

## ESG 金融ハイレベル・パネル（第7回）議事概要

### 開会挨拶

- （伊藤環境大臣）
  - 本日のESG金融ハイレベル・パネル開催に当たり、一言ご挨拶を申し上げます。13年前の今日、東日本大震災があった。ここに、改めて、お亡くなりになられた方々のご冥福をお祈りするとともに、全ての被災者の皆様に対して、心よりお見舞い申し上げます。
  - 2050年温室効果ガス排出量のネットゼロに向けて、産業構造や経済・社会を大きく変革していく必要がある。政府としては、先月GX経済移行債の初回債を発行したところであり、「GX推進戦略」を中心とした官民一体のGX推進に向けて関連投資の促進を図っていく。こうした政策を円滑に進めていく上では、「金融」の力が不可欠である。
  - 本パネルは、各業界トップと国が連携し、ESG金融に関する意識と取組を高めていくための議論を行い、行動をする場として2019年から開催しているものである。これまでの6回に亘るハイレベル・パネルでは、ポジティブ・インパクト・ファイナンスやESG地域金融といった重要テーマをその都度取り上げ、業界を牽引する立場にある委員の皆様から示唆に富むご意見を頂きながら、我が国におけるESG金融推進の気運醸成を図ってきた。
  - さらに、昨年10月に東京で行われたPRI in Person 2023では「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」を本パネルとして公表し、官民を挙げた我が国におけるESG金融の一層の推進について国の内外にメッセージを発出することが出来た。委員の皆様には、多大なるご尽力をいただいたことに、改めて御礼申し上げます。
  - 7回目となる本日のハイレベル・パネルでは、我が国のESG金融の進展状況について振り返りつつ、今後さらに取組を深めるべき分野や向かうべき方向性について、大所高所からの活発なご議論を交わして頂きたい。本日の議論を通じて、個々の金融機関や団体のESG金融の取組が進み、それが地域の活性化や企業の競争力強化にも資すること、ひいては我が国金融業界全体でのESG金融の深化や、環境的視点を重視した経済・社会の在り方やサステナブルな地球の未来に繋がり、同心円のように波及することを期待申し上げます。

### 第1部 本邦のESG金融の進展状況

- （環境省 鑑水統括官）
  - この1年間での国際的な動向について簡単に振り返らせていただく。まず、G7の広島サミットと首脳コミュニケの概要について述べる。昨年5月に開催されたサ

ミットでは、カーボンニュートラル、サーキュラーエコノミー、ネイチャーポジティブの統合的な実現に向けた社会経済システムの変革に対し、各国のコミットメントが確認された。サステナブルファイナンスについても合意文書に組み込まれており、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果たすことが強調された。

- 次に、G20の気候変動・エネルギーに関する要点について述べる。G20の枠組みの下では、2023年7月の環境・気候持続可能性大臣会合、及び2023年9月のニューデリー・サミットにおいて、温室効果ガス削減に向けた取組の一層の進展が見られた。具体的には、次期NDC（Nationally Determined Contribution）すなわちパリ協定に基づく各国の温室効果ガス削減目標の次回設定については、経済全体を対象とした総量削減目標を設定することが奨励された。また、2030年までに再エネ能力を約3倍にする努力を追求・奨励することが決定された。この時点においては、いずれも「奨励」のレベルだったが、その後のCOP28で更なる進展を迎えることとなった。
- 次に、UAEコンセンサスについて述べる。2023年12月にUAEで開催されたCOP28の決定文書はより踏み込んだ内容となっている。かつてG7でコミットしつつもG20では合意できなかった内容について全締約国の合意を得ることができたことは成果だと考える。例として、1.5℃目標達成のための緊急的な行動の必要性についての合意や、次期NDCの対象を全ての温室効果ガスにすること等が挙げられる。また、COP28の決定において「石炭火力燃料からの移行」とされていた表現が「化石燃料全体からの移行」へと幅が広がった。開催国が産油国であり、且つ地政学的な緊張の高まりがあったことを踏まえると、世界が一丸となり獲得した成果と言える。
- 次に、グローバル・ストックテイクの民間金融関連部分について述べる。COP28決定文書の中では、民間金融の役割の認識と、それに向けた政府による環境整備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の場で確認出来た点は成果の1つであると認識している。
- 次に、グリーンファイナンス・気候関連情報開示の状況について報告する。環境省では、グリーンボンドやサステナビリティ・リンク・ボンド等の金融商品に関して、国際原則に基づいた国内向けガイドラインの策定・公表を行っており、これらの金融商品の質の担保に貢献している。また、こうした金融商品による資金調達を行う際、第三者評価等に伴い発生する追加的コストを支援することで裾野拡大にも貢献している。こうした中、グリーンボンドの年間発行額は一貫して増加傾向にあり、2023年には約3兆円の水準に到達している。グリーンローンの年間調達額に関しても同様に、2022年以降大幅に増加し、2023年には約1兆円の水準に到達した。また、サステナビリティ・リンク・ボンドとサステナビリティ・

リンク・ローンに関しても、2020年以降一貫して発行額・調達額は増加傾向にある。

- 次に、気候関連情報開示に関する制度の進展・今後の見通しについて述べる。企業の気候関連情報開示に関しては、プライム上場企業でのTCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures）対応の義務化、Scope3の推奨項目化等を経て、近年では内閣府令等の改正により有価証券報告書でのサステナビリティ情報開示が義務化されている。さらに、2023年には新たにIFRSサステナビリティ開示基準が公表された。これを受けて我が国ではSSBJ（Sustainability Standards Board of Japan）が開示基準の策定を開始しており、Scope3の開示を含め、2025年以降における一定の開示義務化に向けた議論が進行している。TNFD（Task Force on Nature-related Financial Disclosures）対応については、企業がTCFD対応での経験を活かしつつ、早期に基礎的な分析等から着手することが期待されている。
- 次に、国内のTCFD開示/IFRS基準に向けた対応状況について述べる。制度面が徐々に厳格化するなかで、日本のTCFD賛同数は世界一であり開示への積極性は評価できると言える。一方、開示内容には更に充実させる余地があると考えられる。対応を進める上では、各金融機関における専門人材育成や体制整備等に課題がある。また、IFRS開示基準への対応については7割程度の金融機関が未検討の状況である。今後、情報開示の義務化進展に伴い、自組織のみならず取引先企業のサポートを含めた対応が金融機関に求められる可能性がある。
- 次に、国内グリーンファイナンス推進に向けた施策を報告する。GX経済移行債について、2024年2月に初回債が発行され話題となっている。2050年にカーボンニュートラル等の国際公約と産業競争力強化・経済成長を同時に実現していくためには、今後10年間で官民共同により150兆円超の脱炭素投資を行う必要がある。政府としては先行投資を支援するため、令和5年度から10年間で20兆円規模のGX経済移行債（脱炭素成長型経済構造移行債）を発行する予定である。このGX経済移行債は化石燃料賦課金・特定事業者負担金により、令和32年度（2050年度）までに償還される仕組みとなっている。
- 次に、GX経済移行債フレームワークにおける調達資金使途の分類について述べる。「クライメート・トランジション・ボンド・フレームワーク」における調達資金使途の分類は①エネルギー効率、②再生可能エネルギー、③低炭素・脱炭素エネルギー、④クリーンな運輸、⑤環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス、⑥生物自然資源及び土地利用に係る持続可能な管理、サーキュラーエコノミー、の6分野である。当該分野では、GX移行債発行を通じた先行投資を呼び水に、一層の投資機会の拡大が見込まれている。
- 次に、GX経済移行債の初回入札結果について述べる。2024年2月にGX経済移行債の10年債・5年債の初回入札が行われ、入札後には生損保から信金まで広範な業

態の個社から投資表明がなされた。この動きに対し、財務大臣はGX経済移行債について「世界初の国によるトランジションボンドとして、資金の調達のみならず、日本のGX政策への理解醸成や国内外のトランジション・ファイナンスの一層の拡大に資する呼び水となることを目指しているもの」と述べつつ、10年債の入札について「入札結果や市場関係者の受け止めを総合的に見ると、銀行や生保・損保など、幅広い投資家から受け入れられた」との見解を述べている。

- 次に、GX戦略を進める上で重要であるグリーンファイナンスの促進に向けた弊省の施策について述べる。金融市場におけるグリーンファイナンスの促進、サステナビリティ情報開示の促進、地域金融機関を中心としたESG金融の促進、国内ネットワークホルダーのネットワーク構築、の主に4つの分野で施策を展開しており、それぞれの領域において金融機関や企業におけるグリーンファイナンス・ESGファイナンスの普及促進を行っている。
- 次に、弊省のグリーンファイナンスの市場発展に向けた取組について述べる。グリーンファイナンスの市場拡大に向け、国内実務指針の策定や投融資対象となるグリーンプロジェクトの例示を通じ、市場整備、ラベルファイナンスの質の担保を行っている。さらに、ラベルファイナンスに係る補助金支援や、事例集の作成、セミナー開催といった取組を通じ、調達未経験者のハードル低減による市場の裾野拡大に向けた取組を実施している。
- 次に、情報開示・分析、投融資先エンゲージメントの推進に向けた取組について述べる。情報開示については、TCFD開示の実務家向けセミナーの実施やシナリオ分析、ファイナンスド・エミッション算定手法に関する分析支援事業を通じて、金融機関の開示・分析機能の強化を図っている。また、開示情報を踏まえた投融資先エンゲージメントの伴走支援事業等を通じ、金融機関の移行戦略策定・実践を促進している。
- こうした事業を行う中で見えてきた課題として、社内専門人材の育成が挙げられる。これに対応するため、「脱炭素アドバイザー資格制度の認定事業」を昨年度より開始した。この脱炭素アドバイザー資格制度では、環境省がガイドラインに基づいて認定した資格による専門知識の習得を奨励し、我が国の企業の脱炭素化を人材面から後押しすることを企図している。金融機関に限らず、事業法人の実務に携わる人材も当資格を取得している。現時点で、脱炭素アドバイザー ベーシックで5件の認定を実施しており、脱炭素アドバイザー アドバンスドと脱炭素シニアアドバイザーについては、今後認定資格の創出を図る予定である。2023年12月の資格取得者からは、お客様の関心や環境に関する取組状況を有価証券報告書や統合報告書で確認できるようになったことで、お客様とコミュニケーションが深まった等のお声をいただいている。
- 今後の環境省施策の方向性について、現在検討中の第六次環境基本計画の内容から紹介する。環境基本計画は約6年に1度改定を行っており、2024年は第一次計

画策定から30年であり節目の年である。第六次環境基本計画の策定に向けては、環境保全とそれを通じたウェルビーイングの実現ができる循環共生型社会の構築のために、「新たな成長」を提示することを基本方針としている。市場・政府・国民が持続可能な社会を実現する方向での相互作用、すなわち「共進化」をすることで、ネットゼロ・循環経済・ネイチャーポジティブ等の施策の統合シナジーを生み出し、勝負の2030年の対応に向けた、取組のスピードとスケールを確保する方針である。環境価値を適正に評価しそれを活用した経済全体の高付加価値化が図られるよう全体の施策展開を図っていくことが重要であると考えている。

- この第六次環境基本計画は現在パブリックコメントにかけている段階であるが、資料21ページに示すように引き続き金融が果たす役割は大きいと考えており、脱炭素や自然再興、循環経済等の分野への資金の流れの強化、及び税制のグリーン化等、幅広い分野における金融への期待を基本計画に含める方針である。
- 最後に、「デコ活」について紹介する。産業・金融だけではなく、需要サイドである国民生活の変革を進める施策として、「デコ活」を推進している。環境保全活動を啓発するだけでなく、官民連携で国民の豊かな生活に向けた、脱炭素化製品・サービス等の大規模な需要創出と行動変容、ライフスタイルの転換を持続的且つ強力に推進することを目指し展開していく所存である。

- (日本銀行 金融市場局 市場企画課長 長江様)

