

2024年7月16日 全8頁

# 「新しい資本主義」が掲げるサーキュラーエコノミーへの移行

## 国際ルール形成への関与と ESG 投資の促進

金融調査部 主任研究員 太田珠美

### [要約]

- 2024年6月21日に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024年改訂版」では、「GX・エネルギー・食料安全保障」の中で「循環経済（サーキュラーエコノミー）への移行」が示された。この具体的な取り組みの1つに「循環経済に関する国際ルール形成及び ESG 投資の促進」が挙げられている。
- ESG 投資の促進に関しては、投資家が企業のサーキュラーエコノミーへの移行に向けた取り組みを評価できる環境を整え、取り組みを行っている企業に適切な資金供給が行われることが期待されている。
- サーキュラーエコノミーへの移行の一義的な目的は環境課題への対応だが、欧州を中心に、これを自国の経済成長や産業競争力の強化につなげようとする動きも活発である。日本も国際ルール形成に積極的に関与していく必要がある。

## 1. 「新しい資本主義」が掲げるサーキュラーエコノミーへの移行

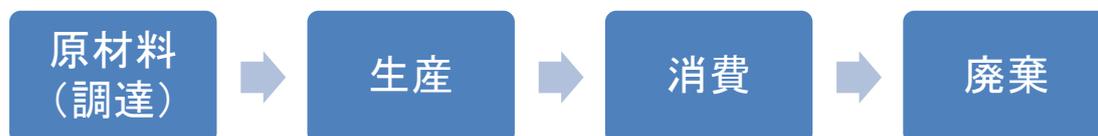
### (1) “リニア” から “サーキュラー” への移行

2024年6月21日に「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024年改訂版」（以下、「新しい資本主義 2024年版」）が閣議決定された<sup>1</sup>。取り上げられたいくつかのテーマのうち、「GX・エネルギー・食料安全保障」で掲げられたのが「循環経済（サーキュラーエコノミー）への移行」である。施策として、①事業者間連携やイノベーション等による徹底的な資源循環、②循環経済に関する国際ルール形成及びESG投資の促進、③経済安全保障を確保するための国内外の資源循環体制の確立、④資源循環市場の創出が盛り込まれた。本稿ではこのうち②循環経済に関する国際ルール形成及びESG投資の促進、を取り上げる。

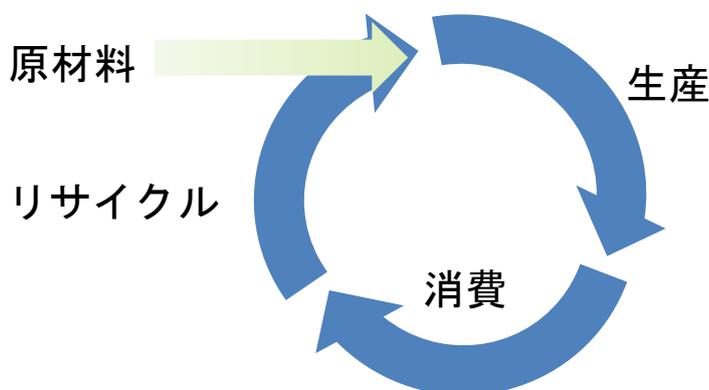
サーキュラーエコノミーとは「円形の」や「循環する」という意味を持つ“circular”と、“economy”（経済）を組み合わせたものだ。従来の社会経済システムが調達、製品、利用、廃棄、と流れが一方であるリニアエコノミー（「直線の」や「線形の」という意味を持つ“linear”と、“economy”を組み合わせたもの）だとすると、サーキュラーエコノミーはこの一方の流れを循環型に変え、原材料の投入量・消費量を減らし、廃棄物を減らす、持続可能な社会経済システムと位置付けられている（図表1）。

