

地域金融機関のESG金融 はどうあるべきか

金融調査部 太田 珠美／内野 逸勢、 調査本部 田中 大介

要 約

直接金融では投資判断にESG（環境：Environment・社会：Social・企業統治：Governance）を考慮するESG投資が拡大しているが、間接金融においても融資判断にESG要素を組み込むESG融資を促進させようという動きがある。2018年7月に環境省のESG金融懇談会が公表した提言書は、ESG金融の拡大を提言しており、ESG投資の加速化に加え、ESG融資の促進が重要であるとしている。

金融機関がESG融資に取り組む意義は、取引先へのESG課題への取り組みを促し、取引先の持続可能性、ひいては自らの持続可能性を高めることにある。また、市場から資金調達する際、投資家からのESG評価を高めることにもつながり得る。

地域金融機関に対しては、「ESG地域金融」を通じて地域の経済発展と社会的課題の解決が求められている。ただし、現状では地域金融機関のESGの取り組み状況にはばらつきがあり、提言書の“方向性”と地域金融機関の“取り組み”にはギャップも見られる。

目 次

- 1章 ESG金融懇談会が示すESG間接金融の方向性
- 2章 地域金融機関のESGの取り組み状況
- 3章 “方向性”と“取り組み”のギャップ
- 4章 解決策の検討

1章 ESG金融懇談会が示すESG間接金融の方向性

1. ESG金融が打ち出された背景

ESG投資は投資判断に環境（Environment）や社会（Social）、企業統治（Governance）の要素を組み入れるものだが、ESG要素を融資判断に組み入れる、ESG融資を広げようという動きが見られる。環境省のESG金融懇談会が2018年7月に公表した「ESG金融懇談会 提言～ESG金融大国を目指して～」(以下、提言書)では、ESG金融の実現に向けた取り組みが提言されており、ESG投資を加速させることに加え、ESG融資を促進することが必要であると述べられている。

この動きの背景には、2015年に国連気候変動枠組条約第21回締約国会議（COP21）で、気候変動に関する国際的な枠組みであるパリ協定が採択されたこと、また、国連サミットにおいて環境やエネルギー、貧困など幅広い社会問題の解決を目指すSDGs（Sustainable Development Goals：持続可能な開発目標）が採択されたことなどが挙げられる。社会的課題の解決に取り組む機運が世界的に高まっており、金融においてもESG要素を考慮する動きが広がっている。提言書は、こうした潮流を踏まえ、日本におけるESG金融の課題を整理し、今後の方向性を示したものと言えるだろう。

SDGsの達成に向けては、日本政府が積極的に取り組む姿勢を示している。2016年に「持続可能な開発目標（SDGs）推進本部」が設立され、同年12月には「持続可能な開発目標（SDGs）実施指針」(以下、実施指針)が公表された。2017年12月には実施指針の具体的な取り

組みとして「SDGsアクションプラン2018～2019年に日本の『SDGsモデル』の発信を目指して～」(以下、アクションプラン)が公表され、2018年6月には同アクションプランの拡大版が公表されている。アクションプランでは「環境・社会・ガバナンス（ESG）投資の推進等」が盛り込まれており、2019年に大阪で開催予定のG20サミットに向け、今後、ESG金融を促進する動きが強まっていくことが予想される。

2. ESG融資に取り組む意義

提言書ではESG融資の例として、ESG要素に考慮した事業性評価融資や、再生可能エネルギー事業、省エネルギー事業、リサイクル事業等の環境・社会へのインパクトをもたらす事業への融資を挙げている。

金融機関がこうしたESG融資に取り組む意義は、融資を通じて取引先企業のESG課題への取り組みを促し、取引先企業の持続可能性、ひいては金融機関自らの持続可能性を高めることにある。

日本においても社会的課題の解決に取り組む機運が高まる中、ESG課題を考慮しない企業は、取引先のサプライチェーンから外されたり、消費者からの不買運動にあったり、様々なリスクを抱えることになる。一方でESG課題へ取り組むことが、新たな事業機会の発見につながる可能性もある。例えば近年、海洋汚染問題を受け、プラスチック製のストローの廃止を打ち出す企業が増えているが、これは紙などによる代替品のストロー開発という、新たな事業機会につながっている可能性がある。

このように、ESG課題への取り組みは、企業にとって、リスクヘッジと事業機会の発見という

二つの側面を持ち、企業価値の維持・向上につながり得るものと言える。そして、取引先企業の企業価値の維持・向上は、金融機関自らの債権の回収可能性を高めることにつながる。取引先企業が新たな事業機会を見つければ資金ニーズも生じ、融資残高の増加につながる可能性もある。

