

金融庁サステナブルファイナンス有識者会議  
第四次報告書

2024年7月9日  
金融庁  
サステナブルファイナンス有識者会議

## 目次

1. はじめに – 第四次報告書の公表に当たって.....	1
2. 中核的論点.....	3
(図1)サステナブルファイナンスの取組み(概要).....	6
(図2)サステナブルファイナンスの取組みの全体像.....	7
3. サステナブルファイナンスの取組みと課題.....	8
市場制度の整備.....	8
(1)企業開示の充実.....	8
(2)情報・データ基盤の整備.....	9
(3)ESG 評価・データ提供機関.....	10
幅広いステークホルダーへの浸透.....	11
(4)幅広い投資家への投資機会の拡充.....	11
(5)サステナビリティ人材の育成・充実.....	13
分野別の投資環境整備.....	14
(6)グリーンファイナンスの推進.....	14
(7)トランジション・ファイナンスの推進.....	15
(8)インパクト投資(インパクトファイナンス)の推進.....	16
(9)多様化するサステナビリティ課題.....	17
脱炭素に係る取組み.....	19
(10)金融機関におけるシナリオ分析をはじめとするリスク管理・顧客支援.....	19
(11)脱炭素等に係る取組みの国際展開・浸透.....	21
(12)地域における GX の取組み.....	22
(13)カーボン・クレジット市場.....	23
(参考)サステナブルファイナンスに係る会議等の一覧.....	25

「サステナブルファイナンス有識者会議」メンバー等名簿(2024年6月時点)

座長	水口 剛	高崎経済大学学長
メンバー	足達 英一郎	株式会社日本総合研究所常務理事
	安地 和之	一般社団法人全国銀行協会企画委員長 (株式会社三井住友銀行常務執行役員)
	井口 譲二	ニッセイアセットマネジメント株式会社 執行役員 運用本部副本部長 チーフ・コーポレートガバナンス・オフィサー
	小野塚 恵美	一般社団法人科学と金融による未来創造イニシアティブ 代表理事
	岸上 有沙	特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム運営委員 Chronos Sustainability Ltd Specialist, Sustainable Investment
	佐藤 和夫	一般社団法人生命保険協会一般委員長 (日本生命保険相互会社 取締役専務執行役員)
	渋澤 健	コモンズ投信株式会社取締役会長 シブサワ・アンド・カンパニー株式会社代表取締役 株式会社 and Capital 代表取締役 CEO
	白井 祐介	一般社団法人日本損害保険協会 一般委員会委員長 (あいおいニッセイ同和損害保険株式会社 取締役専務執行役員)
	高村 ゆかり	東京大学未来ビジョン研究センター教授
	手塚 宏之	JFE スチール株式会社専門主監(地球環境)
	鳥海 智絵	日本証券業協会 サステナブルファイナンス推進委員会委員長 (野村証券株式会社 代表取締役副社長)
	長谷川 知子	一般社団法人日本経済団体連合会常務理事
	林 礼子	BofA 証券株式会社取締役副社長
	藤井 健司	グローバルリスクアンドガバナンス合同会社代表社員 GFANZ 日本支部リード
	二木 聡	株式会社日本取引所グループ 常務執行役
	吉高 まり	三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社 フェロー(サステナビリティ)

オブザーバー 財務省 経済産業省 環境省 日本銀行

(敬称略・五十音順)

## 1. はじめに – 第四次報告書の公表に当たって

- ・ 当有識者会議は、サステナブルファイナンスを、「持続可能な経済社会システムの実現に向けた広範な課題に対する意思決定や行動への反映を通じて、経済・産業・社会が望ましい在り方に向けて発展していくことを支える金融メカニズム、持続可能な経済社会システムを支えるインフラ」と位置付け、議論を行ってきた。
- ・ この1年、サステナブルファイナンスを巡っては、多くの動きが見られた。例えば、サステナブルファイナンスを推進する国際団体が2023年10月に東京で開催した「PRI in Person」では、政府からわが国におけるサステナブルファイナンスの推進について力強いメッセージが発信された<sup>1</sup>。本年2月には、GX 経済移行債が発行<sup>2</sup>され、3月には、SSBJ<sup>3</sup>がサステナビリティ情報開示の国内基準の草案を公表、5月には、インパクト投資を推進する官民連携の場「インパクトコンソーシアム」が正式に発足するなど、わが国におけるサステナブルファイナンスは着実に進展している。
- ・ またこの中には、ESG 評価機関の透明性向上やトランジション・ファイナンスの推進など、当会議でも積極的に議論を行い、わが国の関係者が協働して世界に先駆けて対応・発信し、本邦から議論をけん引してきた分野も多い。
- ・ 一方で、サステナブルファイナンスについては、理解の更なる浸透や人材育成、地域を含むGXの着実な推進、国際社会との連携強化など、なお課題も多い。また、従前は国内外で気候変動が取組みと議論の中心であったが、現在では、生物多様性、人的資本など、課題・関心が広がってきている。
- ・ 特に、エネルギー価格上昇の中での対応やグリーンウォッシング<sup>4</sup>の課題を含め、「ESG 投資」の意義が改めて問われる中で、例えば環境(E)課題への対応を進める際の雇用や地域社会等の社会(S)課題への十分な配慮の必要性や、投資によって実現する社会・環境的効果(インパクト)を捉えて、投資資産自体の持続的成長につなげていくことの重要性も、改めて認識されている。
- ・ サステナブルファイナンスの実務を担うのは投資家や金融機関等の民間主体であるが、他方で理解浸透や人材育成、ガイドラインや制度的枠組みの整備など、政府の取組みも重要と考えられる。官民が担う役割の在り方を議論するとともに、様々な関係者の取組みの全体像を把握し、課題等に関し継続的

---

<sup>1</sup> 岸田総理基調講演においては、「投資を通じて社会課題に取り組むことは、変革に取り組む企業の背中を押し、経済社会の成長、持続可能性を高めることで、資産家の皆様、ひいては皆様に資金を預けた受益者にとっても長期的な収益機会となるもの」であること、「政府として所要の環境整備を行い、代表的な公的年金基金が新たにPRIの署名に向けた作業を進めること」等が表明された。

<sup>2</sup> GX 経済移行債の個別銘柄「クライメート・トランジション利付国債」が初めて発行された。

<sup>3</sup> サステナビリティ基準委員会

<sup>4</sup> 環境改善効果が伴わないにもかかわらず、あたかも環境に配慮しているかのように見せかけること。

に議論していくことは、当有識者会議の重要な役割である。

- 当有識者会議は、2020年12月以来、計24回開催され、事務年度(7月～翌6月)ごとに、これまで3回報告書を公表してきた。本報告書は、第四次の報告書として、主として2023年7月から本年6月までの市場関係者の取組みと課題等に係る議論を記載している。合議体としての結論ではなく、当年の間に会議で提示された主な意見を報告書の形で記載し公表するものである。
- 本報告書は、サステナブルファイナンスに関わるテーマごとに関係する国内外の動向とその進捗及び課題と対応に係る議論を端的に記載した上で、特に重要と考えられる点を中核的論点として冒頭に掲載した。詳細については注釈やリンクで、関係者による取組みの基礎となる資料等を示しており、必要に応じてそれぞれのリンク先の報告書等を参照されたい。

## 2. 中核的論点

投資家や金融機関等の積極的な取組みと政府の多様な施策に加え、国際的な潮流も相まって、サステナブルファイナンスの取組みは、ここ数年で大きく進展してきた。

一方で、気候変動の影響<sup>5</sup>、経済格差の拡大や貧困など、グローバルな課題は深刻さを増しており、国内でも、出生率が過去最低を記録し少子高齢化が急速に進展するなど、持続可能な社会の実現は未だ道半ばである。

持続可能な社会は金融のみで実現出来るものではないが、実体経済とともに資本主義を駆動する中心的なメカニズムである金融に期待される役割は大きいと考えられる。

特に、前記のとおり、取組みには大きな進展が見られる一方で、幅広い関係者への浸透、トランジションなどの重要課題への取組み、多様化する課題を広く捉えていくことなど、なお課題も存在する。個別のテーマについては、取組分野ごとに3.に記載しているが、特に以下の点が重要と考えられる。

### (1)投資家等への幅広い理解の促進と浸透

サステナブルファイナンスについては、環境・社会課題の改善を通して経済活動のよって立つ基盤を強化し、もって経済・社会の成長・持続可能性を高めていくものであり、幅広い機関投資家・個人投資家等にとって、長期的な投融資ポートフォリオの価値を守り高める点で意義があるものと考えられる<sup>6</sup>。

サステナブルファイナンスの取組みや施策は進展している一方、こうした基本的な意義に係る理解については、必ずしも広く浸透していない面がある。アセットオーナー等の機関投資家の間でも取組み状況に差があることに加え、特に個人投資家にとっては、手触り感のある投資や商品の性質を理解することが難しいとの指摘がある。

このため、サステナブルファイナンスの本質的な意義や基本的手法、中核となる戦略等を、必ずしも馴染みのない投資家等にも分かりやすく、手触り感のある形で整理・発信しつつ、併せて、これに止まらず積極的に理解を促進する施策につなげていくことが重要と考えられる。

### (2)GX とトランジション・ファイナンスの推進

<sup>5</sup> 例えば、国連・世界気象機関(WMO)は、本年6月に公表した報告書で、次の5年間に世界年間平均気温が一時的に産業革命前に比べ1.5℃を超える可能性が80%ある旨を指摘している。

