

2021 年 10 月

金融の脱炭素化

～イニシアチブ整理を通じた企業への影響の考察～

環境エネルギー第2部 環境ビジネス戦略チーム

氣仙 佳奈

近年、国内外で金融の脱炭素化を巡る動きが活発化している。この動きを率いるのが、民間主導あるいは官民連携による国際的なイニシアチブ¹である。本稿では、乱立する各種のイニシアチブの中でも金融機関の行動を規定する「目標設定」に係るものに焦点をあてるとともに、それらの比較・整理を通じて、金融機関の脱炭素化目標とはどのようなものか、そして、それによって企業にはどのような影響が及ぶのかについて、考察していきたい。

1. 金融の脱炭素化を巡るイニシアチブの動き

(1) 背景

2015 年にパリ協定が採択されて以降、世界全体で脱炭素社会の実現を目指す動きが加速した。近年では、我が国をはじめ多くの国々が温室効果ガス排出量と吸収量をバランスさせるネットゼロ（カーボンニュートラル）目標を掲げるに至り、あらゆる主体が脱炭素化に向けて取り組んでいる。その中でも大きな役割が期待されているのが金融機関だ。

金融機関の投融資行動は、投融資を受ける企業の経営に大きな影響を与える。そのため、金融機関が投融資行動を変化させれば、企業に脱炭素化を促すことができる。

こうした発想に基づく活動は、これまで一部の取組みとして表れていた。しかし、今やネットゼロ志向の時代。金融機関が実施すべき投融資行動の変化は、一部の投融資の見直しには留まらない。社会全体で脱炭素化を進めるには、金融機関の投融資ポートフォリオ全体も脱炭素化していくべきである、という考え方が広がりつつあるのだ。

¹本来、「問題解決に向けた新たな取組み」を意味するイニシアチブという単語であるが、近年では、環境問題等の社会課題解決の取組みのみならず、その主催団体を指すことも増えた。主催団体は、民間組織のみで組成されることも、官民連携で組成されることもあり、多くの場合は緩やかな連合体に留まる。本稿ではこうした意味で、この単語を使用する。

(2) 金融の脱炭素化を主導するイニシアチブの状況

金融機関の間で脱炭素化の重要性が高まる一方、その実現は容易ではない。どのように投融资ポートフォリオの脱炭素化に取り組むかについては、国際的な方法論等が未整備な状況が続いてきた。

そうした中、近年では国際機関（UNEP FI 等）や国際 NGO（CDP 等）が金融機関等と協働しながらイニシアチブを組成し、ルールメイクを進めている。こうした動きを無視できないのは、そこで作られるルールがデファクトスタンダードになり得るからだ。実際に、企業の温室効果ガス（GHG）排出量算定のデファクトスタンダードを生み出したのは GHG プロトコルというイニシアチブである。

それではイニシアチブを全て確認することは可能だろうか。実情として、それは容易ではない。なぜなら、これらの数は非常に多く、また目的や考え方が異なる上に相互の関係性も分かりにくいからだ。全容を把握しようにも難しく、投融资ポートフォリオの脱炭素化に向けてどのような方法論が示されているのか、理解しづらい状況にある。

そのため、ここでは大きく二つの観点に基づいて、主要なイニシアチブを整理する。

一つ目の観点が、対象である。イニシアチブによって、投資家、銀行等、対象とする金融機関のタイプが異なる。特にここ数年では 2050 年までのネットゼロ達成を宣言するイニシアチブとして Net-Zero Asset Owner Alliance（対象：アセットオーナー）、Net Zero Asset Managers Initiative（対象：アセットマネジャー）、Net-Zero Banking Alliance（対象：銀行）、Net-Zero Insurance Alliance（対象：保険会社）やこれらを束ねる組織として GFANZ（Glasgow Financial Alliance for Net Zero）が設立されている。同じタイプの金融機関毎に結集することで相互の取組みの促進や方法論の整備を進めることが狙いだ。

