

グリーンリストに関するワーキンググループ（第6回）議事要旨

日時：2025年3月7日（金）15：30～18：00

場所：みずほリサーチ&テクノロジーズ(株)大手町タワー会議室
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
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
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
富田 基史*	一般財団法人電力中央研究所 主任研究員
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
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
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
鶴崎 敬大	株式会社住環境計画研究所 取締役研究所長
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 教授
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
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

1. 開会

2. 優先検討課題に関するグリーンリストの改訂の方向性について

- 資料 3—1 に基づき、事務局より説明がなされた。

3. グリーンリストの改訂方針（案）について

- 資料 3—2 に基づき、事務局より説明がなされ、以下の議論がなされた。

3.1 資金使途の拡充について

- (1) 小分類 3-1 の指標において、「廃棄物のうちリサイクルされる量」を、「廃棄物のうちリサイクルされるものの割合」に修正しているが、廃棄量の絶対量が増えることもあるため、量と割合を併記でよいだろうとの意見があった。
- (2) 保全・再生に関する語句が大分類 4、5、10 など複数個所で用いられているが、保全・再生に統一してはどうかとの意見があった。
- (3) 大分類 5 の指標、絶滅種・危惧種の割合は何を分母にとるのかとの意見があった。
- (4) 小分類 5-1 について、置換不能度は広くは用いられず、専門性が高すぎる記載となっているのではないかと意見があった。
- (5) グリーンリストにおけるトランジションに関する資金使途の扱いは論点との意見があった。
- (6) グリーンリストにトランジションに関する資金使途を掲載するのであれば、化石燃料を使っている場合は、ロックインしていないことを説明する必要がある旨をグリーンリストに明記しておく必要があるだろうとの意見があった。
- (7) 船舶や電動車は省エネなどと比べて記載粒度が細かくなっており、車種や船種だけでグリーンと判断することに難しさがあるとの意見があった。
- (8) グリーンリストはタクソミーとは異なり、グリーンな資金使途を例示したリストであることから、基準値を一つずつ記載していくのは難しく、線引きが難しいケースについては資金調達者が説明責任を果たすことが重要との意見があった。
- (9) 状況によってはカーボンロックインを間接的に助長している可能性があり、単純にグリーン性ありと評価すると誤解を生じる可能性があるケースもあるため、国際的な動向も踏まえながら、ある程度短期間で成果が出るものをグリーンな資金使途とするのが良いのではないかと意見があった。例えば船舶の場合、現在求められる対策は燃料の脱炭素化だが、燃料の脱炭素化が進めばグリーンスチールの使用が求められるなど、短期的に求められるグリーンな使途と長期的に求められるグリーンな資金使途があるとの意見があった。蓄電池の場合は、経済的な使い方（安い夜間電力を充電、高い日中に放電）をする設備も市中にあるため、こうしたものまでグリーン性ありと

評価すると誤解があるとの意見があった。同様に、送配電の場合は、再エネの利用拡大に資するもの以外までグリーン性ありと評価すると誤解があるとの意見があった。

- (10) 系統用蓄電池や EV については、現段階ではすべてが再エネ電力で充電されているわけではないが、電力のグリーン化が進展することで将来的にはグリーンになると考えられるため、グリーン性の評価にあたっては時間軸を考慮した検討が必要との意見があった。
- (11) 小分類 6-1 ではハイブリッドに関する記載は削除してはどうかとの意見があった。
- (12) 付属書 1 前文で長期的目標との整合性が求められている中、グリーンへの適格性は時期や対応年数を踏まえて NDC に沿っていることが重要であることを明記するとよいのではないかと意見があった。また、ハイブリッドをグリーンリストに掲載する場合は、ロックインしないことが前提であるとの記載がないと、発行体に提案した際にグリーンリストに記載されているのだからグリーンなのではないかと指摘された際に回答が難しいとの意見があった。
- (13) グリーンリストの予測可能性を気にしている方もいるため、例示の削除は大きな決断であり、相応の根拠をもって行わないと、資金調達者がグリーンボンドの発行を躊躇しかねないことになりうるとの意見があった。
- (14) 小分類 6-1 について、自転車は使用時に GHG を排出しないが BAU 的な対策である。資金使途としては、モーダルシフトの場合を想定しているのかとの意見があった。
- (15) グリーンビルでは基準が年々厳しくなっており、過去にグリーンと認められていたものと同等の性能のビルが現在もグリーンと認められるとは限らない。グリーン性を判断する基準のうち、過去はグリーンと認められていたものが時間の経過に伴い同じ基準を満たしてもグリーンと認められなくなる可能性を示すことも一案との意見があった。
- (16) 大分類 8 について、需要が大きい適応分野を充実化した点を評価するとの意見があった。
- (17) 大分類 8 について、熱中症対策コストなど、インパクトやアウトカムではなくアウトプットの指標となっているものがあるとの意見があった。
- (18) グリーンリストは幅広い分野の指標を示しており、粒度をそろえる難しさがあることから、あくまで例示であることを念頭に置きつつ、極力アウトカム指標を選択するべきという旨を明記することも一案との意見があった。
- (19) 小分類 9-1 について、2024 年末に循環経済への移行加速化パッケージが公表された。食品ロス削減、サステナブルファッション、使用済み製品のリサイクルなどのキーワードを踏まえて今後見直しを検討してはどうか、また、トレーサビリティシステム対応なども将来的に追加を検討してはどうかとの意見があった。
- (20) 大分類 10 について、エアコンからフロン類が漏洩するのは建替工事時の不適正な処理などが多いことを踏まえると、大分類 10 に指標として代替フロン（HFCs）漏洩量の削減量を追記するのではなく、小分類 3-3 でグリーンビルの場合にも該当しうることを追記してはどうかとの意見があった。

