

# 投資家・金融視点での エネルギー転換

気候変動・ESGアナリスト

黒崎 美穂

# 投資家・金融界での相反する動向

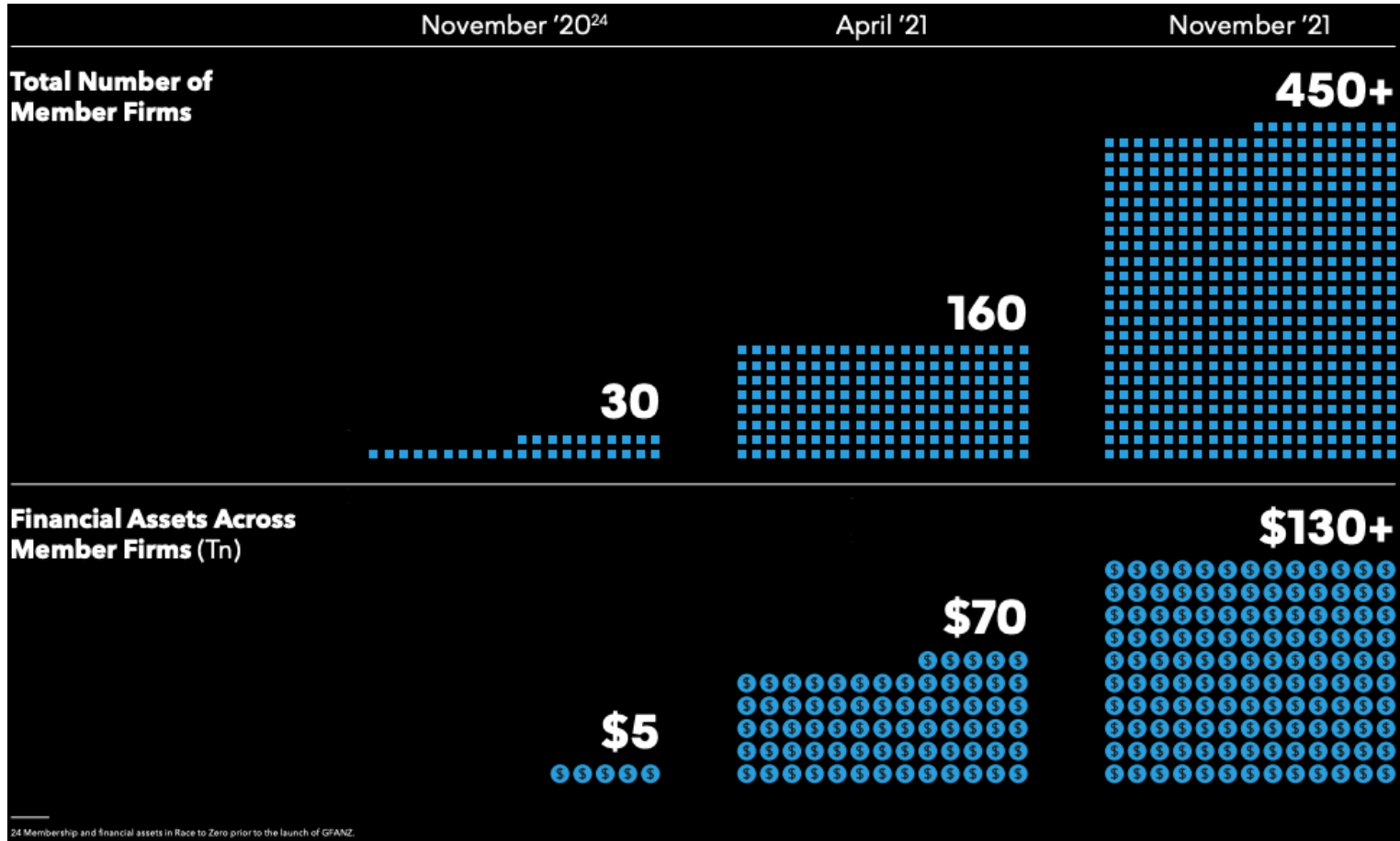
## 転換促進

- 排出量削減目標強化
- エネルギー転換プロジェクトへの投資とエンゲージメント
- 気候変動株主提案
- グリーンウォッシング回避

## 転換抑制

- エネルギー安全保障最優先
