



ESGを理解しはじめた個人投資家の存在

～『個人投資家の「ESG」に関する意識調査』3年間の推移～

文責：ESG/統合報告研究室室長 片桐 さつき

【はじめに】

ウィズコロナ・アフターコロナの世界をより良いものにしていこうという流れの中で重視されているのが「グレート・リセット（Great Reset）」だ。コロナ禍の影響で中止されたが、2021年8月にシンガポールで開催を予定していた世界経済フォーラム（World Economic Forum）の年次総会、いわゆるダボス会議で掲げられていたテーマである。グレート・リセットとは、社会全体を構成するシステムを全てリセットして新たに優れたシステムを構成し、社会全体をより良くすることを指している。また、世界経済フォーラムは「ステークホルダー資本主義」を提唱しており、コロナ禍においてこうした概念の浸透がさらにスピードを増している印象がある。これまでの主流は株主資本主義であり、企業は株主のために利益の最大化を最優先してきた。ステークホルダー資本主義とは、企業は株主だけでなく従業員やサプライヤー、消費者など、企業活動を支えるステークホルダーにもバランスよく配慮すべきだ、という考え方だ。日本においては「三方よし」の概念があり、「企業は社会の公

器」という考え方が定着しているがゆえに、さほど大きな違和感を覚える企業は少ないのではないだろうか。

日本においてもこうした潮流は如実に反映されており、改訂されたコーポレートガバナンス・コードではサステナビリティに関する要素がふんだんに盛り込まれた内容になっている。マネジメントにおいてサステナビリティ課題に対して如何に取り組んでいくのか議論し、方針や姿勢などについて開示しなければ、今後の持続可能な成長は見込めない企業であると判断される時代だ。こうした潮流は主に機関投資家との建設的な対話を目的としたものだが、一方で投資家であり消費者でもある個人投資家はこれをどう見ているのか。当研究所では個人投資家を対象に、2016年、2018年、2021年の3回に亘り、企業の社会的責任及びESGに関する意識調査として、投資側面と消費側面でアンケートを実施している。以下、その推移で意識変化を見ていきたい。

※注 上記3回分のアンケート項目は一部異なっているため、推移は2回または3回分と各質問項目で異なる

アンケート対象者：個人投資家向けIRマガジン「ジャパニーズインベスター」誌定期読者

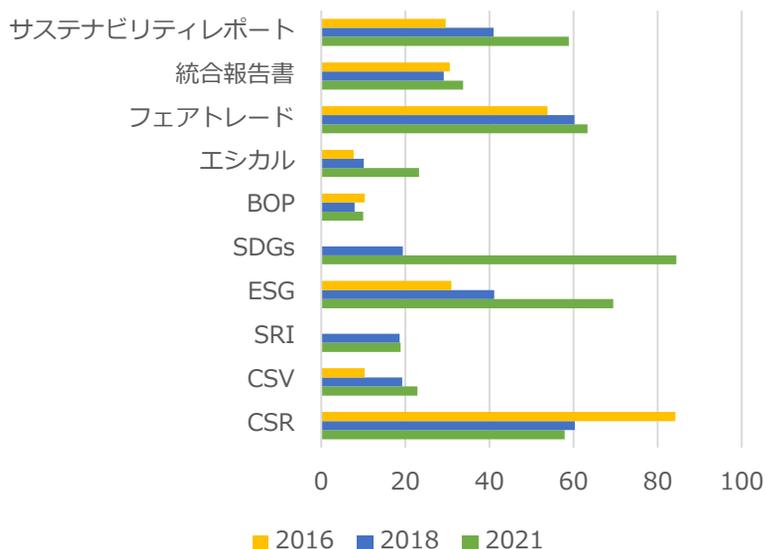
調査地域：全国 調査方法：WEBアンケート 調査時期：2021年6月

有効回答件数：2016年690件 / 2018年943件 / 2021年1,004件

【調査結果ハイライト】

- ・SDGsに対する認識が飛躍的に向上、2018年では2割程度の認知度だったが2021年では8割以上に
- ・企業のESG情報はホームページからの入手が最も多く、併せてその充実を望む声も大きい
- ・8割近くの個人投資家が、投資以外の購買行動においても環境貢献や社会貢献など倫理的な消費を意識している

