

みずほ総合研究所

サステナビリティ CxOアジェンダ

FY26Q1

2026年5月21日

みずほ銀行 サステナビリティコンサルティング部

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO



- 地政学リスクの顕現化と脱炭素規制が同時進行する中、CxOは、様々な経営判断を重ねていくうえで、「サステナビリティ」に関わる動向を把握しておくことが重要に
- この四半期（次頁）では、ホルムズ海峡実質封鎖や中国の軍民両用品目の対日輸出規制が顕現化、調達先の多様化や代替原料・燃料の確保、資源循環の推進が重要なCxOアジェンダに / 加えて、EUでは、中東情勢悪化による原油供給危機が決定打となり、これまで強化一辺倒だった脱炭素関連の各種制度の見直し機運が高まりつつある状況、その影響を注視する必要あり
- 本資料では、今後の経営・事業戦略等を検討・立案・推進する際のポイントになると考えられる、中東情勢悪化に伴う石油依存原料（ナフサ等）供給の脆弱性の顕在化及び、欧州におけるEU-ETS / CBAMを巡る動向を、トピック①②としてピックアップ

トピック	想定読者	取り組み	
		中期	長期
① ナフサ供給懸念に対する日本の取り組み	<ul style="list-style-type: none"> ・全産業 ・化学業界（一次需要家） ・製造業界（ナフサ由来素材） 	<ul style="list-style-type: none"> ・備蓄 ・調達先分散 ・マテリアルフロー見える化とボトルネックの解消 ・事業継続性検討と事業PF再考 	<ul style="list-style-type: none"> ・原料・材料の多様化や転換 ・製造プロセスの転換 ・産官学連携
② 欧州排出権取引制度（EU-ETS）とCBAMを巡る動向	<ul style="list-style-type: none"> ・EUへの輸出企業 ・EU内に製造拠点を有する企業 	<ul style="list-style-type: none"> ・CBAM導入に伴うEU事業の炭素排出量に応じたコストアップへの対策 	<ul style="list-style-type: none"> ・EU-ETSを巡る停止論と強化論の行方を見極めと、EU事業戦略への反映

	グローバル	日本	北米	欧州	中国・アジア太平洋
12月	<ul style="list-style-type: none"> GHGプロトコル・スコープ2改訂パブコメ → 経産省は地理的・時間的一致等の厳格化に反対 (気候) 	<ul style="list-style-type: none"> GX戦略地域の公募開始 → GXを軸に産業構造の変革に関する政府支援地域の公募、7月決定予定 (エネ/循環) 		<ul style="list-style-type: none"> サステナ報告負担軽減のオムニバス法案が合意 (気候/自然/人権) EU「2035年以降の内燃機関車の新車販売禁止」を撤回 (気候/エネ) 	<ul style="list-style-type: none"> 中国国家発展改革委員会「リサイクル材料の応用普及アクションプラン」発表 (循環)
1月	<ul style="list-style-type: none"> GHGプロトコル土地利用・炭素除去基準発行 → 土地利用やCO2除去や地中貯留等の排出量計算上の取扱い決定 (気候) 	<ul style="list-style-type: none"> 洋上風力の公募制度改定 → 事業完遂の可能性を評価する方針に変更 (エネ) 国交省「グリーンインフラ推進戦略」発表 (自然) 		<ul style="list-style-type: none"> CBAM (国境炭素調整機構) 本格稼働開始 → EUへの特定輸出品は炭素価格の支払い義務が発生 (気候) 	<ul style="list-style-type: none"> 中国、軍民両用品目の対日輸出規制 → 日本は希土類中心に調達方法の多様化を模索、資源循環に着目 (循環)
2月	<ul style="list-style-type: none"> 米国・イスラエル、イラン攻撃 		<ul style="list-style-type: none"> GHG危険性認定撤回 → GHG排出規制の法的根拠だったGHG危険性認定をEPAが撤回、自動車向け排出基準も廃止 (気候) 		
3月	<ul style="list-style-type: none"> ホルムズ海峡、実質的に封鎖 → 原油高と供給不足が東南アジア直撃 (エネ) 	<ul style="list-style-type: none"> GX-ETS本格稼働に関する法律の施行規則等の発布 → 本格的な排出量取引の開始へ (気候) ホルムズ海峡封鎖に伴うナフサ不足 (循環/その他) 循環経済に関する関係閣僚会議 → 「循環経済行動計画」取りまとめへ (再生資源の供給サプライチェーン強靱化等) (循環) 	<ul style="list-style-type: none"> GHG危険性認定撤回に係る訴訟 → カリフォルニア州など24州が認定撤回の司法審査を求めて控訴裁判所に提訴 (気候) 	<ul style="list-style-type: none"> 欧州委員会「産業加速法案」提案 → 脱炭素化促進や域内産業の競争力強化が目的 (気候/エネ/循環) 	<ul style="list-style-type: none"> ホルムズ海峡封鎖を受け、フィリピン非常事態宣言、タイ節電指示 (エネ)
4月		<ul style="list-style-type: none"> GX-ETS 開始 → 26年度は排出量の計測のみ、取引は2027年秋から (気候) 		<ul style="list-style-type: none"> EU-ETS排出枠リザーブ改正案 → イラン情勢による急激な価格変動への対応 (気候/エネ) 	
5月～	<ul style="list-style-type: none"> ホルムズ海峡の封鎖影響によるエネ・素材価格高騰 	<ul style="list-style-type: none"> GX戦略地域の決定 (7月) ホルムズ海峡の封鎖影響への対応政策の検討 	<ul style="list-style-type: none"> GHG危険性認定撤回訴訟の審理 	<ul style="list-style-type: none"> EU-ETS制度改定 (7月) 	

