

## 社会的責任投資と年金基金

### 日本の年金基金VS 欧米大手年金基金動向

経営戦略研究部  
河口 真理子

社会的責任投資(SRI)の成長のかぎを握るのは年金基金である。

欧米では年金基金がSRIの柱となっているが、日本の年金基金ではSRIへの取り組みは遅い。

今年の1月に発表された日本の年金基金のSRIに関するアンケート調査から、日本の年金基金は、SRI運用に触れるチャンス自体少なく、またSRIの意義が理解されていないことが明らかになった。

一方この5月に発表された欧米の主要年金のSRI動向に関するアンケート結果からはSRIに先進的な大手の年金基金では、SRIは当たり前となっており、それも株主行動が中心で、かつSRIとパフォーマンスの関係を否定的に見る向きは極めて少ないことが報告された。

こうした日本と海外との差が生み出される背景を考えると、金融哲学、投資家の社会的責任の有無にいきつく。

## はじめに

周知のとおり、日本では、欧米市場に比べて社会的責任投資(SRI)への取り組みが遅れている。日本のSRI市場の中核的担い手は、個人投資家むけのSRI型投資信託が中心で、その総額も1兆円には届かず、100兆円以上規模の欧米の水準と比較すると極めて小さい。

その差を生み出す最大の要因は、年金基金を中心とした長期投資家の存在の有無である。欧米の場合は年金基金がSRIの主要な担い手で、SRI市場拡大に貢献しているのに対して、現状の日本の年金基金はSRIに対して極めて消極的に見える。日本の年金基金は何を考えているのか、また、欧米の年金基金は積極的といわれるが実態はどうか？

それぞれその実態を明らかにするものとして、今年の1月(財)年金シニアプラン総合研究機構は、年金基金の社会的責任投資への取り組み状況に関するアンケート結果をまとめた「SRIおよびPRIに関する調査報告書」を公表した<sup>1</sup>。一方、今年の5月には欧米の大手年金基金の責任投資に関するアンケート調査報告「Responsible Investment Landscape 2008」をResponsible Investors<sup>2</sup>とIPE<sup>3</sup>が共同で作成している。両方のアンケートから、日本と欧米の年金基金のそれぞれSRI

<sup>1</sup> <http://www.nensoken.or.jp>で報告書は入手可能。

<sup>2</sup> 責任投資に関するオンライン情報発信媒体 [www.responsible-investor.com](http://www.responsible-investor.com)

<sup>3</sup> 欧州年金基金むけのオンライン情報発信媒体 [www.IPE.com](http://www.IPE.com)

に対する取り組み姿勢や考え方を紹介し、今後の年金基金の S R I 動向について考察する。なお、欧米では S R I (Socially Responsible Investment) という名称ではなく、Sustainable Investment, あるいは、Responsible Investment と称されることが増えているが、混乱を防ぐため本論では S R I で統一する。

## ・日本の年金基金の S R I に関する調査結果について

### 1) 日本の S R I 市場

日本の S R I 市場の現状をまずみてみよう。N P O 法人社会的責任投資フォーラムの「日本 S R I 年報 2007」<sup>4</sup>によると、日本の S R I 市場は、2007 年 9 月末時点で、公募型 S R I が 50 本で 7470 億円、企業年金の運用が 855 億円、合わせても 8300 億円程度に留まる。米国市場は、2007 年末で、2 兆 7 千億ドル(270 兆円)、欧州市場も 2006 年段階で 150 兆円規模に上っているのと比較すると、日本市場の小ささが目立つ。また、S R I の 9 割弱が個人投資家をターゲットにした公募型投信によるもので、年金基金は 1 割強にすぎない。これも個人投資家が全体の 1 割程度にしかすぎず主要なプレーヤーが年金基金である欧米市場とは異なる。

### 2) 年金のアンケート調査結果

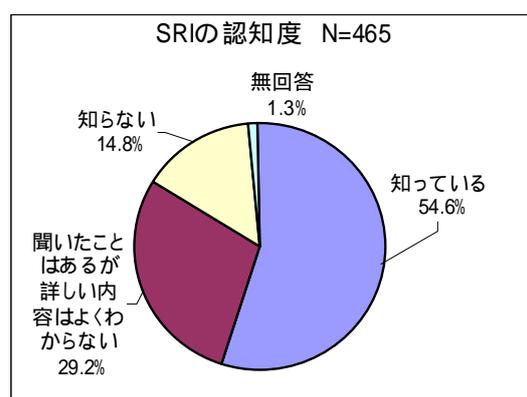
日本での S R I 市場が、欧米並みとはいわないまでも、例えば欧米の 1 割程度の規模までに拡大するためには、年金基金の動向が重要なカギを握ることは明らかである。S R I に消極的にみえる日本の年金基金は具体的にどのようなスタンスなのか、先述した報告書からみていこう。

