

社会的責任投資に関する日米英3か国比較調査報告書

～我が国における社会的責任投資の発展に向けて～

(概要)

1. 調査研究の概要

(1) 調査研究の背景

持続可能な社会を構築するためには、資金調達を含む社会の様々な場面において事業者の環境対応が評価尺度の一つとなっていくことが期待される。そのため、今後、金融のグリーン化を促進するための施策の検討にあたっては、金融市場を通じて事業者の社会的責任に関する評価が事業者の競争力にも影響力を及ぼしつつある状況を踏まえて、特に環境配慮型金融行動を選好する投資家等の属性や環境配慮型金融商品に対する認知度・意識について整理し把握しておくことが重要である。

このため、投資家等の環境配慮型金融商品に対する意識調査等を通して、環境配慮型金融商品のあり方についての理解を促進すると同時に、今後の社会的責任投資の推進を図ることを目的として本報告書を取りまとめた。

(2) 調査研究の目的と方法

<目的>

- 1) 日米英において、社会的責任投資を行う個人投資家の行動を規定する要因を明らかにすること。特に、以下の点が規定要因となっているかを確認する。
投資家の属性
パフォーマンス(収益性)に関する意識
環境に対する意識、環境配慮行動の有無
- 2) 日米英において、個人投資家の社会的責任投資行動を阻害する要因として、どのような要因があるのか明らかにすること。
- 3) 日米英において、機関投資家の社会的責任投資行動に関する認知と意識の違いを明らかにすること。
- 4) 日米英において、機関投資家の社会的責任投資行動を阻害する要因として、どのような要因があるのか明らかにすること。

<方法>

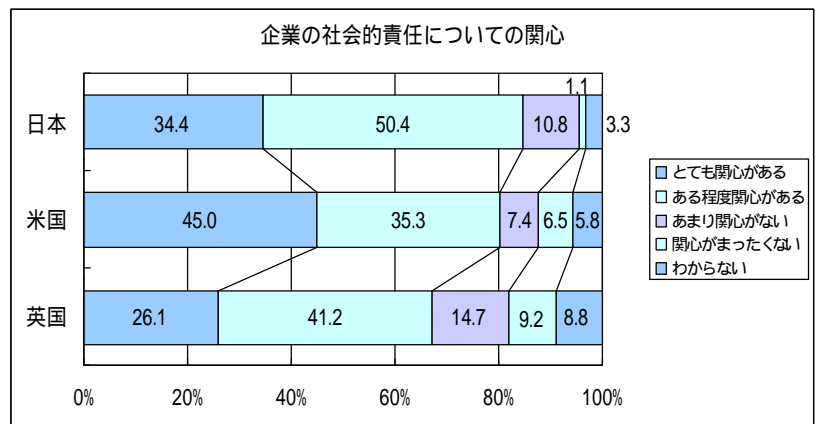
- 1) 個人投資家に対する質問紙調査
調査方法：WEBサイトを用いたオンライン調査
調査対象：調査会社に登録するパネルのうち「投資に興味を持つ者」として登録している者からランダムサンプリング
実施期間：2002年12月12日～2003年1月31日
回答を呼びかけた人数：日本10,000人、米国15,000人、英国15,000人
有効回答者数：日本1,670人、米国309人、英国306人
- 2) 機関投資家に対するヒヤリング調査
- 3) 機関投資家に対する質問紙調査

