

ネットゼロに向けた道筋を堅持

- ・ 米議会による書簡がネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアティブ活動停止の引き金に
- ・ 投資家はソリューション開発は可能だが、道を切り開くのは政府の役割
- ・ ほとんどの学習曲線において、学びの前に幻滅が訪れる

12 月以降、北米の銀行や資産運用会社がネットゼロに向けた協働イニシアティブから相次いで脱退しています。これを受けて、「ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアティブ(NZAM)」は、活動の一時停止を発表するとともに、同イニシアティブが「新たなグローバル環境の中で目的に確実に適合し続ける」ための見直しを行っています。投資家は現在、次に何が起るのか、今後どこに向かうのかを自らに問うています。金融業界は依然としてネットゼロ達成にコミットしているものの、短期的には政策の不確実性が高まっていると見ています。

引き金

過去数週間のこうした動きの主な引き金となったのは、12 月 20 日に米国の資産運用会社 60 社に送られた書簡でした。この書簡は米国下院司法委員会が送付したもので、送付先企業がネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアティブ(NZAM)やエンゲージメントの協働イニシアティブである「Climate Action 100+」に参加しているか調査するものでした。

委員会は、こうしたイニシアティブへの参加を反トラスト法および受託者責任の潜在的な違反と見なしています¹。同委員会が進めている調査では、NZAM と Climate Action100+は、「左翼の環境活動家と大手金融機関による気候カルテル」であり、「共謀して米国企業に脱炭素化とネットゼロ達成を強制した」と評価されています²。

“ NZAM が発表した見直しの実施を歓迎しています。これにより、NZAM は 2030 年に向けた戦略を強化することができます。

同様の政治的圧力により、ウォール街の 6 大銀行が銀行版のネットゼロ・イニシアティブから離脱したり、連邦準備制度理事会(FRB)が気候変動への対応に焦点を当てた中央銀行のグローバルネットワークであ

¹ <https://judiciary.house.gov/media/press-releases/judiciary-committee-probes-60-companies-over-esg-ties>

² 米国下院司法委員会(2024 年)、「Climate control: exposing the decarbonization collusion in ESG investing(気候変動対策:ESG 投資における脱炭素化の共謀を暴く)」、i ページ。

ARTICLE 2025 年 3 月

機関投資家向けー2025 年 2 月にロベコが発行した資料を翻訳したものです。



Carola van Lamoën
サステナブル投資責任者



Lucian Peppelenbos
気候・生物多様性ストラテジスト

る「気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク(NGFS)」からの脱退を決めたり、といった最近の動きにつながっています。

環境の変化

ロベコでは、NZAM が発表した見直しの実施を歓迎しています。これにより、NZAM は 2030 年に向けた戦略を強化することができます。米国だけでなく、世界的に、政策を取り巻く環境は、投資家、企業、政府が大挙してネットゼロ達成を公約した 2020～21 年とは大きく異なります。これらのネットゼロの公約を足し合わせると、世界の GDP の 93%、世界の排出量の 88%に相当する計算になります³。

概して、政府は公約を果たしていません。英国のように目覚ましい進歩を遂げている国もあるものの、現在の各国政府の政策水準のままでは、世界の気温上昇は 2.9 度に達する見通しです⁴。近年の気候変動締約国会議(COP)は有意義な進展を示せず、EU のような先行する地域はグリーン化への意欲を減退させており、保護貿易主義の急激な台頭がグリーンテクノロジーの採用を抑え込む結果となっています。

一方、同期間に、ネットゼロ達成を公約した投資家が順調な進捗を示していることは注目に値します。ロベコを含む大多数の投資家は、ポートフォリオの脱炭素化について、40%以上という目覚ましい数字を報告しています⁵。しかし、これに、実体経済の排出削減や気候政策における意欲の高まりが連動していないことは明らかです。

このような背景の下、しばし立ち止まって、社会がネットゼロへと向かう道における投資家の役割について考えてみましょう。

膨らんだ期待

ネットゼロへの取り組みは、出だしでつまづいたと考えています。2021 年にスコットランドで開催された COP26 でのグラスゴー金融同盟(GFANZ)の発足は、ネットゼロへの移行のために振り向けられると期待される民間資金が 130 兆米ドルに達した分水嶺として歓迎されました。これにより、投資家が社会全体を 1.5°C シナリオへと推し進めるといった期待が膨らみました。政府が果たすべき重要な役割はあまり注目されませんでした。

気候変動を効果的に緩和するには、政府がミッションを掲げて課題に立ち向かう必要があります⁶。ジョン・F・ケネディ大統領が掲げた人類初の月面着陸というミッションは、何十年にもわたって米国企業の競争優位性を支える技術を生み出すことにつながりました。インターネットとデジタル化、そしてマグニフィセント・セブンの成功は、米国国防総省が資金提供した発明が直接的な起源となっているのです。近年では、中国が国家による起業家精神の推進により、再生可能エネルギー技術と電気自動車で世界を支配しようとしています。

