



ALLIANCEBERNSTEIN®

知の広場
Knowledge Forum

気候変動対策における債券投資家の役割 ～COP26を終えて～



2022年2月14日



スーザン・ハットマン(写真)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
クレジット・リサーチ ディレクター(投資適格債)



マーカス・シュナイダー

アライアンス・バーンスタイン・リミテッド
EEMEA(東欧・中東・アフリカ)担当シニア・エコノミスト



2021年11月にグラスゴーで開催された第26回気候変動枠組条約締約国会議(COP26)は、200カ国が「グラスゴー気候合意(GCP)」に署名して幕を閉じた。この合意は気候変動に関する取り組みに弾みを付け、炭素排出の大幅な削減を推進する可能性がある。

問題は何か？合意によるコミットメントこそ野心的だが、必ずしも強制的なメカニズムがあるわけではないということだ。投資家は国や企業の約束実現に向けた進捗状況を監視し、積極的なエンゲージメントを通じて彼らが責任を果たすのを支える重要な役割を担っている。

COP26は気候変動対策の加速を反映

まず、朗報として、COPサミットを重ねるごとに、各国の危機感、団結力、コミットメントが高まっている。その結果、今回の合意は気候問題に関してこれまでで最も野心的な政策を掲げた宣言となった。

COP26でも、順風満帆とは言えないまでも、これまでの会合に比べ協力体制が強化された。今回初めて、気候変動に関する政府間パネル(IPCC)の主な結論を各国が初めて明確に認識し、それがグラスゴー気候合意の導入部分に盛り込まれた(2018年に開かれたCOP24では、米国とサウジアラビアが気候変動に関するIPCCの結論を受け入れなかった)。

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](#)。

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン(以下、「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に関する過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2021年12月10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。当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。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・バーンスタイン及び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。

それに加え、COP26では、温室効果ガス(GHG)の排出問題に取り組み、エネルギー転換を加速させるためのいくつかの重要なイニシアティブが立ち上げられた。これにより、2022年には、世界の気温上昇幅を摂氏1.5度に抑えるという目標達成に向けた「国が決定する貢献(NDC)」が強化される可能性がある。

炭素排出に関しては、2030年までにメタンの排出量を30%削減するため、米国と欧州連合(EU)が主導するグループに100カ国以上が参加した。この取り組みは、IPCCが第6次評価報告書(AR6)で発表した提言に沿ったもので、GHG排出量を効果的に削減するための短期的な行程を示している。IPCCによると、産業革命以降に世界の平均気温が摂氏1.0度上昇したが、そのうち約半分はメタンが原因とされている。

それ以外の主な項目は以下のとおりとなっている。

- 新たに石炭利用の削減に焦点が当てられたが、石炭火力発電の廃止ではなく段階的縮小を強調したことで、スピードはやや後退した。石炭は世界の二酸化炭素排出量の46%、発電によるGHG排出量の4分の3近くを占めている。
- 新たな炭素市場の創設とカーボン・オフセットの取引スキームの構築に向けた合意が成立した。これは、各国が脱炭素化目標を達成するためにクレジットを取引できる二国間システムと、オフセットのための一元化されたシステムで構成され、収益の5%が途上国の気候対策を支援する気候適応基金に振り向けられることになる。
- 途上国の移行を支える資金として、先進国が毎年少なくとも1,000億米ドルを拠出することを改めて約束した。この目標は2009年のCOP15で合意されて以来、一度も達成されていない。
- 2030年までに電力、道路交通、鉄鋼、水素、農業向けのクリーンなテクノロジーやソリューションをより低コストで提供するための10カ年計画「ブレイクスルー・アジェンダ」が立ち上げられた。
- 世界の森林面積の90%以上にあたる120カ国が「森林と土地利用に関するグラスゴー首脳宣言」に賛同した。この宣言は、2030年までに森林の消失と土地の劣化を阻止及び回復することを目指している。
- 100を超える政府、地方自治体、企業が、2035年までに主要市場、2040年までに全世界で販売する新車をゼロ排出車に限定することを約束した。しかし、主要な市場である中国、ドイツ、フランス、米国はこの合意を支持しておらず、また大手自動車メーカーのうち4社が署名していない。

約束だけでは不十分

COP26で得られた合意や約束は称賛すべきものだが、十分とは言えない。まず、2030年までに炭素排出量を削減するという各国の約束は、世界の気温上昇幅を摂氏1.5度に抑えるという2015年のパリ協定で定められた目標を達成するために必要なレベルには到底及ばない。むしろ、2030年の目標は2.3度の気温上昇に相当し、特に急速な海面上昇や異常気象といった世界的な気候リスクは解消されない。世界資源研究所は、「気候変動による最悪の影響を防ぐには、世界の排出量を2030年までに半減させなければならない」と指摘している。

