

# COP26 後: エネルギー転換プロジェクトの開発と資金調達

2022 年 1 月

執筆者: ポール・ハリソン、ジョーイ・チャン

この文書は Client Alert “Post COP26: Developing and Funding Energy Transition Projects”の日本語訳です。

世界のリーダー190人以上が出席した第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP26）でグラスゴー気候合意（Glasgow Climate Pact）とパリ協定ルールブック（Paris Rulebook）が採択された。COP26 が成功したかどうかは評価が分かれているが、同会議ではエネルギー転換を巡って国際的なリーダーシップが発揮されるか、今世紀末の地球の平均気温上昇を摂氏 1.5 度以内に抑える目標に向かってクリーンエネルギー技術の支援がどの程度貢献するのかに焦点が当てられた。

一般的には、エネルギー転換は世界のエネルギー業界がよりクリーンで、より持続可能な電源（風力・太陽光・水素など）に転換することを指す。同時に、炭化水素を含む既存電源を炭素回収・利用・貯蔵（CCUS）をはじめとした脱炭素化技術の利用などを通じた「グリーン化」も注目を集めている。

この文書では、「COP26の気候変動対策目標に向けてエネルギー転換が担う重要な役割」と題したウェブセミナーでの議論を採録した。同ウェブセミナーでは、ソシエテ・ジェネラルのレイ・チャン氏、株式会社国際協力銀行（JBIC）の平井靖司氏、株式会社 JERA のアンジェラ・ユエン氏、ホワイト&ケース（メルボルンオフィス）のティム・パワーのパネリスト4人が参加し、COP26で設定された目標がエネルギープロジェクトの開発と資金調達にどのような影響を及ぼすのか、脱炭素化の過程にある機会と課題について議論した。モデレーターはホワイト&ケース（東京オフィス）のポール・ハリソンが務めた。

## COP26 の成果

人類が気候変動の危機に取り組むために、COP26で設定された目標が十分に野心的かは、閉幕後に様々な方面から論じられている。パネリストとして登壇したホワイト&ケースのティム・パワーは、「ESG（環境・社会・ガバナンス）を重視する企業、株主、投資家、資本提供者が推進役となって、事業の脱炭素化と持続可能性の目標を追求しようとしている時代精神と COP26 開催のタイミングが見事に一致した」と述べ、サミットの開催時期が非常に重要だったとの見解を示した。COP26は、「企業や金融機関が ESG 面での目標達成に取り組むなか、人々の注目を集め、政府が脱炭素化へのコミットメントを表明する」舞台を提供した形になったと付け加えた。

COP26ではエネルギー転換を巡って以下のような進展があった。

- **ブレイクスルー・アジェンダ**: 40以上の国が、クリーン技術と持続可能な解決策の開発・普及の加速に取り組むことにコミットする「ブレイクスルー・アジェンダ」に加盟した。英国、米国、日本、インド、中国などの加盟国は、電力、道路交通、鉄鋼、水素、農業という5つの主要分野で2030年の目標を設定した。水素では、2030年までに安価で再生可能な低炭素水素を世界中で利用可能にすること、電力では、2030年までにクリーンな電力を最も安価で信頼できる選択肢にして電力需要を満たすことを目標に設定した。

- **脱石炭への誓約**：40以上の国が、国内外の「排出削減対策を講じていない」新規の石炭火力発電へのすべての投資をやめることに賛同した。主要経済国は 2030 年代に、発展途上国は 2040 年代に石炭火力の「段階的削減」の取り組みを進めることとした。
- **海外の化石燃料への融資終了の誓約**：少なくとも 20 カ国が 2022 年末までに、排出削減対策を講じていない化石燃料に対する公的資金による新規海外直接融資を終了することで合意した。これには、石油・ガスのプロジェクトへの融資も含まれる。米国、カナダ、英国、ニュージーランドが加盟したが、中国、日本、韓国といったアジアの主要国は加盟していない。ここで重要なのは、「国際」金融（加盟国は国内金融を排除せず）と「排出削減対策を講じていない」化石燃料に焦点を当てたという点である。

