



## COP28についての振り返り 気候変動会議

RBCグローバル・アセット・  
マネジメント  
責任投資チーム  
2024年2月

毎年開催される国連気候変動会議（COP）は、各国政府、民間セクター、市民団体が一堂に会し、気候変動に起因するシステムック・リスクと、それに必要な対応について、検証し議論する機会となっています。毎年、COPには190カ国以上の代表が集まり、気候目標達成の進捗状況を把握し、今後の対処について議論が交わされます。同時に、この会議には民間セクターの参加者も集まり、関連イベントや事柄に取り組んでいます。

投資家としてのCOP28に対する考察を紹介します。COP28が閉幕し、参加者が帰国した今、会議で発表された主な公約や動き、投資家への影響を振り返ってみましょう。COP28を起因とした政府の政策や動向がどういったものになるか、その全てを把握するには時間がかかるかもしれませんが、COP28を元に私たちの考えを紹介します。

### エネルギーシステムの転換

世界全体で、温室効果ガス（GHG）排出量の70%以上はエネルギー・セクターが占めており、その主な原因は、建物の冷暖房、輸送、重工業で使用される化石燃料です<sup>1</sup>。GHG排出量を削減し、パリ協定の目標達成には、エネルギーシステムを脱炭素化する必要がありますが、進展は見られるものの、実際は、世界は化石燃料に過分に依存し続けています。COP28では、エネルギー転換の進め方について議論がなされました。重要なことは、「1.5°Cの道筋に沿って温室効果ガス排出量を深く、迅速かつ持続的に削減する必要性<sup>2</sup>」のために、「公正で秩序ある、公平な方法で、エネルギーシステムにおける化石燃料からの脱却」に関して、初となる最終的な合意が参加国間でとられたことです。交渉を重ねた結果、成立した歴史的な合意ではありますが、化石燃料の段階的廃止に関して明確が言及しないこと、対象となる化石燃料の種類が明確でないこと、また、移行の定義が狭義であること<sup>3</sup>などから、目標を達成するには不十分とする批判はあります。合意を元に政府がとる政策や方針などが、どういったものになるのか、また、その結果もたらされる排出削減量が、2050年までにネットゼロというパリ協定の目標を達成するのに十分なものとなるのかは、まだ分かりません。

COP28ではメタン排出量の削減も大きく取り上げられ、世界の石油生産量の40%を占める50社が石油・ガス脱炭素憲章に署名し、2030年までにメタン強度を80~90%削減する誓約をしました<sup>4</sup>。こうした企業の動きと平行して、国レベルでも公約が進められ、カナダと米国はメタンの排出量を、それぞれ2030年までに75%、2038年までに80%削減する規制を発表しました<sup>5,6</sup>。世界第4位の石油・ガス産出国であるカナダは、石油・ガス・セクターからの排出量削減に焦点を当てた排出上限規制を併せて発表しました<sup>7,8</sup>。

1. [Sector by sector: where do global greenhouse gas emissions come from?](#), Hannah Ritchie, Published online at OurWorldInData.org, 2020.
2. [Nations strike deal at COP28 to transition away from fossil fuels](#), Reuters, December 13, 2023.
3. [New COP28 draft deal stops short of fossil fuel 'phase out'](#), Reuters, December 12, 2023.
4. [Oil & Gas Decarbonization Charter launched to accelerate climate action, COP28](#), December 2, 2023.
5. [Minister Guilbeault announces Canada's draft methane regulations to support cleaner energy and climate action](#), December 4, 2023.
6. [Joint Statement on Renewed United States-Canada Commitment on Climate and Nature Ambition](#), December 11, 2023.
7. [Energy facts: Oil, natural gas and coal](#), Government of Canada, accessed December 13, 2023.
8. [Regulatory framework for an oil and gas sector greenhouse gas emissions cap](#), December 7, 2023.

## 低炭素電力への注目

### ～自然エネルギーと原子力発電～

2012年から2022年の間に、太陽光発電とバッテリーのコストは80%減少したため、低炭素電力は急速に手が届くものとなりつつあります<sup>9</sup>。同時に、国際エネルギー機関（IEA）は、再生可能エネルギーの年間使用量が2030年まで毎年13%増加すると予想しており<sup>10</sup>、最近のグローバル・ストックテイク（気候関連の国際目標の達成に向けた進捗状況を、世界全体で把握するための制度）では、2030年までに再生可能エネルギーの発電量を3倍にし、エネルギー効率を2倍にすることが推奨されました<sup>11</sup>。EUが主導となって、カナダ、米国、ブラジル、日本の賛同を得て、120カ国が世界の再生可能エネルギーとエネルギー効率についての誓約に署名し、実施することを表明しました<sup>12</sup>。

