

個人投資家への漸進的な浸透が続く ESG、ESG 投資 —若年層に向けたアプローチは課題—

西山 賢吾

■ 要 約 ■

1. 野村證券が実施した、我が国の個人投資家に対する ESG（環境、社会、ガバナンス）、ESG 投資に関するアンケート調査（2021 年 12 月公表）の結果を見ると、新型コロナウイルス感染症拡大の影響など、いわゆる「コロナ禍」を受け、『ESG 投資を重視するようになった』と回答が、前回（2020 年 12 月調査）の約 3 割を上回り、約 4 割に達した。
2. ESG 関連金融商品への関心についての質問では、『環境に配慮した企業に積極投資をする投資信託』や『グリーンボンド』など、環境関連金融商品への関心がこれまで以上に高まる傾向が見られた。一方、『ESG に関連した金融商品に関心はない』との回答割合は継続的に減少しており、2021 年 12 月調査では 4 割を下回った。
3. 企業の ESG への取り組みに対する質問では、過去の調査結果から大きな変化は見られず、過半が「関心がある」で、「関心がない」は約 4 割程度となった。また、ESG 投資と投資収益率に関する質問では、『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』との回答が継続的に上昇し、2021 年 12 月調査では 51.2%に達した。投資リターンと ESG 要因の考慮とのバランスを重視する個人投資家が増えていることがうかがえる。
4. これらの結果から見ると、我が国の個人投資家に対する ESG、ESG 投資は漸進的に浸透していると考えられる。しかし、①個人投資家へのさらなる ESG、ESG 投資の訴求や認知度の向上の余地があると考えられる点、②ESG 投資に対する関心を高める点、そして、③証券投資を長期的な資産形成の手段として意識してもらう点は引き続き重要な課題であろう。さらに、社会的な課題解決への効用が高いと考えられる若年層が中心となる時代に向けた、金融業界のアプローチや、その在り方についても真摯な議論が必要と考える。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・西山賢吾「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—」『野村資本市場クォーターリー』2019 年冬号。
- ・西山賢吾「ESG 投資：引き続き個人への認知度向上が課題—個人投資家アンケートに見る ESG、ESG 投資への関心—」『野村サステナビリティクォーターリー』2021 年冬号。

I 2021年を通じたESGに関する個人投資家の意識変化を見る

『野村サステナビリティクォーターリー』2021年冬号において、日本の個人投資家のESG（環境、社会、ガバナンス）、ESG投資に関し、「引き続き個人への認知度向上が課題」であることを、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』の結果を基に示した。

2021年は世界的に環境に関する課題への関心が一段と高まったうえに、人権など社会課題に関する話題も耳目を集めるようになった。こうした中、年間を通じ、我が国の主要な投資主体である個人投資家による、企業のESGの取り組みやESG投資への関心にどのような変化が見られているであろうか。今回は2021年12月に実施された『ノムラ個人投資家サーベイ』でのアンケート調査を基に、①今回の結果、②過去3回の調査（2017年10月、2018年12月、2020年12月）の結果との比較¹、③同調査の回答者の属性（年代、投資方針）別にみた特徴について述べていく。なお、年代別の回答者数は図表1に、そして、投資手法別の回答者数は図表2に示した通りである。年代別に見ると、39歳以下の若年層に相当する回答数が相対的に少なく、60歳以上の回答者が半数程度を占める点には留意が必要である。

図表1 年代別に見た回答者数

	2017年10月	2018年12月	2020年12月	2021年12月
39歳以下	81	57	26	52
40歳代	211	185	146	155
50歳代	285	287	280	276
60歳以上	423	471	548	517
回答者合計	1,000	1,000	1,000	1,000

（注） 単位は人。

（出所）『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

¹ 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>>
 2020年12月調査は、<<https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nsc/20201217/20201217.pdf>>
 2021年12月調査は、<<https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nsc/20211216/20211216.pdf>>
 なお、同様の調査はノムラ個人投資家サーベイの2021年3月、6月にも行っている。

図表 2 投資方針別に見た回答者数

	2017年10月	2018年12月	2020年12月	2021年12月
概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する	449	456	475	460
値上がり益重視であり、短期間に売却する	131	123	90	108
配当や株主優待を重視している	293	324	321	303
特に決めていない	127	97	114	129
回答者合計	1,000	1,000	1,000	1,000

