



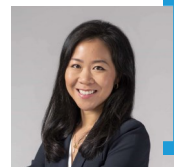
## 持続可能な世界の実現：世界の銀行に目を向けよう



2023年11月2日

**ティファニー・ウォン**

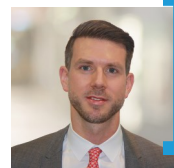
アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー  
債券運用責任投資ポートフォリオ・マネジмент ディレクター  
米国投資適格クレジット運用 ディレクター

**パトリック・オコネル**

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー  
債券運用責任投資リサーチ・ディレクター

**マーカス・ピーターズ**

アライアンス・バーンスタイン・リミテッド  
債券運用責任投資ビジネス・ディベロップメント&ストラテジー ディレクター



持続可能な世界の実現に向けた歩みは、グローバルバンクの支援と、グリーンボンドやサステナブルボンドを後押ししようとする彼らの取り組みがなければ、前進するのは難しい。

クリーンエネルギーのプロバイダーや電気自動車メーカーなどの企業が脚光を浴びる一方で、持続可能な世界へのシフトを推進するセクター全体は、ほとんど注目されていない。そのため、不可欠な資本プロバイダーで、変革の重要な担い手である世界の銀行が重要な役割を果たすことになる。

サステナビリティへの道のりを先導する主な企業はどこか一般的な投資家に尋ねれば、テクノロジー企業や消費財関連企業の名前が次々と挙げられるに違いない。株式市場で傑出したパフォーマンスを上げている銘柄の多くがこれらのセクターに属していることを考えれば、それは当然かもしれない。だが債券投資家は、世界の銀行も重視すべきリストの上位に位置づけなくてはならない。

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8月17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。

## 銀行はサステナビリティを推進する中核的存在

金融機関は世界の債券市場における主要な発行体であり、債券のベンチマークで大きな比率を占めている。そのため、金融機関はほとんどの債券ポートフォリオにおいて重要な役割を担っている。債券投資家は、銀行の資本構造全体からさまざまな債券商品を選択することができる(株主はそれとは異なり、銀行株という比較的狭い分野に選択肢が限られている)。サステナブルな債券投資家は銀行の従来型債券(シニア債と劣後債の両方)と、銀行が発行するグリーン、ソーシャル、サステナビリティ・ボンド(GSS債)から投資対象を選択することができる。

銀行はサステナブルな目標に関連した特定のグリーン・プロジェクトやソーシャル・プロジェクトに資金を提供しており、定期的にGSS債の発行を通じてプロジェクトに必要な資金調達を支援している。ブルームバーグによると、2022年末時点におけるGSS債の発行額は世界全体で実に3,670億米ドルに達した。

大半の国々では、資本市場ではなく主に銀行が信用を供給する役割を果たしている。そのため、銀行はクリーンエネルギーへの移行や炭素排出削減の取り組みだけでなく、幅広い分野で前向きな社会変革を推進する中心的な役割を担っている。

## サステナビリティを推進する銀行の行動は世界的な現象

欧州の銀行がサステナブルな資金調達やGSS債の発行を先導してきた一方で、以下の例は、サステナブルな融資を巡るベストプラクティスがいかに銀行界全体に広がっているかを示している。

**女性のエンパワーメント:** カナダのバンク・オブ・モンリオール(BMO)は、女性の起業を支援する債券のパイオニアであり、2021年に国連の持続可能な開発目標(SDG)5「ジェンダーの平等」、目標8「働きがいと経済成長」、目標10「不平等の是正」に沿った「ウイメン・イン・ビジネス」ソーシャルボンドを発行した。調達資金は、女性が経営するカナダ企業への支援を倍増させ、障壁のないインクルーシブな社会と活気ある経済を支援するという明確な目標に基づき、零細・中小企業を含む女性が経営する企業に配分されている。

**グローバルな発展を推進:** ブラジルの大手リテール及びコマースバンクであるイタウは、新興国市場でいち早くGSS債を発行してきた。同社のサステナブルボンドは柔軟に活用され、ブラジルの最も貧しい地域における再生可能エネルギー企業、零細企業、中堅企業に資金を提供している。この債券は、イタウと国際金融公社(世界銀行の一員)のパートナーシップを示すテ