この誓約は、拘束力のある公約ではなく、その内容も実施していくことは困難ではありますが、従来にはない機会をもたらすものとなる可能性は大きいと言えます。注目すべきは、世界最大の再生可能エネルギー発電国である中国と、世界第3位のエネルギー消費国であるインド<sup>13,14</sup>が、支援は表明したものの、誓約には賛同しなかったことです<sup>15</sup>。低炭素に向けた解決手法は、再生可能エネルギーだけではありませんでした。原子力発電も注目されました。低炭素電源である原子力は、コストが高く物議を醸す可能性があるものの、脱炭素で電力を賄おうとする国々、特に現在、石炭火力に依存していたり、再生可能エネルギーを補う発電源として頼りになるものを求める国々にとっては、解決策となります。COP28では、米国、カナダ、英国、フランスを含む22カ国が、2050年までに原子力による発電量を3倍にすると公約しました<sup>16</sup>。近年、原子力への投資は停滞しており、新規プロジェクトは規制上のハードル、コスト超過、大幅な遅延に直面しています<sup>17</sup>。この公約に対して、政府による支援が入れば、こうしたプロジェクトは前進することでしょう。

## 拡大する気候変動ファイナンスへの資金流入

パリ協定の目標を達成し、今世紀末までに地球温暖化を1.5°Cに抑えるためには、各国政府と民間セクターは、二酸化炭素排出削減と気候変動対応への双方にむけた投資行動をとる必要があります<sup>18</sup>。COP28で、開始早々に表明されたのは、気候変動の影響を受けやすい発展途上国を支援するために、損失と損害を補填する基金を正式に設立することでした。先進国は約7,000億米ドルの資金支援を約束しました<sup>19</sup>。この基金の利用方法の詳細に関しては未定ですが、気候変動の影響を受けやすい新興市場国にとっては特に重要です。さらに気候変動ファイナンスに対するコミットメントが表明されました。開発銀行や官民セクターからの追加のコミットメントがあり、世界銀行は、気候変動プロジェクトの資金の45%を賄うことを約束しました<sup>20</sup>。エネルギーシステムの変革、強靱なインフラの構築、気候変動の悪影響を受ける地域社会への支援といったことに、グローバル資金を動員することは、今後も焦点となっていくことでしょう。算出するのは難しいですが、推計によると、気候変動を緩和するために必要な追加投資は40兆米ドル、2050年までに気候変動対策に必要な費用は年間で6,000億米ドルに上ります<sup>21</sup>。損失と損害を補填する基金と気候変動ファイナンスへの公約は、評価すべき進展です。しかし、増大するコストに対応するためには、大幅な追加資金が必要となる可能性が高く、各国政府が自主的に公約を履行するかは、引き続き不透明です<sup>22</sup>。

## 気候変動が食料、健康、自然に与える影響への対応

COP28では、気候変動、人、自然の関わりに関して、数日間が費やされました。そして食料と農業部門の未来に焦点が当てられました。食糧システムの変革により、二酸化炭素の排出量を大幅に削減できますが、引き続き、降水量や気温の変化、病気の広がりといったことは人口増加に対応できるだけの食料生産にとって課題となるでしょう<sup>23</sup>。

## 「COP28で、開始早々に表明されたのは、気候変動の影響を受けやすい発展途上国を支援するために、損失と損害を補填する基金を正式に設立することでした。」

9. [X-change: Electricity, 2023 Report, RMI, July 2023.](#)

10. [Renewables, IEA, accessed December 13, 2023.](#)

11. [Global Stocktake, UNFCCC, December 11, 2023.](#)

12. [Global Renewables and energy efficiency pledge, COP28, accessed December 13, 2023.](#)

13. [Leading countries in installed renewable energy capacity worldwide in 2022, Statista, March 2023.](#)

14. [India, U.S. Energy Information Administration, November 17, 2022.](#)

15. [COP28: India, China refrain from signing pledge to triple world's renewable energy capacity by 2030, December 2, 2023.](#)

16. [At COP28, countries launch declaration to triple nuclear energy capacity by 2050, recognizing the key role of nuclear energy in reaching net zero, Energy.gov, December 1, 2023.](#)

17. [22 countries pledge to triple nuclear capacity in push to cut fossil fuels, December 2, 2023.](#)

18. [The Paris Agreement, UNFCCC, 2015.](#)