- 気候変動ファイナンスの発展に向けた日本銀行の金融市場を巡る取組として、「気候変動対応オペ」という資金供給面の取組、「気候変動関連の市場機能サーベイ」という調査面の取組、この2つの観点から説明する。
- まず資金供給面の取組として、気候変動対応オペについて説明する。日本銀行は2021年、金融機関が取り組む気候変動対応投融資を支援する資金供給制度として気候変動対応オペを導入した。気候変動対応に資する取組について、TCFD提言に沿った開示及び投融資の目標・実績を開示している金融機関を対象とし、上限額を金融機関がその取組の一環として実施した対象投融資の残高としている。具体的な投融資の対象としては、グリーンローン/ボンド、サステナビリティ・リンク・ローン/ボンドに加え、当初よりトランジション・ファイナンスも含めている。
- 貸付利率は0%であり、マイナス金利が適用されない日銀当座預金のマクロ加算残高を増やすことが可能である。貸付期間は1年であるが、原則として2030年度までは繰り返し利用が可能であり、長期に亘り取組を支援する仕組みとなっている。
- 次に、気候変動対応オペの実績について述べる。これまで5回の資金供給を実施しており、同オペによる貸付残高は24年1月時点で8.2兆円に達している。また、オペ対象先による気候変動対応投融資の残高は継続して増加しており、直近の残

高は11.6兆円となっている。尚、GX経済移行債も気候変動対応オペの対象としている。

- 次に調査面の取組として、気候変動関連の市場機能サーベイについて説明する。我が国における気候変動関連の市場機能の状況及び市場機能向上に向けた課題について、投資家や金融機関だけでなく事業法人等も含めた幅広い市場参加者の見方を継続的に把握するために、市場機能サーベイを2022年より開始し、第2回の結果を2023年6月に公表した。
- 市場機能サーベイでは「①気候関連リスク・機会の金融商品価格への反映状況」、「②気候変動関連のESG債市場の現状」、「③気候変動関連のESG債市場の先行きと課題」の3つの観点から調査をしている。①では、気候変動リスクや機会が株式や社債の価格に織り込まれているかを、②では、発行・投資の実績や背景等を、③では、発行・投資方針に加え、課題（特に開示関連）に関する調査を行っている。以上を通じて、進捗状況と課題を把握する構成である。
- 第2回サーベイの回答先は380先で、約半数が金融機関、残りが事業法人等でありカバレッジの広さが特徴である。タイミングの関係で本日説明する第2回調査の調査期間は約1年前である。現在第3回調査を調査中でありこの点は最後に簡単に触れさせていただく。
- 第2回の調査結果について、まず価格への反映状況について述べる。気候関連リスク・機会が株価や社債価格へ反映されていると「思う」または「ある程度思う」と回答した先は、株価では6割弱、社債価格では4割程度となった。第1回調査と比較すると、社債価格では「ある程度思う」と回答した割合が幾分上昇し、「あまり思わない」と回答した先の割合が幾分低下し、緩やかながら気候関連リスク・機会の金融商品価格への織り込みが進んでいるとの見方となっている。
- ESG債市場の現状については、発行実績がある先の割合は幾分増加しているが、発行実績のない先も多く、裾野の拡大が課題となっている。一方で投資については投資実績がある先がやや増加し8割弱に達しており、ESG債投資が浸透してきている様子が読み取れる。
- ESG債の発行スタンス別の背景について、発行した理由としては「レピュテーション」、「事業戦略上の重要性」、「新規投資家の獲得や投資家層の多様化」といった回答の割合が高く、「調達条件が有利」等の経済的な理由の選択は少数であった。ESG債を発行しなかった理由としては「外部資金調達ニーズがない」が最も多く、他に「他の調達手段の方が条件面で有利」、「適したプロジェクトの不在」、「管理・報告に係る負担」、「実務知識の不足」等が挙げられている。
- ESG債の投資スタンス別の背景について、投資した理由としては「社会的・環境的な貢献」が最も多く、「レピュテーションやステークホルダーの説得力の向上」や「ポートフォリオのリスク対比でみたリターンの改善」が次ぐ形となってい

る。投資しなかった理由としては「ポートフォリオのリスク対比でみたリターンの改善につながらない」や「必要な情報の不足」等が挙げられている。

- ESG債市場の先行きと課題について、1点だけ特徴を述べる。発行方針を見ると、発行実績のある先で今後1年間のESG債の発行を「増やす」との回答が多く、計画段階からリピーターが多いことが読み取れる。
- ESG債市場の拡大に向けた課題としては多くの先が「気候関連リスク・機会を重視する投資家や発行体の広がり」や「情報開示の拡充や標準化」、「ESG評価の透明性の向上」を指摘している。ESG債に限らず、気候関連リスク・機会に関する情報開示を行う上での課題に関する自由記述の回答では、「開示内容の標準化」や「定量情報の開示」、「開示情報の信頼性・妥当性」等の指摘があった。一方で、開示基準やガイドライン等の整備の進展を評価する声も多く聞かれており、こうした評価は「情報開示の拡充や標準化」を課題と指摘した割合が依然高いものの、前回調査対比で低下した結果と整合的であると考えられる。
- 最後に、現在進行中の第3回調査は、気候変動ファイナンスの経済的なメリットや潜在的なニーズ、新たな課題についての市場参加者の見方をより丁寧に把握することを意図した見直しを行った上で実施している。6月に結果を公表予定であり、本調査が皆様の今後の議論に貢献できるものとなれば幸いである。

- (一般社団法人全国地方銀行協会 一般委員長/株式会社福岡銀行 取締役常務執行役員 林様)

- 地方銀行における気候変動に係る開示等の取組について説明する。
- 政府は2020年10月に「2050年カーボンニュートラル」を宣言した。こうした中、地方銀行には地域の脱炭素化の実現に向けて持続可能な社会づくりに貢献することが期待されている。2050年にカーボンニュートラルを実現するためには、今後あらゆる産業において、サプライチェーン全体でCO<sub>2</sub>排出量の削減に取り組むことが必要となる。そのため地方銀行にとってはサプライヤーである中小企業の脱炭素化を支援することが一層重要になると考えている。こうした認識の下、地方銀行は気候変動問題への対応を重要な経営課題と捉え、脱炭素化実現に向けた取組を推進中である。
- 地方銀行における態勢整備や気候関連リスク分析の状況を説明する。全国地方銀行協会は2023年10月に会員銀行62行を対象にアンケートを実施した。その結果、大部分の地方銀行で主管部署を設置する等、気候変動問題を重要な経営課題と捉え、態勢整備を進めていることがわかった。また、多くの地方銀行が気候関連リスクの分析やScope3の算定に取り組んでいることがわかり、態勢整備と同様、地方銀行が年々気候変動への対応を進めていると言える。
- 取引先の脱炭素化支援について、資金面の支援では、ファイナンス手法の内訳は様々ではあるが、ほとんどの地方銀行でグリーンファイナンスに取り組んでいる。

非資金面の支援では、取引先とのエンゲージメントを通じ、気候変動問題に対する共通認識を醸成しながら、CO<sub>2</sub>排出量の可視化サービスの提供や企業の紹介等CO<sub>2</sub>削減に寄与する支援を行っている。個別行における主な取組事例は参考資料1に記載している。

- 開示動向に関して、地方銀行では気候変動問題への対応について、有価証券報告書や統合報告書等において積極的な情報開示を行っている。ほとんどの地方銀行でCO<sub>2</sub>排出量の実績・削減目標、サステナブルファイナンスに関する実行額の実績・目標等の開示を行っている。気候変動問題への対応に関し、個別行における地域の実情に応じた主な開示事例は参考資料2に記載している。
- 続いて、ふくおかフィナンシャルグループの気候変動対応の取組を紹介する。当グループの営業基盤である九州では豪雨等の自然災害が発生している。こうした状況下、気候変動への取組を経営の重要課題と位置付けており、地域の脱炭素化への移行に向け、グループ一丸となって取り組んでいる。この取組をステークホルダーに分かりやすく伝え且つ有益な情報を提供するため、TCFD宣言に沿った開示を継続的に行っている。
- 2023年度に開示した移行リスクにかかるシナリオ分析は従来のエネルギーセクター、自動車セクター等に加え、新たに鉄鋼セクターを追加し分析を実施した。また、2023年度はScope3のカテゴリ15、ファイナンスド・エミッションを初めて算定し開示した。算定内容を見ると、貸出金残高ポートフォリオの3割が不動産業となっている一方、ファイナンスド・エミッションでは構成比の3割は製造業となっているように、ファイナンスド・エミッションは必ずしも貸出金残高ポートフォリオと比例していないという状況になっている。
- 気候変動対応への今後の課題として、前述の分析結果や算出データを踏まえ、エンゲージメントを強化すべきセクターを選定し、取引先とのエンゲージメントを高度化することが必要だと認識している。そのため、今後お客様とのエンゲージメントに基づくリスク及び排出量低減へのアクションプラン、脱炭素化に向けたロードマップの作成を推進していく。この対応が2023年6月に公表された新サステナビリティ開示基準に則った開示の高度化にも繋がると考えている。
- 当グループの取引先向けサステナビリティ経営支援サービスの具体例を紹介する。2021年に九州大学と協働し地域のSDGs支援を目的とした子会社「サステナブルスケール」を設立した。サステナブルスケールでは「Sustainable Scale Index」という当グループ独自のSDGs評価ツールを開発し、企業に提供している。これは気候変動関連を含む約200の評価項目に回答することで、自社の取組を指標化・見える化できるツールであり、2023年12月末までに約750社の取引先に利用いただいている。取引先がこのツールを活用することで自社の課題を明確化し、その改善に取り組むことがサステナビリティに向けた行動に繋がると考えている。
- また、2023年5月、九州エリアの小売流通業界におけるサステナビリティ推進を

目的に「九州流通サステナビリティサロン」を設立した。このサロン開設の契機は「Sustainable Scale Index」を使って、九州のある小売業の方と対話をしたことである。「サステナビリティに取り組むことは大切だが、自社だけでは解決できないことも多い。小売流通業界の企業が協力してサステナビリティに取り組むことができないか。」という声から、サロン設立という具体的な話に繋がった。メーカー、商社、物流等様々な業態との関係性が深い九州エリアの小売流通企業が結集し、共同販促や脱炭素分科会等を進め、地域全体のサステナビリティを推進していく。当グループはサロン参加企業の課題解決をサポートし、その効果がサプライチェーンの皆様や消費者の皆様にも広く伝わるよう努力していく。

- 続いて、金融サービスを活用した取引先支援について紹介する。当グループでは、取引先の環境・社会課題の解決、脱炭素社会の実現に資するファイナンスを「サステナブルファイナンス」と位置づけ、各種ファイナンス商品を法人から個人まで幅広いお客様に対して提供しており、特徴的な商品を二例紹介する。
- 一例目は「FFG本業支援ローン」である。これは取引先のビジョンを達成、実現するために、当グループ独自のフレームワークを通じ、財務・非財務の目標設定・共有を行うことで、取引先の課題解決に向けた中長期的な伴走支援を行うローン商品である。二例目は2023年7月から取り扱いを開始した「〈FFG〉ポジティブ・インパクト・ファイナンス」である。これは「Sustainable Scale Index」を起点とする対話を通じ、取引先の企業活動が気候変動を初めとする環境・社会・経済に与えるポジティブならびにネガティブなインパクトを分析・特定し、KPIを設定することで持続的な成長に繋げるものである。
- 最後に、全国地方銀行協会では、SDGs／ESGや、脱炭素化への取組の底上げを目的に、会員銀行へのアンケート、研修、意見交換会等の実施による活動支援を実施している。我々地方銀行は今後も地域のカーボンニュートラル実現を目指して、リーダーシップを発揮し、持続可能な社会づくりに積極的に取り組んでいく。引き続きご理解、ご支援をお願いする。