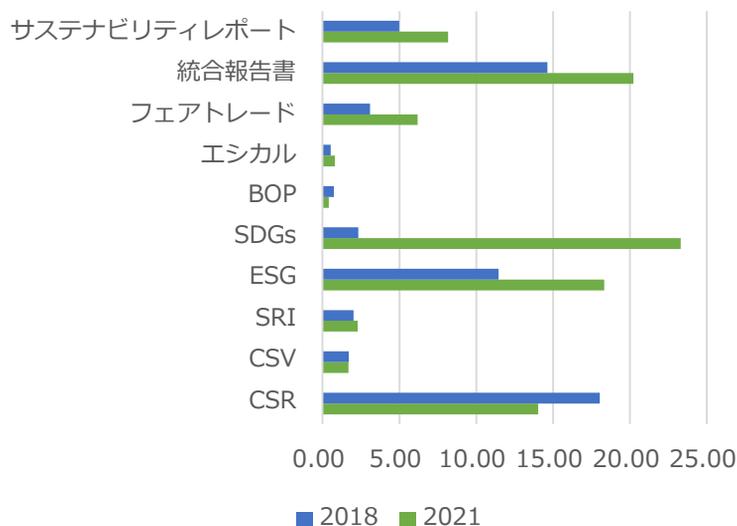
①知っている言葉は？（複数回答可）



	2021	2018	2016
サステナビリティレポート	58.86	41.04	29.60
統合報告書	33.76	29.16	30.60
フェアトレード	63.35	60.23	53.80
エシカル	23.31	10.18	7.70
BOP	9.96	7.95	10.40
SDGs	84.46	19.41	-
ESG	69.42	41.15	31.00
SRI	18.92	18.66	-
CSV	22.91	19.30	10.40
CSR	57.87	60.34	84.20

※2016年は同調査項目にSRI、SDGsなし

②株式を購入する際に最も注目する言葉は？（複数回答可）



	2021	2018
サステナビリティレポート	8.17	4.98
統合報告書	20.22	14.63
フェアトレード	6.18	3.08
エシカル	0.80	0.53
BOP	0.40	0.74
SDGs	23.31	2.33
ESG	18.33	11.45
SRI	2.29	2.01
CSV	1.69	1.70
CSR	14.04	18.03

※2016年は調査なし

上記①②は、サステナビリティに関する認知度を把握するため多肢選択式で調査を行った。最も大きな変化があったのはSDGsで、質問項目①では19.41ポイントだった2018年から2021年では84.46ポイントにもなっており、質問項目②においても2018年の2.33ポイントから2021年では23.31ポイントとなっている。認知度が高まった背景として、各企業がSDGsへの取り組みを強化したこと、テレビ番組なども含めメディアでの露出が増加しており個人投資家が目にする機会が飛躍的に増えたこと、また文部科学省の新学習指導要領の目標にSDGsの担い手を育成することが示され、個人投資家の子供や孫のSDGs認知度向上が影響したことも要因として考えられるだろう。

その他、ESGについても2016年の31.00ポイントに対し2021年には69.42ポイントと2倍以上の伸びを示しており、ESG投資の潮流を個人投資家もキャッチしていると言える。また、サステナビリティレポートの認知度も2016年に29.60ポイントだったのに対し、2021年では58.86ポイントと倍増している。これは「サステナビリティ」という言葉が社会全体に広く浸透してきたことも影響を与えていると推察される。