3. 資金調達者としてのESG対応

投資家が投資先企業に対してESGへの取り組みを促す動きが強まっていることから、市場から資金調達をしている金融機関は、資金調達者（発行体）としてもESGに取り組むことが求められるようになってきている。

2018年に改訂されたコーポレートガバナンス・コードにおいては、基本原則3で主体的に開示することが求められる「非財務情報」に、ESG情報が含まれることが明確化された。上場している金融機関は、コーポレートガバナンス・コードを通じて、ESG要素を含む非財務情報の情報開示が求められており、それは株主との間で建設的な対話を行う上での基盤となる。株主との対話は最終的に株主総会における議決権行使にも影響する。

ESG要素は株式投資の投資判断の材料として考慮されてきたが、近年では債券投資にもESG要素を考慮する動きが出ている。日本格付研究所（JCR）と格付投資情報センター（R&I）は2017年、UNPRI（国連の責任投資原則）の「格付声明」（Statement on ESG in Credit Ratings）に署名し、ESG要素を信用格付に反映することを明確化した。株式投資家だけでなく、債券投資家においても、発行体に対してESGへの取り組みを求めるようになりつつあるということである。

金融機関がESG融資に取り組むことは、自らのESG評価を高めることにつながり、それは市場から資金調達する際に、プラスの影響をもたらす可能性がある。

4. 地域金融機関への期待

環境省の提言書では、地域金融機関が地域特性に応じてESG要素を考慮した知見の提供を行うことや、ファイナンス等の必要な支援を行うことを「ESG地域金融」と定義している。

地域金融機関には地域の核として、地域経済を支えるという重要な役割がある。地域に融資をする地域金融機関にとって、地域経済の成長は自らの持続可能性を高めるためにも不可欠なものである。地域金融機関には、地域のESG課題を洗い出し、ESG地域金融を通じた地域経済の発展と、社会的課題の解決に貢献することが求められており、またそれが金融機関自らの収益基盤を拡大することにつながると考えられている。

2章 地域金融機関のESGの取り組み状況

1. 地域金融機関のESG情報はどこに開示されているか

地域金融機関のESGに対する取り組みの現状を、地域金融機関が公表している各種資料を基に整理した。

企業統治に関しては、少なくとも上場している金融機関であればコーポレートガバナンス報告書を公表しており、一定の開示を行っている。一方、環境・社会については特定の開示フォーマットはなく、公表の方法や内容は地域金融機関のそれぞれの判断により行われている。上場している

地銀 66 行および傘下に地銀を持つ持株会社 14 社¹（2018 年 9 月 21 日時点。以下、上場地銀）の開示状況を確認したところ、環境については、ディスクロージャー誌やウェブサイトのCSRのページで開示をしている上場地銀が多かった。一方、社会については、環境と同様にディスクロージャー誌やウェブサイトのCSRのページで開示する上場地銀が多かったが、例えば、社員のワークライフバランスや女性活躍といった人材に関する情報は、経営戦略の一環として中期経営計画に盛り込む上場地銀も見られた。

ディスクロージャー誌は、簡潔にまとめたものであっても、数十ページを要する資料である。そのため、要点を簡単にまとめたミニディスクロージャー誌を別途作成し、そこに環境や社会に関する情報を記載している上場地銀もある。

統合報告書を作成し、その中にESG情報を掲載している上場地銀もある。統合報告書は、財務情報と非財務情報の区別なく、企業価値に影響する情報を簡潔に示すことを目的に作成するものである。筆者が確認した限りでは、七十七銀行、

八十二銀行、滋賀銀行の3行が統合報告書を作成している（いずれも銀行法上開示が求められる内容を含んでおり、ディスクロージャー誌を兼ねたものとなっている）。

2. 主な開示の内容

環境・社会について、上場地銀はどのような内容を開示しているのだろうか（図表1参照）。大まかに分けると、①自らが地域社会の一員として行う活動、②本業を通じた活動、の二つに大別されるようだ²。

1) 環境についての開示

環境でいえば、①の例としては森林保全をはじめとする環境保全活動が挙げられ、収益の一部を寄付したり、社員がボランティア活動に参加したり、社会貢献として行われるものが該当する。

②の本業を通じた活動は、さらに二つの側面がある。一つは自らが環境へ与える負荷を低減しようとするものであり、具体的な事例としては、再生紙の利用やエコカーの導入、店舗の省エネ化な

