

*** 特集 ESG (環境・社会・ガバナンス) と企業の社会的責任***

責任投資原則 (PRI) の社会的な意味

～ 利他的価値観が投資行動に反映される時代が到来した ～

社会システム研究所 CSR 調査室 立石 隆英

要 約

国連環境計画・金融イニシアティブ (UNEP FI) によって PRI (責任投資原則: Principle for Responsible Investment) が提唱されてから 1 年が過ぎた。社会のサステナビリティを目的に投資プロセスに ESG (Environmental [環境], Social [社会], Governance [企業統治]) という概念を盛り込むという提案である。法的拘束力がないにもかかわらず、PRI 署名機関による投資プロセスにおける ESG への配慮に関する実践が自主的に進められている。これは投資家の投資行動に利他的価値観が反映される具体的な動きであると解釈できる。責任投資原則が利己的ではなく利他的価値観に基づく新たな投資行動のためのルール (理) を生み出しつつある。これは、投資家が機械ではなく人間であるという当たり前のことを考えれば自然な流れだろう。人間は生来、社会に貢献するという利他的意識の充足感によって人生の肯定感が得られると考えられるからである。機械ではなく人間が投資する世界では、利他的な価値観が投資行動に反映されても不思議ではない。また、責任投資原則に署名した投資機関がその投資プロセスを構築する過程は、その機関に属する個人に利他的意識を開発するプロセスでもある。本来、人間が持っている利他的意識を投資プロセスで再考する機会を提供している。さらに従来の投資プロセスで使われてきた投資理論は利己的で合理的な投資家を前提としており、利他的な投資家を前提とする投資理論体系の必要性を示唆している。責任投資原則の社会的な意義は大きいといえる。

目次

1. はじめに
2. 投資プロセスでの ESG 考慮の試み
 - 2.1 責任投資原則の実施状況
 - 2.2 ポートフォリオ構築プロセスにおける ESG
3. 社会貢献の意識と人生の肯定感について
 - 3.1 主観的認識による検証
 - 3.2 生命論パラダイムによる推論
4. ESG 評価の前提となる企業の機能
 - 4.1 責任投資原則の倫理性と企業理念
 - 4.2 責任投資原則と創発
5. おわりに

1. はじめに

責任投資原則（PRI）に署名した機関数は 2007 年 9 月時点で 254 件と一年前の約 3 倍に増えた。これは単なるレピュテーションの向上を目的とするものに限られないと考えられる。法的拘束力が無いにも関わらず、この 1 年間で、ESG の投資プロセスにおける配慮が署名機関を中心に自発的に実践されているからである。新古典派経済学理論的な利己的で合理的な投資家を想定すると、このような動きはありえない。ESG を配慮するという行動の背景には利他的な価値観があると考えられるからである。しかし、行動経済学による株式売買実験結果でも利他的な投資動機が事後的な投資満足度を高めることが示唆され、社会貢献意識が人生の肯定感に寄与することも個人の主観的認識に関する調査によって検証されている。PRI 署名機関の原則遵守の動きは、人間が生来もっている社会貢献という価値観が投資行動にも反映されることを証明する事例と考えられる。また、責任投資原則（PRI）をきっかけに、機関投資家が利他的な投資動機をもち、そのような人材の開発を始めているという意味で PRI の社会的な意義は大きい。現在の投資理論やファイナンス理論は利己的で合理的な市場参加者を前提とする新古典派経済学をベースとしており、ESG を投資プロセスで考えてゆくための理論的体系を考えるには、今後、利他的な投資家を前提とした新たな体系も必要になると考えられる。

2. 投資プロセスでの ESG 考慮の試み

2.1 責任投資原則の実施状況

国連環境計画・金融イニシアチブ（UNEP FI）が投資機関向けに責任投資原則を発表してから1年が経過した。2006年5月に73機関が署名し、現在は254¹機関が署名している。PRIの6原則の中で、1番目の原則では、EGS(環境、社会、ガバナンス)²の課題を投資分析と意思決定プロセスに組み込むことが提唱されている。この原則は法的な拘束力を持つものではないが、この1年間で、実践に向けた努力がなされていると考えられる。