2. 個人投資家の動向 3か国比較

(1) 個人投資家に対する質問紙調査の3か国比較

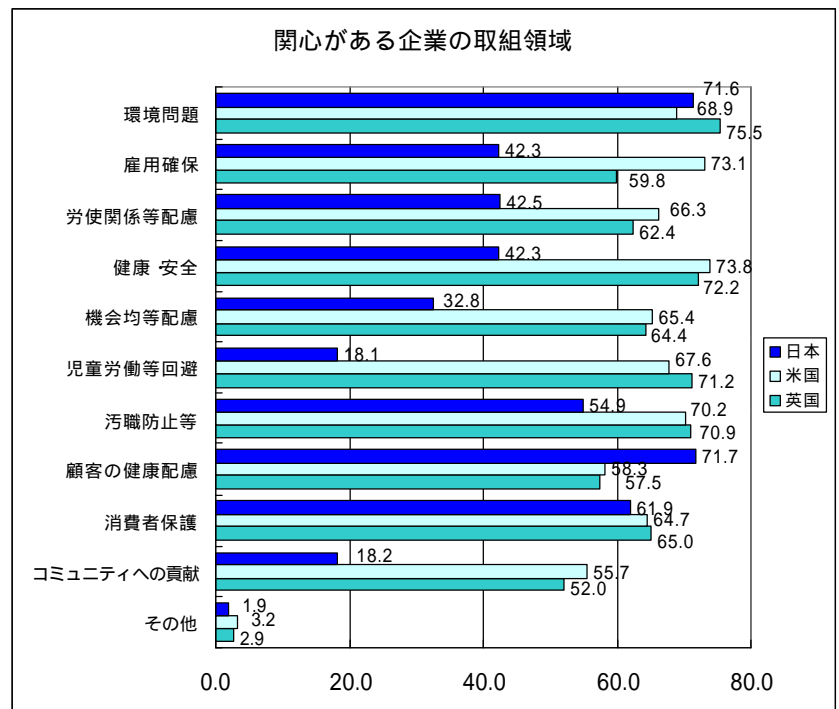
1) 企業の社会的責任への関心

企業の社会的責任に対する関心の程度については、3か国で差があることが明らかになった。米国が最も関心が高く45.0%が「とても関心がある」としており、最も関心が低い英国は「とても関心がある」とする回答は26.1%、我が国の関心の高さは米国と英国の間に位置している。



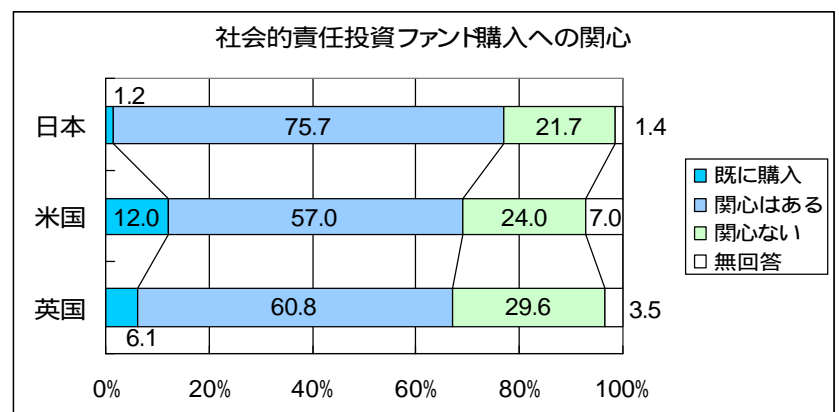
2) 関心がある企業の取組領域

関心がある企業の取組領域の範囲が、我が国と米英の間で、相当異なっていることが明らかになった。「環境問題への対応」、「消費者保護への配慮」、「汚職の防止・政治献金の適正化」等が3ヶ国に共通で関心の高い領域である。一方、「安定した雇用の確保」、「労使関係・従業員の権利等への配慮」、「従業員の健康・安全」、「差別・機会均等の配慮」、「児童労働・強制労働の回避」、「コミュニティへの貢献」については、米英で関心が高いのに対して、我が国では関心が低い。



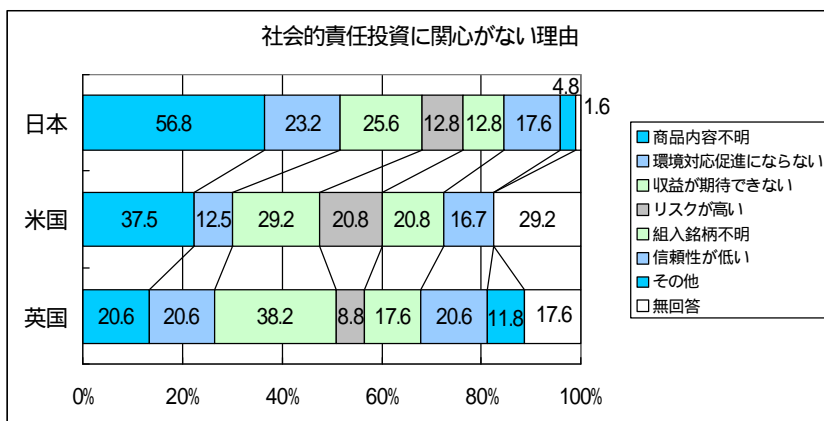
3) 社会的責任投資ファンド購入への関心

関心があるとする肯定的意見が3か国ともに60%を超えており、我が国だけがエコファンドや社会的責任投資に関心が低いというわけではないことが明らかになったが、実際にエコファンド等を購入している割合は我が国は米英に比べてまだ少ない。



