

# 脱炭素への着実な移行を支える トランジション・ファイナンス

トランジション・ファイナンスは、パリ協定や脱炭素の実現に向けて、多排出産業を含むあらゆる産業の移行を支える手段となる。特に製造業に強みを持つわが国ではその役割は大きく、現在、経済産業省で進められる分野別ロードマップの策定はトランジション・ファイナンスの促進の鍵となる。

## トランジション・ファイナンスの促進 に向けた国内外の取組み

持続可能な社会への移行を支える手段として、トランジション・ファイナンスへの期待が高まっている。気候変動に関する政府間パネル（IPCC<sup>1)</sup>の最新報告書によると、このままでは、今後20年以内に産業革命以降の気温上昇が1.5℃に達するとされ、パリ協定<sup>2)</sup>の目標達成には温室効果ガスの大幅な排出削減が必要とされている。

また、パリ協定の目標達成には、エネルギー関連投資として世界全体で約54.4兆ドル～67.8兆ドルが必要となるとの試算もあるなど、多額の資金が必要となる。このような中、世界のサステナブル投資額は35.5兆ドルにまで拡大。また、環境改善効果のある取組みに要する資金の調達手段であるグリーンボンドの発行額が2020年には2014年比で7倍と急拡大している。

一方で課題もある。現状、サステナブル・ファイナンスの多くの資金が再生可能エネルギー等「グリーン」とされる領域へと供給されており<sup>3)</sup>、一足飛びに脱炭素の実現が難しい排出削減が困難な（hard-to-abate）セクター（以下、多排出産業）のサステナブル・ファイナンスへのアクセスは限られている。

トランジション・ファイナンスは、多排出産業を含むあらゆる産業の着実な低炭素化の取組みや、脱炭素化に向けた研究開発等の取組みへの資金供給をする手段であり、鉄鋼や化学等の多排出産業を含む製造業の割合が欧米と比べ高い日本において、特にその役割は重要となる。

このようなトランジション・ファイナンスの重要性及び期待の高まりを踏まえ、国際資本市場協会（ICMA）は2019年6月にワーキング・グループを組成し、2020

年12月に発行体に向けたガイダンスである「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（CTFH）」を策定した。CTFHは資金使途のルールを理論的に定めたグリーンボンド原則とは異なり、コンセプト形式で提示している。

また、国内においても、金融庁・経済産業省・環境省が有識者や金融機関等から構成される「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」を開催し、トランジションとラベルを付した資金調達をする際の手引きである「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指針（以下、基本指針）」を策定した。

CTFHと基本指針では、トランジション・ファイナンスとして資金調達をするにあたり推奨される4つの開示要素を示している。

### 要素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

- 目的はパリ協定と整合した目標や脱炭素化に向けた戦略の実現であること
- 気候変動以外の環境及び社会への影響も考慮すること

### 要素2 ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ

- 戦略の対象は環境面で重要となる中核的な事業活動であること

### 要素3 科学的根拠のあるクライメート・トランジション戦略（目標と経路）

- 地域や産業特性を考慮しつつパリ協定の実現に必要な目標を設定すること（Scope1～3が対象）

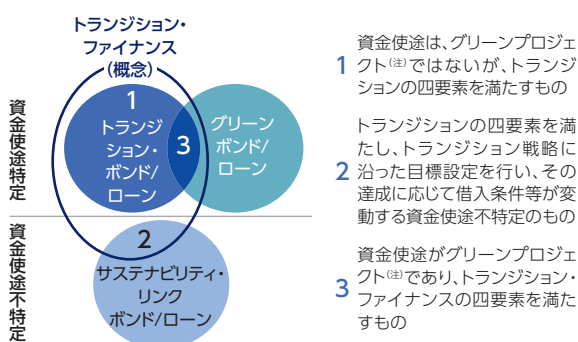
### 要素4 実施の透明性

- 戦略に必要な設備投資費用や業務費、研究開発費、解体・撤去費用などを含む投資計画を構築すること
- トランジション・ファイナンスの特徴は、調達した資

## NOTE

- 1) IPCCでは、気候変動に関して科学的、技術的、社会経済学的な見地から包括的な評価を実施している。
- 2) パリ協定では、世界的な平均気温の上昇を産業革命前と比べて少なくとも2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をすることを目標としている。
- 3) 2014～2020年の累積発行額の資金使途のうちエネルギー分野、建物分野、交通分野を対象としたものが約80%を占め、産業分野を対象にしたものは0.4%にとどまる。
- 4) トランジション・ファイナンスでは、グリーンボンドのような資金使途特定型だけでなく、サステナビリティ・リンク・ボンドのような資金使途を特定しない債券及びローンも対象となる。
- 5) トランジション・ファイナンスの促進に関する経済産業省の施策  
<https://www.meti.go.jp/press/2021/06/20210604003/20210604003.html>

図表 トランジション・ファイナンスの位置付け



(注) 既存の原則、ガイドラインにはソーシャルボンド原則なども含まれる  
 (出所) 経済産業省資料

金の充当対象だけでなく<sup>4)</sup>、資金調達者の戦略や実行に対する信頼性を踏まえ、総合的にその適格性を判断する点である。

そのため、グリーンボンドやローンの資金使途になりうる充当対象であっても、四要素を満たすことでトランジションと名を付けることが可能となる。

## トランジション・ファイナンスの促進に向けて

まだトランジション・ファイナンスは黎明期である。今後の市場形成に向けて、事例を積み上げていくことが必要である。

事例創出の促進のために国内では2つの施策が経済産業省より打ち出されている<sup>5)</sup>。1つが基本指針に適合し、先進性やインパクトなどがあるモデル性を有する事例について、政府が第三者機関による評価に係る費用の9割を負担し、適合性について情報発信するモデル事業である。

もう1つが、トランジション・ファイナンスを活用す

るにあたり、その適格性を判断する際の参照資料となるロードマップの策定である。今年度は、鉄鋼、化学、セメント、電力、ガス、石油などの7分野のロードマップが策定される予定である。

国内では8月末までに川崎汽船と日本郵船の2件のトランジション・ファイナンスが実行された。いずれも海運業界であったが、これは海運分野のロードマップがすでに作成されていたためである。適格性の判断基準を示すことがいかに重要であるかを示すものだ。

国際エネルギー機関（IEA）などのロードマップ・シナリオを参照することが推奨されているが、これらは地域性が考慮されていない。そこで、科学的根拠を考慮しつつ、わが国の特性を踏まえ、産業競争力を維持・強化した形で脱炭素へ移行するための参照先となりうるロードマップの策定は非常に重要である。

トランジション・ファイナンスは投資家からの期待も大きく、日本郵船の事例では機関投資家を中心に幅広い投資家から10倍前後の需要が集まった。今後、策定したロードマップを参照した案件がモデル事業等で積み上げられ、発信されることで多排出産業を中心に更なる活用が想定される。また、将来的には日本同様に多排出産業が多く存在するアジアへ展開されることで世界的な普及にも貢献していくことを期待する。

## Writer's Profile



**新美 雄太郎** Yutaro Niimi  
 サステナビリティ事業コンサルティング部  
 副主任コンサルタント  
 専門はサステナブル・ファイナンス  
[focus@nri.co.jp](mailto:focus@nri.co.jp)