

グリーンファイナンスに関する検討会(第6回) 議事要旨

日時：2022年12月19日(月)14時00分～16時30分

場所：オンライン会議システム

<座長>

水口 剛 高崎経済大学 学長

<委員>

相原 和之 野村證券株式会社 サステナブル・ファイナンス部 サステナブル・ファイナンス担当部長

※同社岡戸舞氏が中段より代理出席

足達 英一郎 株式会社日本総合研究所 常務理事

池田 慧 日本生命保険相互会社 ESG投融資推進室 ESG投融資推進専門部長

上野 貴弘 一般財団法人電力中央研究所 社会経済研究所
上席研究員・研究推進マネージャー (サステナビリティ)

押田 俊輔 マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社 クレジット調査部長

金子 忠裕 株式会社三井住友銀行 サステナビリティ本部 副本部長

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 理事
Chronos Sustainability Ltd., Specialist, Sustainable Investment

島 義夫 玉川大学 経営学部 教授

田村 良介 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 エグゼクティブ・ディレクター
ESGファイナンス&新商品室長

中空 麻奈 BNPパリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部 副会長

長谷川 雅巳 一般社団法人日本経済団体連合会 環境エネルギー本部長

八矢 舞子 株式会社日本政策投資銀行 金融法人部 次長

林 寿和 Nippon Life Global Investors Europe Plc Chief Director

林 礼子 BofA証券株式会社 取締役 副社長

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)
東京大学教養学部 客員教授

※当日欠席

梶原 敦子 株式会社日本格付研究所 常務執行役員
サステナブルファイナンス評価本部長

竹林 正人 Sustainalytics アジア・パシフィックリサーチ アソシエイトディレクター

<オブザーバー>

金融庁、経済産業省、日本銀行

一般社団法人生命保険協会、一般社団法人全国銀行協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、株式会社日本取引所グループ、日本公認会計士協会、

日本証券業協会

※委員の肩書きは 2022 年 12 月 19 日時点のものである。

議 事

1. 開会

2. 前回検討会における指摘とその対応及び、グリーンファイナンス関連施策の今後の方向性について

(1) 資料 3、4 に基づき、事務局より、前回の検討会における指摘を踏まえた対応と今後の方向性に関して説明がなされ、これに基づき、以降の議論がなされた。

(2) 今後のグリーンファイナンス関連ガイドラインの方向性について

- ① 読み手の利便性を高めるため、国際原則に整合する部分と日本独自の部分を区別する方向性に賛同するとの意見があった。また、国際原則等の改定時は、純粋な和訳版に加え、原則の内容の中で理解が困難な部分について補足する等、切り分けて検討することで効率的に改定できるのではないかとの意見があった。一方、国際原則の内容をそのまま環境省のものとするべきかという点は整理が必要であり、また構成を変える場合は、まず枠組全体を変える議論が必要であるとの意見があった。加えて、グリーンボンドガイドライン、ソーシャルボンドガイドライン、トランジションファイナンスに関する基本指針が別々の立て付けになると読み手にわかりづらくなるため、今後調整する必要があるとの意見があった。
- ② 付属書 1 別表の拡充について、複数の関係省庁がグリーンファイナンスに関する施策を実施する中でも、まさに環境省にしか出来ないことであり、各々の領域で必要な技術や、事業領域ごとに環境改善効果の効果的な測定評価方法を実務目線で検討すべきとの意見があった。
- ③ 付属書 1 別表について、サーキュラーエコノミーや自然資本、生物多様性分野を拡充するにあたっては、系統的な仕上がりにするため、単にボトムアップで事例を積み上げるのではなく、まず大分類を作る必要があるという意見があった。また、生物多様性に関する重要性の認識はまだまちまちであり、金融機関が率先して枠組みの検討を進めているため、その知見を活用しつつ、事業会社にも取り組む重要性と資金との関係性を理解できるように整理する必要があるとの意見があった。
- ④ 付属書の拡充方法について、国内事例だけでなく海外事例もカバーするとともに、現状事例がない分野は、少し先取りする形で指標を示し、現状の議論や規制の進捗に関する参考情報を示すことで金融機関の参考になるとの意見があった。また、トランジションファイナンスに関わる技術ロードマップで示されている施策のうち、グリーンプロジェクトと考えられるものについては、今後の発行事例等も踏まえながら、積極的に付属書に取り込める仕組みづくりを検討するべきとの意見があった。
- ⑤ 付属書 1 別表の位置づけについて、ガイドライン付属書の位置づけに留めず、資産クラスを問わず活用が広がるよう、また、検証やモニタリングにも使われる素材となり得るように、付属書の位置づけを発展させることも視野に入れてはどうかとの意見があった。また、国内産業のグリーントランスフォーメーションの実現に向けて、将来的には、既存の環境産業統計等の評価項目にも組み込まれるよう整理することが望ましいとの意見があった。
- ⑥ 付属書の拡充にあたり、タクソノミー、ICMA で記載されているベンチマーク等、既に国際的に議論

