



タクソミーの開発動向 ～サステナブルな未来への羅針盤～

もろいずみ ようこ
諸泉 瑠子

株式会社日本経済研究所 国際本部 海外調査部 副主任研究員

1. はじめに

2015年の歴史的なパリ協定合意から早くも5年が経過した。パリ協定は、世界の平均気温上昇を世紀末までに産業革命前と比較して1.5℃以下に抑えることを目標としているが、合意後も化石燃料由来のGHG排出量は増加し続け、地球の平均気温は既に1.1℃上昇している（産業革命前比、2020年時点）。このまま抜本的な対策を講じなければ21世紀末までに平均気温は3度以上上昇し、豪雨・台風・干ばつ・海面上昇等の物理的リスクや、突然のGHG排出規制やカーボン・プライシング導入等の移行リスクの顕在化は不可避となるといわれている。こうした現状に対し、2020年9月、国連のグテレス事務総長は、「我々の現状はパリ協定1.5℃への道のりからは完全にオフトラックである」と警鐘を鳴らした¹。

パリ協定1.5℃の達成には、莫大な資金を投入し産業構造を大転換することが求められる。その資金規模については、2050年までに年間1～2兆ドル（世界の2019年GDPの約1.5%）という試算もある²。一方で、Climate Policy Initiative（気候変動政策・気候変動ファイナンス分野のグローバルシンクタンク）による分析³では、2018年のフローの気候ファイナンス規模を5,460億ドル⁴と算出しており、必要十分な資金が気候変動緩和・適応分野に投入されて

いるとはいえない。

EUでは、パリ協定1.5℃の達成を念頭に、2050年気候中立（GHG排出実質ゼロ）が2021年には法制化される予定である（EU気候法）。そのために必要な資金は公的資金だけでは到底達成ができないため、民間資金導入のための投資分野の指針として開発されたのが、「EUタクソミー（環境目的に資する経済活動の分類体系）」である。また、これまで曖昧にされてきたグリーン⁵の定義を明確化することで、グリーン・ウォッシング⁵を回避する狙いも大きい。本稿では、EUタクソミーの基本的事項を整理するとともに、続々と進められているEU域外におけるタクソミー開発動向をご紹介します。

2. EUタクソミーの基本的事項

EUではパリ協定の合意に先立って、2015年9月から、サステナブル・ファイナンスの制度化に着手してきた。図表1はEUタクソミーの開発に至る経緯をまとめた年表である。欧州委員会は2016年12月に「サステナブル・ファイナンスに関するハイレベル専門家グループ（HLEG）」を設置し、HLEGによる最終提言を踏まえ、2018年3月に「サステナブルファイナンス・アクション・プラン」を発表した。同プランには10の行動計画が含まれており、1番目がEUタクソミーの開発と位置

¹ 2020年9月11日 United in Science 2020レポート（国連と世界気象機関らが公表した最新の気候変動にかかる科学データ）発表のプレス会議

² Energy Transition Commission. Making Mission Possible: Delivering a Net-Zero Economy（2020年9月）

³ Climate Policy Initiative. Global Landscape of Climate Finance 2019

⁴ 気候ファイナンスとは、直接・間接的なGHG排出削減に貢献する事業や気候変動適応能力強化に貢献する1次資本フローを意味する。

⁵ 上辺だけ環境に配慮しているように装うこと



【諸泉瑤子氏のプロフィール】

専門分野・得意分野 官民連携、気候変動対応
 経歴・職歴 九州大学文学部 卒業、英国サセックス大学
 開発学研究所 ビジネスと開発学修士課程
 業務実績 気候変動対応支援業務、海外ソーシャルインパクト
 ボンド調査

図表1 EUタクソノミー開発経緯

2015年12月	パリ協定合意
2016年12月	・COP24（カトヴィツェ） ・High-Level Expert Group on Sustainable Finance（HLEG）設置
2018年1月	HLEG「最終報告書2018」公表
2018年3月	欧州委員会「サステナブルファイナンス・アクション・プラン」公表 →10のアクションプランの1番目にEUタクソノミー策定を定める
2018年7月	タクソノミー開発のため Technical Expert Group（TEG）設置
2019年6月	TEG「タクソノミー（中間報告）」公表
2019年12月	・COP25（マドリード） ・「タクソノミー規則」の政治的合意
2020年3月	TEG「タクソノミー（最終報告）」公表
2020年6月	「タクソノミー規則」成立
2020年10月	サステナブルファイナンス・プラットフォームを設置（TEGの後継）
2020年12月末	タクソノミー「委託法」（緩和と適応のみ）採択予定
2021年1月末	タクソノミー（緩和と適応）企業・市場開示期限
2021年1月末	タクソノミー「委託法」（緩和と適応以外）採択予定

