

ステーク
ホルダー・
ダイアログ日本においてSRIを
普及させるには何が必要か。

今回の対談では、国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI)特別顧問の末吉竹二郎さん、株式会社大和総研経営戦略研究所主席研究員の河口真理子さん、株式会社日本総合研究所ESGリサーチセンター主席研究員の足達英一郎さんといった金融に関係の深い有識者の方々にお集まりいただき、日本においてSRI(社会的責任投資)を普及させるには何が必要かをめぐって白熱した議論を交わしました。

(実際に行われた対話の全文については <http://www.sumitomotrust.co.jp/csr/index.html> をご覧ください)



金井 司
住友信託銀行株式会社
企画部・CSR担当部長
社会活動統括室長

河口 真理子 さん
株式会社大和総研
経営戦略研究所 主席研究員

末吉 竹二郎 さん
国連環境計画
金融イニシアティブ 特別顧問

足達 英一郎 さん
株式会社日本総合研究所
ESGリサーチセンター
主席研究員

世界の動きから取り残された日本のSRI——

金井: このところSRIを取り巻く議論が活発です。今年には日本で最初にSRIが発売されて10年目という節目にもあたり、改めてSRIについて議論する良い機会ではないかと思えます。NPO法人社会的責任投資フォーラム(SIF-J)のデータから推定すると、2009年3月末時点の日本のSRI残高は4,000億円弱です。世界のSRI残高はこの10年間で200兆円くらい増えて現在600兆円以上と推測されますので、ストック・ベースでもフロー・ベースでも日本とは比較になりません。ところが、日本のSRI投信のファンド本数は一貫して増え続けています。要するに「日本でもSRI市場は縮小しているわけではないが、世界の動きと比べるとペースが全く違う」と整理できると思えます。この現状把握を踏まえ、まず、皆様に今のSRI業界についてのご意見や10年間の総括をお願いします。

CSR・SRIを育む社会的背景——

河口: 先日、年金シニアプラン総合研究機構の研究会の活動と

して、欧米のESG投資(投資先の企業が、環境、社会、ガバナンスに配慮した企業経営を行っているかどうか)に注目して銘柄を選定する投資でSRIに近い考え方)の現状調査のために、ヨーロッパに取材に行ってきましたが、向こうではESG投資に関して、政治的に労働組合を納得させる理由であったり、国民からの強力な声があったり、国家戦略がそうだったり、社会に「それが皆の望むところだよ」という共通認識があると感じました。これに対して、今の日本にESG投資をやらなければならない社会的背景は見当たりません。そんな状況でファンド数を増やしてきたことを考えると、この10年間は健闘したほうだと思います。

末吉: 私は、日本のCSR、SRIは外圧によって一夜漬けで始まったと思っています。「CSRとは何か」という「そもそも論」をしていないので、今のように企業経営状況に問題が起きてくると、「金がかかる」と真っ先に槍玉に挙げられます。企業の倫理観なき利益追求が何をもたらすかを、今ほど全世界の人が一致して考えているタイミングはないのですから、この機をとらえて、日本が本来追求すべきSRI、CSRを、根源的に問い直すことが必要だと思います。



足達: 10年前、私は、「経済的価値のみならず、人間性・社会性を評価する市場を作ろう」という運動を始めるつもりでこの仕事に乗り出しました。しかし残念ながら、運動は大きくなうねりになりませんでした。一方、海外は明らかに変わってきており、次の10年は海外投資家の外圧で日本企業が変わらざるを得なくなる状況がくるような気がします。このような中で、メインストリーム(本流)の金融機関は、社会の課題や矛盾というところに、きちんと声を届けるようなファンドを作ることから逃げてはいけなと思います。

金井: 日本にはCSRを行う土壌が十分育っておらず、海外とのギャップは大きいという点ですが、果たして日本はグローバル・スタンダードに歩み寄ることはできるのでしょうか。

