



サステナブル投資トレンド Vol.9

有識者ラウンドテーブル(第2回)

日本とアジアにおけるトランジションに向けた具体的取組み

MUFG AM サステナブルインベストメント

岡本 卓万

10月3日に開催されたラウンドテーブル「第2回 有識者ラウンドテーブル 日本とアジアにおけるトランジション」について報告します。5月に開催したラウンドテーブルに続く2回目のラウンドテーブルでは、出席者の方々からトランジションファイナンスに向けた現状の取組みが共有されました。

アジアでのトランジションファイナンスの課題や取組みを共有

社会・経済の脱炭素化への動きについて、最近「コミットメント(約束)から実践のフェーズへ」と良く言われます。実践の段階では、脱炭素化に向けて必要な技術やインフラをどう開発・整備するかと共に、開発・整備に必要な資金をどう効率的に供給するかが課題となります。特に Hard-to-abate と呼ばれる、現時点の脱炭素技術では高コストになるため市場原理に任せているだけでは脱炭素化が進まない業態に対して、必要な資金を供給しトランジションを促すためには、官民での一致した取組みが必要という認識が急速に広がりつつあります。

10月3日、三菱UFJ信託銀行の主催でサステナブルファイナンス領域の有識者を集めたラウンドテーブルが開催されました。「日本とアジアにおけるトランジション」をテーマとするもので、今回が2回目の開催になります。5月に開催された第1回目では、トランジションファイナンスの推進に向けた課題について意見を交換しました。第2回目となる今回は、各参加者からトランジションファイナンスに向けた具体的な取組みについて報告されました。

※第一回のラウンドテーブルの様様については、「サステナブル投資トレンド Vol.6 内外有識者によるラウンドテーブル」をご覧ください。URL: https://www.tr.mufg.jp/mufgam-su/pdf/20240607_01.pdf

ラウンドテーブル登壇者

テーマ：「第2回 有識者ラウンドテーブル 日本とアジアにおけるトランジション」

- | | |
|-----------------------------|---|
| (モデレーター) | |
| 渡部 泰子
(アジア政策当局、取引所) | 三菱UFJ信託銀行 サステナブルインベストメント部長 |
| Eugene Wong 氏 | Sustainable Finance Institute Asia Limited, Chief Executive Officer |
| Renaud Gocsei 氏
(本邦政策当局) | シンガポール取引所 Director, Global Sales & Origination |
| 平良 耕作 氏 | 環境省 大臣官房環境経済課環境金融推進室金融市場企画官 |
| 小沼 健一 氏 | 経済産業省 イノベーション・環境局環境金融室環境金融企画調整官 |
| 清水 一滴 氏
(アカデミア) | GX 推進機構 財務・サステナビリティ推進部 |
| 白井 さゆり 氏
(イニシアチブ) | 慶応義塾大学 教授 |
| 安井 友紀 氏
(金融機関) | GFANZ APAC Managing Director |
| 太田 浩 氏 | 第一生命ホールディングス株式会社 サステナビリティユニットフェロー |
| 来住 慎一 氏 | 明治安田生命保険相互会社 サステナビリティ経営推進部長 |
| Ronnie Lim 氏 | Robeco Asia-Pacific Active Ownership |
| Navindu Katugampola 氏 | Morgan Stanley Investment Management Managing Director |
| 瀧川 眞道 | 三菱UFJアセットマネジメント サステナブル投資推進部長 |
| 阿出川 純 | 三菱UFJ信託銀行 オルタナティブ商品開発部長 |



第2回ラウンドテーブル:トランジションの取組みを共有

前回のラウンドテーブルでは、脱炭素が困難な、いわゆる hard-to-abate な業態の多いアジアにおいてトランジションを進めるためには、産官学民一体で取組みを進める必要があるという認識を参加者が共有しました。今回のラウンドテーブルでは、それを一歩踏み込んで、参加メンバーが具体的にどんな取組みを行っているかを共有することになりました。

金融機関の取組み

内外の金融機関からは、トランジションファイナンスに向けた取組み状況について報告がありました。まず第一生命ホールディングス株式会社の太田 浩氏から、「長期投資家として、伝統的に炭素排出量の大きい重厚長大産業への投資を行ってきたことから、これら企業のトランジションの支援が重要になっている」と報告がありました。具体的な事例としては、石炭火力に変わる新たな発電所の建設資金や、再エネ支援のためのグリッド(送電網)整備のためのローン提供を挙げました。



