

## 日本の個人投資家と ESG 投資

— 関心は高まるがさらなる認知度向上への取り組みも必要 —

西山 賢吾

## ■ 要 約 ■

1. 我が国の個人投資家に対する ESG 投資に関するアンケート調査（2018 年 12 月公表）の結果を見ると、企業の ESG への取り組みに対し、『関心がある』との回答割合が過半を超えたが、『関心はない』との回答も 4 割弱に上った。また、回答者の年齢別に見ると、概ね年齢の高い回答者の方が『関心がある』と回答する傾向にあるという結果となった。
2. 株式投資における ESG 要素の考慮については、『投資収益率が大事ではあるが ESG 要素もある程度考慮する必要がある』との回答が約 50%となり、前回調査（2017 年 10 月公表）と比べても 4%ポイント強上昇した。さらに、『よくわからない』と、『投資収益率より ESG 要因を考慮する必要がある』の回答割合が低下する一方、『投資収益率が重要であり、ESG 要素を考慮する必要はない』との回答割合は上昇した。投資リターンを重視しつつも、ESG 要因もある程度考慮しながら株式投資を行う個人投資家の姿勢がうかがわれる。
3. ESG 関連金融商品への関心については、2018 年 12 月調査で『関心はない』と回答した割合が 2017 年 10 月に比べ低下したが、なお 40%を超えている。一方、関心のある ESG 関連金融商品の中では、特に『コーポレートガバナンスに優れた企業に積極投資をする投資信託』や『環境に配慮した企業に積極投資を行う金融商品』が、世代を問わず回答割合が相対的に高かった。
4. 欧米では個人投資家が ESG 投資に高い関心を持っているとのアンケート結果が見られるが、今回紹介したアンケート結果や、個人向け金融商品におけるサステナブル投資残高から見ると、我が国での ESG 投資への関心は、緩やかに高まってきつつあるものの、欧米と比較するとまだ発展途上と考えられる。個人投資家の ESG 投資に対する関心を高める取り組みが今後様々な局面で行われることに期待したい。

## I アンケートによる個人投資家の ESG、ESG 投資への関心を調査

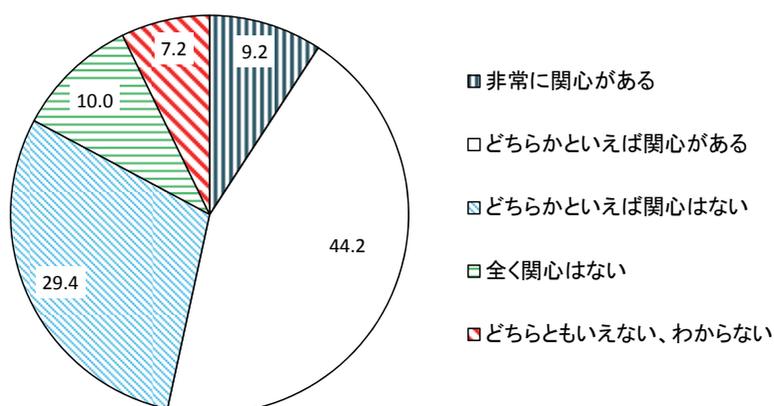
世界の多くの地域で ESG（環境、社会、ガバナンス）への関心が高まる中で、我が国の主要な投資主体である個人投資家は、企業の ESG の取り組みや ESG 投資に対しどのような関心を抱いているのであろうか。この点について、野村証券が個人投資家を対象に実施しているアンケート調査である『ノムラ個人投資家サーベイ』より見ていく。

『ノムラ個人投資家サーベイ』は、個人投資家の投資動向の把握と情報提供を目的に定期的（2006年4月～2018年3月までは毎月、2018年6月以降は3か月に一度）に実施している。調査方式は野村インベスター・リレーションズ（株）による『ネットモニターアンケート調査』を利用した、インターネットによるアンケート調査である。この調査は株式投資経験のある個人投資家モニター約2万4,000名を調査対象として、その中から無作為に3,000名を抽出しアンケートを送信し、有効回答数が1,000件に達した時点で締め切り、集計する形式をとっている。アンケート対象者への質問は、株価見通しなどの定型質問と、その時に応じてテーマを設定して行うスポット質問があるが、今回取り上げる ESG に対する取り組み、及び、ESG 投資に関する調査は2017年10月と2018年12月に実施したスポット質問をもとにしている<sup>1</sup>。