出典：各種HPを基に日本経済研究所作成

付けられている。その後、欧州委員会はEUタクソノミー開発のためにテクニカル専門家グループ（TEG）を設置し、2020年3月に「EUタクソノミー最終報告書（環境目標の気候変動緩和・適応の2分野）」を公表、同年6月には「EUタクソノミー規則」が議会で可決された。欧州委員会は2020年10月にTEGを引き継ぐ形で、「サステナブルファイナンス・プラットフォーム」を設置しており、PRI（責任投資原則）のCEOをチェアに、公共セクターや産業界・金融機関・NGO等多様なバックグラウンドを持つ人材50名を起用している。同プラットフォームでは、EUタクソノミーの技術スクリーニング基準の開発、EUタクソノミー規則における社会的目的や環境に重大な害を及ぼす活動の検討、サステナブル投資への資金フローのモニタリング等に

ついて助言することになっている。

EUタクソノミーは、2020年内には委託法が採択され、事実上発効となる予定である。

タクソノミーという単語を直訳すると分類法という意味であるが、EUタクソノミーは、「EUにおける環境目的に資する経済活動の統一的な分類体系」と理解することができる。その位置付けは、パリ協定1.5℃を達成し持続可能な社会を実現すべく、民間資金をサステナブル・ファイナンスに誘導するためのツールであるともいえる。

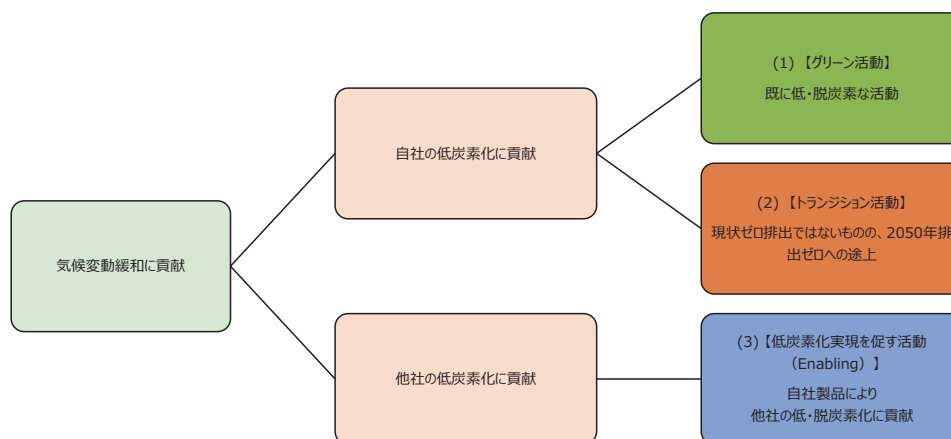
EUタクソノミーに適合するためには、図表2に示す4条件を満たすことが必要である。具体的には、ある経済活動が、①EUが定める6つの環境目標のうち少なくとも一つに貢献し、②他の環境目標に重大な害を及ぼさず、③科学的根拠に基づいた技

図表2 EUタクソノミーの4つの適合条件

	条 件	備 考
①	6つの環境目標の1つ以上に貢献すること	1. 気候変動緩和 2. 気候変動適応 3. 水資源と海洋資源の持続可能な利用と保全 4. 廃棄物抑制や再生資源の利用を増やすような循環経済への移行 5. 汚染防止・管理 6. 生物多様性及び健全な生態系の保全及び悪化した生態系の回復
②	6つの環境目標のいずれにも重大な害を及ぼさないこと (DNSH)	DNSH : Do No Significant Harm
③	技術的スクリーニング基準を満たすこと	・気候変動緩和に関しては8業種・70の経済活動で閾値設定 ・気候変動適応に関しては9業種・68の経済活動で閾値設定
④	最低限の人権・ガバナンスにかかる指針・原則を遵守すること	・OECD 多国籍企業行動指針 ・ビジネスと人権に関する国連指導原則

出典：Taxonomy: Final Report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance (March 2020) を基に日本経済研究所作成

図表3 EUタクソノミー気候変動緩和に貢献する経済活動の三分類



出典：Taxonomy: Final Report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance (March 2020), EU Taxonomy for Sustainable Activities (NATIXIS, 2020) 等より日本経済研究所作成

術的スクリーニング基準に適合し、④最低限の人権・ガバナンスの指針や原則に合致することである。

環境目標の一つ目である「気候変動緩和」の分野では、林業、農業、製造業、電気・ガス・蒸気・空調供給、上水・下水・廃棄物・CO₂回収、輸送業・倉庫業、情報・通信業、建設業・不動産業の8業種で合計70、二つ目の「気候変動適応」では9業種で合計68の経済活動とその技術スクリーニング基準がEUタクソノミー最終報告書の添付資料にまとめられている。

