

よりよい社会を目指して

－ 新たなファイナンスの考え方と未来形 －

大塚 聡

2004年10月

合資会社ネットタンク

目次

第一章 「企業と社会」～新たな時代と企業に求められるもの.....	1
1. ファイナンスが変えれば社会は変わる.....	1
2. 企業に対する認識の移り変わり.....	1
3. 企業の社会的責任とはなんだろう.....	2
4. 日本の状況を見てみると・・・.....	5
5. 企業のあり方はどのように考えていけばよいのだろうか.....	5
第二章 社会的責任投資 ～新時代のファイナンスの考え方.....	7
1. 社会的責任投資に対する問題意識.....	7
2. 社会的責任投資の手法.....	9
3. 社会的責任投資を「なぜ」するのだろうか.....	10
第三章 コミュニティ投資 ～重要性を増す直接金融の形.....	12
1. 重要性を増すコミュニティ投資.....	12
2. コミュニティ投資の基本的な考え方.....	12
3. 米国におけるコミュニティ投資.....	13
4. もう一度コミュニティ投資とは.....	14
5. 日本のコミュニティ投資を見てみると・・・.....	15
第四章 コミュニティ投資の発展型 ～マイクロファイナンスの試み.....	15
1. コミュニティ投資を考え方を広げたら・・・.....	15
2. グラミン銀行.....	16
3. マイクロファイナンスの成功要因.....	17
4. 我々の身の回りに目を向けて.....	17
5. 海外事例から見た社会的意義と特徴.....	18
終章 パラダイムの転換へ.....	19

第一章 「企業と社会」～新たな時代と企業に求められるもの

1. ファイナンスが変えれば社会は変わる

我々を取り巻く経済社会は、歴史とともに進化している。現代の経済社会の中心は、企業であるといえる。もちろん、中央・地方政府などの非営利の組織の位置づけも大きいですが、経済活動の中心はやはり零細企業を含めた企業である。

さらに本稿の後段では、経済社会の中心にある企業のほかに、市民が中心となった組織もこれからの社会で大きな役割を果たす余地があることを検討する。様々な活動は、金融という「血」がめぐらなければ生きてはいけませんが、近未来社会では利潤を求める企業にのみ「血」が流れるのではなく、コミュニティに根ざした組織・活動にも「血」が通うようになるであろう。そうすれば、利潤を求めた活動のみならず、市民のニーズを細やかに汲み取るような活動が活発化していくのではなからうか。

2. 企業に対する認識の移り変わり

まず、現在経済の中での企業をめぐる考え方を整理しておく。

結論から言えば、企業の存立意義は、利益を上げることだけではなく、社会の一員として責任を果たさなければならないという見方が形成されつつある。この動きは、2003年6月のエビアソン・サミットのG8宣言でも取り上げられ、今や世界的な動きとなっている。

従来は、企業は利潤をあげること（のみ）が目的と考えられ、その目的を達成するためには非社会的（時には反社会的）な行動をとることがあり、そのような非社会的行動から、立法によって消費者・社会を守るべきであると考えられてきた。企業の存在は「性悪説」で考えられてきたと言える。

しかし、21世紀の資本主義社会では、経済のグローバル化が進み、あらゆる面での競争が激しくなるとともに、企業への認識も大きく変わりつつある。企業が一方的に労働者を安い賃金で雇い、非社会的な取引で仕入れをし、公害をまき散らしながら生産をして、消費者に対して偽りの表示をして製品を販売することは、決して許されないものであるという認識が広まってきた。つまり、企業は無軌道に利潤をあげるためには何でもし、企業自身にはその反社会的活動に歯止めをかける能力がないという考え方に、修正が加えられつつある。企業は「性善説」で語ることは

できないにせよ、社会的責任を果たさなければ社会の中で存立が許されない、という考え方が主流になりつつある。

ここで重要なのは、企業活動を関係性において捉える考え方である。企業は、従業員を雇い、仕入れをする際に、企業側が一方的に利益を被るようなことは許されない。換言すれば、企業は、「ステークホルダー」との関係において、望ましい役割を果たさなければならないという考え方である。「ステークホルダー」の代表的なものとしては、従業員、消費者、仕入れ業者、投資家、環境、社会（コミュニティー）等がある。それぞれに対して、社会の一員として認められるような関係性を保たなければならないわけである。

企業活動に直接・間接に関連したものは、すべて「ステークホルダー」と考えられる。一例を挙げれば、1997年にアメリカのスポーツ用品メーカーであるナイキ社が東南アジアにおいて強制労働（若年者を使った労働）により利益を上げていたと報道され、不買運動などが起こったことがあげられる。つまり、いかなる「ステークホルダー」に対しても社会的に要求される水準をクリアしなければ、当該企業への信頼は大きく落ちてしまうのである。

このような、企業の社会的責任（CSR）を考えるときに、忘れてはならないのは我々市民の考え方の成熟である。従来は、生活の豊さとはGDPの成長そのもの、所得の向上そのものとする傾向があった。その結果、種々の公害を発生させ、また過労死を招くような労働を強いて（従業員は所得が増えれば加重労働も受け入れると判断し）結果的に企業は成長してきた。

しかし、市民における「豊かさ」の考え方は、大きく変わりつつある。所得の向上だけが豊かになる手段ではなく、時間のゆとり、家族との団らん、趣味を持つこと、自然を楽しむこと、社会での関わり合いを持つこと（ボランティアに参加することも含め）など、豊かな生活・人生を送るための条件が多様化してきている。このような環境下で、企業を見つめる目が変わってきているわけである。

3. 企業の社会的責任とはなんだろう

それでは、企業の社会的責任（CSR）にはどのようなものが考えられるのだろうか。基本的には、ドリプルボトムラインといわれている「経済」「環境」「社会」に対する責任である。つまり、そのどれもが人間社会の継続的な発展に欠くことのできないものであり、企業が責任を果たすべきものであるとの認識である。少しだけ、具体的な中身を見てみることにする。

