



# トランジション・ファイナンス

## 2023年市場概要

# OVERVIEW

本レポートは国内におけるトランジション・ファイナンスの現状をまとめたものである。冒頭では、トランジション・ファイナンスに限らない、サステナブル・ファイナンス市場の国際動向についてまとめ、その後、国内のトランジション・ファイナンスの実行状況を記載した。

後半は2023年度経済産業省の補助事業で採択された案件の特徴を解説した。

## 目次

### 01

#### 市場概要

- ・ 国際市場概要
- ・ 国内市場概要

### 02

#### 2023年度経済産業省補助事業

- ・ 案件概要
- ・ 案件の特徴

# 2023年サステナブルファイナンス 国際市場概要

サステナブル・ボンド市場

9,390 億ドル

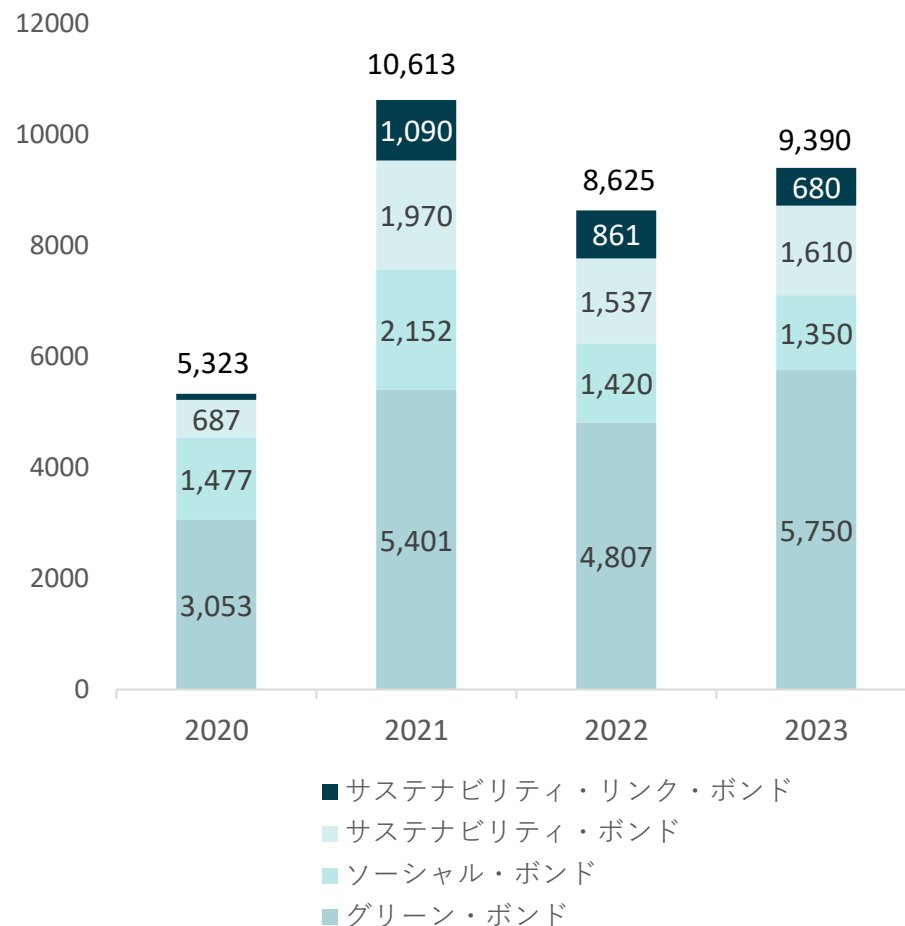
2022年比市場規模

+ 8.9%

2023年のサステナブル・ボンド市場は、前年の減少傾向から増加に転じ、9,390億ドルとなった。うち、グリーン・ボンド、サステナビリティ・ボンドはいずれも堅調に増加した。サステナビリティ・ボンドについては、気候変動関連のみならず、人権や生物多様性など気候変動以外での発行が増えたことも増加の一因である。現状ではソーシャルラベルの定義が曖昧であり、今後もソーシャルラベルのみならず、サステナビリティラベルでのソーシャル関連の発行が増加すると予想される。

一方で、サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）は昨年度から続き、今年度も減少傾向である。背景にはグリーンウォッシュへの対応として、パフォーマンスに対する効果測定への監視や投資家による要件が厳しくなり、発行体への追加的な負荷が増加していることが一部の投資家から挙げられている。