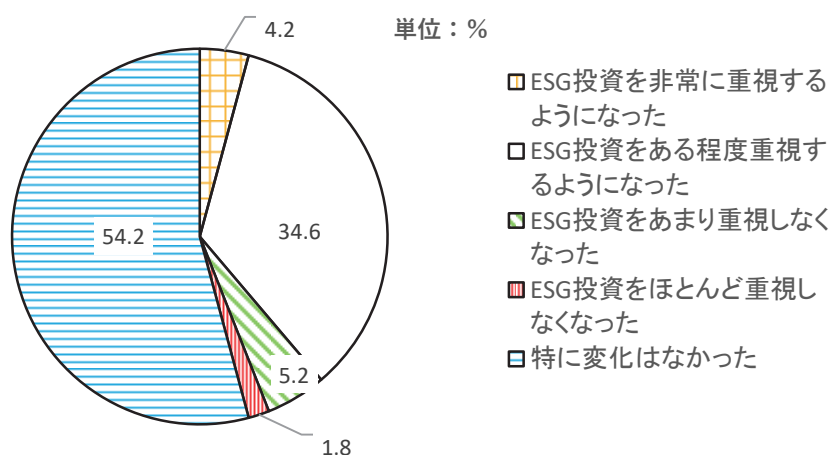
(注) 単位は人。

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

Ⅱ 「コロナ禍を受けた ESG 投資に対する認識」とその変化

まず、新型コロナウイルス感染症拡大の影響などの、いわゆる「コロナ禍」を受けた、個人投資家による ESG 投資に対する認識の変化についてである。この質問は 2020 年 12 月と、2021 年 12 月に行っている。質問は、2020 年 12 月調査が「新型コロナウイルス感染症拡大により、あなたの ESG 投資に対する認識に変化がありましたか」、2021 年 12 月調査は、「新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済・社会の様々な変化により、この 1 年（2021 年）であなたの ESG 投資に対する認識に変化がありましたか」であり、図表 3 に示した 5 つの選択肢から 1 つを選んで回答する方式を採っている。

図表 3 コロナ禍を受けた ESG 投資に対する認識の変化（2021 年 12 月調査）



(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

まず、2021年12月調査の結果についてである。コロナ禍を受け、「ESG投資を非常に重視するようになった」が4.2%、「ESG投資をある程度重視するようになった」が34.6%となり、これら2つの回答を合わせた、「ESG投資を重視するようになった」が約4割(38.8%)となった。一方、「ESG投資をあまり重視しなくなった」が5.2%、「ESG投資をほとんど重視しなくなった」が1.8%となり、これら2つの回答を合わせた「ESG投資を重視しなくなった」は7.0%であった。ただし、「特に変化はなかった」との回答が54.2%となっており、過半を超える回答者はコロナ禍を受けても、ESG投資に対するスタンスに変化はなかった。

次に、前回(2020年12月調査)との比較である。図表4に前回と今回の回答結果を示した²。

これをみると、「ESG投資を重視しないようになった」との回答は、2020年12月が6.4%、2021年12月が7.0%とほとんど変わっていないが、「ESGを重視するようになった」との回答が上昇(30.3%→38.8%)し、それとほぼ同じ割合で「特に変化はなかった」との回答が減少した(63.3%→54.2%)。ここから、「変化がなかった」との回答割合が過半を超える一方で、「重視するようになった」との回答が増えていることから考えると、ESG投資の個人投資家への浸透が進んできたといえるであろう。

今度は年代別に見る(図表5)。これ見ると、2020年12月調査、2021年12月調査ともに、「ESG投資を重視するようになった」との回答は、39歳以下が最も低く(2020年調査19.2%、2021年調査32.7%)、年代が上がるにつれ上がっているという点では変わらない。しかし、年代の低い方が「ESG投資を重視するようになった」との回答割合の上昇率は高いことが分かる。コロナ禍を受けたESG投資への関心は、これまで相対的に関心の薄かった層にも広がっていると考えられるであろう。

投資方針別に見ると、前回も今回も、「概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する」が「ESG投資を重視するようになった」と回答する割合が最も高く、次いで「値上がり益重視であり、短期間に売却する」、「配当や株主優待を重視している」と続き、「特に決めてない」が最も低い。長期投資であっても短期投資であっても、コロナウ

図表4 前回調査(2020年12月)との比較

	①ESG投資を非常に重視するようになった	②ESG投資をある程度重視するようになった	ESG投資を重視するようになった(①+②)	③ESG投資をあまり重視しなくなった	④ESG投資をほとんど重視しなくなった	ESG投資を重視しないようになった(③+④)	特に変化はなかった	合計
2020年12月	2.8	27.5	30.3	4.5	1.9	6.4	63.3	100.0
2021年12月	4.2	34.6	38.8	5.2	1.8	7.0	54.2	100.0

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』(野村証券)より野村資本市場研究所作成

² 2017年10月、2018年12月にはこの質問を行っていない。

図表 5 年代別に見た結果と前回調査との比較

単位: %						
	調査年月	39歳以下	40歳代	50歳代	60歳以上	全回答者
①ESG投資を非常に重視するようになった	2020年12月	0.0	2.1	3.2	2.9	2.8
	2021年12月	1.9	2.6	4.7	4.6	4.2
②ESG投資をある程度重視するようになった	2020年12月	19.2	18.5	27.1	30.5	27.5
	2021年12月	30.8	31.0	33.3	36.8	34.6
ESG投資を重視するようになった(①+②)	2020年12月	19.2	20.5	30.4	33.4	30.3
	2021年12月	32.7	33.5	38.0	41.4	38.8
③ESG投資をあまり重視しなくなった	2020年12月	11.5	3.4	5.4	4.0	4.5
	2021年12月	9.6	5.8	6.5	3.9	5.2
④ESG投資をほとんど重視しなくなった	2020年12月	0.0	1.4	1.8	2.2	1.9
	2021年12月	1.9	1.9	2.9	1.2	1.8
ESG投資を重視しないようになった(③+④)	2020年12月	11.5	4.8	7.1	6.2	6.4
	2021年12月	11.5	7.7	9.4	5.0	7.0
⑤特に変化はなかった	2020年12月	69.2	74.7	62.5	60.4	63.3
	2021年12月	55.8	58.7	52.5	53.6	54.2