トピック①

トピック②

気候：気候変動 エネ：エネルギー 循環：サーキュラーエコノミー 自然：自然資本 人権：人権保護対応

トピック①

ナフサ供給懸念に対する日本の取り組み

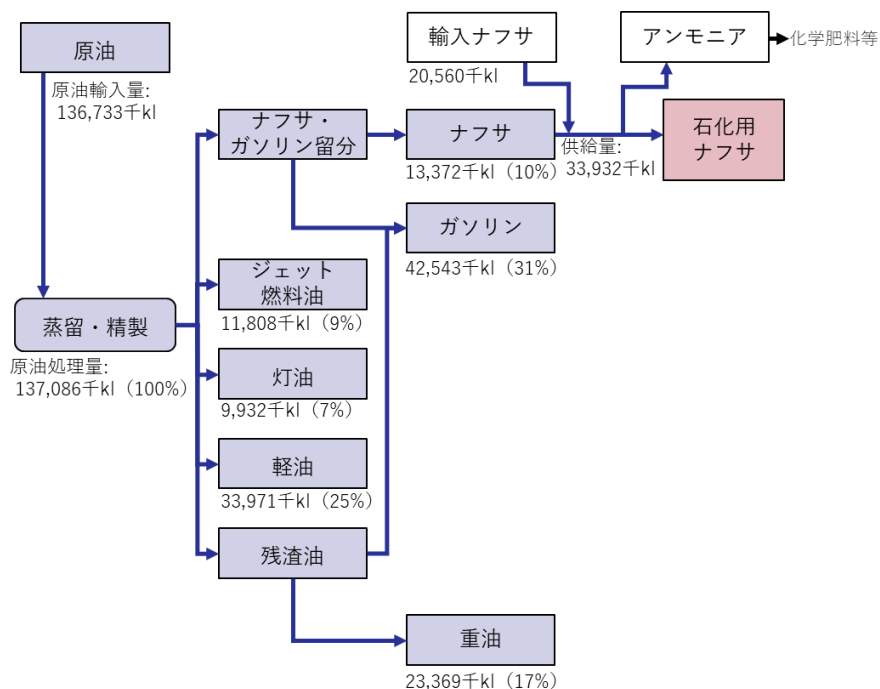
ナフサ生産方法と高い中東依存度 | ナフサのサプライチェーンの脆弱性が顕現化

■ ナフサは原油を蒸留・精製することで一定割合（約10%）発生する石油製品であり、我が国はナフサ及び、ナフサ原料である原油の約8割をホルムズ海峡経由で輸入

- ナフサは原油精製の連産品（単独で増産は困難） / 日本のナフサ在庫水準は通常20日分程度（備蓄制度なし）

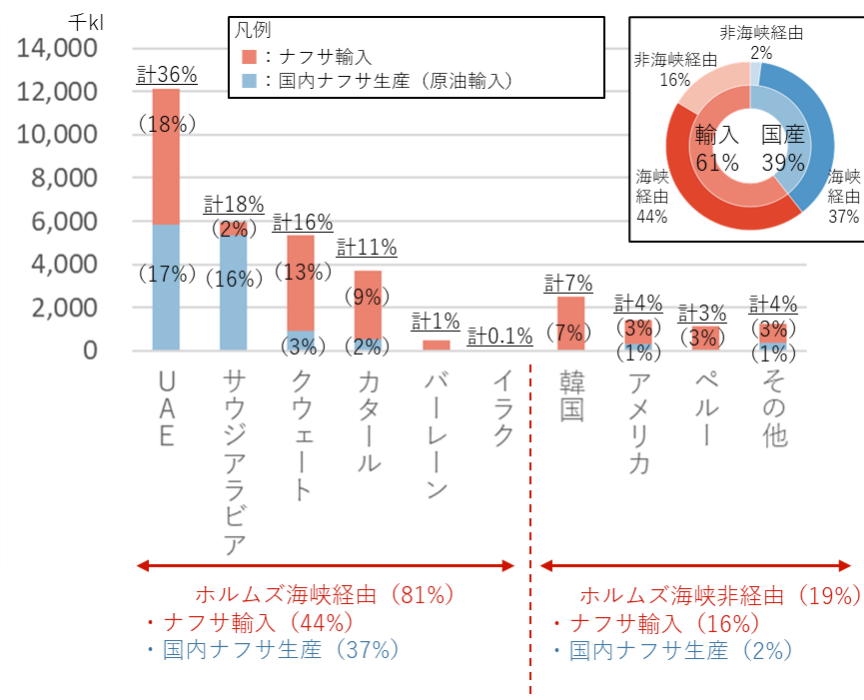
➔ 今次中東情勢の悪化により、ナフサのサプライチェーンの脆弱性が顕在化

- ナフサ供給の7%を占める韓国はナフサの輸出を制限（韓国のナフサ生産も中東産の原油への依存度が高い）



図表1 石油化学用ナフサ製造フロー（2024年）