国外の脱炭素等の環境関連投資による資金調達額の推移（億ドル）





# 2023年トランジション・ファイナンス 国際市場概要

トランジション・ファイナンスにおいては、2023年G7広島サミットにて初めてその重要性が言及されたり、日本がGX経済移行債の初回調達を行うなどの大きな動きがあった。

ICMAのClimate Transition Finance Handbookが2020年の発行以来初めて改訂され、グリーン、サステナビリティ、サステナビリティ・リンク債（GSS債）の組成に際してトランジションを要素を含む場合に本ハンドブックを参照するという活用方法が示されるなど、いくつかの事項の追加や明確化があったが、トランジション・ファイナンスの基本となる4要素については大きな変更はなかった。

2024年2月にはICMAのTransition Finance in the Debt Capital Marketが公表され、各国・地域のタクソノミーや移行計画の取組みとあわせて、ラベルを活用したトランジション・ファイナンスで先導的な立場をとる我が国の基本指針策定や分野別ロードマップ策定といった取組みがトランジション・ファイナンスに関する取組み事例として紹介された。

グローバル債券市場では、Hard-to-abate産業のグリーン・ボンド（GB）やサステナビリティ・ボンド（SB）を通じた調達は全体のごく一部にとどまっており、SLB市場でも2割程度というのが現状であるが、この一年で国際的にトランジション戦略・計画の重要性・注目度は高まってきたといえる。

例えば、GFANZは2023年11月にコンサルティングペーパーとしてDefining Transition Finance and Considerations for Decarbonization Contribution Methodologiesを公表、トランジション・ファイナンスを類型化し、金融機関が貢献量を開示するための手法の一案を示した。またNZBAにおいてはトランジション・ファイナンスを評価する指標例を整理している。

地域レベルでは、シンガポールやマレーシアが2023年に発表したタクソノミーにおいて、世界で初めてトランジションのカテゴリーが創設され、「信頼できる移行計画」の定義が明示された。今後も経済成長とともにエネルギー需要も増加するアジアにおいては、一層トランジション・ファイナンスの活用に対する動きが高まっていくと思われる。

## トランジション・ファイナンスの在り方

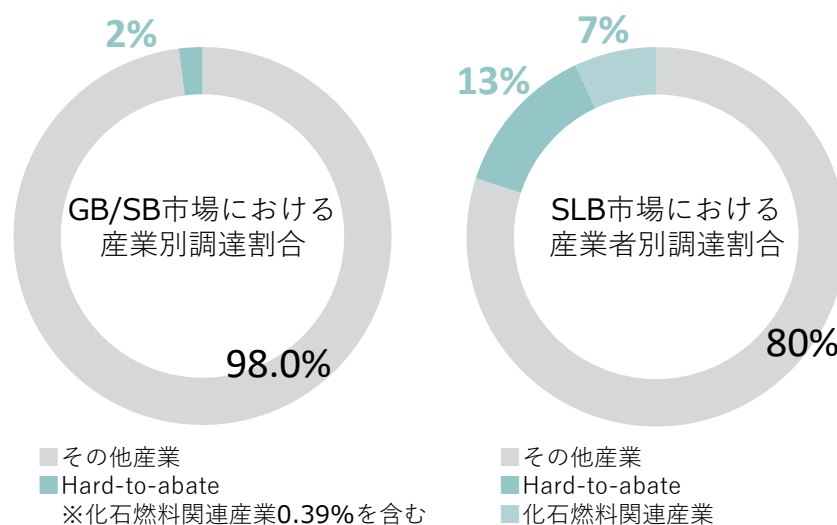
### 基本指針との整合



### 調達方法（2類型）

|                                               |
|-----------------------------------------------|
| ①トランジション債による調達                                |
| • “トランジション”ラベルでの調達                            |
| ②GSS債による調達                                    |
| • 資金使途特定型（GB、SB）<br>• 資金使途不特定/KPI・SPTs設定（SLB） |

## 多排出産業による資金調達の割合（※2022年1月～2023年12月発行）



出所）Hard to abate産業及び化石燃料関連産業の分類、数値はICMA “Transition Finance in the Debt Capital Market”（2024年2月）による

