

世界銀行グループ・GPIF 共同研究報告書
「債券投資への環境・社会・ガバナンス(ESG)要素の統合」
エグゼクティブ・サマリー和訳

環境・社会・ガバナンス(ESG)の要素が、債券投資家にとって重要な信用リスクであることを多くの研究が示している。また、その実証結果は、ESGの統合が経済的な利益の犠牲につながるとの見解を否定し、むしろより安定した経済的な利益を得るために、包括的な信用リスク分析の一部として債券投資にESGを統合すべきことを示唆している。ESG投資は、グリーンボンドに限定された特別・特殊な活動ではなく、債券投資家にとっての一般的な投資プロセスとなりつつある。

債券投資へのESGの統合には特有の課題もあるが、株式投資での例に急速に追いつきつつあり、特に社債と国際機関債において著しい。ただし、国債、資産担保証券、私募債においては、まだ課題が多いのも現状である。また、一部の投資家では、ESGをリスクとリターンの側面としてみるだけでなく、ESGと「インパクト」投資を統合させる動きもみられる。その方法としては、ポートフォリオが環境や社会における特定の事象に与えるインパクトを測定し、さらに進んで国際連合の「持続可能な開発目標」(SDGs)と関連づける手法などが挙げられる。

機関投資家がESGを実践する際には、様々な手法がある。例えば、基準を満たすグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナブルボンドの購入、ESGや社会的責任投資(SRI)のファンド設定やそうしたファンドへの投資、ESG指数に追随する投資、ESGのアクティブ運用マネジャーの採用、投資プロセス全体へのESGの統合などが挙げられる。これらの実現にあたっては、ESGに関連した様々なサービスを提供する事業者の手法にそのまま従う場合もあれば、機関投資家の独自の哲学や目標に沿ってカスタマイズする場合もある。

依然として、多くの投資家にとってESGの実践にはまだ課題があり、特に債券投資ではなおさらである。ESGについてはまだ標準的な定義が確立されておらず、特に「社会」(S)の分野に関しては様々な見解がある。データについては、精度が高まりつつあり、情報源も多様になっているものの、新興国市場を中心にまだ十分とはいえない。特に、債券については、発行体(特に国債の発行体である政府)とのエンゲージメント(建設的な対話)の推進が難しい、信用格付や債券指数においてESGが果たす役割が不明瞭、株式と比べて乏しい債券指数の選択肢、特定のESGに焦点を絞った投資商品の不足といった課題もある。また、グリーンボンド市場に関しては、供給に対する需要過多の問題もある。さらに、ESGと債券に関する概念的な分析は、信用リスクにとどまらず、流動性リスクやその他の市場リスクとESGとの関連にまで展開することが望まれる。

ESG投資は、その過程を重視するものから、その結果を重視するものへと発展しつつある。今後に向けては、まず、ESGデータをより幅広くかつ深掘りする努力を継続すべきであり、ESG要素が債券投資に与える影響についてのより一層の研究が求められる。また、投資家が自身の取り組みをカスタマイズするためには、ESGの適用とインパクト投資における原則や基準についてさらに検討する余地がある。最後に、債券による持続可能な投資に対する需要の高まりに見合う、より革新的な投資商品も求められている。