図表1 上場地銀の環境と社会に対する開示状況

	開示の内容	具体例	開示状況	
環境	地域社会の一員として行う活動	森林保全、地域の清掃活動など	ほとんどが開示	
	本業を通じた活動	自らの環境負荷を低減しようとするもの	再生紙の利用、エコカーの導入、店舗の省エネ化など	ほとんどが開示
		顧客に環境への配慮を促すもの	環境格付融資、環境（エコ）私募債、再生可能エネルギー事業者への支援など	約6割が開示
社会	地域社会の一員として行う活動	地域のスポーツチームへの協賛、地域行事への参加、金融教育への取り組みなど	ほとんどが開示	
	本業を通じた活動	自ら取り組むもの	働き方改革、女性・シニア活躍の推進など	ほとんどが開示
		顧客に取り組みを促すもの	CSR私募債、CSR型銀行保証付私募債、地域活性化ファンド、海外展開支援、創業支援など	ほとんどが開示（ただし内容・量にばらつき）

（出所）上場地銀ディスクロージャー誌、ウェブサイトなどから大和総研作成

1) 14社傘下の銀行数は30行。

2) 確認した開示資料は、直近のディスクロージャー誌、中期経営計画（ウェブサイトで公表されているもの）およびウェブサイトのCSRのページ等である。過去のディスクロージャー誌や、プレスリリースなどは対象としていないため、例えば、以前取り組んでいたものであっても、直近のディスクロージャー誌やCSR等のページに掲載がなければ、本稿では開示されていないものとして取り扱っている。

ど、紙の使用量や電力消費量の削減などがこれにあたる。

もう一つの側面は、金融機関が提供する金融サービスを通じて、顧客に環境への配慮を促すものである。具体的な例としては、法人顧客に対し、融資の評価基準に環境への配慮を加える環境格付融資が挙げられる。環境に配慮することで融資を受けやすくなる、あるいは融資条件が良くなる可能性があり、企業が環境に配慮するインセンティブとなる。また、環境に配慮することで私募債発行時の手数料の割引等が受けられる環境私募債（エコ私募債）も、金銭的なインセンティブを通じて顧客に環境への配慮を促すものだ。個人顧客に対しては、省エネ設備を持つ住宅の建設（もしくは既存住宅のリフォーム）に必要な資金を、低金利で融資するといった取り組みが該当する。

再生可能エネルギー事業などに取り組む事業者に支援を行っているケースも多い。金融機関が中心となり、プロジェクト・ファイナンスや、ファンドを設立して投融資を行っている。

①の地域社会の一員として行う活動と、②の一つ目（上場地銀自らの環境負荷低減）の取り組みについては、大半の上場地銀がディスクロージャー誌もしくはウェブサイト上で活動報告を行っている。②の二つ目（顧客に環境への配慮を促す金融サービスの提供）の取り組みについて開示を行っているのは上場地銀の約6割にとどまり、上場地銀の中でも差異が見られた。

2) 社会についての開示

社会についての開示も、環境と同様、①自らが地域社会の一員として行う活動と、②本業を通じた活動、の二つに大別され、さらに②は、一企業として自ら取り組むものと、金融サービスを通じ

て顧客に取り組みを促すものに区分される。

社会という言葉は非常に幅が広い。環境に関連するもの以外で、社会貢献に資するような活動は、全てここに該当してくるといってよいだろう。①はスポーツや文化の振興に対して収益の一部を寄付したり、地域のイベントにボランティアとして参加したり、金融教育への取り組みなどが該当する。②については、金融機関が自ら取り組むものとして、ワークライフバランス（働き方改革）の推進や、ダイバーシティ（女性やシニア活躍を含む）の推進などが挙げられる。

金融サービスを通じて顧客に取り組みを促すものの具体例としては、CSR私募債が挙げられる。CSR私募債は、企業が私募債を発行する際、金融機関に対して支払う発行手数料の一部を、学校や環境保全を行う団体等への寄付に充当するものである。環境（エコ）私募債のように、CSRに取り組む企業に対して私募債の発行手数料などを割引くことで、企業にCSRへの取り組みを促すCSR型銀行保証付私募債を取り扱う例も見られた。また、多くの上場地銀で挙げていたのは、地域活性化に資する企業に対する支援として、金融機関が中心となりファンドを設立して投融資を行うことである。クラウド・ファンディング業者と連携して、クラウド・ファンディングを通じた資金調達をサポートする上場地銀もあった。創業や海外展開を希望する企業の相談に応じるなど、資金面だけでなく総合的なサポート活動も多くの上場地銀で取り組んでいるようだ。

