

# インテリジェンス・コラム 第54回

## ～ 長期投資に適した投資テーマ型ファンド ～

我が国の株式市場の売買回転率(売買代金/時価総額)は近年上昇傾向にある。オンライントレードの発展に伴い、短期間でリターンを求めようになった投資家が増えた一方で、日々の値動きに一喜一憂しないで、長期的な投資を行いたいという要望も根強い。

そのような環境の中、ESG(環境、社会、ガバナンス)投資という、新しい取り組みが広がりを見せている。これは、財務データなどには表れにくい、「環境」「社会」「ガバナンス」の要因が、長期的な企業価値に影響を与えると考えるものだ。

ESGに対する注目度は、欧米の年金基金を中心に高まってきている。「サステナブル・インベストメント」とも呼ばれるこの投資手法は、今後の長期投資のテーマとしても期待が持てよう。

ESGの中でも、我々に最も馴染みが深いのは、「E」の「環境」のテーマであろう。環境問題は世界的な政策課題になりつつあり、投資機会として新たなビジネスに発展する可能性がある。環境関連事業を収益源とする企業ならば、長期投資の優良な投資対象になりうるのではなかろうか。

我が国における、環境配慮型ファンドの始まりは、1999年の「日興エコファンド」の設定であった。直近では地球温暖化問題などへの個人投資家の関心も高まり、国内外の株式を主要投資対象とする同テーマ型のファンドは、昨年9月時点で71本が運用されている(※1)。しかしながら、このうち3年以上の運用実績を持つ国内株式ファンドに絞ると、図表1に示すように、4本に限られる。

図表2は、これらのファンドのTOPIX(配当込み)に対する超過リターンと超過リスクを示したものである(※2)。TOPIX(配当込み)と大きな差はないが、若干リスクが高く、リターンが劣位しているファンドも認められる。

また、図表3は、リーマンショック直後の下落局面と、その後の上昇局面におけるTOPIX(配当込み)からの超過リターンである。図を見ると、株式市場の下落局面では、各ファンドはTOPIX(配当込み)より下げ幅が大きかった。上昇局面でも、TOPIX(配当込み)より上げ幅が大きく、国内株式市場と比べて、振幅は大きくなっているようだ。

環境配慮型をはじめとしたESG配慮型ファンドは、財務情報のような定量データに加えて、定性的な情報の重要性が高くなる。パフォーマンスの評価方法も含めて様々な検討がなされており、課題のひとつとなっている。

※1: 杉浦、佐藤、呂(2009)「2009年SRIファンドの状況とその分析」によるESG分類で、大分類が「Eco」であるファンド(確定拠出年金用ファンド、既に償還したファンドを除く)。

※2: 超過リターン/リスク: ここでは、ファンドがTOPIX(配当込み)と比べてどの程度上回ったり、下回ったりしたかを表す。

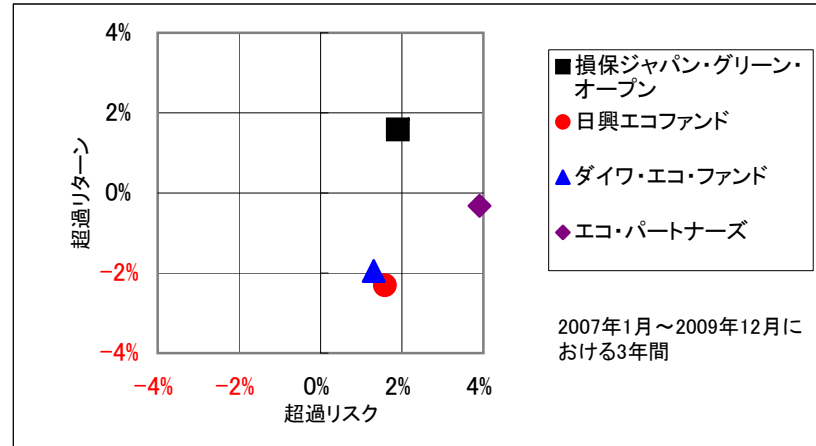
図表1: (社)投資信託協会のデータよりNFI作成。2010年2月末現在。

図表2,3: Thomson ReutersのデータよりNFI作成。

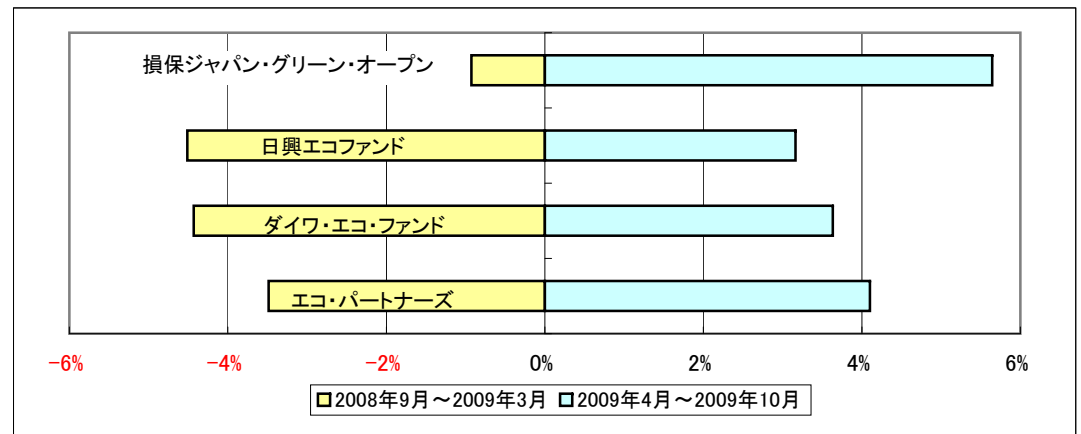
図表1: 設定から3年以上の国内株式エコファンド

ファンド名	運用会社	設定日	純資産(億円)
1 損保ジャパン・グリーン・オープン	損保ジャパン	1999/09/30	160.22
2 日興エコファンド	日興	1999/08/20	151.23
3 ダイワ・エコ・ファンド	大和	2006/03/09	135.03
4 エコ・パートナーズ	三菱UFJ	2000/01/28	11.33

図表2: E(環境配慮)型ファンドの3年超過リターンと超過リスク  
(対TOPIX(配当込み)、年率換算値)



図表3: リーマンショック後の下落局面と上昇局面における超過リターン(対TOPIX(配当込み))



インテリジェンス・コラムについての、ご意見、ご質問は fund@nrc.nikko.co.jp までお気軽にご連絡下さい。