

GSIA「2014 Global Sustainable Investment Review」を発表

～世界の責任投資市場に関するレポート(2014年版)～

Research Clip
2015年4月

社会システム研究所
アナリスト
曾我 昂平

リサーチ・クリップでは、最近関心の高まっている環境問題、企業の従業員・地域社会といった様々な社会との関わりなどに関する記事や、国内および海外における公募投信（以下、ファンド）の最新情報を紹介します。

■ GSIA(The Global Sustainable Investment Alliance)は、世界の責任投資市場の状況をまとめたレポートの2014年版「2014 Global Sustainable Investment Review」を発表した。GSIAは、責任投資を推進する米国、欧州、アジアなどの団体の協働組織である。今回のレポートは、2012年に引き続き2度目の発表となり、各団体のレポートをまとめる形式で作成された。そのため、地域によって集計時期や方法が異なる点には、注意が必要である。同レポートでは、責任投資を7つのカテゴリーに分け、各地域における資産規模を集計している。以下では、同レポートの内容から、各カテゴリーの概要と、各地域の特徴について紹介する。

(1)各カテゴリーの概要

図表1に同レポートで紹介されている責任投資の7つのカテゴリーについて、概要と資産規模、その2012年からの伸び率を示す。責任投資全体の資産規模は21兆ドルに達し、61.1%増加している。図表2にあるように、責任投資の割合は、機関投資家が運用する資産のうち21.5%から30.2%にまで上昇した。カテゴリーは、資産規模順となっているが、上位4カテゴリーで責任投資運用資産の大半を占めている。

最も大きい①ネガティブ・スクリーニングは、兵器やタバコ産業、紛争地域での人権問題など、特定のテーマに関連する企業に投資を行わない手法である。この手法は、最近では欧州で特に盛んで、クラスター爆弾や対人地雷を製造する企業への投融資を禁止する国際条約¹に多くの国が署名・批准している影響が大きい。民間人への被害が大きい兵器を製造する企業への投融資の禁止はいくつかの国で法制化

¹ 同レポートでは、企業業績などの財務以外の要因を用いる投融資全般をSRIとしている。しかし、本邦においてSRIは社会的責任投資(Socially Responsibility Investment)を意味する言葉として定着しているため、責任投資を訳語として用いている。具体的には、本稿における責任投資は、持続可能性投資、社会的責任投資、倫理投資、環境投資、社会投資などを含む概念である。責任投資のカテゴリーは図表1に示す通りである。

² それぞれ、オタワ条約、オスロ条約と呼ばれ、両条約の成立にはNGOが大きな役割を果たした。クラスター爆弾や対人地雷の製造を行う企業はネガティブ・スクリーニングの対象となる。また、製造企業に投融資を行う金融機関も影響を受けることがあり、2014年には日本の3メガバンクもクラスター爆弾を製造している企業に対して融資を行っていることがNGOによって公表された。

され、責任投資の中で最大の資産規模となっている。

②ESG統合は、投資の意思決定プロセスのいずれかの段階でESG（環境、社会、コーポレート・ガバナンス）要因を用いるものが該当する。

③エンゲージメント/株主行動は、投資家や株主としての立場からの働きかけを意味する。近年、米国におけるドッド・フランク法の制定や、欧州における株主権指令の改正による企業への情報開示義務の強化や株主による意思表示の場の増加が後押しとなり、近年増加傾向にある。

④規範によるスクリーニングは、主に欧州で行われている手法である。国際機関の規範に基づき、児童労働などの人権問題や、自然破壊などの環境問題、贈賄などの汚職問題などの側面から投融資先を評価し、投資ウエイトに反映させるなどしている。

⑤ポジティブ・スクリーニング/ベストインクラスは、ESG 要因に基づき企業を評価し、優れた企業に投資したり、投資ウエイトを調整したりする手法である。②と近い概念ではあるが、⑤がESG 要因のみに基づき投資の意思決定を行うのに対し、②は財務要因と統合して投融資の意思決定を行う点で異なる。

図表 1 各カテゴリーの概要

カテゴリー	概要	資産規模(2014年年初)	
		(10億ドル)	(2012年からの伸び率)
①ネガティブ・スクリーニング	兵器やタバコ産業に関連している、紛争地域で事業を行っているなどの特定の条件に当てはまる企業等に投資しない	14,390	73.8%
②ESG統合	投資の意思決定に際してESG(環境、社会、コーポレート・ガバナンス)要因を考慮する	12,854	116.6%
③エンゲージメント/株主行動	企業に社会的責任を果たさせることを目的として、投資家や株主としての立場から働きかけを行う。そのうち、株主行動は総会における議決権行使など、特に株主としての立場からのものを指す	7,045	53.5%
④規範によるスクリーニング	投資の意思決定の際に、国際機関などの規範を考慮する。同レポートではOECD、ILO、UNICEFなどが挙げられている	5,534	82.2%
⑤ポジティブ・スクリーニング/ベストインクラス	ESGから評価して、優れた企業に投資したり、投資ウエイトに反映させたりする	992	-0.7%
⑥持続可能性テーマ投資	気候変動、食糧、水、再生エネルギー、クリーン技術、農業などの持続可能性テーマに着目して投資を行う	166	136.2%
⑦インパクト/コミュニティ投資	社会の課題を解決する(インパクトを与える)ために投資を行う。そのうち、貧困地域等に対して、課題を解決するマイクロ・ファイナンス等をコミュニティ投資と呼ぶ	109	26.1%
(重複除外後の合計)		21,358	61.1%

(出所)GSIA「2014 Global Sustainable Investment Review」より日興リサーチセンター作成

図表 2 各地域における機関投資家が運用する資産に占める責任投資の割合

	2012年	2014年
欧州	49.0%	58.8%
カナダ	20.2%	31.3%
米国	11.2%	17.9%
オーストラリア*	12.5%	16.6%
アジア	0.6%	0.8%
全世界	21.5%	30.2%

*:ニュージーランドはデータ無し

(出所)GSIA「2014 Global Sustainable Investment Review」より日興リサーチセンター作成

⑥持続可能性テーマ投資は、特定のテーマに基づく投資で、日本における環境などのテーマファンドも該当する。

⑦インパクト/コミュニティ投資は、投資収益と同時に社会の課題を解決することを目指す投資で、地域の貧困問題の解決を目指すマイクロ・ファイナンスなどがよく知られている。

(2)各地域における責任投資資産の特徴

図表 3 に各地域における責任投資資産の状況を示す。責任投資の 2 大市場は欧州と米国であるが、機関投資家によって運用される資産に占める割合をみると、2014 年時点では、欧州が 58.8%であるのに対して、米国が 17.9%と、大きな差がある。これは、前述した通り、欧州において①ネガティブ・スクリーニングを義務付けている国があることが影響していると思われる。このことを裏付けるように、欧州は①が中心となっている。一方で、米国では②ESG 統合が最も大きくなっており、機関投資家が運用する全ての資産において投資の意思決定プロセスに ESG 要因を組み入れる例が多いことが影響している。

日本を含むアジアを見ると、機関投資家が運用する資産に占める割合は図表 2 で示したように 0.8%と、他の地域と比較して著しく低くなっているが、同レポートでは、政策面での進歩を強調している。企業の情報開示推進は、投資家が適切に権利を行使するために有益であることから、例えば、中国では、深圳、上海の両証券取引所で、上場企業に持続可能性に関する情報開示を求める、より包括的なガイドラインを導入した。韓国や東南アジア諸国についても、当局による持続可能性を推進する取り組みが紹介されている。日本については、金融庁による『責任ある機関投資家』の諸原則（日本版スチュワードシップ・コード）」に、公表後の半年間で 160 金融機関が署名したことを特筆すべき変化としている。また、東京電力や関西電力に対して東京都や大阪市が株主提案を行ったこともエンゲージメントの例として取り上げている。

同レポートは、当該 URL

(http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf) より取得できる。(END)

図表 3 各地域における責任投資資産の状況

(単位:10億ドル、2014年年初)	欧州	米国	カナダ	オーストラリア/ニュージーランド	アジア	全世界
①ネガティブ・スクリーニング	9,435	4,441	480	17	17	14,390
②ESG統合	7,203	4,739	732	156	23	12,854
③エンゲージメント/株主行動	4,510	1,716	818	0	1	7,045
④規範によるスクリーニング	5,002	0	532	0	0	5,534
⑤ポジティブ・スクリーニング/ベストインクラス	487	501	3	0	2	992
⑥持続可能性テーマ投資	81	30	46	5	4	166
⑦インパクト/コミュニティ投資	28	69	4	2	6	109
(重複除外後の合計)	13,608	6,572	945	180	53	21,358

(出所)GSIA「2014 Global Sustainable Investment Review」より日興リサーチセンター作成