- （環境省 鑑水統括官）

- これより第 1 部の意見交換に移る。ここまでの発表等でいくつか議論のポイントも出てきたが、現状の認識を共有した上で、我が国の金融機関における取引の一層の普及、進展、それからレベルの引き上げを図る上での課題等について、ぜひ忌憚のないご意見を伺いたい。組織の立場を離れた意見も歓迎する。

- （大和総研 理事長 中曽様）

- 世界を覆う地政学的リスクの暗雲が垂れ込めたままとなる中、それによって国際経済に刻まれた亀裂や分断がこれ以上深まることを回避するためには対立が入り込む余地の小さい領域で協力を強化していくことが重要である。この点、気候変動対策のよう

に誰にとっても影響のある喫緊の課題については、立場を超えて一致協力がしやすいものとする。

- 脱炭素化には、10年間で日本だけで150兆円、アジア・太平洋地域では71兆ドルという膨大な投資が必要である。そのためには政府資金だけではなく民間の資金を導入することが必須である。また、効率的な投資を促す為に、Scope3を含めた排出量の正確な計測が必要になると考えている。
- 現在、ABAC（APECビジネス諮問委員会）の日本メンバーの1人としてこの分野に関与しているので、先ほどの議論を踏まえた上でアジア・太平洋地域において最近モメンタムが高まっている議論も念頭に置いて、気候変動対策面で日本が主導的な役割を果たしうべき点を四点提起する。
- 一点目は、相互運用性のあるカーボンクレジット市場の整備である。現在日本では、東京証券取引所においてJ-クレジットの取引実証、GXリーグ超過削減枠の模擬売買を経て、2026年のGXリーグの本格稼働を目指して市場整備が進められている。もっとも、これは国内完結型の構想である。現在アジア太平洋地域において推進しようとしているのは、各国市場が連携・接続し共通の基準で互換性のある形で取引ができるようにするというものである。これにより、火力発電所を早期に退役させたい海外の電力会社は削減された排出量をカーボンクレジットとしてアジアの各国・各市場で売却することでコストが回収できるようになる。また、クレジットを購入した他国企業はこれを活用しネットゼロ化を進めることができ、地域全体としても脱炭素化を加速できるメリットがある。各国の認証制度の違い等の課題があり、一朝一夕で実現できる構想ではないが、第一歩としてVCS（Verified Carbon Standard）等の信頼度の高い既存の民間認証制度に基づき行われているボランタリーカーボン取引を、各国市場で相互乗り入れ的に利用可能とするところから開始してはどうかと考えている。この実現に向けては、取引の透明性・効率性を確保する観点から、マーケットメーカーなどの幅広い市場の主体が参加する取引所型取引とすることと、先物市場の整備が不可欠だと考える。
- 二点目は、デジタル貿易プラットフォームの構築と連携である。現在日本では、紙やマニュアルが混在する貿易の完全DX化を目指して、輸出入企業や金融機関の貿易取引データを蓄積したプラットフォームを構築し、政府が運営する電子通関手続システムや日本のサプライチェーンを構成する海外の民間プラットフォームとAPI接続する構想が推進されている。このプラットフォームが実現すると、現状の日本においてEU対比で34倍、72時間を要している貿易手続きが大幅に短縮できる。また、プラットフォームはサプライチェーン全体を包摂した輸送重量、移動距離、排出原単位などのデータも捕捉できることから実測ベースのScope3の計測が可能になる。これによりサプライチェーン上で排出量の多い、言わば「ホットスポット」を特定し、低炭素化に向けた効率的な投資を集中的に実行することも期待できる。更に、金融機関にとってのバイプロダクトとして、蓄積された企業の債務履行履歴データを活用することによって

信用判定が容易となるほか、売掛債権等を利用した新しい与信手法の創出など金融効率化にも資すると考えている。

- 三点目は、潜在的な技術力を有するスタートアップを含めた成長企業への長期資金の供給に向けた体制作りである。日本では預金として眠っている家計資産が投資に向かうようなチャネルの構築が必要である。そのためには2023年末に策定された資産運用立国実現プランに沿って内外の新興の資産運用業者の新規参入を促したり、年金基金などのアセットオーナーのリターン向上インセンティブを強化したりする改革を確実に且つ速やかに実施する必要がある。年金制度を整備し、成長や気候変動対策など社会課題の解決に要する長期資金を確保しようとする発想はアジア・太平洋地域でも盛り上がりを見せている。また、海外から投資資金を呼び込む観点からはトランジションボンドを含めトランジション・ファイナンス市場の整備が重要である。特に低炭素化投資のベンチマークとなる日本の産業別ロードマップ方式と海外のタクソノミー方式を比較可能とすることによって、海外投資家が両者を見比べながら適切な投資判断を下せるような環境を作ることが望ましいと考える。また、基本的ではあるが英文での企業情報開示を行うことも重要なポイントである。
- 四点目は、新たなファイナンス手段の開発である。例えば為替リスクの軽減を目的に、利払いと元本償還が主要通貨バスケットのインデックスにリンクした固定金利型の長期債の発行構想がある。脱炭素化資金の調達を海外に依存せざるを得ない新興国にとっても、あるいはこれを運用対象とする各国の機関投資家にとっても、為替リスク軽減のメリットは大きいと考える。また、バスケット構成通貨として日本円の割合が高いインデックスを用いることは円の国際化にも資すると考えられる。この他にも、知的財産あるいはこれを含む事業全体を担保とした融資手法の開発も有益だと考える。
- 以上の構想推進は民間セクターだけでは対処できない領域もある。例えばScope3の計測は民間企業の努力に委ねられるにしても、国全体のGHG排出量算定は政府の役割と考える。また、相互運用可能なカーボンクレジット市場やトランジション・ファイナンス市場の整備には認証制度や関連規制など国際的に調和させるための政府レベルでの国際協調が不可欠である。更に、知的財産を活用した融資手法についても法改正や知的財産の評価基準の開発、評価機関の育成には政府関与が必要である。以上の領域で日本の企業、金融機関、政府が一体となって国際社会においてリーディングロールを果たしていくことが重要であることを再度強調する。

- (株式会社日本政策投資銀行 代表取締役副社長 太田様)

- 大きく2つの意見があり、一点目は金融に関するものである。当行は2004年に世界で初めて環境格付融資を手掛け、また2014年に日本で初めてグリーンボンドの発行を手掛けた。このように当行としてもESG金融が進展するよう努力をしているが、根本的にはESGラベルの付いた金融行為そのものが重要なのではなく、投融資先の企業がESG

に関する取組を進展させることに意味があると考えている。特に、地域や企業規模によって取組状況は区々となっており、当行としては投融資先のESGの取組推進に向けて寄り添って支援していくことが使命だと考えているし、先程、福岡銀行の林氏がお話しされた内容も伴走支援の実践事例と捉えている。

- 二点目は金融から離れた素朴な話であるが、一点目で述べたとおり企業・事業者がESGの取組を推進することは重要であるものの、企業・事業者や国民にとってはこのような取組にかかるコストがハードルとなっている側面がある。企業・事業者や国民がこのようなコストを受容して世の中全体として取組を進めていくためには、また民主主義のもとで意思決定を行っていく上でも、国民一人一人に対する環境問題等への理解の浸透・意識の醸成が重要である点を指摘したい。取組が先行している欧州との比較でみても、浸透度合いが国全体としての環境問題等への対応の進み具合や可能性を決めるポイントになり得ることを考えると、例えば鑑水統括官が紹介をされていた「デコ活」は国民にはまだあまり浸透していないと感じているので、環境省をはじめとする行政側の一層の努力に期待したい。しかし、行政側の努力だけではなく、我々も含めた国民全員が自身の意識を変えていく必要もある。

- (環境省 鑑水統括官)

- 「デコ活」については弊省としても引き続き発信を強化していきたいと考える。また、環境基本計画の中で、環境価値を評価し高付加価値化に繋げていくことが重要だと認識している。また、計画策定後は、国民一人一人に届くようなメッセージにして発信していきたいと考える。
- 行政サイドとして金融庁からコメントがあればお願いしたい。

- (金融庁 総合政策局 総合政策課長 高田様)

- 金融庁としてもサステナブルファイナンス有識者を中心にサステナブルファイナンスの施策を推進しており、その過程で環境省あるいは経済産業省その他省庁と密接に連携しながら進めているところである。
- 冒頭、今後10年間でGXのために150兆円の投資を行う方針を政府が掲げているが、国が拠出する資金はあくまで全体の一部に過ぎず、より多くの民間資金の投入が重要であると考えており、この場に参加されている各業態の方々には、既にご努力頂いているものと認識している。
- 金融庁としても、サステナブルファイナンス有識者会議の開催の他、ESG市場の透明性の向上、ISSBの国内開示基準への取り込み等の環境整備といった施策を展開している。行政として、環境省を初め省庁と一体となり取組を継続していく所存である。

- (日本証券業協会 SDGs推進本部 SDGs推進室長 森川様)
  - 直接金融に携わる立場から、これまでの取組と今後の方針について述べる。
  - 当協会は2017年よりグリーンボンドから推進・普及に取り組んできた。環境省からの説明にもあったように国がソブリンとしてトラジションボンドを発行したということで、証券業界として本日出席されている業界団体様にも周知のご協力をいただき、GX経済移行債の勉強会も開催している。
  - また、会員証券会社による国内外の投資家へのIRサポートの実施、GX及びGX経済移行債の発行意義等に対する考え、証券業界としてのコミットメントの発信を目的とした会長談話の発出等、多様な取組を行ってきた。なお、我々の活動は参考資料として環境省HPに掲載する扱いとなっており、別途閲覧いただければ幸いである。
  - 今後は、金融庁の高田氏からコメントいただいたように、何よりも官民合わせた150兆円のGX実現に向けた投融資に繋げていくことが重要だと考えている。当協会として市場仲介機能を果たすべく、発行体と投資家双方のコミュニケーションの活性化に尽力していく。
  
- (一般社団法人信託協会 会長/みずほ信託銀行株式会社 取締役社長 梅田 様)
  - 当協会は本パネル初参加である。企業開示の支援を中心に信託銀行・信託会社の独自の取組を紹介したい。
  - 信託銀行の主要業務の中に、上場企業等の株式の名義書換業務、いわゆる証券代行業務がある。従来、当業務は上場企業の株主総会等における企業と株主とのコミュニケーションのサポート等が主であった。
  - 現在はこれらの業務に加えて、機関投資家、アナリストとのコミュニケーションのサポートも行っており、とりわけ昨今はESG及びサステナビリティに関連する相談が増加している。中でも中堅・中小企業からの相談が増加している。リソース不足や機関投資家からの要求水準に理解が及ばない、取組の糸口が掴めない等の課題が多い傾向にある。具体的な相談内容としては、マテリアリティ特定や開示報告書におけるサステナビリティに係る取組に関する開示内容について等多岐に渡る。信託銀行・信託会社としては、株主と発行体との対話の中でメインテーマとなっているESGへの取組について、引き続きサポートを行っていく所存である。
  - 税制に関して一点補足を申し上げる。当協会として、企業における役員給与算定の基礎となる指標拡充のための税制改正要望を発出した。役員給与において損金算入が認められる業績連動給与の算定指標に、ESG関連等の非財務指標を追加することを目的としたものである。本取組は企業のESGへの活動を促す効果が期待されるため、今後も注力していく。

