

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

要約

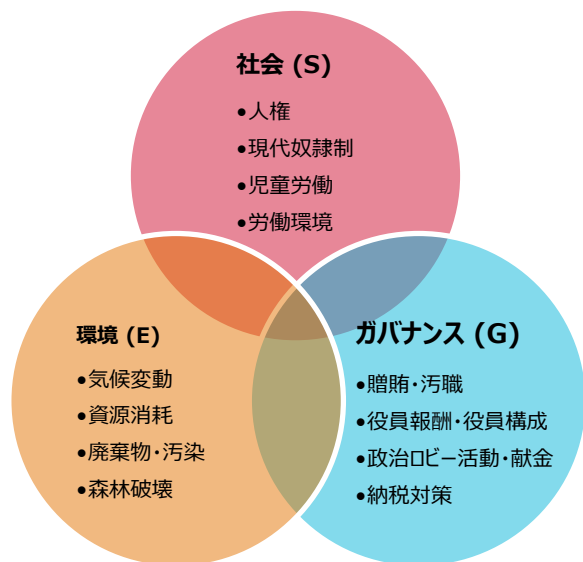
新型コロナウイルスの感染拡大を契機に新たな社会様式の定着が予想され、「社会の持続可能性」に対する関心が高まる中、E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）を考慮する「ESG投資」が改めて注目を集めています。ESG投資への取り組みについては、欧米が先行してきましたが、アジアもキャッチアップしつつあります。**中国、香港では、2020年から上場企業に対してESG情報の開示が義務化される見通しです。**特に中国は情報開示が遅れているとされてきただけに、その底上げの効果が期待されます。ESG情報開示の義務化は、ESGを重視する外国人投資家が**中長期的にアジア地域に投資資金を振り向ける要因**となるとみられます。

ESG投資の普及・主流化

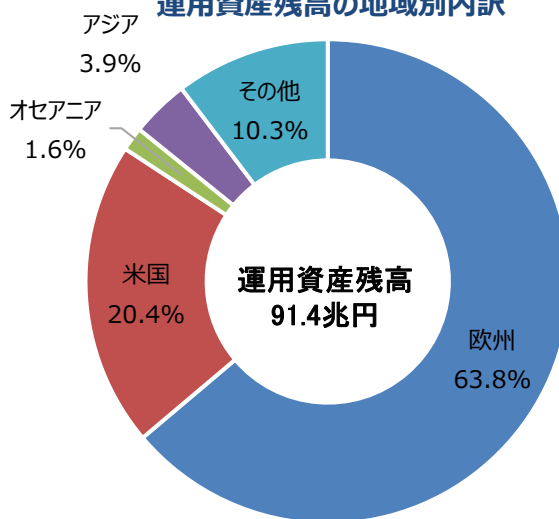
ESG投資とは、財務情報に加え、E（環境）・S（社会）・G（ガバナンス）に関する投資先企業の対応状況を考慮する投資手法です。2006年に国際連合が「責任投資原則（PRI）」を提唱して以来、「ESG投資」は着実に広がってきました。2019年度には、2372社の機関投資家がPRIに署名し、**ESGをテーマとする公募投信、ETFの運用資産残高は90兆円を超えています。**

日本では2017年に年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が投資原則にESG投資の推進を盛り込んだことで、一気にESG投資の認知度が高まりました。ESG投資の取り組みは欧州や米国が先行し、アジアのプレゼンスは総じて低い状況ですが、キャッチアップの動きが出ています。**ESGファンドの純資産残高は増加基調にあり、特に中国では、環境ファンドを中心に過去10年間で残高が大きく伸びています。**また資産運用会社を中心にPRIへの署名も進んでいます。

