

金融庁サステナブルファイナンス有識者会議

第二次報告書

—持続可能な新しい社会を切り拓く金融システム—

2022年7月

## 目次

1. はじめに .....	1
2. サステナブルファイナンスを取りまく諸課題.....	5
3. サステナブルファイナンスの取組みの進捗と課題 .....	11
(1) 取組みと課題の全体像 .....	11
(2) 企業開示の充実 .....	14
(3) 市場機能の発揮 .....	16
a) 機関投資家（アセットオーナー・アセットマネジャー） .....	16
b) 個人に対する投資機会の提供.....	18
c) ESG 評価・データ提供機関 .....	20
d) 情報プラットフォーム.....	22
e) ソーシャルボンド.....	23
(4) 金融機関の投融資先支援とリスク管理 .....	26
(5) 横断的課題 .....	30
(6) フォローアップと対外発信.....	37

「サステナブルファイナンス有識者会議」メンバー等名簿

2022年6月時点

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常務理事
	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 執行役員 統括部長
	伊藤 文彦	一般社団法人全国銀行協会企画委員長 (株式会社三井住友銀行常務執行役員 株式会社三井住友フィナンシャルグループ CSu0)
	小野塚 恵美	一般社団法人科学と金融による未来創造イニシアティブ 代表理事
	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
	渋谷 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
	嶋津 智幸	一般社団法人日本損害保険協会一般委員会委員長 (三井住友海上火災保険株式会社取締役専務執行役員)
	角 英幸	一般社団法人生命保険協会一般委員長 (住友生命保険相互会社 取締役代表執行役専務)
	高村 ゆかり	東京大学未来ビジョン研究センター教授
	鳥海 智絵	日本証券業協会 証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会委員 (野村證券株式会社 専務執行役員)
	手塚 宏之	JFEスチール株式会社専門主監 (地球環境)
	長谷川 知子	一般社団法人日本経済団体連合会常務理事・SDGs本部長
	林 礼子	BofA証券株式会社取締役副社長
	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 フェロー 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	

(敬称略・五十音順)

## 1. はじめに

持続可能な開発目標（SDGs）やパリ協定の採択等、持続可能な社会の構築が大きな課題となる中で、新たな産業・社会構造への転換を促し、持続可能な社会を実現するための金融（サステナブルファイナンス）の推進が不可欠である。

こうした認識に立って、金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議」（以下、有識者会議）においては、昨年6月、金融行政におけるサステナブルファイナンスの推進に向けた諸施策を「サステナブルファイナンス有識者会議報告書 持続可能な社会を支える金融システムの構築」（以下、第一次報告書）としてとりまとめ、公表した。

第一次報告書においては、サステナブルファイナンスを「持続可能な経済社会システムを支えるインフラ」として位置づけ、これを政策的に推進していく観点から、企業開示の充実、市場機能の発揮、金融機関の投融資先支援とリスク管理の3つの柱で施策を取りまとめ、また、横断的課題として、受託者責任、インパクトの考え方、タクソノミーとトランジションを掲げている。

サステナブルファイナンス有識者会議については、昨年6月の第一次報告書公表以降、計5回開催し、提言としてとりまとめた施策の進捗状況について、随時把握を行い重要な課題について議論を重ねてきた。

施策については、金融庁等の関係省庁のほか、民間主体の取り組みも含めて、この1年間に様々な進捗があり、その状況を取りまとめて発信していくことが重要である。また、課題についても、広がりや深化が見られたところであり、随時全体状況を取りまとめ、新たなものには迅速に対応していくことが重要である。

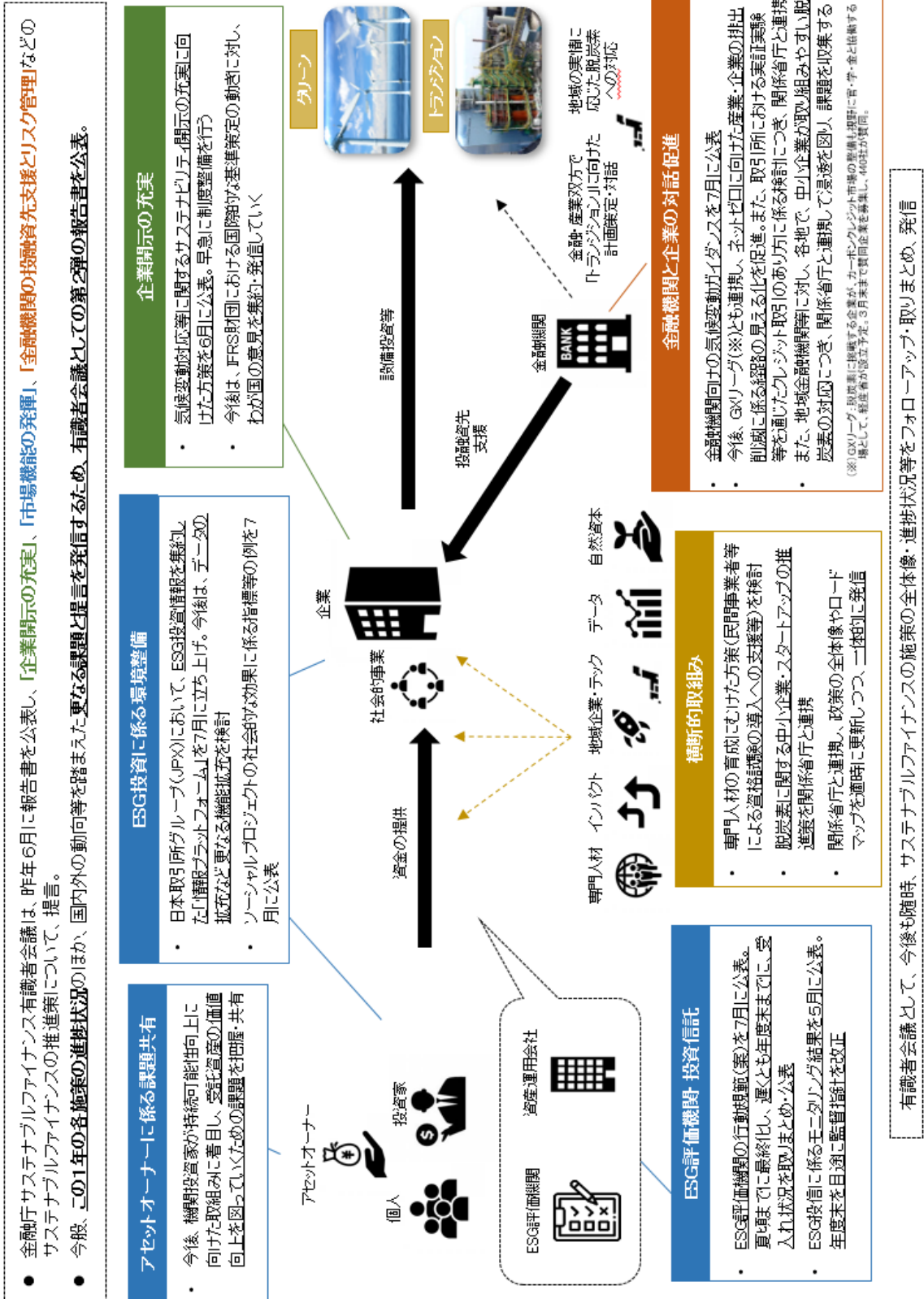
本文書は、有識者会議の第二次報告書（以下、第二次報告書）として、昨年6月以後のサステナブルファイナンスに関する施策の実施状況、国内外の動向変化、これらを踏まえた課題と施策の方向性等を取りまとめたものである。

サステナブルファイナンスに係る状況・課題については、今後も大きく変化していくことが想定される。有識者会議としては、今後とも会議を継続し、適時・柔軟に対応状況と課題の全体像を取りまとめ、関係省庁での連携した対応など、関係者による実効性のある対応を促していく。

また、サステナブルファイナンスの推進は、地球規模の課題への対応など、国際的な取り組みであり、特に来年は、わが国はG7の議長国を務めるものである。有識者会議で取りまとめた課題等については、金融庁において、英文を含め積極的な国際発信を行い、浸透を図っていくべきである。

以下、2.では、サステナブルファイナンスを取りまく諸課題として、足許1年の変化等についてまとめ、3.で施策の実施状況と今後の課題等を整理している。

(図1) サステナブルファイナンスの取組みの全体像



(図2) サステナブルファイナンスの取組みの工程表





## 2. サステナブルファイナンスを取りまく諸課題

### (1) 気候変動と脱炭素をめぐる動き

持続可能な経済・社会の構築に向けた諸課題については、脱炭素をはじめとして、この1年の間にも、国内外で急速な環境変化が続いている。

気候変動については、昨年秋に開催された COP26<sup>1</sup>で今世紀中の気温上昇を1.5°C未満に抑えるための取組みの意義が改めて確認され、また、順次公表されている IPCC<sup>2</sup>第6次評価報告書では、このために温室効果ガス排出量を2025年までにピークアウトさせる必要性が示されるなど、課題の緊急性が高まっている。

第一次報告書で横断的課題の1つとして掲げた脱炭素に向けたトランジションについては、COP26の前後以降、国際的に2050年カーボンニュートラル実現に向けた民間機関による連合の動きが急速に活発化している。

業態毎に、銀行、保険、アセットオーナー、アセットマネージャー等の連合<sup>3</sup>及びこれらを取りまとめるGFANZ(Glasgow Financial Alliance For Net Zero)があるが、いずれもこの1年間で参加金融機関が増加し、わが国からも、3メガバンクや大手生命保険会社・運用会社・証券会社など、20社程度が参加している。

同連合では、加盟に際して、金融機関自身の排出量(Scope 1・2)のほか、金融機関等が投融資を行う企業の排出量(Scope 3)も含めて、2050年までのカーボンニュートラル実現にコミットすること等が求められ、例えばNZBAにおいては加入後18か月及び36か月以内に、これを実現するための2030年(もしくはそれ以前)の排出量の間目標を設定・公表することとされている<sup>4</sup>。

更に、参加金融機関における目標設定や企業との対話<sup>5</sup>を支援する観点から、例えば、NZAOAやNZBA、GFANZ等では、金融機関としてのScope 3排出量の目標設定のあり方や、産業ごとのカーボンニュートラル実現に向けた移行計画や経路(pathway)のあり方等について議論を進めており、国際的な議論全体を今後けん引することも考えられる。

公的部門における国際的な議論においても、昨年10月のG20ローマ・サミットで承認された「G20サステナブル・ファイナンス・ロードマップ」<sup>6</sup>で、2023年までにトランジションファイナンスに係る枠組みを策定することとされた。

<sup>1</sup> 国連気候変動枠組条約第26回締約国会議(2021年10月から11月開催)

