

グリーンリストに関するワーキンググループ（第10回）議事要旨

日時：2026年9月15日（火）9：30～12：00

場所：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

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

エナジーシステムズ部門 サステナブルファイナンス部 日本統括

菊池 理恵子 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

マネージング・ディレクター/サステナビリティ&フィナンシャル・ソリューション部長

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 担当部長

平野 裕子 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 教授

山野 博哉* 国立大学法人東京大学大学院 理学系研究科 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 環境共生部長

<オブザーバー>

金融庁、経済産業省、国土交通省、農林水産省、林野庁

議事

1. 開会

2. 設置要綱の改訂について

- 資料 3 に基づき、事務局より説明がなされた。

3. 今年度の改訂に向けた検討の方向性について

- 資料 4 及び参考資料 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。

3.1 今年度の検討課題とその検討方針について

- (1) 全体的な進め方に異論はないとの意見があった。
- (2) 循環経済など、個別テーマの記載を検討する際には、全体の中でのバランスや粒度について確認する必要があるとの意見があった。
- (3) 国際的な潮流に変動がある中、国内計画や国家戦略として推進するキーワードがグリーンリストに示されていることは、発行体の安心感につながるため重要であるとの意見があった。
- (4) グリーンリストが例示のリストである原則を踏まえ、記載の粒度が細くなるほど規範性を帯びてくる点に留意し、適切な粒度のコントロールが求められるとの意見があった。
- (5) グリーンリストの記載が増えている状況を踏まえ、キーワード検索や AI 機能を用いた検索ツールの整備を検討してほしいとの意見があった。
- (6) グリーンリストの記載の出典を確認できると、記載されている背景や考えが理解しやすいとの意見があった。
- (7) グリーンプロジェクトの適格性を判断する実務の観点では、グリーンリストに掲載されているかどうか重要であるとの意見があった。
- (8) 将来的に資金需要が拡大する余地が見込める事例を拡充することも重要だろうとの意見があった。
- (9) 国内計画等の項目を抽出するプロセスは、抽出負担を軽減できるような型や手順を確立することが望ましいとの意見があった。
- (10) 実務現場でのアイデア共有や案件組成の円滑化に向け、分かりやすい成功事例を取りまとめた事例集のようなツールの提供が有益であるとの意見があった。加えて、環境影響評価やネガティブチェックを担う実務業界の認知度を向上させる観点も必要だろうとの意見があった。
- (11) インフラ業界ではグリーンファイナンスの認知度は高くないため、グリーンボンド等の発行による具体的なメリットを整理し発信することで、事業を実施する現場側にもグリーンファイナンス活用の意義が伝わるだろうとの意見があった。
- (12) グリーンファイナンス自体は実体経済をグリーンに移行させる通過点であることを踏まえ、グリーンファイナンスが目指す最終的なゴールや目的を明確に伝えるべきとの意見があった。
- (13) 国際基準や実務上の議論にとどまらず、学術的な幅広い議論や視点も検討に反映していくことが望ましいとの意見があった。

- (14) 生物多様性分野は、グリーンリストへの記載を細かくしすぎると個別の内容に踏み込んでしまい得るため、グリーンリストと発行事例の粒度のバランスを意識するべきとの意見があった。