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』(野村証券)より野村資本市場研究所作成

ウイルス感染拡大のように、株式市場における大きなイベントに対する関心が高いことがその理由と考えられる。一方、配当や株主優待のように、株式市場におけるイベントにはあまり影響されないものを重視している投資家にとっては、相対的に関心が低いように見受けられる。それでも、「ESG投資を重視するようになった」の回答割合について前回調査から今回調査の上昇幅が、これらの投資家において最も大きかった(23.4%→34.7%)ことは興味深い。さらに、この結果から、「投資方針を決めていない」投資家には、株式市場におけるイベント(または株式市場におけるイベントを引き起こす事象)に対する関心が相対的に薄いと考えられる(図表6)。

図表6 投資手法別に見た結果と前回調査との比較

単位: %

	調査年月	概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する	値上がり益重視であり、短期間に売却する	配当や株主優待を重視している	特に決めていない	全回答者
①ESG投資を非常に重視するようになった	2020年12月	3.6	2.2	2.2	1.8	2.8
	2021年12月	6.1	2.8	3.3	0.8	4.2
②ESG投資をある程度重視するようになった	2020年12月	35.6	31.1	21.2	8.8	27.5
	2021年12月	41.7	36.1	31.4	15.5	34.6
ESG投資を重視するようになった(①+②)	2020年12月	39.2	33.3	23.4	10.5	30.3
	2021年12月	47.8	38.9	34.7	16.3	38.8
③ESG投資をあまり重視しなくなった	2020年12月	4.6	4.4	5.6	0.9	4.5
	2021年12月	5.0	9.3	4.6	3.9	5.2
④ESG投資をほとんど重視しなくなった	2020年12月	1.7	2.2	2.5	0.9	1.9
	2021年12月	1.1	3.7	2.0	2.3	1.8
ESG投資を重視しないようになった(③+④)	2020年12月	6.3	6.7	8.1	1.8	6.4
	2021年12月	6.1	13.0	6.6	6.2	7.0
⑤特に変化はなかった	2020年12月	54.5	60.0	68.5	87.7	63.3
	2021年12月	46.1	48.1	58.7	77.5	54.2

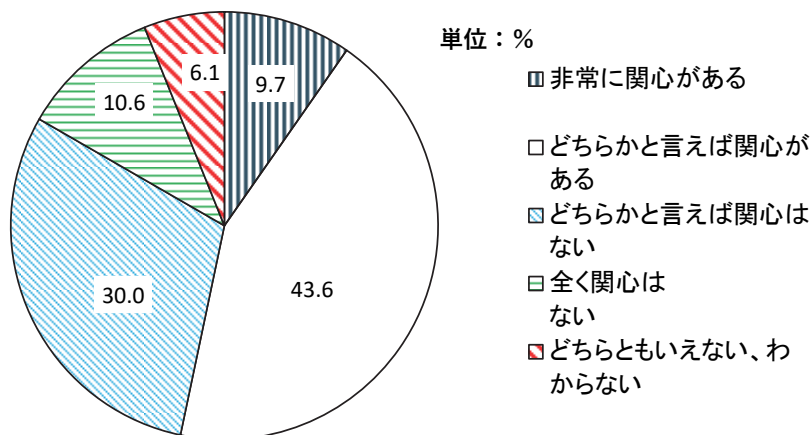
(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』(野村証券)より野村資本市場研究所作成

Ⅲ 「企業の ESG に対する取り組み」への関心とその変化

企業の ESG に対する取り組みに関する個人投資家の関心についての質問は、「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」とし、回答は、図表7に示した5つの選択肢から1つを選ぶ形とした。

結果をみると、「どちらかと言えば関心がある」が43.6%と最も高く、これに「非常に関心がある」の9.7%を加えると53.3%となり、過半を超える回答者が「関心がある」としている。一方、2番目に回答が多いのは「どちらかといえば関心はない」の30.0%であり、これに「全く関心はない」の10.6%を加えた40.6%が「関心はない」と回答している。なお、6.1%の回答者は「どちらともいえない、わからない」となっている。

図表7 「企業の ESG に対する取り組み」への関心（2021年12月調査）



（出所）『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

次に、過去の調査（2018年12月、2020年12月）との比較を行う³。2021年調査における「関心がある」との回答（53.3%）は、2020年12月調査と比べると1.5%ポイント低下、2018年12月調査と比べると0.1%ポイントの低下である。一方、2021年調査における「関心はない」との回答（40.6%）は2020年12月と比べると1.7%ポイント、2018年12月と比べると1.2%ポイントの上昇である。しかし、両者とも変動幅は総じて小さく、2018年から2021年にかけては、個人投資家による企業の ESG への取り組みに対する関心には大きな変化がなかったといえるであろう（図表8）。

年代別に見た企業の ESG に対する取り組みに対する関心をみると、「関心がある」との回答は60歳以上が最も高く、2021年12月調査で60.5%、次いで50代の48.9%となっており、どちらも、「関心はない」との回答を上回っている。39歳以下でも同様であるが、40代では逆に「関心がない」との回答が「関心がある」との回答を上回っている。40代だけが「関心がない」が「関心がある」を上回っている理由に関しては、アンケート結果の