<sup>2</sup> 国連・気候変動に関する政府間パネル(Intergovernmental Panel on Climate Change)

<sup>3</sup> それぞれ、Net-Zero Banking Alliance(NZBA)、Net-Zero Insurance Alliance(NZIA)、Net-Zero Asset Owner Alliance(NZAOA)、Net Zero Asset Managers initiative(NZAM)

<sup>4</sup> わが国でも、一部の大手金融機関において、当該コミットメントに基づき投融資先に係る2030年の中間目標を一部業界について設定・公表する先が既に見られている

<sup>5</sup> 以降含め、「対話」と「エンゲージメント」については同じ意味を持つものとして取り扱う

<sup>6</sup> [https://g20sfwg.org/wp-content/uploads/2022/01/RoadMap\\_Final14\\_12.pdf](https://g20sfwg.org/wp-content/uploads/2022/01/RoadMap_Final14_12.pdf)



G20・SFWG<sup>7</sup>において、民間部門における上記のような議論の進捗も踏まえ、同枠組みの策定や金融機関の移行計画等の信頼性確保に関し、鋭意作業を進めている。また、SFWGと連携する各種国際機関においても、例えば、IPSF<sup>8</sup>は、本年2月、欧州委員会、スイス財務省、金融庁(日本)を共同議長とするトランジションファイナンス作業部会を立ち上げ、原則の策定作業を進めている。

国内では、産業別の排出削減に資する技術の活用の道筋を示した「分野別ロードマップ」が、この1年の間に新たに7分野<sup>9</sup>で策定され、既に公表されていた船舶も含めて、ロードマップに基づくトランジションボンド・ローンなどの資金調達の実例が見られている。

更に、本年2月には、脱炭素への挑戦を経済の成長の機会と捉える企業が、官・学・金と協働する場として、「GXリーグ基本構想」が経済産業省により公表され、2023年以降の本格稼働に向けて議論を進めている。同リーグに参加する企業は、2050年カーボンニュートラルに賛同し、これと整合的な2030年の削減の中間目標（取引先等に係る間接排出を含む）を策定・公表するほか、その達成に向け、カーボン・クレジット市場を通じた取引やサプライチェーンの幅広い主体や消費者・市場への働きかけを進めていくこととされている。

同リーグについては、多排出産業や金融機関を含む幅広い業種から440社が賛同を表明している。国の内外でトランジションの重要性が確認され、その実効性を確保していくための様々な議論が進む中で、2030年の中間目標を含む排出量の削減計画の具体化に向けた金融界と産業界の対話などは引き続き大きな課題となっており、金融機関等としても、GFANZ等の国際的な議論を踏まえつつ、自ら及び顧客の的確な目標設定・実施に資するよう、同リーグ参加企業等との間で建設的な対話を重ねていくことが期待される。

こうした脱炭素等に向けた企業の動きを実効的に推進していくためには、官民によるリスク分担が重要との指摘が国際的にも広がっている（いわゆる、ブレンデッド・ファイナンス<sup>10</sup>）。昨年10月に公表されたG20サステナブル・ファイナンス・ロードマップにおいても、国際開発金融機関等による民間資金の動員を促す1つの手段としてブレンデッド・ファイナンスを挙げている。

脱炭素社会の実現に向けては、「経済財政運営と改革の基本方針2022」において、今後10年間に150兆円超の投資を実現するため、成長促進と排出抑制・吸収を共に最大化する効果を持った、「成長志向型カーボンプライシング構想」を具体化し、最大限活用することとしている。また、同構想において

---

<sup>7</sup> Sustainable Finance Working Group

<sup>8</sup> International Platform on Sustainable Finance

<sup>9</sup> 鉄鋼、化学、電力、石油、ガス、セメント、紙パルプ

<sup>10</sup> 開発金融やインパクト投資等の分野において、民間資金と公的資金等の異なるリスク・リターン選好を持つ複数の資金を組み合わせる資金提供を図る仕組み

は、150兆円超の官民の投資を先導するために十分な規模の政府資金を、将来の財源の裏付けをもった「GX経済移行債（仮称）」により先行して調達し、複数年度にわたり予見可能な形で、速やかに投資支援に回していくことと一体で検討していくものとしている。

## （２）生物多様性と自然資本をめぐる動き

気候変動以外の自然環境に係る課題についても、様々な議論が見られる。

例えば、生物多様性については、自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）<sup>11</sup>が、気候変動に係るTCFD<sup>12</sup>の取組みも踏まえて、自然資本や生物多様性と事業活動に関する影響や依存、リスクや機会を適切に評価し、開示するための枠組みを構築すべく議論を進めている<sup>13</sup>。

同タスクフォースでは、本年3月に、TNFDの枠組み構築に向けた第一草稿案を公表し、TCFDにおけるガバナンス・戦略・リスク管理・指標と目標といった基本的な枠組みを踏襲し、同様の枠組みの中で生物多様性等に関するリスクも統合的に評価・開示するという提言の骨格を示している。また、本年6月には、第二草稿案において、事業活動が生物多様性にどの程度依存し、また影響を受けるかを示す指標例を公表している。

海洋資源については、国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）<sup>14</sup>が、持続可能な海洋資源の利用を「ブルーエコノミー」として提唱してきたが、本年には、金融にも係る海洋採掘等のリスクについて報告書を公表している。また、本年1月には、国際金融公社が、気候変動問題でのグリーンボンド原則を基にして、「ブルー」適合と考えられる資金使途の例をまとめたガイダンスを公表している<sup>15</sup>。

自然資本や生物多様性については、関係省庁と連携し、金融庁においても、リスクと機会の考え方の整理を行う国際的な議論の場や、開示を取り扱うTNFDフォーラム等に参加し、各国当局と共に知見の蓄積を進めるべきである。

## （３）ガバナンスと社会課題をめぐる動き

---

<sup>11</sup> Taskforce on Nature-related Financial Disclosures : TNFD

<sup>12</sup> 気候関連財務情報開示タスクフォース : Taskforce on Climate-related Financial Disclosures

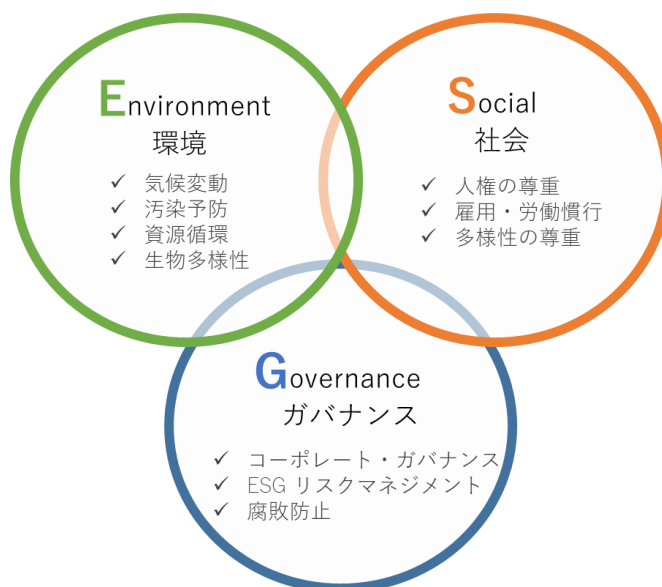
<sup>13</sup> 同タスクフォースを支援するフォーラム（タスクフォース下の有志による組織）には、昨年12月に、わが国からも環境省・金融庁が参画している

<sup>14</sup> 国連環境計画（UNEP：国連「環境国際行動計画」等の実行機関として国連総会決議に基づき設立された国連の補助機関）と金融機関等との間、経済的発展とESGへの配慮を統合した金融システムへの転換を進める共同活動。世界200超の金融機関等が署名し、わが国からも大手損害保険会社・銀行等14社が署名している

<sup>15</sup> IFC（国際金融公社：世界銀行グループの国際開発機関）による「ブルーファイナンスのためのガイドライン」。「ブルー」適合の資金使途の例として、例えば、水資源の節約に資する設備の開発、浄化施設の整備、漁業に係る養殖・冷凍の技術や工程の開発、生分解される製品の開発等が掲げられている

持続可能性に係る課題としては、自然環境に係る諸課題のほか、コーポレートガバナンスや腐敗防止といったガバナンスに係る諸課題、また、人権の尊重や雇用・労働慣行、多様性の尊重といった、多様な内容を包摂する社会的課題が存在し、それぞれに議論が進んでいる。

(図3) ESGに係る様々なテーマ<sup>16</sup>



例えば、「人権の尊重」に関しては、昨年3月に、国連「ビジネスと人権に関する指導原則」がその制定から10年を迎えた<sup>17</sup>。同原則は、企業には、その活動とバリューチェーンで人権を尊重する責任があるとし、その具体的方法として、「人権デュー・ディリジェンス」<sup>18</sup>の実施等を掲げている。

欧州等では人権デュー・ディリジェンスを法制化しようとする動きが加速している。これに拘らず、企業は、事業を実施する国の国内法令を遵守するだけでなく、国際的な基準等に照らしてその行動が評価されるようになっており、取引先や投資家などから人権デュー・ディリジェンスの実施を求められている。

わが国でも、一昨年10月に政府として「ビジネスと人権に関する行動計画」を策定したほか、本年3月、「サプライチェーンにおける人権尊重のためのガイドライン検討会」を設置し、人権デュー・ディリジェンスに関して、業種横断的なガイドライン作りを開始している。

<sup>16</sup> 「JPX-QUICK ESG 課題解説集」(2022)などを参考に作成

<sup>17</sup> 2011年3月、国連人権理事会で採択。ビジネスと人権の関係を、1. 人権を保護する国家の義務、2. 人権を尊重する企業の責任、3. 救済へのアクセスの三つの柱に分類

<sup>18</sup> 企業活動における人権への負の影響を特定し、それを予防、軽減させ、情報発信をすること

社会的課題としては、このほかにも、貧困・飢餓、健康・福祉、教育、格差、ジェンダー平等など、多様な課題が存在し、わが国では、高齢社会への対応や地方創生・地域活性化などの課題も考えられる。こうした様々な課題や概念を各企業等がどのように整理・具体化していくかが、1つの課題となっている。

後述のとおり、金融庁「ソーシャルボンド検討会議」では、ソーシャルプロジェクトの社会的な効果を開示する際の指標例についても検討を進めてきたが、これは、具体的な事業とその目的を例として整理しつつ、社会的な効果がどのように発現するかを示したものであり、参考となるものと考えられる。

また、日本経済団体連合会では、本年6月、持続可能な資本主義を実現するための企業と投資家の建設的な対話を促すため、特にビジネスモデルの変革や、新たな市場機会の獲得を志向するための84の社会的効果（インパクト）の指標例を提示している<sup>19</sup>。