- (21) 大分類 8 の遊水地の整備数については、「池」でなく「地」をもちいることが多いとの意見があった。
- (22) グリーンリストは例示であるものの、細分化するほど規範的・排他的になってしまう。例示としての性質を維持するためには、拡充以上に市場の成熟度や発行体の理解・進捗を踏まえて記載を抽象化することが重要との意見があった。
- (23) グリーンリストにトランジショナルな活動が含まれるという問題について、パブリックコメントの対象となっていたクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針 2025 年版（案）では、「グリーンボンド/ローンとして発行されるものであっても、ISSB の S2 基準案に代表される移行計画開示の動向を踏まえれば、トランジション・ファイナンスの要素を市場から求められる場合があることにも留意が必要」との見解が示されていた点も参照しつつ、両者は排他的ではないと発行体に説明できるとよいのではないかと意見があった。
- (24) グリーンリストの役割を踏まえて、例示の抽象度の設定の仕方と具体的な記載による需要の喚起という論点について 1 つの方向性としてはタクソノミーを作るという決断をして、適切な座組で技術的議論を行っていく方向性がある。また、別の方向性として、グリーンリストでは枠組を示し、資金使途の解釈は別途ガイダンスを作成し、市場を誘導していく方向性もあるだろうとの意見があった。
- (25) 自動車と船舶については既存のロードマップがある。海外ではハイブリッド車をグリーンと判断する選択肢はなく、国内外の認識にギャップがある。電動車という程度の解像度にしていくと運用しやすいのではないかと意見があった。
- (26) ハイブリッドの内航船は環境改善効果があると想定される一方、乗用車は BAU に近く、実質的に環境改善効果を説明できないと考えられる。ハイブリッドの適格性は一律に判断されるものではなく、個別に判断されるべきものではないかと意見があった。
- (27) ネイチャーファイナンスを増やそうとする中、ネイチャーファイナンスの資金使途が具体的にない点が課題になっている。グリーンリストにおいてグリーンインフラなどネイチャー分野に関する記載が具体的に充実することで、ネイチャーファイナンスの議論にも貢献できるとの意見があった。
- (28) ネイチャー分野に関する現在の記載は、自治体等による発行を想定して行政文書の語句を引用している段階。民間が Bankable ではない案件で資金使途を行うことは難しいと考えられる。グリーンリストの記載を民間を想定したものに拡充するよりも、プロジェクトを Bankable するためのインセンティブの設計が先行すべきであるとの意見があった。
- (29) データセンターに関わる資金需要が足元で増えており、海外では SAF、CCS、蓄電池などの資金使途も登場しつつあるとの意見があった。また、国内ではすでに一部グリーンリストに記載があるものの、低炭素アンモニア、水素、グリーンスチール、パワー半導体などが重要になってくるとの

