



サステナブルファイナンスの動向について

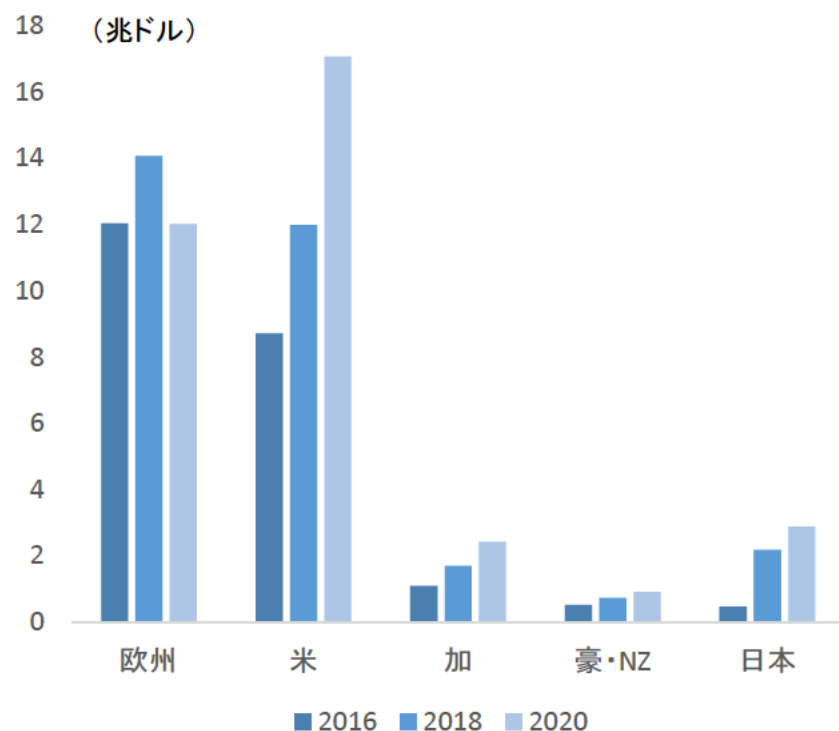
2021年12月15日(水)
財務省中国財務局

1. 国際的な動向
2. 金融庁・サステナブルファイナンス有識者会議
3. 企業開示の充実
4. 市場機能の発揮

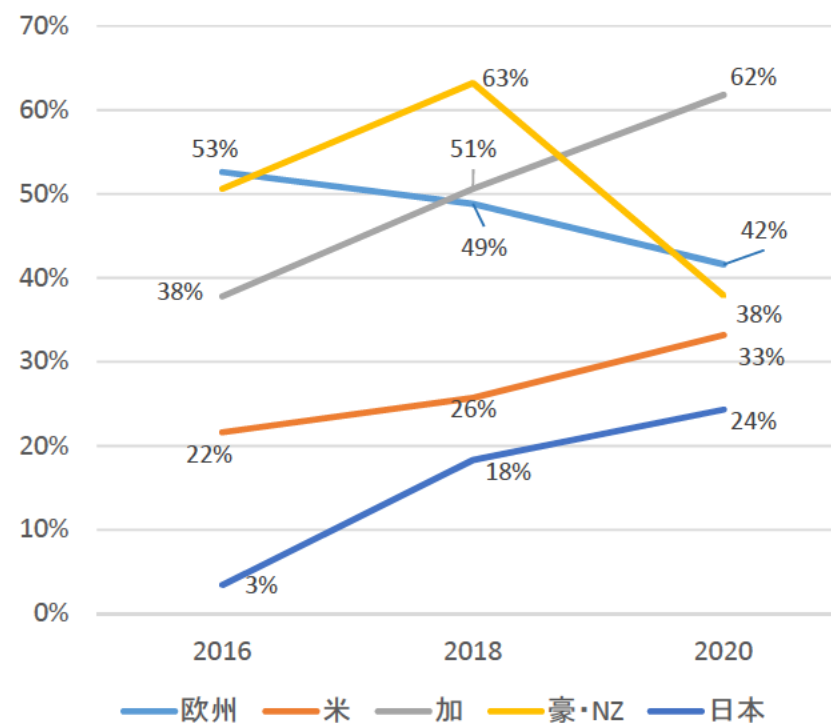
1. 国際的な動向：世界のESG投資市場

- 世界のESG投資額を集計している国際団体によれば、ESG投資は世界で増大傾向にある（2018年 30.7兆ドル、2020年 35.3兆ドル）。

地域別サステナブル投資運用残高



総運用資産に占めるサステナブル投資運用額の割合