- (東京大学 未来ビジョン研究センター 教授 高村様)
  - 冒頭、鑑水統括官から第六次環境基本計画の策定の紹介があったが、その中で気候変動、循環経済、そしてネイチャーポジティブを統合的に目指し、一人一人のウェルビーイングとそれを可能にする持続可能な社会を目指すという大きな考え方に基づいて策定を進めているところである。
  - 金融業界の皆様からは多くのインプットをいただいていると認識している。一方で、中曽委員から指摘があったように2024年は主要国を含め選挙が相次ぐ選挙イヤーであり、世界的な分断あるいは地政学リスクを踏まえると、非国家主体、特に金融機関への期待は大きいと考えている。そうした中、官民の連携及び省庁間の連携について、検討をいただきたい点を三点述べる。
  - 1点目は、情報開示についてである。日本版の開示基準をSSBJが策定しており、可能であれば2024年3月中に市中協議にかけられるよう準備を進めている。あわせて自然資本の分野でTNFDの提言が出され、既に約80社がアーリーアダプターとして取組を進めている状況であり、国際基準を策定しているISSBでも次のテーマ別基準の候補ともなっている。そうした中で、財務報告とサステナビリティ報告の同時報告の観点から、国の様々な諸報告制度とこれら開示制度の連携および整合性を如何にして高めていくかという観点も重要である。また、企業の情報開示におけるリスクと機会の識別評価に必要なデータ・手法の開発についても、気候変動だけではなく自然資本の分野も含めて官民連携した動きが望まれる。福岡銀行の林氏、信託協会の梅田委員からコメントがあったが、地域の脱炭素化の取組において、地域の金融機関・地方銀行・信用金庫等が、地域の中小企業の開示対応を如何に支援していくかという点も重要である。
  - 2点目は、トランジション・ファイナンスについてである。移行計画の開示が気候変動の文脈で求められる中で、開示を行う主体である企業にとってはトランジションの戦略を科学的根拠が伴った経路として示すことができるか、という課題がある。同時に、金融機関としても、その開示をどのように評価するかという課題がある。このため、トランジション計画を如何に科学的根拠のあるものとして定めていくか、更に検討を深める必要がある。これは、自然資本・循環経済・気候変動のトレードオフとシナジーを考慮した際、如何にトランジションの戦略を統合的に評価するかという観点からも重要な論点として挙げられる。
  - 3点目は、第2部の議論に繋がる場所であるが、金融機関相互の取組における連携強化についてである。金融機関相互の取組を推進するにあたっての制度環境・環境整備に課題があると考ええる。第2部の議論でGFANZ日本支部の稲垣氏やPRIの木村氏より様々な知見を伺えると期待している。協働エンゲージメントについては、反トラスト法との関係を含めて、企業・金融の相互連携に関する制度環境の整備について検討を行うべきだと考えている。これは当パネル内だけの検討に留まらず、官民でも連携して検討いただきたいテーマである。

## 第 2 部 本邦のESG金融の深化に向けた展望

- (一般社団法人生命保険協会 会長/日本生命保険相互会社 代表取締役社長 清水様)
  - ESG金融を深めるための生命保険協会における 3 つの取組として、「これまでの取組」、「2023年度の取組」、「今後の取組」について紹介する。
  - これまでの取組について 3 点説明する。1 点目は、「提言レポートの公表」である。生命保険協会では1974年から50年に亘り、上場企業と機関投資家に対しアンケート調査を実施し、企業価値向上に向けた提言を取りまとめ、提言レポートとして公表してきている。2017年にはアンケートのテーマにESGを追加、提言レポートもESG取組促進を重視する内容とし、気候変動に伴う影響に関する企業の情報開示の充実、投資家が企業評価等を行う上での情報活用の促進、そして企業・投資家双方における温室効果ガス削減目標の策定の検討などの提言を行った。
  - 2 点目は、「協働エンゲージメントの実施」である。2017年度より複数の生命保険会社が協力し、投資先の企業に対して書簡の送付や対話等を通じた趣旨説明を行う協働エンゲージメントを行っている。また、2022年度には気候変動の情報開示の拡充について、温室効果ガス排出量（Scope1・2）上位約50社を対象に、気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析と開示、2050年のネットゼロに向けた温室効果ガス排出量削減のロードマップの策定・開示を要望した。その結果、リスクと機会の定量または定性分析については要望先の全社が開示し、ネットゼロに向けたロードマップについては94%の企業が開示済みであり、非開示の企業も改善に前向きな姿勢であることを確認している。
  - 3 点目は、「勉強会の開催等」である。当協会ではESG投融資推進WGやSDGs推進PTを定期的に開催し、有識者との勉強会や会員各社の取組に関するアンケートの実施、またベストプラクティスの共有等を行うことにより、会員各社の取組を後押ししている。また、会員各社の実務担当者の知識向上を図るべく、気候変動への対応をテーマにいくつかのハンドブックの作成・公表を行っている。
  - 次に2023年度の取組について 4 点説明する。1 点目は、「協働エンゲージメントの対象の拡大」である。2023年度は協働エンゲージメントの対象を拡大し、Scope3の排出量上位20社を対象に追加し、温室効果ガス削減に向けた取組内容の開示を要望している。
  - 2 点目は、「国際会議の機会を捉えた情報の発信」である。2023年11月、IAIS（保険監督者国際機構）の年次総会および年次コンファレンスが東京で開催された。IAIS年次総会是世界中の官民関係者が一堂に会する非常に貴重な機会であり、金融庁主催のサイドイベント「金融庁ハイレベルダイアログ」や当協会も共催した「ネットワーキングディナービュッフェ」が開催された。金融庁ハイレベルダイアログでは、自身も当協会会長として登壇し、ESG投融資に係る会員各社のベストプラクティスを共有した。
  - また、2023年10月、世界のESG投融資を牽引する国際イニシアティブである PRI

の年次カンファレンス「PRI in Person 2023」が東京で開催された。生命保険業界からも多くの関係者が参加するとともに、PRI in Person 2023での議論の内容等について会員各社で共有する機会を設けた。ESG投融资を巡る最新の動向や取組等を学ぶことで、会員各社の取組の一層の高度化に繋がっていくものと考えている。

- 3点目は、「提言レポートの公表」である。昨年度に引き続き2024年4月の公表に向けて取組を進めており、ネットゼロの実現に繋がる提言も予定している。
- 4点目は、「ハンドブックの作成等」である。持続可能性に関する議論は気候変動や生物多様性等の地球環境から、人権や人的資本等への社会課題へとテーマの広がりを見せている。こうした状況を踏まえ、会員各社が活用するための基礎編・応用編の2種類のハンドブックを作成し、2024年4月に公表する予定である。基礎編は従業員全層を対象とし、専門用語を極力使用せず、地球環境等に係る課題について平易に解説するとともに、ペーパーレスの活用等日常における具体的なアクションを提案する予定である。応用編はESG投融资など地球環境の課題解決に取り組む担当者を対象とし、グローバルなイニシアティブの動向等、専門的な内容を解説するとともに、取組を進めるにあたって必要な視点等を示す予定である。併せて、2024年1月にはこれらのハンドブックの内容を踏まえ会員各社の担当者を対象とする勉強会を実施した。こうした取組を通じて、会員各社の人材育成を促し、ESG金融推進を後押ししていく所存である。
- 最後に、ESG金融をさらに深めるための今後の取組について、2点説明する。1点目は「官民協調での取組」である。ESG金融を深めるためにはGX戦略の推進等、官民協調での取組が大変重要であると考えている。政府がGX戦略を掲げ、今後10年間で150兆円のGX投資を進めるとしている中、2024年2月に発行されたGX経済移行債も国が発行する初のトランジションボンドとして、国内外から大きな注目を集めた。当協会として長期資金の提供者という役割を果たす中で、こうした政府の取組に今後も貢献していく。併せて、引き続き生命保険業界の取組を積極的に情報発信し、GX戦略推進の機運の醸成にも寄与していきたいと考える。
- 2点目は「非上場企業等への対応」である。当協会は上場企業に対し、協働エンゲージメント等を通じてサプライチェーン全体の排出量削減に向けた働きかけを行っているが、非上場企業に対しては更なる対応が重要である。グローバルに見れば、近年スタートアップ等を含む非上場企業が大幅に増加し、市場の成長率についても非上場企業が上場企業を上回っている状況にある。
- 国内では政府が資産運用立国プランを掲げ、スタートアップ企業等への資金供給を促進する中、今後非上場企業の存在感が一層増してくるものと予想している。一方、非上場企業含む中堅・中小企業のSDGsの浸透状況・対応は大企業と比較して十分ではない状況にある。当協会としては幅広い主体による協働・対話の場であるインパクトコンソーシアムに参加している立場でもあるので、こうした枠組

み等も活用し、ESG金融を深めるための情報提供やベストプラクティスの共有等を今後も進めていく。

- (一般社団法人全国銀行協会 会長/株式会社みずほ銀行 頭取 加藤様)
  - 前半では中小企業の脱炭素化支援を含む全国銀行協会の取組について、後半で大企業支援や先進事例を含むみずほフィナンシャルグループの取組について説明する。
  - カーボンニュートラルの実現を支援することが銀行界の使命であるという強い認識のもと、2021年12月に「カーボンニュートラル実現に向けた全銀協イニシアティブ」を策定した。中期的な視点で産業界、関係省庁とも連携し、各種施策を講じているところである。
  - 2023年度は「意見発信」、「人材育成」、「取組支援」の3つの切り口で取組を進めている。第1の意見発信では、GGX×TCFDサミットやCOP28などの国際会議で、サステナブルファイナンスの普及・促進に向け日本の金融機関を代表して意見発信を行った。トランジションにおけるファイナンスの重要性は国際的にも認識され始めているが、国際市場への浸透はこれからである。浸透のためには、トランジションの適格性・信頼性をいかに担保していくかが課題であり、官民一体での取組が不可欠であるので、政府としっかりと連携していく所存である。引き続き、国際市場に対して、日本の取組について意見発信を行っていく。
  - 第2の人材育成について説明する。お客様あるいは会員各行がエンゲージメントを行う上では会員各行のサステナビリティに関する知見向上が不可欠であり、会員各行の人材育成が進むよう、様々なテーマのセミナーを実施している。全銀協CNI Compass Programは会員行向けのセミナーであり、2022年4月が初回開催であり、これまで25回実施し、累計2,900人超が参加している。当協会の重点取組分野を意識しながら、月1回のペースで官民の専門家に様々なテーマで登壇いただいている。サステナビリティに関する知識は大変多岐にわたるため、1人の担当者ではなく組織全体で必要な知識を備えていくことを目指している。サステナビリティ分野は大変動きが速く、習得すべき知識も変化していくため、銀行界として日々アンテナを高くして取り組んでいく。
  - 第3の取組支援について説明する。商工中金が実施している中小企業のカーボンニュートラル影響への方策の実施・検討状況に関するアンケート結果によると、「方策を実施も検討もしていない」企業は2021年7月の80%から2023年7月の56%と24%改善しており、中小企業のカーボンニュートラルへの意識は徐々に高まってきていると言える。一方、「方策を既に実施している」企業は11%から17%と6%しか改善しておらず、具体的な取組はこれからという状況である。
  - 中小企業は大企業と異なり、自社リソースのみで対応することに限界がある。その中で、銀行界には金融・非金融の両面からの支援が期待されていると考えてい

る。2023年2月には中小企業向け説明資料「CO<sub>2</sub>の見える化とその先に」というエンゲージメントツールを策定した。このツールではサステナビリティ開示を起点に中小企業が具体的に取り組む事項を整理したお客様向け資料である。この資料の利活用が進むよう会員行向けに勉強会を実施している。このツールの具体的な内容は3点あり、1点目は中小企業がサステナビリティに取り組む必要性、2点目は中小企業が具体的にまず取り組むべきこと、3点目は中小企業が取り組むことによるメリット、である。会員行がこの資料を活用し、お客様とエンゲージメントを進めることによって、中小企業のカーボンニュートラル実現を後押ししたいと考えている。