<sup>6</sup> 「資産運用立国実現プラン」の中でも、成長資金の供給や分散投資の観点から、サステナブル投資等の運用対象の多様化の重要性等が指摘されている。

トランジション・ファイナンスについては、その考え方や内容に係る議論・発信、具体的な案件組成のための資金動員、資金動員の主体である各金融機関による移行戦略という大きく3つの取組みが挙げられる。

トランジション・ファイナンスの考え方や重要性については、わが国の取組みを起点として海外でも認識が浸透しつつあり、2023年5月に開催されたG7広島サミットでも重要性が確認された。一方で、何が信頼性のあるトランジション・ファイナンスなのか、国際的にも多様な議論がある中で、更なる理解の醸成に向けて、国内における議論の深化と具体的な発信の強化が一層期待される。なお、いわゆるファイナンスド・エミッションの取扱いに係る課題<sup>7</sup>についても、本邦の官民ワーキングやネットゼロのアライアンスを含め発信が行われるなど、議論の具体化が見られる。

案件組成等については、この1年で、国が「分野別投資戦略」を明らかにして「クライメート・トランジション利付国債」を発行するなど、大きな進展が見られたが、GXの実現に向けて、今後10年間で150兆円超の資金が必要と試算されており、民間資金の動員は引き続き課題である。アセットオーナー等の理解の浸透を図り、量的な動員だけでなく質も高め、動員資金を真にGX推進に貢献する投融資としていくことが重要である。また、GXの実現は、わが国産業構造の大きな転換を意味するものであることを踏まえ、産業金融の視点も再認識し、同時に「公正な移行」も後押ししていく姿勢が重要である。

金融機関におけるリスク管理や顧客支援としての「移行計画」の在り方、すなわち、脱炭素への「移行」戦略を金融機関の将来にわたる事業戦略・資本政策等に照らしてどう位置付けるか、議論の具体化が見られている。特に海外では気候変動をはじめとするサステナビリティ課題を、金融システム全体の気候関連の移行・物理的リスク<sup>8</sup>・機会と位置付けて理解する議論も多く、「移行」を金融機関監督の枠組みに取り込もうとする動きもある。トランジション・ファイナンスをけん引してきた本邦として、枠組み議論を主導していくことが期待される。

なお、脱炭素については、GX推進戦略に基づく取組みが進捗しつつある中で、地域の脱炭素をいかに実現するかが重要である<sup>9</sup>。地域金融機関が地域の産業界や自治体と連携して、地域毎の実情に合った脱炭素・GXを推進することが重要であり、そのための効果的・現実的な支援施策を検討することが重要で

<sup>7</sup> 「ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方について」参照

<sup>8</sup> 移行リスク：脱炭素への移行に伴う規制や技術、市場環境等の変化による事業への影響  
物理的リスク：自然災害の激甚化や気温・降水変化等による事業への影響

<sup>9</sup> 2021年には、国・地方脱炭素実現会議にて「[地域脱炭素ロードマップ](#)」が策定され、また、地球温暖化対策推進法に基づく「[地球温暖化対策計画](#)」が閣議決定されている。

ある。

2023年6月にはISSBが気候変動に関する開示基準を公表したが、基準の実践に当たっては、地域企業を含むデータの集約・提供に実践上の課題が想定され、現実的かつ効率的に対応を行うためのデータ基盤の整備が重要である。

さらに、GX推進の取組みが本格化する中で、カーボン・クレジットについても、今後更なる取引拡大等が想定されるものであり、取引の透明性・健全性の確保等の観点から、取引面を含むインフラ・基盤整備等についての議論を進めることが重要である。

### (3)多様化するサステナビリティ課題への対応とインパクト投資の推進

サステナブルファイナンスは持続的な経済社会を支えるインフラであり、考慮すべき課題は脱炭素・GXには限られず、幅広い視野で検討していくことが重要である。2022年に採択された昆明・モンリオール生物多様性枠組では、2030年に向けた目標としてネイチャーポジティブ<sup>10</sup>が掲げられた<sup>11</sup>。サプライチェーンでの労働等のビジネスと人権の諸課題、DEI<sup>12</sup>とも呼ばれる多様性の確保などに適切に対応することは、広く人的資本の形成などを通じ、社会のサステナビリティの向上にもつながり得るものである。

こうした多様な課題は、例えば、自然資本の保全が気候変動とも相互に影響を与え得る、気候変動の対応を進める際に雇用や地域社会への配慮が必要となるなど、相互に好悪両面で影響を与えており、こうした点を的確に理解していくことが重要となる。

一定の投資収益確保を図りつつ、投資による社会・環境的効果(インパクト)の実現を企図するインパクト投資については、こうした背景もあって関心が高まっており、多様なサステナビリティ課題への取組みを通じ事業成長を実現する企業を支援する、金融分野におけるイノベーションとして大きな役割が期待される。インパクト投資家に加え、インパクトスタートアップや自治体、非営利組織などが一堂に会するインパクトコンソーシアムが本年には正式に発足しており、このモメンタムを失わず、データ整備、市場形成、地域での実践、官民連携など、実践的な議論を進めていくことが期待される。

なお、上記中核的論点を含め、サステナブルファイナンスの推進については様々な取組みが存在するところ、内外の取組み状況等を以下図1・2のとおり図示している。

<sup>10</sup> 自然を回復軌道に乗せるため、生物多様性の損失を止め、反転させること(環境省「[ネイチャーポジティブ経済移行戦略](#)」)

<sup>11</sup> 2022年12月に、新たな国際目標として「[昆明・モンリオール生物多様性枠組](#)」が採択され、本邦でも、2024年3月には、環境省・農林水産省・経済産業省・国土交通省から「[ネイチャーポジティブ経済移行戦略](#)」が策定されている。

<sup>12</sup> DEI: Diversity(多様性)、Equity(公平性)、Inclusion(包摂性)



## サステナブルファイナンス推進の取組み（概要）

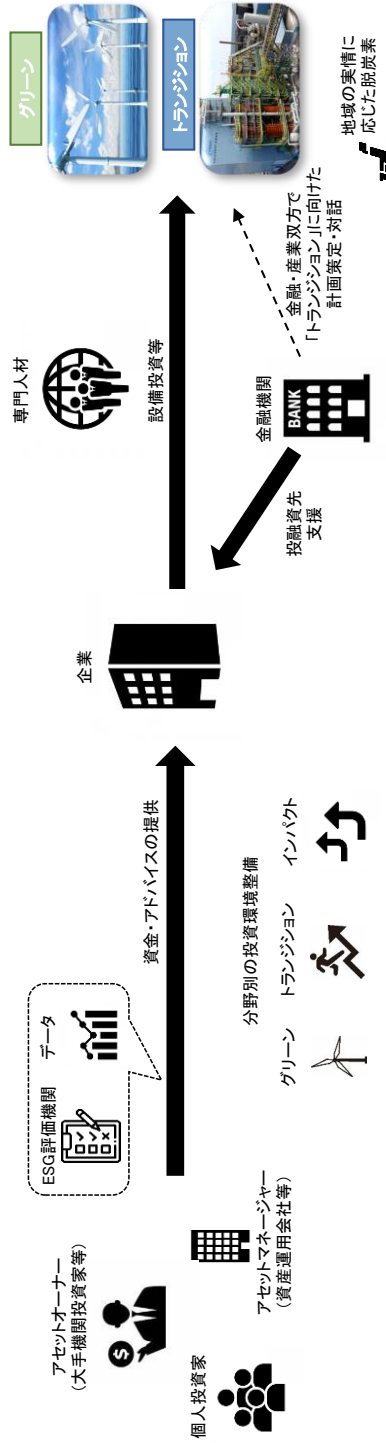
- 経済・社会の成長・持続可能性を高める金融（サステナブルファイナンス）の機能発揮を図るため、金融庁では、「サステナブルファイナンス有識者会議」を開催し、以下を含む幅広い論点につき議論を行うなど、様々な取組みを進めている。

### 市場制度の整備

- ・ 金融審議会で、本邦におけるサステナビリティ開示基準の適用時期、保証の在り方等を議論
- ・ 温室効果ガス排出量などの企業のサステナビリティ情報について、本邦でのデータ基盤の整備を議論
- ・ ESG評価機関・データ提供機関による「行動規範」（22年12月策定）への賛同状況を取りまとめ（24年6月末時点）、これを踏まえた対応状況を確認し、更なる対応を検討

### 幅広いステークホルダーへの浸透

- ・ 「サステナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ」を開催し、対話から得られた示唆を公表（24年7月）、投資の基本的な意義やラジック的な投資機会のあり方等について今後議論
- ・ サステナブルファイナンスの実務推進に必要なスキル等をまとめた「スキルマップ」も活用し、業界団体や大学等と幅広く人材育成等につき議論



### 分野別の投資環境整備

- ・ グリーンボンド等に関する国際的な進展状況を注視し、関係省庁と連携し、本邦の枠組みを議論
- ・ 政府全体でGX推進戦略等が策定される中で、関係省庁と連携し、指針整備等を通じ、トランジション・ファイナンスを推進。国際的にも、「アジアGXコンソーシアム」等を通じ発信
- ・ インパクト投資の「基本的指針」を策定（24年3月）し、データ整備、企業戦略、地域支援策等につき「官民協働の「インパクトコンソーシアム」で議論

