

2022年9月30日 全4頁

気候変動関連開示に漂う暗雲

カリフォルニア州議会が Scope 3 開示義務化法を否決

政策調査部 主席研究員 鈴木 裕

[要約]

- 気候変動対策の立法で、カリフォルニア州議会は包括的で積極的な対応を見せてきた。
- しかし、カリフォルニア州内での事業を営む事業者に気候変動関連の開示を義務付ける法案は否決された。
- カリフォルニア州の法案は、現在 SEC が検討している気候変動関連開示規則よりも適用対象が広く、Scope 3 の開示を求めるものであるなど、企業側の強い反発を招くものだったことが否決に至った原因であると思われる。

カリフォルニア州の気候変動対策立法

気候変動に関する立法で、全米各州の中でも先進的な対応を見せているカリフォルニア州では、8月末に多くの関連法案が議会を通過し、ニューサム知事の署名を得て次々と施行されている。

カリフォルニア州の主な気候変動対策関連立法としては以下のようなものがある。

① [SB-1020](#)

2045年までにカーボン・フリーを目指す:既にカリフォルニア州知事は同様の政策目標を知事命令 (Executive Order) の形で表明していたが、将来あり得る知事の交代後もこの目標を維持するために州法として目標を明示した。

② [SB-1137](#)

石油・ガスの採掘地点は住宅地から一定の距離を確保する:これまでカリフォルニア州では、このような距離規制が設けられていなかったが、3,200フィート(975メートル)超の距離を確保することとされた。

③ [SB-1020](#)

電力のクリーン化:2045年までに州内の電力の100%をクリーン化(再生可能エネルギー、原子力発電などゼロ・カーボンの発電)する。2035年までに90%、2040年までに95%の中間目標

を設ける。

④ [SB-457](#)

自動車を所有しない場合の税制優遇：年収 4 万ドル（夫婦等の合算納税者の場合は 6 万ドル）以下の納税者に対し、自動車を持たない限り 1,000 ドルの税額控除を認める。

これらの他にも、二酸化炭素貯蔵技術開発への指針策定（[SB-905](#)）や、公共交通利用促進のための都市部住宅への車庫設置義務の見直し（[AB-2097](#)）など、多くの気候変動対策関連法が成立した。

ESG 投資には慎重論も

その一方で、いくつかの法案は採決に至らなかったり、議会で否決されたりもし、次年度以降に検討が持ち越されることになった。別稿¹で紹介した通り、現在、ESG 投資促進策を進めるバイデン政権に対して、州レベルでは反 ESG の動きが生まれている。カリフォルニア州は、親 ESG 投資の州の筆頭格であるが、そこでも気候変動問題を企業の情報開示制度や、年金基金の運用規制に関連付けることに対しては慎重論が根強いということのようだ。

次に掲げる州内の事業者に気候変動関連の情報開示を義務付ける法律や、州の公的職域年金基金に ESG 投資を義務付ける法律は成立しなかった。

① [SB-1173](#)

公的職域年金基金に ESG 投資を義務付ける法律（未採決）：カリフォルニア州職員退職制度（CalPERS）と教職員退職制度（CalSTRS）の退職年金積立金を化石燃料関連企業に投資することを禁止する。

② [SB-260](#)

気候変動関連の情報開示を義務付ける法律（議会で否決）：カリフォルニア州内で事業を営む売上高年間 10 億ドル超の事業者に、気候変動問題への取り組み（Scope 1, 2, 3）を開示することを義務付ける。

特定の企業や業種への投資を禁止するダイベストメント（divestment）は、ESG 投資において最もよく使われる手法の一つだ。SB-1173 が定める化石燃料関連企業のダイベストメントについては、規制対象となる CalSTRS から二つの問題が指摘された。

一つは、ダイベストメントによって年金制度加入者のための最適なポートフォリオを構築できなくなり、年金基金の財務的な健全性が害されるということだ。投資対象を制限することによってポートフォリオの効率性が失われる結果となるため、そのような投資判断を強制することは年金制度の受託者としての責任に反する疑いがある。SB-1173 によるダイベストメント対象企業は、上場企業のうち保有する石油、ガス、石炭の確認埋蔵量における炭素含有量で上位 200

¹ 鈴木裕「[ESG 投資反対の動き—州経済への影響を懸念](#)」（大和総研レポート、2022 年 9 月 15 日）

社とされており、ポートフォリオに対する制約として小さくないだろう。

もう一つは、ダイベストメントによって、投資家としての立場で化石燃料関連企業と対話するいわゆるエンゲージメントの機会を、Ca1STRS は失ってしまうという問題だ。エンゲージメントは、対象企業と利害関係があるがゆえに行われる。ダイベストメントは株式や債券を保有しないということに他ならず、エンゲージメントを行う理由がなくなる。このダイベストメントの本質的な問題については、10 年以上前に拙稿²でも議論している。