意見があった。加えて、国内では中堅中小企業から循環経済関連のニーズが出てきているとの意見があった。

- (30) 土木・建設分野でのグリーン化に関する検討の機運が高まっており、材料調達など循環経済に関する動きも出始めているため、今後、検討が必要ではないかとの意見があった。
- (31) 指標は今後アップデートが必要だろうとの意見があった。例えば地方と人口の多い都市でも、事業の環境改善効果は異なる。自動車単体の対策と公共交通機関の対策をパッケージで考える必要があり、そうした横断的な議論は今後深めていく必要があるだろうとの意見があった。
- (32) 生物多様性に係る取組は全体として何が良いか定まっておらず、同様に因果関係が明確でない取組などがある。今後、動向を把握していく必要があるだろうとの意見があった。加えて、サーキュラーバイオエコノミーの議論が注目されつつあり、技術開発に関する状況等を見ていく必要があるだろうとの意見があった。
- (33) グリーンインフラは当初水分野や公園が対象だったが、道路などへも広がりつつあるとの意見があった。また、河川分野では法定計画である河川整備計画で定量的目標が定められており、ネイチャーに配慮した河川整備計画が策定されていくことになるだろうとの意見があった。また、建設・公共事業における多様なファイナンスの活用について、企業の関心が高まっているとの意見があった。

3.2 今後の改訂の方向性について

- (34) 以前はグリーンと判断されたものが現在ではグリーンとは判断できないケースがあり、メッセージの発信方法が重要だろうとの意見があった。
- (35) グリーンビルの適格性に関する見直しは省エネ基準が変更されたことに起因するが、こうしたグリーン性の判断を見直す必要があるケースは毎年は生じないのではないかと意見があった。また、ハイブリッド自動車については、Climate Bond Initiative の基準では 2025 年までは有効であるが、その後はグリーンとは見なせなくなるとの意見があった。ある資金使途について頻繁に考え方が変わらないとよいとの意見があった。
- (36) グリーンリスト WG で毎年更新サイクルを回すのか、グリーンファイナンス検討会で判断して WG を招集するのかが論点との意見があった。また、ロバストなリストにしておくのであれば常設 WG は不要であろうが、検討会で議論しきれない技術的課題をタスクアウトした議題を扱う WG という位置づけの中、グリーンリストが目指す方向性によってサイクルの運用方法は決まるのではないかと意見があった。
- (37) ESG に関する国際情勢が流動的であり、政治問題化している局面の中、産官学連携で最新の動向を随時アップデートしている本 WG の意義はあるだろうとの意見があった。また、循環経済

や自然資本分野については課題があることから、当面の間、毎年 WG を継続してはどうかとの意見があった。

- (38) グリーンリストに忠実な評価を行う第三者評価機関もいることから、事業者側、金融側のニーズを踏まえて適宜見直しをしていく必要があるだろうとの意見があった。
- (39) ハイブリッドに関する見解など、QA 集を作成し考え方を示してはどうかとの意見があった。
- (40) ネガティブな環境効果についても更新していくサイクルがあるとよいとの意見があった。
- (41) グリーンリストの利用者である事業者において認知が浸透していないという課題もあり、取り組んでいく必要があるだろうとの意見があった。

4. 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

- 資料 3—3 に基づき、事務局より説明がなされ、以下の議論がなされた。

- (42) 資料の位置づけと構成に関して、本 WG で Green enabling project を扱う趣旨の確認があった。Green enabling project の考え方がグリーンリストを充実化していく本 WG の目的と整合し、将来的にグリーンリストを更に充実させる要素になる観点グリーンファイナンスの検討会にも説明すべきとの意見があった。
- (43) バリューチェーンのイメージ図はわかりやすいものの、資料中の位置づけを明確にしてはどうかとの意見があった。例えば、どこに環境改善効果があるかを示す例示の方法の一案として位置づけてはどうかとの意見があった。
- (44) バリューチェーンのイメージ図において、EU タクソノミーでのグリーンプロジェクトは電気自動車製造事業者 1 にかかるのか。また、部品製造事業者 2 モーター・部品製造事業者 3 バンパーの記載により、関連するフローを示しているのではなく、example と counter example が混在している印象を受けるため、記載趣旨を注書きしてはどうかとの意見があった。
- (45) ICMA の Green enabling project guidance ではそもそも最終用途が明らかでない場合が想定されている中で、本資料での敢えて論点と記載する上での問題意識を明確にした方がよいだろうとの意見があった。
- (46) Green enabling project は今後重要になっていくテーマであり、境界をどのように定義するのは市場の健全性を保つ意味でも重要であり、引き続き議論が必要との意見があった。欧州タクソノミーの委任法の動向などを踏まえつつ、国内の議論に反映できるとよいとの意見があった。

5. 閉会

以上