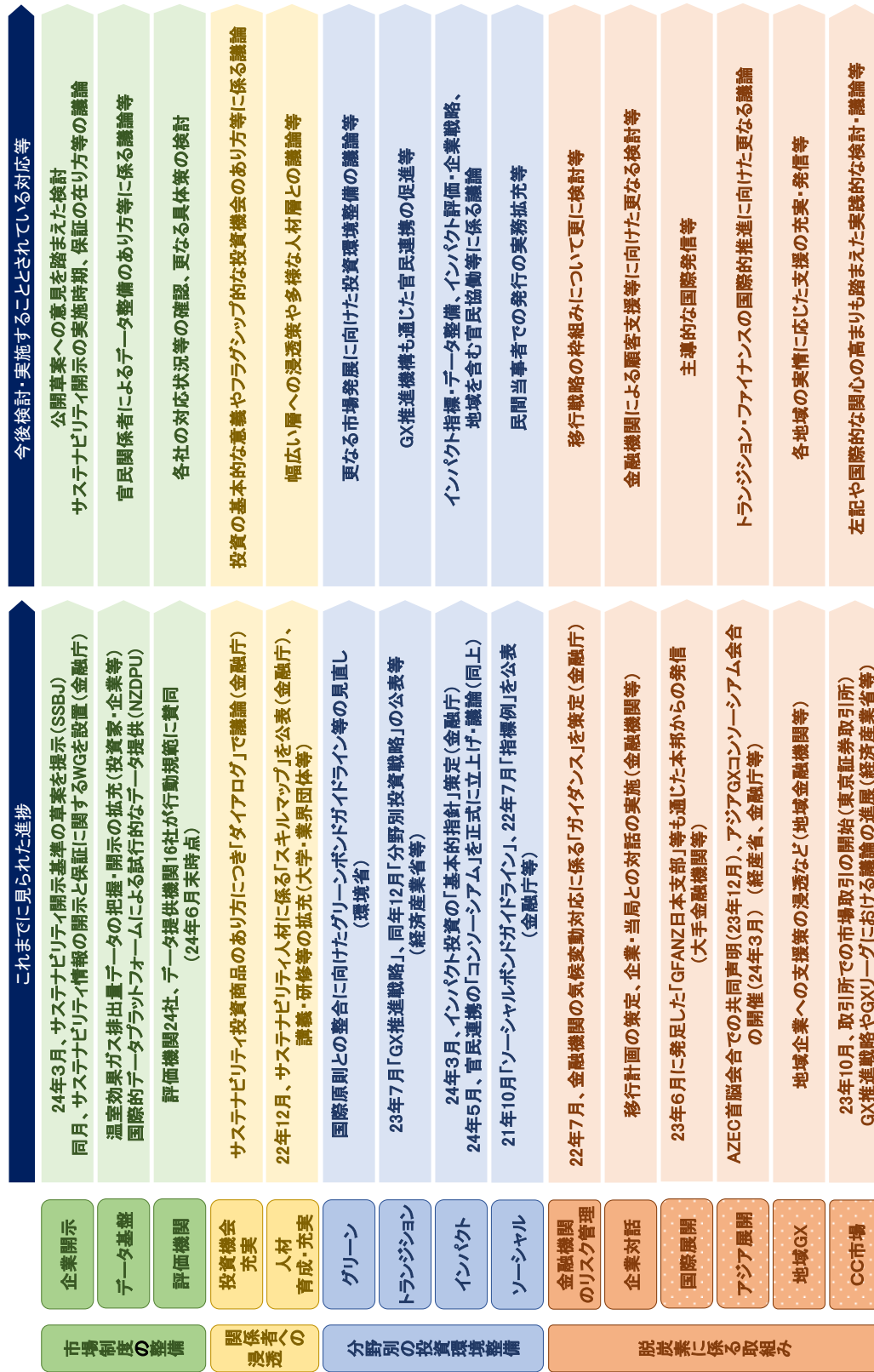
### 脱炭素に係る取組み

- ・ 金融機関の気候変動対応等への基本的考え方（「ガイダンス」）を策定（22年7月）。この発展も視野に、移行戦略の枠組みについて更に検討
- ・ 地域金融機関や事業者団体等とも連携し各地域の実情に応じた支援の充実や発信等
- ・ カーボン・クレジット取引の透明性・健全性等を確保する取引インフラや市場慣行のあり方等について、「検討会」で実務的・専門的観点から議論

(※) サステナブルファイナンスに関する金融庁を中心とする国内外の取組状況等に係る情報を、事務局において収集・図示したものである。

(図1)サステナブルファイナンスの取組み(概要)

## (参考) サステナブルファイナンスの取組みの全体像



(※) サステナブルファイナンスに関する国内外の取組状況等に関する情報を事務局において収集・図示したもの

### 3. サステナブルファイナンスの取組みと課題

#### 市場制度の整備

##### (1) 企業開示の充実

###### 【進捗】

- ・ 事業推進の主体である企業は、持続可能性に係る取組みの中心的なアクターであり、企業による自主的取組みを促し、投資家や金融機関等、取引先、働き手等の多様なステークホルダーとの有効な対話の前提となる企業開示の充実は重要性が高い。
- ・ 有価証券報告書において、サステナビリティ情報の「記載欄」が新設され、2023年3月期より適用を開始している<sup>13</sup><sup>14</sup>。また、2021年以降の「記述情報の開示の好事例集」において<sup>15</sup>、サステナビリティ情報に関する開示等を取り上げ、開示の充実を促進している。
- ・ 具体的なサステナビリティ開示基準については、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)が、2023年6月に最終化した国際基準(ISSB基準)を踏まえ、本年3月に公開草案を公表している<sup>16</sup>。
- ・ さらに、本邦におけるサステナビリティ開示基準の具体的な適用対象企業や適用時期、関連する保証制度等について議論するため、金融審議会に「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」が設置され、本年3月より議論を進めている<sup>17</sup>。同ワーキング・グループでは、これまで、グローバルに展開する本邦企業によるサステナビリティ情報の開示について、国際的なベースラインであるISSB基準と機能的に同等なものと認められる基準に基づいた情報開示を求めることの必要性や、それを前提としたサステナビリティ開示基準の適用対象企業や適用時期、経過措置の在り方等について議論してきている。
- ・ また、バーゼル銀行監督委員会からは、投融資先等の排出量(いわゆるファイナンスド・エミッション)等を第三の柱に位置付けて銀行に開示を求める市中協議文書が2023年11月に公表された。幅広いステークホルダーから意見が寄せられ、これを踏まえた議論が進められている<sup>18</sup>。

###### 【課題・対応】

<sup>13</sup> 金融庁「サステナビリティ情報の開示に関する特集ページ」

<sup>14</sup> 金融庁「サステナビリティ情報の記載欄の新設等の改正について(解説資料)」

<sup>15</sup> 金融庁「記述情報の開示の好事例集 2023」

<sup>16</sup> SSBJ「サステナビリティ基準委員会がサステナビリティ開示基準の公開草案を公表」

<sup>17</sup> 金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」

<sup>18</sup> 金融庁「バーゼル銀行監督委員会による市中協議文書「気候関連金融リスクの開示」の公表について」

- ・上記ワーキング・グループ及びSSBJにおいては、サステナビリティ情報の開示やこれに対する保証の在り方についての検討が行われているところ、昨今の国際的な動向や要請を踏まえ、本邦資本市場の一層の機能発揮に向けて、投資家が中長期的な企業価値を評価し、建設的な対話を行うに当たって必要となる情報を、信頼性を確保しながら提供していくことは重要と考えられる。
- ・金融機関のファイナンス・エミッション開示については、(2)記載の、排出量データ整備等に係る定義や品質、事務負担等の課題や、(10)記載の、短期的な増加等への課題を踏まえて適切に位置付けるかといった論点もあり、こうした点も踏まえながら、実現可能で実効性の高い対応の在り方を官民で検討し、金融庁等で国際的な議論を喚起していくことが重要である。

## (2)情報・データ基盤の整備

### 【進捗】

- ・開示されている情報も含め、企業等のサステナビリティ情報を集約・提供するデータ基盤を整備・提供していくことが、市場全体の有効な機能の前提として、重要である。
- ・金融庁では、一般のデータ分析企業や研究者等が、有価証券報告書で公表された非財務情報を、容易にデータとして活用出来るよう、必要なシステム対応等を行っている<sup>19</sup><sup>20</sup>。
- ・また、特に整備等が課題となっている排出量データについては、中小企業やサプライチェーンの脱炭素に向けた取組みの実態把握・支援等に活用する民間の専門業者や、同事業者と連携した投資家や金融機関等による支援等の対応も進みつつある<sup>22</sup><sup>23</sup>。
- ・国際的には、TCFD(Taskforce on Climate-related Financial Disclosures)の構築

<sup>19</sup> [金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告書](#)(2022年6月)では、温室効果ガス排出量については、投資家と企業の建設的な対話に資する有効な指標となっており、こうした状況に鑑み、各企業の業態や経営環境等を踏まえた重要性の判断を前提としつつ、特に、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ものとしている。

<sup>20</sup> 金融庁において、EDINET(有価証券報告書の開示・提供システム)を通じ、広く一般の者がXBRL(開示書類に電子的タグを付し効率的な情報取得を可能とするコンピュータ言語)形式で活用することが出来るよう、タクソノミ(上記電子的タグの集合)を更改している(2023年12月)。