図表1 リニアエコノミーからサーキュラーエコノミーへのシフト（イメージ図）

#### <リニアエコノミー>



#### <サーキュラーエコノミー>



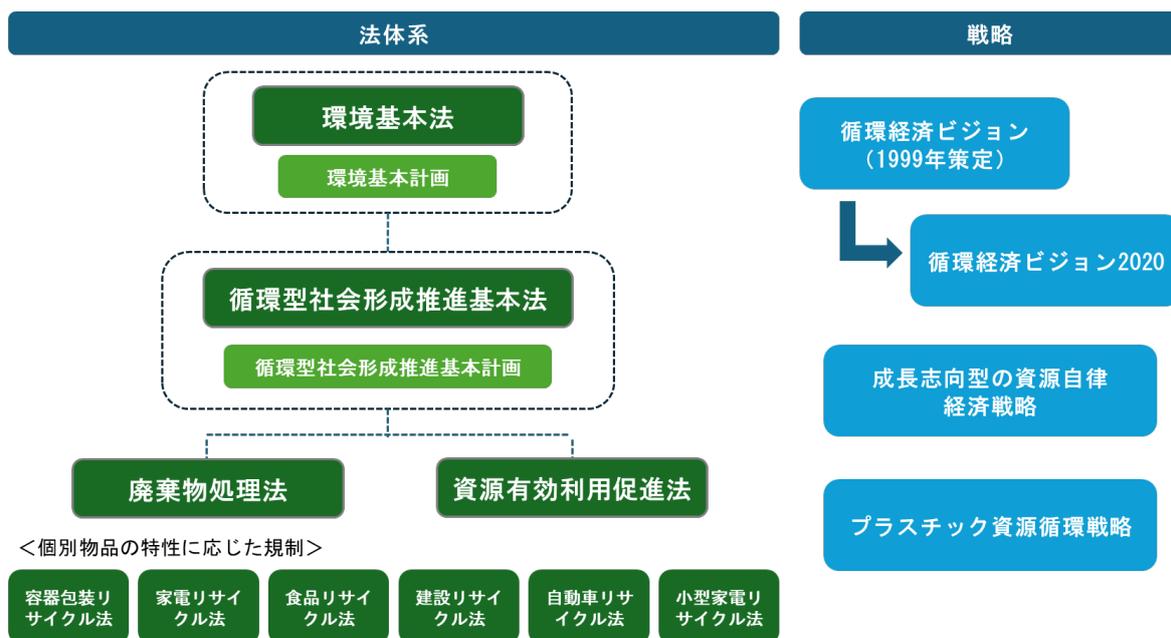
（出所）各種資料より大和総研作成

サーキュラーエコノミーへの移行に関して、日本は2000年に循環型社会形成推進基本法を制

<sup>1</sup> 原文は内閣官房「新しい資本主義実現本部/新しい資本主義実現会議」ウェブサイトに掲載されている。

定している（図表2）。当時の背景には、廃棄物の発生量が高水準で推移し、最終処分場が逼迫、リサイクルの一層の推進が必要となったことなどがある。同法に基づき、5年程度ごとに循環型社会形成推進基本計画が策定されており、これまで様々な施策が講じられている。本稿を執筆している現在は、「第四次循環型社会形成推進基本計画」（概ね2025年までに国が講ずべき施策を示したもの）の最中であり、2024年4月に「第五次循環型社会形成推進基本計画（案）」が公表されている。

図表2 サークュラーエコノミーに関する主要な日本の法律、施策



（注）上記法体系は2018年10月に環境省が作成した「第四次循環型社会形成推進基本計画」のパフレットを参照しているため、2021年に公布されたプラスチック資源循環法は記載していない。

