



Sumitomo Trust and Banking  
2009 CSR Report

ステーク  
ホルダー  
ダイアログ  
— 全文版 —

日本においてSRIを  
普及させるには何が  
必要か。



SUMITOMO  
TRUST

住友信託銀行

# 「サステナブルな社会」への投資の担い手は誰か？

欧米市場と比して格差が広がる日本のSRI(社会的責任投資)市場。サステナブルな社会の実現に向けてこの現状を打破したいとの思いから、住友信託銀行は、2009CSRレポートのステークホルダー・ダイアログにおいて、SRIに造詣の深いトップリーダーの皆様をお招きし、「日本においてSRI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。そして、議論の場を作るだけでなく、広く情報発信していくこともCSRと考え、CSRレポート本体に収めきれなかった貴重なご発言のすべてを、この別冊に収めることにしました。



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

1983年住友信託銀行に入社。ロンドン支店、年金運用部などを経て、2005年より企画部・社会活動統括室。住友信託のCSR全般を統括しており、2003年にはSRI開発チームのリーダーを務めた。著書に「CSR経営とSRI」(きんざい・共著)、「戦略的年金経営のすべて」(きんざい・共著)など。



河口 真理子 さん

株式会社大和総研  
経営戦略研究所 主任研究員

1986年大和証券入社。94年に大和総研に転籍、現在経営戦略研究部長/主任研究員。青山学院大学非常勤講師、NPO法人・社会的責任投資フォーラム代表理事・事務局長。サステナビリティ日本フォーラム評議委員、環境ビジネスウイメンの会メンバー、東京都環境審議会委員など。著書「SRI 社会的責任投資入門」(日本経済新聞社・共著)、「CSR企業価値をどう高めるか」(日本経済新聞社・共著)など。



末吉 竹二郎 さん

国連環境計画  
金融イニシアチブ特別顧問

旧三菱銀行に入行後、国内と海外をほぼ半分ずつ経験。ニューヨークでの金融活動はニューヨーク支店長など計14年に及ぶ。日興アセットマネジメント副社長時代に国連環境計画・金融イニシアチブ(UNEP FI)に参加。同社退社後、UNEP FIの特別顧問に就任、内外での金融と県境を結びつける活動に従事。TV、メディア、講演、著述などを通じ温暖化問題やCSRの啓蒙に努めている。



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

経営戦略研究部、技術研究部を経て、現職。主に企業の社会的責任の観点からの産業調査、企業評価を手がける。日本規格協会ISO/SR国内委員会委員。著書に「CSR経営とSRI」(きんざい・共著)、「地球温暖化で伸びるビジネス」(東洋経済新報社・共著)、「会社員のためのCSR入門」(第一法規・共著)など。

**金井:** 皆様、お集まりいただきましてありがとうございます。本日は「日本においてSRIを普及させるには何が必要か」について議論したいと思います。このところSRIに関する議論が各所でとてもにぎやかに行われていると感じています。その中には、SRIに対する期待や否定的な見解を含めたさまざまな意見があるように思います。当社は2003年からSRIに取り組んでいる金融業界の一員で、敢えて言えば「内野」にいるプレーヤーの一人ですが、内野側はこのところずっと<sup>なご</sup>風のような状態が続いている印象で、外野と内野のギャップがかなり大きいというイメージがあります。

今年は日本で最初にSRIが発売されて10年目という節目の年にあたります。今日は、取り巻く環境が変わりつつある中で、金融と関係が深い、どちらかというと内野側の皆様にお集まりいただいてSRIについて改めて議論し、その情報を発信する趣旨でこのような企画を考えました。そういう意味ではステークホルダー(利害関係者)ダイアログというより、ステークホルダー・ディスカッションと言ったほうがいいのかもかもしれません。

さて、SIF-J(NPO法人社会的責任投資フォーラム)のデータによると、2009年3月末のSRI残高は、公募の投資信託全体で3,220億円です。当社に関しては、公募投信以外に、企業年金等でSRIファンドを運用していますので、それらを合計した241億円を上乗せして3,461億円。企業年金が少なくとも数百億はSRIに投資していると考えられるものの、すべて合算しても日本のSRI残高は4,000億円には到達しないのではないかと推測しております。一方で世界のSRI残高は、計測時点が違うので直接比較はできませんが、600兆円以上あると見られており、この格差たるや相当なものです。また、日本でSRIが始まった10年前の1999年の世界のSRIの残高は440兆円くらいですから、この10年間で200兆円くらい増えているということです。フロー・ベースでも圧倒的な格差があります。

ところが、SIF-Jによると、日本のSRI投信のファンドの本数は一貫して増えてきています。要するに、日本でもSRIマーケット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いうことになると思います。このような現状把握を出発点として、まず、皆様に、今のSRI業界についてのご意見や10年間の総括をいただければと思います。

## ■ ESG投資が道理にかなうヨーロッパ社会の仕組み

**河口:** 先週の木曜日まで12日間、ヨーロッパ4ヵ国15機関の取材に行ってきました。トラスト60(信託制度の調査・研究およびこれらへの助成を行うことによる社会貢献活動を目的に、住友信託銀行創業60周年記念事業の一つとして昭和62年に設立された財団法人)の支援により、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注目して銘柄を選定する投資)の現状を調査するのが目的です。なぜSRIが日本で立ち上がらないのかということ、ずっと考えてきたわけですが、行ってみて、今まで思っていたのとは違うのかな、という発見が多々ありました。行ってきた国がフランス、スウェーデン、イギリス、オランダなのですが、それぞれESG投資をやるには、理由というか、社会的なバックグラウンド(背景)がきっちりある。逆に今の日本にESG投資をやらなければならない必然性があるのだろうかと考えさせられました。それがいい中でやろうとすると、善意に頼った形にならざるを得ない。今、日本である姿というのは、個人の善意と運用会社・販売会社の努力の賜物でしかない。逆に「それだけでよくここまでファンド数だけは増やしたなあ」と思います。今までは「これだから日本はいけない」と思っていたのですが、やはり社会全体でそういう取り組みがないといけないと感じながら帰ってきました。

例えばフランスの場合は、FRR(Fonds de Réserve pour les Retraites。フランスの社会保障年金の積立金を管理するフランス年金積立基金)などが非常に先進的な取り組みをしています。なぜFRRがESG投資に熱心なのかというと、組織のボード(理事会)が労使半々という事情があります。フランスでは、フランス革命以来、労働組合が非常に強い。労働組合は、年金というのは絶対に賦課方式(現在働いている現役の人が払い込んだ金を現在の高齢者に支給する仕組み)がいいと考えています。現在世代から将来世代への配分というのがあるべき姿で、自分でお金を貯め込んで、自分のために運用して将来使うという積み立ての発想は資本主義であり「No No No」。しかしフランスも高齢化が進んでいるので、どうしても積み立て方式で何かをやらないと年金が破綻するとなったので、この基金ができたわけですが、ボードに

いる労働組合を納得させるためには、ESG投資でないといけない。つまり、労働組合を納得させるために、ESG投資が必要だった、という枠組みから始まっています。スウェーデンでは、10年ほど前から「サステナブル(持続可能)な社会ビジョン」というのを打ち立てていて、「再生可能エネルギーを何%にしろ」とか、「原発をやめろ」とか、「持続可能な教育をどうするのか」とか、あらゆる面において、サステナブルなことを推進していこうという国家戦略があります。当然金融でも同じ対応、つまり年金基金にも同様のことを求めるとい流れなので、社会的に整合性が取れています。各年金はそれぞれ非常に特徴的な運用をしているわけですが、ESGを組み込んだ投資はあたりまえになっていて、「それ以外の側面でいかに商品力を出すか」が特徴になっています。ESG投資をやるのが前提となっている社会なのです。オランダでは、数年前テレビが、「年金基金がクラスター爆弾関係企業に投資している」という事実を取り上げた瞬間に、国民が怒って「自分の年金をクラスター爆弾に投資するな」と年金基金に抗議が殺到したそうです。特にクラスター爆弾と地雷に対する嫌悪感は激しいものがあり、それに抵触すると「絶対駄目!」ということが、4ヵ国回ったところすべてで社会的に共通しています。国民のこうした嫌悪感を、ある意味レバレッジとして使うことでESG投資ができてしまいます。オランダの場合は、「クラスター爆弾などを排除するネガティブ・スクリーニング(CSRの観点から好ましくない銘柄を排除すること)からやるべきだ」というところから話がスタートしていて、そこに幅広いESGを乗せていくような、いろいろなスタイルがあります。そういう枠組みがあるからこそ成長するのです。日本ではそういうものがなくて、稲を苗代で育てないで、いきなり地植えておいて、「育つかな」といって頑張っても厳しいと思います。何もないのにやってきている、ということを見ると、今までの10年間は健闘したほうだと思います。外圧が変わってきているとも思います。すなわち外の枠組みが微妙に変わりつつあるという状況です。そういう意味では「これからなのかな」という気はします。

**金井:** 質問ですが、「社会の必然性があった」と指摘されるのは、SRIでよく言われる宗教的なバックグラウンドなどではなくて、むしろ後天的なものなのではないでしょうか。つまり、21世紀的なバックグラウンドを自ら作り出すことが重要だということでしょうか。

**河口:** そうです。ESG投資をすることが道理にかなう社会の仕組みに、ヨーロッパのこれらの国々が今、なっているということです。強力なステークホルダーがいたりとか、社会の国家戦略がそうだったりとか、いろいろな枠組みがあるわけです。「それが皆の望むところだよ」という共通認識からスタートしているというのが、日本とは違うと思います。

## ■一夜漬けで始まった日本のCSR・SRI

**末吉:** 河口さんのご報告と私の認識は一緒ですが、私は、日本のCSR、SRIは一夜漬けで始まったと思っています。ともかく外圧で始まった。「競合他社がやっているからわが社も」で始めているので、「CSRとは何か」という、「そもそも論」をしていません。「諸外国が、今、何をしているか」の学びはあるのですが、そのバックにある、ものの考え方とか、歴史とか、社会的背景とかの学びはない。換言すれば、「社会問題の解決のため」という基本的な問題意識もない。日本の現実には、往々にして、海外で何かが起きて、それが一つの流行りとか流れになると、どこかであつという間に形だけ真似る、という悪癖がある。輸入するときに、「そもそも論」をしていない。「日本にとってのCSRとは何か」「わが社にとってのCSRとは何か」ということについての議論がないままに、「何をしたらいいの」という視点からの議論だけをしているのです。ですから、例えば今のように、企業経営状況に問題がちょっと起きてくると、CSRをなかなか許す状況にならない。お金の問題があると、真っ先に槍玉に挙げられるのです。こういう状態で、そもそもCSRをやる資格があるのか、そういった企業を対象にSRI投資というのがありうるのか。私は、10年間の歴史の中で、社会や企業が本当に咀嚼したCSR、SRIになっているのかというと、やはりなっていないと思います。なっているととしても、それは極めて日本流の解釈ですよ。本当に根付かせようとすると、ジャパニーズ・オールソングだけ歌っていたのでは駄目なのです。日本のCSRに必要なものは、「海外が何を求めているのか」への理解をどうするのか、その要素をどう取り入れるのか、そうした相当根源的な問い直しをこのタイミングでやることです。逆に言うと、今こそ本当のSRI、CSRをスタートする、いいチャンスだと思います。なぜなら、金融も含めて、企業やビジネスの倫理観なき利益追求が何をもたらすかというのを、これ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はないかと思うからです。



