

参考資料

令和3年1月21日
金融庁

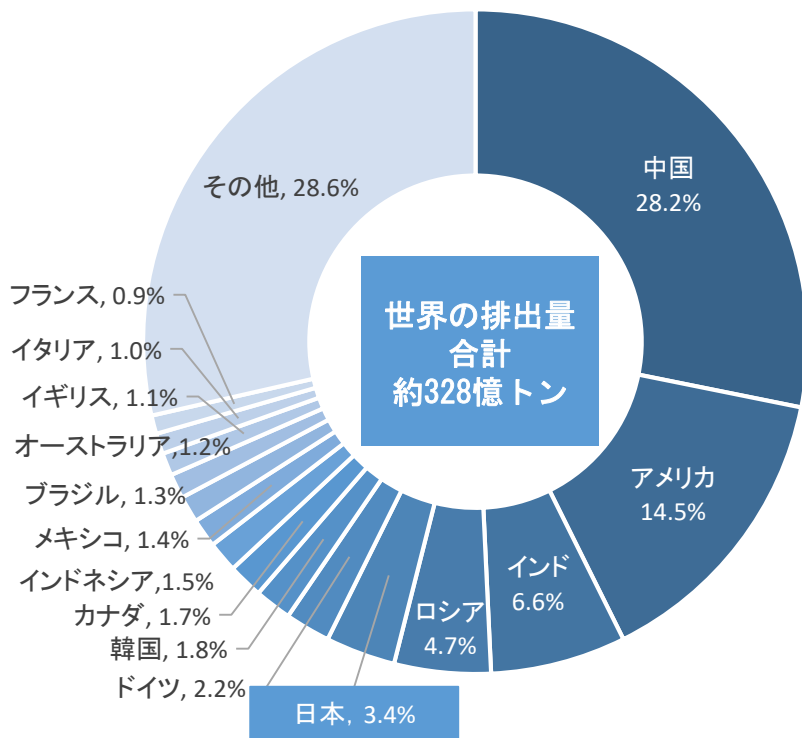
目次

(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状	3
(2) 企業による開示	11
気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)	11
コーポレートガバナンス・コード、スチュワードシップ・コード	14
非財務情報の開示に係る国際的枠組み	17
記述情報の好事例	20
(3) 投資家への投資機会の提供	21
グリーン・タクソミー	21
トランジションファイナンス	23
ソーシャルボンド	26
(4) 金融機関によるサステナブルファイナンスの促進とリスク管理	28
気候変動と金融リスク	28
NGFS(Network for Greening the Financial System)	29
気候関連金融リスクに関する監督上の期待	32

(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 気候変動と金融

- 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)によれば、パリ協定の目標達成に向けては、**2040年までに世界全体で約543,660億ドル～約677,830億ドルの投資が必要**と試算。

世界のCO2排出量(2017年)



(出所) 全国地球温暖化防止活動センター
(EDMC/エネルギー・経済統計要覧2020年版より作成)

日本のNDC

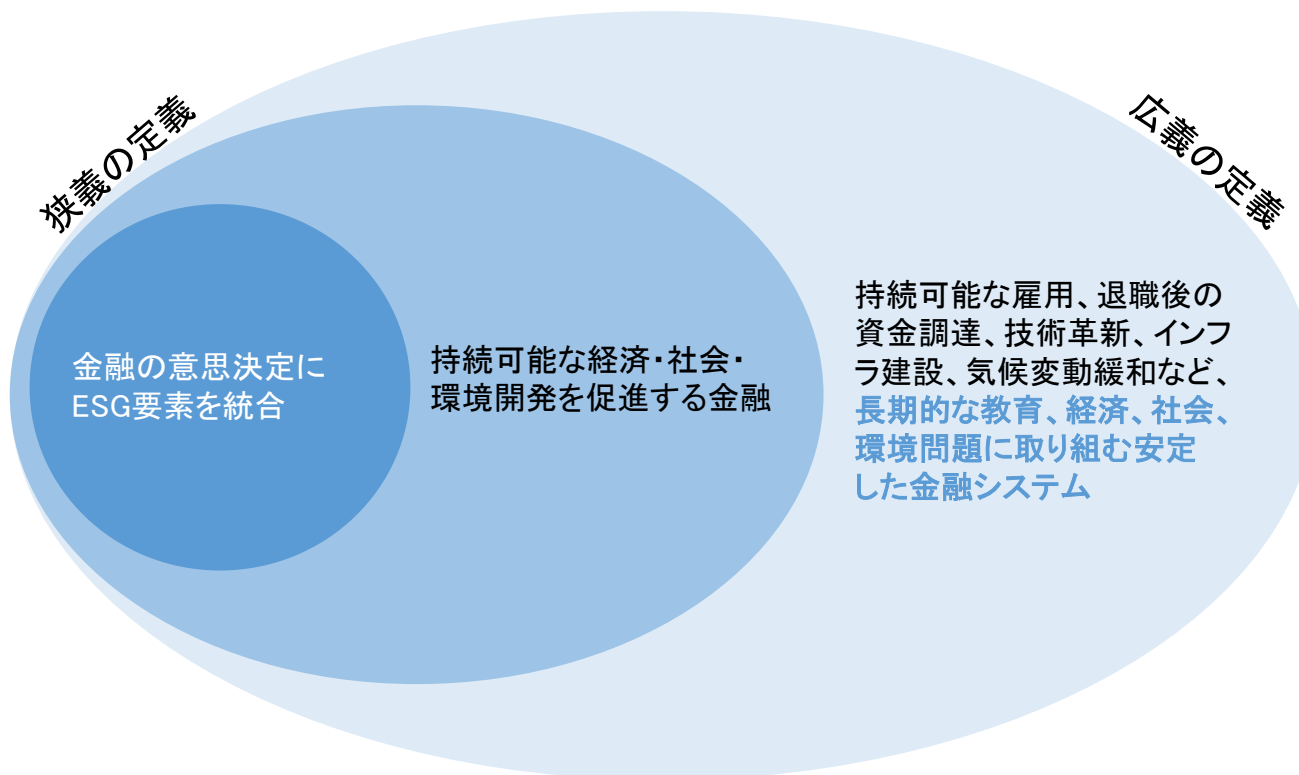
- NDC (Nationally Determined Contribution) ※
2030年26%削減(2013年比)

※ NDCとは、国が決定する貢献であり、パリ協定においてすべての締約国に提出が義務づけられている。

(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 欧州の動き

- 欧州委員会は、2016年12月にサステナブル・ファイナンスについてのハイレベル専門家グループ（HLEG: High-Level Expert Group）」を立ち上げ、サステナブル・ファイナンスに関するEUの包括的な戦略を検討。
- HLEGは2018年1月に最終提言書を公表。これを受け、欧州委員会は2018年3月にアクションプラン「Action Plan: Financing Sustainable Growth」を公表した。

サステナブルファイナンスの3つの定義



(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 欧州の動き

ハイレベル専門家グループ(HLEG: High-Level Expert Group)の最終報告書概要(2018年1月)

1. 主要な提言

- ① **サステナビリティ・タクソミーの策定と維持管理** ⇒ 大規模な資本動員のため、何が「持続可能」であるかの技術的に堅牢な分類システムが必要
- ② **投資家の義務の明確化** ⇒ クライアントである個人や機関投資家の時間軸や持続可能性の選好と投資家の義務を結び付けることは、より持続可能な金融システムを実現するために重要
- ③ **開示ルールの強化** ⇒ ディスクロージャールールの改革は、重要なリスク要因に関連する時間軸を明確にし、気候変動シナリオ分析を促進する
- ④ **個人投資家へのサステナブル金融の浸透** ⇒ 持続可能性と倫理的選好を反映したポートフォリオに投資する権限を与えられるべき
- ⑤ **EUグリーンボンド基準とEUサステナビリティ基準の開発** ⇒ 潜在力を十分に発揮するため、選定プロセスや基準を簡素化・標準化、タクソミーとの整合性、などが必要
- ⑥ **「サステナブル・インフラストラクチャ・ヨーロッパ」の設立** ⇒ インフラ開発能力の不足などを補うための横断的な組織の設立
- ⑦ **ガバナンスとリーダーシップ** ⇒ 金融機関において、長期的な視点に基づく企業文化、持続可能な金融システムに貢献する規範と価値観が必要
- ⑧ **各種欧州監督機関(ESAs)の監督基準へのサステナビリティの導入とリスク・モニタリングの時間的視野の拡大** ⇒ ESAの役割と能力を拡げ、その使命の一環として持続可能な金融を促進することが重要

2. その他の分野横断的な提言

- ① **短期主義と「時間軸の悲劇(Tragedy of the Horizon)」への対応** ⇒ 時間軸の悲劇は、気候変動だけでなくあらゆる持続可能な課題に関連、長期的な方向性が必要
- ② **サステナブル金融を求める市民のエンパワーメント** ⇒ 金融リテラシーの促進と企業の持続可能性に関する情報へのアクセスの改善が重要
- ③ **サステナブル金融に特化したEU監視機関の設立とエビデンス・ベースの政策決定支援** ⇒ HLEGの提案がより持続可能な金融システムと経済に貢献していることを監視する機関(EU Observatory on Sustainable Finance)の設立
- ④ **ベンチマークの透明性とガイダンスの改善** ⇒ インデックスやベンチマークの影響力は間接的だが大きく、必ずしも持続可能性の目標と一致しているわけでもないとの認識の下、株式・債券のインデックスの透明性向上、長期投資やサステナビリティと矛盾しないようガイダンスの改善が必要
- ⑤ **長期投資を抑制しない会計ルール** ⇒ 会計基準やルールは投資意思決定に大きな影響を与えるため、持続可能性の問題の考慮が重要
- ⑥ **エネルギー効率改善の投資の加速** ⇒ エネルギー効率の大幅な改善が重要であり、大きな資金ギャップに直面しているものの、足元ではエネルギー効率改善への投資意欲は高まっているため加速させる必要
- ⑦ **「サステナビリティ第一主義原則(‘think sustainability first’ principle)」** ⇒ 経済、金融政策立案における広範なシステム内でも、持続可能性の優先順位を高め、インセンティブを統合することが必要
- ⑧ **サステナブル金融のグローバル・レベルでの展開** ⇒ 持続可能な金融改革はEUだけのものではなく、EUがリーダーシップを発揮してグローバルレベルに展開していく必要