UNEP FIと国連グローバルコンパクトによる調査³によると、1番目の原則について、署名機関は下記のような取組みをしてきたからである。

- ・正式文書を通じて投資意思決定におけるRI(責任投資)とESGの考慮している。
(投資対象には株式だけでなく不動産なども含む)
- ・責任投資やESGの課題分析の専門スタッフを置いている
- ・ESGの専門外のファンドマネジャーの教育を実施(天候リスクの報告など)
- ・ESGの専門家及び内部のファンドマネジャーのESG調査能力調査の実施
- ・ファンドマネジャーの採用にあたってRI(責任投資)/ESGについて考慮し、PRIや責任投資に関するヒアリングを行っている。
- ・ファンドマネジャーの採用にあたって、コンサルタントにRI/ESGの考慮を依頼
- ・RI/ESG分析手法の開発、大学研究の支援や同業者との意見交換の実践
- ・投資関連の専門家のためのRI/ESG研修の支援(CFAプログラムへのESG関連資料の提供)

同資料によれば、インベストメントマネジャーの回答者の83%がRI/ESG課題分析

¹ 2007年9月14日時点

² 米国 Calvert 社(米国大手のSRI運用機関)財務分析以外のリサーチプロセスとして社会調査部(Social Research Department)を持ち、財部分析結果と社会調査部の評価双方で総合評価された企業を投資対象とする方法をとっている。ESGに関わる評価項目には環境、職場(ダイバーシティ、労働政策、従業員の健康と安全)、製品の安全性とインパクト(消費者が健康や生活の質が得られる製品やサービス)、国際的な事業展開と人権、先住民の人権、コミュニティとの関係、ガバナンスと倫理がある。

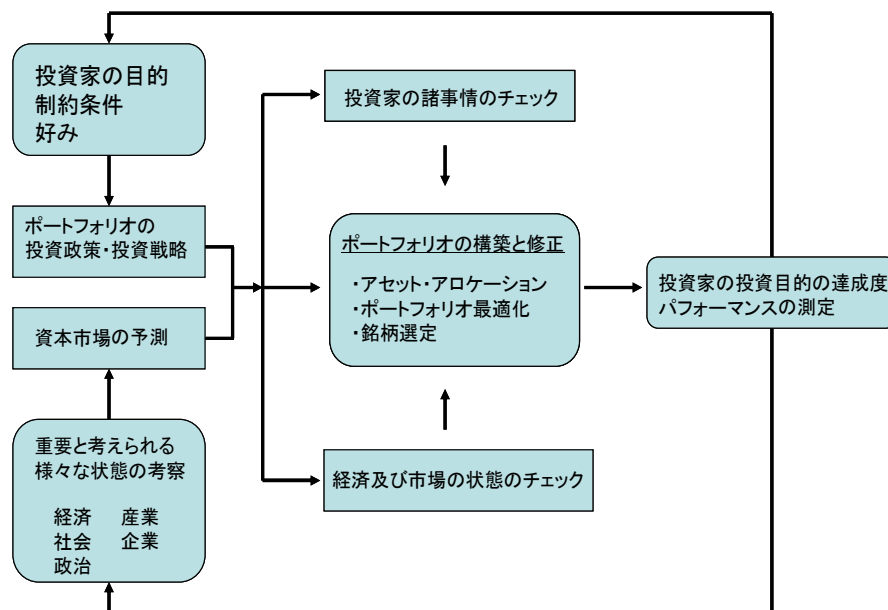
³ “PRI Report on Progress 2007” Implementation, Assessment and Guidance UNEP Finance Initiative

だけに取り組むスタッフを置いていると回答し、その平均人数は 4 名である。また、インベストメント・マネジャーの回答者で、RI/ESG 担当ではないスタッフについても、このテーマに関する研修を実施しているとの回答が見られる。

2.2 ポートフォリオ構築プロセスにおける ESG

投資プロセスにおける ESG の位置づけを J.L.Maginn と D.L.Tuttle によるポートフォリオ構築のプロセス（図表 1）で考えてみたい。投資家の目的を背景とする「投資政策や投資戦略」については、ESG への配慮が進んでいると考えられる。国連環境計画・金融イニシアチブの調査によれば、PRI 署名機関において ESG に基づく公開可能な投資政策方針書の作成、投資意思決定における RI（責任投資）/ESG の考慮、ESG 分析専門スタッフの配置、ESG 専門外のファンドマネジャーの教育、ESG の専門家及び内部のファンドマネジャーの ESG 調査能力の調査、ESG 分析手法の開発、大学研究の支援や同業者との意見交換などが実施されているからである。投資プロセスにおける ESG 配慮の目標設定がなされていると解釈できる。