#### 回収率や全体的な関心度合い(図表 1)

今回のアンケートは、厚生年金基金、確定給付企業年金規約型、税制適格年金、公的年金など 1432 の機関に送付され、32.5%にあたる 465 機関から回答を得ることができた。研究会発足当時は、年金基金の S R I に対する関心の薄さから、回収率は最高でも 10%程度かと危惧されていたが、この 32.5%という数字は、年金基金は想定ほど S R I に無関心ではないことを示したものであった。そして、S R I の認知度については「知っている」が 54.6%、「聞いたことがある」が 29.2%。「知らない」は 14.8%と予想外に低く、最低でも「S R I」という名前は年金基金の間で広がっていることを示している。

<sup>4</sup> 出所) <http://www.sifjapan.org>

図表 1) S R I の認知度

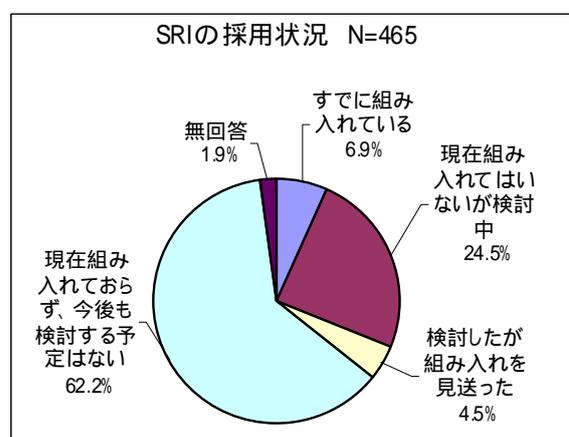


出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

S R I の採用状況 (図表 2 )

S R I の採用状況については、「すでに組み入れている」は、僅か 6.9% にすぎないものの、「検討中」は 24.5% で、ほぼ 1/3 の年金基金は S R I に前向きな姿勢を示している。しかし、「現在組み入れておらず、今後も検討する予定も無い」が 62.2%、「検討したが見送った」が 4.5% と、合わせて 2/3 が依然として S R I に否定的であり、今回の調査前に抱いていた日本の年金基金が S R I に後ろ向きというイメージを裏付ける結果となった。

図表 2) S R I の採用状況



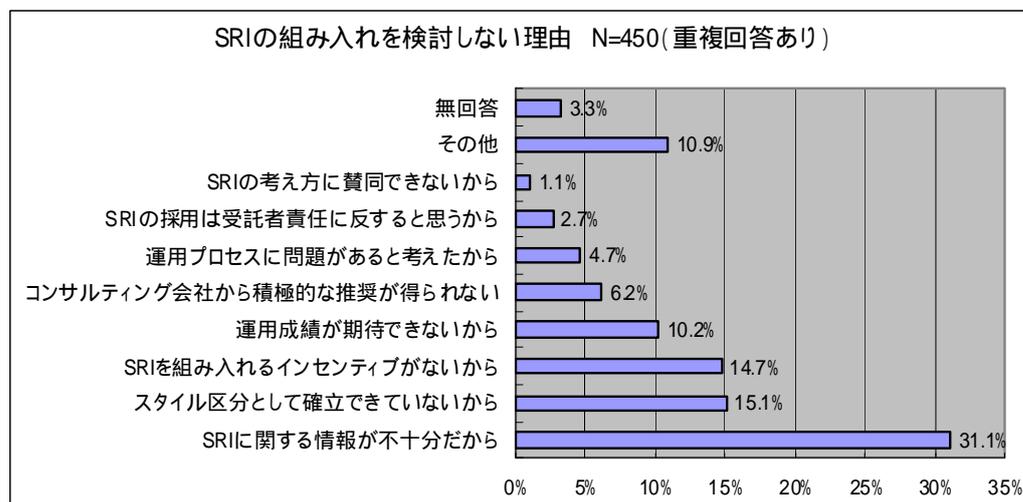
出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