図表8 「企業の ESG に対する取り組み」への関心の時系列変化

	単位：%							
	①非常に 関心がある	②どちらか といえば関 心がある	関心 がある (①+②)	③どちらか といえば関 心はない	④全く関 心はない	関心 は ない (③+④)	⑤どちら ともい えない、わ から ない	合計
2018年12月	9.2	44.2	53.4	29.4	10.0	39.4	7.2	100.0
2020年12月	8.3	46.6	54.9	30.0	8.9	38.9	6.2	100.0
2021年12月	9.7	43.6	53.3	30.0	10.6	40.6	6.1	100.0

（出所）『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

³ 2017年10月調査ではこの質問を行っていない。

みから読み取るとは難しく、明確ではない。また、過去の調査と比較した際、39歳以下の回答に比較的大きな変動が見られることや、40代の回答者に比べ「関心がある」との回答が多い理由についても、このアンケート結果からは読み取ることができないが、39歳以下の回答者の母数が少ない為に変動が大きくなっている可能性が考えられる（図表9）。

投資手法別に見た結果と時系列変化については図表10に示した。これをみると、「関心がある」との回答が最も多いのは「概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する」で、過去3回とも60%を超えている。投資のタイムホライズンが概ね長期であるため、企業のESGへの取り組みが、中長期的に企業価値、株主価値に対し影響を与えると考えられる個人投資家が多いためと考えられる。次に高いのは、2021年12月調査では「配当や株主優待を重視している」、2018年12月調査、2020年12月調査は「値上がり益重視であり、短期間に売却する」であった。この理由も必ずしも明確ではないが、企業のESGに対する取り組みが進むとともに、「株式市場での話題性」といった、「比較的短期の株価にインパクトを与えると考えられる」ものから、「中長期的な企業価値、株主価値に影響を与える」ものに変化している可能性が考えられるであろう。また、投資方針を「特に決めていない」回答者は、「関心がない」が「関心がある」を上回っている。投資方針を特に決めていない回答者にとっては、「短期的な株価インパクト」にも「中長期的な企業価値・株主価値」にも総じて関心が薄いと考えられる。

図表9 年代別に見た結果と時系列変化

		単位: %				
	調査年月	39歳以下	40代	50代	60歳以上	全回答者
①非常に関心がある	2018年12月	12.3	6.5	7.7	10.8	9.2
	2020年12月	7.7	5.5	9.3	8.6	8.3
	2021年12月	7.7	10.3	7.6	10.8	9.7
②どちらかといえば関心がある	2018年12月	28.1	38.4	40.8	50.5	44.2
	2020年12月	53.8	38.4	38.9	52.4	46.6
	2021年12月	36.5	29.7	41.3	49.7	43.6
関心がある (①+②)	2018年12月	40.4	44.9	48.4	61.4	53.4
	2020年12月	61.5	43.8	48.2	60.9	54.9
	2021年12月	44.2	40.0	48.9	60.5	53.3
③どちらかといえば関心はない	2018年12月	29.8	30.8	32.8	26.8	29.4
	2020年12月	15.4	34.9	32.1	28.3	30.0
	2021年12月	23.1	34.8	31.2	28.6	30.0
④全く関心はない	2018年12月	17.5	11.9	12.2	7.0	10.0
	2020年12月	15.4	8.9	14.6	5.7	8.9
	2021年12月	17.3	18.1	12.0	7.0	10.6
関心はない (③+④)	2018年12月	47.4	42.7	44.9	33.8	39.4
	2020年12月	30.8	43.8	46.8	33.9	38.9
	2021年12月	40.4	52.9	43.1	35.6	40.6
⑤どちらともいえない、わからない	2018年12月	12.3	12.4	6.6	4.9	7.2
	2020年12月	7.7	12.3	5.0	5.1	6.2
	2021年12月	15.4	7.1	8.0	3.9	6.1

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

図表 10 投資手法別に見た結果と時系列変化

単位：%

	調査年月	概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する	値上がり益重視であり、短期間に売却する	配当や株主優待を重視している	特に決めていない	全回答者
①非常に興味がある	2018年12月	12.7	8.9	5.6	5.2	9.2
	2020年12月	11.6	7.8	5.0	4.4	8.3
	2021年12月	12.0	13.0	7.6	3.9	9.7
②どちらかといえば興味がある	2018年12月	49.1	43.1	43.8	23.7	44.2
	2020年12月	52.6	43.3	43.0	34.2	46.6
	2021年12月	49.1	35.2	43.9	30.2	43.6
関心がある (①+②)	2018年12月	61.8	52.0	49.4	28.9	53.4
	2020年12月	64.2	51.1	48.0	38.6	54.9
	2021年12月	61.1	48.1	51.5	34.1	53.3
③どちらかといえば関心はない	2018年12月	27.0	30.9	29.9	37.1	29.4
	2020年12月	26.7	30.0	33.3	34.2	30.0
	2021年12月	28.0	35.2	28.7	35.7	30.0
④全く関心はない	2018年12月	5.7	14.6	11.7	18.6	10.0
	2020年12月	6.1	14.4	8.7	16.7	8.9
	2021年12月	6.3	13.0	14.2	15.5	10.6
関心はない (③+④)	2018年12月	32.7	45.5	41.7	55.7	39.4
	2020年12月	32.8	44.4	42.1	50.9	38.9
	2021年12月	34.3	48.1	42.9	51.2	40.6
⑤どちらともいえない、わからない	2018年12月	5.5	2.4	9.0	15.5	7.2
	2020年12月	2.9	4.4	10.0	10.5	6.2
	2021年12月	4.6	3.7	5.6	14.7	6.1

