

2022 年 4 月 26 日 全 6 頁

分類区分が拡張される EU タクソミー

グリーンか否かの 2 択から 4 択へ、DNSH は再検討？

金融調査部 SDGs コンサルティング室 兼 政策調査部 研究員 田中大介

[要約]

- 2022 年 3 月 29 日、PSF (Platform on Sustainable Finance) は EU タクソミーの分類拡張に関する報告書を公表した。具体的には、閾値等の基準でグリーン、アンバー、レッドの 3 色へ分類すること、環境影響の低い経済活動は基準を出さないことにより、経済活動を計 4 色へ分類することが提案されている。
- しかし、既存の基準、特に DNSH (do no significant harm) においては分類拡張との整合性がとれない可能性が指摘されている。仮に、分類拡張案が導入される場合、すでに適用が始まっている気候変動関連の基準も再検討の対象となり得るだろう。

1. 基本構造

2018年3月、EUはサステナブルファイナンス行動計画(Action Plan: Financing Sustainable Growth)を公表し、ESG(環境、社会、ガバナンス)投資を含むサステナブルファイナンス全体を推し進める計画を示した。その中で、サステナブルな経済活動(グリーン)であるか否かを判別するための基準として提唱したのが「タクソノミー」である。

その判別基準は4つあり、そのすべてを満たす経済活動がグリーンと認められる(図表1)。なお、④は①と②において閾値等の基準を設ける役割を担っている。①ではCO₂排出量が100g-e/kWh以下であればグリーンであるといった環境目的への寄与を判別するSC(substantial contribution)、②はEU域内法に基づく数値基準等といった重大な害を及ぼさないかを判別するDNSH(do no significant harm)が設定されている。

図表1 EUタクソノミーの基本構造

- ① 環境目的(気候変動緩和、気候変動適応、水資源の持続可能な利用・保護、サーキュラーエコノミーへの移行、汚染管理、生物多様性の保全)のうち一つ以上に実質的に寄与すること
- ② その他の環境目的を著しく害さないこと
- ③ ミニマムセーフガード(最低限の社会保障措置)を遵守すること
- ④ 技術的な基準を満たすこと

(出所) EU “Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088 (Text with EEA relevance)” (2020年6月22日)より大和総研作成

2. EUタクソノミーの公表状況

関連する官報や報告書などが数多く公開されているが、適用される判別基準の詳細が決まっているとはいえ、現在も複数の論点は議論中である。このうち、官報まで公表されているのはタクソノミーの基本原則、気候変動緩和と気候変動適応の基準である。サーキュラーエコノミーへの移行や水資源、汚染管理、生物多様性の保全に関する基準はPSF¹(Platform on Sustainable Finance)の報告書でのみ示されており、これらの官報は今後公表される見込みである。

また、タクソノミーの原案が示された2018年5月時点では、「サステナブル≒環境」という側面が強く、広義のサステナビリティに対する判別基準としては不十分であったが、2020年3月にTEG(Technical Expert Group)が公表した最終報告書にて、ソーシャルタクソノミー(社

¹ 欧州委員会がタクソノミーに関する具体的な基準(閾値等)作り等を委託した組織。なお、PSFはTEGの後継に当たる。

会面への拡張)が論点として挙げられた。これを受けて、TEGの後継であるPSFが2021年7月にドラフト、2022年2月に報告書を公表した。この他、同月には原子力と天然ガスにおける基準が提案され、翌月にはタクソノミーの分類拡張の報告書が公表された。

本稿では、主に分類拡張について概説する。環境目的・経済活動別のSCやDNSH、付随する論点等は次回以降のレポートで考察する。

図表2 主なEUタクソノミー関連文書の公表タイムライン

時期	発出主体	概要
2018/03	欧州委員会	サステナブルファイナンス関連法案パッケージ（タクソノミーのほか、各種開示規制など）
2019/12	欧州委員会	【政策合意】基本原則
2020/03	TEG	【報告書】気候変動緩和、気候変動適用
2020/06	欧州議会・EU理事会	【官報】基本原則
2020/11	欧州委員会	【細則案】気候変動緩和、気候変動適用
2021/07	PSF	【ドラフト】ソーシャルタクソノミー 【ドラフト】分類拡張
	JRC (Joint Research Center)	【報告書】原子力の技術的評価
2021/08	PSF	【ドラフト】水資源、サーキュラーエコノミー、汚染管理、生物多様性
2021/12	欧州議会・EU理事会	【官報】気候変動緩和、気候変動適用
2022/02	欧州委員会	【細則案】気候変動緩和、気候変動適応（原子力、天然ガス）
		【報告書】ソーシャルタクソノミー
2022/03	PSF	【報告書】分類拡張 【報告書】水資源、サーキュラーエコノミー、汚染管理、生物多様性