図表 1 ポートフォリオの構築プロセス



(Managing Investment Portfolios A Dynamic Process 2nd edition John.L.Maginn D.L.Tuttle)

では、「資本市場の予測」や「ポートフォリオの構築と修正」「投資家の投資目的の達成度の測定」についてはどうだろうか。投資対象の企業の財務的価値が ESG 要因に関わる場合には、資本市場の予測上重要な要因として考慮されると考えられるが、基本的にこれらの部分については検討課題が多いと考えられる。これら 3 つのプロセスは従来の投資理論やファイナンス理論に依存する点が多いと考えられるからである。

図表 1 のポートフォリオ構築プロセス自体は、そのプロセスでどのような理論体系が用いられるかについて限定してはいない。しかし、「資本市場の予測」や「ポートフォリオの構築と修正」「投資家の投資目的の達成度の測定」の実践を考えるに当たって市場参加者が利己的で合理的な経済人を前提する新古典派経済学に基づく投資理論やファイナンス理論を前提とすると環境、社会への配慮といった利他的な要素が入る余地がないだろう。ESG を図表 1 のようなプロセスに導入するということは、「資本市場の予測」「ポートフォリオの構築と修正」「投資家の投資目的の達成度の測定」において前提となる理論体系の再考を迫ることである。これは、最適なポートフォリオを構築する際の目的関数の内容を吟味することでもある。投資家の効用が投資対象のリターン、リスク、リスク許容度のみで構成されるならば、その最大化において環境、社会への配慮に関わる要素が見えてこない。

このような課題を考えるに当たって、利己的で合理的な経済人を前提とする理論を補完する意味で人間の行動を重視する行動経済学の展開が考えられる。例えば、事前 (ex-ante) の効用関数に環境や社会への配慮に関する要素が入ることを議論することは難しいが、事後的(ex-post)な効用としての満足度に投資対象企業の社会的な要素が入る余地があることがわかってきた。

個人投資家の事後的満足度は「職場としての興味 (働いて面白そう)」「企業の社会性 (社会に役に立っている)」「自らの生活との関連 (製品を持ちたい、サービスをうけてみたい)」といった要因の影響が無視できないことが検証され⁴、投資家は自分の CSR 的価値観によって投資行動の意思決定を行う可能性が示唆されたのである。その際に、機関投資家も CSR 的価値観をもって投資意思決定を行うのかが議論の一つとなった。SRI に従事する機関投資家の存在から皆無であるとは考えられないが、むしろ従来の利

⁴ NFI と立命館大学の共同実験 文部科学省私立大学学術研究高度化推進事業 オープン・リサーチ・センター整備事業 プロジェクト「株式投資からの満足度—株式売買実験による検証—」立命館大学経済学部 井澤裕司、NFI 立石 (2005 年) Research Paper Series No.04-014 Research Center for Finance Ritsumeikan University(2005),[CSR 的投資動機と主観的投資満足度について] 立石 (年金レビュー2006 年 1 月号)

己的な合理的経済人に近いと推論した。個人投資家よりも、従来の投資理論やファイナンス理論にのっとった運用していると考えたからである。

しかし、責任投資原則に署名する投資機関については利己的な合理的経済人であるとは考えにくい。運用機関が責任投資原則（PRI）に従って投資プロセスに ESG を取り込むことは、利他的な価値観を持つことに他ならないからである。今後、そのような価値観を背景に投資行動がなされることが期待されるのである。本来、人間の投資行動の背景に利他的な価値観があるという仮説にたてば、PRI 署名機関が投資プロセスで ESG の配慮することに対して自発的かつ積極的であることは不思議ではない。

3. 社会貢献の意識と人生の肯定感について

3.1 主観的認識による検証

人間が自分の価値観や状況判断に基づいて社会的な行動を起こすという簡単なモデルを前提としたときに、人間そのものの行動の背景に社会的貢献に関する価値観が入りこむ可能性があると考えられる。人や社会のために役にたっていると思える時間の充足が、自分の人生の肯定感につながると考えられるからである。NFI と産業医科大学で実施している人間の主観的健康感に関する共同研究では、主観的な認識を順位尺度で被験者からアンケートによって収集し分析を行っている。主観的認識として、主観的健康感、自分時間の充足感を順位尺度の形でアンケートによって調査を実施した⁵。主観的健康感及び自分時間は以下のように定義している。