3. 金融機関・セクター別提言(詳細略)

4. 社会及び広範な環境サステナビリティに関わる提言(詳細略)

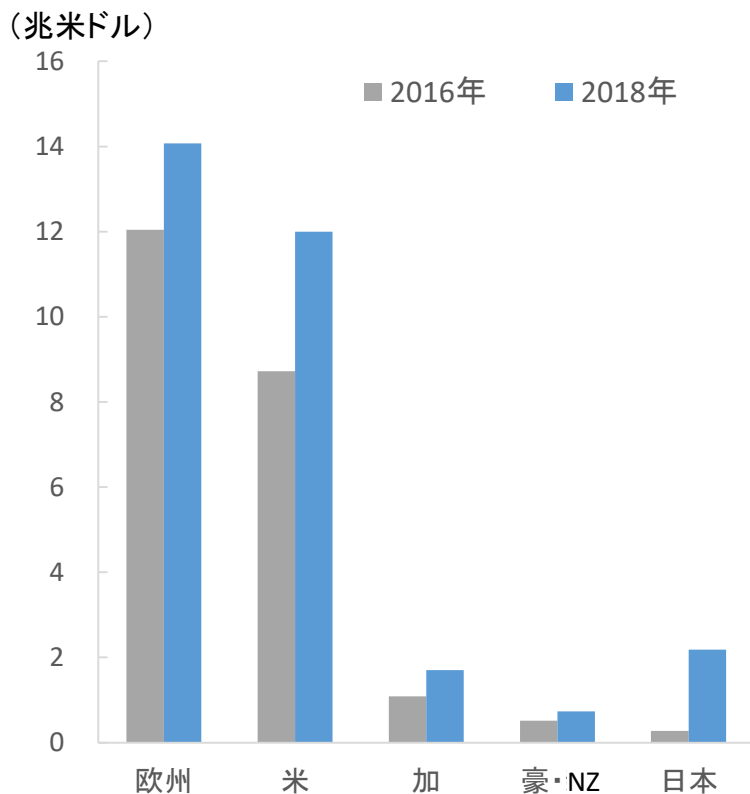
(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 日本の動き

- 2019年6月に「パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略」を閣議決定し、①イノベーションの推進、②グリーン・ファイナンスの推進、③ビジネス主導の国際展開、国際協力、の3つの大きな柱を掲げ、**世界全体での取り組みが不可欠**として、非連続なイノベーションを通じた「**環境と成長の好循環**」を実現すると表明。国連に対して、2050年に向けて80%の温室効果ガス削減を内容とする長期戦略として提出。
- 菅総理は2020年10月26日に召集された臨時国会での所信表明演説において、脱炭素社会の実現に向けて「**2050年までに、温室効果ガスの排出を全体としてゼロにする**」と表明。
- 2021年1月18日、総理施政方針演説にて、世界的な流れを力に、民間企業に眠る240兆円の現預金、さらには3,000兆円とも言われる海外の環境投資を呼び込むこと、またそのための金融市場の枠組みをつくること、グリーン成長戦略を実現することで、**2050年には年額190兆円の経済効果**が見込まれると表明。

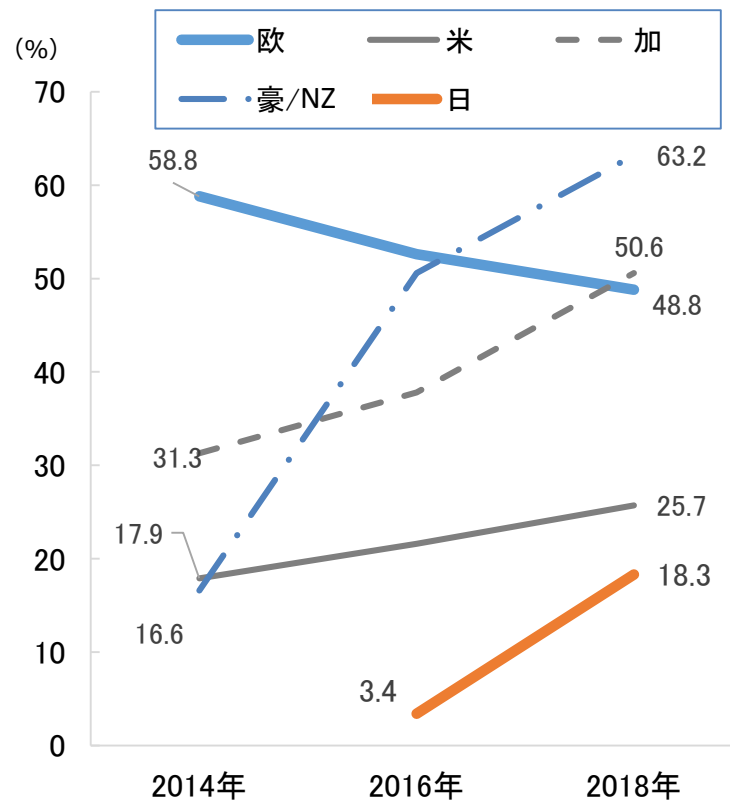
(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 世界のESG投資市場

- 世界のESG投資額の統計を集計している国際団体のGSIA(Global Sustainable Investment Alliance)によれば、ESG投資は各地域で増大傾向にある。
- 欧州では運用資産に占めるESG投資割合が50%程度となるなど、取組みは先行。欧州以外の国でも、保有割合が増加している。

地域別ESG資産保有残高



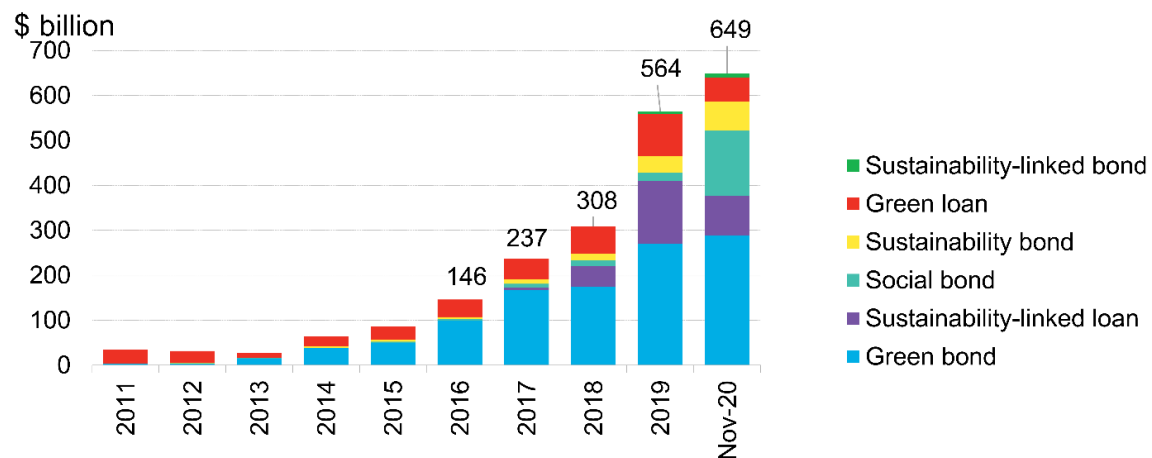
総運用資産に占めるESG資産の割合



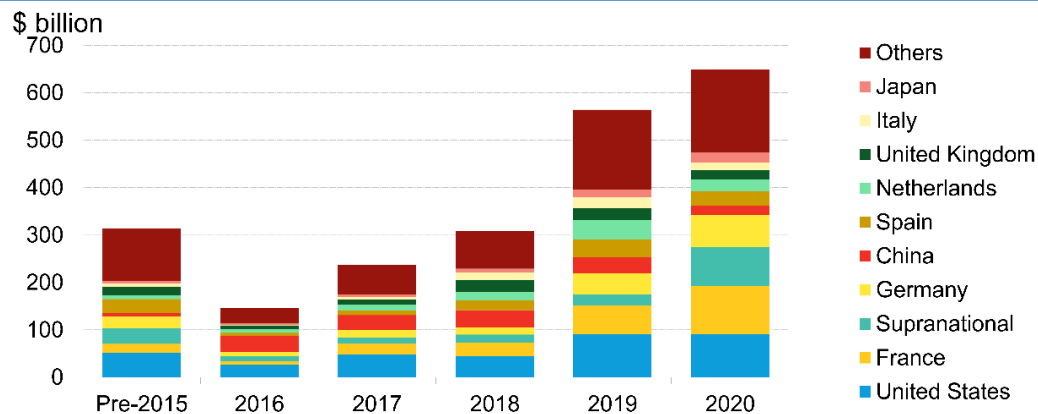
(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 債券・ローン市場の状況

□ サステナビリティに関する債券・ローン市場は、2020年11月末時点で6490億ドル

世界のサステナブルファイナンス市場(商品別の発行額)