社会・環境・ガバナンス要因の総合評価指標



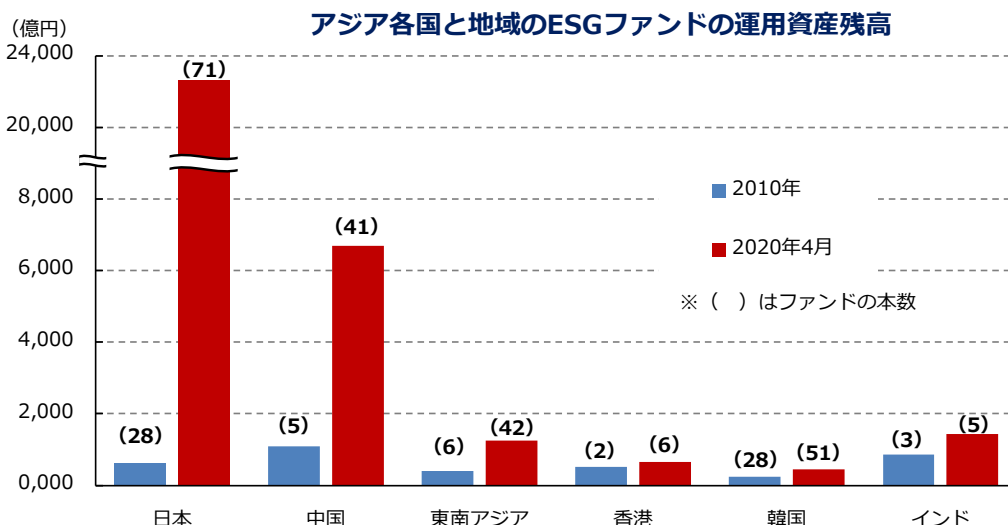
(出所) PRIのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ESGテーマの公募投信・ETF
運用資産残高の地域別内訳

(注1) 「宗教的要因」及び「イスラム」のみテーマにしたファンドは含まない。
 (注2) 公募投信は所属籍、ETFは上場取引所を基準に各国・地域に分類。
 (注3) データは2020年4月末。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。



(注1) 「宗教的要因」及び「イスラム」のみテーマにしたファンドは含まない。
 (注2) 公募投信は所属籍、ETFは上場取引所を基準にそれぞれの国・地域に分類。
 (注3) データは2020年4月末。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

PRI署名数の内訳

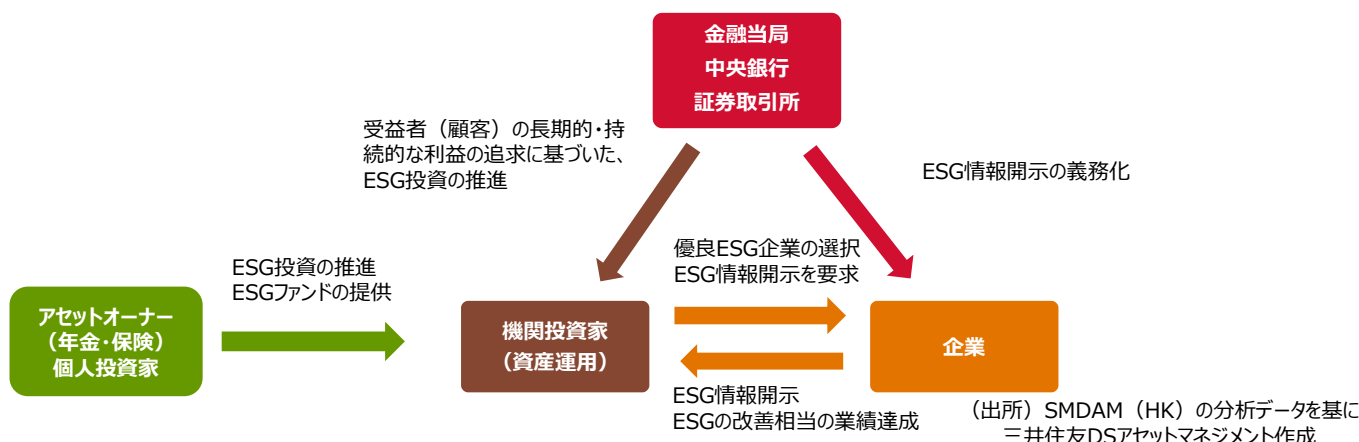
	日本	中国	東南アジア	香港	韓国	インド
アセットオーナー	23	2	7	2	1	0
資産運用	49	30	35	36	3	3
金融サービス	10	8	9	8	4	1
合計	82	40	50	46	8	4

