



BASE Vol.27

マーケットの見方 ESG投資編(8)

2021/7/1

ESG投資の動機

ESG投資を行う動機には、持続可能な社会の実現を目標としたモラルや倫理観に基づくものと、リスク・リターン向上など利益に基づいたものがあると考えられます。近年では、長期的な投資リターンの獲得には持続可能な社会の実現が不可欠であるとの認識が高まっていることから、この二つの動機が融合的なものになりつつあります。

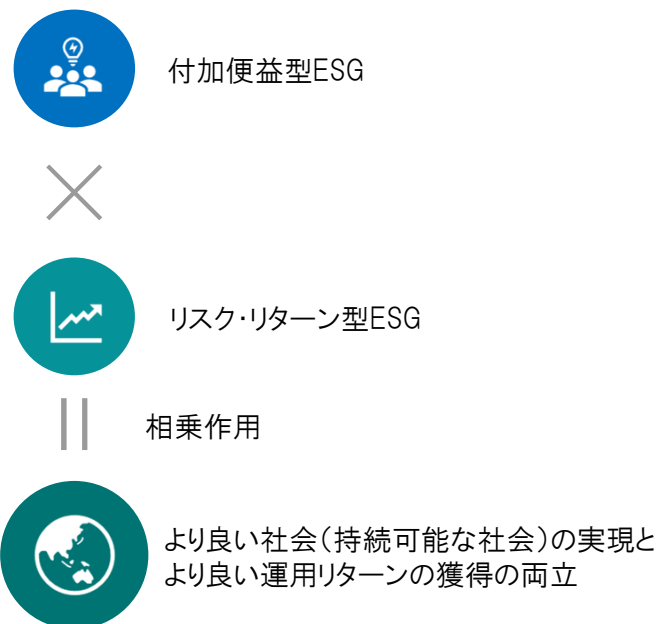
ESG投資の二つの動機

ESG投資の動機は、付加便益型ESGとリスク・リターン型ESGに分類されると考えられています。

- 付加便益型ESG
モラルや倫理観等に基づき正しいことを行うことで、より良い社会の実現のためにESG投資を活用したいという、主に投資家(受益者)側の動機
- リスク・リターン型ESG
ESGを運用に取り入れることで、超過収益の獲得やリスク・リターン向上による効率的な運用を目指す、主に運用者側の動機

ESG投資の二つの動機は、相反するものではなく、相乗作用することでより良い結果が生み出されると考えられます。

図表1: 付加便益型ESGとリスク・リターン型ESGの関連性のイメージ



当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものではありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

持続可能な社会と運用リターン獲得の両立

従来、付加利益型ESGを動機として受託者(運用者)が投資判断においてESGを考慮することは、受託者責任に反するものと考えられてきました。受託者責任とは、受託者が「受益者の利益」のみを目的に行動することを求めるものです。しかし、環境問題や社会問題などへの意識が高まる中で、「受益者の利益」は金銭的な利益に限定されたものではなく、より広範な意味で捉えられるようになってきました。責任ある機関投資家としての規範を明文化した日本版スチュワードシップ・コード(2020年3月改訂)にはESG要素を含む中長期的な持続可能性の考慮を通じた運用リターンの拡大を図る責任について明記されており、持続可能性への配慮と運用リターンの両立が重要視されています。

リスク・リターン型ESGを動機とする投資の効果については多くの研究が行われてきましたが、近年の研究ではESGへの取り組みに積極的な企業の財務パフォーマンスが相対的に良好である傾向が認められることに加え、そのような企業へ投資することでより良い運用リターンの獲得機会が得られると示唆するものが増加しています^{※1}。企業のESGへの取り組みが財務パフォーマンスに好影響を与える理由として、株主や銀行などの債権者、従業員や地域社会、顧客などのステークホルダー(利害関係者)との関係向上に伴う資金調達コストの低下や反社会的活動などの企業活動リスクの低減、事業環境の変化や技術革新等に伴う機会の獲得などが考えられます。一方で、ESGへの取り組みの優劣に対する定義は難しく、運用リターンへの影響の評価手法が確立されていないため、更なる研究の余地が多いことも事実です。そのため、実証研究の更なる蓄積を経る必要があると考えられます。

いずれにせよ、ESGが意味する環境や社会、企業統治(ガバナンス)は企業活動の基盤です。短期的な利益の追求ではなく、持続可能な社会の実現と長期的に安定した運用リターンの獲得を両立するための手段として、今後もESG投資の必要性が高まっていくものと考えられます。

※1) Pictet Asset Management “Responsible investment : the evidence stacks up” (2018年8月)
<https://www.am.pictet/en/globalwebsite/global-articles/2017/educational/financial-case-for-esg-nov17>