

ジェンダー関連金融と 日本のサステナビリティ課題解決に向けた論点

江夏 あかね、植田 剛将

■ 要 約 ■

1. ドイツのベルテルスマン財団等による国ごとの「持続可能な開発目標（SDGs）」の進捗情報の 2021 年版に基づく、日本の場合、主として、環境分野、ジェンダー、不平等の是正等の項目で達成に向けた努力が一層必要な状況となっている。
2. ジェンダーとは、社会的・文化的に形成される男女の差異を指すが、世界各地で不平等が指摘されている。ジェンダー不平等の是正は、より豊かで持続可能な世界の実現のための一助ともなり得るため、各ステークホルダーが金融資本市場も通じた取り組みを続けている。
3. ジェンダー平等の実現に向けた金融（ジェンダー関連金融）は、ジェンダーボンド、ファンド、ベンチャーキャピタル等を通じて、2010 年代頃から本格的に投資額が伸び始め、新型コロナウイルス感染症問題も相まって2020年に入ってさらに拡大が続いているとみられる。日本でも2012年度から始まった「なでしこ銘柄」の選定など、金融面でジェンダー平等の実現を後押しする様々な取り組みが行われている。
4. 日本の人口動態や経済状況に鑑みると、金融面も通じてジェンダー平等の実現に向けて着実に進捗を続けることが、中長期にわたって国としての持続可能性を確保するために不可欠と言える。日本のジェンダー関連金融において今後注目され得る論点としては、主に（1）ジェンダー関連金融商品の多様化、（2）ジェンダー関連金融の有効性を示すデータや実証分析の蓄積、（3）サステナビリティ課題全体への複眼的なアプローチ、が挙げられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね「日本における SDGs 債市場の動向と 2030 年に向けた課題」『野村サステナビリティクォーターリー』第2巻第2号（2021年春号）。
- ・西山賢吾「人的資本の報告ガイドライン国際規格 ISO30414—注目度高まる人的資本の情報開示」『野村サステナビリティクォーターリー』第2巻第4号（2021年秋号）。
- ・林宏美「僅差で認可された取締役会の多様性要件を含むナスダックの改正上場規則」『野村サステナビリティクォーターリー』第2巻第4号（2021年秋号）。

I はじめに

「持続可能な開発目標（SDGs）」が2015年9月に国際連合（国連）サミットで採択されてから既に6年を経過する中、世界各国が目標達成に向けた取り組みを続けている。SDGsのゴールの2030年まで10年を切っているものの、現時点では達成に程遠い分野もある。ドイツ最大の財団であるベルテルスマン財団と持続可能な開発ソリューション・ネットワーク（SDSN）が公表した国ごとのSDGsの進捗情報の2021年版¹に基づく、日本の場合、主として、環境分野、ジェンダー、不平等の是正等の項目でSDGsの達成に向けた努力が一層必要な状況となっている²。

ジェンダーとは、社会的・文化的に形成される男女の差異を指し、生物学的性別と区別される考え方である³。世界各地で、課せられる責任や追うべき活動、資金・資源へのアクセスと支配、意思決定の機会において、男性と女性との間に不平等（ジェンダー不平等）が指摘されている⁴。ジェンダー不平等の是正は、個々人が仕事、家庭、地域生活等、自らの希望に沿った形で展開でき、男女ともに豊かな人生が実現可能になる。そして、雇用等を通じた企業業績や経済等へのポジティブな効果も期待され、より豊かで持続可能な世界の実現のための一助ともなり得る。このような背景もあり、SDGsでは目標5（ジェンダー平等を実現しよう）として掲げられている⁵。

世界のみならず、日本でも近年、国際機関、政府、地方公共団体、産業界、学术界を始めとしたステークホルダーが金融資本市場等も通じて、ジェンダー平等の実現に向けた取り組みを続けている。それにも関わらず、例えば、世界経済フォーラム（WEF）が毎年公表している男女格差を数値化した「ジェンダー・ギャップ指数」の2021年版において、日本は世界で120位とG7諸国の中で最も低い水準になっている⁶（図表1参照）。特に、政治、経済分野の順位が低くなっており、政治分野では女性の参加割合、経済分野では管理職の女性割合や女性の平均所得の低さ等が指摘されている。日本の場合、人口減少・少子高齢化が進み、労働力人口の確保が急務になっているほか、グローバル化や国民のニーズの多様化の中で、企業が新たな付加価値を創出し、経済が成長していくためには、人材の多様性（ダイバーシティ）確保が重要課題となっており、ジェンダー平等の実現に向けたさらなる取り組みが求められるところである。そして、その過程で、金融が重要な役割を果たすことができると期待されている。

本稿では、ジェンダー平等の実現に向けた金融、すなわち、ジェンダー関連金融（詳細は後述参照）の仕組み、世界と日本における発展経緯や現状を概観するとともに、日本におけるジェンダー平等実現に向けた論点を考察する。

¹ Sachs, J. et al., “Sustainable Development Report 2021,” Cambridge University Press, 2021, p.264.

² 日本のSDGs関連課題に関する詳細は、江夏あかね「日本におけるSDGs債市場の動向と2030年に向けた課題」『野村サステナビリティクォーターリー』第2巻第2号（2021年春号）、を参照されたい。

³ 小学館『デジタル大辞泉』。

⁴ UN Women 日本事務所「ジェンダーとは?」2018年9月21日。

⁵ グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン「目標5 ジェンダーの平等を達成し、すべての女性と女児のエンパワーメントを図る」。

⁶ World Economic Forum, “Global Gender Gap Report 2021,” March 2021.

図表1 ジェンダー・ギャップ指数（2021年版）における主な国の順位と日本の値

上位国及び G7 諸国の順位				
順位	国名	値	前年値	前年からの順位変動
1	アイスランド	0.892	0.877	—
2	フィンランド	0.861	0.832	1
3	ノルウェー	0.849	0.842	-1
4	ニュージーランド	0.840	0.799	2
5	スウェーデン	0.823	0.820	-1
11	ドイツ	0.796	0.787	-1
16	フランス	0.784	0.781	-1
23	英国	0.775	0.767	-2
24	カナダ	0.772	0.772	-5
30	米国	0.763	0.724	23
63	イタリア	0.721	0.707	13
120	日本	0.656	0.652	1

各分野における日本の値		
分野	値	前年値
経済	0.604	0.598
政治	0.061	0.049
教育	0.983	0.983
健康	0.973	0.979

(注) ジェンダー・ギャップ指数は、経済、政治、教育、健康の4つの分野のデータから作成され、0が完全不平等、1が完全平等を示している。前年からの順位変動は、前年に比して、1が1位分上昇、-1が1位分減少、-が同位を意味する。

(出所) 内閣府男女共同参画局「世界経済フォーラムが『ジェンダー・ギャップ指数2021』を公表」『共同参画』第144号、2021年5月、8頁、より野村資本市場研究所作成

II 金融資本市場を通じたジェンダー平等実現の仕組み

ジェンダー関連金融に関する世界共通の定義はないとみられるが、金融資本市場を活用してジェンダー平等を実現することと捉えることができる。本章では、ジェンダー投資を中心に、(1) 定義と位置付け、(2) 目的、(3) 評価の視点、について整理する。

1. 定義と位置付け

ジェンダー投資は、米国の非営利組織の Criterion Institute が2009年に「ジェンダーレンズ⁷投資」という言葉を初めて使用し、「より良い結果を得るためにジェンダーに着目した分析を財務分析に組み込む」投資と位置づけたこと等を契機に広がってきたとみられる⁸。一方、英政府系開発金融機関の CDC グループ及び世界銀行グループの国際金融公社 (IFC) は、「ジェンダースマート投資」という言葉を用い、「女性と男性の間のジェン

⁷ ジェンダーレンズ (Gender Lens) とは、ジェンダーに係る不当な格差をなくすため、ジェンダーを意識したレンズ (めがね) をかけて世界を見ようという考え方。(FRau 編集部・笹川平和財団「女性ももっと輝ける世界をつくる『ジェンダーレンズ』ってなに?」2020年12月8日)

⁸ EY, “How a More Modern Approach to Gender Lens Investing can Promote Equality and Boost the Bottom Line,” March 7, 2019; Criterion Institute, “The State of the Field of Gender Lens Investing,” October 1, 2015, p.3.