(注) データは2020年4月20日時点。
 (出所) PRIのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ESG投資の推進主体

ESG投資普及の背景には、PRIのような国際的なイニシアティブに加え、①各金融規制当局・証券取引所による施策、②アセットオーナー・投資家のESG意識の高まり、③投資先企業の対応姿勢があります。規制当局は、機関投資家に対して「スチュワードシップコード」の受け入れを迫るなどし、投資先企業に対しては有効なESG情報開示のための指針を示し、説明責任を要求します。これらを背景に、「社会の持続可能性」を高める金融商品として、**特に若者世代中心にESGファンドの需要が高まっています**。気候変動など環境問題の改善や、企業を取り巻くステークホルダー全体の効用引き上げに配慮しながら、リターンの追求、或いはリスクの低減を目指すファンドへの投資が進んでいます。

ESG投資のエコシステム

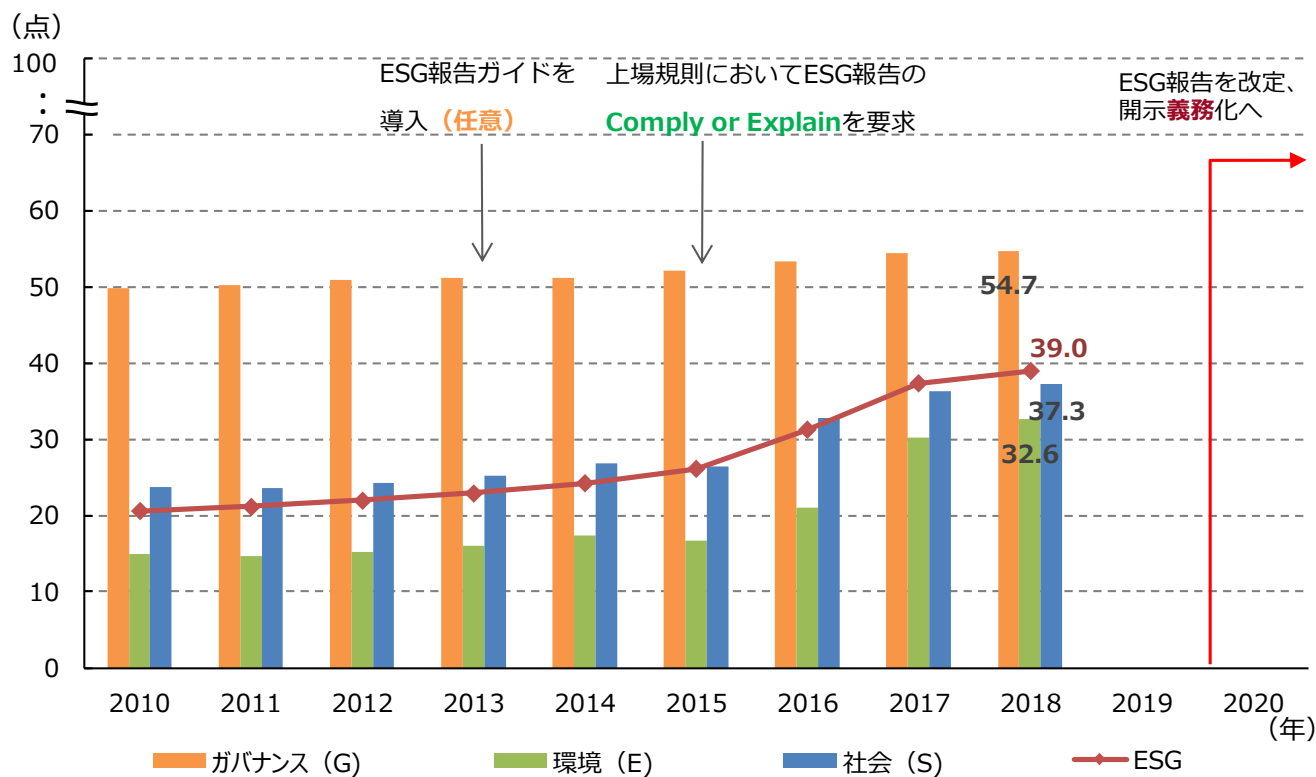


※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。

香港：証券取引所が情報開示を主導

香港のESG情報開示の枠組み整備は、香港証券取引所（HKEX）が主導し、E（環境）・S（社会）・G（ガバナンス）のそれぞれの項目に対して、段階的に情報開示義務を求めてきました。2005年に「コーポレート・ガバナンスコード」を施行し、上場企業に対してコーポレートガバナンス報告書の提出を義務化しました。2013年に策定した「ESG報告ガイド」では、年次報告書やESG報告書で、「E」、「S」についての情報開示を奨励しました。2015年末には上場規則で「Comply or Explain（遵守しない場合はその理由を説明）」原則を盛り込み、2019年のガイド改定では開示要求レベルをさらに引き上げています。2020年7月から適用される新たな指針の下では、上場企業は年度末から4か月以内に「ESG課題に関する基本的な姿勢」、「ESG課題に関する取締役会の検討結果、意見」を開示することが義務づけられます。また、「E」、「S」についても項目毎に重要なパフォーマンス管理指標（KPI）を定め、「Comply or Explain」原則で説明責任が生じる見通しです。今回の改定を受けて、香港上場企業のESG情報の取得が容易になると同時に、情報の質が高まることが期待されています。

