

EU、中国、国際標準化機構（ISO）等が進める  
グリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化の取組  
に関する調査報告書

平成 31 年 3 月

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社

## 目 次

|                                                |           |
|------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. 本調査の背景と目的</b> .....                      | <b>1</b>  |
| (1) 調査の背景 .....                                | 1         |
| (2) 調査の目的 .....                                | 2         |
| (3) 調査の進め方.....                                | 3         |
| <b>2. 調査の結果</b> .....                          | <b>5</b>  |
| (1) EUにおけるサステナブルファイナンス標準化の動向.....              | 5         |
| (2) 中国におけるグリーンファイナンス標準化の動向.....                | 14        |
| (3) ISOにおけるグリーンファイナンス・サステナブルファイナンス標準化の動向 ..... | 22        |
| <b>3. 分析・考察</b> .....                          | <b>39</b> |

## 1. 本調査の背景と目的

### (1) 調査の背景

#### <我が国政府・地方自治体及び産業界における SDGs 政策の方向性>

2015 年に国連で採択された持続可能な開発目標 (SDGs) については、日本政府においても「SDGs 推進本部」の下、「SDGs アクションプラン」等が決定されており<sup>1</sup>、金融庁においても 2018 年 6 月に「金融行政と SDGs」を公表しその戦略を示している。日本の「SDGs モデル」<sup>2</sup>を特色付ける大きな 3 つの柱は、① SDGs と連動する「Society 5.0」の推進、② SDGs を原動力とした地方創生、強靱かつ環境に優しい魅力的なまちづくり、③ SDGs の担い手として次世代・女性のエンパワーメントとされる。SDGs の達成のためには公共セクターのみならず民間企業による事業としての関与が必要であり、民間企業への支援策等が検討されるとともに、経団連は Society 5.0<sup>3</sup>を通じた SDGs 貢献と我が国産業の持続的成長を掲げている。

金融セクターは、こうした企業や事業へのファイナンスを通じて SDGs をはじめとする国内外の持続可能性目標の達成に貢献し、その役割を果たすことが期待されており、例えば地球温暖化防止に必要な資金ギャップの大きさから公的資金のみならず民間資金の流れを大きく動かす必要性が指摘される中で、近年その重要性がますます注目されているところである。

#### <国際的な SDGs 金融標準化の動向>

SDGs 金融を推進する取組としては、近年、EU、中国や国際標準化機構(ISO)において、グリーンファイナンスやサステナブルファイナンスの概念や手法に関する標準化を図ろうとする動きが見られる。欧州委員会の金融安定・金融サービス・資本市場同盟総局 (DG FISMA) は 2016 年、金融市場安定化戦略の一環として「持続可能性金融に係るハイレベル専門家グループ (HLEG)」を設置し、EU の 2030 年気候変動目標やパリ協定・SDGs へのコミットを踏まえ、グリーン技術投資促進や持続可能な EU の成長を支える金融システムの在り方が検討された。2018 年 1 月の HLEG 最終報告を受けて 3 月にアクションプランが採択され、持続可能な活動分類システム (タクソノミー) 確立規則案等の法案パッケージが 5 月に公表された。さらに持続可能性金融に係る技術専門家グループ (TEG) が設置され、タクソノミー開発と非財務情報開示指令の TCFD 最終提言との整合化検討が行われた。

中国は環境規制を強めつつ一帯一路政策の下に旺盛な国内外インフラ投資を行っており、そこで環境影響を考慮したグリーンボンド・グリーン融資等の基準を中国人民銀行下におかれた緑色金融專業委員会が中心となって作成している。欧州投資銀行 (EIB) やロンドン、フランス、米国研究機関<sup>4</sup>な

<sup>1</sup> 我が国の SDGs 実施指針における優先課題として① あらゆる人々の活躍の推進、② 健康・長寿の達成、③ 成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション、④ 持続可能で強靱な国土と質の高いインフラの整備、⑤ 省・再生可能エネルギー、気候変動対策、循環型社会、⑥ 生物多様性、森林、海洋等の環境の保全、⑦ 平和と安全・安心社会の実現、⑧ SDGs 実施推進の体制と手段があげられる。(出所) SDGs 推進本部

<sup>2</sup> 第4回SDGs推進本部会合で決定された世界に発信・展開する日本の「SDGs モデル」の方向性には、誰一人取り残さない社会を目指すSDGsの推進を通じて、創業や雇用の創出を実現し、少子高齢化やグローバル化の中で実現できる「豊かで活力ある未来像」を、世界に先駆けて示していくとある。

<sup>3</sup> 平成 29 年 6 月閣議決定「未来投資戦略 2017」では、IoT、ロボット、人工知能 (AI)、ビッグデータといった先端技術をあらゆる産業や社会生活に取り入れ、革新的技術を活かして新たな需要の創出と生産性革命をもたらすとともに、一人一人のニーズに合わせたサービス提供によって社会課題を解決する「Society 5.0 (ソサエティ 5.0)」の実現を目指している。

<sup>4</sup> Chongyang Institute for Financial Studies at Renmin University of China(中国人民大学重慶金融研究院), “US, China sign MOU on green finance”, October 18, 2018, [http://en.rdcy.org/Index/news\\_cont/id/51273.html](http://en.rdcy.org/Index/news_cont/id/51273.html), accessed February 27, 2019.

どとも次々と覚書（MOU）締結や共同レポート発行を行い、その影響力を強めている。

COP21 議長国としてパリ協定成立を主導したフランスは、エネルギー移行法（化石燃料消費や原発比率の低減などを目標として 2015 年制定）に基づきいち早く気候リスク情報開示や同法に貢献する投資ファンドの認証制度を設けており、他方、英国は G20 のグリーン金融や持続可能性金融に関するスタディグループ議長を中国と共同で務めてきた経緯がある。米国では一部の州・都市政府による積極的な気候変動対策とインフラ更新需要によりグリーンボンドの発行額が近年大きく伸びている。これらを背景に ISO においてもフランス主導の気候ファイナンス、米国主導のグリーンボンド国際規格、中国主導の環境ファイナンス、英国主導のサステナブルファイナンス提案が出てきており、世界がグリーンファイナンス・サステナブルファイナンスの国際標準化に積極的に取り組み始めている。

## (2) 調査の目的

近年の EU を中心とする積極的なサステナブルファイナンス推進の動きはグローバルな潮流を牽引していると言え、今般の HLEG 提案に基づくアクションプランの影響（具体的には金融関連規則の改定と TCFD に整合した非財務情報開示指令の改正）や、中国・国際標準化機構(ISO)において、グリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化を図ろうとする動きが見られるところ、こうした取組の状況を把握することは貴庁の今後の施策を考える上で有用である。

そこで、本調査では、EU、中国、国際標準化機構（ISO）等が進めるグリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化の取組及び今後の展望を具体的に把握することを目的とする。

分析の視点は以下の通りである。

### ● 金融分類を通じた産業への影響（特に環境側面）

持続可能な金融のあり方として投融資判断における ESG 要素の考慮が受託者責任の一部とまで認識される昨今だが、特定の事業やアセットを除外する方法は我が国の金融安定に悪影響を及ぼす可能性も考えられる。EU と中国のタクソノミーの使われ方の調査を通じて産業政策を阻害せずにグリーンな経済活動を促進する金融政策のあり方を考察する。

### ● サステナブルファイナンス標準化への国際貢献の機会（特に社会側面）

持続可能な開発とは、環境、社会、経済の 3 つの側面の影響バランスを図ることであるのに対して、サステナブルファイナンス標準化の検討は世界的に見ても環境分野で突出して進捗しており、社会側面の基準検討は不足していると考えられる。我が国では、例えば内閣官房は、まち・ひと・しごと地方創生総合戦略の基本目標<sup>5</sup>ごとに分類した「地方創生に資する金融機関等の『特徴的な取組事例』」を公表している。調査対象の分類・標準化と「日本の SDGs モデル」との比較分析を通じて、サステナブルファイナンス標準化への国際貢献の機会を考察する。

<sup>5</sup> ⑤ 地方にしごとをつくり、安心して働けるようにする、⑥ 地方への新しいひとの流れをつくる、⑦ 若い世代の結婚・出産・子育ての希望をかなえる、⑧ 時代に合った地域をつくり、安心な暮らしを守るとともに、地域と地域を連携する、⑨ 地方創生版・三本の矢（情報、人材、財政の各支援）の 6 つ。

### (3) 調査の進め方

#### ① 調査対象

##### <EU>

主に、欧州委員会 金融安定・金融サービス・資本市場同盟総局 (DG FISMA) が所管する下記の規則案及び同局の発表を調査した。

- ・ COM (2018) 353 final. Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment (持続可能な投資を促進する枠組みの構築に係る規則提案：タクソノミー規則案、2018年5月公表)
- ・ Technical Expert Group on Sustainable Finance (2018) Taxonomy pack for feedback and workshops invitations (持続可能性金融に係る技術専門家グループ：TEG によるタクソノミーパック、2018年12月公表)
- ・ COM(2018)354 Proposal for a regulation on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive (EU) 2016/2341. (EU 指令 2016/2341 を修正し持続可能な投資及び持続可能性リスクに関する開示に係る規則提案：開示規則案、2018年5月公表)
- ・ Technical Expert Group on Sustainable Finance (2019) Report on Climate-related Disclosures (TEG による TCFD 整合化をふまえた非財務報告指令実施ガイドライン改定に向けた報告書、2019年1月公表)

##### <中国>

- ・ 中国人民銀行「金融セクター標準化システム構築に向けた開発計画 (2016-2020)」(グリーン分野を含めた金融標準化のマスター計画)
- ・ 綠色金融專業委員会「グリーンファイナンスにおける共通言語の必要性」(EIB との共同研究によるグリーンボンド分類の報告書)
- ・ 綠色金融專業委員会「よりグリーンな明日の実現」(ロンドン市グリーンファイナンスイニシアチブとの共同事業の報告書。グリーン投資の調和化やTCFD 枠組みに沿った開示パイロットプロジェクトなどを報告)
- ・ 中国銀行業監督管理委員会「綠色信貸指引」(中国国内の金融機関に環境融資の実行を求めるグリーン貸付指針)
- ・ 国家開發改革委員會「グリーン産業カタログ」(グリーンに関する基準づくりのための定義を提供)

##### <ISO>

- ・ ISO 14030-2 Environmental management — Green bonds, Part 2: Taxonomy of eligible investment categories (ISO グリーンボンド規格における適格プロジェクトのタクソノミー基準案)
- ・ ISO 14097 Framework and principles for assessing and reporting investments and financing activities related to climate change (気候ファイナンス活動の評価と報告のための枠組みと原則)
- ・ ISO 14100 Green Finance: Assessment of Green Financial Project (グリーンファイナンス：グリーンファイナンスプロジェクト評価) (中国による新規業務提案)
- ・ ISO/TC322 サステナブルファイナンス新規業務提案 (英国)

## ② 調査項目

EU、中国、ISO のそれぞれにおける取組について以下の項目を調査、整理した。

- グリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化の取組の概要
- 取組の理由付けや動機
- 当該取組の他の施策との関連づけ
- 今後の取組予定
- 国際機関等との連携による国際展開の有無
- わが国当局へのインプリケーション

なお、インプリケーションについては、持続可能な又はグリーンなファイナンスが何であるかを定義づけるタクソノミー案が、金融・投資の分野でどのように使われる予定かを調査、分析することで、我が国産業界や金融業界への影響可能性と当局へのインプリケーションを考察した。

## ③ 調査手法

原則として、調査対象に示した公開文書を調査した。加えて、文献で把握しきれない理由・動機や施策の位置づけ、我が国へのインプリケーション等について関係者にヒアリング調査を行った。

### <ヒアリング調査概要>

| 相手先                                                                                      | 主なヒアリング項目                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 実施日時・場所                                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| ISO/TC207/SC7/WG10<br>(気候変動と投融資)<br>日本エキスパート 牧野<br>睦子 氏 (日本適合性認<br>定協会)                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 以下の規格に関する、現状と今後の見通し <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ ISO 14097 気候ファイナンス活動の評価と報告のための枠組みと原則案、</li> <li>➢ ISO 14030-2 グリーンボンド規格における適格プロジェクトのタクソノミー基準案</li> <li>➢ ISO 14100 グリーンファイナンス (中国提案)</li> </ul> </li> <li>● 提案国や幹事国の意図等、諸外国の動向</li> <li>● 我が国への影響可能性 (企業情報開示及び投融資の観点からの示唆など)</li> </ul> | 2019 年 2 月 15 日<br>14:00～15:30<br>同協会会議室 |
| ISO/TC322 (サステナ<br>ブルファイナンス)<br>議長 Peter Young 氏<br>(英国)<br>国際幹事 Mike<br>Henigan 氏 (BSI) | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 提案の背後にある理由と動機 (英国/ BSI として)</li> <li>● 他の関連する措置との関連付け (例: EC の行動計画および英国の国内立法環境)</li> <li>● TC322 の現状と今後の計画</li> <li>● ISO 以外の国内/国際機関との連携</li> </ul>                                                                                                                                                  | 2019 年 3 月 20 日<br>20:00～21:00<br>ウェブ会議  |
| ISO/TC207/SC4/WG7<br>(グリーンボンド)<br>主査 John Shideler 氏<br>(米国)                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 提案の背景にある理由と動機 (米国の視点)</li> <li>● 他の関連する措置との関連付け (例: 国内/国際法または政治的措置)</li> <li>● ISO 14030-2 タクソノミー案の現状と今後の計画</li> <li>● 日本に対する見解や期待</li> </ul>                                                                                                                                                        | 2019 年 3 月 22 日<br>20:00～20:50<br>ウェブ会議  |
| SynTao Green Finance<br>主席、緑色金融専門委員<br>会 理事<br>Guo Peiyuan 氏 (北京)                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>● グリーン産業分類やグリーン投資原則の標準化などの取組の理由、背景</li> <li>● グリーン産業分類と他の措置との関連付け</li> <li>● 中国のグリーンファイナンス戦略の今後の計画、将来の方向性</li> <li>● 国際機関や海外当局との連携</li> </ul>                                                                                                                                                          | 2019 年 3 月 25 日<br>17:00～18:00<br>電話会議   |

(注) 日時は全て日本時間

## 2. 調査の結果

### (1) EUにおけるサステナブルファイナンス標準化の動向

#### ① グリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化の取組の概要

欧州委員会の金融安定・金融サービス・資本市場同盟総局（DG FISMA）は2016年、金融市場安定化戦略の一環として「持続可能性金融に係るハイレベル専門家グループ（HLEG）」を設置し、EUの2030年気候変動目標やパリ協定・SDGsへのコミットを踏まえ、グリーン技術投資促進や持続可能なEUの成長を支える金融システムの在り方の検討をこれに付託した。HLEGは2018年1月にその最終報告を公表し、サステナブルファイナンスに関するタクソノミー確立を含む7つの主要提言<sup>6</sup>を行った。

これを受けて、欧州委員会は、同年3月にアクションプランを採択し、続いて5月には持続可能な活動分類システム（タクソノミー）確立規則案等の法案パッケージを公表した。さらに、タクソノミー開発と非財務情報開示指令のTCFD最終提言との整合化検討を行うため、持続可能性金融に係る技術専門家グループ（TEG）が設置された。

2019年3月、欧州議会経済委員会（ECON）と同環境・公衆衛生・食品安全委員会（ENVI）合同委員会が、欧州委員会のタクソノミー規則案に合意している<sup>7</sup>。

#### <持続可能性金融に係るハイレベル専門家グループによるタクソノミー案>

HLEG最終報告<sup>8</sup>では、サステナビリティタクソノミーの枠組みが提示されている（図表1）。HLEGは、この枠組みを以下の方法で作成するとともに、気候変動緩和分類のテストを実施している。

1. 開発銀行や債券・株式市場に既存の分類をベースに枠組みを作成
  - (a) セクター及びサブセクターの分類、及び、サステナビリティ目標に貢献可能なアセット及びプロジェクトの特定
  - (b) EUの公共政策と整合する重要なサステナビリティ目標の特定と分類
2. 気候変動緩和分類に当てはまるか否かのスクリーニング基準の提案
  - (a) 資産や活動による気候変動緩和への貢献度の評価基準となる一次スクリーニング指標案のリスト（関連する場合は、指標の各種EU法令への整合度合いを強調）
  - (b) 適切な場合は、一次スクリーニング指標への適合性テストに必要な詳細情報が無い場合に指針として使える二次スクリーニング指標案のリスト

HLEGがこの枠組みのうち気候変動緩和分類を試行的に使ってみた結果として、例えば異なるタイプの再生可能エネルギー設備の製造や省エネ製品のカテゴリーなど、一部のセクター／サブセクター

<sup>6</sup> 7つの主要提言とは、① EU内共通のサステナビリティ分類手法の創設及び確立、② 長期的な投資時間軸及びサステナビリティ選好を取り入れた投資家責任の明確化、③ サステナビリティリスクの完全な透明化に向けた開示ルール強化、④ リテール向けサステナブルファイナンス戦略の主な構成要素：投資顧問、エコラベル及び社会的責任投資（SRI）の最小基準、⑤ 欧州公式サステナビリティ標準及びラベルの作成と導入、⑥ 「欧州持続可能なインフラストラクチャー」という機構の創設、⑦ ガバナンスとリーダーシップ、⑧ サステナビリティの欧州監督機構(ESAs)の監督権限への組み込み及びリスクモニタリングの範囲拡大。

<sup>7</sup> 2019年3月12日付 European Commission Daily News, "Capital Markets Union: Commission welcomes progress on the proposal for an EU classification system for sustainable economic activities" ([http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEX-19-1653\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEX-19-1653_en.htm))

<sup>8</sup> EU HLEG (2018) Financing a Sustainable Economy. Final report by the EU High-level Expert Group on Sustainable Finance, Secretariat provided by the European Union.

