

COP29は実現を可能にする COPとなるか

2024年11月



Virginie Derue
RI リサーチ 責任者
アクサ IM パリ

主なポイント

- 国連気候変動枠組条約第 29 回締約国会議（COP29）は、昨年世界的な気候対策史上初のストックテイク（実績評価）に続くものです
- この11月開催のイベントでは、気候資金が交渉の主な分野になると予想されます
- 当社グループでは、化石燃料からの移行に関して決定的な措置が取られるとは見ていません
- 審議の焦点は目標よりも実施、また野心から行動への移行に置かれる模様です

国連気候変動枠組条約第29回締約国会議（COP29）は、絶妙なタイミングで開催されると見えています。

2024年11月11日～22日までアゼルバイジャンのバクーで開催される同会議は、今年世界中で実施された数多くの選挙の中でも米国大統領選挙の直後に、そして世界でますます増える異常気象現象や中東およびウクライナの紛争に対処する中で開かれます。

今年の会議では、世界的な気候対策について昨年行われた史上初の実績評価について、また昨年のCOP28で合意された化石燃料からの段階的な移行への呼びかけについて追跡調査を行う必要があります。

議長となるムフタル・ババエフ氏は2018年よりアゼルバイジャンの環境天然資源大臣を務めており、「アゼルバイジャン国営石油会社（SOCAR）」と密接な関係にあります。

アゼルバイジャンはCOP28を主催したアラブ首長国連邦と同様に、経済が石油とガスの生産に大きく依存しており、その規模は国のGDPの約半分および輸出収入の90%以上を占めます¹。

会議は短期的に化石燃料からの移行を目指す具体的な行動にはつながらないかも知れませんが、当社グループの見解では、地政学的リスクと中東紛争の悪化という現在の状況が、もっと大きな影響がある問題を提起していると考えています。つまり、今日の石油および液化天然ガスの供給の約20%がホルムズ海峡を通過しており²、供給の途絶はエネルギー価格に上昇圧力をかける可能性があると考えています。その場合、エネルギー安全保障の責務と共に、エネルギー需要の先行きに影響を及ぼすと考えられます。このことは今回のCOPで将

¹ Azerbaijan - Market Overview (trade.gov)

² World Energy Outlook 2024 – Analysis - IEA

来の二酸化炭素排出量データに関して論議を呼びそうです。

他方で、COP29における主要な交渉では気候資金に焦点が置かれることが予想されます。気候変動に対する野心については、国が決定する貢献（NDC）の強化版を提唱し、また、COP28で発表された2030年再生可能エネルギーとエネルギー効率目標を前進させることに限定される可能性が高いと、当社グループは考えます。

現在の状況は？

国際エネルギー機関（IEA）が10月に発表した「2024年版世界エネルギー見通し」³によると、世界の二酸化炭素排出量は2023年に史上最高レベルに達し、その大多数となる37.7ギガトンの二酸化炭素がエネルギー部門由来となっています。世界のエネルギー関連の二酸化炭素排出量は2022年に1%増加した後、2023年に再び1.3%増加しました。需要の80%に化石燃料が使われており、これは2013年の82%からわずかに低下したに過ぎません。これは、化石燃料から移行することに相反していると思われる。

しかしポジティブな面もあります。IEAは、複数の政策から生じる潜在的結果を探った3つのシナリオのすべてで、2030年までに化石燃料への需要がピークに達すると予測しており、排出量の転換点が近いことを示唆していると報告しています。クリーンエネルギー技術、特に太陽光発電および風力発電の展開が急速に進んでいることから、二酸化炭素排出量の上昇傾向がすでに緩み始めており、エネルギー関連の二酸化炭素排出量の構造的な減速への道を開いています。

この調査結果は2030年までに世界の再生可能エネルギー容量を3倍にし、また2030年までにエネルギー効率の改善ペースを2倍にするというCOP28目標の重要性を強化するものであり、当社グループではCOP29がこれに続くことを期待しています。これらの目標に向けた進歩は、当社グループの信念に沿って、輸送および貯蔵インフラに焦点を置くことで実現することを期待しています⁴。同様にエネルギー効率に関して、特にカスピ海地域の特殊な状況を理由に、メタンが引き続き議論の

