

GPIFの運営の在り方に関する検討会

「責任投資」の視点から 公的年金の運用を考える

平成22年4月12日

国連環境計画・金融イニシアティブ
特別顧問 末吉竹二郎

年金基金の皆さん、お気付きですか

—2003年11月、UN本部、コフィ・アナン事務総長
〈Institutional Investor Summit on Climate Risk〉

- ① 地球の将来は皆さんの手の中にあるのです。
- ② 昨日までの投資を続けるならば、「未来」はない
- ③ 投資の在り方を変えてください
- ④ この訴えが「責任投資」の流れを作った
- ⑤ このサミットは05年5月、08年2月にも開催、

「責任投資」、という考え方

<定義by PRI>

- ・「**ESG問題**を反映させた投資決定と株主行動」

<平たく言えば>

- ・「お金をお金だけで計るのをやめよう」
- ・現代世代だけではなく、「未来世代」の事を考える

<つまり>

- ・投資の目的は「財務的リターン」のみではなく、
- ・経済や社会や環境に与えるインパクトを考慮した
上での投資判断をする

参考: Carbon Counts USA

—Trucost社の投資信託ファンドの調査
(91ファンド／1.6兆ドル)

Aファンド: 1万円が1年後に1万1千円に

Bファンド: 1万円が1年後に1万1千円に

問い① どちらが良いファンドか

問い② Aは38トン、Bは1トンのCO₂排出
では、どちらが良いファンドか

「責任投資」誕生の背景ー1

- ① 気候変動の深刻化、省エネ・新エネ関連の規制
- ② 希少資源を巡る新しい投資の競争(水、食料など)
- ③ 消費者が求める「グリーン・ブランド」の競争
- ④ 世代交代(世代間の価値観のギャップ)

これらの変化を受けて、

- ⑤ これまでの投資の在り方を「反省」とともに
- ⑥ 投資家自身が、

・リスク管理、資産配分、短期投資戦略

の見直しに動き始めた

「責任投資」誕生の背景—2

- ① 「責任投資」のリーサーチや学問的研究が進んだ
- ② 「ベストプラクティス」を巡る同業者間の競争
- ③ 株主からの圧力
- ④ 金融への社会からの厳しい目
- ③ それらの結果、地球的問題の解決のためには、

「お金の流れを変えよう」

という、強い意志が世界で生まれた

「責任投資原則」

The Principles for Responsible Investment (PRI)

- 2000年ごろから議論を開始。
- 2006年4月27日、スタート
機関投資家は、投資判断に
環境(E)、社会的責任(S)、ガバナンス(G)
を反映させる(ESG問題)
- 2010年4月 720機関／21兆ドルAUM
(内、アセット・オーナー:204基金等)
(日本14機関、含むキッコーマン、フジ年金)

公的年金の署名例

- ABP(オランダ公務員年金)
 - 基金の規模からその資本市場での**影響力**と**社会への責任**を認識している
- ノルウエー政府年金
 - 健全な経済的リターンは、持続可能な発展と相反しない

(環境省資料)

(注)ノルウエー、ガイドラインの見直し(10年3月)

A good return in the long term depends on sustainable development,,,,,

ESG投資の背景

フランス:FRR、ERAFT

- 積立方式導入に際しての労働組合からの要望

スウェーデン:AP基金

- 持続可能な社会構築は国家戦略
- 国際条約を判断基準(UNGC、OECDなど)

(年金シニアプラン資料)

PRI署名の機関例

韓国 : National Pension Service

豪州 : VicSuper

英国 : BTPension Scheme

オランダ : PGGM

米国 : CalPERS

PRI成功の秘訣

—「受託者責任」の見直し

① PRI発足時

- ・ESG問題を反映させることは、受託者責任違反と考
えているが、それは間違い。
- ・現行法(9ヶ国で調査)でも、多くの場合、ESG問題を
考慮することが求められている。

② 現在

- ・コンサルタントなどがアセット・オーナーなどにESG問
題を考慮することを積極的に求めて行くことが法的に
も求められている。

PRI is not. . . .