(注) 欧州、豪・NZではサステナブル投資の定義が変更されたこと等に伴い、サステナブル投資運用残高又は割合が足許で減少

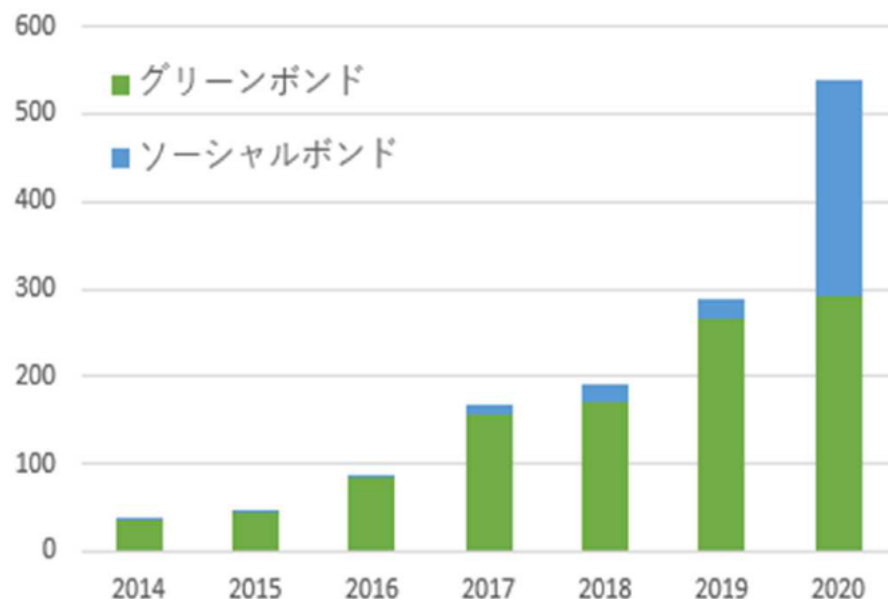
(出所) GSIA(Global Sustainable Investment Alliance)「GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020」

1. 国際的な動向：世界のESG投資市場

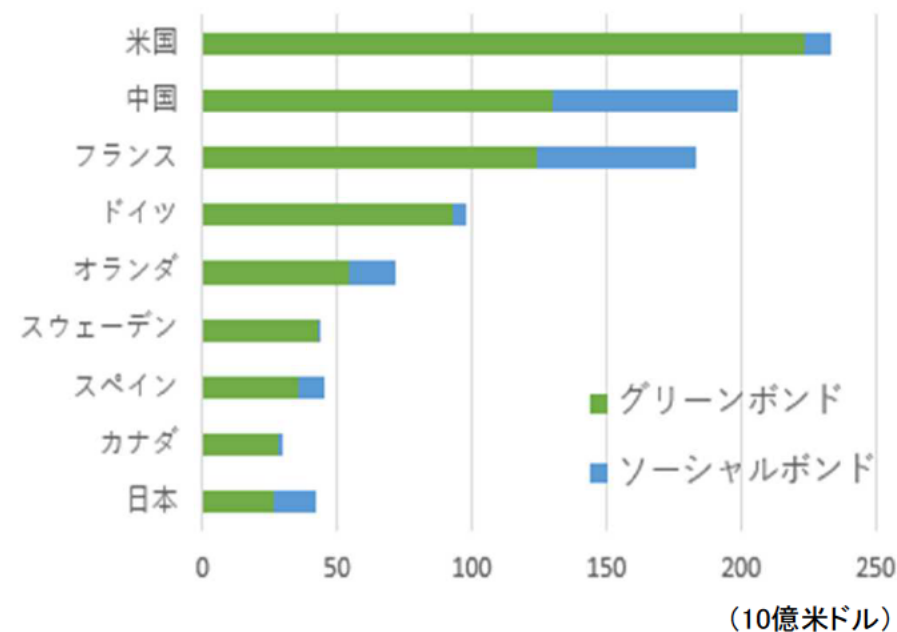
- グリーンボンドやソーシャルボンドといったESG関連債の市場規模は、世界的に拡大している。
- 日本の市場規模も近年着実に増加しているが、諸外国と比較すると未だ低い水準にある。

世界のESG関連債発行額推移

(10億米ドル)