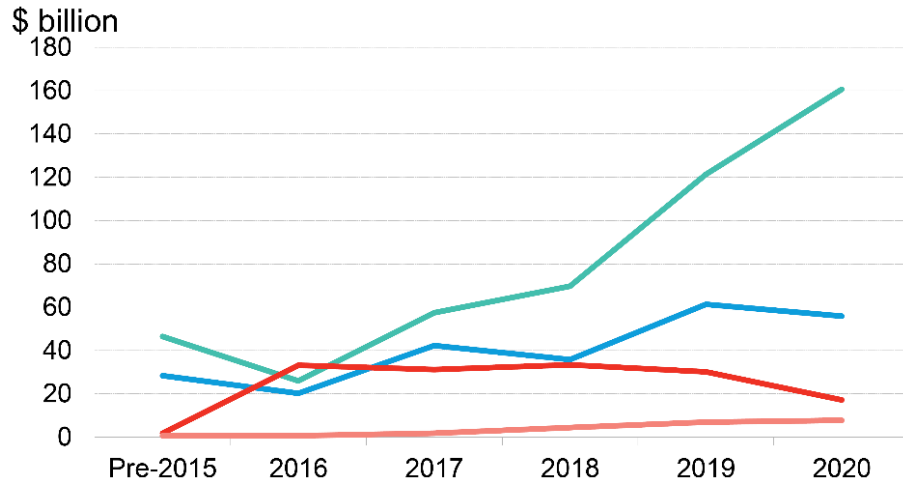


世界のサステナブルファイナンス市場(地域別の発行額)

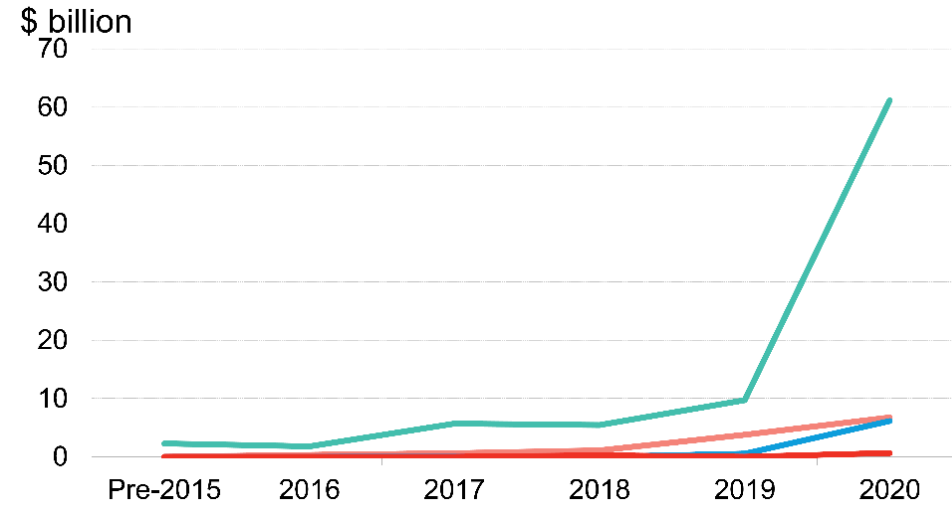


(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 債券・ローン市場の状況

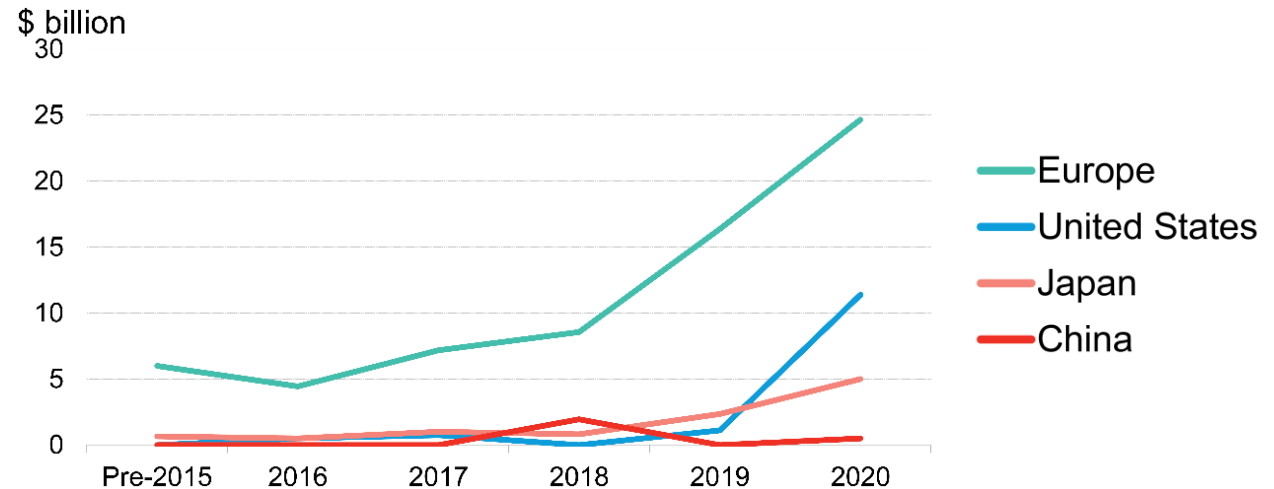
グリーンボンド発行額(4か国)



ソーシャルボンド発行額



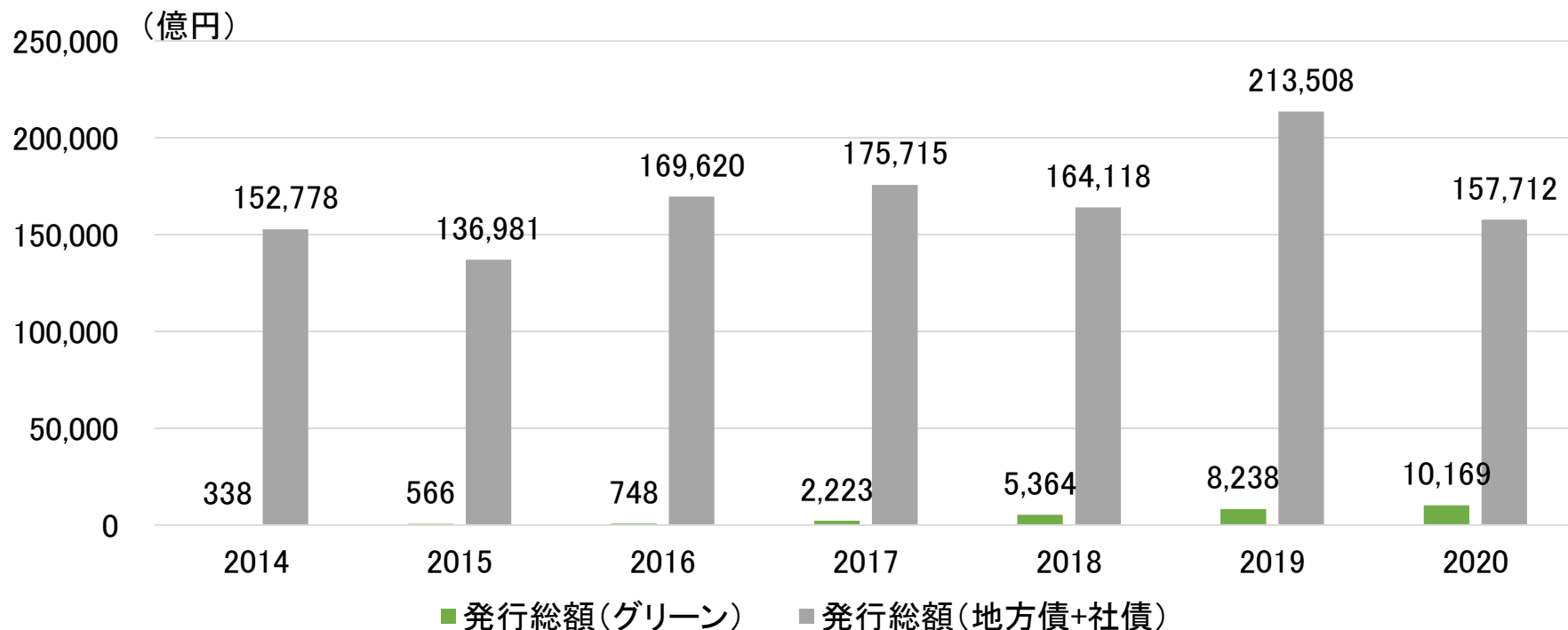
サステナビリティボンド発行額



(1) パリ協定とサステナブルファイナンスの現状： 国内のグリーンボンド市場

- 2014年よりグリーンボンド発行額は増加傾向にあり、2020年は発行額が1兆169億円に到達
- 一方、社債・地方債の発行総額は2019年で21兆円超であり、これらに占めるグリーンボンドのシェアは4%程度

グリーンボンド発行額



(注) グリーンボンドは日本企業による発行額(2020年12月時点) 外貨建て発行分については、1米ドル=110円、1ユーロ=135円、1豪ドル=90円にて換算。

社債、地方債は2020年9月時点

(出所) グリーンボンドデータは環境省、社債・地方債データは日本証券業協会より金融庁作成

(2) 企業による情報開示： 気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)

- 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。

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に開示するために、気候関連財務情報開示における中核的要素として以下4項目が推奨されている

ガバナンス	気候関連リスク及び機会に関する当該組織のガバナンス
戦略	当該組織のビジネス・戦略・財務計画に対する気候リスク及び機会の実際の及び潜在的影響
リスク管理	当該組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するために用いるプロセス
指標と目標	気候関連リスク及び機会を評価・管理するのに使用する指標とその目標

(出所) 経済産業省「TCFDガイダンス2.0」(2020年7月31日)、TCFDコンソーシアム

TCFDコンソーシアムの概要

TCFD提言へ賛同する企業や金融機関等が一体となって取組を推進し、企業の効果的な情報開示や、開示された情報を金融機関等の適切な投資判断に繋げるための取組について議論する場として設立された。



「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)