まず第一には、法令遵守（コンプライアンス）が求められている。最近の事例では大手の自動

車会社が、法律に定められたリコールを届け出なかったことが挙げられるが、法律に定められた最低限のことを守るのは当たり前であり、守らないのは犯罪行為そのものである。ここでいうのは、そのような犯罪の構成要件を満たすことをしない、というだけでは決してない。法律が目指しているその「精神」を実現させるために何が必要なのか、企業自身が考え、それを企業活動に実現させていくことと考えられる。

つまり、法律を勝手に解釈し、「この程度であれば罰せられないだろう」と企業が行動している場合にはコンプライアンスには反していると考えられる。つまり、種々の法律が存在するが、その法律が生み出された社会的背景・問題意識を先取りし、実行していくことこそがコンプライアンスの精神である。

第二には、企業倫理である。企業は競争の中で勝ち残っていく宿命を背負っている。しかし、競争に勝つにも、一定の倫理的なルールに則って競争をしなければならない。従業員に対して、圧倒的な地位を利用して安い賃金しか与えず、企業のみが高い水準の利益を上げることは許されない。コンプライアンスと重複する部分が多いと思われるが、どのようなルールで競争で勝って行くのかを決めた「自ら律するルール」といっても良い。このように考えると、先ほどの自動車メーカーの場合、（リコールを届け出ないのは法律違反であるが、それに加えて）どのようなルールで利益を出すのかという競争のフレームワークに関する考え方も一般的な企業倫理に反していると考えられる。

注意が必要なのは、企業倫理とは、一概にどのようなものであるとは言えず、企業によって考え方が違うということである。どの企業の倫理がもっとも優れているのか、ということではなく、多くの消費者あるいは「ステークホルダー」から見て、許される倫理観をその企業が持っているかということである。

法律を守るだけでなく、さらなる高みを目指していくのが倫理観である。この倫理観は企業によって違っていると述べたが、具体的にはレイオフなどについて現れてくる。日本企業でも多くの企業がリストラの名目のもとに多くの従業員を解雇し、あるいは賃下げを行ってきた。そのような手段に対して、雇用を極限まで守るべきものであるという考え方の企業もあるし、レイオフは企業の最後の切り札ではなく比較的簡単に使っていけると考える企業もある。これは、国境をまたがればもっと顕著であり、一概にどのような倫理観を持っている企業が優れているとは言い難いものである。判断するのは、消費者であり、「ステークホルダー」である。

第三には、環境保護である。1970年代に日本は高度経済成長を遂げてきたが、その結果自然環境の破壊が問題となった。公害や公害病の発生、そして酸性雨、オゾン層の破壊、など様々な副

産物を生み出した。当初、これらは外部不経済であり、企業が自主的には解決できない問題として、政府・行政に規制をまかせるという考え方が主流であった。しかし、企業活動による環境破壊の一つ一つを政府・行政が後追いで環境保護のための立法・施策をするのではなく、企業活動の理念そのものの中に環境保護を織り込むべきだという考えが主流になってきた。つまり、自然環境は使い捨てにすべきものではなく、自然環境を維持できるように企業が留意しなければならないという考え方である。

このような考え方に基くと、有害な排出物はできるだけ少なくするように企業は行動すべきであるし、限られた自然資源を維持しながら使っていくと、企業として継続して活動はできないという認識が広まってきたわけである。森林を伐採するような企業は、植林も併せて行うというような企業行動が求められている。一見「ステークホルダー」が見えにくいのが「環境」であるが、経営の中に環境保護を織り込んで行かなければならない。また、消費者などから環境にやさしい製品を求める声が日増しに強くなっていることを考えると、環境を意識せずには経営を進めていくことができなくなっている。

第四には、社会貢献である。`以上に述べてきた事柄がどちらかといえば、ビジネスを遂行していく上でのルールであり、人間が生きていくためには地球を守らなければならないというような、基本的なものであったのに対して、社会貢献は企業自体が積極的に社会を良くするための行動を行うべきであるという、もう一段企業の行動を高めて考えているものともいえる。企業というものは、利潤をあげるためには、あらゆるものを犠牲にするものであるという一種の性悪説の考え方で、そのような横暴から社会を守るためには政府・行政の保護が必要であるというのがこれまで一般的な考え方であった。

しかし、1980年代から企業のグローバル化は一挙に進み、また社会主義の限界が見え始め冷戦が終結したことで、企業に対する考え方が大きく変わってきた。つまり、政府・行政は必ずしも効果的に機能しない（むしろ非効率な場合がほとんど）といえるし、新たな製品の開発を含めて企業の力を再認識したのである。

しよせん規制だけでは、モグラたたきになってしまい、前向きな対応がほとんどできないことに気づき始めたということでもある。つまり、企業に対して積極的な役割を担わずことによって、社会の厚生を高めていこうという発想の転換である。これも、自然環境を守ることと同様、資本主義社会（つまり企業を主体として経済社会で）社会を恒常的に良くしていくためには必要な企業の役割であると考えられるようになった。しかし、そう簡単に企業が目の前の利潤を回避して社会貢献をするようにはならない。あくまでも消費者などのステークホルダーが企業を判断する際に、社会貢献に後ろ向きな企業に対して厳しい評価を与えるようにしなければ、企業自体が行

動を変えることはない。では、我々が企業に求める社会貢献とはどのようなものであろうか。

4. 日本の状況を見てみると・・・

日本のバブル経済の時期には、大々的なメセナ（芸術文化活動）活動が行われてきたし、企業のスポーツに対する寄付金も大がかりなものであった。しかし、バブル崩壊後、企業の経営環境が悪化するにつれ、つまり競争が激しくなる中で、企業は寄付金に対して見返りを期待するようになってきた。メセナのような純粋な芸術文化に対する「太っ腹」な支援は影が薄くなりつつあるような気がする。

