

資産運用業

日本のESG関連投資の動向

資産運用業についてのレポートの第3号では、近年投資テーマとして高い関心を集めているESG投資の動向に着目し、市場の概況、主要な機関投資家の動きや政府の取り組みについて触れる。

(目次)

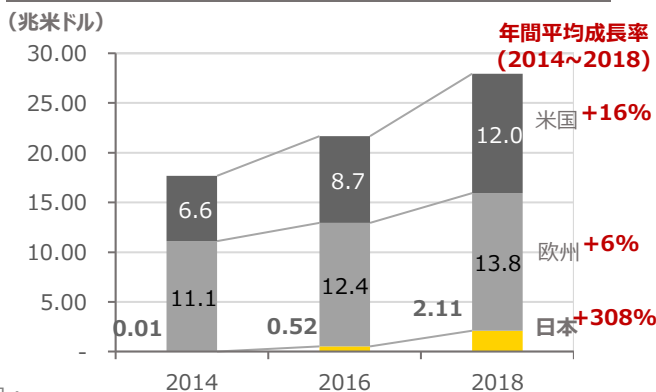
1. ESG投資市場の概況
  - 1.a. ESG投資の規模
  - 1.b. 投資家のESG投資の動向
  - 1.c. 投資先のESGへの対応動向
2. 個別の機関投資家の動向例
  - 2.a. 年金基金
  - 2.b. 金融機関
3. 政府による取組
  - 3.a. 国の取組
  - 3.b. 東京都の取組
4. 日本でのESGの取組が評価されている外国の資産運用業者例

1. ESG投資市場の概況

1.a. ESG投資の規模

日本のESG投資は2016年以降拡大傾向にあり、2018年のESG関連資産運用額は2.11兆米ドル（約231兆円）に達した。日本は欧州や米国に比べて後発であるため、投資額は主要国と比べると小さいものの、2014年から2018年間の投資額の成長率は年平均308%と高く、他国を大幅に上回る急成長を遂げている。

主要国におけるESG投資額の推移<sup>1</sup>

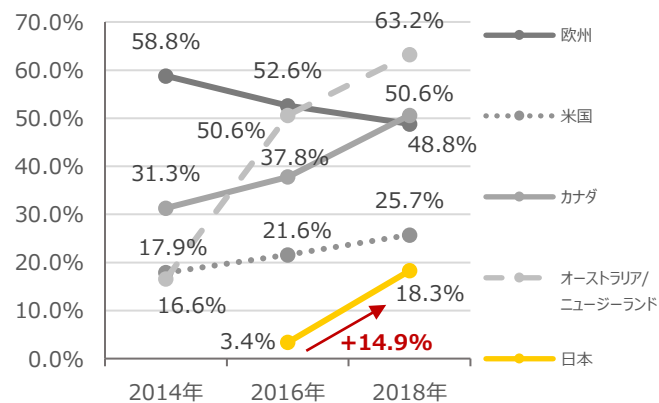


出典:

1. The Global Sustainable Investment Alliance, The Global Sustainable Investment Review 2018 (1USD=109.64JPY (2018/12/31時点))  
 2. グリーンボンド発行促進プラットフォーム, 市場普及状況 (国内・海外) (1USD=103.56JPY (2020/12/31時点))

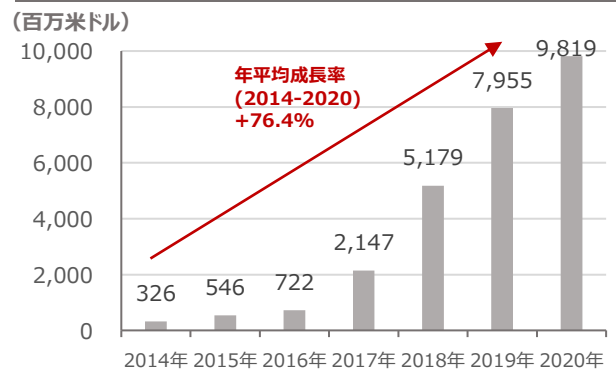
ESG投資額の急成長の結果、日本の総運用資産に占めるESG資産の割合は2016年から2018年の2年間で14.9%増加しており、日本の資産運用業におけるESGの重要性が増している。

