



ESG投資を加速させる世界的潮流

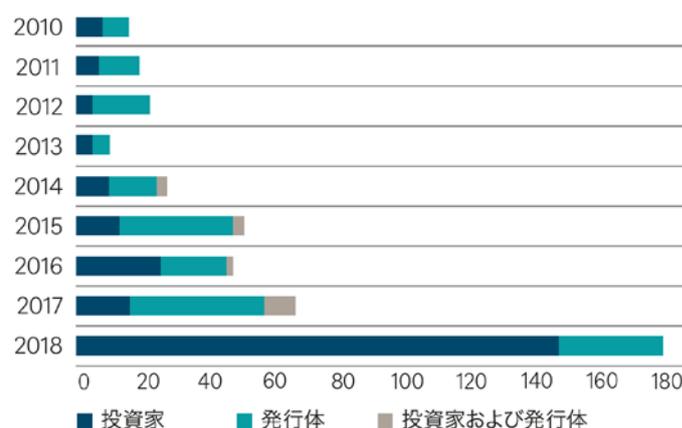
新型コロナウイルスは依然として世界の社会や経済に大きな影響を与えています。日本でも東京オリンピックを含む多くのイベントが延期もしくは中止となる中、ESG（環境・社会・ガバナンス）に関する世界最大級のイベントであるPRI年次総会（PRI in Person）が2020年10月に東京で開催される予定でしたが、これも2021年9月に延期されることとなりました。しかし、多くの投資家はすでにESG投資に取り組み始めており、このような世界的なイベント等によりESGに対する関心がさらに高まり、ESG投資への資金の流れは今後加速するでしょう。今回のDWS Reportでは、ESG投資をより一層支援・促進するような世界的な動きや規制の流れを紹介し、その中でのDWSの取り組みについてご説明します。

1. 世界的に高まる規制の圧力 – ESG投資への監視・監督

ESG投資への監視・監督等の規制の圧力は大幅に高まっています。MSCI社の調査によれば、2018年の1年間だけで、それ以前の6年間に導入された規制の数に匹敵する新しい規制が提案されています（図表1）。日本においても、金融庁が「責任ある機関投資家の諸原則（日本版ステewardシップ・コード）」を策定し、機関投資家に対してこの受入れを奨励しています。欧州連合（EU）では、パリ協定で示された目標の達成を促進するため、サステナブルファイナンス・アクションプランを策定し、温室効果ガスの排出量削減や、総エネルギーに占める再生可能エネルギーの割合の倍増を目指しています。

国連環境計画（UNEP）や国連グローバル・コンパクト（UNGC）は持続可能な開発促進の指導的役割を果たしています。また、サステナブル投資へと資本の流れを向ける上で、資産運用会社の役割は重要と考えられており、資産運用業界も一体となり、気候変動および環境と社会に関する根本的な問題に取り組むことを決定しています。気候変動への対応を企業に求める欧州機関投資家グループ（IIGCC）等がその例として挙げられます。

（図表1）過去に公表されたESG規制の件数（2010年～2018年）



MSCIおよびPRIのESG規制データベースにより収集された規制が対象。世界全体を調査対象としており、規制は実際には強制的、自主的、説明的であるものいずれをも含む。規制の数はその年の合計であり、累積ではありません。
出所: MSCI ESGリサーチ、PRI、2019年1月15日時点

2. 透明性・リスク評価とレポート

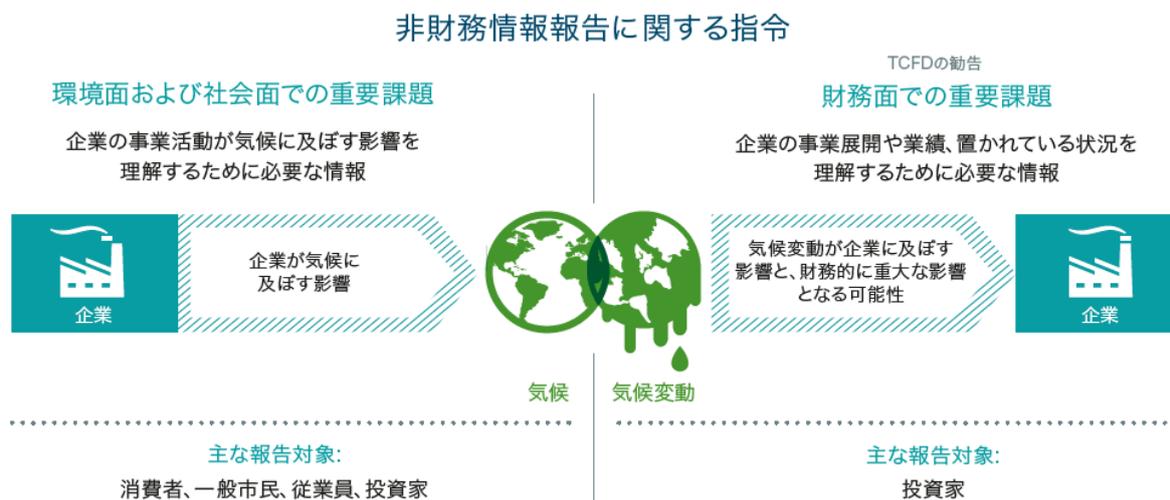
規制要件とその枠組みの進展について関心が高まるに従い、詳細で透明性のあるレポートに対する需要が高まっています。こうした需要に応えるレポートには、サステナビリティレポート

