

事務局資料

(トランジション・ファイナンスを巡る国際動向について)

2025年1月24日

GXグループ 環境金融室

1. UK Transition Finance Market Review (TFMR)

概要と提言要旨

2024年10月にCity of London Corporationは英国をトランジション・ファイナンスのグローバルハブにするための提言レビューを公表。
国およびセクター別の移行経路や計画の提示、トランジション・ファイナンスのための指標の確立などの市場環境整備施策を提案。

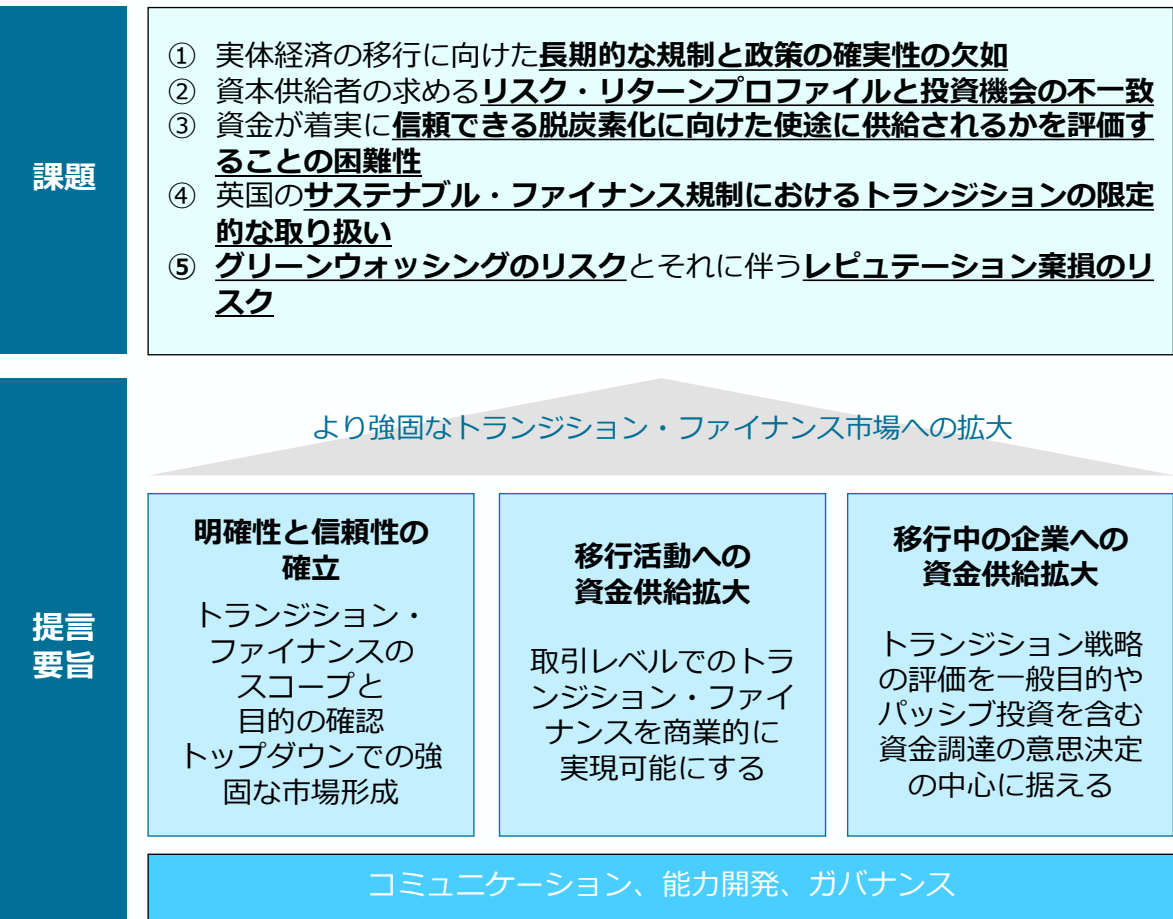
TFMRの概要

名称	- Transition Finance Market Review (TFMR) - レポート名：Scaling Transition Finance: Findings of the Transition Market Review
発行日	2024年10月
発行機関	- 主導機関：City of London Corporation - 委託元：英国財務省（HM Treasury）、エネルギー安全保障・ネットゼロ省（Department for Energy Security and Net Zero）
組織構成	- 専門家パネル（金融、産業、学術界の専門家） - 事務局
目的	英国をトランジション・ファイナンスのグローバルハブにするための課題整理と提言
その他	- 政府による委託事業だが、提言内容は独立 - 英国の2023年グリーン・ファイナンス戦略に基づく

