

## グリーンリストに関するワーキンググループ（第4回）議事要旨

日時：2024年9月6日（金）13：00～15：30

場所：TKP 東京駅カンファレンスセンター

及びオンライン会議（Microsoft Teams）

### <座長>

竹ヶ原 啓介 国立大学法人政策研究大学院大学 教授

### <委員> 凡例：\*オンライン参加

伊豫田 拓也 ニッセイアセットマネジメント株式会社  
株式運用部 投資調査室／サステナブル投資推進部 チーフ・アナリスト

金留 正人 DNV ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社  
サステナビリティサービス統括部 プリンシパル

清水 規子 公益財団法人地球環境戦略研究機関 ファイナンスタスクフォース  
プログラムマネージャー

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  
マネージング・ディレクター ESGファイナンス&新商品室長

鶴崎 敬大 株式会社住環境計画研究所 取締役研究所長

富田 基史 一般財団法人電力中央研究所 主任研究員

橋本 禅 国立大学法人東京大学大学院 農学生命科学研究科 准教授

平野 裕子 株式会社みずほフィナンシャルグループ・株式会社みずほ銀行  
サステナブルプロダクツ部長

村上 進亮\* 国立大学法人東京大学大学院 工学系研究科 教授

森田 香菜子 学校法人慶應義塾 慶應義塾大学 経済学部 准教授

渡辺 弘生 パシフィックコンサルタンツ株式会社 社会イノベーション事業本部  
グリーン社会戦略部 自然資本マネジメント室 室長

### ※当日ご欠席

小野田 弘士 学校法人早稲田大学大学院 環境・エネルギー研究科 教授

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

中村 圭吾 国立研究開発法人土木研究所 流域水環境研究グループ グループ長

山野 博哉 国立研究開発法人国立環境研究所 生物多様性領域 上級主席研究員

<オブザーバー>

金融庁、農林水産省、経済産業省、国土交通省

議事

1. 開会

2. 設置要綱の改定について

- ・ 資料 3 に基づき、設置要綱の改定について説明がなされた。設置要綱の改定が承認された。

3. 今年度検討の方向性について

- ・ 資料 4 に基づき、今年度検討の方向性について説明がなされた。また、以降の議論がなされた。

**検討課題の優先度について**

- (1) 検討課題①～④の検討にあたり、検討課題⑤～⑧に係る内容の確認が適宜必要であるとのご意見があった。その上で検討課題①～④を今年度検討し、中長期的に検討課題⑤～⑧を検討することについて、確認があった。
- (2) グリーンリスト拡充の方向性として、資金使途の拡大、質の向上の両面があり、検討課題①や⑥は前者に係る検討、検討課題④については後者に係る検討との意見があった。また、短中期という時間軸、量・質という軸を用いて検討課題を整理するとわかりやすいとの意見があった
- (3) 生物多様性などのプロジェクトの場合は何がグリーンか判断が難しい。また、循環経済でも同様の状況があると考えている。現場レベルでの議論とあわせてグリーン性の考え方を検討するとよいとの意見があった。
- (4) 生物多様性に関する資金使途の検討にあたっては、ネイチャーポジティブ移行戦略における記載や関連する議論を参考にするとよいとの意見があった。
- (5) 気候変動対応を進めるにあたり、技術革新を進めるための研究開発資金ニーズがあり、セクターによってステージも異なる。ヒアリングにあたり検討課題⑤は重要と考えているとの意見があった。
- (6) 研究開発に必要な資金の大部分は人件費になることに留意すべきとの意見があった。
- (7) GEP など取組をサポートするプロジェクトの扱いについて議論していくことが必要との意見があった。

#### **検討課題①「新規策定又は改訂が行われた国内計画等に基づいた資金使途例等の拡充」について**

- (8) Bonds to Finance The Sustainable Blue Economy A Practitioner’s Guide (ICMA など、2023) には明確に tourism が含まれている。市場拡大を狙うのであれば追記を検討してはどうかとの意見があった。また、その際にはグリーンツーリズムの資金使途として何を対象とするか議論が必要との意見があった。
- (9) グリーンリストは個別具体的に資金使途を例示している。一方で国内政策は理念的・概念的な 이슈 の記載が多いため、整合するものがそれほど多くないのではないかと意見があった。また、自治体予算枠の中で事業を行う際に活用しやすい記載にグリーンリストを活用できる可能性、すでに生物多様性や ECO-DRR の記載についてはそのような記載となっているだろうとの意見があった。
- (10) グリーンボンドやブルーボンドを先進的に発行している自治体と意見交換をしながら、30by30 に関連する事業をどのようにグリーンボンドに仕立てていけるかを議論できるとよいとの意見があった。
- (11) 国内計画について、国土交通省のグリーンインフラ推進戦略 2023 や 8 月に閣議決定された新たな水循環基本計画があるので、参考にするとよいとの意見があった。
- (12) 国土交通省水管理・国土保全局が「ネイチャーポジティブを実現する川づくり」について発信している。今回の提言では、河川において「生物の生息・生育・繁殖の場」を河川環境の定量的な目標として設定するとしており、例えばこうした提言に基づいてネイチャーポジティブ（以下、「NP」）を目指す、そのためにグリーンボンドを発行するケースも出てくる可能性があるのではないかと意見があった。
- (13) 「水循環企業登録・認定制度」が創設されており、こうした制度と関連して水関連事業のグリーンボンドもあり得るのではないかと意見があった。
-

