

サステナブルファイナンス・プラットフォームの EU タクソノミー拡張案 —SH タクソノミーと NSI タクソノミーを追加—

Research Clip
2022年3月

社会システム研究所
アナリスト 高橋 龍生

■ 2021年7月、サステナブルファイナンス・プラットフォーム（Platform on Sustainable Finance、以下、PSF¹）がEUタクソノミー拡張案を公表した。EUタクソノミーは、グリーンな経済活動が何かを分類・定義することにより、グリーンウォッシュ問題の解決および脱炭素化目標に必要なグリーンファイナンスを促進していく狙いがある。しかし、EUタクソノミーで“Green”を定義したことにより、結果的に「Not Green」の経済活動の全てが、グリーンの対立概念として環境に害を与える経済活動と見做されてしまうという問題が生じることになった。

したがって、PSFは、EUタクソノミーに含まれなかった「Not Green」の経済活動を更に細分化するタクソノミーの拡張を提案した。具体的には、「Not Green」の経済活動を、環境に重大な害を与える「SHタクソノミー」およびグリーンな経済活動ではないが、環境への正負の影響もほとんどない「NSIタクソノミー」に細分類することを提案している。今回は、PSFのタクソノミー拡張案について概説する。

1. EUタクソノミーの概要

EUタクソノミーは、EUのサステナブルファイナンス戦略の一環として、何がグリーンな経済活動であるのかを分類・定義したリストである。タクソノミーの策定により、何がグリーンであるのかが明確になれば、グリーンウォッシュ（グリーンと見せかけて、実際はグリーンではない）問題を解決することができる。また、EUの環境目標である2030年に温室効果ガスを1990年対比で55%削減、2050年カーボンニュートラルを達成するためには、年間で約2,600億ユーロの投資が必要であると試算されており、民間のグリーンファイナンスを促進していく必要がある。そのため、タクソノミーの策定により、何がグリーンな投資と言えるのかを明確にする必要があった。

EUタクソノミーでは、6つの環境目標である「気候変動の緩和」、「気候変動への適応」、「水資源および海洋資源の持続的な利用と保全」、「循環型経済への移行、廃棄物の抑制とリサイクル」、「汚染の防止と管理」、「健全な生態系の保全」が掲げられている。また、EUタクソノミーでは、上記の6つの環境目標に実質的に貢献する可能性がある経済活動が特定され、科学的根拠に基づいたテクニカルスクリーニング基準、同時に他の環境目標に害を与えないDNSH基準、ミニマムセーフガード基準の3つの基準を満たした経済活動をタクソノミー適格とした。EU域内の大企業は、NFRD（非財務情報開示指令）

¹ PSFは欧州委員会直属の有識者組織であるが、案の採択に関して法的権限は持っていない。

で、投資・運用機関は SFDR(サステナビリティ開示規制)により、タクソノミー適格と判定された経済活動に係る売上高、Capex(資本的支出)、Opex(事業運営費)の開示が求められる。

なお、現状の EU タクソノミーにおいて、「気候変動の緩和」および「気候変動への適応」に資する経済活動は、それぞれ 88 個と 95 個となっており、残り 4 つの環境目標に資する経済活動については 2022 年中に細則案が公表されることになっている。

図表 1 「気候変動の緩和」および「気候変動への適応」の経済活動数

経済活動	気候変動の緩和	気候変動への適応
エネルギー	25	25
製造業	17	17
輸送	17	17
上水道、下水道、廃棄物処理、浄化処理	12	12
建設・不動産	7	7
林業	4	4
専門的、科学的、技術的な活動	3	2
情報・通信	2	3
環境保全・修復	1	1
芸術、娯楽、レクリエーション	-	3
金融・保険	-	2
教育	-	1
健康・社会福祉	-	1
合計	88	95

(出所) EU, “Climate Delegated Act”, climate change mitigation (Annex I) and climate change adaptation (Annex II) より日興リサーチセンター作成

2. タクソノミーの問題点 –グリーンか否かの二進法–

しかし、この EU タクソノミーによるグリーン分類では、結果的に「Green」と「Not Green」の2分類になっていることが問題となっている。EU タクソノミーは、6 つの環境目標に資するグリーンな経済活動を特定する枠組みであり、グリーンではない経済活動を特定する意図はない。また、グリーンではない全ての経済活動を環境的に持続不可能であると区別している訳でもない。

