



ALLIANCEBERNSTEIN®

知の広場
Knowledge Forum

気候変動に対応した株式投資とは



2019年5月27日



ジム・ティアニー(写真)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
米国成長株集中投資戦略 最高投資責任者



デビッド・ツプロス

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
米国成長株式運用 シニア・リサーチ・アナリスト

海面上昇や壊滅的な被害をもたらす異常気象など、投資家は気候変動のリスクを無視するわけにはいかない。現在予測されている気候変動が現実のものとなれば、多くの企業が打撃を受け得るため、株式投資を行うポートフォリオ・マネジャーはリサーチのプロセスで気候変動の影響を考慮するとともに、この問題について企業が積極的に取り組むよう経営陣にはたらきかける「エンゲージメント」も重視すべきであろう。

地球の平均表面温度は産業革命以前と比べて約1度上昇している。2015年に採択されたパリ協定の一環として2030年までのさらなる温暖化を1.5度に抑制することに賛同している国は100カ国以上に上るが、現在の傾向が続けばこの目標は達成できないかもしれない。

2100年には、地球は現在よりも4.4度も暖くなる可能性がある。

ここで認識しておくべきなのは、1300年から1850年頃にかけて続いたいわゆる「小氷河期」は、地球の平均表面温度が1～2度低下したことが始まりだったということだ。2万年前には、5度低下したことで、北米大陸の大部分が氷に覆われた。

これは株式投資家にも関係あることなのだろうか。アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)では、重大な影響があるだろうと考えている。以下に、気候変動が企業にどのような影響を与え得るかを評価する際に、投資家が考慮すべき最重要項目を4つ挙げる。

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版はこちら。

<https://blog.alliancebernstein.com/library/climate-proofing-an-equity-portfolio>

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもABポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスの過去のパフォーマンスは将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2019年4月22日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに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。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタインおよびABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

1. 極端な気象現象が起こった場合、どの程度の被害を受けるか

気候の専門家は、大気中の温室効果ガス濃度が上昇を続ければ、異常気象が増加すると言う。こうした異常気象には、これまでよりも強力な台風、局地的暴風雨の頻発、海面上昇、洪水、干ばつ、猛暑などが含まれる。極端な気象現象は、重要なインフラを損傷したり、食料の安定供給を損なう恐れがある。私たちはすでに、それが企業の経営にどのような影響を与えるか目の当たりにしてきた。

カリフォルニア州では、長引く干ばつにより大規模な山火事が発生し、パシフィック・ガス・アンド・エレクトリック・カンパニー (PG&E) が破産に追い込まれた。スミスフィールド・フーズは、ハリケーン・フローレンスによってノースカロライナ州での操業を停止しなければならなかった上に、ハリケーンの影響による洪水で同社の廃水池の一部が浸水し、周辺地域が汚染された。ハリケーン・マリアが医療機器会社バクスター・インターナショナルのプエルトリコ工場での生産機能を奪ったことで、医療界は静脈輸液用バッグや静脈輸液が危機的に不足する事態に見舞われた。

企業が気候変動からどのような影響を受けるかを評価するための最初のステップは、製造施設、研究開発拠点、小売店など、すべての物理的資産を特定し、それらが極端な天候からどれだけ被害を受けるかを判断することである。サプライチェーン上の全ての影響を把握することはより困難であるが、同様に重要である。

2. 気候関連規制の強化にどう適応できるか？

ABでは、エネルギー会社や公益事業会社だけでなく、すべての企業が将来的に炭素排出量を削減する必要があると考えている。しかし、テクノロジー企業のような会社がそうした問題に取り組む必要があるのはなぜだろうか？ 例えば、マイクロソフトは直接的に温室効果ガスを大量に排出しているわけではない。しかし、同社は成長著しいクラウドコンピューティング事業を推進するために、巨大なデータセンターを運用している。そして、こうしたデータセンターは、2020年代半ばまでに世界最大の電力消費産業になると予想されている。