二つ目の観点が、取組みである。取組みとしては宣言、GHG 排出量の計測、目標設定、情報開示等が挙げられる。金融機関の宣言に関するイニシアチブとしては、前述のネットゼロを宣言するものが既に大きな勢力となりつつある。また、GHG 排出量の計測（投融资に伴う排出量²の算定）方法を定めたイニシアチブとしては PCAF が唯一無二の存在となりつつあり、国内でも参加する金融機関が登場しはじめている³。そして、情報開示のイニシアチブとしては、CDP、TCFD が挙げられ、そのフレームワークはデファクトスタンダードと呼べるだろう。一方、目標設定に関するイニ

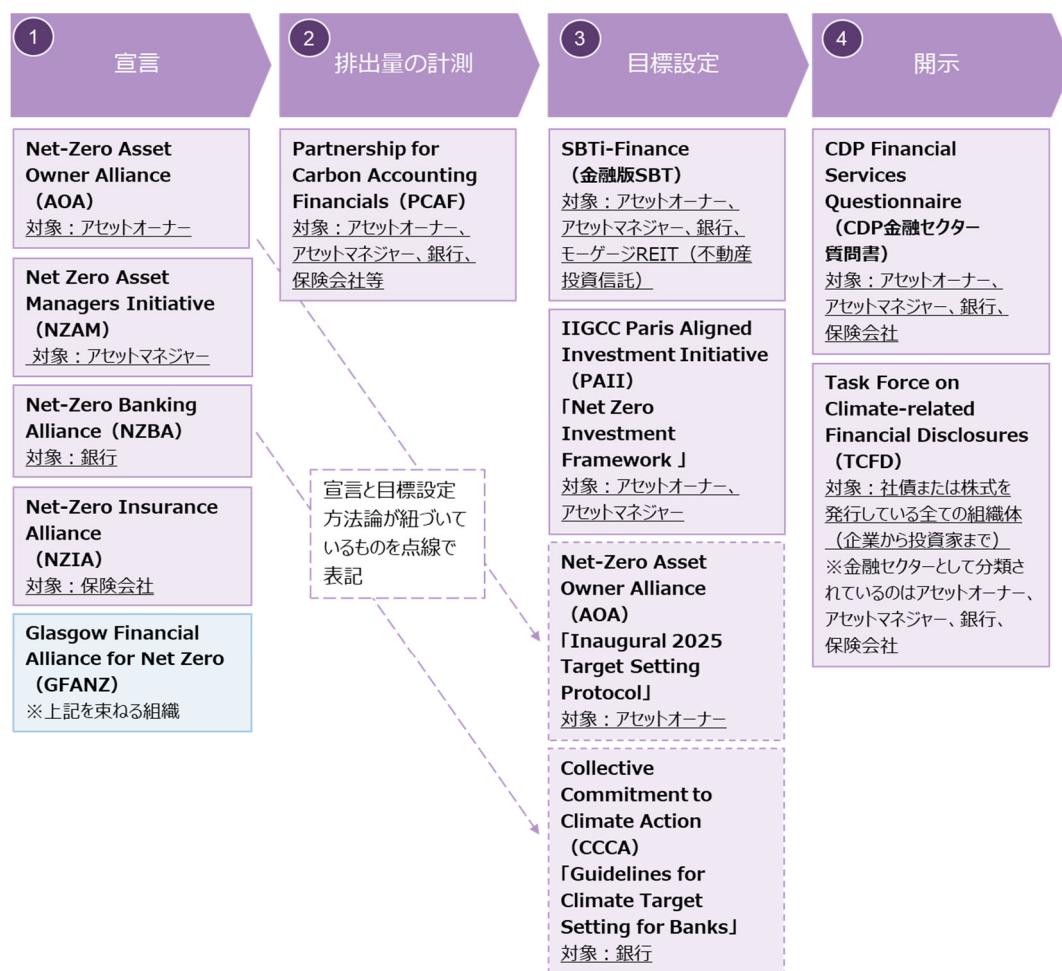
² Financed Emissions、Portfolio Emissions という名で呼ばれることもある。Scope3 ではカテゴリー15 に相当する。

³ 2021 年 7 月に、みずほフィナンシャルグループが本邦金融機関として初めて PCAF に加盟。その後続けてニッセイアセットマネジメント、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、住友生命保険、野村アセットマネジメントが加盟している（2021 年 9 月末時点）。