（企業自身が持続可能性に関連する活動とその効果について行う報告）とESGレポート（資産運用会社が投資家に提供するレポート）があります。

EUでは2014年に、環境や社会的配慮に関する透明性の向上を目的とした報告義務を拡張する指令が採択され、金融市場との結び付きの強い大企業や金融機関等に適用されました。また、実体以上に環境に優しく見せることを狙った情報の報告を防ぐために、「二重のマテリアリティ(重要課題)」の原則が推奨されています(図表2)。

資産運用会社が投資家に提供するESGレポートは、投資先企業の業績や位置付けに関して重大な影響を及ぼすような事項(再生可能エネルギーの使用、製品の安全性、雇用の再編など)に関する情報が記載されており、企業のESG遵守の状況を評価することができます。

(図表2)「二重のマテリアリティ(重要課題)」の原則: 非財務情報報告と気候関連に関する報告の関連性



出所: 欧州委員会が2019年6月17日に発行した「New Guidelines on Reporting Climate-Related Information」を基にDWSが作成

3. 国連が掲げる持続可能な開発目標(SDGs)と測定可能かつ投資可能な目標

ESGの3つの側面(環境・社会・ガバナンス)全てをカバーする目標として、国連SDGsがあります。これは将来の人類の幸福実現のための設計図として役割を果たすために、2015年に国連総会で採択されたもので、現在193カ国に支持されています(図表3)。

SDGsには2つの特徴があります。一つは、広範なESG問題を対象とし、気候変動、環境悪化、貧困、不平等などの問題に取り組む点です。もう一つは、資金の最大80%(年間約7兆米ドル)を民間セクターから調達するという点です。欧州委員会も、SDGsを推進する分野に資本を誘導しようと努めており、資本の流れを向ける上で、資産運用会社の役割は重要です。一方で、取り組む上での課題もいくつか明らかになっています。

例えば、

- SDGsに対し、投資がどの程度影響しているのかを実証することは困難
- 企業が各目標に対してプラスとマイナスの両方の影響を与える可能性
- 「グリーンウォッシング」(環境への配慮を装うこと)が存在する可能性

といった点を考慮する必要があります。こうした課題を踏まえ投資を適切に評価するためには、企業がSDGsの取り組みに関する包括的かつ透明性の高いデータを公開すること、そしてデータを適切に扱うことが重要です。

(図表3) 国連SDGs

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



出所: 国際連合広報センター

データや見通し等は記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

4. DWSの取り組み

DWSは、EUのサステナブルファイナンス・アクションプランを非常に重要な計画だと認識しており、その協議プロセスに積極的に参加するとともに、社員に対してESGに直接関連したトレーニング（例えば欧州金融アナリスト協会（EFFAS）のESGアナリスト資格プログラム等）を実施しています。また、2018年には独自のサステナビリティレポートの作成を決めました。これにより、お客様や投資先企業とのサステナビリティに関する対話が、より信頼性の高いものになります。

DWSでは、SDGsの達成に大きく貢献する企業に投資するグローバル株式戦略の運用を2018年に開始しました。当戦略では財務面に加えて、ESG基準でも優れた企業を選別し投資します。また投資先の企業が様々なSDGsに対して行った貢献を透明性の高い方法で測定し、投資家向けレポートで報告しています。この運用戦略も含め、DWSでは様々な運用戦略において、標準的なレポート内容を拡張し、ESGの主要業績評価指標（KPI）を含めることに取り組んでいます（図表4）。