とすれば、この機をとらえて、日本が本来追求すべきSRI、CSRを、もう一回始めることです。先ほど金井さんがおっしゃった、「ここで問いかけていきたい」というのは、グッドタイミングだし、非常に重要な問題提起であると理解しています。

**金井:** ありがとうございます。足達さんはいかがでしょう。

### ■ 黒船が必要な日本のCSR

**足達:** かねてから、金井さんに、このダイアログは気が進まないと申し上げていたのですが、その理由が冒頭からわかりました。10年前にエコファンドという形でこの分野にかかわりを持って、貴社とのかかわりは5年を超えるところになりましたが、私の当初の思いは、「やはり社会運動とセットにならないとだめなのだろうなあ」というものでした。社会運動というと大げさすぎるかもしれませんが、例えば、経済同友会が言った、市場の進化、すなわち、「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ではないか。それに企業も積極的に関与する。ステークホルダーの側も、企業を選ぶときに、安いからということだけではなしに選ぶのではないか。問題のある企業には一定の声を上げようではないか」というような、一つのビジョンがあって、そのチャレンジのきっかけ、突破口が、エコファンドだったり、SRIファンドだったりしたのだらうと思います。自分としては、ささやかながらも

そういう運動を始めよう、というつもりでこの仕事に乗り出したのですが、残念ながら、運動は大きなうねりにはならなかった、というのが正直な総括です。経済産業研究所の藤井敏彦さんが、最近ブログに書いていますけれども、「消費者が、本当の意味で企業や製品・サービスを選ぶ。誇張していえば、高くても買うという消費者が、いったい10年間に現れたらどうか。給料が安くてもこの会社で働こうという若者がどれだけ増えただらうか」。そういうことを総括していくと、絶望の際で申し上げるつもりはまったくないのですが、少なくとも10年間はそういう兆しにはなりません。ならなかったがゆえに、その観点から企業を評価する、もっと言えば、新たにそういう運動に参画してくれるステークホルダーから支持される企業の評価が上がるということも、マーケットの中で明確に実証できなかった。これは事実として認めざるを得ないのかな、と思います。そこからスタートしたときに、では次の10年は何をやるか。今日、このステークホルダー・ダイアログに参加したからには、「もうやめます」と言うわけにはいかないで、次の10年は何をやるか、ということなのですが、この間にいちばん大きく変わったとか、きっかけになるだろうと思ったのは、やはり残念ながら、黒船という意味での海外です。海外は明らかに変わりました。その圧力とか、プレッシャーというのは、日本社会にも、日本企業にも及んでいます。例えば、先ほどFRRの話が出ましたが、日本株の割合を増やす、あるいは、ノルウェーの国民年金が、日本やア

ジアの企業調査の取り組みを拡充させるといった形で、外圧は明らかに起きているわけですね。いずれは<sup>いきまち</sup>閾値というか、ジャンプしなければならない段階が必ず来て、そこで日本のパラダイス鎖国とか、ガラパゴスとか言われている状況に、はっと気付かされるタイミングというのがある、こうした側面をもっともって顕在化させていかなければならない、というのが一つですね。それからもう一つは、金融機関の皆さんと今後語り合っていきたいところですが、社会の課題とか社会の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ってくることから逃げていたところがあるだろう、という思いがあります。例えば、年越し派遣村の村長だった湯浅誠さんと、ある会合で一緒にいる機会があったのですが、派遣村を立ち上げた皆さんは、社会の矛盾とか、CSR、SRIの根源的な部分にあるべき、企業に対する問題提起というものを背負っている人たちですね。あるいはそれを感じている人たちです。そういう人たちと、もっともってSRIは距離を近くしていかなければならない。もちろん、メインストリーム(本流)の金融機関ができるのかという、限界なり、懸念はあると思います。しかし、そこを乗り越えて次の10年を作っていけないと、言葉だけが辞書に残っているような存在になりそうな気がしてなりません。もう一度気を引き締める思いで10年を迎えたい、という思いであります。

**金井:** 皆様の話を聞いておりますと、そもそもSRI以前のCSRの土壌自体が、日本には十分育っていなかった、という

ことになりますね。実際にSRIファンドを提供している立場からしても、私もそれを感じる部分はあります。ここで今少しこの話を続けたいと思います。足達さんがおっしゃるのは、海外と日本のギャップがすごく大きいので、黒船を利用すべきだということですね。一方で、最近、世界は日本を素通りして中国に行ってしまうのではないかという話もよく聞きます。末吉さんが「ジャパニーズ・オールドソング」と言われましたが、そもそも島国という地政学的な要因もある中で、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ができるのでしょうか。河口さんのおっしゃる言い方では、日本には仕組み自体ができていない。しかし、その仕組みがそもそもできないのではないかという懸念はないのでしょうか。

### ■競争力の維持に必要な「内なる国際化」

**末吉:** 私は、その点については逆の考えを持っています。今までは海外のことをあまり気にしないで済んだのです。本当の、「内なる国際化」というのはなかったのです。なしでも済まされたのです。単純な話をすれば、日本の企業が海外とビジネスをするときに、いわば、輸出さえすればいい、モノを売ればいい、原料だけ買ってくればいい、要は日本を一つの飛び地みたいにして経済活動をやっていけば、世界はモノを買ってくれていたし、売ってくれていました。ところが、こういうグローバリゼーションの中で、これから本当の競争が始まるわけです。もっと言えば、日本の生存権にかかわるエネルギーを誰が供給するのか、食糧を誰が供給するのか、





原材料を誰が供給してくれるのか、誰が日本のものを買ってくれるのか、という具合に、日本のグローバルな経済の結びつきを考えていくと、日本ほど独立でやっていけない経済はないわけです。うんと小さくなればともかく、このレベルを維持するとか、さらに飛躍しようとする、ますます日本の企業経営者は、グローバルな経済の中で日本を生き残らせて、サステナブルにするには何をしなければならないのかを、考えなければなりません。海外のそれぞれの地域にある日本にない視点を、経営に反映させないと、間違いなく海外とうまくやっていけなくなると思います。とすれば、今はジャパニーズ・オールドソングなんて言っているときではないのです。むしろ、世界は何を求めているか、海外は何を求めているか、中国は何を求めているか、インドは何を要求しているか、というようなことを、もっともっと探求していかないと、日本の将来は非常に暗いと思いますね。

**金井:** 日本は、これまでの欧米、特に米国中心の視点から多極化した視点を養いつつ、グローバルなものを見方を取り込まないといけないということですね。

**末吉:** 欧米一辺倒から、もっともっとグローバルな視点の拡大が必要であると同時に、我々が十分知っていると思っている欧米ですら、新しいルールがどんどん生まれているので、全方位で目を向けていかないと、日本は本当の競争力を維持できない、という気が強いです。

#### ■ グローバリゼーションとユニバーサルの違い

**河口:** 私は、グローバリゼーションとユニバーサルは違うのだろうと、今回ヨーロッパに行ってきたと思いました。マクドナルドのハンバーガーが世界中にあって、スターバックスがあって、同じもの、世界統一基準品が世界中に広まっているのがグローバリゼーションであり、今その弊害が指摘されています。ユニバーサルというのはこれとは違って、言い換えると多様性のつながりと

ということです。たとえばグローバリゼーションというのが、「ロンドンの街角にもマクドナルド、スターバックスと無印良品とユニクロがあるよ」というのだとすると、ユニバーサルというのは、「ロンドンでレバノン料理を食べる、オランダに行ったらインドネシアのサティを食べる、地球上の違う地域なので異なる地域発の異質のものを美味しいといって評価して受け入れる」ということ。つまり、グローバリゼーションというのが「強国が持っている食文化、たとえばマックを世界中が受け入れて食べる」ということだとすると、ユニバーサルというのは「違う価値のものを世界中の別な所で、違うからといって否定をしないで受け入れる」ということなのではないかな、と思います。今までのグローバリゼーションが、アメリカの強権発動的なものとして存在してそれが駄目になったのなら、そして、グローバル化の進展でコミュニケーションが進み異質の文化と接点ができたとすれば、違いを違いとして、良いものは認めながら受け入れる、というのが大事なことだと思うのです。無理やり自分をグローバル・スタンダードと同じにしないでいいのですよ。「自分は自分、でも違う」でいいのです。レバノン料理がイギリス料理よりおいしかったら、ロンドンではそれでいいじゃない。ちなみにどうもオランダ人もイギリス人も、自国料理が嫌いみたいです。「伝統的なものを食べさせてくれ」とレストランで言ったら、「うちはやっていない。あそこに行ってくれ。それでそちらに行ったら「うちもそんなものやっていない」。日本では考えられませんよね。実は「そんなまじいもの食べるくらいだったら、2時間行けばバリがあるじゃない」というふうに、自国料理には価値をおかず「自分の競争力は料理ではないよ、チューリップやガーデニングですよ」という形で、自分の良いところも悪いところも認めているのかな、という気がしました。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」というユニバーサルな視点、バランス感覚というのが、たぶんヨーロッパは常に異国と接していたので、すごくあると思うのです。自分の守るべきコア・バリュー（核となる価値）はコア・バリューであって、違うところでは違う価値を受け入れてもいいではないか、と彼らは考えているように思いました。日本の場



