

金融庁・サステナブルファイナンス有識者会議 （2020年12月設置）

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

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

金融庁・サステナブルファイナンス有識者会議

- サステナブルファイナンスとの関係で金融行政をどう設計していくかは、まさに緊急の課題であると同時に、2050年までは継続的に工夫を積み重ねていかなければならない息の長い課題でもある。
- これを踏まえ、有識者会議における議論の視点は、以下のように設定。

時間軸

- 長期的に目指すべき方向性と、足元すぐにすべきこと、の2つの視点の両方を視野

議論の対象

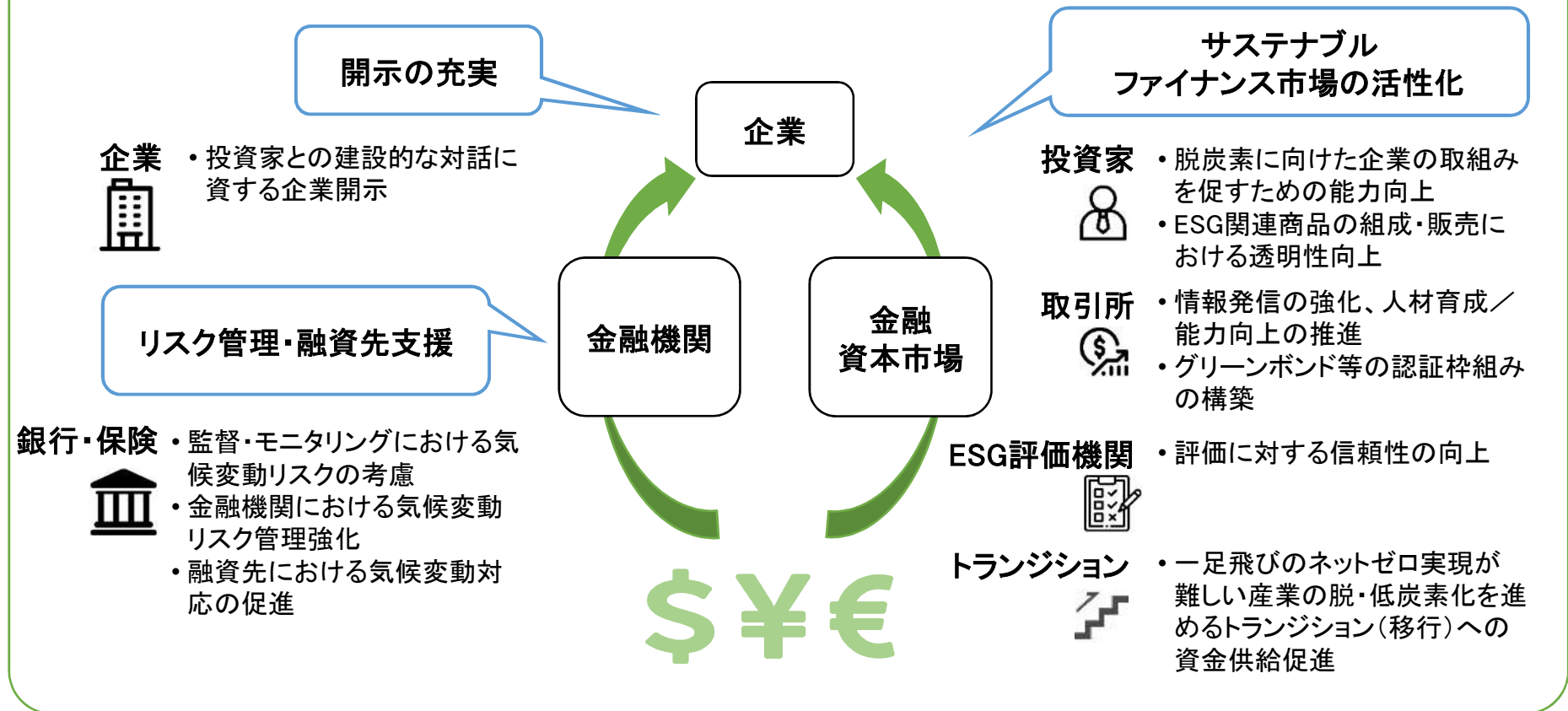
- 幅広いESG課題をカバーするフレームで考えるが、2050年カーボンニュートラルの実現が当面の最重要ターゲット

会議の役割およびアウトプット

- 施策の方向性に関する「提言」や、必要に応じて、社会全般に向けた「メッセージ」を、報告書として取りまとめていただく
- 報告書を受けた施策の具体化は、金融庁において検討

