

(年金運用)：社会的責任投資（1）

－SRIの担い手、欧米は機関投資家・日本は個人投資家

SRIのSは Social から Sustainable へと変化し、従来型の「社会的責任投資」から「環境や社会の持続可能性に配慮した責任ある投資」へと転換しつつある。欧米では年金基金などの機関投資家がSRIを牽引しているのに対して、日本では個人投資家向けの投資信託が主流であり、SRIの担い手がまったく逆転している。

「社会的責任投資」と訳されるSRI (Socially Responsible Investment)。しかし、最近ではそのSが Social から Sustainable へと変化し、Sustainable & Responsible Investmentと理解されるようになってきた。つまり、「環境や社会の持続可能性に配慮した責任ある投資」という新しい概念である。

SRIは1920年代に米国のあるキリスト教会派が教義に反するアルコール・タバコ・ギャンブル・武器関連の企業への投資を控えたことから始まる。その後、1960～1970年代のアパルトヘイト政策やベトナム戦争関連の企業に対する投資排除を経て、1990年代に入ると環境や人権、労働などに配慮する企業を評価するようになった。

近年の米国では、年金基金をはじめ宗教団体や財団、大学、病院、労働組合などの機関投資家が個別に別枠で運用する「独立勘定」のSRIを積極的に設定している。独立勘定の資産残高は、一定の基準で投資銘柄を選定する「スクリーニング運用」の約9割を占め、中心的な役割を果たしている。一方、個人投資家向けのSRIファンド（投資信託に相当）が残り1割を占めている（図表1）。

これに対して1999年から始まった日本のSRIは、個人投資家向けの公募型投資信託が大半を占めている。欧州も米国と同じ特徴があり、日本と欧米ではSRI投資家の構成が完全に逆転しているのである。

しかし、2008年6月に日本生命は、同グループの運用受託会社であるニッセイアセットマネジメントが新規設定する3つのSRIファンドに合計100億円の投資を発表した。これは前年10月の50億円のSRI投資に続くもので、日本の機関投資家のSRIとしてはかなり注目を集めた。