合は、すごく日本の中心的なところをとるか、海外から来たものを全部受け入れるかで、そのあたりがある意味下手です。日本的に融合するということは上手いとはいえ。ただ、島国だから、日本の固有の価値がいつまでも残っているというのもある。そういう幸せな国はなかなかないのだから、逆説的だけれども、パラダイス鎖国でもいいのではないかな。それならパラダイス鎖国ができるような政策をしていくというのもありかな、とすら思います。ただし、経営者はそういうマインドと戦略を持ったうえでこうした日本中心的な価値観を言っているのではなくて、生まれたときからそういう価値観の枠組みで育っているので、グローバル化と言われて世界の価値観が日本を侵食する、みたいな感じがあると思うのです。それをどうにかするために、「外国人投資家がこれだけいて、日本の株を何割か持たれているので、外国人の言うことをきかなければならないですよ」というような形でしぶしぶ異質な価値観を受け入れればいいのか。ただ、私たちのもっと下の世代になると、外国とか異質なものを身近に受け入れて暮らしているの、意外とそのあたりの感度がよくなってきています。そうなるとうちに感覚が変わるのかな、と思います。50歳前くらいだったら、異質で多様な価値観を受け入れられる人が増えているように感じます。グローバリゼーションではなくて、ユニバーサルに受け入れられるというのか、あり方というのを、もう一回考えたらどうかな、と思います。それから、取材をしているところで、おもしろい運用会社がありました。デンマークなどの年金基金を運用している会社で、「自分たちが見つけたintrinsic value(本質的価値)より4割割安の銘柄しか買わない。intrinsic valueがきたら、いくらマーケットでかかろうと絶対売る」という徹底したvalue投資をグローバルにやっています。そのグローバルな運用で日本株が3割、アメリカ株が5%くらい。グローバルで日本株3割ですよ。世の中の流れ的には「日本なんて駄目だよ」なんて言っているけれども、意

外と違う見方もあるのかな、というようなことも考えました。

**末吉:** 日本企業の良さと悪さが同居しているというか。多くのグローバル企業の各出先では、どういう文化があって、何をしないとうまくいかないのか、企業はもう十分、わかっています。わかっていなければうまくいくはずがありません。ところが各社それぞれやっているにもかかわらず、本社がそれを吸い上げて、会社全体のビジョンとか、社会に対するコミットメントとか、「我々はこういうことをやっていきますよ」という大きなポリシーにする、というところは非常に弱いのです。ですから、外から見ると、本当に考えているのか、いないのか、わからないのです。私が特に、今の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企業も真摯に受け止めて、それにどう応えようとするのか社会とコミュニケーションすることです。例えば、住友信託銀行であれば「この問題についてこういう具合に考えている。そのことを日常のビジネスのもとでこうやっていきたいと思っています」というように。そういった問題点の提起とコミットメントを日本の企業がもっとやっていけば、日本の中に、もっともっとCSRとかSRIが根付くのだと思います。

## ステークホルダーとの対話——

### ■日本企業が社会の声を十分に汲み取れていない理由

**金井:** その点は重要ですね。確かに、モノを海外で売ってきたのだから海外のことをわかっていないはずがない、と私も思います。しかしながら、日本企業が本質的に国際化できない理由や社会の声を十分に汲み取れていない理由として何が考えられるのでしょうか。経営のプロセスの中に、根本的に何か障害する要因があるのか。あるいはそれが日本人の性格なのか。これについてはどうお考えですか。

**末吉:** 経営者だけが日本の社会から遊離した特別な存在ということはありませんので、社会そのものが企業経営者にそういうことを要求してこなかったのだと思います。市民社会の要求や期待が弱いのだと思います。別の言い方をすれば、NGO的存在を、もっと日本社会が持つべきですよ。社会の声を代弁する組織がNGOだとすれば、日本の企業社会はもっとNGOを育てるということをなぜ考えないのか。NGO



こそ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のだ、あるいは、企業への期待をはっきりと言ってくれる存在なのだと日本は早く気付くべきですよ。

**金井:** 足達さんはSRIの企業評価をされていますが、今の日本の企業の中で、NGOを育てることも含め、自分たちを強くするために社会を鍛えていく、そういう動きをしている企業はありますか。

**足達:** ありますけれど、少ないですよ。例えば、製品についてのネガティブなことに触れる、公式の場でそれを認める、食品なら食品で、こういう風評があります、ということすら認めようとしませんから。製薬メーカーは副作用のこと一つ、CSRレポートの中で触れるのを躊躇しますから。オランダのABN AMROという銀行は、かつて報告書の中で、「我々はこういう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」ということ、いわば楽屋裏を包み隠さず開示していました。そういうものがあるのとは随分違う。今の点に関して、もう一つ付け加えるとすれば、明治維新からの伝統なのかもしれませんが、政治、あるいは社会システムを作るということに、微妙な自己規制のようなものが企業の側に働いている。長い間政権交代がなかったのだから、もっともっとコミットしてもいいような気がしますけれども、違う意味での癒着度が強かったがゆえに、外向きには「政治にはかかわらない」と言い続けざるを得なかった。

非常にアンビバレントな(矛盾した)関係だと思います。例えば、さっきのクラスター爆弾の問題とか、条約を批准すべきかどうかというのは、ある意味では外交の問題であったり政治の問題であったりするのですが、一方で、日本の中にクラスター爆弾を製造している企業があるという現実があったときに、多くの企業は「それは政治の問題ですから、私たちは発言できないのです」と言う。ミャンマーに進出する企業の問題でもそうです。現状ミャンマーで活動を行っている日系企業があるわけですが、その人たちの論理というのは、「経済と政治は別です。我々は、そこにマーケットがあって、お客様が買ってください、雇用がある、という現実で、そのパフォーマンス(実績)を頼りに経営をしていますし、それで十分だと思っています」というものなのです。

**末吉:** 政経分離なんて、便利に使い分けているのですよ。都合のいいときは分離しておいて、うまくいかなくなると政治を動かそうとする。一点、忘れないうちに言いたいのは、日本の働いている人全員がそうだと思うのですが、今、自分が働いている企業と自分が、あまりにも一体化しすぎているのではないかと、ということです。「会社イコール私」、「社長イコール会社」なのです。あまりにも関係が近すぎるから、会社を客観的に見ることができず、客観的にものを言えないのですよ。仮に建設的な批判であっても会社のことを何かネガティブに言おうものなら、あたかも自分を批判しているとか、身内を批判しているという心理状態に陥るのです。でも考え





てみれば、会社はもっと独立した社会のものです。なぜなら、他にもたくさんのステークホルダーが会社に関与しているわけですから。働いている人が「会社イコール私」、特に社長がそう思い始めると、社会とのコミュニケーションなんてできないですよね。でも、そこをちょっと離して、「自分は社長だけれどもこの会社にはこういう良さもあればこういう悪さもあるのだ」と、もっとオープンにモノが言えるようにならなければなりません。そうすると、社会の存在としての会社が、もっと社会に対してコミットしてもいいのではないか、というような議論ができるような気がしますね。働いている人が会社をあまりにも一体化しすぎているのです。

#### ■「貴族階級」としての企業エリート・政治エリート

**河口:** それは、たぶん、末吉さんがお会いになっている方は大変偉い方で、会社と心通するような人たちだからだと思います。女性の場合は、最初から偉くならうと思っていないから、距離をおいています。最近女性の役員も増えてきましたが、彼女たちの特徴は、男性に比べて皆サバサバしていることです。会社と自分は違う、という視点がとてもはっきりしています。女性の場合、もともと会社と心通するつものある人はまずいなかったし、世代が若い男性もそうです。

ところで、会社と一体化している人たちのところに、ステークホルダー・ダイアログに行ったり、第三者意見を書いたりするのですが、なぜかすごく厳しいことを言えば言うほど、喜ばれます。すごく厳しいことを書くと、「もっと厳しいことを書いてくれ」。「いいのかな、喧嘩売っていないかな」というようなこ

とを書いて、「来年は絶対頼まれなйдらう」と思っても、「今年もお願いします」。基本厳しいことを書いたほうが喜ぶ。そういう外部からの厳しい意見をもらったことのない会社というのは、最初は抵抗感があるみたいですが、一回やってみるとそれが快感になるのかしら、とも思いました。だから世の中は変わるのです。マジョリティの7割とか8割はまだ既存の価値観ですが、少しずつオセロゲームのように、微妙に変わってきています。外圧的に変わったところもあれば、社内で違う立場の人が偉くなっていて、風通しがよくなるというのがあるので、こうした動きを加速させる必要があると思います。

それから、なぜ日本の経営者が日本のことしか考えない傾向があるかという、日本語の問題だと思います。日本語をしゃべるドメインが我々の社会だと思っているので、日本語をしゃべらない人たちは違う社会だと考えるように思います。それから、ヨーロッパに行って感じたのは、特にイギリスなどがそうですが、昔、植民地を経営していました。自国と旧植民地を併せて「社会」と思っているふしがあります。今の世界的な視野とは、その範囲をもうちょっと旧植民地ではないところへ広げていけばいいだけの話なので、比較的グローバルで考える思考回路ができてるように思います。ところが、日本語ドメインでしかものを考えられない人、頭の中で「社会」を考えると日本語を話す人たちの社会が念頭にきてしまう人たちは、グローバル企業という認識ではないのです。売上の半分くらいグローバルであったりするのに、意識は「日本の会社がたまたま海外に行っている」という発想しかない。海外拠点に出た人も、「向こうではこういう習慣でビジネスを

やっているけれど、日本では黙っていて日本スタイルで行ったほうがいいね」と言って本国向けには黙ってしまう。それは問題なので変えなければいけないと思うのです。

それからNGOの扱いなのですが、ヨーロッパでは、貴族社会の名残というのがあると思います。国際会議などで出会うNGOをやる人たちは、ものすごく学歴が高く、ものすごくきれいな英語を話している人たちが多かったりする。たぶん生活のための金儲けとは関係のない、いい所の出の人たちが多いのではなかろうか、と思います。欧州の調査ではNGOの人たちが社会的に尊敬されている、という結果が出るのですが、もともとnoblesse oblige(「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)、「食うのに困らないのだから世のため人のためを考えろ」という伝統のある人たちが、いい教育を受けて、企業にも就職できるけれども、NGOで社会のために活動するということを選択するようなルートがあるようで、だからNGOの社会的地位がもともと高いですよね。そういうところにはいい人も集まるし、いろんな形でお金も集まるし、税金とかお金が集まりやすい社会のしかけもある。NGOはものすごくちゃんとした成熟した主体、セクターとしてあったわけです。それが日本で成り立たないのは、いろいろ言われますが、戦後GHQが農地解放をしたのも大きな原因の一つではないか、と私は思っています。農地解放で封建制が解体され、平等が実現された、という恩恵は受けているわけですが、逆にあれで「旦那さん階級」というのを全部なくしたわけですよね。旦那さん階級とは、遊び暮らす金持ち、ではなく、社会のためにという発想で活動もする。故郷の「貧しいけれども有望な青年」に奨学金を出したり、美術や芸術のスポンサーになったりしていました。農地解放は、その「旦那さん階級」も消滅させました。それで平等になり、良いこともたくさんあったのだけれど、ある意味誤解を恐れずに言えば「小作社会」を作ってしまった。ヨーロッパは、SRIにしてもリーダーシップをとっているのが貴族社会の中での「良い部分の人たち」という感触を持っているのですが、その良い部分の人たちがちゃんとやっている、というのがある。悪い部分の人たちは権力を笠に着て、たとえば企業で児童労働とか悪いことをしているのだけれども、良い部分はちゃんと良いことをしているというのがある。しかし今から旦那さんを日本で育てようとするのが難しい。一方、アメリカの場合は、ボトムアップで社会が出てきて、いろいろな思いを抱いた人たちが入植して国を作ってい

