

# 脱炭素、理想論の死角

## 市場圧力がエネルギー危機招く

### 政府、対立の調整役に

「我々は脱炭素に移行している最中だが、ある人たちは一気に脱炭素を

実現しろという。そういう要求こそが移行を妨げるのだ」「巨額な脱炭素

の投資には原油開発で得るキャッシュが必要だ」

「石油メジャーの英蘭ロイヤル・ダッチ・シェルは最高経営責任者（CEO）は10月28日、決算会見の場で何度も自

社の経営の正当性を訴えながら時間をかけて脱炭素を進める「現実論」の溝の深さを象徴する。シェルの株面はいまだに新型コロナウイルスの感染拡大前や同業他社の水準を下回る。幅広い化石燃料事業が成長期待の大きい低炭素事業の価値を損なっているのが一因とされる。サード・ポイントのケニエル・ロブCEOは「シェルほど大きなESG（環境・社会・企業統治）の機会はない」と話す。

投資家からも「低炭素事業を分社化すれば意思決定の速度が上がり、成長企業とみなされる」とツェアセットマネジメントの三国公靖上席運用部長とサード・ポイントの提案を妥当、とみる声が上がると、

一方、シェルの言い分は異なる。再生エネには巨額投資が必要になる。シェルはその原資を石油事業でまかなっていると主張。実際、2021年7-9月期はEBITDA（利益）の半分を石油却前利益の半分を石油とガスの生産・開発で稼いでいる。

急速に普及したESGだが、市場と企業の足並みがそろわないことで混乱も起きている。足元で深刻化するエネルギー価格の高騰はその一つだ。市場の脱炭素への圧力で化石燃料への投資が急速に減り、供給不足に陥った一方、再生エネも化石燃料を代替できるほど安定供給できていないのが原因だ。

8月以降、英国で一般消費者に電気やガスを供給するエネルギー企業25社が続けて事業を停止し、200万以上の世帯が影響を受けた。欧州の天然ガス価格が昨年末比の一時6倍、石炭は3倍以上に急騰する中、政府規制で販売価格に転嫁しきれなかった。

英国は再生エネの導入が進み、風力発電は発電全体の2割、再生エネ全体では4割を占めている。ただ、今年は風が弱く、風力発電の出力が大きく低下した。新型コロナウイルス後の経済再開もあり、代わりに化石燃料の発電需要が高まったが、開発投資が減少していたため価格が高騰した。

国際エネルギー機関（IEA）によると、世界の石油・ガスの探鉱・開発といった上流部分への21年の投資額は直近のピークの14年と比べて半減する見通しだ。

英BPの試算では、産業革命前と比べ気温上昇を1.5度に抑える「パリ協定」に沿う形で脱炭素が進んだとしても、新規の石油投資を停止すると45年まで石油は需要に対して供給が不足するという。

市場と企業の対立がESGの先行きを曇らせるのか。政府が調整役として動き始めた。この取り組みは脱炭素に向けて世界の手本になることでは。11月2日、欧州連合（EU）のフォンデアライエン欧州委員長は、電力の8割以上を石炭発電に依存する南アフリカの脱炭素の支援計画を自賛した。米国や英国、EUなどが政府補助や低利融資などで85億ドル（約9700億円）を用意し、南アの石炭発電所を早期に閉鎖する代わりに再生エネへの投資に充てる。アジアでは、アジア開発銀行（ADB）が政府や金融機関などとファンドをつくり、インドネシアやフィリピンで石炭発電所を買い取る。短期間運転すると同時に再生エネの開発を進めることで、エネルギー不足が目

## ESG

### 光と影

#### 現実解はどこに ①

「排出ネットゼロシナリオの消費量」と「新規投資を停止した場合の生産量」の乖離を示すグラフ。横軸は2018年（実績）から2050年（出所）BPまで。縦軸は1.0から0.2まで。排出量は実線、生産量は点線。2030年以降、排出量は0.2に近づき、生産量は0.2を大きく下回る。

料の発電需要が高まったが、開発投資が減少していたため価格が高騰した。

国際エネルギー機関（IEA）によると、世界の石油・ガスの探鉱・開発といった上流部分への21年の投資額は直近のピークの14年と比べて半減する見通しだ。

英BPの試算では、産業革命前と比べ気温上昇を1.5度に抑える「パリ協定」に沿う形で脱炭素が進んだとしても、新規の石油投資を停止すると45年まで石油は需要に対して供給が不足するという。