（出典）「貿易統計（財務省）」及び「資源・エネルギー統計（経済産業省）」より作成



図表2 ナフサ及び原油の輸入元の地域分布（2024年）

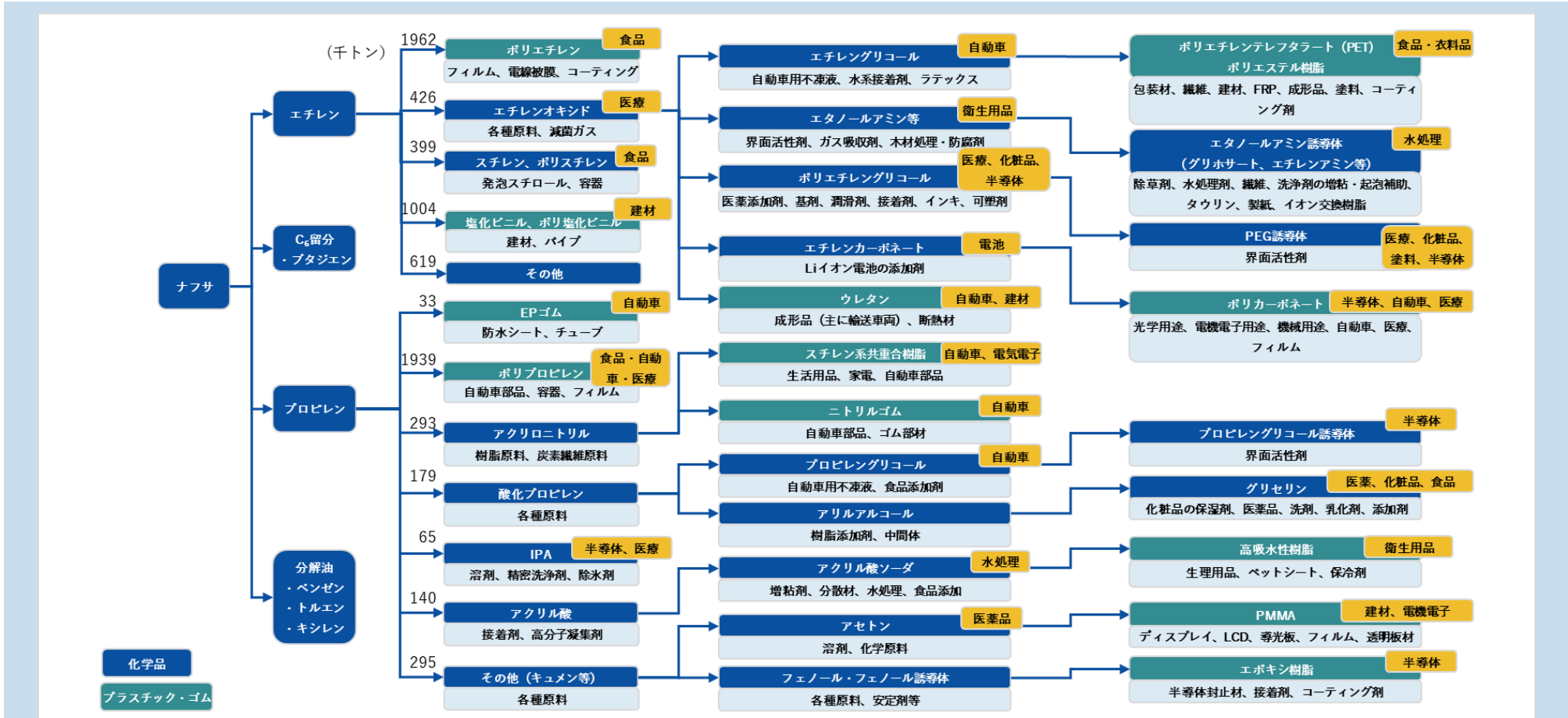
（出典）「貿易統計（財務省）」及び「資源・エネルギー統計（経済産業省）」より作成

■ ナフサから製造されるプラスチック・化学品の用途は多様

- ナフサの供給懸念は、様々なプラスチック・化学品供給懸念へと波及、取引価格も上昇

→ 石油化学を始め、医療などのエッセンシャルユースや自動車、半導体など幅広い産業へ影響

→ ナフサの安定供給に加え、今後、原料起点で影響を把握できるマテリアルフロー可視化とリスク管理が重要に



図表3 ナフサから製造される化学品・プラスチック類等の例 (2024年)

(出典) 各種公開資料より作成

- 例えば、2024年の韓国のナフサの輸入元は、UAE、アルジェリア、カタールであり、輸出先は、日本を始め、シンガポール、オーストラリアなど



図表4 韓国のナフサ輸出入状況 (2024年)

(出典) UN Comtrade Database (© United Nations) より作成

※ 国連は本資料の内容・解釈について責任を負いません

地図データ: © OpenStreetMap (<https://www.openstreetmap.org/copyright>)

- 供給側（石油化学産業）の取り組みは、中期的には「備蓄」「調達先分散」、長期的には、化石燃料に依存しない「原料転換」「プロセス転換」等も要検討課題に
- ➔ 経済合理性を超え、民間企業だけで取り組むのは難しい課題であることから、経済安全保障の観点から取り組みが進んでいるEUの「Critical Chemicals Alliance」のような産官学連携推進も重要に
- 需要側（川中・川下産業）の取り組みは、マテリアルフローの見える化を通じ、重要な原材料の供給懸念時への対策として、「調達先分散」に加え、「代替材料」等も検討しておくことが必要に