気候変動関連の開示については、証券取引委員会（SEC）が規則案を検討中であり、その概要は別稿³の通りだ。SEC の規則案が主に上場企業を適用対象としているのに比べ、SB-260 はカリフォルニア州内で事業を営む売上高年間 10 億ドル超の事業者を対象としており、上場か非上場かを問わない。開示義務者は 5,500 社に達するとも推計され、影響は大きい。SEC 規則案では、基本的に温室効果ガス（GHG）排出量について直接排出量（Scope 1）と間接排出量（Scope 2）の開示を求めており、バリューチェーンにおける GHG 排出量（Scope 3）については、それが重要な場合、又は Scope 3 を含む排出目標を設定した場合に、開示が求められることとなっている。これに対して SB-260 は、Scope 3 の開示まで求めている。つまり SEC の規則案に対して、SB-260 は、いわゆる横出しの規制でかつ上乗せ型の規制となっている。

SB-260 で特に問題視されたのは、Scope 3 の開示を義務化したところだ。Scope 3 は、Scope 1、Scope 2 以上に推計に頼る部分が多く、信頼できる数値が得にくいことから、何らかの意思決定上で有用な情報といえるか疑問がある。カリフォルニア州商工会議所⁴などが、そのような情報をコストを費やして推計し開示する意味があるのかと問題提起し、結局議会で否決された。

焦点はコスト/ベネフィットか？

日本では、「金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ報告—中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて—」（2022 年 6 月 13 日）が、「有価証券報告書において、サステナビリティ情報を一体的に提供する枠組みとして、独立した『記載欄』を創設すること」（p. 4）、「（前略）Scope 1・Scope 2 の GHG 排出量について、企業において積極的に開示することが期待される（原注 24 省略）」（p. 12）と記しており、早ければ 2023 年 3 月期からサステナビリティ開示欄が設けられそうだ。しかし、気候変動関連開示に関する SEC 規則案や SB-260 とは異なり、有価証券報告書での GHG 排出量開示は法的な要請ではない上、SB-260 で問題となった Scope 3 の開示も求めてはいない。

SB-260 は、開示義務者を上場企業に限定していないわけだが、問題が気候変動対策であることを考えれば非上場企業にも開示を求めることは妥当であるかもしれない。GHG 排出者が非上場

² 鈴木裕「[Engagement と Divestment～欧米における社会的責任投資の手法と課題～](#)」（『大和総研調査季報』2011 年春季号（Vol. 2）、pp. 138-151）

³ 鳥毛拓馬「[SEC、気候関連情報開示の規則案を公表](#)」（大和総研レポート、2022 年 4 月 18 日）

⁴ California Chamber of Commerce「[“Strong Opposition Stops Last-Minute Job Killer, Onerous Requirements”](#)」（2022 年 9 月 14 日）

であれば気候変動に無関係ということはないからだ。この点で、SEC の規則案や、日本の有価証券報告書が GHG 開示の枠組みとして適切であるかは、疑問の余地があろう。日本においては、「(前略) 相当程度多い GHG を排出する企業は、地球温暖化対策の推進に関する法律に基づき、Scope 1・Scope 2 の GHG 排出量の公表が求められている」(前掲「金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ報告」p. 12) が、この情報を誰がどのように利用しているかを探ることができれば、より効果的な開示制度の検討に有用であるかもしれない。

Scope 3 の開示については、開示コストと開示によるベネフィットがアンバランスであることが、SB-260 に対する産業界からの強い反発を生むことになった。Scope 1、2 も程度の差はあれ同様だ。特に開示によるベネフィットがどれほどであるか、わかりにくい。2022 年 4 月 15 日時点で「(前略) 我が国の TCFD の賛同機関数は世界一の 800 機関となっている」(前掲「金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ報告」p. 3) という。2022 年 9 月 22 日には、1,062 にまで増加した⁵。2021 年に改訂されたコーポレートガバナンス・コードでは、新設の補充原則 3-1③で「特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。」とされた。このような政策動向もあって TCFD に沿った開示に日本企業は積極的に取り組んでおり、Scope 3 開示も少なくない。

しかし、こうした開示を進めることで、企業や投資家に、さらには気候変動問題にどのような変化が生じたかは、あまりよく分かっていない。コーポレートガバナンスに関連する規制に関するコスト/ベネフィット分析の重要性については、拙稿⁶で論じたが、それは気候変動関連開示にも当てはまるだろう。気候変動関連開示を行うことで、自分たちがどのようなベネフィットを得ているかを明らかにすることにより、企業の取り組みも一層進むのではないだろうか。

⁵ 経済産業省「[日本の TCFD 賛同企業・機関](#)」(2022 年 9 月 30 日閲覧)

⁶ 鈴木裕「[企業ガバナンス規制における費用便益分析の視点](#)」(『大和総研調査季報』2013 年春季号 (Vol. 10)、pp. 74-87)