市場と企業の対立がESGの先行きを曇らせるのか。政府が調整役として動き始めた。この取り組みは脱炭素に向けて世界の手本になることでは。11月2日、欧州連合（EU）のフォンデアライエン欧州委員長は、電力の8割以上を石炭発電に依存する南アフリカの脱炭素の支援計画を自賛した。米国や英国、EUなどが政府補助や低利融資などで85億ドル（約9700億円）を用意し、南アの石炭発電所を早期に閉鎖する代わりに再生エネへの投資に充てる。アジアでは、アジア開発銀行（ADB）が政府や金融機関などとファンドをつくり、インドネシアやフィリピンで石炭発電所を買い取る。短期間運転すると同時に再生エネの開発を進めることで、エネルギー不足が目

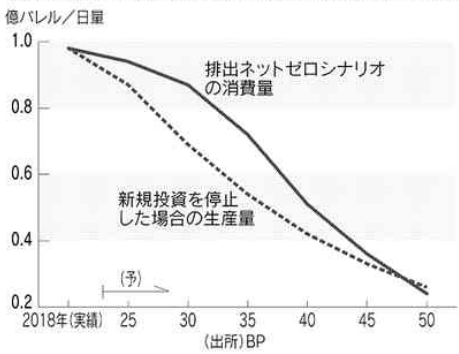
を配りつつ脱炭素を加速させる狙いだ。ESGの理想と現実の妥協点を探る動きが本格化している。投資家も従来のように短期志向だけにどうかわれるとリターンを失いかねない。

ESG投資の手法も見直さされる。ESGの急速な普及で経済や社会のバランスが崩れ、思わぬ副作用が社会が折り合える答えはどこにあるのか。実情を

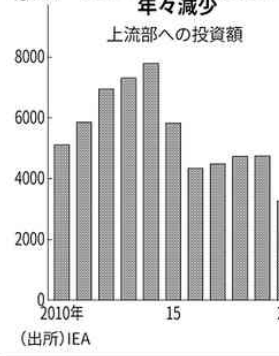
の破壊や児童労働問題の悪化など、ESGの目的とは正反対の事態も起きている。理想が前面に立つESGと現実の経済や社会が折り合える答えはどこにあるのか。実情を

の破壊や児童労働問題の悪化など、ESGの目的とは正反対の事態も起きている。理想が前面に立つESGと現実の経済や社会が折り合える答えはどこにあるのか。実情を

石油は投資を止めると需要を満たせない恐れがある



石油やガスへの投資は年々減少



料の発電需要が高まったが、開発投資が減少していたため価格が高騰した。

国際エネルギー機関（IEA）によると、世界の石油・ガスの探鉱・開発といった上流部分への21年の投資額は直近のピークの14年と比べて半減する見通しだ。

英BPの試算では、産業革命前と比べ気温上昇を1.5度に抑える「パリ協定」に沿う形で脱炭素が進んだとしても、新規の石油投資を停止すると45年まで石油は需要に対して供給が不足するという。

市場と企業の対立がESGの先行きを曇らせるのか。政府が調整役として動き始めた。この取り組みは脱炭素に向けて世界の手本になることでは。11月2日、欧州連合（EU）のフォンデアライエン欧州委員長は、電力の8割以上を石炭発電に依存する南アフリカの脱炭素の支援計画を自賛した。米国や英国、EUなどが政府補助や低利融資などで85億ドル（約9700億円）を用意し、南アの石炭発電所を早期に閉鎖する代わりに再生エネへの投資に充てる。アジアでは、アジア開発銀行（ADB）が政府や金融機関などとファンドをつくり、インドネシアやフィリピンで石炭発電所を買い取る。短期間運転すると同時に再生エネの開発を進めることで、エネルギー不足が目

を配りつつ脱炭素を加速させる狙いだ。ESGの理想と現実の妥協点を探る動きが本格化している。投資家も従来のように短期志向だけにどうかわれるとリターンを失いかねない。

ESG投資の手法も見直さされる。ESGの急速な普及で経済や社会のバランスが崩れ、思わぬ副作用が社会が折り合える答えはどこにあるのか。実情を