

産業のGXに向けた資金供給の在り方に関する研究会（第2回）

議事要旨

1. 日時：令和4年9月15日（木）13:00～15:00
2. 場所：経済産業省別館3階302 各省庁共用会議室及びオンライン
3. 出席委員

○委員

伊藤座長（一橋大学）、秋元委員（地球環境産業技術研究機構）、金子委員（三井住友銀行）、銭谷委員（第一生命保険、第一生命ホールディングス）、竹内委員（国際環境経済研究所、東北大学、U3innovations）、角田委員（みずほフィナンシャルグループ）、手塚委員（JFEスチール）、寺沢委員（アセットマネジメント One）、中空委員（BNPパリバ証券）、西地委員（三菱UFJ銀行）、林委員（BofA証券）、吉田委員（日本政策投資銀行）

○専門委員

相原委員（野村證券）

4. 議題：

- （1）開会
- （2）事務局説明
- （3）討議
- （4）閉会

5. 議事内容：

議事（1）開会

- 事務局より会議運営に関するご案内

議事（2）事務局説明（GXに向けた資金供給の概況・課題・取組の方向性）

- 事務局より資料3に沿って説明。
 - 本日の研究会では①脱炭素分野のイノベーションへの資金供給、②GX 実践企業の新たな評価軸の構築の2点について、議論を深めていただきたい。

（3）討議①（脱炭素分野のイノベーションへの資金供給）

- 大枠として、今回ご提案の方向で進めてほしい。
- 技術発見は金融機関の役割であり、細かい技術にアクセスできるのは地銀。技術を持つ中小企業が手を挙げ、地銀などが発見し、更に発見した技術を競い合わせるという、ディスカバリー・ジャパンを作り上げていくツールのようなものが見えてくれば、あとは海外と同様の支援ラインナップをそろえれば日本でもイノベーションの支援が実施可能と考えているが、どうか。

- GXには相当程度の規模・スピードが必要で、大手の既存プロジェクトから進めていくべき。
- 技術分野は多岐に渡るうえ大きく進歩しているため、評価が難しく、金融機関として技術に関する情報は欲しい。開発状況や実現時期、ストーリーなどから大まかにでもキャッシュを生む力が見えてくると、資金供給をしやすくなる。
- 技術自体は金融機関で把握できるが、その客観的評価は難しい。新技術の普及見通しや想定されるハードル、当該新技術の導入で淘汰される技術などの情報提供をNEDOなどから受けられれば、投融資判断に活用できると認識。特にスタートアップ企業は足元で赤字が続く場合も多く通常では融資が簡単ではないが、技術情報があればフォワードルッキングな観点で資金供給ができ、イノベーション促進につながるのではないかと。
- 金融の目利きにはそれほど期待できない。エネルギー分野は資金供給の工夫という点で厚みがなく、地方銀行を巻き込むには、政府が強クビジョンを示す必要があると考えている。
- 死の谷は各国とも力業で対応。アメリカのインフレ抑制法でも普及拡大に向け相当強いシグナルを発しているとみている。日本政府の20兆円は、ある意味日本政府がこうした力業を実施する最後のチャンスであり、明確なメッセージを出すことが政府の大きな役割と認識している。
- 25ページについて、限られた資金と期間をどのような資金調達者に注力するか明確化し、そのうえで必要な情報は何か、リスクを誰がとるか、決めていく必要があるのではないかと。
- 既に様々な基金等が存在。既存の機構・政府系機関で実施できるかどうかの棚卸も必要。
- 投融資の判断軸にCO2削減寄与を含める必要性に直面。削減効果がどの程度か、削減技術として認められるかという観点があり、こうした観点での目利きのため、ハブは有用ではないかと。
- ポイントは後者。政府方針などにも左右されるため、公的機関との連携が重要。
- 間接金融の機能として、既存技術のスケールには役に立てるのではないかと。また、デットとエクイティでは必要な情報の種類が異なるので、情報提供の議論では分けて考えると整理がしやすい。
- 死の谷について、官の力で生き残る技術を決めることは無理がある。2030年までに必要な規模の取組を促すため時限付きで強力な支援をしていく、といった建付けが必要ではないかと。
- 想定事業を分類して支援のパッケージを考えていくべき。一つはベンチャー・スタートアップ、二つ目はスタートアップのスケールアップ、三つ目は大企業が持つ技術のスケールアップ。一つ目は、金融機関のVCや大学発ベンチャーなどのサポートで一定程度カバーできると認識。二つ目は資金の前にソフトな支援、マネジメントの支援が重要。三つ目について、GI基金の実証試験の結果やそれに対するNEDOの評価は金融機関にとって与信判断の材料になる。
- それでもなお、対象技術の絞り込みが難しい部分がある。政府が一定程度絞り込んだ技術に対し与信補完をするような機能があると、より資金供給しやすくなるのではないかと。
- 脱炭素を進めるには全国津々浦々まで普及させるための工夫が必要。地銀など含めクラスごとに分けて対応を整理することが良い。その上で資金供給に踏み切れないものがあれば、それは不安感によるものと考えられ、何かしら国が方向性を示す必要がある。一方で技術の判定を国など特定の機関が行うのは難しく、あまり多くの機関があるのは望ましくないことを承知の上で、

