

## 「環境と金融に関する懇談会」第2回会合までの議論の整理（メモ）

## 1 環境と金融（総論）

企業等における環境を始めとしたCSRの取組や、NPOなどの環境への取組を更に進展させていくためには、こうした取組が社会から評価され、経済的にも報われることが必要。

企業等の取組と国民の意識を金融の側面からつなげ、CSR等に努力する事業者に「お金」が流れやすくすることにより、環境などの社会的取組へのインセンティブとすることが必要。

社会的責任投資（SRI）の規模をSRI投資信託の残高で比較すると、アメリカが約21兆円、イギリスが約1兆円に対して、日本については、昨今増加傾向にあるものの3,000億円弱と極めて小さい状況（アメリカ、イギリスの投資信託以外のSRIを含めたSRI残高は、各々200兆円、20兆円を超える規模）。

融資については、地方銀行や政策投資銀行による環境配慮型融資の取組が先行し、最近メガバンクにおいても同様の取組が展開され始めてきているが、規模や広がりとしては十分とは言えない状況。

1,500兆円を超える個人金融資産の有効な活用という視点も踏まえることが重要であり、環境など社会的価値を重視する投資家の志の受け皿づくりが必要。

日本が世界に誇れる「環境力」と「金融力」を結びつけるという視点に立つことが必要。

持続可能な社会を築くために、金融をどう活用するのかという観点が重要。

## 2 社会的責任投資（SRI）

## (1) SRIの現状等

日本では、SRI投資信託は全投資信託のわずか0.4%と規模が小さいが、エコファンドを中心とした第1世代、CSRを盛り込んだ第2世代、地域・社会の誇りやサステナビリティ等に着目した第3世代と発展してきた。これに対して、「発展」ではなくSRIの評価基準の多様化と捉える考え方や第3世代を「メインストリームの金融活動との統合」と位置づける考え方もある。

SRIの認知度は、アナリストを対象としたアンケートではほぼ100%であるが、一般投資家の認知度は低い。但し、認知度は低いながらも、中身を知ると共鳴度は高い。受託者責任とSRIの考え方が相反するのではないかと懸念を払拭できないことから、機関投資家としての年金基金における運用は進んでいない。

一方で、新しい受託者責任の考え方として、「多くの場合、E S G（環境、社会、ガバナンス）を考慮しないことこそ機関投資家にとって法律違反になる」といったことも主張されるようになってきている。

UNEP FI（国連環境計画金融イニシアティブ）は、4月27日、機関投資家が投資判断をするに当たっての基準である「責任投資原則（PRI）」を発表。日本の金融機関・企業の参加は、住友信託銀行、損害保険ジャパン、大和証券投資信託委託、三菱UFJ信託銀行、キッコーマンの5社。

#### 【「責任投資原則」の主な内容】

- 投資分析と意思決定のプロセスにE S Gの課題を組み込む。
- 株式の所有方針と株式の所有行動にE S G問題を組み入れる。
- 投資対象の主体に対してE S Gの課題について適切な開示を求める。
- 資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかける。

……等

S R Iの評価要素（企業のガバナンス、倫理、環境）のうち、環境は、定量化が可能で、リスクとしても捉えられるので、投資家にとって分かりやすくメリットもある。

## (2) S R I普及に向けた方策 各主体ごとの課題

### 一般企業・事業者

- ・ 企業は、投資家の投資判断に資するように、自らが行う社会的取組に関し、環境マネジメントや環境負荷などの環境情報を含め、ガバナンス、企業倫理等の非財務情報の十分な提供を行うことが必要ではないか。
- ・ どのような情報が投資家等にとって必要かについて、整理することが重要。
- ・ 投資家に向けての情報提供としては、C S R報告書を充実させるだけでなく、投資家が目にするアニュアルレポートに、企業が積極的に非財務情報を掲載していくことが必要ではないか。アニュアルレポートに開示することにより、企業戦略として本気に取り組んでいることを示すことになる。
- ・ 企業は、自らの企業年金の運用に際して、S R Iの視点を入れることが可能ではないか。
- ・ 特に「エコ」をブランドとする企業（自社の企業価値の向上のために「エコ」に取り組んでいる企業）の企業年金なら、受託者責任との関係を考えても、「エコ」を投資判断に組み入れたS R Iに踏み込みやすいのではないか。
- ・ 日本では、企業のC S Rマインドが高いので、企業のC S Rの一環として自らの財務戦略にS R Iの視点を入れるよう働きかけてはどうか。
- ・ 企業の側からも、「グリーン調達」の一環として、金融機関を選別して取引して

いく姿勢が必要ではないか。

- ・ 現在のSRIの評価基準は、欧米発のものが中心となっているが、日本の企業としてもグローバルな視点を持ち、評価基準などにおいても国際的なルール作りに積極的に参加し、日本の価値観を広める努力をすることも必要。

