

基礎研 レポート

ESG という言葉を使わなくていい 世界を目指せ！

米ブラックロックのラリー・フィンク CEO の発言に思う

社会研究部 上席研究員 百嶋 徹
(03)3512-1797 hyaku@nli-research.co.jp

1—ブラックロックのラリー・フィンク CEO が「ESG という用語をもう使わない」と表明

米国のブラックロックは、運用資産残高が 2023 年 6 月末時点で 9.42 兆米ドル（1 ドル=144.535 円換算で約 1,362 兆円）にも達する世界最大の資産運用会社だ。同社の CEO（最高経営責任者）であるラリー・フィンク氏は、今年 6 月に米コロラド州で開催されたイベントに登壇した際に、「ESG（環境・社会・企業統治）という用語を自身としては『もう使うつもりはない』と述べた」¹といい、この発言が資本市場界限で大きな話題となっている。

「ESG 投資」と言えば、企業の環境（E:Environment）、社会（S:Social）、企業統治（G:Governance）への配慮・対応を重視し、投資プロセスにおいて ESG 要素を考慮する株式などへの投資を指し、ESG への取り組みを愚直に実践し続ける企業経営を「ESG 経営」と呼ぶ。

フィンク氏と言えば、毎年 1~3 月の年頭に投資先企業の経営者に送る年次書簡、いわゆる「フィンク・レター」が非常に有名だ。フィンク氏は、これまでフィンク・レターや投資先企業との継続的なエンゲージメント（建設的な対話）を通じて、ESG の旗振り役としてその普及に努めてきた。

本稿では、フィンク・レターの趣旨、ESG に言及したフィンク・レターの内容、フィンク氏が「ESG という言葉を使わない」と発言した背景を公表資料を基に概観した上で、ESG や CSR（企業の社会的責任）の在り方について、企業経営の視点から筆者の考え方を述べたい。

2—フィンク氏は「フィンク・レター」等を通じて ESG の普及をけん引

1 | フィンク・レターの趣旨

ラリー・フィンク氏は、「フィンク・レター」について「弊社（※ブラックロック）を信頼して資産の運用を委ねてくださるお客様（※年金基金など機関投資家）の受託者として、お客様の目標達成を

¹ 日経電子版 2023 年 6 月 27 日「米ブラックロック CEO、ESG の用語『もう使わず』より引用。

支えるため、持続的に長期にわたってリターンを確保する上で重要と考えるテーマを書簡において取り上げています」といい、「毎年私（※フィンク氏）は、私どものお客様に代わって投資先企業の皆様に書簡をお送りすることを最も重視しています」と述べている²。

フィンク氏は、毎年年頭に投資先企業の CEO に書簡を宛てることで企業経営に関わる自らの問題意識やブラックロックの運用方針を伝え、投資先の CEO にフィンク・レターを当年度の企業経営を行う上でのたたき台や基本的な指針として活用してほしいとの思いがあるのではないだろうか。フィンク氏は、2023 年のフィンク・レターにおいて、「投資先企業の少数株主である弊社は、企業に指示を出す立場にありません。私の経営者の皆様に宛てた手紙の唯一の目的は、投資先の企業が弊社のお客様のために耐性のある長期的な投資リターンを生み出すように働きかけることです」³と述べている。

ブラックロックは、決して株主としての立場を盾にして企業に圧力をかけたり事業に細かく干渉するのではなく、インデックス運用など長期の投資家として、投資先企業との継続的なエンゲージメントを長期視点から重視しているスタンスがよくうかがえる。このようなスタンスは、投資先企業の経営力の持続的な底上げに大きく寄与するとみられる。

株式投資ポートフォリオのパフォーマンスの源泉は、個別銘柄固有の動きや銘柄選択によってもたらされるリターン部分（アルファ（ α ）と呼ぶ）と株式市場全体の動きによってもたらされるリターン部分（ベータ（ β ）と呼ぶ）に分解できるが、これまでの伝統的な運用手法では、 β は所与との前提で、アナリストやファンドマネージャーが独自の企業調査を通じて α を徹底追及することが主流だった。しかし、ブラックロックや米バンガード・グループなど、極めて巨額の運用資産を幅広い資産に分散投資し、株式投資についても事実上ほぼ市場全体（ほぼ全銘柄）に投資していると言えるような長期投資家、いわゆる「ユニバーサルオーナー」が登場するに至り、そのような巨大な機関投資家にとっては、 β はもはや所与ではなく影響を与え得るものと捉えられるようになってきている。しかも「過去の株式投資のパフォーマンスを分析すると、すでに α よりも β による株価変動ははるかに大きいことが分かってきた」⁴という。具体的には、「昨今の研究では、システムティックリスクがポートフォリオのリターンに及ぼす影響（※ β に相当）は、銘柄選択や分散ポートフォリオ構築のスキル（※ α に相当）よりも数十倍大きいことが証明され」⁵たという。ユニバーサルオーナーなど巨大な機関投資家が、多くの投資先企業との継続的なエンゲージメントなどを通じて、株式市場全体に影響を与え市場リターン（ β ）を高めようとする動きは、「 β アクティビズム」と呼ばれる。 β アクティビズムで取り上げられるテーマの代表例が ESG 要素だ。次節で述べる通り、フィンク氏がいくつかのフィンク・レターで ESG をテーマとして取り上げているのは、まさにこの β アクティビズムの流れを主導する動きの一環だと思われる。

² 「」は、ブラックロック Web サイト「ラリー・フィンク 2022 letter to CEOs:資本主義の力」より引用。ただし、（※）は筆者による注記。

³ ブラックロック Web サイト「ラリー・フィンク：投資家への年次書簡（2023 年）」より引用。

⁴ 松岡真宏「2023 年は ESG にとって波乱の年？『良い投資』と β アクティビズム」発刊に寄せて」フロンティア・マネジメント『Frontier Eyes Online』2022 年 11 月 14 日より引用。

⁵ 三和裕美子「Vo1.2 機関投資家の ESG 投資とエンゲージメント—ユニバーサル・オーナーシップ論と実践」QUICK『お役立ち情報：「人新世」と ESG 新しい時代の投資家と企業のエンゲージメント』2023 年 7 月 13 日より引用。ただし、（※）は筆者による注記。

2 | ESG に言及したいいくつかのフィンク・レターの内容の概要

フィンク氏は、フィンク・レターでの自らの問題意識・意見の表明やブラックロックの運用方針の説明や、投資先企業との継続的なエンゲージメントなどを通じて、長期視点での ESG 推進の重要性をいち早く説き、ESG 投資と ESG 経営の普及に貢献すべく大きく尽力してきた。ここでは、投資先企業に ESG の取り組みを要請したいいくつかのフィンク・レターの概要について、主としてブラックロックの公開資料の引用により紹介する。

① 人的資本経営の重要性を先取り

フィンク氏は、2017 年のフィンク・レター⁶において、「事業に関連する環境・社会・ガバナンス (ESG) は、企業が長期的な視野に立っていかに事業を推進しているか、重要な示唆を与えてくれます」と述べて、長期視点での ESG 経営の重要性に言及するとともに、「当社は、研究開発、技術革新に加えて、従業員の能力開発や生活水準の向上に向けて企業が積極的に投資しているかについても注視しています。企業の長期的な繁栄のために従業員のやりがいと満足度がいかに重要であるかは、冒頭に述べた昨年の一連のイベント⁷が物語っています」と述べて、ESG の S に区分される「人的投資や働き方改革による従業員の働きがい・満足度の向上」の重要性をいち早く説いている。

この主張は、昨今、産業界や政府、有識者の中で共通認識として盛んに強調されるようになった、資本と捉えた人材の価値を最大限に引き出すことで中長期的な企業価値向上につなげる「人的資本経営」の重要性を先取りしており、フィンク氏の卓越した先見性を示していると言える。

