



## 気候投資戦略におけるクオリティの追求



2023年6月12日



ケント・ハーギス(写真:上)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー

ストラテジック・コア株式運用 共同最高投資責任者



デビッド・ウィーラー(写真:下)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー

サステナブル気候ソリューション株式運用 ポートフォリオ・マネジャー

サステナブル・グローバル・テーマ株式運用 シニア・リサーチ・アナリスト



テレサ・キーン

アライアンス・バーンスタイン・リミテッド

株式部門 マネジング・ディレクター

気候投資戦略における銘柄選択は、単に地球温暖化リスクにさらされている企業を避ければいいわけではない。そのプロセスは、気候変動対策に貢献するだけでなく、質の高いビジネスモデルを兼ね備えた企業の中から、さまざまな投資機会を積極的に探るものでなくてはならない。

地球温暖化に関する懸念やそれを食い止めるための行動は数十年前から始まっているが、近年その取り組

みが活発化している。例えば、ドイツのフライブルクでは1980年代に先陣を切って太陽光発電への移行を進め、2030年までに温室効果ガス排出量をほぼ半減させるという目標の達成に急速に近づきつつある。しかし、フライブルクのように早くから温暖化リスクを認識していた都市は少なく、多くの国や業界は気候関連リスクに目覚めたばかりである。

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](#)。

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、2023年5月11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。

## 気候に関するリスクは高いが、まだ行動する時間はある

2022年は欧州で史上2番目に暑い年となり、世界的に見れば5番目に暑い年となった。こうした背景から、国際連合の環境専門家は、「あらゆる国やあらゆる業界があらゆる時間枠で」気候変動問題への取り組みを加速させるよう、要求を強めた。

一方、心強い動きとして、国際連合は同じレポートの中で、まだ手遅れにはなっていないと強調した。まず、年間の気温上昇幅を2030年までに1.5度以内に抑えるという広く採用されている目標は、まだ達成可能な範囲にある。資金を拠出するとともに、ベストプラクティス、技術、効果的な政策を共有することによって、すべての国や業界が炭素排出を適切に管理し、排出を防ぐことが可能になる。

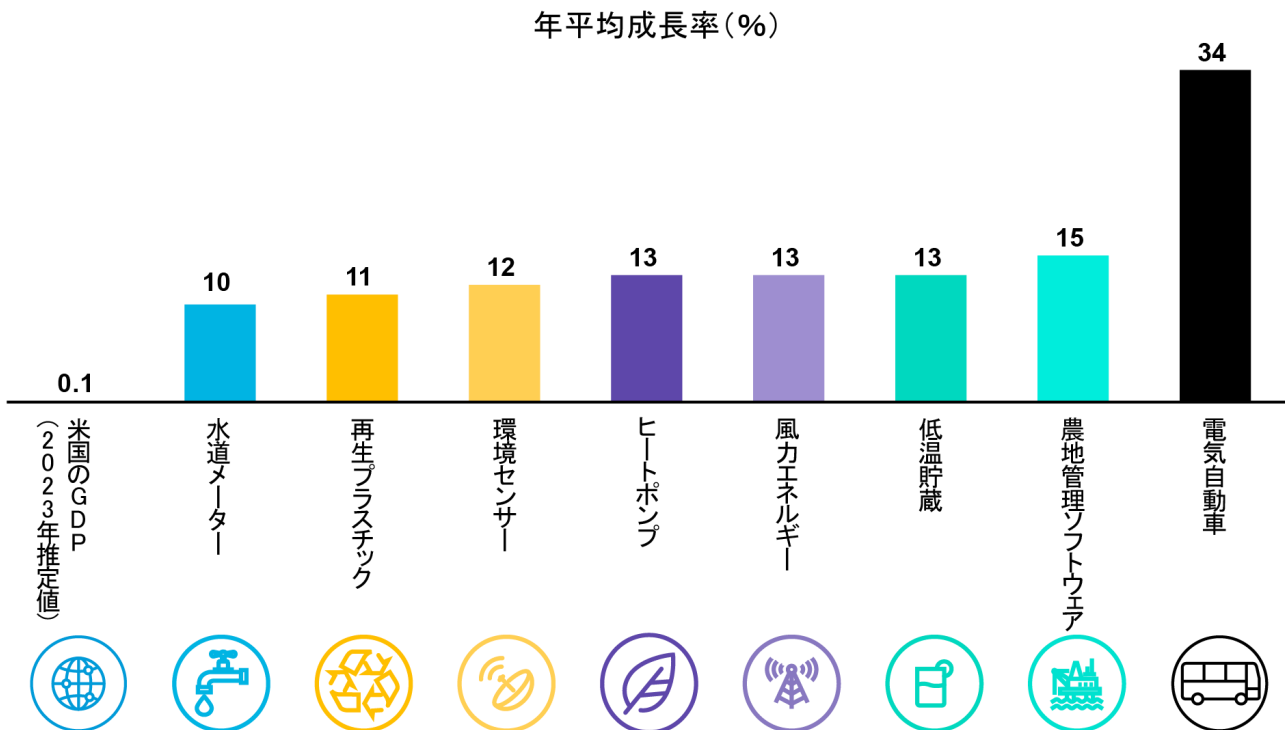
政府のイニシアティブを通じたトップダウン型の支援強化も功を奏している。そのインセンティブは明確で、気候変動が経済活動に与える影響は、政府や産業界の対応次第で、毎年マイナス8%からプラス15%まで、大きく変動するという調査結果も出ている。