されている内容を参照する部分と日本独自の部分について、トレーサビリティを明示するとともに、国際的な状況を踏まえつつ議論をする必要があるとの意見があった。また、ICMA のグリーンファイナンス関連の原則に関する関連文書等の発行が増えていることを受け、原則だけで理解が困難な部分について、グリーンファイナンス関連ガイドラインを拡充することが日本の関係者に求められているのではないかとの意見があった。特に、ICMA のハンドブック、Q&A、サステナビリティリンクボンドにおけるKPI のレジストリーを踏まえてグリーンファイナンス関連ガイドラインを拡充することで使い勝手が良くなるなどの意見もあった。

- ⑦ ウェブ版のガイドラインで検索の容易性を高める必要があるとの意見があった。また、グリーンの基準に関して参照すべき法律や基準のリンクを貼る等、必要な参照先を示すべきとの意見があった。
- ⑧ 証券会社や投資家がガイドラインを使う際、参考資料のチェックリストや付属書におけるネガティブな効果を参照しているため、付属書部分を切り分けて更新する運用に賛同する意見があった。また、簡潔化したチェックリストを作る場合は、チェックリストの前段に大きな「問い」を入れ、経営者のグリーンファイナンスに関する意識を醸成することがグリーンウォッシュ防止に繋がるのではないかとの意見があった。一方、投資家視点では付属書を全て読むことは現実的に困難であり、一つの文書を読めば、グリーンボンドの投資を成立することが可能となるようなガイドラインを作成すべきとの意見があった。加えて、発行体にとっても重要なガイドラインであるため、投資家と発行体の目線合わせを行い、特にコスト負担を課題視する発行体に使い勝手の良いものを目指していく必要があるとの意見もあった。
- ⑨ ガイドライン発行元である環境省として、実際に発行・融資された事例がガイドラインと合致しているかを把握することも施策の方向性に追加すべきとの意見があった。
- ⑩ 日本の金融市場においてグリーンファイナンスの事例は現状少ない一方で、大量の資金を GX に投入する方針であることを踏まえると、グリーンファイナンスの質向上に関して精緻に議論を整理したことは意義がある。また、GX ファイナンス全体ではトランジションファイナンスやファイナンスド・エミッションの扱いが主に議論されているが、実際に GX を推進していく上ではグリーンファイナンスが主役となるため、GX ファイナンス全体の取り纏めの中で、環境省が主体的にグリーンファイナンスを推進していく内容を示したことは意義があるとの意見があった。
- ⑪ 今後、トランジションファイナンスも含め市場拡大を目指す中で、グリーンの定義に関する議論が重要であるとの意見があった。一方で、現時点で何がグリーンであるかが問題なのではなく、2050 年カーボンニュートラル達成に向けて求められるファイナンスのあり方をトランジションファイナンスも含め、全体として判断する必要があるとの意見もあった。さらに、グリーンファイナンス、トランジションファイナンスによって実体経済が動いているか検証する必要があり、この観点からは、グリーンボンドの発行残高の絶対額ではなく、ボンド全体における発行割合や、2050 年カーボンニュートラルに向けた資金需要に対するカバー率を把握することが重要であり、その上で議論する必要があるのではないかとの意見があった。