（出所）各種資料より大和総研作成

## （2）国際的にサーキュラーエコノミーへの移行への関心が高まる

近年、リニアエコノミーからサーキュラーエコノミーへの移行は、気候変動と同じように重要な課題として国際社会に認識されるようになってきている。その背景には、世界的な人口の増加や、新興国も含む急速な世界経済の成長などから、資源の枯渇や大量の廃棄物など環境問題が深刻化していることがある。汚染削減に関しては、特に海洋プラスチックごみ問題への対応が国際的な関心事項となっている。日本は2019年にプラスチック資源循環戦略を策定し、2021年にプラスチック資源循環法を公布している（施行は2022年）。世界的には、2024年末を目標にプラスチック汚染に関する法的拘束力のある国際文書（条約）の策定作業が行われており、政府間交渉委員会で議論が行われている。

大量生産・大量消費・大量廃棄しながら経済成長していくこれまでの社会経済システムの転換には、民間部門の取り組みが不可欠である。2023年のG7札幌 気候・エネルギー・環境大臣会合では、民間部門が自発的に循環経済や資源効率性に関して取り組むことを促す「循環経済及

び資源効率性原則（CEREP） ビジネスのリーダーシップ、行動、パートナーシップの促進」（仮訳）が採択された（CEREPは同年のG7広島サミットで承認も得ている）。CEREPは以下の6つの原則から構成されている<sup>2</sup>。

- 原則1 全社的な循環経済・資源効率性戦略のためのリーダーシップ
- 原則2 気候変動・生物多様性・汚染削減に関する戦略及び行動と循環経済及び資源効率性アプローチの統合
- 原則3 リスクと機会の特定
- 原則4 循環・資源効率ビジネスへの移行
- 原則5 モニタリング及びレポーティングの強化
- 原則6 マルチステークホルダー・パートナーシップ及びエンゲージメント

## 2. サーキュラーエコノミーへの移行と成長戦略

サーキュラーエコノミーへの移行の一義的な目的は環境課題への対応だが、欧州を中心に、これを自国の経済成長や産業競争力の強化につなげようとする動きも活発だ。EUは2019年に成長戦略として欧州グリーン・ディールを策定しているが、この中でサーキュラーエコノミーへの移行は重要施策の1つと位置付けられている<sup>3</sup>。具体的な法整備も進んでおり、2024年には持続可能な製品のためのエコデザイン規則<sup>4</sup>や、消費者が製品を修理しながら長く使い続けられるようにする「修理する権利」を導入する指令などが採択されている。

日本の経済成長の観点からサーキュラーエコノミーにフォーカスした戦略としては、1999年の「循環経済ビジョン」が挙げられる。3Rといわれる、①Reduce（経済活動を行うにあたり必要となる様々な資源の使用量を抑え、廃棄物を最小限にすること）、②Reuse（資源を可能な限り再利用すること）、③Recycle（廃棄物等を原材料やエネルギー源として有効利用すること）が掲げられた<sup>5</sup>。2020年にはこれをアップデートした「循環経済ビジョン2020」が示されている。その後、カーボンニュートラル実現に向けた機運の高まりやコロナ禍、ロシアのウクライナ侵攻など、物資や資源の安定供給に対する危機感が台頭したことから、2023年に「成長志向型の資源自律経済戦略」が策定された。

こうした中、世界的にサーキュラーエコノミーに関する国際ルールを策定する動きが出てき

<sup>2</sup> 正式名称は“Circular Economy and Resource Efficiency Principles”。仮訳は[環境省](#)および[経済産業省](#)の「G7札幌 気候・エネルギー・環境大臣会合」サイトに掲載されている。

<sup>3</sup> 詳細はEuropean Commission “[Circular economy action plan](#)”を参照。

<sup>4</sup> EUには従来家電製品をはじめとするエネルギーを消費する製品に、エネルギー効率を高める設計を促す「エコデザイン指令」が存在した。これを改正し、対象となる製品を拡充、またエネルギー効率だけでなく、耐久性や再利用や修理、リサイクルなど様々な観点で持続性を高めることを求める規則とした。