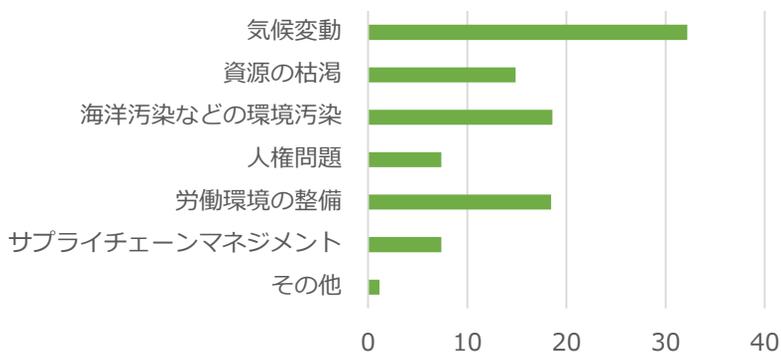
③企業が環境貢献や社会貢献、自社の人財育成など（以下、社会的責任）を果たすことは、長期的に見て投資リターンに良い影響を与えると思うか？



	2021	2018
とても思う	41.14	37.96
少し思う	45.22	50.27
あまり思わない	10.76	9.86
全く思わない	2.89	1.91

※2016年は調査なし

④どの社会課題への対応が最も必要だと思うか？

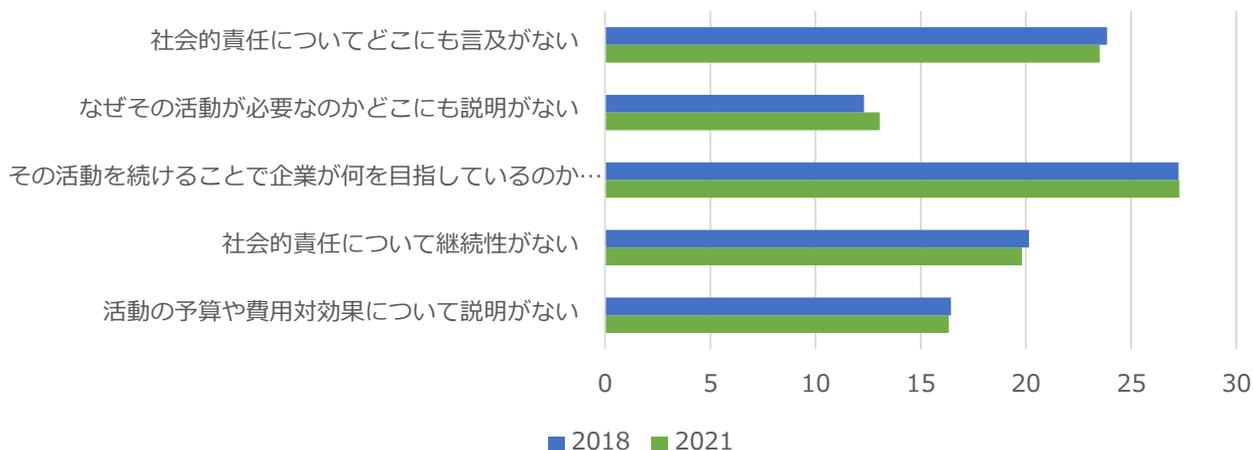


	2021
気候変動	32.18
資源の枯渇	14.88
海洋汚染などの環境汚染	18.57
人権問題	7.38
労働環境の整備	18.45
サプライチェーンマネジメント	7.38
その他	1.15

※2016年、2018年は調査なし

質問③で「とても思う」と回答した割合は2018年で37.96ポイントだったが2021年では41.14とやや増加している。しかし「あまり思わない、全く思わない」の回答も2018年の11.77ポイントから2021年には13.65ポイントと増加しており、ESG投資における投資リターンへの考え方についてやや乖離が見られる。また、2021年度調査では「少し思う、とても思う」の回答者を対象にどんな社会課題への対応が最も必要か質問を行った。最も多かった回答は気候変動、次いで海洋汚染などの環境汚染と労働環境の整備であった。企業のESGに関心のある個人投資家の関心事項は機関投資家と同様の社会課題に向いているが、人権問題についての関心度は全体の1割にも満たない。人権問題はグローバルにおいてホットイシューではあるが、日本においては人権の定義が「思いやり」に近い位置にあり、且つメディアで報道される人権侵害に紐づく様々な事件のニュースは海外のものが多いことから、どこかで海外における課題という認識があり、人権という言葉の捉え方に幅が出てしまっているのではないだろうか。当然ながら国内においても人権問題はホットイシューであることから、そもそも自社が人権をどう定義し、どんな人権リスクを想定しているのかなども含め、個人投資家に丁寧な情報発信をすることも重要になってくるだろう。

