

# 日本におけるトランジション・ファイナンスの取組み

RI Japan 2022

基調講演（金融庁・天谷 知子 金融国際審議官）

2022年5月25日（水）

## 1. 日本におけるトランジションファイナンスの取組み

### 【プレゼンテーション1ページ目】

- 本日は、基調講演の機会をいただきありがとうございます。「世界で急速に進化するサステナブルファイナンスと日本の今」と題された本年の RI Japan では、昨日、また、本日午前中も ESG 全般にわたる様々なトピックについて議論が行われていると承知しております。私からは、日本におけるトランジションファイナンスの取組みについてご紹介したいと思います。
- パリ協定の目標を達成するためには、脱炭素社会に向けた多排出事業者の移行、即ち「トランジション」の資金面での支援が不可欠です。日本政府は、兼ねてから、このように一朝一夕には移行できない事業者を支援するトランジションファイナンスの重要性を唱えてきました。足許、このトランジションファイナンスの重要性は、国際的に広く認識されるようになっていきました。昨年10月のG20においては、サステナブルファイナンスに関する今後数年間のロードマップが承認され、特に2022年は、トランジションファイナンスのハイレベルな枠組みを策定することとなっています。
- 「トランジションファイナンスに取り組む」と一口にいても、そのアプローチやツールは、タクソミー・開示・金融商品開発など様々です。EUやASEANなどでは、所謂「タクソミー」により特定の経済活動がグリーンな活動かどうかを判断するという手法をとっていますが、この手法をトランジションな活動に拡大しようという動きもあります。翻って日本では、多排出事業者のトランジションを促すことを念頭に、事業者（エンティティ）にアプローチする方法をとっています。先に述べた、G20におけるトランジションファイナンスのハイレベルな枠組みを構築するにあたっては、このようなアプローチの多様性を認めつつ、共通要素への理解を深めていくこととしています。

### 【プレゼンテーション2ページ目】

- それでは、日本における事業者ベースのアプローチを具体的にご紹介いたしましょう。
- このアプローチは、2つの要素から成り立っています。1つ目は、多排出セクターの企業による移行戦略の策定です。すなわち、A：気候変動対応のための資金調達を希望する多排出セクターの企業が、関連するセクター別のトランジションパスウェイであるロードマップを参照し、カーボンニュートラルへの道筋に沿った信頼できる移行計画を策定することです。そのうえで、2つ目の要素として、B：投資家や金融機関が、その計画を適切に評価し、移行計画の信頼性を確保することが挙げられます。この2つの要素が揃うことで、トランジションウォッ

シングを防ぎながら、多排出企業の移行に必要な資金動員を行い、結果としてパリ協定の目標達成に必要なトランジションを達成することができるのです。

- このアプローチを具体化するために、日本の関係省庁は「クライメート・トランジション・ファイナンス基本指針」と、各企業が独自の移行戦略を策定する際に参考となる「セクター別ロードマップ」を公表しています。

## 2. 基本指針とセクター別ロードマップ

### 【プレゼンテーション3ページ目】

- 次のページでは、「クライメート・トランジション・ファイナンス基本指針」についてご説明します。この基本指針は、2021年5月に、金融庁・経済産業省・環境省の3省庁連名で公表しました。前年に公表された国際資本市場協会（ICMA）のガイドラインに基づき、トランジションのための資金調達を行う事業者が、投資家等に開示すべき4つの要素を推奨しています。
- 4つの要素とは、（1）戦略とガバナンス、（2）ビジネスモデルにおける環境の重要性、（3）科学的根拠、（4）透明性、です。

### 【プレゼンテーション4ページ目】

- 基本指針の第3の要素として求められている「科学的根拠」を担保するために作成されているのが、脱炭素化が困難な産業向けの「セクター別ロードマップ」です。ロードマップは、企業がトランジションのための資金を調達するにあたりこれを参照して気候変動対策の戦略を立てることや、投資家や金融機関が脱炭素に向けた企業の戦略・取組みがトランジションとして適格かどうかを判断する際に参照することを想定しています。
- 具体的に申し上げますと、「セクター別ロードマップ」は、2050年までに多排出セクターをカーボンニュートラルにするために開発・普及が見込まれる技術を、科学的根拠をもって示した工程表です。国内の政策や国際的なシナリオを参考に、基本情報や時間軸とともに技術を提示しています。
- これまでに、経済産業省・国土交通省が、鉄鋼、化学、電力、ガス、石油、紙・パルプ、セメント、国際海運、内航海運、航空、の9分野・10個のセクター別ロードマップを公表しています。

### 【プレゼンテーション5ページ目】

- 加えて、経済産業省では、トランジションファイナンスの市場環境整備として、基本指針・ロードマップに基づいたファイナンス事例を支援するモデル事業を行っており、2022年5月末現在で12のモデルプロジェクトが開発されています。