<sup>21</sup> 環境省では、地球温暖化対策の推進に関する法律に基づき、一定以上の温室効果ガスの排出がある事業者に、自社の排出量の算定と国への報告を義務付け、その結果はオンラインで公表している(EEGSシステム)。また、同システムについては、報告義務の対象外である小規模排出企業についても、排出量算定や削減取組情報を公表することができる機能を追加し、本年6月に運用を開始している。

<sup>22</sup> 標準的な排出計数や業種分類等を活用して簡易に排出量を計測し、クラウド等を活用してデータ管理・支援等を進める、といった事業モデルが典型的なものとなっている。

<sup>23</sup> さらに、一般社団法人サステナビリティデータ標準化機構が、複数の金融機関がサステナビリティに向けた取組みについて企業と対話を行う際の項目を標準化するよう、議論を進めている。



等に関わった関係者が、2022年11月、気候変動関連データプラットフォームの構築を目指す構想「NZDPU(Net-Zero Data Public Utility)」を発表し、試行的なデータ提供等を進めている<sup>24</sup>。

#### 【課題・対応】

- データの整備・集約への期待は高まる一方で、非財務情報は、一般に、定義が定量的に必ずしも定まっているものではなく、**作成方法の標準化・品質管理、データの整備に伴う実務負荷等には、多くの課題が指摘**<sup>25</sup>されており、企業・投資家や金融機関等の対話の基礎となる実用性と信頼性のあるデータの整備がデータの作成・利用者の対話・協働の下で効果的・効率的に実施されていくことが重要である。
- 特に温室効果ガスの排出量については、業界ごとの測定方法を如何に収斂していくか、国際的な相互運用可能性(interoperability)をどう確保するか、データの品質を如何に確保・表示するかなど、実践面の課題が多数指摘されており、官民参加者が対話を進め、**本邦におけるデータ整備の在り方について連携して検討していくことが期待される**<sup>26</sup>。
- また、官公庁等が保有するデータについても、持続可能性の向上やこれに向けた投融資等で有効に活用可能ではないかとの指摘もあり、インパクトコンソーシアム等での議論が重要となる((8)参照)。

### (3) ESG 評価・データ提供機関

#### 【進捗】

- 企業のサステナビリティに係る取組みを分析した「ESG 評価」も、「データ」と併せて、投資判断のほか、エンゲージメント方針の検討等に幅広く利用される情報であり、これらを提供する「ESG 評価・データ提供機関」の適切な機能発揮が重要である。
- 金融庁が2022年12月に策定した「ESG 評価・データ提供機関に対する行動規範」について、**ESG 評価機関については本年6月末時点で計24機関、ESG データ提供機関については同時点で計16機関が、それぞれ賛同している**<sup>27</sup>。

<sup>24</sup> NZDPU では、投資家・企業等による実効的な対応を進めていくためには、相互の対話の重要な指標となるデータの品質管理が重要であるとの問題意識に立って、国際的にオープンなデータ整備等を目指し、実証実験(Proof of Concept)等を進めている。

<sup>25</sup> 例えば、単体・連結等の計測範囲や粒度、比較可能性等について、指摘がある。

<sup>26</sup> 例えば、NZDPU では、本邦を含む各国の実務上の課題・ニーズを把握するための「ラウンドテーブル」を開催している。

<sup>27</sup> 金融庁「[ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範の受入れを表明した評価機関等リスト](#)」参照。上記

- ・さらに、欧州では、域内で ESG 評価サービスを提供する機関に規制を導入し、欧州証券市場監督機構(ESMA)による認可・監督等に服させる規則案が、本年 2 月に EU 理事会及び欧州議会の間で暫定合意に至っている一方、英国やシンガポールでは本邦と同様の「行動規範」を定めている等、具体的な規制や規範の在り方については世界的に検討が続いている<sup>282930</sup>。

#### 【課題・対応】

- ・「行動規範」については、諸外国にも先駆けて本邦で整備を図ったものであり、これを踏まえた市場関係者の対応や評価の状況等については、的確に把握しつつ、規制や規範等の整備を進める EU・英国・シンガポールの関係者等との間でも幅広く議論を喚起していくことが重要と考えられる。
- ・特に、ESG 評価・データ提供機関における実効的な態勢整備や企業との対話の充実などは、「行動規範」策定の背景となった基本的な問題意識に係る論点であり、**各社の対応状況等を確認しつつ、更なる具体策を検討**していくことが重要と考えられる。

### 幅広いステークホルダーへの浸透

#### (4) 幅広い投資家への投資機会の拡充

##### 【進捗】

- ・機関投資家・個人投資家等の幅広い市場参加者に投資機会の拡充を図っていくことは、サステナブルファイナンスの市場の厚みを増し、投資を通じた企業の成長・持続可能性を高めていくことにつながり得るほか、それぞれの投資家にとっても、自らの投資選好に応じた資金提供の選択肢を増やし、長期的・安定的な投資資産の増加等にもつながり得るものと考えられる。
- ・アセットオーナー<sup>31</sup>に関連しては、2023 年 10 月に総理から、政府として所要の環境整備を行い、代表的な公的年金基金が新たに PRI の署名に向けた作業

賛同機関数については、単一機関が ESG 評価機関、データ提供機関いずれの区分でも賛同を表明している場合には、それぞれにつき計上し積算している。

<sup>28</sup> 同規則は、発効から 18 か月後に適用されることとされているが、欧州域内でサービス提供する欧州外の評価機関にも原則適用されるものとしている。

<sup>29</sup> 英国では、将来的な規制の導入も排除しないとしつつ、こうした規制の導入可能性等を検討するためにも、まずは業界団体による自主的な規範策定が重要であるとして、2023 年 12 月に「[Code of Conduct for ESG Ratings and Data Product Providers](#)」と題する行動規範を公表している(同規範の策定に当たった ESG Data and Ratings Working Group には、本邦からも金融庁等が参加し議論を行った)。

<sup>30</sup> シンガポールでは、金融当局(MAS)が、[ESG 評価機関の行動規範](#)を策定・公表している(2023 年 12 月)。

<sup>31</sup> 本報告書では、機関投資家を、資金の運用等を受託し投資実施を担うアセットマネージャー(資産運用会社等)と、当該資金の出し手を含むアセットオーナー(保険会社、年金基金、企業等)に便宜的に区分している。

を進める旨が表明された<sup>32</sup>。また、6月に公表された「アセットオーナー・プリンシプル」(案)では、ステークホルダーの考えや自らの運用目的に照らして必要な場合には、サステナビリティ投資を行うこと、例えば、運用委託に当たりサステナビリティに配慮した運用を行うことを求めることや、サステナビリティ投資方針を策定すること等が盛り込まれている<sup>33</sup>。

- ・個人投資家に関連しては、特に個人が投資を行い易い投資信託(ファンド)について、金融庁で2023年3月に監督指針を改正し、ESG投信が行うべき情報開示項目等を明確化<sup>34</sup>しているほか、これを基礎に、金融庁において、多様な投資家がサステナビリティ投資市場に参入し易くするための商品等の在り方について、資産運用会社、販売会社、投資先企業、個人投資家などによる「サステナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ」で議論を行った。

#### 【課題・対応】

- ・引き続き、幅広い市場参加者と対話を重ね、各投資家の戦略・選好等に応じた投資の効果等について理解を得つつ、投資機会の拡充を図っていくことが重要と考えられるが、特に上記「ダイアログ」では、必ずしも個人投資家に限らず機関投資家にも関わり得る論点として、以下の点が指摘された<sup>35</sup>。

— サステナビリティ投資は、商品の名称ではなく、企業との対話を含む投資の戦略・実践手法であるが、実際にはその内容が捉えづらく、理解が容易でない<sup>36</sup>。

— 一方で、例えば、地域での環境改善に資するプロジェクトに投資する債券や、地域で持続的な成長を目指す企業への出資など、資金使途が明確で、投資効果を想像・実感し易い商品などは、「手触り感」を得られ、関心も高いとの指摘もある。

— 特に、サステナビリティ投資は、多様な投資先を専門的に分析し、能動的な投資判断・働きかけを行う点では、アクティブ運用と期待される機能発揮が共通する面もあり、こうした点を含め理解を得ていくことが重要で

<sup>32</sup> 2023年10月に開催された「PRI in Person」において、機関投資家が企業と対話を深め、企業の成長持続可能性の取組みを進めることの意義を指摘した上で、政府として所要の環境整備を行い、代表的な公的年金基金が新たにPRIの署名に向けた作業を進める旨が表明されている。

<sup>33</sup> パブリックコメント中の「アセットオーナー・プリンシプル」(案)補充原則5-2参照

<sup>34</sup> 監督指針においては、ESG投資信託の定義等について、①ESGを投資対象選定の主要な要素していること、かつ、②交付目論見書の「ファンドの目的・特色」に①を記載していること、としている。

<sup>35</sup> 金融庁『「サステナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ」対話から得られた示唆』参照。なお、本項では、同文書の記載に合わせて、「サステナビリティ投資」を、投資に当たってサステナビリティに係る課題を考慮する様々な手法全般を指すものとして用いている。