例えば、2022年の国際連合気候変動枠組条約第27回締約国会議(COP27)では、貧しい国々が気候変動による被害から立ち直るのを支援するため、損失や損害を補てんする多国籍の資金援助機関を設立することが合意された(以前の記事『[COP27: 気候変動対策への新しい視点](#)』ご参照)。米国のインフレ抑制法や現在議論されている欧州のグリーンディールには、経済を低炭素化に導くために十分な資金を提供するインセンティブが盛り込まれている。最大の温室効果ガス排出国である中国もそれに賛同している。2060年までにカーボンニュートラルの実現を目指す中国は、気候変動問題に対処すると同時に、気候変動を考慮した未来の国家的な経済ビジョンを示している(以前の記事『[中国のカーボンニュートラル計画を読み解く](#)』ご参照)。

## 気候変動対策は多くの業界に経済的恩恵をもたらす

気候変動に対処する手段はマクロ経済政策だけにとどまらない。電気自動車や風力発電など、数多くの業界が脱炭素を目指す取り組みの最前線に立ち、どの業界も米国経済を上回るペースで急成長を遂げている(図表1)。

【図表1】 気候関連産業は長期的なリターンの重要な源



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。

米国の国民総生産(GDP)は2021年12月31日時点のABエコノミストによる予想。水道メーターは2020-2030年の年間販売台数。

再生プラスチックは2020-2030年の年間需要。環境センサーは2021-2027年。ヒートポンプは2020-2030年の年間設置台数。

風力エネルギーは2020-2030年に設置された年間発電能力。低温貯蔵は2020-2028年の年間市場規模。農地管理ソフトウェアは2021-2026年の年間市場規模。電気自動車は2020-2030年の年間販売台数。

2023年3月31日現在

出所: グランド・ビュー・リサーチ、国際エネルギー機関、マーケットサンドマーケット・リサーチ、モルドル・インテリジェンス、AB

これらは、気候変動に特化したビジネスモデルや、世界の脱炭素化を実現する製品・サービスを通じ、世界をリードできる革新的な企業である。その結果、そうした企業は何十年にもわたり成長を維持できる可能性がある。とアライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)ではみている。