①の地域社会の一員として行う活動と、②の一つ目（一企業として取り組むもの）については、大半の上場地銀が何かしらの活動を行っており、またディスクロージャー誌もしくはウェブサイト上で活動報告を行っている。②の一つ目の、ワー

クライフバランスやダイバーシティへの取り組みについては、中期経営計画に盛り込み、推進していくことを打ち出している上場地銀も少なくない。

②の二つ目（顧客に環境への配慮を促す金融サービスの提供）の取り組みについては、上場地銀の中でも開示の量や内容にばらつきが見られる。ただし、環境の場合は開示そのものがない上場地銀がそれなりにあったのに対し、社会の場合は、全ての上場地銀が何らかの開示を行っている。社会というテーマは、地域に密着し、地域経済の成長を支えるという地域金融機関の存在意義そのものと重なるためと思われる。

3. ESG / SDGs を意識した開示

1) 各行の開示事例

これまで見てきた通り、上場地銀の環境や社会に関する開示は、方法も内容も各行で異なる。今回、全上場地銀の開示状況を確認するにあたり、まずどこに環境や社会に関する情報が記載されているのか、ディスクロージャー誌、CSR情報を掲載しているウェブサイト、地域密着型金融に関する報告書や、中期経営計画など一通り確認するところから始まった。自行の業務や社会貢献活動をESGの観点から整理しており、ディスクロージャー誌を読むだけで全体像が把握できるようにしている上場地銀もあったが、一方で、先ほど挙げた資料に一通り目を通さないと全体像が見えてこない上場地銀も少なからずあった。

ここでは、ESGの視点から情報開示を行っており、基本的にディスクロージャー誌（もしくは統合報告書）を読むだけでESGへの取り組みが把握できた、武蔵野銀行、千葉銀行、京葉銀行、第四銀行、滋賀銀行、山陰合同銀行の開示事例を

紹介したい。この6行以外にもESG情報が整理されたディスクロージャー誌（統合報告書）を公表している上場地銀はあるが、この6行はウェブサイトに掲載されている頭取のメッセージ（挨拶）の中で、ESGに対して取り組むことが明確に打ち出されており、経営トップとして取り組む意思が示されている。環境省の提言書においても「金融業界が、SDGsやESG金融の普及、ひいては持続可能性と経済成長の両立に果たす役割は大きい。我が国の直接・間接金融業界は、世界の潮流と危機感を共有し、長期的視点に基づく戦略をもって、経営トップ層自らが率先してESG金融に取り組む意思を示すべきである。」と、経営トップのリーダーシップに期待を寄せている。

①武蔵野銀行

武蔵野銀行は2018年度版のディスクロージャー誌で「ESGの取り組み」について記載をし、その中でESGの視点を銀行経営に積極的に取り入れること、SDGsを念頭に置いて取り組むことを打ち出している。

ディスクロージャー誌には同行が行っている業務や社会貢献活動が網羅的に掲載されているが、それを環境に関連するもの、社会に関連するものに区分し、ESGと関連付けている。例えば、環境に関しては、取り扱っている環境関連商品の一覧が掲載されている他、環境活動保全、従業員教育、自らの業務活動から発生する環境負荷の軽減などが紹介されている。また、社会に関しては、本業を通じた活動（中小企業の経営支援や地域の活性化に関する取り組み、顧客満足度の向上など）の他、人材育成やダイバーシティ、ワークライフバランスの推進や、ボランティアや寄付といった社会貢献活動が掲載されている。

②千葉銀行

千葉銀行は「第13次 中期経営計画『ベストバンク 2020 Final Stage - 価値共創の3年』」の中で、「持続的成長に向けた経営態勢の強化⑤」に「ESG課題への積極的・能動的な対応」を掲げている。また2018年度版のディスクロージャー誌には「『持続的経営』の実現に向けたESG課題への取組みについて」という記載があり、ESGそれぞれについての取組みを簡潔にまとめている。さらにESGそれぞれの取組みをSDGsと関連付け、ESGへの取組みがSDGsの達成にも貢献するものであるということを示している。

③京葉銀行

京葉銀行は2018年度版ディスクロージャー誌の中で「企業価値の向上に向けて」という項目を設け、ESGへの取組みを紹介している。同行は、他行と異なり、本業に関連する内容はESGへの取組みとしては取り上げていない。