ダー格差に対処すべく、意図的かつ測定可能な方法で資本を活用し、投資判断により良い情報を提供しようとする投資戦略」と定義付けている⁹。

他方、日本において、例えば内閣府による調査研究では、ジェンダー投資の範囲として、「女性活躍情報に特化したファンド」、「女性活躍情報を組み込んだ（インテグレートしたファンド）」、「女性活躍推進企業への投資」、「女性活躍貢献企業への投資」及び「女性個人に向けた投資」を挙げるとともに、同投資を環境・社会・ガバナンス（ESG）投資とインパクト投資の一部と位置付けている¹⁰。

2. 目的

ジェンダー投資への目的として一般的に認識されているのは、女性のリーダーシップ向上、女性の資本へのアクセス増加、職場における男女共同参画と女性のウェルビーイング確保、女性に役立つ商品・サービスの開発支援、ジェンダー・ハラスメントや暴力、女性の健康改善等の喫緊のジェンダーの正義と平等の問題への対応、女性投資家数の増加や知識や信頼の向上等である¹¹。

投資家が上記の目的達成を望む背景として、主に経済や企業業績へのポジティブな影響を期待していることが挙げられる。経済の観点からは、（1）世界のジェンダー不平等により発生する富の損失は、年間約 160.2 兆ドルに上る一方、平等が実現すれば世界の富は 14%増加（世界銀行¹²）、（2）ジェンダー平等を実現するための取り組みを進めた場合、2030 年の世界の経済総生産（GDP）は何もしない場合に比して 13 兆ドル増加（マッキンゼー¹³）、等の試算が知られている。

企業業績の観点からは、（1）経営幹部のジェンダー平等が進んだ上位 25%の企業は、下位 25%の企業に比して、財務パフォーマンスが当該国・産業の平均よりも上回る確率が 25%高い（マッキンゼー¹⁴）、（2）取締役・執行役員の社内女性割合は、企業業績、株式評価ともに正の有意性を示す（松田千恵子氏¹⁵）、（3）女性役員比率 30%以上の企業の株価と自己資本利益率（ROE）は、日経平均や東京証券取引所大型株を大きくアウトパフォームする（大野威氏¹⁶）、を始めとした実証分析が存在する。

加えて、内閣府による調査研究で投資家を対象として行ったアンケートでは、（1）投資家が投資判断や業務において女性活躍情報を活用する理由について、大部分の回答者が企業の業績に長期的には影響がある情報と考えるためとの回答を選択したこと、（2）女

⁹ CDC Group plc and International Financial Corporation, “Private Equity and Value Creation,” 2020, p.11.

¹⁰ 内閣府男女共同参画局「ジェンダー投資に関する調査研究報告書」2021年3月、4頁。

¹¹ Veris Wealth Partners, “Gender Lens Investing: Bending the Arc of Finance for Women and Girls,” 2018, p.2.

¹² World Bank, “Unrealized Potential: The High Cost of Gender Inequality in Earning,” May 30, 2018.

¹³ McKinsey & Company, “Covid-19 and Gender Equality: Countering the Regressive Effects,” July 2020.

¹⁴ McKinsey & Company, “Diversity Wins: How Inclusion Matters,” May 2020.

¹⁵ 松田千恵子「ボード・ダイバーシティは投資意思決定に影響を与えるか?」『異文化経営研究』第17号、異文化経営研究会、2020年、63-78頁。

¹⁶ 大野威「女性役員登用の国際比較および女性役員と企業業績・株価の関係—女性役員比率 30%以上の日本企業の株価と ROE の分析—」『立命館産業社会論集』第55巻第4号、立命館大学産業社会学会、2020年、1-20頁。

性活躍情報を企業の業績に影響がある情報と考える理由として、イノベーション、人材獲得、新たな商品・サービスの開発等が期待できるといった回答を寄せたこと、等が明らかにされている¹⁷。

3. 評価指標

ジェンダー平等に関する取り組みを評価する指標としては様々なものがある。例えば、日本では、企業の多様性確保を促すために「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律」（女性活躍推進法）や「育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律」（育児・介護休業法）により、多様性確保に関する一定の項目の公表が義務付けられている（図表 2 参照）。女性活躍推進法では、（1）女性労働者に対する職業生活に関する機会の提供、（2）職業生活と家庭生活との両立に資する雇用環境の整備、の観点から、開示項目が規定されている。

これらの開示項目は、金融商品や投資家によっても活用されている。例えば、後述の年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が 2017 年 7 月に選定した MSCI 日本株女性活躍指数（WIN）は、女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様性スコアを算出し、各業種から性別多様性スコアの高い企業を選別して指数を構築するコンセプトになっている¹⁸。定量評価項目としては、新規採用者に占める女性比率、従業員に占める女性比率、男性と女性の平均雇用年数の違い、管理職における女性比率、取締役会における女性比率等が用いられている¹⁹。なお、WIN をめぐっては、日本銀行が 2018 年 4 月、設備・人材投資に積極的に取り組む企業を支援するための指数連動型 ETF（上場投資信託）を買い入れる特則の適格指数として選定したことも記憶に新しい²⁰。

一方、内閣府による調査研究で投資家を対象として実施したアンケートでは、女性活躍情報の中で最も重視している情報として、女性役員比率、女性活躍推進に関するトップへのコミットメント、女性活躍の取り組みを踏まえた経営戦略、女性管理職比率、女性活躍推進に係る取り組み、等が挙げられたことが明らかにされている²¹。

¹⁷ 内閣府男女共同参画局「ジェンダー投資に関する調査研究報告書」2021 年 3 月、14 頁、内閣府「機関投資家が評価する企業の女性活躍推進と情報開示」2019 年 3 月、6 頁。

¹⁸ なお、GPIF は 2020 年 12 月、外国株式を対象として、Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数（正式名称「Morningstar 先進国（除く日本）ジェンダー・ダイバーシティ指数」、愛称「GenDi」）も選定している。（年金積立金管理運用独立行政法人「ESG 指数を選定しました」2017 年 7 月 3 日、年金積立金管理運用独立行政法人「外国株式を対象とした ESG 指数を選定しました」2020 年 12 月 18 日）

¹⁹ MSCI「MSCI 日本株女性活躍指数（WIN）メソドロジー」2019 年 11 月、4 頁。

²⁰ 日本銀行「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権買入等における指数の公表について」2018 年 4 月 12 日。

