

ESG 投資とは？（その 1）

2017.9.1 発行

ESG 投資とは

環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance) の頭文字で表した ESG 投資が広まっています。これは、企業の財務情報分析だけでなく、非財務情報である ESG 関連の取組も企業評価に加えようという試みです。Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)¹ の調査結果では、全世界の ESG 運用残高は 2012 年の 11.3 兆米ドル、2014 年の 18.3 兆米ドル、2016 年には 22.9 兆米ドルへ増加しました。また、ESG 投資は 2016 年に全運用残高の 26.3% を占めました。

では、なぜ ESG 投資が広まっているのでしょうか。地球温暖化や水質汚染といった環境問題や、人権保護といった社会問題に対処し、経済・社会の持続可能性を高めるための責任ある投資が必要である、との考えが背景にあります。そのため、ESG 投資は、社会的責任投資 (SRI) や、責任投資 (RI)、持続可能な投資 (SI) とも言われています。

ESG 投資手法と地域別残高

ESG 投資にはどのような手法があるのでしょうか。運用手法は現在、概ね 6 つあります (図表 1)。

¹ GSIA は ESG 投資を進める 6 組織 (Eurosif, RIAA, RIA Canada, UKSIF, USSIF, VBDO) で構成される組織。なお、本文中の数値は、GSIA が 2017 年 4 月に公表した“2016 Global Sustainable Investment Review”の数値を引用している。

(図表1) ESG 投資の主な手法とその内容

ESG 投資手法	内容
ネガティブスクリーン	ある基準により企業を投資対象から外す
ポジティブスクリーン	ESG 評価の高い企業を投資対象とする
インテグレーション	財務分析と ESG 評価を組み合わせる
テーマ型投資	ESG テーマに基づく投資
インパクト投資	社会課題や環境問題の解決に向けた投資
エンゲージメント	株主影響力を利用した企業への働きかけ

出所: 明治安田アセットマネジメント作成

ESG 運用残高を地域別で見てください。2016 年時点で、欧州での ESG 運用残高は 12.0 兆米ドルと一番多く、次に米国の 8.7 兆米ドルが続きます。また、ESG 投資割合では、欧州が 52.6% と高い一方、米国は 21.6% でした。ESG 投資は欧州でより一般化していることが分かります。

次に ESG 投資手法別に見てみましょう。欧州では、全残高の 91.9% がネガティブスクリーン、38.6% がエンゲージメント、24.0% がインテグレーションでした。また、米国では、66.6% がインテグレーション、41.0% がネガティブスクリーン、29.3% がエンゲージメントを利用したとのこと。機関投資家や金融機関は、それぞれの目的に応じて、複数の投資手法を組み合わせ利用していることが分かります。

他方、日本での ESG 運用残高はどれくらいでしょうか。2016 年時点で 4,740 億米ドルと、欧米に比べ少なく、また全運用残高の 3.4% しか占めていませ

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

アナリスト・コラム

ん。また主な投資手法は、全運用残高の 61.1%がエンゲージメント、25.3%がインテグレーションでした。しかし、日本でも ESG 投資への注目が高まり、近年活発化しています(その詳細は次回 10 月のアナリスト・コラムで紹介させていただきます)。

因みに、ESG 投資の運用商品はどのようなものだったのでしょうか。カナダと欧州だけが商品別のデータを公表したため、全世界の動向を示すわけではないですが、2016 年時点で債券運用が全体の 64%、株式運用が 33%を占めました。2014 年時点での株式:50%、債券:40%から割合が変化したのは、グリーンボンドが近年、大量発行されたためです。

欧米での ESG 投資の流れ

なぜ欧米では ESG 投資がこれほど広がっているのでしょうか。これは、欧米でのこれまでの問題意識が大きく影響しています。

歴史を見てみると、ESG 投資は 1920 年代の米国のキリスト教会の活動から始まったと考えられています²。当時のキリスト教会は、酒、たばこ、ギャンブルに関連する企業に投資しないという倫理観に基づき、余裕資金で投資していました。この時の ESG 投資は投資収益より倫理観が重要視されていました。

1960~70 年代に入ると、米国での ESG 投資は社会変革を促す役割を持つようになります。これは、人種差別撤廃を謳った公民権運動や、ナパーム弾や枯葉剤を使用したベトナム戦争、消費者を軽視した企業への反対運動といった国内外の社会問題が影響しています。米国市民は、これらの問題に関連する企業に社会的責任を認識するよう活動し、また労働組合、大学基金、公務員年金などが議決権を

行使し、企業に変革を促しました(エンゲージメント)。ESG 投資手法では、これまでのネガティブスクリーンだけでなく、消費者への対応や雇用平等などといった企業取組の良し悪しを評価し、投資先を選別する方法(ポジティブスクリーン)も加わり始めたのもこの頃からです。ESG 投資は長期的には投資収益を犠牲にしないとの考え方が普及し始めます。

1990 年代以降では、環境配慮や社会問題対応という考えが ESG 投資に加わります。オゾン層の破壊や地球温暖化などの問題が発生し、これらは全企業の経済活動に関係あるとの認識のもと、企業の環境経営という考え方も生まれました。環境経営は、企業の訴訟リスクを減らし、企業イメージを高めつつ利益に貢献するというものです。また、人権や雇用、地域社会への配慮といった、上記より広い社会的な問題も企業の重要要素と認識されるようになりました。企業が環境や社会に配慮する事はより高い収益を生み出し、ESG 投資の収益拡大につながると考えられるようになりました。

ここまでは主に米国での話でしたが、2000 年以降、ESG 投資の中心は欧州へと移ります(米国の ESG 投資が停滞したわけではありません)。欧州連合(EU)内での年金制度改革といった政策により、企業の社会的責任(CSR)が浸透し始めたことが影響しています。これらの政策を受けて、現在世界標準である国連の責任投資原則(PRI)の署名機関の半分近くは、欧州の公的年金、機関投資家およびアセットオーナーで占められています。事実、スウェーデンの公的機関は ESG 投資に対して熱心です。

以上から、欧米では ESG 投資は一般投資家にも広く認識されておりますが、日本でも次号で述べる足元の動きから、今後の浸透に期待しています。

責任投資部 シニア・リサーチ・アナリスト
(ESG 担当)
中島 英介

² 1990 年代ごろまでは社会的責任投資(SRI)と呼ばれていましたが、現在より一般化している ESG 投資という言葉はここでは利用して述べていきます。