

# SRI(社会的責任投資)と雇用

厚生労働省 雇用政策研究会

2010年5月14日

(株)大和証券グループ本社 CSR室長

NPO法人社会的責任投資フォーラム代表理事

河口真理子

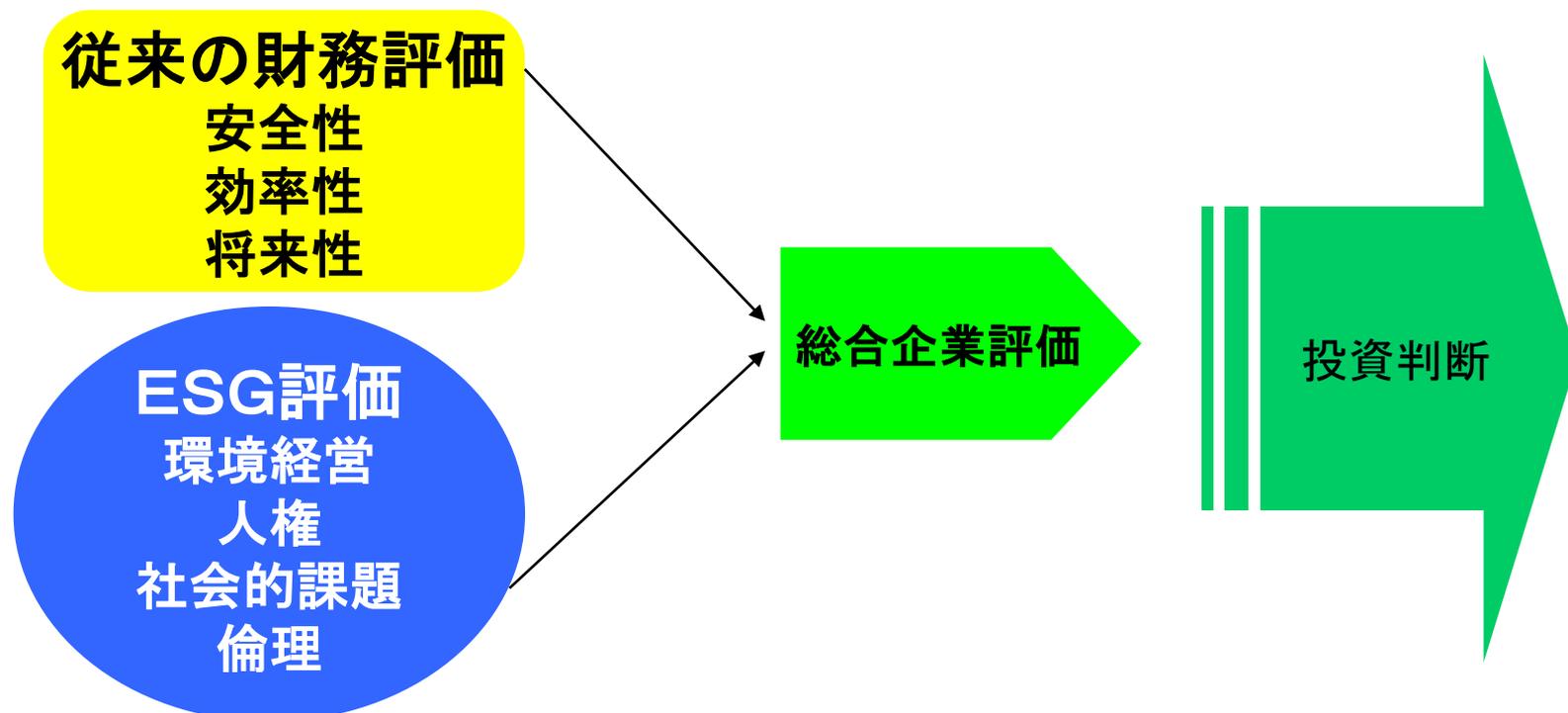
---

---

# I . SRI(社会的責任投資) の意味と背景

# 投資にESGの視点を

- ◆ SRI:社会的責任投資とは？
- ◆ 投資のプロセスにおいて、財務情報だけでなく、環境・社会・ガバナンス(ESG)などの要素を少なくとも1つ以上考慮した投資。
- ◆ 最終投資家の意思(社会・環境・倫理に配慮したい)が反映された投資。  
by 社会的責任投資フォーラム
- ◆ 社会的責任投資という名称のほかにESG投資、インパクト投資、サステナブル投資などの名称あり。



# 持続可能な社会構築にむけて金融ができること

- ◆ 金融は世界の経済を動かす原動力となっているが、投資の意思決定プロセスや株式所有の実際において、社会環境側面が十分に考慮されてきませんでした。
- ◆ ……(中略)……『持続可能な発展』は、いくら草の根や政治的なサポートを得たとしても、持続可能な発展の観点が投資判断や評価に上手く組み込まれなければ、それが牽引力を持つことは難しいと考えます。～2006.4 PRI(責任投資原則)策定時に、アナン前国連事務総長がよせたメッセージ～

- 金融(お金の動かし方)は、資金の所有者の資産運用のツールだけではない。(しくみを理解するだけでは不十分)
- 金融の本質的機能は、市場を通じて社会の資源を再配分(クロスセクション・異時点間における)すること。  
その目的は社会の持続的な発展のために。  
しかし、現在金融資源配分の決定プロセスに環境・社会の側面は含まれていない。→適切な資源配分はできない。