② マルチステークホルダー主義に基づく社会的価値創出の重要性

2018 年のフィンク・レターでは、「企業が継続的に発展していくためには、すべての企業は、優れた業績のみならず、社会にいかに貢献していくかを示さなければなりません。企業が株主、従業員、顧客、地域社会を含め、すべてのステークホルダーに恩恵をもたらす存在であることが、社会からの要請として高まっているのです」⁸と述べている。

すなわち、企業が持続可能（サステナブル）な発展を遂げるためには、財務的パフォーマンスだけでなく、良き企業市民として多様なステークホルダーに対して社会的なインパクトをもたらす「マルチステークホルダー主義に基づく社会的価値の創出」が重要であり、その社会的要請が高まっていることを説いた。

③ 気候変動問題に対する産学官金民連携、国際協調、企業の適応力の重要性

フィンク氏は、2020 年以降、フィンク・レターにおいて、気候変動問題に多くの紙幅を割いてきた。

⁶ ブラックロック Web サイト「LETTER TO CEO 2017 (2017 年 3 月 6 日)」より引用。

⁷ 2017 年書簡の冒頭で「その（※グローバル化の）果実は必ずしも公平に分配されてきたわけではなく、高度なスキルを持ったとりわけ都市部の人材に偏っていたのです。賃金上昇の格差に加えて、テクノロジーの進歩が労働市場のあり方を根底から覆しています。教育水準の高い従業員には新たな機会をもたらしていますが、熟練度の低い従業員の職は数百万単位で消滅しています。技術革新により役割を失った従業員の多くは、リタイアメントに向けた十分な貯蓄もありません」と述べている。

⁸ ブラックロック Web サイト「LETTER TO CEO 2018 : A Sense of Purpose (2018 年 1 月 12 日)」より引用。

例えば、2020年のフィンク・レターでは、「政府と企業は、公正かつ適正な形で、移行の実現に向けて協働していく必要がありますが、低炭素社会実現に向けて、社会の一部や発展途上国を置き去りにして進んでいくわけにはいきません。低炭素社会への移行は政府のリーダーシップのもと進められるべきですが、同時に、企業や投資家にも果たすべき重要な役割があると考えます」⁹と述べ、低炭素社会への移行・実現は、政府のリーダーシップの下で産学官金民を巻き込んだ連携体制で取り組む必要があります。また各国政府の国際協調などにより、立場の弱い途上国への気候変動分野での支援を並行して進めるべきであるということを示した。

また2021年のフィンク・レターでは、「こうした経済（※温室効果ガス排出量を正味ゼロにするネットゼロ経済）への移行に伴い、自社のビジネスモデルが深刻な影響を受けない企業は存在しません。この移行が加速するにつれて、入念に策定された長期戦略と、ネットゼロ経済への移行に対応する明確なプランを持つ企業は、この世界的な変化に的確に対応していける企業として、顧客、政策立案者、従業員、株主などのステークホルダーから大いなる信頼を寄せられるようになるでしょう。一方、準備が迅速にできない企業は、事業面が芳しくなく、企業価値も低迷することになるでしょう。今後生じる劇的な変化へのビジネスモデルの適応力に対するステークホルダーの信頼が失われてしまうためです」¹⁰と述べ、気候変動問題に対する企業のビジネスモデル適応力の重要性を示した。

3—フィンク氏が「ESG という用語をもう使わない」と表明した背景

前述したように、これまで先見性と長期視点を持って、ESG 推進の旗振り役を担ってきたフィンク氏が、なぜ「ESG という用語をもう使わない」と今年6月に表明したのか。その背景について、メディア報道の引用により概観する。