(注) TEGやPSFといった外部委託組織が報告書を公表し、それをもとに欧州委員会が法案（細則案）を作成・提出、欧州議会とEU理事会が共同で採択したものが官報として公表される。

(出所) 欧州委員会等の公表資料より大和総研作成

3. 色分けによる分類拡張

EU タクソノミーの検討当初は、前述の SC や DNSH を満たす Green（グリーン）と、そうでないものに区分することを目的としていた。しかし、この 2 色分類ではグリーンな経済活動への資金誘導が行われる一方で、そうでない活動への投資は消極的となり、EU が掲げる脱炭素社会への移行が果たされないのではないかという懸念があった。

そこで、PSF は 2021 年 7 月に transition（移行）が考慮された 3 色分類（図表 2 の分類拡張）を提案した。Green（グリーン）は従来通り SC と DNSH を満たすもの、中間色である Amber（アンバー）は DNSH を満たすが SC を満たさないもの、Red（レッド）は DNSH を満たさないものが振り分けられる²。中間色があることで、2 色分類に比べて、幾分かグリーンでない（主にアンバー）経済活動にも投融資を促す設計となっている³。

同時に、すべての経済活動に SC と DNSH を設けることの難しさから、NSI（no significant impact）を設けることを提案した。環境に大きな悪影響を及ぼし得る経済活動のみを対象に SC と DNSH を設定し、それ以外は SC や DNSH を公表せず、重大な影響を及ぼさない経済活動として NSI に分類される仕組みである。仮に導入された場合、EU タクソノミーで挙げる経済活動に網羅性がなくとも、リストになれば NSI へ分類できるようになるため、気候変動関連以外の基準においても官報が公表されれば、すべての経済活動を計 4 色（3 色+無色（NSI））で色分けすることが可能となる（図表 3）。

さらに、2022 年 3 月にアップデートされた報告書が公表された。NSI の表記が LEnv1（Low environmental impact）へ変更されたほか、分類拡張に伴う DNSH の再検討などについても言及されている。現在公表されている DNSH はグリーンか否かを判別するために設定されたため、必ずしも今回の分類拡張に対応した閾値等にはなっていないこと、EU 域内法を参照しているために域外適用が容易でないことなど、分類拡張の導入有無にかかわらず実際の運用上の問題が懸念される。そのため、これを導入する場合は合わせて DNSH も再検討する可能性が高い。ただ、早急に新しい DNSH が公表されるかは判然としない。SC や DNSH の基準作りは多大な時間を要するため、もともと予定されていた定期的なアップデートと同時に変更されることも想定される。このアップデートは、主に技術的な進展等があった分野の基準への反映が念頭に置かれており、その頻度はおよそ数年単位⁴と推察される。

他方、EU タクソノミーと同時進行で、EU では SFDR（EU Regulation on Sustainability-related

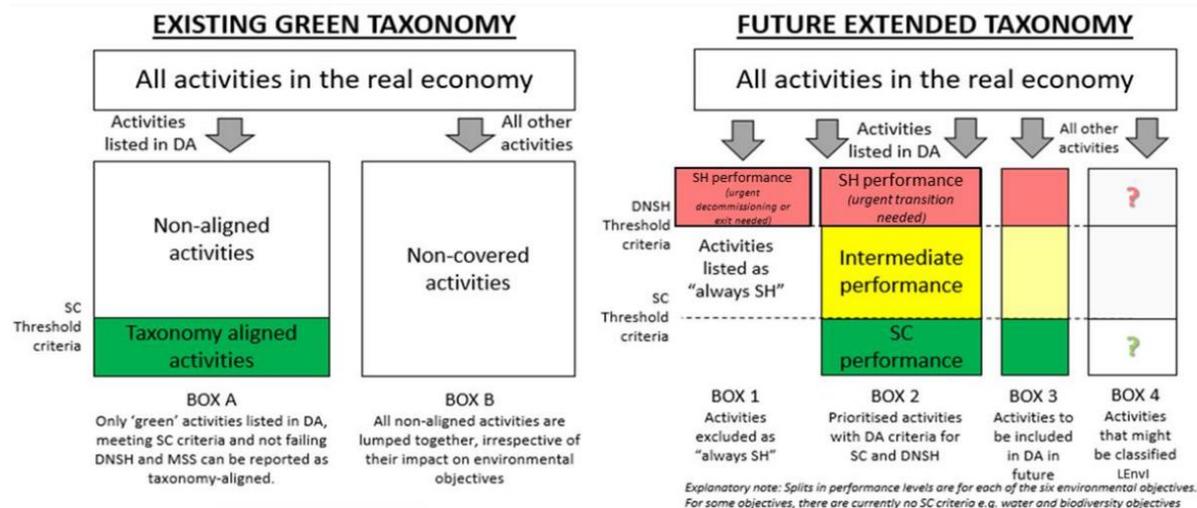
² 原文では、Green を Substantial contribution performance、Amber を Intermediate performance、Red を Significant harm performance という、環境パフォーマンスのレベル別での名称も存在するが、本稿では割愛する。