#### 金融機関

- ・ 投資家の資金をSRIに呼び込むためには、その商品が投資家にとって魅力的であることが必須。
- ・ 様々な社会的な価値観を持つ投資家のニーズを満たすように、多様な商品作りに取り組むとともに、ファンドの小口化などの工夫も必要ではないか。
  - \* SRIファンドの中には、株式投信だけでなく、例えば、CSR評価の高い日本株と高格付け資源国の公社債の組み合わせにより、収益性の確保と低リスク化を図り、また、信託報酬の一部を自然環境の保全などのために、寄付等により地域に還元することを組み込んだ例もある。
  - \* 地域を重視したコミュニティ投資という考え方もあり、例えば「ご当地ファンド（ミニ公債）」は地域住民が積極的に購入。株式と違いリスクが小さいことも魅力の一つであり、こうした商品の開発も必要ではないか。
  - \* 多様なニーズを満たすために、環境に限らず、少子化やニート対策等日本にとって重要な社会的課題に対応した評価基準を組み込んだファンドも重要ではないか。
  - \* 欧米では、個人投資家向け市場が全体の1割程度、その他は年金や労働組合、宗教団体の資金であるが、日本でもこうした投資家にとって魅力ある運用を考えることが必要ではないか。
- ・ SRIファンドにおいて、社会的価値とパフォーマンス（収益性）との両立を図るという考え方に立つことが必要ではないか。
- ・ ハイパフォーマンス（高収益性）を目指す運用においてもSRIの観点を活かすという発想が必要ではないか。
- ・ SRIは長期運用なのだから、SRI運用パフォーマンスの評価は、長期的な視点に立って行われることが必要ではないか（ファンドマネージャーは、1年単位の短期のパフォーマンスで評価されるのが一般的）。
- ・ 金融機関の売り手サイドにおいても、投資家にSRIの意義を理解してもらえよう、金融商品の販売担当者の教育が必要ではないか（例えば、金融機関の窓口の営業担当者は、投資家は、ROE（株主資本利益率）はわかるが、CO<sub>2</sub>の排出量などは業務と直接関係のないこともあり、関心が薄い傾向がある）。
- ・ SRIの企業選定や格付けにおいて、より客観的な評価が行われることが必要であり、企業評価に関し透明性の向上が必要ではないか。
- ・ 金融機関として、自身のCSRの取組みを推進するべきではないか。

#### 投資家（個人投資家、機関投資家）

- ・ 投資家自身が、自らの資金運用のやり方により、社会的価値の実現に寄与することができることという認識を持つことが必要ではないか。
- ・ 機関投資家がS R Iに積極的に取り組むようにするためには、S R Iと受託者責任についての整理をきちんとすべき。企業のCSR評価は、年金運用における収益性の確保にも必要であるという考え方を普及すべきではないか。
- ・ 年金基金など資金の出し手は、こうした考え方に則って、実際の運用を委託している担当者（運用会社）に対して、E S Gに配慮した運用を促すために、E S Gに関する情報を投資判断において活用することを働きかけることが必要ではないか（例えば「質問状」を運用機関に送付するなど）。
- ・ 日本においては、N P O等市民社会からの政策実現を図る動きが活発になってきたものの、依然十分な力を発揮できていない。N P O支援を進め、市民社会の強化を図ることがS R Iによるお金の流れを大きくしていくことにつながるのではないか。

#### 行政その他

- ・ 投資家に対し、環境を含む社会的価値を考慮した投資についての啓発が必要ではないか。
- ・ 企業の環境情報が投資家に活用されるようにするための環境整備（アニュアルレポートへの非財務情報の掲載、定性情報の定量化手法の検討等）が必要ではないか。欧州では、企業の環境情報開示の義務づけが進んでいる。
- ・ 企業の情報開示促進やルール統一を行い、デファクト・スタンダードを目指すことができないか。
- ・ 税制によるインセンティブは考えられないか。
- ・ 税制優遇は難しく、仮に優遇措置を講じてもその要件が厳格になり、逆にシュリンクしてしまうことにならないか。
- ・ 政府系資金の運用で、率先的に環境・社会の要素を配慮していくべきではないか。
- ・ 「エコ」であることの判断をどのようにすべきかの目安が必要ではないか。
- ・ 各省の連携が必要ではないか。
- ・ 上場基準にC S Rの観点を組み入れることは考えられないか。
- ・ S R Iファンドの投資対象企業選択のフレキシビリティを持たせる上で、投資に適切な企業を育て、「グッド・ビズ」とでも名付けてその数を増やしていくことが必要ではないか。
- ・ 財務情報だけでなく、社会的価値で企業を判断するマーケットがあっても良いのではないか。