その背景には、左派（リベラル派）と右派（保守派）の対立激化による米国の政治・社会の激しい分断の下で、ESG という用語が政治的になり過ぎたことがあるという。すなわち、「保守強硬派と左派の双方が ESG という言葉を『誤解』して『攻撃材料として使う』ためという」「右派は『ウォーク・キャピタリズム（社会正義に目覚めた資本主義、※woke capitalism）』と批判し、運用会社の役割を超えた行為とみる。南部フロリダ州のロン・デサンティス知事は2022年、ブラックロックが運用していた州の資金20億ドルを引き揚げた。一方、気候変動対策を重視する左派には運用会社の取り組みが不十分との不満が渦巻く」¹¹という。

フィンク氏は、ESG という用語を使わないとした一方で、「ESG 問題に対する姿勢を変えていないとも強調し、出資する企業と今後も対話を続けると訴えた」¹²という。「ブラックロックは、『脱炭素や企業統治、社会課題への取り組みを企業に要請していく姿勢に変わりはない』としつつも『ESG』という言葉避け、政治論争から距離を置く構えだ」¹³という。

⁹ ブラックロック Web サイト「LARRY FINK'S LETTER TO CEOS 2020：金融の根本的な見直し」より引用。

¹⁰ ブラックロック Web サイト「ラリー・フィンク 2021 letter to CEOs」より引用。ただし、（※）は筆者による注記。

¹¹ 日経電子版 2023年6月27日「米ブラックロック CEO、ESG の用語『もう使わず』」より引用。ただし、※は筆者による注記。

¹² テレ東 BIZ 2023年6月27日「ブラックロック CEO ESG の用語使用やめる」より引用。

¹³ 日本経済新聞 2023年8月22日「ESG 光と影 再構築への道①」より引用。

4—ESG という言葉を使わなくてもいい世界の構築を

筆者は、左派と右派の間で板挟みになってしまったように見えるフィンク氏とは異なる意味合いで、「ESG という言葉を使わなくても済む」世界の構築を積極的な意味で強く標榜している。ここでは、ESG や CSR の在り方について、企業経営の視点から筆者が提唱する考え方を紹介したい。

筆者は、「企業の社会的責任 (CSR) や存在意義は、単に製品・サービスを提供することではなく、あらゆる事業活動を通じて社会を良くすること (=社会課題を解決すること=社会的ミッションを実現すること)、すなわち『社会的価値 (social value)』を創出することにこそあり、結果としてそれと引き換えに経済的リターンを獲得できると考えるべきであり、経済的リターンありきではなく、社会的ミッションを起点とする発想が求められる。このような社会的価値創出を経済的リターンに対する上位概念と捉える『社会的ミッション起点の真の CSR 経営』は、従業員、顧客、取引先、株主、債権者、地域社会、行政など多様なステークホルダーとの高い志の共有、いわば『共鳴の連鎖』があつてこそ実践できる。経営者は、社会を豊かにする社会変革 (social innovation) をけん引すべく、強い使命感・気概・情熱を持って、沸き立つ高い志を多様なステークホルダーと共有し、社会的ミッションを成し遂げなければならない」と主張してきた¹⁴。筆者は、このような「志の高い社会的ミッションを起点とする真の CSR 経営」を 2008 年頃からいち早く提唱してきた¹⁵。

「社会的価値の創出」とは、最終的には、人々の快適性・利便性、心身の健康 (ウェルネス)、安全・安心、幸福感 (ウェルビーイング) など社会生活の質 (QOL) を豊かにすることにつながる事が重要であり、企業活動の「ソーシャルインパクト (社会全体への波及効果)」と捉えることができる。

「社会的ミッション起点の真の CSR 経営」と言うと小難しく聞こえるかもしれないが、平たく言えば、「企業経営は社会の役に立ってなんぼ」ということだ。また、「真の CSR の実践においては、適切な『ガバナンス (G)』の下で、企業活動の一挙手一投足を『環境 (E) や社会 (S) への配慮』という『フィルター』にかけることが不可欠である」¹⁶ため、筆者が提唱する「社会的ミッション起点の真の CSR 経営」は、「ESG 経営」と言い換えることもできる。