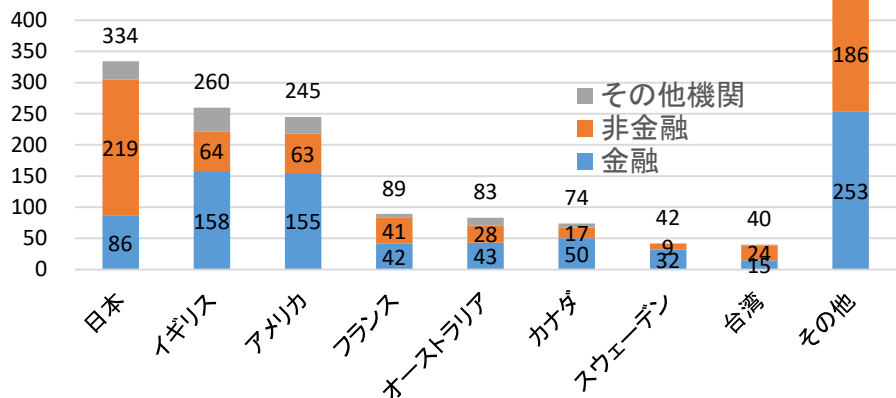
- 2019年10月8日には、世界の事業会社と金融機関が集まる場として「TCFDサミット」を開催、上記の取り組みを世界に発信・共有した。
- 2020年のTCFDサミットは10月9日に開催。

(2) 企業による情報開示：我が国のTCFD賛同機関数

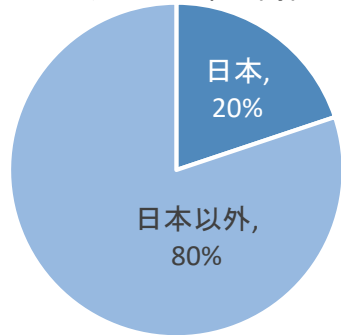
- TCFDに対して世界で1,681機関、日本で334機関が賛同(2020年12月31日時点)。日本では非金融セクターの賛同数が多く世界の3分の1以上を占める。
- また、2020年にはGDP評価で日本のAリスト企業数は米国と並び世界一であり、情報開示の内容も進展。

TCFD賛同機関数

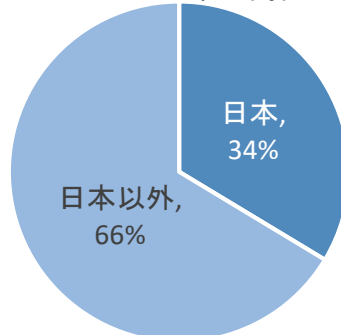
(2020年12月31日時点)



世界の賛同機関全体における日本の割合



世界の賛同機関(非金融)全体における日本の割合

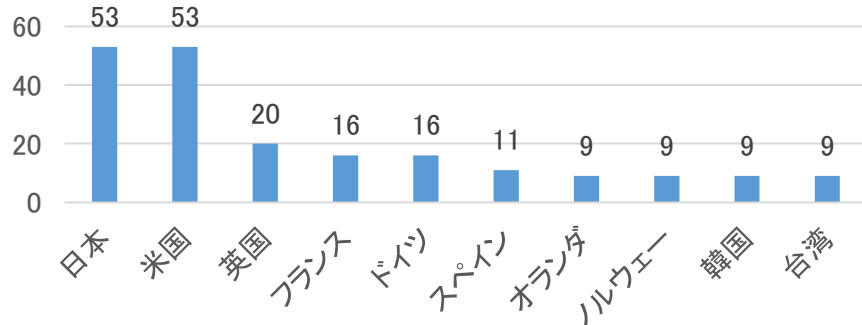


GDPの評価

全世界で271社が気候変動Aリストに選定され、対象となった5,800超の企業のうち、Aリスト企業は上位5%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)、米国と並び世界1位。

※GDP: 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(上位10か国)



(2) 企業による情報開示：TCFD開示義務に関する各国の動向

- イギリスなど一部の国では、TCFD提言に基づく開示をcomply or explain方式で求める動きがみられる。
- オーストラリアは自主的な開示を推奨している。

国	内容
フランス	法律(「エネルギー移行法」第173条)において、気候関連の情報開示が義務化されており、当該内容をTCFD提言に連動させることを検討中。
イギリス	イギリス財務省は、2020年11月、インベストメントチェーン全体を対象として、TCFD提言に沿った開示の義務化に向けた2025年までのロードマップを公表。また、2021年よりプレミアム市場上場企業を対象に、上場規則に基づくComply or Explain方式での開示を義務付け。
カナダ	政府によって設立された専門家パネルは、TCFD提言に基づく開示は進展しているが、データ、リスク評価の知見不足等が財務報告の将来予測における法的リスクの障害であり、気候変動のマテリアリティに応じたcomply or explainを段階的に導入することを提唱。
アメリカ	証券取引委員会(SEC)はコスト増に繋がるとして、義務化には慎重姿勢。ただし、バイデン政権は気候変動対応に積極的な姿勢であり、上場企業に対し、気候関連リスクと温室効果ガス排出量の開示を求めることを公約している。
オーストラリア	オーストラリア証券投資委員会(ASIC)は2019年8月に気候変動関連情報開示に関するガイドラインを改訂し、TCFD提言に沿った自主的な情報開示を推奨している。
ニュージーランド	ニュージーランド政府は、2020年9月、上場企業や大手金融機関に対してComply or Explain方式でTCFD提言に基づく開示を義務付ける法案を議会に提出。法案が議会で可決されれば、早くて2023年から開示義務化の見通し。

(2) 企業による情報開示：コーポレートガバナンス改革と開示

- コーポレートガバナンス・コードでは、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題への対応について、明示的に言及している。

コーポレートガバナンス・コード（抜粋）

第2章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働

【原則2-3. 社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題】

上場会社は、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティ（持続可能性）を巡る課題について、適切な対応を行うべきである。

補充原則 2-3 ① 取締役会は、サステナビリティ（持続可能性）を巡る課題への対応は重要なリスク管理の一部であると認識し、適確に対処するとともに、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討すべきである。

第3章 適切な情報開示と透明性の確保

考え方

（前略）我が国の上場会社による情報開示は、計表等については、様式・作成要領などが詳細に定められており比較可能性に優れている一方で、会社の財政状態、経営戦略、リスク、ガバナンスや社会・環境問題に関する事項（いわゆるESG要素）などについて説明等を行ういわゆる非財務情報を巡っては、ひな型的な記述や具体性を欠く記述となっており付加価値に乏しい場合が少なくない、との指摘もある。取締役会は、こうした情報を含め、開示・提供される情報が可能な限り利用者にとって有益な記載となるよう積極的に関与を行う必要がある。（以下略）

第4章 取締役会等の責務

【原則4-11. 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件】

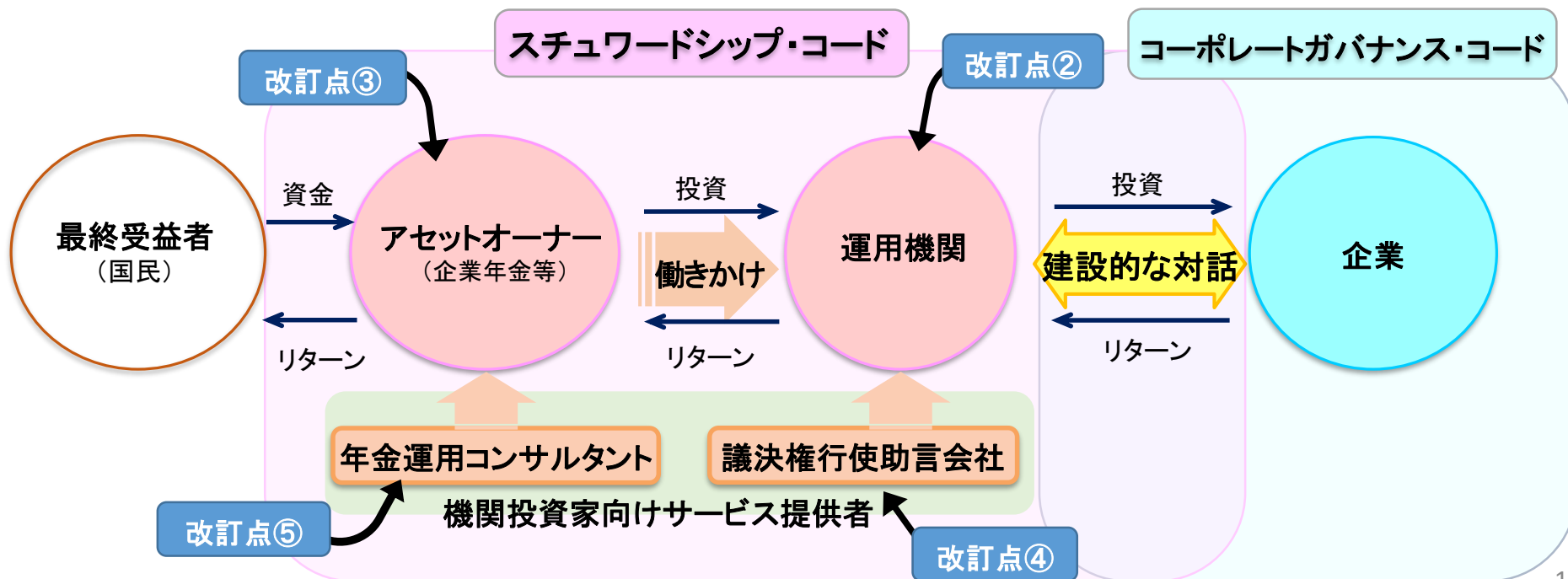
取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。（以下略）