- 現在、中小企業は複数のサプライチェーンに属している。複数の商品納入先や取引銀行を持っており、様々な関係者から異なる形式で脱炭素への取組状況の報告を求められていることは中小企業にとって大変な負担である。この負担軽減に向け、2023年8月にサステナビリティデータ標準化機構を設立した。当機構に対しては金融庁、全国銀行協会、全国地方銀行協会、第二地方銀行協会、民間金融機関等が賛同を表明し、2024年2月にハンドブックを公表している。
- 現状、グローバルな開示のフレームワークに基づいた各行のヒアリング項目は実に100を超える場合がある。ハンドブックでは、開示のフレームワークとの大きな齟齬がなく、中小企業でも対応可能な項目に絞り込みを行い、その結果として脱炭素でまず開示を行う項目はエネルギー使用量・環境目標等で7項目となった。銀行界だけではなく産業界での実装を目指し、関係省庁、経済団体との連携を進めていく。
- 次に、みずほフィナンシャルグループの気候変動対応への取組について説明する。当グループは2023年度から始まった中期経営計画において、サステナビリティ&イノベーションをビジネスにおける注力テーマの一つとしている。脱炭素化実現に向けて、お客様とともに経済産業の構造転換と新しいテクノロジー実用化を進めていきながら、当グループの社外ネットワークや顧客基盤を生かし、その取組を国内外に普及させていく。そのために必要となるトランジション資金をしっかりと供給していくとともに、人材・知見の強化も図る。
- 脱炭素化には官民連携による資金の動員が鍵となる。当グループは国内外の資金を環境社会課題の解決により振り向けていくため、2023年4月にサステナブルファイナンスの組成目標を25兆円から100兆円に引き上げた。脱炭素化に向けて挑戦し、挑戦しようとする企業に対してはトランジションに必要な資金をしっかりと提供する。また、環境・社会の課題解決に資する先進的な技術や企業に対するリスクマネーの供給も継続的に拡大していく。
- お客様と目指すべきゴールの共有認識を持ち移行戦略の実行状況を確認すること、そしてその進捗を促しトランジションをしっかりと支えること、これらは当グループのビジネス機会であると同時に移行リスク低減にも繋がっていく。その全て

の起点となるものがお客様とのエンゲージメントである。エンゲージメントを通じ、お客様の課題やニーズを深く理解し、当グループの強みでもある産業・環境知見を活かしながら、金融・非金融の両面からソリューションを開発・提供していく。

- 化石燃料に依存した経済社会構造からの転換にはエネルギー供給側・消費側双方のセクター横断的な取組が不可欠である。当グループでは脱炭素社会実現のドライバーを7つに整理しており、その中で顧客基盤の特徴を踏まえて特に注力して取り組むセクターを特定し、関連する次世代技術の確立支援と合わせて推進していく。
- 電力、資源、運輸といったセクター企業と移行戦略のディスカッションを重ね、国内で最も多くのトランジション・ファイナンス案件を組成している。開発・実証フェーズにある先進的な技術は一般的にはバンカブルではない場合が多いが、それに対応するため2023年4月にシードやアールリーステージにある事業に向け500億円を視野とする出資枠を設定した。お客様からのニーズは大変高く、すでにCCS（二酸化炭素回収・貯留）やバイオなど複数のスタートアップ企業に出資を行っている。
- 脱炭素のスケール化・裾野拡大の観点では、脱炭素プロジェクトに投資するファンドとの戦略的提携やカーボンクレジットの取引先運営企業への出資などを行っている。このように外部とも連携し、脱炭素に向けて必要な技術の確立や基盤の構築に向けた取組を進めていく。また、外部パートナーとの連携により大企業から中堅・中小企業まで対応可能なソリューション提供体制の構築も進めている。
- 脱炭素には各国政府の強いリーダーシップ、実効的な政策や次世代技術の確立が不可欠であり、政府・業界団体・イニシアティブとの連携により解決していく必要がある。各種審議会やイニシアティブでの意見発信や、産業・環境知見を活かした意見発信を行い、国内外での脱炭素に向けた取組に貢献していく。
- 最後に、日本のカーボンニュートラル実現には全てのステークホルダーが脱炭素化に向けた取組を自分事として捉え、具体的な行動に移していく必要がある。個別行の取組を説明してきたが、エンゲージメントを通じた必要なソリューションの提携により大企業の取組は進んできている。一方で中小企業の取組はこれからであるので、銀行界として引き続き会員行をサポートすることで中小企業が取り残されることのない形でのカーボンニュートラル実現を目指していく。

(GFANZ日本支部コンサルテーターグループ議長/第一生命保険株式会社 取締役会長 稲垣様)

- 本日はGFANZ日本支部コンサルテーターグループ議長の立場で、ネットゼロ経済への移行に向けたGFANZの取組について説明する。
- GFANZ の目的・組織についてまずは簡単に説明する。GFANZの正式名称は

「Glasgow Financial Alliance for Net Zero」であり、イギリスのグラスゴー（Glasgow）で開催されたCOP26を機に発足したことから本名称となっている。ネットゼロはご案内の通り2050年までに経済全体のCO<sub>2</sub>排出量を実質ゼロにする、即ちカーボンニュートラルを達成するという意味である。銀行やアセットオーナー等の業態別にこのネットゼロを目指す9つのアライアンスがあり、その集合体がGFANZである。現在これらアライアンスには合計で約675の金融プレイヤーが参加している。

- GFANZの組織構成としては、Michael Bloomberg氏（Bloomberg社創設者）とMark Carney氏（元英中央銀行総裁）の議長2名、Mary Schapiro副議長（元SEC委員長）1名と金融機関CEOを中心とした28名から成るPrincipals Groupがあり、GFANZの活動方針の議論・決定を行っている。私自身もこのPrincipals Groupのメンバーである。その配下にSteering Group等の部会があり、それとは別に地域ネットワークも存在している。最初に設立された地域ネットワークがAsia Pacific Networkである。
- GFANZ日本支部はGFANZ初の国別支部として2023年6月に活動を開始した。メンバーはGFANZの各アライアンスに参加する日本の金融機関である。GFANZの活動を日本の金融機関に紹介し、また日本の金融機関が培った知見を海外に発信している。
- GFANZ日本支部への参加金融機関数は計24社である。また、日本支部コンサルテティブグループには、金融機関に加え、公的金融機関、業界団体、省庁、有識者にも参画いただいている。発足して1年も経っていないが、2023年10月に東京で開催されたPRI in Personやドバイで開催されたCOP28等、あらゆる機会を捉えて情報や意見の発信に努めてきた。2024年3月末にはGFANZ日本支部のメッセージを纏めたステートメントを公表予定である。
- 続いてGFANZの取組と課題認識について説明する。GFANZは発足以来、大変精力的に様々な活動をしており、その活動成果は多数のレポートとしてGFANZのウェブサイトに掲載されている。本日はハイレベルな場であるので、GFANZとして特に切迫感を持っている「Action」、「Data」、「Investment」の3つの領域における理想と現実のギャップについて共有させていただく。
- 1点目はActionギャップである。ネットゼロ達成のためには個々の企業がどのように自社の排出をゼロにしていくかの計画、つまり移行計画を立てるというActionが不可欠である。CDP（Carbon Disclosure Project：投資家や企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営しているイギリスの非政府組織）が2023年に公表したサーベイによると、CDPを通じて環境関連データを開示している企業は世界で約23,000社存在するが、移行計画を十分に掘り下げて策定している企業は現状まだ少数である。
- 移行計画は各経済主体が経済に混乱を来さず、且つスピード感を持って脱炭素へ移行するために不可欠なものである。GFANZは2022年に移行計画策定のためのフレ

ームワークを発表した。これは金融機関を含む企業がネットゼロの移行計画を策定・実施する際に活用可能なもので、任意のフレームワークとして発表している。ネットゼロ移行計画の各構成要素を、基礎・実行戦略・エンゲージメント戦略・指標及び目標・ガバナンスの5つのテーマ別に整理し、各構成要素について提言やケーススタディ、事例を提示している。このフレームワークは規範ではないが、様々な団体から広く参照いただいている。2024年はさらにこのフレームワークを充実させる取組を行っていく予定である。日本の企業、金融機関の皆様にも是非、GFANZのフレームワークを活用いただき、移行計画の策定・実行に取り組んでいただきたいと考えている。

- 2点目はDataギャップである。これは排出量データの開示におけるギャップを指している。自社の排出量をScope1、自社が利用する電気・熱・蒸気等からの排出量をScope2、自社のサプライチェーン全体からの排出量をScope3と呼ぶが、世界の上場企業のうち3割程度の企業しか排出量を開示しておらず、開示は進んでいるが十分な水準に達していないというのが実情である。
- GFANZはこうした状況を改善するため、2023年7月に公表されたIFRSサステナビリティ開示基準の各国での適用を支持することを表明した。  
また、企業の公表データ収集・整理に係る負荷が大きい場合、それらのデータが活用されない可能性がある。このため、GFANZは排出量データを比較可能な形で格納し、万人がアクセスできることを目指す官民プロジェクトである「NZDPU (Net-Zero Data Public Utility)」をサポートしていく。
- 3点目はInvestmentギャップである。実施済の気候ファイナンス投融資額とネットゼロに必要と目される額には相当の乖離があり、この乖離を埋めるために何をすべきかが大きな課題であると認識している。GFANZではネットゼロ移行に資するファイナンスを4つのカテゴリに整理しており（カテゴリについては後述）、金融機関は投融資先企業との対話を通じて、これらのカテゴリに合う投融資案件を積極的に発掘・支援していく使命を負っている。また、CO<sub>2</sub>排出原単位が高く、マクロ的に資金不足である新興国・発展途上国の脱炭素化に向け、資金面で支援していくことも日本の金融機関の大きな使命であると考えます。
- 最後に、GFANZ日本支部からステークホルダーへのメッセージを伝えたい。GFANZ日本支部は、GFANZグローバルの戦略や枠組みを日本の文脈で捉え直し、世界へ再発信をしており、その一例について紹介する。GFANZは移行計画フレームワークにおいて、トランジション資金供給戦略を4つのカテゴリに分け提示しており、そのカテゴリの一つに「1.5℃整合を目指す企業への資金提供」がある。
- 例えば、1.5℃整合をまだ目標化できずとも、パリ合意（2℃目標）への整合を目指す企業に対し、金融機関は脱炭素資金の供給を通じた支援をすべきだと考える。また、コストや確実性等を踏まえ、いまは現実論重視で過渡的な削減対策しか講じられていないが、将来は完全な脱炭素化を目指す企業も数多く存在している。

ネットゼロという社会の実現に向け、各企業が責任をしっかりと果たせるように、また我々が資金提供者としての責任を果たすためにも、対話を重ね信頼できる移行計画に対しファイナンスを提供していくことが金融機関の使命だと感じている。これらの「企業の移行計画策定を金融機関が積極的に支援する」という発想は他国では少なく、この発想をGFANZ日本支部からグローバルに発信したところ、世界でも理解を得られた事例となった。日本からルールメイキングに参画することの重要性を改めて認識している。

- G7の一員として、日本は2030年までに大幅な削減を目指すべきである。高排出セクターの大幅な削減目標策定には、拠り所となるセクター別のロードマップが必要と考えている。日本政府には、ロードマップ策定等におけるリーダーシップの発揮や、企業の移行計画策定の後押し、志のある企業の強力な追い風となるインセンティブ政策や移行障壁の除去について検討いただきたい。
- 今や地球温暖化の進行は待ったなしの状況である。変化に柔軟に対応するつもりでも変化を待っていること自体が手遅れを招く可能性がある。「変化に対応」から「変化を起動」と表現しているが、自ら率先して「変化を起動」していく意識が重要である。例えば、現状の日本のエネルギー構成は世界各国と比較して化石燃料に大きく依存している。このエネルギー構成を変えるためには莫大な労力が必要であるが、「今」各主体が取り組まなければ、将来の状況が更に悪化してしまう可能性がある。
- 日本が周辺諸国の良き手本となれるかは、金融機関を含めた各主体の脱炭素意識と行動次第だと考えている。GFANZ日本支部は資金提供者としての責任を認識し、高排出セクターの移行実現のため、具体的な議論に関与していく。特にCO<sub>2</sub>排出量の多い石炭火力発電を日本で早期にリタイアさせられるか、その調査を行うことも計画している。気候変動危機を成長機会にするために、フォワードルッキング且つプロアクティブに行動することで、GFANZ日本支部として「変化を起動」させる役割を果たしていきたいと考える。

