

## 環境・エネルギーを巡る パラダイムシフト 日本総研の眼



ゆたか  
優  
き  
三木

日本総合研究所  
リサーチ・コンサルティング部門  
プリンシパル

米国におけるシェールオイル・ガスの大増産とそれに伴う原油価格の低迷、ヨーロッパにおける再生可能エネルギーの大幅な増加とその電力が卸電力市場へ低価格で供給されることによる火力発電所の稼働率低下、COP21で採択されたパリ協定に基づく全ての締約国での温室効果ガス排出削減に向けた取り組みの推進など、化石燃料を取り巻く環境は、この数年で大きく変化している。これらの変化を受けていち早くその行動を変化させ始めている業界の一つが金融である。

金融業界において、環境変化の影響を実際に受けてきたのは保険会社である。過去20年程度とそれ以前を比較すると気候変動に伴う自然災害の増加により、保険会社が支払う損害保険の補償金は増加傾向となつている。保険会社では、過去の災害発生率や損害状況から補償の範囲や損害保険の保険料を設定しているが、近年の状況をふまえて補償の範囲を狭くする、保険料を引き上げるなどの対策を講じている。

一方、保険会社以外の金融機関では、直接的な影響が少なかったこともあり、これまでは大きな動きはなかった。しかし、2015年4月にはG20財務大臣・中央銀行総裁会議から金融安定理事会（FSB）に対して、金融業界への気候変動の影響についての検討依頼があり、10月にはFSBが、これに対する回答として気候変動は金融安定に影響を及ぼし得る新たなリスクの一つであるとのレターを公

表した。これと前後して、いくつかの金融機関や機関投資家が気候変動や化石燃料利用をリスクと捉えるようになり、自身の投融资方針を見直し始めている。

例えばバンクオブアメリカは、石炭が環境へ与えるインパクトについて、様々なステークホルダーとの協議を行い、15年5月に「コーポラリシー」を策定・発表している。この中で、石炭採掘業向けのリスクに晒されている資産の割合を減らすことを表明しており、実際にその割合は減少している。HSBCは、

11年に改定した「エナジーセクターポリシー」に、基準となるCO<sub>2</sub>排出原単位を上回る石炭火力発電プラントへは、金融サービスを提供しないことを明記している。その他、北欧や米国の年金基金が資金の運用先から、石炭採掘が売上の50%以上を占める企業を外すことを表明している。

# 金融業界で進む脱化石燃料投融资の状況

金融機関の方針策定を受け、化石燃料、特に石炭に対する投融资は、実際に絞り込みが始まっており、一部のプロジェクト組成や既に実施されたプロジェクトでの資金の借り換えで影響が始めている。石炭火力発電が抑制されることにより、発電に使われる燃料が、よりCO<sub>2</sub>排出量の少ない天然ガスへ移行することや再生可能エネルギーのシェアが拡大することなどが想定される。更には、余剰となつた石炭がインドな

どの石炭利用促進を掲げている国に集中することで、価格が乱高下するなど、世界的なエネルギー取引へ影響を与え、その結果として石油や天然ガスの需給や価格が変動することもあり得る。金融業界が脱化石燃料へ転じたことは、中長期的にエネルギー全体の需給・価格を変化させる端緒となるものであることから、金融業界の動向や個別のプロジェクトへの影響について、しっかりとした分析や情報収集が必要である。

（今回は9月26日付に掲載します）