また、同行はSDGsの達成にも積極的に貢献していくことを打ち出している。ディスクロージャー誌に記載している自らの事業内容のうち、SDGsの達成に貢献し得ると考えられるものに、SDGsの17の目標の該当するロゴを示している。例えば、「全従業員が活躍するプロフェッショナル集団への変革」というページでは、同行の行員のスキルアップに向けた取組みや、働き方改革の推進、女性活躍推進への取組み、

シニア行員の活躍推進について記載されているが、これは「目標5：ジェンダー平等を実現しよう」「目標8：働きがいも経済成長も」「目標17：パートナーシップで目標を達成しよう」の三つの目標と関連付けられている。

④第四銀行

第四銀行は2018年度版のディスクロージャー誌の中に「だいのESGレポート」という項目を設け、環境・社会・企業統治それぞれに対する取組みを紹介している。また、ESGへの取組みの中でSDGsの達成に貢献していくことも打ち出している。

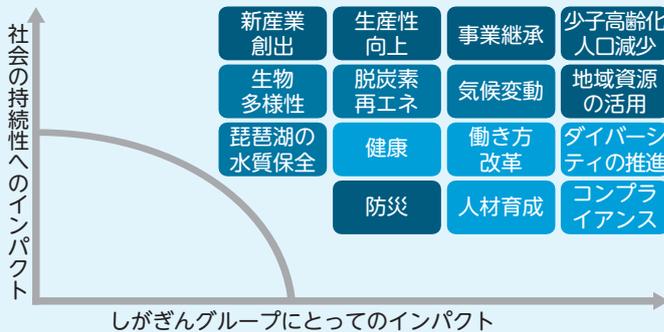
特徴的なのは、社会に対する取組みの中で地域密着型金融を取り上げ、金融庁が示す金融仲介機能のベンチマーク³を用いながら説明している点だろう。同行は他行に比べ、独自ベンチマークの設定が多い（9項目）。他行ではあまり見られないものとして、①CSR私募債（みらい応援私募債と地方創生私募債）の発行件数・発行金額、②地元大学との技術提携や地元大学生の就職促進の取組みを実施した企業の数、といったベンチマークが設けられている。

⑤滋賀銀行

滋賀銀行は2018年度版の統合報告書（ディスクロージャー誌）の中でSDGsの取組みについて記載している（ESGという言葉は使っていない）。同行は地域金融機関の中でいち早くSD

3) 金融仲介機能のベンチマークとは、金融機関における金融仲介機能の発揮状況を客観的に評価する指標として、金融庁が2016年9月に公表したものである。全ての金融機関に共通する「共通ベンチマーク」が5項目、金融機関が自らの事業戦略やビジネスモデル等により選択して利用することを想定した「選択ベンチマーク」が50項目、示されている。金融機関は、これらのベンチマークを使って、自らの金融仲介の取組みを自主的に開示することも求められているが、もし、よりふさわしい指標がある場合は、独自ベンチマークを設定し、併せて開示することも可能とされている。詳細は金融庁ウェブサイトを参照。
(URL: <https://www.fsa.go.jp/news/28/sonota/20160915-3.html>)

図表2 滋賀銀行の「しがぎん課題マッピング」



(出所) 滋賀銀行「統合報告書(ディスクロージャー誌2018)」

Gsへの取り組みを打ち出しており、2017年11月には「しがぎんSDGs宣言」を公表している。

上場地銀のESG情報の開示は、これまでやってきたことを、環境・社会・企業統治の観点から整理したものが多く、同行は行内に設置したCSR委員会で同行として優先的に取り組むべき課題を特定した上で、重点的に取り組むターゲットを設定している。優先的に取り組むべき課題の特定にあたっては、「社会の持続性へのインパクト」と「しがぎんグループにとってのインパクト」の2点を評価軸として整理している(図表2)。

統合報告書には同行の価値創造プロセスとして、①社会的課題の解決による企業価値の向上が②持続可能な社会の創出につながることで、そして③持続可能な社会に向けたさらなる課題の共有が、また①社会的課題の解決による企業価値の向上につながる、という循環についても記載されており、なぜ同行がSDGsに取り組むのか、第三者から見た時に理解しやすい工夫がなされている。

⑥山陰合同銀行

山陰合同銀行は2018年度版のディスクロージャー誌に「持続可能な地域社会形成への取り組

み」という項目を設けており、その中でESGとSDGsを関連付け、自行として何に取り組むかを明示している。例えば、環境に対しては地域の環境保全を挙げ、SDGsの「目標7: エネルギーをみんなにそしてクリーンに」「目標13: 気候変動に具体的な対策を」「目標14: 海の豊かさを守ろう」「目標15: 陸の豊かさを守ろう」の達成を目指すことを掲げている。そ