²¹ 内閣府男女共同参画局「ジェンダー投資に関する調査研究報告書」2021 年 3 月、16 頁。

図表 2 女性活躍推進法、育児・介護休業法における多様性確保の開示

女性活躍推進法	
<ul style="list-style-type: none"> ・ 常時雇用する労働者数 301 人以上の事業主は、女性活躍に関する行動計画を策定し労働者に周知・外部に公表するとともに、女性の職業生活における活躍に関する情報を以下の①と②の区分から各 1 項目以上選択して 2 項目以上公表(注 1) 	
開示項目	
①女性労働者に対する職業生活に関する機会の提供	②職業生活と家庭生活との両立に資する雇用環境の整備
<ul style="list-style-type: none"> ・ 採用した労働者に占める女性労働者の割合(区) ・ 男女別の採用における競争倍率(区) ・ 労働者に占める女性労働者の割合(区)(派) ・ 係長級にある者に占める女性労働者の割合 ・ 管理職に占める女性の割合 ・ 役員に占める女性の割合 ・ 男女別の職種又は雇用形態の転換実績(区)(派) ・ 男女別の再雇用又は中途採用の実績 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 男女の平均継続勤務年数の差異 ・ 10 事業年度前及びその前後の事業年度に採用された労働者の男女別の継続雇用割合 ・ 男女別の育児休業取得率(区) ・ 労働者一月当たりの平均残業時間 ・ 雇用管理区分ごとの労働者の一月当たりの平均残業時間(区)(派) ・ 有給休暇取得率 ・ 雇用管理区分ごとの有給休暇取得率(区)
育児・介護休業法	
<ul style="list-style-type: none"> ・ 2021 年 6 月改正の育児・介護休業法により、従業員 1,000 人超の企業を対象に、育児休業取得の状況の公表が義務付け(2023 年 4 月 1 日施行予定) ・ 具体的な公表内容を規定する省令案の概要では、①男性の育児休業等の取得率、又は、②男性に占める[育児休業等取得者+育児目的休暇取得者]の割合をインターネット等で公表することを求めることとしている(注 2) 	
<p>(注) 1. 「(区)」と表示されている項目は、雇用管理区分ごとに、「(派)」と表示されている項目は派遣労働者も含めて把握することが求められている。2022 年 4 月 1 日から、一般事業主行動計画の策定・届出や女性活躍に関する情報公表の義務の対象が、常時雇用する労働者 101 人以上の事業主まで拡大される。(300 人以下の事業主は現在努力義務)</p> <p>2. 「育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律施行規則の一部を改正する省令案について(概要)」(2021 年 9 月 21 日)。</p> <p>(出所) 金融庁「事務局説明資料(サステナビリティに関する開示 [2])」第 3 回金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ(令和 3 年度)資料、2021 年 10 月 29 日、21 頁、より野村資本市場研究所作成</p>	

Ⅲ ジェンダー関連金融の概況

ジェンダー関連金融は、様々な金融商品、手法を通じて行われている。本章では、公表情報に基づき、(1) 世界及び日本における発展経緯、(2) 上場、公募を中心としたパブリック市場の状況、(3) 私募、プライベートエクイティ、プライベートデットを中心としたプライベート市場の状況、を概観する。

1. 世界及び日本における発展経緯

1) 2010 年代頃から本格的に発展してきた世界諸国のジェンダー関連金融

世界のジェンダー関連金融について、パブリック市場、プライベート市場ともに 2010 年代頃から本格的に投資額が伸び始め、新型コロナウイルス感染症問題等も相まって 2020 年代に入ってさらに拡大が続いているとみられる(図表 3~5 参照)。

図表3 ジェンダー関連金融を後押しする主な動き

時期	詳細
2005年4月	「次世代育成支援対策推進法」に基づき、一定の基準を満たした企業を認定する「くるみん認定」制度創設。子育てサポート企業を支援する仕組み
2010年	厚生労働省、英国で役員に占める女性の割合の向上を通じて企業の持続的成長の実現を目的とするキャンペーンとして、「30% Club」が創設され、その後世界に展開
2012年度	経済産業省、東京証券取引所と共同で、女性活躍推進に優れた上場企業を「なでしこ銘柄」として選定・公表開始 経済産業省、ダイバーシティ経営に取り組む企業の裾野の拡大を目的に、多様な人材の活躍を通じて経営成果を上げている企業を「新・ダイバーシティ経営企業100選」として選定・公表開始(2020年度まで)
2015年6月	東京証券取引所、「コーポレートガバナンス・コード」を策定。女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保に関する原則も提示
2015年9月	国際連合のサミットで、「持続可能な開発目標(SDGs)」採択
2016年4月	厚生労働省、「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律」(女性活躍推進法)に基づき、女性の活躍推進に関する状況等が優良な企業を認定する「えるぼし認定」開始。企業の女性活躍推進を支援する仕組み
2017年7月	年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)、「MSCI日本株女性活躍指数(WIN)」を選定
2018年4月	日本銀行、設備・人材投資に積極的に取り組む企業を支援するための指数連動型ETF(上場投資信託)を買い入れる特則の適格指数として、WINを選定
2018年6月	東京証券取引所、「改訂コーポレートガバナンス・コード」を公表。取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件として、ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきと明記
2018年12月	国際標準化機構(ISO)、国際規格「ISO30414 ヒューマンリソースマネジメント—内部及び外部人材資本報告の指針」を公表。性別を含めた多様性に関する指標も用いた情報報告を行うためのガイドライン
2019年5月	「30% Club Japan」発足
2020年6月	国際資本市場協会(ICMA)、ソーシャルボンド原則(SBP)を改訂。対象とする人々の例として、女性並びに／又は性的及びジェンダーマイノリティを明記
2020年7月	UN Women 及び国際労働機関(ILO)、欧州連合(EU)の支援を受け、「革新的なファイナンス及びジェンダーレンズ投資イニシアティブ」を開始。民間セクターの投資を呼び込み、ジェンダーに配慮した投資のエコシステムを強化し、SDGsの目標5の達成に向けたパートナーシップの創出に貢献することが目的
2020年11月	世界の政府系金融機関が集いパリで開催された「Finance in Common Summit(FICS)」にて、「ジェンダー平等と女性のエンパワーメント」と題した声明を公表。国際協力機構(JICA)を含む25の機関が署名
2020年12月	年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)、外国株式を対象として「Morningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数(正式名称「Morningstar 先進国[除く日本]ジェンダー・ダイバーシティ指数」、愛称「GenDi」)」を選定
2021年6月	東京証券取引所、「改訂コーポレートガバナンス・コード」を公表。企業の中核人材における多様性の確保の観点から、(1)管理職における多様性の確保(女性・外国人・中途採用者の登用)についての考え方と測定可能な自主目標の設定、(2)多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針をその実施状況と併せて公表、等を明記 米国にて「人材投資の開示に関する法律」が連邦議会の下院を通過。労働力の多様性の状況等も含めた人的資本の情報開示を、上場企業に義務化
2021年7月	英国金融行為規制機構(FCA)、上場企業の取締役会に多様性の確保を促す上場規則の改定案を公布、市中協議を実施(コメント期限:2021年10月)。取締役の4割以上が女性であること等に関する開示の要求を提案
2021年8月	米国証券取引委員会(SEC)、取締役会の多様性向上及び開示を促すナスダックの改正上場規則を承認。取締役のうち少なくとも2名が多様性を有しているか等の開示要件を提案
2021年11月	米国証券取引委員会(SEC)、国際金融公社(IFC)及びICMA、ジェンダー平等の実現に向けた債券による資金調達ガイドラインを公表

