

---

## 議題 2

# 今後のスケジュール及びグリーンファイナンスに関する 検討会の議論の方向性について

---

2024年2月8日

環境省 大臣官房 環境経済課 環境金融推進室

# 今後のスケジュールと各回のアジェンダ

各国際原則和訳の修正・  
関係者との調整

## 2023年度

2 / 8

- グリーンファイナンス関連ガイドラインの整理改定作業及び整理改定上の論点について

3 / 19

- グリーンリストに関するWGにおける議論の報告

パブコメ

## 2024年度

- パブコメ結果のご報告及び改訂後ガイドライン公表
- グリーンファイナンス市場の現状と課題に関するディスカッション

今後の検討会に向け、次ページのとおりディスカッションを行いたい

# 今後のグリーンファイナンスに関する検討会の議論の方向性について

グリーンファイナンス市場を俯瞰的に見た際の課題認識、今後の取組について、以下も参考に伺いたい。

## 【現状・サマリー】（詳細は参考部分及び参考資料参照）

- GB、GL市場は前身となるグリーンボンドに関する検討会が発足した2016年以降成長傾向。一方、例えばGB市場においては、リピーター層が7割を占め、資金使途もほとんどが気候変動緩和分野。
- また、サステナビリティ・リンクという新たな金融商品への広がり、トランジションファイナンス、インパクト投資／ファイナンス等の新たなファイナンスのアプローチへの広がりも見られる。そして、サステナブルファイナンスに取り組み地域金融機関・中小企業も見られつつある。

## ディスカッションのための問い

1. これまでの市場における発展も踏まえ、今後この分野を更にドライブしていく上で必要な要素、取組、議論すべきテーマは何か。
2. グリーンファイナンスに関するプロダクトの質の担保・向上に向け、必要な要素、取組、議論すべきテーマは何か。
3. その他

ディスカッションのための視点：資金調達者、投資家・金融機関、第三者評価機関、国際イニシアチブ、市場インフラ（含む国内ガイドライン）のあり方、環境省施策に期待すること

---

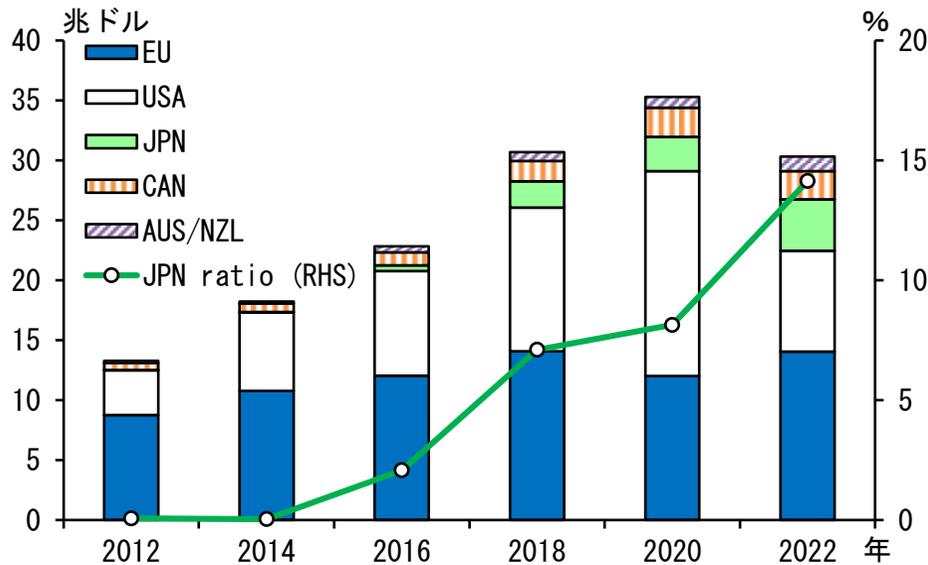
## 参考

---

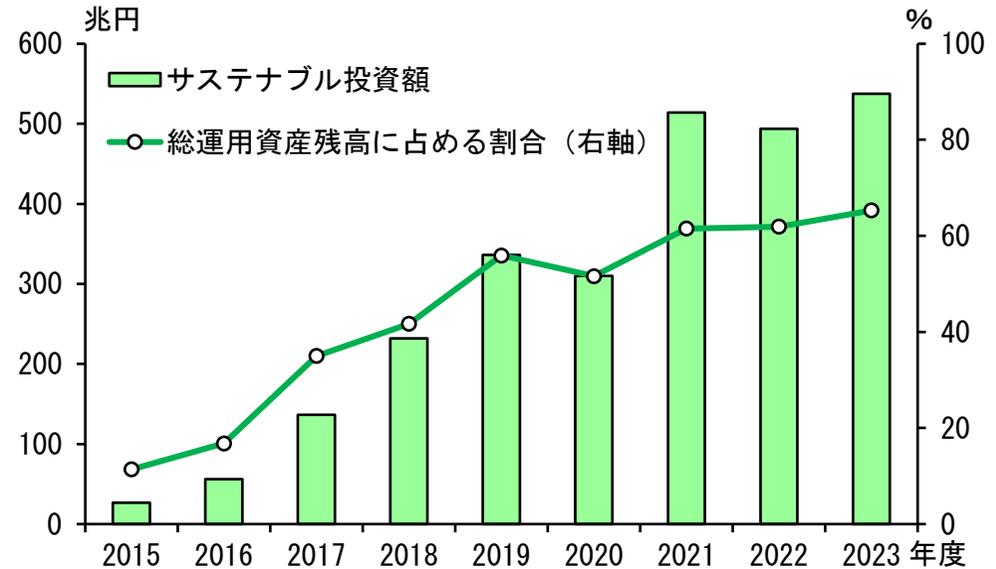
- サステナブル投資額はグローバルにみて拡大傾向にあり、日本の投資額割合も増加を続けている（左図）。
- 日本におけるサステナブル投資額も、振れを伴いつつ増加基調にあり、総運用資産残高に占める割合は直近では約65%に達している（右図）。