- 株主提案に賛成しない比率

# GFANZ (ネットゼロを目指す金融機関連合)

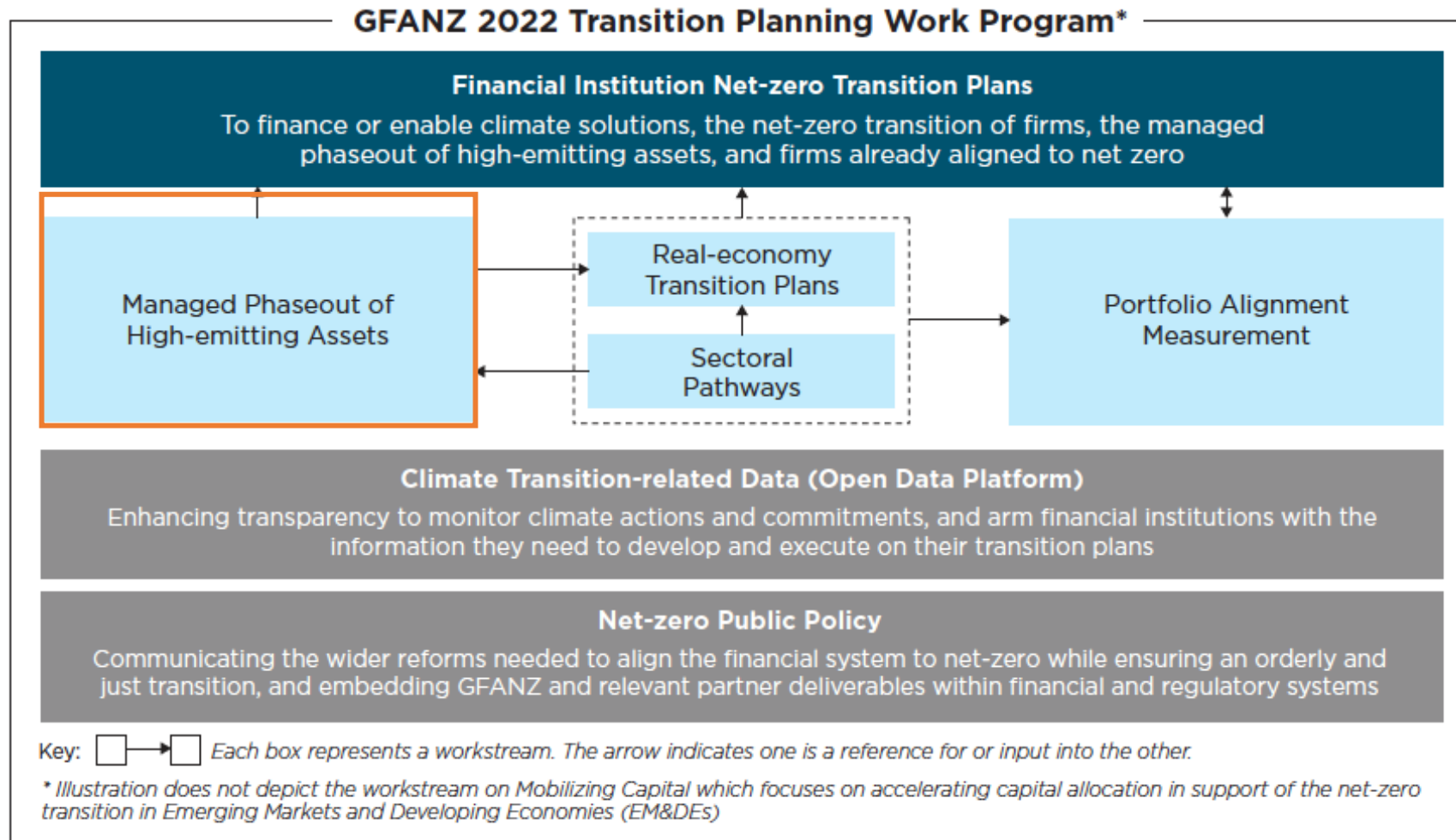


- 年金基金、保険、運用会社、銀行、金融サービスプロバイダー、金融コンサルティング会社を含む
- 2050年までにネットゼロ
- 2030年までに50%削減
- 排出量の多い20社と対話
- スコープ3も
- 削減目標値、目標達成への戦略と計画