(3) 発行促進プラットフォームの新設と支援対象の拡大について

- ① 発行促進プラットフォームのような全体としてのエコシステムを構築することは望ましいことであるとの意見があった。加えて、プラットフォームはマーケット全体をカバーしていくというより、プッシュ型で裾野を広げていく補足的な位置づけであるため、どういったセクターや企業規模、領域の市場拡大を目指すか、どういった投資家や銀行を巻き込むかといった具体的なターゲットを設定し、プラットフォームの位置づけや目的を整理する必要があるとの意見があった。
- ② 発行体向けセミナーには実務担当者に加え、社債発行をしているもののグリーンボンド未発行企業の経営層の参加も募ることで、発行促進に繋がるのではないかと意見があった。
- ③ 相談回答機能について、サステナビリティリンクボンド、サステナビリティリンクローンの質に横ぐしを刺す機能としては、環境省への相談や解釈は重要との意見があった。また、回答のレベル感に関しては、環境省の補助金制度の対象となり得るかどうかという目線であれば一定の合理性がある一方、一般論としての相談については、必ずしも一つの主体が機械的に善し悪しを決めるものではないため、どのような立場で、どのような範囲の相談に対して回答するか整理した上で進めていく必要があるとの意見があった。加えて、行政が関与するプラットフォームであるため、プラットフォーム上の相談・回答が重く受け止められる可能性があり、回答に係る責任の問題等について検討する必要があるとの意見があった。
- ④ 関係者間の双方向コミュニケーションツールの提供は重要であり、多くの参加者を誘導するべく、例えば大手金融機関から地域金融機関まで、クラスごとに工夫して詳細設計をするべきとの意見があった。
- ⑤ 市民社会、非営利団体等の独立した立場から発行体等と対話を行う等、グリーンウォッシュ防止に向けた仕掛けもプラットフォーム上で提供できるのではないかと意見があった。また、グリーンウォッシュを誰が判断し、どのように防いでいくかは重要な議論であり、発行促進プラットフォームか、あるいは別の場でより規制的に取り組むか議論する必要があるとの意見があった。
- ⑥ プラットフォームの対象分野として、環境省の立場ではグリーンに焦点を当てることは理解するものの、日本全体のサステナブルファイナンス市場拡大という観点では、トランジション、ソーシャル等を含めたより幅広い分野を対象とするよう、今後の課題として検討すべきとの意見があった。
- ⑦ 様々な発行体がいる中で、裾野の広がりを図るうえで、海外の発行体は対象範囲か等、プラットフォームの適用範囲の確認が煩雑になる可能性がある。一方で、例えばグリーンウォッシュではないことの証左の提出等、手続きが煩雑になると投資家が海外の発行体に流れる可能性があるのではないかと意見があった。
- ⑧ グリーンファイナンスポータルサイトでの検索が難しいという声を多くの事業者から聞いており、発行体の裾野を広げるためにも、ポータルサイトを検索しやすいようにユーザーフレンドリーなものにする必要があるとの意見があった。また、グリーン以外のラベルファイナンスについても一元的に確認できると使い勝手が良いとの意見があった。情報の一覧性の観点では JPX の ESG 債情報プラットフォームと連携することが望ましいとの意見があった。
- ⑨ グリーンファイナンスの初心者にもリーチできるよう、例えば「グリーンボンド 初めて」と検索した場合に、

結果上位に表示されるような名称とすることが望ましいとの意見があった。

- ⑩ 従来グリーンファイナンスのマーケット拡大は金融機関やコンサルティング会社等によるプッシュ型の戦略で進めてきたが、消費者に働きかけるプル型の戦略も必要であり、消費者に働きかけるために、教育機関の利用や消費者に近い金融商品の販売業者等と連携することも今後検討すべきとの意見があった。
- ⑪ グリーンボンド等補助事業パンフレット（参考資料 4）の説明はわかりやすい一方で、補助対象の多くは外部評価等であり、外部評価者が事業者と協力して意義のある補助事業を行うことを促進するパンフレットとする必要があるとの意見があった。また、補助金を利用してグリーンボンドを発行してほしいという単純なメッセージと捉えられないよう、なぜグリーンボンドを発行するか考える機会を一連のプロセスの中に入るよう仕掛けが必要であるとの意見があった。さらに、全体的な質向上と発行促進の両方を実現するための仕掛けも検討すべきとの意見があった。特に質向上の観点では、投資家が規範に則った行為を第三者評価機関に求める声を大きくしていく必要があるとの意見があった。