# その意味と背景

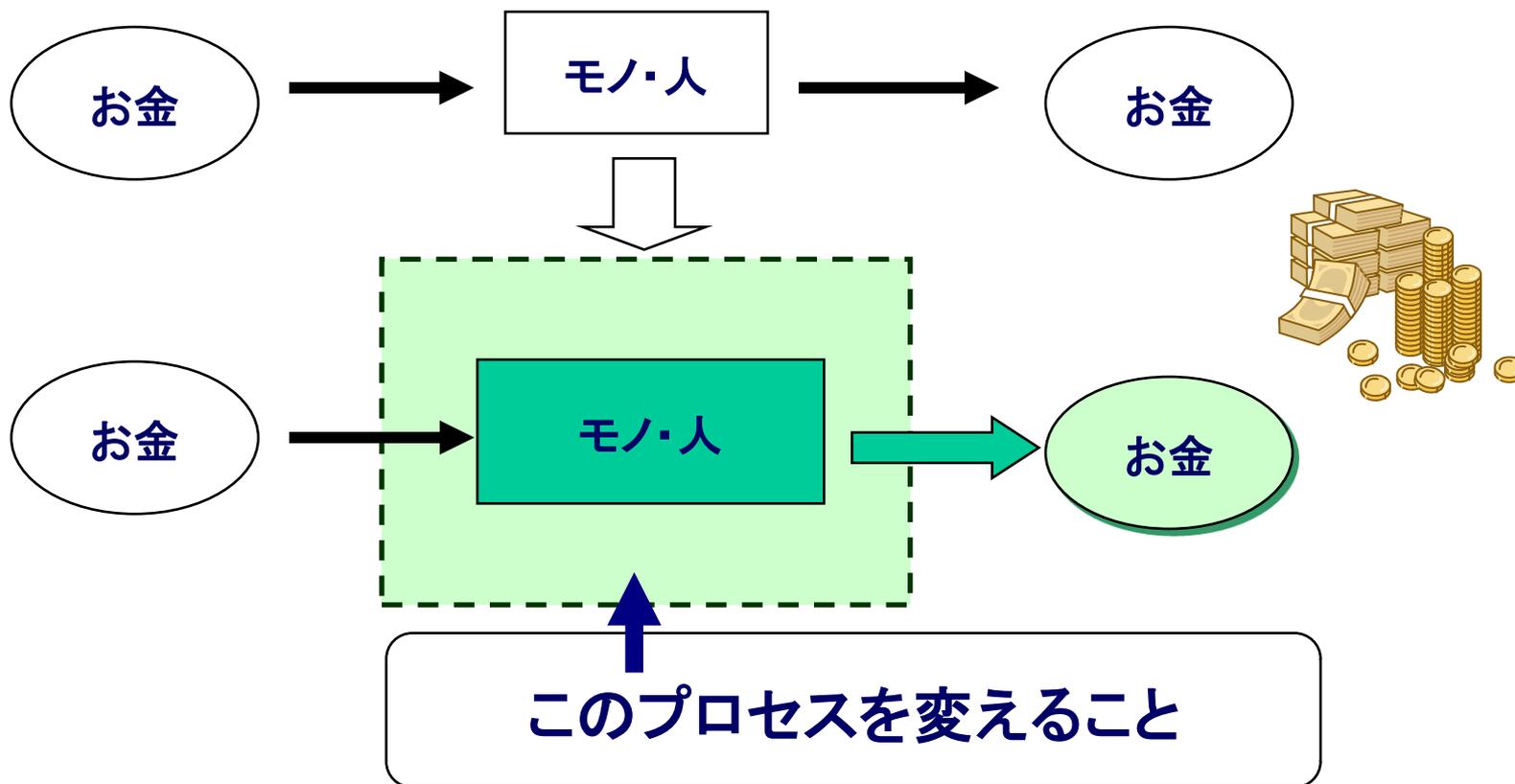
---

---

- ◆ 環境問題も貧困問題も、技術の問題である以上に社会システムの問題。
- ◆ →2006年マイクロファイナンスでグラミン銀行のモハメド・ユヌス博士がノーベル賞受賞(金融は社会課題解決の手段)
- ◆ **金融は社会を動かす血脈。**
- ◆ **「意志の有るお金」が、社会を変える。**
- ◆ 金融と社会的影響(外部経済)とのリンクに人々が気がつきはじめた(企業、行政、機関投資家、金融機関、個人)。
- ◆ 社会的正義の意味の変遷(持続可能性へ。環境制約→持続可能性が人類共通の社会的正義に)。
- ◆ **グローバルガバナンスの視点→お金の所有者の責任(株主責任、融資責任)を考えるべき。**