日本の取組に関する主な言及

発行事例	数少ない「トランジション・ローン」ラベルでの発行事例として、日本郵船による船舶の燃料転換を用途とする2023年1月の3億ドルの調達事例を記載。CTFH及び日本政府による基本指針が参照された点を明記。
補完的指標	経済産業省が「資金提供による排出削減量(financed emissions reductions)」という単一指標のみへの着目がトランジション・ファイナンスを妨げる可能性を指摘したうえで、実体経済の移行に関する取組や脱炭素化施策の実行能力を測る「補完的指標（complementary metrics）」を提案した点を記載。

TFMRにて提示されているトランジション・ファイナンス拡大に向けた課題と提言要旨



1. UK Transition Finance Market Review (TFMR)

主な提言内容

章	目的	主な提言	対象	期間
1	トランジション・ファイナンスの範囲の定義	- トランジション・ファイナンスに対する動的で実用的な（dynamic and pragmatic）理解を促進し、<u>法的、セクター別、企業固有の事情に対応する。</u> 「移行活動」と「移行中の企業」の理解促進のためのトランジション・ファイナンス分類システムを提案。	政府、企業、金融機関	議論中
		レビューで示された信頼性のあるトランジション・ファイナンスのためのガイドラインを開発し、組み込むこと。これは、各機関が独自のトランジション・ファイナンスフレームワークを開発するのを支援するための任意の原則に基づくフレームワークの位置づけ	金融機関	6-12か月
2	経路と政策	業界とのパートナーシップを通じて開発され、発行体と投資家に信頼と確実性を提供する形で伝達される、より詳細な<u>国およびセクター別の経路と計画を提示する</u>	政府、企業、金融機関	1-3年
		移行に向けた補助金、インセンティブ、炭素価格設定、健全政策を含むマクロ政策レバーを開発する	政府	1-3年
3	移行活動のための資金拡大	資金供給が容易ではない特定のセクターを対象とした触媒資本やブレンデッドファイナンスを公共金融機関の枠組みに組み込む。	政府	1-2年
		グリーンファイナンスラボに基づくトランジション・ファイナンスラボを設立し、<u>セクター固有の移行課題に対する</u>資金を加速するための革新的なソリューションの共同設計、開発、実証を可能にする	政府、金融機関	6か月
		保険ソリューションの開発や需要のインセンティブ化、集約化を含むすべての利用可能なレバーを通じて、<u>移行活動の商業レベルでの実行可能性を向上させる。</u>	政府、企業、金融機関	1-3年
4	移行中の企業のための資金拡大	<u>広範な移行計画を達成するために必要な介入、および移行計画の評価と検証をサポートする適切なエコシステムの開発、効果的なデータと評価へのアクセス向上。</u>	政府、企業、金融機関	1-3年
		市場と規制当局の間の協力により、クライメートファイナンスリスクフォーラム（CFRF）トランジション・ファイナンスワーキンググループの設立を通じて、<u>主要なトランジション・ファイナンス指標を確立する</u>	政府、金融機関	6-12か月
		プロダクティブ・ファイナンスの解放、<u>スチュワードシップのサポート、ラベル付き債務市場の成熟、リテール商品の提供向上</u>を含む、<u>トランジション機会に資本提供者を整合させるための措置を実施。</u>	政府、企業、金融機関	1-3年
5	信頼性と誠実性を持ったトランジション・ファイナンスの拡大	トランジション・ファイナンスの<u>ベストプラクティス創出</u>による信頼性向上に向けた<u>規制当局からの積極的なエンゲージメント</u>	政府	6-12か月
		整合的な<u>国際的なサステナブルファイナンス政策やフレームワークとの整合や連携</u>	政府	1-3年
6	新興市場および開発途上経済におけるトランジション・ファイナンスの拡大	<u>新興市場および開発途上経済（EMDEs）の移行のための</u>英国の助成金資金の戦略的かつ触媒的な展開	政府	1-3年
		国際的な金融アーキテクチャの改善を支援する国際的な保護と外交、<u>EMDEsへのより大きなブレンデッドファイナンスサポートを実現する</u>	政府	1-3年
7	レビューの野心性向上	City of London Corporationによるトランジション・ファイナンス評議会の設立、レビューの提言の実施を確保し、市場間のコミュニケーションと協力を支援する。	政府、企業、金融機関	6-12か月