³ いわゆるトランジションファイナンスのようなグリーンな経済活動への移行を後押しする投融資が活発化することを期待していると考えられる。ただ、アンバーからグリーンへの移行へ寄与する場合はともかく、レッドからアンバー、アンバーからグリーン寄りのアンバーへの投融資は、投融資ポートフォリオにおけるグリーン割合が向上しないなどの課題が考えられる。

⁴ 具体的な数字は示されていないが、これまでの EU タクソノミーの公表タイムラインから、少なくとも 1 年以内にドラフト作成やパブリックコメントの反映、官報公表等をすべて行うことは難しい。また、分野ごとに技術開発の進度は異なるが、現在研究開発が盛んなエネルギーや自動車など、数年単位でブレイクスルーが生じ得る分野もあるため、10 年はいかないまでも数年単位で基準がアップデートされるのが適当と考えられる。

Disclosures in the Financial services sector)や CSRD(Corporate Sustainability Reporting Directive) など開示規則の策定が進んでいることから、時間の要する DNSH の再検討はともかく、分類拡張の導入可否については早ければ年内に決まる可能性もある。

図表 3 新しい 4 色分類案



(注 1) 左図がグリーンか否かを判別する現在の分類、右図が新しく中間色（アンバー）や無色（NSI→LEnVI）などが追加された 4 色分類を示す。

(注 2) 右図の SC は substantial contribution の略称で環境目的に貢献する経済活動を、SH は significant harm の略称で、環境に重大な影響を及ぼす活動を指す。なお、執筆時点では、社会への影響を判別するソーシャルタクソノミーが適用されていないため、ここでは環境への影響に限って説明している。

(出所)PSF“The Extended Environmental Taxonomy: Final Report on Taxonomy extension options supporting a sustainable transition”（2022 年 3 月 29 日）

ここで、執筆時点までに SC や DNSH が公表されている経済活動を確認する。図表 4 に示す通り、すべての経済活動を網羅できているとは言い難いが、相対的に環境影響が大きい製造業や建設業、エネルギー産業などには基準が設定されている。

仮に、分類拡張が導入された場合、図表 4 に示す経済活動は図表 3 の BOX2 へ振り分けられ、SC と DNSH でもって 3 色に分類されることになる。ここにはない活動のうち、石炭火力発電のようなタクソノミーの基準にかけるまでもなくレッドな経済活動は BOX1 へ、今後基準が公表されるものは BOX3、それ以外は BOX4 へ振り分けられる。ただ、前述の通り、分類拡張の導入に際して現在の DNSH との整合性の問題がある。まだ官報が公表されていないサーキュラーエコノミーや水資源などの基準はもちろん、すでに法令が適用されている気候変動緩和と気候変動適応についても今後改訂される可能性があるため、関連動向には留意する必要があるだろう。

図表 4 環境目的別に基準が公表されている経済活動数

セクター名	緩和	適応	水資源	CE	汚染	生態系
農林水産	<u>4</u>	<u>4</u>				6
製造	<u>17</u>	<u>17</u>	1	12	3	
エネルギー	<u>25</u>	<u>25</u>				1
建設・不動産・ICT等	<u>9</u>	<u>10+10</u>	1	3		
輸送	<u>17+4</u>	<u>17</u>			1	
環境保護	<u>1</u>	<u>1+1</u>	1	1	1	3
水供給	<u>12</u>	<u>12+1</u>	3	5	3	
専門・科学技術	<u>3</u>	<u>2</u>				
金融		<u>2</u>				
教育		<u>1</u>				
社会福祉		<u>1</u>				
エンタメ		<u>3</u>				

(注 1) 図表中の「+数字」は、2022年3月にPSFが公表した報告書によって追加された、気候変動緩和と気候変動適応における経済活動数を、下線のある数字は官報にて公表された経済活動数を示す。なお、CEはサーキュラーエコノミーの略。

(注 2) 気候変動関連の官報とその他の環境目的の報告書に記載されているセクター名が異なるため、図表のセクター名は筆者作成。なお、両文書に記載されている経済活動の名称が近似している場合が散見されるが、対応NACEコード（欧州の産業分類）が異なる点に留意。

(出所) 各種公表資料より大和総研作成