末吉: 今までは海外のことをあまり気にしなくてもモノは売っていたのでそれでよかったです。しかし、今後はグローバルな経済の中で日本を生き残らせて、サステナブルになるためには何が必要か真剣に考えなければなりません。日本企業は、海外のそれぞれの地域にある日本にはない視点を経営に反映させなければ、間違いなく海外とやっていけなくなると思います。ただ、それができないはずはない。日本の企業経営者に求めたいのは、国際社会や日本の社会が求めているものを真摯に受け止め、それにどう応えるのかを社会とコミュニケーションすることです。問題点の提起とコミットメントを日本企業がもっとやっていけば、日本の中にCSRとかSRIがもっと根付くのだと思います。

河口: グローバリゼーションとユニバーサルは違うと思います。グローバリゼーションの弊害が言われていますが、他の国の良いところ、悪いところを認めつつ「何を受け入れられるか」を考えるバランス感覚を持つことがユニバーサルです。日本も固有の価値観を維持しつつも、異質で多様な価値観を受け入れるユニバーサルなあり方について、考えてみてはどうかと思います。

ステークホルダーとの対話

金井: 日本企業が、海外や社会の声を反映した経営がなかなかできていないということですが、その理由はどこにあるのでしょうか。

末吉: 市民社会がこれまで企業経営者にそういうことを要求して

こなかったという面もあります。逆に言うと、日本の企業社会は自分たちではなかなか吸収できない社会の声を届けてくれるNGOの存在の重要性に気付き、NGOを育てることを考えるべきです。

足達: 日本の企業は、製品についてネガティブなことに触れたり、公式の場でそれを認めたりするのをためらいます。製薬メーカーは副作用のこと一つとっても、CSRレポートの中で触れるのを躊躇しますからね。かつてオランダのABN AMROという銀行が報告書の中で、「我々はこの批判を受けています。それについて行内でここまで議論をします。我々の今の結論はこうです」と、楽屋裏を包み隠さず開示していたのとは随分違います。

河口: ヨーロッパではノブレス・オブリージュ(「貴族の義務」あるいは「高貴な義務」のこと。一般的に財産、権力、社会的地位の保持には責任が伴うことを指す)の伝統を受け継ぐ、社会的に尊敬されている貴族階級の人たちがNGOの母体となっているのではないかと推測しています。そして、お金も集まる社会的な仕掛けもあり、NGOは成熟した経済主体として成立しています。また、アメリカの場合も、いろいろな思いを抱いた人たちが入植してボトムアップで国を作ったという成り立ちからして草の根NGO的な活動を支持しようという仕組みがあります。一方、日本は戦後農地解放によって「地主階級」を消滅させ平等を実現させたが、同時に社会のリーダーたる「旦那さん階級」もなくなった。そのかわりに政治家と官僚がリーダーシップを取って経済成長を引っ張っていったわけですが、それが崩れた今、真の社会のことを考えるリーダー層をどうやって作ればいいのか。最近、豊かな時代に生まれ良い教育を受けた若者が、収入よりも社会のため、生きがいのためにNPOや社会的企業を立ち上げようとする動きが増えていて期待しています。

末吉: 世界で社会や経済を動かしているファクターを知り、世界と競争も協調もしていくことができる人間は、企業のエリート・政治のエリートしかいない。まさに日本社会における貴族社会の人たちですよ。

金井: NGOについては、日本では難しいのではないかとずっと思っていたのですが、最近マルチステークホルダーが参画するある会合に出て考え方が変わりました。さまざまなしがらみで議論が暗礁に乗り上げたとき、彼らが局面を打開する原動力になり得るのではないかと思いはじめました。



足達: 欧州委員会のマルチステークホルダー・ダイアログでは、NGOは「こんな生半可なCSRでは駄目だ」と言い、企業側は「あなたたちの言うとおりにしたら欧州企業の競争力はなくなってしまう」と言って対峙をしています。しかし対峙しながらも繰り返し続けているところに価値があるのです。「対峙をするものだ」という前提があるからなのです。ところが、日本でやると、合意ができる場所を確認することばかり目指してしまうので、この気持ちの持ち方を変えないといけない、と思います。