## 2030年にポートフォリオ排出量半減を推奨 グラスゴー金融同盟

- 具体的な削減手法草案を6月に報告
- 金融の4つの役割のうち(3)(4)のGreenwashingに注意
  - 1) 高排出技術やサービスを代替する気候変動ソリューションを開発及び規模拡大するためのファイナンスを提供;
  - 2) 1.5度目標パスウェイにすでに整合的である企業へのファイナンスの提供;
  - 3) ネットゼロへの確固たる移行計画を持ち、実体経済に基づいた企業の移行へのファイナンスの提供
  - 4) 高排出資産をフェーズアウトを促進するためのファイナンスの提供

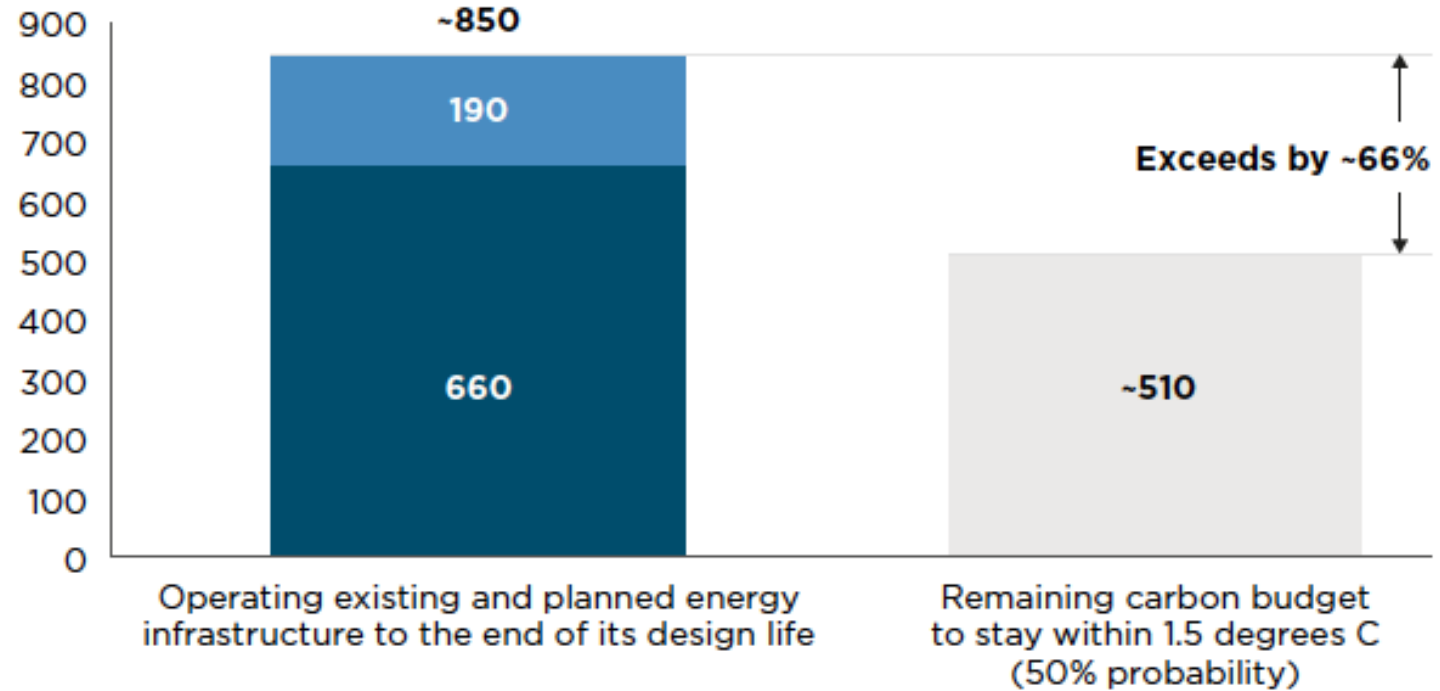
# 具体的なアクションプランをワーキンググループごとに提案 高排出資産のフェーズアウト管理



