

全労済協会 慶應義塾大学経済学部寄附講座

「公共私による新しい福祉価値の創造」

第2回 2020年10月13日

「GPIFによるESG投資の意義」

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）

企画部企画役(広報担当) 本多奈織氏

■GPIFとはどんな組織か

私は現在、年金積立金管理運用独立行政法人（以下、GPIF）で広報を担当しておりますが、3年半前までは新聞社の記者でした。学生時代からSDGs的な持続可能性に関心があり、新聞社でも企業・生活情報・金融市場・資産運用の取材を担当しながら、ESG投資に関心を持っていました。GPIFがESG投資強化を始めた頃、内部からその情報を発信したいと思い転職し、現在に至ります。

年金積立金とは、公的年金制度において国民のみなさまが収める保険料のうち、年金の支払いに充てられなかったものを将来世代のためにプールしているものです。おおむね100年という長期的な視点で組まれた財政計画のもとで、世界の資本市場に分散投資して積立金を増やしています。将来、年金の受給世代と現役世代の人口バランスが今よりさらに厳しくなる時期に、将来世代の負担が大きくなりすぎないように財源の一部として年金積立金が使われることになっています。この年金積立金の管理運用をさせていただき、公的年金事業の安定に貢献する組織がGPIFです。

GPIFの投資手法は極めてオーソドックスな長期分散投資です。投資の世界で主要な4資産（国内債券・海外債券・国内株式・海外株式）に分散して長期投資することで、リターンがマイナスになる年が出たとしても、投資期間全体で見ると収益を積みあげてきました。GPIFの運用成績は、2001年度に市場運用を始めて以来、年平均2.97%の収益をあげており、累積収益が70兆円となっています。長期で見れば、GPIFが行う国際分散投資は世界経済の成長を投資収益として取り込んで、年金財政の安定に貢献できているということになります。

■「ESG投資」とはなにか

ESGは、2006年、国連が機関投資家（GPIFのような年金基金や保険会社、運用会社など、顧客から資金を預かり、資本市場で運用するプロの投資家）に対して、ESGを投資プロセスに組み入れる“責任投資原則（略称：PRI）”を提唱したことがきっかけで広まりました。

ESGは、Environment（環境）、Social（社会）、Governance（企業統治）のことで、それぞれの代表的な要素としては、E：気候変動、S：ダイバーシティ、G：取締役会の構成、などがあります。投資をするために企業の価値をはかる材料として、これまではキャッシュフローや利益率など定量的な財務情報が使われてきましたが、加えて非財務情報であるESG要素も考慮する投資のことを“ESG投資”といいます。

国連がPRIを提唱した背景には、経済が発展していく一方で、気候変動やサプライチェーンにおける労働問題、企業の不祥事などの問題が浮上し、経済社会の持続可能性が懸念されている状況があります。とくに2008年のリーマンショック後、資本市場の参加者の間で、短期的な利益追求に対する批判が高まったこともあり、PRI署名機関が増えました。GPIFも2015年に署名をしています。

ESG が投資家の共通言語だとすると、国・自治体・学校・企業においては SDGs が共通言語になっています。世の中の課題が大きければ大きいほど、その解決策に対するニーズが大きいため、企業にとっては大きなビジネスチャンスになります。ESG 投資において考慮される ESG 課題と SDGs のゴールやターゲットは共通点も多く、ESG 投資が結果として SDGs 達成に大きく貢献することもあるのではないかと考えています。

昨今、各企業においてもサステナビリティを意識した企業経営というものが企業価値の向上に不可欠であるという意識が強まっています。SDGs に賛同する企業が 17 項目のうち自社にふさわしいものを事業活動として取り込んで、その取り組みによって長期的に企業価値が向上すれば GPIF にとっては、長期的な投資リターンの拡大につながる、そういったインベストメントチェーン(投資資金の流れ)の好循環を期待しています。

■なぜ GPIF が ESG 投資に取り組むのか

GPIF が ESG 投資に取り組む背景には、GPIF が投資家として 2 つの大きな特徴を持っていることがあげられます。一つは GPIF がユニバーサル・オーナーであること、もう一つは超長期投資家であることです。

“ユニバーサル・オーナー”とは、年金運用や ESG 投資の世界で使われる言葉で、資本市場を幅広くカバーする投資家という意味です。GPIF は 160 兆円というとても大きな額（年金基金としては世界有数の資産規模）を運用しているため、自然と国内外の資本市場の資産を幅広く保有することになり、株式でいえば国内外の上場している代表的な株式ほぼすべてを保有していますし、債券も 14,000 弱の銘柄を保有しています。言い換えると、資本市場全体の一部をまるごと保有するような受動的な投資方法（パッシブ運用）を主にとる形になっています。

二つ目の、“超長期投資家”は、100 年先を見据えた年金制度の一端を担っている GPIF の投資の時間軸が非常に長いことを指しています。そのため GPIF が長期にわたって安定したリターンを確保していくためには、投資先である個々の企業の価値が長期的に向上し、市場全体が持続的に発展してくような環境を整えていくことが必要になってきます。

例えば GPIF が株式を保有する一部の企業が、一時的な収益拡大のために、環境や社会に大きな負荷を顧みない事業活動を行った結果、その企業の価値（＝株価）が上昇したとしても、ほかの企業を含めた経済全般や社会全体が負の影響を被るのであれば、市場全体を幅広く保有しているユニバーサル・オーナーである GPIF のポートフォリオ（資産構成割合）にとっては、大きなダメージとなってしまう、ということです。

そういった負の影響を減らすために ESG の考慮が重要である、ということになります。例えば、気候変動など ESG に関するリスクは長期であればあるほど顕在化する可能性が高いといわれているため、超長期投資家である GPIF にとっては ESG を考慮するメリットは大きいと考えています。

ESG 投資を行うことは資本市場全体の持続可能性向上につながります。結果として GPIF が国民のみなさまからお預かりした年金積立金の安定的な運用につながり、将来世代の負担を減らし、年金財政の安定に貢献するというミッションを果たすことを目指しているのです。

<文責：全労済協会調査研究部>