

分析レポート

国内経済金融

日本における SRI ファンドの現状

安藤 範親

はじめに

人権や環境問題などから、「企業の社会的責任（CSR）」に対する社会の関心が高まり、CSR も考慮して投資しようという考え方（社会的責任投資：SRI）が広がり始めた。

こうした社会の動きを捉え、従来の財務分析などによる投資基準に加えて、環境問題や地域貢献などへの対応が優れている企業に投資を行う投資信託が99年に登場し、「SRI ファンド」と呼ばれている。

企業の CSR 活動は、省エネ機器の導入や社会貢献活動の取り組みなど、企業財務に対してコスト要因であることが多く、短期的に見ると当該企業のパフォーマンスに対してネガティブに働くと考えられている。一方で、CSR の取り組みは、環境汚染防止や情報セキュリティなどリスクマネジメントの面で重要な戦略であることが示唆されており、CSR の取り組みを評価することは長期的な企業価値向上につながると認識されている

ことから、当該企業の株式パフォーマンスにはプラスに働くと考えられる。

SRI ファンドの特色

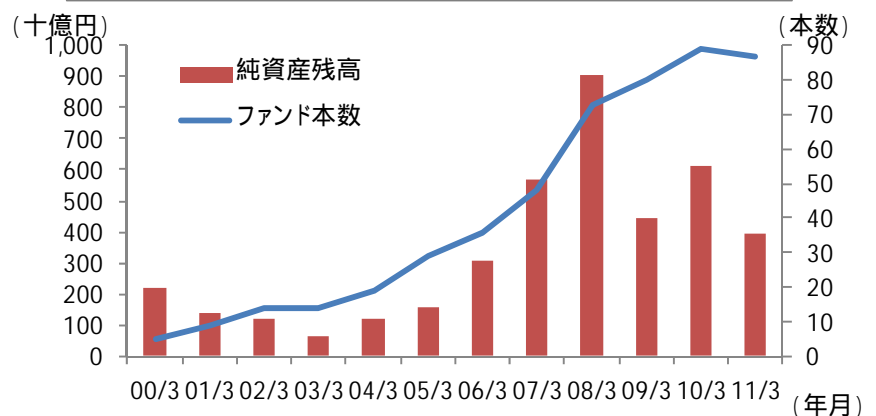
日本の SRI ファンドは、国内外の社会的責任を果たしている企業に投資しており、主な投資対象による分類に従うと、国内株式型、国内ハイブリッ

ド型、国際株式型、国際ハイブリッド型、国際債券型の5種類がある。

また、従来の財務分析以外の評価項目としては、SRI ファンドが登場した当初の99～00年は、環境問題への対応に優れた企業や環境ビジネスに積極的な企業を選別したものが主流であった。00年後半からは、CSR を積極的に果たす企業に投資するタイプが登場し、法的責任として、情報開示や法律を守る体制が整っていること、社会的責任として、地域社会、顧客、従業員への配慮を取り組んでいること、環境的責任として、環境配慮製品の提供や環境活動など行っていることなどが包括的に評価されている。

04年以降は、上記以外にも、水質改善や汚染水処理など水ビジネス関連企業や、風力などのクリーンエネルギー関連企業、高齢化や社会福祉などの健康関連企業、女性活躍支援への取り組みなどに積極的な企業などを評価する特色をもったタイ

(図表1)全SRIファンドの純資産残高とファンド本数推移



資料) NPO法人社会的責任投資フォーラムより作成

ブが生まれている。

SRI ファンドの運用状況

日本の SRI ファンドの動向を見ると、99 年以降、ファンド本数、純資産残高ともに順調に増加し、07 年 12 月には、ファンド本数は 70 本、純資産残高は約 1 兆 1,574 億円となりピークに達した。それ以降のファンド本数は増減を繰り返しながらも増加傾向にあるが、世界金融危機の影響で純資産残高は減少し、11 年 6 月末では、ファンド本数 87 本、純資産残高約 3,485 億円となっている（図表 1 参照）。

このような中で、SRI ファンドは、どの程度の運用成果をあげているのであろうか。

SRI ファンドの性質上、運用実績を見る上ではできる限り、長期の運用実績を見る方が望ましい。そこで、本稿では SRI ファンドのタイプ別に、ファンドの設定後 3 年以上経過し、かつ一定の運用資産残高（10 億円）を達成している SRI ファンドを選び出し、価格の 3 年間の騰落率を算出した。その結果、87 本中 35 本が抽出された（図表 2 参照）。

SRI ファンドの過去 3 年の騰落率を見る

と、国内株式型が 38.37、国際株式型が 33.35、国際ハイブリッド型が 19.40 と、どのタイプもマイナスを記録している状況である。しかし、この期間はリーマンショック後の株価下落局面等が含まれていることを考慮する必要がある。

ちなみに、この期間の「東証株価指数（TOPIX）」の騰落率は 40.45 であることを考えると、運用成績が劣っているという判断は、保留しなくてははいけないうだろう。なかには、TOPIX の騰落率を大きく上回る SRI ファンドも散見された。

しかし、いずれにせよ、より長期の運用実績を見る必要があり、慎重な評価が重要であろう。

おわりに

SRI ファンドの純資産残高は低迷している。しかし、企業の CSR 活動によって、地球温暖化や生物多様性など地球規模の課題などに対処していくことは、意義のあることであり、SRI ファンドへの投資は、そのような企業行動を期待できる。

今後、SRI ファンドのより一層の伸長が求められる。

（図表2）SRIファンドのタイプ別騰落率

	ファンド本数	1ファンド当たりの純資産 残高(百万円)	発売期間3年以上、 資産残高10億円以上 のファンド本数	騰落率(注2)		
				平均	最高	最低
国内株式型	35	2,596	15	38.37	17.95	47.03
国内ハイブリッド型	2	765	0			
国際株式型	35	5,731	16	33.35	0.29	52.00
国際ハイブリッド型	14	3,932	4	19.40	14.63	24.08
国際債券型	1	500	0			
合計	87	4,006	35			

（注1）本集計は、特定非営利活動法人社会的責任投資フォーラムによる公募SRI投信一覧（11年6月末）に基づいた。

（注2）08年5月末～11年5月末の3年間の基準価額の騰落率を示した。なお、支払い済み分配金は基準価額に加味した。

（注3）基準価額は、Bloombergデータから取得した。