ティム・パワーは、合意文書に脱石炭が盛り込まれたことが特にオーストラリアで議論の的となっていると発言した。「石炭火力発電の利用を巡っては、当初の文書案にあった段階的廃止という表現は（『段階的削減』へと）弱められたものの、石炭火力発電は『排出削減対策を講じない』限り寿命があるという、極めて明確なメッセージとみている。（中略）これは大きな条件である。（中略）炭素の回収・貯蔵その他類似技術という選択肢が残っているからである」

### よりクリーンなエネルギー技術への転換：スポンサーの視点

伝統的な石油・ガス関連企業の多くが「エネルギー企業」へと移行しつつある。従来の中核事業から完全に撤退するのではなく、再生可能エネルギーや水素・蓄電池・炭素回収などのクリーン技術への投資で既存事業を補完するビジネスモデルを採用している。

国内の火力発電による総発電容量の半分相当を持つ国内最大の発電事業者である JERA も同様の戦略をとっている。JERA のデピュティ・ジェネラル・カウンスラーを務めるアンジェラ・ユエン氏は、「我々はグリーン経済への移行をリードする立場にあるが、安定的なエネルギー供給への責任もある。両立させなければならない」と述べた。

JERA は、グリーン燃料による発電とスマートテクノロジーに焦点を当てた「JERA ゼロエミッション 2050」という脱炭素への取り組みのロードマップを発表していて、水素開発や、石炭にアンモニアを混ぜる「アンモニア混焼」などの分野に国内外で多数の投資・協力・新規事業を行っている。

しかし、再生可能エネルギーとクリーンエネルギーへの転換には課題もある。日本における再生可能エネルギーのプロジェクトについてユエン氏は、「送電網の構築、港湾能力の限界、陸上風力・太陽光プロジェクトにかかる長期的な環境対策と土地の制約、洋上風力プロジェクトにおける漁業従事者との連携」が一般的な課題となっていると説明した。「2030 年度電源構成のうち 36~38%を再生可能エネルギーにするという目標に掲げる日本がプロジェクトのパイプラインを確保するためには、政府による政策的支援に加え、再生可能プロジェクトの規模拡大を妨げる多くの規制上の制約を取り除く必要がある」と付け加えた。

### 「従来型」と「新規」プロジェクトへの融資

エネルギー企業を顧客に持つ金融機関にとってこれが何を意味するのか。エネルギー業界向け事業を行っている輸出信用機関（ECA）、銀行、ファンドなどはビジネスモデルの見直しに直面していて、投融資ポートフォリオの組み換えを模索している。

日本の輸出信用機関である国際協力銀行（JBIC）は、2021 年 10 月に発表した ESG ポリシーで、2030 年までに自らの温室効果ガス（GHG）排出量ネットゼロ、2050 年までに投融資ポートフォリオのネットゼロの達成する努力を追求すると表明した。ソシエテ・ジェネラルは、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP-FI）が発足させたネットゼロ・バンキング・アライアンス（Net-Zero Banking Alliance）に加盟し、2050 年までにポートフォリオのカーボンニュートラルを達成すると宣言している。

このようにコミットメントを明示することは重要で、将来に向けた明確な道筋を確立する。しかし、金融機関は、エネルギー転換に由来する不確実性に対応しつつ、短期的には複雑で競合する要求に直面している。

ソシエテ・ジェネラルのエネルギー・ファイナンスおよびアドバイザーの北アジア地域代表を務めるレイ・チャン氏は、金融機関はエネルギー転換期に顧客を支援し続けることが重要であるとコメントした。チャン氏は、エネルギー転換への取り組みには 2 つのアプローチがあると言う。1 つ目は、炭素排出量削減に貢献する再生可能エネルギーやクリーンエネルギーへの投資を増やすこと。2 つ目は、脱炭素化とクリーン

技術への転換を一步步つ進めるための適切なアプローチをとること。「最終的に、我々は実体経済にサービスを提供する必要がある。我々は電力を必要としている。電力を家庭に供給し、燃料を供給する必要がある」と付け加えた。