S R I に否定的な理由

S R I に否定的な基金のその理由をみてみよう。「検討する予定も無い基金」(289 基金)の場合、「S R I 情報が不十分」がトップで 31.1%、2 位の「スタイル区分として確立できてない」(15.1%)、S R I を組み入れるインセンティブがない」(14.7%)、「運用成績が期待できない」(10.2%) が続く (図表 3 参照)。また「組み入れを見送った」21 基金の場合、見送った理由のト

ップも、「SRIに関する情報が不十分だから」(19.1%)で、「運用成績が期待できない」(16.1%)、「検証できるだけの実績がない」(12.9%)、「運用プロセスに問題がある」(12.9%)となっている。

図表3) SRIの組み入れを検討しない理由



出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

年金基金によるSRI採用拡大における最大のネックは、SRIに関する情報不足といえよう。ただしこの情報不足という言葉を含めると、二つの側面が見えてくる。

第一は絶対量の不足である。実際のところ、運用機関やコンサルティング会社など外部からSRIについての提案を受けたことのある基金は、全体の37.3%の173基金に留まり、6割以上の基金は提案を受けておらず、基金自らが情報を得る努力をしなければ、SRIについての判断を下す情報を十分に持っていない状況といえる。そして「提案を受けたことのない基金」286基金(62%)のうち「話は聞いてみても良い」が30.4%、「興味があるが提案を受ける状況にない」が30.8%と6割である。基金全体の比率で見ると「提案を受けたことがある」基金と、「提案を受けたことがないが興味がある」基金がそれぞれ1/3強ずつである。これは、運用会社のマーケティング活動に拡大余地が大きいことを裏付ける。

また、責任投資原則(Principles for Responsible Investment: PRI<sup>5</sup>)の認知度をきいたところ、「知っている」が15.5%、「聞いたことがある」が32%と、合わせても半分に満たない。PRIは、SRIに戦略的に取り組む手段としてわかりやすい仕組みだが、日本の年金基金の多くは、SRIに多少関心があったとしても、具体的な提案も受けていないし、また自身でそれを手がける実際の枠組み(ツール)も認識していないという状況で、SRIの低い普及率も当然ともいえよう。

ただし、SRI採用を妨げる要因はこれだけではない。第二の不足 質 の不足の問題がある。「提案を受けたことのある」173基金の提案に対する納得度をみると、「十分納得できた」が30.1%

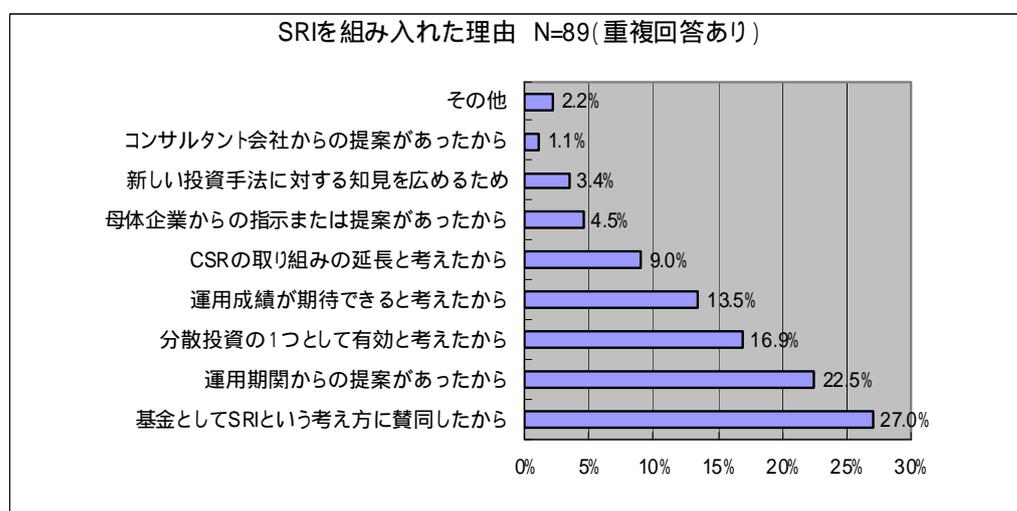
<sup>5</sup> PRIは、2006年4月に国連環境計画金融イニシアチブと国連グローバルコンパクトが協同で策定した、SRI投資の原則で、年金基金などの資産所有者、運用機関に署名を働きかけている。署名した資産所有者と運用機関は2008年3月末で264機関。