- (PRI (国連責任投資原則) 理事/日本生命保険 執行役員 木村様)

- 伊藤大臣からも言及のあった2023年10月のPRI in Person東京大会の開催に合わせて、ESG金融ハイレベル・パネルの皆様から日本の責任投資推進に向けた力強い宣言を発信いただいたことに対し、改めて御礼申し上げます。岸田総理にPRI in Person にご登壇いただいた際にもサステナビリティ・アウトカムに言及いただいたことで、日本は官民共同で責任投資の推進に取り組んでいくという力強いメッセージを打ち出していただいた。PRI理事会では、これまでのPRI in Person の歴史の中で東京大会が最も成功したと総括している。
- 本日は、PRI in Person 東京大会が責任投資業界においてどのように位置付けられた大会であったかを簡単に振り返り、その上で、今後の責任投資の方向性につ

いて「進める進化」と「深める深化」という2つの観点から説明する。

- まず、責任投資には「守り(Future Taker)」と「攻め(Future Maker)」の2つのアプローチがある。守り(Future Taker)の責任投資とは、将来の実社会を所与として考え、例えば地球は将来温暖化するということを前提に、投資家のポートフォリオの影響をESGのリスク管理によって可能な限り抑制しようというアプローチである。例えば、ESGインテグレーションやスクリーニングがその典型例である。一方、攻め(Future Maker)の責任投資とは、将来の実社会を所与と考えるのではなく、投資により実社会にプロアクティブに影響を及ぼしていこうとするアプローチである。例えば、特定のSDGsと紐づいたサステナビリティ・アウトカムの形成に向けて実社会をFuture Makeしていくことを目指すというアプローチである。投資先企業へのスチュワードシップ活動を通して、移行計画の策定を促し、GHG排出量削減に向けた進捗管理・マイルストーン管理を行っていくことなどが期待されるようなアプローチを指す。
- 責任投資のアプローチは、今、守りから攻めへと根本的に変化し始めている。PRIが2023年に行った署名機関に対するアンケートによると、「あなたの組織にとって責任投資とは何か」という質問に対して、ESGリスク管理のみを目的とする責任投資の割合は今後減少することが見込まれている。一方で、ESGリスク管理に加えて、SDGsと紐づくサステナビリティ・アウトカムの形成に向けて積極的に行動する投資が今後主流になっていくことが見込まれている。つまり、ESGリスク管理からサステナビリティ・アウトカムへ、そして、守りのFuture Takerから攻めのFuture Makerへと投資アプローチが進化していくということであり、「進める進化」がトレンドとして見込まれるということである。
- 昨年10月のPRI in Person 東京大会は、そうした責任投資のトレンド進化を署名機関が互いに確認し合い、どのように実務に落とし込んでいくか、「深める深化」をいかに実現させていくか、がメインテーマとなった。こうしたトレンドがベースにあった中で、本パネルの皆様や岸田首相からサステナビリティ・アウトカムを明確に意識したメッセージが発信され、グローバル投資家の考え方と大きく共鳴したと考えている。
- では、なぜ投資家がサステナビリティ・アウトカムの志向を強めているかというと、リターン確保という受託者責任を果たす上で、システム（レベル）リスクの抑制が非常に重要になってきているからである。生命保険協会の清水委員から言及があった通り、SDGsの達成への進捗はかなり遅れている。2030年達成に向けてオントラックなターゲットの割合は2割未満であり、残り8割強のターゲットはほとんど進捗していないか、あるいは逆に目標から遠のいている状況である。SDGsの未達成が意味するところは、投資家のポートフォリオがシステムリスクに大きく晒されているということである。気候変動や生物多様性の損失の影響などは、投資家が分散投資をしても避けられないシステムリスクである。年金基金や

保険会社等のユニバーサルオーナーと呼ばれる機関投資家がシステムリスクに晒されたままだと、いずれマーケット全体のリターン（ $\beta$ ）が大きく沈み込み、受託者責任が果たせなくなってしまうのではないかという懸念がある。

- 投資家がESGリスク管理からサステナビリティ・アウトカムへ——責任投資のアプローチを守り（Future Taker）から攻め（Future Maker）へ——進化させていこうとしているのは、ポートフォリオ理論でいえば、 $\alpha$ 追求のためにESGをどう考慮するかというよりも、市場全体のリターン $\beta$ をどう改善するのがメインテーマになってきていることを意味している。現代ポートフォリオ理論は、マーケットリターンを所与・外生変数扱いにした上で、分散投資によって個別リスク（idiosyncratic risk）の影響をできるだけ小さくすることを目指そうというものである。しかし、今グローバル投資家が目指しているサステナビリティ・アウトカム重視の動きは、 $\beta$ アクティビズムであり、まさに現代ポートフォリオ理論の教科書を塗り替える動きと解釈できる。これは金融のノルムの変化と言ってもよい、大きな動きである。ちなみに、イギリスのスチュワードシップ・コードでは、機関投資家がシステムリスク（市場規模のリスク及びシステミックリスク）の抑制にしっかり対応するよう一つの原則として独立して明記されており、これは日本のスチュワードシップ・コードにはない特徴である。PRI in Person 東京大会ではサステナビリティ・アウトカムに関して、Active Ownership 2.0に関する議論も非常に多かったが、これも $\beta$ アクティビズムを反映した動きといえる。
- 投資を通して実社会にインパクトを与えようとした時に、投資家がそれぞれの強みを持ち寄り、投資先企業との対話を深める深化のために共通ゴールを設定し協働していくのは理にかなっている。特にサステナビリティ課題が気候変動から人権、自然資本・生物多様性、Just Transition（公正な移行）へと様々な分野に広がっていく中で、投資家間の協働エンゲージメントはこれまで以上に重要となる。PRIは、気候変動に関する協働エンゲージメントClimate Action 100+に続き、人権に焦点を当てたAdvanceを2022年に、そして、自然資本・生物多様性に焦点を当てたSpringを昨年のPRI in Person東京大会で新たに立ち上げた。そして、今後大きく注目を集めるとみられる協働エンゲージメントが「ソブリンエンゲージメント」である。投資家のエンゲージメントの対象が企業ではなく政府ということである。投資家がボンドホルダーとして、エネルギー政策を含むサステナビリティ政策について政府と継続的な対話を行うというものである。グローバル投資家の中ではソブリンエンゲージメントに対するニーズ・関心が非常に高まっており、2030年のSDGs達成に向けて、エンゲージメントの対象国が今後増加すると予想される。これら協働エンゲージメントは対象が企業・政府のいずれであっても、その目的はシステムリスクの抑制、サステナビリティ・アウトカムの形成を目指したものであり、長期的に市場全体のリターン $\beta$ の改善を図っていこうという動きであるといえる。

- PRIは責任投資の「進める進化」と「深める深化」を後押しするために、「Progression Pathways Framework」というフレームワークを2025年に導入する予定である。本日は関連する部分のみ簡単に説明する。サステナビリティ課題が気候変動から自然資本、生物多様性、人権などに広がっていく中、投資家は最重要課題を決定し、実務の高度化を進めていくことが重要である。ESGリスク管理だけで十分と考える投資家がいる一方で、気候変動のようにシステムリスクを内包しているようなサステナビリティ課題についてはアウトカム形成にしっかり取り組んでいこうと考える投資家も今後増えていくとみられる。それぞれの投資家の投資マנדートに基づいた実務の高度化に向け、PRIはレベルに応じたガイダンスを提供して高度化をサポートしていく。また、Future TakerからFuture Makerへ、つまりはESGリスク管理重視型からサステナビリティ・アウトカム重視型へウェイトを上げていくうえで必要な実務ガイダンスも、PRIは署名機関に提供していく予定である。
- 資料5ページでは左から右のレベルに行くほどシステムリスクの対応を重視した投資アプローチである。例えばレベル4は、気候変動と人権、生物多様性等の複数のサステナビリティ課題の相互関連性、つまりE (Environment) とS (Society) の相互関連性を踏まえたスチュワードシップ活動を目指す投資家を指している。
- Progression Pathways Frameworkにより、アセットオーナーは自分の位置付けをpathway上で確認しながら今後の実務高度化の計画を立てやすくなる。同時に、アセットオーナーは取引するアセットマネージャーがProgression Pathways Frameworkの各レベルの期待を満たす取組を本当に行っているのか、評価選別をしやすくなるという効果も期待できる。例えばアセットオーナーのアウトカム志向が非常に強い場合、レベル1等の低いレベルのアセットマネージャーのファンドとは取引しないとといった使われ方がされるようになるかもしれない。インパクト志向のあるファンドマネージャーはより高度な進捗レベルの達成を企図していくことが期待される。
- Progression Pathways Frameworkは投資家を格付けする目的としたものではないが、同業者比較が容易になることで投資間の競争促進に寄与するものと考えている。また、受益者を含む様々なステークホルダーとのコミュニケーションに活用することで、業界全体の底上げに繋がるものと期待している。

- (環境省 鑑水統括官)

- これより、第2部の意見交換に移る。直前のご講演では、先進的な取組事例や、今後我々が向かうべき方向に関するヒントを多々ご提示頂いた。これを元に、本邦において取組を一段と拡大し、深めていく上での方策や展望等について、委員の皆様からご意見を頂きたい。

- (一般社団法人全国地方銀行協会 一般委員長/株式会社福岡銀行 取締役常務執行役員 林様)
  - 第2部ではGFANZ日本支部・第一生命の稲垣氏からネットゼロ経済の移行に向けたGFANZの取組について説明を頂戴し、また第1部意見交換で高村委員からも主要金融機関の連携についてご意見をいただいた。この点に関し、一点だけお願いを申し上げる。我々全国地方銀行協会としては、会員銀行が脱炭素化に取り組む上での課題をGFANZ日本支部の皆様と共有し、一方で銀行自身や取引先における移行計画策定についてはGFANZ日本支部からアドバイスを頂戴する等といった、双方向の連携をさせていただきたいと考えている。また、会員銀行に対しては引き続き、GFANZ日本支部・関係省庁の取組の紹介を行っていく。
  - こうした連携を通じて、地方銀行は、今後もGXに向けた地域金融の主要な担い手としてリーダーシップを一層発揮し、これからも持続可能な社会づくりに積極的に取り組んでいく。引き続き皆様のご理解・ご支援を賜りたい。
- (GFANZ日本支部コンサルテティブグループ議長/第一生命保険株式会社 取締役会長 稲垣様)
  - ぜひコミュニケーションを太くさせていただいて、全国地方銀行協会の取組もGFANZ日本支部の活動に取り込んでいきたい。また、グローバルのトレンド等GFANZ本体で実施している内容についてもしっかりと連携させていただく。
- (株式会社国際協力銀行 執行役員 企画部門サステナビリティ統括部長 矢野様)
  - ESG金融の拡大進展に向けた足許の課題認識及び取組状況について三点述べる。
  - 1点目。ESG金融の拡大・進展を図る上では、ESG金融の需要サイドにおける取組に加え、供給サイドである金融側がエンゲージメントの実施などによってプロアクティブに動き、ESG金融の供与先における取組を推進していくことが重要。例えば気候変動関連であれば、移行計画の策定支援、気候関連情報開示支援のみならず、ESG金融の供与対象となり得るプロジェクトのバンカブルな形での組成支援も重要。加えて、日本国内に留まることなく世界規模での取組を意識して活動していくことも重要と思料。
  - 当行では、このような認識の下、例えば気候変動対応に関しては、AZEC構想にも基づきつつ、日本政府・日本企業と連携しながらアジアの国々に対するエンゲージメントを強化してきている。それぞれの国の特性や事情を踏まえ課題を設定した上で、日本企業の優れた技術も用いたソリューションを提案し、ESG金融を活用する具体的プロジェクトを組成することを通じて、アジアの国々のネットゼロへの移行を加速するための取組を進めている。当行としては、日本と世界、官と民の結節点に位置する独特のポジションを最大限活用し、日本の技術やESG金融を活用する様々なプロジェクトの具体的な実現に貢献していきたいと考えている。