2. ASEAN Transition Finance Guidance (ATFG) V.2

ASEAN Transition Finance Guidance (ATFG) V.2 の概要

- ATFG V.2はASEAN Capital Markets Forum (ACMF) によって2024年10月に公開された。
- トランジション・ファイナンスに関する国際的な既存のガイダンスの共通点をベースとしつつ、ASEANの企業が活用しやすいような追加的なガイダンスを提供している。

項目	内容
経緯	• 2023年10月：Version1公開（Version1に対するコンサルテーションを2024年6月～7月に実施） • 2024年10月：Version2を公開
目的	• 移行中の企業に資金が提供されるよう、金融機関の取組を促進する • 投資家からの需要を区別することで、企業がより野心的で信頼性のある移行計画を策定するためのインセンティブを創出する
活用シーン	• 投資家、企業、その他ステークホルダーが以下の活動において活用することを想定 ✓ トランジションラベル付きの金融商品の発行、管理 ✓ トランジションラベルが明示されているかどうかに関わらず、企業の移行、及び金融機関や投資家の移行目標を支援する資金の量を増やす ✓ 一般的に必要とされる基本的な気候移行能力の構築、また、移行計画の策定において参照
V.2での追加点	① 市場参加者間で用語と理解を統一することを目的に、トランジション・ファイナンスの分類に関するガイダンスを示した（グリーン・ファイナンス、アセットレベル/エンティティレベル・トランジション・ファイナンス） ② ASEAN企業による移行計画の策定や、金融機関による企業の移行計画の評価を助けることを目的に、トランジション・パスウェイ（トランジションの信頼性評価における一要素）に関する詳細なガイダンスを追加 例）ASEANの企業や金融機関が採用しているトランジション・パスウェイの例示、自社の状況に合致したパスウェイがない場合の既存のパスウェイの補強方法の提示 など

2. ASEAN Transition Finance Guidance (ATFG) V.2

ATFG V.2 におけるトランジションの信頼性の評価項目

要素1 気候野心	現在地の評価		環境的に重要な事業活動からのすべての排出（スコープ1, 2及びマテリアルな3）を計測、開示
	トランジションパスウェイ		パリ協定に整合した、セクター別の科学的根拠に基づいた脱炭素パスウェイを選択
	トランジション目標		選択したトランジションパスウェイ整合した、短期・中期・長期の具体的な目標を設定
要素2 目標を達成するための能力の堅実さ	実行戦略	行動計画	トランジション目標を達成するための詳細な短期・中期・長期の行動に落とし込む
		資本展開計画	行動計画を実行するための財務要件と、その資金調達方法を確立
		リスク評価と緩和	気候関連のリスクと機会を評価
		継続的なモニタリング	戦略の実行における進捗をトラックし、報告するケイパビリティを構築
		ガバナンス	戦略の実行を監督し、サポートするための組織構造とメカニズムを構築
	開示		IFRS S1やS2などの既存の気候関連開示基準に沿って、気候野心や実行戦略の詳細を公に開示
	独立した認証		特に気候成熟度が低い企業は、移行の信頼性について第三者の検証の取得が推奨
	公正な移行の考慮		移行計画から生じる可能性のある環境的悪影響や社会的考慮事項を評価、考慮