図表5 ナフサ供給懸念に向けた取り組み

	取り組み	内容	期間	経営的論点 / 打ち手	備考
供給側	備蓄	ナフサ及び中間化学品の備蓄	中期		
	調達先分散	中東以外からのナフサ調達	中期	<ul style="list-style-type: none"> 取り組みの実施に伴うコスト増と、リスク低減のバランス ➔ 産官学連携が鍵に 	米国などが候補
	産官学連携	産業競争力や国民生活等に直結するが、民間企業だけでは解決が困難な課題への対応	長期		EUの「Critical Chemicals Alliance」
	原料転換	次頁詳細 バイオナフサ・廃プラ分解油のナフサ代替	長期	<ul style="list-style-type: none"> 技術的ブレイクスルー等による製造コストの大幅な低下 代替等による事業/製品の競争力への影響 JV/M&A検討（廃プラ調達等） 	現時点で供給量が僅か/高コスト
	プロセス転換 (CCUS)	回収したCO2と再エネ水電解水素からメタノール・エタノールを製造	長期		2030年以降の商用化を見込む
需要側	マテリアルフロー見える化とボトルネック解消	自社の原材料・製品供給網の見える化によるボトルネックの把握と解消に向けた対策	中期	<ul style="list-style-type: none"> 取り組みの実施に伴うコスト増と、リスク低減のバランス コスト増による事業継続性を勘案、事業PF再考 	
	調達先分散	原材料・製品の調達先分散	中期		
	代替材料	自社製品の代替材料検討	長期	<ul style="list-style-type: none"> 技術的ブレイクスルー等による代替材料価格等の大幅な低下 代替材料導入による事業/製品等の競争力への影響 	プラスチックを特殊紙で代替など

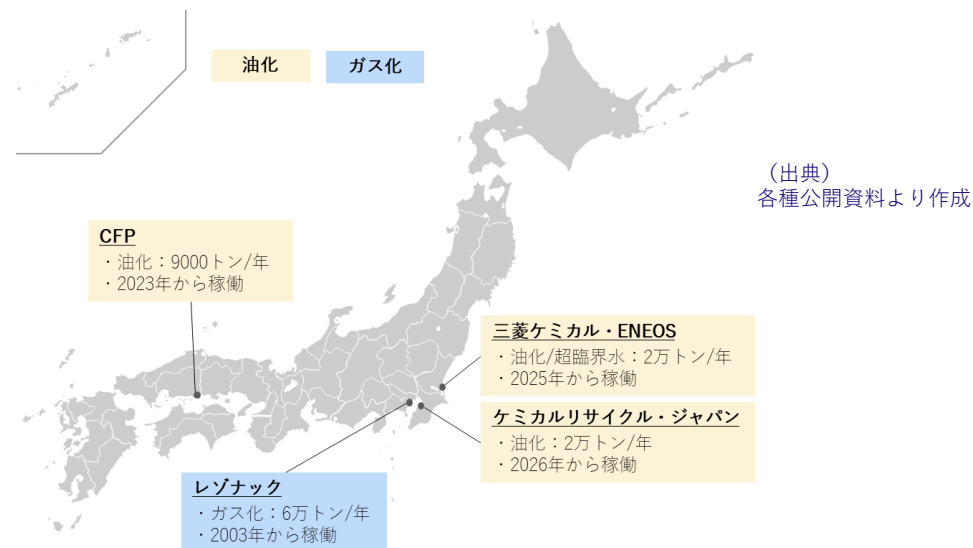
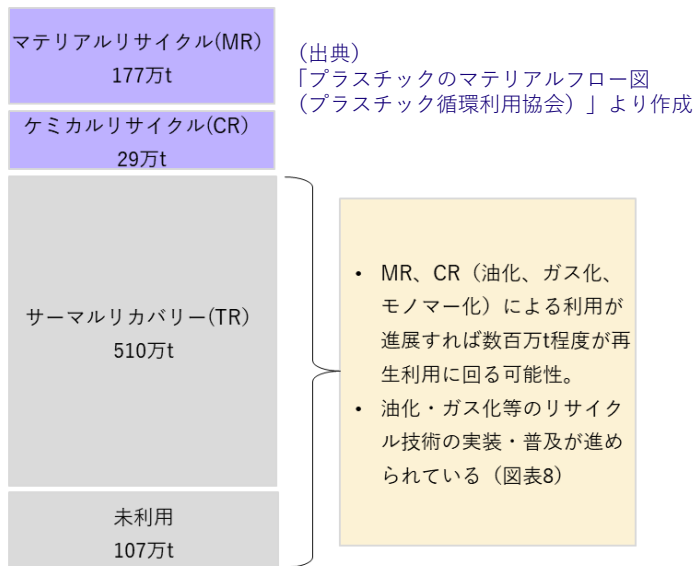
■ 現在は、バイオナフサ・廃プラ分解油の国内生産量は少なく、生産コストも高い状況