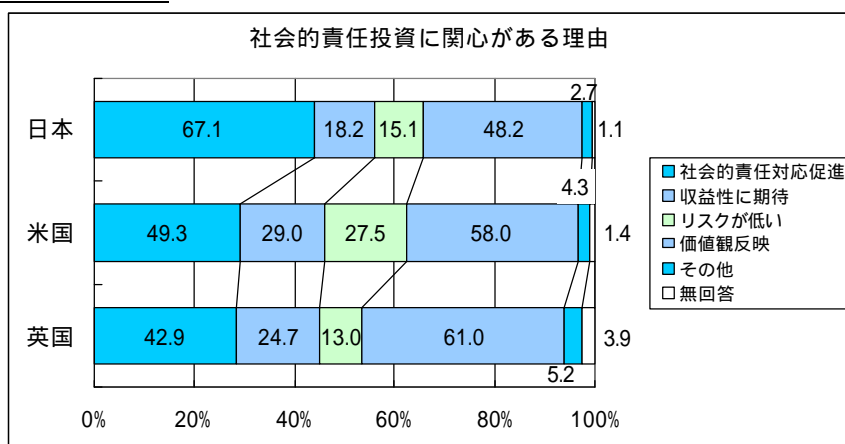
4) 社会的責任投資ファンドに関心のない理由

我が国において「商品内容がよくわからないから」という意見が50%を超えており、3)の設問で、我が国でも「エコファンド、または社会的責任投資ファンドへの関心度」が低いわけではないとの結論が導かれたが、「商品内容がよくわからないから」という消極的な否定がなされている。



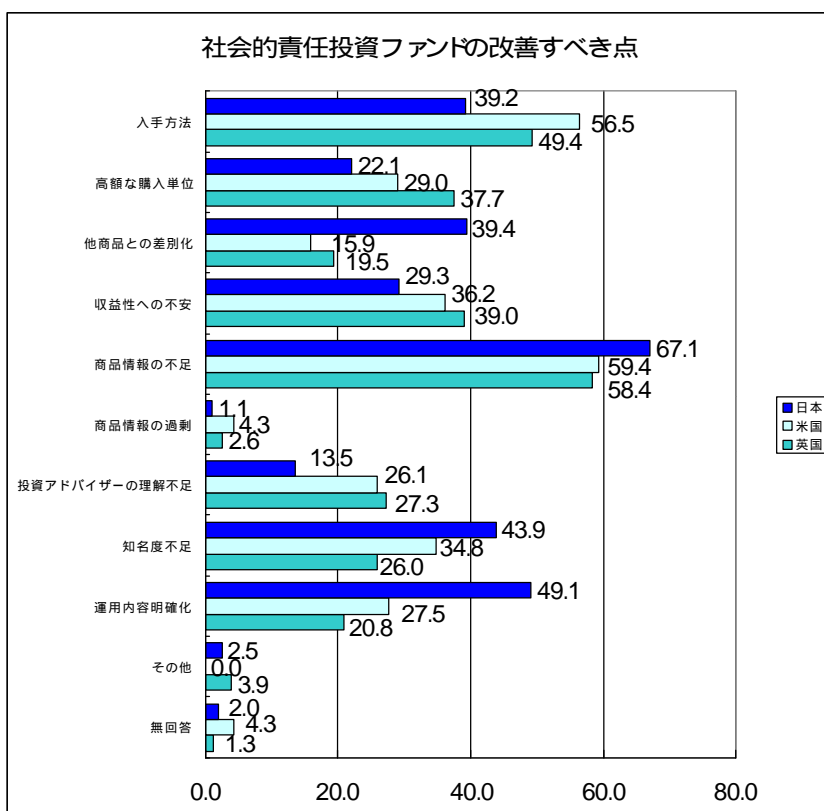
5) 社会的責任投資ファンドに関心のある理由

米英では、「投資行動にも価値観を反映させたい」といった個人的かつ直接的な理由が多いのに対して、我が国では「環境保全等の企業の社会的責任への対応を促進できる」といった社会的かつ間接的な理由が多くなっている。