(2) 企業による情報開示：コーポレートガバナンス改革と開示

- コーポレートガバナンス改革の実効性の向上に向け、スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会(2019年10月～12月に3回開催)における議論を踏まえ、2020年3月、スチュワードシップ・コードの再改訂を実施。

再改訂のポイント

- ① 全体に関わる点
 - (1) 「中長期的な企業価値向上」という目的の意識
 - (2) サステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮
 - (3) 債券を保有する機関投資家等へのコードの適用
- ② 運用機関: 建設的な対話の促進に向けた情報提供の充実
- ③ アセットオーナー: 企業年金のスチュワードシップ活動の後押し
- ④ 議決権行使助言会社
- ⑤ 年金運用コンサルタント



(2)企業による情報開示： スチュワードシップ・コードにおけるサステナビリティに関する記載

スチュワードシップ責任の定義（コード冒頭より）

本コードにおいて、「スチュワードシップ責任」とは、機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG 要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、「顧客・受益者」(最終受益者を含む。以下同じ。)の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味する。

スチュワードシップ方針、目的を持った対話、スチュワードシップ活動に係る体制整備

指針1-2 (…)(機関投資家は、)運用戦略に応じて、サステナビリティに関する課題をどのように考慮するかについて、検討を行った上で当該方針において明確に示すべきである。

指針4-2 機関投資家は、サステナビリティを巡る課題に関する対話に当たっては、運用戦略と統合的で、中長期的な企業価値の向上や企業の持続的成長に結び付くものとなるよう意識すべきである。

指針7-1 機関投資家は、投資先企業との対話を建設的なものとし、かつ、当該企業の持続的成長に資する有益なものとしていく観点から、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えていることが重要である。

このため、機関投資家は、こうした対話や判断を適切に行うために必要な体制の整備を行うべきである。

(2) 企業による情報開示： 非財務情報の開示に係る国際的枠組み(例)

	TCFD提言	SASBスタンダード	GRIスタンダード	国際統合報告 フレームワーク
策定 主体	TCFD 金融安定理事会(FSB)の下 に設置された民間主導の タスクフォース	SASB 米の民間非営利組織	GRI 蘭のNGO団体	IIRC 英の民間非営利組織
概要	気候変動の影響が企業財務 にもたらすリスクと機会を、 投資家等に報告するための 枠組み	サステナビリティ(ESG等)に 係る課題が企業財務にもた らす影響を、投資家等に報 告するための枠組み	企業が経済、環境、社会に 与える影響を、投資家を含む マルチステークホルダーに報 告するための枠組み	企業の財務情報とサステナ ビリティを含む非財務情報に ついて、投資家等に対し統 合的に報告するための枠組 み
特徴	原則主義	細則主義	細則主義	原則主義
報告 内容	<ul style="list-style-type: none"> ガバナンス 戦略 リスク管理 指標と目標 	11のセクター、77の業種別に 開示項目及びKPIを設定 (例) <ul style="list-style-type: none"> 温室効果ガス排出量 労働災害事故発生割合 	経済、環境、社会それぞれに ついて開示項目及びKPIを設 定 (例) <ul style="list-style-type: none"> 排水の水質及び排出先 基本給と報酬総額の男女 比 	<ul style="list-style-type: none"> 組織概要と外部環境 ガバナンス ビジネスモデル リスクと機会 戦略と資源配分 実績 見通し 等
公表	2017年	2018年	2000年	2013年

(2) 企業による情報開示： IFRS財団による市中協議文書の概要(サステナビリティ報告)

- 2020年9月30日、国際会計基準(IFRS)の設定主体であるIFRS財団が、サステナビリティに関する国際的な報告基準を策定すべく、新たな基準設定主体を設置する旨の市中協議文書を公表

1. 背景

- 企業のサステナビリティに関する**報告基準は多数存在し、基準の内容や報告対象等多様**。こうした中、基準を利用する企業、及び基準に基づき報告された情報を利用する投資家等の関係者から、**統一的な報告基準の実現**を求める声が国際的に高まっている。
- 関係者からの声として、例えば以下があげられる。
 - **投資家**にとっては、企業が異なる基準に基づき報告するため、**比較可能な情報が不足**している
 - **企業**にとっては、異なる基準に基づき報告するため**非効率**である
- この課題への対応として、これまで**国際会計基準(IFRS)**を策定した実績や**グローバルなネットワークを持つIFRS財団**に対し、**統一的な基準の実現を期待する声**が高まっている。

2. IFRS財団による市中協議の概要

- 企業のサステナビリティに関する統一的な基準に取り組むための方法として、以下を提案。
 - **IFRS財団の下に**、国際会計基準(IFRS)を策定する国際会計基準審議会(IASB)とは別に、**企業のサステナビリティに関する新たな基準設定主体を設置**する。
 - 企業のサステナビリティに関する報告基準を策定している**既存の団体と連携**し、彼らの取組みを活用する。
 - 新たな基準設定主体では、**当面は気候関連情報**について作業する。将来的には、他のサステナビリティ領域にも取り組む。
 - 新たな基準設定主体では、**投資家及び他の市場参加者に有用なサステナビリティ情報を提供**するアプローチを取る。

3. スケジュール

- 市中協議期間は約90日間(コメント締切は2020年12月31日)

(2) 企業による情報開示: IFRS財団による市中協議文書の概要(サステナビリティ報告)

- 日本からのコメントレターをIFRS対応方針協議会(メンバー: 日本経済団体連合会、日本公認会計士協会、東京証券取引所、日本証券アナリスト協会、企業会計基準委員会、財務会計基準機構、金融庁、経済産業省、法務省)名で2020年11月27日に発出。コメントレター提出にあたっては、GPIF、全国銀行協会、日本証券業協会、生命保険協会、日本損害保険協会、日本投資顧問業協会、環境省も議論に参画。

新たな基準設定主体の設置

- 高品質な基準設定を通じた資本市場の透明性・効率性の向上という、IFRS財団がこれまで果たしてきた役割を維持することを前提として、サステナビリティ報告に関する基準設定主体の新たな設置を支持。

報告対象と重要性の範囲

- サステナビリティ報告における主要な報告対象者は、投資家を中心とする資本市場の参加者とすべき。
- その上で、重要性の範囲は、企業財務に与える影響を基本に考えるべき。

新たな基準設定主体の構成

- 新たな基準設定主体のメンバーは、地域や所属する業界も含めた多様性を確保すべき。特に、ESG領域を専門に活動している人物だけでなく作成者や投資家など資本市場の参加者も含めて全体的なバランスを確保することが重要。
- また、多様性を確保しつつ資金面の負担を軽減する観点から、新たな基準設定主体のメンバーは非常勤とすることも検討すべき。

開示すべき情報の範囲

- 新たな基準設定主体における作業では、気候変動以外のESG要素、特にS(社会)やG(ガバナンス)も並行して対応すべき。

資金調達

- 財務報告の領域において、G20で掲げられた「a single set of high-quality global standards」の実現に向けて、IFRS財団が継続して取り組むべき。そのため、IFRS基準の開発に関するリソースが減少することの無いよう、新たな基準設定主体の資金については、IASBの資金とは別に独立した新たな財源を確保すべき。

(2) 企業による情報開示： 記述情報の好事例

□ 2019年3月に公表した「記述情報の開示の好事例集」について、投資家・アナリスト及び企業からなる勉強会を開催し、その後公表された有価証券報告書等の中から、経営方針、事業等のリスク、経営者による経営成績等の分析(MD&A: Management Discussion and Analysis)等に関する好事例を収集し、2019年12月に追加・更新。更に新型コロナ、ESGに関する好事例を2020年11月に公表。

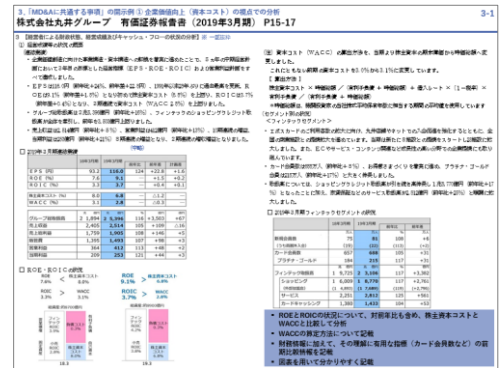
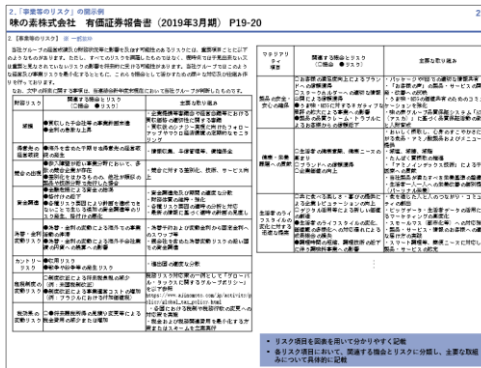
○ 好事例集の章立ては、「記述情報の開示に関する原則」(2019年3月公表)各論の項目と対応それぞれの開示例では、好事例として着目したポイントを青色のボックスにコメント。当該コメントは「記述情報の開示に関する原則」と対応

⇒ 好事例集と「記述情報の開示に関する原則」とを併せて利用することで、より両者についての理解が深まる

○ 好事例集では、有価証券報告書における開示例に加え、任意の開示書類(いわゆる統合報告書など)における開示例のうち有価証券報告書における開示の参考となりうるものも紹介

⇒ 青色のボックスのコメントを参考に、当該開示例の要素が有価証券報告書に取り込まれることを期待

○ 更新した開示例には、経営目線の議論や経営者の考えを反映したもの、任意の開示書類における記載を有価証券報告書に取り込んだもの、図表を用いて記載を工夫したもの等あり



(3) 投資家への投資機会の提供： グリーン・タクソミー(分類基準)