では、適格可能性のあるアセット及び活動について相当の粒度が求められることが判明している。

図表 1 EU のサステナビリティタクソノミーの枠組み

| セクター           | <div> <div>明らかな気候変動から</div> <div>広範な環境サステナビリティへ</div> <div>より広範な環境・社会的サステナビリティへ</div> </div> |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------|----------|---------|---------|----------|----------|--------------|--------------|
|                | 気候変動緩和                                                                                       | 気候変動適応 | 健康な自然生態系 | 水資源管理と保全 | 廃棄物の最小化 | 汚染予防と管理 | 農業・漁業生産性 | 食料へのアクセス | 基盤インフラへのアクセス | 重要サービスへのアクセス |
| 発電、熱生産供給       | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 送配電、蓄電         | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 工業             | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 製品及びサプライチェーン活動 | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 都市開発           | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 輸送             | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 水資源供給・管理・廃水処理  | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 農業・畜産・養殖・漁業    | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 林業             | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 自然生態系          | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 教育             | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 医療             | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| ICT            | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| 金融商品・サービス      | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |
| セクター横断的活動      | ☑                                                                                            |        |          |          |         |         |          |          |              |              |

(出所) EU HLEG 最終報告 (2018) より三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング訳・作成

今後は、自然資本や教育といった気候変動の先にあるサステナビリティ目標に合致するような活動、プロジェクト、アセットのスクリーニング基準の作成が予定されている。ただし、現状で EU の法制度には、まだ社会的要因や社会的リスクについて標準化された明確な定義がないため、既存の国際的な社会性指標や EU 及び加盟国に固有の社会的課題を表す固有の社会性指標を見極めて標準化する必要性が指摘されている。とりわけ、社会的リスク分析については格差拡大の将来見通しが重要視されている。HLEG 最終報告で挙げられている社会性指標の基準例は以下の通り。

- 国際基準：国際人章典、ILO 基準、国連の経済的、社会的、文化的権利に関する国際規約
- 欧州固有：ユーロスタットの SDGs 指標、非財務情報開示指令の社会・従業員関連、人権尊重、ジェンダー、サプライチェーン、紛争鉱物に関する EU ガイドライン指標、「欧州社会権の柱 (European pillar of social rights)」<sup>9</sup>

<sup>9</sup> 「欧州社会権の柱」は、EU 域内の市民の社会的権利の実施促進に関する方針文書で、2017 年 4 月に公表された。機会均等と労働市場へのアクセス、公正な労働条件、社会的保護及び包摂の 3 つのカテゴリーにおいて計 20 項目の指標を設け、加盟各国の状況をモニタリングするもの。① 機会均等：教育訓練・生涯学習、ジェンダー平等、機会均等、積極的就労支援、② 公正な労働条件：安定的で調節可能な雇用、賃金、雇用条件・解雇時の保護、社会的対話・労働者参画、ワークライフバランス、労働安全衛生及び情報保護、③ 社会的保護・包摂：保育・児童支援、社会的保護、失業給付、最低所得、高齢者所得・年金、医療、障害者の包摂、長期介護、住宅・ホームレス支援、必須サービスへのアクセス。(出所) The European Pillar of Social Rights in 20 principles

([https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles\\_en](https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_en))



投資・金融の社会的側面に関わる主要な機会としては、社会的企業の成長支援、脱炭素化の過程で影響を受ける労働者や雇用者、地域社会が収益を受けられるようにする「公正な移行」のためのファンド、ソーシャルインパクトボンド（SIB）あるいは「成果連動型」投資、地域再生を支えるインクルーシブバンキングが挙げられており、社会性分類や指標の活用が想定される。

#### ＜EU タクソノミー規則案におけるタクソノミー＞

「持続可能な投資を促進するための枠組み確立に係る規則案（タクソノミー規則案）<sup>10</sup>」は、持続可能な金融アクションプランを受けて 2018 年 5 月に提案された新規則案で、経済活動が環境的に持続可能であるかどうかを決定するための基準を定め、もって投資の環境的な持続可能性の程度を確立することを目指す法令の案である。

本規則は次の事項に適用される（第 1 条）。

- a) 加盟国又は EU が採用する措置であって、環境的に持続可能なものとして販売される金融商品又は社債に関する市場主体に対する要件を定めるもの
- b) 環境に配慮した持続可能な投資または類似の特性を有する投資として金融商品を提供する金融市場参加者

「環境的に持続可能な投資」とは、本規則に基づき環境的に持続可能であると認定される 1 つまたは複数の経済活動に資金を提供する投資をいう（第 2 条 a）。

「環境に調和した持続可能な経済活動」の基準は、以下の全てを満たす場合とする（第 3 条）。

- a) 経済活動が第 6 条～第 11 条に基づき第 5 条に定める環境目的の 1 つ以上に実質的に寄与する。
- b) 経済活動が第 12 条の規定により環境目的のいずれをも著しく害さない。
- c) 経済活動が第 13 条に定める最低保障措置（ミニマム・セーフガード）<sup>11</sup>を遵守して行われる。
- d) 経済活動が技術的スクリーニング基準に適合し、欧州委員会が第 6 条(2)、第 7 条(2)、第 8 条(2)、第 9 条(2)、第 10 条(2)及び第 11 条(2)に基づいてこれを指定した場合。

第 3 条に定める基準は、欧州各国が環境的に持続可能な金融商品の販売者や社債市場主体に対する規制に用いられる。また、第 1 条 b に該当する金融市場参加者は、この基準がどのようにどの程度使用されるかについて情報開示をしなければならない。情報開示の要件は、別途政令（delegated act）によって定められ、投資家が、環境的に持続可能な経済活動を行う企業の保有割合や、経済活動全体に占める持続可能な経済活動への投資資金割合を特定できるようにすることとなっている（第 4 条）。

<sup>10</sup> COM(2018) 353 final “Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment”

<sup>11</sup> 最低保障措置とは、労働における基本的原則及び権利に関する ILO 宣言の 8 つの基本条約に定められた原則及び権利（強制労働の対象とならない権利、結社の自由、労働者の団結権、団体交渉の権利、男女労働者に対する平等な価値のある労働に対する平等な報酬、雇用及び職業に関する機会及び処遇における差別禁止並びに児童労働の対象とならない権利）を確保するために経済活動を行う事業者が手続を実施していることが観察されることである（第 13 条）。

第5条には、対象となる「環境目的」が以下の通り定められている。

- a) 気候変動緩和
- b) 気候変動適応
- c) 水及び海洋資源の持続可能な利用と保護
- d) サーキュラーエコノミー(循環型経済)への移行、廃棄物発生抑制及びリサイクル
- e) 汚染予防及び管理
- f) 健全な生態系の保護

第6条～第11条には、第5条に挙げた環境目的ごとに、どのようなものであれば「実質的に貢献(substantial contribution)」する経済活動と見なされるのかについて規定している。概要を下記に示す。

**図表 2 環境目的に実質的に貢献する経済活動の概要**

| 環境目的                                       | 実質的な貢献に向けた手段                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 気候変動緩和<br>(第6条)                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 再生可能エネルギーや気候/カーボンニュートラルエネルギーの生成、貯蔵、利用。将来の大幅な節約につながる可能性のある革新的な技術の利用または系統強化が含まれる。</li> <li>● エネルギー効率の改善</li> <li>● クリーンまたは気候中立なモビリティの増加</li> <li>● 再生可能材料の使用への切り替え</li> <li>● 炭素回収・貯蔵(CCS)の使用の増加</li> <li>● 化石燃料を含む温室効果ガスの人為的排出の段階的廃止</li> <li>● エネルギーシステムの脱炭素化に必要なインフラ確立</li> <li>● 再生可能またはカーボンニュートラルな供給源からのクリーンで高効率な燃料生産</li> </ul> |
| 気候変動適応<br>(第7条)                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 現在及び予想される将来の気候の悪影響を実質的に減少させる</li> <li>● 気候変動の増加もしくはシフトの防止に実質的に寄与する</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 水及び海洋資源の持続可能な利用と保護(第8条)                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 都市廃水および産業廃水の適切な収集・処理</li> <li>● 飲料水に微生物、寄生虫、およびヒトの健康に対する潜在的な危険物質を含まないこと、飲料用水質指令の最低要件を満たすこと、ならびに清潔な飲料水へのアクセス増加</li> <li>● EU水枠組み指令に基づく適切な取水、節水、水の再利用、流域保護・改善</li> <li>● 海洋生態系サービスの持続可能な利用の確保、海洋水の良い環境状態</li> </ul>                                                                                                                   |
| サーキュラーエコノミー(循環型経済)への移行、廃棄物発生抑制及びリサイクル(第9条) | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 一次原材料の使用量削減、副産物・廃棄物の活用等による製造における原材料の効率的な使用の改善</li> <li>● 製品の耐久性、修理性、アップグレード性、再利用性の向上</li> <li>● 製品のリサイクル可能性(製品に含まれる個々の材料のリサイクル可能性を含む)の増加。特に、リサイクルできない製品及び材料の代替又は使用の削減。</li> <li>● 材料・製品に含まれる有害物質の含有量削減</li> <li>● 消費者による製品の再使用、再製造、アップグレード、修理及びシェアリングの増加によるものを含む、製品の使用の延長</li> </ul>                                                |

|                   |                                                                                                                                                                                                                                    |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 廃棄物の高品質リサイクルを含め、二次原材料の使用とその品質の向上。</li> <li>● 廃棄物発生量の削減</li> <li>● 廃棄物の再利用及び再資源化処理の増加</li> <li>● 廃棄物の焼却・処分の回避</li> <li>● 不適切な廃棄物の処理に起因するごみその他の汚染予防、清掃</li> <li>● 天然エネルギー資源の有効活用</li> </ul> |
| 汚染予防及び管理（第 10 条）  | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 温室効果ガス以外の大気・水質・土壌汚染物質の排出量削減</li> <li>● 経済活動が行われる地域における大気、水質又は土壌の水準の改善を図るとともに、人の健康及び環境に対する悪影響及びリスクを最小限に抑える。</li> <li>● 化学物質の製造および使用が人の健康および環境に及ぼす重大な悪影響を最小限に抑える。</li> </ul>                |
| 健全な生態系の保護（第 11 条） | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 自然保護（生息地、種）、生態系及びそのサービス提供能力の保護、回復、増進</li> <li>● 土壌の生物多様性の適切な保護、土地劣化ゼロ、汚染された土地の修復を含む持続可能な土地管理</li> <li>● 持続可能な農業慣行（森林減少及び生息地喪失の停止又は防止に寄与するものを含む）</li> <li>● 持続可能な森林経営</li> </ul>           |

（出所）COM(2018) 353 final 第 6 条～第 11 条に基づき三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング作成

技術的スクリーニング基準の要件は第 14 条に規定される。そこでは、長期的な影響の考慮、他の環境目標に重大な損害を与えないための最低限の要件、可能な場合は閾値の設定、EU のラベリングや認証スキーム、環境フットプリント評価の方法論等の法令の考慮、予防原則<sup>12</sup>の考慮、製品ライフサイクル（特に製造、使用、廃棄の段階）の影響の考慮、経済活動の性質と規模の考慮、市場の流動性への潜在的な影響や座礁資産、一貫性のないインセンティブを生み出すリスク、市場の競争をゆがめないよう全ての経済活動をカバーし同じ環境貢献のある活動が等しく扱われることの確保、基準適合性の検証容易性などが、スクリーニング基準に求められている。

#### ＜TEG の設置：技術的スクリーニング基準の検討＞

規則第 6 条(4)及び第 7 条(4)では、気候変動の緩和と適応に実質的に貢献する経済活動の要件及び他の環境目的に重大な損害をもたらすかを判断する技術的スクリーニング基準を定めて 2019 年末までに政令として採択することになっている。持続可能性金融に係る技術専門家グループ（TEG）は、この基準の初版を作成し、タクソノミーパックとして 2018 年 12 月に公表した。第 1 ラウンドでは気候変動緩和活動基準とタクソノミーの有用性に関する意見聴取期間を 2019 年 2 月まで設け、次に緩和基準第 2 弾と気候変動適応活動の基準、他の環境目的に対して重大な悪影響を及ぼさないための基準についてワークショップを通じて検討し、2019 年 4 月まで追加の専門的意見を得ることになっている。

なお、サーキュラーエコノミー（第 9 条）と汚染予防・管理(第 10 条)は 2021 年 7 月までに、水・

<sup>12</sup> 深刻な又は回復不可能な損害の恐れがある場合には、科学的な確実性が不十分でも環境に悪影響を及ぼさないようにするべきという考え方。（参考）国連環境開発会議（1992）「環境と開発に関するリオ宣言」原則 15。

海洋(第9条)と生態系保護(第11条)は2022年7月までに、政令を定めて採択することが規則案に定められている。

TEGでは、まず経済活動分類の枠組みについて、国際的に互換性がありEU統計でも使われるNACE産業分類を採用して基本的に問題ないことを確認<sup>13</sup>し、気候変動緩和に関連する経済活動として、①高排出セクター：最新(2016年)のCO<sub>2</sub>換算排出量データに基づき特定された多量GHG排出セクター、及び②イネーブル・セクター：当該経済活動が他の部門でGHG排出量を大幅に削減できる可能性を有する場合(ただし活動のライフサイクル全体での排出量が削減効果を相殺しない)の2つの要因を設定し、これに該当するマクロ産業分類として、21セクター中10分野を選択した。

図表3 気候変動緩和の関連セクターと貢献可能性がある経済活動の概要

| 選択要因         | セクター大分類             | 活動                                                                    | 第1ラウンド |
|--------------|---------------------|-----------------------------------------------------------------------|--------|
| ① 高排出セクター    | 農林漁業                | 植林、森林再生、森林復旧／復元、従来型の森林管理                                              | ○      |
|              |                     | 農業                                                                    |        |
|              | 採鉱・採石業              | 鉄鉱石、その他非鉄金属鉱石の採掘<br>化学・肥料鉱物の採掘                                        | ○      |
|              | 製造                  | 製造におけるエネルギー・資源効率<br>再生可能エネルギー機器、低炭素車両・設備・インフラ、ビル用省エネルギー機器、その他低炭素技術の製造 |        |
|              |                     | 鉄・非鉄金属、セメント、化学物質の製造                                                   |        |
|              | 電力、ガス、蒸気、空調供給       | エネルギー生産(地熱、水力、太陽光発電、風力、海洋エネルギー、集光型太陽光発電)                              | ○      |
|              |                     | 発電、熱電併給、熱のみの発電、送電、配電、蓄電                                               |        |
|              | 上水道、下水道、廃棄物管理、リサイクル | 水道、下水道、廃棄物管理                                                          |        |
|              | 輸送・倉庫               | 旅客鉄道輸送(都市間)、貨物鉄道輸送、都市公共交通機関、低炭素交通インフラ、軽乗用車および商用車、陸上貨物輸送サービス           | ○      |
|              |                     | 水上輸送、空運                                                               |        |
| ② イネーブル・セクター | 建設・不動産              | 建物・住宅の新築・改修                                                           | ○      |
|              | ICT                 | 排出削減を可能にするデジタル／ICT活動                                                  |        |
|              | 専門的、科学的、技術的活動       | タクソノミー適合活動の重要サービス(省エネサービス等)                                           |        |

(出所) Technical Expert Group on Sustainable Finance (2018) Taxonomy pack for feedback and workshops invitations より三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

(注) 第1ラウンドでスクリーニング基準案が作成された活動に○を付けている

気候変動緩和への貢献適合性に関するスクリーニング基準には、原則、測定指標、閾値が設定されている。例えば地熱発電の場合、原則は「相当なGHG排出量の抑制を実証すること」、指標は「直接