## サステナブル投資額

グローバル（地域別）



日本



(注) 1. 「サステナブル投資」に含まれる運用手法は、左図ではGSIAの定義に基づく7種（①impact/community investing, ②Positive/best-in-class screening, ③Sustainability themed investing, ④Norms-based screening, ⑤Negative/exclusionary screening, ⑥ESG integration, ⑦Corporate engagement and shareholder action）、右図では日本の現状に即してJSIFが一部手を加えた11種（①株式ESG投資指数連動運用、②ESGインテグレーション、③ネガティブ・スクリーニング、④ポジティブ（ベスト・イン・クラス）・スクリーニング、⑤サステナビリティ・テーマ型投資1（株式投資）、⑥同投資2（債券投資）、⑦同投資3（その他資産）、⑧インパクト投資、⑨国際規範に基づくスクリーニング、⑩議決権行使、⑪エンゲージメント・株主提案等）。

2. 右図の「総運用資産残高に占める割合」の分母は調査への回答があった機関投資家における総運用資産残高。

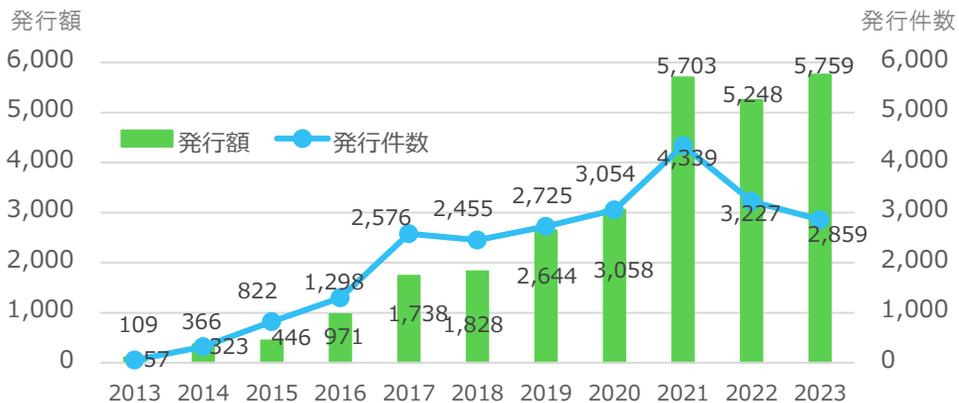
(資料) Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), "Global Sustainable Investment Review"、日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) 「サステナブル投資残高調査」

# 世界におけるグリーンファイナンス市場の動向

市場動向

国際動向

## GB発行額・件数推移（億米ドル）



## SLB発行額・件数推移（億米ドル）



## GL組成額・件数推移（億米ドル）



## SLL組成額・件数推移（億米ドル）

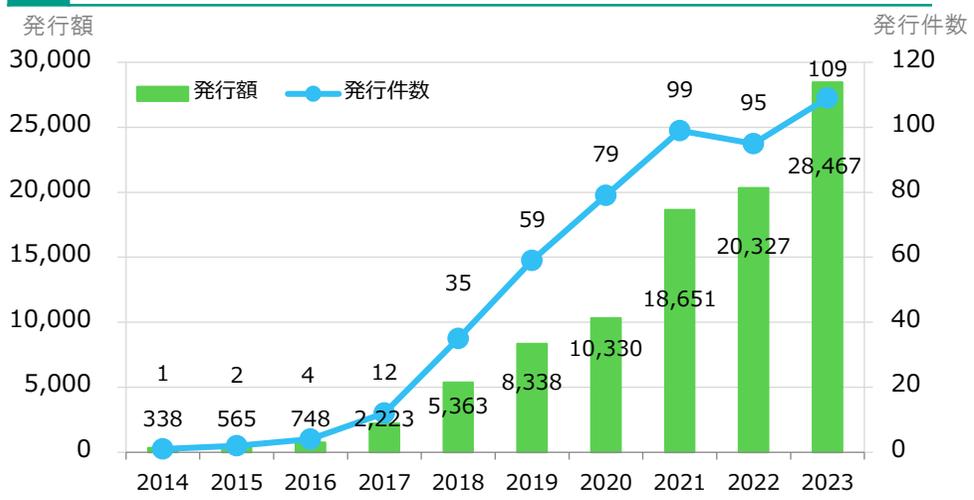


# 国内におけるグリーンファイナンス市場の動向

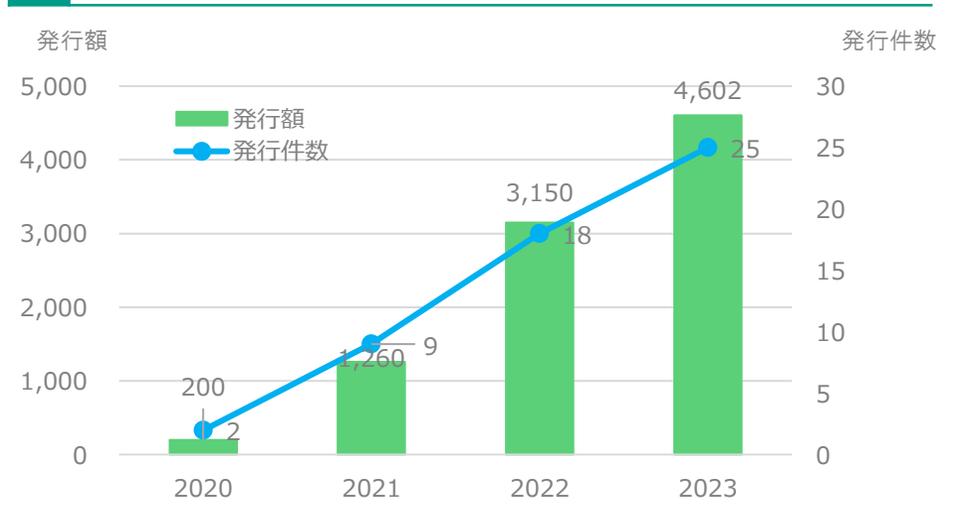
市場動向

国際動向

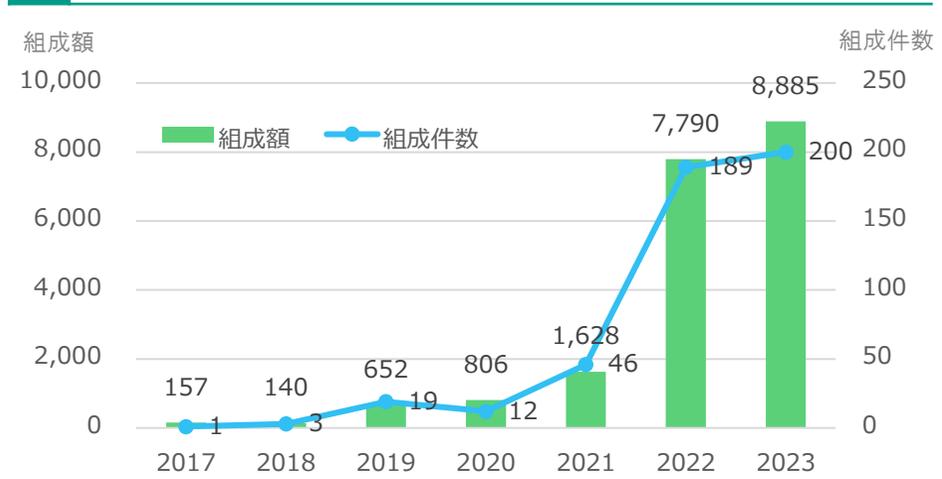
## GB発行額・件数推移（億円）



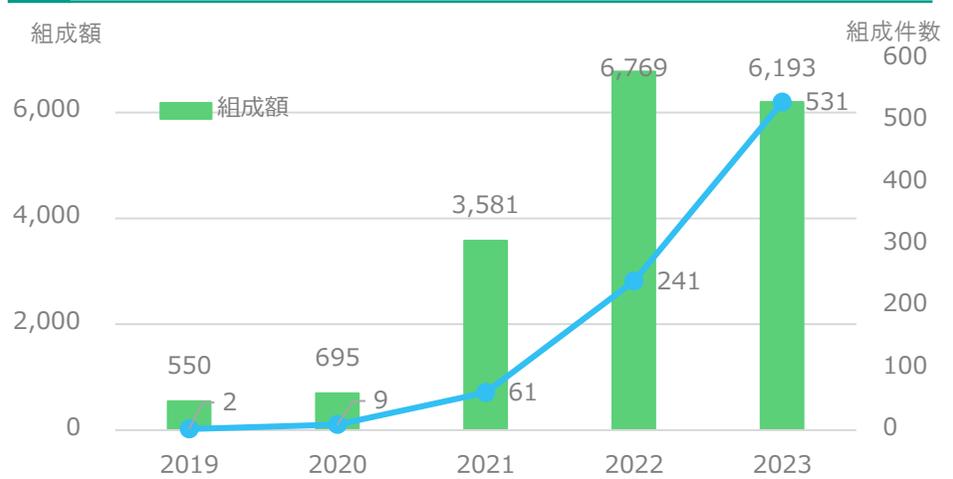
## SLB発行額・件数推移（億円）



## GL組成額・件数推移（億円）



## SLL組成額・件数推移（億円）



\*金額情報が非開示案件（63件）は件数のみカウント

\*金額情報が非開示案件（349件、内2023年234件）は件数のみカウント

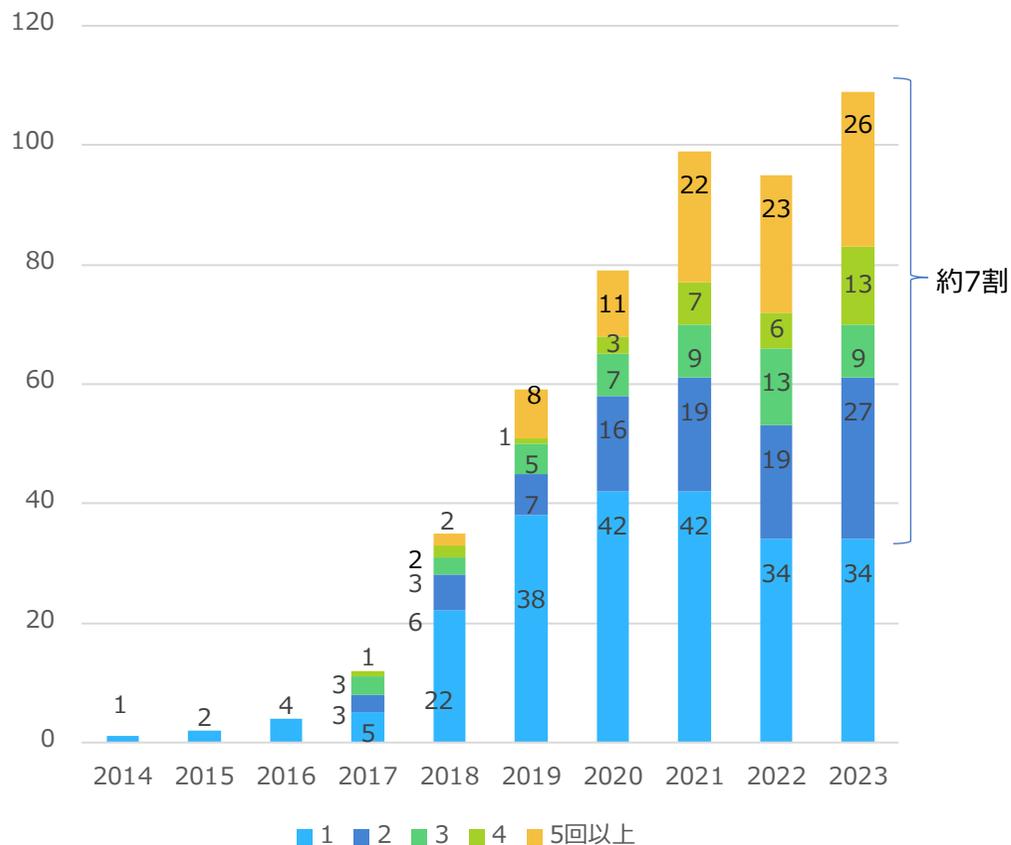
# 国内のグリーンボンド発行状況分析（発行回数別推移）

- 発行経験がある主体によるグリーンボンド発行は近年件数・金額ともに増加している。
- 一方、新規発行体のグリーンボンド発行件数は横ばいとなっている。

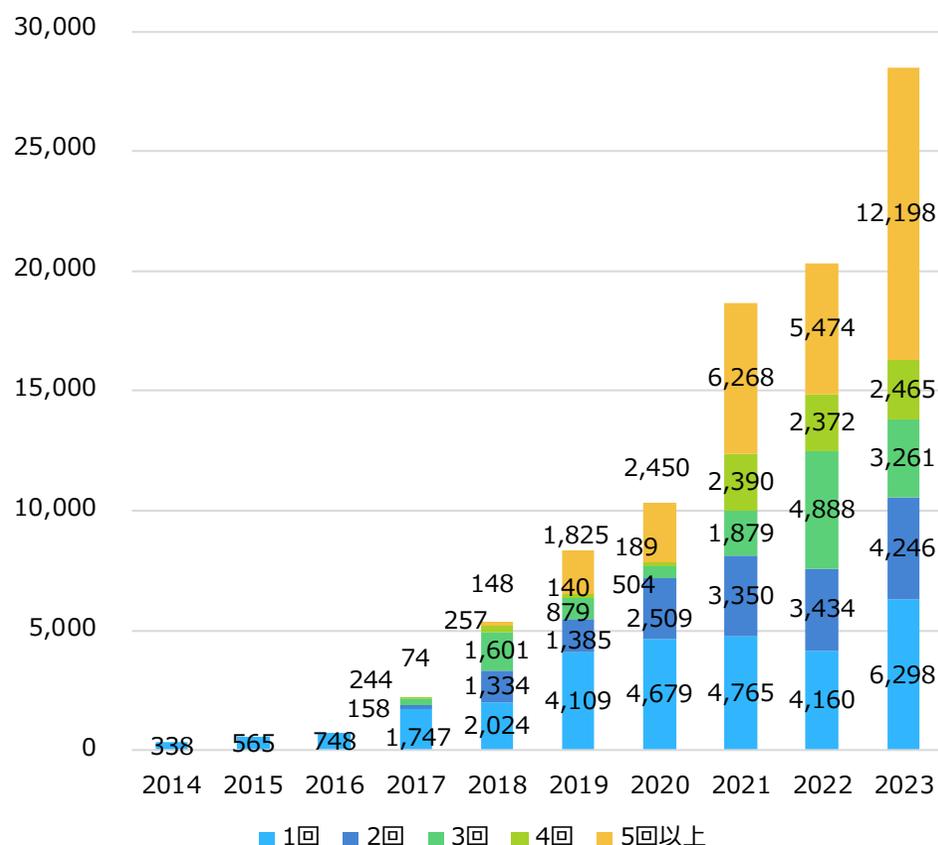
市場動向

国際動向

発行回数別発行件数推移（件）



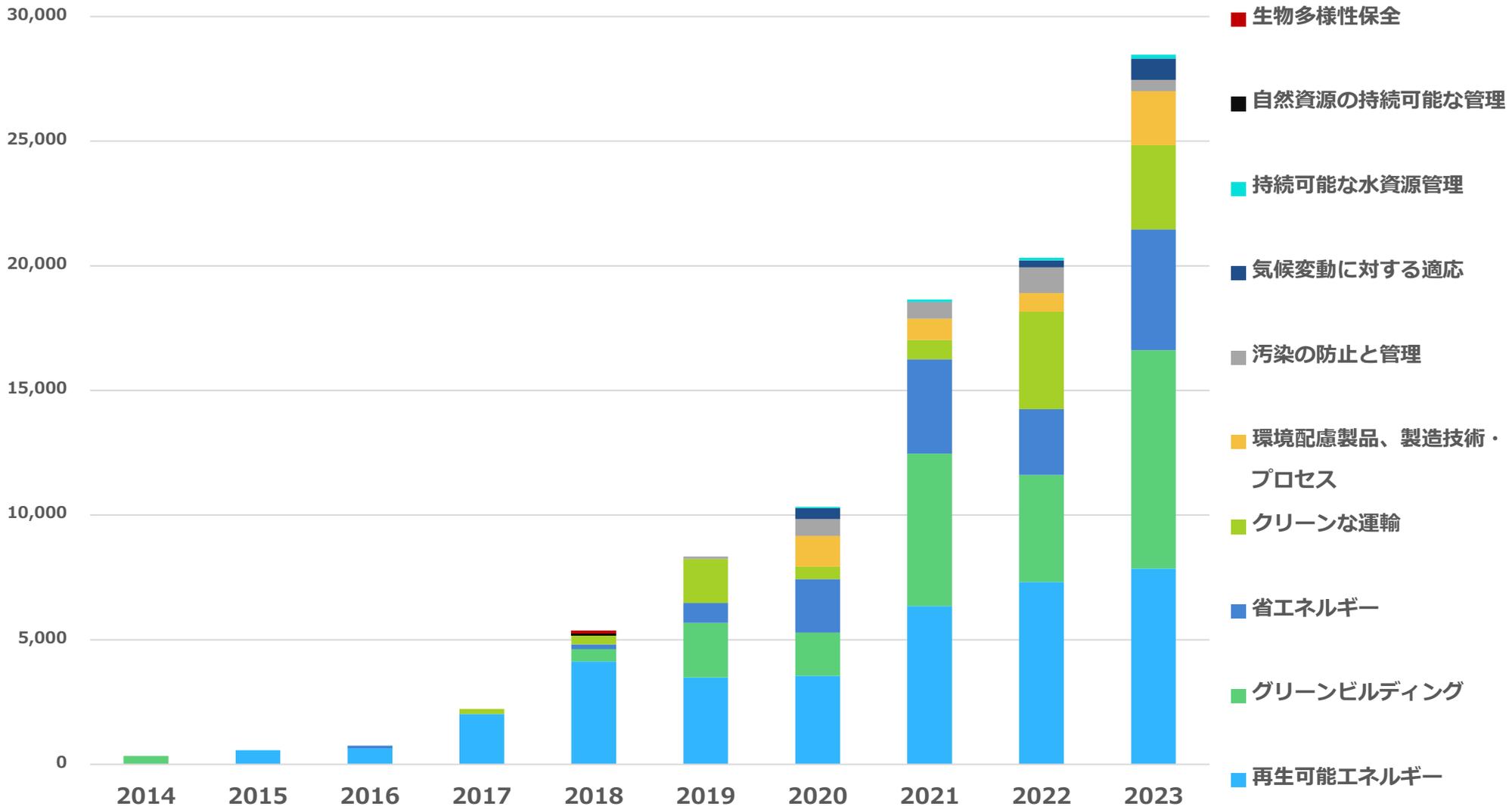
発行回数別発行金額推移（億円）



# 国内のグリーンボンド発行状況分析（資金用途別推移）

発行額

※複数資金用途があるものについては、主要な用途と思われるものに分類している



2023年11月7日環境省主催 第2回グリーンファイナンスセミナー※における環境省発表資料から抜粋・改変  
※主に企業・自治体を対象とし、各種ガイドラインの解説及び資金調達の事例紹介を行うセミナー  
※※GB、SLB、GL、SLLのいずれかによる資金調達経験がある計12社へのヒアリング結果により、メリット、課題をまとめている。

---

## グリーンファイナンスのメリット・課題

# GB、GL、SLB、SLL（以下、GF）による資金調達を行った企業の声（メリット）

社会的支持  
の獲得



“多くの企業が投資家からの想定以上の好反応を実感  
継続した発行がより好反応を得ると実感する企業もあり

- “発行額に対し投資家の購入希望額は2.5倍。想定以上の投資家からの期待を実感（機械・電子）
- “募集開始から投資家が好反応。以降、CFOが一気にGF推進モードに（消費財）
- “GF調達に関する情報公開直後から、投資家からの問い合わせが多くあった（交通・運輸）
- “1回目のGB発行に比べ2回目は倍近くの投資表明があり、しっかり会社のESG戦略がアピールできた認識。継続して発行したことで投資家が増えた印象（消費財）

資金調達基  
盤の強化・安  
定化



GB発行をきっかけに、多くの企業において新たな資金調達先を開拓  
GBによる調達実績ができたことで、通常社債の引き合いに好影響あり

- “地方の投資家等今までの投資家と比べると数も層も広がっている（機械・電子）
- “新しい層が買ってくれている実感。想定以上の数の投資家が名乗りをあげてくれた（素材）
- “金利環境等、市場が混乱気味である中でも、自社としては大きな金額を調達できた（素材）
- “GB発行以降、通常社債の引き合いも増えた印象。GB発行を通じて得た企業のESGイメージが影響したと考えている（不動産・建設）
- “GB発行以降、通常社債も金利環境等を踏まえても好条件で発行。GB発行を通じ市場の関心を得たことが影響したと推察（卸・小売）

比較的好条  
件での資金調  
達



投資需要が集まったことで想定以上の好条件で調達できた  
グリーンであることにより、通常取引のない投資家への門戸を広げるきっかけに

- “想定よりも金利が低く設定できた（交通・運輸）
- “満足のいく条件・規模で調達でき、今後もGFを検討しようと考えている（素材）
- “通常社債では長期事業に対する調達が難しかったが、GBであれば調達可能かもしれないということも検討を後押し（不動産・建設）
- “プロジェクトファイナンスにおいても、GB/GLを活用することで好条件での調達できた（エネルギー）

サステナビリティ  
経営の高度化



社内のサステナ目標・体制の具体化に  
社内での関連取組へのコミットメントが強化に

- “環境会計の必要性が高まっている中、財務部署とサステナ部署が早期に連携強化されたのはよかった（交通・運輸）
- “SLLの調達により社内のサステナブル目標を具体化出来たという側面はあるかもしれない（卸・小売）
- “GB調達を通じ投資家にグリーンプロジェクトへの取組を約束した格好になったため、社内では当該プロジェクトをやり切らないといけないという意思統一になった
- “環境貢献という付加価値を実感し、GFにて調達した資金を利用して事業を行う部署のモチベーション向上につながった（素材）

\*環境会計：企業等が、事業活動における環境保全のためのコストとその活動により得られた効果を認識し、可能な限り定量的に測定し伝達する仕組み

# GB、GL、SLB、SLL（以下、GF）による資金調達プロセスを通じて直面した課題/工夫 ①

市場動向

国際動向

調達準備

発行/借入

資金管理

利払・情報開示

調達資金の使途

フレームワーク策定

## GFによる資金調達時の課題

## 工夫/解決策

想定する資金使途によっては、**グリーンの対象となるか判然としない**

**他社事例\*の調査、関係者とすり合わせ**を実施。当初の想定よりも**資金使途の範囲が広い**と実感

GB/GLの対象となる**資金使途の範囲が分からない**

投資計画が明確でないと、**必要な額まで積みあがらない**可能性も

投資計画を明確に定め、計画に沿って**資金管理**を実施

“ GBの資金使途の対象となるかどうか悩ましかった。対象と判断するにあたってはリサーチを要した(機械・電子)

“ 設備導入ではなく、グリーンモデルの工場の建築も対象になるか不安だったが、関係者と**コミュニケーション**を取り対象と判断した(消費財)

“ 既存の経営計画には脱炭素関連投資を織り込んでいなかった。長期的にカーボンニュートラル戦略を事業への**投資計画に落としていく必要**があると感じた(消費財)

“ 最初は資金使途の選定に苦労すると思ったが、金融機関とのディスカッションを経て、**従来より社の方針を踏まえ**やってきている取組はほぼ全てが**GB/GLの資金使途対象**になると認識した(機械・電子)

“ 資金使途対象となるプロジェクトを個別検討する形ではなく、一貫して**マテリアリティ\*領域に資**するかどうかの視点でプロジェクト選定することは**投資家から納得**を得やすいと感じた(機械・電子)

財務部署、サステナ部署だけでは**必要情報が揃わない**

**複数部門で連携**しながらフレームワークづくりを実行

当初・期中の**事務負荷・モニタリング負荷に不安あり**

取引金融機関/評価機関との連携により、調達企業側の**ノウハウ面・稼働面を補完**

“ 他部門を巻き込みフレームワークづくりを進めるのは大変だったが、財務部門が各部門の分担を明確にし連携しながら策定できた(交通・運輸)

“ 取引金融機関からの情報を参考にしながら進めた(消費財)

“ 初めて作る資料の準備は大変だったが、テクニカルな部分で問題はなかった(機械・電子)

# GB、GL、SLB、SLL（以下、GF）による資金調達プロセスを通じて直面した課題/工夫 ①

GFによる資金調達時の課題

工夫/解決策

調達準備

資金用途を特定して調達したとしても、**当該資金を使い切れるか不透明**

**「使い切れない」リスクを低減するため、調達額を調整**

不慣れなこともあり、**通常の調達よりも時間がかかる**

**フレームワークを事前策定**することで、GF検討時に速やかな調達が可能

発行/借入

- “ 発行額の検討に当たり、「調達したが使い切れない」という事態を避けるため、**保守的な発行額にて検討**(素材)
- “ GFは通常の調達比、検討から発行/実行まで時間がかかり、タイミングを図る難しさがあった。対応として、**フレームワークのみ先に作っておく**という考え方はある (建設・不動産)
- “ **フレームワークのみ事前に策定しておき、市場状況次第で即実行できるように準備** (機械・電子)

資金管理

**資金用途の対象プロジェクトの資金充当の遅れに不安**

**資金管理はしっかりと行い、不可抗力に備える体制を構築**

- “ GBにて調達後、コロナの影響で資金用途の対象プロジェクトが予定通り進まず、当初の想定よりも資金充当が遅れた。資金管理はしっかりと行い、**不可抗力には速やかに対応できるようにした** (素材)
- “ **調達資金が余らないように、資金用途・資金計画はよりしっかりと確認した**(不動産・建設)

利払・情報開示

**実例の少ない資金用途には、レポーティングの検討に苦労も**

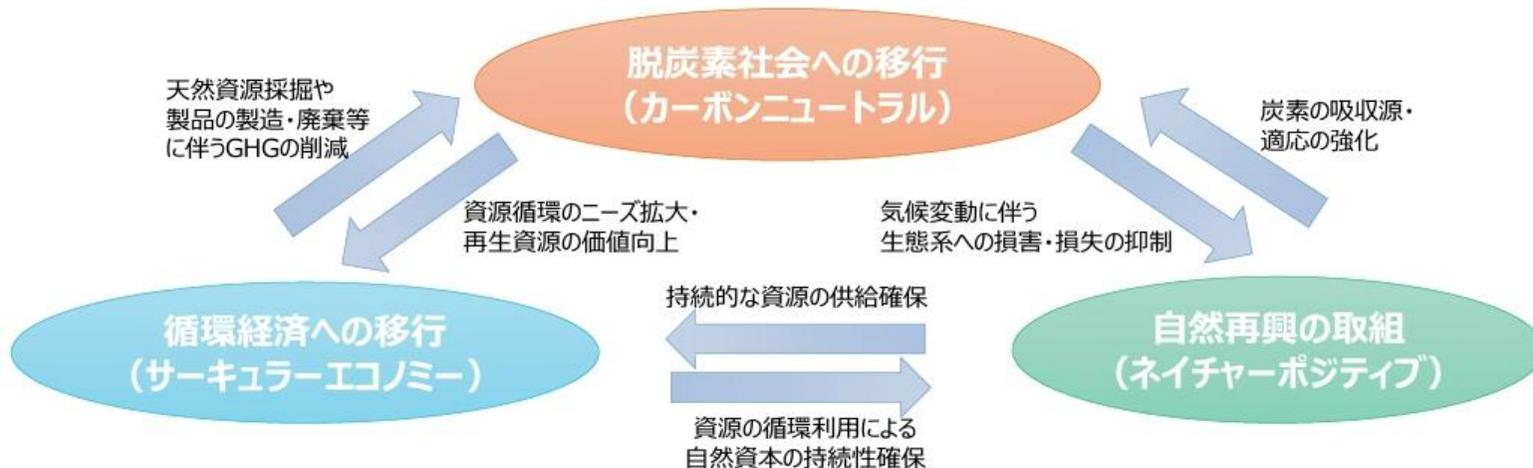
取引金融機関/評価機関と連携し、調達企業側の**ノウハウ面・稼働面とも十分可能な範囲**  
**CDP\*やSBT\*等の開示向けのプロセスは活用**でき、効率的に実施可能

- “ **通常から社内で使用しているデータをレポーティング用に加工するだけだった**ので、手間はあまりかからなかった (素材、消費財)
- “ **レポーティングに必要なデータはCDPで公表が求められる数字**なので、追加で工数は発生しなかった (不動産・建設)
- “ **実例の少ない資金用途には、レポーティングの検討に苦労した**(エネルギー)
- “ **レポーティングしなければならない項目等の明確なルールがなく検討が煩雑だった** (機械・電子)

# G7広島サミット 首脳コミュニケの概要 (気候・エネルギー・環境部分 ※ファイナンス関係中心)

- **ネットゼロ、循環経済、ネイチャーポジティブ経済の統合的な実現**に向けた社会経済システムの変革にコミット
- 1.5℃目標と整合していない国（**主要経済国等**）への野心強化（**2030年NDC、長期低GHG排出発展戦略、2050年ネットゼロ**）を要請  
全ての締約国に対し**2025年までのピークアウト**のコミットを要請
- **ISSBによる**、その作業計画の市中協議に沿った、**生物多様性及び人的資本に関する開示**に係る将来の作業に期待
- 1.5℃の気温上昇目標を射程に入れ続けることと総合的で、カーボン・ロックインを回避し、効果的な排出削減に基づく**トランジション・ファイナンスが、経済全体の脱炭素化を推進する上で重要な役割**を有することを強調
- **2040年までに追加的なプラスチック汚染をゼロにする野心**について、首脳レベルで共有
- 我が国主導のイニシアティブ「**G7ネイチャーポジティブ経済アライアンス**」に言及、及び**侵略的外来種**について初めて言及

(参考) サステナブルな経済社会の実現に向けた統合的アプローチ



- ESG金融ハイレベル・パネルは、PRI in Personが東京で開催されるにあたり、PRI（Principles for Responsible Investment）の取組への深い賛同表明と共に、我が国のESG金融を官民を挙げて一層推進するべく、「炭素中立・循環経済・自然再興の実現に向けた責任投資の推進に関する宣言」を発表。

## 炭素中立・循環経済・自然再興の実現に向けた責任投資の推進に関する宣言（2023/10/3）

### 1. ESG金融の更なる推進

当パネルは、PRIの2021年の報告書におけるサステナビリティ・インパクトを生むことを意図する投資（IFSI）のアプローチに賛同する。我が国の金融機関は、投融資において環境改善効果やポジティブなインパクトをもたらすための明確な意図を持ち、それを自らの戦略として具体化して取り組むことで、市場を牽引し、質・量の両面から強力にESG金融を推進する。

### 2. 企業へのエンゲージメントの強化

我が国の金融機関は、GX実現に必要な巨額の投融資について、官民連携してあらゆるファイナンスを総動員するとともに、炭素中立・循環経済・自然再興の実現に向けた企業の取組を支援するべく、企業の規模や移行戦略・地域特性に応じたきめ細やかな対話（エンゲージメント）を強化する。

### 3. 長期投資家を中心とするESG投資の推進

炭素中立・循環経済・自然再興の実現に向けて、ESG資金の一層の動員が必要となっているところ、特に我が国においては、年金・生保等のアセットオーナーを中心とする投資家が、受益者や顧客の最善の利益のために、ESG投資を一層拡大していく。

# COP28結果のポイント

- ・パリ協定：2℃目標と比べて、1.5℃の努力。
- ・グラスゴー気候合意：1.5℃追求の決意。

G7でコミット  
G20では合意できなかったことに、全  
締約国で合意

1.5℃目標達成のための緊急的な行動の必要性に合意  
1.5℃道筋に沿ったGHGの削減、世界的な努力への貢献を全締約国に要請

次期NDCにおいて、経済全体・すべての温室効果ガスを対象に。

G7で呼びかけ  
G20では奨励（パリ協定引用）だったものを  
さらに踏み込んだ表現に

G7では化石燃料の依存の低下  
COP決定では**初めて**  
**化石燃料に言及**

化石燃料からの移行

都市・自治体積極的関与、6条（市場メカニズム）、持続可能なライフスタイル

生物多様性枠組・循環経済についてもGST※で言及

# COP28 決定文書（グローバルストックテイク※）の民間金融関連部分

- COP28決定文書の中では民間金融の役割の認識と、それに向けて政府が環境整備をしていくことの重要性が言及されている。
- 民間金融の動員については先進国のG7合意で言及されていたが、その道筋を多くの国が参加するCOPの場で確認出来たということは成果の一つ。

## I. Context and cross-cutting considerations（横断分野の民間金融関連部分抜粋）

16. *Notes* the following findings of the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change:

(b) That both adaptation and mitigation financing would need to increase manyfold, and that there is sufficient global capital to close the global investment gap but there are barriers to redirecting capital to climate action, and that Governments through public funding and clear signals to investors are key in reducing these barriers and investors, central banks and financial regulators can also play their part;

## C. Means of implementation and support

### 1. Finance（ファイナンスセクションの民間金融関連部分抜粋）

70. *Also recognizes* the role of the private sector and *highlights* the need to strengthen policy guidance, incentives, regulations and enabling conditions to reach the scale of investments required to achieve a global transition towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development and *encourages* Parties to continue enhancing their enabling environments;

96. *Emphasizes* the role of governments, central banks, commercial banks, institutional investors and other financial actors with a view to improving the assessment and management of climate-related financial risks, ensuring or enhancing access to climate finance in all geographical regions and sectors, and accelerating the ongoing establishment of new and innovative sources of finance, including taxation, for implementing climate action and thus enabling the scaling down of harmful incentives;

※パリ協定の目的と長期目標の達成に向けた、世界全体としての進捗状況の定期的な評価（5年に1回）

- 環境省ではOECDと共催で12/4 13:00-14:15にサステナブルファイナンスについてのセミナー（オンライン・現地日本パビリオン）を開催。現地参加・オンラインで約500名が参加。
- トランジションファイナンスの実践と課題に焦点を当て、政策当局、国際機関、企業、投資家、金融機関という多様な立場のスピーカーをお招きして議論。

### 冒頭挨拶：

#### **Yutaka Matsuzawa**

Vice-Minister for Global-Environmental Affairs, Ministry of Environment, Japan

### モデレーター：

#### **Satoshi Ikeda**

Chief Sustainable Finance Officer, Financial Services Agency, Japan

### パネリスト：

#### **Kimiyo Hirowatari**

Manager, Financial Planning Division, Project Director, Growth Strategy Office, Mitsubishi Heavy Industries, Ltd.

#### **Seiji Inagaki**

Director, The Dai-ichi Life Insurance Company, Limited.

#### **Mathilde Mesnard**

Deputy Director, Environment Directorate, OECD

#### **Gillian Koh Tan**

Assistant Managing Director and Chief Sustainability Officer, Monetary Authority of Singapore

#### **Justin Wu**

Managing Director, Co-Head of Climate Change Asia Pacific, HSBC



### 【結果サマリー】

各スピーカーが以下の自身の取組を紹介しながら、トランジションファイナンスの重要性を強調。

- シンガポール金融管理局によるFinance for Net Zero Action Plan を初めとするトランジションファイナンスを支える様々な政策
- 投資家・金融機関（第一生命及びHSBC）によるエンゲージメント等を通じた投融資先のトランジションの推進
- 三菱重工の2040年までにカーボンニュートラルを目指すという宣言（スコープ1、2、3をカバー）の発表やトランジションボンド発行の経験
- OECDによる報告書“Mechanisms to Prevent Carbon Lock-in in Transition Finance”及びトランジションファイナンスにおいてカーボンロックインを防ぐメカニズム

また、課題として以下が指摘された。

- 確立しているが経済的に課題がある技術について、合理的なコストでビジネス拡大を実現する枠組みを開発する必要性。
- トランジションファイナンスの比較可能性と相互運用性の向上。
- 金融機関やバリューチェーンから要請を受けている、中小企業のサステナビリティに関する取組の推進。
- 国・セクター別の脱炭素ロードマップの策定。
- 広い意味を持つグリーンウォッシュについて、一般論ではなく、内容を特定して議論することの必要性。
- 企業の移行計画に関する基準や枠組みの必要性。
- 情報開示の要求度合いに関する投資家と企業間のコミュニケーション促進。

# OECDによるグリーンファイナンス関係のガイダンスの発表

- OECDでは、2022年3月にトランジションファイナンスに関するガイダンスを、2023年9月にその続編として、トランジションファイナンスにおいてカーボンロックインを防ぐメカニズムについてのレポートを発表。

## サマリー

- 信頼性のある企業の気候移行計画について、セクター別のパスウェイや技術ロードマップの使用、メトリクスやKPIにより進捗管理を行うこと等の核となる10の要素を提示
- 市場におけるトランジションファイナンスに関するアプローチの包括的な外観を示し、課題とその解決策を特定
- 企業の移行計画における透明性、比較可能性、詳細さを向上させる必要性を強調
- 政策担当者が企業の移行計画に関してより強力な政策的対応を取る必要性を強調

## サマリー

示唆として以下を提示：

- トランジション・ファイナンスの定義は、投資適格性とカーボン・ロックインに影響する実現可能性の評価において、長期的なアプローチをとることで強化することができる。
- パリの気温目標との整合性を達成するために燃料転換が必要な資産については、サンセット条項と側面措置により、転換が適時に行われるようにすることで、カーボン・ロックインの防止に貢献することができる。
- サステナビリティ・リンクの金融商品のための基準や政策的な開発は、新たな構造的抜け穴に対処するために必要である。