また、足許では新たな課題が生じている。国際的な需給ひっ迫やウクライナ侵攻を契機としたエネルギー価格の上昇、エネルギーや食料の安全保障に係る懸念の高まり等も、広くサステナブルファイナンスの動向に影響を与える可能性がある。各国では、エネルギー安定供給のための新たな資源や設備の開発の動きが見られる一方、化石燃料からの転換を加速することで、ロシア等へのエネルギー依存の低減を図る動きも見られる。食料生産や流通の不安定化、食料価格の上昇は、世界的な影響を及ぼしており、国際協調が一層必要とされている。また、サイバーセキュリティを含む安全保障関連産業や自立的な食料供給のあり方、新型コロナウイルス感染症による働き方を含む社会の変化なども含めて、持続可能性を確保する取組みを全体としてどう捉えていくべきか、様々な議論が行われている。

#### （4）新しい資本主義

政府では、こうした様々な社会的課題の解決を、「新しい資本主義」の実現によって克服すべき主要な課題と位置付けており、まさにサステナブルファイナンスの推進の取組みと軌を一にするものである。

本年6月に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」（以下、実行計画）では、市場だけでは解決できない、いわゆる外部性の大きい社会的課題について、新たな官民連携によって、その解決を目指していくとしている。

また、同月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針 2022」では、社会課題の解決に向けた取組みそれ自体を付加価値創造の源泉として成長戦略

---

<sup>19</sup> <https://www.keidanren.or.jp/policy/2022/060.html>

に位置付け、官民が協働して重点的な投資と規制・制度改革を中長期的かつ計画的に実施することにより、課題解決と経済成長を同時に実現しながら、経済社会の構造を変化に対してより強靱で持続可能なものに変革していくとしている。

特に、第二次報告書でも横断的課題として掲げているインパクト投資については、実行計画において、社会的起業家への投資、官民ファンド等によるインパクト投資（経済的利益の獲得のみでなく社会的課題の解決を目指した投資）を推進するものとしている。また、ソーシャルボンドについても、P23にある参考となる指標の整備等を掲げている。

さらに、実行計画では人への投資と分配も掲げられ、人的資本や男女間の賃金格差等の非財務情報の開示強化を進めていくこととしており、こうした企業開示の充実や投資家との建設的な対話を通じて、企業の持続的な価値創造につなげていくことが期待される。

実行計画にもあるとおり、社会面、環境面での責任（人的資本・人権、気候変動、ダイバーシティ等）を企業が果たすことが、事業をサステナブルに維持していくためには不可欠である。

第二次報告書の提言も含めて、こうした認識が広く共有され、新しい持続可能な社会の形成に資するよう、第二次報告書については、「持続可能な新しい社会を切り拓く金融システム」と題し取りまとめたところである。

### 3. サステナブルファイナンスの取組みの進捗と課題

#### (1) 取組みと課題の全体像

サステナブルファイナンスは、社会・経済構造の全体の変革を支える金融の役割に係る議論であり、資金の出し手・受け手、証券会社等の仲介者、資金の種類別（株式・債券・融資、設備資金や創業資金等）、対象となる分野（環境・社会・ガバナンス等）、構造転換を可能とする技術や人材、知見など、課題を包括的に捉えて検討していくことが重要と考えられる。

図1、2（P2、3）は、サステナブルファイナンスを巡る全体像を俯瞰し、第一次報告書を基礎に、この1年に見られた新たな課題も含めて、取りまとめたものである。

産業・社会構造の転換の担い手となる企業を中心に、これに資金を投じる投資家・金融機関を位置付けている。企業においては、自然・社会環境の変化に応じて様々なサステナビリティに関する取組みが進められており、これが適切に開示されることで、投資家・金融機関にとっても、将来の事業のリスク及び成長・持続可能性を的確に理解し、投融資等につなげることが可能となる。

企業に対する資金の出し手としては、機関投資家（アセットオーナー・アセットマネージャー）、個人を掲げている。

機関投資家においては、リスク管理と併せて持続可能な経済・社会を実現していく観点からは、中長期的な視点で必要資金を提供し、企業の経営に対する規律付けを担うことが期待される。サステナビリティに関する取組みを進める企業の裾野を拡大し、企業との対話を実効的に行うためにも、機関投資家がESG課題や事業への影響、これを解決する技術等について知見を蓄えていく必要がある。

機関投資家のうち、いわゆるアセットオーナー<sup>20</sup>においては、運用資産の成長可能性を高め、最終的な受益者の便益を長期的に拡大する観点から、自らの投資に係る基本的な方針において、サステナビリティに関する取組みを如何に考慮していくか、といった点について知見を深めていくことが重要と考えられる。（P15, 16参照）

また、アセットマネージャーにおいては、アセットオーナーにおけるESG課題の考慮についての基本的な投資方針も踏まえつつ、自らもサステナビリティの考慮について知見を高め投資先企業を適切に理解し、資産の成長・持続可能性を確保することを通じ、アセットオーナー等の便益向上に貢献していくことが求められる。

---

<sup>20</sup> ここでは、機関投資家を、資金の運用等を受託し自ら企業への投資を担うアセットマネージャー（資産運用会社等）と、当該資金の出し手を含むアセットオーナー（年金基金や保険会社のほか、企業等）に便宜的に区分している

約2,000兆円に及ぶ金融資産を保有する個人は、個人投資家として投資信託の購入等を通じてサステナブルファイナンスの市場の一翼を担っているほか、機関投資家の保有資産の最終受益者でもある。第一次報告書で指摘しているとおり、個人の投資家がESGに係る金融商品を自ら選択する場面は広がっており、個人投資家に対する投資機会の拡充を図るよう、ESG関連投資信託の組成や販売に当たっての丁寧な説明等が重要となる。またこのためには、個人の金融教育においても、サステナブルファイナンスの視点を取り入れることが必要となる。(P34参照)

また、市場全体が適切に機能発揮していくためには、証券会社も含めた機関投資家、企業等の間を専門的に仲介する様々な事業者(intermediary)の役割が欠かせない。アセットマネージャーもこうした役割を担うが、専門的見地を高め、サステナビリティを考慮した投資信託等の運用方針・ポートフォリオの特性について、正しく投資家が理解出来るよう、態勢整備を図っていく必要がある。(P17、18参照)

ESG評価・データ提供機関も、投資家が、多種多様な企業のサステナビリティに関する取組み等についての的確に理解することが出来るよう、適切なデータを用いて、企業等と建設的な対話を図り、自らが提供する評価等の透明性・中立性を確保していくことが重要となる。(P19、20参照)

加えて、こうした企業・投資家や証券会社を含めた仲介者等の市場全体が有効に機能するためのインフラ整備が重要となる。

第一次報告書では、海外取引所におけるESG関連情報集約の取組みに触れ、ESG債や発行事例等に関する「情報プラットフォーム」の構築を掲げているが、これを踏まえて日本取引所グループ(JPX)が本年年央のプラットフォーム立ち上げに向けて準備を進めている。また、サステナビリティに関する企業開示の議論が国内外で進む中で、こうした議論・実践を踏まえて企業データを如何に集計・充実させていくか等、今後の課題も考えられる。(P21参照)

また、企業と密接なリレーションを有する金融機関の機能発揮も重要となる。特に、多排出産業を中心に脱炭素に向かって移行を進めるトランジションの取組みの着実な進展が極めて重要となる中で、内外の政策・産業動向、国際的な金融機関の動向も踏まえつつ、顧客企業と脱炭素に係る構造改革を実現していくための対話を重ねた上で、投融資の判断を行うことが重要となっている。(P25~28参照)

そのほか、横断的な論点として、トランジションやカーボン・クレジット、インパクト、スタートアップと地域企業、データの集約、専門知見の育成等の論点があるが、いずれも様々な主体が関与するものであり、幅広く連携をはかっていくことが欠かせない。また、実務関係者の知見をわが国全体として高め

る等の観点から、金融庁においても、若い世代を含めた様々な世代への情報提供を充実し、また、多様なステークホルダーとの対話を行うことも重要となる。（P29～36参照）

以上のとおり、企業開示の充実、市場機能の発揮、金融機関の投融資先支援とリスク管理の個別分野では、施策に相応の進捗が見られているが、いずれも、これに伴って更なる課題が生じており、対応を継続・深化させていくことが必要である。

このように、政策の基本的な必要性や構成は大きく変わっておらず、対応の深化・拡張が求められている状況を踏まえて、第二次報告書では、第一次報告書の基本的構成を維持しつつ、企業開示の充実、市場機能の発揮、金融機関の機能発揮の3つの柱のほか、横断的課題として、トランジション（脱炭素に向けた移行）の促進、クライメートテック企業等の創業支援、データの整備、知見の拡充等を掲げている。

その上で、サステナブルファイナンスに関する課題や必要な施策は今後も随時変化が見込まれることから、金融庁ウェブサイト等で、その進捗状況について、課題の入れ替わり等も含めて、適時に更改・発信していくことが望ましい。



## （２）企業開示の充実

経済社会の持続可能性に係る課題が大きなものとなる中で、これらが自社の事業活動にどのようなリスクと機会をもたらすかを考え、対応戦略を練ることは、中長期的な企業価値の維持・向上にとって不可欠となっている。

投資家・金融機関のほか、取引先や働き手を含む多様なステークホルダーにとって、外部環境の変化を先んじて捉え、戦略の強靱性（レジリエンス）を検証し、成長につなげていく企業の取組みはこれまでになく重要になっている。

また、非財務情報を含む企業のサステナビリティに関する情報開示を活用しつつ、投資家や金融機関と企業が建設的な対話を進めることは、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資すると考えられる。

こうした観点から、第一次報告書においては、IFRS財団における国際的なサステナビリティ開示基準の策定に向けた議論に積極的に参画し、併せて、TCFDに基づく企業開示の質と量の充実を図り、気候変動情報の開示の充実に向けた検討を継続的に進めていくべきことを掲げている。

IFRS財団においては、昨年11月に国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）を設置し、併せて同月に気候変動を中心とするサステナビリティに関する開示基準のプロトタイプを公表、続いて本年3月には基準の公開草案につき市中協議を実施し、本年末までに基準を最終化することとしている。

わが国でも、本年4月から東京証券取引所における上場株式の市場区分が再編され、プライム市場が発足した。同市場に上場する企業については、コーポレートガバナンス・コードにおいて、「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」こととされており、これに基づく開示の充実が進みつつある。

金融審議会では、近年の企業経営や投資家の投資判断におけるサステナビリティの重要性の急速な高まり等を踏まえ、昨年6月の金融担当大臣からの諮問を受けてディスクロージャーワーキング・グループを設置した。昨年9月からサステナビリティに関する企業の情報開示等について審議を行い、本年6月、報告書（以下、「ワーキング・グループ報告書」）<sup>21</sup>を取りまとめた。