に留まるのに対して「内容はわかったが納得できなかった」が46.2%である。「情報をきちんと得ていても納得できない」とした基金が半分近い。この「わかったが、納得できない」ということは何を意味するのか？まず次節でSRIを組み入れた基金の状況を紹介したうえで、次章で詳しく検討する。

### SRIを組み入れた基金の状況

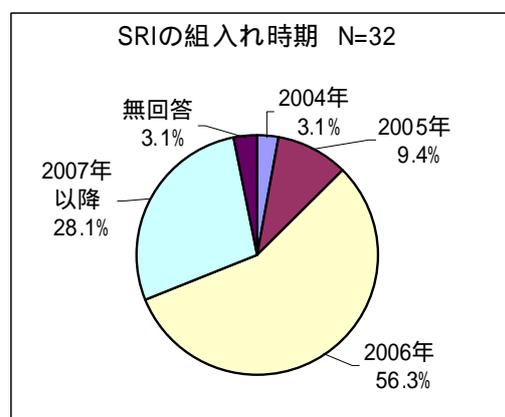
SRIを組み入れた基金の、SRIを組み入れた理由をみると「基金としてSRIという考え方に賛同したから」(27%)、「運用機関から提案があったから」(22.5%)、「分散投資の一つとして有効と考えたから」(16.9%)、「運用成績が期待できると考えたから」(13.5%)となっており、SRIという考え方を理解納得することがSRI採用の第一歩であることがわかる。

図表4) SRIを組み入れた理由



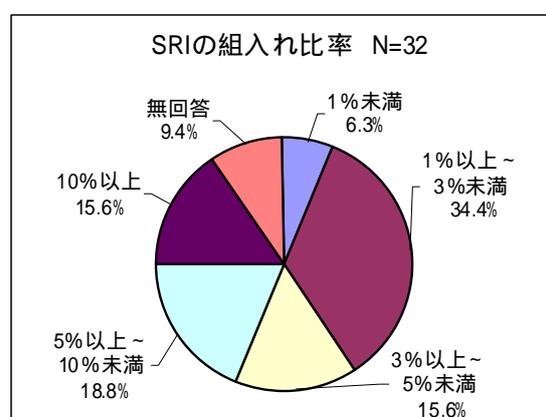
出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

図表5) SRIの組入れ時期



出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

図表6) SRIの組入れ比率



出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

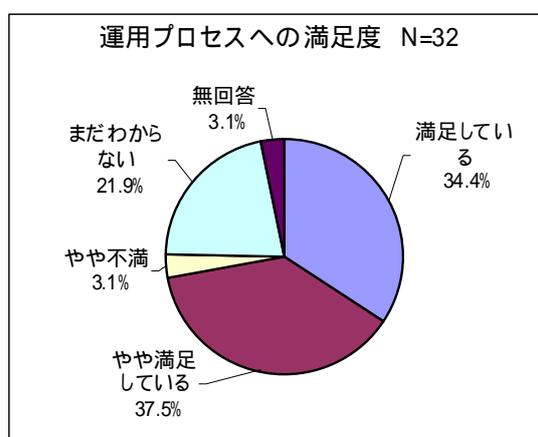
なお、SRIの組入れ時期は、2006年が56.3%と最も多く、2007年以降が28.1%とそれに続

く。また、組み入れ比率は、「1%以上3%未満」が34.4%と最も多く、「5%未満」が過半数の56%で、「10%以上」は15.6%に留まる。

次に、SRI運用への満足度を聞いたところ、運用プロセスへの満足度は「満足」(34.4%)と「やや満足」(37.5%)を合わせると7割である。また運用成績についても、「満足」が43.8%、「やや満足」が21.9%と、こちらも2/3は好意的という結果である。