## II 企業の ESG に対する取り組みへの関心

まず、企業の ESG に対する取り組みへの関心について尋ねた質問（『あなたは企業の ESG に対する取り組みに関心がありますか』）に対する回答結果を見る。なお、この質問は2017年10月調査では行っていない。形式は、図表1に掲げた5つの選択肢より1つ

図表1 企業の ESG への取り組みへの関心



(注) 単位は%

(出所) 野村証券資料より野村資本市場研究所作成

<sup>1</sup> 今回取り上げた『ノムラ個人投資家サーベイ』の調査結果全体については以下を参照。2017年10月調査は、<https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nsc/20171020/20171020.pdf>  
2018年12月調査は、<https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nsc/20181220/20181220.pdf>

を選択するものである。

回答を見ると、最も多いのが『どちらかといえば関心がある』の 44.2%で、これに『どちらかといえば関心はない』の 29.4%が続く。ここで、『非常に関心がある』と、『どちらかといえば関心がある』の回答を合わせて『企業の ESG への取り組みに関心がある』、『どちらかといえば関心はない』と『全く関心はない』の回答を合わせて『企業の ESG への取り組みには関心がない』と考えると、『関心がある』が 53.4%と過半を占めている。しかし、『関心はない』との回答も 39.4%、『どちらでもない、わからない』が 7.2%存在する。関心を持っていない回答者が 4 割近く存在するという状況から考えると、個人投資家による企業の ESG の取り組みへの関心は、低くはないものの、非常に高いとまでは言い難いように見える。

さらに、この回答を回答者の年齢（年代）別に分けて分析してみる。各年代の回答者数は、39 歳以下は 57 人、40 代は 185 人、50 代は 287 人、60 歳以上は 471 人である。米国でいうところの「ミレニアル世代」に相当する年齢層の回答数が相対的に少なく、60 歳以上の回答者が半数近くを占める点には留意が必要である。結果は図表 2 に示した。

結果を見ると、年代が上がるとともに企業の ESG への取り組みに対する関心が高まっている。また、39 歳以下では『関心がない』との回答が『関心がある』との回答を上回っており、比較的若い年齢層で企業の ESG への取り組みへの関心が相対的に薄いという結果となった。ただし、39 歳以下については、『非常に関心がある』、『全く関心はない』との回答割合がともに 4 つの世代の中で最も高い。他の年代に比べ、非常に高い関心を持つ比率、全く関心のない比率とも相対的に高い点は、明確な理由は把握できないものの興味深い。

図表 2 回答者の年代別にみた企業の ESG への取り組みへの関心

|       | ①非常に<br>関心がある | ②どちらか<br>といえば関<br>心がある | 関心がある<br>(①+②) | どちらか<br>といえば関心<br>はない | 全く関心は<br>ない | 関心はない<br>(③+④) | どちらとも<br>いえない、<br>わからない |
|-------|---------------|------------------------|----------------|-----------------------|-------------|----------------|-------------------------|
| 39歳以下 | 12.3          | 28.1                   | 40.4           | 29.8                  | 17.5        | 47.4           | 12.3                    |
| 40代   | 6.5           | 38.4                   | 44.9           | 30.8                  | 11.9        | 42.7           | 12.4                    |
| 50代   | 7.7           | 40.8                   | 48.4           | 32.8                  | 12.2        | 44.9           | 6.6                     |
| 60歳以上 | 10.8          | 50.5                   | 61.4           | 26.8                  | 7.0         | 33.8           | 4.9                     |
| 合計    | 9.2           | 44.2                   | 53.4           | 29.4                  | 10.0        | 39.4           | 7.2                     |

