

グリーンリストに関するワーキンググループ（第9回）議事要旨

日時：2026年3月12日（木）9：30～11：30

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

天田 真樹	三菱 UFJ 銀行 サステナブルビジネス部 部長
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
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
菊池 理恵子*	株式会社日本格付研究所 サステナブル・ファイナンス評価本部 評価部 部長
佐々木 宏樹	明治大学 農学部食料環境政策学科 専任准教授
清水 規子*	公益財団法人地球環境戦略研究機関 持続可能なファイナンス・ビジネスタスクフォース 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 マネーシング・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 社会経済研究所 (兼) サステナブルシステム研究本部 上席研究員
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
林 寿和	ニッセイアセットマネジメント株式会社 サステナブル投資推進部 サステナブル投資リサーチヘッド 専門部長
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
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
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 環境共生部 部長

<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、以下の議論がなされた。
 - (1) 優先課題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、グリーンリストは例示の一覧として、追加のみではなく削除も含めて今後の作業を検討すべきであるとの意見があった。一方、グリーンボンドにおける償還期間等を踏まえ、例示のリストではあっても、記載の削除が企業のレピュテーションリスクに繋がらないよう、削除する場合でも但し書き等を加筆する等も含め慎重に検討すべきとの意見があった。
 - (2) 今後の WG の開催頻度について、重要な論点がある場合など、重点的に見直す年度を定期的に設けるとよいのではないかと意見があった。
 - (3) ISSB により法定開示化されたために、脱炭素については、インパクトレポーティングに対する投資家の関心低下を懸念する事業者の声がある。生物多様性分野においても同様の議論が想定される中で、グリーンリストにおける資金使途の明記及びそれに依拠したファイナンスの実施が、取組の発信と更なる促進に貢献するのではないかと意見があった。
 - (4) 現在、トランジションプロジェクトとグリーンプロジェクトを分類することが求められているが、特定のボンドやローンの資金使途として両者を組み込む必要がある場合、特に国内市場では、単一プロジェクトでは実務的な調達額に積み上がらないことが多く、両分類のプロジェクトを複数組み込むケースが多い。そのため、資金使途が特定の分類に限定されてしまうルールになると、ボンドやローンの実行に制限が出てしまう可能性があることから、ICMA や LMA へ、両方を組み込むことの必要性について発信できないかと意見があった。
 - (5) グリーンリストにおける例示について、トランジションに関連する要素が含まれる場合には、国内におけるトランジション・ファイナンスの基本指針に係る今後の議論も踏まえ、記載の整理を進めるべきではないかと意見があった。

3. グリーンリストの改訂方針（案）について

- 資料 3-2 及び資料 4-1 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 各大分類の改訂方針について

- (1) 改訂方針及び改訂案について、特段異論はないとの意見があった。
- (2) インフラの適応分野や、生物多様性・自然資本を資金使途とするネイチャー分野のローンの実例が増加していることから、今回の改訂における上記分野の拡充は市場のニーズに合致しており有効であるとの意見があった。
- (3) 適応・ネイチャー分野のプロジェクトは定性的な説明が多くなるが、リストへの記載が発行体や