# そしてお金の環境・社会配慮とは？

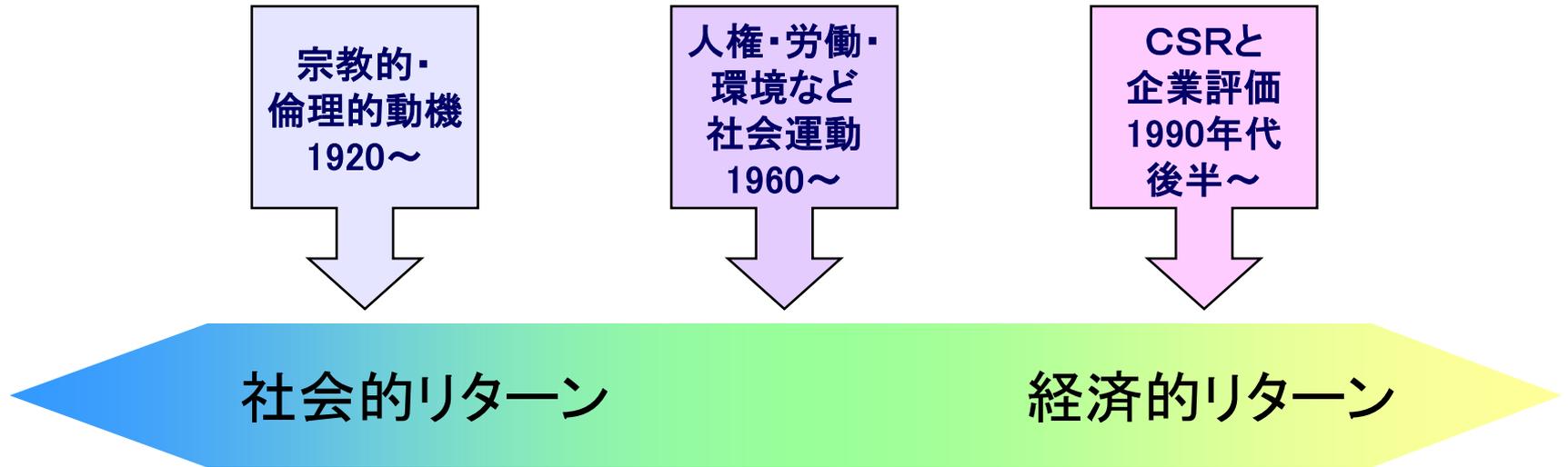


**お金には社会・企業を動かす力がある**

---

## Ⅱ. SRI市場の発展

# SRIの歴史的変遷



倫理的に許容できないものを運用対象から排除

株主の立場から企業の行動変革

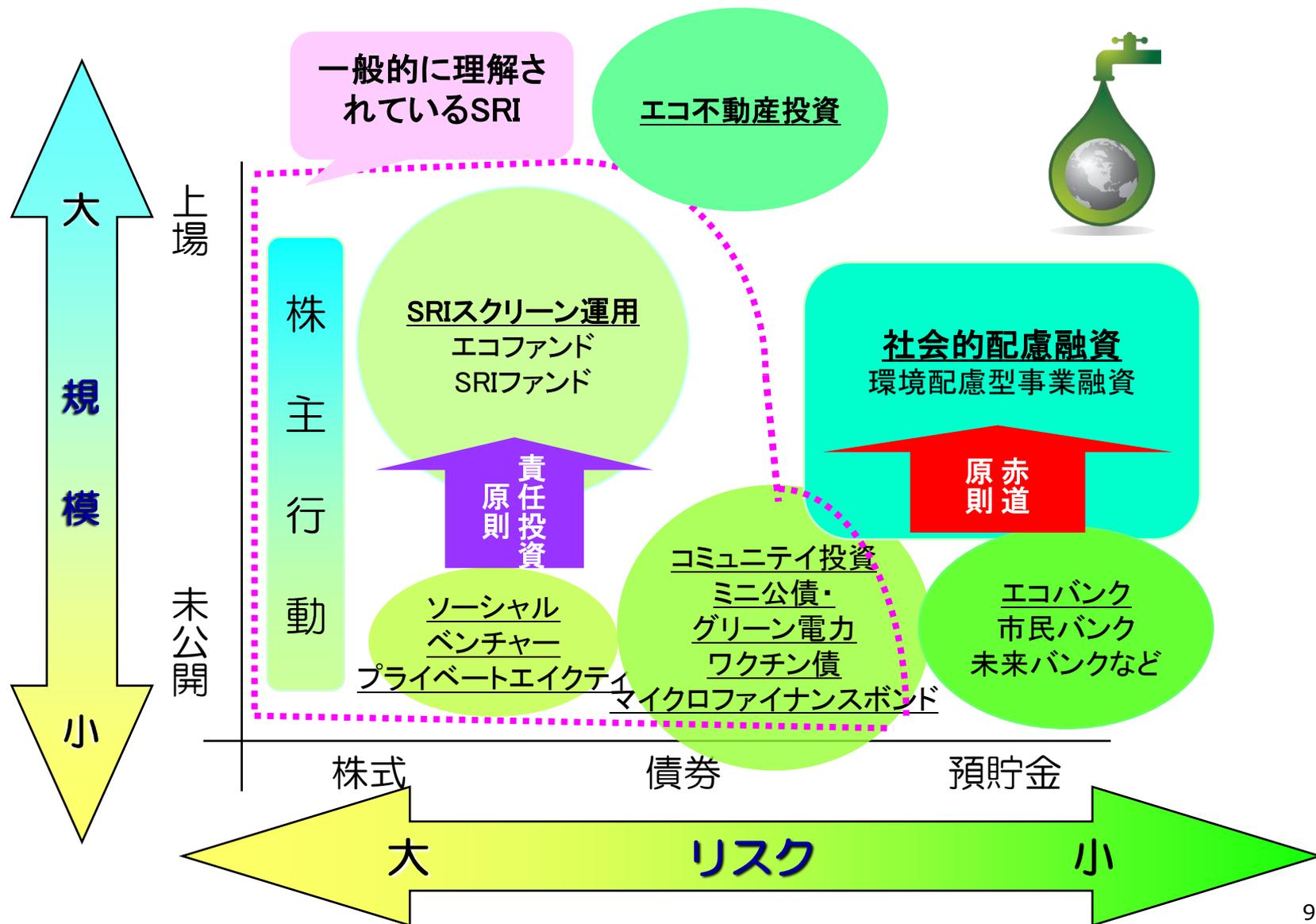
資産運用の評価に際してCSRを含めたホリスティックな企業評価が必要

Social investment

Sustainable Investment, 責任投資、ESG投資、インパクト投資

・・・SRI参加者には多様な動機が存在する

# 社会性に配慮した金融(イメージ)

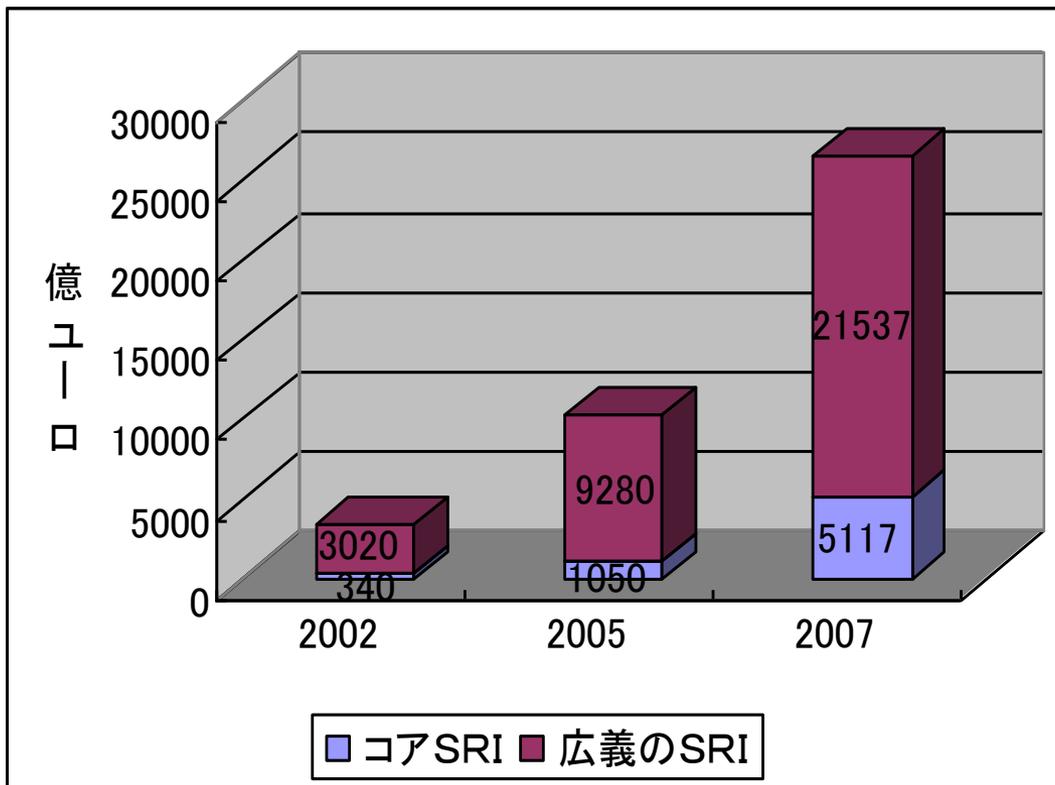


# CSRと投資判断・3つの立場

- ◆ 自己の倫理・正義感を遂行するため、あるいは持続可能な社会・経済構築のためのツールとして「投資」を活用する。(従来のSRI)
- ◆ 持続可能な取り組み(ESG)に熱心な企業の企業価値は高い、という仮説に基づき、パフォーマンス向上の観点から、CSRを投資に組み込む。(リスク管理の観点) → **運用パフォーマンスをあげるため**
- ◆ 投資家の投資行動は、自己のパフォーマンスのためだけでなく、社会に有形・無形の様々な影響力を持つという自覚に基づいた、責任ある投資行動を取るべき。 → **パフォーマンスと株主責任を同時に達成**