# 化石燃料アセットのフェーズアウトが必要な理由 既存及び計画済みアセットの合計排出量が1.5度目標を66%超過

Figure 4: CO<sub>2</sub> emissions from existing and planned energy infrastructure would alone exceed the carbon budget by 66%

Planned  
Existing

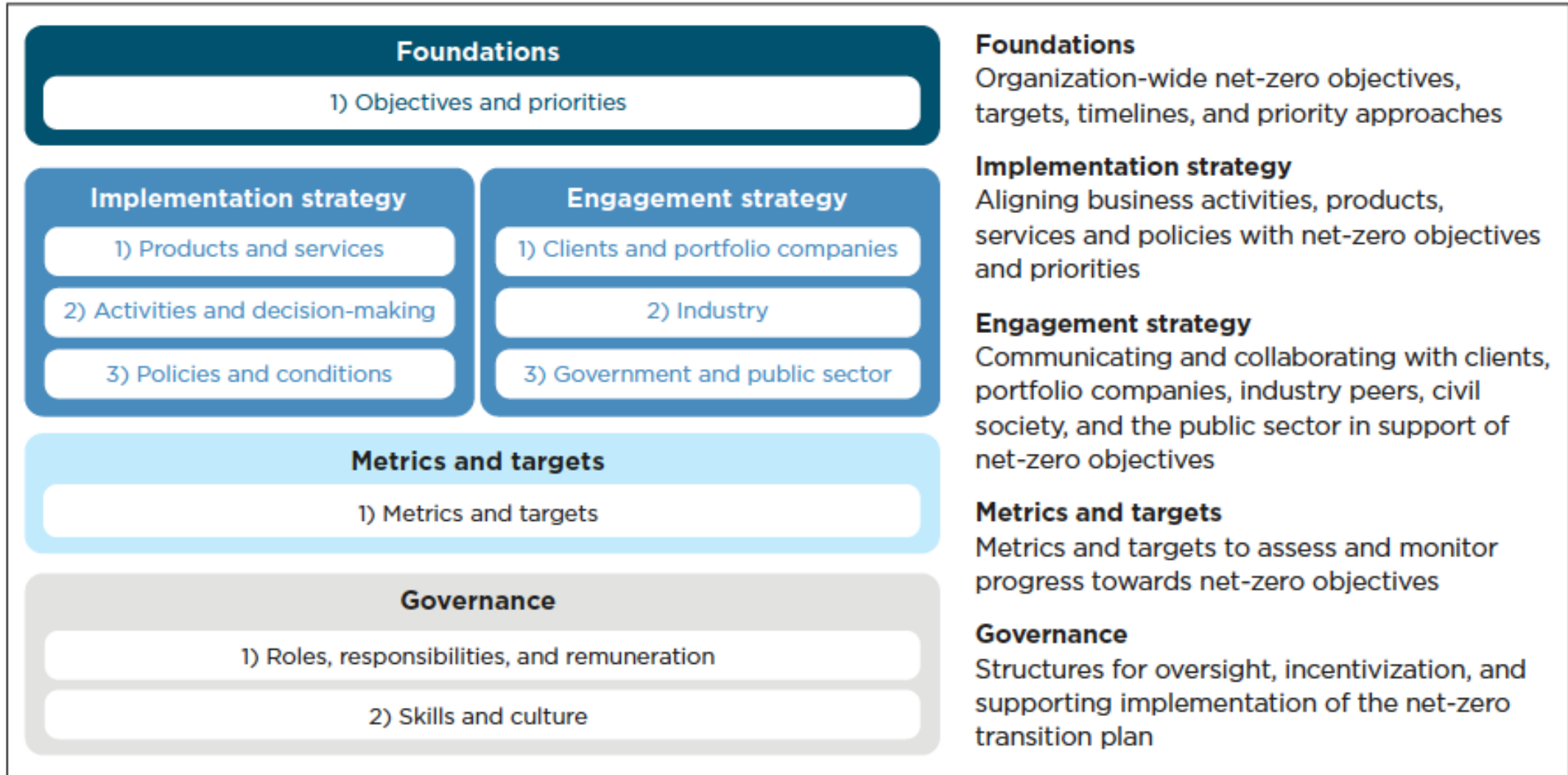


Source: IPCC. Climate Change 2022, Mitigation of Climate Change

- 石炭関連資産のフェーズアウトのタイミングSBTiの推奨
  - OECD諸国では2030年まで
  - 非OECD諸国では2040年まで
- ダイベストメントではなくて**エンゲージメント**

Source: GFANZ

# 5つの具体的な排出削減方法



# 増える気候変動株主提案：日本企業の削減計画と開示が不十分

## Jパワーへの株主提案 機関投資家「脱炭素計画見劣り」

環境エネ・素材 [+ フォローする](#)

2022年6月2日 17:45

 保存



JパワーはHSBCアセットマネジメントなどの株主提案に反対している

- ネットゼロ目標だけでなく、パリ協定に沿った短中期の目標設定
- 具体的な削減策の開示
- 石炭からの収入依存
- 未だ確立していない技術に依存した削減計画
- 賛成・反対は真の問題ではない

Source: [Nikkei](#)



# 大手投資家は対話に向けた具体的な方針を打ち出す 対話の強化、開示の充実、転換を機会と捉える

## ブラックロックCEO書簡

### 気候リスクは投資リスク

この移行期を乗り越えるためにお客様を手助けするのが受託者である私たちの責務です。サステナビリティと気候変動を考慮したポートフォリオは、よりよいリスク調整後リターンを投資家にもたらすと確信しています。また、投資リターンに占めるサステナビリティの影響が大きくなるのに伴い、お客様のポートフォリオ設計においてもサステナブルを重視した投資が最も重要な要素になるのではないかと考えております。

本日付で、弊社のお客様に対して別途送付した書簡において、サステナビリティを弊社の投資方針の中心に据えるためのさまざまな施策を明記しました。具体的には、ポートフォリオ構築とリスク管理における不可欠な要素としてサステナビリティを位置付けること。あるいはサステナビリティ・リスクが高いとされる資産を投資対象から外す、例えば一般炭の生産に関わる企業を投資対象から除外することを可能とする新たな運用商品の提供。そして、弊社のスチュワードシップ活動におけるサステナビリティ課題への取り組みの強化と活動に関する透明性向上などを推し進めます。

Source: [BlackRock](#), [State Street Global Advisors](#)

## ステートストリートCEO書簡

### Climate Change: Supporting the Transition to a Low-Carbon Future

Since 2014, climate change has been central to our stewardship activities — a reflection of growing evidence that showed climate change poses systemic risks to all investors. In the years since, companies have come a long way in disclosing and managing climate-related risks. Investors, too, have become more sophisticated in examining and addressing these risks in their portfolios, demanding more disclosure. Indeed, the Task Force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD) framework has become table stakes for any climate-related discussion, with investors increasingly using this new information to tilt, or even transform, their portfolios for the future. With the recently-established International Sustainability Standards Board (ISSB) charged with developing the global set of standard metrics for sustainability-related corporate reporting and disclosure that investors have long needed, we believe this trend toward more — and more useful — climate-related and broader sustainability-related disclosure will continue, providing a clearer path to incorporating such criteria for investors.

### Embracing Transition as an Opportunity

While the past two years have brought tremendous change with global supply chain disruptions, an unpredictable and mutating virus, and a growing need to chart a pathway to net zero, we have always believed that when companies embrace transitions as opportunities for innovation and differentiation, shareholders stand to benefit. We hope that you and your fellow directors continue to oversee the increasingly material dimensions of ESG, alongside more traditional strategic and financial issues. As long-term investors, we share your goal of creating more resilient, sustainable, and inclusive companies.