（図表4）サステナビリティ投資モデルポートフォリオにおけるESG KPIの例



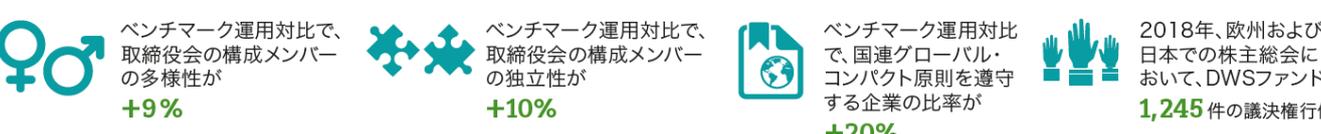
例: 気候関連の主要指標



例: 社会的な側面における主要指標



例: コーポレートガバナンスにおける主要指標



出所: DWS

データや見通し等は記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

DWSの見通し

		2020年(予測)		2021年(予測)		見通し	
GDP成長率 (対前年比)	世界	-3.1%	↗	5.5%	上昇の可能性		
	米国*	-5.7%	↗	5.6%	上昇の可能性		
	ユーロ圏	-7.5%	↗	4.5%	上昇の可能性		
		現在値	2021年6月(予測)	短期的見通し	長期的見通し		
株式	米国(S&P500種株価指数)	3,100	3,100				
	欧州(ストックス・ヨーロッパ600指数)	360	370				
債券	米国国債(10年物)	0.66%	0.90%				
	ドイツ国債(10年物)	-0.45%	-0.50%				
為替	米ドル(対 日本円)	108	105				
	ユーロ(対 米ドル)	1.12	1.10				

出所: GDP成長率: DWSインベストメントGmbH、予測は2020年5月28日時点、*米国のGDP成長率は対前年比平均値

株式、債券、為替: ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、DWSインベストメントGmbH、現在値は2020年5月28日時点、予測は2020年6月30日時点

凡例: 短期的見通しは1~3カ月、長期的見通しは2021年6月までの収益可能性を示しています。

: 収益がプラスになる可能性、 : 収益機会と損失リスクはいずれも限定的、 : 収益がマイナスになる可能性

REITのトータルリターン (過去平均は年率リターン)

	3Q2019	4Q2019	1Q2020	2Q2020	年初来	過去平均		
						3年平均	5年平均	10年平均
米国	7.3%	-1.3%	-29.2%	11.3%	-20.6%	-2.2%	1.9%	7.3%
欧州	8.6%	8.9%	-26.0%	6.2%	-21.3%	-0.4%	0.9%	8.3%
アジア太平洋	-9.0%	10.4%	-26.3%	10.0%	-18.9%	1.4%	3.2%	-
日本	13.3%	-0.7%	-25.0%	5.3%	-21.0%	2.9%	-	-

出所: ブルームバーグのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成。2020年6月30日時点

FTSE EPRA/NAREIT United States Net Total Return Index USD(米国)、FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index Net Total Return Index EUR(欧州)、

FTSE EPRA/NAREIT Asia Pacific ex Japan Net Total Return Index USD(アジア太平洋)、東証REIT指数(税引後配当込み)(日本)

実物不動産投資のトータルリターン* (年率、レバレッジ前)

*ビルごとの鑑定評価額や賃料収益を基に集計される不動産のリターン。キャピタルリターン(値上り益)とインカムリターン(賃料利回り)を合計したもの。

	1Q2019	2Q2019	3Q2019	4Q2019	1Q2020	過去平均		
						3年平均	5年平均	10年平均
米国	6.8%	6.5%	6.2%	6.4%	5.3%	6.7%	8.4%	9.9%
欧州	9.1%	8.2%	7.7%	8.9%	6.7%	8.7%	9.2%	7.0%
アジア太平洋	8.7%	8.0%	7.6%	6.8%	4.8%	9.3%	10.1%	9.8%
日本	6.7%	6.6%	6.6%	6.4%	6.2%	6.6%	7.2%	5.7%