<sup>36</sup> 欧州では、SFDR(Sustainable Finance Disclosure Regulation)により、ファンドの基本的な区分とこれに応じた説明義務等が定められているが、こうしたファンド等の説明・開示規制等は、事業者が共通して規範として参照し得る投資の中核概念や特徴等を定める性質にはない旨の指摘があった。

ある。

- ・個人投資家を含む投資機会の拡充に当たっては、「ESG」等の呼称を示す商品提供を増加させるよりも、投資を通じて持続可能性の向上に貢献し投資先や投資資産の成長に貢献し得ることなど、**投資家のニーズを踏まえた基本的意義・効果を具体的に実感出来る機会・情報提供を図ることが重要**となる。
- ・他方、持続可能性を考慮した投資の具体的内容と効果について簡潔に理解を得ることは必ずしも容易でない。
- ・このため、例えば、当有識者会議等において、
  - 投資家層の特性や意向等についての海外との比較を含めた実態把握等を踏まえ、**具体的な投資機会の在り方・特徴等を議論**する、
  - **サステナビリティ投資におけるフラグシップ的な投資機会の創出**につながるイノベーションの在り方・可能性について、議論する、
  - 持続可能性を捉えて成長機会を実現する投資の**基本的な意義や戦略、説明や対話の在り方など、中核的な概念・実務を議論**する、といったことが考えられる。

#### (5)サステナビリティ人材の育成・充実

##### 【進捗】

- ・幅広い投資家への浸透と並行して、広くサステナブルファイナンスの取組みを担う人材を育成していくことも、重要である。
- ・企業・金融機関等から不足が指摘される<sup>37</sup>専門人材の育成・充実については、2022年12月に金融庁が「人材育成スキルマップ」を公表<sup>38</sup>しているほか、一部大学で講義等を拡充する動き<sup>39</sup>がある。また、各業界団体でも、研修・教材等の増加や工夫を重ねる<sup>40</sup>など、取組みの進捗が見られている。

##### 【課題・対応】

- ・サステナビリティ人材の育成については、すそ野の広い若手人材の育成と、より高い知見を持つ専門人材の育成の両面で課題が見られており、課題となるニーズ・人材を具体的に念頭に置き、これに応じたきめ細かい対応等を進

<sup>37</sup> 金融庁が2023年6月に公表した[金融業界に対するアンケート](#) (P2~5)では、アンケートの対象となった多くの金融事業者が、脱炭素や生物多様性等のサステナビリティ課題を理解し、自社の取組みを理解・開示し、他社と対話を行う実践的な人材が不足しており、これを補うために業界内での研修・経験等が有効であると指摘している。

<sup>38</sup> 金融庁「[人材育成スキルマップ](#)」

<sup>39</sup> 例えば、[東京大学](#)、[東京工業大学](#)、[早稲田大学](#)、[慶應義塾大学](#)など。

<sup>40</sup> 例えば、[全国銀行協会](#)、[生命保険協会](#)、[日本損害保険協会](#)、[日本証券業協会](#)においては、実務家の育成等を含め様々な取組みを進めている。



めていくことが重要である。

- 例えば、開示・投資・融資等の実務を担う担当者はそれぞれの職域に関しては知見を持っていても、これを超えた知見や経験は経営層も含めて必ずしも広がっていないとの指摘もあり、経営層を含む各層への浸透策等が重要である。
- すそ野の広い人材育成を進めるには、人材ニーズやキャリア構築の具体像等について幅広い人材層に共有を図ることが有益と考えられ、例えば、専門人材育成に係るニーズを業界団体から発信する、文理融合型の専門人材のキャリア構築について産学で実例を共有するなど、産官学金で連携した取組みも重要と考えられる。
- また、関心を抱く人材層を拡げていくためにも、幅広い世代、性別、職業など多様な人材・ステークホルダーと開かれた形で議論を推進し、サステナビリティに係る課題全般への関心を高めていくことも重要と考えられる。

#### 分野別の投資環境整備

##### (6)グリーンファイナンスの推進

###### 【進捗】

- 2017年に策定されたグリーンボンドガイドライン<sup>41</sup>については、これまで対象商品の追加や国際原則の改訂を契機として、2回にわたり改訂が行われてきている。
- 2023年度は環境省の「グリーンファイナンスに関する検討会」の下に「グリーンリストに関するワーキンググループ」が開催され、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトの判断指針や資金使途、環境改善効果を算出するための指標、ネガティブな環境効果を例示した付属書1及び別表(グリーンリスト)等につき、国際原則や国内各種計画との整合性等の観点から記載の見直しが図られている。また、上記検討会において、グリーンファイナンスの質の向上・担保のための方策を含め、グリーンファイナンス市場の更なる発展に向けた課題や対応の在り方についても議論が進められている<sup>42</sup>。

###### 【課題・対応】

- グリーンボンドを始めとしたグリーン性を持つ金融商品については、国際原則の更新等が随時行われてきており、国内で継続的に議論を行い、こうした

<sup>41</sup> 環境省「[グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン](#)」、「[グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン](#)」

<sup>42</sup> 環境省「[グリーンファイナンスに関する検討会・グリーンリストに関するワーキンググループ](#)」

検討状況について時宜を得た形で本邦の枠組みに反映していくことは重要である。

## (7) トランジション・ファイナンスの推進

### 【進捗】

- ・トランジション・ファイナンスについては、金融庁・経済産業省・環境省が2021年にトランジション・ファイナンスの基本指針を策定<sup>43</sup>し、その後も2023年6月に資金供給後の資金調達者との対話の手引き等を取りまとめたフォローアップガイダンスを策定してきている<sup>44</sup>。
- ・また、2023年10月には、関係省庁で開催したワーキングにおいて、「ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方について」を公表し<sup>45</sup>、一時的なファイナンスド・エミッション増加の可能性が懸念されることなく、脱炭素に向けたイノベーションや排出削減が困難な産業のトランジションに向けた取組みへの資金供給が適切に評価され促進されるよう、ファイナンスド・エミッションの課題に対するソリューション案を提示している。さらに、GXリーグでは、気候関連の機会を評価する開示項目の1つである削減貢献量の普及に向け、金融機関による削減貢献量の活用事例集をとりまとめ、公表している<sup>46</sup>。
- ・こうした取組みの蓄積については、2023年10月に開催されたPRI in Personを含む国際的な場面でも議論され、一定の評価を得ており、本邦が、トランジション・ファイナンスに関する議論を率先してけん引してきている。
- ・足許、2023年7月以降、成長志向型カーボンプライシングの実施方針を含む「GX推進戦略」や「分野別投資戦略」が公表され<sup>47,48</sup>、本年2月には世界初の国発行のトランジション・ボンドであるクライメート・トランジション利付国債が発行<sup>49</sup>される等、政府としての取組みが進捗している。
- ・さらには、GX推進法により「GX推進機構」が本年7月に業務を開始した。今後、GX投資推進のための債務保証等の金融支援、排出量取引制度の運営、化石燃料賦課金等の徴収を実施していくこととされているなど、一層の

<sup>43</sup> 金融庁・経済産業省・環境省「[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](#)」

<sup>44</sup> 金融庁・経済産業省・環境省「[トランジション・ファイナンスにかかるフォローアップガイダンス](#)」

<sup>45</sup> 官民でトランジション・ファイナンスを推進するためのファイナンスド・エミッションに関するサブワーキング「[ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方について](#)」

<sup>46</sup> GX経営促進ワーキング・グループ「[削減貢献量 金融機関における活用事例集](#)」

<sup>47</sup> 2023年7月28日閣議決定「[脱炭素成長型経済構造移行推進戦略\(GX推進戦略\)](#)」

<sup>48</sup> GX実行会議「[分野別投資戦略](#)」

<sup>49</sup> 内閣官房・金融庁・財務省・経済産業省・環境省「[クライメート・トランジション・ボンド・フレームワーク](#)」

取組みが見込まれるところ<sup>5051</sup>。

#### 【課題・対応】

- ・トランジション・ファイナンスについては、本邦からの発信とも呼応して、国際的なトランジション・ファイナンスに係る議論も随時進捗が見られており、経済産業省等による「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」において、上記基本指針の改定等の検討が行われているところであり、重要性が高い。
- ・政府全体として推進するGXの促進策と併せて、企業における移行計画の策定や、GX推進機構と官民の金融機関による連携といったファイナンス面での対応進捗など、幅広い取組みが重要となる。また、クライメート・トランジション利付国債は、資金の調達のみならず、日本のGX政策への理解醸成や、国内外のトランジション・ファイナンスの一層の拡大に資する呼び水となることを目指すものであり、内外での浸透に向けた官民による継続的な対話が引き続き重要となる。

#### (8)インパクト投資(インパクトファイナンス)の推進

##### 【進捗】

- ・投資を通じて実現を図る社会・環境的效果を特定する「インパクト」投資についても、社会・環境課題への対応を通じ事業成長の実現に取り組む企業を支援し、経済社会基盤の強化を図る投資手法として重要性が高まっている。
- ・金融庁では、本年3月にインパクト投資の「基本的指針」を策定し<sup>52</sup>、一定の収益確保を図りつつ社会・環境的效果の実現を図るものであるとして、4つの基本的要素を提示している。
- ・さらには、実務的な知見や手法の幅広い共有・議論等を図る観点から、有識者、企業、金融機関、投資家、自治体等により、本年5月に、インパクトコンソーシアムが正式に立ち上がり、議論が進められている。
- ・なお、投資においてインパクト等の非財務要素を加味することと、機関投資家における受託者責任<sup>53</sup>との関係については、これまでの本会議報告書でも