6) 社会的責任投資ファンドの改善すべき点

3か国共通で最も回答が多かったのが「ファンドについての情報が不足している」であり、社会的責任投資ファンドの課題として「情報不足」ということがあげられる。さらに、我が国においては、商品内容に関わる情報が、米英においては販売チャネルに関わる情報が課題になっている傾向が見られた。



(2) 個人投資家の年齢、性別、未婚・既婚による属性分析

1) 年齢と「企業の社会的責任についての関心」

若年齢層で「関心がまったくない」という割合が多く、年齢が上がるにつれて「関心がある」とする割合が多くなる傾向が、3か国共通で認められる。

2) 年齢と「エコファンド、社会的責任投資ファンドの認知」

我が国において若年齢層で「まったく知らない」という割合が多く、年齢が上がるにつれて「知っている」とする割合が多くなる傾向があり、米英でもやや同様の傾向がみられる。

3) 性別と「エコファンド、社会的責任投資ファンドの認知」

我が国と英国において女性の方に「まったく知らない」という割合が多く、男性の方が「知っている」とする割合が多い傾向があり、米国でもやや同様の傾向がみられる。

4) 性別と「エコファンド等への関心」

米国において女性の方に「購入していないが関心はある」、「既に購入している」という割合が多い傾向があり、英国においてもやや同様の傾向がみられるが、我が国においてはやや逆の傾向がみられた。

なお、未婚・既婚の別と社会的責任投資の選好との間には、3か国共通で一定の関連性を読み取ることはできなかった。

図表1 年齢、性別、未婚・既婚による属性分析

	Q4企業の社会的責任についての関心	Q7証券投資の際の企業の社会的責任の配慮	Q10エコファンド、社会的責任投資ファンドの認知	Q11エコファンド等への関心度
年齢との関連性	日本	日本	日本	日本
	米国	米国 -	米国	米国 -
	英国	英国	英国	英国 -
性別との関連性	日本	日本 -	日本	日本
	米国 -	米国	米国	米国
	英国	英国	英国	英国
未婚・既婚の別との関連性	日本 -	日本 -	日本 -	日本 -
	米国	米国	米国	米国 -
	英国	英国	英国	英国

各々のセルには国別に「表側の属性項目ごとに属性の違いが表頭の行動の違いと関連性を有する」傾向があるか否かを示している

(3) 個人投資家の職種、社会活動への参加、証券投資経験年数による属性分析

1) 職種と「企業の社会的責任についての関心」

総じて「専門職」、「管理職」、「役員」、「退職者」で「関心がある」側が強くなっている傾向が3か国共通で認められた。

2) 社会活動への参加と「企業の社会的責任についての関心」

「この中で特に行っていることはない」とする層で「関心がない」側が強くなっている傾向が3か国共通で認められた。

3) 証券投資経験年数と「証券投資の際の配慮」

特定の傾向は読み取れない。

4) 社会活動への参加と「エコファンド等への関心」

「この中で特に行っていることはない」とする層で「考慮に入れなくてよい」側が強くなっている傾向が3か国共通で認められた。

図表2 職種、社会活動への参加、証券投資経験年数による属性分析

	関連性	企業の社会的責任についての関心	証券投資の際の企業の社会的責任の配慮	エコファンド、社会的責任投資ファンドの認知	エコファンド等への関心度	
職種	日本	+	管理職	管理職	管理職	専門職
			役員	退職者	役員	管理職
			退職者	その他	退職者	退職者
		-	無職(主婦)	無職(主婦)	無職(主婦)	役員
		その他				
	米国	+	専門職	退職者	専門職	専門職
			管理職	無職(主婦)	役員	管理職
			退職者	その他	退職者	役員
		-	営業職	事務職	無職(主婦)	技術職
	英国	+	専門職	専門職	専門職	専門職
			役員	役員	管理職	役員
			退職者	退職者	営業	退職者
-		無職(主婦)	営業職	無職(主婦)	無職(主婦)	
	無職(その他)					
社会活動への参加	日本	+	慈善団体などへの寄付	ボランティア活動	慈善団体などへの寄付	NPO/NGOに所属
			ボランティア活動	NPO/NGOに所属	コミュニティ活動への参加	労働組合への活動に参加
			NPO/NGOに所属	その他	NPO/NGOに所属	政治活動への参加
		-	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない
	米国	+	コミュニティ活動への参加	環境保全への配慮	NPO/NGOに所属	慈善団体への寄付
			政治活動への参加	政治活動への参加	労働組合の活動への参加	NPO/NGOに所属
			宗教団体の活動への参加	その他	政治活動への参加	労働組合への活動に参加
		-	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない
	英国	+	コミュニティ活動への参加	環境保全の配慮	NPO/NGOに所属	コミュニティ活動への参加
			労働組合の活動への参加	コミュニティ活動への参加	労働組合の活動への参加	労働組合の活動への参加
			政治活動への参加	政治活動への参加	政治活動への参加	政治活動への参加
		-	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない	この中で特に行っていることはない
証券投資経験年数	日本	+	経験年数の長い層		経験年数の長い層	
	米国	+				
	英国	+	経験年数の長い層		経験年数の長い層	