- EUや中国を中心に、「グリーン」な経済活動を分類する基準(「タクソミー」)を策定し、グリーン債発行時などに投資先の活動のタクソミーとの整合性に基づいた開示を求めようとする動きが進んでいる。
- 国際的にも、欧州委を事務局として発足したInternational Platform on Sustainable Finance (IPSF) が2021年半ばに既存のタクソミー間の共通点を示す”Common Ground Taxonomy”を公表予定である他、国際標準化機構(ISO)でも、タクソミーを含むグリーンボンドに関する国際規格策定作業が進んでいる。

	EU	中国	その他
策定主体	欧州委員会 ※専門家グループ(TEG)が 技術的提言	中国人民銀行・国家発展改革委員 会・中国証券監督管理委員会 他	<ul style="list-style-type: none"> ■ 英国は、2020年11月、EUの基準を基礎に検討を行い、タクソミーを導入すると発表、詳細は不明 ■ カナダは、民間主導でトランジションファイナンス・タクソミーを作成中 ■ インドは、グリーンボンド発行を対象とするタクソミー有
利用目的	<ul style="list-style-type: none"> □ 金融商品開示 □ 一般企業の非財務開示 ※欧州グリーンボンド基準や、サステナブルベンチマークにも利用	<ul style="list-style-type: none"> □ グリーンボンド発行 □ グリーンローン供与 □ グリーンエクイティ発行 	
特徴	<ul style="list-style-type: none"> □ 活動がパリ協定と整合的であることを求めており、基準が非常に厳しい □ 気候変動以外のサステナブル目標(生物多様性等)について悪影響を与えないことやセーフガードを求める □ 一般企業にも開示を求める 	<ul style="list-style-type: none"> □ 環境に配慮すれば石炭の生産・利用を容認 □ 金融以外のグリーン関連施策でも共通して利用される 	EUタクソミー上の技術基準(例) <ul style="list-style-type: none"> 【自動車】 ■ テールパイプエミッションのない車(FCV、EV)は自動的に適格。 ■ それ以外の車は、排出量が2025年までは50gCO₂/km以下、2026年以降は0gCO₂/kmのみが適格。

- 2019年10月、サステナブルファイナンスに関する公的機関の連携・協調を強化する国際的ネットワークとして、IPSF(International Platform on Sustainable Finance)が設置。
- 環境関連のサステナブルファイナンスにおいて、民間資金の流通拡大と統合的な市場の促進を目標とする。

IPSFの実務的な目的

ベストプラクティスを
促進するための情報交換・発信

既存の取組みの
比較や障壁の特定

サステナブルファイナンス
に関する国際協力の促進
(イニシアチブや
アプローチの整理)

IPSFとは

○ 機能に含まれるもの

意見交換を目的とした**多国間フォーラム** (a multilateral forum)

サステナブルファイナンスに関する**各国の取組を調整**
(coordinate efforts on initiatives and approaches)

公的機関の参加を目的としたフォーラム
(a forum for public authorities)

× 機能に含まれないもの

機構ではなく (not an institutionalized body)、メンバー
への**法的拘束力等を構成しない**

国際基準の設定 (not create global standards)は**行わ
ない**

私企業の参加を目的としたフォーラムではない (not a
forum for private companies)

(3) 投資家への投資機会の提供： トランジションファイナンスの考え方

- 用途を明確に設定しやすいグリーン・ファイナンスに比べ、国内外でトランジション・ボンド及びローンの投資事例は、諸外国で事例が出始めたが、まだ緒に就いたばかりである。
- GHG多排出産業の低炭素化実現のためには、省エネ・エネルギー転換等のトランジション技術の社会実装という着実な取組が重要であり、世界全体のGHG排出量の削減にも効果的。他方、これらを実行するためには、莫大な規模の投資が必要であり、トランジション分野に関して、グリーン・ファイナンスと同様にパリ協定実現に向けて必要不可欠な取組との認識を共通理解とすることが重要。
- 現在、国際資本市場協会(ICMA)を始めとした国際的な団体において、トランジション・ファイナンスの考え方が議論されているところである。
- トランジションへの投資を入口で阻害することがないよう、国際的な原則においては特定の産業や技術を排除することなく、包括的で柔軟なアプローチをとりつつ、各国地域毎での実践やガイドラインの策定において、実情に応じた考え方を深めることが重要となる。
- グリーン・ファイナンスと相補的にトランジション・ファイナンスを同時・同等に促進することで、脱炭素社会の実現を促進することが必要である。

基本的な考え方

再生可能エネルギー等の既に脱炭素化・低炭素化の水準にある活動へのファイナンスを促進していくこととあわせて、温室効果ガス排出産業部門が脱炭素化・低炭素化を進めていく移行の取組（トランジション）へのファイナンスについても、促進していくことが重要。

「トランジションへのファイナンス」の考え方を整理するにあたっては、①国際的な原則は、特定の産業や技術を排除することなく、多様な国々・地域に適用するものとしつつ、②詳細については各国・地域毎に実情に応じた考え方が深められていくべき。

「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」の開催について

1. 趣旨

世界的に脱炭素社会の実現への関心が高まっています。パリ協定の目標達成、2050年のカーボンニュートラルの実現のためには、省エネやエネルギー転換など着実な低炭素化に向けた「トランジション（移行）」への資金供給が不可欠です。

令和2年12月9日（水）には、グリーンボンド原則等を公表している国際資本市場協会（ICMA）から、「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」（以下、ハンドブック）が公表されました。

 [ICMAハンドブック（仮訳）](#) (PDF:566KB)

金融庁は経済産業省、環境省とともに、令和3年1月から「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」を開催し、ハンドブックの内容も踏まえた上で、トランジション・ボンド、ローン等による資金調達を行う際の国内基本指針の策定を行います。

2. トランジション・ファイナンス環境整備検討会の概要

目的： 国際原則を踏まえたトランジション・ファイナンス基本指針の策定

座長： 伊藤邦雄 一橋大学CFO教育センター長

主催： 金融庁、経済産業省、環境省

スケジュール： 令和3年1月27日（水）に第一回検討会を開催、来春基本指針を公表予定

その他： 会議は率直かつ自由な意見交換を確保するため、非公開とします。

会議後、当庁ウェブサイトにおいて、配布資料及び議事要旨を公表する予定です。

(3) 投資家への投資機会の提供： トランジションファイナンス (ICMA重要な推奨開示要素)

- グリーンボンド原則等を策定している国際資本市場協会 (ICMA) が発足させたトランジションファイナンスWGは、2020年12月、発行体向けのクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックを公表。
- 当ハンドブックは、トランジションを目的とした商品を発行するにあたり、重要な4つの要素を提示しており、各要素を開示し認証等を受ける上での論点を説明している。

要素1. 発行体のクライメート・トランジション戦略とガバナンス

クライメート・トランジション・ファイナンスを活用した資金調達のための発行体によるクライメート・トランジション戦略の実現であるべきである。負債性金融商品に「トランジション (移行)」という表示を付す場合、それは、発行体の企業戦略が、気候関連リスクに効果的に対応するとともに、パリ協定の目標と整合を取ることに寄与する形で、ビジネスモデルを変革するために実施されるものであることを、伝えることに役立つものであるべきである。

要素2. ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ

計画したクライメート・トランジションの軌道は、発行体のビジネスモデルにおいて環境面でのマテリアルな部分に関連するものとすべきである。その際、現在のマテリアリティに関する判断に影響を及ぼす可能性のある将来のシナリオを複数考慮すべきである。

要素3. 科学的根拠のあるクライメート・トランジション戦略 (目標と経路を含む)

発行体の気候戦略は、科学的根拠のある目標とトランジションに向けた経路に基づくべきである。なお、計画したトランジションの軌道は以下の要件を満たすべきである。

- 長期間、一貫性のある測定方法により定量的に測定可能
- 認知度が高く、科学的根拠のある経路に整合する、ベンチマークされている、またはそれ以外の形で参照されている (そのような経路が存在する場合)。
- 中間目標を含む形で公表されている。(理想的には主要な財務諸表などの開示)
- 独立した保証または検証などの裏付けがある

要素4. 実施の透明性

発行体のクライメート・トランジション戦略の実行のための資金調達を目的とする金融商品の提供にあたり、市場におけるコミュニケーションでは、設備投資 (Capex) や業務費、運営費 (Opex) を含む基本的な投資計画についても、実践可能な範囲で透明性を確保すべきである。対象には、研究開発関連支出 (該当する場合) やOpex が「通常の事業活動における支出ではない (non-Business as Usual)」とみなされる条件の詳細、またその他投資計画によるトランジション戦略の実行を支援する方法を示す情報 (例: ダイベストメントやガバナンス、プロセス変更の詳細など) が含まれる。

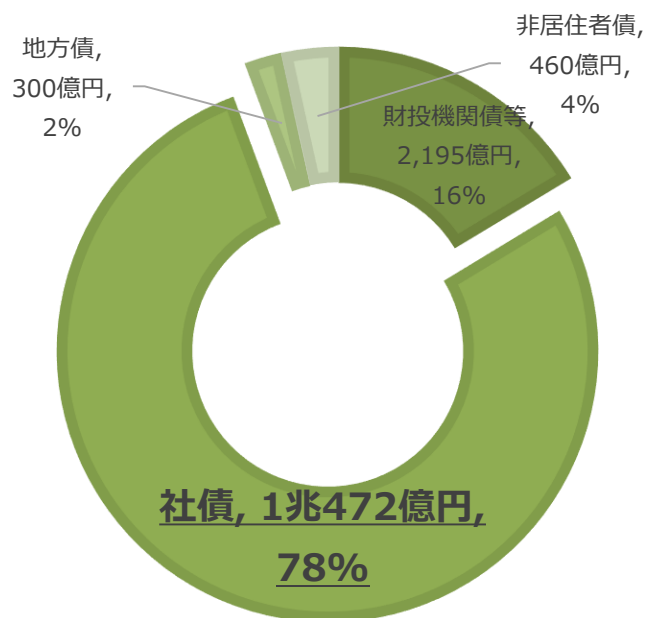
(3) 投資家への投資機会の提供： ソーシャルボンドとは

- ソーシャルボンドとは、社会的課題の解決に資するプロジェクト(ソーシャルプロジェクト)に調達資金を充当するために発行される債券のこと(例えば、バリアフリー対応、病院の病床数増加、学生への奨学金など)。