明治安田生命保険相互会社の来住 慎一氏からは、(民間向けの)資産における株式のプレゼンスの大きさにも鑑み、プロジェクトレベルのみならずエンティティレベルでのトランジションの考慮の必要性について言及がありました。「株主として投資先企業と対話し、企業全体としての脱炭素目標あるいは具体的な移行計画を示してもらい、それに対しコミットを求めていくといったエンゲージメント活動も重要」と指摘しました。また、前提となるサステナビリティ開示の拡充への期待も示されました。



アジア地域のアセットマネジャーである Robeco Asia-Pacific の Ronnie Lim 氏は、上場株式領域におけるエンゲージメントの実務について説明しました。外部評価を活用したセクター別の脱炭素パスウェイ、信頼性スコア、開示状況を元に、企業をトランジションのリーダーからラガーズ(出遅れ銘柄)まで分類を行い、その上で「エンゲージメントにおいては出遅れ銘柄に着目して実施している」との事でした。

Morgan Stanley Investment Management の Navindu Katugampola 氏は、「欧州と日本・アジアでは取り巻く環境が異なることから、トランジションのアプローチを変える必要がある」と指摘しました。すなわち、「エネルギーを取り巻く環境(①エネルギーの安全保障、②(廉価での)アクセス、③エネルギーレジリエンス)の違いから、欧州では問題にならない地政学的イベント

がアジアでは問題になる」こと。また、(欧州とアジアでの)機会やアプローチの違いを考えると、「欧州では高排出セクターを排除するインセンティブが働くが、アジアでは高排出セクターや移行が困難な産業こそが資金投資を必要としている」ことを指摘しました。



これを踏まえたうえで、Navindu 氏はアジアにおいてトランジションに関連して投資機会がある領域として、化石燃料企業のビジネスモデル転換、エネルギーインフラ、(省エネやリサイクルなどの)供給・需要両面を考慮したトランジションへの貢献、を挙げました。

アカデミアの見方

さて、アカデミアはトランジションファイナンスといった実務課題についてどのように見ているのでしょうか。昨年11月からアジア開発銀行などと共に「気候とファイナンス」プロジェクトを立ち上げ、各国の金融当局とも議論を行っている、白井 さゆり 慶応義塾大学教授は、「トランジションファイナンスの議論を進める上で、先進国と途上国とは分けた方が良い」と述べました。アセアン等はようやく国民全員が廉価で電力を利用できるようになった段階であり、状況は先進国と大きく異なるからです。



その上で、hard-to-abate な業態においては、企業が1.5℃目標に整合するという移行計画を示しても、技術的・商業的な面で不確実性が大きく、なかなか信頼されない。これは国によっても事情が異なることから、「企業単体では限界があることから、国単位でナショナルパスウェイをセクター毎に示すなど、国の関与が必要である」としました。

また、アセアン・タクソノミーにおいて、(グリーンとブラウンの間に)アンバー(琥珀色)という分類がサンセット(適用期限)付きで設けられたことに触れました。これはカーボン・ロックイン(化石燃料利用の延命)の懸念があるために設けられたものだが、「何をもってカーボン・ロックインとするかが決まらないとアジアでトランジションファイナンスが本格化しないのではないかと指摘しました。

本邦政策当局の取組み

アカデミアから示された、国の関与の必要性やカーボン・ロックインの懸念といった認識に対し、各国政策当局はどのように対応しているのでしょうか。経済産業省の小沼 健一氏は日本の取組みである分野別技術ロードマップの現状を説明しました。「分野別技術ロードマップ策定により技術的な面



では各セクターの方向性や予見性を高める取組はできつつあるものの、コストの課題は残る状況である。その課題のうち、水素分野については、価格差支援制度で支援策を具体化しているところ。今後も各セクターの企業とも連携して必要な対応を検討していきたい。」と説明しました。

また、アジア地域との連携として、昨年12月から開始した AZEC(アジア・ゼロエミッション共同体)首脳級会議についても言及しました。「トランジションの意識醸成が各国当局も含めて少しずつ進んできており、今後も AZEC 会合等を通して ASEAN 各国政府とも連携していきたい。」と直近の状況を解説しました。



