

学術研究実績報告書

申請書との変更点およびその理由(内容、日程、実施場所、参加者等で変更があれば記入)

研究実績概要

研究代表者(申請者氏名・所属機関・職名):

金村 宗・京都大学大学院総合生存学館・准教授

共同研究者(氏名・所属機関・職名):

研究課題名: グリーンボンド・ESG 投資の分散効果に関する研究

研究期間: 2020年 3月 1日 ~ 2021年 9月 30日

概要:(1,000字以内で記述)

本研究の目的は、金融・エネルギー市場資産に対するサステナブル資産のポートフォリオ分散効果について、その判断基準としてしばしば用いられる相関関係と比較し、正規性と CVaR-リターン最適化という2つの新しい観点から検討することである。本研究の貢献は次の3点である。第一に、金村(2018)が提案したポートフォリオ分散効果の判定モデル(α 安定分布の歪度パラメータ β に基づく)に関し、グリーンファイナンスへの適用性を検討および発展させた結果、 α が一定の金村(2018)とは異なり、正規性の観点として、ポートフォリオリターンにおける α と β の両方のパラメーターからポートフォリオの分散効果を判定するモデルを提案した。第二に、クリーンエネルギー指数・ESG 指数・グリーンボンドといった広範囲のサステナブル資産を用いた実証分析の結果、正規性と CVaR-リターン最適化に着目した2つの新しい視点から、サステナブル資産が金融ポートフォリオおよびエネルギーポートフォリオへの分散効果に寄与することが分かった。第三に、外生変数を有する動的条件付き相関分析を用いた既存のポートフォリオ分散の視点から、クリーンエネルギー指数・ESG 指数・グリーンボンドの3種類のサステナブル資産のうち、グリーンボンドのみが金融ポートフォリオとエネルギーポートフォリオについて分散効果を持つことが分かった。これは、クリーンエネルギー指数や ESG 指数などの株価指数から得られるサステナブル資産の分散効果が、一般的によく知られている構成資産価格リターン間の小さな相関関係からは必ずしも期待できないことを示唆している。つまり、単純な相関の分析結果からサステナブル資産の分散効果を判断することは、サステナブル・アセットの分散効果の全体像を捉えていない可能性があるとのインプリケーションが本研究から得られた。

本研究では、データの入手可能性から、主要なクリーンエネルギー指数、主要なグリーンボンド、主要な ESG 指数をサステナブル資産として用いたが、他のデータソースを用いたさらなる実証分析により、本研究結果の頑健性を検証することは重要である。これは、データの蓄積を待って、今後の研究課題としたい。