シアチブとしては、SBTi-Finance（金融版 SBT⁴）や IIGCC Paris Aligned Investment Initiative（PAII）が知名度を誇るものの、ネットゼロを宣言するイニシアチブが自らの目標設定方法論を定める動きも出てきており、まだデファクトスタンダードと呼べる方法論は誕生していない。⁵

この二つの観点からの整理を示したのが図表 1 である。

図表 1 金融の脱炭素化に係るイニシアチブ（一例）



（資料）各種公開情報に基づきみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

⁴ SBT（Science Based Targets）は、パリ協定が求める水準との整合を意識した GHG 排出削減目標。SBT の運営組織である SBT イニシアチブは、CDP・UNGC・WRI・WWF が共同で運営。2021 年 9 月末時点で世界 1845 社が SBT の設定に取り組んでいる（SBT として目標が認定されたのが 919 社、今後 SBT を設定することにコミットしているのが 926 社）。

⁵ Net-Zero Asset Owner Alliance は自ら目標設定のプロトコルを開発。Net-Zero Banking Alliance は Collective Commitment to Climate Action の目標設定ガイドラインを活用している。詳細は第 2 章参照。

上記のとおり、金融の脱炭素化に係るイニシアチブは多岐に渡るが、本稿では特に企業への影響が大きいと考えられるものとして、金融機関の行動を規定する「目標設定」に関するものを中心に解説する。金融機関が投融資ポートフォリオの脱炭素化を目指してどのような目標を設定するかが分かれば、その後に続く投融資行動の変化や、そこから生じる企業への影響も予測することができるだろう。

次章では、目標設定に関するイニシアチブとその方法論を取りあげ、その特徴や違いについて解説する。

2. 目標設定関連イニシアチブの比較・整理

ここでは、金融機関の目標設定に関するイニシアチブとその中で取り上げられている方法論について解説する。

ネットゼロを宣言するイニシアチブがその方法論を参照する金融版 SBT と PAII、そしてネットゼロを宣言するイニシアチブ自らが定めた方法論として Net-Zero Asset Owner Alliance (AOA) と Net-Zero Banking Alliance (NZBA) のものを比較し、金融機関による目標設定のパターンを整理する。⁶

(1) 目標設定関連イニシアチブ（各方法論の解説）

① SBTi-Finance（金融版 SBT）

金融版 SBT は、金融機関向けの SBT 設定方法論として 2018 年から検討が始まり、2020 年 10 月 1 日にフェーズ 1 としてリリースされた⁷。フェーズ 1 ではアセットオーナー、アセットマネジャー、銀行、モーゲージ REIT（不動産投資信託）が対象とされ、これらの金融機関が金融版 SBT の方法論に則って目標を設定することが可能となっている。金融版 SBT の設定にコミット済みの金融機関は既に 93 社（2021 年 9 月 21 日時点）にのぼっており、これら金融機関を対象とした SBT 認定のパイロット審査も開始されている。

金融版 SBT では、Scope1・2 と投融資に伴う排出量（Scope3 カテゴリー15）のどちらも目標設定が必須。Scope1・2 の目標設定方法は一般的な SBT と同様だ。投融資に伴う排出量の目標設定方法は 3 種類（セクター別脱炭素アプローチ（SDA）、ポートフォリオ SBT 設定企業カバー率、気温上昇スコア）あり、アセットクラスによって活用可能な方法が異なる。対象のアセットクラスとしては現時点でコーポレート（株式、債券、ローン）、発電プロジェクトファイナンス、不動産、住宅ローンが挙げられている。

⁶ いずれの方法論も投融資に伴う排出量（Scope3 カテゴリー15）に対する目標設定は必須。金融機関自身の排出量（Scope1・2）に対する目標設定は方法論毎で扱い（必須又は任意）が異なる。