国別のESG関連債累計発行額

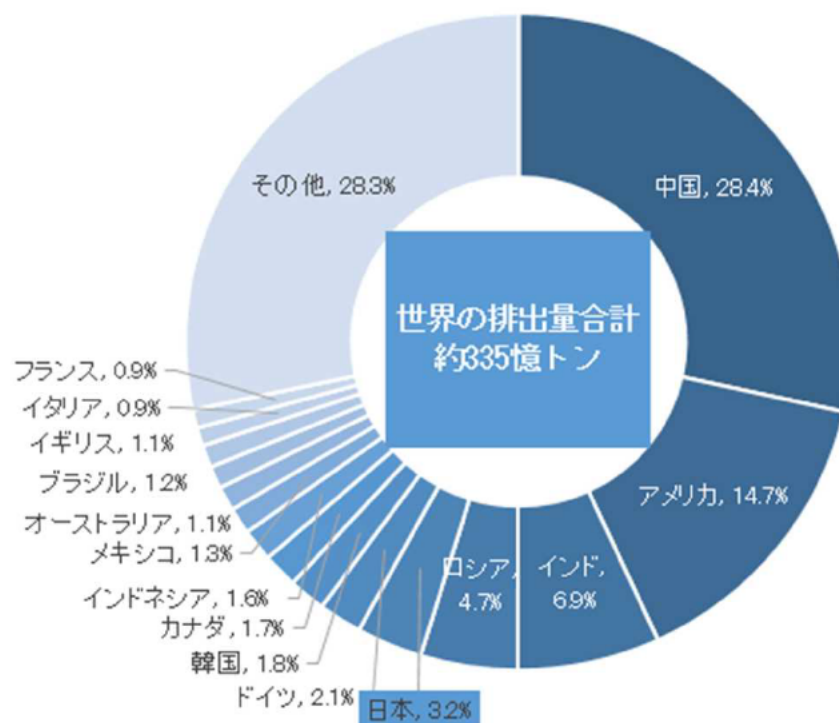


(出所) Climate Bonds Initiative

1. 国際的な動向： パリ協定とサステナブルファイナンス

- ❑ 2015年12月、第21回国連気候変動枠組条約締約国会議(COP21)において、2020年以降の温室効果ガス排出削減等のための新たな国際枠組みとして、**パリ協定**が採択。
- ❑ 気温上昇を2度より十分下方に抑えるとともに、1.5度に抑える努力を継続することを掲げ、今世紀後半に温室効果ガスの排出と吸収のネットゼロを目指すことを謳い、新興国も含めたすべての国に対して2020年より運用開始。
- ❑ IEA(国際エネルギー機関)によると、パリ協定の目標達成に向けた2040年までのエネルギー関連の必要投資額は、世界全体で**約54.4兆ドル(約5,930兆円)～約67.8兆ドル(約7,390兆円)**と試算。

世界のCO2排出量(2018年)



(出所) 全国地球温暖化防止活動センター

(参考) 主要国の2030年・2050年目標

	NDC（2030年目標）	2050年 温室効果ガス 排出ネットゼロ
英	2030年に▲68%以上（1990年比） ※2020年12月、NDC再提出	表明
EU	2030年に▲55%以上（1990年比） ※2020年12月、NDC再提出	表明
加	2030年に▲40～45%（2005年比） ※2021年7月、NDC再提出	表明
日	2030年度に▲46%（2013年度比） ※さらに、50%の高みに向け、挑戦を続けていく旨を併記 ※2021年10月、NDC再提出	表明
米	2030年に▲50～52%（2005年比） ※2021年4月、NDC提出	表明
中	2030年までに排出量を削減に転じさせる、 GDP当たりCO2排出量を▲65%以上（2005年比） ※2020年9月の国連総会、12月の気候野心サミットで習主 席が表明	（習近平主席が2060年までに CO2排出ネットゼロを表明）

（出所） 各種報道資料より金融庁作成

2. 金融庁・サステナブルファイナンス有識者会議 (2020年12月設置)

- 2050年カーボンニュートラルを「経済と環境の好循環」につなげることが政府全体の課題。
- 日本企業は脱炭素社会の実現に貢献する高い技術・潜在力を有しているが、必ずしも活かせてない。
- 国内外の成長資金が、こうした企業の取組みに活用されるよう、金融機関や金融資本市場が適切に機能を発揮することが重要。