<sup>50</sup> 経済産業省「[脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律案【GX推進法】の概要](#)」

<sup>51</sup> この他、GX市場創出における需要側への対応として、[産業競争力強化及び排出削減の実現に向けた需要創出に資するGX製品市場に関する研究会](#)において、本年3月に「[GX市場創出に向けた官民における取組について](#)」(中間整理)が公表されている。

<sup>52</sup> 金融庁「[インパクト投資\(インパクトファイナンス\)に関する基本的指針](#)」

<sup>53</sup> 他人の資金を管理運用する者が受益者の利益のために果たすべき責任と義務

議論してきているが、これに関連して、本年6月に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024年改訂版」においては、中長期的な投資収益の向上につながるのと観点からインパクトを含む非財務的要素を考慮することは、「他事考慮」<sup>54</sup>に当たらない旨を記述している<sup>55</sup>。

#### 【課題・対応】

- ・インパクト投資については、上場・非上場、都市部・地域、ユニコーン・ゼブラ、株式市場・融資など、幅広い市場・類型が存在し得るものであり、関係者間でのインパクト投資の捉え方も多様なものとなっている。
- ・このため、コンソーシアム等で国際的なネットワーク等とも連携し、多様な関係者間で議論・対話を進めていくに当たっては、議論・対話の対象となる投資先の成長段階、地域特性、規模といった特性を明確化し、これに応じた議論を適切に積み上げていくことが重要となる。
- ・また、インパクト投資は、民間の投資家・企業・ネットワーク等の取組み・議論がけん引してきた経緯があり、こうした民間の取組みを活かし、尊重していくことが重要である。他方、社会課題に応え事業推進を図る特性に照らせば、民間主体では整理しづらい指標やデータの整備、地域を含む官民協働の取組みの推進など、官民が補完し合い進めていくことが有効な事項も多く、官民連携で取り組む論点等をよく整理しつつ進めていくことが重要となる。
- ・また、インパクト評価やそれを価値向上につなげる企業戦略の在り方は、官民を通じて大きな課題となっており、上場市場、地域企業など、特性に応じ対象を分けながら、議論していくことが重要となる。その際、インパクトを金銭価値化するインパクト加重会計についても、事例や研究を積み重ねていくことが考えられる。

#### (9)多様化するサステナビリティ課題

##### 【進捗】

- ・持続可能な経済・社会の構築に向けては、気候変動に止まらず、生物多様

<sup>54</sup> 年金基金等の受託者は、受託者責任として、加入者や受給者の利益のためだけに忠実に職務を遂行する義務(忠実義務)を負っているところ、このような法令・制度上の目的を離れて加入者等の利益以外のために受託資金の運用を行うこと。

<sup>55</sup> 本年6月「[新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024年改訂版](#)」(「サステナビリティ投資は、持続可能な社会の実現とともに中長期的な投資収益の向上を図るものであり、GPIF・共済組合連合会等が、投資に当たり、中長期的な投資収益の向上につながるのと観点から、インパクトを含む非財務的要素を考慮することは、ESGの考慮と同様、「他事考慮」に当たらない。)

性、人的資本など、いわゆる「ESG」(環境・社会・ガバナンス)各領域にわたり様々な課題が存在している<sup>5657</sup>。

- こうした中で、多様な課題が事業に与えるリスク・機会等を分析し、様々な経営上の対応等に活かしていこうとする取組みが国内外で見られており、金融面でも、気候変動に係るこれまでの取組みも参考に、例えば開示、投資家や金融機関等と企業との対話、ESG 評価等に取り組む動きがある<sup>5859</sup>。
- また、気候変動と同様に、多様化するサステナビリティ課題についても、特に開発金融の分野などでいわゆるブレンデッド・ファイナンス<sup>60</sup>など、官民資金での連携した議論が重要となる。例えば、外務省主催の「開発のための新しい資金動員に関する有識者会議」では、民間主体の資金であるサステナブルファイナンスと ODA の連携の重要性が取り上げられている。

#### 【課題・対応】

- サステナビリティに係る課題は多岐にわたり、各企業・投資家や金融機関等においても、資源制約等もある中で優先順位を特定し、有効に対応を進めていくことが想定される。
- ISSB による開示基準の策定では、気候変動に次いで人的資本と自然資本の調査プロジェクトが開始する予定であるところ、企業等の置かれた状況により優先すべき課題は異なり得ると考えられる。**各企業・投資家や金融機関等の重要課題(マテリアリティ)に応じた対応の検討が重要**である。
- また、気候変動と自然資本、人的資本等に見られるように、持続可能性に係る課題は相互に高い関連性を有する場合も多く、課題を必ずしも細分化せずに捉え、当有識者会議も含め、横断的な視座で検討・議論していくことが重要となる。その上で、**企業・投資家や金融機関等において、自らのマテリアリティを認識し、これに応じたリスク管理の実践・相互の対話等を重ねていくことが肝要**である。

<sup>56</sup> 例えば、「E」(環境)課題についても、気候変動の緩和(温室効果ガスの排出削減等)、気候変動への適応(防災等による影響の防止又は軽減)、生物多様性を含む自然資本など、様々なテーマについて、国際的議論が進んでいる。

<sup>57</sup> 例えば、人権については、欧州等では一定規模の企業に対する人権デューデリジェンスの義務化等、対応強化の動きが見られる。本邦では 2022 年 9 月に「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」が策定され、ビジネスと人権の観点から企業に求められる取組みを整理している。

<sup>58</sup> 例えば、生物多様性については、自然関連財務情報開示タスクフォース(Taskforce on Nature-related Financial Disclosures)が、気候変動に係る TCFD の開示枠組み(ガバナンス、戦略、リスク管理等)を踏襲した開示の枠組みを提示している。

<sup>59</sup> なお、欧州・企業サステナビリティ報告指令(CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive)では、人権や資源利用を含むサステナビリティ課題の開示等を求めている。

<sup>60</sup> 開発金融やインパクト投資等の分野において、民間資金と公的資金等の異なるリスク・リターン選好を持つ複数の資金を組み合わせる資金提供を図る仕組み。



## 脱炭素に係る取組み

### (10)金融機関におけるシナリオ分析をはじめとするリスク管理・顧客支援

#### 【進捗】

- ・金融機関における気候変動対応に関しては、金融機関におけるリスク管理・顧客支援、とりわけ移行(トランジション)に係る対応((7)参照)、さらには、こうした取組みの国際展開((11)参照)といった密接な論点が存在する。
- ・金融機関における気候変動対応その他のサステナビリティに係るリスク・機会の特定・対応推進については、企業ひいては金融機関自身の成長・持続可能性向上を確保していく観点から、重要である。
- ・金融庁は、2022年7月に金融機関における気候変動対応への基本的な考え方を「ガイダンス」として公表<sup>61</sup>している。また、金融庁・日本銀行は、3メガバンク・大手3損保グループと連携して、シナリオ分析の試行的取組を実施し、同年8月にその結果を公表した<sup>62</sup>。
- ・国際的には、移行計画の在り方について、NGFS等の国際機関や、海外当局において考え方を順次公表しつつあり、本邦でも金融庁が、上記ガイダンスに加え、2023年6月に検討会の報告書を公表している<sup>63</sup>。
- ・また、2023年から本年5月までに実施されたIMF・FSAP(金融セクター評価プログラム)においては、気候変動リスク規制監督に関して、シナリオ分析の拡充や監督の体系化等の必要性が指摘されている<sup>64</sup>。
- ・加えて、国際的なネットゼロに向けたイニシアティブ<sup>65</sup>に参画する大手金融機関では、同イニシアティブで求められる業態別の移行計画(2050年に向けたファイナンスド・エミッションの見通し)を策定する等の取組みが見られる<sup>66</sup>。顧客企業においても、「GX実現に向けた基本方針」<sup>67</sup>に基づく分野別投資戦略等を踏まえながら、GXリーグ等で、各社の特性を踏まえつつ、移行計画の在り方等について議論が進捗しつつある。

#### 【課題・対応】

- ・幅広い事業者に影響を及ぼし得る気候変動対応を行うにあたり、金融機関

<sup>61</sup> 金融庁「[金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方](#)」

<sup>62</sup> 金融庁・日本銀行「[気候関連リスクに係る共通シナリオに基づくシナリオ分析の試行的取組について](#)」

<sup>63</sup> 金融庁「[脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会報告書](#)」

<sup>64</sup> 金融庁「[国際通貨基金による「金融セクター評価プログラム\(FSAP\)最終報告書」の公表について](#)」

<sup>65</sup> 投資家や金融機関等による国際的なネットゼロに向けたイニシアティブは、銀行(Net Zero Banking Alliance)、アセットオーナー(Net Zero Asset Owner Alliance)、アセットマネージャー(Net Zero Asset Managers)などの業態別のイニシアティブを、GFANZ(Glasgow Financial Alliance for Net Zero)が取りまとめる形となっている。

<sup>66</sup> 例えば、[三菱UFJFG](#)、[三井住友FG](#)、[みずほFG](#)、[日本生命](#)、[第一生命](#)、[住友生命](#)、[明治安田生命](#)等