ワーキング・グループ報告書においては、我が国の企業情報の開示の主要項目として気候変動対応を含むサステナビリティ開示を位置付け、その内容について継続的な充実を図ることが求められていることを踏まえ、有価証券報告書にサステナビリティ情報の「記載欄」を新設することとしている。

この「記載欄」について、ワーキング・グループ報告書は、国際的なフレームワークと統合的な「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目

<sup>21</sup> [https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20220613.html](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20220613.html)

標」の4つの構成要素に基づく開示を行うこととし、

- ・ 企業において、自社の業態や経営環境、企業価値への影響等を踏まえ、サステナビリティ情報を認識し、その重要性を判断する枠組みが必要となる観点から、「ガバナンス」と「リスク管理」は全ての企業が開示する
- ・ 「戦略」と「指標と目標」は、開示が望ましいものの、各企業が「ガバナンス」と「リスク管理」の枠組みを通じて重要性を判断して開示することとしている。

また、国際的なサステナビリティ開示策定の動きに対して、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）を中心として、国内の開示実務や投資家の期待や意見を集約し、我が国から国際的な意見発信を行うことも重要である。

その上で、国際的な比較可能性の担保等の観点から、SSBJにおいて、ISSBが策定する基準を踏まえ、速やかに具体的開示内容を検討することとしている。その後、当該具体的開示内容を有価証券報告書の「記載欄」へ追加する検討を行うことが考えられる。

P8、9に記載のとおり、「新しい資本主義」の実現に向けた議論の中では、人への投資の重要性に着目している。近年、人的資本や多様性は、長期的に企業価値に関連する情報として、機関投資家にも着目されており、国際的にも人的資本の情報開示の議論が進んでいる。こうしたことを踏まえ、投資家の投資判断に必要な情報を提供する観点から、

- ・ 中長期的な企業価値向上における人材戦略の重要性を踏まえた「人材育成方針」や「社内環境整備方針」
- ・ それぞれの企業の事情に応じ、上記の「方針」と整合的で測定可能な指標（インプット、アウトカム等）の設定、その目標及び進捗状況
- ・ 他の法律の枠組みに従って公表される女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差

を有価証券報告書の開示項目とすることとしている。

ワーキング・グループ報告書を踏まえ、早急に制度整備を行うとともに、SSBJの役割の明確化やサステナビリティ情報に対する保証についても、将来的に検討を行うことが期待される。

### (3) 市場機能の発揮

#### a) 機関投資家（アセットオーナー・アセットマネジャー）

機関投資家においては、脱炭素化に伴う産業構造の転換による投資先の事業リスクの考慮と併せて、中長期的な視点をもって必要資金を提供し、サステナビリティへの対応を進める企業を支援し、その裾野の拡大を図るとともに、企業の経営に対する規律付けを促すことで、自らの資産の成長・持続可能性の増大を図ることが期待される。

特に、政府によるグリーン・トランスフォーメーションの実現に向けた取り組みも含め、脱炭素等の動きが成長に重要な要素となる中で、投資家が、幅広い見地に立って、企業の持続可能性に着目することは、中長期的な投資リターンを確保していく観点からも重要と考えられる。

第一次報告書では、こうした観点から、機関投資家において、スチュワードシップ・コードの受入れや、PRI<sup>22</sup>への署名やTCFDに基づく開示など、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、また、企業との対話を実効的に行うため組織構築や人材育成に向けた取り組みを進め、国際的な取組みに積極的に参画していくこと等を課題として掲げている。

わが国では、スチュワードシップ・コードの受入れ表明を行った署名機関は、本年5月末で322にまで増加し、PRIの署名機関も機関投資家を中心として足許5年で倍以上となっている。また、本年4月から東証プライム上場企業に対しTCFD等に基づく開示が求められることとも相まって、機関投資家が、自らの投資やエンゲージメントの方針を明らかにし、企業との間で対話を深化する動きが見られている。

また、機関投資家が、相互に投資方針の確立やエンゲージメント等を支援する国際的な取組みについても、NZAOAIに大手生命保険会社など5社が加入し、第一次報告書公表時点（1社）と比べ大きく増加しているなど、裾野が拡大しつつある。

他方、ESG課題の考慮を含む投資に係る戦略策定等については、取り組み状況が様々であり、一部のアセットオーナーには、態勢整備を含め課題があるとの指摘もある。

企業でも、生産・流通の脱炭素化、従業員の働きやすさの改善、リーダーシップの改革など、様々なサステナビリティに関する取り組みが進められている。また、企業に勤める従業員など、資産（アセット）の最終的な受益者である個人の間では、SDGsの機運の高まり等も背景に、運用資産の長期的成長に資する

---

<sup>22</sup> 2006年に発足した、機関投資家によるESG投資における規範を定めた「責任投資原則」（Principles for Responsible Investment）

サステナビリティの考慮に関心が高まっているとの指摘もある。関心を有する最終受益者の知見の向上につながる情報提供の充実を図り、併せて、その意向等を把握していくことも重要である。

機関投資家、とりわけアセットオーナーについては、運用資産の成長・持続可能性を高め、最終的な受益者の便益を長期的に拡大する観点から、自らの投融资に係る基本的な方針において、サステナビリティに関する取組みを如何に考慮していくことが必要であるか、といった点について知見を深めていく必要がある。

脱炭素等の動きが企業戦略に与える影響が高まる中で、機関投資家におけるESGインテグレーションなど<sup>23</sup>、投資におけるESG要素の考慮はわが国でも広まってきている。投資方針の決定や商品選択の場面で実務的にどうESG課題を考慮するか、幅広い機関投資家が相互の議論を通じ理解を深めていくことが重要と考えられる。

他方で、特にアセットオーナーについては、各企業を母体とする企業年金、国家公務員・地方公務員の所属する共済組合連合会<sup>24</sup>、生命保険加入者等の資金を運用する生命保険会社など、受益者や基礎となる契約・資産の特性を含め多様な主体が存在し、その運用実態も様々である。

このため、まずは、例えば、多様なアセットオーナー、アセットマネージャー、所管省庁、有識者、国際機関等が相互に連携し、アセットオーナーが、投資先企業の成長・持続可能性の向上に向けた取組みに着目し、自らも保有・受託資産の持続的増大を図っていくために現状どのような課題があり得るか、把握・共有を図っていくことが考えられる。

なお、こうした議論に当たっては、第一次報告書において整理した、アセットオーナー等がESG課題を考慮することと受託者責任との関係についても、併せて浸透させていくことが重要となる。

---

<sup>23</sup> 一般に、ESG要素を投資判断に織り込むこと等とされている

<sup>24</sup> それぞれ、国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会

## b) 個人に対する投資機会の提供

ESGやSDGsに対する関心の高まりを背景に、ESG関連公募投資信託（以下、ESG投信）の設定が相次いでおり、注目を集めている。一方、これらのESG投信については、「環境配慮をうたいながら、実際の運用プロセスは異なっており、投資家の誤解を招いているのではないか」との懸念も指摘されている（いわゆるグリーンウォッシュ問題）<sup>25</sup>。

資産運用会社の採用するESG投資手法は様々であるが、一般的に、わが国の投資信託は信託財産の成長を目的としており、いわゆるインパクト投資のように環境・社会的効果の創出を目的としていない場合が多い。また、必ずしもESG要素を超過収益の源泉と位置付けて投資銘柄を選定しているとは限らず、企業分析の一要素として考慮しているにとどまる場合もある。さらに、資産運用会社によって、投資銘柄選定時におけるESG要素の考慮や、その後のエンゲージメント活動の深度には差がみられる。

こうした様々な種類のESG投信の実態と、一般投資家が有するESG投信への期待との間に差異が生じていることが、グリーンウォッシュ問題の要因の一つとなっていると考えられる。このため、ESG投資に取り組む資産運用会社においては、適切なESG投資を実行するために必要な組織体制の構築を進めつつ、自社としての明確なESG投資に関する方針を策定し、運用プロセスの高度化に向けて継続的に取り組むことが期待される。

さらに、投資家が投資商品の内容を誤解することなく正しく理解し、その他の商品と比較するなどして適切な投資判断を行えるよう、運用プロセスの実態に即した一貫性のある形で、適切な情報提供や開示を積極的に進めることも期待される。

昨年11月以降、金融庁において、ESG投信を取り扱う国内の資産運用会社37社・ESG投信225本を対象に、組織体制、ESG投資の位置づけ、投資戦略・プロセス、エンゲージメントの実施状況、開示の状況等について、調査を実施し、本年5月、「ESG投信を取り扱う資産運用会社への期待」<sup>26</sup>がとりまとめられた。金融庁においては、これに基づき、投資家保護を図るとともに、健全な市場の発展を実現する観点から、資産運用会社との対話を継続し、本年度末を目途に監督指針について所要の措置を講じる予定としており、確実な取組みの進捗が期待される。

<sup>25</sup> 環境改善効果が伴わないにもかかわらず、あたかも環境に配慮しているかのように見せかけること

<sup>26</sup> 資産運用業高度化プログレスレポート2022（金融庁 2022年5月27日）

<https://www.fsa.go.jp/news/r3/sonota/20220527/20220527.html>

(参考) ESG投信を取り扱う資産運用会社への期待  
(資産運用業高度化プログレスレポート2022 (抄) )

資産運用会社において、提供するESG投信の特徴や運用プロセスの説明として「ESG要素を考慮している」等の記載を行っている場合は、以下の各項目において述べる事項に留意し、取組みの改善・向上を図ることが期待される。

1. 総論

運用プロセス・アプローチの一層の強化を継続的に図るとともに、顧客が投資判断を適切に行えるよう、運用プロセスの実態に即して一貫性のある形で、明確な説明や開示を行うべきである。

2. 組織体制

サステナビリティ推進体制の強化やESG投資手法の高度化などを所掌する部署の設置やESG専門人材の確保等、ESG投資を実施するための実効的な体制整備を進めるべきである。

3. ESGインテグレーション

ESGアナリストや運用チームが、個別企業に関するESG評価の内容や理由を正確に共有し、適切な企業価値の推計や企業に対するエンゲージメントを行えるよう、ファンドマネージャーの属人的な判断のみに委ねず、組織としての一貫性や継続性が確保された体系的な対応も進めていくべきである。

4. ESG評価・データ提供機関

より深度ある企業調査・分析を行うため、ESG評価や個別データの正確性や質を確保する観点から、ESG評価・データ提供機関に対する適切な検証を行うべきである。

5. スチュワードシップ活動

投資戦略に応じて、積極的なスチュワードシップ活動を行い、銘柄選定時に特定したESG関連の事業機会の向上・事業リスクの低減により、企業価値の向上を図るべきである。

6. 開示

顧客が投資商品の内容を誤解することなく正しく理解し、他の商品と比較するなどして適切な投資判断を行えるよう、運用プロセスの実態に即して一貫性のある形で、適切な情報提供や開示を積極的に進めるべきである。