金融庁・サステナブルファイナンス有識者会議における議論

経済・産業・社会が望ましいあり方に向けて発展していくことを支えていく金融メカニズム
サステナブルな社会を支える市場のインフラ



国内外の民間資金がサステナブルな社会の実現に向けて取り組む企業に
円滑に流れていく資金フローを実現

開示の充実

コーポレートガバナンス・コード

- 本年3月31日、「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」において、コーポレートガバナンス・コード改訂案が示され、4月7日にパブリックコメントが開始。

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

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

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

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

コーポレートガバナンス・コード改訂案

第3章 適切な情報開示と透明性の確保

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

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

サステナブルファイナンス市場の活性化

各国証券取引所での主な取組み

情報発信	<ul style="list-style-type: none">✓ ESG関連債に関する専用のプラットフォームを開設✓ グリーンボンドとして上場するための要件、参照外部ガイドライン、上場銘柄の基本情報(資金用途等)✓ 企業のESG関連情報をダッシュボード化したデータハブやその比較・分析ツール、各種ESGトピックに関するコラムなど、独自の情報提供を実施 <p>(参考)グリーンボンドの発行時に、資金用途のグリーン性に関して議論がある場合は、ICMA等のガイドラインに基づくだけでなく、基準が具体的であるCBI(Climate Bond Initiative)の閾値等を参照し、CBI認証を取得するなど、実務上、ケースバイケースで対応されている。</p>
人材育成／能力向上	<ul style="list-style-type: none">✓ サステナブルファイナンスに関する知見向上を目的とした、専門の教育関連コンテンツを提供✓ 専用のガイドブック、ウェビナー形式によるトピックごとのレクチャー、及び発行事例に関するケーススタディや専門用語集などを提供
インデックス	<ul style="list-style-type: none">✓ 気候変動対応に資する技術を有する企業を選定するなど、特定のESG要素に特化したインデックスを提供

サステナブルファイナンス市場の活性化

ESG評価機関の重要性の高まり

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

(参考)グローバルに事業展開するESG評価機関

MSCI社	Sustainalytics社	S&Pグローバル社
<ul style="list-style-type: none">● 40年以上の歴史を持ち、グローバルで200名を超えるアナリスト・チームを擁する。MSCリサーチは、1500もの株式・債券の指数で利用され、クライアント数は世界で1700におよぶ。	<ul style="list-style-type: none">● 分野横断的な専門知識を持つ200名以上のアナリストを有し、日本を含む世界16拠点において、数百社におよぶ世界有数の資産運用会社や年金基金と提携。	<ul style="list-style-type: none">● グローバル資本市場の95%を占める7,300社以上(2020年時点)を対象とした調査を実施し、ダウ・ジョーンズ・サステナブル・インデックス(DJSI)の基礎データとして利用。

(出所)JPX ESG Knowledge Hub、各社公表資料

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

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

金融機関によるサステナブルファイナンスの促進とリスク管理

- 温室効果ガス多排出セクターの投融資先を中心に、積極的な対話(エンゲージメント)を通じて気候変動対応を支えるとともに、高い技術・潜在力を有している企業における新たなビジネス機会の創出に貢献していくことが重要。
- 金融機関においては、気候変動がもたらす影響を把握し、気候変動に対して強靱性あるビジネスモデル・戦略を策定することが重要。

カーボンニュートラルの実現に資する日本企業の優れた技術の例



空調機器の**ダイキン社**は2012年に地球温暖化への影響が低い冷媒（熱を冷却する液体）を採用した世界初のルームエアコンを発売。さらに、2019年にこの冷媒の特許技術を無償開放。

(出所)ダイキンHP等

気候関連金融リスク

物理的リスク

気候変動に伴う極端な気象現象の過酷さ・頻度の上昇や、海面上昇等の長期的な気候パターンの変化によって引き起こされる金融資産・負債へのリスク

移行リスク

低炭素社会への移行によって引き起こされる金融資産・負債へのリスク(気候変動緩和のための政策変更、技術革新、投資家・消費者のセンチメント・需要・期待の変化、等)

気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク(NGFS)

- 気候リスクへの金融監督上の対応を検討するための中銀及び金融監督当局の国際的なネットワークとして、2017年12月に設置。
- 90以上の当局・国際機関が参加しており、金融庁は2018年6月にメンバーとして加盟、日本銀行も2019年11月より加盟。
- 2020年5月にNGFSが公表した監督当局向けハンドブックでは、**監督当局**が金融機関に対して監督上のアプローチについて明確化するため、**監督上の期待を設定することを提言**。

(参考1) NGFSメンバーシップ (2021年3月19日時点)

● メンバー (89)

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

※ 赤: 運営委メンバー(常任)、青: 運営委メンバー(任期付)

● オブザーバー (13)




機関

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

(出典) NGFSウェブサイト

(参考2)海外当局の動向

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

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