2. ASEAN Transition Finance Guidance (ATFG) V.2

ATFG V.2 によるファイナンスの分類（V2.0における追加点）

グリーン ファイナンス

パリ協定に沿った、低またはゼロ排出の特定のグリーン活動や資産に提供される資金

- ・ 経済全体の低排出からゼロ排出への移行を可能にするために必要（例：太陽光発電所への資金提供）
- ・ ASEANタクソノミーなど既存の基準によって資金調達の対象がグリーンと分類されていることから、トランジション・ファイナンスとは区別できるとしている

アセットレベル トランジション ファイナンス

短期的な脱炭素化に貢献するが、完全にグリーンではない特定の移行アセットや活動に提供される資金

- ・ グリーンアセットや活動が開発・採用されるまでに必要（例：移行燃料を使用したガス火力発電所への資金提供）
- ・ 対象となる資産や活動は、**ASEANタクソノミーのトランジションまたはアンバー階層**、及び**日本のセクター別技術ロードマップ**などの信頼できる機関が公表した技術リストやロードマップによって特定される

企業レベル トランジション ファイナンス

パリ協定に沿った野心的で信頼性のある移行を行っている企業に提供される一般用途の資金

- ・ 特定のアセットや活動に限定されず、企業全体が移行計画に従って移行することを支援するための信金提供（例：2050年までにネットゼロを達成する脱炭素化目標を持ち、2030年の野心的な中間目標を含む信頼できる計画を持つ発電会社へのファイナンスが挙げられる）
- ・ ATFGではトランジションのレベルによって、企業を**以下3つに階層（Tier）分類**しているが、いずれの分類の企業もトランジション・ファイナンスの対象となる。
 1. **Aligned and Aligning 1.5°C**：科学に基づく1.5°Cの軌道に既に整合または整合中であり、移行の信頼性のすべての基準を満たす、十分な気候野心を示す企業
 2. **Aligned and Aligning WB2°C**：科学に基づく2°C未満の軌道に既に整合または整合中であり、移行の信頼性のすべての基準を満たす十分な気候野心を示す企業
 3. **Progressing**：「要素①気候野心」または/もしくは「要素②実行能力」のほとんどの要素を示しているが、まだ2°C未満に整合または整合中でなく、次の2年間で重要な欠落を解決することを約束している企業

3. 馬 テナガ・ナショナル、トランジション・ファイナンス・フレームワーク策定

企業・フレームワーク等の概要

TNBは政府系のマレーシア最大の電力会社であり、2050年までのネットゼロを目標に掲げ、2024年9月にグループ全体を対象としたトランジション・ファイナンス・フレームワークを公表。ASEANの電力会社では初の事例。

企業概要

項目	内容
企業名	テナガ・ナショナル（Tenaga Nasional Berhad: TNB ）
事業概要	マレーシア最大の電力会社 ・ 発電・送電・配電・販売を含む一貫したサービスを提供 ・ 多様なエネルギー源から電力を生産しているが、依然として石炭と天然ガスを主要な発電源としている
電力構成	発電プラント（基数） ・ 石炭火力：5、天然ガス火力10 石油・ディーゼル・太陽光混合51 ・ 大規模水力：22、再エネ110 ※マレーシア半島部の電力構成 石炭：58%、天然ガス35%、水力4%、太陽光その他2%
経緯	・ 前身はマレーシアの国家電力局 ・ 1990年に民営化され、1992年にクアラルンプール証券取引所に上場 ・ TNBの筆頭株主は政府系の投資管理会社であり、依然政府の影響力が強い
売上	53.1 billion RM（2023年度） ≒13 billion USD
従業員	34,453人（2023年度）