# 07年までは拡大してきた海外SRI市場－欧州

- ・ 2兆7千億弱ユーロ(330兆円)2007年まで
- ・ 5年で8倍に(2002→2007)



SRI戦略とその残高

残高(億ユーロ)

コアSRI		残高(億ユーロ)
倫理的ネガティブスクリーン		3983
ベスト・イン・クラス		1030
SRIテーマファンド		262
その他ポジティブスクリーン		251
広義のSRI		残高(億ユーロ)
単純なネガティブスクリーン		12040
エンゲージメント		12911
インテグレーション		9694

注) 各SRI戦略は重複があるので、単純な合計は市場全体数字を上回る  
出所) Eurosif '2008 European SRI Study' から大和総研仮訳

# 米国市場:12年(95→07年)で4.3倍に

2兆7千億ドル(270兆円)

圧倒的に機関投資家の資産が多い

米国のSRI型投資運用資産

億ドル

	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	10年増加率
SRIスクリーニング運用資産	1650	5290	14970	20060	21430	16850	20980	1172%
SRIスクリーン投信	120	960	1540	1360	1510	1790	2018	1582%
(ファンド数)	55	139	168	181	200	201	260	373%
うちミューチュアルファンド							1717	
ETF							23	
クローズエンドファンド							9	
オルターナティブファンド							53	
その他のpooled products							217	
独立口座の運用資産*	1500	4330	13430	18700	19920	15060	18962	1164%
株主行動	5290	7360	9220	8970	4480	7030	7390	40%
(うちスクリーン+株主行動)	na	(840)	(2650)	(5920)	(4410)	(1170)	(1510)	#VALUE!
コミュニティ投資	40	40	54	76	140	200	260	550%
合計**	6390	11850	21590	23200	21640	22900	27110	324%
総運用資産に占める比率	na	9%	13%	12%	11%	10%	11%	

\*宗教団体、政府機関、組合、基金、大学、保険会社、病院、企業、個人むけカスタムポートフォリオ。 \*\* 合計金額=SRIスクリーニング運用資産+株主行動+コミュニティ投資-(スクリーン+株主行動)

出所) Social Investment Forum (SIF), 2003 Trends Report, www.socialinvest.org

・・機関投資家(特に年金基金)が欧米では中核的な投資家。

エマージング市場でもその兆候が(タイ、ブラジル、韓国など)

