

【Focus】リース

【要約】

- グローバルリース市場はこれまで各国の設備投資の拡大と新興国を中心としたリース比率の上昇を背景に成長してきたが、2020年は新型コロナウイルスの影響で設備投資が減少したことを主因として縮小を見込む。2021年は設備投資の回復により大幅増に転じて2019年水準を回復し、2022年も堅調な推移が続くと予想する。国内リース市場も足下で縮小し、その後も設備投資が回復する一方でリース比率の低下傾向が続くと予想するため、2022年度にかけても力強さを欠く展開となるだろう。
- グローバルリース市場は中期的には成長率が鈍化するものの、設備投資の伸びが期待される米国と、リース活用が進む中国市場の成長にけん引され、堅調な推移を描くと予想する。国内リース市場は設備投資の伸びが海外対比小幅であることに加え、低金利環境の継続を受けてリース比率が引き続き低調となり、2026年度にかけても2019年度水準を下回って推移すると見込む。
- 国内リース市場は成長が見込みづらく、競争が激化し収益性も低迷した状況が続くだろう。リース会社は中期的な成長の維持・向上のため、伝統的なリース市場への関与のみではなく、スペシャルティ領域でアセットリスクをとりながら競争力あるリース商品を提供することがこれまで以上に求められる。また、サステナビリティの潮流を捉え、脱炭素に向けて将来性を有するアセットへの関与を進めると共に、アセットをキャッシュや付加価値のみならず社会的コストの源と捉えてソリューションを実装または提供することが重要となる。今後リース会社には、アセットのトランジション（移行）への関与や、リースの枠を越えたアセット周辺領域におけるサービス事業の強化、またライフサイクル全体の循環化を支援するビジネスモデルの創出が求められるだろう。

I. 需要動向

【図表 23-1】需要動向と見通し

	指標	2020年 (実績/見込)	2021年 (見込)	2022年 (予想)	2026年 (予想)	CAGR 2021-2026
グローバル需要	リース取扱高(十億ドル)	1,273	1,431	1,505	1,749	-
	前年比増減率(%)	▲6.6%	+12.4%	+5.2%	-	+4.1%
国内需要	リース取扱高(十億円)	4,591	4,689	4,784	4,854	-
	前年比増減率(%)	▲13.9%	+2.1%	+2.0%	-	+0.7%

(注1) 2020年グローバル需要の数値はみずほ銀行産業調査部による見込値

(注2) 2021年以降はみずほ銀行産業調査部予測。以下、特に断りのない限り同じ

(注3) グローバル需要は暦年、国内需要は年度

(出所) 公益社団法人リース事業協会及び各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

先行き 5 年のグローバル・国内需要予測のポイント

- 米国市場は、好調な設備投資需要を受けると共に、取引の柔軟性や初期投資抑制が好まれリース利用が今後も進むことで堅調に推移
- 欧州市場は、2021 年に反動増で 2019 年水準を回復し、金利上昇に時間を要する中でリース比率の横ばい推移が続くため、設備投資の伸びに応じて増加
- 中国市場は、新型コロナウイルスの影響が限定的なため、短期的には固定資産投資の伸びが後押しし、中期的にはリース比率が再び上昇することで他国対比高い成長率を維持
- 国内市場は、設備投資が増加に転じるもののリース利用が進まないとみるため、設備投資の伸びより回復が控えめとなることで低調に推移
- 2019 年より IFRS 及び米国会計基準に先行的に導入されたリース会計の変更は、日本会計基準でも見直しの議論が始まっており、仮に改正された場合は日本会計基準でもオペレーティング・リースがオンバランス化されるため、国内市場への影響の大きさには注視が必要

1. グローバル需要 ～アフターコロナの反動増で短期的に高成長、中期的にも堅調推移

【図表 23-2】主要地域におけるリース取扱高の推移予測

(十億ドル)	地域	2020年 (見込)	2021年 (見込)	2022年 (予想)	2026年 (予想)	CAGR 2021-2026
グローバル需要	米国	469	531	567	660	-
	前年比増減率(%)	▲1.0%	+13.2%	+7.0%	-	+4.5%
	欧州	384	454	472	519	-
	前年比増減率(%)	▲14.2%	+18.2%	+3.9%	-	+2.7%
	中国	244	263	277	363	-
	前年比増減率(%)	▲3.0%	+7.9%	+5.2%	-	+6.7%

(出所) Equipment Leasing and Finance Association、Leaseurope 及び各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

① グローバル

グローバル市場は 2020 年に落ち込むものの、2021 年には反動増で回復へ

グローバルリース市場は、2009 年以降右肩上がり成長してきたが、新型コロナウイルスの影響で設備投資が世界的に減少したことを受け、2020 年に 1 兆 2,730 億ドル(前年比▲6.6%)とリーマンショック以来となる縮小に転じたものとみる(【図表 23-1、2、3】)。2021 年は設備投資の回復を受けて反動増となり、1 兆 4,310 億ドル(前年比+12.4%)と 2019 年水準を上回ると予想する。

米欧並で市場が三分される構造にあり、足下は米欧が全体をけん引

グローバルリース市場は、北米・欧州・アジアの 3 地域で三分される構造となっている。2020 年に欧州では新型コロナウイルス感染拡大に伴う設備投資減少の影響で大きく縮小したのに対し、米国に加えアジアの過半を占める中国は他地域と比較して設備投資面への影響が限定的だったため、縮小幅が相対的に軽微だったものとみる。2021 年は各国・地域共に設備投資需要が回復し、特に反動増が強く出る米欧がけん引する形での高い成長を見込む。

成長率はやや鈍化しながらも中期的に堅調に推移

2022 年は 1 兆 5,050 億ドル(前年比+5.2%)と、反動増が落ち着くことでややペースを落とすも堅調に成長するだろう。その後も世界経済の拡大による設備投資需要増を受け、やや鈍化しながらも堅調に成長し、2026 年の市場規模は 1 兆 7,490 億ドル(年率+4.1%)と見込む。