## **検討課題②「ヒアリング・発行事例等に基づいた資金使途例の拡充」について**

- (14) 債券ベンチマークに含まれている金融・電力などの企業の意見を伺ってはどうかとの意見があった。また、既存のグリーンボンドの発行事例は業界に偏りがあることを踏まえ、発行事例が限られている小売等の業界の事例を調査対象としてはどうかとの意見があった。
- (15) 気候変動対策に向けてドライバーとなるセクターや関連する資金使途（鉄における電炉、化学におけるケミカルリサイクルなど）は重要だろうとの意見があった。
- (16) GX における資金使途を対象として調査を行ってはどうかとの意見があった。また、グリーンビル、省エネ、自動車関連など技術の進展が早いものについては、現行の記載について確認が必要との意見があった。
- (17) 河川関係、水資源関係（Water Positive 関係）、建設関係が NP に着目しつつあるので、資金使途として出てくる可能性のあるこれらの分野についてヒアリングしてみてもどうかとの意見があった。
- (18) 国内では 2024 年 8 月の土木学会の特集で NP が取り上げられている他、海外では 7 月に米国土木学会が Nature-based solutions という考え方に基いて事業を行っていくという趣旨の声明を発表しているため、グリーンボンドのニーズが高まる可能性のある建設分野にヒアリングしてはどうかとの意見があった。
- (19) 国土交通省では、公共工事の品質確保の促進に関する法律を改正し、公共工事において脱炭素に貢献するものを促進する方針としているため、建設分野でグリーンボンドのニーズが高まる可能性があるかヒアリングしてはどうかとの意見があった。
- (20) ディープテックを有するスタートアップなどもあるため、規模が大きなくオンラインで事業を行うピュアプレーヤーなどもヒアリングしていくと資金使途拡充にあたってのヒントになるのではないかと意見があった。
- (21) Green Enabling Projects（以下、GEP）ガイダンスが具体的にどのような事業に適用されるのかイメージがつかづらいため、事業会社が資金使途のトラッキングをどこまで証明できるかヒアリングで確認してはどうかとの意見があった。
- (22) GEP ガイダンスに該当する事業を対象として、グリーンボンド等の組成にあたり悩んだポイント等をヒアリングしてはどうかとの意見があった。
- (23) 自治体が面的に事業を行う中で、官民が連携しないと資金が充当されない取組についてはヒアリングで把握できると良いとの意見があった。
- (24) 欧州タクソミーに GEP が含まれていることを踏まえ、欧州ではどのような形や思想で運用されているか、政府機関・発行体などへヒアリングしてはどうかとの意見があった。
- (25) 不用意にリストが長くなることを避けるため、ヒアリング結果等を踏まえて資金使途を拡充する際の方法（例：セクター別ガイドラインの策定など）は論点であるとの意見があった。

### **検討課題③「グリーンプロジェクトに寄与する事業の考え方」について**

- (26) 産業界には、事業を GEP として扱うことができるといった期待があるが、一步間違えるとグリーンウォッシュになりうることに留意し、GEP をグリーンリストに反映すべきかすべきでないか、反映するとしたら、どう反映すべきか検討する必要があるとの意見があった。
- (27) 素材なども含めてご検討いただくのがよい。素材の適用先は多様なため、どれくらい使われていけばよいかというガイダンスなどがあるとよいとの意見があった。
- (28) 建設業界では使用している資材が多く、GEP に関する検討が求められる業界の一つではないかとの意見があった。
- (29) GEP ガイダンスに記載してあるものは良いとするのか、GEP リストを別に作るのかなども論点だろうとの意見があった。
- (30) GEP の中には、ICT で省エネなど、なんとでも読める取組が含まれており、たとえ第三者評価機関がグリーンラベルを付けたとしても投資家がグリーンとみなさず、ラベルファイナンスの信頼性が低下する可能性があり、定量的に追跡できることが必要との意見があった。そのため、ガイダンスに沿って厳密に判断が必要であり、グリーンリストでは GEP について紹介にとどめる程度としてはどうかとの意見があった。
- (31) あらゆる GEP が対象とできるようにするのがよいのか、ルールが厳密に決められており発行できたら証券会社・金融・投資家も認められる narrow pass となる事業だけを対象とするのがよいのかといった観点も重要であるとの意見があった。
- (32) necessary の解釈を考える上での参考として、ネガティブスクリーニングにおいては最終製品の本来の目的のために不可欠か、最終的な製品のためにテーラーメイドされているかどうかといった観点で判断が行われるとの意見があった。
- (33) 発行条件が異なる中、償還期間が長い場合には説明責任をより求めるなども一案、その際、研究開発の市場に対する説明責任をどう求めるかも論点との意見があった。