⑤企業の社会的責任に関して、最も共感できないものは？

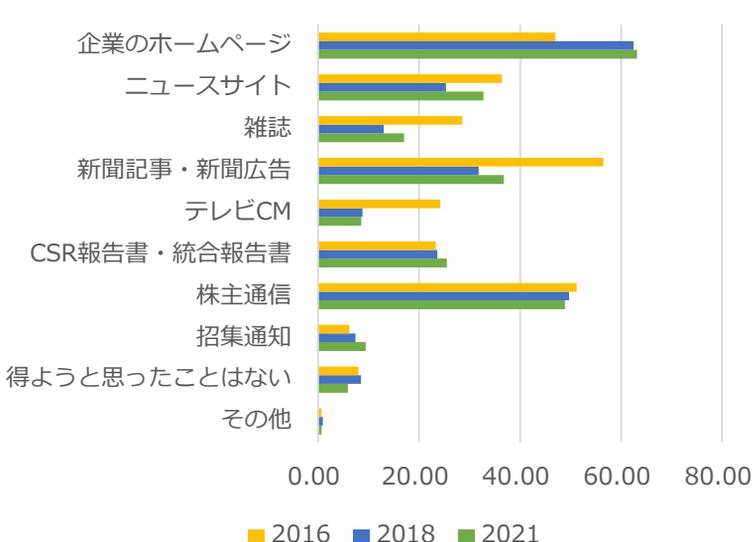


	2021	2018
社会的責任についてどこにも言及がない	23.51	23.86
なぜその活動が必要なのかどこにも説明がない	13.05	12.3
その活動を続けることで企業が何を目標しているのか不明確	27.29	27.25
社会的責任について継続性がない	19.82	20.15
活動の予算や費用対効果について説明がない	16.33	16.44

※2016年は調査なし

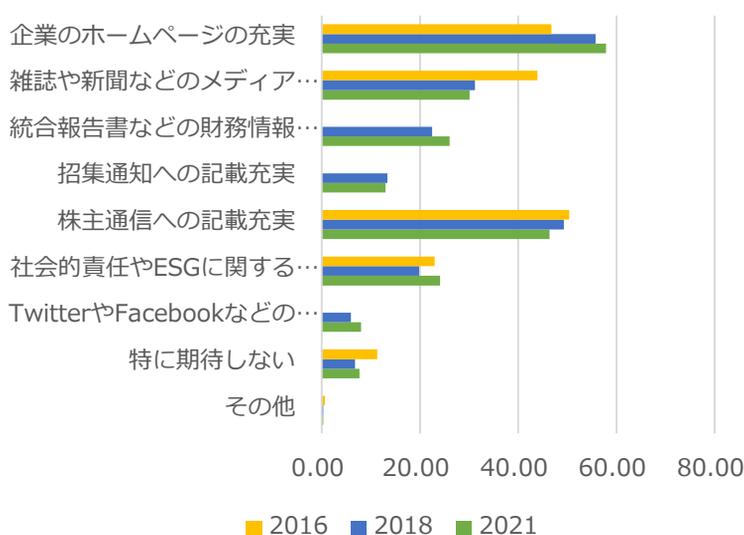
企業の社会的責任に関して共感できないポイントを調査した。これについては2018年、2021年の調査に大きな差はなく、最も多かった回答は「その活動を続けることで企業が何を目標しているのか不明確」であり、次いで「社会的責任についてどこにも言及がない」であった。個人投資家も機関投資家と同様に、どのような目的で活動を行っているのか理由がなければ腑に落ちないということだ。CSR活動の報告を多くの側面から沢山すればよいというわけではなく、その活動を行うことで何を指すのかをしっかりと伝えていく必要がある。また、全くESG情報が開示されていない企業に対しての印象も良くないことが分かる。サステナビリティの世界では、開示しないことは0点ではなくマイナスになる。それは個人投資家に対しても同様といえるだろう。

