

グリーン・シップ（船舶）ファイナンス

掛 下 達 郎

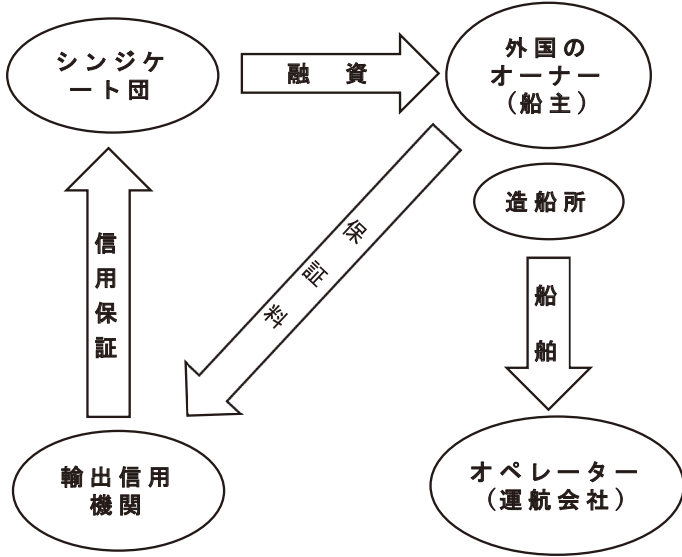
一、はじめに

現在、グリーンファイナンスが注目され、学界においても様々な講演・報告がなされている。しかし、学界では、初期の研究ということもあり、温室効果ガス削減、環境・社会・ガバナンス（ESG）、持続可能性に関する新たな取り組みの法律、整備、可能性を扱ったものが多い。

筆者は、欧州の造船業で、グリーンファイナンスが現在どのように進展しているかを研究してい

る。温室効果ガス削減が最も進んだ欧州の一産業におけるグリーンファイナンスの進展を具体的に追跡するのである。野心的な欧州の金融機関と海運業界は、二〇三〇年までに温室効果ガス排出量を半減し、五〇年までにネットゼロにすべく取り組んでいる。ESG関連の海運業界への運用資産が、二〇三〇年までに融資総額のうち八〇%を占めるとしている。このような長期的に持続可能なファイナンスは、企業利益を重視する企業では受け入れられず、それゆえ伝統的な既存研究では扱われてこなかった。

図表1 シップ（船舶）ファイナンスの基本構造



二、シップ（船舶）ファイナンス の基本構造

ここで、シップファイナンスの基本的な構造を示すと、図表1のようになる。まず、シンジケート団が外国の船舶のオーナー（船主）に融資をおこなう。この融資に対して、各国の輸出信用機関が信用保証をおこなう。輸出信用機関は、自国企業の船舶輸出を促進するために信用保証をしている。船舶は各国の造船所で建造され、オペレーター（運航会社）に引き渡される。造船所はシンジケート団の主幹事と同じ国の場合も、資金の安い外国の場合もある。

グリーン・シップファイナンスの文献調査によると、大国である独仏英とその他の国々、金融機関の発展した独仏英とその他の国々では、以下の

ような違いがみられることが明らかになった。それは、金融機関のシンジケートローンと輸出信用機関の信用保証には、その融資に関与するのが(a)国内企業・国内造船所か、それとも(b)グローバル企業・グローバル造船(数か国による船舶の設計や建造等)かである。以下では、このドイツが中心に行っている、最も進んだグローバル造船の意義を考察している。

三、最も先進的なドイツのグローバル造船

最も先進的なグローバル造船に携わる、ドイツの銀行によるグリーンファイナンスは、住宅と交通系が中心である。シップ(船舶)ファイナンスは交通系に属し、カバードボンドでリファイナンスする、住宅金融と同じ長期金融である。グリー

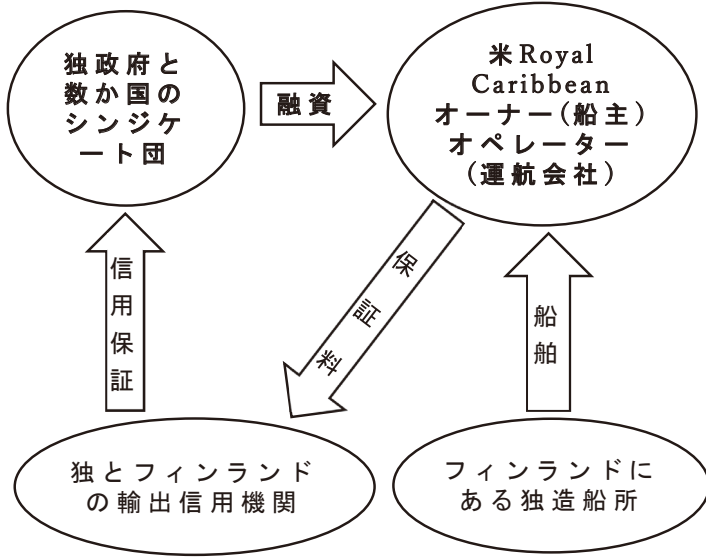
ン・シップファイナンスを推進するには、究極的には、エンジンがない完全電気推進(フルEV)設備や燃料電池技術が必要となる。専門家達は、外洋を航行する船舶がフルEV化するには、少なくとも二〇年かかると予測している。