# 2023年トランジション・ファイナンス 国内市場概要

トランジション・ファイナンス※1  
2023年国内調達額

約**8,400** 億円

トランジション・ファイナンス  
累計国内調達額（2021.1～2023.12）

約**16,400** 億円

2023年はトランジション・ファイナンスにより合計で約8,400億円が調達され、資金調達者の業界では電力会社が全体の約4割、海運が約2割、ガス会社が1割を占めた。

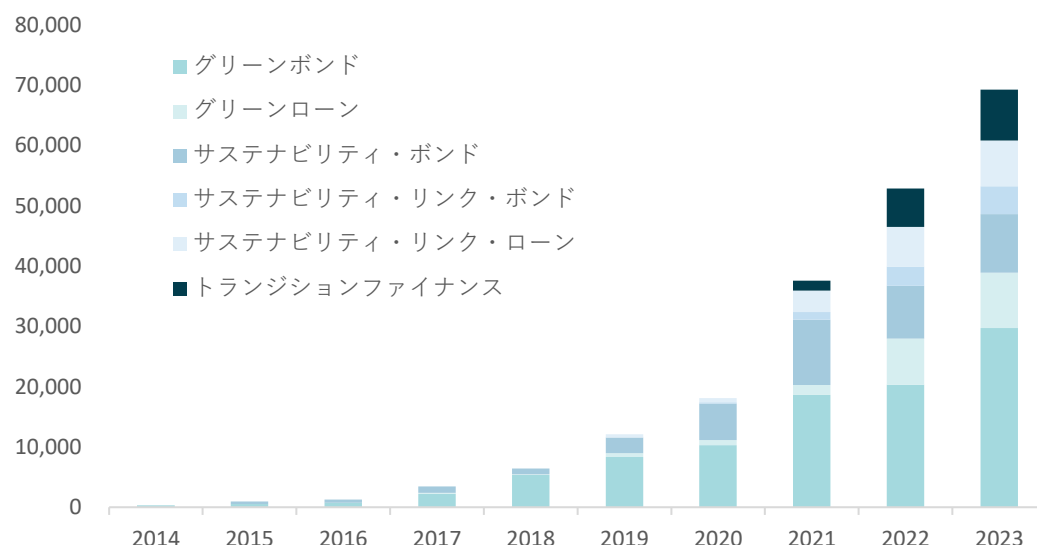
2021年以降のトランジション・ファイナンス累計調達額は2023年末時点で約16,400億円※1まで拡大した。

昨年度同様、政府が策定した「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」（基本指針）や、分野別技術ロードマップの活用により、国際市場に占める日本のトランジション・ファイナンスの割合は高い。また、分野別技術ロードマップ等の活用により、資金使途特定型のトランジション・ファイナンス事例が多く創出されており、これも昨年度同様の傾向である。

2023年は昨年に続き、経済産業省の補助金事業を活用した調達が継続して見られたことに加え、補助金事業外でもトランジションラベルによる調達が融資・債券で多く見られ市場への浸透が加速した。また2024年2月に、日本政府は国として世界で初となるトランジション・ボンドとしてクライメート・トランジション利付国債の入札を実施。初回発行の10年債は発行予定額8,000億円に対し、2兆3,212億円の応札があり、続く5年債は発行予定額8,000億円に対し、2兆7,145億円の応札があった。いずれも約3倍の応募倍率という入札結果、銀行や生保・損保など幅広い層から投資表明などに鑑み、幅広い投資家から受け入れられたもの。

政府の動きに追従する形でトランジション・ファイナンスの市場が更に拡大していくことが望まれる。

国内脱炭素等の環境関連投資による資金調達額の推移（億円）※1※2



※1 トランジション・ファイナンスにはトランジション・ボンドでの調達額、トランジション・ローンでの調達額（ヒアリング等に基づく金額非公開の調達額含む）、トランジション・ラベルとしての資金使途不特定型（リンク型）のボンド、ローンを含む。

※2 環境省グリーンファイナンスポータル、経済産業省「トランジション・ファイナンス」、その他公表情報、金融機関からのヒアリングを基に作成。

# 2023年トランジション・ファイナンス 2023年度経済産業省補助事業

2023年度もトランジション・ファイナンス市場の継続的な拡大に向け、補助事業を実施した。業界初のトランジション・ファイナンス事例となる自動車業界をはじめ様々な業種から応募があり、7社の案件が採択された。