香港企業のESG情報開示スコア平均値 義務化済みの「G」が高位、2020年以降の改善を予想



(注1) 「開示スコア」とは、Bloomberg社が上場個別企業ごとに、開示情報の重要度（セクター別に設定）を考慮し100点満点で点数化したもの。

(注2) MSCIアジア・パシフィック（除く日本）に含まれる香港上場企業243社を対象に計算。

(注3) データは2020年5月22日時点。

(出所) 香港証券取引所の各種発表、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

香港：金融当局によるESG投資の推進

証券取引所が上場企業に情報開示を促す施策に加え、各金融当局も投資家のESG投資を奨励しています。

証券先物委員会（SFC）は、2016年にスチュワードシップ・コードに当たる「責任あるオーナーシップ原則」を発表し、機関投資家に対して任意の受け入れを求めています。2018年9月には、「グリーン金融の発展に向けた戦略的枠組」の中で、「国際グリーン金融センター」の確立を発表し、**香港市場におけるESG関連商品の管理と奨励を目標としています**。グリーン金融センターは、2019年2月発表のグレーターベイエリア（GBA）発展要綱の地域間協力の項目にも含まれています。

銀行監督機関（中央銀行）にあたる金融管理局（HKMA）は、外貨準備資産を運用するエクステンジ・ファンドのアセットオーナーの立場からESG投資の普及を目指し、2019年5月には、外部運用委託会社に対して、SFC制定の「責任あるオーナーシップ原則」に対する「Comply or Explain」を求めると同時に、エクステンジ・ファンドの運用にあたり、**環境重視の投資方針、ESG投資を重視させることを表明しました**。さらに2019年8月には、自らが中央銀行として2例目のPRI署名機関となり、外部運用委託会社の選定と管理を通じ、ESG投資を推進しています。

2020年5月にはSFCとHKMAが共同で「グリーン・サステナブル金融推進に向けたクロスエージェンシー推進委員会」を立ち上げ、「ESG及び気候変動要因に関する行動規範」を提示するなど、**内外機関と連携した包括的なアプローチ**に取り組んでいます。