3.2 改訂にあたり考慮すべき国内外の動向について

- (1) 政策文書からキーワードを抽出する際には、計画策定の背景や元の文脈を考慮し、記載の分類や記載内容を検討するべきとの意見があった。
- (2) グリーンリストの追加案の中には、具体的な資金使途や明確な環境改善効果が想像しづらいものが散見されるため、事業者が実際の資金使途を具体的に想起できるよう、記載内容を工夫すべきとの意見があった。加えて、資金使途を拡充する際には、プロジェクトの構成要素を整理し、環境改善効果や指標を示すべきとの意見があった。
- (3) 政策文書からそのまま引用・追記をすると、具体的な資金使途が想起できない各省庁のウィッシュリストになる懸念があるとの意見があった。
- (4) 金属回収に係る資金使途には、重金属等の汚染物質を回収するプロジェクトとレアメタル等の有価物を回収するプロジェクトが考えられる。大分類 3 は汚染物質の流出防止が中心であるため、金属回収に係る資金使途を一律で大分類 3 に分類するのは不自然であり、適切に整理する必要があるとの意見があった。
- (5) 大分類 3 と大分類 9 の曖昧さは課題である一方で、サーキュラーエコノミーに関連する記載は大分類 9 へ分類することが実務上も整理しやすいだろうとの意見があった。
- (6) 近年の資源循環に関する国内政策・計画は資源安全保障の要素が強くなっており、環境目的とのバランスや文脈に留意する必要があるとの意見があった。
- (7) 災害廃棄物の処理に係る資金使途は、対象とするプロセスによって環境リスクや便益が異なるため、より解像度を上げて整理する必要があるとの意見があった。
- (8) 複数の分類に当てはめられうる資金使途は、1 つの分類に限定せずに、複数の分類に該当し得る旨の注記や解説を設けることが望ましいとの意見があった。
- (9) 社会経済の基盤として環境が存在しており、環境的便益と社会的便益を同列に扱うことは、実質的な環境インパクトの希薄化につながる恐れがあり、留意すべきとの意見があった。
- (10) 発行体が複数の目的を兼ね備えた事業を推進できるよう、制度側からメッセージを発信することが重要だろうとの意見があった。その一方で、トレードオフの観点も重要であり、例えば、気候変動緩和と適応のトレードオフを適切に判断できる評価軸が必要であるとの意見があった。
- (11) 気候変動適応に関する事業では、従来のコンクリート構造物によるインフラ整備も含まれているが、ライフサイクル全体での負荷軽減が確認されて初めてグリーンプロジェクトと呼べるのではないかと意見があった。加えて、インフラ整備等の事業においても、環境に配慮した工法を推奨する要件設定が必要であるとの意見があった。
- (12) 気候変動適応のインフラ整備は人命を守ることが目的の一つと捉えると、どこまでグリーンの要素を取り込むかは、検討が必要であるとの意見があった。
- (13) 化学物質の管理等に関連する記載として、法令の範囲で汚染物質を抑制するものであればグリーンの追加性は認められにくいと考えるとの意見があった。
- (14) 法令遵守を超える取組であればグリーンの追加性は認められ得るものの、運用の工夫等による汚

染防止効果をハードウェアの列挙だけで捕捉することには難しさがあるとの意見があった。

- (15) 排出濃度が低くても総排出量が多い場合の評価など、BAU（ビジネス・アズ・ユージュアル）の設定やバランスの判断は実務的に難しいとの意見があった。また、法令遵守に近い事業であっても、イノベーションやサプライチェーン上の協力が必要不可欠である点を考慮すると追加性が認められるような事例があるとの意見があった。
- (16) トランジションとグリーンの整理について、国際基準との整合性やグリーンウォッシュの批判を回避する観点から、カーボン・ロックインの懸念がある項目は精査し、リストからの削除等を検討すべきとの意見があった。
- (17) 本リストにおける適格要件や国の長期ロードマップとの整合性を踏まえると、項目をリストから削除する論理的根拠を示すことが難しい場合もあるとの意見があった。
- (18) グリーンウォッシュとならないよう、トランジションとグリーンが重複し得る境界領域については、経済産業省のクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針にかかる議論の動向も注視し、論点を整理すべきとの意見があった。
- (19) ピュアプレイヤー（専業企業）等の買収資金（M&A・株式取得）は、国際原則でも適格性が認められており、評価実績や国内での資金需要も増加していることから、資金使途の対象になり得る事例や位置付けを明確に示す意義は大きいとの意見があった。
- (20) M&A を適格事業とする場合、単なる規模の合算ではなく買収後の事業継続性や環境インパクトの拡大、償還期間を通じた維持管理計画などを客観的に確認・説明できる規律が重要であるとの意見があった。
- (21) 大型 M&A による債券市場の需給バランスへの影響や論争的案件によるレピュテーションリスクを懸念し、リストでの後押しには慎重な検討が必要との意見があった。一方で、実際の大型 M&A 案件では、融資・債券・エクイティ等へ適切に配分されてファイナンスされるため債券市場の需給バランスを壊す懸念は低く、リストへの記載は投資家の裾野拡大につながるとの意見もあった。
- (22) M&A の整理にあたっては、グリーンリストに直接記載するのではなく、ガイドライン本体の研究開発費や関連費用の枠組みで整理する方が馴染むのではないかと意見や、リスト上での境界付け・類型化は慎重に行うべきとの意見があった。
- (23) 近年、気候変動に伴う農業・養殖・畜産分野のビジネスモデルの変革の需要が増えていることを踏まえ、食農分野の記載を拡充することが望ましいとの意見があった。
- (24) 「有機農業の推進に関する基本的な方針」の内容は、現行のリストの小分類 4 - 1 で包含可能と考えられるとの意見があった。
- (25) 海外で環境配慮型農法へのグリーンボンドの発行事例があることを踏まえ、食品・飲料料企業や関連する金融機関へのヒアリングを検討してはどうかとの意見があった。

3.3 今年度の改訂スケジュール（案）について

- 特段の意見はなかった。

4. 閉会

○事務局より閉会が宣言された。

以上