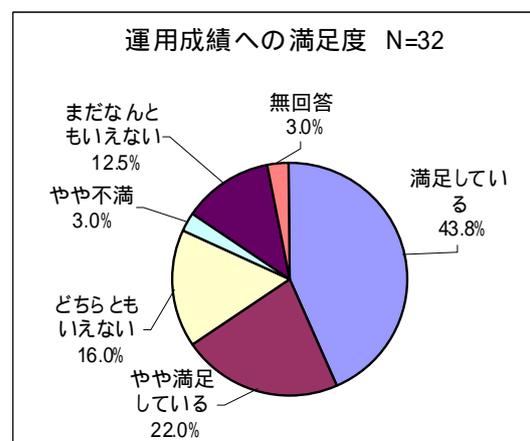
SRI組み入れを見送った基金の、上位の理由として、情報不足のほかに「運用成績が期待できない」(16.1%)、「運用プロセスに問題あり」(12.9%)が挙げられているが、実際に採用した基金の満足度は高いことから、採用しない基金は食わず嫌いなものかもしれない。

図表7) 運用プロセスへの満足度



出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

図表8) 運用成績への満足度

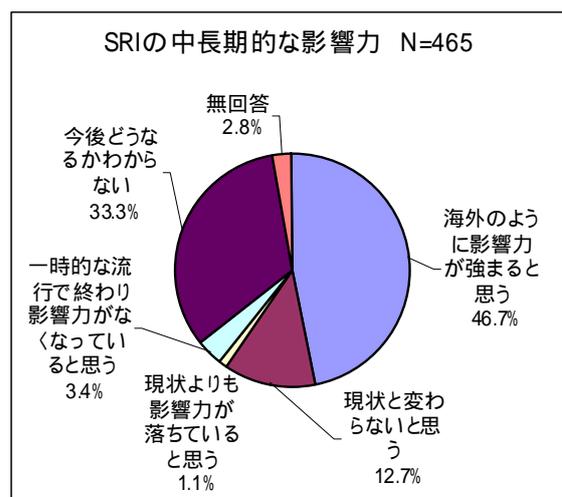


出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

## SRIの将来見通し

最後に、SRIの将来の見通しについて聞いたところ(図表9)、46.7%の基金、すなわち半分弱が、「海外のように影響力が強まると思う」と回答している。そして、その理由としては「社会的な要請が強まる」「CSRの重要性が高まる」「地球温暖化や環境問題」「海外からの圧力」など、投資業界の外や海外投資家からの圧力が挙げられている。

図表9) SRIの中長期的な影響力



出所) (財)年金シニアプラン総合研究機構「SRI及びPRIに関する調査報告書」

## ・欧米の大手年金基金動向

今年の5月、SRI情報サービス機関の Responsible Investor と年金情報サービス機関の IPE は協同で、欧米 19 カ国の大手年金基金むけに実施した SRI についてのアンケート調査と SRI 業界関係者の座談会をまとめた報告書 Responsible Investment Landscape 2008 を発表した(以下同報告書)。このアンケート結果と若干の座談会での指摘を紹介する。

回答基金の概要を図表 10 に示したが、有効回答数は 73 で、その運用資産の合計は 15830 億ドルに上る。日本の調査に比べて回答基金数は少ないが、回答基金は、オランダ A B P など資産総額が 100 億ドル以上の大手の公的年金の割合が 34% と高い。ちなみに日本のアンケートの場合、1000 億円以上の基金の割合は 11% で、46% が 100 億円～500 億円であった。

さらに SRI を手がける基金は、基金数では全体の 7 割の 51 基金だが、資産では 8 割と大手の比率が高い。また、2 年後の 2010 年時点での SRI 採用状況の予想によると、基金数は 24% 増、運用金額が 10% 増と予想されており、規模が相対的に小さい基金による採用が増えると予想されている。

図表10) アンケート回答年金基金概要

	基金数	総資産(億ドル)
有効回答基金	73	15830
うち公的年金	32	12000
うち企業年金	28	2740
うち・その他	13	1090
SRI採用基金	51	12610
2010年のSRI採用基金(予測)	63	13870

出所) Responsible Investment Landscape 2008

S R I 運用をしている基金が採用する S R I の手法 ( 複数回答可 ) をみると、一番多いのが株主行動 ( エンゲージメント ) で 45%、特定の業種や事業を排除するネガティブスクリーニングが 40% でこれに続く。その次が、最近急速に増えている E S G 情報と財務情報を統合して企業価値を評価する「統合」アプローチで 28%。逆に E S G 評価の高い銘柄をオーバーウェイト、低い銘柄をアンダーウェイトとするポジティブスクリーニングの比率は 12% と少ない。また、環境技術や省エネなどのテーマ型は 20% である。