の上で、具体的な行内の取り組みとして、排出権取引支援、再生可能エネルギー事業への参入支援、環境配慮型商品の提供、森林保全活動、行内の省エネ・省資源・リサイクルを挙げている。

同行の開示は、環境・社会・企業統治に対する具体的な取り組みを、「銀行の本業そのものとして実現するもの」「地域貢献活動により実現するもの」「経営基盤の強化により実現するもの」の三つに分けて整理している点も特徴的である。

2) 金融仲介機能ベンチマーク

社会に関しては、金融庁の金融仲介機能ベンチマークを活用して取り組み状況を開示する上場地銀も多い。金融仲介機能ベンチマークの数値は、地域密着型金融への取り組み状況として、独立した開示資料として公表している上場地銀が多いが、ディスクロージャー誌にも掲載しているケースも少なくない。

共通ベンチマークや選択ベンチマークも、上場地銀の取り組み状況を知るために有用な数値ではあるが、特に独自ベンチマークは上場地銀が特に力を入れて取り組むところを外部に示す有効なツールになり得る。約半数の地域金融機関は独自のベンチマークを設けているが、特に地域を意識

したものという観点で興味深いのは、前掲の第四銀行の事例に加え、福井銀行が設けている「地元を代表する産業への金融支援」である。繊維産業への融資残高や融資先数、眼鏡産業への融資残高や融資先数を示しており、地域において重要なこれらの産業に対し、福井銀行が積極的に支援する、という姿勢を打ち出している。

3章 “方向性”と“取り組み”のギャップ

1. 本業融資に求められるESG

ここからは、環境省の提言書が示す「ESG金融大国」を目指すにあたり、地域金融機関に求められることと、現状のギャップについて整理していきたい。

提言書では、地域金融機関に対しESG 地域金融の担い手となることを期待している。現状でも、環境格付融資や環境（エコ）私募債、CSR 私募債などを取り扱う地域金融機関は多くある。これらは、金銭的なインセンティブを通じて、取引先企業に環境への配慮やCSRを意識した行動を促すものだ。しかし、提言書が求めているESG融資は、こうした金融商品の提供にとどまらず、地域金融機関が本業として行っている融資の審査基準に、ESG要素を組み込んでいくことだろう。

提言書では「非財務情報を含め企業の様々な情報を与信判断や債権管理に活用することが求められる間接金融にとっては、ESGは必須の概念ともいえる。地域におけるESG金融とは、これを再発見し、真のリレーションシップ・バンキングを追求していくことに等しい。」と述べており、ESG要素を与信判断や債権管理に組み込むことは特別なことではないとしている。

地域金融機関が融資判断にESG要素を組み込むことで、借り手側となる地域企業もESG経営の重要性を認識することが期待され、ESG課題に取り組むインセンティブが強まる。

みちのく銀行は2018年度版のディスクロージャー誌の中で、ESGに対する取り組みの一つとして「地域企業に対するESG経営の普及」を掲げている。これがまさに提言書が示しているESG融資の目的であり、融資をする側だけでなく、融資を受ける側のESGに対する意識も高めることが求められている。

また、ESG地域金融は、地域金融機関が既存の取引先にESG経営を促すだけでなく、「ビジネスにつながる可能性をもった地域のESG課題を積極的に掘り起こし、ファイナンスに関する豊富なノウハウを活かして、その新たな事業構築に関与・協力していくこと」を求めている。地域金融機関には、ビジネスにつながる地域のESG課題を見つける力、また、それに対して企業に取り組みを促す提案力を備える人材が必要となることから、人材育成が今後の課題になると言えるだろう。

また、地域が抱えるESG課題を洗い出し、また、取り組む優先度をつけるにあたっては、地域金融機関だけでなく、地方自治体や地域の経済団体（商工会や商工会議所など）との連携が不可欠である。従来、地域金融機関はこれらの地元関係者と様々な形で連携を行っていると思われるが、これからは、そこに地域のESG課題（もしくはSDGs）の視点を加えていくことが求められるだろう。