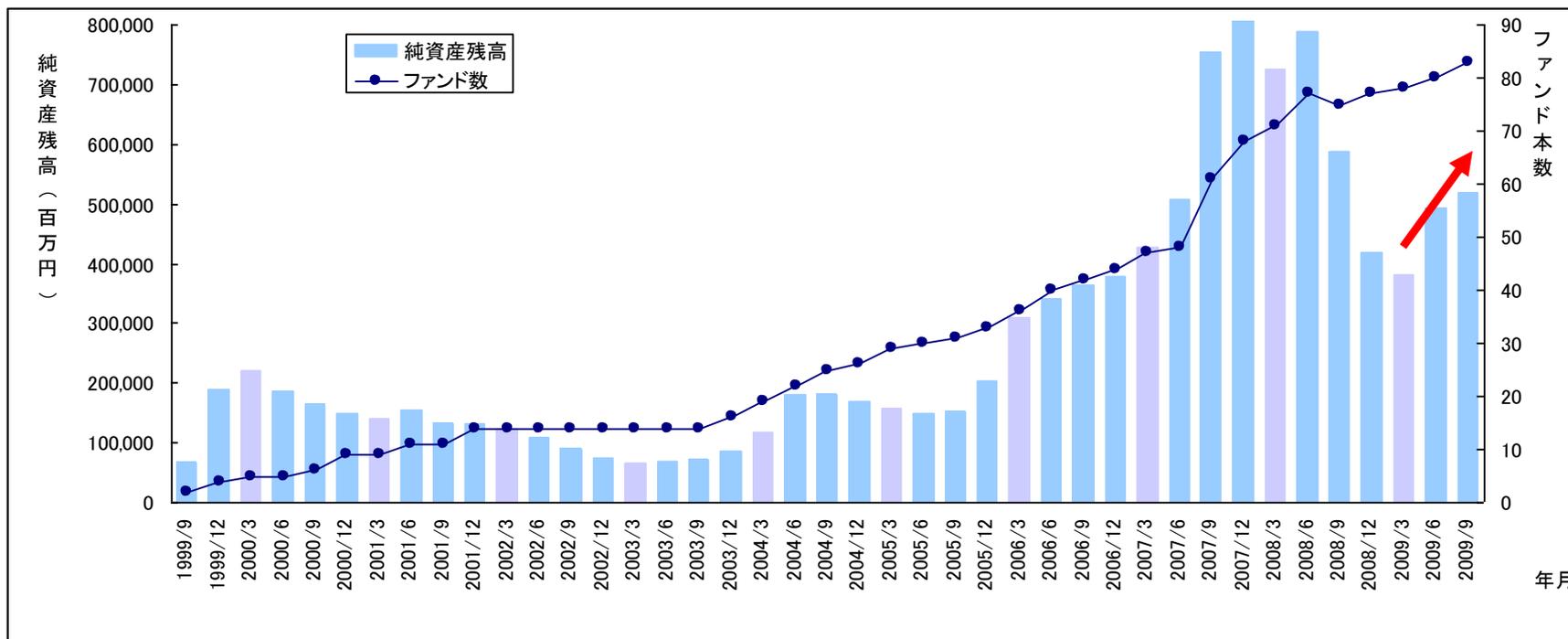
# 日本のSRI市場の状況

基本的に個人投資家むけ投信中心。

金額は、欧米にくらべて2桁小さい。

07.9→09.3で6割減となったが、09.3→09.9 3割増と回復基調

また設定数は増加基調。



プラス企業年金むけが  
約500~800億円程度？

# Robeco& Booz&CoのSRI 市場予測レポート

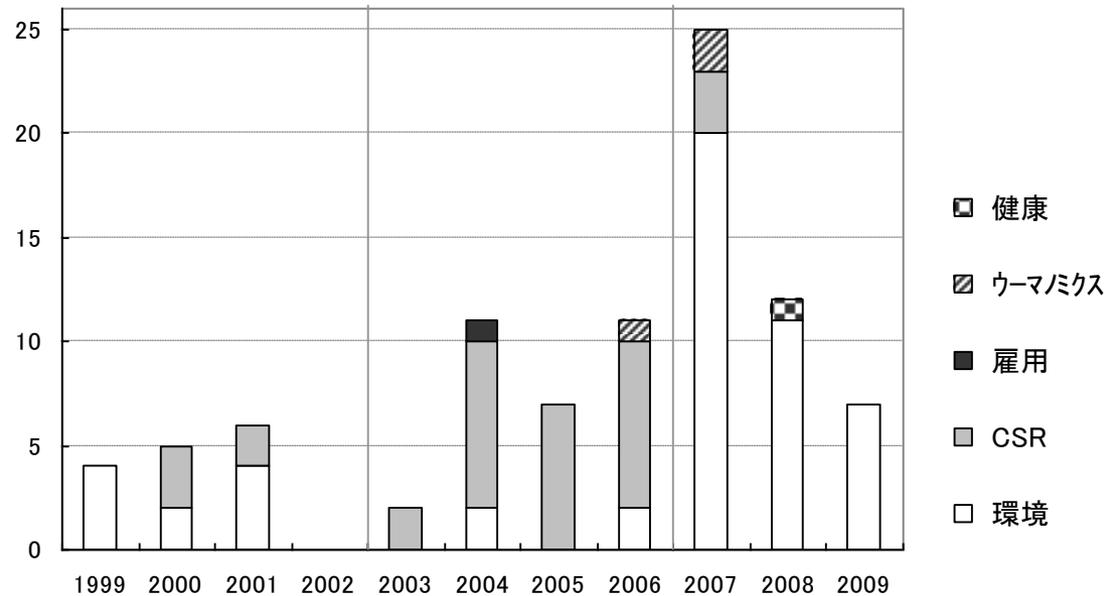
- 2015年までに、世界のSRI市場は、2007年の5兆ドルから26.5兆ドル(全運用資産の15~20%)に拡大すると予測
- 内訳: 欧州14.2兆ドル、米国9.5兆ドル、アジア2.8兆ドル
- 要因: 社会的関心、技術イノベーション、責任投資に関する法規制強化。責任投資のトラックレコード増加、エネルギー価格上昇、低炭素経済へのシフト
- 出所) Robeco 'Responsible Investment Paradime Shift'

## 言葉の整理

投資は SRI、倫理投資 → → ESG投資、責任投資へ  
+ 融資・信託・保険など含めて  
サステナブルファイナンス へ

# 雇用を評価したSRIファンド

(本)



	国内株	国際株	国内ハイブリッド	国際ハイブリッド	国際債券	合計	
環境	895	3,085	9	30	5	4,026	77.5%
CSR	529	36	—	545	—	1,110	21.4%
雇用	22	—	—	—	—	22	0.4%
ウーマニクス	9	—	10	14	—	33	0.7%
健康	0.1	—	—	—	—	0.1	0.0%
合計	1,457	3,122	19	589	5	5,193	100.0%
比率	28.1%	60.1%	0.4%	11.4%	0.1%	100.0%	

出所)SIFJ 日本SRI年報

---

## Ⅲ. SRIと雇用

# SRIと企業価値-1

各社会性項目が英国主要企業の企業価値に与える影響度

		重大な プラス 影響	多少の プラス 影響	影響な し	若干の マイナ ス影響	重大な マイナ ス影響	不明
環境マネジメント	短期*	3	55	36	5	0	1
	長期*	34	55	10	0	0	1
良好な雇用	短期	8	61	27	3	0	1
	長期	26	54	19	0	0	1
途上国のニーズ尊重	短期	3	34	57	5	0	1
	長期	15	61	22	1	0	1
コーポレートガバナンス	短期	25	59	15	0	0	1
	長期	43	43	11	0	0	3
コミュニケーションと情報の透明性	短期	5	46	43	3	0	3
	長期	28	52	19	0	0	1
顧客との良好な関係	短期	26	49	24	0	0	1
	長期	43	42	15	0	0	0

\*短期は1年、長期は5-10年を想定。

英国年金基金運用管理者79人のアンケート.2005/10-12実施

出所) JustPensions'Will UK Pension Funds Become More Responsible?2006 Edition'