今後新たに S R I 運用を手がける際に、採用する可能性がある手法としては、テーマ型が 53%、ネガティブスクリーニングが 33%、ポジティブスクリーニング 19% と続く。一方、エンゲージメントと統合は 7% である。これは、テーマ型は再生可能エネルギーや省エネ技術関連銘柄、またネガティブスクリーニングも、クラスター爆弾の禁止など、特定の業種などが選定基準となるため、既存の企業調査手法がそのまま活用できること、また、これらのテーマは社会的にも話題性も高いことから、手がけやすいということが背景にあると考えられる。

E S G に関する明示された投資方針の有無については、「有る」基金が 78%、「無い」基金は 22% である。S R I 採用基金の比率が 70% だったことから、投資方針があっても、まだ実際に採用していない基金があることを示す。

次に S R I を採用する際の障害となる要因について聞いたところ、「パフォーマンスの問題」が 37% と一番高く、「受託者責任」( 23% )、「アクティビストに対するマイナスイメージ」( 14% )<sup>6</sup>、「内部における議論不足」( 23% )、「内部のコンセンサス不足」( 19% ) と続く。

S R I とパフォーマンスについては、引き続き議論的であるが、「S R I はパフォーマンスにポジティブ」と考える基金と「判断するには時期尚早」がそれぞれ 45% であり、ネガティブは 6% に過ぎない。

最後に、今後 S R I を推進する要因としては、「外部の圧力」が 73%、「気候変動への懸念」( 61% )、「内部の圧力」( 57% )、「国際的なイニシアチブ」( 55% )、「金銭的リターン」( 31% )、「国際的・国内の規制」( 28% )、「国内法規制」( 25% ) となっている。

## ． 2 つのアンケート結果からの示唆

### 1 ) 日本 の 年 金 基 金 の 状 況 に つ い て

以上に示した二つのアンケートは、回答数や S R I の置かれている状況の違いなどから、一概に単純な比較はできないが、日本の場合は S R I に距離のある年金基金の状況 ( S R I 運用の初期段階 ) を示す一方、欧米の場合は初期段階を過ぎて、ある程度成熟してきた年金基金の認識や問題点などが浮き彫りにされている。

日本の年金基金には、S R I について漠然とした興味はあり、また将来的にはより普及が進むという考え方も少なくないものの、自分の基金が S R I を採用するには情報が質・量ともに不十分と考えているようだ。実際のところ量の面については、外部から提案を受けた基金が全体の 1/3 に留まり、

<sup>6</sup> エンゲージメント手法の場合を指すと思われる。

また、採用している基金も、採用してから2年以内のところが大半であることから、運用機関のマーケティング自体はまだ本格化していないともいえる。今後の運用機関のマーケティング努力やSRI関係者からの情報発信努力によって、市場拡大の可能性は十分にある。

ただし、ここで問題となるのは、先述した通り、外部からの提案を受けた機関の半分近くが、「内容はわかったが納得しなかった」という回答している点である。いくら積極的にマーケティングに注力し、わかりやすい情報発信を心がけて、年金基金に仕組みを理解してもらったとしても、ESG課題を投資評価に組み込むこと自体の意義を納得してもらわなければ採用にいたらない。これが実はSRI普及にむけた最大のネックと考える。

一方、SRI採用機関の採用理由のトップは「SRIという考え方に賛同したから」である。すなわち、ESG課題を投資評価に組み込むことの意義に納得していることを示している。そして不採用基金、採用基金のSRIの意義・納得度の違いは、基金側のESG課題すなわちCSRの重要性の認識レベルの違いと何らかの関係があるのではないかと推察される。

実際に母体組織のCSR活動レベルとSRIの採用状況をクロス分析してみると、母体企業がCSR活動に熱心な基金は「SRIを採用している」(32基金)の62%、「SRIの組み入れを検討中」(114基金)の38%、「今後も検討する予定がない」(289基金)の25%を占めている。母体企業がCSR活動に熱心であり、その経営戦略としての重要性がグループ全体に共有されていれば、年金基金側もESG課題を企業活動に取り込むことの社会的意義や責任、ESGへの取り組みは企業価値に結びつく、という認識が生まれやすく、SRIという考え方に共感しやすい。一方で、母体企業がESG課題の取り組みに不熱心、あるいは、取り組むとしても「広報・宣伝・お付き合いの社会貢献のために企業価値や企業戦略とは関係ない」という認識しかなければ、いくら仕組みを理解しても納得するのは難しい。