座長	水口 剛	高崎経済大学学長
メンバー	足達 英一郎	株式会社日本総合研究所理事
	井口 譲二	ニッセイアセットマネジメント株式会社、チーフ・コーポレート・ガバナンス・オフィサー統括部長
	小野塚 恵美	カタリスト投資顧問株式会社取締役副社長COO
	岸上 有沙	特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム運営委員 Chronos Sustainability Ltd Specialist, Sustainable Investment
	小沼 泰之	株式会社東京証券取引所取締役専務執行役員
	洪澤 健	コモンズ投信株式会社取締役会長、シブサワ・アンド・カンパニー株式会社代表取締役
	高村 ゆかり	東京大学未来ビジョン研究センター教授
	田代 桂子	株式会社大和証券グループ本社取締役兼執行役副社長
	手塚 宏之	JFEスチール株式会社専門主監(地球環境)
	中村 篤志	一般社団法人生命保険協会一般委員長(明治安田生命保険相互会社常務執行役)
	長谷川 知子	一般社団法人日本経済団体連合会常務理事
	林 尚見	一般社団法人全国銀行協会企画委員長(株式会社三菱UFJ銀行取締役専務執行役員)
	林 礼子	BofA証券株式会社取締役副社長
	半田 禎	一般社団法人日本損害保険協会一般委員会委員長、(東京海上日動火災保険株式会社専務取締役)
	藤井 健司	グローバルリスクアンドガバナンス合同会社代表社員、金融庁総合政策局参事
	吉高 まり	三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社、経営企画部副部長プリンシパル・サステナビリティ・ストラテジスト
オブザーバー	財務省 経済産業省 環境省 日本銀行	

サステナブルファイナンス有識者会議報告書（概要）

－ 持続可能な社会を支える金融システムの構築 －

2021年6月18日

第1章 総論

基本的視点

サステナブルファイナンスは、持続可能な経済社会システムを支えるインフラ。民間セクターが主体的に取り組むとともに、政策的にも推進すべき。

横断的論点

ESG要素を考慮することは、**受託者責任**を果たす上で望ましい対応。

インパクトファイナンスの普及・実践に向け、多様なアイデアを実装していくことが望ましい。

タクソノミーに関する国際的議論への参画、**トランジション・ファイナンス**の推進（分野別ロードマップの策定等）が重要。

第2章 企業開示の充実

投資家・金融機関との建設的な対話に資する、サステナビリティ情報に関する適切な企業開示のあり方について幅広く検討を行うことが適当。

サステナビリティ

比較可能で整合性のとれたサステナビリティ報告基準の策定に向け、日本として、IFRS財団における基準策定に積極的に参画すべき。

気候関連

コーポレートガバナンス・コードの改訂（2021年6月）を踏まえTCFD等に基づく**気候変動開示の質と量の充実**を促すと共に、国際的な動向を注視しながら検討を継続的に進めていくことが重要。

第3章 市場機能の発揮

「グリーン国際金融センター」の実現により、世界・アジアにおける持続可能な社会の構築に向けた投融資の活性化に貢献。市場の主要プレイヤーが、期待される役割を適切に果たすことが必要。

機関投資家

ESG投資の積極的な推進やエンゲージメントに向けたコミットメントを強化することが重要。また、脱炭素化支援を目的とする国際的な取組みに参画し、情報収集や能力向上に努めるべき。

個人の投資機会

ESG関連投資信託の組成や販売に当たって**商品特性を顧客に丁寧に説明するとともに、その後の選定銘柄の状況を継続的に説明**すべき。金融庁において、資産運用業者等に対するモニタリングを進めることが重要。

ESG評価・データ機関

金融庁において、**ESG評価・データ提供機関に期待される行動規範**のあり方等について、議論を進めることを期待。

ESG関連プラットフォーム

諸外国における取引所の取組み例を踏まえ、グリーンボンド等に関する実務上有益な情報が得られる環境整備や、**ESG関連債の適格性を客観的に認証する枠組み**の構築を期待。

第4章 金融機関の投融資先支援とリスク管理

金融機関が、サステナビリティに関する機会とリスクの視点をビジネス戦略やリスク管理に織り込み、実体経済の移行を支えることが重要。

投融資先支援

投融資先の**気候変動対応支援**のため、ノウハウの蓄積やスキルの向上、分析ツールの開発等を進めることが重要。

リスク管理

金融庁において、金融機関とシナリオ分析の活用について議論を進めるなど、**気候変動リスク管理態勢の構築**を促すことが適当（上記の投融資先支援に加え、気候変動リスク管理に係る監督上のガイダンスを策定）。