## 長期的には企業価値に影響アリ...

定性的に、企業の社会的側面が企業価値に影響を与えることは理解できる、

## 短期的な影響はそれほどでもない...

定量化(どの項目がどのくらい影響を与えるか)されていないので、短期的な影響には懐疑的

CSRは企業価値に  
マテリアルな影響がある

# ESGと企業価値一2

- ◆ すでに、多くのESG問題を投資家は重要と認識。

ファンドマネージャが考えるメインストリームの投資判断に必要な項目

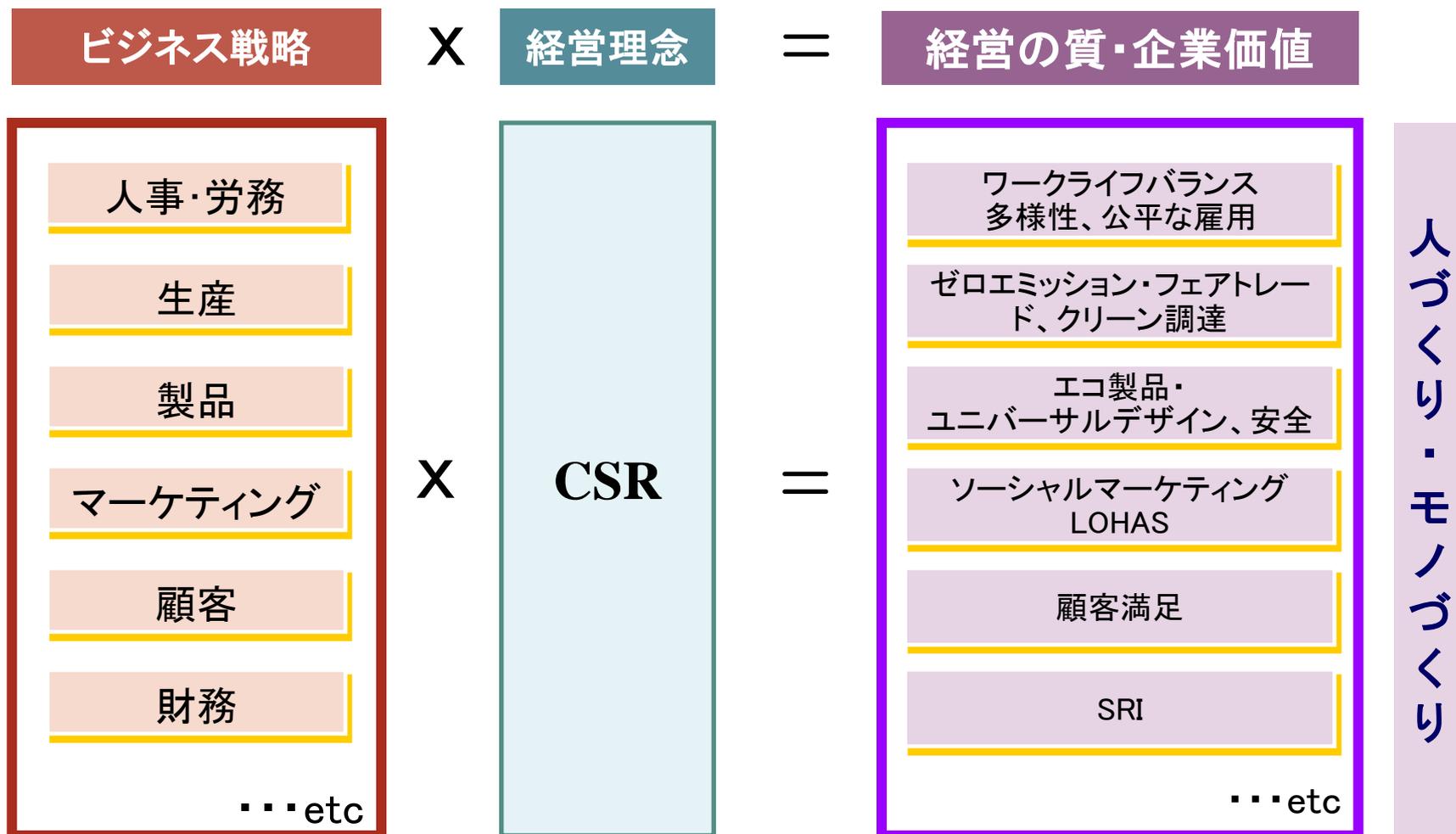
	現在	5年後
企業間・産業間の協約・誓約などへの参加	8%	14%
気候変動	15%	37%
コーポレートガバナンス	62%	55%
従業員	23%	31%
環境マネジメント	21%	42%
グローバリゼーション	65%	53%
新興市場の健康問題	17%	25%
人権	16%	19%
サステナビリティ	26%	34%
テロ	41%	33%
水資源	11%	36%

世界157の運用会社対象に2005年第4四半期に実施。

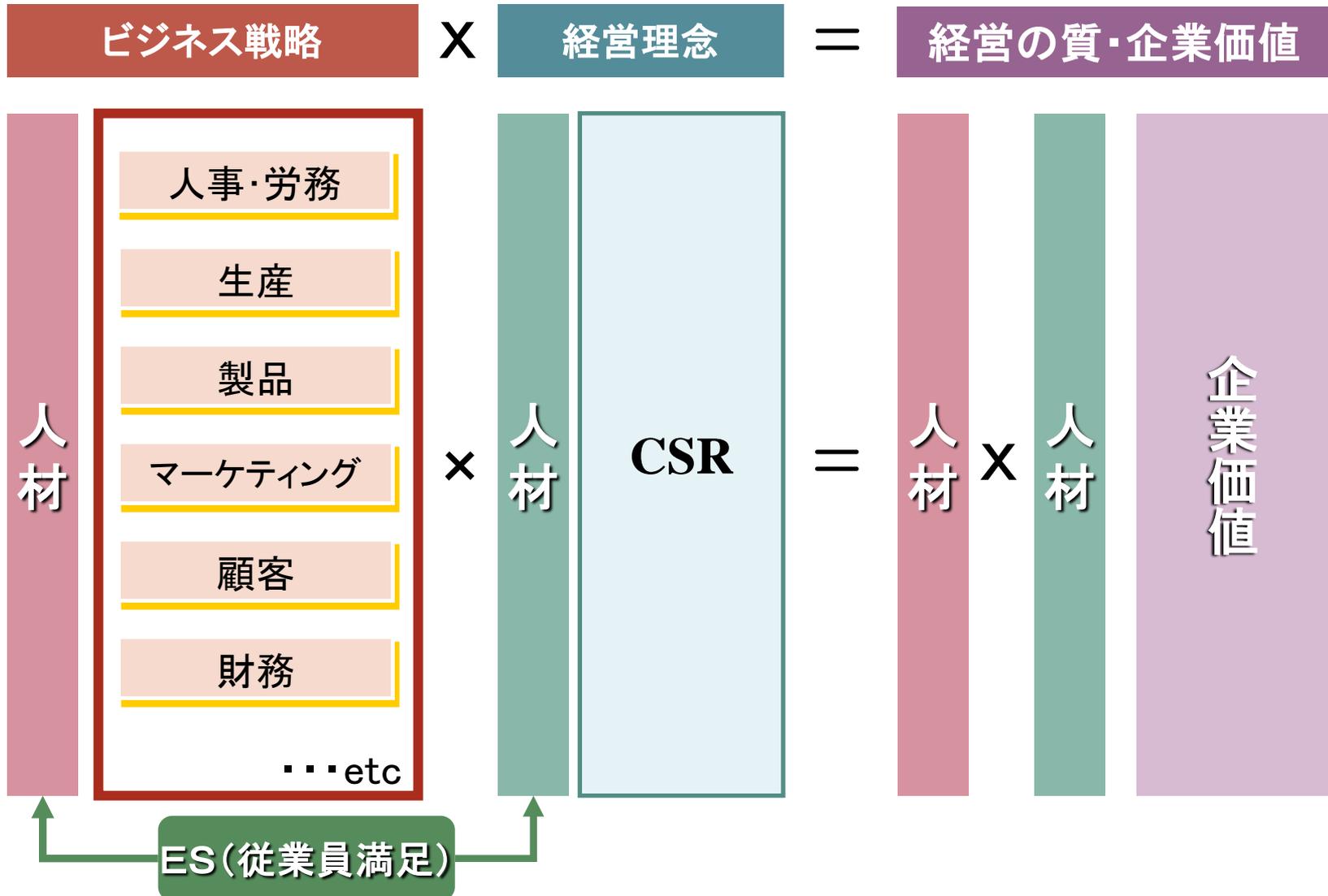
出所) Mercer Investment Consulting '2006 Fearless Forecast'