国内におけるグリーンボンド・ソーシャルボンド発行体別発行額

グリーンボンド

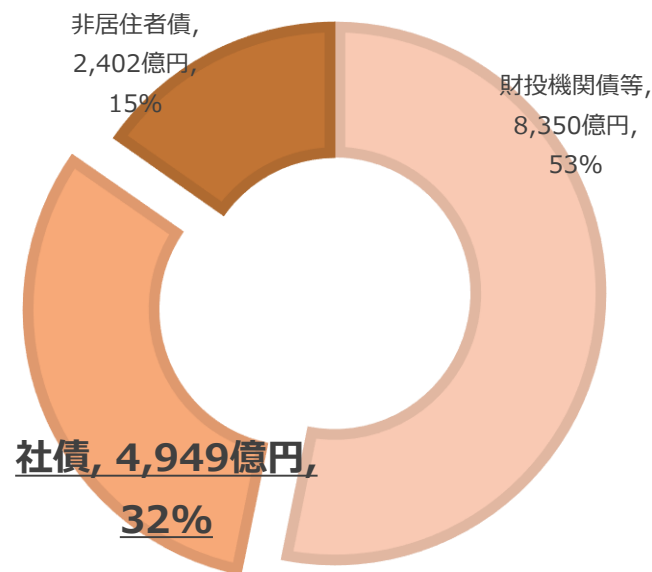
(現時点合計発行額: 1兆3,427億円)



主な発行体:
 (社債)不動産投資法人、電力会社、リース、商船、倉庫
 (財投機関債等)鉄道建設・運輸施設整備支援機構、住宅金融支援機構
 (地方債)東京都 (非居住者債)フランス電力

ソーシャルボンド

(現時点合計発行額: 1兆5,701億円)



主な発行体:
 (社債)高速道路、金融機関、航空、投資法人
 (財投機関債等)日本学生支援機構、国際協力機構
 (非居住者債)フランス金融機関

(注)2016年1月～2020年9月起債分を集計 (注)いずれも国内で発行(非居住者含む)された金額
 (出典)日本証券業協会

(3) 投資家への投資機会の提供： 国内におけるソーシャルボンド発行事例

発行体名	発行日 発行回数	合計発行額 (億円)	資金使途
国際協力機構	2016年9月～2020年12月 22回	2,800	開発途上国等におけるインフラ整備等 新型コロナウイルス対策支援
ビー・ピー・シー・イー・エス・エー	2017年6月～2019年1月 9回	2,402	地方銀行への貸付を通じた顧客への融資
日本学生支援機構	2018年8月～2020年10月 10回	3,000	学生への奨学金
ANAホールディングス	2019年5月 1回	50	ユニバーサルなサービスの提供
東日本高速道路株式会社	2019年7月～2020年11月 18回	6,200	手ごろな価格の基本的インフラ設備
阪神高速道路株式会社	2019年10月～2020年10月 3回	1,150	手ごろな価格の基本的インフラ設備
みらかホールディングス株式会社 (現H.U.グループホールディングス株式会社)	2019年10月 3回	200	研究開発費やITシステムへの拡充
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2019年12月 1回	99 (注2)	医療、教育、雇用創出、手ごろな価格の住宅の提供
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	2019年12月 1回	20	高齢者施設や医療施設の拡充
ヘルスケア&メディカル投資法人	2020年1月 1回	20	高齢者施設、医療施設の整備
独立行政法人大学改革支援・学位授与機構	2020年2月 1回	60	国立大学附属病院の設備整備
株式会社学研ホールディングス	2020年3月 1回	60	高齢者施設の整備
大阪府住宅供給公社	2020年6月 2回	80	良質な公社賃貸住宅の提供
株式会社オリエントコーポレーション	2020年7月 2回	100	教育ローン資金への充当
東京都住宅供給公社	2020年9月 4回	260	良質な公社賃貸住宅の提供
都市再生機構	2020年9月～2020年12月 5回	600	良質な賃貸住宅の提供や復興支援などの都市再生業務
ニプロ株式会社	2020年9月 1回	500	研究開発費や医療設備整備
株式会社中国銀行	2020年10月 1回	100	コロナウイルスによる影響を受けた事業者への融資
名古屋高速道路公社	2020年12月 2回	150	高速道路の建設(新設)と改築

(注1) 2016年1月～2020年12月起債分を集計

(注2) 発行時の為替レート(1ドル=110円)で換算

(出所) 日本証券業協会公表資料より金融庁にて作成

(4) 金融機関によるサステナブルファイナンスの促進とリスク管理： 気候変動と金融リスク

気候関連リスクとは

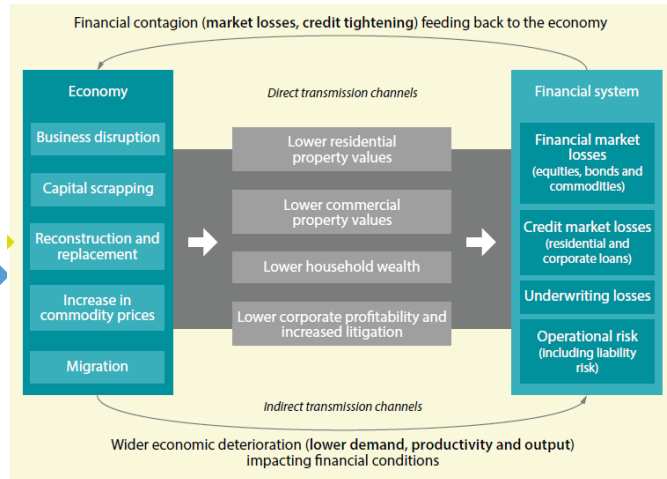
□ 気候関連金融リスクは大きく分けて**物理的リスク**と**移行リスク**に分類できる(注)

- **物理的リスク(physical risks)**: 気候変動に伴う極端な気象現象の過酷さ・頻度の上昇(**急性的リスク**)、(海面上昇等の)より長期的な気候パターンの変化(**慢性的リスク**)によって引き起こされる金融資産・負債へのリスク
- **移行リスク(transition risks)**: 低炭素社会への移行によって引き起こされる金融資産・負債へのリスク(気候変動緩和のための**政策変更**、**技術革新**、**投資家・消費者のセンチメント・需要・期待の変化**、等)
 ※石油・石炭等、市場環境や社会環境が激変することで価値が大きく毀損する資産を「**座礁資産(stranded assets)**」と呼ぶ

(注) FSB報告書(2020年11月)、NGFS監督当局向けハンドブック(2020年5月)等を基に作成

物理的リスクの波及経路

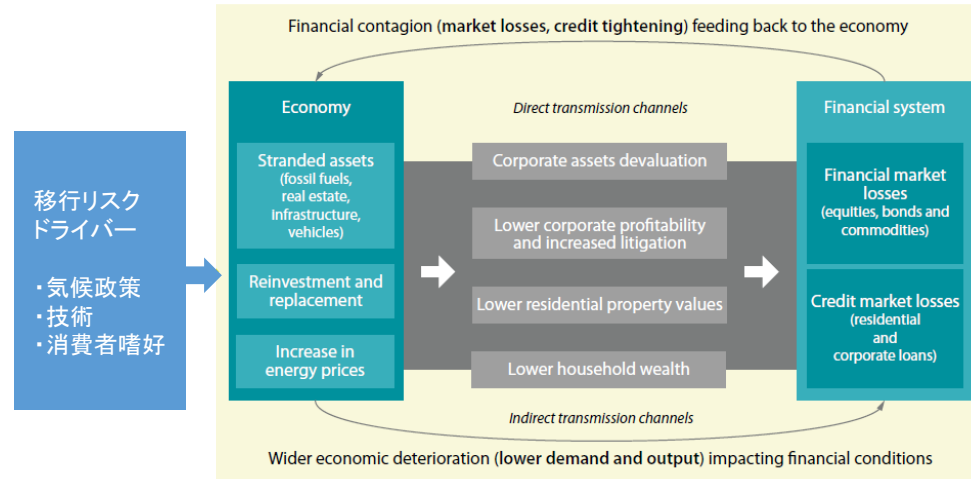
金融上のリスク伝播[金融→実体経済]



広範な経済悪化[実体経済→金融]

移行リスクの波及経路

金融上のリスク伝播[金融→実体経済]



広範な経済悪化[実体経済→金融]

(4) 金融機関によるサステナブルファイナンスの促進とリスク管理: NGFS

□ NGFS(Network for Greening the Financial System)は、気候リスクへの金融監督上の対応を検討するための中央銀行及び金融監督当局の国際的なネットワークとして、2017年12月に設置。90以上の当局・国際機関が参加しており(2021年1月時点)、金融庁は2018年6月にメンバーとして加盟、日本銀行も2019年11月より加盟。

2019年4月に「統合報告書」を公表。中央銀行・金融監督当局・政策立案者に対し、気候リスクへの対応に関連した「6つの提言」を発表。

本会合及び運営委員会が定期的に行われているほか、下記の作業部会に分かれて具体的な分析を進めている。

NGFSによる提言 (2019年4月統合報告書)

[金融当局・中央銀行向け]