焦点となるべきと考えます。カスピ海地域の石油・ガス部門におけるメタン強度は世界平均の3倍に上りますが、これは主としてソ連時代に建設されたガスインフラの漏出および老朽化が原因となっています⁵。この地域における漏出量が世界の石油・ガス部門のメタン排出量のほぼ10%を占めることから、これによる影響は到底無視できないと見ています。

気候変動に対する野心およびNDC

パリ協定の一環で、各国は2025年および2030年に次のNDC – 新規または更新版 – を提出することになっています。これは、すべての国が来年の初旬に2030年目標を改定するかたわら、2035年に向けて新たな排出量目標を設定しなければならないことを意味します。

地球温暖化を産業革命以前の水準から2°C~1.5°Cの間に抑えるには、2030年までに世界の温室効果ガス排出量を2019年の水準より21%~43%削減しなければなりません⁶が、2022年9月までに提出されたすべてのNDCが完全に実施されたとしても、2030年までに8%の削減と試算されます⁷。この8%は拡大した資金源の活用、技術移転、市場メカニズムの使用可能性など、NDCの条件付き要素がすべて実施されるという仮定に基いているため、現況は削減軌道から外れています。このことは、2030年以降排出量が窮地に追い込まれるのを避けたいのであれば、NDCの規模をかなり拡大する必要があることを示していると思います。

炭素市場

パリ協定第6条は、各国が炭素市場を通してNDCの実施に向けた協力を行うための枠組みを提供することを目的としています。第6条2項は国同士の直接取引について、第6条4項は中央集中型の炭素市場について述べています⁸。COP28では第6条のルールや方式を完結できませんでしたが、2024年6月に開催されたボン気候変動会議が第6条2項にまつわる透明性と整合性の面で合意が

³ World Energy Outlook 2024 – Analysis - IEA

⁴ Infrastructure and the energy transition: Moving electrons and molecules | AXA IM

⁵ World Energy Outlook 2024 – Analysis - IEA

⁶ IPCC AR6 SYR SPM.pdf

⁷ 2023 NDC Synthesis Report | UNFCCC, Projected GHG Emissions Levels

⁸ 第6条4項の下で「第6条4項監督機関」（6.4SB）と呼ばれ、国連機関が監督する世界的炭素市場が創設される。

得られなかった背景を踏まえると、COP29がこれらの点で前進できるかどうか注目されます。⁹

繰り返し提起されるもうひとつの懸念は、排出量を回避する活動がカーボクレジット（温室効果ガス削減効果をクレジットとして売買できる仕組み）の生成に利用できるかどうかです。ボン会議ではこれらを除外するという合意には至らず、2028年にこのテーマを再検討するための会議を召集する予定です¹⁰。この間、今後4年間のみではあるものの、排出回避プロジェクトを除外し、枠組みの完全性を保持しながら、現行のガイドランスが引き続き適用されます。

実施が大切

審議の焦点は目標よりも実施に置かれる模様です。NDC目標を国の立法プロセスに組み込んだと表明したのは対象国の48%にすぎません¹¹。

この点では2025年に向けた重要なステップとして、「隔年透明性報告書（BTR）」として知られる初の国別進捗度報告が2024年末までに公表予定です。BTRは各国がどのように排出量を削減しているか、どのような気候政策を施行しているか、そして資金が必要な事案に向けてどのように気候資金提供を確保しているかに焦点を当てます。このことが適時に公表される場合、特に精査する必要があると考えます。

中国が炭素排出量の管理を強化

カーボン・ブリーフが公表した2024年の分析¹²では、中国の排出量が2024年3月に3%減少したことを強調し、2023年にピークに達した可能性があると示唆しています。これが再生可能エネルギーの増加により引き起こされた構造的トレンドの始まりなのか、経済成長問題が減少に大きく寄与したのかについては、将来明らかになることでしょう。