(4) インパクトファイナンスの活用について

- ① 直近 1 年間の ESG 債への投資理由について、社会的・環境的な貢献の観点を理由に投資する割合が約 80%である一方で、アセットオーナーや顧客からのニーズを理由に投資する割合は非常に低い状況になっており、資金の流れがうまく回っていないという課題があるとの意見があった。

(5) 開示・コミットの推進について

- ① 地域金融機関を対象とした脱炭素促進施策の概要と施策の方向性において、ファイナンスド・エミッションが増加してしまうが故に多排出産業に投資しづらいという点への対処が今の大きなテーマであり、地域金融機関にはファイナンスド・エミッションを研究してもらいつつ、アボイデッド・エミッションの取り扱い方等、排出量のみで議論できない点があることも念頭に置くべきとの意見があった。また、地域金融機関が、自身のファイナンスド・エミッションの算定等をもとに現状を分析し、投融資先の企業の状況に応じたエンゲージメント実施をはかることを支援する取り組みについて、トランジションファイナンス環境整備検討会で議論されているフォローアップガイダンス（仮称）の利用者、およびその他の官庁で検討している銀行向けのガイダンスとの差別化や対象とする人々の明確化に留意すべきとの意見があった。
- ② ポートフォリオ・カーボン分析を通じた先行事例の創出においては、地域金融機関が有しているアセットのポートフォリオを第一ターゲットとすべきであるとの意見があった。また、地域によっては、脱炭素政策による金融システムへの影響や、移行の過程で物価への影響が発生することが考えられるため、日本銀行や金融庁が地域金融機関にエンゲージメントするとともに、環境省は環境分野の目利きのプロとして、地域の脱炭素に関する様々なリスクを浮き彫りにし、地域金融機関と議論を行い、情報共有していく必要があるとの意見があった。
- ③ 地域金融機関が ESG 債の投資に積極的になっている点は注目すべきポイントである一方、日本

銀行の気候変動対応オペを利用している銀行はまだ 60 程度である。各行の ESG 投融資目標の達成は、同制度を活用した実利的な助成をどこまで環境省が実施できるか次第であり、制度を活用する地域金融機関の投融資手続きをケーススタディとして示すことで、他の地域金融機関を後押することができるのではないかと意見があった。

- ④ 地域金融機関にグリーンファイナンスに取り組む意思があったとしても、収益性の低い分野に対して、収益力やバランスシートの関係で取り組んで良いか悩んでいるとの意見があった。これに関して、環境省がリーダーとなり、中央銀行のあるべき姿を検討することに加え、金融庁との連携を強化し、収益性に関わらず一定の ESG 資産があると良い等、指針を出してはどうかとの意見があった。また、地域金融機関の間には温度差があるため、金融庁がイニシアチブを取り、グリーンに関しては環境省が担当することで効率的に検討が進むのではないかと意見があった。認定制度を資格にするのはよいが、今すぐにでも簡単に進められるような支援もスピードアップして進めるべきとの意見もあった。
- ⑤ 有価証券報告書にサステナビリティ情報の開示が義務化される方向性で検討されているなか、企業による排出量の開示に対する意識は、直近半年程で急激に高まっているため、地域金融機関がそれを後押しすることはタイムリーであり有意義であるとの意見があった。
- ⑥ ビジネスチャンスガイド（仮称）について、足元、事業化や投資が不足している領域を見極め、狙いを定める必要があるとの意見があった。その上で、事業化が進んでいない領域において、事業化を後押しするソリューションになるガイドとすることは実務上の難易度が高く、相当な工夫が必要になるとの意見があった。

3. 閉会

以上