新しく判断基軸を設けるほうが良い。リスクを取れるような枠組みを作ることが本来的には必要。

- リスクマネーに投資する投資家はいるが、いかに CO2 削減に寄与していかかがポイント。CO2 削減効果があるものに公的な後ろ盾等をつけ投資家の信頼を掴むことが重要ではないか。
 - 日本の環境技術は大企業の中にあるという認識。大企業の初期段階技術を発掘し、追加投資という形で市場資金を供給するやり方を検討するとよいのではないか。
 - 小規模な取組に加え、日本の NDC46%達成に向けては、大規模な取組にも資金が必要。
 - 素材メーカーの悩みは情報共有の場でも共有していく必要があると認識。技術として完成した後、その技術を実装する際に大きな死の谷がある。コスト低下にはある程度大規模な導入が必要であり、大きなリスクを取りながら実費を使う必要がある。大規模な投資のリスクは民間だけで負えず、FIT のようなキャッシュフローの予見性を確保する取組がなければ素材系のグリーン製品の展開は難しいだろう。欧州の補助制度では政府が実質的に全てのリスクを取るものもある。
 - 社会実装されるのはある程度成熟された技術。最先端技術を成熟した技術にしていくことが重要であり、コスト要因や削減余地の分析で金融機関に価値を発揮してほしい。
 - エネルギーは需要側も非常に重要だが、品質で区別できず価格次第になりがち。異なる付加価値の提供を主とし、結果として CO2 が減る、という方法も重要。
 - 5 年ほど前に韓国・EU 設立のファンドで、リスクは UN が取るという話も存在していると認識。海外との連携も重要。
 - 従来金融側の情報探索機能の強化や、情報のハブ機能の作成のいずれを実施すべきか。もしくは違う次元で議論すべきか。
 - 違う次元で両方進めていくことが必要。まずは資金供給方法の分類が重要ではないか。
 - NEDO 側でも様々な情報が存在。情報の出し方を検討していく必要があると考えている。
- 高田金融庁総合政策課長
 - 公的資金も限りがある。民間資金を積極的に活用する形の支援を優先していくことが良い。
 - 梶川経済産業省環境経済室長
 - 支援対象の類型化・何が効果的に国の資金を使えるか棚卸していく必要があると考えている。
 - ある程度案件をご共有いただき実ニーズが見えると、議論が進むのでは。
 - クライメート・イノベーション・ダイアログでも議論があったが、ファイナンスだけでなく需要の作り方が重要。一方、政策支援が非常に難しいところ。ご指摘受けつつ進めていきたい。
 - 波戸本環境省経済課長
 - 世界標準との整合性をある程度意識して進めていくことが良いのではないか。
 - 地方も含め既存技術をどう導入していくかも重要。CO2 削減だけでなく、エネルギーの地産地消で生活もよくなる等の進め方もあるだろう。

