

サステナブル投資の見通し

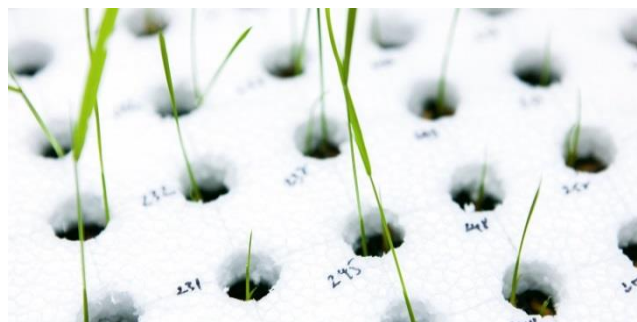
サステナブル投資

2021年6月6日

Chief Investment Office GWM

Amantia Muhedini, Sustainable Investing Strategist, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Stephanie Choi, Sustainable & Impact Investing Strategist, UBS AG Hong Kong Branch; Michelle Laliberte, CFA, Thematic Investment Associate, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)

- 現在、世界のエネルギー消費全体に占める化石燃料の割合は80%を超えている。ネットゼロ(温暖化ガス排出実質ゼロ)への移行は複雑な課題であり、エネルギーの需要と供給の双方における変革が必要である。
- 最近、サステナブル食品企業が新規上場を果たしたが、これは植物由来の代替食品やデジタル市場に対する需要の高まりが背景にある。
- サイバー攻撃の脅威が高まっているが、企業の対策は不十分である。安全・セキュリティ管理を手掛ける企業全般の商機は広がるものと予想する。さらに、サイバー攻撃に加え、大気・水環境の悪化や土壌汚染、またグローバル食料サプライチェーンに対するリスクも高まっており、こうした脅威に対するソリューションの需要も増大している。



ネットゼロ: 困難を伴うが、実現可能な課題

国際エネルギー機関(IEA)は今年5月、2050年までに温室効果ガス排出実質ゼロを実現するための報告書「Net Zero 2050 Roadmap」を公表した。IEAは報告書の中で、カーボンゼロは困難を伴うが実現可能であると述べており、2030年までの中期目標および2050年までの長期目標達成に向けて具体的なマイルストーンを設定している。主要なポイントは以下の通りである。

- 新規の化石燃料供給プロジェクトへの資金提供を即時停止。
- 今後10年間で再生可能エネルギーによる追加発電量を4倍に拡大。
- エネルギー効率を過去20年間の平均値の3倍に引き上げる。
- 近い将来すべての地域でカーボン・プライシング(CO₂排出1トン当たりに価格をつけて、費用負担を求める仕組み)を導入。2030年までに平均価格を1トン当たり130米ドル、2050年までに250米ドルに引き上げる(注: EU域内排出量取引制度(EU-ETS)の炭素価格は1トン当たり50ユーロ(約61米ドル)に達したばかり)。
- 水素、バイオ燃料、二酸化炭素回収・有効利用・貯留(CCUS)といった長期的技術への投資。水素利用の成長は5倍、バイ

オ燃料は同2倍と想定。また、CCUSは長期累積CO₂削減量の5分の1以上を担う必要がある。

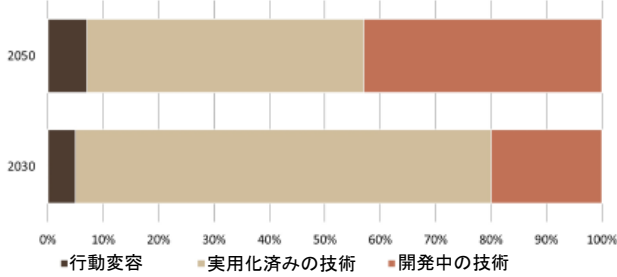
今回のロードマップで最も重要なことは、既存の技術や行動変容により、2030年の中期目標が達成可能と報告されたことだろう(図表1参照)。これは明るい見通しだが、カーボンゼロに向けて大胆な提言も含まれている。見方を変えれば、今回の報告書により、2050年までのネットゼロを目指す各国の政策の焦点がより明確になり、特に11月に開催されるCOP26(気候変動枠組み条約第26回締約国会議)の交渉に向けて有益な情報が提供されたと考える。実際のところ、現状の政策では、2050年までのネットゼロ目標の達成には程遠いと考えている(図表2参照)。