(出所) 各種資料、より野村資本市場研究所作成

ジェンダー関連金融の伸びを後押しする 2010 年代以降の世界的な主な動きとしては、(1) 国連による「女性のエンパワーメント原則 (WEPs)」の策定²² (2010 年 3 月)、(2) 役員に占める女性割合の向上を通じて企業の持続的成長の実現を目的とする世界的なキャンペーンとして、英国で「30% Club」の創設²³ (2010 年)、(3) 国連サミットで SDGs 採択 (2015 年 9 月)、が挙げられる。特に、「30% Club」は、日本を含めて 20 カ国以上で活動を展開しており、ワーキンググループの 1 つであるインベスターグループ (アセットオーナーやアセットマネージャーで構成) は、投資先企業に対してジェンダーに関する多様性と平等を促進するための対話やベストプラクティスの提供を通じた働きかけを行うなど、金融面から企業のジェンダー平等の実現に向けた取り組みを促している²⁴。

一方、2020 年代に入った頃からのジェンダー投資額の堅調な伸びの背景としては、新型コロナウイルス感染症問題も通じて社会的課題解決の重要性が再認識され、ジェンダー平等の実現に向けた取り組みを進める機運が高まっていることが挙げられる。ジェンダー関連金融を活性化すべく、主に債券や企業開示等の観点から複数の取り組みが観察されている。

債券の観点からは、(1) 国際資本市場協会 (ICMA) によるソーシャルボンド原則 (SBP) 改訂に伴い、対象とする人々の例として、「女性並びに／又は性的及びジェンダーマイノリティ」の明記²⁵ (2020 年 6 月)、(2) ICMA、国際金融公社 (IFC) 及び国連女性機関 (UN Women²⁶) によるジェンダー平等の実現に向けた債券による資金調達ガイドラインの公表²⁷ (2021 年 11 月、詳細は後述参照)、といった動きが挙げられる。

一方、企業開示の観点からは、新型コロナウイルス感染症問題が顕在化する前の 2018 年 8 月に国際標準化機構 (ISO) が国際規格「ISO30414 ヒューマンリソースマネジメント—内部及び外部人材資本報告の指針」^{28, 29}を公表し、同指針の中に性別を含

²² 「女性のエンパワーメント原則」(WEPs) は、企業がジェンダー平等と女性のエンパワーメントを経営の核に位置付けて自主的に取り組むことで、企業活動の活力と成長の促進を目指して、女性の経済的エンパワーメントを推進する国際的な原則として活用されることを期待され、国連と企業の自主的な盟約の枠組みである国連グローバル・コンパクト (GC) と国連婦人開発基金 (UNIFEM、現・国連女性機関 [UN Women]) が 2010 年 3 月に共同で作成した。7つの原則 (① トップのリーダーシップによるジェンダー平等の促進、② 機会の均等、インクルージョン、差別の撤廃、③ 健康、安全、暴力の撤廃、④ 教育と研修、⑤ 事業開発、サプライチェーン、マーケティング活動、⑥ 地域におけるリーダーシップと参画、⑦ 透明性、成果の測定、報告) で構成されている。(内閣府男女共同参画局「女性のエンパワーメント原則 (WEPs)」)

²³ 30% Club Japan 「30% Club Growth through Diversity」2020 年 10 月 12 日。

²⁴ 30% Club, “Investor Groups”、りそなアセットマネジメント「30% Club Japan インベスターグループ 投資先企業向け応援メッセージ掲載について」2020 年 5 月。

²⁵ International Capital Market Association, “Social Bond Principles,” June 2020.

²⁶ 国際連合女性機関 (UN Women) は、ジェンダー平等と女性のエンパワーメントのための機関として、2010 年 7 月の国際連合 (国連) 総会決議により設立された。国連加盟国がジェンダー平等の達成を目指し、国際基準を策定する支援等を行っている。(UN Women 日本事務所「UN Women について」)

²⁷ International Capital Market Association et al., “Bonds to Bridge the Gender Gap: A Practitioner's Guide to Using Sustainable Debt for Gender Equality,” November 2021.

²⁸ International Organization for Standardization, “ISO 30414: 2018 Human Resource Management — Guidelines for Internal and External Human Capital Reporting,” December 2018.

²⁹ ISO30414 に関する詳細は、西山賢吾「人的資本の報告ガイドライン国際規格 ISO30414—注目度高まる人的資本の情報開示」『野村サステナビリティクォーターリー』第 2 巻第 4 号 (2021 年秋号)、を参照されたい。

めた多様性に関する指標も含まれた。その後、(1) 東京証券取引所が公表した「改訂コーポレートガバナンス・コード」で、企業の中核人材における多様性の確保に関する情報開示等を明記³⁰ (2021年6月)、(2)、労働力の多様性の状況等も含めた人的資本の情報開示を上場企業に義務化する「人材投資の開示に関する法律」が米国連邦議会の下院を通過³¹ (同年同月)、(3) 英国金融行為規制機構 (FCA) による上場企業の取締役会に対して多様性の確保及び開示を促す上場規則の改定案の公布³² (2021年7月)、(4) 米国証券取引委員会 (SEC) が取締役会の多様性向上及び開示を促すナスダックの改正上場規則を承認^{33, 34} (2021年8月)、といった動きが見られる。

そして、これらの流れに伴い、国 (ソブリン) でジェンダーボンドの発行を検討する動きや、議決権行使助言会社がジェンダー多様性を重視するスタンスを打ち出す等の追従する動き等も観察されている³⁵。

2) 様々なステークホルダーが推進する日本におけるジェンダー関連金融

日本については、1947年5月に施行された日本国憲法に男女平等が明記されている³⁶ ほか、「雇用の分野における男女の均等な機会及び待遇の確保等に関する法律」(男女雇用機会均等法、1986年4月施行)等、ジェンダー平等の実現に向けた複数の法律が制定されてきた経緯がある³⁷。そして、金融面からも、ジェンダー平等の実現を後押しする複数の動きが見られている。例えば、(1) 経済産業省と東京証券取引所により女性活躍に優れた上場企業を「なでしこ銘柄」として選定³⁸ (2012年度から)、(2) GPIFによるMSCI日本株女性活躍指数 (WIN) 及びMorningstar ジェンダー・ダイバーシティ指数 (正式名称「Morningstar 先進国〔除く日本〕ジェンダー・ダイ

³⁰ 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」2021年6月11日。

³¹ H.R.3471 - Workforce Investment Disclosure Act of 2021.

³² Financial Conduct Authority, “FCA Consults on Proposals to Boost Disclosure of Diversity on Listed Company Boards and Executive Committees,” July 28, 2021.

³³ U.S. Securities and Exchange Commission, “Self-Regulatory Organizations; The Nasdaq Stock Market LLC; Order Approving Proposed Rule Changes, as Modified Amendments No. 1, to Adopt Listing Rules Related to Board Diversity and to Offer Certain Listed Companies Access to a Complimentary Board Recruiting Service,” August 6, 2021.