<sup>5</sup> 近年ではこれにRenewableを加えた4Rが掲げられている。Renewableは再生可能な資源に代替することを意味し、例えばプラスチック製の容器包装や製品の原材料を紙やバイオマスプラスチックにすることなどが挙げられる。

ている。国際標準化機構（ISO）はサーキュラーエコノミーに関する専門委員会を設置し、2024年5月に ISO59004 : Vocabulary, principles and guidance for implementation（サーキュラーエコノミー - 用語、原則および実践のガイダンス）（以下、ISO規格の日本語訳は日本規格協会による）、ISO59010 : Guidance on the transition of business models and value networks（サーキュラーエコノミー - ビジネスモデルと価値ネットワークの移行に関するガイダンス）、ISO59020 : Measuring and assessing circularity performance（サーキュラーエコノミー - 循環性パフォーマンスの測定と評価）が公表された。

これとは別に持続可能な開発のための経済人会議（WBCSD）を中心に2025年までに「グローバル循環プロトコル（Global Circularity Protocol）」を開発する動きもある。グローバル循環プロトコルは、2023年6月にWBCSDと、共同パートナーである国連環境計画（UNEP）のOne Planet Networkが開発を打ち出したものである。同年12月、環境省とWBCSDはグローバル循環プロトコルの開発で協力していくことで合意し、協力文書に署名している。

グローバル循環プロトコルは、企業が統合的かつ比較可能な資源効率と循環性に関する情報を評価、測定し、科学的根拠に基づく目標を設定、ステークホルダーに報告や開示を行うにあたり、参考となるフレームワークの構築を目指している。現在はこのフレームワークの構築に向け、①影響分析、②“Corporate Performance and Accountability System”（CPAS：循環性に関する包括的な企業パフォーマンスおよび説明責任の仕組み）の開発、③政策フレームワークの開発、④科学に基づく目標の開発、の4つの作業が行われている。経済成長と産業競争力強化の観点で日本企業が不利な立場にならないよう、サーキュラーエコノミーに関する国際ルール形成に関与していく必要がある。

### 3. サークュラーエコノミーへの移行とESG投資

#### （1）サーキュラーエコノミーに関する企業の情報開示の枠組み

ESG投資の促進をサーキュラーエコノミーへの移行につなげるためには、企業の情報開示を通じて、投資家が企業の取り組みを評価できるようにしていく必要がある。サーキュラーエコノミーへの移行に向き合う企業に適切な資金供給がなされ、サーキュラーエコノミーへの移行が進むとともに企業の競争力が高まり、投資家もリターンを得られる、という好循環が起きることが最終的な目標といえるだろう。

企業の情報開示に関しては、前述のグローバル循環プロトコルが新たなフレームワークになる可能性がある。なお、EUは一部の企業に対し、既にサーキュラーエコノミーに関する情報開示を義務付けている。企業サステナビリティ報告指令（CSRD）の具体的な開示事項を定める欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）において、環境に関するテーマ別の基準「ESRS E5：資源利用とサーキュラーエコノミー」が設けられている<sup>6</sup>。ESRS E5では企業の資源利用とサーキュラ

<sup>6</sup> CSRD および ESRS の詳細は藤野大輝「[ESRS（欧州サステナビリティ報告基準）案の概要](#)」（2023年7月5日付大和総研レポート）を参照。なお、他のテーマ別基準である「ESRS E2 汚染」「ESRS E3 水と海洋資源」もサーキュラーエコノミーに関連する基準といえる。

ーエコノミーに関する影響や、リスクと機会を特定および評価するプロセス、資源利用とサーキュラーエコノミーに関するポリシー、具体的な行動等についての開示を求めている。

従来、企業がサーキュラーエコノミー関連で参考にしてきた情報開示基準としては、非営利組織の Global Reporting Initiative (GRI) が作成している「GRI 301:原材料 2016」「GRI 303:水と廃水 2018」「GRI 305:大気への排出 2016」「GRI 306:廃棄物 2020」などがある<sup>7</sup>。グローバル循環プロトコルのフレームワークのうち、ステークホルダーへの報告・開示に関する部分は、EU の CSRD および ESRS、GRI の基準などを参考にしながら開発されることが予想される。