- ・ SAFの需要拡大やサーマルリカバリ用途の廃プラ有効利用が進めば、生産量増加の余地有

➔ 特に、廃プラ分解油については回収の仕組みや油化技術等のハードルがあるものの、ボリュームはかなり大きく、将来的なポテンシャルも高いと考えられることから、官民で取り組むべきテーマになるものと思料

図表6 バイオナフサと廃プラ分解油の現状と今後の見通し

対策	現状	今後の見通し
バイオナフサ	・ 現状、国内生産はほぼ無し・高コスト	<ul style="list-style-type: none"> ・ SAFの副生成物として生成されるバイオナフサが市場供給される見込み (2030年40.5万kL / 年 (28.3万t/年)) ・ 我が国のバイオマスプラスチック導入目標は2030年200万t
廃プラ分解油	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現状、日本では数万トンの生産能力 ・ 生産コストが原油由来ナフサの約3倍程度 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 欧州でのELV指令やPPWRなどの影響により、再生プラ需要は拡大見込み ・ 現状サーマルリカバリー用途の廃プラの有効利用に期待



図表7 我が国の廃プラ処理割合 (2021年)

図表8 我が国のケミカルリサイクル (CR) 施設の分布

トピック②

欧州排出権取引制度（EU-ETS）とCBAMを巡る動向

■ エネルギー価格抑制策として、イタリア等の一部の国からEU-ETS停止を求める意見が出ている中、イラン攻撃後の更なるエネルギー価格の高騰もあり、EU-ETSを巡り様々な意見が交錯

- 北欧諸国のように再生可能エネルギー導入比率が高い国は、引き続き気候目標と排出量取引制度に対するEU共通のコミットメントを強化することを要求

→ EUでは既にCBAM導入済みであり、特に、EUへの輸出企業やEU域内に製造拠点を有する企業を中心に、EU気候変動政策の象徴が、どう変わるか、あるいは変わらないのか、に注目すべき

- 26年7月に向けてEU-ETS改革の議論が進む見通し、その結果は、各国・地域の関連政策に影響を与える可能性あり
- EUでは26年1月よりCBAM（炭素国境調整措置）を導入、EU域外からEU域内に製品を輸出する企業もCBAMを通してEU-ETSと同等の炭素価格を負担することとなり、その政策動向・価格動向はEUへの輸出企業にも影響

時期	発言/決定主体	発言/決定内容
1月6日	チェコ スロバキア	エネルギーコストの高騰と産業競争力の低下の圧力が高まる中、欧州委員会に対してEU ETSを4~5年停止するよう要求
2月26日	イタリア	エネルギー価格の高騰の圧力にさらされており、ETSは有害と評価、ベンチマークと無償割当メカニズムを見直すまでの間、ETSを一時停止することを要求
3月15日	Friends of Industry (EU産業大臣会合)	欧州は高い炭素価格水準に直面しており、 <u>市場のボラティリティや流動性が高まっている</u> とし、今後予定されているETS改革は、欧州の産業の競争力を支援するものでなければならず、革新技術への投資を促すものでなければならないと発言
3月15日	デンマーク、フィンランド、 ポルトガル、スペイン、 スウェーデン等	枠の引き下げを目的とした短期的な意思決定は不確実性を生み出しクリーンエネルギーへの投資を阻害すると警告、競争力強化とグリーン移行を促進するため、気候目標と <u>排出量取引制度に対するEU共通のコミットメントを強化</u> するよう要求
3月19日	欧州理事会	欧州理事会会合の文章（Conclusions）において、欧州委員会に対し、炭素価格の変動を抑え、電力価格の影響を緩和しつつ、ETSの役割を維持するために遅くとも <u>2026年7月までにETSの見直し</u> を実施するよう要請
4月1日	欧州委員会	<u>市場安定化リザーブ（排出価格高騰時に市場に供給される排出枠）の上限を撤廃</u> する案を公表

