

## CO<sub>2</sub>を出さない経営戦略の開発を 移行期を支えるトランジションファイナンス

持続可能な社会構築のためには産業構造の転換が欠かせない。エネルギー供給側の脱炭素化に加え、労働力の円滑な移動を含めた需要側、すなわち、産業界の姿勢が問われる。大きな役割を果たすのが企業の脱炭素化を促進させる金融面の働きである。注目を集める「トランジションファイナンス」を深堀りしてみたい。

### グリーンファイナンスとの相違点

**小西** グリーンファイナンスとトランジションファイナンス(TF)の違いは何でしょうか。

**高田** グリーンファイナンスは幅広い概念ですが、典型的なものとしては、再生可能エネルギーといった、地球温暖化対策など環境分野の取り組みに特化した資金を調達するための債券(グリーンボンド)や借入(グリーンローン)を指します。これらの資金が充当される先は、すでに「グリーンプロジェクト」とみなさ

れたものです。一方のTFは、現時点では「グリーン」とみなされないが、脱炭素化に向け、着実な温室効果ガス削減の取り組みを行う事業者に対して支援することを目的としたファイナンス手法のことです。トランジションには、移行や変化などの意味があります。

**小西** そのもその対象が全く異なるのですね。

**高田** TFは脱炭素社会の実現へ向けて、長期的な企業戦略に則ったものとなっています。資金充当の対象のみに着目するのではなく、脱炭素に向けた企業のトランジション戦略や、その戦略を実践する信頼性・透明性を総合的に判断するものです。パリ協定の実現に向けて、世界全体で温室効果ガス排出量を着実に削減していくには、再生可能エネルギーなどのグリーンな投資を一層進める必要があります。それに加え、排出削減困難なセクター、いわゆる「hard-to-abate」と呼ばれる産業部門やエネルギー転換部門などが、脱炭素へのトランジションを積極的に図っていくことが重



高田英樹課長



小西雅子氏

要になってきます。

グリーンな基準に達している産業は一握りです。まだ達していない大半の産業・企業が変わらなければ、経済全体の脱炭素化は実現できません。TFは社会が変わっていくために必要な投融資だといえます。

**小西** パリ協定が始まり、今では「脱炭素化しない」という選択肢はなくなりました。

**高田** 脱炭素化は世界の潮流です。この流れはとどまることがないと思います。企業の経営戦略の前提には脱炭素を据えることが当たり前になる一方で、例えば企業がこれまでに行ってきた活動ができなくなる可能性も出てくるでしょう。

分かりやすいのは、石油・石炭などの化石燃料を扱う産業です。二酸化炭素を多く排出する化石燃料は「座礁資産」と呼ばれ、資産価値が失われていくことは止められません。化石燃料の需給企業の経営が立ち行かなくなるということは、投融資を行っている金融機関の持続可能性にも影響します。こうした変化が一度に、かつ非連続的に起こり得ると考えられるのです。

## 気候変動が財務に与えるリスク

**小西** 気候変動が財務に与える影響から見定める必要があると？

**高田** パリ協定が採択された2015年、金融市場でも気候変動リスクを捉える上でエポックメイキングになったスピーチがあります。

当時イングランド銀行総裁であり、主要国の金融当局で構成される国際的な金融システムの安定を目的とする組織「金融安定理事会」(FSB)の議長でもあったマーク・カーニー氏は、「時間軸の悲劇」という概念を提唱しました。数年～10年程度の時間軸で金融資産の価格を評価している従来の金融市場では、数十年にわたり企業活動に影響を及ぼすと考えられる気候関連リスクが予測困難であると指摘し、金融市場への影響が顕在化してからでは手遅れになるとの警鐘を鳴らしたのです。

また、洪水や海面上昇といった気候事象に

よって引き起こされる資産価値の毀損「物理的リスク」や、脱炭素社会をめざす過程で政策などが変化する「移行リスク」などによって、金融市場では「リプライシング」(価格調整)が起こるリスクが高まっていると述べました。

**小西** 確かに金融市場の影響力は大きいと思います。パリ協定実現をめざすフェーズ(局面)が格段に高められたと感じています。

**高田** すでに諸外国では環境と金融の結び付きが認識され、国内でも一部の省庁では概念として受け止められてはいました。とはいえ、産業界や個々の金融機関においては、ほとんど合点承知していなかったように思います。2015年頃から気候変動が、「金融市場に大きな影響を及ぼすリスク」として認識されるようになっていきました。

**小西** 皮肉にも地球温暖化の進行が理解を促進させている側面もあります。

**高田** 気候変動の時代、企業が生き残るのは簡単ではありません。しかし逆に、気候変動に正しく立ち向かえば、成長の機会にもなり得ると言えます。あらゆる産業が影響を受ける気候変動だからこそ、企業としては、温室効果ガスを出さない経営戦略の開発を急がねばなりません。早く応じることで将来のビジネスチャンスは大きく広がっていくと考えています。(次号に続く) 

収録日：2023年11月6日

### 取材後記

金融の面から環境問題を取り上げ、多様なステークホルダーの意識向上に奔走される高田さん。2015年当時にOECDへ出向し、世界最前線の議論への参画とトップリーダーたちとの出会いに原点があったと知りました。今や金融と環境を結ぶ日本の政策づくりの場で、最前線の議論をリードされています。日本にもこういう方がおられて本当によかった！(小西雅子)



小西 雅子(こにし まさこ)  
国連の気候変動会議などでの国際交渉や、国内の気候変動・エネルギー政策提言に従事。温暖化をめぐる経済動向や世界の温暖化対策にも精通する。気象予報士、博士(公共政策学)。昭和女子大学特命教授。