環境関連で国際的に利用されている情報開示基準としては、例えば気候関連で気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の提言<sup>8</sup>やサステナビリティ基準審議会 (ISSB) の国際的な情報開示基準「IFRS S2 号 気候関連開示」がある。生物多様性/自然資本に関しては自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD) の提言がある。環境課題は相互に密接に関わることから、こうした国際的な開示基準との整合性を考慮することも期待される。

## (2) 投資家や金融機関向けのガイドラインの策定

新しい資本主義 2024 年版では投資家や金融機関向けのグリーン金融関連のガイドラインの策定についても言及がある。本稿執筆時点では、新たなガイドラインを策定するのか、2021 年に経済産業省と環境省が発行体と投資家および金融機関向けに策定した「サーキュラー・エコノミーに係るサステナブル・ファイナンス促進のための開示・対話ガイダンス」等を改訂するのか定かではない。仮に、既存のガイダンス等の改訂であるとするれば、近年新たに打ち出された CEREP や、成長志向型の資源自律経済戦略などを反映することが考えられる。また、現状、「サーキュラー・エコノミーに係るサステナブル・ファイナンス促進のための開示・対話ガイダンス」には分野別のポイントとして「プラスチック資源循環分野の開示及び対話のポイント」のみ記載がある。他の分野に関する記載を拡充することなども考えられよう。

金融業界の動きとしては 2023 年に国際資本市場協会 (ICMA) が国際金融公社 (IFC)、国連グローバルコンパクト、国連環境計画・金融イニシアティブ (UNEP FI)、アジア開発銀行と共同で“Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy”を公表している (図表 3)。ブルーエコノミーとは、沿岸および海洋資源の利用に依存する経済活動、またはそれらに影響を与える経済活動を指し、当該文書は、海洋の持続可能性を高めるための債券による資金調達に関する実務者向けのガイドである。海洋資源を適切に利用し、また海洋汚染を防止することが健全なブルーエコノミーの維持に必要であることに鑑みれば、ブルーエコノミーはサーキュラーエコノミーの一部と考えられる。ブルーエコノミーに貢献するプロジェクトに必要な資金を調達する「ブルーボンド」はサーキュラーエコノミーへの移行を支援するファイナンスの 1 つといえる。

ブルーボンドはグリーンボンドの一部と位置付けられており、環境省「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版 グリーンローン及びサステナビリテ

<sup>7</sup> GRI の原文は英語であるが、日本語訳も提供されている。詳細は [GRI ウェブサイト](#) を参照。

<sup>8</sup> TCFD は 2023 年に役割を終えたとして解散し、IFRS 財団にその機能を移管している。

「イ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」(以下、グリーンボンド等ガイドライン 2022) でカバーされる部分も多い(図表 3)。ただし、沿岸と海洋資源に特化した“Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy”に示されているテーマはより詳細である。グリーンボンド等ガイドライン 2022 の別表(通称: グリーンリスト)を拡充していく余地はありそうだ。

**図表 3 “Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy” とグリーンボンド等ガイドライン 2022 の別表(通称: グリーンリスト)の対照表**

Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy	グリーンボンド等ガイドライン 2022 の別表(通称: グリーンリスト)
沿岸の気候変動適応と回復力	気候変動に対する適応に関する事業
海洋生態系の管理、保全、回復	生物多様性保全に関する事業
持続可能な沿岸、マリンツーリズム	—
持続可能な海洋バリューチェーン (a) 持続可能な海洋漁業管理 (b) 持続可能な養殖事業 (c) 持続可能な下流行程(サプライチェーン全体の透明性と追跡可能性を含む)	自然資源・土地利用の持続可能な管理に関する事業(持続可能な農業・漁業・水産養殖業・林業、総合的病害虫・雑草管理(IPM)、点滴灌漑を含む。)
海洋再生可能エネルギー	再生可能エネルギーに関する事業
海洋汚染 (a) 廃水の管理 (b) 固形廃棄物の管理 (c) 資源効率とサーキュラーエコノミー (d) 非特定汚染源	汚染の防止と管理に関する事業
持続可能な港	クリーンな運輸に関する事業
持続可能な海洋輸送	クリーンな運輸に関する事業