(注) 単位は%

(出所) 野村証券資料より野村資本市場研究所作成

### Ⅲ 株式投資における ESG 要素の考慮

2 つ目の質問は、株式投資における ESG 要素の考慮についてである。質問は『あなたは株式市場において ESG（環境、社会、ガバナンス）要因を考慮する必要があると思いますか』で、図表 3、4 に示した 4 つの選択肢より 1 つを選択するというものだった。この質問は、2017 年 10 月にも同様の質問を行っているので、2018 年 12 月と比較しながら見ていく。回答結果は図表 3 に示したとおりである。

回答の傾向は 2017 年 10 月調査、2018 年 12 月調査とも大きくは変わっていない。最も回答割合が高いのは、『株式市場は投資収益率が重要ではあるが、ESG 要因もある程度考慮する必要がある』であり、2017 年 10 月の 45.2%から 2018 年 12 月は 49.5%に上昇した。一方、2 番目に回答割合の高い『よくわからない』は、2017 年 10 月の 26.7%から 2018 年 12 月は 20.9%に低下した。

図表 3 株式投資における ESG 要素の考慮

| 投資収益率が重要なので ESG 要因を考慮する必要はない |          | 投資収益率が重要ではあるが、ESG 要因もある程度考慮する必要がある |          | ESG 要因を考慮することは、持続可能な成長を達成する上で重要であり、投資収益率以上に考慮する必要がある |          | よくわからない  |          |
|------------------------------|----------|------------------------------------|----------|--|----------|----------|----------|
| 2017年10月                     | 2018年12月 | 2017年10月                           | 2018年12月 | 2017年10月   | 2018年12月 | 2017年10月 | 2018年12月 |
| 7.1                          | 10.8     | 45.2                               | 49.5     | 21.0   | 18.8     | 26.7     | 20.9     |

(注) 単位は%

(出所) 野村証券資料より野村資本市場研究所作成

図表 4 年代別にみた株式投資における ESG 要素の考慮

| 選択肢  | 調査年月     | 39歳以下 | 40代  | 50代  | 60歳以上 | 合計   |
|--|----------|-------|------|------|-------|------|
| 投資収益率が重要なので ESG 要因を考慮する必要はない                         | 2017年10月 | 12.3  | 9.0  | 6.3  | 5.7   | 7.1  |
|  | 2018年12月 | 8.8   | 14.6 | 11.1 | 9.3   | 10.8 |
| 投資収益率が重要ではあるが、ESG 要因もある程度考慮する必要がある                   | 2017年10月 | 34.6  | 43.6 | 44.9 | 48.2  | 45.2 |
|  | 2018年12月 | 59.6  | 46.5 | 46.7 | 51.2  | 49.5 |
| ESG 要因を考慮することは、持続可能な成長を達成する上で重要であり、投資収益率以上に考慮する必要がある | 2017年10月 | 21.0  | 17.5 | 18.9 | 24.1  | 21.0 |
|  | 2018年12月 | 3.5   | 15.7 | 19.9 | 21.2  | 18.8 |
| よくわからない  | 2017年10月 | 32.1  | 29.9 | 29.8 | 22.0  | 26.7 |
|  | 2018年12月 | 28.1  | 23.2 | 22.3 | 18.3  | 20.9 |

(注) 単位は%

(出所) 野村証券資料より野村資本市場研究所作成

また、『株式市場は投資収益率が重要なので ESG 要因を考慮する必要はない』との回答割合は 7.1%から 10.8%に上昇する一方、『株式市場において ESG 要因を考慮することは、持続可能な成長を達成する上で重要であり、投資収益率以上に考慮する必要がある』との回答割合は 21.0%から 18.8%に低下した。

この結果を見ると、株式投資における ESG 要素の考慮についての姿勢を明確にする回答者が増加する一方で、ESG 要因の考慮を投資収益率より重視するとの回答は減少している。あくまでもリターンを重視しつつも、ESG 要因もある程度考慮しながら株式投資を行うという、個人投資家の投資スタンスが強まっていたことが浮かび上がる。

次に、年代別にみた結果を図表 4 に示す。なお、2017 年 10 月調査における年代別の回答者数は、39 歳以下が 81 人、40 代が 211 人、50 代は 285 人、そして 60 歳以上は 423 人である（2018 年 12 月調査の世代別回答者数についてはⅡ参照）。