実際に日本の状況を見てみよう。経団連と1%クラブがまとめた「社会貢献活動実績調査」によると1996年から2002年に至るまで企業一社が社会貢献活動に支出した額は、3億円から4億円台の額で推移している。明確なトレンドを見て取ることはできないが、1992年（4.38億円）より2002年（3.76億円）の支出額が減少している（ちなみに1991年には5.25億円）。企業の社会貢献が叫ばれている中で、減少トレンドといえるだろう。それだけ企業が社会貢献活動にシビアな見方をしているということだと考えられる。また、1年のみの比較であるが、2001年に対して2002年の経常利益に対して社会貢献活動支出額が減少した企業が57%、増加した企業が43%である。

ここでもまた、企業の社会貢献スタンスは後退しているとは言えないまでも、明らかな前進ではない状況が伺える。1%クラブの会員企業が含まれているため経常利益に連動する企業は多いと考えられるが、経営指標に連動する形で社会貢献支出を行うルールを持っている企業は6%にすぎず、予算という形で支出額を固定的に考えている企業が25%という調査結果である。経営指標に連動しないと言うのは、企業規模が大きくなった場合でも支出額をそれほど増やさないようにすることも十分可能なフリーハンドを企業が確保して入しているとも考えられる。もちろん、増加させることもできるわけであるが上述の調査結果および、これから景気が上向くという環境での予算設定を考え合わせるならば、ネガティブに考えるべきであろう。

5. 企業のあり方はどのように考えていけばよいのだろうか

ここで我々市民は企業の社会的貢献を真剣に考えてみる必要があるだろう。つまり、いまでも1%クラブというように、企業の経常利益の一定の割合を社会貢献に使うという考え方が企業団体にあるが、企業の社会貢献は、そのようなものであって良いのだろうか。企業利益の上に、社会

貢献があるべきなのであろうか。おそらく21世紀の企業が求められているのは違ったものであろう。これからのあり方をもっともよく示しているのは、トニー・ブレア現イギリス首相（当時はまだ野党党首）の1997年シンガポールでの演説かもしれない。

シンガポールでの演説（当時筆者はシンガポールに住んでいた）は、「サステイナブルな豊かさを持続するためには企業自身の取り組みだけではなく、それが国民全体の誇りであり目標とならなければならない」というものである。企業を見つめる目は我々であり、企業行動は我々が作っていくのであるという、誇り高き宣言であるといえる。企業の社会的責任は、我々が規定して行くべきものである。

現在はまだ、これから理想を目指すという段階であるから、現時点で何が企業の社会貢献であるべきかを限定するのは、なかなか難しい。しかし方向性としては、企業が関わるすべてのことに対して、企業の考え方を示すべきであるというディスクロージャー的な要請が最低限必要である。企業があるデシジョンを行う際に、どのような思考経路でそのデシジョンを行ったのか、その考え方を我々が評価する仕組みがなければならない。このように、まずは企業のディスクロージャーが不可欠の概念である。ここでいうディスクロージャーは、会計的なものにとどまらず、すべての事象に及んでいる。このディスクロージャーにより、企業と市民との対話が行われていくものとする。

具体的にどのようなものが企業の社会貢献といえるのかをあえて挙げてみると次のようになるだろう。具体的には、企業が活動を行っている地域社会に対して（たとえば老人施設に対して）福祉的な寄付を行うことが考えられる。また、従業員のボランティアに対して、助成金を出したり、特別休暇を与えたりということが考えられる。また、NPO法人に対して寄付を行ったりすることもそうである。ここで重要なのは、企業利潤が思った以上にあげることができたから、そのおこぼれを寄付するというのではない。企業が関わりを持っているコミュニティに対して企業が何ができるのかを考えた上で恒常的に行っていく役割なのである。

ここでは、企業が何をすべきであるかは外から決めることはできない。あくまでも企業がどのように考えているのかを市民が評価すべきものである。また、企業に関連した（いいかえれば得意な分野）で社会貢献をするのももちろん評価の対象となろう。たとえば、生命保険会社が禁煙キャンペーンを行う際を考えてみる。禁煙キャンペーンは、どう評価すべきかはすぐれて市民の判断に関わる。肯定的に考えれば、社会の浄化運動ともとれるだろうが、否定的に考えれば禁煙によって病気が少なくなれば生命保険会社が儲かるのでそんなことは評価しないといった考え方もあるだろう。

ここで重要なのは、企業の利潤に利するからプラスで、そうでないからマイナスという考え方

ではない。あくまでも企業が関わる社会にプラスなのかどうかをいう純粋な判断をしなければならぬだろう。企業の存在そのものが「悪」なのではないし、「利潤」が悪いわけでもない。企業が利潤を求めるのは、本質的な性質であり、それをうまく生かしていくという発想こそが重要である。ここでもう一つ例を挙げてみる。新聞で読んだことであるが、喫煙のコマーシャルについての統計があった。テレビでたばこの宣伝が禁止される前と禁止される後での、テレビの番組の中での喫煙シーンの頻度である。もっとも若者に影響があるといわれる、木村拓也が主演するテレビ番組では、たばこを吸うシーンがコマーシャルが禁止されてから1.5倍になったというものである。

これは法的には問題がない。しかし、これをどう考えるかが市民の役割である。そのようなデシジョンを行った企業（スポンサー？）がどのように考えているのか、それを視聴者が評価していかねばならないのである。企業が宣伝して行った社会貢献もそうであるが、このような企業の思考をどのように考えるかも社会貢献を計測する際に重要なものである。その企業は、たばこというものは人間関係をスムーズにするものであると考えているのかもしれないし、健康によい（？そのようなことはないだろうが精神的ストレスの緩和を考慮すると、プラスという主張もあり得る）と考えているのかもしれない。その考え方をディスクローズさせ、我々が評価すべきなのである。