<sup>13</sup> 活動分類の粒度が不足する場合は、環境財・サービスセクター枠組みや環境活動に関する統計的区分から必要に応じて詳細な環境経済活動分野を追加する。

GHG 排出量 (CO<sub>2</sub> 換算 g/kWh)」、閾値は「CO<sub>2</sub> 換算 125g/kWh 以下であること」といった形式である。また、「重大な損害を及ぼさないための基準」として、水：地域の水質への影響、汚染物質による消費、水理環境の変化を最小限に抑えること、汚染予防：地熱流体からの汚染物質の排出を最小限に抑え、ハイブリッド（地熱＋燃焼）プラントの場合は燃料燃焼からの汚染物質の排出を最小限に抑えること、生態系：地質学的リスクアセスメントを実施し、活動によって直接引き起こされる地質学的ハザードのリスクを回避または軽減すること、循環経済：なし、等となっている。

産業活動の除外規定はない。

#### ＜持続可能な投資・持続可能性リスクの定義＞

EU の持続可能な金融アクションプランに基づく 3 つの法案には、タクソノミー規則案の他に「開示規則」と呼ばれる提案<sup>14</sup>がある（残りの 1 つはベンチマーキング規則案）。2018 年 5 月に同規則が提案されて以降、欧州議会関係各委員会での審議を経て 12 月に最終法案の検討が欧州議会に付託された。この最終法案は 2019 年 3 月 22 日に議会での最終合意に至っている<sup>15</sup>。以下、2018 年 12 月の最終法案<sup>16</sup>に基づいて概要を記す。

開示規則は、SDGs やパリ協定の目標達成に向けて資金の流れを持続可能な成長への道筋に整合させていくにあたり、持続可能性リスクの統合や環境・社会特性と持続可能な投資の促進に関して、金融市場参加者らが投資家に対して持続可能性リスクのプロセスへの統合のあり方やポリシーを公表するといった情報開示を通じて、プリンシパル・エージェント関係における情報の非対称性を低減することをその目的としている（序文 3a）。

本規則は、投資実行前の適切なデューデリジェンス等の実施を含め、金融市場参加者及び金融助言業者が最終投資家の最善の利益に基づいて行動するという要求事項を維持するものであり、その義務を遵守するためには、金融リスクだけでなく投資収益等に重要な悪影響を及ぼす可能性がある持続可能性リスクについても、デューデリジェンスを含む投資のプロセスに統合するとともに、継続的に評価する必要があるとしている（序文 3c）。

さらに、本規則が金融市場参加者等に求める開示義務の実施には、環境及び又は社会的目的に貢献する経済活動への投資を含む「持続可能な投資」の共通定義を定める必要があるとしている。ただし、投資対象企業が適切なガバナンス慣行に従い、「重大な危害を加えない」という予防原則、すなわち環境的目的も社会的目的も著しく損なわれないことが前提となる（序文 4）。この部分は、タクソノミー規則と連動していることがうかがえる。本規則におけるそれぞれの定義を以下に示す。

「持続可能性リスク」（第 2 条 t）：もしそれが起こった場合には投資の価値に重大な悪影響を及ぼす可能性がある環境的、社会的またはガバナンス上の事象または状況を指す。

<sup>14</sup> COM(2018)354 Proposal for a regulation on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive (EU) 2016/2341.

<sup>15</sup> Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on sustainability-related disclosures in the financial services sector - Confirmation of the final compromise text with a view to agreement, 2019 年 3 月 22 日.

<sup>16</sup> Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive (EU) 2016/2341 - Mandate for negotiations with the European Parliament, 2018 年 12 月 17 日.

「持続可能な投資」(第2条o)：以下のいずれか、またはこれらの組み合わせを指す。

- (i) エネルギーの使用、再生可能エネルギーの使用、原材料の使用、廃棄物の生産、(大気等への) 排出、温室効果ガスの排出、水の使用、土地の使用、生物多様性への影響、サーキュラーエコノミーに関する主要な資源効率指標などによって測定される、環境目的に貢献する投資。
- (ii) 社会的目的に資する投資、特に、不平等に取り組むことに資する投資や、社会的結束、社会的統合および労働関係を促進する投資、あるいは人的資本または経済的または社会的に恵まれない地域社会への投資。

ただし、当該投資がこれらの目的のいずれにも著しい悪影響を及ぼさず、またその投資対象企業が適切なガバナンス慣行(特に健全なマネジメント構造、従業員との関係、関連スタッフへの報酬および税法の遵守)に従うものとする。

## ② 取組の理由付けや動機

タクソノミー規則提案によれば、EU は欧州経済をよりグリーンで強靱で循環的なシステムに変革するため、ESG 要素を金融システムの中心に据え、事業や資金を持続可能な活動に向けて動員しようとしているが、欧州各国間で持続可能な投資として何が重要であるかについての解釈が異なり、一部の国ではラベルがあるが共通の定義がないため、国際的な持続可能性投資が促進されない。また、グリーン金融商品と表示されていても実際には環境改善効果がないなどのグリーンウォッシングのリスクに対応する必要性も指摘されている。

## ③ 当該取組の他の施策との関連づけ

タクソノミーによる経済活動分類が使われる可能性として、以下が想定される。

- ラベリング：欧州統一基準による持続可能性ファント等のラベリングが検討されている。
- 気候情報開示：TEG は、TCFD 最終提言との整合化のための非財務報告指令実施ガイドライン改定について検討し、2019 年 1 月に報告書と改定案を公表した。例えば、物理的リスク・機会については気候変動適応に関するタクソノミーが参照可能とされている。また、タクソノミーに沿って TCFD の KPI 報告を行うことを推奨している。具体例としては、グリーン資金調達に関する KPI では、グリーンボンド・グリーン負債の割合(%)を報告するに当たり、タクソノミーに沿って特定ができる。資産運用業務では、タクソノミーに基づき環境的に持続可能な活動への投資についての情報開示が求められる。同ガイドラインの改定は 2019 年 6 月予定である。
- 健全性規制：銀行や保険の健全性規制にグリーン支援要素が追加される可能性がある。

## ④ 今後の取組予定

タクソノミー規則に基づく経済活動のスクリーニング基準について、気候変動(緩和と適応)基準は 2019 年 12 月までに、サーキュラーエコノミーと汚染予防・管理は 2021 年 7 月までに、水・海洋と生態系保護は 2022 年 7 月までに、政令を定めて採択することが規則案に定められている。

### ⑤ 国際機関等との連携による国際展開の有無

連携ではないが、持続可能な金融の促進は、パリ協定と SDGs の達成に整合しており、及び EU の既存の環境・気候変動政策と整合がとられている。

### ⑥ わが国当局へのインプリケーション

EU のタクソノミー案には今のところ除外基準がなく、例えば多量 GHG 排出業種であっても大きな削減効果を実現する活動については実質的な効果をもって持続可能な投資適合活動とみなす建て付けである<sup>17</sup>。閾値の設置については、EU における各種環境法令に基づいた環境パフォーマンス基準を最小限とするか、設定がないものも多い。環境的に持続可能な経済活動としての適合性審査基準がない場合には欧州委員会に通知して作成が検討されることになるが、持続可能な投資の取組がどう促進され、ポートフォリオの環境持続可能性等に関する情報開示が今後どのような影響を持ちうるのか、「グリーン」な投資・金融が通常のファイナンスに比べて大きな利点を持つようになるのかなど、現時点での影響は不明である。

技術的な観点では、一部のセクター／サブセクターでは、適格可能性のあるアセット及び活動について相当の粒度が求められる（HLEG、2018）という指摘からも、EU がもくろむ広範な分類基準の確立には、相当の困難があるものと思料する。

他方、EU タクソノミー案には「イネーブル・セクター（経済活動が他の部門で GHG 排出を大幅削減できる可能性を有する場合）」があり、これについては、わが国の Society 5.0 への産業界の取組と整合する可能性があるものと思料する。

また、EU には EU 固有の社会課題をふまえ域内社会政策と連動する「欧州社会権の柱」方針に基づく社会性指標があり、今後、社会的インパクト投資や SDGs 地域金融への活用も考えられる。気候変動の移行リスクに対応する「公正な移行」ファンドなど、環境と社会経済のバランスを包括的に取ろうとする措置であるとともに、労働・人権関連のセーフガードやデューデリジェンスと併せて、金融業界における社会的責任のとり方へのアプローチといえる。

---

<sup>17</sup> 2018 年 10 月 30 日付 Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) – Frequently Asked Questions ([https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/sustainable-finance-teg-frequently-asked-questions\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-teg-frequently-asked-questions_en.pdf))、及び 2018 年 5 月 8 日付欧州委員会ファクトシート・FAQ “Frequently asked questions: Action Plan on financing sustainable growth” も参照。

## (2) 中国におけるグリーンファイナンス標準化の動向

### ① グリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化の取組の概要

2017年6月、中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会（銀監会）、中国证券监督管理委员会（証監会）、国家標準化管理委員会は「金融セクター標準化システム構築に向けた開発計画（2016・2020）」を公表した。この金融全般の標準化計画のもと、人民銀行、銀行保険監督管理委員会<sup>18</sup>、証監会などがグリーンファイナンスにおける調和化・標準化を進めている。取組が進められている分野の一つとしてグリーンボンドが挙げられ、2018年12月にはグリーンボンドの第三者評価や認証を行う機関に対するガイドラインを所管する「グリーンボンド標準委員会」が設立された<sup>19</sup>。

2015年以降、中国では以下のグリーンボンドに関するガイドラインが公表されている（図表4）。これらの中では、人民銀行による『グリーンボンド適格プロジェクトカタログ』が、グリーンボンド適格となるプロジェクトの分類だけでなく、資金使途、情報開示、第三者評価、外部機関による認証などについてもガイドを示しており、包括的な内容となっている。

この人民銀行によるプロジェクトカタログは金融機関を対象としている一方<sup>20</sup>、国家发展改革委員会は企業（主に国営企業）を対象としたガイドラインを、証監会は上場企業を対象としたガイドラインをそれぞれ発行している。

さらに人民銀行と証監会は、発行体向けでなく、グリーンボンドの第三者評価機関や認証機関が遵守すべき内容を定めた『グリーンボンド評価・認証ガイドライン』を共同で発行している。これは実質的には第三者評価機関、認証機関に対するライセンススキームとなっており<sup>21</sup>、人民銀行や中国銀行間市場取引者協会らが設立した「グリーンボンド標準委員会」がこのガイドラインの運用所管にあたる。

図表4 中国で発行されたグリーンボンド関連のガイドライン例

| 発行者         | 発行時          | 内容                                                                                                                                               |
|-------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中国人民銀行      | 2015年<br>12月 | ●『グリーンボンド適格プロジェクトカタログ』<br>●金融機関（インターバンク市場）を対象とする<br>● <u>適格となるプロジェクトを大きく6項目に分類</u><br>●四半期ごとに資金使途の開示義務を要請<br>●発行体に第三者評価を推奨<br>●適格性認証のための基準・ガイドあり |
| 国家发展改革委員会   | 2015年<br>12月 | ●『グリーンボンド発行に向けたガイドライン』<br>●企業（国営企業）を主な対象とする<br>●人民銀行の分類とは別に、 <u>グリーンボンドによる資金調達を特に推奨するプロジェクトを例示</u>                                               |
| 中国证券监督管理委员会 | 2017年<br>3月  | ●『グリーンボンドの発展を支えるガイダンス』<br>●上場企業を対象とする<br>● <u>適格プロジェクトは人民銀行のガイドラインを採用</u>                                                                        |

<sup>18</sup> 2018年に銀監会が保険監督管理委員会と統合し発足。

<sup>19</sup> The need for a common language in Green Finance phase II, pp.5, 8.

<sup>20</sup> その内容の包括性から『グリーンボンド適格プロジェクトカタログ』は非金融機関にも参照されている。

<sup>21</sup> CBI news source



|                        |                |                                                                                                                                                                         |
|------------------------|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中国人民銀行、<br>中国証券監督管理委員会 | 2017 年<br>12 月 | <ul style="list-style-type: none"> <li>●『グリーンボンド評価・認証ガイドライン』</li> <li>●グリーンボンドの第三者評価機関や認証機関を対象とした遵守内容を定める</li> <li>●人民銀行らが設立した「グリーンボンド標準委員会」がガイドラインの運用を所管する。</li> </ul> |
|------------------------|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

(出所) European Investment Bank, Green Finance Committee of China Society for Finance and Banking, “The need for a common language in Green Finance Phase II report of Joint Research and Action”, December 4, 2018; Climate Bonds Initiative, “How to issue a green panda bond”, November 2018; Climate Bonds Initiative, “Roadmap for China Green Bond Guidelines for the Next Stage of Market Growth”, April 2016; Climate Bonds Initiative, “China Green Bond Market 2017”, February 2018.

上述の通り、人民銀行と国家發展改革委員会のガイドラインは、対象としている発行体が異なるため補完関係にあると言えるものの、適格となるプロジェクト（グリーンボンドの範囲）が異なっている（証監会の『グリーンボンドの発展を支えるガイダンス』は、人民銀行の『グリーンボンド適格プロジェクトカタログ』のグリーン適格性を採用している<sup>22)</sup>）。

人民銀行と国家發展改革委員会がグリーンボンド適格として挙げている分野は類似しているものの、差異の例を挙げるならば、国家發展改革委員会は原子力エネルギーを適格としている一方、人民銀行は適格としていない。また、国家發展改革委員会は、ガイドラインにおいてグリーンボンドによる資金調達に特に推奨される具体的プロジェクトを例示している（他のプロジェクトがグリーンボンド適格である可能性を排除しない）のに対し、人民銀行は対象となるプロジェクト範囲を大枠で示しており、範囲外にあるプロジェクトはグリーンボンド適格としないという差異も存在している。それぞれがグリーンボンド適格としているプロジェクトは、以下のとおりである（図表 5）。

図表 5 中国人民銀行と国家發展改革委員会によるグリーンボンド適格プロジェクト

| 中国人民銀行（2015 年 12 月公表ガイドライン） |                                                                                                                                                                   | 国家發展改革委員会<br>（2015 年 12 月公表ガイドライン）                                                                                         |
|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 大分類                         | 中分類                                                                                                                                                               |                                                                                                                            |
| 1. 省エネルギー                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 産業部門の省エネ</li> <li>・ 持続可能な建築物</li> <li>・ エネルギー管理センター<sup>23)</sup></li> <li>・ 省エネ型都市・農村インフラ整備</li> </ul>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 省エネルギー、排出削減に向けた技術改善</li> <li>・ グリーン都市化（エネルギー）</li> <li>・ 省エネルギー・環境保全産業</li> </ul> |
| 2. 公害防止・管理                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 公害防止・管理</li> <li>・ 環境回復プロジェクト</li> <li>・ クリーンな石炭利用</li> </ul>                                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 公害防止・管理</li> </ul>                                                                |
| 3. 省資源・リサイクル                | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 節水、非在来型水利用<sup>24)</sup></li> <li>・ 鉱滓、鉱山副産物の利用</li> <li>・ 産業廃棄物、排ガス、排水のリサイクル・活用</li> <li>・ 再生可能資源のリサイクル、処理、利</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 循環経済</li> <li>・ 節水、非在来型水利用</li> </ul>                                             |

<sup>22)</sup> 但し、証監会は中国の産業計画・政策に反する高汚染・高エネルギー消費企業を除いているという差異はある。

<sup>23)</sup> 情報技術等を用いたエネルギー管理によるエネルギー消費最適化・削減などを指す。

<sup>24)</sup> 工業・農業における節水技術、海水淡水化などが含まれている。

|                   |                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                        |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 電気機械製品の再製造</li> <li>・ バイオマス資源の利用・リサイクル</li> </ul>                                                                                                       |                                                                                                                                                        |
| 4. クリーン輸送         | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 鉄道輸送</li> <li>・ 都市鉄道輸送<sup>25</sup></li> <li>・ 都市・農村間の公共交通</li> <li>・ 水路輸送</li> <li>・ クリーンな燃料</li> <li>・ 新エネルギー自動車</li> <li>・ 交通機関のインターネット活用</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ グリーン都市化（輸送）</li> </ul>                                                                                        |
| 5. クリーンエネルギー      | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 風力発電</li> <li>・ 太陽光発電</li> <li>・ スマートグリッドと小規模発電ネットワーク</li> <li>・ 分散型エネルギー資源</li> <li>・ 太陽熱利用</li> <li>・ 水力発電</li> <li>・ その他新エネルギー利用</li> </ul>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ エネルギーのクリーンで効率的な利用</li> <li>・ 新エネルギー（水力、風力、原子力、太陽光、バイオエネルギー、地熱、浅層地熱、海洋、空力）</li> </ul>                          |
| 6. 生態系保護と気候変動への適応 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 自然生態系保護と保全的な観光資源開発</li> <li>・ 環境保全的な農業、畜産、漁業</li> <li>・ 林業開発</li> <li>・ 突発的事態の回避と災害管理</li> </ul>                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 環境保全的な農業、林業</li> <li>・ 環境保全的な開発実証プロジェクト<sup>26</sup></li> <li>・ 低炭素産業プロジェクト</li> <li>・ 低炭素実証プロジェクト</li> </ul> |

