

# 証券市場における環境投資に関する考察

キーワード： 環境投資, 社会的責任投資, CSR, 投資信託

## 1. 背景と目的

環境省は、環境に配慮した投資を促すため、社会的責任投資の実態の把握が必要としている。しかし、環境投資の促進に取り組むためには、社会的責任投資の実態ではなく環境投資の実態を把握しなければならない。社会的責任投資の実態が徐々に明らかになりつつある今、環境投資促進に向けて、次に必要となるステップは、社会的責任投資の実態を分析することで、環境投資の実態の把握に結びつけることである。

本研究は、日米の投資信託市場における社会的責任投資の実態を比較・検証することにより、日本の投資信託市場における環境投資の実態の把握に資するものである。そして、その結果をふまえ、投資信託市場における今後の環境投資の促進の方向性を検討する。

## 2. 日米の社会的責任投資ファンドの比較

環境投資という側面から、社会的責任投資ファンドの類型を定めた。社会的責任投資ファンドのうち、環境項目によるポジティブ・スクリーニングを行わないものを「非環境投資ファンド」とした。そして、環境項目によるポジティブ・スクリーニングを行うファンドのうち、環境項目による企業評価を主要な目的と明示している投資ファンドを「狭義の環境投資ファンド」、環境を含めた企業の社会的責任に留意した投資ファンドを「広義の環境投資ファンド」と定義した。

次に、日米の社会的責任投資フォーラムに公開されている社会的責任投資ファンドを、環境投資の類型に基づいて分類した。日本は社会的責任投資のうち、残高ベースで狭義の環境投資が60%以上であり、広義の環境投資が約32%であるのに対して、米国は残高ベースで狭義の環境投資が約2%、広義の環境投資が約88%という結果になった。投資信託市場全体において、環境投資信託（狭義+広義）の規模は、日本では0.5%程度であるのに対して、米国では約4.6%にのぼる。日本では環境保全を意識した投資が投資信託市場における比率ベースで米国よりも高い水準にある一方、広義の環境投資として、投資銘柄の選択における評価項目に、環境をはじめ社会的、ガバナンス的要素を組み入れる手法は、大きく遅れを取っていることが明らかになった。

## 3. 結論

分析の結果から、日米で環境投資に対する認識に相違があることが分かる。環境投資は、日本では環境問題へのアプローチの手段と捉えられているのに対して、米国では企業の社会的責任問題へのアプローチの手段として捉えられていることが考えられる。日米でそのような認識に相違が生じた背景について、2つの仮説的説明ができる。1つ目は、両国における社会的責任投資の発展プロセスの違い。倫理的ネガティブ・スクリーニングに端を発した社会的責任投資が発展した米国と違い、日本ではエコファンド（環境投資）の存在が社会的責任投資の市場を牽引してきた。2つ目は、両国における個人投資家の環境意識の違いである。環境省の行ったアンケートの結果から、日本の個人投資家は米国の投資家よりも環境意識が高く、かつ金融商品に対して環境保全的な機能を期待していることが読み取れる。

仮説的説明より、狭義の環境投資については、環境問題に対する意識が高く金融商品に社会的意義を期待する傾向を持つ日本の国民性のため、日本の投資信託市場にさらなる促進のための土壌があることが示唆された。さらなる促進には環境投資という理念がより広く理解されることが必要であり、それは個人投資家がリスクに挑んで投資を行うための動機にもなり得る。広義の環境投資では、米国に対して大きく遅れており、これを促進するためには社会的責任投資ファンドの内容の分かり易い明示とパフォーマンスに関する正しい認識付けが必要である。