たわけですから、成り立ちとしてNGO的な、自発的な草の根の活動は支持しようという仕組みがある。それは法律もそうですし、税制なんかもそうです。日本は戦後、平等な小作社会になってしまったうえに、トップダウンで優秀な官僚が出てきて上から仕組みを作ってそれに従う社会を作った。戦後はそれなりに指導力のある政治家と優秀な官僚がリーダーシップをと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、次にどうやって真のリーダーとなる「旦那さん階級」を作れるか、と考えています。最近では若い人たちの間で志のある人たちが出てきました。豊かな時代で、いい教育を受けていたりする若者が、海外に留学して、有名外資系企業に勤めて、でも収入より社会のため、働きたいのためNPOや社会的企業を立ち上げよう、という動きが出てきました。やっとなんかそういうことができる素材が、芽が出て育ち始めたということかな、と思います。

**末吉:** 確かに、貴族社会の末裔<sup>まつえい</sup>が、そういう役割を担っていたというのはあると思います。いずれにしても、欧米・中国その他の国々との競争がますます激しくなります。今、世界で社会や経済を動かしているファクター(要素)を知らなければ競争になりません。それらが何かというのは、日本にいたってわかるはずですよ。そういうファクターを日本は社会として、政治として、企業として果たして持っているのだろうか、と考えたときに、明らかに競争のための武器が足りない。このことをしっかり認識して、その是正をできる立場にある人がいるとしたら、それはやはり企業のエリート・政治のエリートですよ。まさに日本社会における貴族社会の人たちですよ。そういう人たちこそ、もっと、日本社会の弱点の是正に取り組むべきです。日本社会にも、世界と対等に競争もすれば協調もしていく、そういった社会全体としての能力が本当に必要になってきたと思います。

## ■ 日本でNGOを育てることの重要性

**金井:** 余談ですが、私は今あるマルチステークホルダーが一堂に会する会議の委員をやっています。これ自体は大変面白い試みなのですが、既存のセクターから出てきたメンバーは、どうしても拠って立つ基盤があるものですから、そこを越えた完全に自由な議論はできないし、それがマルチステークホルダー会議の意義でもある訳です。ところがNGOセクターは別で、非常に元気が良く、カバーする範囲も広いの

で、どんなテーマに対しても球が出てくるという感じがしています。私自身も欧州などにおけるNGOの「貴族階級」の話については同感で、その意味では日本にNGO・NPOというのは難しいのではないかとずっと思っていたのですが、最近考え方が変わりました。さまざまなしからみから議論が暗礁に乗り上げたとき、むしろ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始めました。ちなみに、当社はCSRの活動の中でいくつかの非営利組織と密接に連携していますが、一定以上の組織力を持つ団体は企業とほとんど変わらず対等に話ができます。NPOは付き合いづらいという企業の声を聞くことがあります、それは一種の心理的なバリアで、それを乗り越えてしまえば問題がないどころか、育てることの重要性に気が付くのではないかと思います。ですから、先ほど末吉さんがおっしゃったことには、私も同感です。

ところで、ISO26000作業部会・日本エキスパートをなされるなど、足達さんはいろいろなマルチステークホルダーの会議に出ておられますけれども、実際のところ、海外でマルチステークホルダーの会議はというふうに進んでいくのですか。

## ■ もっと「対峙」が必要な日本社会

**足達:** ちょっとその前にどうしても言いたいことがあります。末吉さんが、一人ひとりの個人が、所属している組織に同化しすぎるとおっしゃったことが、私はとても大事だと思っています。例えばエコファンドを始めたときに、欧州をモデルにして同じようなことを日本で実現したくて、公式に頼んだのではないのですが、いくつかの労働組合に「今、SRIでやっている調査票を労働組合と企業の両方に送りますから、それぞれの意見から答えてもらってそれを突き合せたいのですが」とお話ししました。その結果が同じである会社であれば「いい会社である」、全然違っていたら、「この会社は絶対おかしい」ということをやりたかったのです。ところがそれを許容してくれる労働組合が、日本ではやはりなかったのです。「足達さん、そんなことはできるわけがない」と多くの労働組合の関係者がおっしゃったのです。今年の1月に、連合さんはSRIに関する新しい考え方を中央執行委員会の方針で出していますから、もう一回頼みにいくタイミングなのかなと思っていますところなのですが、それも一つです。SRIのアンケートをやっていると、去年くらいから、排出量取引をどうするのだという問題が出てきて、企業の皆さんに調査をする



と4割近い皆さんは、「やむを得ない」か「賛成」。ところが、組織に集約されると、「日本の経済界はすべて反対している」と世の中に出ていってしまう。これをなんとかしないと、たぶん日本でSRIは増えない。「『和をもって尊し』となす国のSRIとかCSRは、世界で最高に難しいことにチャレンジしているかもしれない」と思っています。ただ、それでも先ほどからあったように、この10年で言えば、連合さんが中央執行委員会で方針を出すとか、変わってきていることは変わってきているので、こういうところを突破口に未来を切り開いていかなければならないというのは確かです。

ステークホルダー・ダイアログとかステークホルダー・エンゲージメントの話に戻りますが、実は欧州委員会のマルチステークホルダー・ダイアログも、決してうまくは行っていません。この間の2月の会議はビデオで中身が公開されているので見ていただくと面白いのですが、とにかくNGOは「こんな生半可なCSRでは駄目だ」と言って、今、「規制を強化しろ」ということを一生懸命発言しているわけです。それに対して企業側は「それはひどい。あなたたちの言っているとおりにしたら、欧州企業の競争力なんて完全になくなってしまおう」と言って対峙をしているのです。面白いのは、そこに出てきている欧州委員会の委員もそれぞれの派について対峙をしている。しかしマルチステークホルダー・フォーラムとか、ダイアログが、対峙を繰り返しながらも2002年、2003年から、繰り返し続いているというところに価値があるのだと思うのです。「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、何か合意を作らなければならないとか、逆に、主張主義の違うところは削ぎとって、「ここでは合意ができますよね」ということを確認することばかり目指してしまいます。これも「『和をもって尊し』となす国のCSR」というところに行き着くのですが、やはりこの気持ちの持ち方を変えないといけない、と思います。

**河口:** 皆が仲良くなって、最後は手をつないで、「良かった、良かった」というような。

**足達:** 例えば学校一つとっても、「お宅のお子さんはクラスの他の皆さんと違うことをやります」と言って、担任が親を呼びつけて一定の警告を発する、というところから始まっている社会ですからね。

### ■ 日本に必要な「変化を作る」という発想

**末吉:** 違いを認める、「それぞれ立場が違えば考え方が違うのだ」という「違いを認める」ということが重要です。先ほどの対峙の例で言うと、私にはこう見えます。社会の中には、現在ではなく、5年後、10年後、20年後にどこに行くべきかというビジョンを持ったグループがいて、彼らが問題提起してそれへの対応を社会に問いかけてくるのです。それに対して、将来のことを言われると、準備ができていない、今動けない人は、「待ってくれ、今そんなことを言われたって困る」というのが関の山です。将来からものを考えて今あるものを変えようと迫る一群と、そういったことに一切関心を示さない一群との対峙です。それはいたずらに意見が違うという意味ではなくて、将来どこにいくかのビジョンや方向性の議論がそこに入っているのです。そういうことをしている社会は強いのです。最後に勝つのです。ところが日本は、「違いは困る、同和するのがいいのだ」という対応が多すぎます。十中八九、将来の話に同意することはないのです。もっと困った話はその問題提起自体がないということです。その結果でしょうか、

日本は変化の流れ中で、欧米社会にフォローアップするだけなのです。そうではなくて、ジャパニーズ・オールドソングが重要だとしたら、そのオールドソングをどうやったら将来の歌にできるか、そんな問題提起ができる人が日本の中にいなければいけないのです。そういう議論を許す社会にならなくてはいいのです。そうでないと変化しようにもどこを向けばいいのか、日本の自主判断なんてありようがないではないですか。世界はこれからもっともっと変化します。日本は他人が作った変化への適応力だけではなく、「どうしたら変化を作れるのか」、「どうやったら欧米、中国、インドを巻き込むような変化ができるのか」という発想でものを見なければいけない、と強く感じています。

### ■ 取り柄を活用するリーダーシップの重要性

**河口:** それと同じで、羊と山羊の話があります。羊を管理するときに、羊を小屋から出して水場に行きますよね。羊は賢くないから群れているだけ。ところが山羊を一頭入れておくと、山羊は賢いから水場にとことこ行く。山羊がいるから羊はついていって水場に行くと、山羊が帰ってくると羊も帰ってくる。欲しいのは山羊の毛ではなく、羊の毛なのです。羊の毛が欲しいのだけれども、羊はリーダーシップがないから群れているだけなので、そこに一頭山羊を入れて、山羊にリーダーシップをとらせる。末吉さんがおっしゃるように、ジャパニーズ・オールドソングには非常に良い価値がいっぱいあるのだけれども、「それをどう使うか」ということを考える山羊がないのですよ。欧米や中国などの外国から山羊が来て、日本



人は羊の毛を刈るだけ刈られて毛をむしられておしまいかな。いい要素はあるのだけれども、それをいかに使うかということを考えるリーダーシップがまったく欠けているし、「そういうリーダーシップをとる奴は悪い」という価値観、「目立ってはいけない」、「変わったことをしてはいけない」という価値観があるので、皆、山羊になりたくてもならない。羊のふりをしている。山羊のように皆自分でものを考えなければいけないし、それをちゃんと誉める、「勇気があるね」ということ、そういう教育が大事で必要です。ただ、自分の子供なんかを見ていても、教育は変わってきていますよね。親が学校をどんどん休ませたりしても、ちゃんとした方針があれば怒られないのですよ。一律じゃなくてもいい。だんだん変わってきてはいるのです。ただ、今の企業のトップの世代の人というのは古い世代なので、そこをどうするかということについては、黒子的なのだけれども、「この人にこういうことを言わせる」というふうに、戦略的に外圧を使うのがいいと思います。リーダーシップを日本がとるのだ、というメッセージはどんどん発していかなければならない。それから、日本の企業がよくないのは、真面目な会社が多く、それで自分たちで納得してしまいすぎている。真面目なのですけれども、ビジョンがないから、自分たちがやっていることをずらざらと述べる。「きちっとやってらっしゃいますね、誠実ですね」と言うのと「真面目だけが取り柄ですから」。メーカーの人は、皆そう言うのです。本当にいい人たちなのです。でも真面目だからって、それだけでいいのか。戦略も戦略も必要なのです。真面目にやってきた羊で、ずるがしこい狼に食われてどうするのだ。羊は自分のいい毛があるのだったら、それを自分たちで活用するところまで、もっとあざとく持っていかないと駄目だろう、と思います。