伝統的なプロジェクトファイナンスの世界において、貸し手は、プロジェクトで用いる技術の実績をはじめ過去のデータに基づいた予測に大きく依存している。チャン氏は、新しい技術の場合に貸し手がどうやって市場の不確実性やリスクを受容するのかを次のように説明した。「我々にとって、プロジェクトファイナンスに取り組む際に重要なのは、プロジェクトの技術と業界を理解することだ。プロジェクトに応じてファイナンスのストラクチャーを機能させることができる。プロジェクトファイナンスは確かに資金調達手法の1つだが、プロジェクトファイナンス以外の手法であるコーポレートファイナンスやメザンファイナンスを組み合わせることもできる。リスク期間を短縮化するための選択肢としてミニパーム型ファイナンスもある。我々は、様々な脱炭素化・エネルギー転換技術が様々なステージで必要とされるなか、技術の大規模化や実証がなされることによって、より多くの資金オプションが利用可能になると確信している」と付け加えた。

JBIC 企画課長の平井靖司氏もこの考えに賛同すると共に、新興国でのエネルギー需要拡大が重要であると強調した。平井氏は、「新興国では、事業規模の拡大に伴い、エネルギー需要の増加が続くと見込まれる。特にアジアにおけるエネルギー転換が鍵で、伝統的なエネルギー業界だけが事業切り離しを行うことで解決できる問題ではないと確信している。JBIC は引き続き、ホスト国や政府当局とのエンゲージメントを図りつつ脱炭素社会に向けた道筋やエネルギー移行の取り組みを支援していく」と述べた。

平井氏によると、JBIC では持続可能なエネルギー経済の実現に向けた JBIC の継続的な取り組みを ESG 政策として制定している。取組方針には「グリーンファイナンス・トランジションファイナンス・ソーシャルインパクトファイナンスの拡大（中略）、グリーンボンドの発行など」が含まれ、「自らの投融资ポートフォリオをパリ協定に基づく目標に合わせていく」と説明した。しかし、ガイドラインは制定したものの、「こうした資金の流れを受け止めるのに十分なエネルギープロジェクトが新興市場にあるかどうか」という根本的な疑問が存在するとも語った。

### 慎重ながらも希望に満ちた楽観主義

COP26 のような国際会議の文脈でエネルギー転換を考えると、誰もが認識しているのに触れないことがある。過去の COP では具体的な進展がなかったということだ。そのような過去を知ったうえで、同ウェブセミナーのパネリストは COP26 の成果について、エネルギー転換を巡って社会の意識が向上したことや COP26 に集まった世界各国のリーダーによって利害と政策方針の面で世界的な連携が強化されたことを評価し、慎重だが楽観的な見方を示した。

しかし、エネルギー転換を実現するには、慎重な計画・投資は必至であり、エネルギー分野に携わるすべての参加者が重要な役割を担っている。ティム・パワーの言葉を借りれば、「これをやれば今日すぐに課題が解決する、そういう魔法の杖はないが、将来に向けて計画を立てることは今すぐにでもできることだ。そのためには投資と実証試験が必要だ。その道筋は、成功もあり失敗もあり、単純な一本道ではない」

エネルギー転換への道筋は、先は長い、正しい方向へ歩み始めていることは間違いない。

ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）  
ホワイト&ケース外国法事務弁護士事務所  
東京都千代田区丸の内 1-8-3  
丸の内トラストタワー本館 26階

**T** +81 3 6384 3300

本稿において、ホワイト&ケースとは、ニューヨーク州で登録されたリミテッド・ライアビリティ・パートナーシップである **White & Case LLP**、英国法に基づくリミテッド・ライアビリティ・パートナーシップである **White & Case LLP** その他の関連パートナーシップ、会社及び団体からなる国際的な法律事務所を意味します。

本稿は、当事務所のクライアントまたはその他の関係者を対象に一般的な情報を提供するために作成されたものであり、本稿の性質上、包括的な助言を提供するものではなく、またそれを意図したものではありません。本稿は、一般的な内容を述べたものであって、法的助言を提供するものではありません。

© 2022 White & Case LLP