7. 外部委託

受託者責任を果たす観点から、外部委託先に対する適切な管理を行い、顧客に対して、商品特性に応じた正確な情報提供を行うべきである。

### c) ESG 評価・データ提供機関

サステナブルファイナンスが世界的に拡大する中で、企業のESGに関する取り組み状況等について情報を収集・提供し、評価を行う「ESG評価・データ提供機関」の役割が増大している。

第一次報告書では、ESG評価・データ提供機関について、評価の透明性と公平性、ガバナンスと中立性、人材の登用や企業の負担等の課題が指摘されており、金融庁において、証券監督者国際機構（IOSCO）における国際的な議論に積極的に参画しつつ、ESG評価機関等の行動規範等について議論を進めるべき旨を提言している。

これを受けて、本年2月、有識者会議の下に「ESG評価・データ提供機関等に関する専門分科会」を設置し、同専門分科会においては、計7回にわたり議論を進め、本年7月に報告書を取りまとめ、公表した。

同報告書は、ESG 評価・データが信頼性のある形で利用されるため、インベストメント・チェーン全体を通じた環境整備が重要との観点から、ESG 評価・データ提供機関への提言に加えて、投資家、企業への提言も含めまとめている。

また、ESG 評価・データ提供については、その範囲・サービス提供の態様・手法や、活動主体の特性等が様々であり、企業開示の充実等を踏まえて今後とも、大きく変貌していくことが想定される。このことを踏まえ、各主体による創意工夫に基づき柔軟性を確保したものとするよう、提言を原則主義（プリンシプルベース）で記述している。

その上で、同報告書の提言のうち、現行で特段の規制が存在せず、当局による監督等が及ばない ESG 評価・データ提供機関に関する部分については、金融庁が、「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」として、市中協議を経て取りまとめ、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」<sup>27</sup>の手法で各機関に賛同を呼び掛けていくものとしている。

提言については、IOSCOが昨年11月に公表したESG評価機関等に関する報告書<sup>28</sup>を基にしつつ、ESG関連債・融資等の評価の重要性が増しているといった直近の状況を踏まえて独自に深化・拡張した上で取りまとめている。

すなわち、ESG評価・データ提供機関に係る提言の第一に、サービスの品質確保を掲げ、その上で、品質を確保するために必要な人材の確保（原則2）、品質確保の前提となる独立性・利益相反の管理（原則3）、同様に品質と信頼性確保に欠かせない透明性（原則4）・守秘義務（原則5）をまとめている。

<sup>27</sup> ここでは、規範の趣旨に賛同しこれを受け入れる旨の表明（公表）を呼びかけ、受入れ機関においては、規範の諸原則・指針を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明すること

<sup>28</sup> IOSCO「Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers」  
<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>

特に、原則2のESGに係る人材の育成については、IOSCOを基にしつつ独立した原則として取りまとめている。

その上で、原則6では、企業とコミュニケーションを図るための窓口を設け、重大または合理的な問題提起等に適切に対応すべきことを掲げている。

提言と行動規範の対象とすべきESG評価・データ提供の範囲については、「評価」と「データ提供」を一体として捉え「ESG評価・データ提供」として、定義を工夫しつつ、データ提供を含め対象とすることを提言している。

また、ESG評価機関等については、企業を評価し、評価サービスの利用者が費用を負担するものと、債券等を評価し、発行者が費用を負担するものとの2つのビジネスモデルが存在するが、同提言では、国の内外で債券等への評価の重要性が高まっていること等を踏まえて、双方のビジネスモデルを提言の対象として含めている<sup>29</sup>。

全体として、ESG評価・提供サービスの多様性を踏まえて、評価結果が各社によって異なることそれ自体は必ずしも問題でなく、評価の品質の基本的な考え方が明らかにされることで、投資家や企業の納得感を高め、市場全体の取組改善につなげることが重要、との視点に立って取りまとめている。

そして、ESG評価・データが信頼性をもって利用されていくためには、ESG評価・データ提供機関に止まらず、企業・投資家による対応も重要である点を特に強調し、市場参加者が相互に対話を行い、協働して市場全体の改善を図っていくよう、企業と投資家への提言も含めて取りまとめ、市場関係者間の対話を促している。

今後は、金融庁において、行動規範について、市中協議を行いつつわが国でサービスを提供する国内外の評価機関等に賛同を呼びかけ、当該賛同・受入れの状況を、一覧性のある形で公表していくべきである。また、投資家、企業への提言についても、関連団体等を通じて積極的な浸透を図っていくほか、市場関係者間で理解を深めるための機会等についても検討するべきである。

こうした議論や時々の状況、市場の発展状況等も見極めつつ、提言や行動規範の内容について更なる見直しが必要でないか等については、サステナブルファイナンス市場の動向・課題について全体的に議論を進めながら、有識者会議としてもフォローしていく。

---

<sup>29</sup> いわゆる、「購買者負担モデル」(Subscriber Pay モデル：株式や企業単位でESG評価を実施・提供し、評価結果を利用する投資家等のユーザーが費用負担を行う)と、「発行者負担モデル」(Issuer Pay モデル：債券等の発行に当たって、発行を行う企業が費用を負担し、発行する債券についての様々なガイドライン等との整合性等について評価を行う)の2つ



#### d) 情報プラットフォーム

市場全体が有効に機能するためのインフラ整備として、第一次報告書では、ESGに関する投資情報の集約と適格性の確保の観点から、ESG債等に関する情報プラットフォームの構築、企業のサステナビリティ関連データの集約、ESG債の適格性を客観的に認証する枠組みを課題として掲げている。

第一次報告書を受けて、昨年10月、JPXにおいては、「サステナブルファイナンス環境整備検討会」を設置して議論を進め、本年1月、検討会の中間報告書を取りまとめ、公表している<sup>30</sup>。

中間報告書は、ESG投資には、一般の株式・債券投資と比べて、発行価格等の取引情報に止まらないESGに係る幅広い情報が欠かせないが、現在はこうした情報が十分集約されていないことを指摘している。その上で、JPXにおいて、債券等の発行情報、発行体のESG戦略、外部評価の情報、インパクトを含むレポートリング情報等を集約する「情報プラットフォーム」を、本年年央目途に立ち上げることとしている。

併せて、情報プラットフォームにおいて、実務者の理解促進や裾野の拡大にも資するよう、教育コンテンツの提供拡充を図るほか、今後の課題の1つとして、企業のESG関連の情報・データの集約等の検討を進めていくこととしている。

情報プラットフォームについては、利用者の利便性（UX）向上を図りつつ、ESG債のほか、ESG関連投資信託など、データを集約する範囲を他の金融商品へと順次拡大していくことが望ましい。また、企業情報についても、立ち上げ時には、債券発行企業のトランジション戦略等をリンクにより集約する形となっているが、順次、例えば温室効果ガスの排出量など、企業のESGデータについても集約し、わが国のESG投資の基盤となることを期待したい。

特に、企業のサステナビリティ情報については、ISSBやSSBJ、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける議論（P13参照）等も踏まえ、今後、開示の充実が図られることが期待される。こうした動きを踏まえ、開示情報システム等とも連携しながら、情報プラットフォームにおける企業データの集約が図られることを期待したい。

---

<sup>30</sup> <https://www.jpx.co.jp/news/0090/20220131-01.html>

## e) ソーシャルボンド

持続可能性に係る課題については、気候変動、生態系と生物多様性の危機、海洋プラスチック問題などの自然環境に係る諸課題のほか、社会的課題として、例えば、貧困・飢餓、健康・福祉、教育、格差及びジェンダー平等など、多様な課題が存在する。また、わが国では、高齢社会への対応や地方創生・地域活性化などの課題も考えられる<sup>31</sup>。

これら社会的課題の解決に向けた資金を調達するソーシャルボンド<sup>32</sup>については、世界的に発行が拡大する中で、国内では公的セクターによる発行例が多く、民間企業による発行は始まったばかりである。経済界等からも、わが国の状況に即した詳細なガイドライン（実務指針）の策定を望む声があり、昨年3月の下に有識者会議に「ソーシャルボンド検討会議」を設置した。

同検討会議における議論やパブリックコメントを踏まえ、国際標準である国際資本市場協会（ICMA）のソーシャルボンド原則との整合性に配慮しつつ、先進国課題を多く抱えるわが国の状況にも対応する「ソーシャルボンドガイドライン」を、金融庁において昨年10月に確定・公表した。

## （参考）ソーシャルボンドガイドラインの概要

ソーシャルボンドの4つの「核となる要素」			
<b>1. 調達資金の用途</b> (注) 黒字：ICMAソーシャルボンド原則の例示、青字：本ガイドラインの追加例示 ● ソーシャルボンドによる調達資金はソーシャルプロジェクトだけに充当されるべき			
<b>ソーシャルプロジェクトの例</b> ※あくまで例示であり、以下に限定するものではない		<b>ソーシャルプロジェクトの対象となる人々の例</b> ※以下に限定するものではなく、また、一般の大众を対象とする場合もあり得る	
<b>① 手ごろな価格の基本的インフラ設備</b> 例) 輸送機関、防災・減災対策、災害復興	<b>④ 雇用創出</b> 例) 感染症対応、地方創生・地域活性化	例) 障がい者、失業者、女性・性的マイノリティ、高齢者と脆弱な若者、自然災害の罹災者、 地理的・社会的に困難な状況に置かれている地域の企業・住民、 感染症の拡大等により事業に影響を受けた中小企業等、 仕事と子育て/介護等を両立する人々	
<b>② 必要不可欠なサービスへのアクセス</b> 例) 健康、教育、子育て支援、介護支援	<b>⑤ 食糧の安全保障と持続可能な食糧システム</b> 例) 小規模生産者の生産性向上、先端技術の活用		
<b>③ 手ごろな価格の住宅</b>	<b>⑥ 社会経済的向上とエンパワーメント</b> 例) 市場と社会への公平な参加、女性活躍推進、働き方改革、バリアフリー推進		
<b>2. プロジェクトの評価と選定の規準</b> ● 実現を目指す社会的な目標、プロジェクトの評価と選定のプロセスを説明すべき ● 評価と選定の規準を説明することが望ましい	<b>3. 調達資金の管理</b> ● 適切な方法で資金の追跡管理を行うべき	<b>4. レポートニング</b> ● プロジェクトの概要、充当した資金の額、社会的な効果等を開示すべき ● 社会的な効果は可能であれば定量的な指標で示すことが望ましい ● 指標はアウトプット、アウトカム、インパクトの3段階で示すことが考えられる	
<b>ソーシャルボンドの2つの「重要な推奨項目」</b>			
<b>1. ソーシャルボンドの発行のためのフレームワーク</b> ● フレームワークを作成し「核となる要素」への適合を説明すべき		<b>2. 外部機関によるレビュー</b> ● 「核となる要素」への対応等、外部機関によるレビューを活用することが望ましい	

<sup>31</sup> 後述のソーシャルボンドガイドラインでは、ソーシャルプロジェクトが対処する社会的課題について、「社会全体又は対象となる特定の人々の幸福（well-being）を阻害し、ひいては脅かすもの」と定義し、「その時々において変わり得るが、社会において客観的に認識されている課題であるべき」としている。その上で、社会的課題の把握については、「国際的な合意等を踏まえて、また、特にわが国の文脈においては『SDGs アクションプラン』等を踏まえて検討することが考えられる」としている

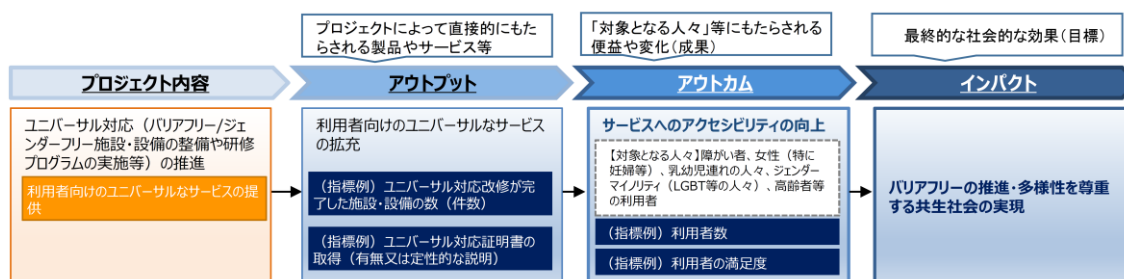
<sup>32</sup> 調達資金がソーシャルプロジェクト（社会的課題の解決に貢献し、社会的な効果をもたらすもの）だけに充当される債券

同ガイドラインでは、ソーシャルボンドの発行に当たって、発行体が、ソーシャルプロジェクトの社会的な効果等を適切な指標を用いて開示すべきとしている。一方、民間企業による国内のソーシャルボンドの発行は始まったばかりであり、国内では指標を用いた開示事例の十分な蓄積がなされていない。

このため、昨年12月に同検討会議の下に「ソーシャルプロジェクトのインパクト指標等の検討に関する関係府省庁会議」が設置され、発行体における社会的な効果の開示の参考となるよう、ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例示文書の作成を進め、本年5月、その案を金融庁が公表した。

同文書案においては、わが国の社会的課題に対処する具体的なソーシャルプロジェクトを17つ例示した上で、各例において当該プロジェクトの社会的な効果がどのような過程によりインパクトに至るかを図示し、アウトプット、アウトカム及びインパクトの各段階における社会的な効果を示すために用いる指標等を例示している。

(参考) ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例(案) 抜粋



同文書案については、パブリックコメントを踏まえ、確定される予定である。今後は、同文書を含むガイドラインのより一層の普及等を通じて、民間企業におけるソーシャルボンドの発行の促進が図られることが期待される。

企業、証券会社、ESG評価・データ提供機関等の市場参加者に浸透を図りつつ、課題先進国でもある日本社会の課題解決に向けた取組みを集約したものとして、国際的にも発信していくことが望ましい。その上で、社会的な課題等の変化の状況を踏まえ、見直し・充実を必要に応じ検討していくことが考えられる。

また、同文書の事例については、社会的な効果を資金調達や事業実施を通じて実現していくという点で、債券に限らず、融資に関しても有用ではないかと

考えられる。地域では、広くSDGsの課題に取り組む企業を支えるSDGs関連融資等の取組みが見られており、こうした融資等について、事業のアウトプットやアウトカムの設定の参考等としても、幅広く浸透を図ることが期待される。

#### （４）金融機関の投融資先支援とリスク管理

間接金融の比率が高く、企業とのリレーションにおいても、諸外国と比べても金融機関が重要な役割を果たしているわが国においては、金融機関の機能発揮が重要となる。

金融機関にとっても、脱炭素化に伴う産業構造の転換が投融資先の事業リスクとなる可能性があるなど、気候変動関連のリスクは大きな影響を持ち得るものであり、顧客企業との間で建設的な対話を早め早めに進め、移行リスクの低減と新たな機会の創出につなげていくことが重要となる。

これらを踏まえ、第一次報告書では、金融機関が、規模・特性に応じて、シナリオ分析の活用を含めて、気候変動リスクの管理態勢を構築し、企業との対話に取り組むよう、金融庁において監督上の目線を含むガイダンスを策定すること、また、中小企業においても気候変動対応が重要となることを前提に、地域経済の持続的成長に向けた取組みを支援していくことなどを掲げている。

気候変動リスクの管理については、国際的な議論やリスク管理の手法・実務等の進展を見ながら、従来のリスク管理の枠組みの改善の必要性について検討を進めていくこととともに、中長期的に顕在化していくものについては、金融機関において、自らのビジネス特性を踏まえつつ、気候関連リスクが各カテゴリー（信用リスク、市場リスク、流動性リスク、オペレーショナルリスク等）<sup>33</sup>のリスクに中長期的にどのように影響するかを評価し、対応することが重要である。

また、災害の激甚化・頻発化といった物理的リスクへの対応も重要である。例えば、本年５月に公表されたイングランド銀行による英国の主要な銀行・保険会社への気候変動関連ストレステスト<sup>34</sup>では、脱炭素対策が十分に行われない場合の物理的リスクによる経済・金融機関への影響を捉え、金融機関の態勢整備等を促している。

金融庁においては、本年７月に「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」（ガイダンス）を公表し、パーゼル委員会や NGFS<sup>35</sup>等における議論も踏まえ、金融庁と金融機関との対話の着眼点として、気候変動対応に係る戦略策定、リスクと機会の認識と評価やリスクへの対応等に関する金融機関の態勢整備についての考え方を示している。特にシナリオ分析について

---

<sup>33</sup> 金融機関に関するリスクは、一般的に、信用リスク、市場リスク、流動性リスク、オペレーショナルリスク等に分類される。気候関連リスクは、これらに新たなリスクカテゴリーを追加するものではなく、気候変動に関連する変化を発端として、これまで述べたような様々な経路により、各リスクカテゴリーのリスクを増減させる「リスクドライバー」と位置づけられる

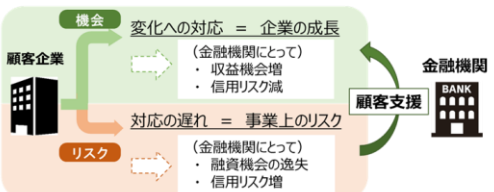
<sup>34</sup> <https://www.bankofengland.co.uk/stress-testing/2022/results-of-the-2021-climate-biennial-exploratory-scenario><sup>35</sup> 気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（Network for Greening the Financial System）

<sup>35</sup> 気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（Network for Greening the Financial System）

は、金融機関における継続的な手法の改善を促すものとなっている。

また、金融機関としても変化に強靱な事業基盤を構築し、自身の持続可能な経営を確保する観点から、地域企業等との対話・支援が重要であるとし、産業・技術・自然環境の変化等の側面に着目し、顧客企業の気候変動に係るリスク・機会を特定し、面的な支援を進めていくことを促している。

### (参考) 金融機関向けガイダンスの概要

気候変動対応に係る考え方・対話の着眼点	金融機関による顧客企業の支援の進め方・参考事例
<p><b>基本的な考え方</b></p> <p>気候変動に関連する様々な環境変化に企業が直面する中、金融機関において、顧客企業の<b>気候変動対応を支援</b>することで、変化に強靱な事業基盤を構築し、<b>自身の持続可能な経営</b>につなげることが重要。</p>  <p><b>金融機関の態勢整備</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 気候変動対応に係る<b>戦略の策定・ガバナンスの構築</b></li> <li>● 気候変動が顧客企業や自らの経営にもたらす<b>機会及びリスクのフォワードルッキングな認識・評価</b></li> <li>● トランジションを含む<b>顧客企業の気候変動対応の支援</b></li> <li>● 気候変動に関連する<b>リスクへの対応</b></li> <li>● 開示等を通じた<b>ステークホルダーへの情報の提供</b> 等</li> </ul>	<p>金融機関においては、気候変動に関する知見を高め、気候変動がもたらす技術や産業、自然環境の変化等が顧客企業へ与える影響を把握し、顧客企業の状況やニーズを踏まえ、例えば以下のような観点で支援を行うことが考えられる。</p> <p><b>コンサルティングやソリューションの提供</b></p> <p>(例) ● 顧客企業の温室効果ガス排出量の「見える化」の支援 ● エネルギーの効率化技術を有する顧客企業の紹介（顧客間のマッチング）</p> <p><b>成長資金等の提供</b></p> <p>(例) ● 顧客企業のニーズに応じた、脱炭素化等の取組みを促す資金の提供（トランジション・ローン、グリーンローンなど） ● 気候変動に対応する新たな技術や産業育成につながる成長資金のファンド等を通じた供給</p> <p><b>面的企業支援・関係者間の連携強化</b></p> <p>(例) ● 中核メーカーの対応も踏まえた、地域の関連サプライヤー企業群全体での戦略検討等の面的支援 ● 自治体や研究機関等との連携による地域全体での脱炭素化や資源活用の支援</p>

同ガイダンスは、今後の金融庁と金融機関との間での気候変動対応に係る対話の材料となるものであるが、金融庁においては、これを基にしつつ、大手・地域金融機関<sup>36</sup>におけるリスク管理・顧客支援等の取組みが更に実効的なものとなるよう、具体的な対応を進めていくべきである。

シナリオ分析については、金融庁が日本銀行と連携して、3メガバンク及び大手3損保グループとの間でパイロットエクササイズを実施している。金融機関は、当エクササイズで明らかになったデータや手法に関する課題等への対応を進めつつ、同分析を自らのビジネス戦略の構築や顧客企業の支援等に活用していくよう、継続的に改善に取り組むことが重要であると考えられる。

このため、金融庁においては、シナリオ分析のデータや手法整備に係る国際的な議論に積極的に参画しつつ、国際的な議論や実務の進展を踏まえ、シナリ

<sup>36</sup> 同ガイダンスは、対象を銀行・保険会社とし、協同組織金融機関については「顧客企業の支援等の気候変動対応に係る取組を進める上での参考として活用することが考えられる」ものとしている

