

レールに乗って



ルーシー・バーン
シニアESGアナリスト

2022年8月25日

輸送セクターの脱炭素化、グローバルなサプライチェーン問題の解決、都市部の乗客が環境に配慮した移動手段として、鉄道ネットワークが役立つでしょうか。

シベリア鉄道の大冒険からオリエント急行のロマンスと壮大なスケールまで、鉄道は2世紀以上にわたり人々の交通手段として不可欠な存在です。そして現在、インフラ整備に苦勞しながらも、輸送手段の持続可能性の問題解決に、世界の鉄道がなるかもしれません。

電撃的な進歩

気候変動による地球環境の危機が到来し、グローバルな二酸化炭素排出量の大幅な削減が急務となっています。ネット・ゼロ目標達成のための国際的な取り組みには、旅客と貨物の双方において、輸送手段の大きな転換が必要です。最終的な消費セクターから排出される二酸化炭素量の37%を交通機関が占めており、化石燃料への依存度が高くなっています¹。

では、なぜ鉄道が輸送セクターの脱炭素化において極めて重要な役割を持つことが出来るのでしょうか。

鉄道網の電化は1900年代に始まり、現在では欧州の鉄道の約半分が電化され、スイスなどの一部の国では全線が電化されています²。鉄道業界は、2030年代までに再生可能エネルギーによる電力のみで鉄道の運行を目指しています³。

電化の課題は多岐にわたります。例えば、技術のアップグレードにかかる高い資本コスト、停電や機械故障に対する脆弱性、交通量の少ない路線でのシステムの経済性などです⁴。さらに、電化路線の全てのエネルギーがグリーンまたは低炭素のエネルギー源から得られるように、さらなる改善が必要です。

しかし、全体としては揺るぎない立ち位置にあるでしょう。自家用車や飛行機に比べると平均して、鉄道は乗客1人あたり/kmのエネルギー消費が12分の1となっています⁵。鉄道はエネルギー効率が高く、軽量且つ静かであり、地球にもかなり優しい交通手段なのです。

近い将来、電気とディーゼルを併用する実証済みのハイブリッド機関車が、電化の機械的な課題についての解決策の一つとなるかもしれません。その他の代替技術として、水素燃料電池とバッテリー駆動の車両があり、特に短距離路線に適しています⁶。

貨物の二酸化炭素排出量

新型コロナのパンデミックは、世界のサプライチェーンに継続的な影響を及ぼしています。サプライチェーンの広範な混乱と部品調達の困難により、ジャストインタイム戦略（JIT）からジャストインケース戦略（JIC）へと在庫の移行が進みました。これは鉄道貨物の復活に大きな影響を与えています。

無駄を省く生産と最小限の在庫管理が特徴となるJIT戦略では、短い出荷時間、正確な配送場所、高度なコミュニケーションが求められます。一方、JIC戦略では、より大規模且つ頻繁でない配送が実現可能となります。つまり、鉄道の存在意義を見直す機会となるのです⁷。

これに高速での配送の需要が加わり、倉庫のインフラに顕著な変化が起きています。事業者は「ラスト・マイル」（最後の1マイルにまで行き渡らせる、誰一人取り残さない）のために配送ドライバーと、道路輸送の機敏性を利用して、製品を戸口まで運んでいます。しかし、その前段階として、鉄道貨物は全国各地に誕生した倉庫に製品を供給できます。例えば、効率性の向上とビジネスの持続可能性への関心の高まりから、ここ数年で鉄道貨物の利用を50%も増やした英国のスーパーマーケットがあるほどです。もはや大企業は、サプライチェーンの二酸化炭素排出量を無視することはできません⁸。

鉄道は通常、HGV車両（重積載物車両）よりも80%速く走行しますが⁹、鉄道ターミナルの選択肢と積載時間を改善するための投資がまだ必要になります。非近代的なネットワークでは貨物需要への対応が難しいからです。単線の鉄道も依然として問題であり、混雑のために配送時間が遅れることもあります。