日本上場企業の73%、非上場大手の54.8%はすでにCSR報告書を作成・公表しているとされる<sup>7</sup>。そして、これらの報告書はSRI投資家を主要なステークホルダーとしている。これらの企業が、お飾りや世間の流行りのためのCSR活動ではなく、企業価値向上のため企業戦略のためにCSR活動に取り組んでいるのであれば、年金基金を含め、広くグループ内にCSR活動の企業戦略上の価値を周知徹底すべきであろう。そうすれば「ESGを考慮した運用が、長期的な企業価値につながる可能性が高い」というSRIの意義が理解・納得されやすくなると考えられる。

## 2) 欧米の主要年金基金の動向

日本との違いは、SRIを採用する年金基金の比率の高さである。それも欧米の場合、大規模な公的年金のウェイトが高い。また、SRIの手法では、エンゲージメントが最も多いのも特徴である。日本のSRIでは年金に限らず、エンゲージメントはほとんど行われていない。ポジティブスクリーニングのウェイトが12%と少なく、その代わりに最近聞かれるようになった統合アプローチが28%と伸びている。ポジティブスクリーニングと統合アプローチは、いずれもESG情報を分析するが、前者がESG情報は財務情報とは別に評価するのに対して、後者は企業価値を評価する観点から、財務情報もESG情報も同じ土俵で評価する点が違う。こうした統合評価をするためには、財務分析と

<sup>7</sup> 環境省「環境にやさしい企業行動調査」平成19.12

ESG情報に精通したアナリスト、ファンドマネージャーが不可欠で、このアプローチを採る機関では、こうした人材育成に力をいれている。

また、パフォーマンスについては、SRIがネガティブと断定した回答は6%と極めて少数派。「ポジティブ」と「判断は時期尚早」が45%ずつに分かれていることが、SRIとパフォーマンス論争に決着をつけるのが難しいことを示している。すなわち『直感的に、ESGも評価に組み込むSRIは、パフォーマンスを高められると思われるが、それを証明する確たる証拠がない』という状況である。SRIとパフォーマンスについては、同報告書に掲載されている10人のSRI関係者の座談会の中で、AXA Investment ManagersのRaj Thamomtherom氏が興味深い分析をしている。彼はSRIの戦略をvalue-based（価値観に拠るもの）、alpha-enhancing（アルファを高めるもの）、beta-securing（ベータを確保するもの）の三つに分けている。これによると従来型のSRIは、投資家の価値を優先するvalue basedであり、これは、「クラスター爆弾関係には投資しない」などのネガティブスクリーニングで実施される。また、エンゲージメントやガバナンスの改善は企業のリスク低減効果があるので、beta-securingである。いずれもSRIの古くからある手法としてすでに確立されているが、を高めるといふ運用の大事な使命を果たすためには、ESGと財務データの評価の「統合」がきちんと達成させることが重要であるとしている。すなわち、統合アプローチを深化させることで、ESG情報と企業価値の関連性を明らかにしないかぎり、パフォーマンス向上に一番効果的な改善にはつながらないと考えられる。

また、今後SRIを推進する要因として挙げられている項目は、外部圧力や気候変動問題などであり、これには日本と大差は無かった。

## ・結びにかえて：日本の投資家への示唆と投資家の社会的責任

日本の年金基金への示唆として、重要な点について議論したい。それは「なぜSRIを普及させる必要があるのか」ということだ。金融関係者の間には、パフォーマンス向上のためにわざわざESG情報を分析するSRIなど必要あるのか？という意識が根強い。財務データの分析だけでもかなりの作業量なのに、社会や環境など、金融関係者が疎い情報を評価に組み込むことは、多大な労力と知識、ノウハウが必要であるうえに、その評価手法は完全には確立されていない。先述した欧米の年金基金アンケート以外にも、欧米ではSRIとパフォーマンスの関連を分析する調査が増えており、SRIはパフォーマンス上プラスという調査結果も増えている<sup>8</sup>が、ESGの課題を組み込んだSRI運用のパフォーマンスの優位性が完全に証明されているわけではない。ではなぜ、欧米の機関投資家はSRIに熱心に取り組むのか？それは投資家の社会的責任、ひいては金融の社会における責任という意識が根底にあるからである。