「サステナブルな社会」にするために 金融が果たすべき役割

金井: 金融に話を移しますが、経済界と金融界はそもそも同じ業界に属するのでしょうか。経済全般に対する金融機関の立ち位置はどうあるべきだとお考えになりますか。

末吉: 私は、そのことを日本の金融界に本当に考えてほしいのです。金融界が扱うお金は、預金であれ年金であれ社会のお金なので、銀行など金融界は、温暖化問題や貧困問題といった社会の問題解決に役に立つように「お金の流れを変える」ことを真剣に考えてほしいし、そこから経済界や産業界と対話を始めてほしい。つまり社会から見ると、産業界と金融界は車の両輪みたいなものですから、その両方に、サステナブルな社会にするために、金融機能を通じて協調と対話を続けてほしいのです。つまり、両者は対立も一体化もない、アームスレングス(互いに対等な立場で行う取引)ともいうべき関係です。

河口: 金融業界で長年勤めていた人たちの集まりで、金融の本質について尋ねてみたら、誰も真剣に考えたことがなかったと判明したことがあります。金融を技術と捉えていて、なぜ金融が必要かを考えている金融マンが少ない。そういう人は「サステナブルな世の中を作るために金融はある」と言われても、ピンとこないですね。

金井: 私たちもSRIだけでなく、金融の新しい仕組みを考えると、新しい金の流れを作ろうと思って始めるのですが、やはりテーマとして出てくるのは、収益性の部分です。金融業界においても、社会に貢献する取り組みをやりたくない人はいないのですが、利益の出ないものに対しては躊躇してしまう。結局、他の誰かが行ったものをなぞるような商品開発に

なり、新しい社会的な仕組みを作るようなものにまでは到達しません。

末吉: 金融の歴史は、社会が要求している次世代産業を育ててきた歴史です。新エネや省エネといったビジネスに主軸を移すことの重要性を考えると、金融機関はそこにお金を流すべきです。これからはグリーンな金融とグリーンな産業の組み合わせしか生き残れません。

足達: オランダのトリオドスバンク(社会的貢献度の高い企業に低金利で融資する銀行)は、この経済金融危機の中にあって、右肩上がりの成長を続けています。そういう意味では、市民の力や、ステークホルダーの力で、新しく金融機関を作る自由やエネルギーがあるかどうか、ということが非常に重要だと思います。日本では金融危機のたびに金融機関の数が減って、新しいものを生み出す力は明らかに落ちていると思います。新しい金融機関を作っていくダイナミズムを認めていかないと、新しいものを生み出すことはできないと思います。ヨーロッパでは、新しい銀行を既存の銀行を飛び出した人々が作ったとか、市民の声に押されてあるグループが作ったという例が多い。そういうダイナミズムが必要だと思いますね。

河口: ムハマド・ユヌス氏(貧しい人々に無担保で少額を融資するマイクロ・クレジット制度の創始者)が創設したグラミンバンクというのは、いくら集めたかではなく、貸し出したおかげでコミュニティがどれくらい良くなったか、ということだけで、行員を評価しています。今の日本の大手銀行でも、実験的に社長賞のようなものを作って、社会的な価値のいちばん大きかった融資案件を表彰するといったのではないかと思います。大和証券でワクチン債(途上国のワクチンを購入する資金の調達を目的とした2年満期の債券)を開発したときに、社長がとても気に入って、営業の現場を回って意義を説き、奨励しました。この取り組みが成功し、社会的な意義があって、かつ、それなりに収益性が出るものも開発したいという雰囲気が社内にできました。

SRIの普及には何が必要か

金井: SRIにも社会を変える使命という能動的な出発点があります。投資される企業側も社会の利益となるような事業によって利益を上げるといった、いわばCSRの思想を内在した経営



哲学と実践が求められており、そうした真のCSR企業を投資先として見つけることができれば、運用リターンという果実を得られます。一方、年金などの投資家も「投資をする用意があるからいいファンドを作って持ってこい」というメッセージを出して積極的にそういった動きを後押ししなければ市場は拡大しません。しかし、日本ではそのためのはずみ車がなかなか順調に回り始めないのですが、どうすればよいでしょうか。