（出所）Climate Bonds Initiative, “How to issue a green panda bond”, November 2018. 国家発展改革委員会のガイドライン原典では各項目が列挙されているのみである。大分類への割り当てはClimate Bonds Initiativeによる。

このグリーンボンド適格プロジェクトの差異が混乱を来たしうとの懸念から、人民銀行と国家発展改革委員会は、共通のグリーンボンドカタログの基礎とするための「グリーン産業カタログ」の作成に合意している。このカタログは『グリーン産業ガイダンスカタログ（2019年版）』として、国家発展改革委員会、人民銀行、その他関係省庁を含む政府7機関が共同で発表した。これは、全国的にグリーンの基準を定めるカタログであり、グリーンボンドやグリーンファイナンス一般に限らず、グリーン関連の全ての施策において参照することとされている。

中国金融学会綠色金融專業委員會<sup>27</sup>が欧州投資銀行と共同で公表したレポートでは、EUにおいて策定が進められている持続可能な金融活動を定義するための分類（タクソノミー）を比較対象としているとの記述があり、『グリーン産業ガイダンスカタログ』を中国版タクソノミーとして捉えていると窺える。なお、今後の各施策におけるグリーンの基準は『グリーン産業ガイダンスカタログ』の内容を基礎として含まなければならないが、全く同じである必要はなく、独自の分類を追加的に持つこと

<sup>25</sup> 地下鉄や輸送量の少ないライトレールなど。

<sup>26</sup> 循環型経済開発など。

<sup>27</sup> 人民銀行が、規制当局や金融機関をメンバーとして設立した研究機関である。

も可能である。

グリーン産業ガイダンスカタログ公表の目的、及びカタログの概要は次のとおりである。「3.クリーンエネルギー産業」に含まれる「3.3 伝統的エネルギーのクリーンで効率的な利用」には、小項目として「クリーンな石炭利用」、「クリーンな石炭生産」が含まれている点は注目される。中国における一次エネルギー生産の多くを石炭が担っているという背景が、石炭のクリーン化をグリーン産業に含める判断を促したものと推測される。

(グリーン産業ガイダンスカタログ公表の目的)

1. グリーン産業発展のための政策を実行する
2. カタログの実用性を高めるため、カタログを投資、価格付け、金融関連政策につなげる
3. グリーン産業専門委員会を立ち上げ、業界スタンダードの設定に向けガイダンスを示す
4. グリーン産業の発展に関する経験共有を国内外で促進する
5. 既存のグリーン産業政策の範囲をカタログに基づき修正する
6. カタログを更新し、環境保全の新たな政策に適合させる

図表 6 グリーン産業ガイダンスカタログ (2019 年版) 概要

| 大分類            | 中分類                                                                                                                                       |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 省エネ・環境保護産業   | 1.1 エネルギー効率の高い機器製造<br>1.2 高度環境機器製造<br>1.3 資源循環装置の製造<br>1.4 新エネルギー車とグリーン造船<br>1.5 省エネ改修<br>1.6 公害防止<br>1.7 資源リサイクル                         |
| 2 クリーン製造業      | 2.1 工業団地のグリーンな改修<br>2.2 無害な原料の代替使用、有害廃棄物処理<br>2.3 製造工程における排ガス処理、処分および資源利用<br>2.4 節水、廃水処理・処分、製造工程における資源の総合的利用<br>2.5 製造工程における廃棄物処理と総合的資源利用 |
| 3 クリーンエネルギー産業  | 3.1 新エネルギー、クリーンエネルギー機器製造<br>3.2 クリーンエネルギー施設の建設・運営<br>3.3 伝統的エネルギーのクリーンで効率的な利用<br>3.4 エネルギーシステムの効率的運用                                      |
| 4 生態・環境産業      | 4.1 環境保全的農業<br>4.2 生態系保護<br>4.3 生態系回復                                                                                                     |
| 5 インフラのグリーンな改修 | 5.1 ビルのエネルギー効率、グリーンビル<br>5.2 グリーン輸送                                                                                                       |

|            |                                                                                          |
|------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
|            | 5.3 環境インフラ<br>5.4 都市エネルギーインフラ<br>5.5 スポンジ都市 <sup>28</sup><br>5.6 風景の緑化                   |
| 6 グリーンサービス | 6.1 コンサルティングサービス<br>6.2 プロジェクト運営管理<br>6.3 プロジェクト評価、監査、検証<br>6.4 監視とテスト<br>6.5 技術製品の認証、促進 |

(出所) 国家発展改革委員会「グリーン産業ガイダンスカタログ（2019 年版）」2019 年 3 月; Seconded European Standardization Expert in China, “2019 Green Industry Guiding Catalogue”, March 2019.

(注) 本表では中分類まで示しているが、原典では 200 を超える小分類が示されている。

これらはグリーンボンドを主に念頭においた金融標準化の取組であるが、グリーン投資、グリーン貸付の分野でも標準化の動きが見受けられる。緑色金融専門委員会は、シティ・オブ・ロンドン自治体（City of London Corporation）と協力し、2018 年 11 月に「一帯一路イニシアチブのためのグリーンファイナンスガイドライン」および「一帯一路のためのグリーン投資原則」を発表している。

これらは、一帯一路イニシアチブに低炭素で持続可能な開発を取り込むため、関連企業に署名を求める自主的な行動規則である。『グリーン産業ガイダンスカタログ』のように、グリーンの範囲は示しておらず、あくまで投資原則を示すものである。しかし、一帯一路イニシアチブに関連する国・プロジェクトの間でグリーン投資に関する基準・定義が一貫しておらず、投資家側に不都合が発生しうるなどの課題認識に基づいて示された原則であるため、この投資原則発表もグリーンファイナンス標準化に類する取組であると考えられる。投資原則は金融機関だけでなく、投資を受ける側の企業も採用することを想定している。「一帯一路のためのグリーン投資原則」は次の 7 項目から成る。

1. コーポレートガバナンスに持続性を埋め込む
2. ESG リスクを理解する
3. 環境情報を開示する
4. ステークホルダーとのコミュニケーションを強化する
5. グリーン金融ツールを活用する
6. グリーンなサプライチェーン管理を導入する
7. 方針を実行するキャパシティを向上させる

グリーン貸付の分野では、銀监会が 2012 年に「緑色信貸指引（グリーン貸付指針）」を発行している。銀监会は 2014 年にグリーン貸付に関する統計システムを作り、2015 年にはグリーン貸付実行に関する KPI 設定を行うなど、グリーン貸付政策を主導している。

「緑色信貸指引」は、グリーン貸付を行うことにより、銀行が環境・社会関連リスクを予防し、実態経済により良く貢献することなどを目的としており、その内容は貸付先ではなく銀行自身の組織や

<sup>28</sup> 雨水吸収力を高めるなどして、水環境の変化に弾力性を持たせた都市。

管理手法に関するものとなっている。例えば、貸付先の法令遵守状況の検証を行うことなどを銀行に求めており、グリーン貸付の実行にあたって一定の基準を設ける内容となっている。

### ② 取組の理由付けや動機

緑色金融専門委員会は、グリーンボンドへの活用を主に想定し、環境分野の資金使途分類（タクソノミー）について、欧州投資銀行と共同で研究を実施し報告書を公表している。その報告書によると、グリーンボンドの標準化に関する取組は、国境を越えたグリーン資金の流れを円滑化することを念頭に置いているという。グリーン資金の流れの円滑化は、グリーンボンド国内市場が成熟に向かいつつあることを背景に、国境を越えたグリーンボンドでの資金調達が増加している中国にとって、重要性が高まっているという。

シティ・オブ・ロンドン自治体と共同で発行した「一帯一路のためのグリーン投資原則」は、グリーン投資に関する基準・定義の欠如による投資家の不都合を解消するという狙いを含んでいる。

これらの取組には、中国におけるグリーン投融資プロジェクト向けに、海外からの資金調達を促進するという狙いが共通しているものと推察される。

国家発展改革委員会が公表した『グリーン産業ガイダンスカタログ』についても、グリーンボンドを始めとするグリーンファイナンス手法の基礎を提供し、海外投資家とのコミュニケーションを図る意図があるとの指摘があった<sup>29</sup>。

もっとも、こうしたグリーンファイナンス標準化に関する取組の動機は、海外からの資金調達のみにあるわけではない。『グリーン産業ガイダンスカタログ』は、国家発展改革委員会を始め、人民銀行、国家エネルギー局などの政府機関が共同でグリーン産業に関する分類を示したものである。これにより、中国政府内でグリーンの定義に関する共通理解を形成し、グリーンファイナンスを促進するための施策（インセンティブ提供など）の共通基盤とする、また政府と産業セクターとの対話を容易にするといった、中国国内での重要性も指摘されている。金融セクターの中でも、特に銀行業界からは何がグリーンなのかに関する共通理解を求める声が強かったとされる<sup>30</sup>。

### ③ 当該取組の他の施策との関連づけ

『グリーン産業ガイダンスカタログ』は法的な拘束力は有さず、あくまで指針を示す文書である。しかし、マクロ経済政策において大きな役割を果たしている国家発展改革委員会を含む政府 7 機関の共同発表であったことから、カタログに含まれる産業を「グリーン産業」と認識することは政府全体方針として理解されており、中央だけでなく地方政府もグリーン関連施策をカタログに沿って展開していくものと考えられる<sup>31</sup>。具体例としては、『グリーンボンド適格プロジェクトカタログ』の適格プロジェクトが更新されるといったことが挙げられるだろう。

但し、『グリーン産業ガイダンスカタログ』自体には拘束力がないことに加え、カタログは他の施策において全く同じ分類を採用することを求めてもいないため、他の施策における適用については柔軟性があるものと考えられ、実際の運用を注視する必要がある。

<sup>29</sup> 有識者ヒアリングに基づく。

<sup>30</sup> 有識者ヒアリングに基づく。

<sup>31</sup> 有識者ヒアリングに基づく。

#### ④ 今後の取組予定

今後は中国国内におけるグリーンボンド標準化の取組が引き続き進められていくものと考えられる。2018年12月、人民銀行や証監会などの規制当局が「グリーンボンド標準委員会」を立ち上げており、今後のグリーンボンドに関する基準調和の取組や、同委員会が所管する第三者評価機関・認証機関向けの『グリーンボンド評価・認証ガイドライン』の導入が進められるものと予測される。また、長年協議されてきたという『グリーンボンド適格プロジェクトカタログ』の第2版が2019年中に発行されるとの指摘もなされている<sup>32</sup>。

グリーンボンドの基準・認証を推進する英国非営利団体の気候債券イニシアチブ（CBI: Climate Bonds Initiative）の報告書によると、中国のグリーンボンドのうち、中国のグリーンボンドガイドラインに適合しているが、国際的基準に合致していないものは2017年発行分では38%であったが、2018年発行分では26%に減少した。これは、規制当局の監督強化によりグリーンボンドの透明性が向上したことによると分析している<sup>33</sup>。

一帯一路イニシアチブに持続可能性を取り込んでいくことを意図した「一帯一路のためのグリーン投資原則」には多数の大手金融機関や企業が署名しているとされ、原則が実行に移されていくものと予想される<sup>34</sup>。

#### ⑤ 国際機関等との連携による国際展開の有無

中国はグリーンファイナンスの推進において国際機関等との連携を積極的に進めている。グリーンファイナンスの標準化に直接的に関係するものとして、緑色金融專業委員会が欧州投資銀行と進めている共同研究が挙げられる。この共同研究は、「グリーンファイナンスにおける共通言語の必要性」と題した報告書を2017年11月と2018年12月に公表している。今後の共同研究の方向性として、中国の『グリーン産業ガイダンスカタログ』と、EUの「持続可能な活動分類システム（タクソノミー）」を念頭においた両者の関係性整理が有意義であり、これによりグローバルレベルでのグリーンファイナンス調和の基礎を提供する可能性にも言及している。

また、緑色金融專業委員会は2018年11月、シティオ・オブ・ロンドン自治体が2016年1月に立ち上げた「グリーンファイナンスイニシアチブ」と共同で「一帯一路のためのグリーン投資原則」を公表している。今後の取組として、投資原則の導入を進めるための事務局設立、原則導入のためのガイダンス・ツールキットの開発、そして事務局による投資原則導入の進捗把握が提案されている。

緑色金融專業委員会とパリ・ユーロプレイス<sup>35</sup>のイニシアチブである「ファイナンスフォートゥモロー」は、2018年10月に上海でグリーンファイナンスに関する会議を共同開催しており、会議においてグリーン分類（タクソノミー）の開発が双方の関心事として挙げられた。

<sup>32</sup> SynTao Co., Ltd., “Top 10 Responsible Investment Trends For 2019 In China”, March 18, 2019, <http://www.chinawatererrisk.org/opinions/top-10-responsible-investment-trends-for-2019-in-china/>, accessed March 26, 2019.

<sup>33</sup> Climate Bonds Initiative, “China Green Bond Market 2018”, February 2019, <https://www.climatebonds.net/resources/reports/china-green-bond-market-2018>, accessed March 25, 2019. 報告書では、調達資金の95%以上がCBIによる気候債券分類に適合した資産やプロジェクトに投じられる場合に国際的基準に合致していると判断している（判断に十分な情報が得られない場合は非合致と見なす）。この気候債券分類は石炭など化石燃料関連の技術を含んでいないため、クリーン石炭利用などのプロジェクトのグリーンボンドは非合致となる。しかし、国際的基準への合致率改善の大部分は資金使途のCBI分類への合致ではなく、透明性向上により判断に十分な情報が得られないケースが減ったためだとしている。

<sup>34</sup> 同上。

<sup>35</sup> フランスの企業、金融機関、政府当局などが加盟する機関。

このほか、ファイナンスの標準化とは直接的には関わらないものの、グリーンファイナンス分野では以下の協力関係が築かれている。

- ・ 緑色金融専門委員会、シティオ・オブ・ロンドン自治体による「グリーンファイナンスイニシアチブ」、そして PRI の三者による、TCFD 最終報告に基づく企業情報開示に向けたパイロットプロジェクト
- ・ 人民銀行とイングランド銀行（英国中銀）が 2016 年に発足させた G20 グリーンファイナンス・スタディグループ（現在は G20 サステナブルファイナンス・スタディグループ）
- ・ 途上国での持続可能な銀行業を支援する目的で活動する「サステナブル・バンキング・ネットワーク」への中国財政部による支援（IFC の下に設置され、日本財務省、デンマーク政府なども支援を行っている）
- ・ 中国人民大学重陽金融研究院による、米国非営利シンクタンク（the Paulson Institute）とのグリーンファイナンス拡大に関する協力覚書締結

#### ⑥ わが国当局へのインプリケーション

中国は積極的に国際機関、中国国外の金融機関、イニシアチブなどとの連携を進めている。2019 年 3 月公表の『グリーン産業ガイダンスカタログ』は、ダイベストメントの対象となる等グリーンファイナンス分野でしばしば除外対象となる石炭のクリーン利用を含んでいる。有識者ヒアリングではこの点に関し、国際的な基準と差異はあるかもしれないが、一方で共通する部分も多くあるため、『グリーン産業ガイダンスカタログ』は国外の投資家らとのコミュニケーションを促進するとの声が聞かれた。国内事情を踏まえたグリーンの定義を示しつつ、差異を含みながらも積極的に国外機関と共同研究や共同プロジェクトを進めていくアプローチは参考になると思われる。また、グリーンファイナンス分野での英語による情報発信も多く行われていたが、これも国外機関と共同プロジェクトを進めている効果の一つであろう。

有識者ヒアリングによると、『グリーン産業ガイダンスカタログ』は、非グリーン産業を規制する意図はなく、グリーン産業をより発展させるためのポジティブな誘因を提供するものである。また法的拘束力を有さないガイドラインという形で示された。規制的・強制的（法的）措置ではなく、ポジティブな誘因提供によりグリーンファイナンスを推進するアプローチが有効であるならば、わが国としても参考にできる部分があるものと思われる。

## ① グリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化の取組の概要

ISO（国際標準化機構）は、1947年に発足した世界 162 か国の代表的標準化機関からなる国際標準化機関で、国家間の製品やサービスの交換を助けるために標準化活動の発展を促進すること、及び、知的、科学的、技術的、経済的活動における国家間協力を発展させることを目的として、電気・通信及び電子技術分野を除く全産業分野に関する国際規格の作成を行っている<sup>36</sup>。

The organizational chart of the JCGC is structured as follows:

- 総会 (General Meeting of Shareholders)** is at the top.
- 理事会 (Board of Directors)** reports to the General Meeting of Shareholders.
- 会長委員会 (Chairman's Committee)** assists the Board of Directors.
- 理事会常設委員会 (Standing Committee of the Board of Directors)** assists the Board of Directors.
- TMB (Tokai Management Board)** reports to the Board of Directors.
- 政策開発委員会 (Policy Development Committee)** assists the TMB.
- 専門委員会 (Special Committee)** reports to the TMB.