このロードマップへの各国の反応は、目下のところまちまちである。日本とオーストラリアは、エネルギー保障が優先事項であるとして、化石燃料への資金提供を停止するという直接的な政策提案を棄却した。一方、インドネシアは有数の石炭資源国だが、この目標の達成にコミットする方針を表明しただけでなく、再生可能エネルギーの推進や、炭素税および炭素排出取引制度の導入を優先事項として取り組む意欲を明確に示した。目標に向けた具体的な行程はまだ不透明であるが、エネルギー需要が高い新興国からのこうした方針表明は注目に値する。

サステナブル投資

図表 1: 2030 年の目標は既存の技術で概ね達成可能との見通し

排出量実質ゼロに向けた年間 CO2 排出削減、対 2020 年比 (%)



出所: 国際エネルギー機関(IEA)、Net Zero by 2050、2021 年 5 月

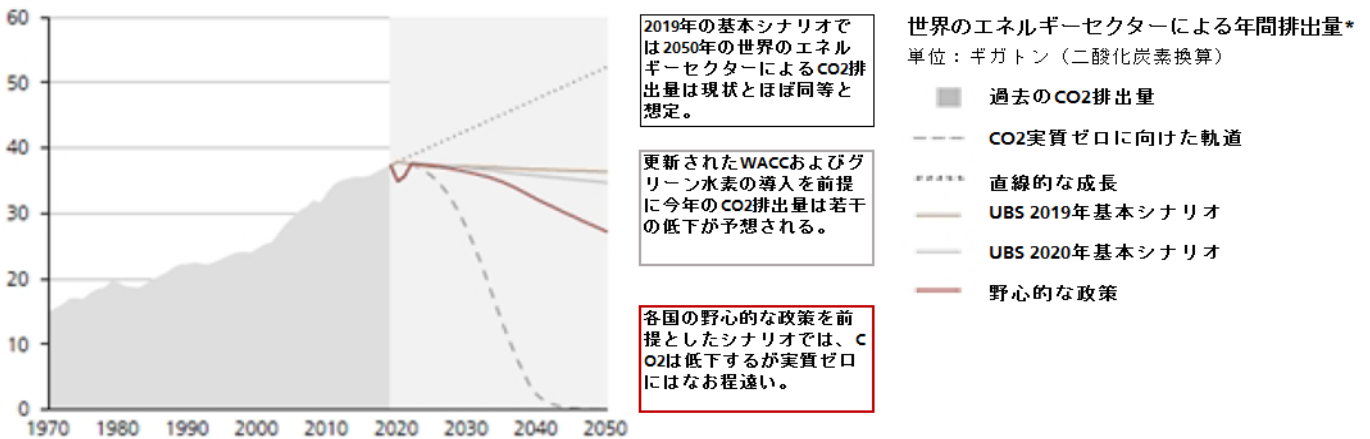
現在、世界のエネルギー消費全体に占める化石燃料の割合は 80% を超えている。ネットゼロへの移行は複雑な課題であり、エネルギーの需要と供給の双方における変革が必要である。化石燃料使用の削減は気候変動対策の焦点の 1 つだが、この課題に関してこの 2 週間で特筆すべき出来事が起きた。米系石油メジャーの株主総会では、気候変動アクティビストのヘッジファンドが推薦した 4 名の取締役候補のうち 3 名が取締役に選出され、また別の米系石油大手の株主は、同社の販売する化石燃料製品によって発生する CO2 の排出削減案を承認した。また、オランダの裁判所は、英蘭系石油メジャーに対して、二酸化炭素排出量の削減加速を命じる判決を下した(ただし控訴する可能性が高い)。

このように、企業の気候変動対策目標や行動の変化に対して、ステークホルダーの視線が厳しさを増しているだけではなく、ステークホルダー側も様々な手法を使って、企業の目標や行動に効果的に影響力を行使し始めている。ステークホルダーの活動の活発化にとともに、政府の政策策定や導入がさらなる企業行動を促し、2050 年までのネットゼロ達成に向け実行可能で拘束力を伴うコミットメントにつながる事が期待される。