<sup>67</sup> 2023年2月10日閣議決定「[GX実現に向けた基本方針](#)」

は、顧客企業の事業に係るリスクと機会を特定し、リスク削減と機会促進を図ることで、企業ひいては金融機関自身の将来にわたる収益性を確保し、経済社会の成長・持続可能性向上に貢献していくことが重要である。

- 気候変動対応は、内外の政策動向、企業の対応、複雑な環境変化等の不確実性を伴う中、特に長期にわたる脱炭素への移行については、金融機関の資金供給を通じた企業の設備投資等が将来の経済全体の移行・物理的リスクの削減につながると考えられるため、現時点の評価に止まらず、リスクと機会の将来変化を動的に想定・勘案することが重要となる。
- 本邦が提唱・推進を図ってきたトランジション・ファイナンスについては、企業・経済全体の革新を促す金融手法として国際的認知が高まりつつある。他方、金融機関は、自身の将来にわたる事業戦略・資本政策等に照らしてリスクと機会、移行戦略をどう位置付けるかなど、その望ましい形を模索している状況にあると考えられる。
- 特に、いわゆるファイナンスド・エミッションについては、移行の初期に設備投資等を行うほど短期的に増加する傾向がある一方、長期的なリスク削減にはこうした投資が不可欠であるところ、長期の移行戦略・経営計画に同計数をどのように位置付け、開示していくか、実践的議論も期待される。
- また、移行の過程で、技術の進展、市場の革新、国際的な標準の変遷など、多様な論点が随時変化していくことが考えられ、こうした実践的議論については、随時見直していく姿勢が重要となる。
- このため、例えば、金融庁において、上記「ガイダンス」等を基にしつつ、金融機関をはじめ国際機関や海外当局等と対話を行い、「ガイダンス」の発展も視野に入れながら、金融機関の規模・特性に応じた移行戦略の枠組みを検討することが重要である。
- 具体的には、シナリオ分析、資源配分、システミック・リスクの把握といった金融機関の事業戦略・リスク管理等の枠組みに、顧客に対する移行支援等の金融機関の気候変動対応を如何に位置付けることが出来るか、視座広く検討を行い、顧客の移行の実現を促すとともに、リスク削減・機会促進を図る金融機関の実務にも役立てることが期待される。
- また、金融機関の気候変動対応の進展を確認するため、金融庁において、気候関連リスクに関するモニタリングの体制整備を行うことも重要である。さらに、金融庁・日本銀行がシナリオ分析の手法・枠組みを継続的に改善していくため、3メガバンクや10数社の損害保険会社と連携して、共通シナリ

オを用いたシナリオ分析の第2弾エクササイズを2024事務年度に実施する<sup>68</sup>ことも重要性が高いと考えられる。

- 金融機関においても、今後、国内外での金融機関による企業・当局との対話がより本格的に行われることが見込まれる中で、特に大手金融機関において、自身の経営方針、及び、ネットゼロ等に向けた方針と、それぞれの顧客企業との対話等に係る方針とを如何に相互に位置付け、整合的に組み立てていくか、当局における検討も踏まえながら、更なる整理・検討が重要となる<sup>69</sup>。

## (11)脱炭素等に係る取組みの国際展開・浸透

### 【進捗】

- 2023年5月のG7広島サミット等では、脱炭素の推進のための有効な手法としてトランジション・ファイナンスの重要性が指摘されている<sup>70</sup>。
- また、国際的な民間イニシアティブでも、本邦支部における議論・発信も含め、トランジション・ファイナンスの重要性と、その内容について更に理解・議論を深めていくことの重要性が指摘されている<sup>71</sup>。
- 政府からも、アジア・ゼロエミッション共同体(AZEC)の首脳会合を初めて東京で開催し共同声明を採択する<sup>72</sup>など取組みが進んでいる。金融庁でも、金融当局等が議論を行う「アジアGXコンソーシアム」を開催した<sup>73</sup>。

### 【課題・対応】

- 近年国際的にも関心が高まっているトランジション・ファイナンスに係る議論については、経済産業省・金融庁・企業・投資家や金融機関等が連携し、本邦が検討・対応をけん引してきたものである。
- トランジション・ファイナンスの的確かつ本格的な実施の重要性が浸透しつつある中で、フレームワークの検討等を引き続き本邦が主導しつつ、具体的

<sup>68</sup> 金融庁・日本銀行「[気候関連シナリオ分析 ～銀行セクターにおける今後の取組～](#)」

<sup>69</sup> TCFD コンソーシアムにおいても、「移行計画ガイドブック」を策定中

<sup>70</sup> 外務省「[G7 広島サミット首脳コミュニケ](#)」(パラグラフ 21)

<sup>71</sup> 例えば、2023年6月、GFANZ 日本支部が発足し様々な議論を行っているほか、2023年12月には、Net-Zero Banking Alliance (NZBA)がトランジション・ファイナンスのKPIに係るディスカッション・ペーパー「[Developing Metrics for Transition Finance](#)」を公表している。

<sup>72</sup> 2023年12月、アジアの11か国の首脳が参加して東京で開催され、脱炭素に向けた基本原則、具体的なプロジェクト支援、多様な道筋の具体化等に関する[共同声明が採択](#)されている。

<sup>73</sup> 金融庁「[「アジアGXコンソーシアム」キックオフ会合の様相について](#)」。今後、金融機関、アジア開発銀行、ASEAN金融当局、GFANZ等の参加を得て、エンゲージメント、データ整備・情報開示、移行計画、カーボン・クレジット、ブレンデッド・ファイナンス等について、アジア現地国の事情にも配慮しながら議論を深め、本年10月に議論結果を対外発信する予定となっている。



な案件組成にもつなげて説得力を高めていくことが重要である。官民がそれぞれの場で、また相互に協働し、国際的に発信を行うことなど含め、特性を活かした発信を行っていくことが期待される。

## (12)地域における GX の取組み

### 【進捗】

- ・本邦全体の排出量の約2割、企業数の9割以上<sup>74</sup>を占める中小企業のGXは重要な課題<sup>75</sup>であり、カーボンニュートラルの影響への方策を実施・検討している企業数は増加しているとの指摘もある<sup>76</sup>。
- ・金融機関においては、地域の自治体等とも連携しながら、顧客企業が活用出来る支援策や簡易な排出計測手法の浸透などに努める動きが広まっている。また、金融庁・環境省・経済産業省等の関係省庁においても、地域金融機関による事業者支援を促すよう、国の脱炭素等に関して活用可能な支援策などについて定期的に説明会等を行っている。
- ・また、環境省では、「ESG 地域金融」の一環として、地域の持続可能性の向上や環境・社会的インパクト創出等に資する地域金融機関の取組みを継続的に支援している<sup>77</sup>。

### 【課題・対応】

- ・脱炭素対応の重要性の認識が広まりつつあるとの指摘もある一方で、実際には、様々な経営課題に直面しノウハウ等も限られる中で、如何に対応を進めるか、各企業の取組みは必ずしも容易でないと考えられる。
- ・このため、中小企業のGXに向けた実際の取組みを支援するに当たっては、脱炭素の対応が、気候変動等の影響による「リスク」や排出量の削減のみならず、企業の経営改善や事業機会の創造等につながり得ることについて、理解を得ていくことが重要と考えられる<sup>78</sup>。
- ・例えば、取組み・支援事例の提供も含め、脱炭素の対応の有効性や経済性を

<sup>74</sup> 「中小企業白書2024」によると本邦企業全体の99.7%が中小企業となっている。

<sup>75</sup> 「GX実現に向けた基本方針」においても、競争力を維持・強化する中でカーボンニュートラルを実現するため、大企業のみならず中堅・中小企業も含めたサプライチェーン全体でのGXの取組みが不可欠である、としている。

<sup>76</sup> 商工中金が2023年7月に中小企業対象に行った調査では、カーボンニュートラルの影響への対策を「既に実施している」又は「検討している」との回答が全体の4割超となっており、2021年の約2割から増加している。

<sup>77</sup> 本年3月には、支援事業の実施を通じて得られた知見や具体的な事例について取りまとめ、「ESG地域金融実践ガイド3.0」として公表している。

<sup>78</sup> 近畿財務局においては、経済産業局、環境事務所と連携し、管内金融機関や金融機関から紹介を受けた事業者の経営トップ等に対し、脱炭素に係るインタビューを行い、公開する取組みを行っている。

理解できるような情報について、地域それぞれの事情に応じた形でわかり易く発信していく取組み・体制が重要と考えられる。

- ・なお、ファイナンスド・エミッションの計測・活用については、データやシステムの整備等に係る金融機関・取引先双方の人的・費用的負担も相応に及ぶことが想定され、DX等も活用した合理的な計測の事例や考え方の浸透を図っていくことが重要と考えられる<sup>79</sup>。

### (13)カーボン・クレジット市場

#### 【進捗】

- ・カーボン・クレジットについては、政府のGX基本方針等において、成長志向型カーボンプライシングの実施に向けて2026年度にGXリーグの排出量取引制度を本格稼働させることが定められるなど、議論が進んでいる<sup>81</sup>。
- ・また、こうした中で、本邦でも、東京証券取引所での市場取引の開始<sup>82</sup>、取引ネットワークの構築、金融機関による取引への参画、地域でのクレジット組成、テックの活用など、取引態様の多様化が見られており、今後更に取引が拡大・多様化していくことも想定される。
- ・国際的にも、同様に、各国で制度や取引所等の整備が行われ、脱炭素等を促し又は非財務的価値を可視化する等の観点から意義が指摘されることも多い。
- ・併せて、証券監督者国際機構(IOSCO)が2023年12月に公表した報告書案<sup>83</sup>や米国が本年5月に公表したカーボン・クレジット取引一般に留意されるべき取引原則<sup>84</sup>など、取引の透明性・健全性の向上に向けた提言等も見られる。