「緩和」・「適応」に関するEUタクソノミーは、2019年6月の中間発表時点では、内容が厳しすぎる、実体経済に即していないという批判が多かったが、その後公聴期間を経て、2020年3月の最終報告書にいくつかの修正が加わったことは注目すべき点である。

具体的には、経済活動にトランジション活動が新たに追加されたこと、さらに、環境的に持続可能な経済活動の技術スクリーニング基準が緩和されたことが中間報告書からの変更点である。図表3に示す

通り、気候変動緩和に貢献する経済活動については、(1)グリーン活動、(2)トランジション活動、(3)低炭素化実現を促す活動 (Enabling Activities) に3分類され、脱炭素社会への移行過程で過渡的に認められるトランジション経済活動が追加された。トランジション活動の例としては、高効率の製鉄・セメント製造、使い捨てプラスチックの削減、ガス燃焼による熱電併給があり、その技術スクリーニングの閾値が緩和された。

例えば、製造業の鉄鋼分野ではコークスからの製鉄が追加され、低炭素テクノロジー分野では新たに地域の熱供給のための太陽熱発電、グリーン水素・水電解設備等が追加された。電気・ガス・蒸気・空調供給分野では、水素貯蔵施設や水素ステーションの建設、熱エネルギー貯蔵施設等が追加された。技術的スクリーニング基準についても、水素生成にかかるCO₂排出基準は0.95tCO₂/tから5.8tCO₂/tに、水素生成のための水電解に使用する電力の炭素原単位は50MWh/t以下から58MWh/t以下に見直しが行われている。より産業界の実情を考慮した数値に見直されたといえる。

EUタクソノミーに基づく気候関連財務情報の開示義務を負う対象者は、1) 金融市場参加者、2) 大企業 (NFRD⁶適用企業)、3) EUと加盟国である。

1) は投資家や銀行をはじめ、多くの保険、年金、ポートフォリオ管理プロバイダーを含む市場参加者で、2021年12月31日までにタクソノミー規則に基づく開示が義務化されている。具体的には、①投資の持続可能性判断にタクソノミーをどのように、どれくらい活用したか、②投資が貢献する環境目標、③タクソノミーに適合した投資割合の開示が義務付けられている。

2) はNFRDの対象企業で、タクソノミーに適合する売上高、設備投資 (Capex)、運営費用 (Opex) の割合の開示が義務化される。一方、2) に対する情報開示の履行期限については、2021年6月1日までに詳細の要件が公表される予定である。

3) の対象は、EUや加盟国であり、グリーン金融商品やグリーンボンドの公的基準やラベルを設定する際に、タクソノミーを活用することが求められる。

3. EU域外のタクソノミー開発状況

タクソノミー開発の先陣を切ったのはEUであるが、EU以外にもカナダ・マレーシア・シンガポール等が独自のタクソノミーの開発を進めている。各国は、自国の産業構造やエネルギー事情にも留意しつつ、独自のアプローチでタクソノミーを開発しているが、環境目的に貢献する経済活動への資金誘導という使命はどの国も変わらない。加えて、異なるタクソノミーが乱立することで、結果的にサステナブル投資市場の健全な成長を阻害してしまわないよう、クロスボーダーな連携も始まっている (後述の国際サステナブルファイナンスプラットフォーム)。

カナダでは、2018年4月に環境気候変動大臣と財務大臣が共同でサステナブル・ファイナンスに関する専門パネルを任命した。同パネルは2019年6月に「持続可能な成長のための資金動員」を公表し、そのなかで3つの柱 (投資機会、市場スケール化、金融商品・市場) にかかる計15の提言をしている。第3の柱「金融商品・市場 (提言9-15)」では、カナダ同様に天然資源に依存する他国と協力しながら、トランジション・タクソノミーの作成、トランジション債券市場の活性化のための時限的な財政イン

⁶ Non-Financial Reporting Directive (NFRD) : 非財務情報開示指令。EUの従業員500人を超える大企業はESG課題の対処・管理方法に関して経営報告書の中に開示することが求められている。

センチブの付与を通じた債券発行コストの削減等といった提言を行った。最終的なトランジション・タクソミーの発行は予定よりも進捗が遅れているものの、2020年内での公表が予定されている。