各々のセルには国別に「表側の属性の違いが表頭の行動の違いと関連性を有する」傾向がある属性項目を示している。ここで「+」は「当該属性項目は、ポジティブな関連性を有している」、「-」は「当該属性項目は、ネガティブな関連性を有している」ことを示している。

社会活動への参加例として設問で掲げたものは、「日常生活における環境保全への配慮」、「慈善団体などへの寄付」、「ボランティア活動への参加」、「コミュニティ活動への参加」、「NPO/NGOに所属」、「労働組合の活動への参加」、「政治活動への参加」、「宗教団体の活動への参加」。

3 . 機関投資家の動向 3 か国比較

(1) 3 か国の株式市場における機関投資家の状況

株式市場においては、市場に常時参入し資金運用を行うことを固有の業務とする機関投資家が存在する。

年金基金が株式運用の比率を高めてきたことから、機関投資家の売買や株式保有に占める割合が高まる状況は顕著になってきており、機関投資家の動向は欠かせない要素である。

図表3 日米英の部門別株式保有状況

日本(2002/3末)		米国(2000/第3四半期)		英国(2001/12末)	
		企業年金基金	12.9%	年金基金	16.1%
		公務員年金基金	10.3%		
生命保険	7.5%	生命保険	5.4%	保険会社	20.0%
損害保険	2.7%	損害保険	1.1%		
証券会社	0.7%	ミューチュアル・ファンド	19.0%	ユニット・トラスト	1.8%
		クローズド・エンドファンド	0.3%	インベストメント・トラスト	2.2%
信託銀行	19.9%			銀行	1.3%
銀行	8.7%	銀行	1.9%	その他金融機関	9.9%
その他の金融機関	0.7%				
個人	19.7%	個人・非営利団体	39.1%	個人	14.8%
				慈善団体、教会	1.0%
政府・地方公共団体	0.2%	その他	1.2%	公共部門	0.0%
事業法人等	21.8%			事業会社	1.0%
外国人	18.3%	海外部門	8.9%	海外部門	31.9%
合計	100.0%	合計	100.0%	合計	100.0%

注)日本の「銀行」・「信託銀行」には投資信託3.3%、年金預託6.0%を含む。また日本の年金基金は受託運用機関(「生命保険」・「信託銀行」など)ごとの集計に含まれている。

(2) 機関投資家の社会的責任投資行動の類型化

1) ネガティブスクリーニング

社会的責任投資の原型の形態であり、武器製造、タバコ製造、化粧品に関する動物実験など非倫理的と判断される事業を行う企業に投資することを回避する行動。

2) ポジティブスクリーニング

同一業種内で社会・環境面でのパフォーマンスに優れ、他の企業をリードする企業を集めて投資する行動。

3) エンゲージメント

社会・環境面でのパフォーマンスの改善を促すために、企業に公開質問状の送付や改善の働きかけ等のコミュニケーションを行う行動。

4) 株主行動

株式を保有している企業の社会・環境面でのパフォーマンスの改善を促すために、議決権行使、議案提出、株主代表訴訟などを行う行動。

5) コミュニティ投資

経済的格差の解消などを目的に、資本流入の乏しい特定地域の企業やプロジェクトに積極的に投資する行動。

(3) 機関投資家の動向の3か国比較

<日本>

機関投資家の社会的責任投資行動は、個人向けの投資信託を設定・運用する投資信託会社にしか見られず、その形態もポジティブスクリーニングに限られている。また、株式の持ち合い、「受託者責任」の認識の乏しさ、合同運用の普及などから、エンゲージメントや株主行動も普及していない。