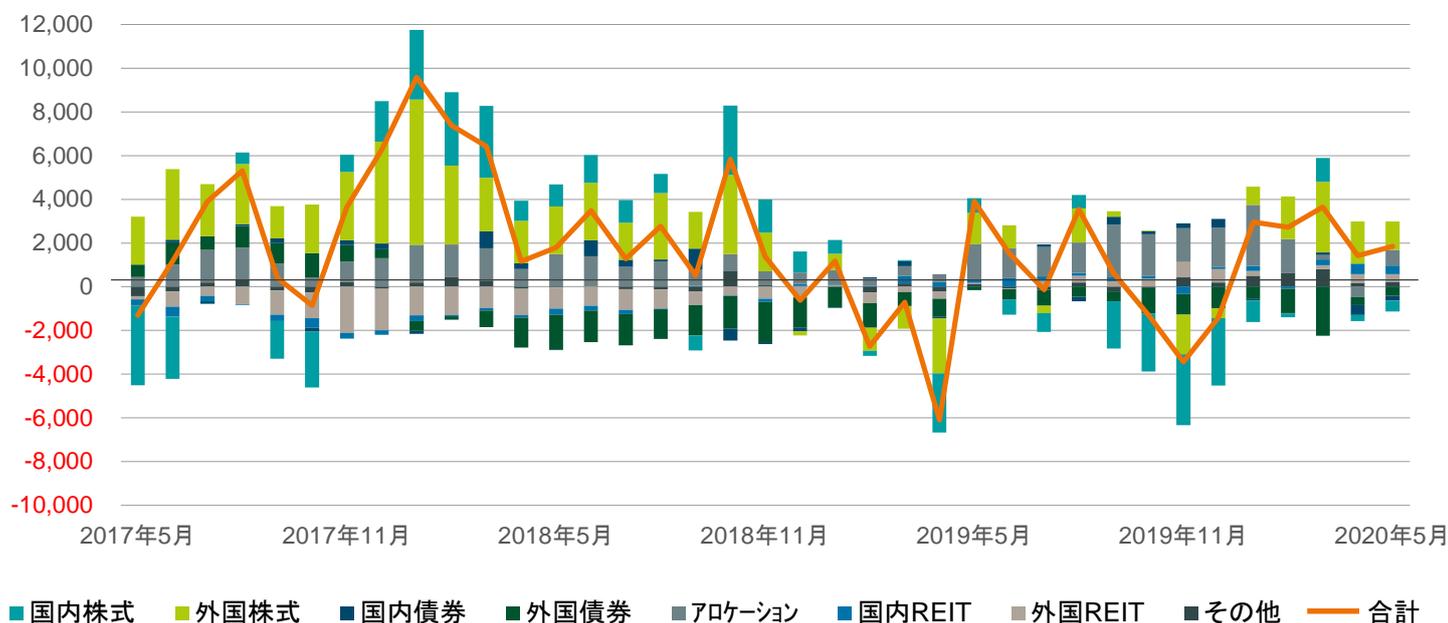
注: リターンは現地通貨ベース(アジア太平洋は米ドルベース)

出所: NCREIF Property Index(米国)、MSCI Pan-European Quarterly Property Fund Index(欧州)、MSCI Global Property Fund Index(アジア太平洋)、

ARES Japan Property Index(日本)の資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成。2020年6月30日時点

データや見通し等は記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

国内公募・追加型株式投信(除くETF)の投資対象別純設定額の推移 (2017年5月~2020年5月、月次)



出所: イボットソン・アソシエイツのデータを用いてドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成。※償還済みファンド含む
データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第359号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社は、DWSグループの日本における拠点であり、投資信託ビジネス・機関投資家向け運用ソリューションの提供における長年の経験、ノウハウおよび実績を有します。グローバルな運用体制と独自の洞察力を駆使した質の高いサービスをご提供するとともに、日本市場の資産運用ニーズに的確にお応えすることを目指します。

【ご留意事項】

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報および見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。市場や経済に関するデータや過去の運用実績は記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。投資にはリスクが伴います。価格変動等により、当初投資元本を割り込むことがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄または企業の株式等の売買を推奨するものではありません。当資料に関する著作権はすべてドイチェ・アセット・マネジメント株式会社に属しますので、当社に無断で資料の複製、転用等を行うことはできません。

【当資料で使用している指数等に関する留意事項】

●S&P500種株価指数は、S&P Dow Jones Indices LLC.が算出する指数です。●ストックス・ヨーロッパ600指数は、STOXX Limitedが算出する指数です。●“FTSE®”は、ロンドン証券取引所とフィナンシャルタイムズ社の登録商標です。“NAREIT®”は、National Association of Real Estate Investment Trusts (NAREIT=全米不動産投資信託協会)の登録商標です。“EPRA®”は、European Public Real Estate Association (EPRA= 欧州不動産協会)の登録商標です。それらは全てライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSE EPRA/NAREIT United States Net Total Return Index USD、FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index Net Total Return Index EUR、FTSE EPRA/NAREIT Asia Pacific ex Japan Net Total Return Index USDは、FTSEによって算出されています。FTSE、NAREIT並びにEPRAはいずれも、本商品の後援や推薦並びに販売促進を行うものではなく、本商品とのいかなる関連性はなく、何らその責任を負うものではありません。●東証REIT指数(税引後配当込み)は、株式会社東京証券取引所(以下「東証」といいます。)に上場しているREIT全銘柄を対象とした時価総額加重型の指数で、基準日(=2003年3月31日)の時価総額を1,000として算出され、東証に上場しているREIT全銘柄に投資した場合の投資成果(市場における価格の変動と配当の受け取りを合わせた投資成果)を表します。なお、東証REIT指数は東証の知的財産であり、東証REIT指数の算出、数値の公表、利用等、東証REIT指数に関する権利は東証が所有しています。●NCREIF Property Indexは、National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF=米国不動産投資受託者協会)が算出する指数です。●MSCI Pan-European Quarterly Property Fund Index、MSCI Global Property Fund Indexは、MSCIインク(以下「MSCI」といいます。)が算出する指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。●ARES Japan Property Indexは、The Association for Retail Estate Securitization (ARES=一般社団法人不動産証券化協会)が算出する指数です。