筆者が提唱する通り、「社会的ミッション起点の真の CSR/ESG 経営」が、企業の社会的責任であり存在意義 (=社会的目的) であるならば、あらゆる企業が志の高い社会的ミッション (=社会課題解決) を実現すべく、共通の拠り所として「社会的ミッション起点の真の CSR/ESG 経営」の実践に邁進しなければならない。このように、あらゆる企業が当たり前「社会的ミッション起点の真の CSR/ESG 経営」を実践するようになれば、そのような呼称はもはや必要なくなるだろう。必ずしも短い道のりではないだろうが、筆者はそのような世界の構築を標榜している。

逆に言えば、元々「ESG」という言葉が出て来たのは、社会を豊かにすべく、高い志を持って社会変革 (ソーシャルイノベーション) に邁進する努力が不十分である、あるいはそのような努力を怠って

¹⁴ 企業の存在意義や社会的責任を社会的価値の創出と捉える考え方については、文末の<参考文献②>筆者が執筆した「[社会的ミッション起点の真の CSR 経営](#)」に関わる主要な論考を参照されたい。

¹⁵ 筆者は、志の高い社会的ミッションを企業経営の上位概念に据えるこのような考え方を拙稿「[地球温暖化防止に向けた我が国製造業のあり方](#)」『ニッセイ基礎研究所報』Vol. 50 (2008 年) および同「[CSR \(企業の社会的責任\) 再考](#)」『ニッセイ基礎研究所 REPORT』2009 年 12 月号にていち早く体系的にまとめた。

¹⁶ 拙稿「[CSR と CRE 戦略](#)」ニッセイ基礎研究所『基礎研レポート』2015 年 3 月 31 日にて指摘。

きた多くの企業経営に対する「アンチテーゼ」と捉えることができるのではないだろうか。

5—CSR/ESG に対する 2 つの根強い誤解

筆者が標榜する、CSR/ESG 経営の実践が当たり前になる世界に至るまでに「必ずしも短い道のりではない」と前章にて述べたのは、「CSR/ESG」については、産業界・資本市場の関係者や有識者などの間で、多くの誤解が未だ蔓延しているからだ。ここでは、筆者が大きな課題と考えている 2 つの根強い誤解を指摘しておきたい。

1 | 誤解①: CSR=フィランソロフィー

1 つは、「CSR」と言うと、ボランティア、寄付、植林、芸術文化支援（メセナ）など慈善の社会貢献活動（フィランソロフィー）を指している、と考える向きが未だに多いことだ。

「社会的ミッション起点の CSR/ESG 経営」には、勿論そのようなフィランソロフィー活動も含まれるが、前述したように、それにとどまらず企業活動の一挙手一投足までを内包する考え方だ。CSR は、フィランソロフィーといった特定の狭い企業活動に限定するのではなく、企業経営の基盤を成すもつと広い普遍的な概念として、「企業が良き企業市民として社会で存在するために責任を持ってなすべきこと」と捉えるべきである、と筆者は考えている。すなわち筆者は、「CSR（企業の社会的責任）と企業の社会的存在意義（=社会的目的）はほぼ同義である」と捉えている。

筆者は、この 1 つ目の誤解と一線を画するために、「CSR 経営」の前に「真の」という形容詞をわざわざ付けている。

2 | 誤解②: 企業の目的=経済的リターンの獲得

2 つ目の誤解は、「企業の目的は経済的リターン（財務的パフォーマンス）の獲得」と考えている向きが未だに多いことだ。

前述の通り、「社会的ミッション起点の真の CSR/ESG 経営」では、企業の目的は、志の高い社会的ミッションを掲げそのミッションを実現すべく、愚直・誠実に社会的価値創出に邁進し続けて社会を豊かにすることだ。社会的価値を創出し社会的ミッションを実現した結果の「ご褒美」として、初めて経済的リターンが獲得できるのであって、利益獲得が決して目的ではないのだ。