以上に見てきたように、企業の社会的責任は大きく分けて四つである（そのいずれもがそのほかの要素に密接に関係しているが）。重要なのは、市民から見て企業が評価を受けるということである。いずれも単に決められたことを守るというのではなく、市民からの評価の軸が変わって行くなれば、企業に求められるものも変わっていくというものである。また企業の存在をわれわれの社会不可欠としてとらえ（敵対視するのではなく）、共存していこうという発想でもある。

第二章 社会的責任投資 ～新時代のファイナンスの考え方

1. 社会的責任投資に対する問題意識

このような企業に対する考え方を「評価」という観点で表したものが、社会的責任投資（SRI）である。ここまでの考え方をベースにして、社会的責任投資を考えてみる。

社会的責任投資は最近注目されては来ているが、それほど新しい考え方ではない。ここでは厳

密な歴史をたどることが目的ではないが簡単に振り返っておく。その源流は、宗教的な考え方であり、西欧社会で生まれたと考えられる（定説では18世紀）。キリスト教（メソジスト）では、宗教的な精神を持ってすべての行動を規定することが必要と考えられていた。つまり、お金の使い方に対しては一定の規定をはめて考えられてきたわけである。宗教的に「正しい」ことのみにお金を使わなければならないのであり、人を害することに使うてはならないと考えられてきた。

時代によって、何が人を害するのかという点で変遷はあるが、「武器」「ギャンブル」等に対しては否定的に考えられてきた。「たばこ」「酒」についても、決して肯定的には考えられてこなかった。つまり、人を害すると考えられていること（当然そのような企業に対する投資・融資を含む）にはお金を使わないということが社会的責任投資の始まりといえるであろう。

また、キリスト教的発想ではないが、イスラム教ではお金に利子が生まれるという考え方は否定されており、近代社会で考えられている銀行への投資は宗教的には、必ずしも肯定されていない。また、宗教的に正しいとして、利子を否定する銀行（無利子銀行）も生まれている。また、肯定される投資先としては、宗教的に正しい食品会社（たとえば、豚肉を使わないとか、動物をと殺するときには正当な儀式を行っているかどうか）等で判断されることもある。このような投資を「ハラール投資」ということもあるが、現代でも行われている。

このような宗教的な源流を持つ社会的責任投資であるが、一般的な社会行動に対しても応用されるようになってきた。1970年代に米国のベトナム戦争における枯葉剤を作っていたダウ・ケミカル社に対しては、ベトナム戦争によるベトナム国民の被害がマスコミにより大きく報道されてから、強い批判がなされた。この運動は全米を巻き込んだ。これは、社会の中で企業はどのようにあるべきか、あるいは市民としどのように関わるべきかを示した現代的社会的責任投資の好事例といえる。

このように現在へと社会的責任投資が社会化（脱宗教化し、一般化）してきたわけであるが、一方で疑問視されている点もある。

第一に、投資として本当に正しいのか？つまり、投資のリターンが高いのか？あるいは投資とは、リターンは高くなくても良いのであろうか。従来の社会的責任投資はリターンに対して何もっていない。ただ単に、「正しくない」対象には投資はすべきでないという倫理観のみを述べているにすぎない。前に述べた企業の社会的責任にものべたが、現在の考え方は我々が生きているこの社会を原則として肯定した上で、よりより社会をサステイナブルに求めていこうというもの

である。そうすると、社会的に「正しくても」リターンがあがらない投資ばかりだということになると、我々の社会を持続させていくことはできなくなってしまう。

第二には、モダン・ポートフォリオ・セオリーからの疑問である。つまり、投資（特に証券投資）で望ましい投資には（もっと正確に言うと、リスクを回避させるためには）、ポートフォリオに分散が必要なのである。その際に、社会的に「正しくない」からといって、それを投資対象から外してしまうと、理想的な投資が行えなくなるおそれが多い。分散には、倫理的要素はほとんど関係しないわけであるから、この意味で社会的責任投資を行うことにより、分散がなされなくなるおそれがある。

2. 社会的責任投資の手法

以上の二つについては、簡単に後ほど述べることにしておいて、ここでは、社会的責任投資を考える際に、注意しなければならないことを頭の片隅においておくことにする。

それでは、具体的な社会的責任投資の手法を概観してみる。詳細の分析を行うことは、ここでの主眼ではないが、これからのあるべき姿を考えるために必要なので少々触れておく。

まず、第一には「スクリーニング」である。これは、企業の社会的責任に基づいて、投資先を選定するやり方である。宗教的な意味合いから、投資対象から外すという考え方はまさにこれに当てはなる。しかし、それにとどまらず、望ましいことを行っている企業に投資をするという「ポジティブ・スクリーニング」の考え方もこれに当てはまる。社会が望ましい方向に動いていくために、力を発揮している企業は市民と価値を共有しているだけでなく、社会に必要な存在であるという肯定的な評価を与え、そのような企業に投資を行うわけである。企業は、ビジネスを展開・成長させるために必要な資金が（廉価で）提供されるわけであるから、「ポジティブ・スクリーニング」に該当する企業は成長し、さらに社会に対してプラスの影響を及ぼしていくと考えられる。

第二には、「株主行動」である。これは、株主として企業に直接考え方を表明し、企業に対して望ましい行動を行うように、プレッシャーをかけていくことである。具体的には株主総会などで株主として企業に対してものをいうことになる。日本では、まだまだ初期段階ではなるが、米国では企業に対して真っ向から注文が付けられることが少なくない。第一の「スクリーニング」

と比べると直接的な行動である。また、この変形であるが、「エンゲージメント」といわれるものと含まれる。つまり、社会・環境面で企業に対して公開質問状などをおくったり、改善のためのコミュニケーションを行うこともある。

第三には、「コミュニティ投資」であり、地域のコミュニティの発展に資する投資を行うことを意味する。具体的には、商業ベースで運営されている銀行などでは融資を受けることのできない低所得者、女性、等に対して融資などを行うことである。融資等を商業ベースのみで考えるのではなく、コミュニティ全体のバランスのとれた発展の観点でとらえ、従来行き渡らなかった層にも融資を行っていきこうというものである。