日本の金融関係者の間では、金融哲学、金融の社会的責任について論じられることがほとんどなく、金融関係の教科書をもみても、金融の社会的意義についてはほとんど触れられていない。そういう教育を受けた専門家の間では、社会的責任がきちんと議論されることは無く、「投資は最小のリスクで最大のリターンをあげる」すなわち、自己の金融資産をいかに増やすか、そのための手段という認

<sup>8</sup> 国連環境計画金融イニシアチブ「Demystifying Responsible Investment Performance」では、SRIとパフォーマンスの関係性を調査した代表的学術論文20と、ブローカーレポート10を精査した。その結果、学術論文では半数の10論文が正の相関、中立が7、負の相関は3であった。ブローカーレポートでは3レポートで正の相関、7が中立だった。

識が強い。金融でのリターンは金融の中で完結し、実社会に与える影響を考慮する必要性はほとんど考えられてこなかった。

しかし、環境を破壊しながら 10%の金銭的リターンをあげる企業と、5%のリターンしかないが環境を保全しながら業務を続ける企業と、どちらに投資すべきなのだろうか？金銭リターンだけ考えて投資した場合、その企業によって破壊された環境について投資家には責任は生じないのだろうか？また武器製造会社と、省エネ製品製造会社のリターンがいずれも 20%なら、投資判断上同列に評価してよいのだろうか？金銭上は等価でも、その具体的な事業内容によって、社会に与える影響は大きく異なる。世界の金融市場がこれだけプレゼンスを高める中で、巨大な機関投資家の動向が社会に与える影響は極めて大きい。

欧米では、学校の金融教育において、個人レベルでこうした金融との付き合い方、金融哲学を金融教育の一環として学ぶが、日本では、こうした金融の社会的役割や金融を扱う人の責任について、体系的な教育が行われていない。そのため、日本社会においては金融機関にこうした社会的責任を求める社会の圧力も薄い。また、金融機関関係者もこうした責任を自覚することはまれである。しかし、グローバル化する社会において、S R I 市場の拡大や P R I 署名機関の増加などに見るように、投資家の社会的責任を自覚した投資家が増え始める中で、金融は金融の世界だけで完結するとし、数字上のリターンだけを追い求め、E S G を考慮しない投資手法はどこまで通用するのだろうか？

2008年7月の洞爺湖サミットを前に、日本政府はE U 諸国などと同様に、2050年までに温室効果ガスを60-80%削減する計画を発表した。産業革命以降の人類の経済成長が、無制限に化石燃料を使うこと、すなわち温室効果ガスを増やししながら、達成されてきたこと考えると、その使用量を減少に転じるということは、画期的なことである。今までの経済のパラダイムを根本から変えることとなる。今後投資家は、こうした社会のパラダイムが変換すること、E S G が社会のあり方に大きな影響を及ぼす社会に変わりつつあることを前提に投資をしていかなければならない。そう考えると、新たな枠組みでの新たな投資手法を採用することは、単なる投資家の社会的責任の範疇を超えて、受託者責任上、不可欠ともなりかねない。

それでも情報が無い、という投資家も多いだろう。確かにE S G を組み込んだ投資の科学的根拠は必ずしも解明されたわけではなく、またE S G 情報のレベルは財務情報には及ばない。だからといって、完璧な投資手法が開発されるのを待つだけでいいのか？欧米の機関投資家は、そうした市場を拡大するためにも自らP R I を立ち上げた。必要性を認識すれば、それを作らせる努力をしているのである。それが金融哲学に基づいた投資家の社会的責任ではないか。

以上

#### 参考文献)

S R I の今までの流れ、P R I については、過去に以下のレポートを作成している。

「 S R I 最新動向 本格的 テイク オフ 間近か ? 」 2006.8.29  
<http://www.daiwa-grp.jp/branding/publication/pdf/060904sri.pdf>

「 S R I 最新動向 欧米の最新動向の日本における課題 」 2007.7.6  
<http://www.daiwa-grp.jp/branding/publication/pdf/070710sri.pdf>

「環境と金融の最新トレンド」2007.11.12 <http://www.daiwa-grp.jp/branding/publication/pdf/071119.pdf>