**足達:** モノ作りは、真面目でないとできない。すぐ壊れてしまっただけで駄目なのです。モノ作りで生きていく人たちは、真面目という自己定義が大事だし、それは正しいと思うのです。問題は、「日本はモノ作りだけでいいのですか」という点です。アニメのような文化的な部分での、発信ということにも価値をおいたり、日本が勝負できるところをもっともっと打ち出していけば、玉石混交であったとしても戦略的に華々しいものが出てくるのだと思います。ところが「モノ作りしか取り柄はないのだ」という自己規制がある。そこから意識を脱却させていかなければいけません。

**河口:** アニメもモノですよ。モノ作りはいいとして、モノ売りの人が必要です。作る人は会社にいないとだめだけど、それを「いかに戦略的に売り込むか」という別の発想をする人も要る。全員がモノを作っている職人だけでは駄目で、そうでないことをする人もそれなりに価値を認めてもらわないと。

## 「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

**足達:** 今日は金融をテーマとしているので、そこに話を移しますが、日本の金融関係者が世界で成功できたかということ、なかなかそうとは言えない。ここをなんとかしなければならぬと思います。

**末吉:** 国際的に金融で成功するというのは、諸外国も含めて原則、ないですよ。

**金井:** 本日の主題にもかかわってくるのですが、そもそも経済界と金融界は、同じ業界なのでしょうか。ある意味で対峙するものなのか。アングロサクソンでも金融は独自のコミュニティ(共同体)みたいなものを作っていますよね。そう考えたときに、経済全般に対する金融機関の立ち位置はどうあるべきか、ということについて、末吉さんはどうお考えになりますか。

### ■求められる「お金の流れを変える」役割

**末吉:** すごく重要な質問です。そのことを今、日本の金融界に本当に考えてほしいのです。私の考えからいきますと、銀行など金融界は、「社会のお金の流れを変える」ことを真剣に考えてほしいのです。社会の中のお金の流れを変えることで、温暖化問題や貧困問題といった社会の問題解決にもっと役に立つよう行動してほしい。なぜならば、金融界が扱うお金は、自分のお金ではありません。全部、人様のお金です。預金であれ、年金基金であれ、何であれ。私は、そういったお金は、社会のお金だと思っているのです。それをどこに割り振っていくのか、置いていくのか、これが金融の基本的な機能ですよ。そうすると、その金融の機能というのは、実は社会のためにやるべき仕事です。これほど社会性を帯びた仕事はないと思うのです。個別金融機関の、



個別営利のためだけ、という話ではまったくないわけです。とすれば、金融機関は社会に代わって、いわば、お金の流れの仲介機能、そこに流すのがいいのかの審査機能を持つわけです。個別金融機関の審査機能ではなくて、社会の審査機能です。つまり社会がこれから持続可能な社会に向かうには、お金は社会のどこに使われるべきなのか、どこに行くべきなのか、どこに行ってはいけないのか、そのことを、金融機関がもっともっと考える。その結果としてお金の行き先を変えることで、経済界や産業界と対話を始めるということだと思ふのです。それは逆に言うと、経済界や産業界も金融が社会から求められているのと同じような期待を担っているわけです。彼らだって社会のために存在するわけですから。社会は産業界や経済界に対しても、「もっとこういう方向に行ってほしい」という期待を持って見ているわけです。単純に言えば、CO<sub>2</sub>を減らす方向に向かってほしい。経済界がそういう方向に行こうとしたときのファイナンスを、金融界から受ける。金融界もそのことを理解して、必要なところにちゃんとお金を流してほしい。逆に言うと、流してはいけないところには流してくれるな、ということです。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なのだから、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。金融機関には牽制機能も持ってほしい。そういうことが今、必要な気がします。ですから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)というのですかね、そういう関係を私は築いてほしい。そこが金融の今のいちばん大きな責任だと思います。

### ■ テクニカルな議論に流れる金融界の傾向

**河口:** その件に関して言うと、3年前に「金融の本質とは何か」というレポートを書いたことがあります。あるところから、「金融のCSRについて考えてほしい」というコンサルティングの打診があって、「そういえばそういうことを考えたことがないな」と思い、そういうレポートを書こうと思ったからです。そこで、証券会社とか、金融にずっといる人たちの集まりである社内の会議で「金融の本質って何ですかね」と聞いてみたら、皆、黙ってしまいました。誰も真剣に考えたことがなかった、ということがわかりました。それで、金融論の本をいろいろ調べたら、実は書いていない。序章に「金融とは金を融通すること、以上」。そして次のページは「株式とは、債券とは」というテクニカルな話になってしまう。「金融とは何か」という「そもそも論」を書いている金融論の本がない。これは何を意味しているかということ、金融というのは技術であると考えていて、なぜ金融をしなければならないの、ということを考えている金融マンはほとんどいないということ。我々の世代であっても、我々の上司であった人たちも、金融とは何かということから考える金融教育を受けていない。テクニカルに、「株はこうやって売り買いするのだ」という話にすぐ行ってしまっただけで、そもそもなぜ金融があるのかということは一切教育されていない人が金融業界にいて、それでずっと専門家としてやっているのです。そうすると、目先の、「何をやればいいのか」とか、「これをやるとコンプライアンス違反だ」とか、そういうことはわかるけれども、一歩下がって、「何のためにこんなビジネスが成り立っているのだろう」ということを考えていない人た



ちが、金融界を占めている。2年前、私が参加しているNPOの社会的責任投資フォーラム(SIF-J)で、「学生の学生による金融教育の実践」というテーマで、私とか、東証の長友英資さんとか、金融教育の専門の千葉商科大の伊藤宏一さんとか、ファイナンシャルプランナーをやっている人とかを呼んで、学生に対して「金融とは何か」というシンポジウムをしました。そうしたら、学生が「そういうことは小学生くらいのときに教えてほしかった」。無理ですよ、私たちもそういうのは大人になってからなのです。「金融の役割は何か」すら考えたことがない人に、「サステナブルな世の中を作るために金融はあるのです」と言われても、ピンとこないですよ。今は「金融の機能は何か」と考えたら、「そのサステナブルなほうだね」と応用編でくれるけれども、基本編がないのです。ですからここから一緒にやる必要があります。

**末吉:** 私は、そういう話をするときに、いちばん初めに、いつもこういう簡単な話をします。「ここにAという会社があります。非常にビジネス本位で、儲かっている会社です。B社は社長が環境に熱心で、環境にいろいろな投資をしているからあまり儲かっていません。A社とB社があなたのところに金を借りにきたときに、あなたがもし銀行員だったら、どちらに金を貸しますか。Aなのですか、Bなのですか、それともAプラスBなのですか。それとも両方とも貸しませんか」と質問するのです。そうすると全員が「Bに貸したい」と思うわけですよ。でも、こういうシンプルな設定にすると誰もかそう思うのに、日常起きている銀行員の融資判断は、まったくそういうのを考えていないのです。

**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きに、新しいお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、収益性の部分なのです。新しいものを作ると、最初から利益が上がるわけがない。むしろ利益がマイナスになるのではないか、というような

ものすらあるわけです。金融業界においても、たぶん、社会に貢献する取り組みをやりたくないと思える人はいないのでしょうが、利益の出ないものに対しては躊躇してしまう。選択肢がだんだんなくなっていって、結局、多かれ少なかれ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までには到達しません。このことは日本に限った話ではなく、かくして金融技術をとことん突き詰めて高収益を生み出すウォール・ストリート流の金融ビジネスが世界を席卷することが起こってくる。このようなことを、金融業界はずっと繰り返してきたのではないかな、という思いがあります。

#### ■生き残る「グリーンな金融」と「グリーンな産業」の組み合わせ

**末吉:** 実は、金融の歴史というのは、社会が要求している次世代産業を育ててきた歴史だと思います。「官僚たちの夏」というドラマがテレビで始まりましたが、国民車を作るために金融が金を出すかどうかの設定になっています。つまり、金融は明日の産業を育成する役割を担ってきたということなのです。そのことと、CO<sub>2</sub>を減らす、あるいは新エネルギーに特化していこう、新エネルギーをもっと使おう、あるいは省エネをする、そういうところにビジネスの軸を移そうということと、国民車を作るということと、どちらがどうなのですか。そうした場合に、国民車がよくてこっちが駄目だという話にはなりません。今の状況からもっと長期的に見ると、後者をやるころはものすごく重要なのだ、という話になりますよね。だとしたらそこに金を流すべきです。ということは、長期的に見て、A社ばかりに金を出していた金融機関はやがて駄目になるのですよ。こう思って、私はいつも言っています。「これからはグリーンな企業とグリーンな産業との結びつき、そのマッチングしか生き残れませんよ」と。どちらかがダークであればそのペ어링は壊れるのです。だから、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ないのです。私はそういうのが非常に大きな方向感だと思いますね。





**金井:** 足達さんはソーシャル・ファイナンス(金銭的収益以上に環境的、社会的収益に重きをおいた金融活動の提供)に関する本などを書かれています。確かヨーロッパでソーシャル・ファイナンスをやっている金融機関は、それに特化した特殊な会社だったように記憶しています。いろいろ調べられた中で、欧州のグリーンな金融の動向というのはどういうふう

### ■新しい金融機関を作るダイナミズムの必要性

**足達:** 末吉さんがよくご存知ですけれども、オランダのトリオドスバンクは、この経済金融危機の中にあつて、右肩上がりの成長を続けていますよ。そういう意味では、さっきの話に戻ってしまいますが、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。日本では残念ながら、金融危機のたびに金融機関の数が減ってきました。残念ながら、新しいものを生み出す力は明らかに落ちてきていると思います。預金者保護という意味では正しい選択だと思うけれども、一方で、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。