もっとも社会的責任投資の動きが明確な米国の状況を見てみると、社会的責任投資額は全体で、2兆3426億ドル（2001年）と推定される。この額は、全米の投資運用規模の約12%程度に当たる。内訳を見ると、圧倒的にスクリーニングが多く61%、スクリーニング+株主行動26%、株主行動13%であり、コミュニティ投資は1%以下となっている。全体に増加傾向であるといえるが、スクリーニングである。1995年から見ると4倍弱の伸びをしている。欧州をみると、英国がもっとも残高が多く4兆ユーロ程度（実際はポンド建て）で欧州の社会的責任投資の約3分の1を占めている。英国の社会的責任投資の全投資残高に占める割合は2%弱であるが漸増トレンドにある。日本においては、まだ社会的責任投資は716億円（2003年）であり、株式投資信託残高のわずか0.5%程度にとどまっている。また、日本の特徴として、株主行動戦略をとるファンドは公にはない状況である。

3. 社会的責任投資を「なぜ」するのだろう

以上に社会的責任投資の類型を示したが、先に述べた疑問についてまとめてみる。

リスク・リターンの疑問についてであるが、いろいろな分析がなされているが、統計的にはスクリーニングは、有意には差が見られないようである。確かに、社会に優しいとされる企業の株価は、相対的に好ましいパフォーマンスを示しているように見えるが、社会貢献している分野を一ファクターとして統計解析を行うと有意ではない。また、一見優位に見えるパフォーマンスもリスクの観点を加味すると優位と判断できなくなってしまう。

ここでは、スクリーニングが投資に対して何らかの統計的意味を持っているとは結論できない。しかし、社会の中で社会貢献に関する一定の見解が共有されるようになり、その指標をもとに判断がなされるのであれば、スクリーニングによりパフォーマンスを上昇させることはできると考

えられる。これは、社会のこれからの課題であろう。現時点で言えるのは、社会的に明確に否定的にとられた企業（つまりネガティブ・スクリーニング）の株価は、大きく下落するのは周知の事実であり、スクリーニングが全くパフォーマンスに無影響であるとは言えない。これは、明確に反社会的なことに關しては社会的に物差しを共有していることを示す。スクリーニングが、パフォーマンスをあげるためには、企業の活動に対する社会的コンセンサス（我々市民の目から見て）の確立が不可欠である。

次に、投資家（市民）が社会的責任をどのように考えているのか、2003年に環境省が日米欧に關して行った調査「社会的責任投資に關する日米欧3カ国比較調査報告書」が掘り下げた分析を行っている。ここでは象徴的なものについてのみ示してみたい。

証券投資を行う際に積極的に企業の社会的責任を考慮すべきかどうかという点では、もっとも多い解答が英国・米国で「考慮にいれるべき」と回答したのに対し、日本が「ある程度考慮にいれるべき」としている。また、エコファンド（社会的責任ファンド）に対してはいずれの国も、2割まで（もっとも少ないカテゴリー）という回答がもっとも多かった（特筆すべきは、英国では全額と答えた人が16%と高かった）。また、投資に際して、収益を犠牲にすべきではないという割合は、日本がもっとも低く（33.6%、英国9.1%、米国17.6%）なっている。また、当該ファンドへの関心は、いずれの国でも年齢が高くなるにつれ関心が深いという傾向が読みとれる（ただし、日本では若年層では非常に関心が低い）。また、いずれの国でもNPO、NGPに所属している人の間では社会的責任投資への評価が高くなっている。

この調査からは、日本ではまだ市民・投資家・消費者として企業行動を変えるための活動は本格化していないと言えるのではないだろうか。前にも述べたが、市民の価値の共有化が図られれば、社会的責任投資のパフォーマンスはあがるであろう。しかし、そのような図式が成り立つ前には、目の前のパフォーマンスに目をつぶってでも投資をする姿勢がなければ、企業行動を変えていくことはできないと考えられる。つまり、目先の利益を上げる行動を企業がとったときに、その株を購入するという行動パターンがあれば株価が上がるわけであり、市民・投資家・消費者がそのような目先の利益を追った企業行動を正当化していると言えなくもない。

第三章 コミュニティ投資 ~重要性を増す直接金融の形

1. 重要性を増すコミュニティ投資

社会的責任投資のカテゴリーの中で、もっともウエイトの高いのは「スクリーニング」による企業選別の動きである。重要なのは、企業が自主的に社会的責任を果たすのが理想ではあるが、あくまでも市民の監視が必要なことである。市民の企業に対する社会的責任の考え方が成熟していけば企業の行動も自ずからそれに縛られるようになるだろうと考えられる。このように、現代経済社会の中で大きな位置をしめる企業を中心として社会的責任投資が進められてたわけであるが、新たな潮流は投資家の方から積極的に資金を社会的責任を果たすために使おうという動きである。これは、コミュニティ投資である。これから、さらにコミュニティ投資の規模・重要性は大きくなっていくことであろう。

2. コミュニティ投資の基本的な考え方

コミュニティ投資について考える際に重要なのは、市民のお金の効用（あるいはお金の使い方）について考え方が変わってきていることである。前に述べたが、いくら所得が向上したと言っても本当に我々の生活が豊かになってはいないことに多くの人が気づき始めたのである。我々の所得水準は上がってきているが、このような生活を子供にもさせたいのであろうか。出生率は著しく下がっている。我々（あるいは若い人たち）の生活は何もゆとりがなくなってきたのではないだろうか。働かなければ食べていけない、もし子供を産んでも、いじめにあうかもしれないし交通事故にあって死ぬかもしれない、貧しかったけれども昔の方が本当に豊かな生活をしてきたのかもしれない、そういう気持ちが「ふっ」と我々の中に出てくる瞬間を否定できないだろう。