⑥企業の社会的責任に関する情報はどこから得るか？（複数回答可）



	2021	2018	2016
企業のホームページ	63.15	62.46	47.00
ニュースサイト	32.77	25.34	36.40
雑誌	17.03	13.04	28.60
新聞記事・新聞広告	36.75	31.81	56.50
テレビCM	8.57	8.80	24.20
CSR報告書・統合報告書	25.50	23.65	23.30
株主通信	48.90	49.73	51.20
招集通知	9.46	7.42	6.20
得ようと思ったことはない	5.88	8.48	8.00
その他	0.70	0.95	0.70

⑦企業の社会的責任に関する情報発信で希望する情報の伝達方法は？（複数回答可）

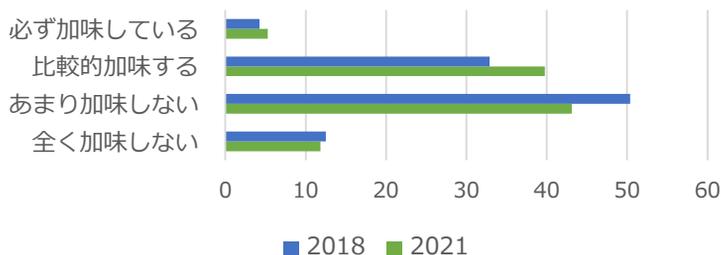


	2021	2018	2016
企業のホームページの充実	57.87	55.78	46.80
雑誌や新聞などのメディアへの露出アップ	30.08	31.18	43.90
統合報告書などの財務情報と併記された情報開示	26.00	22.48	0.00
招集通知への記載充実	12.95	13.36	0.00
株主通信への記載充実	46.41	49.31	50.40
社会的責任やESGに関する個人投資家説明会	24.10	19.83	23.00
TwitterやFacebookなどのSNS	7.97	5.94	0.00
特に期待しない	7.67	6.79	11.30
その他	0.30	0.32	0.60

個人投資家がESG情報をどのように入手するのか調査した。⑥の回答で最も多かったのは「企業のホームページ」で、2016年の47.00ポイントから2021年には63.15ポイントと大きく増加している。次いで株主通信が多いが、経年で見ると徐々にポイントは下降している。一方で全体の割合としては低いが、招集通知は2016年の6.20ポイントから2021年には9.46ポイントと増加傾向にある。情報入手先の全てがWEB媒体に移行しているわけではなく、手元に届く紙媒体も活用しながら情報を入手していることが分かる。

また、希望する情報の伝達方法としては「企業のホームページの充実」が最も多く、2016年の46.80ポイントから2021年には57.87ポイントと増加している。「統合報告書などの財務情報と併記された情報開示」についても2016年は未調査だが、2018年の22.48ポイントから2021年には26.00ポイントとなっており、慈善活動ではないESGの本質に気が付きはじめた個人投資家が若干ではあるが増加傾向にあると言える。

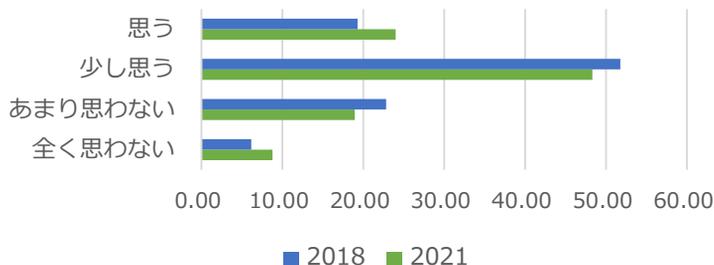
⑧投資銘柄を選択する際に企業のESG情報を投資判断基準に加味したことがあるか？



	2021	2018
必ず加味している	5.28	4.24
比較的加味する	39.74	32.87
あまり加味しない	43.13	50.37
全く加味しない	11.85	12.51