19. [COP28 agrees to establish loss and damage fund for vulnerable countries, December 1, 2023.](#)

20. [World Bank Group doubles down on financial ambition to drive climate action and build resilience, The World Bank, December 1, 2023.](#)

21. [COP28: Climate finance, McKinsey, December 4, 2023.](#)

22. [\\$700m pledged to loss and damage fund at COP28 covers less than 0.2% needed, The Guardian, December 6, 2023.](#)

23. [OECD meeting of Agriculture Ministers 2022, OECD 2022.](#)

世界の食料システムから排出される二酸化炭素排出量の76%を占める130カ国以上が共同で、「持続可能な農業・強靱な食料システム・気候変動対応に関する首脳級宣言」に署名しました<sup>24</sup>。このことは、世界の首脳陣が食料システムを気候変動の一部として取り組む必要性を初めて認識したことを示すものとなりました。気候変動は、食料生産量だけでなく、疾病の伝播や、気象状況の変化を通して、健康にも影響します。例えば、2013年から2022年の間には、熱中症による死亡が85%増加しました<sup>25</sup>。2023年の会議では、気候変動が健康に及ぼす影響が初めて本格的に取り上げられ、EU、米国、中国を含む124カ国が、気候変動による健康被害への影響を改善できるように10億米ドル拠出することを表明しました<sup>26</sup>。参加国は、2030年までに森林破壊をなくす公約を通して、自然関連リスクに対処する必要性が高まっているとの認識を示しました<sup>27</sup>。さらに、エネルギー供給の不公平を減らすことが期待される公正な移行に向けたプログラム（Just Transition Pathways Work Programme）を通じて、人々の役割にも焦点を当てました<sup>28</sup>。気候変動がエネルギー・セクター以外の様々なセクターにとって重要な問題であることは以前から認識されていましたが、COP28では、セクターを超えたリスクと機会の両方に焦点を当て、気候変動対策の中心は、人々の意識であることを強調しました。

COP28で発表される政府の政策や規制、そして公約を受けて策定される政策や規制は、コスト、収益機会、設備投資の必要性、あるいは世界がネットゼロエコノミーへ移行することで、政策や法律が、どういった影響を受けるのか、そういったことを分析するための重要な情報となります。

気候変動要因に関する重要な意志決定を効果的なものにするには、発行体の気候変動に関する報告書が一貫性、比較可能性を有し、標準化されていることが大事です。このため、RBC GAMは、国際サステナビリティ基準委員会（ISSB）における新しいグローバル気候情報の開示基準を採用し、利用の推進を支持する宣言を、400近い組織と共に行いました<sup>29</sup>。また、気候関連へのデータを幅広く利用できるようにするためのオープンソース化が、継続的に行われていることも好ましいことです。共通した定義を確立し、データや手法を標準化していくことは、今後、発行体や投資家にとって重要となるでしょう。

COP28そのもの、そしてCOP28に期待していたことを振り返ると、メタンガス、再生可能エネルギー、気候変動ファイナンスに関する公約など期待通りとなったものや、期待以上の成果があった分野もありました。なかでも、エネルギーシステムにおける化石燃料からの脱却について190カ国以上が合意したことは、参加国の目的と認識の転換を示しています。COP28で参加国がコンセンサスに達することができたのは、期待が低かった中で良好な兆候と言えます。しかし、地球規模の気候変動目標を達成するために必要な行動と照らし合わせると、パリ協定を達成し今世紀末までに地球温暖化を1.5°Cに抑えるためには、政府の公約や動きはまだ十分ではないことが、初歩的な分析からも明らかとなっています<sup>30</sup>。各国が、どのようにこの足りない部分を埋め、秩序ある移行を可能にしようとしているのかは、未だ不透明です。

**「エネルギーシステムにおける化石燃料からの脱却について190カ国以上が合意したことは、参加国の目的と認識の転換を示しています。」**

24. [Food and Agriculture, COP28, accessed December 13, 2023.](#)

25. [Tracking the connections between public health and climate change, The Lancet, 2023.](#)

26. [COP28: 124 Countries commit to milestone 'Declaration on climate and health', Health Policy Watch, December 2, 2023.](#)

27. [COP28: United for Nature: COP28 mobilizes action to protect and restore forests, mangroves, land and ocean, December 10, 2023.](#)

28. [COP28: Work Programme on Just Transition Pathways, December 2023.](#)

29. [COP28 Declaration of Support, IFRS, December 2023.](#)

30. [IEA assessment of the evolving pledges at COP28, December 10, 2023.](#)

## 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るようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay  
Asset Management