もちろん、「経済的」に豊かになることは目指すべきであることだが、「経済的」という言葉が引っかかる。所得（あるいはGDP）のみでなく、豊かな生活にはもっといろいろなファクターが入ってくるべきだと気づき始めたのである。都会の生活を捨てて、田舎で農業を営む人も多く、Iターンといわれている。田舎の生活が優れているとは一概に言えず、また経済成長を疎む必要もない。ただ、我々の生活の向上という観点で考えると、もっといろいろなファクターを我々が総合的に消化していかなければならないのであろう。

そこ（コミュニティ投資）には、われわれの理想とする社会のイメージがある。会社人間とし

て朝から晩まで家族をほおって働くのではなく、「人間らしく」（定義付けは難しく、また人によっても違うのだろうが）生きていくための社会はどうあるべきかを考えて、それを実現するためにお金を使おう（投資しよう）という発想が重要である。お金の効用には、投資パフォーマンスだけではなくて、理想とする社会をどれだけ実現できるかという効用もあると考え始めたのである。おそらく、このようなコミュニティ投資では、単にお金持ちが慈善として自己満足的に行うものを脱して、市民（わずかしがお金の余裕のない人たち）が自分のお金がどうしたら有効に使われるのか実際に計測（評価）できることが必要になってくるだろう。従来のパフォーマンスに代わる、メジャーメント（評価基準）を確立することができれば、さらにコミュニティ投資へと資金が流れていくようになるであろう。

コミュニティ投資は、伝統的な金融機関からファイナンスを受けることのできにくいコミュニティに対して向けられた投資をさす。これらのコミュニティ投資により、従来は受けられなかった信用供与、資本あるいは基礎的な銀行からの商品にアクセスが可能となる。米国そしてその他の国々では、コミュニティ投資により低所得者層、零細企業、また、子供のケア、ヘルスケアなどの重要なコミュニティにおけるサービスにファイナンスを提供する。このようにコミュニティ発展のために融資を受けたり、貯蓄をしたり、投資をしたりすることができなかつた層に資本を供与することができるようになる。また、コミュニティ投資では、商業ベースでは採算に合わないといってあきらめてきた教育、技術習得などに対しても投資をすることが可能となっている。

これはまた、家族やNPO、零細企業などを伝統的な金融機関・マーケットを結びつける役目も果たしている。-零細企業・貧困層などに対するファイナンスは、マイクロファイナンスと呼ばれることもある。厳密には、コミュニティ投資とマイクロファイナンスは違う概念であるが、資金の使われ方が従来のようにリターン（パフォーマンス）だけをだけをめざしていくのではないという文脈からここでは一緒に取り上げた。

3. 米国におけるコミュニティ投資

コミュニティ投資は停滞した地域社会を活性化するために設立された開発主体（開発の組織）を様々な面でサポートしている。これらは国によってさまざまなパターン（investment vehicle）があるが、いずれも都市や地方における貧困者層にプラスの恒久的な変化を与えるために、融資を実行したり投資を行ったりしている（前にも述べたが、必ずしも貧困層とは限らず、わらわれの本当の豊かさを増進するために必要なあらゆるものに使われている）。このような考え方・投資は先進国から発展途上国まで幅広い動きが同時進行的に進んできている。

米国においては、コミュニティ投資の使命は、低所得の家族やコミュニティが経済的に自立をはたすことを目的であると言われている。米国でのコミュニティ投資実行に当たっての判断基準は、universal なものであると思われる。つまり、「家族がともに暮らすための住宅建設」「低所得者層のために自立できる賃金を支払える仕事を作り出すこと」「マイノリティーや女性に所有権を持たせること」「コミュニティで必要とされるサービスを提供すること」「低所得者層（無貯蓄層）に資産を蓄えさせること」「商品の製造およびビジネスの遂行過程において社会的・環境的に望ましい影響を与えること」等が米国のみならずどの国のコミュニティ投資に当てはまるだろう。

米国では、次々とコミュニティバンクが誕生し、伝統的な金融機関が取り組もうとしなかった窮乏地域への融資を積極的に行っている。米国の社会的責任投資の団体はポートフォリオの1%をコミュニティ投資に振り向けることを提唱している。この結果、140億ドルの残高（2002年）となり、急速な成長（対前年84%）の成長を遂げた。

米国には上述のような資金媒介主体は、様々な形態（銀行・ノンバンク・投資組合・NPOなど）で存在している。多くの場合、それらの主体は地域の活性化を目指して設立されている。そして、金融のプロがソーシャルワーカーとともに地域の再生を目指して資金の環流をはかっている。これらの媒介主体は、公益が目的ではあるが、一定の収益率を設定し、投資する案件の審査を行っている。ただし、目標収益率は完全な商業ベースのビジネスと比較して低く設定できるわけで、ここに地域の活性化と資金有効利用をともに目指すことができている。

融資に当たっては、基本的には、ノンリコース・ファイナンスに準じた査定がなされている。つまり、固定的な担保を基本とはせず、事業の収益性を融資の判断基準としているわけである。また、必要に応じてビジネスが円滑に進むように「技術指導」を行う場合も多い。このようにして、一般の商業金融機関から融資を受けにくいマイノリティーや女性、零細企業に融資を行うことにより、地域の活性化を行っていく。このようなファイナンスを「マイクロファイナンス」と位置づけることもできる。

4. もう一度コミュニティ投資とは

若干換言すると、資金の流れが従来的な商業的な儲かるものだけへの流れから、社会的責任を全うさせる方へ少しずつ動き始めているといえる。投資は、リターンを生むものだけではなく、社会的責任を果たしたいという人間の根元的欲求を果たすためにも使われつつあるといえる。コミュニティ投資は、社会的事業活動を行う主体の育成でもある。より強くなりつつある社会的責

任全うへの要求をどのようにしたらもっとも合目的に果たすことができるのかという問題である。

ところで社会的責任への意志とは、必ずしも崇高な理想を目指しているのではなく、もっと利己的なものかもしれない。自分の身近なところで、より「豊かな社会」に住みたいという欲求を果たそうとすることと考えることもできる。その場合には資金の使い先は自分で実感することのできるコミュニティ内に限られることが多く、それがいわゆるコミュニティビジネスを成り立たせる基盤になると考えることもできる。