³⁴ SEC に承認されたナスダックの改正上場規則に関する詳細は、林宏美「僅差で認可された取締役会の多様性要件を含むナスダックの改正上場規則」『野村サステナビリティクォーターリー』第2巻第4号 (2021年秋号)、を参照されたい。

³⁵ “Sovereign Gender Bonds to Integrate women into State’s Ambitious Revival Plan,” Business Day, September 13, 2020; “Sovereign ‘Gender Bonds’ on the Horizon with Potential Debut from Columbia,” Responsible Investor, November 17, 2021; ISS, “ISS Announces 2022 Benchmark Policy Updates,” December 7, 2021; Grass Lewis, “2022 Glass Lewis Policy Guidelines Updates Now Available for North America, Europe, UK and ESG,” November 15, 2021.

³⁶ 日本国憲法では、第14条で「すべて国民は、法の下に平等であつて、人種、信条、性別、社会的身分又は門地により、政治的、経済的又は社会的関係において、差別されない」と規定している。第24条では、家族関係における男女平等として、「婚姻は、両性の合意のみに基いて成立し、夫婦が同等の権利を有することを基本として、相互の協力により、維持されなければならない」と記している。

³⁷ 「育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律」(育児・介護休業法、旧・育児休業等に関する法律〔育児休業法〕、1995年10月施行)、「男女共同参画社会基本法」(1999年6月施行)、「次世代育成支援対策推進法」(2003年7月施行)、「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律」(女性活躍推進法、2015年9月施行)、「政治分野における男女共同参画の推進に関する法律」(2018年5月施行)等。

³⁸ 経済産業省「女性活躍に優れた上場企業を選定『なでしこ銘柄』」。

パーシティ指数」、愛称『GenDi』)の選定³⁹(2017年7月、2020年12月)、(3)コーポレートガバナンス・コードの策定及び改訂^{40、41}(2015年6月、2018年6月及び2021年6月)、(4)日本銀行による設備・人材投資に積極的に取り組む企業を支援するための指数連動型ETFを買い入れる特則の適格指数として、WINを選定⁴²(2018年4月)、といった動きが見られる。

特に、2012年度より実施している「なでしこ銘柄」は、女性活躍推進に優れた上場企業を「中長期の企業価値向上」を重視する投資家にとって魅力ある銘柄として紹介することにより、そうした企業に対する投資家の関心を一層高め、各社の取り組みを加速化していくことを目指すものである⁴³。具体的には、東京証券取引所の全上場企業から、企業価値向上を実現するためのダイバーシティ経営に必要とされる取り組みとその開示状況について評価を行い、業種毎にスコアが上位の企業を「なでしこ銘柄」として選定する。「なでしこ銘柄」の仕組みが2012年度に創設されてから10年を経たが、同銘柄に選定された企業について、(1)東証株価指数(TOPIX)に比して株価のパフォーマンスが全般的に良好、(2)東証一部銘柄の平均値に比して、売上高営業利益率(営業マージン)や配当利回りが高い水準、などの企業経営へのポジティブな効果が観察されている⁴⁴。

一方、中央省庁の取り組みでは、女性活躍状況の資本市場における「見える化」の観点から、内閣府男女共同参画局で2012年度から実施されている調査研究も注目される⁴⁵。例えば、2020年度事業として行われたジェンダー投資に関する調査研究では、企業の女性活躍の要素を投資判断に考慮する「ジェンダー投資」への取組状況、機関投資家の投資判断における女性活躍情報の活用状況、機関投資家が企業に対して求めている情報開示等について、アンケート調査及びヒアリング調査の結果を取りまとめた報告書を公表している⁴⁶。企業にとってジェンダー関連情報に係る投資家向け広報(IR)をどのように強化すれば良いか、また、これからジェンダー投資に取り組む投資家にとってどのように女性活躍情報を投資に活かせば良いのか、等の観点から参考になり得る情報が盛り込まれている。

このように、日本でも2010年代に入った頃から、金融面を通じたジェンダー平等実現に向けた動きが積極化している。

³⁹ 前掲脚注18参照。

⁴⁰ 日本取引所グループ「コーポレート・ガバナンス」。

⁴¹ コーポレートガバナンス・コード改訂に関する詳細は、西山賢吾「投資家と企業との対話ガイドラインの策定とCGコードの改訂」『野村資本市場クォーターリー』第22巻第1号(2018年夏号)、西山賢吾「主体的・能動的な対応が求められるCGコードの改訂」『野村サステナビリティクォーターリー』第2巻第2号(2021年春号)、を参照されたい。

⁴² 前掲脚注20参照。

⁴³ 経済産業省「令和2年度『なでしこ銘柄』『準なでしこ』を選定しました」2021年3月22日。

⁴⁴ 経済産業省「令和2年度なでしこ銘柄」2021年3月、4-5頁。

⁴⁵ 内閣府男女共同参画局「企業における『見える化』」。

⁴⁶ 内閣府「ジェンダー投資に関する調査研究」、内閣府男女共同参画局「ジェンダー投資に関する調査研究報告書」2021年3月。

2. ジェンダーボンドや株式ファンドが柱のパブリック市場

パブリック市場は、一般的に上場、公募を中心とした金融市場を指す。ジェンダー関連で、パブリック市場に存在する金融商品として、米国の Veris Wealth Partners⁴⁷や Parallele Finance⁴⁸によると、ミューチュアルファンド、ETF、上場投資証券（ETN）、譲渡性預金（CD）、ジェンダーボンド、SMA（Separately Managed Account、ラップアアカウントの一種）等が挙げられる⁴⁹。両組織の調査によると、パブリック市場におけるジェンダー投資残高は 2021 年 6 月末現在、約 123 億ドルになっており、債券及び株式ファンドが大部分を占めている⁵⁰（図表 4 参照）。債券については、アジア開発銀行（ADB）を始めとした開発金融機関によるジェンダーボンド等が半分弱を占めている。投資対象国・地域別では、世界の新興市場国やアジアの新興市場国が中心となっているほか、個別の国ではカナダ帝国商業銀行（CIBC）等の発行体が属するカナダが最も多い。

ジェンダー関連の株式ファンドの投資残高内訳に関して、（1）セクター別では金融や情報技術が多く、（2）国別では全体の約 6 割を占める米国をはじめとして先進国のみ、等の特徴が観察される。ちなみに、資産運用残高（AUM）が 2021 年 6 月末時点で最も大きいのは、英国を拠点とする Impax Asset Management による Pax Ellevest Global Women's Leadership Fund（AUM＝約 9.09 億ドル）であった⁵¹。同ファンドは、1993 年 10 月に設定されたが、女性のリーダーシップ（Women's Leadership）に着目し、取締役会や経営層におけるジェンダー多様性等の観点から、世界で最も評価の高い企業に投資する仕組みとなっている⁵²。

日本におけるパブリック市場のジェンダー関連金融商品の例としては、（1）「女性活躍応援ファンド」や「NEXT FUNDS MSCI 日本株女性活躍指数（セレクト）連動型上場投信」などのファンド⁵³、（2）国際協力機構（JICA）が 2021 年 9 月に発行したジェンダーボンド⁵⁴、等が挙げられる。

⁴⁷ Veris Wealth Partners は、2007 年に設立されたウェルスマネジメント会社で、インパクト投資を通じて、サステナビリティや ESG 関連テーマの中でも、平等、ダイバーシティとインクルージョンといったテーマに注力している。B Corp 認証（米国の非営利団体 B Lab が運営する国際的な認証制度で、社会や環境に配慮した事業活動において一定基準を満たした企業に与えられるもの）を取得しており、資産運用残高は 2021 年 10 月に 20 億ドルを超えた旨を明らかにしている。（Veris Wealth Partners, “Leading the Way in Impact Investing”; Veris Wealth Partners, “Veris Wealth Partners Surpasses \$2 Billion in Assets Under Management,” October 19, 2021）

⁴⁸ Parallele Finance は、ジェンダーレンズ投資と ESG 投資のモニタリングと分析を行う組織。

⁴⁹ Veris Wealth Partners, “Gender Lens Investing: Bending the Arc of Finance for Women and Girls,” 2018, p.6; Parallele Finance, “Gender Lens Investing Q2 2021 Review: Including a Country Analysis,” August 2021.