TNBのサステナビリティ/サステナブルファイナンスへの取組

サステナビリティ全般に関する取組
・ 2023年に、サステナビリティ部、サステナビリティ＆リスク委員会を設置 ・ 2025年までに、再エネ発電を拡大させ、国家省エネ目標8%達成に向けてサポート ・ 2035年までに、Scope1の排出原単位を35%削減（2020年比）、石炭発電のキャパを半減、エネルギー移行に関するアップ&リスキング ・ 2050年までにネットゼロ、石炭フリーを実現
サステナブルファイナンスに関する取組
・ TNBはサステナブルファイナンスを2050年ネットゼロを達成するための推進力とみなしている ・ 2022年にTNBのグループ会社である「TNB Power Generation Sdn Bhd」はサステナビリティフレームワークを発表 ・ 2024年9月に、TNBがグループ全体としてサステナビリティファイナンスの取引を実行できるよう「トランジション・ファイナンス・フレームワーク」を公表（ASEANの電力セクターとして初） ・ 対象は、SRI Sukuk、GSS、トランジション・ボンド/ローン ・ ICMAのCTFH（2023）の4要素に従う形で開発、また、ICMAのGBP・SBPや、LMAのGLP・SLP、ACMFのASEAN Green Bonds Standards 2018等に準拠 ・ ASEANタクソノミーや、ASEANトランジション・ファイナンス・ガイダンスに準拠

3. 馬 テナガ・ナショナル、トランジション・ファイナンス・フレームワーク策定

TNBのTFフレームワークの概要 | 移行計画・適格プロジェクト

移行計画

エネルギー ソース

「クリーンな発電を届ける」

- 再エネキャパシティの拡充
(国内および国際市場における強い再エネ成長のポテンシャルを捉える等)
- 石炭発電のキャパシティ
(石炭発電のキャパシティを削減等)
- カーボンマネジメント
(スコープ1,2,3のGHG削減、CCS/CCU等)

エネルギー ベクトル

「エネルギー移行ネットワークの開発」

- スマートグリッド
(グリッドとネットワークの柔軟性を高める)
- 水素
(国内の電力・産業・モビリティ業界における水素の適用)
- エネルギーストレージ
(ピークのシフト、システムの安定化、オフグリッド供給)

エネルギー 使用

「動的なエネルギーソリューション」

- 電化
(低炭素モビリティエコシステムの展開)
- エネルギー効率
(エネルギー効率を高める)
- プロシューマー
(バッテリーストレージを備えた太陽光)
- デジタルプラットフォーム
(デジタル市場、EVデジタル)

適格プロジェクトの 카테고리およびクライテリア

各カテゴリーごとに種類やGHG排出量など、適格性のクライテリアが定められている

グリーンプロジェクト カテゴリー	トランジション プロジェクトカテゴリー	ソーシャルプロジェクト カテゴリー
- 再エネ - エネルギー効率 - グリーンビルディング - クリーントランスポート	低炭素発電	- 基本インフラサービス - 雇用創出 - 必要不可欠なサービスへのアクセス 例) 教育

低炭素発電のクライテリア (一部抜粋・要約)

- 新規のガス火力発電設備
 - ライフサイクルGHG排出原単位が100gCO₂e/kWhまたは直接GHG排出が288gCO₂e/kWh未満の新規設備
- 新規のガス火力へのCCUS
- 既存のガス火力
 - 上記の原単位を満たすようCCUSが適用された火力の改修
- 蒸気改質による水素製造
 - 天然ガス/バイオガスからCCUS技術で生産するもので、ライフサイクルGHG排出3tCO₂e/tH₂を閾値とする