GX 推進機構の清水 一滴氏からは GX 推進機構における取組みが紹介されました。「GX 推進機構は、債務保証や出資といった金融支援、今後の排出権取引制度の運営に加えて、GX 政策に関する調査・分析・研究を主な業務としている。hard-to-abate 業態への金融支援、水素・浮体式洋上風力・ペロブスカイトなどの新技術への対応を踏まえて、インパクトの創出に向けた検討について取り組んでいる」ことが紹介されました。

アセアン諸国の取組み

アセアンの金融規制当局と連携する、独立会議プラットフォームである SFIA(アジアサステナブルファイナンス研究所)の Eugene Wong 氏からは、アセアン諸国の取組みが紹介されました。



「アセアンでは、タクソノミー、トランジションファイナンス・フレームワーク、開示という三つの柱を通じて、サステナブルファイナンスのエコシステムが発展しています。アセアン・タクソノミーはトランジション・タクソノミーであり、アセアン・トランジションファイナンス・ガイダンスと連携して機能するように設計されています。すなわち、「タクソノミーは経済活動を分類し、トランジションファイナンス・ガイダンスは移行へのアプローチを提供することで、これらは互いに補完し合っているのです」と Wong 氏は述べました。

Wong 氏は、アセアン・タクソノミーの特徴である「アンバー」カテゴリーについて説明しました。エネルギー、建設・不動産、運輸といった業種の企業活動の多くがアセアン・タクソノミーでは「アンバー」カテゴリーに分類されます。

昨年リリースされたアセアン・トランジションファイナンス・ガイダンス(バージョン1)(ATFG V1)における協議では多くの興味深いフィードバックが寄せられたといます。「ATFG V1 の特徴は 2°C 以下目標、移行中、それと 1.5°C 目標の階層を設けたことや、地域特性を踏まえたパスウェイを設けたことです。これらは市場で好意的に受け入れられています。」「ロックインとともにロックア

ウト(現在利用可能なアプローチを適用することで将来より良いアプローチを適用できなくなること)の考慮についても議論されています」。

GFANZ の取組み

GFANZ は金融機関が中心となって組成された、ファイナンスを通じたネットゼロ達成を目指すイニシアチブです。GFANZ APAC の安井 友紀氏から、GFANZ APAC のアジア太平洋ネットワークの活動が共有されました。

一つは石炭火力の実質フェーズアウトに向けた活動の紹介です。「クレディビリティやインパクトは何に寄与するのかについて、ハイレベルな原則として10のレコメンデーションを打ち出した。現在、これを日本市場に適用した場合、どのような課題が出てくるのかについて調査をしているところである」とのことです。



もう一つトランジション活動において、何がロック・インになりうるリスクがあるかです。「昨年 GFANZ 日本支部では、Aligning に該当するかどうかのチェックポイントとする4つの追加属性を提言した。これは GFANZ グローバルのレポートにも採用された。原則のレベルでは世界に受け入れられたというのが大きな進歩であり、今年は具体的なセクターに当てはめた場合の課題を整理している」と報告しました。

ラウンドテーブルの締めくくりとして、モデレーターの渡部は、「国・地域を超えて産官学で連携・協力する必要性を改めて認識した。今後このような連携の場を設けていきたい」と述べました。



まとめ

今回のラウンドテーブルでは、アジア地域でトランジションファイナンスに取り組む産官学のメンバーから、現在の取組み状況について報告がされました。トランジションファイナンスの複雑さは、課題は共通であるものの、国・地域による経済・社会・環境といった状況の違いによって、とるべきアプローチが異なることにあります。それだけに、置かれた状況の違いを当事者たちが理解し合い、連携していくことが必要になります。

※ 本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではありません

本資料について

- 本資料は、情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご留意ください。
- 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その内容の正確性・完全性を保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、貴社顧問会計士・税理士等にご確認くださいようお願い申し上げます。
- 本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、当社は一切責任を負いません。
- 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

筆者紹介



岡本 卓万

サステナブルインベストメントスペシャリスト

MUFG AM サステナブルインベストメント

本資料に関するお問い合わせ先

三菱UFJ信託銀行株式会社

MUFG AM サステナブルインベストメント

[こちら](#)