まず、すべての世代で『よくわからない』との回答割合は低下した。そして、39 歳以下では、『投資収益率が重要ではあるが、ESG 要因もある程度考慮する必要がある』の回答割合は 2017 年 10 月の 34.6%から 59.6%に上昇し、年代別にみた回答割合が最も高くなったことが目立つ。一方で、『ESG 要因を考慮することは、持続可能な成長を達成する上で重要であり、投資収益率以上に考慮する必要がある』との回答割合が 21.0%から 3.5%と大きく低下しており、また『投資収益率が重要なので ESG 要因を考慮する必要はない』との回答割合も 12.3%から 8.8%に低下した。

他方、40 代、60 歳以上では、『投資収益率が重要なので ESG 要因を考慮する必要はない』、と、『投資収益率が重要ではあるが、ESG 要因もある程度考慮する必要がある』との回答割合がともに上昇した。その一方、『ESG 要因を考慮することは、持続可能な成長を達成する上で重要であり、投資収益率以上に考慮する必要がある』との回答割合は低下した。また、50 代では『よくわからない』以外の回答割合が上昇している。ただ、39 歳以下の回答者と比べれば、他の年代においては各回答割合の変動が相対的に小さい。

## IV ESG 関連金融商品への関心

3 つ目の質問は ESG 関連金融商品への関心である。質問は『あなたは ESG に関連した金融商品のうち、どれに関心がありますか』で、図表 5、6 に示した 7 つの選択肢より選択する（複数回答可）というものだった。図表 5 に、2017 年 10 月と 2018 年 12 月の回答結果を示した（回答者数は前述の通り）。

まず、『ESG に関連した金融商品に関心はない』との回答割合が、2017 年 10 月の 45.8%から 42.5%に低下したものの、なお 40%を超える個人投資家が ESG 関連金融商品への関心を示していない。関心を高めるための取り組み、方策の必要性はなお高いと考えられる。

一方、他の金融商品への関心は各選択肢とも上昇している。複数回答可能であることから、回答者 1 人当たりの平均回答金融商品数を比較すると、2017 年 10 月の 1.51 商品から

図表 5 ESG 関連金融商品への関心

| 環境に配慮した企業に積極投資をする投資信託 |          | 女性の活躍への意識が高い企業に積極投資をする投資信託 |          | コーポレートガバナンスに優れた企業に積極投資をする投資信託 |          | グリーンボンド  |          | ESGインデックスに連動するETF |          | その他      |          | ESGに関連した金融商品に関心はない |          |
|-----------------------|----------|----------------------------|----------|-------------------------------|----------|----------|----------|-------------------|----------|----------|----------|--------------------|----------|
| 2017年10月              | 2018年12月 | 2017年10月                   | 2018年12月 | 2017年10月                      | 2018年12月 | 2017年10月 | 2018年12月 | 2017年10月          | 2018年12月 | 2017年10月 | 2018年12月 | 2017年10月           | 2018年12月 |
| 24.5                  | 26.1     | 9.9                        | 11.4     | 23.9                          | 29.2     | 9.8      | 10.6     | 13.5              | 16.3     | 0.1      | 0.3      | 45.8               | 42.5     |

(注) 単位は%

(出所) 野村証券資料より野村資本市場研究所作成

2018年12月は1.63商品へ上昇している。中でも、『コーポレートガバナンスに優れた企業に積極投資をする投資信託』への回答割合は2017年10月の23.9%から2018年12月は29.2%に上昇するとともに、2017年10月調査時点では最も回答割合が高かった『環境に配慮した企業に積極投資をする投資信託』を上回った。『女性の活躍への意識が高い企業に積極投資をする投資信託』(9.9%→11.4%)や『グリーンボンド』(9.8%→10.6%)への回答も増えたものの、他の金融商品に比べると関心が相対的に低い状況は変わっていない。