各国は気候変動に関する野心的な約束を打ち出したが、それを達成するために必要となる、具体的な政策措置は見えていない。例えば、各国政府は2050年から2060年までに地球温暖化予測を1.8度に近づけることを約束するネットゼロカーボン目標をどのように達成するのか(Climate Watchによる[Net-Zero Tracker](#)ご参照)、ほとんど明示していない。

では、各国政府は、2030年に向けた頼りないコミットメントと、ネットゼロを目指す野心とのギャップをどのように埋めようとしているのだろうか？その答えは難しい。こうした不明確な状況は発言や行動において著しいギャップを生み出しており(Climate Action Trackerの記事『[Glasgow's 2030 credibility gap: net zero's lip service to climate action](#)』ご参照)、そのギャップを埋めるには多くの関係者が真剣に協力する必要がある(以前の記事『[From Sustainability Skills to Radical Collaboration: Themes from COP26](#)』(英語)ご参照)。

主な環境汚染企業は化石燃料からの移行を主導すべき

このギャップを解消するカギは、主要な炭素排出源である運輸、電力、エネルギーのセクターにあるが、その責任の所在は複雑に絡み合っている。例えば、自動車業界が炭素排出の削減に寄与できるかどうかは、電力会社による再生可能エネルギーへの移行ペースにかかっている。石炭で発電した電力でバッテリーを充電しているのは、電気自動車のメリットは限られたものになるからだ。

COP26では、世界の一部のリーダーが石炭発電の段階的な廃止を求めた。特に欧州の電力会社では、そうした移行プロセスはすでに進行している(以前の記事『[Beyond Green Bonds: Innovations in Sustainable Investing](#)』(英語)ご参照)。規制されていない独立系の電力会社は、規制を受けている電力会社に比べやや出遅れているが、彼らも石炭からガスや蓄電設備に

軸足を移しつつある。EUでは、2050年までに初の気候ニュートラルな大陸を実現するという計画に基づき、大半の電力会社がすでに石炭発電を中止しているか、または2030年までに手を引く予定である。ただ、欧州で最も大きな石炭発電能力を抱える3カ国のうち、ポーランドとチェコ共和国の2カ国は、それに含まれていない。

米国の規制電力会社の大半は、すでに経済性に劣る石炭発電を減らす一方で、より大きな収入が期待できる再生可能エネルギーの発電能力を拡大することを計画している。これらの企業は概して、石炭発電所を閉鎖したいと考えている。問題は、それがどれだけ早く実行されるかということだ。移行スケジュールは州の規制当局と協力して決定される。規制当局は送電の信頼性、電気自動車のインフラを支える送電能力、地域における石炭関連雇用を考慮しなければならない。それでも、米国では2050年までに石炭発電能力の75%が閉鎖されるとみられている。

電力会社と同様、欧州の総合型石油探鉱・生産会社(E&P)は、野心的かつ科学的根拠に基づく炭素削減目標を設定し、予算の多くを低炭素プロジェクトや再生可能エネルギープロジェクトに振り向けることで、世界のE&Pを先導している。米国のE&Pは化石燃料の生産規律を維持し、新たな掘削への投資を縮小している。設備投資の予算には、バイオ燃料、水素を使った自然エネルギー、自然を利用したオフセットなどの低炭素投資がますます含まれるようになっていく。

投資家はどうすれば違いをもたらすことができるか

環境に配慮した設備投資を求める圧力に企業が直面する中、グリーン・ボンドやKPI連動債(以前の記事『[進化するESG債市場](#)』ご参照)は、市場規模や重要性が引き続き大きく高まっていくとみられる。重要なのは、こうしたラベルだけでなく、中身をしっかりと評価することだ。例えば、投資家がKPI連動債を公正に評価するためには、バリューチェーン全体で脱炭素化を目指す持続可能性に関する目標を企業がどのように設定及び達成しているか理解する必要がある(以前の動画『[Do You Know Your Bond Portfolio's Carbon Footprint?](#)』(英語)ご参照)。今後、国際サステナビリティ基準委員会のもとで環境・社会・ガバナンス(ESG)報告書が世界的に標準化されれば、透明性の向上に寄与すると思われる。

一方、責任ある投資家は、企業の気候戦略が具体的に実行可能なものかどうか、その排出削減計画は同業他社と比較してどうなっているか、削減計画が十分に野心的かどうか、ネットゼロの目標が科学的根拠に基づいており、さらに計画の短期目標(2030年)と長期目標(2050年)の詳細とともにNDCとの整合が取れているか、といった点についてしっかりと見極める必要がある。

アクティブな投資家は、国や企業が野心的な気候目標の達成に向けて順調に進んでいるかどうかを確認することで、気候変動対策において重要な役割を果たす。経営陣との継続的な対話を通じて、ESG要因が投資に与える影響をより深く理解し、企業行動の変化を促し、環境を守る担い手として責任ある行動を取らせることが肝要だからだ。

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3.3%(税抜3.0%)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2.068%(税抜1.880%)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。