3. 企業開示の充実: TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)

- ❑ 2015年12月、G20の要請を受けた金融安定理事会(FSB)は[気候関連財務情報開示タスクフォース\(TCFD\)](#)を設立。
- ❑ 2017年6月、[企業による自主的な開示](#)を促すための提言をまとめた最終報告書(TCFD提言)を公表。
- ❑ 金融庁、経産省、環境省等の関係省庁は、[TCFD提言に沿った開示に自主的に取り組もうとする金融機関や事業会社をサポート](#)。
⇒ 2019年5月、経団連等の呼びかけにより、「[TCFDコンソーシアム](#)」が設置された。TCFDに沿った開示を進めていく上での疑問点や望ましい開示内容について、投資家と企業が双方向の議論を行う。金融庁、経産省、環境省は運営面でサポートすると共に、[オブザーバー参加](#)。

(参考1)TCFD提言の内容

[気候変動](#)が、[企業財務にもたらすリスクと機会](#)を投資家等へ開示するために、推奨される開示内容として以下4項目を提示。(任意の情報開示フレームワーク)

ガバナンス	気候関連リスク・機会についての組織のガバナンス
戦略	気候関連リスク・機会がもたらす事業・戦略、財務計画への実際の／潜在的影響
リスク管理	気候関連リスクの識別・評価・管理方法
指標と目標	気候関連リスク・機会を評価・管理する際の指標とその目標

(参考2)TCFDコンソーシアムの概要



パリ協定の実現に向けて、[企業の気候変動にかかる取組の開示を進め、開示内容を投資家等が適切に評価し、資金供給が行われる好循環を構築](#)する必要がある。

「[TCFDコンソーシアム](#)」では、産業界と金融界の対話を通じて、以下のガイダンスを策定。

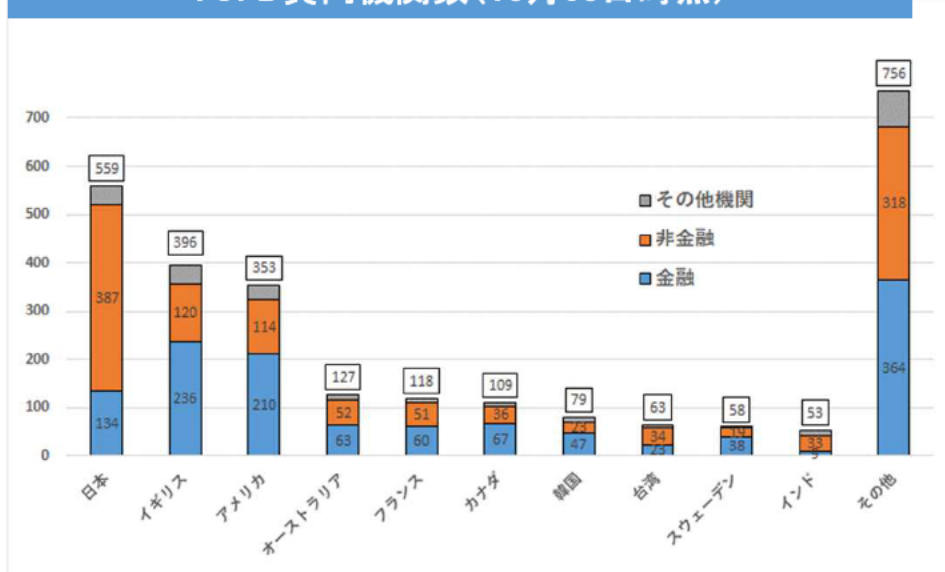
- (事業会社向け)「[TCFDガイダンス2.0](#)」(2020年7月公表)
- (投資家等向け)「[グリーン投資ガイダンス](#)」(2019年10月公表)

- 2019年10月8日には、世界の事業会社と金融機関が集まる場として「[TCFDサミット](#)」を開催、コンソーシアムの取り組みを[世界に発信・共有](#)した。2020年10月9日には、第2回となる「[TCFDサミット2020](#)」を開催。

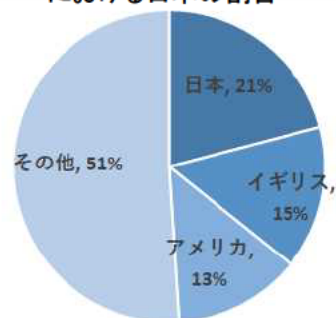
3. 企業開示の充実：TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）