5. 日本のコミュニティ投資を見てみると・・・

コミュニティ投資の動きは日本でも見られる。1989年に設立された「市民バンク」は明確な社会的責任を掲げている先駆的な試みである。「市民バンク」は、環境・市民事業・福祉などの社会的有用性の高い事業を起業しようとする起業家に対して事業活動資金を提供している。すでに、100件以上の実績を積み、地元に着したファイナンスの実践を進めている。実績を持たなくても社会的有用性が高いと判断されれば、長期プライムレートで融資を行っている。従来は、「悪いことには資金を供給しない」という消極的に社会貢献を行うという金融機関は多かったが、積極的に社会貢献のために資金を供給するという金融機関はほとんどなかったため、市民が中心となって起業している事業に融資をし、市民のために資金を使おうという考えの基に設立されたわけである。ビッグビジネスに投資をするわけではなく、身の回りで困っている人たちにどのようにしたら喜んでもらえるのか、という発想にたつ事業をサポートしている。また、信用金庫協会では自らのミッションをコミュニティバンクと位置づけているようであり、都銀・地銀などの商業銀行から資金が行き渡らなかったところに積極的な役割を果たしていくと宣言している。

第四章 コミュニティ投資の発展型～マイクロファイナンスの試み

1. コミュニティ投資を考え方を広げたら・・・

前章のようなコミュニティ投資（ある意味ではマイクロファイナンスの範疇に入れることもできると考えられる）は、もちろん発展途上国でも積極的に活用されている。先進国では、本当の「豊かさ」を実現するためにコミュニティ投資をおこなっているというとも言える。しか

し、発展途上国の場合は、所得の向上から始めなければならない状態である。さらに、発展途上国の多くの国では、所得の格差が非常に大きく、先進国以上に貧困層がファイナンスできる必要性が高い。発展途上国では、教育水準も低く、またどのような生活すべきかの生活教育もなされていない場合が多い（特に教育の恩恵が少ない定職層）が、そのような層に資金だけではなく、どのようにして生活を築いて行くべきかの教育的な役割も期待されている。

2. グラミン銀行

発展途上国の中でもっとも有名で成功した例としてグラミン銀行があげられる。

グラミン銀行は、ムハマド・ユヌス氏は、「貧困は社会の中で公平なチャンスを与えられていないことによって作られ、維持されている」と考える。そして、一方的な資金の寄付はそれらの人々の自立する力を必ずしも与えることとならず、望ましいものではないと考えた。社会にもっとも必要なのは、すべての人に等しく生きていく機会を与えることであり、そのような社会を実現する組織・システムこそがバングラデシュに必要であると考えた。このような思想のもとに、1983年に民間の銀行として設立された。グラミン銀行では、この考え方を実現するために無担保で少額融資を行ってきている。

具体的には次のようにビジネスを行ってきている。まずバングラデシュのエリア（2万人程度の居住者）の中で、経済的に貧しいが、融資の対象者が十分な数だけいると判断される場合には、ビジネスエリアとして融資のための組織を作る。その中で、融資対象者として、5人グループを組ませて、返済の責任を持たせる（連帯責任）。そして、5人のグループには基本的なビジネスに関する知識を1週間ほど研修し、次に2人に対して12-15ドル程度を融資する。最初の融資が6週間以内にきちんと返済されてから、次の2人に融資し、グループの代表には最後に貸し出しする。融資条件は、借り入れの翌週から毎週返済を行う。金利は年20%、融資期間50週となっている。融資返済に当たっては、5人が連帯責任を負い、仕事の一部を割り振ったりして返済が滞らないように協力し合う。

バングラデシュでは、通常の銀行では年20%-25%といわれているが、貧困層の人々は高利貸しからしかファイナンスを受けることができなかった。この点でグラミン銀行は新たに起業する貧困層の国民に新たなチャンスを与えていると言える。また、融資の審査については、村人同士が連帯責任を負うということで相互に信頼感を維持することのできる村民同士でグループをつくることとなり、村民同士で互いにモチベーションを高めることに成功している。このような仕組

みから、貸し出しの98%が正常に返済されている。

3. マイクロファイナンスの成功要因

前項の通りマイクロファイナンスが成功しているといえるが、ビジネス（起業）がうまくワークするための社会資本（social capital）を上手に提供していると言える。経済は、何ら外部からの力なしで勝手に市場を生み出し、自立的に発展するわけではない。経済活動が円滑に進むためには、人間同士の信頼・ネットワーク、共有された価値観などが不可欠である。このようにヒト・モノ・カネ以外の経済活動発展に不可欠なインフォーマルな土台を指している。social capitalには以下のようなものをあげることができるだろう。「人間関係」「人間のビジネス上のネットワーク」「自発的努力」「自立性」「コミュニティ」などのキーワードをあげることができるだろう。研究者によって見方・分類方法は違うが本質については大きな異存はないであろう。このようなsocial capitalは、社会に埋め込まれているものであり、外から簡単に移入することはできない。時間をかけて、育てていくものといえる。このような社会資本を植え付け、育てるのもコミュニティ投資（この場合はマイクロファイナンス）の重要な役割である。

4. 我々の身の回りに目を向けて

さて、ここでもう一度先進国社会に目を向けてみる。市民を中心としたコミュニティで必要とされる事業を興すのに必要なファイナンスも、このような考え方から応用可能であるといえる。事業の主体として「企業」を考えた場合、大きな資源をまとめる力・組織力は優れていると考えられるが、利益を追求することに主眼があるため、必ずしも社会性は高くないと言える。また、公共団体は公共性は高いと言えるが、すべてに等しくサービスを提供することが求められており、そして小回りが非常に利きにくいという欠点を持つ。反対に、ボランティア団体・NPO団体では社会性は高いと言えるが、事業を継続するための収益性は高くない。このように、従来の事業主体を考えると新たな主体の登場を期待しなければならない。

