

特集

「社会的責任投資」(SRI)が日本を変える

高 巖

要 約

今「社会的責任投資」(SRI)が注目されている。それは、SRIという新たな投資方法を用いて、一人ひとりが企業のあり方、ビジネス社会のあり方に少なからざる影響を与えるからだ。さらに年金基金などの機関投資家が運用先を選別する際にSRI基金を採用すれば、年金運用それ自体が国家のあり方に変化を引き起こすからだ。とくに、財政投融资改革や特殊法人改革などにより膨大な資金の流れが変わろうとするこの歴史段階において、「新たな資金の流れをどのように設計するか」ということは非常に重要なテーマとなる。SRIがその新たな流れを形成するひとつの重要な要素となることを、ここに強調しておきたい。

企業倫理をめぐる環境は一九九〇年代より大きく変わってきた。米国では、一九九一年に組織に関する連邦量刑ガイドラインが制定され、倫理やコンプライアンスに関する取り組みは、企業の主なリスク・マネジメントのひとつとなった。また一九九〇年代中盤には、クリントン政権が「模範倫理綱領」を策定・公表し、人権、労働、環境に関する個別企業の取り組みは「組織のインテグリティ」(誠実さ)を測る重要な尺度となった¹⁾。

これに呼応する形で、米国で「社会的責任投資」(Socially Responsible Investment)が勢いを得てきた。SRIとは、企業などの組織・団体を社会的視点から評価し、投資行動を通じてこれを支援する運動である。それは、直接の投資リターンだけでなく、「投資行動を通じてビジネス社会にポジティブな変化を引き起こしたい」「問題企業の体質を変えたい」と望む投資家たちの要求に応えるものでもある。

企業倫理や社会責任の遂行を求めるこうした動きは、米国内にとどまらない。国連は、人権、労働、環境における企業責任を明記した「グローバル・コンパクト」を^①発表し、OECDもコーポレート・ガバナンスや企業倫理に関する事項を新規に盛り込んだ「改訂多国籍企業ガイドライン」を公表した。^②倫理に関するグローバル化はSRIにも起こっている。二一世紀に入り、SRIは、米国から、欧州、豪州、そして日本へと広がりつつあるのだ。^③

ただし、SRIという同一概念を用いながらも、その内実は文化圏毎に異なってくるのが一般的である。各文化圏はそれぞれ異なる社会像や価値を持っているからだ。^④そこで、本稿では、日本におけるSRI問題に議論を限定し、(1)日本でSRIが普及する制度上の理由、(2)受託者責任とSRI基準の採用、(3)日本の投資家に求められる意識改革について述べることにしたい。

日本でSRIが普及する制度上の理由

日本でSRIが普及する制度上の理由は小泉政権の進める構造改革にある。すなわち、構造改革はそれを本格化させればさせるほど、戦後日本に形成された「膨大な

マネーの流れ」を変えてしまうからだ。とくに財政投融资改革や特殊法人改革は、我々の予想を越えた大きな変化を引き起こすであろう。これに関しては、つぎの七点を確認しておきたい。

第一は、廃止あるいは民営化を求められる特殊法人・認可法人が、郵便貯金・簡易保険、公的年金に集まった資金の主な最終運用先であること。

第二は、これら法人に、現在、投融资残高で約三三〇兆円、フローで年間約三〇兆円の資金が流れていること。

第三は、特殊法人改革を進めれば、そうした資金は一気に行き場を失うこと。^⑤

第四は、資金が行き場を失っても、数一〇〇兆円のマネーは依然として残っていること。

第五は、従来の大蔵省資金運用部を中心とした財政投融资制度が崩壊し、郵貯や公的年金が自己の責任において資金を運用しなければならなくなっていること。

第六は、旧大蔵省に預託している限り、運用に関する受託者責任は一切問われなかったが、これがもはや許されなくなっていること。

そして最後は、受託者責任の重さを真剣に考えれば考えるほど、郵貯・簡保であろうが、公的年金であろうが、

預金者や契約者が納得する運用方針を策定しこれを公表しなければならなくなること。⁶⁾

SRIが日本において普及する制度上の理由は、これら七点に求めることができる。

受託者責任とSRI基準の採用

「受託者責任が求められると、本当にSRI基準の採用が進むのか」という疑問が出てくるかもしれない。これに答えるには、英国の現状をみるのが一番だ。英株式市場の資金は三分の一が年金基金。実はその基金の七八%（資産規模）がすでにSRI基準を採用している。しかも公的性質を帯びた資金であればあるほど、SRI基準の採用は避けられなくなるというのだ。⁷⁾

論理的に考えても、SRI基準に従った運用は、つぎの三点において投資家や契約者、そして運用主体の利益に合致する。

すなわち、第一に、倫理的企業に対する投資は、長期的・経験的に安定したリターンをもたらす。⁸⁾

第二に、倫理的企業を資本面で支援することは、ビジネス社会を変え、結果として、現世代と未来世代の厚生を高める。

第三に、自己責任が求められる時代にあつては、結果責任よりもプロセス上の責任が厳しく問われる。つまり、忠実にしかも善良な管理者としての注意を払っていたかが問われる時代においては、運用結果もさることながら、それ以上にどのように運用するかというプロセスが重要となる。⁹⁾