(3) 討議② (GX 実践企業の新たな評価軸の構築)

- 事務局より資料 3 に沿って説明

- 機会のフレームワークや評価の軸について、考え方や必要項目などの大きな考え方や、どのようなものであれば金融機関として活用できるか等についてご議論いただきたい。
- 先日、日銀がサーベイ調査をしており、気候関連リスクの株価・社債価格への反映状況について記載がある。貴重なサーベイ結果として今後の議論に役立てていただきたい。
- 一時的に排出が増えても最終的に減るという姿をきちんと示すことが重要ではないか。
- 製造業企業は削減貢献について、自身の事業の強みだが評価されていないと認識している。
- 金融の世界での削減貢献評価は道半ば。評価会社の考えも多様で、議論すべき点が多い。
- 機会について、わかりやすく情報を市場に伝えることは重要であり、事務局案に賛成。DX 銘柄のように取組の種類別に表彰していく仕組みを普及させていくことが重要ではないか。
- ファイナンス・エミッションの算定に対する削減貢献量の反映はまだ十分に議論されていない認識。削減貢献量について国際的な機関が既に議論をしているのであれば、海外の企業も巻き込み PCAF や GFANZ などに打ち出していけるような透明性の高いものが作れるとよい。
- ファイナンス・エミッションの観点は非常に重要。削減貢献分も加味しなければ鉄鋼業も原単位が悪い高機能鋼材の増産など難しくなり、他国等の多排出企業に置き換わるだけで、むしろ排出が増える可能性もある。
- 貢献量の評価について、排出量と分けた上で二重計上も認め、個々の企業の貢献量を比較すべきではないか。
- GX ファイナンスにおいて、スコープ 3 の削減量・貢献量までは現状、見ていない。Avoided Emission という定義自体はあるが、今まさに検討中というところでまだ浸透しきっていないものと考えている。
- 削減貢献の可視化は非常に難しく、長期的なロックインを招きかねないという点は留意いただきたい。一方、ゲームチェンジャーとなればポジティブな評価になるのではないか。
- 機会は事業会社の価値創造ストーリーで語られるもの。金融としては、会社の戦略と機会の整合を評価する能力を鍛えていくことが重要ではないか。定量的・定性的な評価の配分を GX リーグで議論していただけると、多角的な評価の軸ができるのではないか。
- 削減貢献量は投資家として見る努力はしている。説明の仕方と受け止め方の問題ではないか。様々な開示やデータは海外勢から見て十分説明力があるものであってほしい。一方で、削減貢献という考えを日本が出していくというのは重要ではないか。
- 削減貢献量の測定の仕方がある程度詰めていくなど、ディテールが重要と認識。
- 本研究会ではそれなりの評価指標についてガイドライン的なものを作るところまで目指すのか、もしくは削減貢献量の各国ガイドライン作成の成果も見ながら議論していくのか。

- 梶川経済産業省環境経済室長

- 本研究会では基本的な方向性を議論。実際の議論は民のイニシアティブでデファクトを作るという考えであり、基本的なものは GX リーグで進める。
- また、企業の排出量自体から削減貢献量を差し引くという話はネガティブな反応があり、排出量と削減貢献量を分けた方が理解されやすい。

- 高田金融庁総合政策課長

- サステナビリティ開示の議論も進んでおり、有価証券報告書にサステナビリティ情報の開示欄を設ける形で検討をしている。積極的に好事例を、できれば英語で開示してほしい。日本の取組を見せて海外投資家の理解を深めていくことも重要ではないか。