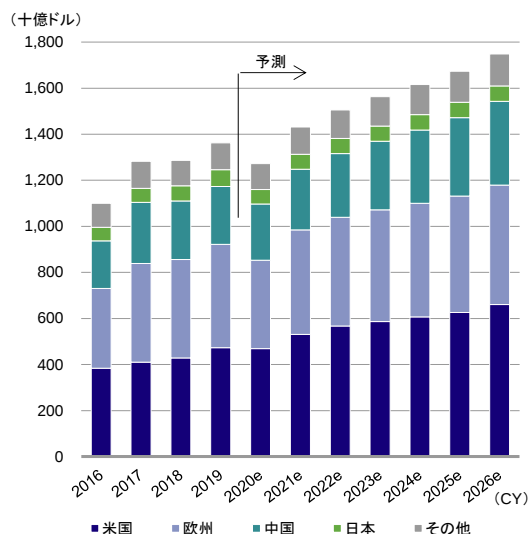
リース比率は金利環境によって変化する傾向にある

リースは設備投資の一手段である。設備投資額全体のリース利用度は、設備投資に占めるリース取扱高の割合(リース比率)で示されることが多い。リース比率の変動は、リース利用企業の意向に左右されるため明確ではないものの規制・制度に変化がない場合、金利低下に伴って銀行借入等への代替が進んで低下する傾向がある。これは固定資産税、保険料等の費用が含まれたリース料が基本的には固定であるため、金利が低下する局面では金利変動リスクの回避というリース利用のメリットの一つが薄れるためである。また、一般的にリース会社の資金調達金利が銀行対比高く業務コストも付加されることから、レシー(リース取引における借り手としての顧客)の払うリース料率が借入金利対比高くなる構造にあるため、キャッシュリッチな環境下ではリースの選好性は下がる傾向にある。

欧米各国のリース比率は一定幅で推移する一方、中国は中期的には上昇を見込む

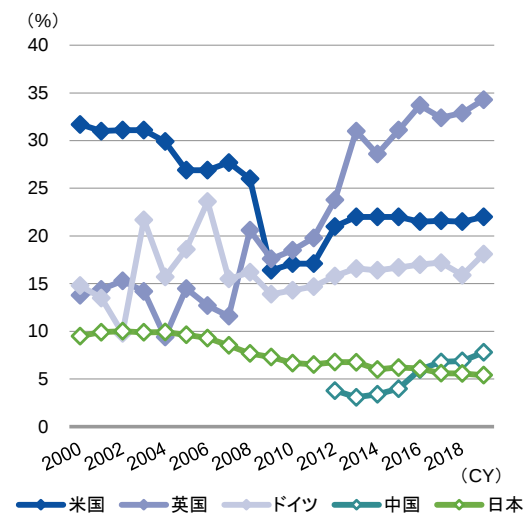
米国ではリーマンショックの際に金利の低下に伴い、リース比率が 20%台中盤から 10%台まで低下したものの、その後持ち直し 2012 年以降は横ばいで推移している(【図表 23-4】)。欧州では国毎に差は見られるものの、こちらも近年は一定の幅で推移している。一方、中国市場は黎明期にあるため、リース比率が 7.8%(2019 年実績)と欧米各国対比低く、今後も上昇する余地があるといえる。中国のリース比率は 2013 年から順調に上昇してきたものの、規制の影響等もあり直近は上昇ペースが緩慢になっている。しかし、中国において銀行借入に代わる資金調達手段としてのリースの認知拡大が進みつつあることから、今後も中期的にはリース比率が上昇するだろう。

【図表 23-3】グローバルリース市場規模推移



(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 23-4】各国におけるリース比率推移



(出所) 各種資料より、みずほ銀行産業調査部作成

② 米国

米国は長らく、世界最大のリース市場として君臨

米国はリース対象となる設備等の市場規模が大きいと、世界最大のリース市場でもあり、北米（米加メキシコ）市場の9割超を占める。主なリース資産として、パソコン及びITネットワーク設備等の情報通信機器が最大のシェアを占め、次いで航空機や貨車といった輸送用機器、建設機械、農機等が挙げられ、その合計が7割超を占める。米国の長期金利が安定していたため、2012年以降においてリース比率も20%台前半で安定的に推移してきた。

リースへのニーズが強く、2021年は反動増により短期的に高い成長を見込む

2020年のリース取扱高は4,690億ドル（前年比▲1.0%）と、リース比率が小幅に上昇する一方で年間の設備投資減の影響を受けて微減になったとみる。2020年は金利の低下に伴う銀行借入等による代替が下押し要因となったが、年後半における設備投資自体の復調に加え、その際にリース利用の柔軟性の高さや初期費用抑制へのニーズが高まったことで、リース比率が若干ながら上昇したとみる。2021年のリース取扱高は、年間を通じた設備投資の反動増により5,310億ドル（前年比+13.2%）と高成長を予想する（【図表23-2】）。

中期的にも高い成長が期待される

2022年は反動増が落ち着くため成長率が鈍化するものの、リース活用のニーズが引き続き高いと想定し、5,670億ドル（前年比+7.0%）と堅調な推移が続くと予想する。その後も情報通信機器や輸送機をはじめとした堅調な設備投資需要を受けて市場が拡大し、2026年は6,600億ドル（年率+4.5%）を予想する。

③ 欧州

2020年は新型コロナウイルス影響で全般的に市場が大きく縮小

欧州におけるリース取扱高は、自動車（乗用車及び商用車）が72%と大半を占め、機械・産業設備、情報通信機器が続く構造¹であり、自動車販売動向の影響を受けやすい。2020年は新型コロナウイルスの影響により、自動車や各種設備を筆頭に、その導入需要自体が全般的に大きく減少したことで、リース取扱高が3,840億ドル（前年比▲14.2%）と大幅減で着地した模様である。