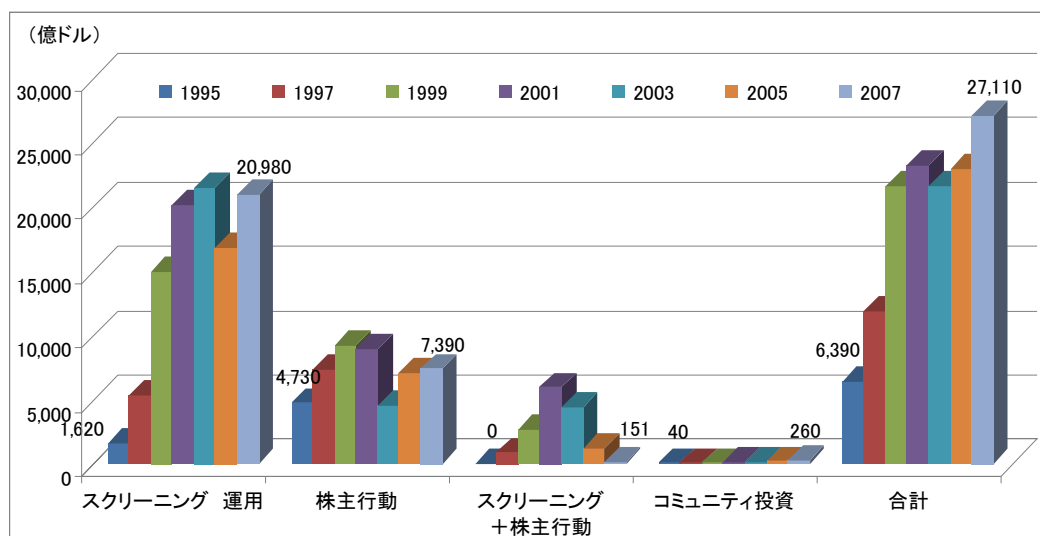
図表1：米国のSRIスクリーニング運用資産の投資家別の内訳（2005年）

投資家	資産残高 (億ドル)	構成比率 (%)
SRIファンド	1,790	10.6
独立勘定(小計)	15,060	89.4
(機関投資家)	(14,890)	(88.4)
公務員年金基金	12,040	71.5
企業年金基金	1,370	8.1
宗教団体	540	3.2
財団	370	2.2
大学基金	330	1.9
病院	210	1.2
その他	30	0.2
労働組合	10	0.1
(個人富裕層)	(170)	(1.0)
スクリーニング 運用資産(合計)	16,850	100.0

(資料) Social Investment Forum (SIF) 「2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States:10-Year Review」

個人投資家と機関投資家では投資単位が大きく異なるため、SRIの市場規模にも大きな差がでてくる。米国では2000年頃から公務員年金基金などの大手機関投資家がSRIに参入したことから、その資産総額が急増し2007年末には2兆7,110億ドル(約280兆円)となった(図表2)。これは米国でプロが運用する金融資産総額の11%に相当する(日本では1%未満)。なお、SRIには「株主行動(経営陣との対話、株主提案、議決権行使)」と「コミュニティ投資(伝統的な金融機関が対象としない地域コミュニティへの直接的投資)」が含まれる。

図表2： 米国におけるSRI資産総額の推移

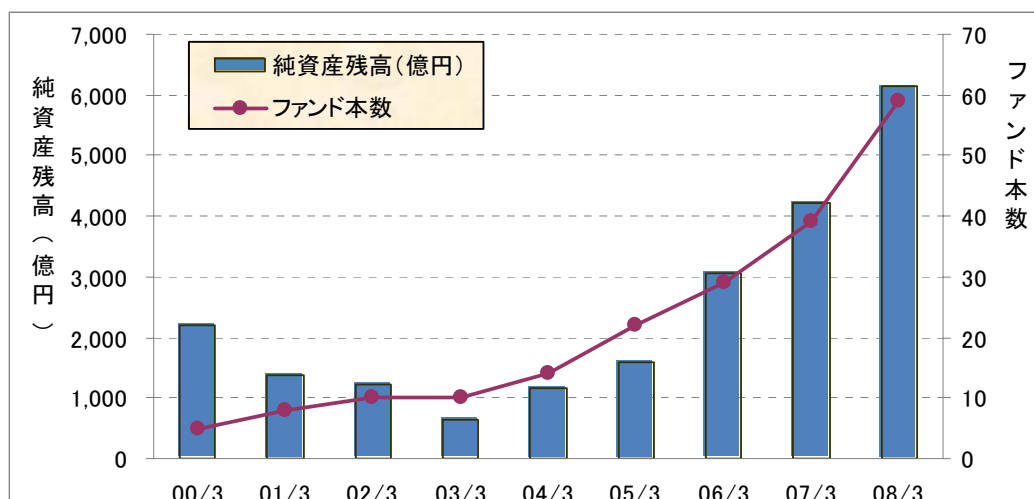


(注) 重複を避けるため、「合計」では「スクリーニング運用+株主行動」が差し引いてある。

(資料) SIF 「2007 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States」

米国のSRIは機関投資家中心ではあるが、個人投資家向けのSRIファンドも増加し、2007年には260本で2,020億ドル(約21兆円)となっている。これに対して、個人投資家向けの投資信託が主流の日本のSRIは、2006年頃から「環境テーマファンド」が多数発売されて拡大し、2008年3月末には59本となったものの(図表3)、その資産残高は複数の企業年金などのSRI運用額を加えても1兆円には達していない(次号に続く)。

図表3： 日本のSRIファンドの資産残高の推移



(注) 公募型SRI投資信託のみ対象

(資料) SIF-Japan編 「日本SRI年報2007」

(川村 雅彦)