2. ESG情報の開示の充実

提言書では上場地銀と投資家との関係を念頭に、「地域金融機関は、金融仲介機能のベンチマー

ク等を活用して金融仲介の取組状況を『見える化』するよう奨励されているところであるが、『見える化』に当たっては、非財務情報の一つとして、ESG、SDGsを重視した取組についても開示を行うことは有効である。これにより、当該地域金融機関のビジネスモデルの見直しや自行の企業価値の維持・向上につながり、機関投資家が当該地域金融機関に対する働きかけや投資戦略立案を立てやすくなり、また、機関投資家が影響力を持たないような地域金融機関を含め、各金融機関を取り巻くステークホルダーへの説明責任の一助となり得る。」と、地域金融機関にESGの取組に関して積極的に情報開示することを推奨している。

第2章で見てきた通り、大半の上場地銀は環境や社会に対してポジティブなインパクトを与える業務もしくは社会貢献活動を行っている。しかし、開示情報の所在がバラバラであり、機関投資家から見ると取組状況が非常に分かりにくいのが現状だ。また、全体の4割程度はディスクロージャー誌等でESG/SDGsに取り組むことの重要性等に言及しているが、自行のESGに対す

る取組みが、企業価値の維持・向上にどのようにつながっているのか、という視点で開示している上場地銀は少数である。

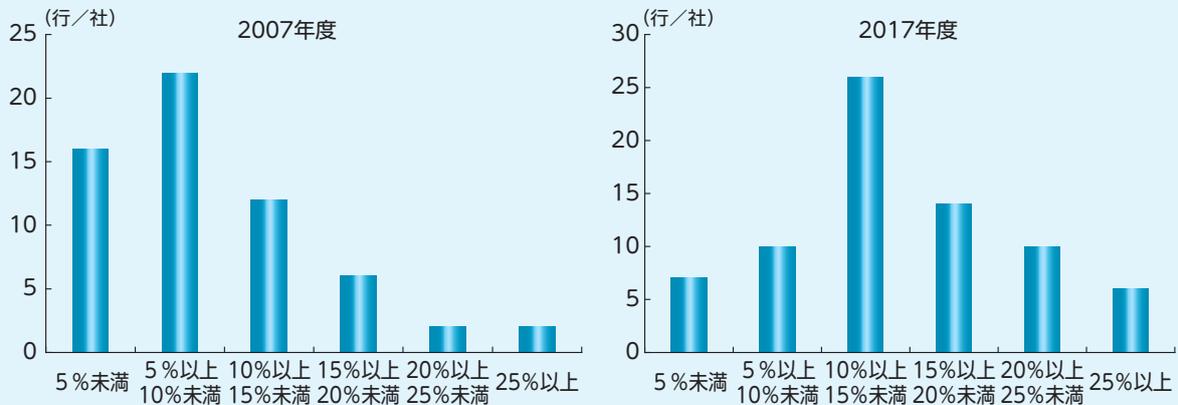
従来、上場地銀は株式持合い等の影響で、株主に占める安定株主の割合が多かった。しかし、政策保有株式の削減が進む過程で、安定株主の割合は減少傾向にある。株主構成にも変化が生じており、ESGへの関心が相対的に高いとみられる外国人投資家の保有比率は、10年前と比べて全体的に上昇傾向にある(図表3)。企業価値の向上に資するようなESGに対する取組を行うこと、また、それを適切に開示することを求める株主が相対的に増えているということだ。また、国内機関投資家においても、ESGへの取組みについて投資先企業に求める動きが強まっている。

上場地銀にとっては、株主への対応という観点でも、ESGへの取組みを行い、情報を整理して開示することの重要性が高まっている。

3. 発展途上にあるESG投資

提言書においては、「上場している地域金融機関については、その株主である機関投資家が、E

図表3 上場地銀の外国法人等の所有株式数比率



(注) 集計対象は集計年度において上場していた地銀および地銀を傘下に持つ持株会社
(出所) Bloombergから大和総研作成

ESG要素をしっかりと意識して地域金融機関と対話していくことは、SDGsの具現化に向けた地域金融機関の行動を促すことにもなる。このため、ESG金融の推進にとって、直接金融と間接金融の対話を通じた建設的な関係構築は、極めて重要である。」と指摘している。