- TCFDに対して世界で2,671機関、日本で559機関が賛同（2021年10月30日時点）。日本では非金融セクターの賛同数が多く世界の3割を占める。
- 2020年にはCDP評価で日本のAリスト企業数は53社となり、情報開示の内容も進展。

TCFD賛同機関数（10月30日時点）

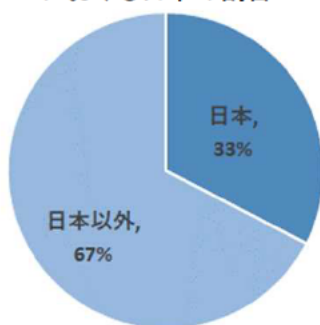


世界の賛同機関全体における日本の割合



（出所）TCFD

世界の賛同機関（非金融）全体における日本の割合

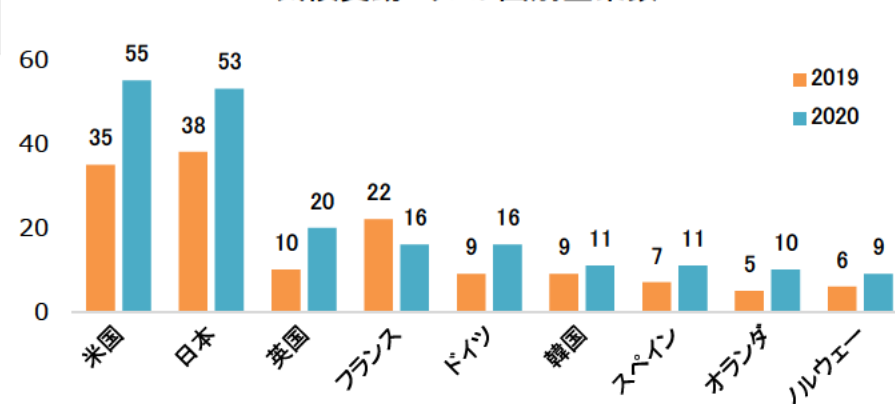


CDPの評価

全世界で278社が気候変動Aリストに選定され、対象となった9,000超の企業のうち、Aリスト企業は上位3%に相当。
2020年には、日本企業のうち53社がAリストに入り（前年は38社）。

※CDP：企業向けに気候変動等への取組みに係る質問書を送付し、スコアリングを行っている、英のNGO

気候変動Aリスト国別企業数



（出所）CDP

3. 企業開示の充実：コーポレートガバナンス改革と開示

- 「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」において、コーポレートガバナンス・コード改訂案が示され、4月7日～5月7日にパブリックコメントを実施。
- 本年6月11日に改訂がなされた。

＜コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について＞

投資家と企業間のサステナビリティに関する建設的な対話を促進する観点からは、サステナビリティに関する開示が行われることが重要である。

特に、気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、国際会計基準の設定主体であるIFRS財団において、TCFDの枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。

比較可能で整合性の取れた気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求められる。今後、IFRS財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みがTCFDの枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これがTCFD提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。

コーポレートガバナンス・コード改訂

第3章 適切な情報開示と透明性の確保

【新設】補充原則3-1③ 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。

特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。

4. 市場機能の発揮 (1) ESG評価・データ提供機関

ESG評価機関の重要性の高まり

- **世界的なESG投資等の拡大**を背景に、ESG評価機関の利用場面や重要性が増加。
 - ✓ アセットオーナーや運用機関におけるESGインテグレーション(ESG課題を投資意思決定に統合)の適用拡大。
 - ✓ ESG要素を明示的に考慮しているインデックス連動型投信残高の増加。また、ESGインデックスは、アクティブ運用における参照ベンチマークとしての利用も拡大傾向。

(参考)グローバルに事業展開するESG評価機関

MSCI社	Sustainalytics社	S&Pグローバル社
● 40年以上の歴史を持ち、グローバルで200名を超えるアナリスト・チームを擁する。MSCリサーチは、1500もの株式・債券の指数で利用され、クライアント数は世界で1700におよぶ。	● 分野横断的な専門知識を持つ200名以上のアナリストを有し、日本を含む世界16拠点において、数百社におよぶ世界有数の資産運用会社や年金基金と提携。	● グローバル資本市場の95%を占める7,300社以上(2020年時点)を対象とした調査を実施し、ダウ・ジョーンズ・サステナブル・インデックス(DJSI)の基礎データとして利用。