Legend:

- 報告／責任 (Report / Responsibility)
- - - 助言 (Advice)

国際規格 (IS) 及びその他の ISO 規格類の開発は ISO 専門委員会 (TC) とその分科委員会 (SC)、又はプロジェクト委員会 (PC) によって実施される。TC と PC は技術管理評議会 (TMB) <sup>37)</sup> によって設置され、承認された業務範囲内で国際規格等を開発する。TC は、1 つ又は複数の SC を設置することができる。SC の業務範囲は親 TC の業務範囲内でなければならない。TC、PC、SC は、規格又は規格類の第 1 次原案の開発などの特定のタスクを重点的に取り扱う作業グループ(WG)を設置することができる<sup>38)</sup>。

38 (出所)「私の ISO 業務一代表者とエキスパートが知っておかなければいけないこと 2018 年版」英和対訳 一般財団法人日本規格協会



＜ISO における GF/SF 金融標準化の取組概要＞

ISO では現状、主に以下の 4 つのグリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに関する標準化の動き（国際規格作成計画）がある。

| 規格名称                                  | 所管 TC 等                           | 提案国  | 作成スケジュール         |                                              |
|---------------------------------------|-----------------------------------|------|------------------|----------------------------------------------|
| ISO 14097「気候ファイナンス活動の評価と報告のための枠組みと原則」 | ISO/TC207/SC7<br>温室効果ガス管理<br>関連活動 | フランス | 2017 年 1 月       | 新規提案可決                                       |
|                                       |                                   |      | 2019 年 3 月<br>現在 | WD <sup>(注1)</sup> 段階                        |
|                                       |                                   |      | 2020 年           | 発行予定                                         |
| ISO 14030「環境マネジメントーグリーンボンド」<br>(注3)   | ISO/TC207/SC4<br>環境パフォーマンス評価      | 米国   | 2017 年 7 月       | パート 1（候補事業及び資産の環境パフォーマンス）新規提案可決              |
|                                       |                                   |      | 2018 年 5 月       | パート 2（適格投資カテゴリー分類）、パート 3（検証の要求事項）新規提案可決      |
|                                       |                                   |      | 2018 年 11 月      | パート 4（グリーンローン）新規提案可決                         |
|                                       |                                   |      | 2019 年 3 月<br>現在 | パート 1~3 CD <sup>(注2)</sup> 段階<br>パート 4 CD 段階 |
|                                       |                                   |      | 2020 年           | パート 1 発行予定                                   |
|                                       |                                   |      | 2021 年           | パート 2~4 発行予定                                 |
| ISO 14100「グリーンファイナンスーグリーン金融プロジェクトの評価」 | ISO/TC207/WG11<br>グリーンファイナンス      | 中国   | 2018 年 6 月       | 新規提案可決                                       |
|                                       |                                   |      | 2019 年 3 月<br>現在 | WD 段階                                        |
|                                       |                                   |      | 2021 年           | 発行予定                                         |
| 未定                                    | ISO/TC322<br>サステナブルファイナンス         | 英国   | 2018 年 9 月       | 新委員会設置提案可決                                   |
|                                       |                                   |      | 2019 年 3 月<br>下旬 | 初会合                                          |

(注 1) WD：作業原案のこと。エキスパートの検討作成段階であり何度も回付しなおせる。

(注 2) CD：委員会原案のこと。委員会メンバーに回付され、投票、コメントが行われる。総会でのコンセンサス又は委員会メンバーの 3 分の 2 以上の賛成投票をもって成立する。

(注 3) 2019 年 3 月 22 日に規格名称及び番号が変更された。詳細は後述の ISO 14030「グリーンボンド」参照。

(出所) 一般財団法人日本規格協会「ISO 14000 ファミリー規格の開発状況」及び ISO ウェブサイトに基づき三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング作成

以下、それぞれの動向を順に取り上げる。

## ② ISO 14097「気候ファイナンス活動の評価と報告のための枠組みと原則」

### i. 概要

ISO 14097（気候ファイナンス活動の評価と報告のための枠組みと原則）<sup>39)</sup>は、2016年、フランス及びUNFCCC（国連気候変動枠組条約事務局）によって提案された。主査・国際幹事をフランスが、副主査をUNFCCCが務める。現在、ISO/TC207/SC7/WG10（気候変動と投融資に関する作業グループ）においてWD3が作成検討されている。

ISO 14097は、投資金融業者（**financier**：投資家及び金融機関）による気候変動関連投融資の評価・報告に関する一般的な枠組みを規定する規格である。「評価」には、実体経済におけるGHG排出量の動向に対する投資の意思決定の影響、低炭素社会への移行や気候変動に係る政策目標と投融資の意思決定との両立性、アセットの経済的価値に対する気候変動関連政策リスク等を含む。また、低炭素ベンチマークの決定方法、進捗評価指標の設定方法、GHG削減貢献金融の説明や影響評価の方法に関する指針提供を目指す。

#### 【ISO 14097 作業原案 骨子】

1. 適用範囲
  2. 引用規格
  3. 用語及び定義
  4. 原則
  5. [気候アクション][金融ポートフォリオ]の気候目標への貢献を評価するための枠組み
  6. アクションプランの文書化
  7. [気候][金融機関の]アクションと結果のモニタリング；成果とインパクトの評価
  8. [気候][金融機関の]アクションにより期待される結果及び成果からの実際の逸脱の文書化
  9. 金融機関の[気候]アクションによるインパクトの評価
  10. [気候][金融機関の]アクションに関する報告
  11. 文書の保持と記録の保管
  12. 既存の方針及びプロセスの意図しない結果のモニタリング、評価、及び報告
- 付属書 A 金融機関のアクションの例示リスト
- 付属書 B 個人のアクションの例示リスト
- 付属書 C 気候変動緩和活動への貢献を測定するためのガイダンス
- 将来志向（**forward-looking**）ベースラインの設定
- ベースラインに対するGHG排出軌道の定量化
- 付属書 D 属性<sup>(注2)</sup>に関するガイダンス

(注1) 上記は作業中文書であり、今後大きく内容が変更になる可能性があることに留意。

(注2) 株主は投資対象企業の投資計画によるGHG排出量を計算するべき、貸し手の場合は資金提供時点の投資計画におけるアセットを考慮、等における算定方法の手引きが示されている。

(注3) 気候貢献に係る活動の属性を指す。株主行動、債券購入、証券取引等における事例など。

(出所) ISO/WD2 14097 Output from WG10 Winterthur meeting January 9, 2019 より作成

<sup>39)</sup> Framework and principles for assessing and reporting investments and financing activities related to climate change

ISO 14097 は、「気候アクション」を定義しており、これは ISO 14080:2018（温室効果ガス管理及び関連活動—気候変動対策行動に関する方法論の枠組み及び原理）におけるパリ協定 6.2 項に準じた「気候アクション」の定義をベースにしている<sup>40</sup>。ただし、本規格に「気候アクション」のタクソノミーは含まれない。本規格の重要要素は、① 気候変動緩和策（及び今後の可能性として適応策）に関連するポートフォリオ（投資及び財務活動）の気候目標への貢献の測定、及び、その属性と、② 気候関連リスク及び機会へのエクスポージャーの評価（適応策もカバー）である。自らの投資・貸付等における気候貢献度を評価すると決定した投資金融業者は、投融資先（企業及び個人）の気候関連開示情報ないしデータプロバイダーによるデータを利用し、付属書 C に示される気候変動の緩和策による貢献の算定方法ガイダンス（計算式等）を活用して投融資先のアセットの気候目標への貢献（計画値）を測定する。ここで言う「貢献」には、プラスもマイナスも含まれる。よって投資金融業者としてはポートフォリオ全体の正味気候貢献を算出し、対象アセットのライフタイム全体にわたるモニタリング及び報告を行うこととなる。計画とは異なる意図しない結果や影響が生じた場合の調整についても取り扱われる予定となっている。なお、付属書 A 及び B において、アセット別に金融機関や個人のアクション事例と関連インパクトが例示されている。また、付属書 D では、気候貢献を投融資先のバリューチェーン全体のどの主体によるものと見なすかについて、投資金融業者が貢献を主張できる場合の例を示そうとしている。

## ii. 取組の理由付けや動機

本調査では明らかにならなかった。

## iii. 当該取組の他の施策との関連づけ

パリ協定の目的を示した第 2 条 1 の (c) には、「温室効果ガスについて低排出型であり、及び気候に対して強靱である発展に向けた方針に資金の流れを適合させること」<sup>41</sup>が掲げられている。本規格は、序文においてこれを参照し、気候目標の達成において金融セクターの果たす役割を述べるとともに、金融セクターにとっての気候変動の財務的インプリケーションや気候関連リスク及び機会について、TCFD 最終報告を取り上げて言及している。

## iv. 今後の取組予定

2019 年 6 月に次回会合が予定されており、目下、これに向けてエキスパート小グループによるオンラインでの WD3 作成作業が進行している。

### <金融セクターの気候情報開示について>

欧州委員会持続可能性金融に係る技術専門家グループ (TEG) による、TCFD 最終報告をふまえた非財務情報開示指令の任意ガイドライン見直しに関する動き<sup>42</sup>を受けて、整合化を図ることが検討されている。

<sup>40</sup> なお、ISO 14080 には、TCFD 最終報告をふまえ、気候アクションにおけるトップマネジメントのリーダーシップ（とコミットメント）、リスクベースアプローチ、財務リスクの回避が含まれる。

<sup>41</sup> パリ協定第 2 条 1 は、次の通り。「この協定は、条約（その目的を含む。）の実施を促進する上で、持続可能な開発及び貧困を撲滅するための努力の文脈において、気候変動の脅威に対する世界全体での対応を、次のことによるものを含め、強化することを目的とする。」（出所）外務省日本語訳 (<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/000196735.pdf>)

<sup>42</sup> 現時点では報告書 (EU TEG on SF (2019) Report on Climate-related Disclosures) が 2019 年 1 月に公表済み。

＜金融機関の持続可能性リスク開示規則案への整合について＞

ISO 14097 には、現時点で「気候リスク」とは何かについての定義や記述は含まれておらず、「気候リスク」ないし「気候リスク及び機会」に関する議論が行われている最中である。欧州各国には、EU サステナブルファイナンスアクションプランに基づく規則改定案の 1 つである「EU 指令 2016/2341 を修正し持続可能な投資及び持続可能性リスクに関する開示に係る規則提案」<sup>43</sup>に示されるリスクの概念に ISO 14097 における気候リスクの定義を整合させたい意向がある。ただし、ISO 14097 議論においては欧州各国の意見統一が見られているわけではなく、例えばドイツは「リスク」にフォーカスし、固有リスクへのエクスポージャーの評価結果をまず開示してから、その後リスク管理策を説明し、調整後リスクを記述する意見である。他方、フランスは、調整後リスクからの開示でよいとの主張を行っており、コンセンサスに至っていないとのことである。日本としては、「機会」の概念を入れ込みたいとの意向であり、投融資先となる企業の取組を通じてブラウン資産がグリーン資産へと移行する道のりをプラス評価するべく、「財務ポートフォリオのための気候リスク及び機会」に関する箇条を入れ込む提案をしているとのことである<sup>44</sup>。

#### v. 国際機関等との連携による国際展開の有無

UNFCCC（国連気候変動枠組条約）事務局が副主査として参加している。

#### vi. わが国当局へのインプリケーション

現状の ISO 14097 は、投資金融業者の気候関連情報開示におけるポートフォリオの削減貢献量評価と報告の枠組みを規定しており、算定ガイダンスも備えている。本国際規格の策定には UNFCCC 事務局が携わっていることから、気候変動枠組条約及びパリ協定の目標達成に貢献する国際規格としての位置づけがなされた場合には、我が国の金融機関への影響が生じる可能性があるものと思料する。

また、今のところ、ISO 14097 では投融資先の「気候アクション」のタクソノミーを意図しておらず、金融機関による気候アクションが主題となっている。しかし、気候関連の物理的リスク及び移行リスクに起因する金融資産の財務リスク及び機会エクスポージャーの議論もふまえると、今後、投融資先の活動に関する議論が出てくる可能性も否定できないと思料する。

<sup>43</sup> COM(2018)354 Proposal for a regulation on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive (EU) 2016/2341.

<sup>44</sup> 2019 年 3 月 15 日、(公財)日本適合性認定協会/ISO 14097 作成 WG エキスパート 牧野氏へのヒアリングによる。

### ③ ISO 14030「グリーンボンド」

#### i. 概要

ISO 14030（環境パフォーマンス評価—グリーン債券証書<sup>45</sup>）は、2017年、米国によって提案された。米国が主査を務める。現在、環境パフォーマンス評価を所管する分科会であるISO/TC207/SC4/WG7（グリーンボンド作業グループ）において、パート1（グリーンボンドのプロセス）、パート2（グリーンローンのプロセス）、パート3（タクソノミー）、パート4（検証）のCDがコメント投票に付されている。

パート1（プロセス）では、発行体に対して発行する債券が「グリーン」であるための適格性確保のためのプロセスを規定する。対象となる事業、アセット、活動の適格性を評価して選定し、該当プロジェクト等に充当される資金を管理し、アセット等の使用期間にわたって生じる環境影響を評価し、レポートを行う。環境に便益のあるグリーン適格事業、アセット、活動は、パート3（タクソノミー）に定めてこれを参照する。パート2（グリーンローン）では、銀行等が大企業等の大口の借り手のプラント建設向け融資に適用する場合と、例えば世帯が家屋の屋上にソーラーパネルを設置するなどのリテール（小口）貸付を対象に、類似のプロセスを定めるとともに、適格性について同様にタクソノミーパートを参照する。

パート3（タクソノミー）では、ボンドとローンの両方に適用可能なアセットごとに事業や活動タイプが分類されている。ISO 14030では全て、環境上の便益があるかどうかを適格性の条件としている。「環境に便益がある」とは、環境目的の達成に貢献するということであり、環境目的には、① 気候変動緩和、② 気候変動適応及びレジリエンス、③ 健全な自然生息域、④ 水資源の管理及び保全、⑤ 廃棄物の最小化、⑥ 汚染の予防及び管理の6種類がある。適格性の評価には、対象事業に対応する環境目的を特定し、評価指標を設定する必要がある。例えば、エネルギーセクターで再エネ事業にファイナンスする場合、事業の主な目的はGHG削減であり、環境目的は気候変動緩和となる。環境目的は、複数特定することができる。

タクソノミーでは、適格アセット、事業、活動を3つのタイプに分類している。

- ・タイプ1：初期設定としてグリーンな案件（Green by default）。(例) 再エネ発電所
- ・タイプ2：発行体が所定の閾値を満たすことを求める案件。(例) バイオ燃料

例えば、化石燃料と比べてGHG排出量の削減効果が5%しかないバイオ燃料熱システムはグリーンと認められない。事業を通じて大きな環境便益が認められることが適格性要件となる。閾値の設定については困難であるが、米国再エネ燃料基準や関連EU指令、クライメートボンド基準など、受け入れられている既存の基準を参考に作成されている。

- ・タイプ3：適格リストのない分類。個別に検証を要する案件。

例えば、海洋プラ回収など、アプリアリに環境目的に合致すると思われるがそのグリーン適格性は改めて検証する必要がある。

全てに共通の事項として、他のエリアで他の環境問題を起こさないこと、トレードオフがある場合には当該事業による環境便益がコスト（環境上の不利益）を上回ること、すなわち「正味環境便益」を条件とする。例えば、渡り鳥の中継地における風力発電所建設は不適格と考えられる。どのように

<sup>45</sup> 以前は「環境マネジメント—グリーンボンド」であったが、2019年3月22日時点でISO ウェブサイトに登録されている規格名称は Environmental performance evaluation -- Green debt instruments に変更されている。

