

事業名：サステナブルファイナンス推進に必要な経費

とりまとめコメント

- 昨今、とりわけ気候変動をめぐるサステナビリティへの対応は喫緊の課題となっており、国を挙げたサステナビリティへの取組みに関して、金融庁がサステナブルファイナンスに関与することについては一定の意義があると考えられる。
- こうした方向性について、委員の間では一定の理解が得られたものの、脱炭素、経済成長の同時達成という難しく具体的な効果・成果を予見しにくい問題をはらんでいることから、目的に対する手段として本施策が適切かどうかという非常に厳しい意見等も含め、委員の中からは本事業の目的や意義についての本質的な問題提起も示された。
- 事業目的に関連して、事業の実施のあり方についても、外部委託に丸投げといったことにならぬよう、金融庁としての主体的な関わり方を心がけていただきたい。
- また、アウトカムの設定に関連し、もう一段の工夫が必要ではないか。定性的なアウトプットだけではなく、実践の拡大につながるような定量的な指標が必要、との意見が示された。

外部有識者の主なコメント

- 国を挙げたサステナビリティへの取組みに関し、金融庁として現在議論を進めているサステナビリティ情報の開示と保証といういわば規制の視点と合わせて、推進の視点をもつ事業としてサステナブルファイナンスに関与することには、意義があると考えます。コンソーシアムの開催・運営など、当面、金融庁としてできることが限られるかもしれないが、短期的な視点に陥ることなく、さまざまな関与の可能性も探りつつ、着実に事業を進めていくべきと考えます。
- その際、令和6年度の主たる事業であるインパクトコンソーシアムと、7年度の主たる事業であるインパクトコンソーシアム及びアジア GX コンソーシアムの最終ゴールは一致しているとも考えられるので、前者の事業の成果（振返りを含めて）が後者の事業運営にいかされるよう、両者の関連性を十分に踏まえて進めていくことで、両事業の中期及び長期のアウトカムで相乗的な効果を上げていくことが肝要と考えます。
- サステナブルファイナンスやインパクト投資のパフォーマンスについては様々な意見がある中で、ネガティブなエビデンスや後ろ向きの投資家の考え方も考慮して、情報発信のあり方や効果的な施策について、再検討する必要がある。
- 3つの中期アウトカム（サステナブルファイナンスに関する取組の進展、インパクト投資の市場の拡大、アジアにおけるトランジション・ファイナンスの実践の促進）に記載すべき内容としては、取組の進展ではなく、どのように市場関係者の行動に影響を与えたのか（効果）を記載する必要がある。
- 持続可能な社会の実現のために、サステナブルファイナンスの推進が重要であることは異論なく、着実に推進していただきたいが、収益性については学説でも様々な見解がある中、収益性については中立的な立場を維持されるよう、注意して推進していただきたい。
- コンソーシアムの運営費用については、会費制を導入して国費の削減につなげることも引き続き検討していただきたい。
- アウトカムについては、インパクト投資の残高など、より成果が測りやすいアウトカムを設定することを検討していただきたい。
- そもそも事業目的が正しいというエビデンスがあるか。地球温暖化問題が喫緊の課題であることは間違いないが、これをサステナブルファイナンスによって達成するのが適切という学術的エビデンスはないと考える。ESG 投資をしても、リスク調整済みリターンを超える超過リターンが継続的に得られないというのは学界のコンセンサスである。また、インパクト投資などの複数目的ファンドは、統計的に有意に利回りが悪い。地球

環境のために投資家に損をしてでもやってほしいというのはいりうる議論ではある。

- 本事業は、会議体（有識者会議、コンソーシアム）の運営が中心となっているが、金融庁と会議体との関係がやや不明瞭ではないか。会員や有識者に議論を委ねるだけでなく、金融庁が一定のイニシアティブを発揮すべきであり、議論の成果が、金融庁の政策に如何に反映されているかを、最終的なインパクトとして測定することが望ましい。
- 年度の執行率が低調となっているところ、「アジア GX コンソーシアム」が本格化するといったことを踏まえても、予算規模が適正であるか、検証を行っていくことが必要ではないか。
- 成果指標について、「サステナブルファイナンス有識者会議」の短期アウトカムについては、文書の公表数ではなく、公表文書へのアクセス数が適切ではないか。中期アウトカムについても、新聞等メディアでの引用数や政府の施策への反映など、定量的な指標を検討すべき。また、「インパクトコンソーシアム」については、成果目標を「インパクト投資の実践の拡大」としているところ、これを測る定量的指標は「インパクトコンソーシアムの会員数」としており、両者に乖離がある。会議体の活動状況、成果の発信、注目度（アクセス数）など、より「実践の拡大」に繋がることと理解できる指標が望ましい。
- 「アジア GX コンソーシアム」について、参加諸国における投資促進への貢献をフォローする体制を構築する必要がある。
- インパクト投資、トランジション・ファイナンス、GX 投資など、持続可能な成長を実現するための金融の力の重要性は、理解できる。しかし、事業を推進する意義や根拠を外部の会議に投げている印象を与え、金融庁が主体的に責任を持つ意志がうまく伝えられていない。「補正予算を獲得するために、信憑性に強く疑問を持たれている研究成果を使い続けて政府の政策方針、政策スローガンに便乗し、結果的に貴重な国民の資産の運用を非効率的にした」、との誤認、評価を将来招くリスクがある。
- 研究成果の公表数、会議数は重要ではないとは言わないが、これ自体は仮に質を伴わないものであったとしても数をこなすことは可能であり、主な成果・評価指標としては、こうした数値を用いるべきではない。