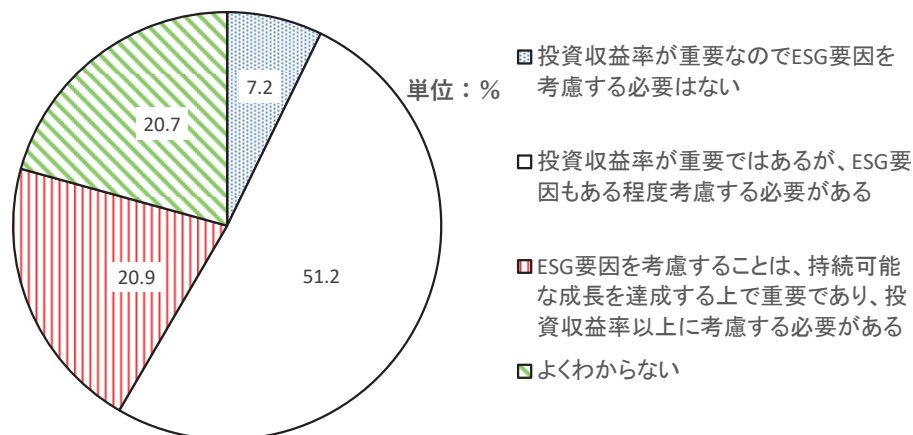
(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』(野村証券)より野村資本市場研究所作成

IV 「ESG 投資と投資リターンに対する見方」とその変化

ESG 投資と投資リターンに対する見方に関しては、「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」との質問を行い、図表 11 に示した 4 つの選択肢より 1 つを選んでもらう形で回答を得ている。

2021 年 12 月調査の回答をみると、「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」との回答が 51.2%と過半を占めており、投資リターンが重要であるものの、ESG 要素のバランスを求めていることが分かる。2 番目に回答が多かったのは「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」の 20.9%であり、およそ 2 割の回答者が ESG 要因の考慮を投資リターンより優先することを望ましく考えている。一方、「投資収益率が重要なので ESG 要因を考慮する必要はない」との回答は 7.2%に留まっている。なお、「よくわからない」との回答が 20.7%となっている。

図表 11 ESG 投資と投資リターンに対する見方



(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』 (野村證券) より野村資本市場研究所作成

次に、回答の時系列変化をみる。全体的に見るとあまり大きな変化は見られないが、①「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」との回答が上昇を続けており、2021 年 12 月調査では、2017 年 10 月調査と比べると 6.0%ポイント上昇する一方、②2021 年 12 月調査の「よくわからない」の回答は 2017 年 10 月調査に比べ 6.0%ポイント低下している。「投資リターンを中心に考えるものの、ESG 要因を一定程度考慮する」という考えが個人投資家に着実に根付いていると考えられる (図表 12)。

年齢別の特徴と時系列変化についてみると、①2021 年 12 月調査の「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」の回答が、年代を問わず 50%以上になっている一方で、②年代が高くなるにつれ、「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」との回答増え、「よくわからない」との回答が少なくなっている。

これについて、「企業の ESG への取り組みに対する関心」との回答は、年代の上の方が高いこととある程度整合的と推定される。すなわち、年代の高い回答者のほうが、企業

図表 12 ESG 投資と投資リターンに対する見方の時系列変化

単位：%

	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	7.1	45.2	21.0	26.7
2018年12月	10.8	49.5	18.8	20.9
2020年12月	7.8	50.2	19.8	22.2
2021年12月	7.2	51.2	20.9	20.7

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』 (野村證券) より野村資本市場研究所作成

の ESG に関する取り組みについて、その投資リターンとの結びつきにはあまり強くこだわることなく、積極的に評価しようとしているのではないかと考えられる。なお、39 歳以下の回答の変動が調査回によって他の年代よりも大きく変動しているのは、回答者数が他の年代に比べ少ないことが要因の一つと考えられる（図表 13）。

投資方針別に見た特徴と時系列変化について見ると、まず、「値上がり益重視であり、短期間に売却する」という投資方針の回答者は「投資収益率が重要なので ESG 要因を考慮する必要はない」が 13.9%と、他の投資方針の回答者に比べて高い。また、「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」との回答も、2021 年 12 月調査では 56.5%と「概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する」に次いで多く、投資リターンをより重視する傾向がうかがわれる。さらに、「概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する」回答者は「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」が他の投資方針の回答者よりも高く、投資リターンと ESG 要因の考慮とのバランスを重視しているように見える。一方、「配当や株主優待を重視している」回答者と「特に決めていない」回答者は「よくわからない」が相対的に多く、ESG 投資に対する関心そのものがあまり高くはないと考えられるであろう（図表 14）。

図表 13 「ESG 投資と投資リターンに対する見方」の年代別に見た特徴と変化

単位: %

	調査年月	39歳以下	40代	50代	60歳以上	全回答者
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
	2020年12月	15.4	9.6	10.7	5.5	7.8
	2021年12月	9.6	10.3	6.9	6.2	7.2
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
	2020年12月	57.7	50.0	49.6	50.2	50.2
	2021年12月	50.0	52.3	50.7	51.3	51.2
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
	2020年12月	7.7	11.0	19.3	23.0	19.8
	2021年12月	11.5	14.2	22.5	23.0	20.9
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
	2020年12月	19.2	29.5	20.4	21.4	22.2
	2021年12月	28.8	23.2	19.9	19.5	20.7

