

サステナブル投資の機能と ポートフォリオ選択への応用

新 倉 広 子
内 山 朋 規 CMA
角 間 和 男 CMA

目 次

- | | |
|---------------------|-----------------|
| 1. はじめに | 4. 最適ポートフォリオの算出 |
| 2. サステナブル投資の経済的機能 | 5. 結論と課題 |
| 3. ポートフォリオ選択と期待リターン | |

サステナブル投資は、投資家が非金銭的な選好を持つことによって企業の資本コストに影響を与え、環境問題や社会問題の解決を図る経済的手段だとみなすことができる。一方で金銭的なリターンやリスクも重要である。本稿では、シンプルな設定の下で最適ポートフォリオを導出し、株式投資や債券投資への適用例を示す。市場およびESGファクターによる2ファクターモデルを基に、サステナブル投資の期待リターンについても論じる。なお、本稿は本文と補論で構成されており、詳細を補論で述べている部分については本文中に注が付されている。

1. はじめに

資産運用を環境問題や社会問題と関連づけるこ

とへの関心が高まっている。経済外部性の解決には規制や課税といった政府の役割が重要であるが、例えば地球温暖化問題では、負の外部性が地



新倉 広子 (にいくら ひろこ)

野村アセットマネジメント 資産運用先端技術研究部 リサーチエンジニア。2019年東京大学大学院理学系研究科博士課程修了、博士（理学）。2017年より独立行政法人日本学術振興会特別研究員（東京大学）を経て、2019年野村アセットマネジメント入社。2021年4月より現職。



内山 朋規 (うちやま とものり)

東京都立大学大学院 経営学研究科 教授、同大学金融工学研究センター長も兼務。三井信託銀行受託資産運用部、野村証券金融工学研究センターなどを経て、2015年より現職。早稲田大学卒業、青山学院大学修士、京都大学大学院経済学研究科博士後期課程修了、博士（経済学）。2016年度証券アナリストジャーナル賞受賞。



角間 和男 (かくま かずお)

野村アセットマネジメント 資産運用先端技術研究部 キャリア・アドバイザー。野村総合研究所、野村証券ポートフォリオ・コンサルティング部長、エンサイドットコム証券社長、野村アセットマネジメント資産運用先端技術研究部長などを経て2022年より現職。東京大学大学院理学系研究科修士課程修了。2012年度証券アナリストジャーナル賞受賞。