3. 馬 テナガ・ナショナル、トランジション・ファイナンス・フレームワーク策定

TNBのTFフレームワークの概要 | サステナリティクスによるセカンドパーティオピニオン

要素	評価
要素1 トランジション戦略 とガバナンス	整合 - 目標として2035年までのスコープ1の排出原単位の35%削減、2050年までのネットゼロを設定 2050年にネットゼロ排出を達成するという長期目標はTPIの1.5℃および2℃シナリオに一致しているが、中間目標はTPIの電力ユーティリティセクターにおける1.5℃および2℃シナリオに整合していないと評価 - ガバナンスとしては、「サステナビリティとエネルギートランジション委員会」を設立し、エネルギー移行計画を監督している
要素2 ビジネスモデル における環境面の マテリアリティ	整合 - TNBの移行計画は、主力事業である発電における環境への影響に対処するための取組や実施を示していることを評価 - 移行戦略の一環として、再エネ設備容量の比率拡大、石炭ベースの発電を削減することを計画しており、TNBの事業の環境面でのマテリアリティと関連していると評価
要素3 科学的根拠のある トランジション戦略 (目標と経路を含む)	部分的に整合 スコープ1については上記の中間目標や長期目標を掲げているものの、スコープ2, 3については目標設定をしていない（スコープ3についてはスコープ3の排出量を評価中*） - ネットゼロの長期目標はTPIのシナリオに整合する一方で、中間目標はTPIの電力ユーティリティセクターにおける1.5℃及び2℃シナリオに整合していないと評価
要素4 実施の透明性	整合 - TNBは、再エネやグリーン技術に関するCapexを「サステナビリティレポート2022」にて公開 - 移行戦略の進捗状況、目標や取組の進捗を含め、毎年発行しているサステナビリティレポートにて報告予定 - 今後もサステナビリティレポートや年次報告書などの報告チャネルを通じて、CapexやOpexの開示をする予定

4. GFANZの動向

GFANZの方針転換、米系銀行のNZBA脱退

GFANZは2025年1月2日に“GFANZ Will Restructure and Shift Its Focus to Addressing Barriers to Mobilizing Capital”と題するプレスリリースを発表。新興国向けの投資への対処に焦点をシフトさせるとし、MDBとの連携も打ち出している。

なお、GFANZ傘下のNZBA（Net Zero Banking Alliance）では直近で米系銀行の脱退が相次ぎ、カナダの銀行も5行が脱退。Blackrockが脱退したNZAMI（Net Zero Asset Managers Initiative）はイニシアティブの見直しを開始し、多くの活動を一時停止するとした。

GFANZ：プレスリリース（一部抜粋）

<12月31日のプレスリリース>
O加盟要件の実質的な緩和：“The Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) going forward will allow any financial institution working to mobilize capital and lower the barriers to financing energy transition to participate”

<1月2日のプレスリリース>
O焦点のシフト：“GFANZ will turn its focus to closing the investment gap to help unlock the more than \$5 trillion a year opportunity created by countries modernizing their energy systems and putting economies onto a low-carbon path in the next decade.”

Oイニシアティブの位置づけの転換：“GFANZ will transition to an independent Principals Group, led by CEOs and leaders from financial institutions acting to address barriers faced in mobilizing capital for the transition around the world – including sovereign wealth funds, financial institutions, and market participants in countries with longer transition pathways.”

OJETPs, MDBs等との連携：“GFANZ will concentrate on mobilizing finance through public-private partnerships such as country platforms and Just Energy Transition Partnerships (JETPs) – including Brazil, Indonesia, and Vietnam – to ensure they bring private finance to the table alongside governments, multilateral development banks (MDBs), and other development partners. GFANZ will also continue to work with MDBs to develop and scale new tools to mobilize private finance at scale, including through the World Bank Private Sector Investment Lab.”

Oその他（ITAとの連携、ボランタリー・カーボン・マーケットとの拡大に向けた政策エンゲージメント）：“Additionally, GFANZ will build on its work to support the Industrial Transition Accelerator and the scaling of high-integrity voluntary carbon markets by engaging with governments and regulators to help remove regulatory barriers to private sector investment and develop enabling policy environments.”

出典先：GFANZ プレスリリース（2024/12/31）“Statement from GFANZ Leadership” および、GFANZ（2025/01/02）“2025: NEW YEAR UPDATE FROM GFANZ SECRETARIAT”
<https://www.gfanzero.com/press/gfanz-will-restructure-and-shift-its-focus-to-addressing-barriers-to-mobilizing-capital/>
<https://www.gfanzero.com/press/2025-new-year-update-from-gfanz-secretariat/>
最終参照日：2025年1月15日