- 2点目。ESG金融拡大の上では、量的な観点のみならず、リスクコントロールやバ  
ンカビリティの観点から、金融提供者による多国間・官民の連携が重要であって、  
その中で公的金融の果たすべき役割は大きいと認識。こうした中、当行としては  
国際機関、米豪等同志国の開発金融機関、さらには途上国・新興国の公的金融機  
関等との連携によりリスクコントロールを強化するとともに、バンカブルなESGフ  
ァイナンスの具体的な組成に積極的に取り組んでいる。
- またESGの諸課題を解決において大きなカギを握るイノベーションに対する支援拡  
大の必要性も強く認識。政策金融機関としてのリスクテイク機能を一層活用しな  
がら民間資金を動員しつつ、ESG金融の拡大に貢献してきたいと考えている。
- 3点目。気候変動対応においては再生可能エネルギーのみに偏重することなく、  
各国の特性や事情を踏まえたトランジションの推進が重要。しかしながら、多排  
出産業に対しトランジション・ファイナンスを供与した場合、一時的にファイナ  
ンスド・エミッションの増加に繋がり得ることから、ファイナンスド・エミッシ  
ョンの開示をベースとした昨今の国内外の気候関連情報開示の枠組みの下では、  
金融機関にとっては積極的に取り組み難い側面もある。かかる課題を解決すべく、  
昨年、金融機関による気候変動対応の進捗を測る指標として、将来のGHG排出削減  
貢献量などに焦点をあてたフォワードルッキングな新たな指標に関する議論が国  
内外で進展したことを非常に有意義だと認識しており、こうした議論の更なる活  
性化に期待。

- (一般社団法人投資信託協会 会長 松下様)

- 先ほどからエンゲージメントに向けた取組の話をしていただいたが、投資運用会社は  
エンゲージメントに向けた議決権行使などのスチュワードシップ活動を通じて投  
資先企業の持続的成長に向けた適切な行動を促していく社会的な役割が期待され  
ていると考えている。
- 主な会員で日本株を自社運用する運用会社は70社程度ある。新規参入したばかり  
の運用会社を除いた全ての運用会社が、金融庁の定めるスチュワードシップ・コ  
ードの受け入れを表明し、エンゲージメントや議決権行使などのスチュワードシ  
ップ活動に邁進している。
- また、当協会では業界活動の底上げを目指し、各社のスチュワードシップに関す  
る取組状況や事例を毎年調査し公表している。そうした調査から、近年はESG観点  
をエンゲージメント先の選定に取り入れ、対話テーマとして組み入れる様子や、  
改善が見られない際には議決権行使に反映させるなど、スチュワードシップ活動  
にESG観点を組み込む動きが活発になっている様子を確認している。
- 当協会では、業界活動としてスチュワードシップ活動の高度化、さらにはその先  
の企業行動の変革を通じて、持続可能な社会の実現に向けて貢献していきたい。
- さて、2024年から始まった新NISA制度では抜本的な改革があり、これまで投資に

関わってこなかった個人の認知度が飛躍的に上昇した。この流れを活かし、新NISAを通じたESG関連投資が行われることが望ましいと考える。

- 新NISAには成長投資枠とつみたて投資枠があり、つみたて投資枠では280件ほどNISA適用の認定をいただいているが、そのうちESGファンドはまだ3件程度しかなく、幅広いラインアップに増やしていくことが重要である。
- また、この春には金融経済教育推進機構の設立が予定されており、個人がESG投資をはじめとするESG関連の投資信託への投資を通じてサステナブルな社会の実現に貢献できるということを実感できるような教育がなされることで、ESG関連投資の理解も一層深まるのではないかと期待している。
- 最後に、当協会としては若年層をはじめとする幅広い年代におけるESGやサステナブルに関する多様な投資ニーズに即した商品の組成や運用、開示、投資先企業へのエンゲージメント等々、様々な課題について検討を進め、各社における取組事例の取り纏めなどを通じ、会員全体への情報共有に取り組んでまいりたい。

- (一般社団法人日本損害保険協会 一般委員会委員長/あいおいニッセイ同和損害保険株式会社 取締役専務執行役員 白井様)

- 損害保険業界の気候変動に関わる対応方針やエンゲージメント状況について説明し、次に自身が所属するあいおいニッセイ同和損保のエンゲージメント状況や課題について述べる。
- 当協会は2021年に気候変動対応方針を策定し、国及び国際社会の取組との協調を図りつつ、気候変動対応を推進していくことを方針として掲げている。方針策定後の3年間で、会員各社向けの勉強会や各社の特徴的な取組を記載したニュースレターの発信など、会員の取組推進に向けて活動してきた。
- エンゲージメント状況について、当協会が会員各社に対し行った昨年末のアンケートによると、大手損保社を中心に主に株式投資先に対して気候変動に関する対話を行っていることを確認している。大手損保社はスチュワードシップに則り、サステナビリティを考慮した建設的な目的を持った対話を通じ、中長期的な視点で投資先企業の企業価値向上・毀損防止に努めるとともに、持続的成長を促すことを目指している。
- また、各社のスチュワードシップの概況報告によると、対話先の選定基準は各社それぞれだが、保有時価が大きい企業や気候変動などESG課題の重要性が高いと考えられる企業を中心に対話を行っている傾向にある。また、ESG課題に関する具体的な対話事例については各社とも開示を強化している。
- このように大手各社が対話の取組を強化する中で、当社あいおいニッセイ同和損害保険株式会社も2023年度から専任の対話チームを設置する等体制を強化している。具体的には気候変動に関する対話を大幅に増やすとともに、人的資本や人権への対応についても多くの企業と対話を重ねている。こうした対話を通じて、投

資先企業が抱える課題を共有しソリューション提案に結び付けた事例も出てきている。

- 2023年11月、MS&ADグループでは保険引受先と投融資先に関わるGHG排出量削減目標を公表した。今後は投融資先だけではなく、保険引受先についても対話を通じて、お客様の抱える課題を共有し、お客様とともに課題解決に取り組んでいく。
- 課題として、このような取組を実行するためには、多くのお客様と対話できるよう、社員全体の知識レベルの引き上げが必要である。また、お客様と深みのある対話を行えるような専門性のある人財を複数の分野で確保することも大切である。そのため、当社ではこうした人財を計画的に育成していく予定である。そして、お客様の課題解決に対する期待に応えられるような商品・サービスなどの高品質なソリューションを今後も提案していきたいと考える。

- (株式会社日本総合研究所 理事長 翁様)

- 大きく3点述べさせていただく。一点目、我が国全体の脱炭素実現には規模を問わずあらゆる企業の取組が不可欠で、できるだけ多くの企業へアプローチすることが重要である。特に銀行、地方銀行、協同組織金融機関の役割は大きい。気候変動対応は経営には影響がないと考えている中小企業も含め、広範な企業に能動的にアプローチを行い、対応を促すことが求められる。大企業についても、投資家がエンゲージメント姿勢を積極化している点は心強いが、企業数に比べて投資家側のリソースが限られており、かつパッシブ投資家も多いことから、どの程度まで対話を進められるかという課題がある。多くの企業に取組を促せるよう、生命保険協会の清水委員が説明されていたように、エンゲージメント対象の拡大を検討する必要がある。
- 2点目、特に中小企業に対する銀行の支援については、課題の明確化と多様な支援を提供できる連携体制の構築が重要である。各企業が抱える様々な課題の解決には、対話を通じて気候変動問題の理解を深め、課題を明確にした上で多様な支援の提供が必要になる。特に中小企業にとっては排出量削減や気候関連ビジネスの創出へ向けた具体的なソリューションの提供が重要になる。全国銀行協会の加藤委員から指摘があったが、こうした支援は金融機関単独では難しいため、金融機関同士や他専門家、企業、自治体等との連携を推進し、多様な支援が提供可能な体制を構築することが重要である。
- 3点目、エンゲージメントのための投資家側の体制整備が一層重要となる。企業向けの投資家のエンゲージメントについては、スチュワードシップ活動の実質化をさらに追及することが重要である。PRIの木村氏から責任投資の「守り」から「攻め」へという講演があったが、“Engagement for Change”と言われているように現在の投資家のエンゲージメントは積極化しており、例えばPBR指標や株価等の財務諸表を意識したエンゲージメントを行えるようになってきている。そこで

重要な点は、短期的ではなく持続的な成長を促し、そこには必ず将来のサステナビリティの要素を含む、という点である。エンゲージメントにあたっては、財務諸表、経営戦略、サステナビリティ、各テーマを分けて捉えるのではなく、事業やビジネスモデルの改革からトータルで議論し、どのようにサステナビリティを確保していくか、という対話が広がることが重要ではないか。この点では投資家サイドの人材育成も極めて大きな課題である。

- (国連環境計画・金融イニシアティブ (UNEP FI) 特別顧問 末吉様)
  - 少々辛口のコメントを述べる。20数年に渡るUNEP FIの活動を通じてESG金融の初期段階やPRIの日本導入等からこの問題に関わってきているが、日本のことをとても憂慮している。なぜならESGやSDGs、気候危機、生物多様性などの社会問題に関わる危機感と切迫感が世界と共有できていないのではと感じるからだ。
  - 例えばNHKとBBC、CNNの報道を見ると、その姿勢の視点の違いが鮮明である。日本は何か取り組むにあたり、なぜこれに取り組むべきなのか「Why」を考えず、暫く放置してしまう。そして取り組む緊急性が生じた際に、「Why」を考えず、何をすべきかの「What to do?」という思考に走ってしまう。
  - 世界の危機感と切迫感を共有しないなかで世界の潮流に乗れるのか。TCFD賛同企業数は世界で4,000強に対し、日本単独で1,400を超えている。この数字は世界トップだが、この数字の通り日本はクライメートチェンジやカーボン排出量削減の意識も世界トップクラスであるのかというと、実態は全く異なると考える。
  - 例えば、NHK BSでドイツのZDFニュースを視聴したが、2023年におけるドイツの総発電量のうち56%が自然エネルギー・再生可能エネルギーによるものであり、初めて過半を超えたという。ドイツは2030年までにドイツの総発電の80%を自然エネルギー・再生可能エネルギーにすることを目標としており、現時点で56%であるなら80%は指呼の間に入ったのではないか。これに比べ、日本の自然エネルギー・再生可能エネルギーの比率と目標はどうか、この場では敢えて数字は言わないでいく。ドイツではご存じの通り、再生可能エネルギー拡大は今のドイツにとって最優先されるべき公益であると位置付けられている。非常に羨ましい国家理念ではないか。日本はこうした国と競争していかななくてはならず、そしてその競争は既に始まっている。
  - もう1点、本パネル内で数名から言及のあった今話題のGX推進法に関して単純な疑問を持っている。なぜ150兆円なのか、なぜ100兆円ではないのか、なぜ200兆円ではないのか、一体誰の声を聞いて150兆円と定めたのか。なぜ今なのか、なぜ10年前、5年前、せめて3年前にできなかったのか。最も怪訝な点は、150兆円の投資による投資結果・投資効果に対するコミットメントが見えないことである。脱炭素成長型経済構造移行推進戦略の前文で、戦後最大の産業構造の転換と謳っているが、150兆円の使用方法を述べるだけであり、150兆円を投資した後に日本の

産業構造がどう転換しているのか、日本の経済がどうなっているのか、CO<sub>2</sub>は何%削減されているのかが不透明である。また、気候変動に関する政府間パネル（IPCC）が要求している2035年までの60%削減（2019年比、CO<sub>2</sub>のみでは65%）に向けた日本のNDC（国が決定する貢献）のコミットメントはどのようなになっているのか。