⁷ 2021 年 4 月に、認定基準・目標設定のガイダンス・目標設定ツールの内容が一部改定された。

図表 2 金融版 SBT 目標設定方法

	目標設定方法の名称	概要
1	セクター別脱炭素アプローチ (SDA)	セクター別に、投融資先の物理的原単位 (kgCO ₂ e/kWh等) を下げる目標 (5~15年先) を設定する。※全アセットクラスで活用可能
2	ポートフォリオ SBT 設定企業カバー率	投融資先に SBT 認定 (Scope1・2・3) を求める目標 (5年以内) を設定する。※コーポレート (株式、債券、ローン) で活用可能
3	気温上昇スコア	投融資先の排出削減目標 (Scope1・2・3) を 1.5℃~5℃の気温上昇スコアに変換し、それを基にポートフォリオレベルでの気温上昇スコアを算出。その気温上昇スコアを下げる目標 (5年以内) を設定する。※コーポレート (株式、債券、ローン) で活用可能

(資料) SBTi・Finance「FINANCIAL SECTOR SCIENCE-BASED TARGETS GUIDANCE PILOT VERSION 1.1」よりみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

② IIGCC Paris Aligned Investment Initiative (PAII)

PAII は、欧州の気候変動に関する投資家（アセットオーナー及びアセットマネジャー）のグループである Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) の中から立ち上がった、投資家がポートフォリオをパリ協定に沿わせるためのフレームワークを検討しているイニシアチブである。2019 年の発足以来会員数は増加し、現在では 118 社（運用資産残高 34 兆ドル）が加盟している（2021 年 9 月 13 日時点）。

2021 年 3 月には、投資家がポートフォリオを 2050 年ネットゼロに沿わせるために活用可能な方法論や行動を提示したフレームワークとして「Net Zero Investment Framework 1.0」を公表。ガバナンス・戦略、目標、戦略的資産配分、アセットクラスの整合、政策提言、マーケット・エンゲージメントと、全部で 6 つのパートに分けて投資家にとるべき行動が整理されている。

このフレームワークでは、投融資に伴う排出量（Scope3 カテゴリー15）の目標設定として、ポートフォリオレベルでの目標とアセットクラスレベルでの目標が提示され⁸、対象のアセットクラスとしては上場株／社債、不動産、ソブリン債が挙げられている。

図表 3 PAII 「Net Zero Investment Framework」 目標設定方法⁹

レベル	概要	
ポートフォリオ	1	上場株／社債、不動産をカバーした総量又は原単位（排出量／投資金額）の排出削減目標（対象期間：10年未満）を設定する。
	2	気候ソリューションへの割り当てを増加させる、収益／AUM、又はCAPEX／AUMの目標（対象期間：10年未満）を設定する。
アセットクラス (上場株／社債、 不動産)	1	ネットゼロ達成／整合している（Aligned）／整合していく（Aligning）に分類される資産の割合（％／AUM）についてのポートフォリオ・カバレッジ目標を設定する。
	2	気候ソリューション収益／AUMを増加させる目標を設定する。
	3	重要セクターへの投資に伴う排出量の70%以上を、ネットゼロと整合している（Aligned）又は積極的なエンゲージメントの対象とする資産でカバーするためのエンゲージメント目標を設定する。

（資料）IIGCC Paris Aligned Investment Initiative 「Net Zero Investment Framework 1.0」 よりみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

⁸ 金融機関自身の Scope1・2 に対する目標設定は推奨事項。

⁹ ソブリン債については別のアセットクラスレベルの目標が提示されている。

③ Net-Zero Asset Owner Alliance (AOA)

①と②以外に、最近ではネットゼロを宣言するイニシアチブ自身がこれらも参照しつつ、自らの方法論を定めている。その一つが AOA である。

AOA は、投資ポートフォリオを 2050 年までに「ネットゼロ」に移行させることを目指す、アセットオーナーのイニシアチブで、2019 年 9 月に開催された国連の気候行動サミットで発足し、現在では加盟機関が 46 団体（運用資産残高約 7 兆ドル）にのぼる（2021 年 8 月 31 日時点）。

2020 年 10 月には目標設定方法論として「Inaugural 2025 Target Setting Protocol」を公表した。2050 年ネットゼロへの移行に向け、いかに次の 5 年で達成可能な目標（2020-2025 年）を設定するかを明示的に提示したものであり、加盟メンバーは 5 年おきに中間目標を更新することが必要だ。