回答者の年齢(年代)別に見た結果は図表6である。なお、年代別の回答者数は回答者数は前述した通りである。

図表 6 年代別にみた ESG 関連金融商品への関心

| 選択肢                           | 調査年月     | 39歳以下 | 40代  | 50代  | 60歳以上 |
|-------------------------------|----------|-------|------|------|-------|
| 環境に配慮した企業に積極投資をする投資信託         | 2017年10月 | 25.9  | 22.7 | 23.2 | 26.0  |
|                               | 2018年12月 | 28.1  | 27.6 | 23.7 | 26.8  |
| 女性の活躍への意識が高い企業に積極投資をする投資信託    | 2017年10月 | 13.6  | 9.5  | 9.5  | 9.7   |
|                               | 2018年12月 | 14.0  | 10.3 | 13.6 | 10.2  |
| コーポレートガバナンスに優れた企業に積極投資をする投資信託 | 2017年10月 | 23.5  | 26.5 | 22.5 | 23.6  |
|                               | 2018年12月 | 26.3  | 27.6 | 26.8 | 31.6  |
| グリーンボンド                       | 2017年10月 | 16.0  | 8.1  | 10.9 | 8.7   |
|                               | 2018年12月 | 17.5  | 10.8 | 11.1 | 9.3   |
| ESGインデックスに連動するETF             | 2017年10月 | 8.6   | 14.2 | 10.5 | 16.1  |
|                               | 2018年12月 | 10.5  | 13.5 | 14.3 | 19.3  |
| その他                           | 2017年10月 | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 0.2   |
|                               | 2018年12月 | 0.0   | 0.0  | 0.3  | 0.4   |
| ESGに関連した金融商品に関心はない            | 2017年10月 | 43.2  | 49.3 | 50.9 | 41.1  |
|                               | 2018年12月 | 45.6  | 48.1 | 47.4 | 36.9  |

(注) 単位は%

(出所) 野村証券資料より野村資本市場研究所作成

まず、『ESG に関連した金融商品に関心はない』の回答割合を見ると、他の年代では低下する中、39 歳以下では逆に上昇した（43.2%→45.6%）。『ESG に関連した金融商品に関心はない』との回答割合は 60 歳以上の回答者が最も低く 36.9%であるが、他の年代は概ね 40%台の半ばから後半となっている。

一方、相対的に関心が高い金融商品であった『環境に配慮した企業に積極投資をする投資信託』は、各年代とも概ね 20%台半ばから後半、『コーポレートガバナンスに優れた企業に積極投資をする投資信託』は 20%台後半から 30%台前半と、世代を問わず安定している。他方、『グリーンボンド』は 39 歳以下、『ESG インデックスに連動する ETF』は 60 歳以上での回答割合が他の年代よりも高くなっている。また、『女性の活躍への意識が高い企業に積極投資をする投資信託』は 39 歳以下と 50 代での回答割合が相対的に高かった。

全体的にみれば、2017 年 10 月調査に比べ ESG 関連金融商品に関心がないとの回答割合が低下していることや、回答者が挙げた関心のある ESG 関連金融商品の平均回答数が増えるなど、個人投資家の ESG 関連金融商品への関心は高まっているといえるが、一方で、上記の通り ESG 関連金融商品への関心がないとの回答割合はなお 40%を超えており、まだ十分関心が高まった状態とは言い難い。

## V 個人の ESG、ESG 投資への関心をさらに高める取り組みに期待

NPO 法人日本サステナブル投資フォーラムがまとめた、2018 年 9 月末時点での我が国の個人向け金融商品におけるサステナブル投資（ESG 投資と同義）の残高は、投資信託の伸びが牽引したこともあり、2017 年末の 7,315 億円から 7,553 億円に増加した。

しかし、時系列の推移をみると、2018 年 9 月末時点の投資残高が 2017 年末に比べ増加したとはいうものの、ピークであった 2014 年から比べるとその水準はなお低く、投資残高は伸び悩んでいるようにも見える（図表 7）。