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

図表 14 「ESG 投資と投資リターンに対する見方」の投資手法別に見た特徴と変化

単位: %

	調査年月	概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する	値上がり益重視であり、短期間に売却する	配当や株主優待を重視している	特に決めていない	全回答者
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	8.2	12.2	3.4	6.3	7.1
	2018年12月	10.3	18.7	7.7	13.4	10.8
	2020年12月	8.0	14.4	7.2	3.5	7.8
	2021年12月	6.3	13.9	6.9	5.4	7.2
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	51.2	45.8	42.0	30.7	45.2
	2018年12月	54.6	55.3	46.6	27.8	49.5
	2020年12月	53.9	50.0	49.8	36.0	50.2
	2021年12月	58.5	56.5	48.5	27.1	51.2
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	22.0	21.4	21.5	15.7	21.0
	2018年12月	22.4	13.0	17.6	13.4	18.8
	2020年12月	22.7	16.7	18.1	14.9	19.8
	2021年12月	21.7	19.4	20.1	20.9	20.9
よくわからない	2017年10月	18.5	20.6	33.1	47.2	26.7
	2018年12月	12.7	13.0	28.1	45.4	20.9
	2020年12月	15.4	18.9	24.9	45.6	22.2
	2021年12月	13.5	10.2	24.4	46.5	20.7

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』(野村証券)より野村資本市場研究所作成

V 「ESG 関連金融商品に対する関心」とその変化

個人投資家の ESG 関連金融商品に対する関心に関しては、設問を「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」とし、図表 15 に示した各金融商品より選択し、回答している⁴。なお、複数回答は可能であるが、「ESG に関連した金融商品に関心はない」を回答した場合は他の選択肢を選ぶことはできない。

これをみると、まず目につくのが、「環境に配慮した企業に積極投資をする金融商品」を選ぶ回答者が増加していること(2017年10月調査24.5%、2018年12月調査26.1%、2020年調査29.9%、2021年12月調査33.2%)、さらに、クリーンボンドにも同様な傾向が見られ、回答者である個人投資家の環境に対する関心の高さがうかがわれる。また2020年12月調査から選択肢に加えた「SDGs(持続可能な開発目標)の全部、もしくは

⁴ 「SDGsの全部、もしくは特定の目的に貢献する金融商品」と「社会的インパクト投資」は、2017年10月、2018年12月調査では選択肢に入れていなかった。

図表 15 「ESG 関連金融商品への関心」とその時系列変化

単位: %

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	24.5	ESGインデックスに連動するETF	2017年10月	13.5
	2018年12月	26.1		2018年12月	16.3
	2020年12月	29.9		2020年12月	18.9
	2021年12月	33.2		2021年12月	18.1
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	9.9	SDGsの全部、もしくは特定の目的に貢献する金融商品	2020年12月	15.0
	2018年12月	11.4		2021年12月	17.5
	2020年12月	10.0	社会的インパクト投資	2020年12月	15.9
	2021年12月	10.9		2021年12月	14.0
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	23.9	その他	2017年10月	0.1
	2018年12月	29.2		2018年12月	0.3
	2020年12月	18.9		2020年12月	0.1
	2021年12月	19.6		2021年12月	0.0
グリーンボンド	2017年10月	9.8	ESGに関連した金融商品に関心はない	2017年10月	45.8
	2018年12月	10.6		2018年12月	42.5
	2020年12月	11.8		2020年12月	41.4
	2021年12月	12.4		2021年12月	38.5

(注) 複数回答は可能であるが、「ESGに関連した金融商品に関心はない」を回答した場合は他の選択肢を選ぶことはできない。

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』(野村證券)より野村資本市場研究所作成

特定の目的に貢献する金融商品」も、15.0%から2021年12月調査では17.5%に上昇している。

その一方で、「ESGに関連した金融商品に関心はない」との回答が、2017年10月の45.8%から回を追うごとに低下しているものの、2021年12月調査では38.5%と、4割弱の回答者がなおESG関連金融商品に関心を持っていないことが分かる。

年代別、時系列別に見た変化を見ると、2021年12月調査では「ESGに関連した金融商品に関心はない」との回答が、年代が高くなるほど少なく、年代が低くなるほど多くなっている。また、逆に「環境に配慮した企業に積極投資をする投資信託」は概ね年代の高い方が関心は高く、年代の低い方が関心逆に関心は低い傾向にある(図表16)。