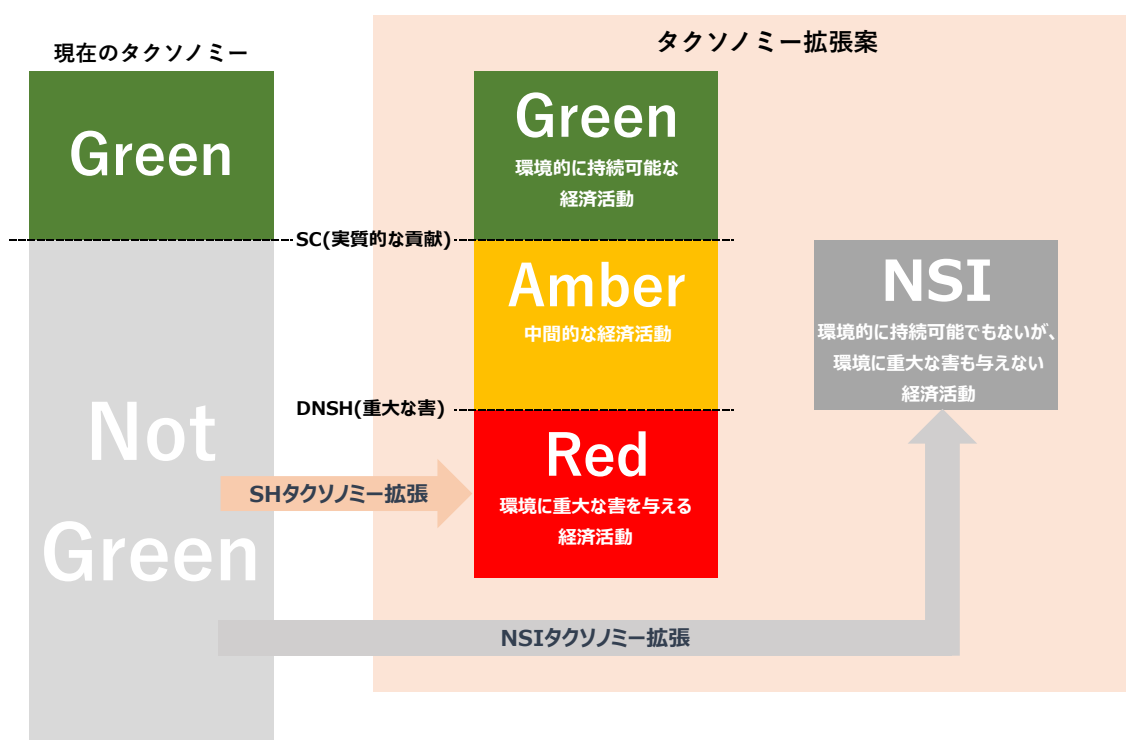
ところが、グリーンな経済活動が何かを定義したことにより、必然的にグリーン以外のグリーンではない経済活動が対立概念として浮上することになった。EU タクソノミーによるグリーン分類が、結果的に「Not Green」の経済活動の全ての資金調達活動に悪影響を及ぼす可能性がある、と懸念の声が上がっている。

グリーンではない経済活動における、温室効果ガスを多く排出する石炭火力発電が環境的に持続不可能であるとされ、タクソノミーから除外されている。一方で、気候目標に実質的に貢献するグリーンな経済活動でもない一方、環境に重大な害も与えない経済活動もある。このように、グリーンではない経済活動には、石炭火力発電のように環境に著しく害を与える経済活動と、環境には可もなく不可もない経済活動が存在し得る。とりわけ、後者の経済活動を「Not Green」な経済活動として、石炭火力発電と同様の扱いにしてしまうことには問題がある。

3. EU タクソノミー拡張案 –SH タクソノミーと NSI タクソノミーを追加–

現行の EU タクソノミーによる二進法の問題点を受けて、「グリーンではない」経済活動について、PSF は、「環境に重大な害を与える(Significantly Harmful)経済活動」と「環境への影響がほとんどない(No Significant Impact)経済活動」の2種類のタクソノミーを新たに追加する案を2021年7月に公表した。前者をSHタクソノミー、後者をNSIタクソノミーと称している(図表2)。

図表2 PSFによるタクソノミーの拡張案



(出所) PSF, “Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objectives”
より日興リサーチセンター作成

(1) SHタクソノミーと中間のアンバー

SHタクソノミーは、環境に重大な害を与え、それを回避するためのトランジションが技術的に不可能な経済活動を含むことになる。例えば、現状のタクソノミーからも除外されている石炭火力発電は、温室効果ガス排出量が多く、トランジションが困難なため、この部類に属すると考えられる。

なお、EUタクソノミーは、グリーンタクソノミーのように色で表現されている。SHタクソノミーに属する経済活動について、TEGは最終報告書で“ブラウン”と表現した²。しかし、人種差別的なイメージがある“ブラウン”を使用することについて、PSFはSHタクソノミーをブラウンではなく、“レッド”で表現することを提案している(以下、SHタクソノミーをレッドタクソノミーと呼称する)。

また、PSFは、環境に重大な害を与える経済活動(レッド)と環境的に持続可能な経済活動(グリーン)