総運用資産に占めるESG資産の割合の推移<sup>1</sup>



また、投資商品の種類も多様化しており、グリーンボンドなどのサステナブル債権の発行事例が増加している。国内企業によるグリーンボンドの発行額は2014年から2020年間で年平均76.4%成長しており、その額は9,819百万ドル（10,169億円）に達している。

日本企業によるグリーンボンドの発行総額<sup>2</sup>

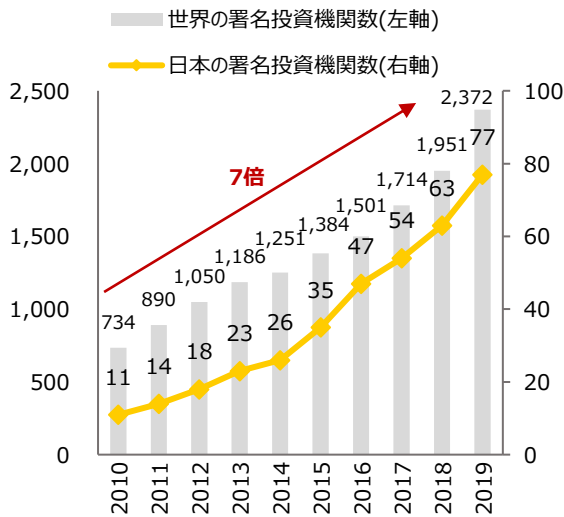


資産運用業  
**日本のESG関連投資の動向**

**1.b. 投資家のESG投資の動向**

日本の機関投資家はESG投資に大きな関心を寄せている。「PRI（責任投資原則）\*」に署名する機関投資家の数は2010年から2019年の間に7倍に増加しており、より多くの投資家が運用資産をESGに即した投資に移行することが予想される。

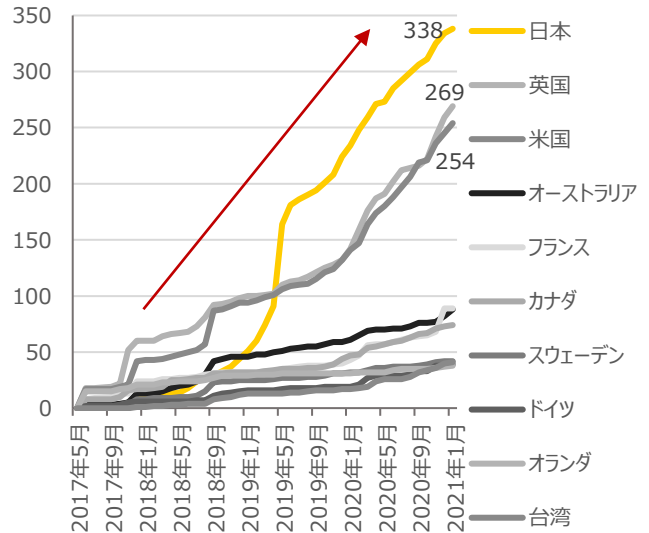
日本のPRI署名投資機関数の推移<sup>1</sup>



**1.c. 投資先のESGへの対応動向**

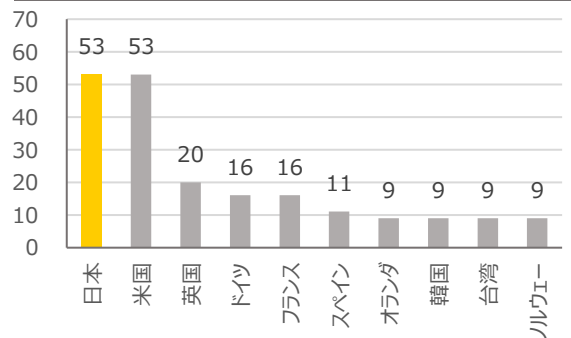
投資先となる企業側では、「TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）\*\*」等の気候関連情報の開示・利用の取り組みが急速に拡大している。日本のTCFD賛同機関数は2019年から急増しており、2021年1月時点の賛同機関数は338機関と世界一多い。