- 環境関連の項目は5年後の重要視する比率が倍以上に。
- ◆ マテリアリティ調査レポート(UNEP FI'Show me the Money: Linking Environmental, Social, and Governance Issues to Company Value'  
出所 [www.unepfi.org](http://www.unepfi.org) など)
- ◆ マテリアリティに頼りすぎるリスク: 現段階ではその数量的価値が計測できない要因が排除されてしまう。

# 企業価値とCSR(ESG)の関係

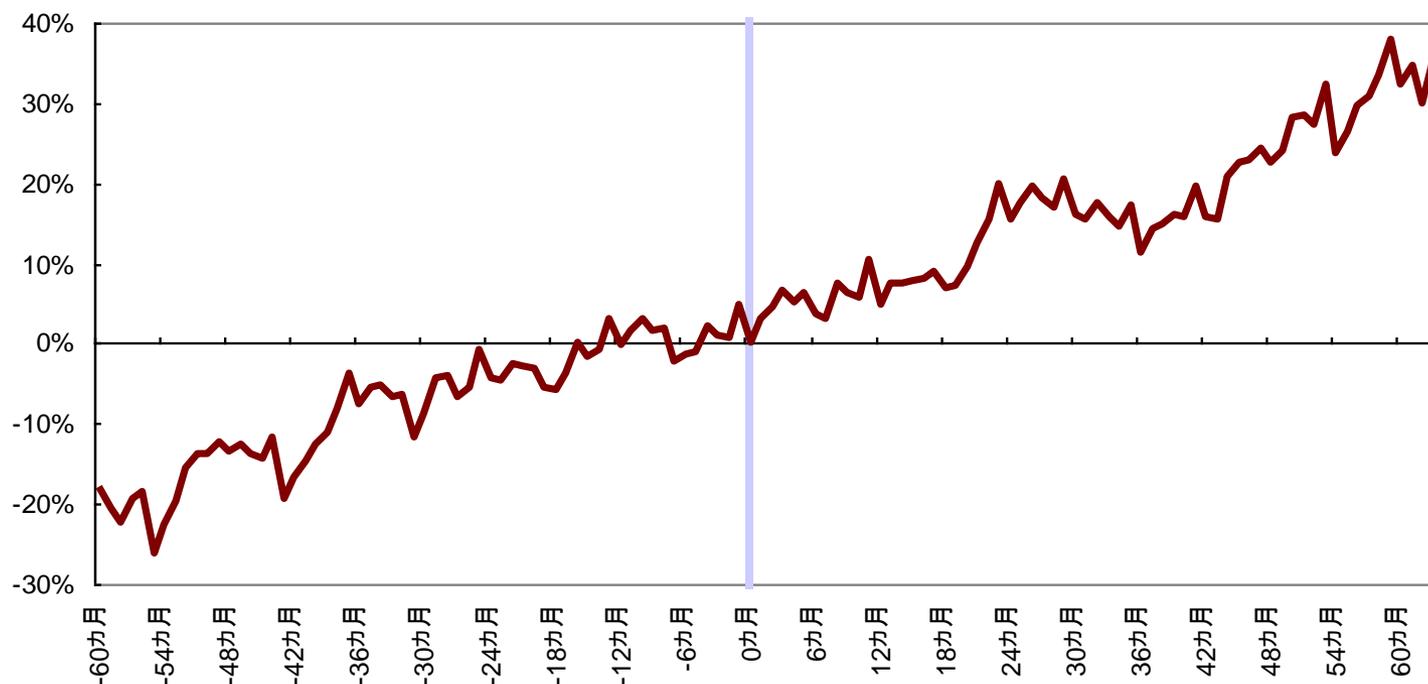


# 人づくりの重要性



# 雇用を評価したパフォーマンスー1

## 均等推進企業表彰銘柄の対TOPIX超過累積リターン

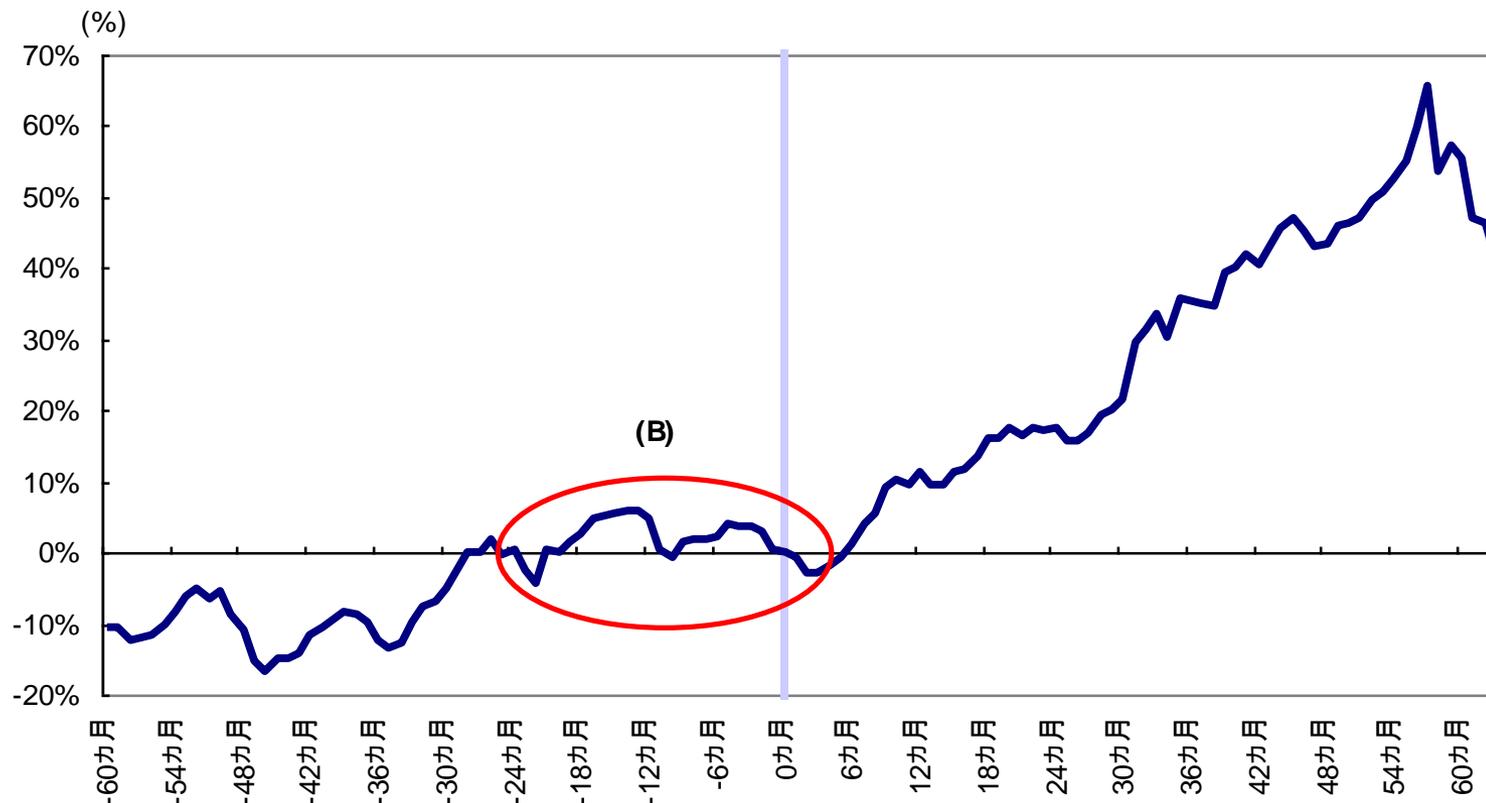


受賞時点 = 0ヶ月、99-07年の受賞企業120社

出所) 厚生労働省、東証のデータをもとに大和総研作成