本年度は、資金用途特定型での調達が多かったことに加え、審査時点では初回の調達資金の用途が未定であっても、資金用途の候補を示したものである発行体のファイナンス・フレームワークへの審査、採択を行った。今後、当該発行体のトランジション・ファイナンス実行による資金調達が見込まれるとともに、更なる気運の高まりにつながることを期待される。

## 令和5年度補助金事業対象案件一覧※1

|         | 資金調達者               | 手法                          | 金額                             | 年限                     | ポイント                                                                                                                 |
|---------|---------------------|-----------------------------|--------------------------------|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2023.11 | 中部電力株式会社            | ローン                         | 非公表                            | 非公表                    | ✓ 再生可能エネルギー導入拡大などに向けた、配電運用高度化に係る投資を資金用途とする                                                                           |
| 2024.01 | 株式会社商船三井            | ローン                         | 非公表                            | 非公表                    | ✓ 2021年度モデル事業にて採択されたフレームワーク等を改定・統合したサステナブルファイナンスフレームワークにて調達<br>✓ LNG燃料船の普及や次世代帆船に関する取組を推進                            |
|         | JFEホールディングス株式会社（※2） | bond                        | 150億円                          | 5年                     | ✓ 2022年に策定したフレームワークの一部を更新し策定<br>✓ 投資計画が具体化してきたものを新たに候補として追加（例：電気炉の導入等低炭素製造プロセスへの転換や廃プラスチックの資源化アド循環社会に対する取組）          |
|         | マツダ（※2）             | ローン<br>bond<br>bond<br>bond | 非公表<br>150億円<br>200億円<br>100億円 | 非公表<br>5年<br>5年<br>10年 | ✓ 自動車業界初となるトランジション・ファイナンス事例<br>✓ バッテリーEVやプラグインハイブリッド車などの開発・製造などマルチソリューションによるCO2の排出量削減を推進                             |
| 2024.02 | 三菱マテリアル             | リンク・ローン                     | 200億円                          | 非公表                    | ✓ プロセス由来の排出が多い中で、2030年度までにScope1とScope2におけるGHG排出量の45%削減をKPI/SPTとする                                                   |
|         | 川崎重工                | bond                        | 100億円                          | 5年                     | ✓ 複数のサステナブルファイナンスを網羅するフレームワークを活用した初の調達事例<br>✓ 水素関連のクリーンな輸送や貯蔵、エネルギー利用に関する取組を進める                                      |
|         | 関西電力（※2）            | bond                        | 150億円                          | 10年                    | ✓ 2022年に策定したグリーンbondフレームワークをグリーン/トランジションファイナンスフレームワークとして更新。<br>✓ 再生可能エネルギー推進、原子力活用、ゼロカーボン火力の推進、水素サプライチェーンの構築等の取組を展開。 |

※1 ローンの金額・年限については一部非公開    ※2 本年度事業としてはフレームワークが審査対象。ファイナンスは一部2024年度の発行となる

(参考) 2022年トランジション・ファイナンス  
2022年度経済産業省モデル事業

対象案件数

計**9**件

合計調達金額

約**2,400**億円

令和4年度補助金事業対象案件一覧※1

|             | 資金調達者          | 調達方法    | 金額      | 年限       | 業界   |
|-------------|----------------|---------|---------|----------|------|
| 2022.<br>11 | 北陸電力株式会社       | ボンド     | 444億円   | 5,10,20年 | 電力   |
|             | 東邦ガス株式会社       | ボンド     | 100億円   | 10年      | ガス   |
| 2022.<br>12 | 東京ガス株式会社       | ボンド     | 198億円   | 60年      | ガス   |
| 2023.<br>01 | 麒麟ホールディングス株式会社 | リンク・ローン | 500億円   | 10年      | 食品   |
| 2023.<br>03 | 日本航空株式会社       | リンク・ローン | 約265億円  | 10年      | 航空   |
|             | 三菱HCキャピタル株式会社  | ローン     | —       | 5年       | 金融   |
|             | 北海道電力株式会社      | リンク・ローン | 総額340億円 | —        | 電力   |
|             | 太平洋セメント株式会社    | リンク・ローン | —       | —        | セメント |
|             | 川崎汽船株式会社       | リンク・ローン | 約550億円  | —        | 海運   |

※1 ローンの種類・金額・年限については一部非公開