オ分析のデータ・手法・具体的な活用のあり方等について、金融機関との議論を深めていくことが考えられる。

また、ネットゼロ連合に加入する金融機関を中心に、今後、ネットゼロに向けた中間目標の設定が加速していくことが想定されるが、目標設定の具体的なあり方等については、国際的に議論が継続中であり、国内でも試行錯誤が続いている。このため、金融機関間の議論を促進し、併せて、関係省庁と連携しつつ、金融機関と企業が連携して目標設定・実践を進めるための更なる方策等を随時検討し、目標設定に係る目線の確立と、その達成に向けた実践の積重ねを促していくことが重要である<sup>37</sup>。

地域の企業においても、国際的な企業によるサプライチェーンへの働きかけを含めた脱炭素に向けた取組みが加速する中で、関係者が面的な連携を図りながら、各産業・地域の実情に応じた対応を進めていくことが課題となる。

特に中小企業については、業務の状況・影響が様々であり、例えば、エネルギー利用量の確認や省エネ等の足許で出来る取組みを進めつつ、徐々にエネルギーの共同利用やエネルギー源の転換を図るなど、産業・地域・個別企業の実情に応じた対応を検討していくことが重要となる。

地域金融機関においては、産業・地域・個別企業の実情も踏まえつつ、他の金融機関や自治体・経済団体とも連携しながら、顧客企業の支援の取組みを進め、また、これを行うための知見を向上させていくことが課題となっている。

こうした観点から、地域金融機関では、自らの拠点とする地域に脱炭素を契機としてどのようなリスク・機会があるのか、自治体等の地域の関係者とも連携して洗い出しを行い、能動的に課題を把握していくことが重要である。

一方で、各地域における対応・分析等は全体としてまだ取組みの途上であり、具体的な対応について悩みを抱える地域金融機関も多い。

このため金融庁としては、脱炭素等に係る取組みの意義、具体的な取組事例や同ガイダンスの考え方等について、必要に応じ関係省庁等とも連携しつつ、各地域の関係者と議論を重ね、幅広く浸透させていくことが重要である。

併せて、足元の地域の具体的な課題や取組事例を収集・共有することが重要である。各企業のニーズに即した具体的で有効な課題・取組事例、ノウハウを、業界団体とも連携してわかり易く横展開することで、多数に及ぶ関係者の創意工夫・新たな発想等につなげていくことが重要と考えられる。

また、例えば環境省における「ポートフォリオ・カーボン分析パイロットプ

---

<sup>37</sup> 国際的な動向の進展など、国内外におけるカーボンニュートラルの実現に向けた金融の果たすべき役割の重要性の高まりを踏まえ、銀行界においても、昨年12月に「カーボンニュートラルの実現に向けた全銀協イニシアティブ」（以下、「全銀協イニシアティブ」）を取りまとめ公表している  
<https://www.zenginkyo.or.jp/news/2021/n121601/>

プログラム支援事業」では、投融資先の排出量の算定や分析を通じて、気候変動に関する自らのリスクと機会を検討する手法や、具体的事例について紹介しており、こうした知見も活用し得る。また、同省の「地域におけるESG金融促進事業」でも、地域金融機関による地域企業の脱炭素化支援等の様々な工夫が見られており、参考となる<sup>38</sup>。

---

<sup>38</sup> 環境省「ポートフォリオ・カーボン分析の活用と高度化に向けた検討報告書」（2022年4月22日）、同「ESG地域金融実践ガイド2.1」（2022年3月）



## (5) 横断的課題

### ① 受託者責任

ESG 投資と受託者責任<sup>39</sup>との関係について、第一次報告書では、ESG 投資が受託者責任に反するものではないとの認識が国際的に一定程度の支持を得ており、むしろ、サステナブルファイナンスの意義を踏まえ 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と位置づけることができると整理している。

上述のとおり、アセットオーナーは、運用資産の成長・持続可能性を高め、受益者の便益を拡大する観点から、自らの投融資に係る方針においてサステナビリティを如何に考慮していくか、といった点に知見を深めていくことが重要と考えられる。こうした知見共有の前提・一環として、受託者責任についての基本的な考え方を整理し、共有・普及していくことの意義は引き続き大きい。

運用機関や所管省庁等とも連携し、サステナビリティの考慮に係る課題とともに、この点について、議論・浸透させていくことが考えられる。

### ② タクソミーとトランジション、カーボン・クレジット

EU のほかいくつかの国で検討が進む、「サステナブル」な経済活動を分類する基準（「タクソミー」）の策定に向けた動きについて、第一次報告書では、いわゆるグリーンウォッシュ等を防止し、サステナブルファイナンスを推進する意義が考えられる一方、その有効性を確保するには、適切な科学的根拠、中央集権的な基準設定のコスト、市場ベースでの ESG 評価の活用等の代替策の検討、各国の段階・条件等の考慮といった課題がある旨を併せて指摘している。

また、国際的には、昨年 11 月、IPSF が EU・中国のタクソミーを比較し共通点を抽出した「コモングラウンドタクソミー」報告書及び付属表を公表したほか、上述の G20 によるロードマップ等においても、タクソミーなど、持続可能性目標に沿った投資を実現する方策の比較可能性・相互運用性の向上が、課題として指摘されている。

市場ベースでの取組みも含めて、グリーンウォッシュ等の課題に对应していくための方策については、上述のとおり、JPX が本年 1 月に中間報告書を取りまとめている。中間報告書は、ESG 債等の適格性確保に向けた客観的な認証枠組みについて、市場参加者や当局の間で「グリーン」「トランジション」等の望ましい具体的基準等を共有し、こうした基準等に基づいていることを客観的に確認・認証する枠組みがあれば、第三者評価の透明性・客観性を高め、投資者・発行者が安心して市場参加することにつながるとの意義を提起している。

---

<sup>39</sup> 他人の資金を管理運用する者が受益者の利益のために果たすべき責任と義務

一方で、足許のESG投資市場の実態は、世界を含めいまだ発展途上にあり、まずは、発行体や評価機関がどのようにESG適格性を判断したか、具体的な理由等を情報プラットフォーム上で共有することで比較可能性・透明性向上を図りつつ、その上で、客観的に適格性を認証する枠組みを整備することができないか、有識者会議とも連携し、引き続き検討を進めるとしている。

また、グリーン事業の内容については、環境省で、「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン2022年版」をとりまとめ、この中で、グリーンボンドへの信頼性確保のため、国際的な動向等を踏まえつつ、グリーン性に関する考え方の明確化を図るものとしている。

なお、特にトランジションについては第一次報告書でも記載のとおり、わが国では、昨年5月、「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」を策定し、トランジションファイナンスに関わる基本的な原則等を整理している。その後この1年の間で、国際的にも官民双方において、中間目標の設定のあり方等についての議論が加速しており<sup>40</sup>、目標設定に係る目線の確立に向けた取組みが重要である。内外の企業・金融機関が連携して、着実なトランジション計画の策定・開示を行うことが求められる。

既述のとおり、本年2月に公表された「GXリーグ基本構想」では、脱炭素への挑戦を経済の成長の機会と捉える企業が官・学・金と協働する場として、同リーグを2023年以降に本格稼働させるよう議論を進めることとしており、参加企業は、2050年カーボンニュートラルと統合的な2030年の削減の中間目標を策定・公表し、その達成に向け、毎年を取組状況の報告と、中間地点における達成状況の評価を行い、自ら掲げた目標に達しない場合は、カーボン・クレジット市場を通じた自主的なクレジットの取引を行う方向とされている。

また、カーボン・クレジット市場のあり方については、経済産業省の検討会において、本年6月に報告書<sup>41</sup>が公表されており、この中で、J-クレジット、JCM等の温室効果ガスの国別削減目標（NDC）に貢献するクレジット、炭素吸収・除去系を含む他のボランタリークレジット等に分類・整理した上で、国の政策における位置づけの整理や、将来の供給拡大に向けた取組み等を掲げている。また、現在相対取引が主であるクレジット取引には、価格シグナルが明確にならない等の課題があるとして、価格が公示される市場取引の構築に向け

---

<sup>40</sup> 経済産業省は、アジアの持続的な経済成長とカーボンニュートラルの同時達成への支援を目的とした、アジア・エネルギー・トランジション・イニシアティブ（AETI）を昨年5月に表明し、トランジションのロードマップ策定支援等を進めている。また、GFANZにおいても、本年6月にアジア太平洋（APAC）ネットワークを発足させ、アジアでの関係者による連携強化等を図っている

<sup>41</sup> 経済産業省 カarbon・クレジット・レポート

[https://www.meti.go.jp/shingikai/energy\\_environment/carbon\\_credit/20220627\\_report.html](https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/carbon_credit/20220627_report.html)

て、本年度より取引所による実証実験を進めるとしている。

国際的なカーボン・クレジット市場については、欧米に加えて、シンガポール等も含めて、取引所基盤の整備の動きも活発化しており、関係省庁が連携しつつ、そのあり方につき検討を進めることが重要である。

### ③ インパクト

サステナブルファイナンスには、金融資本市場が外部性を適切に織り込み、環境や社会課題を考慮した投融資等を行うことで、これらの課題が改善するなど、経済社会全体の便益に寄与することが期待されている。

こうした環境・社会的な効果（「インパクト」）の創出を意図するインパクト投資について、第一次報告書では、環境・社会的効果を評価する手順や手法の確立等に課題があると指摘し、インパクトの創出が企業収益の安定や企業価値の向上につながるという認識が広く共有され、企業による開示と、投資家によるインパクト投資の好循環を創り出していくことが期待されるものとしている。

金融庁とGSG(The Global Steering Group for Impact Investment)国内諮問委員会の共催により開催している「インパクト投資に関する勉強会」では、一昨年6月の立上げ以降の7回の議論内容を、「第一フェーズの到達点と今後の課題」として、昨年9月に取りまとめた<sup>42</sup>。

同取りまとめでは、インパクト投資に関する基本的内容について会議関係者で一定の理解が得られたとし、今後は、インパクト創出と経済的リターンが相関する例について認知向上を図ること、多様な関係者をインパクト投資に呼び込むよう、投資・融資等の資産種別に応じた投資手法を進化させていくこと等の課題に取り組むべく、第二フェーズで議論を行っていくこととしている。

官民が連携して、計測手法の更なる具体化・浸透など、インパクト投資の好循環を実現するエコシステムを構築していくことが重要である。また、政府の「グローバルヘルス戦略」においても、特にグローバルヘルス分野について、投資により見込まれるインパクトの適切な測定・可視化について検討を行っていくものとしており、こうした動きとも連携していくことが望ましい。