2021年は反動増となり、2022年も堅調に成長

2021年のリース取扱高は、全般的な設備導入ニーズの回復を受け、4,540億ドル（前年比+18.2%）と反動増で大きく戻し、2019年水準を上回ると予想する。2022年は成長率が鈍化するが、企業の設備投資回復に伴い堅調に推移するだろう。欧州のリース比率は各国毎に大きく異なる（2019年英34.3%、伊17.4%など）が、リーマンショック以降、各国の数値は概ね一定の幅で推移している。欧州ではマイナス金利を導入している国々も多いが、それ以上の引き下げ余地がないため、リース比率は低下リスクが限定的であり、概ね横ばいで推移するだろう。

中期的に伸び率の鈍化が続くも、緩やかに成長

2026年のリース市場は、5,190億ドル（年率+2.7%）を予想する。低金利が続くため、資金調達や自己資金活用を通じた設備投資も増えることでリース比率が伸びず、欧州リース市場は2026年にかけて増加率が鈍化しながら緩やかに成長していくとみる。

¹ 2019年リース取扱高ベース。Leaseuropeより引用。

④ 中国

新型コロナウイルスの影響が限定的で、足下回復へ

中国のリース比率は欧米各国と比較して低く、上昇の余地あり

中国銀行保険監督管理委員会はリース会社の新たな監督管理弁法を制定し、リース業界には足下向かい風

中国におけるリース取扱高は、2013～2017 年の間に年率+32%で成長したものの、中国経済の減速や米中貿易摩擦の激化、リースへの厳格な規制強化を背景に、直近は停滞している。一方、中国は新型コロナウイルスの影響が相対的に小さく、固定資産投資が早期に回復してきた状況も踏まえ、2020 年のリース取扱高は 2,440 億ドル(前年比 ▲3.0%)と小幅な縮小にとどまったものとみる。2021 年は年前半に固定資産投資が活発であったことから 2,630 億ドル(前年比+7.9%)と増加に転じるが、その後投資抑制的な政策運営に戻る影響を受け、2022 年は 2,770 億ドル(同+5.2%)とやや成長が鈍化すると予想する。

2026 年のリース取扱高は、3,630 億ドル(年率+6.7%)と、中期的にはリース比率が再び上昇し、拡大ペースをやや速めると予想する。中国のリース比率は 7.8%(2019 年実績)と欧米各国と比較してまだ低い水準にある。背景の一つとして、これまでリース利用による会計・税制上のメリットが限定的だったこと、また銀行が融資に積極的で企業の資金調達が容易であったことが挙げられる。一方、リースには銀行借入を代替する調達手段としての認識が広がり、第 13 年次 5 カ計画においてファイナンス・リースを発展させる方針を打ち出す等の政策支援もあり、2013 年以降中国におけるリース比率は上昇してきた。足下は金融規制強化策が敷かれたため短期的には停滞するものの、今後も中長期的にリース比率は上昇すると見込む。

2020 年 6 月、中国銀行保険監督管理委員会は、「ファイナンス・リース会社監督管理暫定弁法」を公布し、ファイナンス・リース会社の新たな監督管理弁法を制定した。これまで中国ではリース会社設立の障壁が低いため、リース会社の社数が急増していたが、実態の伴わないリース会社も多く、経営上のコンプライアンス問題も発生していた。本弁法により、厳格で定量的な監督管理指標の維持を要求される等、リース業界の監視が強化されているため、特に統一的な規制がなかった中国リース業界に悪影響を与えることになる。実態の伴わないリース会社の淘汰が見込まれ、市場全体の成長は鈍化しているが、今後は市場の適正化が進むことで中国リース市場は中長期的には力強い成長局面に回帰するだろう。

2. 内需 ～リース取扱高は減少に転じ、中期的にも 2019 年度水準を回復しないと見込む

【図表 23-5】国内リース取扱高の推移予測

(十億円)	指標	2020年度 (実績)	2021年度 (見込)	2022年度 (予想)	2026年度 (予想)	CAGR 2021-2026
国内需要	リース取扱高	4,591	4,689	4,784	4,854	-
	前年比増減率(%)	▲13.9%	+2.1%	+2.0%	-	+0.7%

(出所)公益社団法人リース事業協会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

2020 年度は大幅減、2021 年度に小幅回復

リース事業協会集計に基づく国内リース取扱高は、2020 年度に新型コロナウイルスの感染拡大で企業の設備投資需要そのものが減少すると共にリース比率も低下し、4 兆 5,910 億円(前年度比 ▲13.9%)と大きく減少した(【図表 23-

5、6】）。新型コロナウイルスの感染拡大による国内の設備投資へのマイナス影響は大きく、2021年4～6月期の全産業の設備投資は前年同期比1.7%増加したが回復には力強さを欠いている。また、リース取扱高は2021年4～8月累計で前年同期比5.2%減少しており、設備投資の増加分を取り込めていない。2021年度は低金利が継続する中でリース比率が小幅に低下する一方、設備投資回復の追い風が勝る形で4兆6,885億円（前年度比+2.1%）と増加を見込む。

リース比率は業界の黎明期を除けば最低水準に

日本のリース比率は過去にリース会計・税制変更と金融危機により大きく低下したが、その後2014年度以降は5%台後半から6%台前半と、一定幅で推移してきた。しかしながら、最近では資金供給量が大きく増加したため設備の自己資金購入が増加し、低金利政策によって外部から社債等で資金調達して設備購入する動きが増える傾向にある。その結果2020年度のリース比率は、5.1%と業界の黎明期にあった1983年度以降最低の水準となった。さらに、リースを利用する企業の割合は近年微減傾向にある。これらの背景により、金利の更なる引き下げ余地は限られるものの、リース比率は小幅に低下しながら引き続き低水準で推移すると見込む。