# 資源価格高騰とエネルギー安全保障を考慮し気候変動体制に変化

ブラックロックCEO株主提案には今年も反対票

サウジアラムコ2035年まで石油増産予定

## BlackRock warns it will vote against more climate resolutions this year

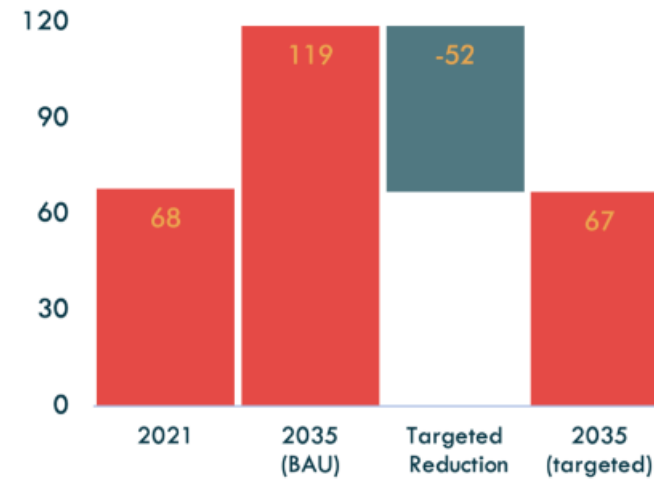
Largest asset manager parts ways with most activists and says war in Ukraine has changed calculus



BlackRock, with almost \$10tn in assets, said it was wary of efforts to stop financing fossil fuel © Jeenah Moon/Bloomberg

Source: [FT](#), [Carbon Tracker](#)

Figure 1 - Aramco's targeted 2035 scopes 1 and 2 GHG reduction across upstream and downstream (MtCo<sub>2</sub>e)



Source: 2021 Sustainability Report, p.27

# EUタクソノミーに原子力とガスがグリーンとして採択

## Taxonomy: MEPs do not object to inclusion of gas and nuclear activities

Press Releases [PLENARY SESSION](#) [ENVI](#) 06-07-2022 - 12:21

- Absolute majority of MEPs needed to reject the Commission's proposal was not reached
- If Council does not object either, the Taxonomy Delegated Act enters into force on 1 January 2023

Source: [European Parliament](#)

# アジア各国グリーンタクソノミーを相次いで設定

## シンガポール金融管理局（今後）

Media Releases | Published Date: 28 January 2021

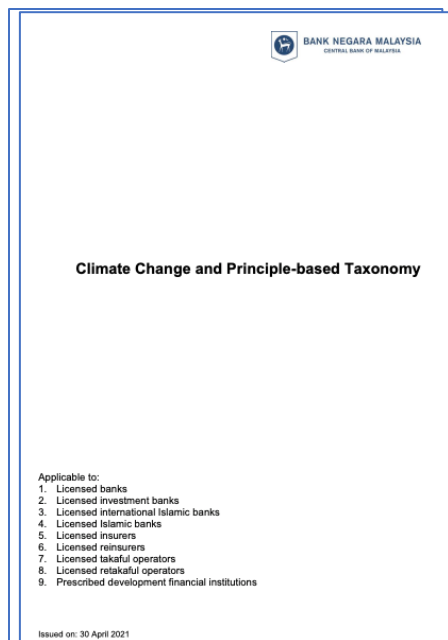
Industry taskforce proposes taxonomy and launches environmental risk management handbook to support green finance