【主観的健康感の定義】

「人との関わりの中で、自分と自分の人生を肯定し、いい感じで幸福に伸びやかに生きている状態。過去を背負いながら、未来に向かって、今を生きている状態」

*このような状態を考える状態変数として下記の7項目を想定している。

⁵ 森見爾、長井聡里「個人の主観的健康感と生活時間に関する研究」個人の健康志向度に関する調査研究報告 平成 17 年度（産業医科大学、松下電工、NFI 共同研究）、立石隆英「特集 個人の健康感『個人の主観的健康感に関する考察』年金レビュー2006 年春季特別号、「個人のリスク選好に関する考察」年金レビュー2007 年春季特別号

図表 2 主観的健康感の設問内容

全体的健康感	「今、あなた自身に注意を向けてみると、あなたが実感している全体的な健康感」 ひどく悪い感じ ⇔ すごくいい感じ
精神的健康	「この頃のあなたの毎日で、非常に強い幸福感や喜びを感じる瞬間は」 ほとんどない ⇔ 多々ある
心身のエネルギー量	「もし今、あなたに思うように進まない出来事が起こったとしたら」 乗り越えることが出来ないと思う ⇔ 十分に適切に対処できると思う
幸福感	「過去と比較して、あなたの今の生活は」 少しも幸せではない ⇔ とても幸せ
人生の肯定感	「あなたの人生について思い浮かべるとしたら、今それは」 退屈で面白くないあるいは苦痛なものと感じる ⇔ とても意味のあるすばらしいものと感じる
一致不一致	「あなたは、あなたの日々の生活の中で」 役割を演じながら生きている ⇔ 私らしく伸びやかに生きている
人との関わり方	「あなたのまわりの人たちはあなたが必要とすれば」 誰も助けてくれないと感じる ⇔ 適切なサポートをしてくれる

*ヒアリングしているレベルは7段階

【自分時間 の定義】

「日々の暮らしを振り返って、自分がいい状態で過ごせるために役立っていると思える時間（睡眠時間や年1～2回程度の特別なイベントや旅行を除く）」

この定義に基づいて、自分時間の充足感を下記の7設問で聞いている。

- ①縛られていないと感じる時間
- ②達成感を得られる瞬間
- ③物事に熱中・集中できる時間
- ④前向きな気持ちになる瞬間
- ⑤リラックスできている時間
- ⑥人（家族も含む）や社会の役に立っていると思える瞬間
- ⑦自分のバランスを取り戻していく時間

被験者にヒアリングしているレベルは「まったく足りない」「やや足りない」「ある程度足りている」「足りている」の4段階

本稿では、収集したデータの中で、職業がフルタイムの正社員について検証した。主観的健康感の中の人生の肯定感「あなたの人生について思い浮かべるとしたら、今それは退屈で面白くないあるいは苦痛なものを感じる ⇔ とても意味のあるすばらしいものと感じる」を被説明変数とし、どのような自分時間の充足感とダミー変数として客観的な病気罹患の有無（現在、通院中あるいは通院できずに放置している病気はありま

すか？「はい」「いいえ」で回答）を説明変数として検証した。収集したサンプル総数 5254 件の中で、フルタイムの正社員のサンプル 2136 件及び性別について検証した結果が図表 3 である。

いずれの場合にも、客観的な病気罹患の影響は有意にネガティブながら、自分時間において「達成感を得られる瞬間」「前向きな気持ちになる瞬間」「自分のバランスを取り戻していく時間」に加えて「人（家族を含む）や社会の役に立っていると思える瞬間」が充実することが人生の肯定観を高める上で相対的に影響力が高い。「人や社会に役にたっている」という利他的意識を実践できることも人生の肯定観を高める上で重要であると推論されるのである。少なくとも日本の就業者については利他的な意識を持つことが人生の肯定感を高めることに寄与すると推論される。

図表 3 人生の肯定感と自分時間充足感及び客観的病気の有無

職業: 正社員 男女 サンプル総数 2136

		Parameter Estimate	t値	Pr> t	Standardized Estimate	R-Square	Adj R-Sq
定数項		-0.01584	-0.72	0.4698	0		
自分時間の充足感	縛られていないと感じる時間	-0.02906	-1.18	0.2394	-0.0289	0.3069	0.3043
	達成感を得られる瞬間	0.13542	5.04	<.0001	0.13368		
	物事に熱中・集中できている時間	-0.03852	-1.49	0.1354	-0.03818		
	前向きな気持ちになる瞬間	0.30328	11.58	<.0001	0.30234		
	リラックスできている時間	0.03391	1.24	0.2146	0.03411		
	人(家族含む)や社会の役に立っていると思える瞬間	0.13982	6.43	<.0001	0.13947		
	自分のバランスを取り戻していく時間	0.11537	4.07	<.0001	0.11696		
客観的健康	現在、通院中あるいは通院できずに放置している病気はありますか？	-0.0778	-2.1	0.0363	-0.03802		