航空機リースの動向には引き続き注視が必要

リース対象のアセットによって新型コロナウイルスの影響度合いは異なるが、大きく影響を受けている分野の一つが航空機である。航空需要の減少幅は非常に大きく、リース料の減免・支払い猶予の要請が発生している状況にあり、一部で減損損失も計上されている。航空機リースは近年、国内リース各社が注力してきた分野のため、今後の動向には引き続き注視が必要である。

機種別リース取扱高では情報通信機器の比率が最も高い

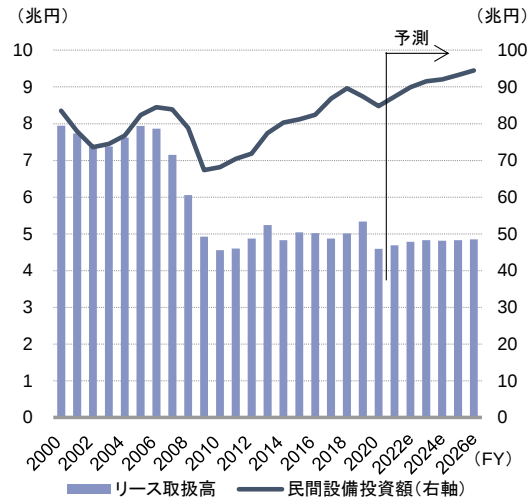
機種別リース取扱高では情報通信機器が従来より年々機種別のシェアを拡大し、2020年度も39%と最大のシェアを占める（【図表23-7】）。2019年度にOSサポート終了の特殊要因により上昇して以降も、2020年度もリモートワークにおけるPC・通信機器設備等の需要増により高水準を維持し、今後も一定の需要が見込まれる分野と言えるだろう。その他は、輸送用機器（主に乗用車²）14%、商業及びサービス業用機器11%と続く。自動車リース市場は2006年の規制緩和以降概ね堅調に成長しており、今後も保守・サービスといった煩雑な管理をリース会社が行うメンテナンスリースの需要が底堅く推移することで成長が続く分野とみる。

国内のリース取扱高は中期的にも低迷が続く見通し

2026年度のリース取扱高は、4兆8,540億円（年率+0.7%）と予想する。国内では設備投資の増加が限定的であり、リース比率の小幅な低下も影響して成長率が低下し、2026年度にかけても2019年度水準を下回って推移すると見込む。

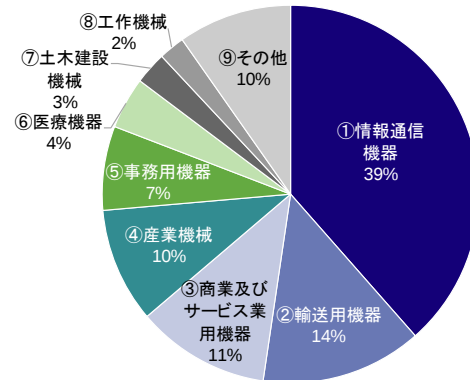
²公益社団法人リース事業協会集計外の自動車リース会社も多く実際には更に多い

【図表 23-6】リース取扱高の推移



(注) 2021 年度以降はみずほ銀行産業調査部及びみずほリサーチ&テクノロジーズ予測

(出所) 公益社団法人リース事業協会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

【図表 23-7】機種別リース取扱高割合
(2020 年度)


(出所) 公益社団法人リース事業協会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

オペレーティング・リースは国内市場でも成長分野

ファイナンス・リース以外のリース取引としてオペレーティング・リースが挙げられる。リース会社は、対象アセットを中古市場等で売却して残存価額回収を見据えることで、顧客企業に対して財務負担を軽減すると共に、事務省力化のメリットを提供することが出来る。新型コロナウイルス影響を受けた 2020 年度を除けば、オペレーティング・リースの国内市場規模(リース設備投資額ベース)は拡大してきた。対象アセットでは航空機・船舶・コンテナに加え、製造設備・太陽光発電設備・自動倉庫設備を含む産業機械が多い。

今後は日本会計基準でもオペレーティング・リースがオンバランス化される可能性

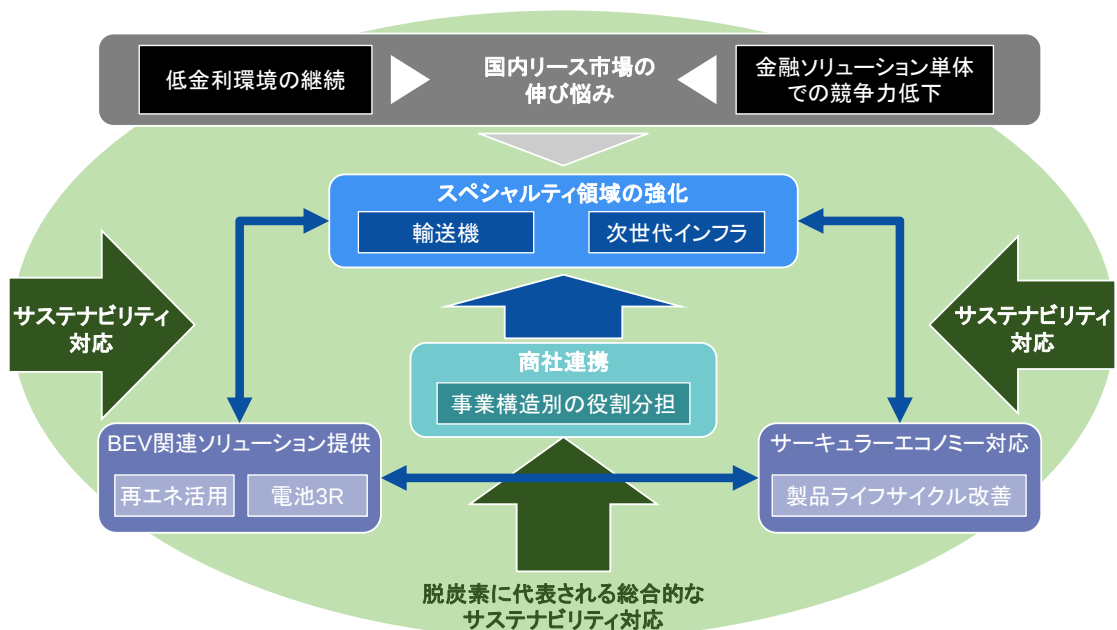
2019 年より IFRS 及び米国会計基準に先行導入されたリース会計の変更について、日本会計基準でも見直しの議論が始まっており、仮に改正された場合は日本会計基準でもオペレーティング・リースがオンバランス化される見込みである。その結果、経費に計上するだけの簡便な会計処理が出来なくなり、レシーの ROA 等の効率性の悪化に繋がるため、需要の減退に繋がる可能性がある。国内リース設備投資額に占めるオペレーティング・リースの割合は、ここ 10 年で倍増して 2 割となった成長領域であり、本会計基準変更の影響は一定程度高いと考える。