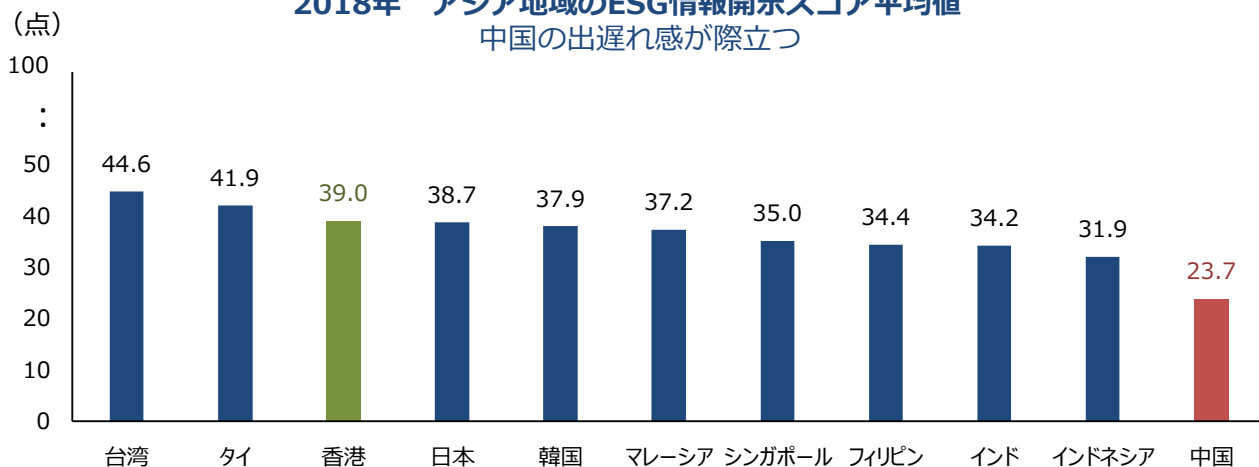
中国：ESGは環境に配慮した国家成長戦略の一環

環境に配慮した経済発展モデルの一環として、ESG投資が推進されています。中国証券監督管理委員会（CSRC）が「上場企業のためのコーポレート・ガバナンス・コード」を施行したのは、2002年と早く、上場企業による「G」に関する情報開示は形式上義務化されていました。2018年に公表された16年振りのコード改定では、「E」、「S」に配慮したビジネスが奨励され、**情報開示の範囲が拡大されました**。

一方、規制当局と証券取引所主導で、2006年から環境を中心とする社会的責任（CSR）報告の枠組み作りが業種ごとに進められてきました。この動きは、中国が2016年の気候変動に関するパリ協定に署名したことをきっかけに加速し、同年、中国人民銀行（PBOC）により「グリーン金融システム構築に関するガイド」が発表されました。同ガイドでは、「E」に関する情報開示・報告を2020年までに全上場企業に義務化することが提案され、上述のガバナンス・コードが求める情報開示と合わせると、**2020年には「G」と「E」については情報開示が義務化される見通しです**（「S」の開示は任意）。

中国のESG情報の開示は現状、他のアジア地域と比較して劣っています。MSCI新興国株指数などグローバル株式指数への中国株の組み入れが拡大する中、ESG要因を重視する海外投資家は情報の不足に不満を感じていました。中国政府も証券市場の対外開放を進める中で、巨大なESG投資資金の中国への流入を促したいと考えられます。ESG情報の量、さらには質の改善が期待されるようですが、**2020年はその試金石となるかもしれません**。

2018年 アジア地域のESG情報開示スコア平均値 中国の出遅れ感が際立つ



(注1) 「開示スコア」とは、Bloomberg社が上場個別企業ごとに、開示情報の重要度（セクター別に設定）を考慮し100点満点で点数化したもの。
 (注2) 各地域の対象企業（1417社）は、MSCIアジア・パシフィックの構成企業を上場市場別に分類。
 (注3) データは2020年5月22日時点。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