図表 16 年代別に見た「ESG 関連金融商品への関心」とその時系列変化

単位: %

	調査年月	39歳以下	40代	50代	60歳以上	全回答者
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	24.5
	2018年12月	28.1	27.6	23.7	26.8	26.1
	2020年12月	11.5	24.0	26.8	33.9	29.9
	2021年12月	23.1	27.1	38.4	33.3	33.2
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	9.9
	2018年12月	14.0	10.3	13.6	10.2	11.4
	2020年12月	7.7	8.2	12.1	9.5	10.0
	2021年12月	9.6	11.6	10.1	11.2	10.9
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	23.9
	2018年12月	26.3	27.6	26.8	31.6	29.2
	2020年12月	23.1	15.8	19.6	19.2	18.9
	2021年12月	23.1	18.1	20.3	19.3	19.6
グリーン債券	2017年10月	16.0	8.1	10.9	8.7	9.8
	2018年12月	17.5	10.8	11.1	9.3	10.6
	2020年12月	15.4	12.3	11.4	11.7	11.8
	2021年12月	11.5	14.8	13.0	11.4	12.4
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	13.5
	2018年12月	10.5	13.5	14.3	19.3	16.3
	2020年12月	3.8	14.4	20.4	20.1	18.9
	2021年12月	19.2	17.4	21.4	16.4	18.1
SDGsの全部、もしくは特定の目的に貢献する金融商品	2020年12月	15.4	15.8	16.4	14.1	15.0
	2021年12月	11.5	16.1	18.1	18.2	17.5
社会的インパクト投資	2020年12月	19.2	20.5	12.5	16.2	15.9
	2021年12月	13.5	17.4	13.0	13.5	14.0
その他	2017年10月	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1
	2018年12月	0.0	0.0	0.3	0.4	0.3
	2020年12月	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1
	2021年12月	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
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	45.8
	2018年12月	45.6	48.1	47.4	36.9	42.5
	2020年12月	42.3	54.1	42.9	37.2	41.4
	2021年12月	50.0	45.2	38.0	35.6	38.5

(注) 複数回答は可能であるが、「ESGに関連した金融商品に関心はない」を回答した場合は他の選択肢を選ぶことはできない。

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）より野村資本市場研究所作成

図表 17 は、投資手法別にみた、ESG 関連金融商品への関心とその時系列変化である。これを見ると、最も特徴が出ているのは、「ESGに関連した金融商品に関心はない」である。2017年10月調査から2021年12月調査まで、本稿で取り上げた4回の調査ではいずれも、「概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する」が最も低く、次いで、

「値上がり益重視であり、短期間に売却する」、「配当や株主優待を重視している」、「特に決めていない」の順になっている。

ここまで取り上げてきたアンケートの他の質問に対する回答結果も併せて考えると、長期保有の投資家は ESG を企業価値、株主価値の向上が投資リターンの向上にも結び付くことを意識し、ESG 関連金融商品への投資が投資リターンの向上に結び付くと見ていると考えられる。

図表 17 投資手法別に見た「ESG 関連金融商品への関心」とその時系列変化

単位：%

	調査年月	概ね長期保有だが、ある程度値上がり益があれば売却する	値上がり益重視であり、短期間に売却する	配当や株主優待を重視している	特に決めていない	全回答者
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	27.6	22.9	24.9	14.2	24.5
	2018年12月	28.1	30.1	24.7	16.5	26.1
	2020年12月	35.4	21.1	27.4	21.1	29.9
	2021年12月	40.2	25.0	32.0	17.8	33.2
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	10.7	15.3	8.9	3.9	9.9
	2018年12月	11.0	19.5	9.9	8.2	11.4
	2020年12月	8.8	10.0	13.1	6.1	10.0
	2021年12月	12.0	11.1	10.9	7.0	10.9
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	30.3	28.2	18.8	8.7	23.9
	2018年12月	35.3	33.3	23.5	14.4	29.2
	2020年12月	23.8	14.4	14.6	14.0	18.9
	2021年12月	23.9	17.6	17.2	11.6	19.6
グリーン債券	2017年10月	8.9	11.5	10.9	8.7	9.8
	2018年12月	13.6	11.4	7.1	7.2	10.6
	2020年12月	15.6	12.2	6.9	9.6	11.8
	2021年12月	14.1	14.8	9.9	10.1	12.4
ESGインデックスに連動するETF	2017年10月	16.5	16.0	10.6	7.1	13.5
	2018年12月	20.0	17.9	13.0	8.2	16.3
	2020年12月	22.9	18.9	15.0	13.2	18.9
	2021年12月	23.3	12.0	16.2	9.3	18.1
SDGsの全部、もしくは特定の目的に貢献する金融商品	2020年12月	17.3	12.2	13.7	11.4	15.0
	2021年12月	18.7	19.4	18.5	9.3	17.5
社会的インパクト投資	2020年12月	20.4	8.9	11.8	14.0	15.9
	2021年12月	15.4	15.7	11.6	13.2	14.0
その他	2017年10月	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1
	2018年12月	0.2	0.8	0.3	0.0	0.3
	2020年12月	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1
	2021年12月	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ESGに関連した金融商品に関心はない	2017年10月	37.4	41.2	50.2	70.1	45.8
	2018年12月	35.1	36.6	47.2	69.1	42.5
	2020年12月	33.1	42.2	47.0	59.6	41.4
	2021年12月	30.0	35.2	42.6	62.0	38.5

(注) 複数回答は可能であるが、「ESGに関連した金融商品に関心はない」を回答した場合は他の選択肢を選ぶことはできない。

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』(野村證券)より野村資本市場研究所作成

一方、「値上がり益重視であり、短期間に売却する」回答者にとって、ESGへの取り組みや ESG 関連金融商品は、株式市場でのテーマとしてとらえられ、その結果として短期的な投資リターンの向上に結び付くと見ていると推測される。他方、「配当や株主優待を重視している」回答者は、文字通り配当や株主優待といった安定的リターンを標榜しており、ESG投資が安定的に、かつ配当や株主優待よりも高いリターンを獲得できるかどうかは不明確であるため、相対的に ESG 関連商品への関心が低いと考えられる。そして、投資方針を「特に決めていない」投資家は、まさに投資方針を定めていないことから、ESGへの取り組みや ESG 投資に対する関心が薄いため、ESG 関連の金融商品に対する関心が4つの投資方針の中で最も低いと考えられる。