国別のTCFD賛同機関数の推移<sup>2</sup>



TCFDに代表されるような情報開示が進んだ結果、日本企業の気候変動に対する先進的な取り組みは世界から高く評価されている。2020年にCDP\*\*\*が行った企業の気候関連情報の開示内容に関する調査では、最高評価のA評価を受けた日本企業の数是美国の企業と並んで世界最多であった。企業側の情報開示が進むことで、ESG投資判断が容易になり、日本のESG投資がさらに活発化することが期待される。

CDPの調査においてA評価を受けた企業数<sup>3</sup>



\*PRI(責任投資原則)：国際連合が2005年に公表し、加盟する機関投資家等が投資ポートフォリオの基本課題への取り組みについて署名した一連の投資原則  
 \*\*TCFD：金融安定理事会が2015年に設置した。企業等に対して気候関連のリスクや機会に関する情報開示することを推奨する国際的な枠組み  
 \*\*\*CDP：企業の環境マネジメントの情報を収集し、機関投資家等向けに情報開示を行う英国の非政府組織（NGO）

出典：  
 1. 経済産業省、地球温暖化対策と環境ファイナンスの現状について、2020/2/13  
 2. TCFD, Supporters, 2021/1/25閲覧  
 3. CDP, CDP 気候変動 レポート 2020

資産運用業  
日本のESG関連投資の動向

## 2.個別の機関投資家の動向例

### 2.a. 年金基金

年金基金は、従来から長期的な視点で企業価値向上に寄与する非財務情報を考慮しているためESG投資との相性がよく、積極的にESG投資を行っている。

#### 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)

日本のESG投資を牽引するのは、資産運用額1.4兆米ドル(151兆円)<sup>1</sup>を持つ世界最大規模の年金基金である年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)である。

GPIFが2015年9月にPRIに署名し、運用する資産をESG関連の投資にまわすと表明したことは、日本のESG投資の流れを加速させる転機となっている。さらに、2017年にはESG指数に基づいた運用を開始し、その運用資産額を増やすことで、企業側が率先してESG指数に選定されることを意識した情報開示や評価機関への対応などを行うことを促している。

また、GPIFは2018年12月にTCFDへの賛同も発表し、ESG活動報告でポートフォリオの温室効果ガス排出量等の分析やシナリオ分析等の結果を公開するなど、気候関連情報開示の動きも促進している。



(<https://www.gpif.go.jp/>)

### 2.b. 金融機関

近年では、GPIFの動きに続いて、金融機関もESG投資の動きを加速させており、その投資手法や投資商品も多様化している。

#### 第一生命保険

第一生命は、2023年度までに全資産約36兆円の投資にESG評価を導入することを予定しており、社会的課題の解決に貢献するとともに、中長期的な投資リターン向上を目指している。特に、気候変動を重点テーマの一つとして掲げ、再生可能エネルギー関連事業への投融資やグリーンボンドへの取組、炭素税の影響分析や座礁資産の影響分析に基づく信用ランク設定を行うなど、気候関連情報の統合評価手法を構築している。

#### 損害保険ジャパン

損害保険ジャパンは、防災減災費用保険や天候インデックス保険などの気候変動への適応ビジネスを国内外で提供している。中でも、自治体向けに提供されている防災減災費用保険は、自然災害発生時の避難勧告発令により自治体が負担する様々な費用を補償する保険であるため、自治体の自然災害対応を促進するサービスとして注目を集めている。

一生涯のパートナー

第一生命



損保ジャパン

 Dai-ichi Life Group

(左: <https://www.dai-ichi-life.co.jp/>)

(右: <https://www.sompo-japan.co.jp/>)

出典:

1.年金積立金管理運用独立行政法人, 2019年度ESG活動報告 (1USD=107.54JPY (2020/3/31時点))

### 3. 政府による取り組み

#### 3.a. 国の取組

##### 『責任ある投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》の改訂

金融庁は2020年に『責任ある投資家』の諸原則を改訂し、機関投資家が、投資先企業のESG要素を含む非財務情報等の状況を的確に把握するためのエンゲージメントを行うことを義務付けている。本規定は2014年に策定されたもので、現在は280を超える機関投資家が受け入れを表明している。2018年には、企業統治の指針となるコーポレートガバナンス・コードも改訂されている。

