分析レポート

国内経済金融

欧米で拡大したSRI市場

安藤　範親

はじめに

欧米では、従来の財務分析による投資基準に加え、企業のESG（E：環境、S：社会、G：コーポレート・ガバナンス）の取り組みを投資決定プロセスに組み込む社会的責任投資（SRI：Socially responsible investment）の投資規模が拡大している。

世界のSRI市場（図表1）を見ると、07年時点で欧州のSRI 市場は約2.7 兆ユーロ（約300兆円）、米国も約2.7 兆ドル（約210 兆円）に対して、日本の SRI 市場は推定約 8,400 億円となっている。SRI 市場規模は、欧州で09年に07年比83%増の約5兆ユーロ（約560兆円）、米国で10年に07年比13%増加し、3兆690億ドル（約 240 兆円）に拡大したと報告されている。SRI市場規模は、日本市場では低迷が続いているものの、欧米では拡大していることから、資産運用業界の注目が集まり始めている。

市場規模拡大の背景

欧米で SRI 市場規模が拡大した背景には、06 年に、当時の国連アナン事務総長が、機関投資家の意思決定プロセスにESG課題を受託者責任の範囲内で反映させるべきと、金融業界に対して責任投資原則（PRI: Principles for Responsible Investment 機関投資家のための社会的責任投資原則）を提唱したことがきっかけである。

しかし、なぜ日本ではあまり普及せず、欧米では普及したのか。その背景を（財）年金シニアプラン総合研究機構の「海外年金基金の ESG ファクターへの取り組みに関する調査研究」を基に、国別に見てみよう。

まず、イギリスでは、00 年の年金法改正により、年金基金が投資決定の際に、投資先企業の ESG に関する状況についてどのように配慮しているのかを開示することが要求された。この開示を通じた緩やかな規制により ESG 投資を後押しするきっかけが生まれた。

スウェーデンでは、持続可能な社会構築が国家戦略として位置づけられ、それが数々の政策に反映されている。01 年施行の国民年金基本法に倫理・環境を考慮した投資を行うことが規定され、ESG投資を行う直接のきっかけとなった。

図表1：各国・各地域のSRI市場規模の動向

国名・地域名	(年)	Total SRI (10億円) A	(年)	Total SRI (10億円) B	差額 B-A
米国	2007	212,566	2010	240,725	28,159
カナダ	2006	41,620	2008	50,347	8,727
オーストラリア・ニュージーランド	2007	6,150	2010	7,922	1,772
日本	2007	840	2009	579	-261
欧州	2007	300,367	2009	561,878	261,511
合計		561,543		861,451	299,908

引用：European SRI Study 2008、2010を元に筆者作成、なお外貨については11年7月25日時点の為替相場円換算。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

オランダでは、07 年にオランダの年金基金がクラスター爆弾や地雷の製造に関わっている企業に投資しているという実態を映したドキュメンタリー番組が大きな反響を呼び、クラスター爆弾や地雷の製造に関わる企業は排除するということが、年金基金にとっての当然の要件となった。

フランスでは、01 年の公的年金積立方式導入時に、労働組合が、懸命な労働によって得られた掛金を卑しい利殖のために投資することは、アングロサクソン型資本主義的であると嫌い、導入に反対した。ただし、投資であっても ESG が考慮されるならば、それは「正しい資本主義」であるとして、基金設立の要件に ESG が考慮された背景がある。また、この 2～3 年は大手保険グループなどがレピュテーション・リスクに備え、クラスター爆弾や地雷に関する除外基準を採用したため短期間に急増している。

アメリカでは、州法においてスーダン・イラン関連企業への投資排除を定めているところが多く、カリフォルニア州法では、スーダンへの投資排除に加え、環境投資への要請についても定めている。また、宗教的倫理観から伝統的にアルコールやギャンブル、武器などを投資対象から排除する資産運用が行われている。

日本での最近の動向

他方で、欧州の中でもドイツやスイス、オーストリアなどは SRI 市場規模も小さく、拡大していない。市場規模の拡大には、背景はそれぞれ異なるものの上記のような国情の背景がもとになることがわかる。

日本でも、（財）年金シニアプラン総合研究機構の報告書によると、市場規模が拡大しない理由として、日本人自身が ESG と投資を結びつけるという観点での議論が少ない上に投資に対する意識が総じて低い点をあげている。日本の個人金融資産の半分以上が現金・預金であり、株式や投資信託の割合は低いため、そもそも投資家層が少ない。また、国民が投資を考える機会が少なく、年金基金の投資先について意見を言うことが自分の権利であるというような認識も薄い。まずは、自分たちが拠出した公的年金の資金や企業年金の掛け金が、企業等に投資されているという年金資金運用の基本的な理解を広める必要があろう。

とはいえ、国内でも日本労働組合総連合会が 10 年 12 月に、ワーカーズキャピタル責任投資ガイドラインを公表し、基金の SRI 投資に向けた運用実行体制を整備し始めている。

おわりに

近年は、地球温暖化や生物多様性など地球規模の課題とグローバル化の進展により、企業をはじめとするあらゆる組織が、これまで以上に社会的責任を果たすことが求められている。日本でも環境に対する情報開示が進んできたことを考えると、今後は投資家側から SRI 導入の機運が高まる可能性があるだろう。

[参考資料]

・（財）年金シニアプラン総合研究機構 平成 22 年 1 月「海外年金基金の ESG ファクターへの取り組みに関する調査研究」

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます