

## グリーンボンドガイドライン2020年改訂版並びに 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 への序文(案)

2017年に「グリーンボンドガイドライン2017年版」を策定して以降、約3年が経過し、我が国のグリーンボンド市場は、黎明期から大きく飛躍を遂げた。

しかしながら、その間に、我々を取り巻く環境問題は一層深刻化している。我が国では、全国各地で豪雨等による水害や土砂災害が頻発し、甚大な被害が発生しており、気候変動に伴う降雨量の増加や海面水位の上昇等による水災害の頻発化・激甚化が懸念されている。プラスチックごみによる深刻な海洋汚染も顕在化した。オーストラリアでは気候変動を要因とした大規模かつ激甚な森林火災が発生している。2020年の世界経済フォーラムのグローバルリスクレポートがまとめた今後10年間で発現可能性が高いとされたグローバルリスクは、上位5位全て環境問題が占めることとなった。

このような気候変動や地球環境容量の限界に伴うリスクの顕在化と危機意識の高まりに伴い、サステナブルファイナンスを巡る世界の情勢は大きな変化を迎えている。世界のESG投資額、グリーンボンドの発行額の増加にとどまらず、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）最終提言の取りまとめ以降、気候関連財務情報開示を進める動きが加速している。さらに、気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク（NGFS）の取組が開始し、中央銀行及び監督当局の関心も高まっている。EUにおいては、サステナブルファイナンスに関するアクションプランに基づき、EUグリーンボンド基準やEUタクソノミーの策定に取り組むなど、制度整備が進められている。

こうした様々な施策が進む中、グリーンボンドは、信頼できるグリーン投資提案をしている企業を支援することで環境に明確な影響を与えることができるとして、注目が一層高まっている。中央銀行のポートフォリオマネジメントのための持続可能な責任投資ガイド（2019年10月NGFS公表）においては、もっとも知られている中央銀行による責任投資戦略としてグリーンボンド投資が挙げられ、国際決済銀行（BIS）はグリーンボンドイニチアチブを立ち上げ、2019年9月に中央銀行向けグリーンボンドファンドを設置した。ICMAもグリーンボンド原則を適宜改正するとともに、それを補足するガイダンスハンドブックを公表してきた。

また、2018年のグリーンローン原則の公表を機に、グリーンローンについても関心が高まっている。グリーンローンとは、環境改善効果のある事業に要する資金を調達する際に受ける融資であり、基本的な枠組みをグリーンボンドと揃えることで、グリーンプロジェクトに対するシームレスな資金調達が活発となることが期待できる。さらに、2019年にはサステナビリティ・リンク・ローン原則が公表され、サステナビリティ・リンク・ローン

の事例が増えている。間接金融の比率が高い我が国においては、持続可能な社会の形成に向けて、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンの果たし得る役割は大きい。

本ガイドラインは、グリーンボンド原則（GBP）の改訂、ガイダンスハンドブック等の策定に加え、こうした諸般の情勢変化を踏まえて改訂するものである。本改訂においても、「グリーンボンド原則」「グリーンローン原則」「サステナビリティ・リンク・ローン原則」との整合性に配慮し、国際動向に即した内容とした他、我が国における発行事例を踏まえた事例の充実などを図った。

前述のとおり、気候変動や地球環境容量の限界に伴う危機への対処は待ったなしである。持続可能な社会の実現には、企業、投資家・金融機関、仲介業者、サービスプロバイダー等の市場関係者のそれぞれがESG要素を考慮することを主流化していくことが不可欠である。グリーンボンド、グリーンローン又はサステナビリティ・リンク・ローンに限らず、あらゆるアセットクラスでのESG金融の取組のさらなる進展、ひいては、日本が真にESG金融大国となることを強く期待したい。

## グリーンボンドガイドライン2017年版への序——文

世界は、地球温暖化をはじめとする、人類の生存と経済活動の持続可能性を脅かしかねない様々な環境問題に直面している。2013年から2014年にかけて公表された気候変動に関する政府間パネル（IPCC）の第5次評価報告書によれば、気候システムの温暖化には疑う余地がないとされ、また、世界の平均気温の上昇により、食料や水の利用可能性への悪影響、極端な気象現象など、人間社会への広範かつ重大なリスクが引き起こされると予想されている。人間のあらゆる活動は、良好な地球環境を基盤として成り立っており、金融を含む経済活動もまた、そのような基盤なくしては存続できない。ところがその経済活動が逆に、二酸化炭素の排出などを通して良好な地球環境を毀損しかねないリスクをはらんでいる。

こうした状況を踏まえ、2015年12月12日、フランス・パリで開催されたCOP21において、京都議定書以来18年ぶりの気候変動問題に関して法的拘束力のある国際的な合意文書となる「パリ協定」が採択された。パリ協定は、国際条約として初めて「世界全体の平均気温の上昇を産業革命以前に比べて2℃より十分に下回るものに抑えるとともに、1.5℃に抑えるための努力を継続すること」「温室効果ガスの排出が少なく、気候変動に対して強靱な発展に向けた方針に資金の流れを適合させること」等を掲げ、世界を脱炭素化の方向に導くことを明確に打ち出した。

良好な地球環境とはいわば有限な資源であり、これを現代の世代だけで使い尽くしてしまうことは許されない。私たちは、将来の世代に私たちと同等の繁栄を築き得る地球環境の基盤を引き継いでいく責務を有している。パリ協定の「2℃目標」は、その責務の遂行

を具体化するものと言ってよい。

しかし「2℃目標」の達成のためには極めて巨額な資金が必要となる。例えば、国際エネルギー機関（IEA）の試算によれば、「2℃目標」の達成シナリオにおいて電力部門を脱炭素化するには、2016年から2050年までに約9兆米ドル（約990兆円。1米ドル110円で換算。）の追加投資が必要とされ、また、建物・産業・運輸の3部門の省エネを達成するには、2016年から2050年までに約3兆米ドル（約330兆円。1米ドル110円で換算。）の追加投資が必要とされている。こうした資金の全てを公的資金でまかなおうとすることは現実的ではない。市場の力を活用することが効率的であり、できる限り多くの民間資金を導入することが不可欠である。したがって、1,700兆円を超える我が国の個人金融資産を含む国内外の民間資金がこうした投資機会へと十分流れるための道筋を整えることが極めて重要となる。

経済の血液とも言われる金融のあり方が経済・社会の方向を左右するという大きな影響力を持つ以上、このような資金の流れを生み出すことで良好な地球環境の維持に貢献することは、金融市場の関係者に期待される基本的な責務と言ってよいだろう。

また、金融市場に集まる資金は、元をただせば、直接・間接に社会の広範な市民が託した資金である。したがって、法的な意味での受託者責任を果たすことはもちろんだが、それにとどまらず、資金を託した幅広い市民が、将来にわたって安全で安心して生活できる社会を生み出すようにその資金を取り扱うことが、資金を託された者に本来期待される役割ではないだろうか。しかも、地球環境の有限性が現実のものとなる中で、良好な地球環境を守ることは、経済活動の基盤そのものを守ることと同義であり、中長期的には、金融自身の存続に関わるとも言える。

また、今後世界が脱炭素化に取り組んでいく中で、それに必要な技術、製品、サービスには、様々な事業機会が生まれるものと考えられる。したがって、そのような成長が大いに期待される市場における投資需要を取り込んでいくことは、金融市場の関係者にとっても重要なことであり、そこには潜在的に大きな投資機会があると考えられる。

グリーンボンドは、調達資金の用途を環境改善効果のある事業（グリーンプロジェクト）に限定して発行される債券であり、発行体・投資家の取組が組み合わさることで、明示的にグリーンプロジェクトに向かう資金の流れを作り出すことができ、金融市場の関係者が投資機会を得ながら、良好な地球環境の維持への自らの基本的な責務を果たすことのできる道筋の1つになると期待されている。実際、2014年の「グリーンボンド原則（Green Bond Principles:GBP）」の公表を機に、海外を中心にグリーンボンドの発行・投資は急速に拡大している。ここまでグリーンボンドの市場を支え、育ててきた関係者の努力に敬意を表するとともに、以上のような観点から、今後とも、金融市場の広範な関係者が積極的にグリーンボンドの発行・投資に取り組むことが期待される。

加えて、グリーンボンドは、従来、債券等を通じた投資とは関わりの薄かった層を掘り

起こすことができるかもしれない。例えば、地方自治体や地域の事業者が、地域におけるグリーンプロジェクトのためにグリーンボンドを発行すれば、地域の資金が地域で循環する新たな資金の流れを生み出す可能性がある。地域の資金が地域における良好な自然環境の保全のための事業に投資されることは、再生可能エネルギー事業における雇用の創出、観光事業の維持・発展などを通じた地域活性化や、災害への強靱性の高い地域の構築にも資するものであり、地方創生にも貢献し得るだろう。

本ガイドラインは、グリーンボンドの市場の国際的な発展と歩調を合わせ、国内においてもグリーンボンドの認知度を高め、国内におけるグリーンボンドの発行と投資をさらに拡大することを目指して策定した。また、その内容等を検討するに当たっては、国際的に広く認知されている「グリーンボンド原則」との整合性に配慮した。発行体、投資家その他の市場関係者が、本ガイドラインを参考に、グリーンボンドの発行・投資について積極的に検討し、取組を行うことで、良好な地球環境の保全に貢献する事業へと適切に民間資金が導入されることを期待したい。このような取組が拡大し、債券のみならず金融におけるあらゆる意思決定に環境への配慮が組み込まれ、市場のメカニズムを通して持続可能な社会が実現することを願ってやまない。