##### 「気候関連財務情報開示に関するガイダンス（TCFD ガイダンス）」の公表

経済産業省は、2018年にTCFD提言の解説書として、「気候関連財務情報開示に関するガイダンス（TCFD ガイダンス）」を公表している。これを契機にTCFD提言への対応に向けた機運が高まり、民間主導で2019年5月にTCFDコンソーシアムが設立された。コンソーシアムでは、企業がより効果的に情報開示を行い、金融機関が開示された情報を適切な投資判断に繋げることができるような取り組みについて議論が交わされている。

##### 環境省 「ESGファイナンス・アワード」

環境省は、2019年に「ESGファイナンス・アワード」を創設し、日本におけるESG金融の先進的な取り組みを行う金融機関や諸団体を表彰することで、ESG金融の普及・拡大を目指している。

#### 3.b. 東京都の取組

##### 東京版ESGファンドの創設

東京都は2019年にファンド総額50億円の「東京版ESGファンド」を創設し、国内の再生可能エネルギー発電設備に分散投資することでESG投資を普及・促進を図る取り組みを始めた。都の出資額は5億円で、残りの出資額は民間から募るほか、資産管理も民間に委託している。管理報酬の一部は「ソーシャル・エンジェル・ファンド」に寄附され、社会貢献性の高い事業等の支援に使われる予定である。

##### 東京グリーンボンドの発行

東京都は、2017年に日本の地方自治体としては初となるグリーンボンドを発行し、都民や企業から資金を調達して上下水道施設の省エネ化、環境にやさしい都営バスの導入、公園の整備等の環境施策を強力に推進している。投資家に対して訴求力のある債券とするため、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則に定める4項目全てに対応したうえで、第三者機関による評価を取得し、グリーンボンドとしての適格性と透明性を確保している。

##### 東京金融賞 ESG投資部門

東京都は、2018年から毎年ESG投資の普及を実践している金融事業者（アセットオーナー、アセットマネジャー、格付け機関等）向けの表彰を行い、国際金融都市としてESG投資の発展に注力している。受賞企業の例については、4章参照。



資産運用業  
日本のESG関連投資の動向

## 4.日本でのESGの取組が評価されている外国の資産運用業者例

### ロベコ・ジャパン

オランダ・ロッテルダムに本拠地を置き、グローバルに展開する資産運用会社のロベコは2005年に日本に進出し、機関投資家向けのESG投資の運用戦略の提供や、個人投資家向けのサステナビリティのテーマ型やインパクト型の商品の運用を行っている。

同社のグループ会社であるロベコSAMは、毎年世界4,600社以上のサステナビリティ評価を実施し、米国S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス社と共同で「ダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・インデックス」を開発するなど、1990年代からサステナビリティ投資をリードしている。

同社は、ESG要素を統合した体系的な取り組みに加えて、ESG投資の普及・促進に向けたイベントを開催するなど日本のESG金融に対する貢献が高く評価され、2018年には東京都が選定する「東京金融賞」において「ESG投資部門」を受賞し、2019年には環境省が選定する「ESGファイナンス・アワード」において投資家部門銀賞を受賞している。



(<https://www.robeco.com/jp/insights/2020/02/esg-finance-award.html>)

### ニューバーガー・バーマン

米国・ニューヨークで創業した独立系資産運用会社ニューバーガー・バーマンは、2004年から日本の機関投資家向けに運用サービスを提供し、2008年には日本に拠点を設立し、2011年からは個人投資家向けのファンド組成を行っている。

同社は、グループ会社の80年近くに及びESG投資の実績を活かし、ESGエンゲージメントの対象になりにくい未公開企業、株式・債券の運用において幅広くエンゲージメントを実施している。

国連の責任投資原則（PRI）署名機関である同社は、PRIが実施するアセスメント・レポート（評価報告書）において最高スコアとなるA+を獲得し、日本法人は東京都から「東京金融賞2018 ESG投資部門」を受賞するなど、ESGにおける取り組みが評価を受けている。



(<https://www.nb.com/ja/jp/insights/our-firm-japan-chairman>)