

日本株式

日本でもサステナブル投資が本格化へ – GPIFがグリーン投資を加速

2019年9月27日

Chief Investment Office GWM

小林千紗、アナリスト; 居林通、日本株リサーチヘッド

- 年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) がサステナブル投資を加速している。
- 日本経済新聞によると、世界最大の資産運用額を抱えるGPIFは、債券と株式の両方でグリーン投資の保有残高を拡大する計画だ。
- GPIFによるサステナブル投資への継続的なコミットメントにより、他の機関投資家や発行体も追随するとみられる。よって、今後数年にわたり、日本ではESG(環境・社会・ガバナンス)投資を採用する動きが活発化するだろう。



出所: iStock

我々の見解

運用資産残高158兆円を抱える年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) がサステナブル投資を加速している。日本経済新聞によると、この世界最大の年金基金は、グリーンボンドを対象に算出する指数を指数算出会社から募り、グリーンボンド投資の枠組みを整える方針だ。この動きは、GPIFによるESG(環境・社会・ガバナンス)投資へのコミットメントを示したものと見えよう。

2017年4月にESG投資を開始して以降、GPIFはESG指数を5つ(総合型2つ、社会テーマ型1つ、環境テーマ型2つ)採用し、それぞれの指数に連動する株式運用を拡大してきた。2019年3月現在、GPIFのESG投資残高は3.5兆円と、2018年9月の1.2兆円から約3倍に急増した。GPIFは今後数年にわたり、引き続きESG投資を拡大していくと予想される。

GPIFがサステナブル投資に継続的なコミットメントを示したことで、他の機関投資家や発行体も追随するとみられる。よって、今後数年にわたり、日本ではESG投資を採用する動きがさらに活発化するだろう。

急拡大を遂げる世界のグリーンボンド市場

グリーンボンドの基準・認証を推進する団体の1つである「気候債券イニシアチブ(CBI)」によると、今年年初来の世界のグリーンボンド発行額は1,735億米ドルにのぼり、すでに昨年の1,710億米ドルを超過している。CBIは、2019年通年の発行額は、昨年比46%増の2,500億米ドルに達すると予想している。グリーンボンドの市場シェアでは米国が年初来累計で23%と首位。次いで中国(14%)、フランス(11%)と続く。日本の市場シェアは2%で10位につけている。

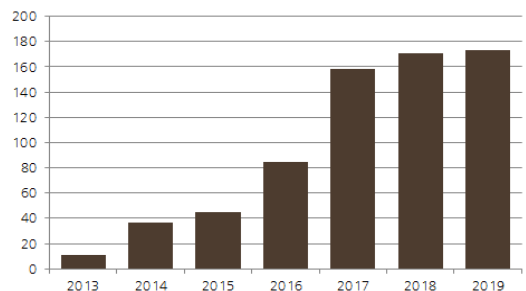
拡大余地が大きい日本のグリーンボンド市場

この4年間は、日本政策投資銀行が国内グリーンボンド市場の成長をけん引してきた。グリーンビルディング(環境配慮型建物)、再生可能エネルギー、環境関連企業への融資向け資金調達として、まず4本のグリーンボンドを発行した。メガバンクも積極的だ。非金融法人企業も発行総額の22%を占めている。日本では国や政府機関によるグリーンボンドの起債は未だ活発化しておらず、東京都が少額の債券を発行した程度である。対照的に、世界の主要市場では、公共セクターが発行総額の15%を占めている。言い換えれば、今後、持続可能なインフラ関連プロジェク

ベンチマーク/主要予想/投資テーマ

- CIOのベンチマークはMSCI ジャパン指数である。
- 日本企業の2019年度(2020年3月期)の当期利益は-4%の減益、2020年度(2021年3月期)の当期利益は、米中貿易摩擦の悪影響は考えられるものの、1%増益を予想する。
- 現在の日本企業の株価水準は割安であるとみている。日本企業の利益の伸びは、今後2~3四半期で回復に向かうと予想する。
- 短期的な悪材料は概ね織り込み済みと考える。

図表1: 世界のグリーンボンド年間発行額
(2019年は年初来累積発行額、10億米ドル)



