



米労働省解釈、ESGインテグレーションを後押し

昨年10月に米労働省が公表した従業員退職所得保障法（ERISA）に基づく受託者基準に関する解釈が、米機関投資家のESG（環境・社会・ガバナンス）投資に弾みをつけるのではないかと注目されている。

この解釈は、受託者が行う「経済目的投資（ETI）」の是非について労働省の見解を示したものだ。ETIとは、投資リターン以外の経済的利益の獲得を目的とした投資のことで、社会責任投資やESG投資もこれに関係する。労働省は従来、受託者は基金の受益者の金銭的利益を犠牲に社会・環境政策の促進を追求してはならないが、リスク・リターンが競合する投資先と同等であればETI投資を行ってもよい、としてきた。今回の解釈では、こうした従来の解釈を確認するとともに、新たに、ESG課題は投資の経済価値に関係する可能性があり、投資先の経済価値を分析するための主要な構成要素となり得る、と認めた。

今回、労働省が新しい解釈を発表

した背景には、同省の08年の厳格な解釈によって、年金基金がETIやESG投資に対して過度に消極的になっているという認識があった。ESG要因が企業のパフォーマンスに貢献するとの認識が世界的に高まる中、米国でも機関投資家がESG課題を投資プロセスに組み込む「ESGインテグレーション」の動きは拡大している。今回の解釈はこうした動きを正当化し、更なる拡大に向けた弾みとなる可能性もある。

一方、年金受託者がESG課題にどう対応すべきかについては今後も議論が続きそうだ。PRI（国連責任投資原則）、UNEP FI（国連環境計画・金融イニシアチブ）らは、昨年9月、報告書「21世紀の受託者責任」の中で、各国の規制当局に受託者が投資プロセスにおいてESG課題を考慮することを義務づける提言を行った。今後は、米国を含む8カ国でロードマップを作成し、2018年末までにESGインテグレーションの促進に必要な改革に向けて成果を出したい、としている。