

ESG投資という投資テーマ

ESG投資が注目されている。7月3日に年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）がESG指数の選定を公表した。GPIFは、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）の要素に配慮した投資は、長期のリターンを改善する効果が期待できるとして、GPIFは総合型ESG指数のFTSE Blossom Japan Index（組入銘柄数151、6月時点、以下同じ基準）とMSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数（組入銘柄数251）と社会分野指数のMSCI日本株女性活躍指数（愛称WIN）（組入銘柄数212）の3つを選定し、パッシブ運用の枠で約1兆円（国内株投資の3%程度）の運用を開始した。ESG指数の選定にあたっては、①ESG評価の高い銘柄を選別する「ポジティブ・スクリーニング」②公開情報をもとに企業のESGを評価し、その評価手法や評価結果も開示③ESG評価会社及び指数会社のガバナンス体制・利益相反管理の3点を重視している。

このGPIFの動きは、2015年9月に国連が支持する責任投資原則（PRI、Principles for Responsible Investment）に署名したことが大きく影響している。PRIそのものは2006年に国連が定めたもので、機関投資家に対しESGを投資プロセスに組み入れる6つの原則からなりたっており、「環境上の問題、社会の問題及び企業統治の問題が運用ポートフォリオのパフォーマンスに影響を及ぼす」としている。リーマン・ショック後に資本市場で短期的な利益追求に対する批判が高まったこともPRIの署名機関増加につながり、2017年4月時点で1,700を超える年金基金や運用会社などがPRIに署名しており、その運用資産残高は17兆ドル（約1,800兆円）近くに達している。

ESG投資が拡大している背景として、運用会社などは次の様な要因があるとみている。

【企業と取り巻く外部環境の変化】気候変動リスクの認識が一般化しており、変動を抑制する方法として、パリ協定や、持続可能な投資ポートフォリオの構築のような民間主導の取り組み、気候関連の金融リスクの

一層の開示など民間主導の取り組みも求められている。気候変動以外でも、エネルギー市場においては、需給要因で変動する原油価格、石炭よりも安価な天然ガス、再生可能エネルギーの発電量拡大と価格低下など資源間の価格差などが大きくなっている。また、水資源や、生物多様化などの環境問題に関する意識も高まっている。

【社会自体の変化】先進国において平均寿命が伸びるなか、所得格差、ヘルスケア、脆弱なガバナンスなどの問題は、退職後の資金状況に直接影響するため、サステナビリティ（持続可能な社会）の問題としての認識が世界的に高まっている。また、女性の活躍や従業員の健康への配慮を企業に求める動きも強まっている。

【コーポレートガバナンス重要性増加とグローバル化の進展】コーポレートガバナンスの改善は、規制当局のみならず債券投資家、株式投資家にとっても一段と重要な目標になっている。また、大企業のバリューチェーンのグローバル化は一段と進んでおり、児童労働問題や人権問題などにも配慮することが企業側にも求められている。

【政策や規制等によるESG投資推進】5月に日本版スチワードシップ・コード（改定版）において機関投資家が投資先企業の状況を把握する内容としてESGに関する文言が追加された。先行して2010年に英国でスチワードシップ・コードが制定されているが、この影響もあってヨーロッパにおける全運用資産に占めるESG投資の割合が5割を超えていると言われ、日本は3%程度に留まっているが、今後のESG投資拡大が期待されている。

GPIFはESG投資の拡大で、次の様な効果を期待している。

- ・ESG投資の運用資金の拡大は、企業のESG評価向上のインセンティブになり、ESG対応が強化されると、長期的な企業価値向上につながる
- ・日本企業のESG評価向上がESG評価を重視する海外資金の流入につながると、日本株のパフォーマンス向上が期待され、結果としてESG投資を行うGPIF（年金受給者）が投資最適化の恩恵を最大限享受できる



※GPIF「ESG指数選定結果について」より