それではどのような事業がこのようなコミュニティビジネスに向いているのであろうか。ビジネスエリアとしては、「子育て支援」「介護」等すぐに思いつくもののほか、「環境の保護」「災害対策」「教育」「伝統芸能の伝承」などあらゆるコミュニティで必要とされるサービスがあてはまる。これらのサービスは、従来型の経済発展に直結したのではなく（大量生産、消費

を行いGDP上昇に貢献するという意味で)間接的に経済に関与しているという性格を持つ(介護などについては、ビジネススペースに乗るようになってきてはいるが)。しかし、これからの我々の生活の質の向上というテーマを考えると、さけては通れないものであるといえる。また、これらのエリアは、従来型の企業が主体となった場合には短期的にあるいは目に見えた利益を十分あげることが難しく、満足のできるサービスを提供することが難しい。公共団体についても、あらゆる人に対して全く同じサービスを提供するというコンセプトでは、それぞれ違ったニーズを持っているところから、きめ細かいサービスを提供するのは難しい。くわえて、行政サービスの際の人件費は一人あたり1000万円程度といわれており、事業の採算性はきわめて難しい。

そう考えると、このような事業は、コミュニティ住民による自発的な主体の形成が望ましい。これらに参加する人々は様々であろう。時間をもてる主婦、学生、企業での現役引退が近いビジネスマン、高齢者、等が考えられる。それぞれ自分の存在意義を見いだすことも副次的な目的としながら、コミュニティへの参加をしている。利益以外に求められるものとして、「自分の存在意義」と述べたが、具体的には、「人との出会い」「地域の活性化」「コミュニティの自立」等が考えられる。このようなところから、コミュニティで必要とされる事業の性格は、「ローリターンではあるがローリスク」「参加者の主体に基づいた比較的小さな事業主体」となる蓋然性が高い。

このような事業では、資金不足がもっとも深刻な問題である。コミュニティに貢献したいという強い意志はあるものの、資金が足りずに事業を興すことができない場合が多い。また、ノウハウの不足もあげられる。ビジネスとしての採算性を確保する技術ノウハウ・効率性の向上のノウハウが不足している。また、コミュニティ事業は零細なものが多いが事業同士のネットワークづくりが遅れているという指摘もある。

この意味で、先進国においても(発展途上国のものとはかなり色彩は異にしているが)コミュニティ事業で欠けているものを与えるような働きをすることが望まれている。一種のコミュニティビジネスにとっての社会資本といえないだろうか。それはどのようなものになるのだろうか。

5. 海外事例から見た社会的意義と特徴

再び海外先進国の例からみてみたい。アメリカにおいては、コミュニティ開発金融機関というものがあるが、コミュニティビジネスの経営の手腕・能力を持つ人材を発掘し、その人材に資金を加えてコミュニティビジネスを起こすという働きをしている。この金融機関の特徴としては次の点が上げられる。

第一には、一般の商業銀行などと異なり、金融にプロに加えてソーシャルワーカーなどの社会貢献にかかわる人材を擁している。このような組み合わせで、コミュニティの問題を自ら解決するエンジン（あるいは燃料といった方が比喻として適切かもしれない）としての役割を担おうとしている。

第二には、公共的な目的を持っているとは言っても、無限定な損失の垂れ流しとなるようなものにはファイナンスしない。収益率は低くてもかまわないという違いはあるが、採算に合わないものに対してはファイナンスしないという点では、通常の金融機関とフィージビリティスタディの点では同じといえる。

第三には、第二の点と関係するが、固定資産という意味での担保の重要性は商業金融機関よりはるかに低い。不動産担保などは担保として代表的なものであるが、そもそもファイナンス対象者にはこのような担保を持つものはまれである。あくまでも、ファイナンス対象のプロジェクトに対して評価が行われる。また、当然のことであるが、ファイナンサー対象者の意識・心構えなどもファイナンス実行の評価の対象になる。この点で、通常のプロジェクトファイナンスに通じる概念を持っていると言えるだろう。担保を持っていなくてもビジネスアイデア（コミュニティビジネス）がよければ、ファイナンスを受けられるのである。

第四には、単にファイナンスを提供するのではなく、ビジネス成功に必要なノウハウ・人材の紹介なども積極的に行っている。ビジネスに関連したノウハウを廉価で提供する人々のネットワークをこの機関が持っていることが強みといえる。

終章 パラダイムの転換へ

我々市民のお金の効用に対する考え方は変わってきている。単にリターンの向上のみをよしとするのではなく、われわれの生活実感を向上させる必要があると認識されるようになってきている。お金の効用の総合性が増してきているのである。そのために、コミュニティで必要な事業を円滑に機能させるために資金が使われることが有意義と考えるような流れになってきている。

また、コミュニティ投資（マイクロファイナンス）においては、単に従来の商業金融機関が

ファイナンスできなかつたところへ資金を提供するというのではなく、社会資本（social capital）を提供し、低所得者層に一人の人間として誇り高く生きる道筋を提供するものである。また、コミュニティにおいても、商業ベースでは考えられなかつたコミュニティ事業においても、総合的に判断すれば円滑に行くようなネットワークなどの実践的知識を与えることが重要である。このように、ファイナンスではあるが、総合力を使うことによって、従来の社会で取り残されがちである層に資金を提供して行くことになる。

以上述べてきたとおり、お金の考え方は大きく変わってきており、またわれわれみんなが等しく「豊かに」なりたいという共通の願いが大きくなりつつある。資本主義社会を否定しない以上、企業は経済社会の中で重要な位置を占め続けるであろうが、資金の最終的な出し手であるわれわれ市民・消費者・投資家の意向で、社会の進む道を大きく変えていくことができるようになってきている。これが21世紀の道筋といえるのかもしれない。

以上