赤字：EU-ETS停止要求、青字：EU-ETS推進強化、黒字：現実路線（急激な価格変動の抑止）

■ EU-ETSの排出枠取引価格は、2022年以降 50€~90€台後半のレンジで推移、排出枠の実需給に加え、金融プレーヤー（金融機関、投資ファンド等）の動向も市場価格に影響するように

- 欧州グリーンディールや2030年55%削減目標合意を受けて上昇を続け、2022年2月に97ユーロ超を記録
- 2023年後半~2024年初頭にかけて、ロシア産化石燃料からの脱却を目指す「REPowerEU」計画で資金が必要になった欧州委員会は、資金調達手段として排出枠を追加で市場に流通させ売却、排出枠取引価格は2024年2月に50ユーロまで下落
- 2026年に入り、金融プレーヤーの動向が、排出枠取引価格に大きな影響を与えるように
 - ✓ 価格上昇：キャップの年次低減（将来の価格上昇期待）に起因する投資 | 価格低下：地政学リスク増による売却

➔ **イラン情勢の影響による価格の急変動（経済活動低迷による急落や石炭シフトによる高騰等）が起こりうる局面**



(出典)
EEX 「Emission Spot Primary Market Auction Report」より作成

■ EUの炭素国境調整措置 (*CBAM) とは、EUに特定物品を輸入する際、輸入者に対して輸入品の生産に伴うGHG排出量に対応する金銭的負担を求める制度であり、2026年1月開始 * CBAM : Carbon Border Adjustment Mechanism

- 炭素リーケージ対策として実施されているEU ETSの無償割当の代替策との位置付けであり、EU ETSの無償割当の削減スケジュールに併せて、2026年から2034年にかけて段階的に支払義務を導入
- 2025年12月17日、欧州委員会は、2026年以降の制度設計に関する改正案を提示しており、その中で、2028年1月から新たに約180品目の下流製品を対象に追加することなどを提案

→ 中長期的に幅広い輸入品目を対象にする計画であり、EUに製品を輸出する多くの日本企業で対応が必要に

CBAMの概要 (2026年～)

対象国	<ul style="list-style-type: none"> アイスランド、リヒテンシュタイン、ノルウェー、スイス以外の国
対象製品	<ul style="list-style-type: none"> <u>鉄鋼、アルミニウム、セメント、電力、水素、肥料</u>の指定品目
対象排出量	<ul style="list-style-type: none"> ガス : CO2、N2O、PFCs 排出量：対象製品の直接排出量と間接排出量（特定の原材料の生産に伴う排出量も含む）。但し、鉄鋼、アルミニウム、水素については間接排出量は対象外（2027年に対象拡大について検討する見込み）
対象者	<ul style="list-style-type: none"> 対象製品（鉄鋼、アルミニウム、セメント、肥料については年間輸入量が50トン以上）のEUの輸入者、又は輸入者代理の税関担当者

2025年12月の主な提案事項

- 下流製品の対象拡大 (2028年1月以降)
 - エンジン
 - 自動車やその部品
 - 洗濯機
 - 産業用ロボット
 - エレベーター/コンベア等

現在対象となっている下流製品の例

- 鉄鋼製やアルミニウム製の貯蔵タンク、ドラム缶
- 鉄鋼製のねじ、ボルト
- アルミニウム製のケーブル

- CBAM証書価格の決定方法
- 排出量の算定方法や算定のデフォルト値
- EU ETSの無償割当を踏まえたCBAM証書量算定
- CBAMを財源とした暫定脱炭素基金設置

(出典) CBAM規則等より作成

© 2026 株式会社みずほ銀行

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。