## フィリピン財務省（今後）

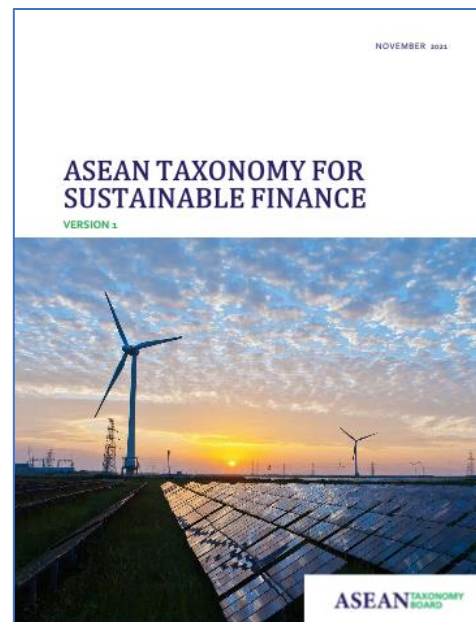
**3 Strategic Plans to Develop Sustainable Finance in the Philippines**

**3.2.3 Improving Sustainable Finance Definition and Creation of Principles-based Taxonomy**

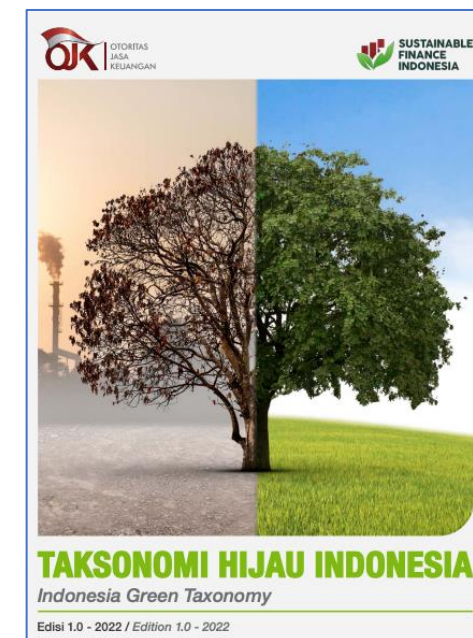
## マレーシア中央銀行



## ASEAN



## インドネシア金融庁



## グリーンウォッシングは市場の最大の脅威

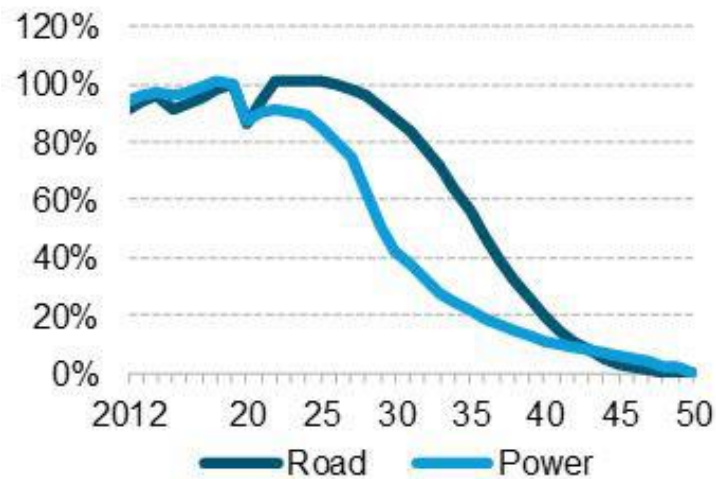
- シンガポール取引所CEO Tan Boon Gin (7/19)
  - グリーンウォッシングは最大の脅威である。正しい決断をするために正確な気候変動の情報を市場が提供しなければいけない。
  - 長期的には、市場が情報を提供しなければ、低コストでグリーンウォッシングしている企業かを見極めることに失敗するかもしれないし、真にグリーンな企業やグリーンな製品は日の目を見ることなくなる可能性もある。
- **企業の気候変動開示と、金融期間の投資やファイナンスからの排出量開示と削減策が重要。**
- **気候変動は金融リスクである (6/15 [バーゼル委員会](#))**

Source: [BusinessTimes](#), [Bank for International Settlements](#)