日本の投資家に求められる意識改革

先に「各文化圏はそれぞれ異なる社会像や価値を持っている」と述べた。なぜか。それは、日本でSRIを主体的に普及させるには、日本社会のあるべき姿（社会像）や主要な価値を再認識する必要があるからだ。さらにいえば、これを自覚した上でSRI基準を用意できれば、日本の投資家や国民の強い関心を引きつけ、しかも社会を効果的に目指すべき方向へと導いていくことができるからだ。

これに関し、筆者の考えを披露すれば、「社会のあるべき姿」は「より安全で公正な日本社会」であり、「主要な価値」は「仕事に臨む時の誠実な姿勢」「経営の誠実さ」である。いうまでもなく、こうしたSRI評価が結果として日本企業の人権、労働、環境に関する認識を

一層高めていくことになる。⁽¹⁰⁾

ただ「経営の誠実さ」に注目したSRI基準が採用され、またそれに基づく金融商品等が開発されたとしても、国民や投資家が相変わらず自分の財産だけを守り、これに応じようとしなければどうだろうか。個人金融資産は証券市場へと流れずー日本経済も活性化されずー、現世代、さらには未来世代の利益を大きく損ねてしまうことになる。

このため、筆者は、SRIの意義のみならず、意識改革の必要性まで訴えたい。意識改革の出発点は、今の日本の経済的繁栄が国と地方をあわせた六六六兆円の借金の上に成り立っている事実を自覚することだ。言葉を換えれば、現世代は政治の決定過程で何の発言もできなかった子ども、孫、曾孫から一方的に六六六兆円を取りあげ、それを好きなように使ってきた。その結果、一四〇兆円という膨大な個人金融資産を築き上げた。

この資産を、自分の子どもや孫のために活用すべき時が来ているといたいのだ。何も「未来世代のために寄付せよ」といつているわけではない。「未来世代のために「より安全で公正な社会」を創ること、そのために現世代の個人金融資産を活かす時が来たと主張したいだけだ。

『行政改革大綱』の原案作成に心血を注いだ当時の自民党行政改革推進本部の牧野隆守本部長の言葉を借りれば、「現在の経済的窮状から我々を救うのは、実は未来世代の利益を考えた投資かもしれない」のである。かかる意味で、本稿のタイトル「社会的責任投資が日本を変える」に加え、筆者は「SRIを支援する良識ある人びとが日本を変える」と指摘しておきたい。

(注)

(1) 高 巖IIドナルドソン「ビジネス・エシックスー企業市場競争力と倫理法令遵守マネジメント・システムー」文眞堂、一九九九年。

(2) 世界の動きについては、本特集号の梅田論文を参照されたい。

(3) SRIの全体的な流れについては、本特集号の麗澤大企業倫理研究センターの報告を参照されたい。

(4) 高 巖「企業倫理に日本型尺度を」(『日本経済新聞』二〇〇一年五月二日)

(5) 事実、二〇〇〇年度の財政投融资資金の使い残し額は、九兆円を越えており、この額は今後ますます膨らんでいく。とりわけ、住宅金融公庫の使い残し額は全体の約四割を占めている。

(6) 大蔵省に預託する限り、国が最終的な責任を負うわけであるから、受託者責任の問題はまったく生じなかった。しかし、国とは別の法人格をもつ主体が自己責任において資金を運用する場合、受託者責任の問題が浮かび上がってくる。もつとも、二〇〇一年七月末に発表された政府行政改革推進事務局案によれば、年金資金運用基金を厚生労働省に統合し、年金積立金の運用業務を国に移管するという。ただこの場合でも、厚生労働省がすべてを一括して運用することは非現実的で、結局、複数の金融機関に具体的運用を委ねることになろう。その際、各金融機関に求められる受託者責任の明確化は避けられなくなる。

(7) 「投資原則ステイトメント」でその採用を明示している割合は、職域年金基金が二三%であるのに対し、地方政府年金基金は七一%となっている。Eugenie Mathieu, "Response of UK Pension Funds to the SRI Disclosure Regulation", UK Social Investment Forum, Oct., 2000.

(8) たくとせは、Auke Plantinga and Bert Scholtens, "Socially Responsible Investing and Management Style of Mutual Funds in the Euronext Stock Markets," SSRN, February 2001.

(9) それは、加入者の受給権保護を図り、年金基金の管

理・運営に関わる機関や個人に対し、加入者への忠実義務と利益相反行為の禁止を求めること、どのような方針で基金を投資・運用していくのかに関して加入者に説明すること等を含む。こうした考え方は、すでに確定給付企業年金法の中で明示されているが、今後、これが公的年金に関しても法的に明示される必要がある。

(10) この結論に至る説明は、また評価機関に求められる要
求事項、第三者評価における注意事項等は、REBCO1
プロジェクト(高 巖)「REBCO1」麗澤大学企業倫理
研究センター、二〇〇一年を参照されたい。
<http://ECS2000.reitaku-u.ac.jp/>