# 雇用を評価したSRIパフォーマンスー2

## ファミリー・フレンドリー表彰銘柄の対TOPIX超過累積リターン

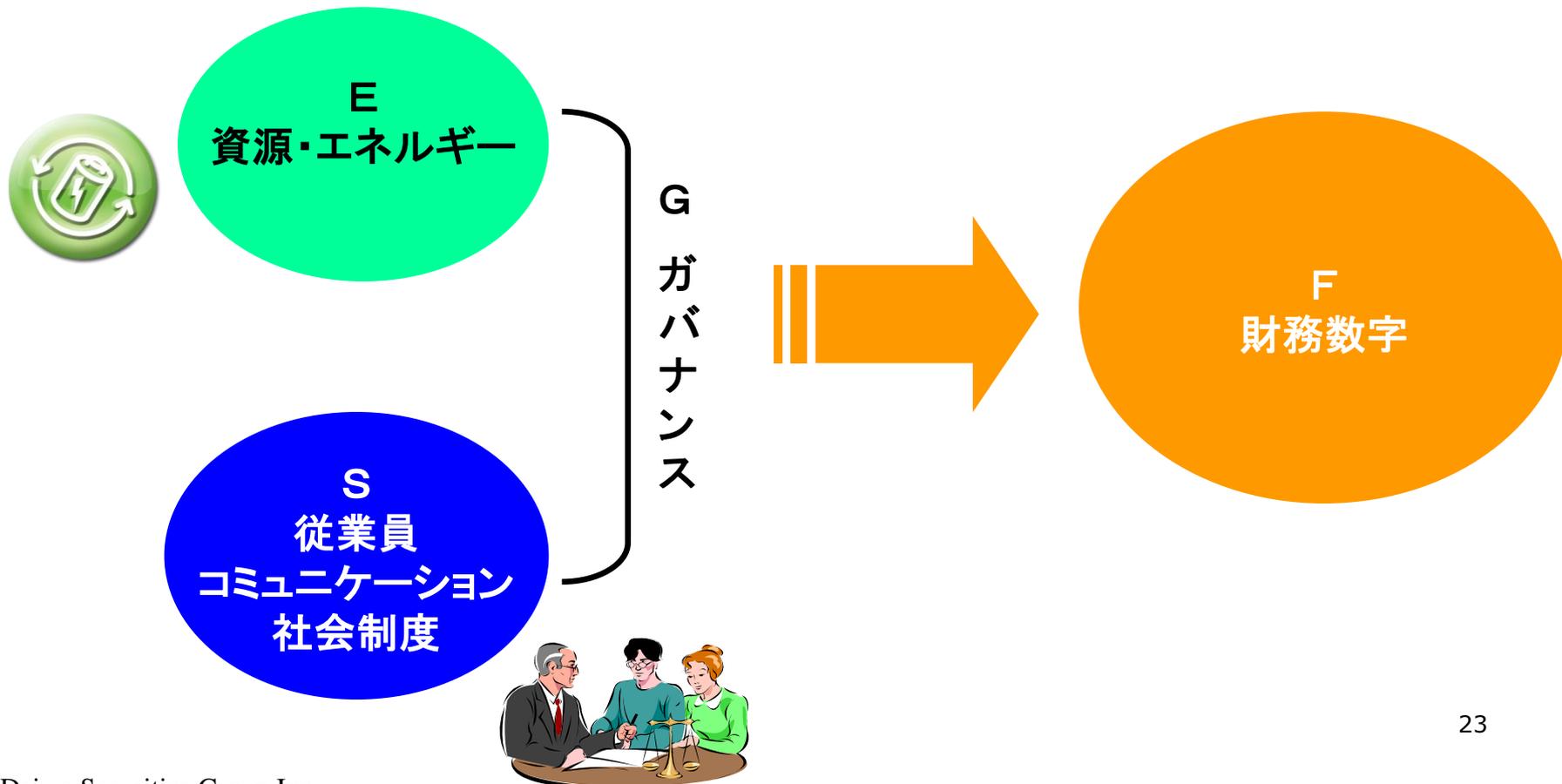


受賞時点=0ヶ月、99-07年の受賞企業67社

出所) 厚生労働省、東証のデータをもとに大和総研作成

# 結局ESG(CSR)と企業との関係は？

- 融資、投資、保険とあらゆる分野にESGの考え方を導入することは可能。
- なぜならば、



世界は、持続可能な社会構築にむけた努力が求められている

持続可能な社会づくりには、技術だけでなく、資本の力が不可欠

投資とは、投資家の金銭的リターンと社会的リターンをあげる手段

投資家には、自らのお金をつかって社会を良くする社会的責任がある

投資家が金銭的リターンと社会的リターンのバランスをとるようになれば  
持続可能な社会への転換が可能。それは子孫への一番の贈り物

お金に色はある。意志のあるお金は社会を変える

クルマや高級時計などが、ステータスや人の品格を表すように  
投資の仕方/お金の出し方にも投資家の品格が表れる。

ご清聴ありがとうございました。