

EUタクソノミーは、「グリーンリスト」の国際基準となりうるか?

Topics

- ▶ 欧州連合(EU)は、グリーンな事業活動のリストであるEUタクソノミーの国際基準化を目指していますが、そのためにはEU域内の見解の統一と、域外とのより深い議論が必要となると考えます。
- ▶ EUタクソノミーにおける、気候変動に関する2つの環境目的の基準策定は、当初の予定から遅延しており、多国間の合意形成の難しさが改めて浮き彫りとなりました。
- ▶ また、EUはEUタクソノミーの国際基準化に前向きでない米国等の国々と今後議論を深めていく必要があります。しかし、こうした課題を乗り越えることができれば、民間資金を真にグリーンな事業活動へシフトさせる大きな枠組みとなる可能性があります。

エコノミスト 枝村 嘉仁

EUタクソノミー：グリーンな事業活動を分類する枠組み

環境の持続可能性への関心が世界的に高まる中で、環境への配慮を謳う企業等も多く見受けられるようになりました。一方で、企業の事業活動等のグリーン性を客観的に評価する統一的な枠組みは存在せず、表面上だけ環境配慮を装う「グリーンウォッシング」という問題が度々指摘されてきました。こうした問題に対処するため、EUが策定を進めているのが「EUタクソノミー」です。

EUタクソノミーとは、事業活動が環境面でサステナブルかどうかを分類する枠組みです。欧州委員会が、2018年に公表した「サステナブルファイナンスに関するアクションプラン」の中核として掲げられて以来、導入に向けた取り組みが進められてきました。EUタクソノミーでは、4つの適格要件(図表1)全てを満たす活動のみが、グリーン適格とみなされます。また、枠組みの導入後は、EU域内の企業には適格となる売上高等の割合を、金融機関には投融資の割合を開示する義務が生じます。これにより、事業活動等のグリーン性に関する透明性を高め、民間資金を真に環境に配慮した事業活動へシフトさせる狙いがあります。また、EUタクソノミーは、EU域内を対象とした枠組みですが、将来的にはグリーンな活動の国際的な分類基準となりうる可能性を秘めており、動向に注目が集まっています。

多国間の合意形成の難しさが浮き彫りに

導入に向けたプロセスが順調に進捗してきたEUタクソノミーですが、足元で風向きが変わりつつあります。当初、「気候変動の緩和」と「気候変動への適応」に関する分類基準(技術的スクリーニング基準)を含む委任法案は昨年未までに欧州委員会にて採択される予定でしたが、予定を3カ月以上過ぎた現在も未だ採択に至っていません。原因は、一部の国々が委任法の草案に強く反対したことです。

草案に反対したのは、ポーランドをはじめとする石炭火力発電への依存度が高い国々を中心としたグループです。これらの国々は、自国の電源構成比を石炭火力発電からCO2排出量がより少ない天然ガス火力発電にシフトさせることで、EUの温室効果ガス(GHG)排出削減目標の達成を目指しています。しかし、昨年公表された委任法案では、天然ガス火力発電の適格となる排出基準が、事実上達成が不可能な水準に設定されたことを受け(図表2)、

次ページへ続く

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

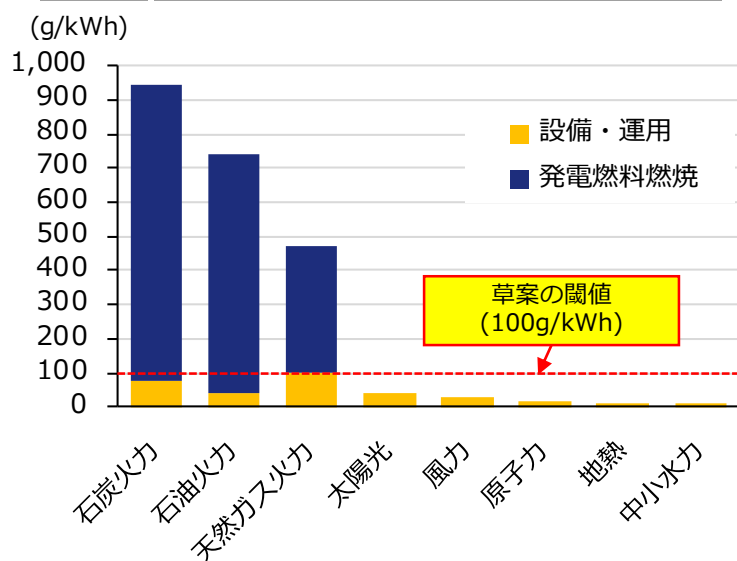
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表1 適格要件と環境目的

4つの適格要件	
①	6つの環境目的のうち1つ以上に貢献し、下記を満たす -1. 長期の環境目標を損なう資産を固定化しない -2. ライフサイクル全体として環境への貢献がある
②	いずれの環境目的にも著しい悪影響を及ぼさない
③	最低限のセーフガード(人権等)を遵守
④	技術的スクリーニング基準を充足
6つの環境目的	
①	気候変動の緩和
②	気候変動への適応
③	水と海洋資源の持続可能な利用と保全
④	循環型経済への移行
⑤	環境汚染の防止と制御
⑥	生物多様性及び生態系の保全と回復

出所：欧州委員会の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 ライフサイクル全体を考慮した電源別CO2排出量



欧州委員会に対し、委任法案への反対を表明しました。これを受け、欧州委員会は委任法案の再策定を急いでおり、4月中に修正案を公表する見通しです。一部報道によると、修正案のドラフトでは、天然ガス火力発電もタクソノミー上適格となりうるように基準が緩和されていると報じられています。