<米国>

個人向けの投資信託を設定・運用する投資信託会社に、スクリーニングと株主行動、コミュニティ投資を積極的に行う例が多く見られる。確定拠出型年金基金では、社会的責任投資を行うものも数多くあり、一部の公的年金でも「受託者責任」に配慮しつつ、スクリーニング、株主行動、コミュニティ投資を行っている。

<英国>

個人向けの投資信託を設定・運用する投資信託会社に、スクリーニング、エンゲージメント、株主行動を積極的に行う例が多く見られる。この他、公的年金、私的年金、保険会社にポジティブスクリーニング、エンゲージメントを積極的に行う例が多く見られる。

このように3か国の機関投資家の社会的責任投資行動には、大きな相違が見られ、これらは各々の国の歴史的、制度的背景を反映したものと考えることができる。

4. 個人投資家に対する普及に向けて

社会的責任投資は、その企業評価基準に環境問題への対応を掲げている事例が多くあり、企業の環境配慮行動を促進させる一つのインセンティブとして機能する。このため、社会的責任投資を普及させることは国の環境政策の観点からも重要である。

我が国においても、米英と同様に社会的責任投資に対して高い関心があるが、購買率が低く、社会的責任投資に関心のある層をいかに実際の購買行動に結びつけるという課題が明らかになった。これに対しては、社会的責任投資ファンドを「購入していないし関心もない層」の半数以上が「商品内容がよくわからないから」と回答していること、「既に購入している層」と「購入していないが関心はある層」の3分の2以上が「ファンドについての情報が不足している」ことに注目する必要がある。具体的内容については、「運用内容がわかりにくい」、「他の金融商品との区別がつきにくい」などの指摘がある。したがって、普及のための誘導施策として、社会的責任投資ファンドの考え方や内容を広く広報する施策、社会的責任投資ファンドの運用報告書の記載事項に工夫を求める施策、社会的責任投資ファンドに携わる販売員の教育・研修を支援する施策などが考えられる。トラッキングデータの整備とそのデータベース化なども重要である。

社会的責任投資ファンドを「認知している層」、「購入していないが関心がある層」をさらに拡大するという課題に対しては、我が国においては、「エコファンドやSRIファンドをまったく知らない層」が若年層に多いこと、無職(主婦)に多いこと、証券投資の経験のない層に多いことを参考にしつつ、社会的責任投資ファンドの知名度を高め、社会的意義に対する理解を深める施策が考えられる。(図表4参照)

5．機関投資家に対する普及に向けて

機関投資家における社会的責任投資の認知や実際の行動は、我が国においてはいまだ部分的で個人向けの投資信託を設定・運用する投資信託会社にしか見られず、米英に比べてもその実態に差があることが明らかになった。その理由としては、市場環境の悪さから株式運用の比率自体を減らす傾向にあるというマクロ的要因の他に、「社会的責任投資が受託者責任の観点から問題がないと確信できない」という懸念が存在していることがあげられる。

具体的には、社会的責任投資行動がそれ以外の運用スタイルと同等もしくはそれ以上の投資パフォーマンスをあげるという点について、情報の不足が指摘されており、スクリーニングによるポートフォリオの構築やエンゲージメントや株主行動による企業のパフォーマンス改善の投資収益面への効果を実証していくことが課題であるといえよう。

こうした課題に対しては、政策的に、社会的責任投資と投資収益との関係をめぐる実証分析の推進を支援する施策、「社会的責任投資が受託者責任の観点から問題がない」とする制度的な担保を与える施策、機関投資家としての社会的責任投資行動を公的セクターによる率先導入、などのアプローチが考えられる。(図表4参照)

6．おわりに

上記のような個人投資家及び機関投資家に対する普及に向けての政策アプローチを効果的に実施することによって、民間セクターのより大きな関心を引き起こすと同時に、実際に社会的責任投資行動をも誘導していくことが可能である。

今後は、各種政策の優先順位、組み合わせを検討し、我が国における社会的責任投資の発展に向けた具体的な施策の展開が期待される。

図表4 我が国における社会的責任投資普及への課題と政策的支援の方向性