II. 日本企業に求められる戦略

国内の伝統的なリース市場の成長・収益性拡大が見込みづらい中、新たな競争力の拡充が求められる

国内リース会社は伝統的に、国内の設備投資に対してファイナンス・リースを提供し、初期投資や事務手続きの負担軽減等により顧客の事業活動をサポートしてきた。このような伝統的なリース市場は、国内設備投資需要全体が大きく増えない中、低金利政策によって自前での設備投資負担が軽減されているため微減傾向にあり、リース料率（リース取扱高÷リース設備投資額）も低水準が続いている。国内リース会社がリースという金融ソリューションのみをもって高成長や収益性の大幅な改善を見込むことは、今後も難しいだろう。国内リース会社にはスペシャルティ領域への対応を進めると共に、サステナビリティ対応に資するソリューション提供を通じて新たな競争力を拡充することが求められる（【図表 23-8】）。

【図表 23-8】 市場環境と国内リース会社に求められる対応策まとめ



(注) 3R とは、リデュース (Reduce)、リユース (Reuse)、リサイクル (Recycle) の総称
(出所) みずほ銀行産業調査部作成

① 引き続き重要なスペシャルティ領域の強化

引き続きアセットに関する専門性を必要とするスペシャルティ領域の拡充が有効に

法人取引が主となるリースは一般的に、顧客のニーズに合わせ事業活動で使用する多種多様なアセットを対象に金融ソリューションを提供する事業といえる。リース会社の基本的役割期待はアセット価値への目利き力を活用し、アセットから得られる効用をよりユーザーに合った形式で提供することといえる。こういった価値提供に向け、オペレーティング・リースや事業参画等への取り組みを通じてアセット・事業リスクを取った積極的な事業展開を進めることが引き続き求められる。そのためにリース会社は、対象アセットに関連するリスクの見極めや運営管理等の専門的なノウハウを更に広げ、スペシャルティ領域への対応力を強化していく必要がある。

対象アセットは輸
送用機器等が今
後も有力ながら
脱炭素化対応も
求められる

事業参画も重要
であり、商社との
グループ連携も
選択肢に

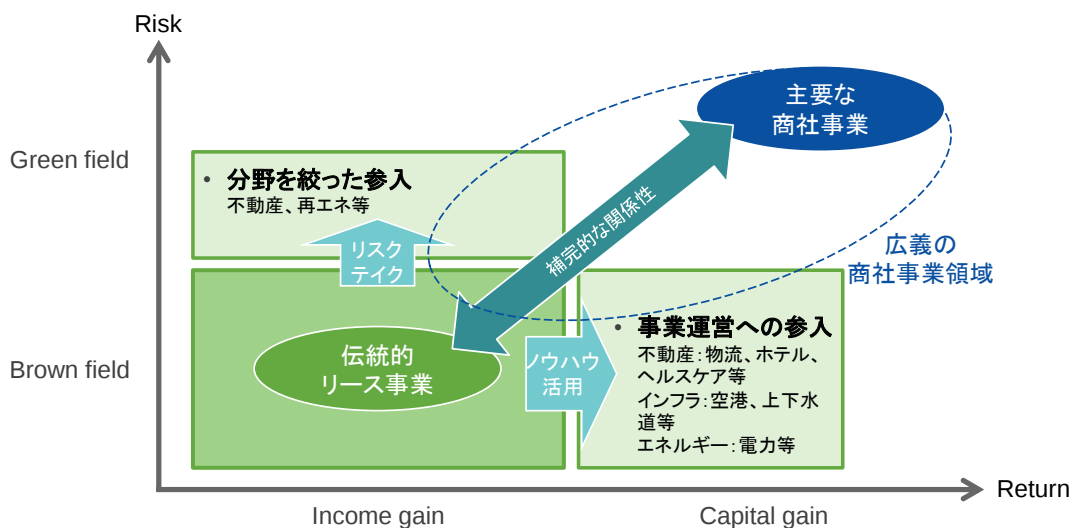
資金調達の特徴
や資本市場の評
価を捉えた分担
が有効

リスクテイクを行う対象のアセットとしては、グローバルに価値水準が安定しやすく技術的優位性やメンテナンス方法の確立された自動車や航空機、船舶等に加え、貨車やコンテナ等の輸送用機器が引き続きリース活用において有効な分野とみる。ただし、技術革新やサステナビリティの潮流を受け、自動車であれば電動化といった動力源の転換等による既存アセットの価値低下や、既存アセットを低炭素化させるソリューションを組み合わせる必要性が生じやすい点には留意が必要だろう。また、現状では過渡期にあることから技術的陳腐化リスクが相応にあるものの、蓄電池や水電解装置等のニーズの高まりが予想される環境関連次世代インフラ装置は、脱炭素化が求められる輸送用機器の価値低下リスクを低減させるためにも今後注力が必要な分野となるだろう。