このプロトコルでは、投融資に伴う排出量（Scope3 カテゴリー15）に対する目標設定方法として、全部で 4 種類（サブポートフォリオ排出目標、セクター目標、エンゲージメント目標、移行へのファイナンス目標）が示されている。¹⁰加盟メンバーはこの 4 種類の目標を設定することが推奨され、最低でも 3 種類の目標を設定することが必要とされる。アセットクラスとしては、上場株、社債、不動産が現在の対象だ。

図表 4 AOA 「Inaugural 2025 Target Setting Protocol」目標設定方法

	目標設定方法の名称	概要
1	サブポートフォリオ排出目標	ポートフォリオが関わる排出量について削減目標値を設定する。最初はサブ（部分）からはじめ、やがてはポートフォリオ全体へと広げていくことを意図している。
2	セクター目標	多排出セクターを対象とした原単位ベースの削減を実施する。
3	エンゲージメント目標	投資先企業に対するエンゲージメントにおいて目標値を設定する。
4	移行へのファイナンス目標	気候ポジティブな領域への投資について目標値を設定する。

（資料）Net-Zero Asset Owner Alliance 「Inaugural 2025 Target Setting Protocol」より
みずほリサーチ&テクノロジーズが作成

¹⁰金融機関自身の Scope1・2 に対する目標設定も推奨される。

④ Net-Zero Banking Alliance (NZBA)

自ら方法論を定めているもう一つのイニシアチブが NZBA である。自らの目標設定方法論を定めているという点では AOA と共通だが、NZBA の場合は自身ではなく関連する別団体が目標設定方法論を作成している。こうした違いも含めて、ここで詳しく見ていく。

NZBA は、2050 年までにネットゼロへのパスとポートフォリオ（自社操業及び投融資先）の排出量との整合を目指す、銀行のイニシアチブである。2021 年 4 月に発足し、現在では加盟機関が 53 団体（総資産 37 兆ドル）にのぼる（2021 年 8 月 31 日時点）。

また、NZBA は Collective Commitment to Climate Action (CCCA) によって支えられている。CCCA は UNEP FI の Principles for Responsible Banking（責任銀行原則）の下に結成された 2050 年ネットゼロを目指す銀行のイニシアチブであり、38 団体（総資産約 15 兆ドル）が加盟。2021 年 4 月に目標設定ガイドラインとして、「Guidelines for Climate Target Setting for Banks」を公表しており、NZBA に加盟した金融機関はこれを用いることが必要だ。

このガイドラインは、大きく 4 つのパートに分かれており、①パリ協定に沿って長期目標及び中間目標を設定し開示すること②基準の排出量を設けるとともに、毎年排出量を計測・開示すること③目標設定では広く受け入れられている科学的な根拠に基づく脱炭素シナリオを用いること④最新の気候科学と整合するよう、定期的に目標を見直すこと、が要件とされる。

投融資に伴う排出量（Scope3 カテゴリー15）の目標設定にあたっては、総量又はセクター別原単位の排出削減目標を設定することが必須である。¹¹また、対象とするアセットクラスについての記載はなく、各銀行が自身の対象とした範囲について開示をすることとなっている。

図表 5 CCCA 「Guidelines for Climate Target Setting for Banks」 目標設定方法

	概要
1	総量排出削減目標を設定する。
2	セクターに特化した排出原単位目標（例：CO2e/指標）を設定する。 ※物理的な指標（kWh, m2, tonne of product）を用いることが前提。物理的な指標を用いない根拠が示せる場合は財務指標も可。

（資料）Collective Commitment to Climate Action 「Guidelines for Climate Target Setting for Banks」 よりみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

¹¹ その他のタイプの目標を設定したとしても、総量又はセクター別原単位の排出削減目標を設定することが必要。このガイドラインの本文では金融機関自身の Scope1・2 目標について言及されていないが、注記にはカーボンニュートラル目標（2050 年より十分前の期間が対象）の設定は当然のこととするとの記載がある。