二酸化炭素排出量を開示し積極的に削減しようとする企業は、そうでない企業と比べ、気候を巡る政策がより厳しくなった際には、より優位な立場に立てよう。すでに、世界の企業の半数以上が炭素排出量を公表している。また、炭素排出が直接的なのか、間接的なのか、サプライチェーン・レベルで行われているのかについても開示している企業もある。

しかし、実は単なる総排出量だけではあまり意味をなさない。ABでは、売上高に対する温室効果ガス排出量を測り、炭素集約度を計算することによって、企業を同業他社と比較している。人口1人当たりGDPで各国の経済を比べるのと同じような考え方だ。

そうした情報を得た上で、排出量削減のために企業がすでに行った取り組みや、これから何をしようとしているのかを把握することが重要である。理想的には、企業は、地球温暖化がパリ協定で定められた2度以下に収まるようなペースまで炭素排出量を削減することを目標とすべきである。

気候リスクをもっと真剣に捉えている企業は、大気中の二酸化炭素の増減に影響を与えない「カーボン・ニュートラル」を目指している。例えば、マイクロソフトは、各事業単位に、排出量に応じた「炭素課徴金」を課している。その課徴金を用いて再生可能エネルギー由来の電力を購入したり、ビルの省エネ化などの社内効率化プロジェクトに投資を行ったり、それでもなお残存した排出量を相殺する「カーボン・オフセット」を購入するといった仕組みである。カーボン・オフセットは通常、クリーン・エネルギー・プロジェクトへの資金提供といった形をとる。

投資家は、この分野で最先端にいる企業にさえもプレッシャーをかけ続ける必要がある。例えば、企業が実際にどれだけ再生可能エネルギーを利用しているのか、カーボン・オフセットの購入先企業の評価はどうか、そして企業がどのようにオフセットへの依存を脱却しようとしているのかといったことを知るべきである。

3. 気候変動への関心の高まりから恩恵を得るか？

気候変動はまた、投資機会を創出している。国際エネルギー機関は、再生可能エネルギーが2050年までに世界の電力の31%を生産すると予測しており、これは2018年の18%からは大幅な増加となる。石炭火力のシェアは28%から17%に縮小する。これにより、太陽光発電や風力発電を行う企業、そして電池メーカーには直接的な恩恵がもたらされることになる(以前の記事『[米国の経済成長：カギを握るのはサステナビリティ？](#)』ご参照)。

一方、企業によっては、炭素回収技術の研究、より「スマート」な農業、資源のリサイクルと再利用による廃棄物の削減、海岸侵食への対応策としての計画的な移住などから直接的また間接的な恩恵を享受するであろう。例えば、保険リスク分析会社のベリクス・アナリティクスは、保険会社のために暴風雨による被害を受けるリスクが高い住宅を特定するのに役立つ気候変動予測を分析に組み込んでいる。

4. 経営陣は、気候変動によるリスクと機会をどのように評価・管理しているか？

気候変動への取り組みについて詳細な説明を行っている企業はほとんどない。気候変動に伴う影響について真剣に考える機関投資家であれば、企業が気候リスクをどのように評価し、管理しているかを正確に理解するために、経営陣と直接対話しなければならない。その企業は長期的な計画を立てているのだろうか、それとも

目先の目標の達成に取り組んでいるだけなのだろうか。

気候変動の時代に投資を行うことは容易ではない。取り組みの成否による結果の差は非常に大きくなる可能性があるが、リスク評価の枠組みはまだ新しいものであり、多大な労力を要する。独立したファンダメンタル分析は時間がかかり難易度も高いが、過去最大と言って過言ではないこのリスクに対し真に備えている企業を特定する唯一の方法なのである。

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】 一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／日本証券業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

<https://www.alliancebernstein.co.jp/>

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

+ 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

+ お客様にご負担いただく費用:投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.24%(税抜3.00%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.0304%(税抜1.8800%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。