### ④ 技術開発と中小企業、気候変動スタートアップ

ESG 課題の中でも特に気候変動分野については、効率性の大幅な改善やエネルギー転換など、革新的な技術開発と技術評価が不可欠である。

新たな技術の開発等には不確実性が伴い難しい面もあるが、脱炭素を実現す

---

<sup>42</sup> <https://impactinvestment.jp/news/research/20210929-2.html>

る確たる技術は開発中の分野も多い中で、開発技術が幅広い実装や利用に至れば、環境改善効果は潜在的には非常に大きくなると考えられる。

例えば、大企業等が自己の判断と資本で投資を行う研究開発と比べ、気候変動等の分野で創業に取り組む企業（以下、クライメートテック企業）の場合は、初期段階で外部、とりわけ出資者から科学や技術の将来性についての的確な評価を得ることが重要となる。開発・創業初期から収益化までの期間に如何に安定した資金調達を図るかは、創業企業全般の課題であるが、特に気候変動については新しい技術への研究開発が必要などの理由から収益化までに多くの期間を要するとの指摘もあり、重要な課題である。

クライメートテック企業への支援として、金融面からは、例えば、投資リターンに止まらない環境インパクトを計測する（例えば、ある技術を導入した結果、温室効果ガスをどの程度削減する効果があったか等を見える化する）ことが出来れば、投融資先の成長と排出量削減に関心を有する金融機関・投資家等から、技術を有する創業企業等への投資需要を喚起出来る可能性も考えられる。

この点、環境省においては、これまでの取組み<sup>43</sup>を踏まえ、気候変動関連でのインパクト評価を更に推進すべく、諸外国での先行事例も参考に、二酸化炭素排出量の潜在的な削減効果を評価する枠組みの策定に向けた検討を実務者とともに進める予定である。金融庁においても、同検討に積極的に参加するとともに、これも踏まえつつ、クライメートテック企業の創業支援につながる環境整備を検討していくことが重要である。

また、地域の中小企業は、わが国の雇用の約7割を支え、日本全体の温室効果ガス排出量の1割～2割弱を占めており、中小企業の取組み加速、イノベーションの実現も重要であると考えられる。気候変動課題への対応は、中小企業にとっても、省エネによるコスト削減や、製品や企業の競争力向上等で経営力強化につながり得るものであり、政府の支援策等も様々に進められている。

例えば、環境省では、脱炭素先行地域を2030年度までに少なくとも100カ所実現するため、新たに地方自治体等を複数年度にわたり継続的かつ包括的に支援するスキームとして「地域脱炭素移行・再エネ推進交付金」を創設するとともに、地方環境事務所等による自治体や企業等への支援体制強化を図っている。また、株式会社脱炭素化支援機構の設立を予定しており、出資、メザニン（劣後ローン等）、債務保証等の様々な形で地域企業等に資金の供給を図るなど、再生可能エネルギーや資源の有効利用等に資する事業への支援の拡充を進めている。

---

<sup>43</sup> 2020年に「インパクトファイナンスの基本的考え方」を取りまとめ、2021年には、国際的なイニシアティブ等を参考としてインパクト評価の一定の考え方や手法を整理したガイド（「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」）を策定

また、中小企業庁等においても、脱炭素化等について、中小企業にとっても取り組みやすい検討事項や、業種ごとの課題、補助事業等について、様々な形で取りまとめている。

こうした施策については、関係省庁において、業界団体とも連携しながら、地域金融機関等への浸透を進めているが、引き続き必要に応じ関係省庁と連携しつつ、適切に地域の企業・金融機関に浸透させていく必要がある。

#### ⑤ データの収集・公表

国の内外で企業によるサステナビリティの開示に関する議論が進み、また、金融機関のネットゼロに向けた取り組みなど、取引先を含む排出量（Scope 3）の把握が重要となる中で、気候変動に係るデータの重要性が高まっている。

企業等が公表するデータについては、上述のとおり、JPXにおいて、開示情報システム等とも連携した、利用者の利便性（UX）の高いデータ基盤の整備が図られることが期待される。

一方、降水量や温度等の変化といった気候変動やその影響に関するデータについては、既に様々な国内外の研究機関等で開発が行われているものの、個別の地域や企業等への影響を具体的に把握するためには、項目や対象等についてより精度の高いデータが重要となる。

この点、文部科学省、環境省、金融庁等の関係省庁は、連携して本年秋頃にも民間実務家を含めた議論の場を設け、金融機関・投資家・企業等にとって実務的に有用な気候変動予測データを特定し、活用方法や留意点等に関する議論を進めることとしている。気候変動による物理的リスク・移行リスクを適切に把握し支援を進めていく足掛かりにもなると考えられ、取り組みが期待される。

#### ⑥ 専門知見を有する人材の育成、多様なステークホルダーとの対話

上述のとおり、サステナブルファイナンスの推進に必要な施策は多種多様であるが、これら全体を通じて、専門知見を有する人材の育成・充実が、喫緊の課題となっている。

第一次報告書では、例えば、企業と対話を行う機関投資家、ESG商品の販売を担う証券会社や銀行、顧客にアドバイスを行うアセットマネージャー、企業評価を担うESG評価機関など、それぞれの分野・場面に適した人材育成の重要性を指摘している。

現在、JPX「ESG Knowledge Hub」において、企業のESG開示を支援する観点から、上場会社の開示のポイントや開示事例、ESG評価機関の紹介などが行われている。これを情報プラットフォーム（P21参照）とも適切に連携して拡充し、企業のESG開示支援にとどまらない、広く金融分野の関係者が実践的な知

見を得るための情報ハブとして育てていくことが重要である。

また、足許では、一部の金融関係団体において、サステナビリティに特化した研修や資格試験の立上げ等<sup>44</sup>について検討が進んでいるほか、大学等においても、環境や社会課題の解決に向けた様々な講義等が提供されつつある。金融庁やサステナビリティ領域の人材育成に知見を有する専門機関や企業、団体、コンソーシアム、その他有識者が連携を図り、こうした研修や資格試験を通じて獲得出来ると考えられる知見・技能と、サステナブルファイナンスの実施のために実務的に必要とされる知見・技能の一覧（スキルマップ）を見える化することが重要である。

特に、脱炭素の取組みが重要性を増す中で、金融分野でも人文科学も含めた科学的知見の理解の重要性が高まっているとの指摘がある。また、対象となる人材についても、いわゆるリカレント教育も含め、幅広い人材層での知見・技能の獲得を促すべきとの指摘がある。こうした点も踏まえて、スキルマップを一般に周知しつつ、必要な知見・技能に照らして、今後拡充されるべき研修や資格試験などを積極的に後押ししていくことが考えられる。

また、人材の厚みを増していくためには、実務に加わる以前、すなわち就学期から、関心のある者にサステナブルファイナンスに係る知見を提供していく取組みも更に進めるべきである。こうした取組みは、将来的な金融実務家の育成につながり得るほか、幅広い個人の関心を高め、例えば、資本市場を通じた社会への貢献といった側面に理解が深まることで、様々な面で市場に広がりをもたらす可能性もある。

具体的には、金融関係団体等とも連携しながら、例えば、大学・大学院における金融関係の講座の中で、サステナブルファイナンスに関する授業の実施、教材の作成を行うことや、高校の公共や家庭科等でのSDGsに関する授業に関連して、サステナブルファイナンスの基本的な概念について解説した教材を作成・配布するといったことが考えられる。

金融庁では、本年4月からの高校学習指導要領改訂で、金融経済教育の内容が拡充されたことを受けて指導教材を作成しており、こうしたものも活用し、消費や投資を通じてSDGs達成を支援する方法や、ESG投資の意義などについて更に浸透していくなどが考えられる<sup>45</sup>。

更に、実務家や学生に止まらず、広く若い世代を含めた様々な世代や市民、その他の多様なステークホルダーに働きかけ、又は意見に耳を傾け、対話を進

---

<sup>44</sup> 例えば、日本証券業協会においては、2022年7月以降、外務員資格試験の出題範囲に、サステナブルファイナンスに関する内容を追加している

<sup>45</sup> 例えば、全銀協では高校生向けのサステナブルファイナンスに関する教材を開発しており、こうした取組みとの連携も考えられる (<https://www.zenginkyo.or.jp/education/material/>)

めることが重要である。

持続可能性に係る諸問題は、過去世代の選択により将来世代が影響を受ける、ある国での活動が世界全体に影響を与えるなど、世代や地理を超えて影響が及ぶものも多い。

このため、ステークホルダーそれぞれによって、環境や社会課題から受ける影響の内容・程度によって様々な見方があり得るものであり、多様なステークホルダーと対話を行うことで、今後の施策推進に欠かせない重要な視点、新たな気づきを得られる可能性がある。例えば、有識者会議として、サステナビリティに関する諸課題に取り組む若い世代を招き対話を行うことなども考えられる。

## (6) フォローアップと対外発信

以上のとおり、サステナブルファイナンスに係る課題・施策については、企業開示の充実、市場機能の発揮、金融機関の投融資先支援とリスク管理のほか、横断的な論点も含めて、様々なものが存在し、関係省庁も多岐に及ぶものである。

金融庁においては、実行計画など、政府全体の方針・計画の下で、関係省庁と緊密に連携して、それぞれの施策を的確に進めていくべきである。

有識者会議については、関係省庁との緊密な連携を前提に、サステナブルファイナンスの施策の実施状況・全体像について、継続的にフォローアップを行い、随時更新・発信を行っていく。

特に金融機関に係る議論については、関連する施策も様々であり、時々の状況や更なる対応等について、継続的に議論していくことが考えられる。

トランジション等の取組みについては、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」や「クリーンエネルギー成長戦略（中間整理）」等にあるように、ロードマップの対象分野の拡大、排出経路を定量化した計量モデルの策定、エネルギー転換等を促進する枠組の整備等を政府全体として進めていくこととされている。こうした環境・産業政策を踏まえた金融機関の実効的な取組みにつながるよう、関係省庁が連携して議論を進めていくことが重要である。

また、フォローを行っている施策の全体像や実施状況については、サステナブルファイナンスを取り巻く環境変化が著しいことを踏まえて、金融庁において随時更新していくことが望ましい。P2、3にあるような全体状況やその工程表について、金融庁ウェブサイト等で、随時の進捗状況について、課題の入れ替わり等も含めて、適時に更改・発信していくことが考えられる。

さらに、関係省庁とも連携し、政府のサステナブルファイナンス政策の全体像やロードマップを適時に更新しつつ、一体的に発信していくことが望まれる<sup>46</sup>。これは、アジアを含む国際社会における日本の政策の訴求力を高める上でも有意義と考えられる。

来年には、わが国が議長国としてG7を開催する。これまでのG20、G7での議論を活かしつつ、実効的なトランジションの意義の発信も含めて、国際的な議論に貢献していくことが期待される。

---

<sup>46</sup> 例えばEUでは、2018年3月に欧州委員会がサステナブルファイナンス・アクションプランを策定し、複数年に渡る全体像を示しながら政策を推進している