アセットリスクテイクから更に踏み込んだ環境エネルギーや不動産及びその周辺領域への事業参画は、今後も各社の多面的な展開が見込まれると共に、収益力拡大のためにも有効な事業領域となるだろう。また、総合商社は国内大手リース会社とグループ関係をとっているケースも多く、輸送用機器や再生可能エネルギー等のリース会社と同様な領域への事業展開も行っているため、両者の連携が戦略上重要である。

伝統的に、総合商社はそのグローバルなネットワーク力を活用しながら、主としてキャピタル・ゲイン獲得を狙った高リスク・高リターンな事業領域を、リース会社はインカムゲインを主とする低リスク・低リターンな事業領域を得意とする傾向にある。事業特性に応じた資金調達を行うため、商社は資産入替を進めながら資本を活用して事業運営する一方、リース会社は負債性資金調達をメインとするビジネスモデルを営んでいる。両者が連携して案件獲得を進めつつ各業態が得意とするリスク・リターン特性の事業を分担して担うことは、事業・資金調達の特性を勘案した効果的な役割分担を可能とすると共に、資本市場からの評価を高める上でも有効だろう（【図表 23-9】）。

【図表 23-9】リース会社と総合商社が得意とする事業領域とその連携イメージ



（出所）みずほ銀行産業調査部作成

② サステナビリティの潮流を受けたアセット評価の変化と関連ソリューションの提供

アセットの最適な
管理・処分方法
の提供等による
付加価値創出が
引き続き重要に

リース会社には一般的なリース対象アセットにおいても、リースとしての金融ソリューションの提供に加え、事務管理の効率化推進や、従量課金といったより柔軟性の高い所有・利用方法を提供することでアセットに関連するサービスを強化し、付加価値を高めることが求められる。アセットに付随する事務手続きのアウトソースは、以前よりリース会社が得意とするサービス領域であり、それらを更に拡大する取り組みも有効である。今後の差別化項目としては、リースで培った中古アセットの処分ノウハウを活かした「リユース・リサイクル」、煩雑な資産管理や集金などの間接業務をまとめて受託する「BPO」等が挙げられる。

アセットはキャッ
シュフロー創出
等以外の社会的
コストも勘案した
価値評価へ

世界的にサステナビリティ対応が加速・不可避となる中、アセットを付加価値ないしはキャッシュフローの創出源と捉えただけでは、正確なアセットの経済価値評価が難しくなるものと考ええる。今後アセットは、CO₂ や有害物質の排出、アセット自体の廃棄等を通じた社会的コストを生じる対象と評価する動きが加速するだろう。同時に、アセットを提供・活用する事業者には、よりサステナビリティの観点に配慮した取り扱いが求められ、対象アセットに起因する社会的コストへの責任が今後更に厳しく問われるだろう。また、対応が不十分な場合は外部から環境価値等を購入して、社会的コストを相殺する必要も出てくるだろう。

サプライチェーン
全体で CO₂ 排出
への開示・責任
が求められる

環境関連評価が本格化している領域として、サプライチェーン全体の CO₂ 排出量削減対応が挙げられる。リース会社が提供する様々なアセットは、その利用だけでなく原料調達・製造・物流・販売・廃棄等のサプライチェーン上でそれぞれ CO₂ を排出、または排出に関与する。あるアセットに関するサプライチェーン排出量は、ユーザーがその利用に伴って直接・間接的に排出する分が Scope1・³の領域に当たり、その使用者に排出責任が求められる動きがより強くなるだろう。リース事業に関連する排出量は Scope3（カテゴリー12：製品の廃棄・カテゴリー13：リース資産）に主に計上されるため、リース会社は自社事業として当該アセットを使用していない場合にも、レッサー（リース取引における貸し手）として開示や責任が求められるケースが今後更に増えるだろう。このため、リース会社も CO₂ 排出への関与度合いをより厳格に評価される動きが強まると考えられる。

リース会社がア
セットのトランジ
ションを推進する
必要性

リース会社が排出削減に資するアセットをそのユーザーへ供与することは、ユーザーの脱炭素推進のために求められる対応であり、またリース会社自身の所有・関与するアセットに起因する排出量を削減するためにも必要な対応となる。2021 年 11 月開催の COP26 等を経て、今後時間の経過と共に CO₂ 排出量への規制は強まることが予想される。これらの議論を通じて、カーボンプライシングによって CO₂ 排出という外部不経済性が経済的コストに転換され、CO₂ 排出が企業業績に直接的な悪影響を与えることが予想される。その結果、CO₂ 排出量の多いアセットはその代替性や社会性に照らして必要度が高くないものから敬遠されて経済的価値の低下が生ずると考えられるため、リース会