政府による適切なインセンティブがあれば、市場はイノベーションと拡張性のあるソリューションを生み出すため、無限の創意工夫を発揮するのです。ネットゼロへの移行は市場に掛かっています。投資家と産業界が、ソリューションを生み出し、展開し、規模を拡大しなければなりません。しかし、道を切り開くのは政府です。例えば、EU では SFDR や CSRD⁷のような規制を伴うグリーン・アジェンダが、投資家や企業のネットゼロ計画の重要な基盤となっています。

“ ネットゼロ達成を公約した投資家(市場全体の約 40%) は、長期的観点をもってその公約を堅持しています。

³ <https://zerotracker.net/>

⁴ UNEP 排出ギャップ報告書 2024

⁵ 2023 年末までに、ロベコは 2020 年を基準として 43.7%の脱炭素化を達成しました。

⁶ 企業家としての国家に関するマリアナ・マツカートの著作を参照

⁷ サステナブルファイナンス開示規則(SFDR)と企業サステナビリティ報告指令(CSRD)

学習曲線

ネットゼロへの取り組みは、他の取り組みのほとんどが辿る学習曲線と同じパターンを辿るだろうと考えます。当初は期待が膨らみピークに達し、その後に幻滅が訪れ、やがて生産性向上に向けた学びの坂をのぼっていくこととなります⁸。

ロベコの調査やお客様とのやり取りからは、ネットゼロ達成を公約した投資家(市場全体の約 40%)⁹は、長期的観点をもってその公約を堅持していることが分かりました。科学的根拠に変わりはないため、そうした投資家は当初の道筋に沿って進んでいます。変化や進化を遂げるのは戦術やツールであり、これが学習曲線における学びの坂となります。例えば、当初ポートフォリオの脱炭素化に注目が集中したときには、明確な限界があったと言えます。現在では、フォワードルッキングな(将来を見据えた)気候変動分析に基づくトランジションファイナンスのアプローチの広がりによって、ネットゼロへの取り組みは増幅、強化されています。

幻滅の段階があまり長くかからないことを願うばかりです。再生可能エネルギーのブームは、ネットゼロへの取り組みが実際に機能することを示しています。経済成長と排出量増加の切り離しに成功する国がますます増え¹⁰、世界全体の絶対排出量が減少し始める転換点となる水準に近づいています。残念ながら、2024 年の選挙のスーパーサイクル以降、世界の地政学的情勢は分断主義とナショナリズムという性質を帯び、気候変動の緩和には好ましくないシナリオとなっています。

気候変動対策の必要性は高まる一方です。地球の気温は上昇し続け、2024 年には 1.5°C という閾値を超え、気候変動の物理的影響に苦しむ人が増えています。これらの気候リスクを投資に統合することで、より豊富な情報を適切に反映した投資判断が可能になります。

ロベコでは引き続き、ネットゼロへの移行を注意深く推し進め、リスクと機会の双方を管理し、お客様の利益と長期的な価値創造に取り組んでいきます。

⁸ 例: https://en.wikipedia.org/wiki/Gartner_hype_cycle

⁹ ロベコ 2024 年年次世界気候調査。数ヶ月以内に 2025 年版を発表予定。

¹⁰ <https://ourworldindata.org/co2-gdp-decoupling> を参照

重要事項

当資料は情報提供を目的として、Robeco Institutional Asset Management B.V. (以下“ロベコ”)が作成した資料をロベコ・ジャパン株式会社が翻訳したものです。資料中の個別の金融商品の売買の勧誘や推奨等を目的とするものではありません。記載された情報は十分信頼できるものであると考えておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。意見や見通しはあくまで作成日における弊社の判断に基づくものであり、今後予告なしに変更されることがあります。運用状況、市場動向、意見等は、過去の一時点あるいは過去の一定期間についてのものであり、過去の実績は将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。また、記載された投資方針・戦略等は全ての投資家の皆様に適合するとは限りません。当資料は法律、税務、会計面での助言の提供を意図するものではありません。

ご契約に際しては、必要に応じ専門家にご相談の上、最終的なご判断はお客様ご自身でなさるようお願い致します。

運用を行う資産の評価額は、組入有価証券等の価格、金融市場の相場や金利等の変動、および組入有価証券の発行体の財務状況による信用力等の影響を受けて変動します。また、外貨建資産に投資する場合は為替変動の影響も受けます。運用によって生じた損益は、全て投資家の皆様に帰属します。したがって投資元本や一定の運用成果が保証されているものではなく、投資元本を上回る損失を被ることがあります。弊社が行う金融商品取引業に係る手数料または報酬は、締結される契約の種類や契約資産額により異なるため、当資料において記載せず別途ご提示させて頂く場合があります。具体的な手数料または報酬の金額・計算方法につきましては弊社担当者へお問合せください。当資料および記載されている情報、商品に関する権利は弊社に帰属します。したがって、弊社の書面による同意なくしてその全部もしくは一部を複製またはその他の方法で配布することはご遠慮ください。

商号等： ロベコ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2780 号
加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会