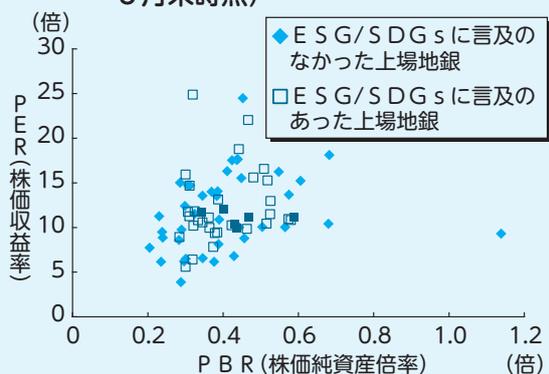
これまで述べてきた通り、全体としては上場地銀のESGへの取り組み状況の開示は充実しているとは言いがたい。対話の基礎となる情報の一層の開示が求められるところだが、一方で、投資家側にも課題がある。どのようにESG情報を評価し、投資判断に組み入れるのか、という問題である。

例えば、ESG（もしくはSDGs）に何らかの形で言及している上場地銀と、そうでない上場地銀のPBR（株価純資産倍率）とPER（株価収益率）を比較してみると、現状では明確な差は確認できなかった（図表4）。PBRやPERは株価水準を見る時の参考指標となるもので、高い方が相対的に株価は割高であるとされるものだ。ESG情報を投資家が重視しているのであれば、

ESGへの取り組みを積極的に行っており、かつそれを適切に開示している上場地銀の方が投資対象となりやすく、PBRやPERも高くなることが想定される。しかし、現状では必ずしもそういった傾向は確認されない。

前述の通り、ESG投資が拡大傾向にあり、ESG情報を重視する投資家が増えてきていることは確かだが、ESG情報を評価する手法は発展途上の段階である。例えば、2018年8月に年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が公表した「平成29年度ESG活動報告」によれば、FTSE社とMSCI社のESG評価は、以前と比べ相関が高まっているものの、大きなばらつきがあることが報告されている。投資家がどのようにESG評価をするのか、投資家側も手探りの状況にある。投資家側からも、投資判断においてどのようなESG情報を重視しているか（もしくは投資先企業にどのような取り組みを求めるのか）、対話を通じて上場地銀との認識の共有を図ることが求められる。

図表4 上場地銀のPERとPBR(2018年8月末時点)



(注1) 実績値をもとに2018年8月末時点の株価で算出した数値。当期純利益が赤字でPERがマイナスであったり、2017年度の決算数値が本稿執筆時点で公表されていない地銀は除いている
(注2) ESG/SDGsに言及のあった上場地銀のうち、塗りつぶしているのは本稿で開示事例を紹介した6行
(出所) Bloombergから大和総研作成

4章 解決策の検討

第3章で見てきた通り、ESG金融/ESG地域金融を実現するためには、地域金融機関によるESG融資の促進が必要である。そこには、株主である機関投資家からの働きかけも効果的であり、双方の対話の前提となる、地域金融機関によるESG/SDGs情報開示の充実が望まれる。

地域に融資をする地域金融機関にとって、地域経済の成長は自らの持続可能性を高めるためにも、不可欠なものである。地域の核として、地域金融機関にはESG地域金融を通じた地域経済の発展と、社会的課題の解決に同時に貢献していく

ことが求められており、それは自らの収益基盤の拡大にもつながり得る。地域のESG課題を洗い出し、解決していくためには、地域金融機関だけでなく、地方自治体や地域の経済団体と連携していくことが必要だ。地方では中小企業の果たす役割が大きいことから、中小企業に対してESG課題に取り組む重要性を認識してもらう必要がある。

現実には、金融庁が金融レポートで指摘しているように、地域金融機関のビジネスモデルの持続可能性が懸念されている中、上記のような方法で収益基盤を拡大するために割り当てる財務、人員などの経営資源が限られることは容易に想定される。その一方、地方を中心に生産年齢人口の減少と高齢化が急速に進む中、地方において不稼働資産の割合が高まり、地域金融機関が社会的課題に資金を提供する機会が増えていくことも確かであろう。

地域金融において、クラウド・ファンディング、地域通貨の活用など、テクノロジーを駆使したソーシャルファイナンスの担い手を増やしたりすることも一考に値するのではないか。前述の環境省の提言書にも、「地域金融エコシステムの再構築」が盛り込まれているが、地域内の末端まで資金を回すという、“資金の地産地消”をテクノロジーあるいはテクノロジーと人を融合させて実現していくことが必要であろう。目指すESG融資の拡大には、地域金融全体を変化させていくという工夫が求められているのではないか。

[著者]

太田 珠美 (おおた たまみ)



金融調査部
主任研究員
担当は、金融・資本市場、
コーポレートファイナンス

内野 逸勢 (うちの はやなり)



金融調査部
主席研究員
担当は、地域経済、エネルギー、
ガバナンス、金融財政等

田中 大介 (たなか だいすけ)



調査本部