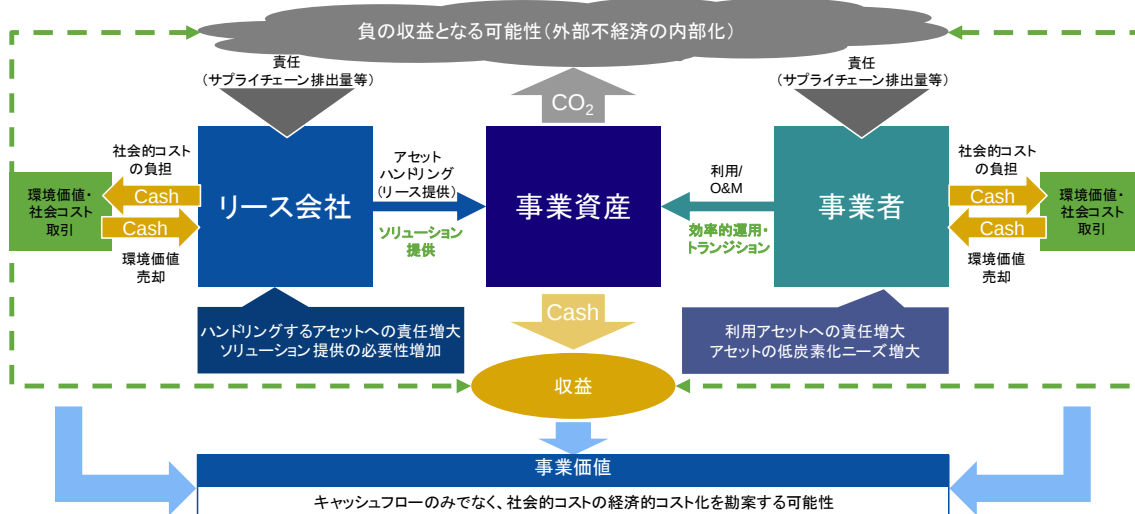
³ Scope1：事業者自らによる温室効果ガスの直接排出（燃料の燃焼、工業プロセス）、Scope2：他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出、Scope3：Scope1、Scope2 以外の間接排出（事業者の活動に関連する他社の排出）

社にはアセットのトランジションを推進する必要性が今後高まるだろう。

アセットの脱炭素化を進めない場合、不利益も

リース会社は自社が抱えるアセットの経済価値を毀損させないためにも、将来の規制や動向を見据えた戦略的なアセットの入替や新たな展開を行い、またその対応を通じてユーザーの脱炭素化を支援することが求められる。サプライチェーン排出量の可視化と同時に、金融機関には事業会社と同様に情報開示の促進・義務化が求められつつあり、リース資産の炭素負荷が課題となることも時間の問題と考える。対応が不十分な場合は、リース会社も資金調達や議決権行使等によって不利益を被る危険性もあるだろう（【図表 23-10】）。

【図表 23-10】外部不経済の内部化によるアセットを取り巻く対応変化の可能性



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

外部不経済の内部化による将来の事業価値毀損への対応が資本市場から求められる

社会的コストすなわち外部不経済の内部化は、制度設計の都合上も即座に企業収益に影響を与えることはないとするが、2030年代には顕在化することが予見される。その場合は将来に見込まれるキャッシュフローが外部不経済の内部化によって変容し、事業価値毀損にも繋がるものと考えられる。現在、銀行⁴に加え、年金や保険等の超長期の投資に関わるアセットオーナー⁵やアセットマネージャー⁶は、同様なリスクを減じるために投融資対象を選別または脱炭素対応を進める取り組みを講じている。投融資先となる事業会社は、より低炭素型のアセットへのトランジションやそれに付随するソリューションを求める動きを加速させるだろう。リース会社も炭素負荷の高いアセットを多く抱える場合に、これらの資本市場サイドの動きを受けて企業価値を毀損する可能性もあるため、アセットに付随するソリューションを獲得し、レシーに対してアセットとセットでソリューションを提供する取り組みが資本市場の評価獲得の観点でも必要となるだろう。

⁴ みずほ銀行は2021年7月に国内金融機関として初めて金融機関の投融資を通じた間接的な温室効果ガス排出量を計測・開示するための取り組みを行う国際的なイニシアティブ「Partnership for Carbon Accounting Financials」に加盟

⁵ 第一生命保険は2021年3月に国内勢として初めて2050年までに温室効果ガス排出量実質ゼロのポートフォリオに移行することを目指す機関投資家の国際的なイニシアティブ「THE NET-ZERO ASSET OWNER ALLIANCE」に加盟

⁶ アセットマネジメント Oneは2020年12月に新しく発足したGHG排出量のネット・ゼロを目指す、グローバルの資産運用会社によるイニシアティブ「Net Zero Asset Managers initiative」に参画し、その後日系の同業各社も参画

アセット関連ソリューション付加を通じて、ユーザーの脱炭素対応負担を軽減

アセットは、社会全体の脱炭素化が実現されていない限り、電力消費や燃料消費、廃棄等を通じて CO2 排出を続ける。リース会社は、資産管理に関わる事務手続きを効率化することでソリューションビジネスを展開していると同様、アセットに関連する社会的コスト低減ソリューションを付加して、ユーザー自身が対策を講じるよりも効率的な脱炭素対応策を提供することによって新たな収益源を創出することが有効になるだろう。

③ 電気自動車の普及・最適な利用推進に向けた対応

自動車電動化において生ずる課題にもリース会社が有効に対処出来る可能性

ここから先では、リース対象のアセットの中でも代表的な自動車を例に対応可能性を考察したい。自動車は今後電動化が進展すると見込まれるが、排気ガスを出さないBEV（電気自動車）においても、給電する電気が脱炭素化されていなければ、走行時の CO2 排出量は必ずしも減らない。また、BEV のコア部品となる蓄電池は炭素負荷の大きなアセットの一つであり、不適切な処理をした場合には環境に与える負荷が非常に大きくなる。そのため、蓄電池のライフサイクルマネジメントは今後 BEV が普及した際の重要な課題となる。リース会社はこれらの課題に対し、自社が既に保有する再生可能エネルギー等に代表されるアセットや事業、ソリューションを BEV と一体的に提供することが有効だろう。また、自動車関連事業者と連携し、蓄電池の回収・循環ネットワークを構築することが出来れば、社会的コストの低減に貢献することも可能だろう（【図表 23-11】）。