#### 【課題・対応】

- ・国際的な関心が高まっているほか、本邦でも、金融機関間の取引ネットワークの構築、顧客向けの仲介等の広がりが見られる中で、今後の取引拡大等も

<sup>79</sup> なお、環境省では、ファイナンスド・エミッションの算定・分析の手法、当該手法に係る論点、国際的なガイダンスを参考にした移行戦略策定プロセス等を取りまとめ、本年3月に「[ポートフォリオ・カーボン分析を起点とした金融機関向け移行戦略策定ガイダンス](#)」として公表している。

<sup>80</sup> なお、ファイナンスド・エミッション算定の基礎となる計算式等については、アセットクラスごとに、民間イニシアティブであるPartnership for Carbon Accounting Financials(PCAF)が開発し、継続的に議論を進めており、多くの金融機関で採用されている。

<sup>81</sup> 2026年度における排出量取引制度の本格稼働に向け、GX実行会議やGX実現に向けた排出量取引制度の検討に資する法的課題研究会において、詳細の検討が進められつつあるところ。

<sup>82</sup> 日本取引所グループ「[カーボン・クレジット市場の開設と売買開始について](#)」

<sup>83</sup> IOSCO「[Voluntary Carbon Markets Consultation Report](#)」では、取引慣行が確立しておらず、取引インフラが併存し、又は新たな技術が適切に利用されないこと等により、市場が分断され、又は同一のクレジットが二重計上される等のリスクを指摘し、健全な市場創造、投資家保護を促進する観点から金融当局の対応検討等を提案している。

<sup>84</sup> 米ホワイトハウス「[Voluntary Carbon Markets Joint Policy Statement and Principles](#)」

見据えて、予め、カーボン・クレジットに係る取引の透明性・健全性等を確保する取引インフラや市場慣行の在り方等について、実務的・専門的観点から調査・議論を進めておくことが重要と考えられる。

- ・関係省庁において、既に様々な検討が行われつつあり<sup>8586</sup>、引き続き、連携を図りながら実践的に議論を進めていくことは重要と考えられる。

---

<sup>85</sup> 経済産業省「[GX実現に向けた排出量取引制度の検討に資する法的課題研究会](#)」

<sup>86</sup> 金融庁「[カーボン・クレジット取引に関する金融インフラのあり方等に係る検討会](#)」

## (参考)サステナブルファイナンスに係る会議等の一覧

サステナブルファイナンスについては、様々な関係者による多面的な取組みが存在するところ、以下では、サステナブルファイナンスに係ると考えられる本邦会議等の一部について、当報告書の小区分のうち関連度が高いと思われるものに沿って便宜的に一覧化し、記載している。

### 市場制度の整備

#### 【企業開示】

- ・ [サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ](#) (金融庁)

サステナビリティ情報の開示や保証の在り方について議論

- ・ [TCFD コンソーシアム](#)(経済産業省、金融庁、環境省)

TCFD 提言への賛同企業・投資家や金融機関等が一体となって取組みを推進し、効果的な情報開示や、開示情報を適切な投資判断に繋げるための取組みについて議論

- ・ [サステナビリティ基準委員会\(SSBJ\)](#)(公益財団法人財務会計基準機構)

サステナビリティ開示基準の調査研究及び開発、国際的な基準開発への意見発信等について審議

- ・ [JPX ESG Knowledge Hub](#)(日本取引所グループ)

ESG 情報開示実践ハンドブックを解説する動画コンテンツ、ESG 評価機関や ESG 情報開示枠組みに関する最新情報などを中心として情報提供

#### 【データ基盤】

- ・ [サステナブルファイナンス環境整備検討会](#)(日本取引所グループ)

グリーンボンド等の情報を幅広く集約する情報プラットフォーム等について、実務的に検討(~2022.1)

#### 【評価機関】

- ・ [ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会](#)(金融庁)

ESG 評価・データ提供機関について、期待される行動規範の在り方等について議論(~2022.11)

### 幅広いステークホルダーへの浸透

#### 【投資機会】

- ・ [サステナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ](#)(金融庁)

本邦市場での GX・サステナビリティ投資商品の在り方について対話(~2024.6)

#### 分野別の投資環境整備

##### 【サステナブルファイナンス】

- ・ [サステナブルファイナンス有識者会議](#)(金融庁)  
サステナブルファイナンスの課題や対応案について議論
- ・ [ESG 金融ハイレベル・パネル](#)(環境省)  
ESG 金融に関する意識と取組みを高めていくための諸課題について議論

##### 【グリーンファイナンス】

- ・ [グリーンファイナンスに関する検討会](#)(環境省)  
グリーンボンドガイドライン等の各種ガイドラインの見直し等について議論
- ・ [グリーンリストに関するワーキンググループ](#)(環境省)  
ガイドライン付属書 1 別表の拡充の考え方や同表の充実化について議論

##### 【トランジション・ファイナンス】

- ・ [GX 実行会議](#)(内閣官房)  
GX(グリーントランスフォーメーション)実行に必要となる施策を議論
- ・ [GX リーグ](#)(経済産業省)  
GX への挑戦を行い、現在および未来社会における持続的な成長実現を目指す企業群が官・学と共に協働する場
- ・ [トランジション・ファイナンス環境整備検討会](#)(経済産業省、金融庁、環境省)  
トランジション・ボンド等による資金調達を行う際の国内基本指針等について議論
- ・ [官民でトランジション・ファイナンスを推進するためのファイナンスド・エミッションに関するサブワーキング](#)(経済産業省、金融庁、環境省)  
金融機関の脱炭素に向けた進捗をファイナンスド・エミッションで計測・評価することの課題等について議論(~2023.9)
- ・ [産業の GX に向けた資金供給の在り方に関する研究会\(GX ファイナンス研究会\)](#)(経済産業省、金融庁、環境省)  
GX 分野における民間資金を引き出していくための方策等について議論(~2022.12)
- ・ [経済産業分野におけるトランジション・ファイナンス 推進のためのロードマップ策定検討会](#)(経済産業省)

トランジション・ファイナンスの普及・推進に向けた、分野別のロードマップ等について議論(～2023.2)

#### 【インパクト投資】

- ・ [インパクトコンソーシアム](#)(金融庁、経済産業省)  
経済・社会の成長・持続可能性の向上につながるインパクトの創出のあり方等について議論
- ・ [インパクト投資等に関する検討会](#)(金融庁)  
インパクト投資(インパクトファイナンス)に関する基本的指針等について議論(～2024.2)
- ・ [インパクト投資に関する勉強会](#)(GSG 国内諮問委員会、金融庁)  
インパクト投資とこれを取り巻くエコシステムの構築について議論(～2023.12)
- ・ [グローバルヘルスのためのインパクト投資イニシアティブ：トリプル・I](#)

(内閣官房)

グローバルヘルス分野におけるインパクト投資促進のための環境醸成に向けた取組みについて議論

- ・ [地域の社会課題解決促進に向けたエコシステム研究会](#)(中小企業庁)  
地域の社会課題解決の担い手となるゼブラ企業(「ローカル・ゼブラ企業」)の創出・育成に向け、地域課題解決事業推進に向けた基本指針について議論(～2024.1)

#### 【ソーシャルボンド】

- ・ [ソーシャルボンド検討会議](#)(金融庁)  
ソーシャルボンドガイドライン等について議論(～2022.5)

#### 【その他】

- ・ [開発のための新しい資金動員に関する有識者会議](#)(外務省)  
開発のための新しい資金動員に係る ODA(政府開発援助)の役割等について議論(～2024.5)

#### **脱炭素に係る取組み**

- ・ [気候変動対策推進のための有識者会議](#)(内閣官房)  
気候変動対策を分野横断的に議論(～2021.10)
- ・ [脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会](#)(金融庁)  
金融機関と企業との対話の活発化に向けた方策について議論(～2023.5)



- [気候変動リスク産官学連携ネットワーク](#)(環境省、文部科学省、国土交通省、金融庁、国立環境研究所)  
気候変動適応の促進を目指し、気候変動影響評価やシナリオ分析を支援する企業と、気候変動に関する情報やリスク評価モデル等について議論
- [気候変動リスク・機会の評価等に向けたシナリオ・データ関係機関懇談会](#)(金融庁、文部科学省、農林水産省、国土交通省、環境省)  
気候変動による事業影響等に関する様々なデータを組み合わせ、事業の将来的な機会・リスクを分析していくための課題や期待について議論(~2024.6)
- [気候関連情報開示における物理的リスク評価に関する懇談会](#)(国土交通省)  
民間企業の気候関連情報開示における物理的リスクのうち、特に洪水に関するリスク評価の在り方について議論(~2023.2)
- [アジア GX コンソーシアム](#)(金融庁)  
トランジション・ファイナンスの手法形成や案件組成に繋げていくための論点等について議論
- [カーボン・クレジット取引に関する金融インフラのあり方等に係る検討会](#)(金融庁)  
取引の透明性・健全性を高め、投資家保護を促進する観点から、カーボン・クレジットに係る取引インフラと市場慣行の在り方等について議論