職業: 正社員 男性 サンプル数 1583

		Parameter Estimate	t値	Pr> t	Standardized Estimate	R-Square	Adj R-Sq
定数項		-0.04332	-1.69	0.0909	0		
自分時間の充足感	縛られていないと感じる時間	-0.03773	-1.33	0.1849	-0.03808	0.3035	0.2999
	達成感を得られる瞬間	0.13287	4.2	<.0001	0.13325		
	物事に熱中・集中できている時間	-0.02669	-0.89	0.3725	-0.02714		
	前向きな気持ちになる瞬間	0.28459	9.17	<.0001	0.28499		
	リラックスできている時間	0.03982	1.26	0.2073	0.04057		
	人(家族含む)や社会の役に立っていると思える瞬間	0.12682	4.93	<.0001	0.12677		
	自分のバランスを取り戻していく時間	0.12417	3.72	0.0002	0.12628		
客観的健康	現在、通院中あるいは通院できずに放置している病気はありますか？	-0.10116	-2.33	0.0201	-0.0493		

職業: 正社員 男性 サンプル数 553

		Parameter Estimate	t値	Pr> t	Standardized Estimate	R-Square	Adj R-Sq
定数項		0.06029	1.43	0.1529	0		
自分時間の充足感	縛られていないと感じる時間	0.00222	0.04	0.9646	0.00213	0.3222	0.3122
	達成感を得られる瞬間	0.15157	2.94	0.0034	0.14398		
	物事に熱中・集中できている時間	-0.06576	-1.28	0.1996	-0.06063		
	前向きな気持ちになる瞬間	0.34325	7.03	<.0001	0.34106		
	リラックスできている時間	0.00247	0.05	0.9639	0.00242		
	人(家族含む)や社会の役に立っていると思える瞬間	0.1666	4.06	<.0001	0.16663		
	自分のバランスを取り戻していく時間	0.10264	1.89	0.059	0.10415		
客観的健康	現在、通院中あるいは通院できずに放置している病気はありますか？	-0.00835	-0.12	0.9072	-0.00416		

3.2 生命論パラダイムによる推論

現象を考えるパラダイムには機械論と生命論があると言われている。ガリレオやニュートンが提唱してきたような対象を分割して個別に分析することで物事の真理が見えるという要素還元論によるのが機械論パラダイムである。一方で対象を分割せずに全体で考えるのが生命論パラダイムである。機械論的には、蛙を解剖し、それをつなぎあわせると元に戻るといふ議論となるが、解剖された蛙のパーツをつなぎあわせても元に戻らない。そして蛙そのものの理解にはならない。また、生命論パラダイムによれば、社会システム自体は構造的に不安定な状態にあり、いかに小さな「ゆらぎ」であっても社会全体の構造を大きく変化させる可能性があり、その際に社会における個人の主体的行動が重要であると考えられている。このような視点から企業経営を考える場合には、企業を生命体とみなし、その統一性と生命力を維持するためには、企業理念という価値とそれを背景とする企業で働く人々の「こころ」の充足が重要であると考えられている⁶。

生命論パラダイムを前提とすれば、「人や社会に役にたっている」という利他的意識を実践できることが人生の肯定観を高めるといふ推論は自然であると考えられる。すなわち、人間にとって社会貢献的な志を背景とする理念を持つことが重要であると考えられるのである。その意味で様々な組織体を生命体として考えれば、組織における利他的な理念への共感、共有が組織全体の行動にとって重要な要因であると考えうる。

また生命論パラダイムは複雑系というテーマで研究されている。複雑系の概念に創発(emergence)がある。システムを構成する要素が、それぞれ局所的な相互作用をすることで、システム全体の性質が生まれ、その性質がシステム構成要素に影響するという考え方である。これを責任投資原則についてあてはめると、責任投資原則をきっかけに、投資家、企業といった金融システムの構成要素における局所的な ESG 考慮の実践が始まり、投資家間、投資家と企業間で相互作用のもとで、投資プロセスにおける ESG の配慮の方法が発生し、それがやがて金融システム全体への影響力を持つと解釈できる。そして、このような創発は金融システム全体に影響を持つ新たな倫理性を生み出ししうると考えられる。また、このような利他的価値観が金融システム内の投資機関、企業といったサブシステムのルール(理)になるだけでなく、個々人に金融システムに属す