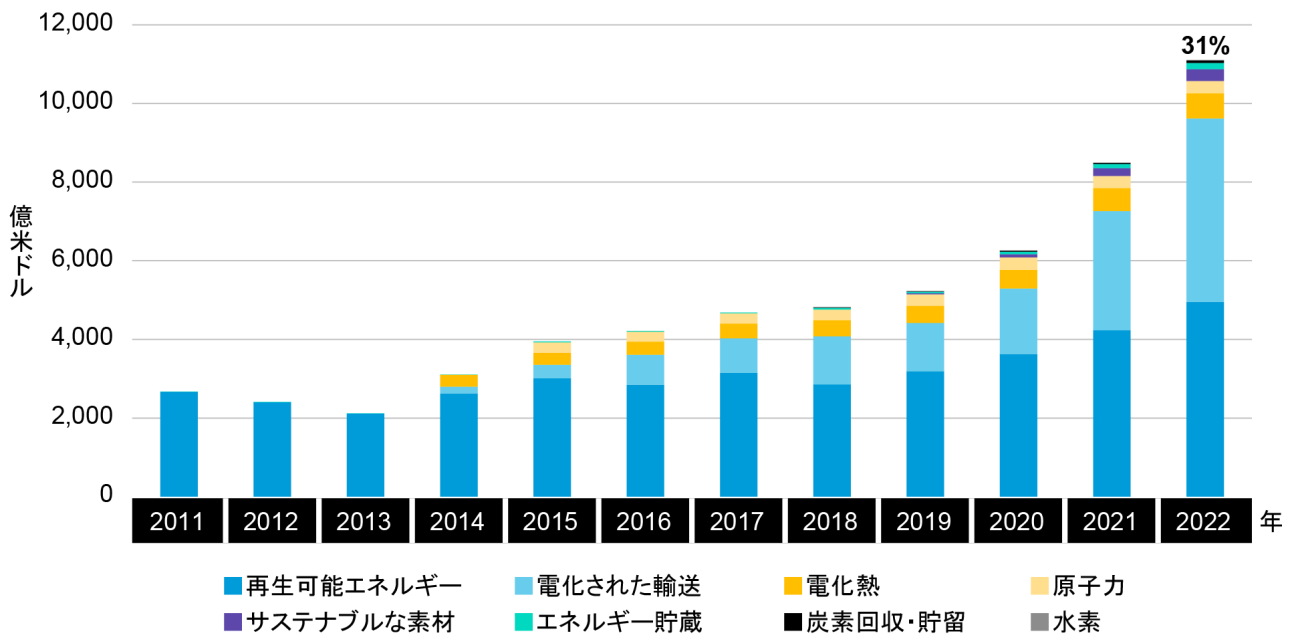
当然ながら、投資家は主に金利上昇や高インフレなど、今日の不透明なマクロ経済環境に警戒感を抱いている。こうした懸念要素は投資選択プロセスにおいて考慮されるべきであることは間違いないだが、新たな時代に成功を収めるとみられる企業を発掘するには投資プロセスを通じて気候変動リスク評価を組み込まなくてはならない。

## 気候ソリューションは魅力的な投資要素

気候関連ソリューションを提供する企業の潜在的な成長力は、投資家に強い印象を与えている。例えば、再生可能エネルギー、電気自動車、エネルギー効率、水素など、エネルギー転換を促す製品やサービスに対する投資額は、2022年に世界全体で前年比31%増加し、過去最高の1兆1,000億米ドルに達した(図表2)。それに群を抜いて大きく寄与しているのは中国で、全投資額の約半分を占めている。さらに重要な点として、最近の関心の高まりの結果、エネルギー転換に関する投資額が初めて化石燃料への投資額と肩を並べた。2020年代終わりまでには、脱炭素製品への投資は、化石燃料向け投資の少なくとも4倍に達すると予想される。