**金井:** ヨーロッパでは、大銀行がソーシャル・ファイナンスのエリアに出ていないのですか。

**足達:** それは例えばコーポラティブバンクのように、経営に行き詰まってそちらに舵を切った例とか、ドイツ銀行のようにマイクロ・ファイナンス支援のための一つのユニットを作った例とかはありますけれども、子会社として作ったという例はやっぱりないです。人が飛び出して作ったとか、市民の声に押されてあるグループが作ったとか、逆に、既存の銀行を辞めてきましたとかいう例は多い。そういうダイナミズムが必要だと思いますね。

**末吉:** アメリカでは、毎日と言っていいくらい、新しい銀行が

生まれていますよ。これは鶏と卵の関係なのですが、けっこう、金融機関というのはシステム産業で、ほんと来て大きなシステムは作れない。ところがアメリカではシステムを貸してくれる会社がすでにあるのです。銀行を興したら、預貯金のシステムを全部貸してくれるのです。だから小さくても始められるのです。そういう社会的インフラを持っているのがアメリカなのです。そこが足達さんの言うような、活力の源泉にもなっているのです。ところが日本は、今の銀行法でいくと、資本金は20億円で、そんなに大きくないですが、システムを持つとするとしたら、そこに何十億円もかかるのです。たぶん、全部で100億円はないと、新しい銀行は生まれないのではないかと。

### ■社員の評価にCSRの要素を

**河口:** 日本の場合、金融商品取引法で、NPOバンクとかもすごく規制がかかってしまう。出資が募れなくなってしまったりしています。サステナブルな金融機関に関してですが、ムハマド・ユヌス(バングラデシュにあるグラミン銀行総裁、経済学者。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)さんの本を読んでいたら、あそこのグラミンバンクというのは、行員の評価を、どのくらい預金を集めたかではなくて、貸し出したおかげでどのくらいの学校ができたかとか、井戸がいくつ掘れたかとか、そういうことでしかみない。だからいくら集めたかではなく、自分が貸し出して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、行員を評価して貸しているということなのです。今の日本の大手銀行は、そういう評価は無理だろうけれども、例えば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でき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。なぜそれを言っているかという、大和証券でワクチン債というのをやった経験があるからです。この債券は途上国でワクチンを打つための資金にまわるものです。基本的にワクチンの費用は各国が負担するのですが、入金までに時間がかかる。一方でワクチンは早く打ちたい。そこで、今ワクチンを購入する資金を債券で調達して、2年後には戻ってくるという仕組みです。これは、わかりやすく社会に貢献するというので、社長がとても気に入って、営業の現場を回って、「これはいいことだ。海に落ちた子供を救ったら新聞に出る、そのくらい価値がある。だからお前たちも頑張れ」。かつ、この債券を売って医療関係の顧客が増えたというメリットもあったと聞いています。



お医者さんはこうした取り組みの意義をよくご存知ですからね。この成功があったので、今度は、似たような発想で違うモノでやろう、という雰囲気社内にできています。そういう面白い社会性のあるプログラムを開発した人に、通常と違う賞を与えることでインセンティブにする。そうしたら、そういうのをやりたい人が出てきたりして土壌ができます。そうすると、単にお金を貸すだけとか、単に儲かるスキームを作るだけではなくて、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な、という人が増えるのではないかと思います。それは住友信託銀行さん、ぜひご検討ください。とにかくCSRでいちばん肝になるのは、社員の評価にCSRの要素をどれだけ入れていくかだと思います。CSRの評価が社員の評価に入っていればそれは本物なのだけれども、入っていなければただのお題目で、皆やらないですよ。

## SRIを金融のメインストリームにするために——

### ■ 通常の投資にSRIの要素を

**末吉:** 2、3年前に、ヨーロッパの年金が、SRI、特に温暖化問題に取り組んだときに、「ファンドマネージャーにいくら環境にいいことをしろと言っても、人事考課体系が旧来のベースであれば、彼らは変わりようがないのだ」ということを言っているのです。ということで、人事考課の体系を変えると同時に、ファンドマネージャーの再教育をする、ということコミットしたのです。それをどこまでやったのかはわかりませんが、そういうことをするなり、トップがステートメントを出すなり

しなければ、本当の変化は生まれません。それと、もう一つ、本当に注意しなければならないのは、ちょこっと何かをやって、それがあたかもすごくいいことをしているように言うこと。貸し出しが60兆円もある金融機関が高々2、3,000億円何かをやったからといって、いばるな、と私は思うのです。60兆の本体を見直さないと、限定的な2、3,000億をやって何の意味があるのか。意味がないとは言いませんが、それで自慢するような話では全くない。全銀協の貸し出しが430兆円くらいあるのですが、その430兆の貸し出しが、基本的にこういうものを考えたうえでの融資になっているのか。そうしていかないと変わらないのです。

**足達:** SRIでも同じで、「SRIのプロダクト」が存在している限り本物ではないとよく言うのです。

**河口:** エコマークは、今はなくなってしまったものもいっぱいあります。みなエコなプロダクトになってしまったら、はずれていくのがエコマークなので、本来だったらはずれていくべきです。今回、印象的だったのは、SRI投資だと言っているところは少なく、ESGを組み込んだ投資、integration(環境と調和した行動)であって、通常の投資とかなり混ざっているというような位置付けをしているところが多かったことです。リテールファンドみたいなものを売っているところは、「うちはethicalな(倫理的な)、こういうお題目の投資をやっています」と言いますが、年金基金みたいにかなり幅広い人のお金を集めている場合は、integrateしているということ

言ったほうがよいようです。ただ、integrationということになると、Eurosif(欧州社会的責任投資家フォーラム)の定義ではゆるいSRIになってしまうので、integrateしているという自己申告だけだったら、「どうやっているの」と聞かれて「しています」と言われたら、判断のしようがないところがあります。ですから外見的に判断するのだったら、ESGの担当者がいるかとか、そういう情報をどこから買ってきているのかとか、ファンドマネージャーの評価をどうしているのかとか、聞く必要があります。こうしたことを考えると、「SRI」と言わないほうがいいのです。もしメインストリームにするならintegrationで、普通にいるアナリストが自然に環境の情報とかを取り入れて、自分で評価をするところに入れていくのが本来最終的にあるべき姿です。

**金井:** そこは大変難しい問題ですね。それがSRI不要論の中でも使われるロジック(論理)だからです。つまり、リターンを向上させるために重要なファクターならばメインストリームの運用でも取り込んでいるので、ESGの要素がSRIの専売特許ではないという主張です。しかし、私自身は、両者は似て異なるものだと思っています。まずそもそも先ほど末吉さんがおっしゃったように、SRIには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います。SRIが、そうした真のCSR企業を投資先として見つけられれば、運用リターンという果実を得られるわけで、ESGの要素のつまみ食いとは異なります。ただ、運用機関は、その因果関係をしっかり説明しなければなりません。そして、そうした定性的な部分に加え、定量的な部分、すなわち良好なパフォーマンス(運用実績)を実現させることで初めてメインストリームからの評価に耐えうるSRIファンドができると思っていますし、そうなれば、よく取りざたされるSRIが受託者責任に反しているか否かというような議論も起きません。一方で、年金などの投

資家も積極的にそういった動きを後押しすべきだと思います。つまり、投資をする用意があるからいいファンドを作って持つてこいというメッセージを出すということです。私はそれがPRI(責任投資原則)の考え方だと思っており、それが投資家にとっての社会的使命ではないでしょうか。投資家が先か運用会社の商品開発が先かは鶏と卵のような議論ですが、いずれにしても両方が動かなければ市場は拡大しないというのは確かで、それは資産運用業界に一種のパラダイム変化を求めることに他なりません。

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。SRIの問題点の一つははずみ車を誰がどうやって回すのかということだと思っていますのですが、その点についてはどのようにお考えでしょうか。

## ■ 公的年金が鍵となるSRIの普及

**末吉:** その問題にお答えする前に、先に申し上げたいことがあります。例えばSEC(アメリカ証券取引委員会)にESG問題の情報を義務として公開させようという圧力がかかっているわけですが、いずれ私は近いうちに正式にそうなると思います。ですから、我々がSRI、CSRの底辺を広げようとしている、それをシステムとして企業に情報公開を要求する、というのが、あちらこちらでもっともっと広がると思います。そうすれば企業も取り組まざるを得ないし、いい加減なことをして発表するわけにはいかないから、SRIの対象となる企業の活動ぶりについての情報をもっと出てくるし、競争上彼らがそういう方向に動く、そういうベースができてくる可能性が非常にあります。ですから、SRIを広げていくうえでは、これは朗報ではないか、と思っています。それからもう一つは、韓国ではすでに始まっていますが、公的年金などがこの問題をどう取り上げるかです。これは余談なのですが、3月に麻生さんが有識者を80人くらい集めて、知恵を借りるための有識者懇談会があったときに、私も呼ばれて行きました。そのとき私が一点だけ言ったのは、「公的年金が、こういう分野へ



お金を使うことを考えるべき」ということです。そのときは、麻生さんには初めて聞く話だったと思うのですが、私を、これをあのような公式の場で言うことで厚生労働省とか年金運用に関係する方々に、「もうすでにこういう話が出ているよ」という一石を投じたかったのです。公的年金の、この分野の動きというのは全体をプッシュするからです。

**河口:** やはり公的年金が鍵だと思うので、公的年金がそれに取り組みなければならぬような、「こういうシナリオだからあなたたちがやるのがいいでしょう」という、社会的なレゾナードール(存在意義)のシナリオを作ってあげるのいいのかもしれないですね。「世の中の動きがこうなっているから、君たちにこういうストーリーをはめると、はまるのだから、そういうことを検討し始めては」という。なにせ、日本最大の公的年金の規模は140兆円ですから、そこが「検討する」と言った瞬間にマーケットは動きます。今回、欧州で話を聞きにいった基金は3兆円とか4兆円の規模なので、彼らにしてみたら140兆円はジャイアントです。彼らを「なぜやらない」とただ追い詰めるだけではなく、「この理由なら社会的にも納得されるのではないか」と思えるような理由を考えてあげるのがSRI浸透にいちばん早いかな、と、この間、厚生労働省の年金担当の方と会ったときに感じました。

**金井:** オーストラリアでは、運用機関があまりやる気がなかったところ、年金投資家がせっついてSRIが広がったという話を聞いたことがあります。日本でも最大の機関投資家である公的年金が動けば影響は大きいですね。

**末吉:** SECがいつ結論を出すかがわからないけれども、情報が正式に出てくるようになれば、当然見るでしょうから、そう遠くない将来だと思いますよ。

**足達:** オバマ政権になって、あれだけ政権の雰囲気が変わっていますからね。キャップ・アンド・トレードが導入されれば、CO<sub>2</sub>に関しては一気に雪崩を打つと思います。それを突破口に、SECも環境リスクだけはともかくやらなければいけない、となると思います。