正味環境便益を決定するかは、検証パートがこれに対応する。現状では、投資家がセカンドパーティ・オピニオン（外部意見）を参考に決定する。

また、タクソノミーには除外基準が存在する。例えば、CCS (Carbon dioxide Capture and Storage : 二酸化炭素回収貯留) を設置していない石炭火力等の化石燃料発電事業は、グリーン適格から除外される。化石燃料ベースの発電事業は、タイプ2で不適格であればタイプ3でも適格性が認められない。

**【ISO 14030 におけるグリーン適格可能性のあるアセット・経済活動分類】**

|                |                                                                                                                       |
|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 発電             | 再生可能エネルギー発電所<br>従来の化石燃料発電所<br>除外（泥炭、石炭火力、原子力）                                                                         |
| 熱供給            | コージェネレーション・熱電併給（CHP）<br>熱のみの製造<br>地域冷暖房システム                                                                           |
| 送配電及び蓄電        | 送電システム<br>昇降システム<br>蓄電システム                                                                                            |
| 産業             | 産業設備<br>燃料生産設備<br>炭素回収・貯蔵（CCS）設備                                                                                      |
| 製品及びサプライチェーン活動 | 製品・設備・器具<br>製品製造設備                                                                                                    |
| 建築物            | 使用中の建物                                                                                                                |
| 都市開発           | 都市計画・政策・規制<br>都市インフラ                                                                                                  |
| 運輸             | 鉄道<br>道路輸送<br>水上輸送<br>航空輸送                                                                                            |
| 水供給管理          | 流域管理、水処理プラント、給配水、貯水                                                                                                   |
| 廃水処理           | 廃水処理プラント<br>除外（化石燃料と原子力セクターの水アセット）                                                                                    |
| 廃棄物管理          | 収集、分別、リユース施設<br>リサイクル施設<br>廃棄物処理・処分                                                                                   |
| 農業、畜産、養殖及び漁業   | 農業用地利用・管理<br>畜産管理<br>養殖・漁業管理                                                                                          |
| 林業             | 新規植林、森林再生、造林<br>除外（泥炭地、高炭素貯蔵地、高保全価値森林、大規模植林地開発目的の自然生態系の野焼き、重要生息域の転換・劣化、児童労働・強制労働・人身取引・人権侵害の原因となる活動、先住民当の強制移住につながる活動等） |
| 生態系の回復と保全      | 保全・回復・強化<br>その他の回復                                                                                                    |
| 教育             | 教育施設<br>教育サービス                                                                                                        |
| ヘルスケア          | 医療施設<br>医療サービス                                                                                                        |

|                                              |                                                                  |
|----------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| 情報通信技術 (ICT)                                 | ネットワーク・通信施設<br>情報管理システム                                          |
| 横断的活動                                        | 技術支援／キャパシティビルディング、教育・訓練・啓発<br>研究開発<br>公共政策・規制サービス<br>災害救援製品・サービス |
| 金融商品及びサービス (financial products and services) | —                                                                |
| 金融商品 (financial instruments)                 | —                                                                |
| その他の活動                                       | 炭素プールの強化<br>メタン・黒色炭素                                             |

(注1) 上記は作業中文書であり、今後大きく内容が変更になる可能性があることに留意。

(注2) それぞれのアセット/経済活動に対して、カテゴリータイプが割り当てられ、タイプ 2 の場合は適格性のためのスクリーニング基準が定められ、閾値又は関連指標が提案される。除外規定のあるものもある。

(出所) ISO/WD2 14030-2 Environmental management - Green bonds, Part 2: Taxonomy of eligible investment categories.

## ii. 取組の理由付けや動機

米国各州ではグリーンボンドの発行が活発であり、これが大きな提案背景になっている。米国には GB のアクティブマーケットがあり、中国、欧州とともに GB 発行数の世界トップ 3 を占める GB 主要発行国である。他方で、グリーンボンドは発行数が増大しているにもかかわらず標準化がされていないため、当該債券が本当に「グリーン」かどうか定かでなく、投資家がグリーン債券購入をためらっている。そこで、ICMA のグリーンボンド原則や CBI のクライメートボンド基準もふまえて共通化し、ISO において検証可能な (verifiable) 国際規格を作ることを提案したとのことである。なお WG には銀行部門のエキスパートや、ICMA、CBI からのメンバーも活発に参加している。

## iii. 当該取組の他の施策との関連づけ

国際規格の為特段の政策と結びつけられるわけではないが、タクソノミーパートについては、EU HLEG 報告の付属書 A サステナブルタクソノミー、ICMA グリーンボンド原則、CBI クライメートボンド基準、EIB/中国緑色金融専門委員会「グリーンファイナンスにおける共通言語の必要性」白書などが参照されている。

## iv. 今後の取組予定

現在行われている CD 投票の結果を受けて 6 月のベルリン会合でコメント処理を行い、パート 1 (グリーンボンドのプロセス)、3 (タクソノミー)、4 (検証) については 9 月ごろの DIS 発行を見込む。その後、6 か月投票を経て 2020 年半ばには最終会合を開き後半に IS 発行を予定。パート 2 (グリーンローンプロセス) は 1 年遅れの見込みである。

## v. 国際機関等との連携による国際展開の有無

ICMA、CBI は WG メンバーとして活発に議論に参加している。

## vi. わが国当局へのインプリケーション

どのように適格事業を記述するかについては議論があり、特に技術的な細部が焦点になる。WG 主

査・SC4 議長は、国際規格が広く使われることが目標であり、そのためには世界中で受け入れられるようにしなければならないと述べた<sup>46</sup>。コンセンサス醸成に向けた建設的な提案が求められよう。

---

<sup>46</sup> 2019 年 3 月 22 日、ISO/TC207/SC4/WG7 主査 John Shideler 氏へのヒアリングによる。



#### ④ ISO 14100「グリーンファイナンス―グリーン金融プロジェクトの評価」

##### i. 概要

ISO 14100（グリーンファイナンス―グリーン金融プロジェクトの評価）<sup>47</sup>は、2018年に中国によって提案された。主査・国際幹事は中国、副主査をフランスが務める。現在、ISO/TC207 直下の WG11（グリーンファイナンスに関する作業グループ）によって WD 初版が作成回付されている。

ISO 14100 は、国際的なコンセンサスとベストプラクティスに基づいて普遍的なグリーンバンキング及びグリーン金融プロジェクトの定義と分類（classification）を提供するとともに、自然人・法人又は特定プロジェクト企業が実施するグリーンプロジェクトを評価するための包括的枠組みを提供することを目指している。

本規格におけるファイナンス対象は環境プロジェクト（の評価）であり、資金調達手法はエクイティとデットの両方が想定されている。主な借り手は企業と事業であり、主な貸し手は SPC（特別目的会社）/SPV（特別目的事業体）又は開発銀行・商業銀行等の金融機関である。これらの貸し手は、資産や債券を証券化して発行体となり資本市場から資金を調達（グリーンボンドと関連）、あるいは地域の預貯金口座等から調達するといった全体スキーム想定が背景にある。

#### 【ISO 14100 作業原案 骨子】

1. 適用範囲
2. 引用規格
3. 用語及び定義
4. グリーン金融プロジェクトの分類
5. 評価の原則
6. 評価の範囲
7. 評価の手順（情報収集、評価基準の決定、スクリーニング評価、パフォーマンス評価）
8. 評価の方法論（評価基準に基づくテスト、対照試験、ピアレビュー）
9. 報告
10. 評価チーム

付属書 A グリーン金融プロジェクトと関連するファイナンス手法の関係

(注1) 上記は作業中文書であり、今後大きく内容が変更になる可能性があることに留意。

(出所) ISO/ WD1 14100 Green Finance: Assessment of Green Finance Project

本規格の作成の目的及び規格の適用範囲の一つとして、グリーン金融プロジェクトの分類を新たに規定することが示唆されており、新規作業項目提案時にはエネルギー効率、再生可能エネルギー、汚染低減、資源節約、その他のプロジェクト分類案が示されている。しかし、現在の WD1 では、ISO 14030-2（グリーンボンド：適格投資カテゴリー分類）を引用規格（Normative reference）とした上で、グリーン金融プロジェクトの分類については<sup>48</sup> グリーン投資家用のポートフォリオのタクソノミー、<sup>49</sup> グリーン貸付業者用の 1 株当たり資産のタクソノミー等の方法が適用可能である、<sup>50</sup> グリーンボンドプロジェクトには ISO 14030-2 を参照のこととしており、当初の提案内容から変わっている。

グリーン金融プロジェクトの評価の手順は、情報の収集、評価基準の決定、基準に照らしたスクリ

<sup>47</sup> Green Finance: Assessment of Green Financial Projects

ーニング評価を行い、不適格プロジェクトは評価を終了して報告、適格プロジェクトについては環境リスクの予防措置と予測される環境便益についてのパフォーマンス評価を行い、報告する。

評価の方法論としては、期待される環境便益の創出と環境リスク対策が適法であるかなどの基準に基づく評価の他に、利用可能な基準が存在しない場合には、セクターや性能、技術等が類似の既存プロジェクトを対照としてテストを行い、当該プロジェクトの環境パフォーマンスや環境リスク対策、環境便益が妥当か等の結論を得る。基準ならびに対照プロジェクトのどちらも存在しない場合には、専門家によるピアレビュー方式がある。

さらに、評価報告書に記載すべき事項、及び評価チームのコンピテンシー等について規定している。

## ii. 取組の理由付けや動機

本規格の新規作成提案段階では、① 国際的にも国や市場レベルでも一般的に受け入れられたグリーン金融（の対象とすべき）活動の定義はなく、適切な定義と分類が必要であること、② 投資意思決定の前にグリーン金融プロジェクトを評価するための共通ガイドラインがなく、金融機関にとって技術的困難があることを課題に挙げ、グリーン金融プロジェクトの分類と評価基準の確立を規格の目的としている。

しかし、2019年3月のWDでは、グリーン金融プロジェクトの分類についてISO 14030-2を引用規格（Normative reference）としている。既に作成が進んでいるISO 14030-2（グリーンボンドのタクソノミー）と相当な重複が想定されるためではないかと推察する。

## iii. 当該取組の他の施策との関連づけ

新規作業提案では、本規格と直接的にリンクする他のISO規格として、ISO 14007（環境費用便益）、ISO 14008（貨幣価値評価）、ISO 14030（グリーンボンド）及びISO 14097（気候ファイナンス）があげられている。また、諸外国及び国際的な文書としてオーストラリア建築環境格付制度、住宅省エネルギー格付制度、日本の環境省グリーンボンドガイドライン2017、赤道原則、CBI気候ボンド標準、ICMAグリーンボンド原則等があげられている。

中国における既存関連文書としては、中国銀行業監督管理委員会「グリーン貸付指針」、国家発展改革委員会及び中国銀行業監督管理委員会による「エネルギー効率貸付指針」、中国人民銀行による「2015年銀行間債券市場向けグリーンボンド通達」、国家発展改革委員会「グリーンボンド発行体指針」があげられている。

牧野氏によれば、本規格が中国証券監督管理委員会（又は中国銀行業監督管理委員会）で使用されることが想定されるが、強制化される見通しはなく、銀行・証券、第三者検証機関が任意で使用する事ができる<sup>48</sup>。

## iv. 今後の取組予定

2019年3月から4月にかけてWD1が回付され、当面はエキスパートのみによる検討が行われる。現段階のドラフト内容はきわめて未成熟であり、今後、大きく変化するものと思われる。

<sup>48</sup> 2019年3月15日、(公財)日本適合性認定協会/環境管理規格審議委員会 本委員会 委員 牧野氏へのヒアリングによる。

**v. 国際機関等との連携による国際展開の有無**

本調査では明らかにならなかった。

**vi. わが国当局へのインプリケーション**

グリーン金融プロジェクトの分類に ISO 14030-2 の引用が提案されている点について、現状の ISO 14030-2 では石炭火力や原子力発電がグリーンボンド適格プロジェクトから除外されており、我が国のクリーンコールテクノロジーや高効率石炭火力発電、原子力発電事業が投資対象とならない可能性がある。エネルギーアクセスと安定したエネルギーインフラ確保のため、ベースロード電源としての石炭火力発電を必要とする国々は引き続き存在するため、我が国のエネルギー・産業政策及びこれを支える金融機関に影響が生じる可能性がある。

中国においても高効率クリーン石炭火力発電は引き続きグリーンファイナンス適格産業であり、本国際規格における取り扱いが注目される。

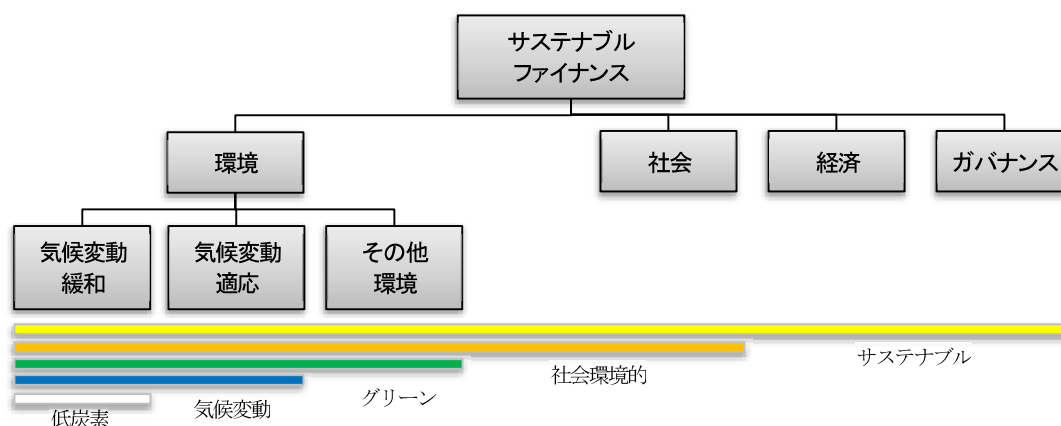
⑤ ISO/TC 322（サステナブルファイナンス専門委員会）：

i. 概要

ISO/TC 322（サステナブルファイナンス専門委員会）は、英国提案によって2018年に新規に設置されたTCである。英国が議長国及び国際幹事を務める。2019年3月26日～28日にロンドンで初回会合が開催されている。活動範囲は、「持続可能性への配慮と環境、社会、ガバナンス（ESG）の実践を機関投資家の意思決定とより広範なファイナンス管理に統合するための、持続可能な金融の分野における標準化」である<sup>49</sup>。

技術活動分野の新規提案（ISOにおける新規分野の委員会設置提案書）<sup>50</sup>によれば、TC 322は、当面の作業計画を図表8に示す概念枠組みに沿ったものとし、「サステナブルファイナンス管理の枠組みガイド」作成を優先事項に据えて、関連する概念を統合し、共通用語（定義やタクソノミー等）について合意し、原則及び実践に関する指針を提供することを目指している。これにより、責任投資やスチュワードシップ、環境金融等の類似コンセプトを「サステナブルファイナンス」の下に集合させ、金融機関がとりうるSDGs対応及びESG基準と整合した様々な活動のグッドプラクティス事例を提供することを意図している。既存又は作業中のサステナブルファイナンスに関わる標準化の状況を整理し全体をカバーする上位概念を構築することで、将来的に、プロセスや商品のレベルでのサステナブルファイナンスの国際標準化の基礎として役立つものと期待されている。

図表8 サステナブルファイナンスの枠組みとパラメーター



（出所）ISO Form 1: Proposal for a new field of technical activity: Sustainable Finance より作成

（原典）United Nations Environment Programme Inquiry

TC 322 議長の Young 氏及び国際幹事の Henigan 氏へのヒアリング<sup>51</sup>によれば、TC 322 の初回会合に向けて、環境マネジメント（TC 207）、組織のガバナンス（TC 309）、社会的責任（アドホックグループ）、金融サービス（TC 68）等のISO内の他TC・作業部会やリエゾンメンバー、日本を含む各国代表とのコミュニケーションや連携調整を非常に重要視し、また既に行っていることがうかがえた<sup>52</sup>。TC 322 としては、既存あるいは作成中の規格や基準を活用し、セクター横断的に、包括的・全

<sup>49</sup> ISO/TC 322 ウェブサイト（<https://www.iso.org/committee/7203746.html>）、2019年3月26日閲覧。

<sup>50</sup> ISO Form 1: Proposal for a new field of technical activity. 日本工業標準調査会（JISC）ウェブサイト「新委員会の設置が承認された提案」、2019年3月閲覧。

<sup>51</sup> 2019年3月20日に実施した両氏へのヒアリングによる。

<sup>52</sup> 例えば、第1回ロンドン会合では、ステークホルダーミーティングが予定されており、新規に設置されたTC 322の

体的なアプローチで、より広汎でまとまりのある上位概念の枠組みを作れるかを探っており、技術的に他 TC 等の既存作業と重複の出ないようにしつつ、付加的な価値を出したいとのことである。これは、TC 322 の活動範囲から既存の分野を除外するということではなく、既存のすべての関連基準、原則等をカバーし、ギャップを特定し、うまく補完して繋ぐことで TC 322 の付加価値創出を目指したいという志とのことである。