中国規制当局・証券取引所によるESG情報開示に向けた取り組み 「E」を中心に情報開示の枠組みが整う

年	政府規制当局・中央銀行	証券取引所
2002	[CSRC] 「G」義務化 「上場企業のためのコーポレート・ガバナンス・コード」	
:		
2006		[深圳証券取引所 (SZSE)] 任意 「上場企業の社会的責任 (CSR) に関する指針」
2007	[銀行監督管理委員会] 任意 「金融機関のCSR報告」	
2008	[国有資産監督管理委員会] 任意 「国有企業のCSR報告」	[上海証券取引所 (SSE)] 任意 「上場企業のCSRの強化に関する通知」 「上場企業の環境情報開示に関するガイド」
2014	[環境保護部] 環境保護法改定 環境汚染物質排出に関わる企業の情報開示を要求、 開示ガイドラインの明確化 [CSRC] 任意 主要な環境汚染物質の排出を行う上場企業の環境情報開示	
:		
2016	[PBOC] 任意 「グリーン金融システム構築に関するガイド」 : 2020年までに全上場企業の「E」に関する情報開示を義務化 [CSRC] 「E」義務化（一部企業を対象） 「上場企業の情報開示の内容と形式に関する基準」	
2017	[CSRC] 非環境汚染企業の「E」開示にComply or Explain原則を付与 [CSRC] 任意	[SSE/SZSE] PRI署名
2018	「上場企業のためのコーポレート・ガバナンス・コード」改定 : 「E」・「S」に関する情報開示拡充	

(出所) 各規制当局、深圳証券取引所、上海証券取引所の発表等を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

2020年を要に、次の課題へ

新型コロナウイルスで世界が危機的状況に陥る中、**社会の持続可能性が改めて注目を集めています**。感染拡大抑制の観点から、労働環境の見直しが最重要課題となり、「S」への取り組みで先行する企業が感染収束後の経済を牽引するとの期待感もあります。さらに感染拡大による経済の停滞がCO2排出の抑制につながるなど、経済活動と環境のトレードオフ関係についても再認識を迫られています。**コロナショックを契機に、持続可能な社会に向けた議論がより深化し、ESG投資が当たり前の普遍的な考え方として定着する可能性が高そうです**。

香港ではコーポレートガバナンス、中国では環境を中心にESG投資の普及に向けた枠組み整備が進められてきました。両市場とも、現在はESG情報開示制度等、ESG投資を可能にするためのインフラ整備の段階ですが、ESG情報開示が義務付けられる動きは特筆されます。情報開示の量的な拡大に加え、開示内容の質の向上も今後求められるところで、各証券取引所は、企業を対象に情報開示に関連する各種教育機会を提供しています。今後は、ESG情報に関する開示範囲の拡大・内容の明確化、それに応じたESG情報の充実、投資家のESG意識の高まりなどが課題となりますが、**ESG投資環境の改善がアジアへの中長期的な投資資金の流入を促すことが予想されます**。

香港・中国の証券取引所の取り組み

	ESG情報開示を要求する上場規則の有無	ESG情報開示ガイドの有無	ESGに関する教育機会の提供事例	ESG指数の設定
香港証券取引所	○	○	上場企業の取締役を対象にしたESG報告要件に関するE-learning	Hang Seng Corporate Sustainability Index
深圳証券取引所	×	○	上場企業・IPO準備中企業を対象にした責任投資、CSR報告書の作成に関するセミナー	SZSE Environmental Protection Index CNI New Energy Index CUFE-CNI SZ-HK Connect Green Selection Indexなど計22本
上海証券取引所	×	○ (Eのみ)	グリーンボンド・資産担保証券の発行元を対象にしたセミナー	SSE Corporate Governance Index SSE Social Responsibility Index SSE Sustainable Development Industry Indexなど計27本

(出所) Sustainable Stock Exchange Initiativeのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【重要な注意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2020年5月22日