² 高橋龍生「EUタクソノミー規制について」(<https://www.nikko-research.co.jp/library/9545/>)参照。

の中間に位置する経済活動の存在もであると指摘し、これを中間色のアンバー(琥珀色や黄色オレンジ色)で表現することになっている(信号機の3色)。

グリーン、アンバー、レッドの3分類の基準について、PSFは各経済活動のテクニカルスクリーニング基準である「**実質的な貢献(Substantial Contribution)**」および「他の環境目標に重大な害を与えない**DNSH(Do No Significant Harm)**」を閾値として利用することを提案している。

例えば、エネルギーセクターの「水力発電」「地熱発電」「再生可能な非化石燃料発電」について、「気候変動の緩和」目標への**実質的な貢献**のテクニカルスクリーニング基準(以下 SC 基準)は、その経済活動の「**ライフサイクル全体での温室効果ガス排出量が 1kWh あたり 100g 未満**」となっている。一方で、「気候変動への適応」における「気候変動の緩和」目標に対する他の環境目標に重大な害を与えない**DNSH**のテクニカルスクリーニング基準は、その経済活動の「**温室効果ガスの直接的な排出量が 1kWh あたり 270g 未満**」となっている(図表 3)。

図表 3 温室効果ガス排出量に関するテクニカルスクリーニング基準
- エネルギーセクターの例 -

	気候変動の緩和	気候変動への適応
経済活動 (エネルギーセクター)	SC(実質的な貢献)基準	気候変動の緩和に対するDNSH基準 (他の環境目標に重大な害を与えない)
水力発電 地熱発電 再生可能な非化石燃料発電	ライフサイクル全体の温室効果ガス排出量 = 1kWhあたり100g未満	直接的な温室効果ガス排出量 = 1kWhあたり270g未満

(出所) EC, "Climate Delegated Act", climate change mitigation (Annex I) and climate change adaptation (Annex II)より日興リサーチセンター作成

したがって、エネルギーセクターに属する「発電」活動について、グリーントクソミーへの分類基準は、SC 基準である「ライフサイクル全体での温室効果ガス排出量が 1kWh あたり 100g 未満」である。一方で、レッドタクソミーへの分類の基準には DNSH 基準が閾値として設定され、「温室効果ガスの直接的な排出量が 1kWh あたり 270g 以上」の経済活動が分類されることになる。また、上記の SC 基準(グリーン)と DNSH 基準(レッド)の中間がアンバータクソミーとなる(図表 4)。

図表 4 「発電」活動における3色分類 - SC 基準と DNSH 基準による区分 -

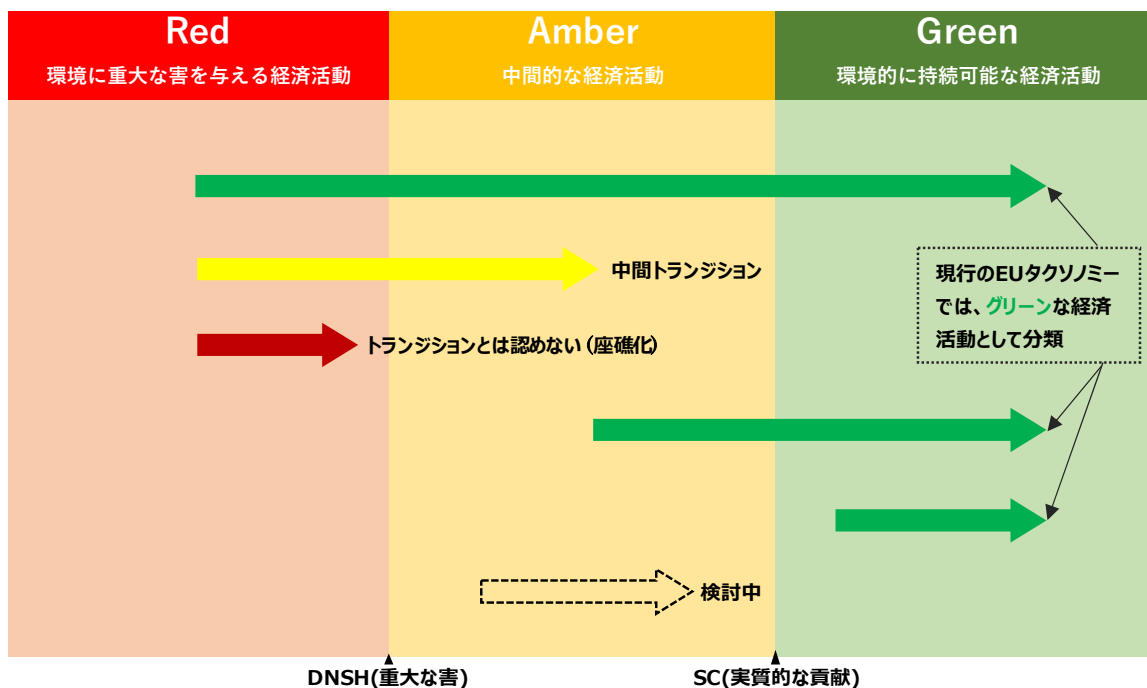


(出所) PSF, "Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objectives"より日興リサーチセンター作成