⁵⁰ Veris Wealth Partners, “The Data Shows Gender Lens Investing is Growing. There is More Work to Do,” December 16, 2021.

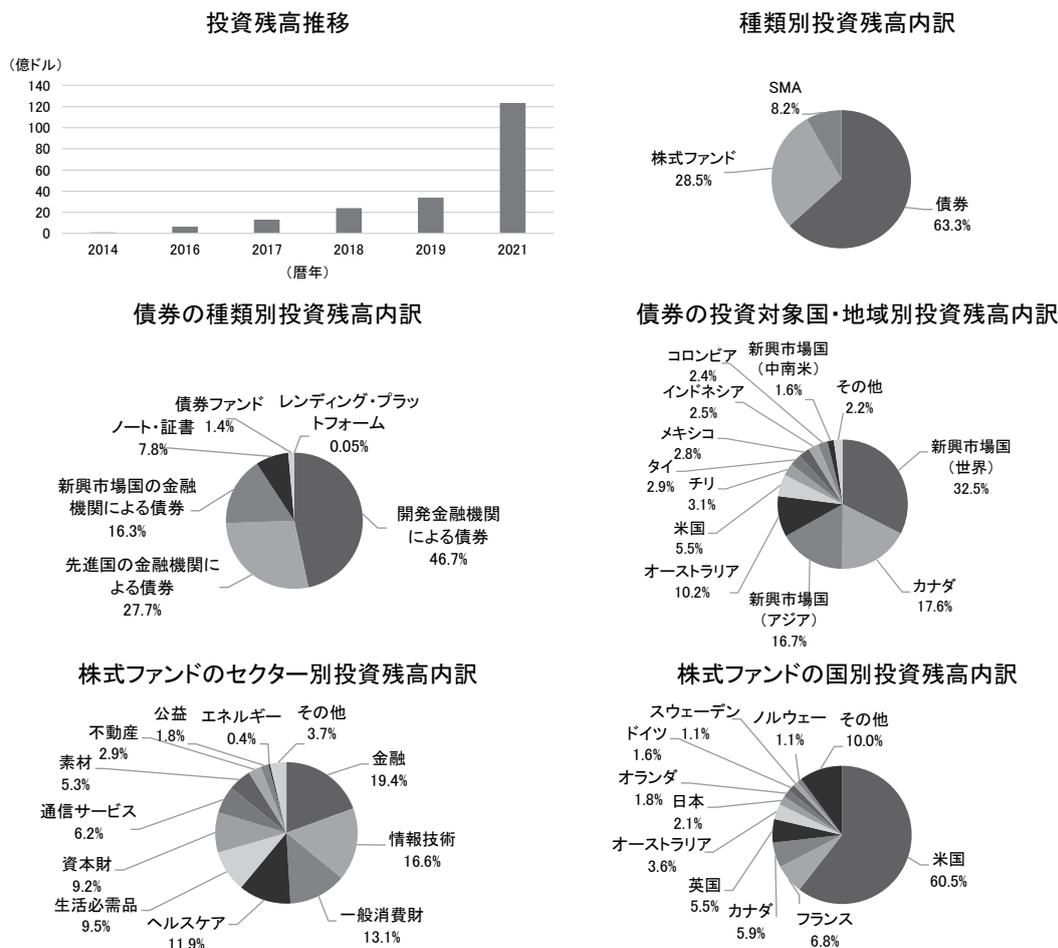
⁵¹ Parallele Finance, “Gender Lens Investing Q2 2021 Review: Including a Country Analysis,” August 2021.

⁵² Impax Asset Management, “Pax Ellevest Women's Leadership Fund Q3 2021,” 2021.

⁵³ 投資信託協会のウェブページ「投信総合検索ライブラリー」では 2022 年 1 月 25 日現在、「女性」、「ウーマン」、「ジェンダー」とのキーワードで、8 本の投資信託（2 本の ETF を含む）が掲載されている。

⁵⁴ ターゲット層は、開発途上国の女性・女兒。資金使途は、有償資金協力事業（新規及び実施中）のうち、国際的なジェンダー事業分類（経済協力開発機構、開発援助委員会〔OECD-DAC〕が定める基準）に合致する事業（石炭火力発電関連事業を除く）。具体的には、（1）ジェンダー平等・女性のエンパワーメントを主目的とする事業（例：女性事業主向けの金融アクセス改善事業、女子教育）、（2）ジェンダー平等・女性のエンパワーメント推進に資するコンポーネントを組み込んでいる事業（例：都市鉄道建設事業における女性専用車両、防犯カメラ、女性用トイレの設置）。（国際協力機構「国際協力機構債券（JICA 債）ジェンダーボンドについて」2021 年 8 月、23 頁）

図表4 パブリック市場におけるジェンダー投資の状況



(注) 1. 投資残高は、各年6月末時点。2020年分の数値は非公開とみられる。
 2. 投資残高内訳は、2021年6月末時点。
 (出所) Veris Wealth Partners 及び Parallele Finance のデータを基に、野村資本市場研究所作成