一方、利益ありきの「経済的リターン（利益）ファースト」の考え方が行き過ぎると、企業経営に不具合が起き最悪のケースでは企業不祥事にまでつながる、と筆者はこれまでも指摘してきた。「社会的ミッション起点の真の CSR/ESG 経営」の対極にあるのが、「目先の利益追求を優先する短期志向（ショートターミズム：short-termism）の経営」だ¹⁷。短期志向の経営が企業不祥事にまでつながってしまうと、企業価値の大きな毀損を招くことは明らかだが、ショートターミズムは企業不祥事に至らなくとも、経済的リターンの継続的な創出には結局つながらないことに留意すべきだ¹⁸。

¹⁷ 拙稿「[社会的ミッション起点の CSR 経営のすすめ](#)」ニッセイ基礎研究所『基礎研レポート』2019 年 3 月 25 日にて指摘。

¹⁸ 拙稿「[最近の企業不祥事を考える](#)」ニッセイ基礎研究所『研究員の眼』2015 年 12 月 28 日にて指摘。

筆者は、この点を説明する典型事例として、いつも日本の大企業を挙げている。我が国の大企業の多くは、外国人投資家の台頭や四半期業績の開示義務付けなど、資本市場における急激なグローバル化の波に翻弄され、2005年前後を境に株主利益の最大化が最も重要であるとする「株主至上主義」へ拙速に傾いた、と筆者は考えている¹⁹。多くの大企業は、短期志向の株主至上主義の下で、労働や設備への分配を削減して将来成長を犠牲にする代わりに、短期収益を上げ株主配当の資金を捻出するという、バランスを欠いた付加価値分配に舵を切り²⁰、リーマン・ショック後には大手メーカーが派遣労働者の大量解雇に走った。多様なステークホルダーからの共感が得られる「誠実な経営」には程遠く、社会的ミッションが軽視され、社会変革（ソーシャルイノベーション）を起こす突破力が沈滞したとみられる。短期志向の経営は、結局縮小均衡を招くだけで継続的な付加価値創造、つまり GDP 成長にはつながらなかったため、日本経済の「失われた 10 年」を「失われた 20 年」に引き延ばした主因の 1 つになってしまったのではないだろうか²¹。

我が国では、2003 年が「CSR 元年」と言われ、CSR という言葉自体はこの 20 年で広く普及したが、前述した通り、大企業の多くは 2000 年代半ば以降、短期志向の株主至上主義へ拙速に舵を切り、また企業不祥事も依然として後を絶たず、日本企業は CSR の在り方を問われ続けている。今となっては、「2003 年は CSR 元年」という掛け声は虚しく響く。

6—むすびにかえて：「社会的ミッション起点の真の CSR/ESG 経営」の普及啓発に努めたい

これまでフィンク・レターやエンゲージメント活動を通じて ESG の普及に尽力してきたフィンク氏は、米国の政治・社会を激しく分断する左派と右派の間で板挟みとなり、政治論争から距離を置くために、「ESG という用語をもう使わない」と表明した。同氏は、一方で「ESG 問題に対する姿勢は変えていない」とも述べているため、同氏による ESG という用語の不使用は「消極的な意味合い」を持つ、と筆者は推測する。

筆者は、ESG の実践が当たり前となり ESG という言葉を「積極的な意味合い」で使わなくても済むようになるまで、企業経営の研究者として、フィンク氏の志・考え方を噛み締めつつ、CSR/ESG に対する根強い誤解を解きながら、「社会的ミッション起点の真の CSR/ESG 経営」の考え方の普及啓発に今後も愚直に努めていく所存だ。

¹⁹ 拙稿「[CSR（企業の社会的責任）再考](#)」『ニッセイ基礎研 REPORT』2009 年 12 月号にて指摘。

²⁰ 我が国の大企業の多くが経営の短期志向に陥っていることを示す、付加価値分配構造の詳細な考察については、拙稿「[社会的ミッション起点の CSR 経営のすすめ](#)」ニッセイ基礎研究所『基礎研レポート』2019 年 3 月 25 日を参照されたい。