⁶ 「生命論パラダイムの時代」日本総合研究所編 第三文明社 1998

る個人にそのような機会を提供していると考えられる。

このように考えると、「資本市場の予測」や「ポートフォリオの構築と修正」「投資家の投資目的の達成度の測定」といった投資プロセスにおける投資理論やファイナンス理論においても、利己的で合理的な経済人を前提としない理論体系が必要であると考えられる。利他的な市場参加者としての経済人を前提とした理論構築である。新古典派経済理論自体の理論体系では、市場参加者すべてが、利己的で合理的なものであるという意味で機械論パラダイムを前提としていることは否めない。生命論パラダイムによる投資理論体系の構築も責任投資原則の実践には欠かせないのではないだろうか。それゆえ、責任投資原則の投資機関での実践は投資プロセスにおける理論体系の再考を促すきっかけにもなっていると考えられるのである。NFI と立命館大学の共同研究では CSR と投資行動の関係についても検証したが、今後、投資家の投資行動と ESG が行動経済学や行動ファイナンスの分野の一つのテーマになるのではないだろうか。

4. ESG 評価の前提となる企業の機能

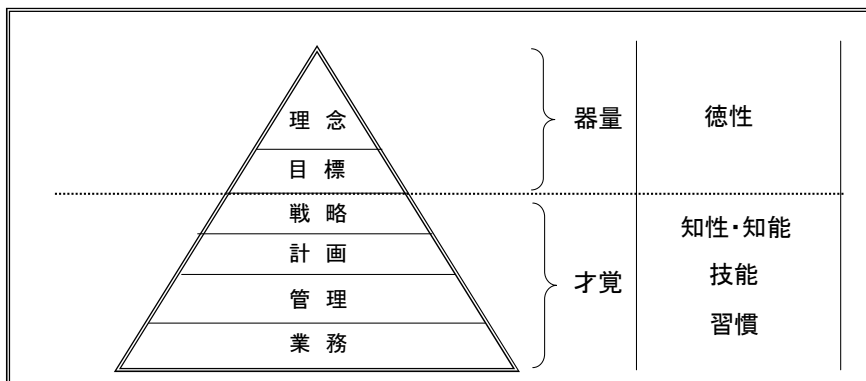
4.1 責任投資原則の倫理性と企業理念

責任投資原則が金融システム構成要素の新たな倫理の創発であると考えた場合に、その創発を進めるドライバーを考えてみたい。倫理の「倫」が「人の輪」であると考えれば、倫理とは人の輪における理（ことわり、ルール）と解釈できる。すなわち家庭、地域、企業、国、地球といった様々な人間の輪を構成する文脈ないし場で考えるべきルールがあると考えられる。倫理とは社会システムがよりよい状態になるための社会システムを構成する最小単位である人間の輪におけるルールである。それゆえに、社会システムの投資機関、企業といった組織体がルールを守るか否かは、組織体に属する個々の倫理性に依存すると考えられる。生命論パラダイムによる経営論では、企業を生命体と考え、企業の統一性と企業の生命力を維持するためには、企業理念という価値とそれを背景とする企業で働く人々の「こころ」の充足が重要であると推論される。このような視点によれば、企業に属する個々の倫理性は企業理念に依存すると考えられる。そして、個人の主観的認識に関する研究の検証結果からも、実際に社会に貢献する

という時間の充足が人生の肯定感につながると推論され、社会貢献の理念が人生の肯定感すなわち「こころ」の充足を高めると考えられるのである。

企業経営を人間（生命体）として考えた場合に、企業経営の実践は、人間の器量ないし徳性に相当する理念を背景に、経済合理性を追求する人間でいう才覚の部分が発揮されるという見方ができる（図表 4）。経済合理性を追求する人間でいう頭の良さは、あくまで人間でいう心のありかた（徳）という上位の概念にコントロールされるという考え方である。投資機関が責任投資原則を遵守するという事は、投資機関が利他的な理念を背景とする徳性をもって投資で才覚を発揮するプロセスであると解釈できる。