ここで、自動車分野でのEVの普及との対比してみよう。新車販売におけるEV自動車は、二〇二二年に日本で二・三八%、アメリカで五・八%、欧州で二二・一%、中国で二〇・〇%である。日本が出遅れていることは明らかであるが、最も進んだ中国でもまだ二〇・〇%である。

四、温室効果ガス削減効果

船舶分野の温室効果ガス削減に戻ろう。船舶分野で原油からLNGとディーゼルのデュアルフューエルへ移行すると、燃料とCO₂排出量を

図表2 ロイヤル・カリビアンへのグローバル造船へのファイナンス



一五〜五〇%削減できる。さらに、NOxを七六
 〇八五%、SOxを九五〜一〇〇%、揮発性有機
 化合物(VOC)を九五%削減する。

伝統的な既存研究による企業の利益最大化の視
 点だけでは、温室効果ガス等の排出量を減少する
 という発想は浮かばない。しかし欧州では、持続
 的な社会へ移行する可能性を模索している。ただ
 し、船舶分野のファイナンスは、グリーンとい
 うより、温室効果ガス等を大量に排出するブラウ
 ン事業を転換しようとするトランジション・ファイ
 ナンスに留まっている。

五、先進的な公的信用保証

欧州では、グリーン・シップ(船舶)ファイナ
 ンスを推進するために、公的機関が主幹事とな
 り、世界の金融機関に参加を呼び掛けている。図

表2のように、ドイツとフィンランドの公的機関とドイツの地方政府が、その融資を信用保証している。

フィンランドの公的機関が、融資とその信用保証をするのは、フィンランドで建造されるからと推測される。輸出信用機関は、自国企業の船舶輸出を促進するために信用保証するという当初の目的から変質している。ドイツの輸出信用機関は、シンジケート団に参加して融資そのものではないが、その融資を信用保証している。ドイツの公的機関が、融資の信用保証をするのは、フィンランドにあるドイツ企業が造船するからである。当初からの輸出信用機関の信用保証である。

六、日本との比較

こうした、ある国の政府と数か国の金融機関に

よる融資と、二か国の政府によるその融資の信用保証は、日本では考えられない。日本政府関連の支援は、デジタルトランスフォーメーションの促進等ごく限られたもので、かつ上限五、〇〇〇万円と少額に過ぎない。そこで、欧州のグローバル造船の意義を学術レビューで明らかにし、日本の参考となる研究分野を創造していくができると考えている。

具体的には、欧州におけるグリーン・シップ（船舶）ファイナンスでは、各国の輸出信用機関は、日本以上に各種の融資とその信用保証を行っている。最も先進的なドイツにおけるグリーン・シップファイナンスでは、ドイツの公的機関が主幹事となりシンジケートローンを組成し、世界の金融機関が参加している。そして、ドイツとフィンランドの輸出信用機関が、日本以上に各種の融資とその信用保証を行っている。こうした、ある

国の政府と数か国の金融機関による融資と、二か国の政府によるその融資の信用保証は、日本からみるとユニークでかつ先進的である。

七、おわりに

日本でも輸出信用機関が信用保証をしているが、日本の造船は今治や広島といった地方に集中しているため、日本政府の支援はごく限られたものになっている。グリーンファイナンス分野で先行する欧州の金融機関や輸出信用機関の具体的な取り組みが明らかになると、こうしたファクトを学術レベルに引き上げることができ、最初の学術研究となる。

筆者は、愛媛県にある松山大学に一九九五年から二四年間、勤務していた。同県にある今治には、日本最大の海事産業（海運業・造船業・船用

工業）が集積している。同県の地方銀行である伊予銀行は、シップ（船舶）ファイナンスで日本一である。筆者は、日本最大の今治造船や伊予銀行の方からシップファイナンスについて伺う機会もあった。記して感謝したい。

*参考文献等は、「欧州におけるグリーン・シップファイナンス・グローバル造船への融資と信用保証」（日本証券経済研究所『証券経済研究』第一二四号、二〇一三年二月）を参照されたい。

（かけた たつろう・福岡大学商学部教授・当研究所客員研究員）