【図表 23-11】BEV 普及に向けた課題とリースの対応可能性

BEV普及に向けた課題				
電池の大規模・安定調達	車両の利便性	充電インフラ整備	系統／電源への影響	静脈／循環
 - リチウム、コバルト、ニッケル、マンガン等の原料調達 - 大規模設備投資による大量供給体制 - 次世代電池開発の実現可能性	 - 電池の更なる価格低減、航続距離伸長 - 充電時間の短縮 - 電池劣化の改善	 - プラグ・電圧・電流等規格の標準化 - 事業としての採算性改善 - マンション等の充電設備整備	 - 電源・発電容量・送配電を含めた供給側の制約 - 系統負荷平準化	 - 中古車市場の形成 - 電池のリユース・リサイクルスキームの構築
▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲ ▲				
メーカーサイドの商品・技術開発		リース会社の対応可能性		電池利活用領域拡大
BEV事業展開		再エネ電源との連携		

（出所）みずほ銀行産業調査部作成

再エネ事業を活用して BEV の CO2 排出量削減ソリューション提供が可能に

一般的なユーザーは、BEV 充電に十分な再生可能エネルギー発電設備を持たない。一方、大手リース会社はスペシャルティ領域の強化・事業展開を進める中で環境エネルギー分野を積極的に伸ばし、国内再生可能エネルギー業界有数の発電量を有する企業も多い。リース会社は BEV のリース展開と共に自社電源を活用してグリーン電力を充電する仕組みを整えることで、化石燃料発電による電気で行う一般的な BEV 利用とは異なる、CO2 フリーの利用形態を創出することが出来るだろう。これらの取り組みは自動車メーカーとは異なるソリューション提供となり、リース会社の持つ強みを活用しながら差

別化を進めることに繋がると考える。

蓄電池のリユース・リサイクルへの関与も有効

BEV のコア部品であり、不適切な廃棄によって CO2 排出を生じる可能性のある蓄電池は、リース会社が有効なソリューションを提供可能なアセットと考える。車載用蓄電池は利用や経年劣化によって、廃車や交換を通じて移動用途での役割を終えるが、系統調整用や家庭用の電力供給用など低出力の用途であれば、二次利用が可能である。リース会社はアセットの経済価値を最大化して収益を獲得する事業性格上、リユース・リサイクルに長けている点を蓄電池のライフサイクル全体の最適化に向けて有効活用出来るだろう。

蓄電池の用途拡大に貢献しながら、本業も強化

車載利用を終えた蓄電池を再利用するにあたり、自動車アセットの所有者であるリース会社が付随する蓄電池の所有権を活用し、再利用の主役を担うことも可能だろう。再利用蓄電池を束ねた系統調整用蓄電池を安価に販売・リース、またはその事業を展開することによって、リース会社は電池劣化等によって毀損し易い BEV の価値を維持する独自の仕組み構築を進めることも本業の強化のために有効と考える。また、このような取り組みは蓄電池以外にも有効であり、社会ニーズも高まるだろう。

④ サーキュラーエコノミーへの貢献とビジネスモデルの創出

サーキュラーエコノミー実現をリース事業がサポート

サステナビリティの取り組みが以前にも増して強力に求められる中、これまでの大量消費を前提とした線形型経済では十分な活用がなされずに廃棄されていた製品や原材料などを新たな資源と捉える循環型経済（サーキュラーエコノミー）の動きが近年更に注目を集めている。リース会社はアセットを「所有から利用」に適した形態で提供する上でこれまでも主要な役割を担ってきたと言え、最近ではサブスクリプション等を通じてよりきめ細かな利用ニーズに応えてきている。また、シェアリング等によって製品の利用率を向上させるような高効率な利用方法を提供することにも既存の強みを活用可能である。従来の売り切りでなく、サービス化を通じて製品のライフサイクル全体を管理し続け、そこにマネタイズポイントを設定するビジネスモデルがサーキュラーエコノミーで求められる中、リース会社が培ってきた知見を発揮出来る領域は幅広い。

欧州発で進むサーキュラーエコノミーに対するビジネスモデル創出も有効

欧州では 2019 年に The European Green Deal が発表され、産業界のサーキュラーエコノミーへの転換が進められている。また、世界最大の資産運用会社である米 Blackrock は Circular Economy Fund を設立し、「変化に適応する企業」「変化を促進する企業」「変化の恩恵を受ける企業」の 3 分野を投資対象とした取り組みを進めている。このような動きを通じて、サステナビリティやサーキュラーエコノミーの要求に応える企業では、企業価値が維持ないしは高まる一方、対応が遅れた企業からは投融資資金が逃避することも予想される。リース会社はこのような資本市場の動きを捉えて高評価を得るビジネスモデルの創出及び展開を進めると共に、対応が進みづらい業界・企業に対して循環利用のソリューションを提供するビジネスモデルを新たに創出・提供することが、収益多角化のためにも有効だろう。

⑤ おわりに

アセットのトランジション、外部ソリューション提供、サーキュラーエコノミーのビジネスモデル提供で新たな価値を提供

リース会社は伝統的なリース事業での収益の大幅増を期待出来ない中、引き続きスペシャルティ領域を強化しつつ、脱炭素に資するアセットの展開と社会的コスト軽減ソリューションの提供を担えるかが、今後の中長期的な競争力を左右する要素となるだろう。そのうえで、アセットのトランジションやソリューション提供、サーキュラーエコノミー実現を担う立役者となり、新しいビジネスモデルを創造することで差別化領域を獲得することも期待出来る。今後、リース会社には中長期的な社会・産業の変化を読み取り、付加価値提供を通じて競争力を向上することの重要性が更に増し、それを着実に収益として取り込む戦略を講じることが求められるだろう。

みずほ銀行産業調査部

次世代インフラ・サービス室 戦略プロジェクトチーム 豊川 晃範
akinori.toyokawa@mizuho-bk.co.jp

©2021 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。