

2021年6月9日

## 清水英彦

ステート・ストリート・グローバル・  
アドバイザーズ株式会社  
運用部  
ポートフォリオ・ストラテジスト

# ESG株式投資の潮流と持続可能な 開発目標

近年、環境（E）、社会（S）、企業統治（G）を考慮したESG投資が急速に拡大しており、コロナ禍でその勢いは加速しています。本稿ではESG投資について基本的なポイントや潮流を再確認しつつ、最近、様々なメディアで取り上げられることが多い持続可能な開発目標（SDGs）との関係性についても考えてみたいと思います。

ESG投資はE、S、Gに代表される非財務情報を活用した投資で2006年に国連の責任投資原則（PRI）で提唱されたことやリーマンショックに対する反省等を背景に急速に拡大、普及してきました。図表1に主なESGの投資手法を挙げています。ESG投資の前身とされる社会的責任投資（SRI）ではポートフォリオからタバコ、ギャンブル、武器関連銘柄等の特定の銘柄群を除外するネガティブスクリーニングが主流でしたが、ESG投資ではESGの観点で良好な銘柄群に投資するポジティブスクリーニングや投資プロセスにESG要素を組み込むESGインテグレーション、さらに気候変動等の特定の投資テーマに特化した投資等、投資手法の選択肢も増え、特に日本では近年、ESGインテグレーションを中心に拡大傾向にあります。

図表1：主なESGの投資手法

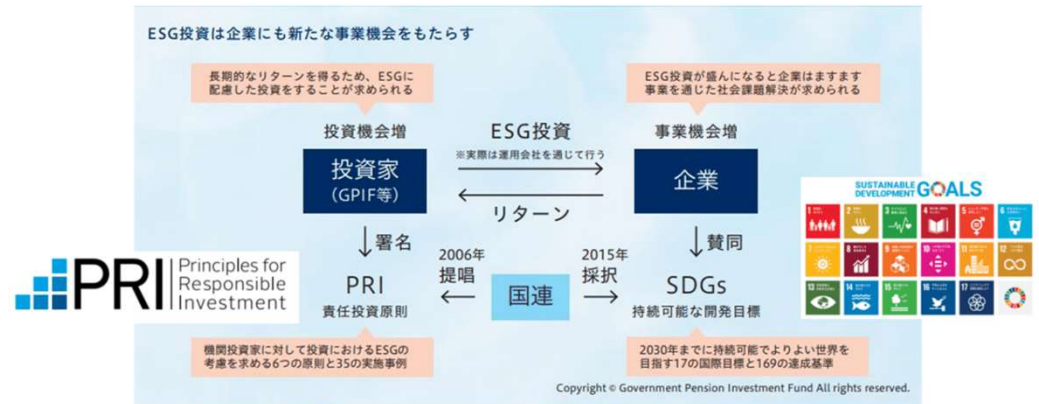
除外・ネガティブスクリーニング	ポジティブスクリーニング・ベストインクラス	ESGインテグレーション	テーマ投資	インパクト投資
ESG要因またはリスクに基づく特定の企業、セクター銘柄の除外	相対的に優れたESGパフォーマンスを持つセクター、企業、国への投資	重要なESG指標を投資分析と意思決定に体系的かつ明示的に含める	気候/炭素や性別多様性等、特定のESGテーマへの投資	特定の社会/環境問題に対処することを目的とした対象を絞った投資

出所：SSGA

ESGと投資パフォーマンスの関係性については、ネガティブスクリーニングが主流だったSRI投資では、除外されることが多いギャンブル、武器関連銘柄等が相対的にハイリスク・ハイリターン傾向にある（いわゆる、Sinプレミアム）ことから投資リターンへのネガティブな影響が指摘されていましたが、投資手法の発展によりポートフォリオ全体に包括的にESG要素を組み込むことが可能になったことで、ESG投資では非財務リスクの軽減等からパフォーマンスへのポジティブな影響を指摘する声も増えています。

昨今、企業が経営目標の中に組み込むことも増えてきた国連の持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals：SDGs）とESG投資を統合的に捉える向きもあります。図表2は年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）によるESGとSDGsについての考え方の一例です。投資家はESG投資によって長期的なリスクの軽減やパフォーマンスの改善、企業はSDGs/ESGを経営に取り込むことで新たな事業機会から恩恵を受ける可能性があり、投資家や企業にとってESGはSDGsを達成するための一つの手段と考えることもできそうです。

図表2：ESGとSDGsに対する考え方（GPIF）



出所：GPIF、国連PRI、国連広報センター

地理的には、EUを中心にタクソミー、低炭素ベンチマーク等様々な規制やフレームワークが考案されているヨーロッパがESGに最も先進的な地域でファンド運用総資産でも8割以上を占めている一方（図表3）、米国や日本でもESGファンドへの資金流入が続いています。ESG投資が拡大する一方、投資商品の中身や開示についての問題点を指摘する声からEUでは既に金融商品のESG特性の開示を義務付けるサステナブルファイナンス開示規則（SFDR）が始まっており、今後、日本でもESGファンドの要件や情報開示の拡充が求められる可能性があります。

図表3：サステナブルファンドのグローバル運用総資産（2021年3月末時点）

	運用総資産(億米ドル)	比率	ファンド数	比率
ヨーロッパ	16,253	82%	3,444	76%
米国	2,658	13%	409	9%
アジア（除く日本）	367	2%	237	5%
オーストラリア・ニュージーランド	212	1%	129	3%
日本	212	1%	149	3%
カナダ	142	1%	156	3%
合計	19,845	100%	4,524	100%

出所：Morningstar, "Global Sustainable Fund Flows: Q1 2021 in Review"からSSGA作成

---

## ご留意事項

- ・本資料は、弊社の運用に関する見解や手法等をご紹介するために作成・提供されるものであり、特定の金融商品への投資を勧誘する目的のものではありません。
- ・本資料は、信頼しうると考えられる情報源から得たものですが、正確性・完全性は保証するものではありません。また、内容につきましては、予告なく変更される場合があります。過去の実績は、将来の投資成果を保証するものではありません。
- ・本資料は2021年6月9日時点の執筆者の見解であり、市場やその他状況の変化に伴い、予告なく変わることがあります。本資料には将来予測の表明とみなされ得る一定の情報が含まれています。そうした表明は将来の運用成果を保証するものではなく、実際の結果や展開はそうした予想とは大きく異なる可能性があります。
- ・なお、実際の運用戦略においては、値動きのある有価証券等に投資します。有価証券の価格は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、損失を被る事があります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替変動により損失を被ることがあります。
- ・本資料に表示している各種シミュレーション・データは、過去のデータに基づき弊社モデルを利用したバックテスト結果であり、将来の運用収益を保証するものではありません。
- ・弊社ならびに弊社グループ会社における運用に係る研究開発事例、運用スタイル、運用戦略、投資環境等をご紹介するものであり、特定の金融商品の勧誘を目的とするものではないため、運用に係る手数料・報酬等の金額および計算方法等を予め示すことができません。
- ・本資料に記載の各インデックスの著作権・知的所有権その他一切の権利は各インデックスを算出・公表している機関・会社に帰属します。
- ・本資料の二次使用、複写、転載、転送等を禁じます。
- ・本資料の記載内容は2021年6月時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

## ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号 関東財務局長（金商）第345号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会

[ssga.com/jp](http://ssga.com/jp)

著作権© 2021 State Street Corporation. All Rights Reserved.不許複製  
Tracking Number 3625160.1.1.APAC.RTL、Exp. Date: 6/30/2022