末吉: SEC(アメリカ証券取引委員会)にESG情報を義務として公開させようという圧力がかっており、近いうちに正式にそうなると思います。企業の情報公開が広がることはSRIを広げていく上で朗報ではないかと思っています。

金井: 情報開示に関しては、欧州においても欧州会計士連盟などが主導し、財務情報と非財務情報を一体化させたコネクティング・レポートを構築する動きが進んでいるようですね。詳細はまだこれからなのですが、将来は義務化されることも想定しておく必要があります。

河口: 普及には公的年金の動向が鍵です。公的年金が取り組む理由を考えてあげるのがSRI浸透にいちばん早いかな、と思います。なにせ、資産が巨大ですから、公的年金が「検討する」と言った瞬間にマーケットは動き出すのではないのでしょうか。そもそも公的年金の性格上、こういうことをやるのが社会的に認められる、というようなスタンス(態度)でまず始めて、その次に「パフォーマンスは普通で、プラスアルファこういう価値があります」という説明にしたほうが良いと思います。なぜなら、SRIの発想を「受け入れる」という発想になってから、具体的な商品を選ぶ段階で、「SRI的なコンセプトの金融商品の中でパフォーマンスがいいのはこれだけ上がっている」というのならいいのですが、最初から「SRIのほうが絶対パフォーマンスはいいのだ」から入ってしまうと、「結局SRIのパフォーマンスは良くないではないか」と言われてしまえば議論が終わってしまうからです。

金井: 長期的に見て、社会的責任を果たす企業は相対的に優れた業績を残すのではないかと仮説は立てられるとは思いますが、SRIはそうでない運用よりも必ずパフォーマンスが良いと言い切ることはできません。逆にSRIは倫理投資で重要な財務情報を見ないからパフォーマンスが上がるはずがないと

いう言い方も乱暴です。割安株投資にいろんなタイプがあるように、SRIにもアクティブ運用として評価に耐えるものと、耐えられないものがあると思います。ところで、個人のお客様にSRIを買っていただくためのアイデアというのがありますか。

河口: 個人のお客様は、7割くらいは「そういうのをに入れて当然でしょう」と思っているわけですよ。大和証券グループの投信会社でも、不祥事が起きた会社の株を組み入れてたりすると、「なんで不祥事が起きた会社の株を買っているのだ」という苦情を受けるといいます。そういう認識がある中で、いちばん抜けているのは、投資家と投資先企業の真ん中にあるこの業界が、「そんなことを言われたって、不祥事やCSRの情報がないし、そんなもので評価できませんよ」という認識をしていることです。最終のお金の出し手と、投資される側は、意外と「CSR的対応をやってほしい、あるいはやっている」と思っているのに、彼らをつなぐ真ん中がすっぽり抜けているのです。

金井: 自分たちの反省を込めて言うと、SRIは運用会社の努力も足りなかったと思います。潜在的なニーズを掘り起こし、人と金とモノを投入して投資家が買う気になるファンドを作ることが必要です。

足達: PRI(責任投資原則)はすべての運用判断にESGを、ということを求めているのに、日本の金融機関は本気にはなっていないと思います。しかし今後、「うちの運用は、ファンドマネージャーもアナリストもすべてESGファクターを考慮する運用に変えました」という運用機関が出たときに、住友信託銀行さんはそれに追従されるかどうか。そういう決断ができて初めてお客様にも本気で信じてもらえるということになるのではないのでしょうか。アメリカやイギリスでは、ESG、SRIということに特化して賭けている機関があるからこそ、業界全体がそれに引っ張られている側面があります。そういうステージが日本にも必要なのかもしれない。

末吉: ESGの中の「E」、特にCO₂関連は、理念としてのSRIを飛び越えて、現実には始まっていますよ。ただ、CO₂が中心の柱になる中で、その他のCSRをどうしていくかはけっこう難儀な問題です。でも、貧困問題にせよ、難民問題にせよ、日本の企業はもっと目を向けなければならないのです。でないと、国全体が、世界の中における基盤を失っていくのです。