(2) 金融機関の目標設定（目標設定のパターンと企業評価の基準）

① 金融機関の目標設定パターン

金融機関が投融資ポートフォリオの脱炭素化を目指してどのような目標を設定するかが分かれば、その後に続く投融資行動の変化やそこから生じる企業への影響も予測することができると考え、これまで4つの方法論の解説を行ってきた。ここからは今まで解説した方法論を俯瞰しつつ、さらに掘り下げて考察を深めていく。

まず、(1) で解説した方法論ごとの目標設定方法を整理したものを図表6に示す。

図表6 方法論ごとの目標設定方法の比較¹²

目標設定方法論		金融版SBT	Net Zero Investment Framework	Inaugural 2025 Target Setting Protocol	Guidelines for Climate Target Setting
方法論の開発主体		SBTイニシアチブ	IIGCC PAII	Net Zero Asset Owner Alliance	CCCA (NZBAで参照)
対象の金融機関		アセットオーナー、アセットマネジャー、銀行、モーゲージREIT	アセットオーナー、アセットマネジャー	アセットオーナー	銀行
対象のアセットクラス		コーポレート（株、債券、ローン） 発電プロジェクトファイナンス、不動産、住宅ローン	上場株／社債、不動産、ソブリン債	上場株、社債、不動産	—
目標設定方法	ポートフォリオ目標	—	○：総量／原単位排出削減目標	○：サブポートフォリオ排出目標	○：総量削減目標
	セクター目標	○：セクター別脱炭素アプローチ（SDA）	—	○：セクター目標	○：セクター目標
	エンゲージメント目標（企業評価／企業の取組促進）	○：ポートフォリオSBT設定企業カバー率 ○：気温上昇スコア	○：ネットゼロ整合資産/AUM ○：エンゲージメント目標	○：エンゲージメント目標	—
	移行へのファイナンス目標	—	○：気候ソリューション収益増/AUM (or CAPEX/AUM)	○：移行へのファイナンス目標	—

（資料）各種公開情報に基づきみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

図表6に示したとおり、本稿では金融機関の目標設定方法を大きく4つのパターンに分類した。

- ・ポートフォリオ全体を対象として数値的な排出削減目標を設定しようとする「ポートフォリオ目標」
 - ・多排出セクターに焦点を当てて活動量当たりの排出削減を狙う「セクター目標」
 - ・投資先企業を評価し、取組みの促進等、エンゲージメントに繋げていく「エンゲージメント目標（企業評価／企業の取組み促進）」
 - ・気候ポジティブな領域への投資を増やしていこうとする「移行へのファイナンス目標」
- このように、金融機関はこのいずれか或いは組み合わせで目標を設定していくことが想定される。

それぞれの目標設定パターンによって、企業にはどのような影響があるだろうか。

これらのうち、「ポートフォリオ目標」「セクター目標」「移行へのファイナンス目標」

¹² この表では、PAIIのソブリン債を対象とした目標設定方法は含めていない。

については企業への影響が想像しやすい。すなわち、目標値によって影響度は異なるものの、「ポートフォリオ目標」「セクター目標」では排出削減が求められ¹³、「移行へのファイナンス目標」では気候変動対策に繋がる製品・サービスの展開が投融資を呼び込む機会となり得ることが想像できる。

一方、「エンゲージメント目標（企業評価／企業の取組み促進）」の場合は金融機関が企業をどのような基準で評価し、どのような行動を求めるかによって異なるため、影響が予測しづらい。そのため、次章では PAII が提示している企業のネットゼロ評価基準についての解説を行い、企業のどのような取組みが金融機関に評価されうるのかについて整理していく。

¹³ 投融資先企業の Scope3 の扱いについては方法論によって異なるものの、段階的に対象範囲に含めていく方向性が示されていることが多い。

② 「エンゲージメント目標（企業評価／企業の取組み促進）」の事例

PAII の「Net Zero Investment Framework」では上場株／社債に対して、資産（企業）のネットゼロへの整合性を評価するための基準を設けている¹⁴。気候変動への影響の大きい企業は 6 つの必須基準と 4 つの追加基準（可能な場合）、気候変動への影響の小さい企業については 3 つの必須基準が指定されている。¹⁵