(出所)JPX ESG Knowledge Hub、各社公表資料

- **サステナビリティに関する債券・ローン市場が急拡大**する中、外部評価(External reviews)の利用が進展。
 - ✓ ICMAは、グリーンボンド原則等における4要素(調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポーティング)に準拠しているかを確認するため、発行体に対して外部評価の利用を奨励。
- 気候変動イニシアティブ「Climate Action 100+」における協働エンゲージメントの際に参照されるなど、**ESG評価の利用場面が多様化**。

(参考)Climate Action 100+とは、世界の大手投資家が温室効果ガス排出量の多い大企業に、パリ協定の目標を達成するための気候変動対応を促すため2017年に発足したイニシアチブ。

4. 市場機能の発揮 (2)ESG関連債プラットフォーム・認証

証券取引所におけるサステナブルファイナンス市場活性化の取り組み

- サステナブルファイナンス市場の活性化に向けた様々な取組みが証券取引所にて行われており、実際多くのグリーンボンドを中心としたESG関連債が上場、取引されている。

ロンドン証券取引所



情報発信

- ✓ ESG関連債専用の情報プラットフォームを開設
- ✓ 同取引所で取り扱うESG関連債のラインナップや定義、及びそれぞれのラベリングのためのルール(準拠ガイドライン、外部評価、レポートニングなど)の情報を提供
- ✓ 発行体向けサービスプラットフォームにおいて、コラムや外部アドバイザーサービスなどの情報を提供

人材育成／能力向上

- ✓ サステナブルファイナンスに関する背景や動向(TCFD、EU)など基礎的な情報から、具体的な各ESG関連債の特色などに係る、サステナブルファイナンス初心者向けのガイドブックを公表
- ✓ 実際の発行事例をケーススタディとして公開

インデックス

- ✓ グループ傘下のFTSEにて、ESG全般、環境、地域毎などに関する複数のインデックスを算出

ルクセンブルク証券取引所



- ✓ ESG関連債専用の取引プラットフォームを開設
- ✓ 取り扱いESG関連債のラベリングのためのルールに加え、参照外部ガイドラインの概要や代表的なものの内容比較などを提供
- ✓ 中国のESG関連債の情報を提供する、専用プラットフォームを開設
- ✓ ESG関連データやアナリティクスツールなどを提供するデータハブを開設

- ✓ サステナブルファイナンス専用のオンラインアカデミーを開設
- ✓ 背景や動向に関する基礎的な内容から、具体的な関連商品やケーススタディ、規制といったテーマごとのウェビナーや用語集を提供
- ✓ 発行体及び投資家向けのESG開示ガイドブックを公表

- ✓ 国内の責任投資関連ファンド、及び同取引所上場のグリーンボンドに関するインデックスを算出

4. 市場機能の発揮 (1)ESG関連債プラットフォーム・認証

香港証券取引所



情報発信

- ✓ ESG関連債専用の取引プラットフォームを開設
- ✓ 取り扱いESG関連債のラベリングのためのルールを提示
- ✓ 関連する外部の参照ガイドラインへのリンクに加え、サステナブルファイナンスの概要や香港政府の取り組みなどを整理した独自のガイドブックを公表
- ✓ ESG関連のニュースやコラムを提供

人材育成／能力向上

- ✓ サステナブルファイナンスに関連するトピックごとのウェビナー動画を公開
- ✓ 具体的な発行事例に関するケーススタディを、ウェビナー、及びレポート形式で公開
- ✓ 用語集や、ESG投資のパフォーマンスに関するリサーチ結果などを公表

インデックス

- ✓ 企業のESG全般パフォーマンスを参照したインデックスを算出

日本取引所グループ



- ✓ ESG関連債専用の情報プラットフォームを開設
- ✓ 取り扱いESG関連債のラベリングのためのルール(資金使途の報告に加え、任意で外部評価結果やレポート等)の提出)を提示

- ✓ 上場企業のESG開示サポートを目的としたナレッジハブを開設
- ✓ ESG開示に関するハンドブックやウェビナー動画を公開
- ✓ 企業や投資家のESG開示、投資の事例を公開
- ✓ 開示フレームワークや評価機関に関する情報を提供

- ✓ 環境に関するものを中心に複数のインデックスを算出