²¹ 拙稿「[最近の企業不祥事を考える](#)」ニッセイ基礎研究所『研究員の眼』2015 年 12 月 28 日にて指摘。

<参考文献①>

- テレ東BIZ 2023年6月27日「ブラックロック CEO ESG の用語使用やめる」
- 日経電子版 2023年6月27日「米ブラックロック CEO、ESG の用語『もう使わず』」
- 日本経済新聞 2023年8月22日「ESG 光と影 再構築への道①」
- ブラックロック Web サイト「LETTER TO CEO 2017 (2017年3月6日)」
- 同「LETTER TO CEO 2018 : A Sense of Purpose (2018年1月12日)」
- 同「LARRY FINK'S LETTER TO CEOS 2020 : 金融の根本的な見直し」
- 同「ラリー・フィンク 2021 letter to CEOs」
- 同「ラリー・フィンク 2022 letter to CEOs:資本主義の力」
- 同「ラリー・フィンク : 投資家への年次書簡 (2023年)」
- 松岡真宏「2023年はESGにとって波乱の年? 『『良い投資』とβアクティビズム』 発刊に寄せて」 フロンティア・マネジメント『Frontier Eyes Online』2022年11月14日
- 三和裕美子「Vol.2 機関投資家のESG投資とエンゲージメント—ユニバーサル・オーナーシップ論と実践」 QUICK『お役立ち情報:「人新世」とESG 新しい時代の投資家と企業のエンゲージメント』2023年7月13日

<参考文献②>筆者が執筆した「社会的ミッション起点の真のCSR経営」に関わる主要な論考

(※弊社媒体の筆者の論考は、弊社ホームページの筆者ページ「[百嶋 徹のレポート](#)」を参照されたい)

- 百嶋徹「[地球温暖化防止に向けた我が国製造業のあり方](#)」『ニッセイ基礎研報告』Vol.50 (2008年)
- 同「[CSR \(企業の社会的責任\) 再考](#)」『ニッセイ基礎研 REPORT』2009年12月号
- 同「[震災復興で問われるCSR \(企業の社会的責任\)](#)」ニッセイ基礎研究所『研究員の眼』2011年5月13日
- 同「[CSR と CRE 戦略](#)」ニッセイ基礎研究所『基礎研レポート』2015年3月31日
- 同「[最近の企業不祥事を考える](#)」ニッセイ基礎研究所『研究員の眼』2015年12月28日
- 同「[イノベーションの社会的重要性](#)」ニッセイ基礎研究所『研究員の眼』2018年8月15日
- 同「[企業不動産 \(CRE\) の意味合い](#)」ニッセイ基礎研究所『研究員の眼』2019年3月4日
- 同「[社会的ミッション起点のCSR経営のすすめ](#)」ニッセイ基礎研究所『基礎研レポート』2019年3月25日
- 同「寄稿 ハンドブック発刊によせて/地域活性化に向けた不動産の利活用」国土交通省土地・建設産業局『企業による不動産の利活用ハンドブック』2019年5月24日
- 同「[コロナ後を見据えた企業経営の在り方](#)」ニッセイ基礎研究所『基礎研レポート』2020年8月28日
- 同「[特別レポート:コロナ後を見据えた企業経営の在り方](#)」日本生命保険相互会社(協力:ニッセイ基礎研究所)『ニッセイ景況アンケート調査結果—2020年度調査』2020年12月8日
- 同「特集:企業の責任ある行動 コロナ後を見据えた企業経営の在り方」第一法規『会社法務 A2Z』2021年12月号
- 同「特集:2022年変わる世界、変える経営 アフターコロナを見据えた企業経営のあり方」商工中金経済研究所『商工ジャーナル』2022年No.562 (2022年1月号)
- 同「企業不動産 (CRE) 戦略:社会的価値を創造するプラットフォームとしてのオフィスなどの CRE」ダイヤモンド社『週刊ダイヤモンド』2023年3月11日号