出所: 気候債券イニシアチブ(CBI)、2019年9月26日現在

日本株式

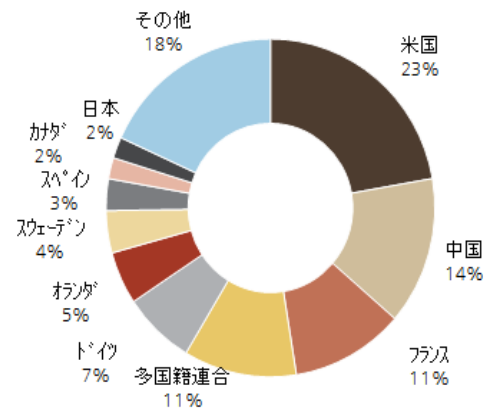
ト向けの資金調達に、日本の公共セクターがグリーンボンドを積極的に活用し始める可能性が高いということである。

政府もグリーンファイナンスとグリーンボンド市場を後押ししている。環境省は2017年に、日本のグリーンボンドガイドラインを策定し、その翌年には、グリーンボンドの発行支援に対して補助金を交付する制度を導入した。また、東京証券取引所は2018年に、アナリストと投資家のグリーンボンドに対する認知度を高めるため、グリーンボンド・ソーシャルボンドのプラットフォームを開設している。

グリーンボンドの定義

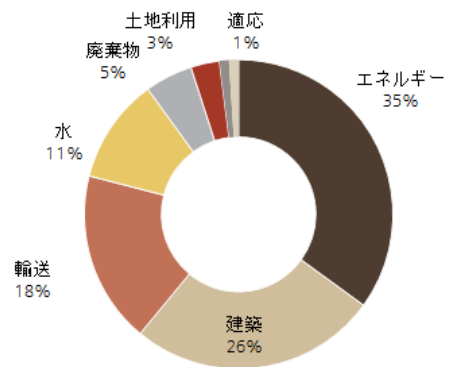
国際資本市場協会(ICMA)は、グリーンボンドとは、調達資金の全てが、新規又は既存の適格なグリーンプロジェクトの一部又は全部の初期投資又はリファイナンスのみに充当され、かつ、ICMAが定めるグリーンボンド原則の4つの核となる要素に適合している債券、と定義している。市場にはさまざまな種類のグリーンボンドが存在する。グリーンプロジェクトが社会的なコベネフィット(経済的社会的発展と環境負荷の削減を同時に実現する相乗効果)を有することがあり、グリーンボンドの分類については、発行体が、グリーンプロジェクトの主目的に基づいて決定する必要がある。

図表2: 国別のグローバルボンド発行額(2019年年初来)



出所: 気候債券イニシアチブ(CBI)、2019年9月26日現在

図表3: グリーンボンドによる調達資金の使途 (2019年年初来)



出所: 気候債券イニシアチブ(CBI)、2019年9月26日現在

Appendix

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス(UBS AG またはその関連会社)が作成したりサーチレポートをもとに、UBS 証券株式会社 が作成したものです。なお、本レポートは、UBS 証券株式会社(以下、「当社」)のほか、その業務委託先である UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。UBS AG(以下、「UBS」)および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本レポートで言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人として取引したりすることがあります。あるいは、本レポートで言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、また、過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。当社は、お客様固有の投資目的、財務状況、ニーズを考慮に入れることはできません。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等:UBS 証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2633 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

UBS 証券株式会社における国内株式等の売買取引には、ウェルス・マネジメント本部のお客様の場合、約定代金に対して、最大 1.00%(税抜)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.25%(税抜)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただくため、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。国内株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されます。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料として申込手数料があり、申込代金に対して上限 3.00%(税抜)です。間接的にご負担いただく手数料として運用報酬(信託報酬)があり、各ファンドの平均純資産額の年率 2.34%(上限)(ファンドごとに異なりますので、各ファンドの目論見書または販売用資料をご覧ください。)およびその他費用がある場合があります。その他の費用は、保有期間等によりご負担が異なりますので、表示することができません。投資信託は組み入れた有価証券の価格や為替相場などの変化により価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの 1%または 1 円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの 2%を上限とします。

本レポートは、資産クラスや市場に関する参考情報の提供を目的としており、特定の商品の取引を想定したものではありません。本レポートに記載されている資産クラスや商品群には、当社または業務委託先である UBS 銀行東京支店で取り扱っていないものも含まれています。

金融商品仲介等業務を行う登録金融機関

商号等:ユービーエス・エイ・ジー(銀行)東京支店、登録金融機関: 関東財務局長(登金)第 605 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

© 2019 無断転載を禁じます。UBS はすべての知的財産権を留保します。UBS による事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。