他方では、中国が群を抜いて世界最大の二酸化炭素排出国であることから、プラス面もあることは無視できません。中国は従来、エネルギー消費総量とエネルギ

ー強度の双方の管理に焦点を当てており、これはエネルギーの二元管理として知られる戦略です。気候変動対策の必要が高まる中、中国は2021年、エネルギーの二元管理制度から炭素排出量の二元管理へと段階的に移行すると発表しました。2060年にカーボンニュートラルを達成、2020年～2025年に炭素強度を18%削減、2030年までに炭素排出絶対量のピークを超えることを目標としています。

この新たな目標を基盤として国務院は2024年8月、いわゆる「炭素排出量の二元管理制度の構築を加速するための作業計画」の公開を通して、2030年以降の炭素総排出量のより厳格な管理への移行を発表しました¹³。より具体的には、炭素予算の概念を公式政策に初めて導入した一方、第16次五カ年計画期間（2031～2035年）以降は国家経済社会開発計画に導入する割当を通して、より厳格な炭素総排出量管理措置が実施されることとなります。これは最初を感じる以上に重要性が高く、他の経済国が気候変動に関する誓約を更新する上で、このような動きと同様の対策を検討するべく奨励されるかも知れません。

気候変動および適応資金：億単位から兆単位へ

COP29の焦点は、気候変動に対する強化された野心に加え、気候資金の強化に集中すると当社グループは考えます。¹⁴

発展途上国における気候変動対策をサポートするために2020年までに年間1,000億米ドルを拠出するという先進国の誓約は2022年にやっと実行されましたが、それでも貸付金の割合が高いという批判があります。

2025年以降の期間については新規合同数値目標（NCQG）を設定するという誓約がなされましたが、この点がCOP29の課題になっています。交渉中の正確な数値は提示されていませんが、要求額はおよそ1兆ドルの大台付近で推移しており、要求圧力の強さが示されています。しかし、これは驚くべきことでもないと思います。

⁹ Will Bonn reset lead to Baku handshake on Paris Agreement's Article 6? - Carbon Market Watch

¹⁰ Summary report 3、2024年6月13日

¹¹ 2023 NDC Synthesis Report | UNFCCC、Planning and implementation process

¹² Analysis: Monthly drop hints that China's CO2 emissions may have peaked in 2023 - Carbon Brief

¹³ Work Plan for Accelerating the Establishment of a Dual Control System for Carbon Emissions - Sino-German Cooperation on Climate Change, Environment, and Natural Resources (climatecooperation.cn)

¹⁴ UN Climate Change Conferences | United Nations

低・中所得国において気候変動への適応に必要な資金は、この10年間で毎年2,150億ドル～3,870億ドルと推定されており¹⁵、途上国で気候対策の拡大に必要な資金は2030年までにほぼ6兆ドルに上ると推定されています。¹⁶

これまでに発表されたイニシアチブはどのような状況にあるか

損失と損害基金：

当社グループでは今後、損失と損害基金の具体的な運用実施および金額（2023年に8億ドルを約束）に関して、さらなる詳細が発表されるかどうかを念入りにモニタリングします。もちろんこの運用実施が始まる前に決めるべきことは多数あります（受益者および供与者が誰となるか、どの種のプロジェクトでどの形式か、等）が、遅い歩みながらも少なくとも正しい方向に動いていると見ています。

2024年7月に基金の所在地をフィリピンとした決定は正解だったと当社グループは考えます。というのも、基金の主催者として世界銀行が選ばれたことで、西欧諸国とのつながりが批判されていたからです。当社グループは同様に、アメリカ人でありセネガル人であるイブラヒマ・シェイク・ディオ氏が4年間の任期で基金の事務局長を務めるという最近の発表を歓迎します¹⁷。二重国籍をもつ氏はグローバル・ノース（北半球の先進国）とグローバル・サウス（南半球の途上国）間の架け橋となる一方で、多国間金融のエキスパートとしての同氏の経歴によって、発展途上国においてプロジェクトのより目的にあう適応を支援できる可能性が期待されます。

国際開発金融機関

2024年4月にG20独立専門家グループが公表した実績評価¹⁸では、国際開発金融機関（MDBs）の改革速度が持続可能な開発に実質的な影響を与えるには不十分であると指摘しています。実行された改革の複合効果は現段階で、MDBsによる年間300～400億ドルの追加融資につながっています。さらなるリスクを負ってパイプ