3. ベンチャーキャピタルが柱のプライベート市場

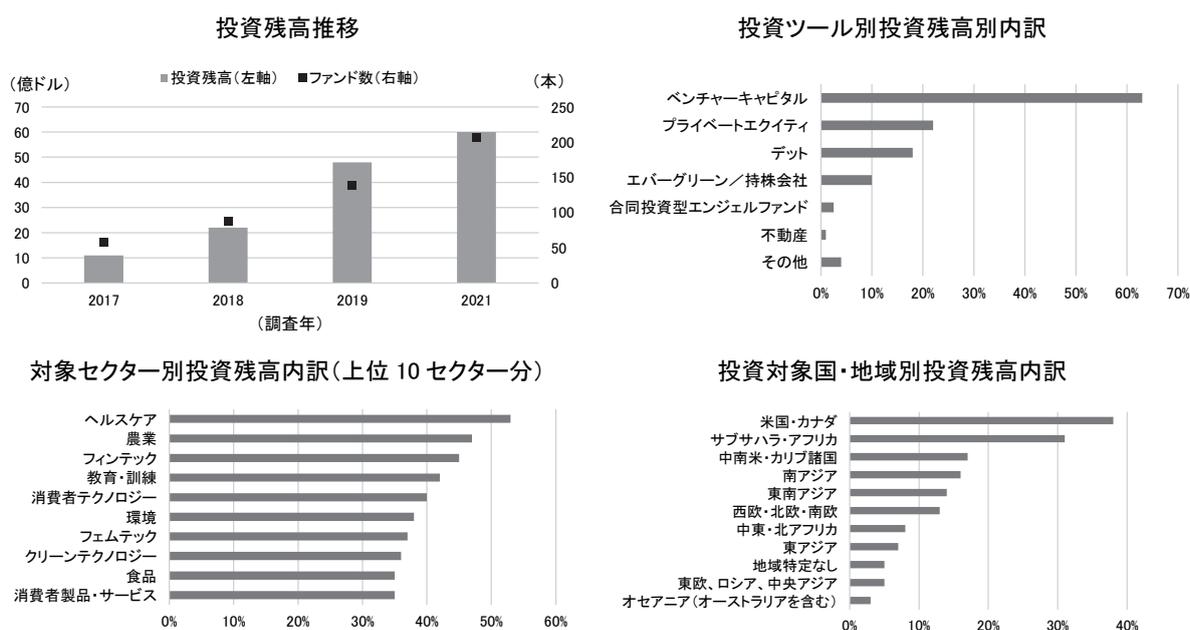
プライベート市場は、一般的に私募、プライベートエクイティ、プライベート公募を中心とした金融市場を指す。プライベート市場のジェンダー投資については、米国の Catalyst at Large⁵⁵及び Wharton Social Impact Initiative⁵⁶による「Project Sage」と題した調査プロジェクトが2017年から実施されている。同プロジェクトでは、プライベート市場の投資ツールとして、ベンチャーキャピタル、プライベートエクイティ、デット、エバーグリーンファンド⁵⁷等を調査対象としている⁵⁸。

⁵⁵ Catalyst at Large は、ジェンダーレンズ投資の分野でコンサルティング、講演、ファシリテーションを提供する組織。
⁵⁶ Wharton Social Impact Initiative は、世界の環境的・社会的課題解決のためのビジネス・ソリューションを推進するための研究及びトレーニングを行う組織で、2010年に設立された。
⁵⁷ エバーグリーンファンドは、投資収益を定期的にファンドの資金プールに再投資し、継続的に投資するファンド。
⁵⁸ Catalyst at Large, Wharton Social Impact Initiative, “Project Sage 4.0: Tracking Venture Capital, Private Equity, and Private Debt with a Gender Lens,” December 2021.

最新調査（Project Sage 4.0）によると、プライベート市場におけるジェンダー投資残高は2021年6月末現在、約60億ドルに達している（図表5参照）。内訳をみると、（1）投資ツール別では、ベンチャーキャピタル、プライベートエクイティ及びデットが大部分を占めている状況、（2）セクター別ではヘルスケア、農業、フィンテック等が中心、（3）投資対象国・地域別では、米国・カナダが最も多く、サブサハラ・アフリカ、中南米・カリブ諸国と続く状況、等の傾向が明らかにされている。

日本におけるプライベート市場のジェンダー投資の例として、Project Sage 4.0では、新生銀行の100%子会社である新生企業投資が運営する日本インパクト投資1号ファンド（子育て支援ファンド）が取り上げられている。同ファンドは、（1）総額が5億円、（2）対象は、保育、学童、教育、家庭支援、育児と介護の両立を支援するダブルケア、女性活躍支援、ワークライフバランス等の「子育て関連事業」を営む企業、（3）ステージは、アーリーからレイター、となっている⁵⁹。なお、2019年6月には、日本インパクト投資2号ファンドとして、新生企業投資が出資する連結子会社の新生インパクト投資と社会変革推進財団（SIIF）が共同運営する形で、「はたらくFUND」が設定されている⁶⁰。

図表5 プライベート市場におけるジェンダー投資の状況



(注) 1. 投資残高の2020年分の数値は非公開とみられる。
 2. 投資残高内訳は、2021年調査時点。2021年調査は、2021年6月末時点。1つのファンドが複数のカテゴリーを選択している場合がある。

(出所) Catalyst at Large, Wharton Social Impact Initiative, “Project Sage 4.0: Tracking Venture Capital, Private Equity, and Private Debt with a Gender Lens,” December 2021、のデータを基に野村資本市場研究所作成

⁵⁹ 新生企業投資「インパクト投資」。

⁶⁰ 同ファンドは、（1）総額が36億円、（2）対象は、子育てや介護等のさまざまなライフイベントを経ながらも、あらゆる人々が働き続けられる環境づくりに資する企業、次世代人材の育成に寄与する教育・保育サービスを提供する企業、育児と介護の両立支援事業を営む企業等の「子育て・介護・新しい働き方関連事業」、（3）ステージは、アーリーからレイター、となっている。（新生企業投資「インパクト投資」）

IV 日本のジェンダー関連金融において注目され得る論点

世界のジェンダー関連金融は、SDGsの採択等も背景に2010年代頃から本格的に投資額が伸び始め、新型コロナウイルス感染症問題も相まって債券や企業開示等の取り組みも進められていることもあり、2020年代に入ってさらに投資額の拡大が続いている。日本のジェンダー関連金融についても、各種法整備に加え、各省庁、証券取引所、中央銀行、GPIFなどの投資家、企業等の発行体、金融機関を始めとした幅広いステークホルダーが金融面からもジェンダー平等の実現を目指すべく、発展に向けて尽力してきた。

日本の人口動態や経済状況に鑑みると、金融面も通じてジェンダー平等の実現に向けて着実に進捗を続けることが、中長期にわたって国としての持続可能性を確保するために不可欠と言える。日本のジェンダー関連金融において今後注目され得る論点としては、主に（1）ジェンダー関連金融商品の多様化、（2）ジェンダー関連金融の有効性を示すデータや実証分析の蓄積、（3）サステナビリティ課題全体への複眼的なアプローチへの着目、が挙げられる。

1. ジェンダー関連金融商品の多様化

日本の場合、女性活躍を意図したファンドは複数存在しているものの、ジェンダーボンドについてはJICAが2021年9月に起債したのが日本の発行体として初めてである上、日本の女性活躍を意図したジェンダーボンドは2021年12月末時点で発行されていないとみられる⁶¹。その意味では、前述のICMA等が2021年11月に公表したジェンダー平等の実現に向けた債券による資金調達ガイドラインが参考になり得る。

同ガイドラインは、ICMAによる既存の原則・ガイドライン⁶²に基づいた内容となっており、想定するジェンダーボンドは、（1）資金使途をジェンダー関連プロジェクトとする債券（ソーシャルボンド及びサステナビリティボンド）、（2）ジェンダー平等の実現に資する重要業績評価指標（KPI）やサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）を定めて発行する債券（サステナビリティ・リンク・ボンド）、に大別している。そして、民間セクターと公的セクターの発行体それぞれに対して、ジェンダー平等に資する資金使途、KPIやSPTを例示するなど、これからジェンダー平等の実現に向けた資金調達を検討する発行体にとって参考になり得る内容が盛り込まれている（図表6参照）。

ジェンダーボンドはこれまで公的セクターが発行体の中心だったが、同ガイドラインを通じて、日本も含めて民間セクターに今後どのように波及していくか、債券発行がどの程度ジェンダー平等化に寄与するか等が注目される。