評価機関の実務を後押しするとの意見があった。

- (4) 事業成果を直接的に報告できる指標が拡充されたことで、発行体の負担が軽減され、より実務に即した報告が可能になるとの意見があった。
- (5) 「単一のグリーンプロジェクトが複数の環境改善効果をもたらす場合がある」と追記されたことは、例えば地球温暖化対策として有効な農法が、生物多様性に悪影響を及ぼすといったトレードオフが生じる可能性がある農業分野のプロジェクトにおいて、重要な観点であるとの意見があった。
- (6) GCP に基づき、資源循環分野の指標が拡充されたことで、国内発行体が国際的な原則との整合性を確認しやすくなり、リストの利便性が向上するだろうとの意見があった。
- (7) 別表注記の GEP の加筆部分について、定義の記載だけでなく、グリーンリストにおける位置づけを明確にする説明を追記すべきとの意見があった。
- (8) GEP ガイダンス文書の参考資料として、原文の英文に加え、環境省作成の仮訳も追加すべきとの意見があった。
- (9) GEP の具体的な資金使途のニーズはまだ規範化するほど多くないため、現状通り注記に留める形で問題ないとの意見があった。一方で、ニーズは多いものの、按分計算の煩雑さ（使用用途を特定し、それらを何らかの費用として再計算する必要性。加えて、事後に変更が生じた際の対応要否等）が発行のボトルネックになっているとの意見があった。
- (10) トランジションに関する参照文書としてクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック（CTFH）に加え、クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン（CTBG）の追加を検討してはどうかとの意見があった。
- (11) ネガティブな環境効果の例はあくまで例示であるということを強く発信するべきだろうとの意見があった。
- (12) 別表注記の表記方法が、本文の注釈と誤解される懸念があるため、注意事項であることを明確に示してはどうかとの意見があった。
- (13) 意見募集のエンボイドカーボンの追記については、リスト全体にライフサイクルの考え方が反映されているため、現状のまま追記しないという対応に異論はないとの意見があった。

3.2 今年度以降の改訂の方向性について

- (1) LMA のグリーンローン原則にある、大分類 11「グリーンテクノロジー」の概念を、リストの小分類 9-1 や 9-2 に取り入れて整理してはどうかとの意見があった。
- (2) GEP は、日本の製造業にとって重要だが、直接的な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトとは少し方向性が異なるため、本文とは別のコラム形式で解説してはどうかとの意見があった。
- (3) 関心が高まるネイチャーやブルー等のラベル債について、関連プロジェクトがリストのどの分類に該当しうかを横断的に整理して示してはどうかとの意見があった。
- (4) 分野横断的に環境改善効果が含まれるプロジェクトについては、今後例示を拡充するか、別のガイダンスとして整理することも有効ではないかとの意見があった。
- (5) プロジェクトの適格性の判断コストをどの主体が負担するかについて、本リストのような例示のリストの場合は発行体や評価機関がそのコストを負担しており、規制的なタクソノミーの場合には

タクソミーの策定主体がそのコストを負担している。アプローチによって柔軟性とコスト負担は異なるとの意見があった。

- (6) 発行体の裾野を広げるためにも、リストの視認性向上は継続的に実施してほしいとの意見があった。
- (7) グリーンインフラの評価指標に関する資料や研究は、複数の指標を用いた多面的評価の参考になるとの意見があった。
- (8) 生物多様性分野は資金規模が小さいため、他の環境分野とのシナジーが生まれる形で、現場に資金が届く仕組みが必要であるとの意見があった。
- (9) ネガティブな影響への配慮だけでなく、プロジェクトがもたらすポジティブな相乗効果や社会・経済への貢献も積極的に示すことで、より多くの事業者の関心を引くべきとの意見があった。
- (10) ネガティブな環境効果を判断するプロセスについて、判断指針に記載されている階層の中で、実務において過不足はないか、実務者側の意見を聞いた方がよいのではないか、との意見があった。
- (11) ネガティブな環境効果を判断するプロセスについて、評価機関からは、評価実務においてはプロジェクトの性質（プロジェクトの所在や規模、リスクの大きさ）に応じて柔軟かつ適切に評価を行うよう心がけていること、また、資金調達者と丁寧に議論し、著しい環境影響の回避という趣旨を意識しているとの意見があった。
- (12) 近年乱立する蓄電所プロジェクトに関し、将来の廃棄時に生じるリスクを予見し、現段階から注意喚起のメッセージを発信することが重要であるとの意見があった。
- (13) 建築物についてライフサイクルカーボンの算定が制度化される方向であり、その動向を踏まえた将来的な修正の可能性は検討してもよいだろうとの意見があった。
- (14) GCP に関する議論は現在進行中であり、引き続き動向を確認する必要があるとの意見があった。
- (15) 付属書の巻末にある各種認証・ラベル制度のリストは見落とされやすいため、本文の関連箇所から参照を促す工夫が必要であるとの意見があった。

4. 閉会

○事務局より閉会が宣言された。

以上