図表 4 企業のビジネスヒエラルキーと徳性⁷



4.2 責任投資原則の創発

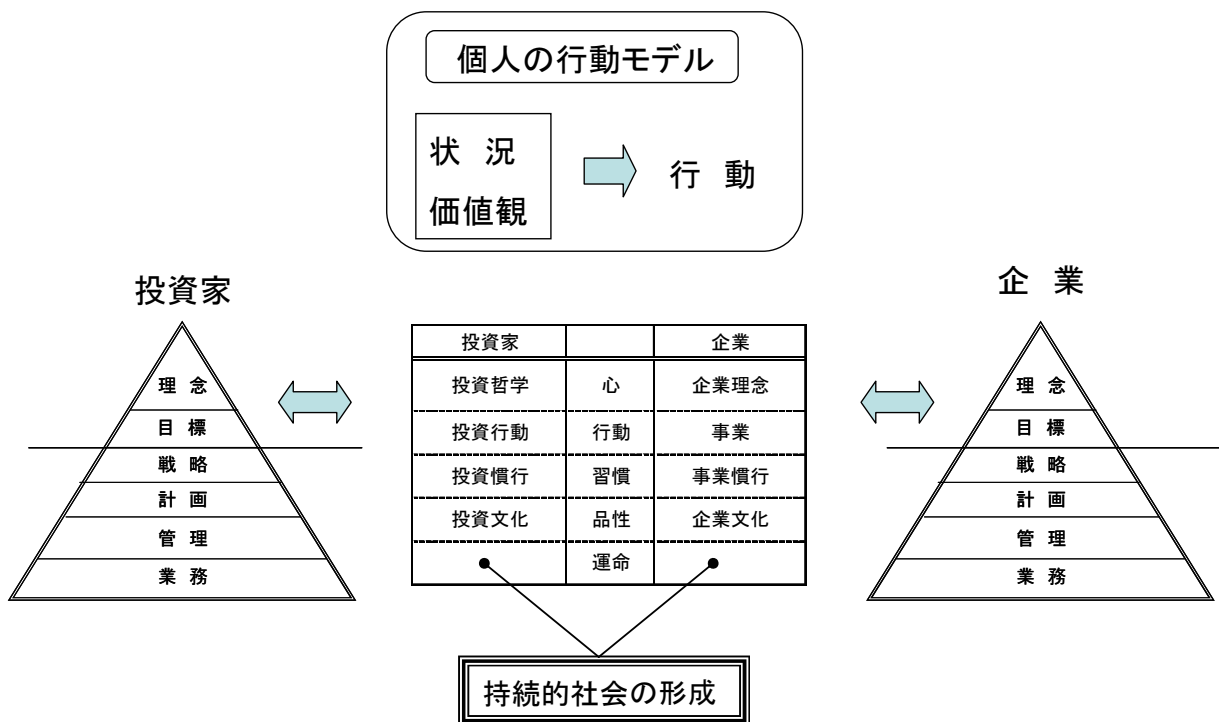
人間の運命に関する考え方に、「心は行動となり、行動は習癖をなし、習癖は品性となり、品性は運命を決する」がある⁸。これを企業について考えると、企業理念を背景とする事業行動が、事業慣行になり、事業慣行が企業の品性にあたる企業文化を作り、それが企業の運命、社会の行方を決すると解釈できる。企業文化を醸成する源泉は企業に属する人間の徳性を背景とする倫理性にあると考えることができる。人間の行動モデ

⁷ 『『社会的使命の経営学』三宅孝之著 中央経済社 2002、『経営者の条件』大沢武志著 岩波書店 2004、「『世界経営者会議 危機に克つリーダーシップ』日本経済新聞社編 2003」を参考に NFI 作成

⁸ 京都大徳寺大仙院住職 尾関宗園氏

ルを単純化し、状況と価値観が行動の背景にあると考えると、まさにその価値観に相当するのが企業理念であると考えられる。このように考えると法的な拘束力のない責任投資原則に署名している機関は社会との関わりの中で金融を考えるという理念ないし文化を持っていると考えうる。状況と価値観が人間の行動の背景にあるという簡単な行動モデルを前提としたとき、責任投資原則に関わる投資家、企業による金融にシステム構成要素の新たな倫理の創発は図表 5 のように考えてみた。責任投資原則は投資機関向けでありながら、それをきっかけに投資機関と ESG を評価される企業それぞれが、持続的社会的形成を理念として持ち、それを行動に移すことが慣行となり文化となるプロセスである。その意味で責任投資原則は金融システムの投資家、企業といったサブシステムにおける新たな文化を構築しつつあるとも考えられる。