金井: CO₂はビジネスチャンスという面も含め、もはや重要な財務情報と言っていると思います。投資家にとっても共通のものさしで情報開示が行われることの重要性は格段に増してきています。

求められる法整備

末吉: 日本のSRIを包み込む世界の流れが大きく変わり始めましたから、日本のSRIも当然に影響を受けて、動かざるを得ないということも頭に入れて、SRIの今後を考えるべきです。それから、地道な努力で時間がかかるかもしれないけれども、受託者責任についての日本の法律を整備するべきだと思うのです。PRIを始めるときに9ヵ国調査をしたら、日本だけ何もなく、善管注意義務でなんとかカバーしているという状況なのです。法的な裏付けを作らないと、人が替わると、ころっと変わってしまう。日本に本当に根付かせるには、イギリスが法律を作ってCO₂削減目標を決めたように、法的な裏付けを作るべきです。

河口: 法律が何か形にしないといけませんね。受託者責任に反するからできないということ、やりたくない人はいつまでも理由にしますからね。「いや、そうではないロジックがあるかも」と言っても、「自分はそう思わない、従いません」と言われたらおしまいなので、なんらかの形で、抽象的な形でもいいので、法制化すべきだと思います。「企業価値を計るうえで、ファイナンス以外の非財務的な価値も、必要と思うものはきちっと考慮すべきというのが受託者責任だ」くらいにしておけばいいのではないのでしょうか。

SRIへの思い

金井: さて、最後に、改めて皆さんのSRIに対する思いを一言ずつお願いします。

末吉: 社会が抱える問題が非常に多面にわたり、深刻になってきたのに、この問題解決を本来的に図るべき公的部門のパワーが衰えてきています。その解決を誰かが担わなければなりません。それは明らかにビジネスセクターであり、市民セクターです。彼らが一つの責任を担おうとしたら、社会的課題の問題解決に役に立つような形で投資を行うことだと思います。私は、「未来世代に対する責任ある投資」と呼んでいるのです

が、やはり投資というのはそういう責任がある。本来、すべての投資はSRIであるべきだと思います。それを日本の投資の世界に広げていくための先駆者的役割を果たすのがSRIファンドだと思います。ですから、その役割は非常に大きいですし、将来的にはメインストリームになっていくというのが、私の期待と、基本的な考え方です。

河口: 今までの金融の歴史を考えると、要するに欲に突き動かされているわけですよ。ところがこのSRIとかサステナブル・ファイナンスというのは、自分には直接返ってこないのだけれども、貧しい人がいなくなる、環境の破壊が止まるといった、「社会には役に立つ」という要素を含んでいるものです。自分には返ってこないけれども社会に返ってくることを自分への配当として満足できるという、人間の意識レベルを上げないといけない話なのです。けれども、これだけ芽が育ってきたというのは、人間の意識レベルが上がっている可能性があるということだと思うのです。欲望を満たすだけではなくて、世界のためになることも自分の喜びとするという発想のほうが幸せになるよ、というところに人間は進化してきている、それが端的に出てくるのがSRIだと思います。SRIは人々がより幸せになるツールになるし、なるように業界関係者はするべきなのではないか、と思います。

足達: SRIの形態をもっともって変えて、いろいろなチャレンジをしていきたい、と思います。関係者の顔ぶれを見ていると、10年間同じメンバーなので、SRIに携わる若い人たちも増やさなければなりません。一方では、「地獄への道は善意で敷き詰められている」という警鐘を常に心得なければなりません。マルチ商法を始め、善意に満ちたものとして装うことが、結局、人々を苦しめていたり事件を起こしたり、という事例には事欠きません。何か世の中に変化を起こすきっかけ作りが必要だとはいうものの、謙虚さを失ってはいけないという点を、次の10年間の戒めにしなければならないと思っています。

金井: このような素晴らしい議論の場を作り、広く発信すること自体が当社のCSRだと思っています。今後とも、SRIを広めていくための土壌作りを続けていきたいと思っていますので、ぜひ、引き続きご指導を賜りたいと思います。今日は本当にありがとうございました。