- 資料の5ページ目では、例として日本航空のトランジションボンド発行事例をご紹介します。日本航空では、基本指針等に基づきトランジションボンド・フレームワークを策定するとともに、第三者評価機関である Sustainalytics より、フレームワークについてセカンドパーティ・オピニオンを取得することで、航空業界として世界初となるトランジションボンドを発行しました。

### 3. Key Takeaways

#### 【プレゼンテーション6ページ目】

- このように、トランジションファイナンス市場を発展させるべく、事業体ベースのアプローチを進めていますが、まだ緒に就いたばかりで、今後も不断に改善・発展が必要であると考えています。その前提のもと、現時点で、この事業体ベースのアプローチを取るものの価値は、3点、すなわち、Dynamic、Flexible、Interactive であることだと考えています。順にご説明しましょう。
- まず Dynamic という点について。2050 年に向けた移行は言うまでもなく「動的」、「Dynamic」である必要があります。セクター別ロードマップは、その性質上、タクソノミーのように経済活動を「静的」に分類するのとは異なり、ネットゼロに向けた「動き」を捉えています。そのため、企業は脱炭素に向け Dynamic な移行戦略を立てることができるのです。
- この Dynamic なアプローチを可能にするため、基本指針やセクター別ロードマップは、画一的な閾値を示すものとはしていません。企業はさまざまなツールを参照しながら、独自の移行戦略を柔軟に展開することができます。この意味で、日本のアプローチは刻々と変化するトランジションの道筋や企業の置かれた状況に応じた Flexible な対応を可能にします。その一方で、戦略についての説明責任をおい、戦略の根拠と評価には透明性が求められます。
- 最後に、トランジションファイナンスに関するプラクティスはまだ事例が少ないため、すべてのステークホルダーによる取組みが、様々な視点からの対話を通じて洗練されていく必要があります。企業による移行計画の策定と、投資家・金融機関による評価という interactive なプロセスは、こうした取組みの信頼性と、関係者のキャパシティを高めることに寄与することができます。

### 4. 次のステップ

#### 【プレゼンテーション7ページ目】

- さて、「このアプローチはまだ緒に就いたばかり」とご説明しました。トランジションファイナンス市場の更なる発展のためには、「企業」と「投資家・評価者」の両者の取組みをさらに強化することが必要です。スピーチの最後に、金融庁が今後具体的に必要なアクションとして考えていること・取組みを進めていることとして3点ご説明したいと思います。

- 最初に、民間と連携した公的セクターによる取組みの継続です。セクター別ロードマップの信頼性と有用性を維持するために、投資家との対話を含め、新たな社会経済情勢を反映し、継続的・定期的にロードマップを改訂・更新していく必要があるでしょう。
- 2つ目は、外部評価者や金融機関の取組みの質と信頼性の向上です。金融庁では、本年2月に、「ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会」を立ち上げました。6月までに、IOSCO（証券監督者国際機構）の取組みを参考に、ESG 評価やデータ提供者の透明性、客観性、ガバナンス等に関する行動規範を策定することを目指しています。また、金融機関にとって、顧客企業のトランジションを支援することは、変化に強靱な事業基盤を構築し、自身の持続可能な経営につなげる上でも重要です。金融庁は、顧客企業の気候変動対応を積極的に支援することを、金融機関の気候変動への対応の中心として位置付けた「金融機関における気候変動対応のガイダンス」案を4月に公表しました。市中協議を経て、6月にも最終化予定です。
- 企業自身の取組みの強化も勿論必要です。経産産業省は、企業の取組みを促進するために、カーボンニュートラルへの移行を行うリーディングカンパニーが、政府や学識経験者と協力して、日本経済の「グリーン変革」に貢献する場として、「GX リーグ」と呼ばれる「グリーン変革リーグ」の設立を2月に宣言しました。この「GX リーグ」構想に、3月末までに440社が賛同しています。
- トランジションファイナンスに関するアプローチの開発は、国際的にも発展途上です。このアプローチを確立していくのは、数十年におよぶダイナミックなプロセスとなるでしょう。そのため、画一的で硬直的な解決策を探るのではなく、様々なアプローチやノウハウを、官民の壁や法域の壁も超えて共有することこそが、世界全体でパリ協定を進めていく重要な第一歩になるのではないのでしょうか。金融庁は、こうした見解のもと、G20 や IPSF（サステナブル・ファイナンスに関する国際的な連携・協調を図るプラットフォーム）、IOSCO、OECD（経済協力開発機構）、NGFS（気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク）等といった議論の場に参画し、時に議長として議論をリードしています。
- 当局の議論だけでなく、パリ協定の合意を達成するという大きな目標のためには、民間の皆様の手も必要です。RI Japan 2022 は、日本の機関投資家、金融関係者の皆様が、世界的に高まるサステナブルファイナンスの潮流の中でどのようにプレゼンスを発揮できるか、をテーマとしています。この2日間の議論を通じ、日本の実用的なトランジションファイナンスアプローチが共有・実践され、市場の活性化に繋がっていくことを切に願っています。