提言1: [金融監督との統合] 金融監督 **モニタリングにおける気候変動リスクの組込・ミクロレベルの金融監督と統合**

提言2: 中央銀行の運用ポートフォリオにおけるESG考慮

提言3: [データギャップの補完] 気候リスク関連 **データ収集に係る枠組みの整備**

提言4: 中銀・金融監督当局、金融機関内部の知見向上

[政策立案者向け]

提言5: [国際的に整合的な開示枠組みの構築] **TCFD提言に基づく開示の促進**

提言6: [タクソミーの構築] 政策当局による **タクソミー(資産/活動の分類)作成を支持**

作業部会	主な成果物[~2020]	2022年までの作業計画
WS1 (ミクロ)	金融機関の環境リスク分析	グリーン/非グリーン/ブラウン資産間のリスクの差異の分析を継続 監督当局者向け手引書の更新 既存の環境・気候変動リスク分析手法の評価
	グリーン/非グリーン/ブラウン資産間のリスクの差異の分析	
WS1-WS2 共同作業部会	監督当局者向け手引書[気候関連及び環境リスクの健全性監督への組込]	参照シナリオの更新 シナリオ分析に関するケーススタディ マクロ金融リスクの波及経路
WS2 (マクロ)	中央銀行・監督当局向け気候シナリオ 上記シナリオ手引書	市場のダイナミクスの分析 金融政策における気候変動の影響
	気候変動のマクロ経済・金融安定への影響: 優先すべき調査事項	
WS3 (主流化)	中銀のポートフォリオ管理のガイド 気候変動と金融政策: 初期整理	データギャップの特定
データ ギャップ	(2020年夏活動開始)	研究課題リストの更新 アドホックな調査 (生物多様性の調査等)
リサーチ	(2020年中に活動開始)	

(4) 金融機関によるサステナブルファイナンスの促進とリスク管理： NGFSが公表した成果(監督関連)

タイトル	グリーン・非グリーン・ブラウン金融資産と潜在的なリスク差異に係る金融機関の経験の現状 ※提言6と関連	監督当局者向け手引書：気候関連及び環境リスクの健全性監督への統合 ※提言1・4と関連	中央銀行及び監督当局向け気候シナリオ同分析の手引書 ※提言1・4と関連
担当WS等	WS1(ミクロ) [スウェーデン金融庁(リード)]	WS1-WS2共同作業部会 [蘭中銀(リード)]	WS2(マクロ) シナリオグループ [英中銀(リード)]
背景	<ul style="list-style-type: none"> ● 2018年にNGFSはグリーン／非グリーン／ブラウン資産の間に信用リスクの差異があるか否かについて市場参加者に調査を実施。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 2019年4月に公表された報告書の6つの提言のうちの一つ(「中銀・監督当局のモニタリングに気候変動リスクの統合」)に対するフォローアップとして本ガイドを策定 	<ul style="list-style-type: none"> ● 2019年4月公表の報告書において、シナリオ分析の重要性を指摘し、4つのハイレベルなシナリオ枠組を提示している。
分析手法	世界中の54の主要な金融機関からの調査票への回答を基に分析	NGFSメンバーである34の監督当局からの質問票への回答を基に集計。	外部研究機関を活用しシナリオを提示。
分析結果のポイント	<ul style="list-style-type: none"> ● 潜在的なリスク差異に関する実績分析[backward-looking studies]を5先が実施。別の3先が特にグリーン・ブラウンの閾値を厳密化せずに実績分析を実施。 ● グリーン／ブラウン資産の間のリスクの差異について、調査からは明確な結論が得られなかった。 ● 「既存の方法論やモデルを活用した比較可能性向上」について、数先が内部格付手法[IRB]の活用を検討して比較可能性を高めるという意見に対し、数先が長期ホライズンに基づく、相対的なシナリオ分析等を含む、フォワード・ルッキングな分析が重要との意見あり。 ● 「グリーンタクソミー」については解釈の違いがある。例えば、パーム油については、航空機燃料の代替になるという理由で「グリーン」判定するケースや、森林破壊という生物多様性の観点で、「非サステナブル」銘柄とするケースがある。 	監督当局は、気候関連・環境リスクに関し、監督者に対する5つの提言を示す。 <ol style="list-style-type: none"> ① 経済・金融セクターへの波及経路を究明し、監督対象へのリスクの重要性を特定する ② 明確な戦略を策定し、組織的な対応を確保。十分なリソースを配分する ③ 脆弱な気候変動リスクのエクスポージャーを特定し、リスクが発現した場合の潜在的な損失を評価する ④ 金融機関に対する透明性向上の観点から、監督上の期待を策定する ⑤ 金融機関による十分なリスク管理を確保し、必要に応じて緩和措置をとる 	<ul style="list-style-type: none"> ● 具体的な参照シナリオを提示。 ● 今後より詳細なデータに基づくシナリオの開発を宣言。今回のシナリオは発射台との位置付け。 [手引書] <ul style="list-style-type: none"> ● ①導入(当該手引書の目的等)、②シナリオ分析の目的・重要なリスク・関係者の特定、③シナリオの選定、④経済への影響、⑤金融リスク、⑥コミュニケーションとシナリオ分析の利用、から5段階から成る。 ● 主なシナリオ分析の目的として、①金融機関のバランスシートや収益性、資本、ビジネスモデル等に影響を与えるリスクを評価、②金融市場全体への影響を評価、③マクロ経済への影響を評価、④中銀自身のバランスシートへの影響を評価する、の4つを掲げ、シナリオ分析においてカバーすべき重要なリスク及び重要なステークホルダーを特定する必要がある、と記載。

(4) 金融機関によるサステナブルファイナンスの促進とリスク管理： NGFSメンバー・オブザーバー

メンバー(83)

法域	メンバー	法域	メンバー	法域	メンバー	法域	メンバー
ヨーロッパ		ラトビア	中銀	アジア・中東・オセアニア		北米・中南米	
アルメニア	中銀	リトアニア	中銀	オーストラリア	中銀	ブラジル	中銀
オーストリア	中銀、FMA	ルクセンブルク	中銀、CSSF	カンボジア	中銀	カナダ	中銀
ベルギー	中銀	マルタ	中銀、FSA	中国	中銀	チリ	CMF
キプロス	中銀	モナコ	CCAF	香港	HKMA	コロンビア	中銀、SFC
デンマーク	中銀、FSA	オランダ	中銀	インドネシア	中銀、FSA	コスタリカ	中銀
エストニア	中銀	ノルウェー	中銀、FSA	イスラエル	中銀	メキシコ	中銀、CNBV
フィンランド	中銀	ポーランド	FSA	日本	中銀、FSA	パラグアイ	中銀
フランス	中銀/ACPR	ポルトガル	中銀	マレーシア	中銀	ウルグアイ	中銀
ジョージア	中銀	ルーマニア	中銀	ニュージーランド	中銀	米国	中銀、NY州金融サービス局(DFS)
ドイツ	中銀、BaFin	ロシア	中銀	フィリピン	中銀	アフリカ	
ギリシャ	中銀	スロバキア	中銀	韓国	中銀	エジプト	FRA
ガーンジー	FSC	スロベニア	中銀	シンガポール	MAS	モーリシャス	中銀
ハンガリー	中銀	スペイン	中銀	タイ	中銀	モロッコ	中銀
アイルランド	中銀	スウェーデン	中銀、FI	UAE	ADGM、DFSA	セーシェル	中銀
マン島	FSA	スイス	中銀、FINMA			南アフリカ	中銀
アイスランド	中銀	英国	中銀			チュニジア	中銀
イタリア	中銀、IVASS	EU	ECB、EBA、 EIOPA、ESMA			UEMOA(西アフリカ経済通貨同盟)	中銀




オブザーバー(13)

機関

ADB、BIS、BCBS、EBRD、EIB、IAIS、IMF、IOSCO、OECD、SIF、IFC、米州開発銀行(IDB)、北欧投資銀行(NIB)

(4) 金融機関によるサステナブルファイナンスの促進とリスク管理： 気候関連金融リスクに関する監督上の期待

- 金融機関の気候関連リスクへの対応について、監督当局のアプローチを明確化するとともに金融機関側の体制整備を求めるため、主要国を中心に**当局が監督上の期待を公表する動きが進んでいる**。
- 2020年5月に**NGFS**（気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク）が公表した監督当局向けハンドブックでは、**監督当局が金融機関に対して監督上のアプローチについて明確化するため、監督上の期待を設定することを提言**。監督上の期待に含まれる**典型的な領域として、①ガバナンス、②戦略、③リスク管理、④シナリオ分析・ストレステスト、⑤開示**、を示した。
- **英・欧では2021年より気候関連リスク管理態勢の監督が本格化**。

 <p>イングランド銀行 BANK OF ENGLAND</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ 2019年4月にPRAが銀行・保険会社向けに監督上の期待を公表し、2020年7月に監督下の全ての金融機関に対してDear CEOレターを発出。2021年末までに期待に沿った態勢整備を求めた □ 項目は、①ガバナンス、②リスク管理、③シナリオ分析、④開示
 <p>欧州中央銀行 EUROPEAN CENTRAL BANK</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ 2020年11月にECBの監督上の期待についてのガイド最終版を公表 □ 2021年より、銀行はECBの監督上の期待に対する自己評価を実施する必要。2022年からは完全な監督上のレビューを開始予定。また、2021年後半に開示上のギャップを特定し、銀行と議論予定 □ 項目は、①ビジネスモデルと戦略、②ガバナンスとリスクアペタイト、③リスク管理、④開示
 <p>ニューヨーク州金融サービス局 Department of Financial Services</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ 2020年10月に、州内の監督対象金融機関に対して、気候リスクの概観と監督上の期待を伝えるDear CEOレターを発出 □ 項目は、①ガバナンス枠組み、②リスク管理プロセス、③事業戦略への統合、④開示