

## CO<sub>2</sub>多排出産業の低炭素化に向けたファイナンス

### ◆日本のトランジション・ファイナンスの基本方針発表

2021年5月に金融庁・経産省・環境省が合同で「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本方針」を発表した。鉄鋼、セメントなどのCO<sub>2</sub>多排出産業や電力、ガス、石油などのエネルギー産業は、脱炭素化が困難でグリーン投資の対象になりにくい。このような産業の省エネなどによる低炭素化や、脱炭素化に向けた研究開発など、脱炭素化へ移行（トランジション）するための活動に資金を供給するトランジション・ファイナンスを活性化する狙いである。

「基本方針」は、ICMA（国際資本市場協会）が20年12月に公表した「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」で示された、トランジションボンドに信頼性を持たせるための4つの重要開示要素おのこのについて、実務担当者に役立つ解釈を示している。ICMAは、どのような脱炭素化への移行活動が投資対象になるかを具体的に定めるタクソノミー（分類）を策定しない立場を取っており、日本政府も同様である。脱炭素化への移行経路は業種や地域、個々の企業の置かれた状況によって異なるため、タクソノミーは却ってイノベーションや効率的な資金調達を阻害するとしている。

#### 【トランジション・ファイナンスの4つの重要な開示要素】

重要開示要素	各要素におけるポイント
(1) 資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス	パリ協定の目標に整合した目標や、脱炭素化に向けて事業を変革する意図が含まれたトランジション戦略の実行。（環境および社会への寄与も考慮）
(2) ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ	現在および将来において環境面で重要となる中核的な事業活動。
(3) 科学的根拠のあるトランジション戦略（目標と経路を含む）	パリ協定の目標実現に必要な削減目標（スコープ1～3が対象）であり、短中期目標は長期目標の経路に設定。目標や経路は個別の事情により多様。
(4) 実施の透明性	投資計画の対象。投資計画の実行による成果とインパクトを可能な限り定量的指標で示す。定量化が困難な場合は定性的指標として外部認証を利用。

（出所：金融庁・経産省・環境省「トランジション・ファイナンス基本指針概要」2021年5月よりARC作成）

### ◆世界各国で進むサステナブルファイナンスのタクソノミー策定

サステナブルボンドの発行は14年頃から増加し始めていたが、18年にEUが、どのような活動がグリーン投資対象として適格かを示すEUタクソノミー案を発表して以来、注目が増し、世界各国でタクソノミーの議論が活発になった。

EUは、EUタクソノミーを世界のスタンダード化することを狙っていたが、ICMAの21年5月のレポートによると、新興国も含め、自国の状況、優先課題に応じたタクソノミーを開発する国が増えている。中国、マレーシア、バングラデシュ、モンゴル、シンガポール、南アフリカがすでにタクソノミーを策定しており、オーストラリア、カナダ、コロンビアも策定中と表明している。また国以外の主要例は、すでに13年に初版を発表したCBI（クライメートボンド・イニシアティブ）、また21年中にリリース予定のISO（国際標準化機構）などがある。ISOは、EUタクソノミーを色濃く反映した内容で策定中であるが、世界の金融市場に、国や地域の基準以外に選択できる国際基準を提供する意義を強調している。

◆脱炭素化が困難な産業は扱いに格差、ファイナンスの困難さが浮き彫りに

多くのタクソノミーにおいて、再エネなど明らかにグリーンなプロジェクトは共通して適格とされるが、脱炭素化が困難な産業や再エネ以外のエネルギー産業については、国や団体の立場によって扱いが異なる。例えば、化石燃料については、EUは除外、中国は21年改訂から石炭・石油はクリーンで高効率な開発・利用であっても除外、一方、CBIはCCS（二酸化炭素回収貯留技術）によりゼロエミッションなら対象としている。また、鉄鋼・セメント・アルミなどのCO<sub>2</sub>多排出な産業についての適格基準があるのはEUのみである。ファイナンスよりも、欧州排出量取引制度のベンチマークとしての活用が目的であるためだ。脱炭素化社会の実現のためには、CO<sub>2</sub>多排出産業の低炭素化に向けての資金供給が必要だが、ファイナンスの仕組みづくりの難しさが浮き彫りになっている。 【石井由紀】

【主なサステナブルファイナンス・タクソノミーの特徴】

システム	環境目的	「適格性」に関する考え方	用途	その他の特記事項
EUタクソノミー	1) 気候変動の緩和 2) 気候変動への適応 3) 水資源と海洋資源の持続可能な利用と保全 4) 循環経済への移行（廃棄物発生抑制や再生資源利用増を含む） 5) 汚染防止と管理 6) 生物多様性と生態系の保護と回復	・目的への貢献度が大きいこと ・他の目的に危害を加えないこと（DNSH） ・最低限の社会的保護条項（OECD多国企業行動指針など）を満たす ・技術的スクリーニング基準を満たす	・欧州のサステナブルファイナンスの金融商品で利用 ・大規模上場企業や資産運用会社は、22年までにEUタクソノミーを利用して情報開示	・LCAにおよぶまで広範囲に言及 ・化石燃料は除外 ・原子力はDNSH条件を満たすか議論中 ・唯一、多排出産業部門（セメント、鉄鋼、アルミ、水素）についての適格基準を明示し、EU-ETSのベンチマークとして活用
中国人民銀行：グリーンボンド適格プロジェクトカタログ（2021年度版）	1) 環境の改善 2) 気候変動への取り組み 3) 資源の節約と有効活用	・各々の記述条件を満たせば適格 ・一部のプロジェクトは関連する国家工業規格への参照、定量的件、DNSHへの言及がある場合もあり	グリーンボンドの「グリーン」の定義に利用	・21年版から石炭・石油のクリーン利用を削除 ・天然ガスは除外せず（石炭などCO <sub>2</sub> 多排出燃料からの転換プロジェクトは対象） ・原子力は適格
CBIタクソノミー	1) 気候変動の緩和 2) 気候変動への適応	・色分け（例：地熱発電所建設＝緑） ・緑に該当＝自動的に適格、オレンジに該当＝追加条件を満たせば適格、赤に該当＝対象外	CBI認定グリーンボンドのリストに掲載されるために必要な適合すべき基準として利用	・化石燃料はCCSによりゼロエミッション達成なら適格 ・原子力は適格
ISOタクソノミー（開発中）	(EUタクソノミーと同じになる見込み)	環境にプラスの影響を与える活動を特定するために、DNSH要件とともに、活動内容の記述、パフォーマンス基準・閾値を提供	・各国の基準のみでなく、選択的に利用できる国際的基準を提供 ・グリーンボンド・グリーンローンの規格を定めた国際規格ISO14030シリーズとして開発	ISO14030は、14030-1（グリーンボンド）・14030-2（グリーンローン）・14030-3（タクソノミー）・14030-4（検証）の4つの規格で発行予定、2、3、4は欧州域内の方法を色濃く反映

(出所：ICMA「Overview and Recommendations for sustainable Finance taxonomies」(2021.5)、OECD「Developing Sustainable Finance Definitions and taxonomies」(2020)よりARC作成)