



# サステイナブル投資と年金

— 持続可能な経済社会とこれからの年金運用 —

公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構

ESG 研究チーム編



## 目 次

はしがき .....1

### 第1章 経済社会の持続的な発展と年金資金によるサステイナブル投資

福山 圭一・宮井 博

- 第1節 はじめに .....3
- 第2節 持続的な経済社会と社会的責任 .....4
- 第3節 サステイナブル投資の発展 .....13
- 第4節 年金資金によるサステイナブル投資 .....22
- 第5節 おわりに .....29

### 第2章 日本企業の社会的責任への取り組みとサステイナブル投資：CSRのビジネスモデルと企業パフォーマンス

首藤 恵

- 第1節 はじめに .....33
- 第2節 CSRと経営インセンティブ .....36
- 第3節 戦略的CSRとステークホルダー・マネジメント .....44
- 第4節 日本企業のCSR活動と経済的パフォーマンス—2つの実証研究 .....52
- 第5節 むすび—企業経営と金融市場 .....62

### 第3章 わが国企業の社会的パフォーマンスと財務パフォーマンスの関係分析に基づくESG投資の検討

宮井 博・菊池 俊博・白須 洋子

- 第1節 ESG投資の考え方と本研究の目的 .....69
- 第2節 企業の社会的パフォーマンス（ESG評価）と株式パフォーマンスの関係 .....77
- 第3節 企業の社会的パフォーマンス（ESG評価）と財務パフォーマンスの関係 .....92
- 第4節 わが国の成長戦略に向けたESG投資の検討 .....107
- 第5節 まとめ .....117

### 第4章 「成長戦略」と年金資金のサステイナブル投資

長野 誠治

- 第1節 はじめに .....123
- 第2節 「成長戦略」の概要について .....125
- 第3節 「成長戦略」とサステイナブル投資の親和性について .....141
- 第4節 サステイナブル投資に則した「成長戦略」の重要施策について .....150
- 第5節 おわりに .....168

### 第5章 ESG投資の現状と今後～日本の現状分析と海外先進事例から学ぶ～

谷本 奈丘

- 第1節 国内外のESG投資概況 .....183
- 第2節 欧米の公的年金基金におけるESG投資事例 .....187

第3節 日本の年金資金における現状 (投資手法の観点から) .....	198
第4節 日本の年金資金における現状 (運用リターンの観点から) .....	203
第5節 ESG投資の定義・分類について .....	208
第6節 おわりに .....	211

## 第6章 ESG・CSRに対する政府等の取り組み

樺山 和也

第1節 法律 .....	215
第2節 その他の取り組み .....	219

## 第7章 日本の年金資金と ESG 投資—その現状、課題、展望—

福山 圭一

第1節 はじめに .....	229
第2節 日本の現状 .....	230
第3節 日本の年金資金の課題 .....	236
第4節 年金資金運用と ESG 投資 .....	244
第5節 今後の展望 .....	249

以上

## はしがき

本書は、JSPS 科研費 23530532 の助成を受けて、2011 年度から 3 か年計画で実施した「日本の年金資金における ESG 投資のあり方についての研究」の研究成果を取りまとめたものである。

ここに、ESG とは、環境(Environment)、社会(Social)、ガバナンス(governance)の英語の頭文字を取ったものであり、ESG 投資とは、投資先企業における環境保全、社会的問題、企業統治への取り組みを考慮した投資といった意味である。経済社会の持続性確保のためにこれらは大切であり、また、これらに積極的に取り組む企業は長期的に安定した経営が期待できるといったことがある。

科研費応募時に記載した研究目的は次のとおりである。

本研究の最終目的は、日本の年金資金における効率的な ESG 投資 (Environmental・Social・Governance を考慮した投資) のあり方を具体化することである。この点は、わが国の成長戦略とも深く関わりがあると考えられる。そのために、年金資金に係る関係者(年金基金、運用会社、企業、被雇用者(労働組合)、関係省庁)を対象に幅広く ESG 投資に関する意向調査を行うとともに、法規制や投資効率の観点から客観的な分析を行い、その結果を踏まえて幅広く関係者を集い、十分な討議を行うことにより、ESG 投資の有効性や意義を検証し、今後の方向性を明らかにすることを目的とする。

本研究は、①年金関係者の意向、②法的基盤と実践的課題、③定量分析、の 3 つのテーマで実施した。本書はこのうち①と③に関するものである。②については別冊にて取りまとめられる。

本研究は、公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構において行われた。編者名は、その作業に携わった者たちの集合的な名称であり、研

究成果の公表の際も適宜この名称を使用してきた。

また、本研究は多くの方々の参加と協力の賜である。本書の執筆者は言うまでもないが、2010 年に「ワーカーズキャピタル責任投資ガイドライン」を策定した日本労働組合総連合会の方々からは、幾度も実情をお聞かせいただくなど格段の協力をいただいた。その他、アンケートやヒヤリングなどで多数の方々にご協力いただいた。あらためてここに厚く感謝申し上げる次第である。

諸外国と比べて日本ではサステナブル投資は低調である。しかし、今後の発展の余地は大きい。本書が日本のサステナブル投資の普及にいささかでも貢献することができるものになれば、幸いである。

2014 年 3 月

編者

こちらは書籍として2014年度（平成25年度）に発行した「サステナブル投資と年金」のサンプル版です。本文をご覧になりたい方は「研究成果・出版物」の「調査研究報告書」のページから[ご購入をお申込みください](#)。

【書籍名】「サステナブル投資と年金—持続可能な経済社会とこれからの年金運用—」（報告書番号25-3）

【定価】3,000円（税抜）【賛助会員価格】2,500円（税抜）

※送料別

[公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構](#)