直近でNZBAを脱退した米・加系銀行

脱退日	金融機関名
2024年12月 6日	Goldman Sachs
2024年12月20日	Wells Fargo
2024年12月31日	Citigroup
2024年12月31日	Bank of America
2025年 1月 2日	Morgan Stanley
2025年 1月 7日	JPMorgan Chase
2025年 1月17日	Canadian Imperial Bank of Commerce(CIBC)、TD Bank Group、National Bank of Canada、BMO Financial Group（加系4銀行）
2025年 1月20日	Scotiabank (Bank of Nova Scotia)（加系）

出典先：UNEPFI, NZBAウェブページより作成
[Members – United Nations Environment – Finance Initiative](#) 最終参照日：2025年1月21日

NZAMI：プレスリリース概要

- 直近のアメリカでの動向や、投資家それぞれの法域における異なる規制や顧客の期待を踏まえ、新たなグローバルでのコンテキストに適応するためのレビューを開始。
- レビュー中につき、署名機関の実施状況の追跡・報告を一時停止。またウェブサイトから、コミットメントステートメント、署名機関のリスト、署名機関の目標や関連するケーススタディも、レビュー終了まで削除。

出典先：NZAMウェブページ
<https://www.netzeroassetmanagers.org/update-from-the-net-zero-asset-managers-initiative/>
最終参照日：2025年1月15日

【参考】 トランジション・ファイナンスに関連する国際動向

~2022	2023	2024
• パリ協定 (2015) • ICMA WG組成 (2019) • EU Taxonomy (2020) • ICMA Climate Transition Finance Handbook (2020) • 日本 基本指針 (2021) • 日本 Asia Energy Transition Initiative (2021) • TCFD Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans (2021) • G20中央銀行総裁会議声明 (2022.02) • CBI 多排出産業向けクライテリア (2022.06) • CBI Transition Finance for Transforming Companies (2022.09) • Asia Transition Finance Guidelines (2022.09) • OECD Guidance on Transition Finance (2022.10) • GFANZ Financial Institution Net-zero Transition Plans (2022.11) • UK TPT案 (2022.11)	• ASEAN Taxonomy ver2.0 (2023.02) • G7 日本議長国 (2023.04) • ISSB IFRS S1 & S2 (2023.06) • 日本 フォローアップガイダンス (2023.06) • EU サステナブル・ファイナンス関連 施策パッケージ案 (2023.06) • GFANZ Defining Transition Finance and Considerations for Decarbonization Contribution Methodologies (2023.09) • USA Principles for Net-Zero Financing and Investment (2023.09) • ATF SG Annual Report (2023.09)	• CBI Transition Finance Mapping (2023.09) • CBI Policy Guidance for Financing Japan's Transition (2023.10) • UK The TPT Disclosure Framework (2023.10) • 日本 ファイナンスド・エミッ ションの課題解決に向けた考え方について (2023.10) • GFANZ Financing the Managed Phaseout of Coal-Fired Power Plants in Asia Pacific (2023.12) • UNEP FI/NZBA Developing Metrics for Transition Finance (2023.12) • ICMA Transition Finance in the Debt Capital Market (2024.02) ※第9回検討会資料で取り上げ • ATB ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance Version3 (2024.03) • TPTセクター別ガイダンス等 (2024.04) • IEA World Energy Investment 2024 (2024.06) ※第10回検討会資料にて取り上げ • ICMA Green Enabling Projects Guidance (2024.06) ※第10回検討会資料にて取り上げ • IFRSによるTPTの引継ぎ発表 (2024.06) • 日本 移行計画ガイドブック (2024.08) • GFANZ Case Studies on Transition Finance and Decarbonization Contribution Methodologies (2024.09) • ATF SG Annual Report (2024.09) • GFANZ Index Guidance to Support Real-Economy Decarbonization (2024.10) • GFANZ Nature in Net-zero Transition Plans (2024/10) • The City of London Corporation Transition Finance Market Review (2024.10) • ASEAN Capital Markets Forum ASEAN Transition Finance Guidance Version2 (2024.10) • TPT The Final Report of the Transition Plan Taskforce (2024.11)

※黄色ハイライトについて本資料で取り上げ