投資機会

- 再生可能エネルギーや電気自動車など、既存の主要グリーン・テクノロジーに対する見通しは引き続き有望であり、魅力的な機会をもたらすと考える。
- 気候変動対策には、これまで以上の規模と速度での資金調達手段が必要である。こうしたニーズがグリーンボンドなどのサステナブル・ファイナンスの一層の拡大を下支えするだろう。
- カーボン・プライシング等幅広い手段を本格的に活用して、政府の政策措置を加速させる必要がある。競業他社に先行して環境リスクを適切に管理し、環境・社会・ガバナンス(ESG)に関する取り組みが優れている ESG リーダーズは、魅力的なリスク調整後リターンが期待できるだろう。また、ESG リーダーに加え、低炭素社会への移行に貢献しているエネルギー企業にも妙味があると考えられる。

図表 2: 現状の政策の前提ではネットゼロ目標に到達できない (UBS)



*化石燃料の内燃、非内燃機関での使用量を含む。また、エネルギー・セクターにおける二酸化炭素の回収・貯留 (CCS) による CO2 排出削減分も考慮に入れている。ただし、植林など広義の炭素回収による削減分は計算に入れていない。

出所: UBS、2021年

サステナブル投資

消費者嗜好の変化が食料システムの見直しを促している

近年、数多くの植物由来の代替たんぱくが市場に投入されており、若い消費者の需要を取り込んでいる。直近では、この5月に代替ミルクを手掛けるビーガン食品・飲料メーカーがIPO（新規株式公開）を実施した。食品業界で進む変革を改めて認識させる出来事だった。環境意識の高い選択肢へと消費者嗜好が変化し、植物由来の代替製品への注目が高まっている。市場調査によると、米国のベビーブーマー世代のうち少なくとも月に1度は植物性代替肉を食べている人は20%にとどまるのに対して、ミレニアル世代は約半数が摂取しているという。我々は、植物性代替食品からフードデリバリーに至るまで、消費者嗜好の変化が食品業界内の変革を今後も加速すると予想している。一方で、世界的に急速に高まる食料需要に対応するために、農法を最適化する技術も今後ますます普及すると考えている。

サステナブルな製品に対する若年消費者の志向に加え、ミレニアル世代やそれより若いZ世代はデジタル・ネイティブでもある。この2つの世代が消費者経済の主役として存在感を高めており、フードデリバリーなどデジタル市場に対する需要をこの先下支えするだろう。フードデリバリー市場は細分化され、競争が激化しているが、拡大傾向は今後も続くものと予想している。経済活動の再開に伴い消費者が外食に回帰すれば、フードデリバリー業界は一時的に逆風を受ける可能性がある。とはいえ、消費者の間には宅配の便利さが定着していることから、このテーマ全体が後退することはないとみている。代替たんぱくとフードデリバリー市場は、今後10年間にそれぞれ年率平均28%と16%のペースで成長を続けると予想する。

CO2排出量が少ない食生活に対する需要増は企業に追い風となっているが、植物由来の代替食品だけが食料サプライチェーンにおけるCO2排出量を削減する方法ではない。むしろ、新興国における中長期的な所得拡大と人口増加を背景に、世界の食肉消費量は今後さらに拡大するとみている。こうした需要を満たすためには様々な対策が必要になるだろう。精密農業やかんがい技術は農作業の判断を支援し、非効率的な生産工程の改善に寄与すると期待される。従来型農法の効率性を高め、資源集約度を低下させるために、今後、ドローンやセンサー、人工衛星、ロボット、ビッグデータ分析などを組み合わせた活用が進むだろう。

投資機会

- 消費者が、植物由来の代替食品に対する需要やデジタル市場をけん引している。同時に、食料需要の増加から、食料生産の効率性を高める技術へのニーズにも拍車がかかるだろう。
- 「土地利用の管理とサプライチェーンの検証」「スマート農業」「持続可能な生産と消費」という3つの主要分野を中心に投資機会が見い出せる。
- これら3分野全体の市場規模は、2018年の約1,350億米ドルから2030年までには少なくとも7,000億米ドルに拡大するものと推計される。