# クライメートボンドイニシアチブ (CBI) トランジションファイナンスが使われるべきセクターとは

コスト競争力のある削減技術が存在するセクター

Figure 2: Group 1 emissions budgets, index= 2019

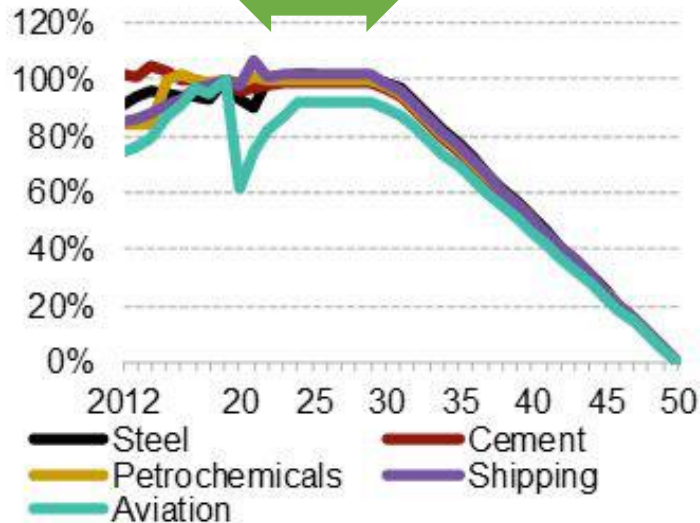


Source: BloombergNEF

Source: [BloombergNEF](#)

削減技術が実装するまでには時間がかかるセクター

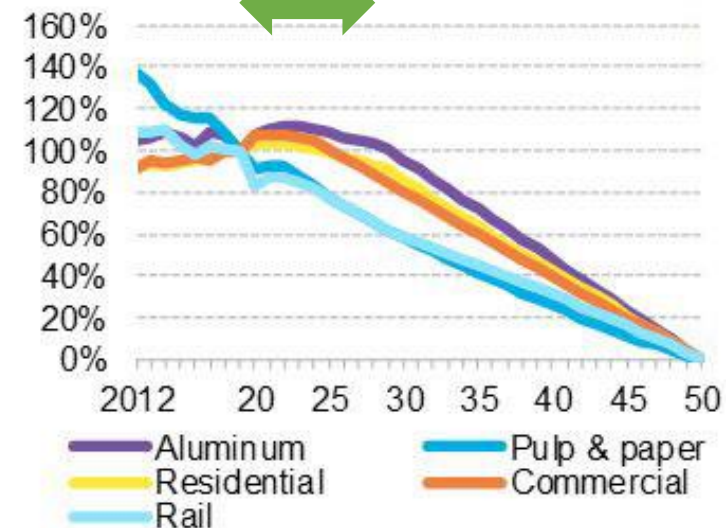
Figure 3: Group 2 emissions budgets, index= 2019



Source: BloombergNEF

コスト競争力のある削減技術が限られるセクター

Figure 4: Group 3 emissions budgets, index= 2019



Source: BloombergNEF

# 基本的な考え方①パリ協定に整合しているアクティビティ ②製品やサービスが目標達成のために中期的に必要



2050年以降脱炭素化することがわかっている場合、排出量を短期・中期的にある程度削減する方策であって、排出量を長期にロックインする技術でないこと

Source: [CBI](#)

# 日本のトランジションボンドケーススタディ：東京ガス 資金使途例

## 新規 LNG 基地

- 石炭や石油からの燃料転換
- ガスをガス火力発電所に提供



Source: [METI](#)

## CHP施設

- 都市ガス使用のCHP施設より電力と熱を産業用顧客へ提供



Source: [METI](#), [Tokyo Gas](#)

- ガス産業脱炭素技術ロードマップ、東京ガスの長期削減ロードマップとの整合性あるかもしれないが、
- **資金提供者のファイナンス排出量は減らない可能性高い**
- GX経済移行債でも注意が必要、投資家からのニーズの把握必須



# 投資家・金融界での相反する動向は短期的 中長期での気候変動からの金融・財務リスクを把握、低減へ

## 転換促進

- 排出量削減目標強化
- エネルギー転換プロジェクトへの投資とエンゲージメント
- 気候変動株主提案
- グリーンウォッシング回避

## 転換抑制

- エネルギー安全保障最優先
- 株主提案に賛成しない比率

気候変動リスクの金融・財務的インパクトの計測（シナリオ分析）  
資産、企業及び国からの削減量が把握され、削減努力を求められる