新規提案では、さらに以下の項目への標準化の取組が展望されている。

- ファイナンスの意思決定及びより幅広い金融サービス及び金融商品におけるサステナビリティ考慮と ESG 原則の統合：特に、責任投資、スチュワードシップ、(社会的) インパクト投資が挙げられている。
  - 責任投資関連の標準化については、投資における ESG 考慮の統合、サステナビリティリスクやパフォーマンスの報告、積極的開示と透明性の向上などが想定される。標準化のレベルとしては、戦略／組織（プロセス）レベルと商品／ファンドレベルが考え得る。プロセスの標準化では、例えば SR ファンドマネジメント方針及び慣行、用語定義、評価、報告を取り扱う。商品／ファンドレベルでは、より透明性の高い SR ファンドラベリングや一貫した分類を促進し、ひいてはプロセス規格のインパクトを強化するような規格が考えられる。
  - スチュワードシップ関連の標準化については、エンゲージメント手法、ポートフォリオのサステナビリティパフォーマンスのモニタリング、アクティブオーナーシップ、リスク対応、グッドプラクティス奨励などが想定され、既存の産業会イニシアチブとして PRI が挙げられている。
  - 社会的インパクト投資の標準化については、情報開示等への一貫したアプローチを確保すべく、定義、原則、取組方法、成果、評価、報告（SDGs レポートにも対応）などが想定される。
- グリーンファイナンス：クリーンエネルギーや低炭素交通、エネルギー効率、気候レジリエンスといった気候ファイナンスや、グリーンな成長に資金供給し森林や水資源、生物多様性及び生態系等の自然環境を保護・回復するより広汎な環境保全ファイナンスが挙げられる。既に標準化や分類共通化の取組が行われており、グリーンファイナンスの慣行がサステナブルファイナンスとの融合を模索することが期待されている。
- セクターレベルの持続可能な投資：スマートシティ、自然資本、エネルギー効率化計画、グリーンインフラ・持続可能なインフラ等の、特定のプロジェクトやセクター、ないし主要投資カテゴリー別投資に求められる基準、プロセス、評価要件の標準化可能性が挙げられている。またこれらはインパクト投資標準化にも通じる。

## ii. 取組の理由付けや動機

ヒアリングによれば、本件は市場主導型の提案とのことである。英国では、金融業界がグリーンボンドやグリーンバンキングについてグローバル展開に取り組む中で、あるいは 2012 年当時英国政府

---

意図を伝えるとともに、EU タクソノミー政策立案者も含む関係者から直接ヒアリングを行い、彼らの意図を知りたいとのことである。

が設立したグリーン投資銀行（GIB、現在民営化し Green Investment Group）の経験等から、国際的に通用する共通理解がなく相互理解に時間がかかり非効率という共通の課題に直面していたことが挙げられた。そこで、連携が取られていない様々な基準を調和させ、共通言語を作り、それに正当性を持たせる必要があったとのことである。適切なオーソリティとバランスのとれた標準化が求められるため、ISO はこれに適切な場と考えられた。

英国政府は、脱炭素・グリーンファイナンス推進に熱心であり<sup>53</sup>、同分野で世界的に主導的な役割を果たすべく国際連携にも熱心である。例えば、政府から BSI に対してはグリーンファイナンスマネジメント規格の作成が委託されている<sup>54</sup>。なお、英国では 2018 年 10 月に Green GB Week という政府主催イベントが開催され、この中でグリーンファイナンス関連ワークショップが開かれるとともに、政府から BSI に対してさらに 2 つのサステナブルファイナンス関連 PAS（Publicly Available Specification：公開仕様書）作成の委託が発表されている<sup>55</sup>。

### iii. 当該取組の他の施策との関連づけ

前述の通り、英国国内では気候変動政策「クリーン成長戦略」とサステナブルファイナンス標準化の推進が強く関係している動きが見て取れる。また、同戦略と EU の持続可能な金融アクションプランとの関連性は英国議会環境監査委員会によるグリーンファイナンスに関する報告書内でも指摘されており、例えばタクソノミー（共通の持続可能な金融分類システム）の開発やグリーン金融商品向け EU ラベル制度創設などが挙げられている<sup>56</sup>。

他方、ISO/TC 322 での作業は明らかに区別されている。TC 322 議長は、EU のタクソノミーは、規制当局者が持続可能な金融の境界線を定義づけるために策定しており、その内容は当然に活用可能ではあるが目的が異なること、国際規格開発における金融コミュニティ向けガイダンス作成の範囲はそれだけでは不十分であることを指摘した。金融界は、単に境界線を知るだけではなく、どのように行うかについても必要としており、TC 322 で標準化すべき内容には、監視・測定や評価の方法も必要であると述べた。ただし、タクソノミーと呼ぶかは別として「共通言語」は必要である。金融セクターには、サステナビリティのわかりやすい説明（demystify）が必要であり、アカデミックな議論ではなくクリアで簡単なものが求められているとのことである。他に、例えば UN PRI についても、社会的要素も扱っており有用で参考にはなるが、特定の金融セクター等に向けた固有の目的があり、

<sup>53</sup> パリ協定に基づく英国の長期温室効果ガス低排出発展戦略である「クリーン成長戦略」では、気候変動に係る長期目標の達成と産業発展の両立に向けてインフラ更新とイノベーション促進を図るためには多大な民間投資が必要であるとしており、英国政府はグリーンファイナンスのさらなる促進に向けた「グリーンファイナンスタスクフォース」を 2017 年に設置。同タスクフォースは 2018 年 3 月に報告書を取りまとめ、これを受けて英国政府は 2019 年春に初の「グリーンファイナンス戦略」策定を目指している。

（参考）HM Government (2017) Clean Growth Strategy: executive summary (<https://www.gov.uk/government/publications/clean-growth-strategy>), Accelerating green finance: a report by the Green Finance Taskforce, Published 28 March 2018 (<https://www.gov.uk/government/publications/accelerating-green-finance-green-finance-taskforce-report>), 2018 年 10 月 17 日付 UK BEIS News story “Driving ambition in green finance” (<https://www.gov.uk/government/news/driving-ambition-in-green-finance>).

<sup>54</sup> 英国議会環境監査委員会報告書 “Green finance: mobilising investment in clean energy and sustainable development”, 2018 年 5 月 16 日。

(<https://publications.parliament.uk/pa/cm201719/cmselect/cmenvaud/617/61702.htm>)

<sup>55</sup> 2018 年 10 月 17 日付 UK BEIS News story “Driving ambition in green finance”

(<https://www.gov.uk/government/news/driving-ambition-in-green-finance>).

<sup>56</sup> 前掲脚注 54 に同じ。

TC322 の作業とは別であるとした。多様なエキスパートを TC 322 に集めて連携を取り、包括的な全体像をつくる場としての価値を目指しているようすがうかがえた。

英国国内で TC 322 規格を使う予定について、現時点で決定事項はない。BSI では、前述の通り、関連 PAS（公開仕様書）を 3 つ作成する予定である。① ISO に提案されたサステナブルファイナンス管理の枠組み（国際規格整合）、② マネジメント規格、③ 金融商品規格が予定されており、具体的な内容は検討中とのことである。なお、PAS の使われ方は任意であり、決定事項はない。これらの BSI PAS は新規提案の背景にあったもので、TC322 作業のベースの 1 つになる。

#### iv. 今後の取組予定

TC 322 議長からは、第 1 回ロンドン会議後の計画案として以下が挙げられた。

- ・ キーパーソンを集めた議長諮問グループの設置
- ・ TC322 戦略事業計画策定 AHG の設置
- ・ BSI の PAS をベースとした枠組み案の起草
- ・ その他、会議の結果次第で決定（戦略的に優先順位付け）
- ・ TC207 等、他組織との強固なリエゾンの確立

中でも、TC 322 の戦略的事業計画（Strategic Business Plan）策定を中心に据えており、TC 322 が具体的な規格作成検討を始めるためにも、初回会合で AHG を設置し、今年後半を目指してなるべく早期に起草したいとのことである。計画の要素として 3 点挙げられた。

- 1) TC 322 の活動範囲と作業計画
- 2) 地域及び国のサステナブルファイナンスに対する見方
- 3) 新規提案にあたり BSI が提案したサステナブルファイナンス管理枠組み規格について

#### v. 国際機関等との連携による国際展開の有無

国際規格のため、もともと国際展開が想定されているが、国際規格の利活用は各国関係者の任意である。関連のあるイニシアチブとして、UN PRI、EU HLEG 及びサステナブルファイナンスアクションプラン、TCFD、CBI、ICMA グリーンボンド原則、赤道原則、IFC 環境と社会の持続可能性に関するパフォーマンス基準等が参照されている。

ISO の各 TC との関連は前述の通りである。特に以下の関連 ISO 規格が特定されている。

ISO 14097、ISO 14030、ISO 14100、ISO 14007（環境コスト及び便益の決定）、ISO 14008（環境影響及び関連環境側面の貨幣価値評価）、ISO 14001（環境マネジメントシステム）、ISO 26000（社会的責任の手引き）、ISO 31000（リスクマネジメント原則及び指針）、ISO 22301（事業継続）、ISO 14064-1（温室効果ガス算定報告）、ISO 14064-3（温室効果ガス妥当性確認検証）、ISO 22222（個人向けファイナンシャルプランナー要求事項）

#### vi. わが国当局へのインプリケーション

TC 322 運営方針はオープンだが、効率的・戦略的に優先作業を決めて素早く進捗し成果を出す意図がうかがえた。既存の関連基準を包括的にカバーし調整・整合化を進める場が準備された状況であり、サステナブルファイナンスにおけるあらゆる要素（環境、社会、ガバナンス）について用

語の定義、プロセス、商品基準が **TC 322** で規定されるポテンシャルがあるが、実務的には個別の専門委員会・分科会の作業の整合化や調和を行う場となろう。他方、整合化が検討され共通の最小要件が定められて各 **TC** 等にフィードバックされる可能性もあると思料する。例えばコーポレートガバナンス・コードやスチュワードシップ・コード、非財務報告・**ESG** 情報開示など、各国で法令や制度があるものについての標準化動向が注目される。



### 3. 分析・考察

(まとめ) わが国当局へのインプリケーションとして、タクソノミーをどのようにして作成するか、の要件設定及びサステナブルファイナンス標準化の制度設計が肝要となる。

#### <標準化の対象と設計>

グリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに関する金融標準化の取組において、何が標準化されているかについては、調査の結果から① カテゴリーと指標、② プロセス、③ 政策目的と要件の3つに整理できると考える。

#### ① カテゴリーと指標：

何が低炭素／グリーン／サステナブルなのかについて、関係者間での共通認識・共通言語を醸成するために、経済活動、事業（プロジェクト）、アセットが分類されている。これをもとに資金の受け手側で生み出される関連成果について、適格性と進捗状況が測定・評価され、結果が報告・開示される。EU タクソノミーや中国グリーン産業カタログがこれに該当する。

#### ② プロセス：

サステナブルファイナンスを金融機関が実行する際に取りべきプロセスには、主にファイナンス対象の審査・評価と開示がある。審査・評価には、デューデリジェンスを含む事前のリスク評価、サステナビリティに係る期待成果の事前評価、及びファイナンス実行後のモニタリング・評価がある。これらについて金融機関がその実施方針を開示したり、結果を報告・開示するプロセスがある。EU の開示規則案や非財務情報開示指令の改定作業、中国のグリーンボンド適格プロジェクトカタログやグリーン貸付指針、ISO 14097 がこれに該当する。また、TC 322 の作業もここに該当するものと推察する。

#### ③ 政策目的と要件：

どのようにタクソノミー（カテゴリーと指標）を作るか、その目的と要件を設定し、作成体制を構築するための制度設計が行われている。EU ではアクションプランの下に有識者検討会（TEG）が作業を進めるとともに、タクソノミー規則案の下にEU の環境・社会的サステナビリティ関連政策目標を規定し、タクソノミーの要件に政策目標への貢献だけでなく他の環境目的を著しく害さないための（no harm）評価条項や最低保障措置を設け、スクリーニング基準の策定体制、及び作成において考慮すべき事項（流動性影響の考慮や市場の競争をゆがめない配慮等）を規定している。中国では金融セクター標準化システム構築に向けた開発計画の下に関係各当局が集まって委員会形式の体制を構築し、各基準の整合化を行いグリーン産業の最小範囲を示している。

#### <各種適格性基準の産業影響に関する考察>

EU タクソノミー案には「イネーブル・セクター（経済活動が他の部門で GHG 排出を大幅削減できる可能性を有する場合）」があり、これについては、わが国の **Society 5.0** への産業界の取組と整合する可能性があるものと思料する。

中国の『グリーン産業ガイダンスカタログ』は、グリーンファイナンス分野でしばしば除外対象となる石炭のクリーン利用を含む。法的拘束力を有さないガイドラインで、非グリーン産業を規制する意図はなく、グリーン産業をより発展させるためのポジティブな誘因を提供するものとされる。追加要件を設定することも可能である。

他方、現状の **ISO 14030-2** では石炭火力や原子力発電がグリーンボンド適格プロジェクトから除外されており、我が国のクリーンコールテクノロジーや高効率石炭火力発電、原子力発電事業が投資対象とならない可能性がある。エネルギーアクセスと安定したエネルギーインフラ確保のため、ベースロード電源としての石炭火力発電の必要性がある場合に、社会的な公正の面から議論の余地はあるものと思料する。

特定の事業やアセットを除外する方法は我が国の金融安定に悪影響を及ぼす可能性も考えられる。ポジティブな貢献を公正なレベルで評価し促進のインセンティブとする方策はわが国でも実装しやすい方向性といえる。

#### <SDGs 政策目標への整合>

EU のタクソノミー案は、持続可能性を巡る国際的な政策動向と合意を背景に、EU 域内の各種環境・社会関連の法令や政策計画に沿って「目的」が設定されている。閾値の設置については、EU 法令に基づいた環境パフォーマンス基準が採用されている。また、社会性指標については、社会的結束（連帯）や格差拡大への対応といった EU 固有の社会課題の考慮と「欧州社会権の柱」方針に基づく社会性指標改善への貢献の検討が予見される。わが国では、SDGs アクションプランの下に、例えば「まち・ひと・しごと地方創生総合戦略の基本目標として⑥ 地方にしごとをつくり、安心して働けるようにする、⑦ 地方への新しいひとの流れをつくる、⑧ 若い世代の結婚・出産・子育ての希望をかなえる、⑨ 時代に合った地域をつくり、安心なくらしを守るとともに、地域と地域を連携する、⑩ 地方創生版・三本の矢（情報、人材、財政の各支援）の6つが設定されている。これに基づき内閣官房では、基本目標 KPI ごとに分類した「地方創生に資する金融機関等の『特徴的な取組事例』」を公表している。わが国でのサステナブルファイナンス推進に向けた標準化を検討する際は、こうした環境・社会の政策目標レビュー及び整合化が肝要になるものと考ええる。

以上は改善貢献面の論点であるが、他方で侵害すべきでない最小要件（例えば労働・人権に係る国際条約の原則や、1 つの環境活動が他の環境を損なわないための配慮）もある。この点は持続可能性リスクの概念と、デューデリジェンスプロセスの実装及び情報開示に関連している。

また、他の部門で GHG 排出を大幅削減できる可能性経済活動（イネーブル・セクター）の指定や、多量 GHG 排出業種であっても大きな削減効果を実現する活動については実質的な効果をもって持続可能な投資適合活動とみなすという考え方は、実質的效果とは「正味の効果」を意味するという **ISO 14030** における議論もありつつも、不当に流動性を阻害したり競争環境をゆがめないための配慮がどこまで環境政策目標に対して妥当なのか、タクソノミーをどのように作るかの要件設定によって検討のメカニズムが用意されることになる。持続可能な開発とは、環境、社会、経済の3つの側面の影響

バランスを図ることであり、SDGs 政策目標の達成には包括的なアプローチが必要とされる。これらの議論は、環境と社会経済のバランスをどのようにとっているかの参考になると思料する。また、ここでの要件設定が金融機関の社会的責任を担保するプロセス標準化につながり、受託者責任の議論と併せて金融モニタリングの観点から重要となる。

(想定される実務的課題)

とはいえ、技術的な観点からは経済活動の適格性検討において相当の粒度が求められるとの経験が得られており、広範な分類基準の確立には、相当の時間とコストがかかることが予見される。基準は、広く受け入れられ使われることが重要であるため、コンセンサス醸成に向けた関係者とのコミュニケーションをいかにとっていくかが焦点になる。