【図表2】 エネルギー転換に関わる投資が拡大

### セクター別に見た世界のエネルギー転換への投資

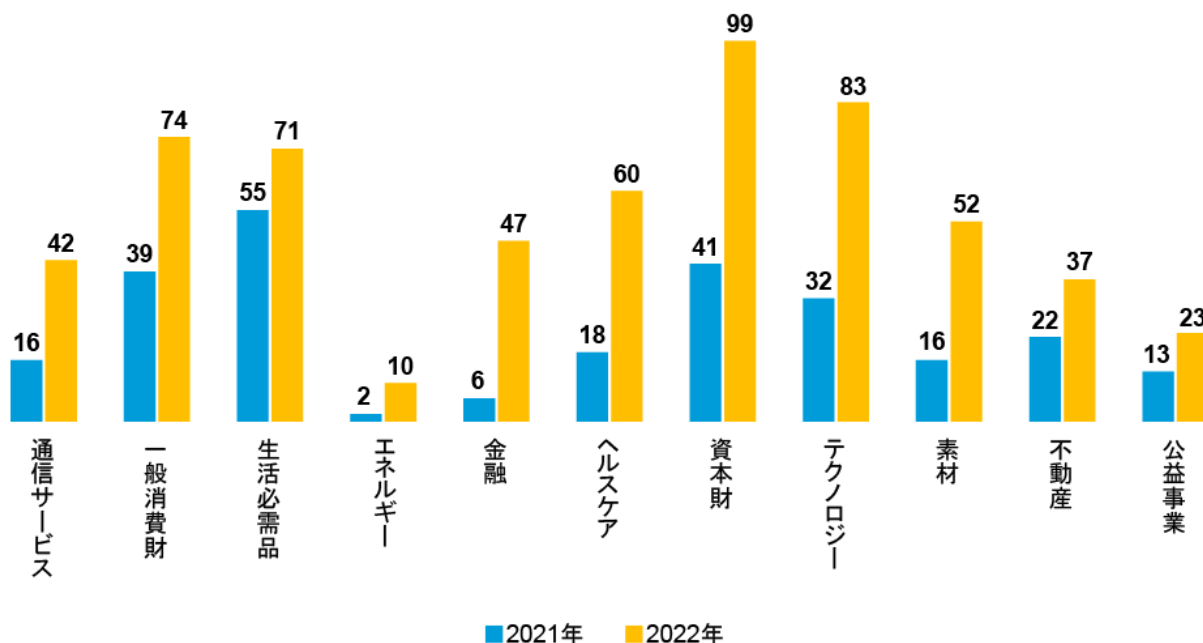


過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。  
 開始年はセクターごとに異なりますが、2019年以降はすべてのセクターを表示しています。原子力のデータは2015年からのものとなります。  
 2023年1月31日現在  
 出所:ブルームバーグNEF、AB

世界的な炭素削減目標に対するコミットメントの高まりは、気候に優しい業界以外にも広がっている。科学的根拠に基づく温室効果ガス削減目標を支持する企業

はこれまで以上に増えており、特に一般消費財、情報技術、資本財などの業界でそうした動きが顕著に見られる(図表3)。

【図表3】 低炭素経済にコミットする企業が増加  
SBTiに基づく目標を設定しているMSCI ワールド指数構成企業数



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。  
2022年12月31日現在  
出所: 科学に基づく目標設定イニシアティブ(SBTi)、AB

こうした動きは、気候変動に強い革新的な企業や気候に焦点を当てたビジネスを展開している企業の健全な競争力を育み、魅力的な成長機会をもたらしている。例えば、米国テキサス州ダラスに本社を置くAECOMは、輸送や建設など炭素集約型産業向けのコンサルティングを手掛けており、大半のプロジェクトで排出量を最大50%削減するという積極的な目標の達成を目指している。米国コネチカット州スタンフォードに本社を置くヘクセルは、航空機の構造に用いられる軽量炭素繊維を製造しており、燃料の節約を通じ、航空会社の温室効果ガス排出量を年に何トンも削減している。ノルウェーのリサイクル会社TOMRAは引き続き、製造、小売り、食品包装分野で再生可能プラスチックの利用が世界的に拡大していることの恩恵を受けている。

### 気候変動への耐性を高めるには強力なファンダメンタルズが必要

気候変動に対する企業の耐性はビジネスモデルの質にも左右されるため、投資家はその両方に注目しなくてはならない。企業は気候変動がもたらす短期的な影響に対処するだけでなく、長期的に低炭素経済に貢献し、収益性を高めるための計画を立てる必要がある。

他の株式戦略と同様に、気候変動にフォーカスした投資戦略にとっても、企業の強力なバランスシートと効果的なガバナンスは重要だとABは考えている。企業にとっては気候変動が業績に与える影響を和らげるだけでは不十分で(以前の記事『[投資における気候変動シナリオ分析 ~運用会社やアナリストによる定性的解釈・判断の重要性~](#)』ご参照)、脱炭素社会への移行に伴う現在及び将来の機会から利益を得るために、ボトムアップのファンダメンタルズとトップダウンのビジョンをしっかりと示さなくてはならない。

世界の人口は2050年までに100億人に達する見通しで、今は世界的に「フライブルク・モーメント」が起きている。環境を改善し、きれいな水を確保し、安全な食料を十分に生産するためには、イノベーションがこれまで以上に重要になっている。だからこそ、今日の経済におけるリスクと機会を総体的に統合することが、効果的な気候投資戦略の要となる。世界的に気候変動への取り組みが強化されるなか、得意分野を有する企業は、今あるリスクを軽減しながら将来の収益基盤を構築することができるだろう。気候投資戦略は、リスクと機会双方の側面に焦点を当てる必要がある。

## 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、全て投資者の皆様へ帰属します。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。