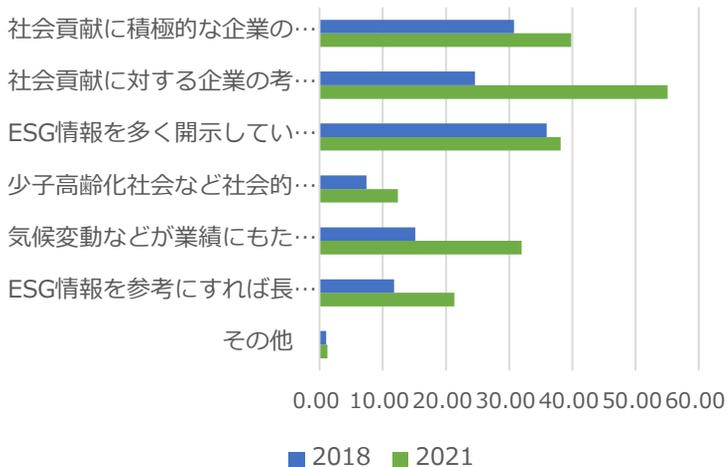
※2016年は調査なし

⑨今後、新たに株式を購入する際に企業のESG情報を投資判断基準に加味したいと思うか？ 思う場合、その動機は何か



	2021	2018
思う	24.00	19.30
少し思う	48.31	51.75
あまり思わない	18.92	22.80
全く思わない	8.76	6.15

※2016年は調査なし

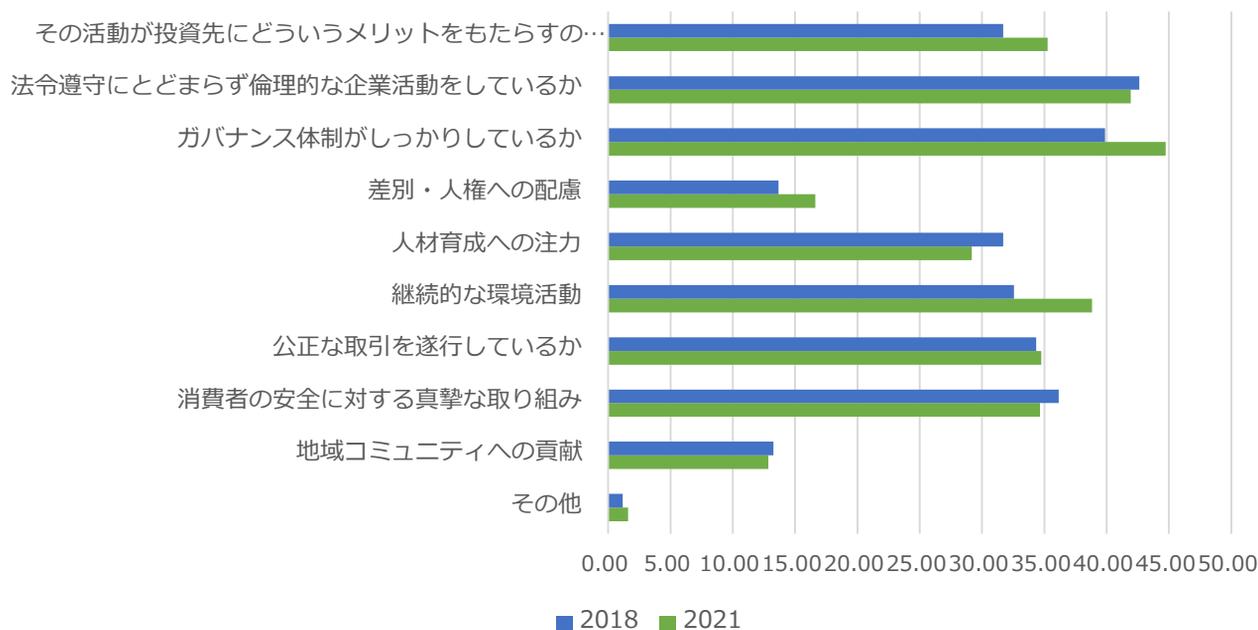


	2021	2018
社会貢献に積極的な企業の株式を購入することを通じて自分も社会貢献をしたいから	39.81	30.75
社会貢献に対する企業の考え方や活動に共感するから	55.10	24.60
ESG情報を多く開示している企業は信頼できるから	38.15	35.95
少子高齢化社会など社会的な問題や気候変動などが業績にもたらす様々なリスクを回避できるから	12.40	7.42
ESG情報を参考にすれば長期的にリターンが得られそうだから	31.96	15.16
その他	21.35	11.77
その他	1.24	1.06

※2016年は調査なし

「比較的加味する、必ず加味している」と回答した割合は2018年で37.11ポイントであったが、2021年には45.02ポイントと約8ポイント増加している。まだ半数には満たないものの、ESG情報を投資判断基準として既に何かしらの形で参考に行っていることが分かる。また、今後の株式購入については質問⑨に対して「少し思う、思う」と回答した割合を見ると、2018年と2021年で大きな変化はないものとともに7割を超える回答となっている。「少し思う、思う」とした回答者を対象にその動機を質問すると「社会貢献に対する企業の考え方や活動に共感するから」が最も多く、2018年の24.60ポイントから2021年には55.10ポイントと倍増している。リターン以外の投資哲学を持つ個人投資家らしい側面でもあろう。