必須の基準としては排出削減目標の有無（2050 年ネットゼロと整合する長期目標、短・中期目標）、目標に対する排出実績、排出量の開示、目標を達成するための計画、2050 ネットゼロと整合した資本配分が挙げられる。

図表 7 企業のネットゼロを評価する基準

IIGCC PAII「Net Zero Investment Framework」	
必須基準	1 野心（Ambition） （グローバル・ネット・ゼロを達成するための2050年までの長期目標）
	2* 目標（Targets） （短期・中期の排出削減目標（Scope1・2、重要なScope3））
	3* 排出量の実績（Emissions performance） （目標に対する現在の排出原単位の実績（Scope1・2および重要なScope3））
	4* 情報開示（Disclosure） （Scope1・2および重要なScope3排出量の開示）
	5 脱炭素化戦略（Decarbonisation Strategy） （温室効果ガス目標を達成するために実施される施策、グリーンレベニューの割合、関連する場合にはグリーンレベニューの増加を示す定量的な計画）
	6 資本配分の整合性（Capital Allocation Alignment） （会社の資本支出が、2050年までに排出量をネットゼロにすることと一致していることを明確に示す）
追加基準	7 気候政策への関与（Climate Policy Engagement） （パリ協定に沿った気候変動に関するロビー活動を行っており、直接・間接のロビー活動がパリ協定と整合していることを示す）
	8 気候ガバナンス（Climate Governance） （ネット・ゼロ移行計画の明確な監督と、目標達成と移行に連動した役員報酬）
	9 公正な移行（Just Transition） （低炭素ビジネスモデルへの移行が従業員や地域社会に与える影響を考慮している）
	10 気候変動リスクと会計（Climate risk and accounts） （TCFDに沿った開示を通じて移行に伴うリスクを開示し、そのようなリスクを財務会計に組み入れている）

（資料）IIGCC Paris Aligned Investment Initiative 「Net Zero Investment Framework 1.0」よりみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

¹⁴ PAII が用いている基準は概ね Climate Action 100+ 「Net Zero Company Benchmark」の企業評価基準と類似。

¹⁵ PAII 「Net Zero Investment Framework」では、気候変動への影響が小さい企業については 6 つの必須基準の内、2~4（表中*）を満たせばよいと整理されている。

金融機関は、企業がこれらの基準をどの程度満たしているかによって、ネットゼロ達成／整合している（Aligned）／整合していく（Aligning）／整合していくことを宣言／不整合の 5 段階で評価を行う。

すなわち、企業を 2050 年ネットゼロの宣言の有無だけでなく、どれだけその宣言に見合った目標の設定、戦略策定、排出削減、開示等がされているかによってネットゼロとの整合度合いを評価することとなる。

金融機関は「ネットゼロ達成／整合している／整合していくに分類される資産の割合（％／AUM）についてのポートフォリオ・カバレッジ目標を設定する」こととなっており、特に、ネットゼロ達成／整合している企業の割合を増やしていくことが目指される。

目標の達成に向け、金融機関は企業に不足する取組みへの対応を求めていくこととなり、企業はそれに対応することで、自社評価の向上・維持、ひいては追加的・継続的な投資を受けることに繋げていくことができるだろう。

図表 8 ネットゼロとの整合 5 段階（企業のネットゼロを評価する基準との対応）

ネットゼロとの整合（5段階）	定義（基準への対応状況）
ネットゼロ達成	現在の排出原単位の実績がネット・ゼロを達成している、又は近い状態であり、継続的に目標を達成していくことが見込まれる投資計画やビジネスモデルをもっている企業
整合している（Aligned）	・#1-#6を満たしている（影響の小さい企業においては、#2, #3, #4を満たしている） ・#3について設定された目標に沿った適切なパフォーマンスを長期的に達成している
整合していく（Aligning）	・#2 短期又は中期の目標を持っている ・#4 Scope1・2と重要なScope3の排出量データが開示されている ・#5（一部） 目標を達成するための計画がある
整合していくことを宣言	2050年までにネット・ゼロ・エミッションを達成するという明確な目標を設定することで#1を満たしている企業
不整合	上記に当てはまらないすべての企業