以上

取組比較表（EU、中国、国際標準化機構(ISO)等が進めるグリーンファイナンス・サステナブルファイナンスに係る金融の標準化の取組に関する調査報告書）

| 取組主体         |                    | EU                                                                                                                                                                                                           | 中国                                                                                                                                                                                                             | ISO/TC207/SC7<br>温室効果ガス管理関連活動                                                                                                            | ISO/TC207/SC4/WG7<br>環境パフォーマンス評価                                                                                                                                        | ISO/TC207/WG11<br>グリーンファイナンス                                                                                                                                            | ISO/TC322<br>サステナブルファイナンス                                                                                                                                                              |
|--------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 規格名称・提案国     |                    | -                                                                                                                                                                                                            | -                                                                                                                                                                                                              | ISO 14097「気候ファイナンス活動の評価と報告のための枠組みと原則」(フランス)                                                                                              | ISO 14030「環境マネジメントーグリーン債券証書」(米国)                                                                                                                                        | ISO 14100「グリーンファイナンスーグリーン金融プロジェクトの評価」(中国)                                                                                                                               | 未定(英国)                                                                                                                                                                                 |
| ◎ 金融標準化の取組概要 | 投融資手法の標準化          | ■「持続可能な活動分類システム(タクソノミー)確立規則案」が次の事項に適用される。<br>- 環境的に持続可能なものとして販売される金融商品又は社債に関する市場主体に対する要件を定めるもの<br>- 環境に配慮した持続可能な投資または類似の特性を有する投資として金融商品を提供する金融市場参加者                                                          | ■人民銀行が「グリーンボンド適格プロジェクトカタログ」を発表(2015年12月)。適格プロジェクト分類に加え、資金使途、情報開示、第三者評価、外部機関による認証などを含む包括的ガイドである。<br><br>■綠色金融專業委員が「一帯一路のためのグリーン投資原則」を発表(2018年11月)。一帯一路イニシアチブに関連する企業に署名を求めている。                                   | ■投資家及び金融機関による気候変動関連投融資の評価・報告に関する一般的な枠組みを規定する。<br><br>■投資家及び金融機関は、規格附属書が示す算定方法ガイダンスに基づき、投融資先アセットの気候目標への貢献(計画値)を測定する。貢献の算定結果は、正負いずれでもあり得る。 | ■グリーンボンド、グリーンローンの適格性を確保する(グリーンであることを確保する)プロセスを規定する。<br><br>■そのプロセスには、投融資対象の事業・アセット・活動の適格性評価や投融資資金の管理が含まれる。                                                              | ■開発銀行・商業銀行等の金融機関やSPC(特別目的会社)/SPV(特別目的事業体)が資金提供する環境プロジェクト評価するための包括的枠組みの提供を目指す。<br><br>■エクイティファイナンス、デットファイナンスの両方を想定しているほか、貸し手側の資産証券化による資金調達を含めた広範なスキームを対象としている。           | ■責任投資やスチュワードシップ、環境金融等の類似コンセプトを「サステナブルファイナンス」の下に集合させ、既存又は作業中のサステナブルファイナンスに関わる標準化の状況を整理し、類似ファイナンス手法を含めた全体をカバーする上位概念を構築する。                                                                |
|              | 投融資対象標準化           | ■欧州委員会が「持続可能性金融に係るハイレベル専門家グループ(HLEG)」を設置。HLEGはサステナブルファイナンスに関するタクソノミー確立などを提言。欧州委は、2018年5月に持続可能な活動分類システム(タクソノミー)確立規則案等を公表。経済活動が環境的に持続可能であるかを決定する基準の設定を目指す。<br><br>■HLEG報告は社会性指標標準化の必要性を指摘。指標基準例を示している。         | ■国家發展改革委員会が人民銀行らと策定した「グリーン産業ガイダンスカタログ(2019年版)」を公表(2019年3月)。多数の政府機関が共同で全国的に適用するグリーンの基準を定めたカタログであり、適用分野は金融に限らない。<br><br>■人民銀行と国家發展改革委員は、それぞれグリーン適格性の範囲が異なるグリーンボンドガイドラインを発表していた。今後は上述のガイダンスカタログが適格性の共通のベースとなる見込み。 | ■ISO 14080:2018(温室効果ガス管理及び関連活動ー気候変動対策行動に関する方法論の枠組み及び原理)をベースに「気候アクション」を定義している。<br><br>■但し本規格には気候アクションの分類(タクソノミー)は含まれない。                   | ■グリーンボンド、グリーンローンに共通適用する適格投融資対象のタクソノミー(大きく3分類)を定める。<br>- タイプ1: 初期設定としてグリーンと見なされる(再エネ発電所など)<br>- タイプ2: 環境便益の閾値を満たせばグリーンと見なされる(バイオ燃料など)<br>- タイプ3: その他(個別にグリーンであることの立証が必要) | ■規格提案当初は、普遍的なグリーンバンキング、グリーン金融プロジェクトの定義と分類を提供するとしていたが、現在は他規格を引用している(ISO 14030-2グリーンボンド: 適格投資カテゴリーー分類)。<br><br>■当初分類案は「エネルギー効率」「再生可能エネルギー」「汚染低減」「資源節約」「その他」。              | ■活動範囲を「持続可能性への配慮と環境、社会、ガバナンスの実践を機関投資家の意思決定とより広範なファイナンス管理に統合するための、持続可能な金融の分野における標準化」としており、その中に共通用語(定義やタクソノミー等)に関する合意形成も含まれている。                                                          |
|              | その他の標準化(開示や事後評価など) | ■タクソノミー開発と、非財務情報開示指令のTCFD最終提言との整合化検討を行うため、持続可能性金融に係る技術専門家グループ(TEG)が設置された。<br><br>■「タクソノミー確立規則案」の適用を受ける金融市場参加者(金融商品提供者)は、別途政令で定められる開示要件を満たさなければならない。開示要件は、投資家が、環境的に持続可能な経済活動を行う企業の保有割合を特定できるようにすること、などとされている。 | ■人民銀行、証券監督管理委員会が「グリーンボンド評価・認証ガイドライン」を発表(2017年12月)。第三者評価機関や認証機関の遵守内容を定めている。実質的に評価機関、認証機関に対するライセンススキームである。<br><br>■人民銀行らが設立した「グリーンボンド標準委員会」が「グリーンボンド評価・認証ガイドライン」の運用を所管する。                                        | ■投資家及び金融機関は、投融資先アセットの気候目標への貢献(計画値)を測定した上で、当該アセットのライフタイム全体にわたるモニタリング及び報告を行う。<br><br>■計画とは異なる意図しない影響が生じた場合の調整についても規格で取り扱う予定。               | ■グリーン認定条件として、他の環境課題とのトレードオフを考慮した「正味環境便益」がプラスであることが必要である(タイプ1~3共通)。<br><br>■この「正味環境便益」の検証手法を議論中であり、現状では投資家が外部意見を参考に決定することを想定している。                                        | ■事前のスクリーニング評価だけでなく、パフォーマンス評価の手順も示されている。また、評価チームが満たすべきコンピテンシー等についても規定している。                                                                                               | ■以下の項目について標準化の取組みを展望している。<br>- 責任投資関連: ESG考慮の統合、パフォーマンス報告、開示と透明性向上など<br>- スチュワードシップ関連: エンゲージメント手法、ポートフォリオのサステナビリティパフォーマンスのモニタリング、アクティブオーナーシップなど<br>- 社会的インパクト投資: 定義、原則、取組方法、成果、評価、報告など |
| ◎ 理由付け・動機    |                    | ■EUは欧州経済をよりグリーンに変革するため、事業や資金を持続可能な活動に向けて動員しようとしているにも関わらず、欧州各国間で持続可能な投資として何が重要であるかの共通の定義がなく、国際的な持続可能性投資が促進されないとの課題意識による。<br><br>■グリーン金融商品と表示があっても環境改善効果がないグリーンウォッシングのリスクに対応する必要性も指摘されている。                     | ■国境を越えたグリーン資金の流れを円滑化することを念頭に置いている。国境を越えたグリーンボンドでの資金調達が増加している中国にとって、この円滑化の重要性が高まっている。<br><br>■「グリーン産業ガイダンスカタログ」は、グリーン金融商品に共通の基礎を提供する、海外投資家とのコミュニケーション促進するなどの意図がある。                                              | (未詳)                                                                                                                                     | ■各州がグリーンボンド発行を積極的に行っていること、また中国、欧州と並び米国がグリーンボンドの主要発行国であることが規格提案の背景にある。<br><br>■グリーンボンドの標準化がなされておらず、それが真にグリーンであるかが定かでないため、投資の阻害要因になっているとの課題認識から、検証可能な国際規格を提案した。           | ■提案当初の課題認識は◎ 一般的に通用するグリーン金融の定義がなく、定義と分類が必要であること、◎ 投資決定前にグリーン金融プロジェクトを評価するための共通ガイドラインがなく、金融機関にて困難が生じていること、であった。<br><br>■◎ のグリーン金融の定義については、上述のとおり現在はISO 14030-2を引用規格としてる。 | ■市場主導型の(金融市場参加者のニーズに基づいた)提案である。国際的な共通理解がなくコミュニケーションが非効率という課題に基づき、未連携の基準を調和させた正当性のある共通言語を作る必要性の認識に基づいている。<br><br>■バランスのとれた標準化を行い、それに権威付けをできる場所として、ISOが適切と考えられたため。                       |



| 取組主体               |            | EU                                                                                                                                                                    | 中国                                                                                                                                                                                                                                | ISO/TC207/SC7<br>温室効果ガス管理関連活動                                                                                                                                                                                                | ISO/TC207/SC4/WG7<br>環境パフォーマンス評価                                                                                                                                    | ISO/TC207/WG11<br>グリーンファイナンス                                                                                                                                                           | ISO/TC322<br>サステナブルファイナンス                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 規格名称・提案国           |            | -                                                                                                                                                                     | -                                                                                                                                                                                                                                 | ISO 14097「気候ファイナンス活動の評価と報告のための枠組みと原則」(フランス)                                                                                                                                                                                  | ISO 14030「環境マネジメントーグリーン債券証書」(米国)                                                                                                                                    | ISO 14100「グリーンファイナンスーグリーン金融プロジェクトの評価」(中国)                                                                                                                                              | 未定(英国)                                                                                                                                                                                                                              |
| ◎ 他の施策との関連付け       | 他施策への準拠・参照 | -                                                                                                                                                                     | ■「グリーン産業ガイダンスカタログ」と、EUの「持続可能な活動分類システム(タクソノミー)」の関係性整理が有意義であるとしている。<br><br>■関係性整理を通じて、グローバルレベルでのグリーンファイナンス調和の基礎を提供する可能性に言及している。                                                                                                     | ■規格序文で、パリ協定の目的(気候変動の脅威への対応強化)を参照し、気候目標達成における金融セクターの役割を指摘している。<br><br>■また、気候関連のリスク・機会・財務的インプリケーションについて、TCFD最終報告を取り上げて言及している。                                                                                                  | ■タクソノミーが以下を参照している。<br>- EU HLEG報告の付属書A(サステナブルタクソノミー)<br>- ICMAのグリーンボンド原則、CBIのクライメートボンド基準<br>- 欧州投資銀行 / 中国緑色金融專業委員会共同報告書「グリーンファイナンスにおける共通言語の必要性」など                   | ■直接的に関連するISO 規格として、ISO 14007(環境費用便益)、ISO 14008(貨幣価値評価)、ISO 14030(グリーンボンド)、ISO 14097(気候ファイナンス)を挙げている。<br><br>■諸外国の関連文書として日本の環境省グリーンボンドガイドライン2017、赤道原則、CBI気候ボンド標準、ICMAグリーンボンド原則などを挙げている。 | ■パリ協定に基づく英国の長期温室効果ガス低排出発展戦略「クリーン成長戦略」は、サステナブルファイナンス標準化推進やEUの持続可能な金融アクションプランと強く関係している。<br><br>■他方、ISO/TC322は国際規格開発の場として捉えられており、例えばEUタクソノミーは規制当局による持続可能な金融を定義する目的であり、本ISO規格とは目的が違っている。                                                |
|                    | 他施策への適用    | ■ラベリング: 欧州統一基準による持続可能性ファンド等のラベリングが検討されている。<br><br>■気候情報開示: TEGは、TCFD最終提言との整合化のための非財務報告指令実施ガイドライン改定案を公表。2019年6月に改訂予定。<br><br>■健全性規制: 銀行や保険の健全性規制にグリーン支援要素が追加される可能性がある。 | ■中央だけでなく地方政府のグリーン関連施策(インセンティブ提供など、分野は金融に限らない)が「グリーン産業ガイダンスカタログ」に沿って展開していくものと想定される。<br><br>■但しカタログには法的拘束力はないため、実際の政策への導入状況は注視が必要である。                                                                                               | -                                                                                                                                                                                                                            | -                                                                                                                                                                   | -                                                                                                                                                                                      | ■ 英国国内でのTC 322規格活用について、現時点で決定事項はない。                                                                                                                                                                                                 |
| ◎ 今後の取組予定          |            | ■タクソノミー規則に基づく経済活動のスクリーニング基準について、気候変動(緩和と適応)基準は2019年12月までに、サーキュラーエコノミーと汚染予防・管理は2021年7月までに、水・海洋と生態系保護は2022年7月までに、法令を定めて採択することが規則案に定められている。                              | ■「グリーンボンド標準委員会」が、今後グリーンボンドに関する基準調和や、第三者評価機関・認証機関向けの「グリーンボンド評価・認証ガイドライン」の導入を進めていくと想定される。<br><br>■「一帯一路イニシアチブに持続可能性を取り込んでいくとする「一帯一路のためのグリーン投資原則」には多数の大手金融機関や企業が署名しているとされ、原則が実行に移されていくと予想される。                                        | ■金融セクターの気候情報開示につき、欧州委員会サステナブルファイナンスに係る技術専門家グループ(TEG)による、TCFD最終報告を踏まえた非財務情報開示指令の任意ガイドライン見直しに関する動きを受けて、これらとの整合化を図ることが検討されている。<br><br>■「気候リスク」及び「気候リスク及び機会」に関する合意に向けた検討が進められている(ドイツはリスクにフォーカスし、日本は機会の概念を入れ込む意向であるなど、合意に至っていない)。 | ■現在行われている委員会原案投票の結果を受け、2019年6月のベルリン会合でコメント処理を行い、「グリーンボンドの適格性確保プロセス」、「タクソノミー」、「正味環境便益の検証」については9月ごろの国際規格案発行を見込む。<br><br>■その後、6か月投票を経て2020年半ばに最終会合を開き、同年後半に国際規格を発行を予定。 | ■2019年3月～4月にかけて作業原案WD1が回付され、当面はエキスパートのみによる検討が行われる。<br><br>■現段階のドラフト内容は未成熟であり、今後、大きく変化するものと思われる。                                                                                        | ■2019年3月26日～28日にロンドンで初回会合開催。<br><br>■初会合以降、以下の活動を計画している。<br>- キーパーソンを集めた議長諮問グループの設置<br>- TC322戦略事業計画策定AHGの設置<br>- BSIのPASをベースとした枠組み案の起草<br>- TC207等、他組織との強固なリエゾンの確立                                                                 |
| ◎ 国際機関等との連携による国際展開 |            | ■連携ではないが、持続可能な金融の促進は、パリ協定とSDGsの達成に整合しており、EUの既存の環境・気候変動政策と整合がとられている。                                                                                                   | ■緑色金融專業委員会は欧州投資銀行と共同研究を進めており「グリーンファイナンスにおける共通言語の必要性」という報告書を発表している。<br>■緑色金融專業委員会が2018年11月、シティオ・オブ・ロンドン自治体と共同で「一帯一路のためのグリーン投資原則」を公表した。<br>■緑色金融專業委員会とパリ・ユーロプレイスは2018年10月に上海でグリーンファイナンスに関する会議を共同開催。グリーン分類(タクソノミー)開発が双方の関心事として挙げられた。 | ■UNFCCC(国連気候変動枠組条約)事務局が副主査として参加している。                                                                                                                                                                                         | ■ ICMA、CBIがWGメンバーとして活発に議論に参加している。                                                                                                                                   | (未詳)                                                                                                                                                                                   | ■ 国際規格のため、そもそも国際展開が想定されているが、国際規格の利活用は各国関係者の任意である。<br>■ 関連ある国際的イニシアチブ、団体、基準として、UN PRI、EU HELG、TCFD、CBI、ICMA、赤道原則、IFC環境と社会の持続可能性に関するパフォーマンス基準等を参照している。<br>■ 関連規格として、ISO 14007(環境コスト及び便益の決定)、ISO 14008(環境影響及び関連環境側面の貨幣価値評価)などが特定されている。 |