ンプレートとして使用され、ブラジルの社会問題に対処するための資金を提供している。この債券はSDGsの目標8「働きがいと経済成長」に密接に合致している。

**銀行融資からグリーンボンドへの移行:** まず銀行から融資を受け、その後、債券市場でリファイナンスする再生可能エネルギー・プロジェクトは世界に数多くある。例えば、シティバンクは1990年代後半から、CMIエネルギー(中米で最大の再生可能エネルギー発電事業者)の再生可能エネルギー事業を、初期段階から融資を通じて支えてきた。再生可能エネルギー発電所は比較的規模が小さく、個別にグリーンボンドを発行するほどの資金ニーズはない。シティバンクはCMIエネルギーに一連の融資を実行した後、2021年に7億米ドルに上るグリーンボンドの発行を引き受けた。これにより、シティバンクのバランスシートに余裕が生まれ、CMIエネルギーだけでなく他の企業に対しても、サステナブルな目的向けの融資を継続できるようになった。

## サステナビリティは国内から着手

環境意識の高い銀行は、自らの事業運営と融資活動の双方を通じて脱炭素化を推進し、顧客の持続可能な開発へのアドバイスや融資を提供している。オランダの銀行は、多くの点で先駆的な役割を果たしてきた。

例えば、オランダのラボバンクは、グリーン・ファイナンスを提供するための明確な基準を定めている。同行は、2020年以前に建設された建物は、「一次エネルギー需要に基づき、国内建築物の上位15%に入っている」ことが融資の条件で、2020年以降に建設された場合には、エネルギー消費スコアが「現地市場で『ほぼゼロ・エネルギー・ビルディング(NZEB)』の要件として設定されている基準値を少なくとも10%下回る」必要があると指摘している。ラボバンクの非常に直接的で具体的なルールは、最近の製造業企業によるグリーンボンド発行で見られるような、あいまいな資金用途に関する要件とは対照的である。

オランダに本拠を置く別の金融機関であるINGは、顧客支援と自社の融資活動の双方について、サステナビリティに関する包括的なポリシーを掲げ、具体的な目標を定めている。その例としては、再生可能エネルギー向け新規融資を2025年末までに2021年比で50%拡大することや、商業用不動産ポートフォリオに組み入れている資産の100%を2030年までにエネルギー評価Aの物件とすること、融資残高全体で2050年またはそれ以前にネット・ゼロを達成すること、などが挙げられる。

それに加え、ABNアムロは、環境改善目的で資金を借り入れる取引先の借り入れコストを引き下げる先駆的な

役割を果たしてきた。同行は「グリーンium」(つまり、グリーン債やその他のESGラベル付き債券を有利な利回りで発行することで節約したコスト)を借り手に還元することを約束しており、借り手はそれにより、全体のプロジェクトコストを削減することができる。

### 多くのことを成し遂げたが、まだやるべきことは多い

確かに、他の金融サービス・プロバイダーも持続可能な開発に大きく貢献している。しかし、グローバルバンクは世界経済にとって中心的な役割を果たしており、新興国市場と先進国市場の双方において金融システムを支える重要な安定装置となっている。また、銀行は他の企業には太刀打ちできないネットワークを持っている、公営の商業銀行は、資本市場にアクセスするに

は小さすぎる地元企業を支援することが可能で、公的資本が入っていない多国籍の開発銀行は、発展途上国や持続可能な目的のために、低コストまたは無利子の融資を提供することができる。エクアドルが債務と自然の債務再編スワップとして最近発行した海洋保護ガラパゴス債券(ブルー債券)はその一例で、米州開発銀行が保証し、米国開発金融公社が政治リスクを引き受ける保険を提供している。

環境意識の高い銀行が持続可能な世界に向けた歩みを推進している一方で、世界の銀行業界にベストプラクティスの慣行を広めるためには、まだ多くのなすべきことがある。持続可能な世界を目指す投資家は、銀行の経営陣と対話し、より迅速な進展を促す必要がある。

## 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。