マレーシアでは、マレーシア中央銀行であるバンクネガラマレーシア（BNM）が世界銀行やマレーシア証券監督当局と協力しつつ、所定の原則に基づくタクソミーの運用に向けて準備を進めている。2019年12月に公表された「Climate Change and Principle-based Taxonomy Discussion Paper」によると、タクソミーの5つの原則として、①気候変動の緩和、②気候変動の適応、③環境に重大な害がないこと、④トランジション促進のための改善努力、⑤禁止されていない行為、を挙げている。この5原則に則り、経済活動を6つのカテゴリーに分類している。そのなかには、トランジション初期段階として支援する経済活動も含まれている。BNMは、金融機関（銀行・保険）に対して同タクソミーに沿った資金管理を求める一方で、他の金融関係者（資産管理会社、格付け会社、調査会社等）においてもガイドラインとして利用されることを期待している。同タクソミーは、2021年には最終化される予定である。

シンガポールでは、DBS銀行（前シンガポール開発銀行）が銀行として世界初となる「サステナブル・トランジション・ファイナンス・フレームワークとタクソミー」を発表した（2020年6月）。これに基づき、融資・債券引受け等の金融商品に4つのラベル（グリーン、SDG、トランジション、移行過程の企業）を設け、サステナビリティ報告書で各ラベルの取引総額、削減GHG排出量等を報告していく予定である。

2019年10月、EUは「国際サステナブルファイナンスプラットフォーム（IPSF）」を設置し、サステナブル投資への世界規模での民間資金動員を促進し

ており、14の国と地域が賛同している。IPSFは、EUと中国が共同でタクソミーに特化したワーキンググループを設置し、2021年半ばにはタクソミーの共通点について報告書を取りまとめる予定である。現在、各国や地域が独自に開発を進めているタクソミーが断片的であることが、グローバルなサステナブル投資市場の成長阻害に繋がらないよう、サステナビリティに資するグローバルに活用可能な投資基準を見出すことで、市場の透明性確保を目指すことを意図している。

4. EUタクソミーの普及

EUタクソミーは、環境的に持続可能な経済活動に、投資家・金融機関・企業の資金を誘導するためのツールである。加えて、機関投資家・金融機関・大企業がTCFDに沿った気候変動関連財務情報の開示を行う際に役立てられる以外にも、多方面で活用されつつある。例えば、EUのグリーンボンドにかかる自主的な基準として、資金使途の配分先であるグリーン・プロジェクトに、EUタクソミーと整合性があることを条件に加えることが検討されている。

中国では、EUタクソミーに準拠する形で2020年6月にPBOC（中国人民銀行）、CSRC（証券監督管理委員会）、NDRC（国家発展改革委員会）が共同で「グリーンボンドカタログ（2020年）」の草案を公表した。本カタログは、中国がグリーンボンドの発行を認める事業をリスト化したもので、6つの産業の下に具体的なプロジェクトが定められている。中国政府は、2020年版で初めて、それまで含まれていたクリーン石炭（超臨界圧石炭火力発電や超々臨界圧発電）を排除する等、国内基準と国際基準との整合性を高めている。

加えて、EUが2020年7月に可決したCOVID-19の復興パッケージ「Next Generation EU（7,500億

€)」のなかでも、今後グリーン投資やデジタル・トランスフォーメーションに資金を配分していく際、その配分先の特定にEUタクソミーを活用することが提言されている⁷。また、EIB（欧州投資銀行）や欧州復興開発銀行（EBRD）は、いずれも気候変動対応のための投融資の増加についてコミットしているが、そのトラッキングツールとして、今後EUタクソミーを活用していくことを想定している⁸。

5. 終わりに

このように、EUタクソミーは、金融機関や企業が、経済活動のタクソミーとの整合性を開示するために活用されることに留まらず、多方面で幅広く活用されていくことが見込まれる。資金誘導ツールとしてうまく活用されることにより、従来の資金の流れを抜本的に変え、サステナブルな未来の構築

に向けた羅針盤としての活用が期待されている。

日本では、10月26日、菅総理が就任後初の所信表明演説で「2050年までにGHG排出実質ゼロ」を表明した。具体的な対応策として、低効率石炭火力発電所の休廃止を促す制度設計づくり、エネルギー基本計画の見直し、脱炭素投資への税優遇の検討等が早急に進められている。日本においても、スピーディーな脱炭素化のためには、各国のタクソミーのように、資金誘導が必要な分野や技術についての検討や事業リストを作成・共有することが必要である。日本経済団体連合会が行っている「チャレンジ・ゼロ⁹」、経済産業省がとりまとめている「グリーンイノベーション戦略推進会議」、2021年に発表が予定されている「日本版トランジションファイナンス基本方針（経済産業省の環境イノベーションに向けたファイナンスのあり方研究会）」等の今後の動向に着目していきたい。

⁷ TEG. 5 high-level principles for Recovery & Resilience. 2020年7月

⁸ International Platform on Sustainable Finance. Annual Report. 2020年10月

⁹ 脱炭素社会の実現に向けて企業・団体がチャレンジするイノベーションの取組みを国内外に発信し、後押しするイニシアティブ