しかし、鉄道分野には世界中で多額の投資が行われています。国際的な鉄道路線の復活、EUが打ち出す持続可能なスマート・モビリティ戦略、英仏海峡トンネルの容量をさらに活用する計画など、いずれも持続可能な貨物輸送が重要な優先事項になりつつあります。鉄道貨物セクターでは、2050年までに総輸送量を3倍とすることを目標としています¹⁰。

ご乗車ください

ネット・ゼロに向けた過程では、乗客を鉄道に移行することが重要な鍵となります。鉄道は、効率的でクリーンな移動に関する消費者の需要の高まりのソリューションとなり、都心部の道路渋滞の問題を解決する手段となる可能性があります。

鉄道旅行の魅力が急上昇していることは、欧州全土で寝台列車が徐々に復活していることから明らかです¹¹。空港の行列やセキュリティに代わる快適な選択肢として、夜行列車は着実に成長しています。時間の価値に対する考え方が変化している現代において、乗客の快適さと利便性の向上が、鉄道旅行へと人々が移行する要因となっています。移動中も楽しめるように、消費者は効率よりも旅の質を優先し始めているのです。

しかし、輸送セクターが旅行動態全体を変化させるには、インフラへの投資が不可欠です。鉄道業界は依然としてデジタル化が進んでおらず、信頼性が脆弱です。格安列車の価格帯と代替料金の体系も不十分であり、中国などの国々が高速鉄道の導入を主導していますが、ほとんどのネットワークは従来型のままです¹²。近代化は必須ですが、必要な投資は高額にのぼります。

しかし、鉄道網の電化が進めば、鉄道の利用により輸送セクターは大幅に脱炭素化できる可能性を秘めています¹³。最近の急速に変化するサプライチェーンの需要に加え、増大する気候変動リスクにより、乗客と企業経営者の双方が鉄道のメリットを認識し始めているからです。適切に投資がされれば、輸送セクターが抱える持続可能性の課題の一部に対する真の解決策となるでしょう。

持続可能な輸送及びインフラの促進は、ブルーベイのインパクト・アラインド債券戦略における7つの投資テーマの1つです。サステナビリティに焦点を当てたテーマ性のある債券戦略で、「ソリューション・プロバイダー」（将来の課題に取り組むことによって違いをもたらす）となる企業や発行体の債券に投資しています。

¹ [‘Transport – improving the sustainability of passenger and freight trains’, International Energy Agency, 2021.](#)

² [‘RMT Press Release’, National Union of Rail, Maritime and Transport Workers, 2021.](#)

³ [‘Is Tesco on the right track with its supply chain trains?’, The Grocer, 2022.](#)

⁴ [‘Why rail electrification is key to keeping the UK’s climate progress on track’, Rail Engineer, 2020.](#)

⁵ [‘Rail’, International Energy Agency, 2021.](#)

⁶ [‘Rail’, International Energy Agency, 2021.](#)

⁷ [‘Just in time by rail: enabling rail freight to return to the city’, Coventry University.](#)

⁸ [‘Is Tesco on the right track with its supply chain trains?’, The Grocer, 2022.](#)

⁹ [‘Just in time by rail: enabling rail freight to return to the city’, Coventry University.](#)

¹⁰ [‘Rail’, International Energy Agency, 2021.](#)

¹¹ [‘The dream ticket: sleeper trains could soon run from London to Europe’s cities’, The Guardian, 2021.](#)

¹² [‘Rail’, International Energy Agency, 2021.](#)

¹³ [‘Decarbonising transport key to delivering on net-zero target’, Institution of Civil Engineers, 2021.](#)

ディスクレーム

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号
 一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることとなります。

ロング・オンリー戦略					オルタナティブ戦略		
(年率、税抜き)					(年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	エマージング債	レバレッジド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬（上限）	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬（料率範囲）	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬（料率範囲）	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなされるようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay
Asset Management