この件に加え、EUタクソノミー上の原子力発電の取り扱いについても、フランスをはじめとする原子力発電への依存度が高い国々とオーストリア等の国々との間で対立が再燃しています。来年のEUタクソノミーの適用開始が迫る中で、気候変動問題に積極的なEUの加盟国間でさえも意見の相違が解消されておらず、改めて多国間の合意形成の難しさが浮き彫りになりました。

EUの共通タクソノミーの取り組みと米国のスタンス

EUは、EUタクソノミーの導入に向けた準備と並行し、EUタクソノミーの国際基準化に向けた取り組みも積極的に進めてきました。欧州委員会が発足を主導した「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（IPSF）」（図表3）は、昨年10月、共通タクソノミーワーキンググループを立ち上げました。同WGにおいて、各国のタクソノミーについて包括的な比較を行い、今年の年央にタクソノミーに関する共通見解を公表するとしています（図表4）。またIPSFは、同WGの共同議長国にEUと中国を指名するなど、中国と連携を強めています。

一方、世界で2番目のGHG排出国である米国は、こうした共通タクソノミーの策定に向けた取り組みにやや距離を置いているもようです。3月に欧州を歴訪したケリー米大統領特使は、米国とEUの共通タクソノミーの設定に関するフランスの提案に対し、「米国は過剰な規制は行わないつもりだ」と、EU主導の共通タクソノミー策定を暗にけん制しました。今後の米国の共通タクソノミーへのスタンスを見通す上では、G20サステナブルファイナンスワーキンググループ(SFSG)上の議論が注目されます。コロナ禍の影響等により、実質的な活動が停滞していたSFSGでしたが、今年の3月に活動を再開し、米国が中国と共同で議長国に就任しました。同WGでは、タクソノミーについての検討も行われ、議論の成果をまとめたレポートを年内に発行する予定です。このWGにおいて米国がどのように議論をリードするかが注目されます。

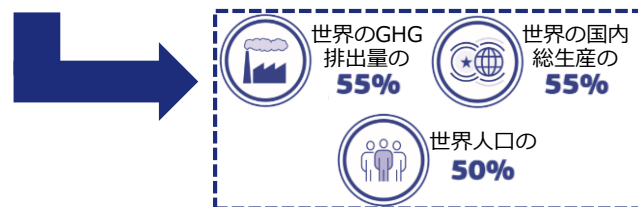
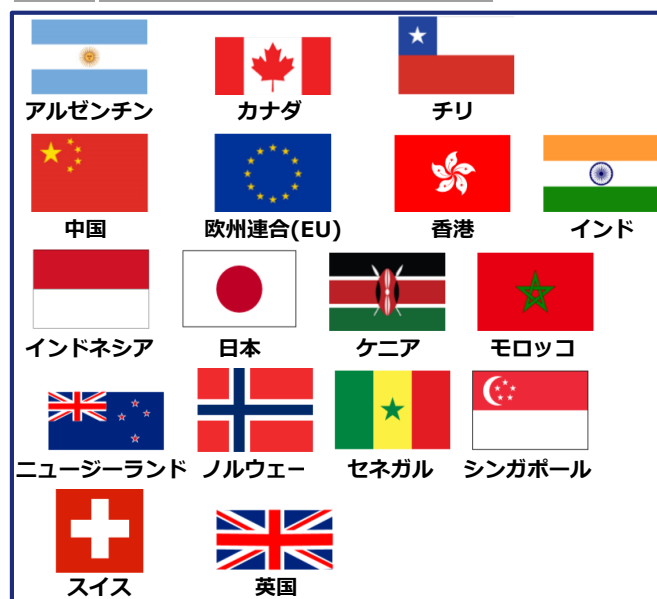
国際基準化の議論はこれから本格化

脱炭素化に向けて、サステナブルファイナンスを巡る基準の策定を各国が積極化していく潮流は、今後も継続するとみられます。しかし、各国が取り組みを本格化させたことで、国益と密接に結びつく個別の論点では、かえって各国間の対立が激化する可能性も懸念されます。かかる中、EUタクソノミーが国際基準となりうるかは、まず各論点におけるEU加盟国間の足並みを揃えることができるかが課題となります。また、米国を含む、必ずしもEU主導の共通タクソノミーの策定に前向きでない国々と議論を深めていくことができるかも今後の注目点となります。ただし、これらの課題を乗り越えることができれば、民間資金を真にグリーンな事業活動へとシフトし、企業の事業環境を一変させる枠組みとなる可能性があり、動向が注視されます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表3 IPSFの加盟国



出所：欧州委員会の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 タクソノミーに関する今後のスケジュール

時期	予定
2021年4月	「気候変動の緩和」と「気候変動への適応」の技術的スクリーニング基準等を含むEUタクソノミーの委任法案が採択予定
2021年央	IPSFが「タクソノミーに関する共通見解」を公表
2021年内	SFSGが、タクソノミーを含むサステナブルファイナンスに関する議論を報告書に取りまとめる予定
2021年内	「気候変動の緩和」と「気候変動への適応」以外の4つの環境目的の技術的スクリーニング基準等を含むEUタクソノミーの委任法が採択される予定
2022年1月	EUタクソノミー、「気候変動の緩和」と「気候変動への適応」の適用開始
2023年1月	EUタクソノミー、「気候変動の緩和」と「気候変動への適応」以外の4つの環境目的についても適用開始

出所：各種資料を基にアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。