2018年の調査で最も多かった回答は「ESG情報を多く開示している企業は信頼できるから」であったが、2020年の調査では順位を下げ3番目になっている。また「その他」を選択しフリーコメント欄に記載があったものの中には、「世の中に必要な企業になれば結果的に投資のリターンも得られる可能性が高まるから」といった動機も見られ、まだ少数派ではあるものの少しずつESGの本質を理解しはじめた個人投資家の様子がここでも垣間見られる。

⑩投資判断をする際に企業の社会的責任やESG情報において重視する側面は？（複数回答可）



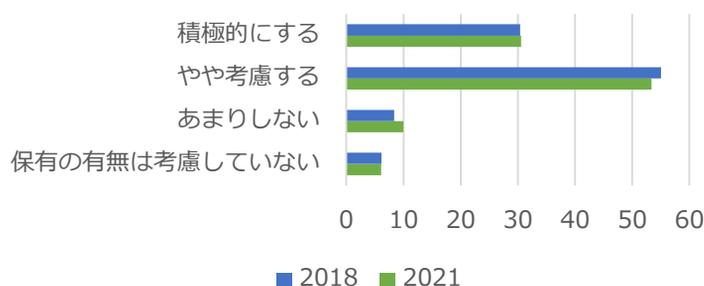
	2021	2018
その活動が投資先にどういったメリットをもたらすのか説明されているか	35.26	31.71
法令遵守にとどまらず倫理的な企業活動をしているか	41.93	42.63
ガバナンス体制がしっかりしているか	44.75	39.87
差別・人権への配慮	16.63	13.68
人材育成への注力	29.18	31.71
継続的な環境活動	38.84	32.56
公正な取引を遂行しているか	34.76	34.36
消費者の安全に対する真摯な取り組み	34.66	36.16
地域コミュニティへの貢献	12.85	13.26
その他	1.59	1.17

※2016年は調査なし

投資判断を行う際に具体的に重視する側面について質問してみると、最も多い回答は「ガバナンス体制がしっかりしているか」で、2018年の39.87ポイントから2021年では44.75ポイントとなっている。2018年に最も多かった回答は「法令遵守にとどまらず倫理的な企業活動をしているか」の42.63ポイントであったが、2021年では41.93ポイントとなり2番目に重視する項目となっている。今回の調査では、個人投資家においても半数近くがガバナンスを重視しているという結果になった。昨今の企業不祥事が影響を与え、個人投資家もガバナンスの重要性について改めて認識を強く持ったということだろう。