図表 5 個人の行動モデルと責任投資原則



5. おわりに

責任投資原則は投資機関が投資プロセスで ESG を配慮することを促すきっかけとなった。そして、それに賛同し自発的に実践する投資機関が増えている。利他的な投資目的を配慮する投資家が増えていることに他ならない。新古典派経済学的理論が前提とした利己的で合理的な投資家の姿はますます現実的にはありえない状況になりつつある。投資家を機械と考えない限り自然な流れである。生来、人間は社会に貢献するという価値観を持っていると考えられるからである。

責任投資原則署名機関の動向を生命論パラダイムで考えると、金融システムの構成要素における局所的な ESG 考慮の実践が始まり、投資家（運用機関）と投資される企業間における相互作用のもとで、ESG への対処方法が発生し、それがやがて金融システムを構成する投資家、企業といった構成要素全体への影響力を持つプロセスと解釈できる。また、そのようなプロセスで金融システムにかかわる個々人も利他的価値観による行動が促されると考えられる。責任投資原則は金融システムによる持続的社會構築支援に寄与するだけでなく、「個」の時代とよばれる 21 世紀にける人間開発という意味でも社会的な意義が大きい。責任投資原則が個々人の利他的意識を醸成し徳性を開発する「ゆらぎ」になりつつあると考えられるからである。

参考文献

- 神野 直彦 (2002) 「人間回復の経済学」 岩波書店
吉森 賢 (2005) 「経営システムⅡ」 財団法人 放送大学教育振興会
日本総合研究所編 (1998) 「生命論パラダイムの時代」 第三文明社
大沢 武志 (2004) 「経営者の条件」 岩波書店
田坂 広志(2005) 「未来を拓く君たちへ」 くもん出版
稲盛 和夫、五木 寛之 (2005) 「何のために生きるのか」 到知出版社
三宅 孝之(2002) 「社会的使命の経営学」 中央経済社
今田・橋爪(2000) 「社会理工学入門」 日科技連
J.L.Maginn と D.L.Tuttle “Managing Investment Portfolios A Dynamic Process”
1990
井澤 裕司「金融リテール業務における実験経済学の応用」
Research Paper Series No.03-007 Research Center for Finance Ritsumeikan University
“Invalidity of the separation theorem and risk preference:some experimental evidence”

Research Paper Series No.03-003 Research Center for Finance Ritsumeikan University

Daniel Kahneman and Amos Tversky “Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk”

Econometrica Volume 47 March, 1979

井澤 裕司、立石隆英「株式投資からの満足度」－株式売買実験による検証－

Research Paper Series No.04-014 Research Center for Finance Ritsumeikan University

井澤 裕司「実験的手法による、投資家行動とリスク認知の研究」平成 17 年度文部科学省私立大学学術研究高度化推進事業 オープン・リサーチ・センター整備事業プロジェクト 研究成果報告書

井澤 裕司「実験的手法による、投資家行動とリスク認知の研究」平成 18 年度文部科学省私立大学学術研究高度化推進事業 オープン・リサーチ・センター整備事業プロジェクト 研究成果報告書

浦本 みほ、長井 聡里、森 晃爾「個人の生活時間と健康感に関する研究（第 1 報）

森 晃爾、長井 聡里「個人の主観的健康感と生活時間に関する研究」個人の健康志向度に関する調査研究報告 平成 17 年度（産業医科大学、松下電工、NFI 共同研究）

筒井 義郎「幸福の経済学」第 4 回行動経済学ワークショップ報告 2005 年 11 月 26 日

加藤 英明「行動ファイナンス」朝倉書店 2003.4

ヨアヒム・ゴールドベルグ「行動ファイナンス」ダイヤモンド社 2002.1

角田 康夫「行動ファイナンス」金融財政事情研究会 2001.12

多田 洋介「行動経済学入門」日本経済新聞社 2003.12

高村 静（2007）「ISO26000 のドラフトにみる人権・労働慣行・環境」NFI リサーチ・レビュー7月号

中嶋 幹（2007）「責任投資原則からみた環境課題への取組み」NFI リサーチ・レビュー8月号

立石 隆英（2004）「ニューファイナンス理論による株式投資行動の考察（1）～（3）年金レビュー 2004 年5月号、6月号、7月号

立石 隆英（2006）「CSR 的投資動機と主観的投資満足度について」年金レビュー1月号

立石 隆英（2006）「企業の社会的責任と人間性についての考察」年金レビュー4月号

立石 隆英（2006）「特集 個人の健康感」年金レビュー春季特別号