ラインを拡大することが主な障害として立ちはだかつており、請求払資本の評価改善がバランスシート最適化の重要な要素であると報告されています。新たな保証設計、未融資のリスク分担、ソブリン債ポーフォリオの証券化は現在議論が行われている追加的手段ですが、当社グループでは、COP29から何らかの具体的な案が出て来るかには疑問を持っています。

気候資金行動基金（Climate Finance Action Fund）

COP29の議長国は気候資金行動基金（CFAF）の創設を発表しましたが、これは化石燃料の生産国および企業からの任意の最低10億ドルの拠出金を資本とし、発展途上国における自然災害の影響に対処するために緩和と適応を通して官民両部門の促進役となることを目的としています。任意の拠出金は、一部の運動家が求めて来た化石燃料に対する規制上の課金や、調達が必要な総額に及びません。したがってこれら任意の拠出金が、COP28で合意された事実上の「化石燃料からの移行」を先送りし続けるための口実とならないことが極めて重要です。

世界の超富裕層に対する国際的課税

論争を呼んでいる、世界の超富裕層に対する最低限の国際的課税というテーマはCOP29の気候資金の議題になりそうにありませんが、舞台裏で議論が続くと考えられます。

この問題は、カリフォルニア大学で公共政策および経済学の准教授を務めるフランス人経済学者、ガブリエル・ズックマン氏のリーダーシップの下、ブラジルが議長国であったG20で注目を集めました。ズックマン氏によれば、世界の超富裕層3,000名の一部は現在、年間収入に対し無課税の状態であると言います。同氏の試算ではこの超富裕層個人の納税額を資産の2%とする最低課税により、世界中で年間2,140億ドルの政府収入が得られる可能性があり¹⁹、世界中で大幅な国家財政赤字が見られる中で、これはかなりの金額と言えるでしょう。しかし、こうした課税が実現したとしても、世界中の国家財政にのしかかっている圧力を考慮すると、

¹⁵ [As climate impacts accelerate, finance gap for adaptation efforts at least 50% bigger than thought \(unep.org\)](#)

¹⁶ [From Billions to Trillions: Setting a New Goal on Climate Finance | UNFCCC](#)

¹⁷ [Ibrahim Cheikh Dion Selected as Inaugural Executive Director of the Fund for responding to Loss and Damage | UNFCCC](#)

¹⁸ [Implementing MDB Reforms A Stocktake \(icrier.org\)](#)

¹⁹ [Global Tax Evasion Report 2024 - EU Tax Observatory](#)

税収入が気候変動への適応に割り当てられるかどうかは注意が必要と思われる。

最も悲観的な人々はこのような国際協力が行われると信じるのは甘いと考えるでしょうが、銀行口座情報の自動的交換から銀行機密の終焉および多国籍企業に対する最低税率に至るまで、過去15年間で国際協力が大きく進歩したことは否定できません。COP29はその面で

大変革をもたらすことはないと思いますが、将来への道を切り開いてくれることを、当社グループは期待しています。

資金調達のない野心は大言に過ぎないと思います。COP29では資金調達を実現しなければいけないと考えています。

(オリジナル記事は10月30日に掲載されました。[こちら](#)をご覧ください。)

ご留意事項

本資料は情報提供のみを目的としており、特定の有価証券やアクサ・インベストメント・マネージャーズまたはその関連会社による投資、商品またはサービスを購入または売却するオファーを構成するものではなく、またこれらは勧誘、投資、法的または税務アドバイスとして考慮すべきではありません。本資料で説明された戦略は、管轄区域または特定のタイプの投資家によってはご利用できない可能性があります。本資料で提示された意見、推計および予測は掲載時の主観的なものであり、予告なしに変更される可能性があります。予測が現実になるという保証はありません。本資料に記載されている情報に依存するか否かについては、読者の独自の判断に委ねられています。本資料には投資判断に必要な十分な情報は含まれていません。

投資リスクおよび費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行いますが、当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はお客様の負担となります。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長（金商）第16号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会