#### **検討課題④「各大分類に係る法令・計画・制度・基準等に関する考え方の整理」について**

- (34) 政府の出す数字の意味が法令・計画等によって異なるため、政府の基準がどれくらい意欲的なものなのかがわかるとユーザーとしてはありがたいとの意見があった。（例：地球温暖化対策計画における目標値、発電事業者への排出枠の割当などは、数字の意味合いが異なる）
- (35) ネガティブな環境効果の基準にも努力目標もあれば規制基準もあり、混乱の無いように整理が必要との意見があった。また、生物多様性では基準がないため、基準の有無や自社で設定すべき目標は何かなど混乱を招かないように整理が必要との意見があった。
- (36) グリーン適格性の判断について、例えば何%省エネであればグリーンファイナンスの資金使途となるかなど、基準を何らか参照できるとよいとの意見があった。また、ネガティブな環境効果を検討する際に参照できると良いとの意見があった。
- (37) Beyond compliance の幅を示すためにリストが必要であり、その一環でネガティブな環境効果についてもリストがあるとよいとの意見があった。
- (38) グリーンビルのように目標水準が上がることもありうるため、参照した基準を満たせばよいとユーザーが短絡的に考えてしまうことを懸念する。企業がどのような事業をどこで行っているかによってもグリーンの基準は変わり、特定の基準だけがメルクマールとしてユーザーに活用されないようにする必要があったとの意見があった。
- (39) まずは事例紹介ができると良いとの意見があった。その際、誤解を招かないような書きぶりとするため、本文には考え方を記載し、表には閾値があるとよいとの意見があった。
- (40) 具体ケース（例：グリーンビル）を想定して情報を収集していくのはどうかとの意見があった。
- (41) リスクや規模が大きい事業については、参照すべき法令等を積極的に記載すると良いのではないかと意見があった。
- (42) REIT 等、今すぐに基準が必要なセクターを優先的に検討すると方法もあるのではないかと意見があった。
- (43) EU タクソミーの DNSH では、欧州域内の Directive 等を参照しており、日本でもそのような整理ができると良いもののハードルが高いため、まずは優先セクターについてグリーン適格性を判断する際の閾値を整理できるとよいのではないかと意見があった。

#### **検討課題⑤～⑧、その他のご意見について**

- (44) 国際的な循環経済の議論においては、廃棄物処理の中で脱炭素に繋がる技術はグリーンとみなされない場合があるため、国際的な整合性へ留意が必要との意見があった。また、循環経済に係る事業については時間軸で評価が変わりうるとの意見があった。
- (45) 検討課題⑤は GEP の実現に繋がるというロジックがしっかり組むことができれば、要素試験などであっても評価すべきとの意見があった。幅広く認められるものの、何でもありということではない点を説明できると良いとの意見があった。
- (46) 検討課題⑤について、研究開発の対象について、対象をどのように評価するかの視点が重要との意見があった。全般的な目標では評価は難しく、研究開発計画において実際の社会への

インパクトを起こすまでのタイムラインや内容が具体的に見えているか、どの部分を埋めるためのファイナンスなのかなどを説明頂き、評価するとよいのではないかと意見があった。

(47) トランジションファイナンスのロードマップでは、鉄鋼の技術が実装されると 2050 年に CN が達成されることになっており、また、そのタイミングでは水素還元が実装するとされている。そうした政府の具体的なビジョンがある事業は正当化されるが、生物多様性のように目標がない領域での研究開発については判断が分かれる。こうした判断が分かれる部分を意識しながら、関連事業者・団体にヒアリングしていくことが重要との意見があった。

(48) CN・CE・NP の複合的な事業を行う場合、ネガティブ面とプラス面を組み合わせる事業もありうるとの意見があった。

#### **改訂スケジュール・今後の進め方について**

(49) 今年度の改訂スケジュールおよび今後の進め方について、ご承認いただいた。

#### 4. 閉会

以上