**金井:** 情報開示に関しては、欧州においても欧州会計士連



盟やEurosif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・レポーティング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のようですが、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。

**末吉:** 米国においても、環境保護局は企業に義務として情報開示させるように決めているのですよ。だからCO<sub>2</sub>に関しては、情報は出てきます。ただ、ESG全体になると、もうちょっとかかるかもしれません。

**金井:** 運用機関の立場からすれば、非財務情報と考えられているもののうちCO<sub>2</sub>の情報などは財務に影響を与えるマテリアルな(重要性の高い)ものになってきているので、今後開示ルールが整備されていくことが望ましいと思います。その他の非財務情報についても何でもかんでも出せばよいというものではなく、業績やキャッシュ・フローなど企業価値に影響を与えるものについては、企業側が自らストーリーを語りながら情報開示度を高めてもらうことが望ましいのではないかと考えます。

**河口:** 公的年金をいかに誘い出すかがキーポイントです。従来型のSRIと言うと彼らは引くので、「最終的に銘柄を決めるプロセスでは最適な情報を分析していかなければならないですね。環境も社会も今の時代、入れないとリスクですよね。ESGという観点でまず入れていきませんか」というノリで少しずつ。ただ、SRIと言うと色がついてしまっているの、戦略的に「SRI」と言わないほうがいいのかもしれない。

**金井:** 必ずしもそうではないと思います。以前、「アクティブ運用(運用会社の積極的なリサーチに基づき、より成長が期待できる銘柄を選別し、市場平均を上回る運用成果を目指す

イブのもの)だったらSRIとして受け入れられやすいだろう」と思い、ある機関投資家にプレゼンテーションをしたら、そんなことは聞いていないとおっしゃいました。先方は、そういうものではなくて、SRIというものを入れるロジックを聞いたかったのです。それなのに、SRIを他の運用と同列に扱ったものだから、逆の反応をされてしまった、というケースがあったのです。もちろん、パフォーマンスがどうでもいいということではないと思いますが、「なぜSRIを入れる必然性があるのか」ということは整理しておく必要はあると思います。

**河口:** 「パフォーマンスが高いから、ESGを入れてください」というのをやったら駄目です。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)で行って、かつ「パフォーマンスもそんなに悪くないでしょう」というのを示すのがいいと思います。大損するようなものを無理やりやらせているわけではなくて、「パフォーマンスは普通で、プラスアルファこういう社会的価値があります」という説明にしないと駄目だと思います。パフォーマンスで絶対に勝てる、なんていうことにすると、それは永遠に勝てないのですから。

**金井:** そうですね。以前SRIはSRIでない運用よりも必ずパフォーマンスがいいというような説明がよくなされましたが、運用の立場からするとそこまで言い切ることはできません。長期的に見て、本業の中で社会的責任を果たす企業は相対的に優位な業績を残すのではないかという仮説は立てられるとは思いますが、実証できる段階ではないと思います。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。例えば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。とかくSRIには極論が出がちですね。われわれは、とにかく不毛な哲学論争をしても仕方がないので、実践で証明しようと2003年から運用を開始し、今ではアクティブ運用の一手法として成立すると確信するに至りました。もっとも、相場全体が下落する最近の影響を免れることはできませんが。

**末吉:** そうでなくても9兆円損するのだから、私は同じ損するならそっちのほうがいい。



**河口:** 今回行ったところは、25%くらい損しているところがいっぱいありましたよ。それと比較すると9兆円なんて、1割もないので小さいものです。ポートフォリオの中で、株のウエイトが7割とか、高いところもありましたし、株だけではなくて、プライベート・エクイティやら不動産、森林などの実物投資を考えているところもありました。あと、マイクロクレジットに投資をしようというムーブメント(潮流)がありました。不動産も入れているところと、入れていないところがありました。入れているところは、エコ不動産はわかりやすいから期待しているという感じでした。

SRIの発想を「受け入れる」という頭ができてから、「それではどれを選ぼうかな」というときに、「SRI的なコンセプトでかつパフォーマンスがいい商品はこんなにアウトパフォームしてる」というのはあると思うのですが、最初から「SRIはパフォーマンスがいい」というふうに入ってしまうとつらいと思います。ですから、「こういうコンセプトがあります。いろいろな商品があって、非常によくやっているところはこのくらいです。だから選んでね」というふうなのがいいと思うのです。「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、「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います。コンセプトを理解していただいたうえで、「パフォーマンスは良くなる可能性があるのですから、うちの商品だったら遜色ないでしょう」というような入り口がいいかなと思います。

#### ■ 個人のお客様向けの戦略

**金井:** コンセプトという意味では個人のお客様も同じだと思うのですが、証券会社として個人のお客様の株式運用のことをよくご存知の河口さんから見たときに、SRIを買っていたかためのアイデアというのはありますか。

**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買っていたりすると、「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。普通の人の感覚というのは、「当然不祥事とかそういうことはある程度考慮しているものなのでしょう。プロなのだから」というようなものなのです。そういう認識がある中で、いちばん抜けているのは、投資家と企業の真ん中にある業界が、「そんなことを言われたって、不祥事の情報が無いし、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。だからこちら側(業界内部)は無風状態で、あちら側(業界の外)の外圧が高まっている、ということになるのです。個人を動かす、というのは、個人投資家向けの金融商品を勧めていくということです。個人投資家は相場環境に敏感で、この相場ならこんなものが売れるとか売れないとかがあるので、大枠としての考え方というのを開発していく、というのが一つあります。それから、SRIでもバラエティのある商品が出てきているので、ラインアップを増やしていくということも必要です。しかしそれよりも、起爆剤として、やはり公的年金がそういうことを考えている、というのがあっていいと思います。「公的なお金も日本全体でこういうふうにも動こうとしていますよ」という流れの中で「こういう商品を作っている」という形でいかないと、個人から全部ボトムアップでやるのは難しいと思います。だって、個人でやった結果がこれですからね。個人しかなければこうなのですよ。かつ今の証券会社の営業マンの中で、本当に環境に目覚めている人が何割いるかということになると、まだ心もとないと思います。売るべき商品がたくさんあるので、環境だけというわけにはいかない、という事情もあります。ただワクチン債みたいに社長からトップダウンでいって、かつ非常に特徴があれば、それなりにうねりになったりするけれども、そうでないものは本当にスポット的にやらなければならないと思います。個人だけからいこうと思ったら、結果はこれです。

**金井:** 私は、自分たちの反省を込めて言うと、金融機関の努力はやはり足りなかったと思いますよ。公募投信にしてもSRIは品揃えの一つで、本当に売れる気があってやっているのか怪しいものがありますよね。また、以前ある運用会社の社長が新聞のインタビューで、「SRIに顧客ニーズがあると思えないからやらない」と言っていたのを見て残念に思いました。

そもそも人と金とモノを投入しないと、投資家が買う気になるファンドができるわけがありません。また、潜在的なニーズがあれば、運用会社はニーズを掘り起こすものなので、要はやりたくないということだと感じました。

**河口:** 金融機関が本気になるのだったら、営業マンを本気で教育しなければならぬと思います。営業マンの教育が絶対的に足りない。この前ロンドンに取材に行ったとき、先進的な運用していても、問題は営業マンが説明できないことでした。客のほうを知っていたりするというケースが多い。ファイナンス的な情報ではなくて、環境の情報をいかに普段から営業マンにきっちり教え込めるかというところなのです。「他の商品を売りながらも、労力を割いてやる気があるか」をトップが判断する必要があります。おっしゃるとおり、そこまでやる気がないから、ラインアップを増やして「売れるのだったら売っておけば？」という感じで今まで来ていると思います。でも、トップがそれを本気になって売ろうとするためには、「公的年金はそれで動く」というようなサインがないと売れないと思います。「これは絶対に儲かる商品だ」というものがあるとか、「惚れ込む」とかがないと、トップがSRIに本気になることはまずないと思います。だって、経営的に目先のことを考えると、他の商品に比べてリスクがある話なのだから、それはなかなか難しい。

## ■ 大きくなるESGファクターの重要性

**足達:** PRIはすべての運用判断にESGを、ということを求めています。そのところは、日本の金融機関は本気にはなっていないと思います。ニッセイさんが去年PRIに署名するときに、「心意気としてはすべてやりたいのだ」とおっしゃったのがたぶん最初だと思います。しかし今後、「よそと違って、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ファクターを考慮しています。そういう運用に変えました」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随されるかどうか、という判断に迫られます。謙虚でなければならない、という側面はありますが、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もあります。

**河口:** 運用機関が最初から、というのは無理です。私が言っていたのは、売り込むほう、販売サイドがとりあえずある商品を「売る」ということすらできていないのだから、そこから



やらなければならないということです。

**足達:** アメリカやイギリスでは、ESG、SRIということに特化をして、それに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。

**河口:** それをやるためにはコアな投資家がいないと。彼らと組めるのは、労働組合とか宗教団体だと思います。そういう人たちのお金を運用していて広げていけるというがあるので、次に期待するのは宗教団体です。

**足達:** 確にかつてのFriends Ivory & Simeも、イギリスでは教会がバックですね。

**末吉:** それから、一点。投資をしている人が気をつけなければならないのは、間違いなく世界はCO<sub>2</sub>削減に動き始めるということです。日本だってそうではないですか。エコポイントで大騒ぎしているでしょう。自動車業界のことも見てもそうです。だから、もうすでに、普通の投資判断の中に、温暖化に取り組んでいる、いない、5年後、10年後どうなるのだ、というのを入れ始めてしかるべきです。たぶんやっていると思うけれども、例えばESGの中の「E」、特にCO<sub>2</sub>関連は、現実には始まっていますよ。待たなすですよ。そういう意味では、理念としてSRIをどうこうというのも、もうボンと飛び越えて、少

なくとも「E」のところは現実が動き始めていますよ。もっと言えば、ファンドマネージャーが追いついていけないくらい、今、世界が変わる、ということだと思います。そうした中で、一般論としてのSRI投信という話と、現実が先に走り始めているということとの関連を、よく考えておかなければなりません。ある意味ではもう現実が先取りし始めているのですから。

**河口:** 当社でも150ページくらいのグリーンニューディールなんとか、というレポートを作成しました。ただ、そうすると、環境ビジネスではなくて、グリーンニューディールだから、「ITがきて、BRICsがきて、次は環境だ」というノリできてしまっているので、「そこに何で人権も必要なの?」と聞かれたときに、答えに窮することになります。そのノリであつたら、人権とか、貧困とかは入らないのですよ。

