

2020年10月5日

清水 英彦

ステート・ストリート・グローバル  
アドバイザーズ株式会社

運用部

ポートフォリオ・ストラテジスト

# 気候変動に対応した 投資戦略の考え方

気候変動に対応した投資（気候変動投資）に関する議論や取り組みが日本でも始まっていますが、本稿では気候変動投資を議論する上でよく用いられる国際的な枠組みや目標について紹介します

**パリ協定と2度目標**：気候変動に関する現在の国際的な枠組みとなっているのが2015年に開催された国連気候変動枠組条約第21回締約国会議（COP21）で成立したパリ協定です。パリ協定では、**世界的な平均気温上昇を産業革命以前に比べて2℃より十分低く保つとともに、1.5℃に抑える努力を追求する**と定めており、この目標（いわゆる2℃目標）に対して有意義なインパクトをもたらすポートフォリオを構築することが気候変動に対応した投資戦略を考える上での一つのポイントと言えるでしょう。

**国連気候変動に関する政府間パネル（Intergovernmental Panel on Climate Change : IPCC）**：気候変動に関する科学的な知見を蓄積するために、1988年に国連環境計画（UNEP）と世界気象機関（WMO）により設立された組織です。5～6年毎に公表される評価報告書（Assessment Report : AR）は気候変動対策の科学的根拠となるため各国の政策に強い影響力を持ちます。最新の第5次評価報告書（AR5）からは**代表的濃度経路（Representative Concentration Pathway : RCP）シナリオ**と呼ばれる温室効果ガスの排出量や大気濃度等に関する4つのシナリオが公表されており（**図1**）、前述の2℃目標を達成する可能性が高いとされる温室効果ガスの排出が少ない緩和シナリオ（RCP2.6）は、気候変動戦略における温室効果ガス排出削減量の一つのベンチマークと考えることができます。

（図1）IPCC AR5において評価されたシナリオ区分の主な特徴

2100年 CO <sub>2</sub> 換算濃度 (ppm CO <sub>2</sub> 換算) <sup>f</sup> 区分ラベル (濃度幅)	細区分	RCP シナリオの 相対的位置 <sup>d</sup>	2010年比のCO <sub>2</sub> 換算排出量変化(%) <sup>e</sup>		21世紀にわたり(1850～1900年と比べて) 特定の気温水準未満にとどまる可能性 <sup>g</sup>			
			2050年	2100年	1.5℃	2℃	3℃	4℃
<430	430ppmCO <sub>2</sub> 換算未満の水準について調査した個別のモデル研究は数が限られている <sup>i</sup>							
450 (430～480)	全体幅 <sup>a</sup>	RCP2.6	-72～-41	-118～-78	どちらかといえば 可能性が低い	可能性が高い	可能性が高い	可能性が高い
500 (480～530)	530ppmCO <sub>2</sub> 換算の オーバーシュート無		-57～-42	-107～-73	どちらかといえば 可能性が高い	どちらか同程度		
	530ppmCO <sub>2</sub> 換算の オーバーシュート		-55～-25	-114～-90	可能性が低い			
550 (530～580)	580ppmCO <sub>2</sub> 換算の オーバーシュート無		-47～-19	-81～-59	どちらかといえば 可能性が低い <sup>h</sup>	可能性が低い <sup>h</sup>		
	580ppmCO <sub>2</sub> 換算の オーバーシュート		-16～7	-183～-86	可能性が低い <sup>h</sup>			
(580～650)	全体幅	RCP4.5	-38～24	-134～-50	可能性が低い	可能性が低い	可能性が低い	可能性が低い
(650～720)	全体幅		-11～17	-54～-21	可能性が低い	可能性が低い		
(720～1000) <sup>b</sup>	全体幅	RCP6.0	18～54	-7～72	可能性が低い <sup>h</sup>	可能性が低い <sup>h</sup>	可能性が低い	可能性が低い
>1000 <sup>b</sup>	全体幅	RCP8.5	52～95	74～178	可能性が低い <sup>h</sup>	可能性が低い <sup>h</sup>	可能性が低い	可能性が低い