（資料） IIGCC Paris Aligned Investment Initiative 「Net Zero Investment Framework 1.0」 よりみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

3. 企業への影響

ここまで、金融機関がポートフォリオの脱炭素化を目指すための目標設定方法や企業を評価する基準として、どのような内容が示されているかを整理してきた。

金融機関は今後、「ポートフォリオ目標」「セクター目標」「エンゲージメント目標（企業評価／企業の取組み促進）」「移行へのファイナンス目標」のいずれかあるいは組み合わせによって、目標を設定していこう。それでは、このような目標設定に基づく金融機関の取組みは企業にどのような影響を与えるのだろうか。最後は、これまでの内容から見えてきた企業への影響について具体的に考察する。

前章までで紹介した4つの目標設定パターンや企業を評価する基準を重ね合わせると、企業が金融機関から求められる可能性がある取組みが様々に浮かび上がってくる。それを整理したのが図表9である。

図表9 企業が金融機関から求められる可能性がある取組みの例

計測	・GHGプロトコルに基づくScope1・2排出量の算定・開示が求められる ・Scope1・2に次いで、Scope3についても算定・開示が求められる可能性がある（特に多排出セクター） ※GHG排出量の開示がない場合には金融機関の側で試算値が用いられる可能性がある
目標設定	・単純な目標の有無だけでなく、より野心的な目標の設定が求められる可能性がある ・具体的には2050年ネットゼロ目標を設定しているか、SBT認定を取得しているか、削減水準の高い目標を設定しているか（1.5℃水準、WB2℃（2℃を十分に下回る水準））などが挙げられる
戦略	・脱炭素への移行、GHG目標達成に向けて具体的な計画の策定及び公表が求められる可能性がある ・GHG排出量の削減だけでなく、脱炭素化に資する技術、製品・サービスの有無やそれを増やすための計画があるかどうかについても、より機会的な側面から求められていく可能性がある
実行（削減）	・目標を設定しているだけでなく、その目標に見合った削減が行われているか（排出量の経年でのパフォーマンス）が評価される可能性がある ・目標との比較でなく、GHG排出量の総量（絶対量）の削減が求められる可能性もある
開示	・気候変動に対する情報開示が求められる可能性がある ※投資家がCDP非回答企業に回答を促す「Non disclosure campaign」も年々活発化している。 ・TCFD提言に沿った情報開示や、シナリオ分析の実施が求められる可能性がある

（資料）各種公開情報に基づきみずほリサーチ&テクノロジーズが作成

企業は金融機関から、計測（GHG 排出量の算定・把握）、野心的な排出削減目標の設定、脱炭素化に向けた戦略、実行（目標に見合った削減）、情報の開示等が求められる可能性がある。

具体的には、計測（GHG 排出量の算定・把握）であれば、Scope1・2はもちろんのこと、Scope3についても算定・開示が必要とされ、開示がない場合には金融機関の側で試算値が用いられる可能性がある。また、野心的な排出削減目標の設定についても、単純な目標の有無だけでなく、より野心的な目標の設定として、ネットゼロ目標の設定やSBT認

定等まで必要とされることが考えられる。図表 9 で示したとおり、企業はこれ以外にも様々な取組みが金融機関から求められ得るだろう。

今後、金融機関が企業に脱炭素化を求める動きは拡大していくと想定される。特にポートフォリオの脱炭素化に係る目標を設定した金融機関は、自身の目標達成のため、積極的なエンゲージメントに乗り出していくことが考えられる。金融機関からの脱炭素要求に応えられない企業は、投融資を受けることが難しくなり、徐々に成長機会が失われるであろう。一方、こうした流れを前向きにとらえ、脱炭素化に向けた取組みを進めようとする企業にとっては、更なる投融資を呼び込むことが可能となり、競争優位の確立、企業ブランドの維持向上に繋がりうるものと考えられる。

企業においては、可能なところから脱炭素化に向けた取組みを進めることで、リスク回避・機会獲得に繋げていくことが望まれる。

金融機関の動きを後押しに、企業の取組みが促進されることで、社会全体としての脱炭素化が進んでいくことを期待したい。

(2021 年 9 月末時点での情報に基づき作成)