- 最後に、本パネルの在り方についてお願いがある。本パネルに出席する都度、パリ協定の直後の2016年にEUが始めた金融ハイレベル・パネルを思い出す。そこでの目標は、EUの経済をサステナブルにするために、まず金融がサステナブルになる必要があるというものである。当パネルと同じ名前の「ハイレベル・パネル」である。その結果、ご存じの通りEUタクソノミーが制定され、日本を含む様々な国がこのEUタクソノミーに縛られ始めているのではないか。
- 錚々たる日本の金融界の代表者が集まっている当ハイレベル・パネルにおいても、より具体的な足跡を残すようなことを目指したパネルの在り方であっていただきたいと考えている。特に、GFANZ日本支部の稲垣氏も言及していたように、日本の金融界が、日本の社会や経済をどういう国にしていくのかというコミットメントを、委員の皆様から是非出していただきたい。

- （一般社団法人日本金融人材育成協会 会長 森様）

- ESG金融の人材育成の観点で中小企業支援をしており、何名か話題に触れていただいた中小企業について述べる。
- カーボンニュートラルの実現に向けて完全炭素化の技術を活用しつつ、2つのプロジェクトに取り組んでいる。1つは、「海の海藻によるCO<sub>2</sub>吸収（ブルーカーボン）」のプロジェクトであるが、2024年年初の能登半島地震の影響で中断しているため、もう1つの「廃プラスチックの炭化によるCO<sub>2</sub>削減&吸収」について説明する。環境省に相談しながら、完全炭素化のテクノロジーを持つ大木工藝と連携し、当協会や北井工務店、島津製作所の島津テクノリサーチ等によるプロジェクト連合体を組成している。当プロジェクトはESG金融面から京都中央信用金庫などの伴走支援を受け、取り組んでいる。
- 廃プラスチックは多くがリサイクルできずに焼却処理によるCO<sub>2</sub>排出等の問題がある。そこで、ロータリー式の炭化装置によって廃プラスチックから炭素を取り出すことでCO<sub>2</sub>排出量の削減を実現し、同時に追加の化石燃料は不要で稼働できる自燃システムの開発を行っている。
- カーボンニュートラルは中小企業にとってペイン（負担）という捉え方もあるが、知的財産を有した中小企業は数多く存在するため、そうした中小企業を軸にカーボンニュートラルを実現する新たなバリューチェーンとサプライチェーンを構築していくことが重要だと考える。
- この炭化装置に係る環境基準の遵守について京都府等の自治体に説明にいったと

ころ、自治体の方から、竹炭事業者が高齢化やカーボンニュートラルで減少しているため、給湯システムを備えたこの自燃式炭化装置は過疎地対策としても活用できないか、ハウス栽培で雇用を生み出せないか、との提案があった。また、島津テクノリサーチやアイシン高丘（トヨタ自動車関連会社）からも提案を受けており、ポジティブインパクトの事業化に取り組んでいる。

- その事業化に不可欠なことが、情報開示による金融機関や投資家からの投融資である。プライム市場・上場会社を中心に有価証券報告書等によるサステナビリティ情報開示が進められている一方、中小企業の情報開示についてはまだまだ進んでいない。
- 当協会では、内閣・知的財産戦略本部が開発した経営デザインシートを用いて、事業体のサステナビリティデータに留まらず、エコシステム全体像の可視化に取り組んでいる。金融機関や投資家がエコシステムの成長促進を後押しする好循環に繋がればと考えている。ESG金融のさらなる発展を期待している。

- （公益財団法人国際金融情報センター 理事長 玉木様）

- 気候変動を含むサステナビリティの課題への取組は「Whole of Economy, Whole of Society」のアプローチであるべきということに対しほぼ異論はないのではないか。先程の第1部意見交換での日本政策投資銀行の太田委員のコメントにもあったが、日本の金融・日本の経済界は、相対的に低い国民の関心、当然のことながらそれは相対的に低い政治への関心という状況の中で活動しており、この国では選挙の争点に気候変動問題が上がることはない。
- こうした中で、政策、そして金融界のアプローチも、基本的には産業別あるいはエネルギーという形で展開している。しかしながら「Whole of Economy, Whole of Society」であるためには、例えばIAE（一般財団法人エネルギー総合工学研究所）が言うように、個人の行動変容と個人の参加が極めて重要である。
- では、金融界が個人にどのような関係を持つことができるか。基本的には個人が差し出した貯蓄の使い方は、情報はシャットアウトされ金融機関任せの状況になっている。しかしながら、これだけ差し迫った状況であれば、金融界が個人・国民の意識へ働きかけるポイントは何点かある。
- 1点目は住宅である。住宅は個人の経済的な判断として人生最大のものであり、その判断が忽ちストランデッド・アセットになってしまうような住宅を購入する判断をしないように、これから復活するであろう金利の下で、住宅ローンの提供方法を金融界は積極的に考える必要がある。
- 2点目は農業である。この場には農業関連の金融機関はいないが、個人事業者である農業関係者・農業事業者が、どのような農業・畜産業経営をしていくかという点に対し、金融界は大きな影響を持っているはずである。
- 3点目は年金と保険である。先程PRIの木村氏が「Future Makerとしての投資家」

と述べており、全くその通りだが、その中でアセットオーナーという言葉を用いていた。年金や保険における真のアセットオーナーは、年金加入者であり保険契約者である。彼らが少しでもFuture Makerとしての役割を果たせるように、仲介機関である年金基金や保険会社は、より一層加入者・契約者の資金運用について意見を聞く姿勢が求められてもいいのではないかと考える。

- (高崎経済大学 学長 水口様)

- このESG金融ハイレベル・パネルは、日本の金融・投資業界全体としてESG金融を進めていこうという意図でできたものであり、こうした場があることは極めて重要である。
- 一方、ハイレベル・パネル立ち上げ以降、金融庁でもサステナブルファイナンス有識者会議が設置され、GFANZ日本支部も設立された。また、PRIの木村氏から紹介があったようにPRIは「Progression Pathways Framework」という新しいステップに動こうとしている。そういう状況の中、当パネルが今後何をすべきか。こういう場はとても重要だが、年に1回関係者が集まり1年間の活動報告をするというだけの場ではまだ足りないのではないか。
- 2022年度の当パネルの意見交換の場で、2023年10月に東京で開催されるPRI in Person に、当パネルとして意見を纏めてはどうかと発言をしたところ、皆様にご協力いただいて、実際に意見書をまとめることができた。関係者のご努力には大変感謝したい。その上で、折角なのでこの取組をもう一步進めてはどうか。例えば、ESG金融ハイレベル・パネルとして、PRIやGFANZ日本支部と何らかの形で連携する、何らかの形で支援するといったことを進めてもよいのではないか。当パネルとして、何かプロジェクトを設けても良いのではないか。かつては当パネルの下に2つのタスクフォース「ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース」「ESG地域金融タスクフォース」を設置し、実際に推進し、成果も上げてきた経緯がある。
- 先ほどGFANZ日本支部の稲垣氏の講演で、3つのギャップがあるという話があり、そのうちの1つが「アクションがない／移行計画がない」ということであった。移行計画を策定するためのフレームワークを開発されたとのことなので、例えばGFANZ日本支部と連携し、この場にいる各金融業界の皆様がその取引先の移行計画作成を支援するのはどうか。日本全体として移行計画を有する企業数を増やし、それをKPIとして来年の当パネルの場で報告ができれば、日本全体の移行計画も進んでいくと考える。これは一例だが、何らかの形で海外とも連携し、日本の発信力を高めることを考えても良いのではないか。

- (早稲田大学 法学部 教授 大塚様)

- 水口委員が述べていたように、金融業界で（移行計画策定支援等の）実行計画を

作っていただけたら今後のESG金融の発展に資するだろうと考える。また、日本から海外への発信も非常に重要である。

- GFANZ日本支部の稲垣氏が述べたように、排出量データと実態データにギャップがあることは大きな問題だと考える。企業にとっては正確な判断を金融業界にしていっていただきたいという要請が非常に強いが、現在はそれが必ずしもうまくいっていないと考える。このため、NZDPUという排出量データを比較可能な形で格納し、万人がアクセスできる官民でのプロジェクトに期待したいところであり、日本からの発信もしていただけると有り難いと考える。
- 少なくとも日本においてESGは環境政策進展の最大の原動力であると認識している。今後は中小企業、サーキュラーエコノミーやネイチャーポジティブ、化学物質などに範囲が広がっていくことを期待している。

- （環境省 鏈水統括官）

- 皆様の活発な議論に感謝申し上げます。皆様のご協力により、ESG金融ハイレベル・パネルは最大限有意義な意識醸成の場となった。また、様々なご意見をいただいたことにも感謝申し上げます。次回以降の当パネル運営の参考にさせていただく。本日の議論の模様については、事務局にて概要として取り纏めた上で対外公表させていただく予定である。

## 閉会挨拶

- （八木環境副大臣）

- 本日はお忙しい中お集まりいただき、我が国のESG金融の現状や今後の展望について活発な御議論を交わしていただいた。委員の皆様、基調講演をいただいた皆様に心より御礼申し上げたい。
- 本パネルの締めくくりとして、この間の国内外の動きを改めて振り返らせていただく。2023年12月、初めてグローバル・ストックテイクを実施したCOP28では、世界の平均気温上昇を1.5℃に抑える目標達成に向けて、気候変動対策を加速する必要性が国際的に共有された。我が国では、目標、適用、実施の3つのギャップを解消するため「世界全体でパリ協定の目標に取り組むための日本政府の投資促進支援パッケージ」を公表した。今後とも、1.5℃目標実現に向けて、世界全体の気候変動対策の推進に取り組んでいく。
- また、国内においては、産業分野はもとより、地域社会の脱炭素化も重視している。具体的には、地域と共生する再生可能エネルギーの普及を加速させるための法案を今国会に提出したほか、脱炭素先行地域の創出や、脱炭素の基盤となる重点施策の全国実施などを通じて、地域の脱炭素化と地域課題の同時解決に貢献していく。
- くらしの観点、すなわち国民生活や需要サイドの脱炭素化に向けては、住宅・建築物の脱炭素化の推進をはじめ、商用車の電動化、船舶のゼロエミッション化、先進

的なリサイクル設備への投資などのGX推進に取り組んでいく。

- 気候変動対策に加え、循環経済（サーキュラーエコノミー）、自然再興（ネイチャーポジティブ）の統合的な実現にも取り組んでいく。こうした取組の総合的な指針として、2024年度、弊省は第六次環境基本計画を公表する方針である。
- 新たな成長を導くグリーンな経済システムの構築を円滑に進めるための社会的基盤として、金融の果たすべき役割には大きく期待をしている。環境省としても、金融機関の皆様、政府の関係機関とも緊密に連携して取組を進めていく。
- 本日の議論が、わが国におけるESG金融の実践を一段と促進し、GXを初めとした我が国の戦略を加速させるきっかけとなることを期待申し上げたい。また、日本政策投資銀行の太田委員からもご指摘があった国民運動としてのデコ活を推進しなければいけないというお話もあった。金融業界を代表される皆様には、地元に戻られた際に、地域の皆様にもぜひその趣旨を説明いただき、国民の多くの皆様にご理解をいただけるような活動も併せてお願いしたい。
- 冒頭に伊藤大臣より13年前の本日起きた東日本大震災の話があった。未だ十分な復興はできておらず、今日までの間にも多くの災害が起きてきた。これからの復興も大変であるが、日本だけでなく世界でもこうした現象が起きているのも事実である。災害だけでなく、ウクライナの戦場、そして深刻に懸念されるガザ地区の人道状況など、戦争後の復興にどれだけかかるのかわからない地域もある。そうした中で、ESG金融の方法論も解決方法の一助になると考えており、こうしたことにも心を馳せて取り組んでいただけるとありがたい。

以上