⁶¹ なお、日本関連では、三菱UFJ銀行の連結子会社であるタイの大手商業銀行のアユタヤ銀行が2019年10月、アジア太平洋地域の銀行として初となるジェンダーボンドを2019年10月に起債している。同債券は、タイの女性が経営する中小企業への融資の拡大を目的としている。（Bank of Ayudhya (Krungsri), “Krungsri Women SME Bond: Allocation and Impact Report.”）

⁶² ソーシャルボンド原則（SBP）、サステナビリティボンド・ガイドライン（SBG）及びサステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）。

図表 6 資金使途をジェンダー関連プロジェクトとする債券の充当事業の例

分野	例
民間セクターの発行体	
リーダーシップ	取締役、管理職への女性社員のパイプラインを強化すべく、コーチング、リーダーシップ、指導プログラムを提供
従業員	女性のリーダーが少ない若しくはいない企業で、個別のキャリア開発プログラム、技能訓練の提供、対象を絞った採用を実施
サプライチェーン	サプライチェーン全体で女性活躍の評価を実施(例えば、調達量と販売量に占める女性の割合の評価等)
製品とサービス	女性に便益をもたらす製品・サービスの開発・提供(デジタル製品、保育施設、モビリティサービス等)
コミュニティ	女性・女兒に安全、健康、ウェルネスプログラムを提供
公的セクターの発行体	
社会経済向上とエンパワーメント	女性起業家のための労働市場法規制に関する情報ツールの開発
無償介護、家事労働の再配分・削減	公的保育や高齢者介護サービスを含むケアエコノミーに投資
暴力のない生活	公共の場におけるセクシュアル・ハラスメントを含む女性・女兒に対する暴力を防止し、対応するサービスへのアクセスを向上

(出所) International Capital Market Association et al., “Bonds to Bridge the Gender Gap: A Practitioner's Guide to Using Sustainable Debt for Gender Equality,” November 2021, pp.11-13、より野村資本市場研究所作成

2. ジェンダー関連金融の有効性を示すデータや実証分析の蓄積

これまで、世界のみならず日本でもジェンダー平等に資する取り組みを評価する開示項目が規定され、データが蓄積してきたほか、学术界、シンクタンク等で様々な実証分析が進められてきており、ジェンダー関連金融の発展に寄与してきたとみられる。今後もデータや実証分析のさらなる充実化が求められるところだが、例えば、足元ではジェンダー平等実現に向けた取り組みが企業価値に寄与し得ることを示す分析を自ら公表する企業も出現している。

例えば、製薬大手のエーザイの場合、自社のデータをもとに、ESGの取り組みと株価純資産倍率(PBR)の相関を分析し、女性管理職比率を1割改善すると7年後のPBRが2.4%向上するとの分析結果を公表した⁶³。また、本分析に用いられたモデルに基づき、通信大手のKDDIも分析を進め、女性社員数割合を1割増やすと13年後のPBRが3.4%向上する、等の結果を公表している⁶⁴。このような取り組みはまだ一部の企業にすぎないが、投資家を始めとした理解を促し、投資を喚起し得るという意味で、ジェンダー関連金融の健全な発展に資すると期待される⁶⁵。

⁶³ エーザイ「価値創造レポート2021」2021年、58頁。

⁶⁴ エーザイの専務執行役チーフフィナンシャルオフィサーの柳良平氏が執筆した『CFOポリシー』（中央経済社、2020年）で示されたモデルに基づき、アビームコンサルティングのDigital ESG Platformで分析（2021年1月）。（KDDI「統合レポート2021」2021年9月3日、31頁）

⁶⁵ なお、総合電機大手NECも同様の分析を進め、部長級以上の女性管理職数が1%増加すると、7年後のPBRが3.3%向上するとの分析結果を公表している。また、食品メーカー大手の日清食品ホールディングスも同様の分析を進め、育児短時間勤務（女性）が1%増加すると、1年後のPBRが0.7%向上するとの分析結果を示している。（NEC「サステナブルな成長に向けた強固な財務・非財務基盤の構築」2021年12月10日、7頁、日清食品ホールディングス「Value Report 2021」2022年2月2日、41頁）

3. サステナビリティ課題全体への複眼的なアプローチへの着目

日本におけるジェンダー平等実現に向けた取り組みの強化は、喫緊の課題と言える。とはいえ、そもそもの SDGs は、「持続可能な開発の社会、経済、環境の側面を統合したもので、互いに独立したものではなく、統合された方法で実施されなければならない⁶⁶」という考え方であるため、例えば日本の場合、前述のとおり、ジェンダーのみならず、環境分野や不平等の是正等にもしっかりと取り組む必要がある。特に、日本では 2050 年までに温室効果ガス実質ゼロを達成する目標が掲げられる中、多くの企業が脱炭素経済社会へ移行すべく、事業ポートフォリオを見直しており、人材適正化の一環でジェンダーを含めた人材の多様化を進めることがますます求められていくとみられる。さらに、人的資本マネジメントや情報開示の充実化の流れの中で、ジェンダーを含めた人材の多様性が論点になる局面も増えると想定される。そして、サステナビリティ課題全体へ複眼的なアプローチで対処することが、企業価値向上につながるとも考えられる。

先行研究では、例えば、取締役会のジェンダー多様性が進んでいるほうが、(1) 証券詐欺の頻度が少ない傾向 (Douglas J. Cumming 氏他⁶⁷)、(2) より積極的かつ包括的な CSR (企業の社会的責任) に関する戦略を講じる傾向 (Amama Shaukat 氏他⁶⁸)、(3) 再生可能エネルギーの消費量が多いといった正の相関 (Muhammad Atif 氏他⁶⁹)、(4) 気候変動ガバナンスとイノベーションを積極的に推進する傾向 (ブルームバーグ NEF 他⁷⁰)、といった分析結果も明らかにされている。各国の経済・社会構造、産業、企業文化や経営陣のコミットメント等の条件により、このような相乗効果が発現する可能性は異なるとみられる。とはいえ、今後、投資家が投資対象の検討に当たって、サステナビリティ課題に複眼的に取り組んで相乗効果を創出することのできる企業に、価値向上のポテンシャルを見出し、着目する可能性もあろう。

日本がより豊かで持続可能な経済社会を実現するために、ジェンダー平等関連の取り組みを続けることは不可欠であり、ジェンダー関連金融が果たす役割はますます大きくなると想定される。加えて、ジェンダー関連金融の活性化は、サステナブルファイナンス全体の健全な発展に大いに寄与し得ると期待され、今後の動向が引き続き注目される場所である。

⁶⁶ 国際連合広報センター「持続可能な開発目標」。

⁶⁷ Cumming, D. et al., “Gender Diversity and Securities Fraud,” *Academy of Management Journal*, Vol. 58, No. 5, February 9, 2015.

⁶⁸ Shaukat, A. et al., “Board Attributes, Corporate Social Responsibility Strategy, and Corporate Environmental and Social Performance,” Vol. 135, No. 3, May 2016.

⁶⁹ Atif, M. et al., “Does Board Gender Diversity Affect Renewable Energy Consumption?” *Journal of Corporate Finance*, Vol. 66, February 2021.

⁷⁰ Bloomberg NEF et al., “Gender Diversity and Climate Innovation,” December 1, 2020.