（出所）環境省、「気候変動2014統合報告書 政策決定者向け要約」（2014）

**緩和 (Mitigation) と適応 (Adaptation)** : 気候変動問題への対応策は大きく分けて、「緩和」と「適応」の2つが存在します。前者は温室効果ガスの排出を抑制することで気候変動の緩和を目的とするもので、後者は気候変動に対して社会システムそのものを調整して適応させていく取り組みを指します。前述のIPCCのAR5統合報告書では、緩和と適応について**気候変動のリスクを低減し管理するための相互補完的な戦略**とし、両者の重要性を指摘しています。

**EUの気候ベンチマーク** : 欧州連合では持続可能な経済活動を分類した**タクソノミー**など世界に先駆けて持続可能なファイナンスの議論が進んできましたが、2019年のEUベンチマーク規則の改正において導入されたのが気候ベンチマークです。気候ベンチマークにはEU気候移行ベンチマーク (EU CTB) とEUパリ協定適合ベンチマーク (EU PAB) が存在し、後者がパリ協定の目標に沿うよう設計されたベンチマークで投資ユニバースに対する二酸化炭素排出量削減率は最低50%と定義されています (図2)。

(図2) EUの気候ベンチマーク

	EU気候移行ベンチマーク (EU CTB)	EUパリ協定適合ベンチマーク (EU PAB)
投資ユニバースと比較した炭素削減率	最低30%	最低50%
投資ユニバースと比較したグリーン対ブラウンの割合	少なくとも同等	大幅に大きい (×4)

(出所) TEG FINAL REPORT ON CLIMATE BENCHMARKS AND BENCHMARKS' ESG DISCLOSURES (2019) よりSSGA作成

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズではグローバルな株式や社債を対象として**パリ協定や緩和と適応に対応した気候投資戦略**などの投資ソリューションを投資家の皆様に提供しています。

---

## ご留意事項

- ・本資料は、弊社の運用に関する見解や手法等をご紹介するために作成・提供されるものであり、特定の金融商品への投資を勧誘する目的のものではありません。
- ・本資料は、信頼しうると考えられる情報源から得たものですが、正確性・完全性は保証するものではありません。また、内容につきましては、予告なく変更される場合があります。過去の実績は、将来の投資成果を保証するものではありません。
- ・本資料は2020年10月5日時点の執筆者の見解であり、市場やその他状況の変化に伴い、予告なく変わることがあります。本資料には将来予測の表明とみなされ得る一定の情報が含まれています。そうした表明は将来の運用成果を保証するものではなく、実際の結果や展開はそうした予想とは大きく異なる可能性があります。
- ・なお、実際の運用戦略においては、値動きのある有価証券等に投資します。有価証券の価格は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、損失を被る事があります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替変動により損失を被ることがあります。
- ・本資料に表示している各種シミュレーション・データは、過去のデータに基づき弊社モデルを利用したバックテスト結果であり、将来の運用収益を保証するものではありません。
- ・弊社ならびに弊社グループ会社における運用に係る研究開発実例、運用スタイル、運用戦略、投資環境等をご紹介するものであり、特定の金融商品の勧誘を目的とするものではないため、運用に係る手数料・報酬等の金額および計算方法等を予め示すことができません。
- ・本資料に記載の各インデックスの著作権・知的所有権その他一切の権利は各インデックスを算出・公表している機関・会社に帰属します。
- ・本資料の二次使用、複写、転載、転送等を禁じます。
- ・本資料の記載内容は2020年10月時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

## ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号 関東財務局長（金商）第345号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、日本証券業協会

[ssga.com/jp](http://ssga.com/jp)

著作権© 2020 State Street Corporation. All Rights Reserved. 不許複製  
Tracking Number: 3268376.1.1.APAC.RTL. Exp. Date: 10/31/2021