なお、現行の高効率天然ガス火力発電の GTCC(ガスタービン・コンバインドサイクル発電)は、温室効果ガスの直接的な排出量が 1kWh あたり 340g³であるため、レッドに分類されることになる。

PSF が示した上記の 3 色分類によって、グリーンへのトランジションの定義がより明確になったと言える。ここで、トランジションとは、レッドおよびアンバーからグリーンへ移行することを指すが、PSF はレッドからアンバーへの移行もトランジションとして認め、これを「中間トランジション」と称している(図表 5)。

図表 5 PSF によるトランジションの定義



(出所) PSF, “Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objective”
より日興リサーチセンター作成

一方で、DNSH 基準を超えられない、レッド内での移行は“座礁化”と見なし、トランジションとしては認めないとの見解を示した。また、アンバー内の移行については、環境パフォーマンスを継続的に改善させるための移行計画があり、環境パフォーマンスの大幅な改善がモニタリングされていることを条件にトランジションとして認める方針を示した。しかし、アンバー内の移行もグリーン化できなければ、座礁化と見なすことができ、検討中とのことである。

EU タクソノミーでは、経済活動のトランジションについて、低炭素経済への道筋を示すために、欧州委員会が技術進歩の発展に応じて、少なくとも 3 年ごとにテクニカルスクリーニング基準を見直すことになっている⁴。したがって、図表 3 および図表 4 におけるエネルギーセクターの「発電」活動について、SC 基準および DNSH 基準となっている温室効果ガス排出量の閾値は、段階的に引き下げられるこ

³ 経済産業省「高効率ガスタービン技術実証事業中間報告書」
⁴ 「Regulation (EU) 2020/852」第 19 条(5)

となる。現行の「発電」活動が、DNSH 基準の「温室効果ガスの直接的な排出量が 1kWh あたり 270g 未満」を満たし、アンバー圏内にいても、そこからさらなる排出削減を達成できなければ、いずれは座礁することになる。

(2) グリーン、アンバー、レッドでもない NSI タクソノミー

次に、NSI タクソノミーでは、環境的に持続可能(グリーン)でもないが、環境への正負の影響がほとんどない(温室効果ガスを多く排出するアンバーでもレッドでもない)経済活動が含まれる。例えば、PSF は、美容院、託児所、税理士、弁護士などが NSI 経済活動に該当するとしている。NSI タクソノミーは、6つの環境目標に実質的に貢献するわけでもないが、重大な害も与えない経済活動を特定する。

ここで、NSI タクソノミーとアンバータクソノミーに属する経済活動は異なる点に注意が必要である。アンバーに属する経済活動は、DNSH 基準に抵触し環境に重大な害を与える経済活動ではないものの、SC 基準には充足しない程度に、温室効果ガスを排出する経済活動である。したがって、NSI タクソノミーとアンバータクソノミーは異なる経済活動となる。

NSI タクソノミーの拡張案は、グリーンではないものの、環境に重大な害を与えるわけでもない経済活動を SH タクソノミーに含まれる“赤い”経済活動と同様に「グリーンではない」経済活動として分類されてしまう懸念から来ている。PSF によると、現段階で NSI タクソノミーに含まれる可能性が高い経済活動は、EU の産業分類である NACE 基準で、EU 全体の GDP の約 25%にあたとされている。したがって、NSI タクソノミーに含まれる経済活動が、レッドタクソノミーに含まれる経済活動と同等に、「Not Green」の扱いを受け、投資家からの資金調達が困難になれば、自分で自分の首を絞めることになる。

5. まとめ

グリーンとして分類されない「Not Green」の経済活動が一緒に扱われる EU タクソノミーの問題点を指摘した上で、PSF は「Not Green」の経済活動をさらに「SH タクソノミー」「アンバータクソノミー」「NSI タクソノミー」の3つに細分化する案を公表した。

とりわけ、テクニカルスクリーニング基準である SC 基準と DNSH 基準を閾値として、経済活動を「グリーン」「アンバー」「レッド」の3色分類にする SH タクソノミー拡張案は、“何がグリーンへのトランジションか”をより明確にできる点が優れている。

また、グリーンではないが環境に重大な害も与えない経済活動が、環境に害を与える経済活動と同等に「Not Green」として見做される問題に対して、「グリーン」「アンバー」「レッド」以外に、PSF はこれらの経済活動を新たに NSI タクソノミーとして分類する案を提示した。

近々、PSF が同タクソノミー拡張案についての最終報告書を出す予定となっているため、注目していきたい。

(END)