以下、質問⑪と⑫では、投資行動以外の購買行動について少し触れる。

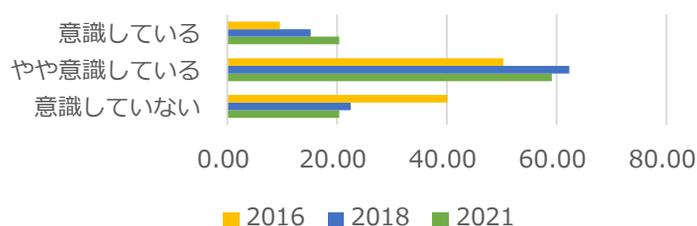
⑪ご自身が株式を保有する企業の商品を積極的に購入するか？



	2021	2018
積極的にする	30.58	30.43
やや考慮する	53.39	55.04
あまりしない	9.96	8.38
保有の有無は考慮していない	6.08	6.15

※2016年は調査なし

⑫投資行動以外の購買行動で環境貢献や社会貢献などの倫理的な消費を意識するか？



	2021	2018	2016
意識している	20.42	15.16	9.60
やや意識している	59.16	62.35	50.30
意識していない	20.42	22.48	40.10

※2016年は調査なし

いわゆるロイヤルカスタマーと呼ばれる層になるが、株式を保有している企業の商品の購入について「やや考慮する、積極的にする」と回答した割合は2018年、2021年ともに8割以上になる。また、質問①で垣間見られる通り、エシカルという言葉の認知度も向上しており（2016年7.70ポイント→2021年23.31ポイント）、これを反映するように、質問⑫の投資以外の購買行動においても「やや意識している、意識している」と回答した割合が2016年の59.90ポイントから2018年には77.51ポイント、2021年では79.58ポイントとなり大きく増加している。投資行動以外の購買行動においても、いわゆるエシカルな消費が徐々に根付きはじめている様子が見て取れる。

【終わりに】

これまで個人投資家のESGに関する意識変化を見てきたが、結論として言えるのは徐々にではあるものの、個人投資家もESG情報を投資判断に活用する傾向が表れている、ということだろう。もちろん機関投資家と同様レベルの活用には至らないし、まだ少数派ではあるものの、勉強熱心な個人投資家はESG投資の本質を理解しはじめてるように感じる。フェアディスクロージャーの観点からも、機関投資家だけではなく個人投資家や株主にも伝わるような工夫をしてESG情報を開示していく必要があるだろう。

また、個人投資家の購買行動においても倫理的な消費が根付きはじめていることも垣間見られた。こうした兆候は事業のマーケティングにおいても活用すべきだろう。企業価値向上のためだけでなく、自社においてサステナビリティをいかに戦略化できるかによって、事業そのものにもインパクトを与えることになるのではないだろうか。

いまやサステナビリティという概念は社会に広く浸透している。グレート・リセットと言われる社会全体をより良くする新たな優れたシステムを構成することは、世界中の望みではないだろうか。そしてこれに対応するかのように、サステナビリ

ティに関する様々な潮流はそのスピードを加速させている。サステナビリティの要素が多く盛り込まれたコーポレートガバナンス・コードにコンプライしたいから、と慌てて形だけを整えるような対応を続ける企業は、こうした社会の大きなうねりには耐えられないだろう。むしろなぜコーポレートガバナンス・コードにサステナビリティの要素が多く盛り込まれたのか、改訂された背景や趣旨をもう一度考えるべきではないだろうか。それが分かれば繕ったコンプライに意味がないことが分かるであろうし、むしろ対応できないのであれば正直にエクスプレインを行い、取締役会で議論を繰り返してコンプライを目指していく方がよほど自社にとって意義があるのではないだろうか。

個人投資家もESGについて理解しはじめており、そしてガバナンスを重視している。企業も勇気をもって自社にとって真に意義のある情報開示に挑戦してほしいと願いつつ、多忙になるばかりの開示担当者に心からエールを送りたい。