**末吉:** だから気をつけなければなりません。CSRのメインストリームは、やはり温暖化問題だと思います。そうしたときに、その他の重要テーマをどう言うのか。下手に持ち出すと、蹴られてしまうのですよ。私は逆に、CSRをいくらやっていると、温暖化が抜けている会社は駄目だと思います。CO<sub>2</sub>がメインストリーム、中心の柱になる中で、その他のCSRをどうしていくか。これはけっこう難儀な問題ですよ。

**足達:** 原発一つとっても大問題ですよ。



**末吉:** でもやめてはいけないのです。さっきのワクチンにしろ、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、日本の国全体が、世界全体の中における基盤を失っていくのです。

**金井:** SRIに対し、ここ最近、企業側のほうからネガティブな意見が出ているのは少し気になります。金融界も経済界の一員ですが、SRIではどうしても評価する立場に回るので、ある意味では微妙な関係になります。反対されたから金融機関はSRIをやめたということにはならないですよ。

**末吉:** しては駄目ですよ。

**河口:** 経営者だったら、例えば経団連が排出権などの温暖化対策に否定的だったとしても、自分のビジネスはビジネスなので、いざとなったら排出権だってやりますよ。

**足達:** 「面従腹背」というのがトップの立場だと思いますね。

**河口:** ただ、企業は自主的な判断ができるけれども、公的年金は、経済界から表立って反対されると、動けないという可能性はありますよね。

**末吉:** 経済産業省が、環境力評価というフォーマット(書式)を作ったのです。私はそこで「これを日本国政府がちゃんと使うのだ、という宣言をしろ」とずっと言ってきたのです。経団

連が何を言っても、いろいろなところの情報開示の仕組み、その情報に基づく評価の仕組みというのは、間違いなく着々と生まれてきます。こんな話が聞こえてきます。自民党が議員立法という形で、低炭素社会形成促進法案というものを作りました。原案には有価証券報告書を通じてCO<sub>2</sub>情報を出させる、というのが入っていたのですが、なぜか途中で潰されたのです。さっきのSECのような話がアメリカでがんがんに始まっているのに、日本でそういう案をなぜ潰すのか。

**河口:** 排出権取引と同じことをやっている。向こうで始まっているのに、「日本だけやりません」。そういうことでいいのでしょうか。

**金井:** CO<sub>2</sub>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いと思います。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。

**末吉:** まとめて一般論で言えば、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、この世界の変化の中で、日本のSRIも当然に影響を受けて、動かざるを得ないのです。そういうこともしっかりと頭の中に入れて、SRIをどうしようか、ということを考えるべきです。現実には本当に動いています。

**河口:** 逆に言えば、日本の公的年金(最大のところで140兆円)が動けば、世界中のSRIマーケットが動く。日本がサステナブル



ル・ファイナンスの分野で世界のリーダーシップをとれるということですよ。

**足達:** 取締役の給料が高すぎるとか、日本流の評価基準をどんどん適用すればいいわけです。

**末吉:** 三方よしをやらないと駄目なのです。

## ■ 日本におけるSRIのNGO「SIF-J」

**金井:** 金融機関の話なのですが、さっき末吉さんがNGOを育てるべきだとおっしゃった。SRIのNGOというと河口さんが代表理事を務めていらっしゃるSIF-Jですよ。ただ、SIF-Jに入っている金融機関が非常に少ない。最もオフィシャルなSRIの推進団体で、さまざまなデータの取りまとめや啓蒙活動を行っているわけですから、私などはSRIビジネスを展開する金融機関にとって加入は一種の責務だと思っているのですが、言いすぎでしょうか。

**河口:** いくつか要因があります。一つは、入る直接的なメリットが感じられなかった、ということだと思います。いままでほとんど無料で情報を配りすぎたので、入らなければならない、という会員になるメリットがなかったのです。それにそもそも日本の企業にNGOの会員になる、というカルチャーがないので、NPOの会員になろうとすると社内で稟議とかが大変で、入れないというのがあります。よく言われるのは、「会員にはなれないけれども、協賛金という形や宣伝広告費なら金を出せる」ということです。このように、日本の企業がそもそもNPOの会員になることが難しいというのも一つあります。さらに「SIF-Jに入らないと、なんとなく恥ずかしくてSRIをやっていると見えないう」というブランド力もなかった。すべてが無い無い尽くしの中で、ちまちまとやっている。また、運営についてご批判をいただいているように、運営面でも問題があった。なので、今建て直しを図っているところなのです。環境省の方からも相談を受けたりとか、金融庁からSRIのアンケートについて相談を受けたりとか、だんだん仕事が増えてきています。投信協会も会員になっていただきました。SIF-Jのメンバー6人が早稲田大学大学院ファイナンス研究科で行った特別講義も、理事である首藤恵先生からいただいたお話で、彼女はもともとSRIに非常に協力的なことも

あって、学生からは好評です。それから、この間の欧州調査は日興フィナンシャル・インテリジェンスの宮井博さんに行ったのですが、宮井さんも年金の世界では発言力をお持ちで、ESGに配慮しろということをしつとされているそうです。そういう細かい動きは出てきています。ただ、まだ、結果が出ていない。最終的には、理念だけを聞いてお金を預けてくれるお客様はいないと思うので、「現場でこういう設計で、こうやって運用している」というところに共感してくれるお客様を増やすというのが、重要だと思います。

## ■ 求められる受託者責任の法整備

**末吉:** 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べき、ということも重要だと思うのです。PRIを始めるときに9カ国調査をしました。日本だけ何もないのです。ただ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。そろそろ今の時代にふさわしい受託者責任というのは何か、というような、法律的な手当ても必要なのではないでしょうか。

**金井:** それはまったくそうだと思いますね。ただ、あのとき私が不思議だと思ったのは、米国のエリサ法(ERISA:従業員退職給付保障法)のような受託者責任を規定する法律がないから、SRIに対するハードルは低かったはずなのに、一部の人がなぜかこの受託者責任という伝家の宝刀をこごとばかりに抜いてきました。このことは唐突感がありました。

**末吉:** 逆に断るための理由に持ってきてしまう。

**金井:** そうです。ただ、CO<sub>2</sub>の問題がマテリアルなものになってきている中で逆にそれをやらないほうが受託者責任上の問題である、というロジックが出てきたと思うので、今は状況が違うと思いますけれどね。

**河口:** それをやはり法律か何かにしなさい。「受託者責任だからできない」ということを、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



インシヤル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。

**金井:** 企業年金については、企業年金連合会が「受託者責任ハンドブック」というのを出していますね。

**河口:** 公的年金は作っていますか。

**金井:** 公的年金全体をカバーする受託者責任に関する規則はないと思います。

**足達:** 連合の方針も年金法の改正に言及しています。

**末吉:** これは日本の弱さで、「事実上皆がやっているからやっていますよ」という世界でできているのです。でも法的裏付けは何もないのです。CSRをして良い、悪いという法律は日本にはないのです。だから皆がやめたとと言っても誰も文句言えないですよ。逆に言うと、CSRにたくさんお金を使うのを誰もストップできないのです。日本に本当に根付かせるには、法的な裏付けを作るべきです。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。それでは本当に根付かないですよ。欧米ではいろいろな形で、法的な裏付けを作っています。

**足達:** デンマークでは、去年の12月にCSR報告法という法律が国会を通ったと聞きました。

**末吉:** イギリスが法律を作ってCO<sub>2</sub>削減目標を決めたよう

に、legally binding(法的拘束力)を作っていないと根付かないです。これも日本の弱点です。

### SRIへの想い——

**金井:** さて、この議論も終盤になってきましたが、改めてSRIの意義とか、皆さんの思いを一言ずつ言っていただけますか。

**足達:** SRIの形態をもっともっと変えて、いろいろなチャレンジをしていきたいな、と思います。

**末吉:** 社会が抱える問題が非常に多面にわたり、深刻になってきました。一方で、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る。では社会として、社会が抱える問題を未解決のままほったらかしにしておいていいのか、というと、けしてそうではない。とすれば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、市民セクターですよ。とすると、この投資というのが社会の中における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と思います。儲かることだけではない。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、この先駆者としての役割は非常に大きいですし、将来的にはそれ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:** だいたいおっしゃっていただいたので、もう少し違う角度からお話しします。サステナブル・ファイナンスということ考えたときに、チューリップを売り買っていたオランダの時代からの今までの金融の歴史を考えると、「何が儲かりそうなのかな」という、要するに欲に突き動かされているわけですよね。基本的に自分でお金を使うときというのは、自分の何らかの欲を満たすためであって、それが今までの運用でしたら、「自分の将来のお金をどうにかしたい」「今をどうにかしたい」という欲ですよね。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は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、それを自分への配当として自分に返ってこないことを満足できるという、ある意味、人間の意識レベル、精神レベルを上げないとできない話なのではないかと思います。自分のことしか考えない人に社会を考えると、というのは無理です。けれども、これだけある程度芽が育ってきたというのは、人間が、自分に直接物質的に返ってくるもの以外の、他人が喜ぶことも自分の喜びと考えられるように、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。CSRもそうです。ある程度これだけ文明が発達して豊かになったのだから、我々は食うに困らなくなっている。自分の欲望を満たすだけでなく、貧しい人が食べられる、そういう世界のためになることも自分の喜びとして、そういう発想のほうが幸せになるよ、というようなところにだんだん人間は進化してきている、と思うので、それが端的に出てくるのがSRIだと思います。目先に障害はいっぱいあるのですが、これだけ意識がある人が増えているということは、芽があるので、障害を取り除いてあげ

ればいいかな、と思います。今までの10年というのは、荒地を耕して、石を取り除き、木の根を取り除き、やっと種をまいたら3個くらい芽が出た、ということだと思います。ある程度土地は耕されて、種もまいて、やり方もわかってきたから、これから地中にあるものが出てくるのではないかと。かつ、こういうことをやることによって、人々がより幸せになるツールになるし、そういうふうに、ぜひ業界関係者はすべきなのではないか、と思います。

**足達:** 10年間同じメンバーなので、SRIに携わる若い人たちを増やさなければいけません。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。関係者は謙虚に、慎重にならなければいけないと思います。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のを、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:** 発信はとにかくしていきたいと思います。敢えてこういう場を作って、発信すること自体が、実は我々のCSRなのかもしれない、という思いもあります。自分たちがSRIを広めていくというのは当然の話なのですが、こういうものが育つ土壌作り、種まきを今後もやっていきたいと思っていますので、ぜひ、皆様のご指導を引き続きお願いしたいと思います。今日はありがとうございました。



