報の蓄積があるからといえるのである。ソーシャルな課題に対して事業性を生かして取り組むという姿勢は、近年になって盛り上がりを見せ始めた分野である。しかし、社会的課題に草の根的に取り組んでいるNPOや活動家は無数に存在し、そうした先人たちの取り組みの果てにのみ、社会的課題の解決に貢献するソーシャル・イノベーションが起こり得るのである。金融機関はそのソーシャル・イノベーションの芽を見つけ、支援していくことこそがCSR金融の意義である。こういった理由から、金融機関はそうした社会的課題に取り組む団体と積極的にかかわり社会的課題に対する情報を収集すべきである。実際に小規模でもCSR事業として取り組む必要もある。その際、収益につな

がらない形であったとしても、将来のための先行投資という意識で数多くの案件を成立させることも CSR 金融としては意味があると考える。

2 点目は金融機関が行う社会的ビジネスが社会に与える影響・効果を的確に把握することである。第 5 章で示したケースについては、金融機関自身は、ソーシャルな事業を行ったこと自体と低収入ながらも金融機関がビジネスとして成立させたことを CSR 報告書で述べ、積極的な CSR 活動としている。確かにこういったアクションを起こしていくことに意味もあるが、CSR 金融の最大の目的は社会的課題の解決であり、サステイナブルな社会の実現にある。課題の解決にどれだけ貢献できたのか、という視点が金融機関の側に見られないという問題点があるのだ。環境リスク評価に関しても、あくまでリスクマネジメントする企業に損益をもたらす要因としてのリスクとしている点に限界がある。地球環境にどれだけ悪影響を与える、例えば地球温暖化をどれだけ促進してしまう可能性があるのかなどという環境の面からのリスクという視点を持つことも必要である。社会的事業を行うのであるから、事業的な側面である収益構造だけでなく社会的成果についても正確に把握し、アカウンタビリティを果たしていくことが重要となる。

3 点目の収益性を高めることに関しては、2 つの側面を持つ。金融機関自身の収益性とソ

一シャルビジネスの収益性である。第5章の中で、金融機関の独自性を用いて一般の業務ではできないソーシャルな事業として収益を上げられているものは損害保険会社の環境リスク評価のみである。金融機関が収益を向上させると同時に、資金供給業務ではリスクを減らしリターンを高める必要がある。リスクを減らすにあたっては、コミュニティファインマンズの項で示したように様々な金融スキームと他のステイクホルダーと共同することで実現可能である。しかしリターンを高めるためには、資金供給先のソーシャルビジネスの収益が高まることをなしには実現は難しい。こういった点で、金融機関自身がソーシャルビジネスを行う場合もそういった事業を支援する場合も、収益構造を向上させるための経営ノウハウを積極的に研究・開発し、必要に応じて他の事業体に提供していくことが重要である。ソーシャルビジネスの収益が高まることで金融機関もソーシャルな分野へ進出する際の参入障壁を低くしていくことができるのである。

4点目は、社会的事業を理解しイノベーションに金融スキームを活用できる人材の育成である。どの分野のCSR金融にも共通して見られたミスマッチとして金融機関の理解不足がある。社内での研修制度の充実など市民意識の向上を金融機関は従業員に向けて行っていく必要がある。

金融機関にとってCSR金融が社会との共

生のためと自身のビジネスチャンスとして今後発展させられるかどうかは、上記の各課題を解消していくことができるかにかかっている。CSR金融への関心は、各金融機関も持っていることが本論分の調査の過程で見えてきた。具体的なビジネスモデルを数多く確立していく中で、ここに挙げた今後の課題を確実に解消していくことで、経済と社会をつなぐ仲介機関として金融機関がソーシャルなインフラとなりうることを著者は考える。

文献一覧

- [1]赤堀勝彦『企業の環境リスクマネジメントと環境保険について』日本保険科学学会、2005年。
- [2]安藤眞『新・地球環境ビジネス』産学社、2007年。
- [3]青木昌彦『日本のメインバンク・システム』東洋経済新報社、1996年。
- [4]足達英一郎『ソーシャル・ファイナンス』金融財政事情研究会、2006年。
- [5]藤井良広他『金融機関の環境戦略』金融財政事情研究会、2005年。
- [6]星岳雄『日本金融システム進化論』日本経済新聞社、2006年。
- [7]池田栄治『コミュニティファイナンスの本質と最適化モデルの活用』消費者金融サービス振興学会、2005年。
- [8]北川哲雄「バイサイドアナリストの機能強化とコーポレートガバナンス」『資本市場』第218号 資本市場研究会、2003年。
- [9]Mark J Scher, *Japanese Interfirm Networks And Their Main Banks*, 1997 (奥村宏訳『メインバンク神話の崩壊』東洋経済新報社、1998年)
- [10]中谷巖「企業集団の経済的意味と銀行の役割」『金融経済』第202号 金融経済研究所、1984年。
- [11]根本和泰『環境リスク管理入門』白桃書房、1999年。
- [12]大野栄治『環境経済評価の実務』勁草書

房、2006年。

[13]酒井良清・鹿野嘉昭『金融システム』有斐閣アルマ、2006年。

[14]鈴木敦子『環境ビジネス支援事業の現場から見る金融ニーズ』日立環境財団、2006年。

[15]田中弥生『NPOと社会をつなぐ』東京大学出版社、2005年。

[16]谷本寛治『SRIと新しい企業・金融』東洋経済新報社、2007年。

[17]谷本寛治『CSR－企業と社会を考える－』NTT出版、2006年。

[18]米澤康博『証券市場読本』東洋経済新報社、2006年。

URL一覧

[w1]Charity Bank

<http://www.charitybank.org/>

[w2]European Commission

<http://ec.europa.eu/>

[w3]環境省 <http://www.env.go.jp/>

[w4]金融庁 <http://www.fsa.go.jp/>

[w5]三菱東京UFJフィナンシャルグループ

<http://www.mufg.jp/>

[w6]三井住友フィナンシャルグループ

<http://www.smbc.co.jp/>

[w7]ミレアホールディングス

<http://www.millea.co.jp/>

[w8]みずほフィナンシャルグループ

<http://www.mizuhobank.co.jp/>

[w9]内閣府 <http://www.cao.go.jp/>

[w10] 日本政策投資銀行
<http://www.dbj.go.jp/>

[w11] 日興アセットマネジメント
<http://www.nikkoam.com/>

[w12] 野村証券グループ
<http://www.nomura.co.jp/>

[w13] 市民バンク
<http://www.p-alt.co.jp/bank/>

[w14] UNEP FI
<http://www.unepfi.org/index.html>