(出所) 国際資本市場協会、国際金融公社、国連グローバルコンパクト、国連環境計画・金融イニシアティブ、アジア開発銀行“Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy”(2023 年 9 月)、環境省「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版 グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」(2017 年 3 月策定、2022 年 7 月改訂)

### 3. ESG 投資においてサーキュラーエコノミーを考慮することへの課題

サーキュラーエコノミーへの移行が実現する過程では、例えば汚染物質や廃棄物の排出が減ることで、大気質や水質が改善される等、環境課題の解決が期待される。一方で、前述の通り、サーキュラーエコノミーへの移行は、調達、生産、消費、廃棄の流れを変えようという考え方であり、気候変動や生物多様性の損失などのように、具体的な(解決すべき)環境課題を示すものではない。これまで ESG 投資において投資判断に組み込まれてきた気候変動への対応や生物多様性/自然資本の保全とは異なり、投資家が投資先企業のリスク・機会を判断することが非常に難しいテーマである。加えて、サーキュラーエコノミーへの移行は、個別企業だけで対応するものではなく、企業のバリューチェーン全体で取り組む必要があり、この点でも課題は多い。

第一段階としては「サーキュラー・エコノミーに係るサステナブル・ファイナンス促進のための開示・対話ガイダンス」を参考に、投資家と投資先企業との対話を通じて状況を把握、評価することが求められる。なお、ESG 評価機関の格付・評価手法において、いくつかサーキュラーエコノミーに関連する項目が評価項目となっている。例えば MSCI は環境分野において 33 の主要な課題を挙げているが、その中には原材料の調達、水ストレス、電子廃棄物、梱包材と廃棄物、

有害な排出と廃棄物といった、サーキュラーエコノミーに関連する項目が含まれている<sup>9</sup>。S&P Global も同様に、包装材、プロダクトスチュワードシップ、持続可能な原材料、廃棄物と汚染、水といったテーマを設定している<sup>10</sup>。まずはこうした具体的なテーマが対話の切り口となり得るのではないかと。

企業側の情報開示に関しては、まず事前準備として、自社のビジネスモデルとサーキュラーエコノミーへの移行の関係について整理することが必要だろう。業種や業態に関わらず、すべての企業が何らかの資源を用いて顧客に製品やサービスを提供している。また、事業活動で使用した設備や機器、また顧客が受領した製品など、いつか破棄するときがくる。そうしたバリューチェーン全体から、自社が受け得る影響を改めて精査し、サーキュラーエコノミーへの移行の機会とリスクを整理しておくことが考えられる。

サーキュラーエコノミーへの移行が政策的に進められていく過程で、例えば、リサイクルされた原材料の利用の義務付けや、廃棄物を減らすための製品の標準化などが行われていくことも考えられる。現状でも愛好する製品を長く使い続けたいと考える消費者は少なからず存在するであろうが、中長期的に消費者の選好がサーキュラーエコノミーへの移行に適合した製品・サービスに大きくシフトしていくことも考えられる。サーキュラーエコノミーへの移行が各社のビジネスモデルに与える影響について多角的な検討を行い、中長期的な企業価値に影響を与える情報開示することが今後の企業の課題といえるのではないかと。

<sup>9</sup> MSCI “MSCI ESG Methodologies” (2024年4月) より。

<sup>10</sup> S&P Global “[ESG Scores and Raw Data](#)” (2024年7月7日アクセス) より。