- ① 地球をすくうために、リターンを犠牲にする
- ② フィランソロピー
- ③ 投資ポートフォリオから「非倫理的企業」を排除
- ④ コンプライアンス至上の基準

「責任投資」を巡る世界の動きー1

＜SECの歴史的転換＞

- ① 2010年1月、ガイドラインの見直し
 - ・気候変動関連情報を開示すべき
- ② ここ数年、年金基金などからESG情報の開示義務化のプレッシャーが続いた
- ③ 米国や世界での状況変化がSECを押しした
- ④ これからは、多くの投資家がこれら情報を活用した投資判断をすることになる

世界の動きー2

Carbon Disclosure Project (CDP)

- ー 投融資機関が対象企業にCO2関連情報の開示を求めるプロジェクト
 - 連名で質問状を送付、回答を公開
 - 2003年、世界500社宛
 - 2010年、延6890社(日本500社)宛て
 - 金融機関(534機関／64兆ドル)と企業との対話
 - 金融機関などCO2情報を**投融資に活用**
 - ブルンバークがCDP情報を流している

世界の動きー3

ーグリーン消費革命の進行

① グリーン消費者を作る動き

- ・カーボン・フットプリント
- ・ウォール・マートのSustainability Index

② メーカーへの「アメとムチ」

- ・エコ課税、エコ減税、エコポイントなど

③ これらの動きは必ず**企業業績に反映**されていく

責任投資の位置付け

①倫理的投資(EI):特定業種や企業を排除する

②社会的責任投資(SRI):CSR重視の投資

③責任投資(RI):ESGに優れた企業を積極的に
評価・支援(ポジティブ・スクリーニング)

<仮説>ESG配慮企業は持続的に成長する

- ・高い経営の質／優れたリスク管理
- ・新しい価値の創造

～パフォーマンスを上げるために、ESG配慮する～

ここまでの「まとめ」

- ① 投資は単純に財務的リターンだけを追求すればよい時代は終わった
- ② 経済、社会そして環境へのインパクトを考慮する「責任投資」の流れがはじまった
- ③ 「ESG配慮はパフォーマンス改善に繋がる」との仮説で始まった責任投資だが、近年、現実のトラックレコードも見え始めてきた
- ④ そういった流れの中で、海外の「公的年金」の責任投資への参画が広がりを見せ始めている

根源的問いかけ①

—「巨額投資の責任」の視点から

① 「問題の一部」に留まるのか？

- ・これまで、投資のインパクトに無関心過ぎたのではないのか
- ・今後も、その立場を堅持するのか

② 「**解決の一部**」になるのか？

- ・世界が取り組む問題解決の輪に参加するのか
- ・日本の将来のために何を考え、行動するのか

根源的問いかけ②

—「(公的)年金の**究極の責任**」の視点から

- ①そもそも、公的年金(企業年金も)は、
「誰のために、そして、何のため」にあるのか
- ②年金加入者の「将来の生活(基盤)」を支えることに
あるとすれば、その投資ホライズンも同じ(超)長期であるべき
- ③なぜならば、短期リターン追求は、結果として、
年金加入者の将来の生活基盤を壊すことに繋が
りかねない恐れが大きいからだ

根源的問いかけ③

—「**法的枠組み**」の視点から

- ① 社会の中で変化を促すには、何らかの法的措置が必要では
- ② ファンドマネジャーの憲法である「受託者責任」の見直しは不可欠（日本では明快な法がない）
- ③ ヨーロッパの年金法や会社法の改正に見習い「ソフトロー」による肩たたきがあっても良いのでは

公的年金の運用への要望

- ① これからの運用に当たっては、
「責任投資（ESGへの配慮）」
を考慮することを社会に対して明確にする
- ② 具体的には、基金の一部を「**責任投資運用**」に
回す
- ③ 受託者責任の関連法の見直しに着手する
（日本にあるのは忠実義務、注意義務のみ）

おわりに

—2009年10月、ケープタウンにて

南ア・国家公務員年金共済組合のトップ談

- ・温暖化が進むと農業生産が打撃を受け、食料価格が高騰するに違いない
- ・それは年金加入者にとって非常に困る
- ・だからこそ、**今日**の年金基金の運用は
—**将来**の温暖化を回避・緩和—
するものに投資されなければならない

ご清聴ありがとうございました