VI 個人投資家への浸透は漸進的に進むが、課題はまだ残る

今回の結果を見ると、この1年で「ESG投資を重視するようになった」との回答が増えたことや、「ESGに関連した金融商品に関心はない」との回答数が傾向的に減少しているところなどから、個人投資家に対し ESG、ESG 投資は漸進的に浸透していると考えられる。しかし、その一方で、『野村サステナビリティクォーターリー』2021年冬号の「引き続き個人への認知度向上が課題—個人投資家アンケートに見る ESG、ESG 投資への関心」で指摘した、①個人投資家へのさらなる ESG、ESG 投資の訴求や認知度の向上の余地があると考えられる点、そして、②ESG投資に対する関心を高める点と、③証券投資を長期的な資産形成の手段として意識してもらう点に関しては、引き続き今後に向けての重要な課題と考えられる。

また、本稿で取り上げている年代別の回答から考えると、年代の高い方が総じて ESG や ESG 投資に対する関心が高い。一般的に、若年層の方が社会貢献や環境・社会課題への関心が高いと言われる中でこの結果にはやや違和感もある。この理由に関しては若年層の回答者数が相対的に少ないことが要因の一つとして考えられる。他の要因として考えられるのは、このアンケート調査の母集団が「株式投資経験のある」個人投資家となっている点である。対象が「証券投資経験者」に限定されていることによりアンケート調査の結果に違和感が発生する仮説としては、①「社会貢献や環境・社会課題への関心が高いとされる個人、特に若年層は、株式（証券）投資に対する関心が低い（ゆえに証券投資経験がないため、このアンケートの対象からそもそも外れてしまっている）」と、②「社会貢献や環境・社会課題への関心が高い個人は、彼らより上の年代が投資収益という形でのリターンの向上を中心に追求するのに対し、投資収益率の向上に対する関心は総じて薄く、社会的課題の解決（≡インパクト）に対する効用が高いので、そもそも株式（証券）投資への関心が低い（ゆえに証券投資経験がないため、このアンケートの対象からそもそも外れてしまっている）」の2つが考えられるであろう。

①の仮説が当てはまるのであれば、前に述べた通り、株式（証券）投資を促して資産形成への関心を高めるために、さらなる訴求や認知度の向上が主要な課題となるであろう。

しかし、②の仮説が該当するのであれば、現在の中高年世代と大きく考え方の異なる世代（若年層）に、従来のやり方の延長線で株式（証券）投資を促しても、彼らのモチベーション（動機）にはなりにくく、効果は表れないと考えられる。そうであれば、そもそも資本市場や、そこでの主要なプレーヤーである金融機関は今後の在り方について、現状をベースに将来を考える「フォアキャスト思考」ではなく、将来のあるべき姿から現在を考える「バックキャスト思考」をより積極的に取り入れる必要があると考えられる。いずれにせよ、現在の若年層が中心となる時代に向けて、金融業界のアプローチやその在り方について真摯な議論が必要と考える。

一方、投資手法別に見た個人投資家の ESG、ESG 投資家への関心に見られる特徴から、投資の際に重視する点と ESG、ESG 投資への関心について、図表 18 のようにまとめることができるであろう。

ここで興味深いのは、長期志向の投資家も短期志向の投資家も、総じて ESG や ESG 投資に対する関心は高いものの、その動機が異なっている点である。すなわち、長期投資家は中長期的な企業価値向上が投資リターンの向上にも結び付くと考えて注目しているのに対し、短期投資家は株式市場にインパクトを与える要因、いわゆる「材料」として注目していると考えられる。

さらに、配当や株主優待を重視する投資家は、インカムゲインのような安定的な投資収益の獲得を株式（証券）投資から求めているのに対し、ESG、ESG 投資への取り組みにより、投資リターンが向上するとともにその投資リスクが低くなる、すなわち、配当や株主優待よりも魅力的な投資手法になる可能性は現在のところ高くないと考えていると推察される。また、投資方針を特に有しない個人投資家は、そもそも企業価値や株主価値、マーケットインパクト等への関心が薄いため、ESG や ESG 投資への関心も総じて薄いのではないかと考えられる。

図表 18 投資手法別に見た投資の際に重視する点と ESG、ESG 投資への関心

	投資の際重視すると考えられる視点	ESG、ESG投資への関心
長期投資家	企業価値・株主価値向上	高い
短期投資家	マーケットでの話題性・インパクト	比較的高い
配当・優待重視投資家	安定したリターン獲得	あまり高くない
特に方針のない投資家	特になし(関心が薄い)	低い

(出所) 『ノムラ個人投資家サーベイ』（野村証券）を基に野村資本市場研究所作成

【参考：ノムラ個人投資家サーベイの概要】

今回利用した個人投資家の ESG、ESG 投資への関心に関するアンケート調査を行っている『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 24,000 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。ESG、ESG 投資への関心に関するアンケートはスポット質問である。