そもそも我が国においては「エコファンド」等、主に個人を対象とした金融商品から ESG 関連（当時は通常 SRI 関連と呼ばれていた）の金融商品が普及してきたという歴史がある。現在は公的年金など機関投資家が ESG に力を注いでいることもあり、機関投資家からの関心は急速に高まっている印象を受ける。しかし、個人投資家については、今回紹介したアンケート結果や、図表 7 に示した個人投資家向けの金融商品残高の推移からみると、ESG 投資はあまり活発な状態とは言えず、機関投資家とは温度差がある。

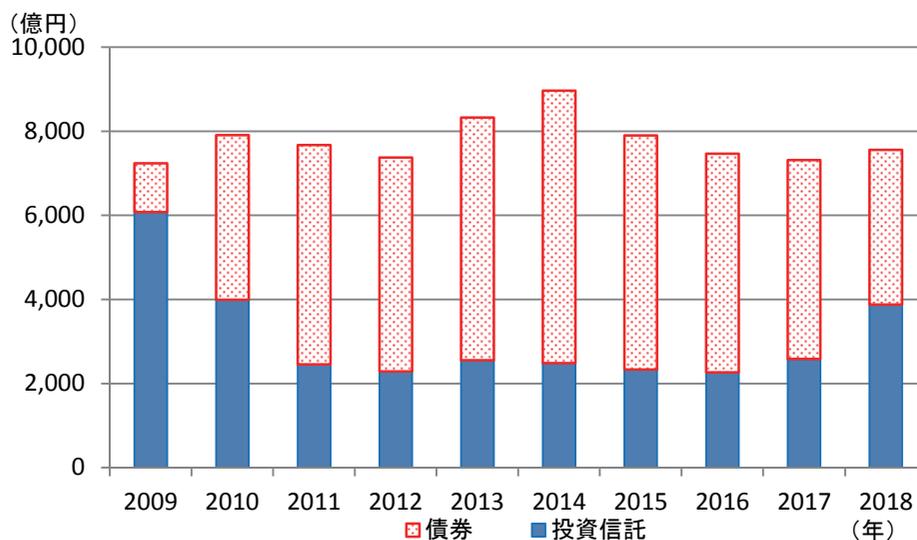
また、欧米では、ミレニアル世代において ESG 投資に対し関心が高まっていることを示すアンケート調査が見られている<sup>2</sup>、本稿で紹介した示したアンケート調査を見ると、我が国では、若い世代の関心が決して低いわけではないものの、相対的に高い年齢層の方

<sup>2</sup> 例えば、米国ではモルガンスタンレーによる調査

[https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-signals/pdf/Sustainable\\_Signals\\_Whitepaper.pdf](https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-signals/pdf/Sustainable_Signals_Whitepaper.pdf)  
英国ではパークレイズによる調査

[http://newsroom.barclays.com/r/3628/millennial\\_generation\\_most\\_interested\\_in\\_investing\\_to\\_make](http://newsroom.barclays.com/r/3628/millennial_generation_most_interested_in_investing_to_make) 等が見られる。

図表 7 我が国の個人向け金融商品におけるサステナブル投資残高



(注) 毎年 12 月末の残高。ただし 2018 年は 9 月末現在。

(出所) NPO 法人日本サステナブル投資フォーラム資料より野村資本市場研究所作成

が企業の ESG への取り組みや ESG 投資への関心が高いという結果となっており、様相が異なっているように見える。

本稿で紹介したアンケート結果から考えると、全体的に見れば、我が国個人投資家の ESG や ESG 投資への関心は、緩やかに高まってきてはいるものの、欧米と比較するとまだ低いといわざるを得ず、状況の改善、関心の向上といった課題があると考えられる、この点に関し、2018 年 6 月 29 日に開催された環境省 ESG 金融懇談会（第 7 回）の参考資料として配布された「ESG 金融懇談会における議論の整理」<sup>3</sup>の中でも、「個人投資家向けの ESG をテーマにした金融商品を用意し、投資教育の機会も提供しながら個人の長期投資家を育てていく仕組みがあってもよいのではないか」といった指摘もされており、今後、様々な局面で個人投資家の ESG、ESG 投資への関心をさらに高める取り組みが進められることに期待したい。

<sup>3</sup> <https://www.env.go.jp/council/44esg-kinyu/参考資料 2.pdf>