パイプライン、公共交通機関、食肉加工企業が標的となった最近のサイバー攻撃

このところデータ流出やサイバー攻撃の報告が相次いでいることから、「サイバーセキュリティと情報保護」への注目が高まっている。これは、重要でありながら、これまで見過ごされがちであったサステナビリティのテーマである。米国東海岸に対するエネルギー供給の大動脈である米石油パイプライン大手が5月、大規模なサイバー攻撃に見舞われ、経済システムの脆弱な部分が露呈した。だがこれだけではない。そのわずか数週間後には、世界的な食肉加工企業が別のランサムウェア攻撃を受け、北米とオーストラリアでの操業を一時停止した。報道によると、北米最大級の交通機関も4月にハッカー攻撃を受けていた。

高まるサイバー攻撃の脅威に対し企業の備えは十分とは言えず、高い代償を払う可能性がある。2018年の大統領経済諮問委員会の報告書によれば、2016年にサイバー攻撃が米国経済が与えた被害額は570億米ドル～1,090億米ドルに上ったと推計されている¹。在宅勤務の増加にともない情報流出の頻度は増えており、近年この数字は上昇傾向にある。2020年の情報流出費用に関する民間企業の報告書によると、情報流出による企業の平均コストは、世界全体が386万米ドルであるのに対して、米国は864万米ドルと推計されている。データのセキュリティと保護は業種を問わず財務的に重要な問題であるため、投資先のセキュリティ対策もデュー・デリジェンスの対象に加える必要がある。

セキュリティ対策は財務的に重要であるだけでなく、サステナビリティの問題にも関係してくる。ESGの枠組みでは、データ保護、データ・ガバナンスおよび消費者のプライバシーに対する企業の対策を「社会(S)」の要素として捉えている。事実、サステナビリティ・リスクや対策に関する報告の世界標準を発行する「グローバル・レポーティング・イニシアチブ(GRI)」は、これらの項目に関する具体的な情報開示を企業に求めている。消費者データのプライバシー保護は重要性が高まっており、欧州連合(EU)は一般データ保護規則(GDPR)においてプライバシーの保護を基本的な権利として明確化している。サイバーセキュリティは、個人レベルのみならず、国連持続可能な開発目標(SDGs)9.1で取り上げられている「質の高いレジリエント(強靱)なインフラ開発」の実現においても重要な要素である。

投資機会

- 情報流出の事例が増えるにつれてソリューションを求める動きが高まっており、データ保護・セキュリティ対策を手掛ける企業は世界的な構造的トレンドから追い風を受けている。セキュリティ関連の潜在市場規模は、昨年約6,640億米ドルから2022年までに7,370億米ドルに達すると予想される。このテーマへのアプローチとしては、世界各地のバリューチェーンに対して分散的にポジションを取ることを推奨する。
- データ保全やサイバーセキュリティを手掛ける企業全般の商機も広がるものと予想する。さらに、サイバー攻撃に加え、大気・水環境の悪化や土壌汚染、またグローバル食料サプライ

サステナブル投資

チェーンに対するリスクも高まっており、こうした脅威に対するソリューションのニーズも増大している。

- データの保護保全是重要なながらも見過ごされがちである。ESGトピック全体を見据え、変化する世界に対して競業他社よりも優れた対策を講じている企業に着目することで、長期的な投資機会を見出すことができるだろう。

¹ US Council of Economic Advisors 2019, "The cost of malicious cyber activity to the U.S. Economy".

サステナブル投資

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS チーフ・インベストメント・オフィス・グローバル・ウェルス・マネジメント(UBS Switzerland AG またはその関連会社)が作成したリサーチレポートをもとに、UBS 証券株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS 銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではありません。金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものではありません。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があり、現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家に相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また UBS では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等： UBS 証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2633 号

加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

当社における国内株式等の売買取引には、ウェルス・マネジメント本部のお客様の場合、約定代金に対して最大 1.10%(税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大 1.375%(税込)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらの手数料を超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただくため、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。

株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接的にご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大 3.3%(税込)の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大 0.3%の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大 5.0%の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大 2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大 2.75%(年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。

また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に利率・上限額等を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。

サステナブル投資

「UBS 投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大 1.76%(税込)をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの0.5%または0.5円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの1%を上限とします。

UBS 銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人である UBS AG および UBS グループ内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

© UBS 2021 無断転載を禁じます。UBS はすべての知的財産権を留保します。UBS による事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者

商号等: 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第 649 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

金融商品仲介業務を行う金融商品仲介業者

商号等: UBS SuMi TRUST ウェルス・アドバイザーズ株式会社 関東財務局長(金仲)第 898 号