

■ ■ ■ 今月の解説

サステナブルファイナンスの行方

～2023事務年度金融行政方針の公表を受けて～

株式会社クニエマネージングディレクター 牧野 明弘



はじめに

持続可能な社会の構築が大きな課題となるなかで、新たな産業・社会構造への転換を促し、持続可能な社会を実現するための金融（サステナブルファイナンス）の推進が不可欠である。

2016年にパリ協定が発効して以降、多くの国・地域が地球温暖化に係る目標を定め、これに向かって様々な施策を行っており、2020年に日本でも、2050年までにカーボンニュートラルを目指すことを宣言し、官民で様々な取組みが行われている（図表1）。従来、日本は、2030年度までに2013年度比で26%削減することを目標としていたが、202

1年10月に地球温暖化対策推進本部において新たな削減目標を反映したNDC（国が決定する貢献）を国連に提出し、46%削減目標に変更した。

そのようななか、金融庁は、栗田新長官の新体制の下、8月29日に2023事務年度金融行政方針（以下、「金融行政方針」という）を公表した。事業者支援の推進、資産運用立国の実現をはじめ4つの重点課題を定め、その中の一つとして、「社会課題解決と経済成長を両立させる金融システムを構築する」を掲げ、昨年度に続き、気候変動問題のほかサステナブルファイナンス推進を明記している。本稿では、ここ1年のサステナブルファイナンスに関する金融庁や金融機関の取組みの概

要、本事務年度における金融庁の取組方針・計画、サステナブルファイナンスに関する取組みの中でも喫緊の課題の一つである脱炭素等に向けた金融機関等の取組みについて概説する。

なお、本書のうち意見にわたる部分は筆者の個人的見解であり、筆者が所属する、または、かつて所属した組織・団体等の見解ではない。



一 金融庁によるサステナブルファイナンスへの取組みの概要

金融庁は、2020年12月にサステナブルファイナンス有識者会議（以下、「有識者会議」という）を設置し、サステナブルファイナンスを「持続可能な経済社会システムを支えるイン

フラ」¹として位置づけている。本会議では、金融行政におけるサステナブルファイナンスの推進に向けた諸施策について議論し、昨年までに二次にわたり報告書を公表した。

日本におけるサステナブルファイナンスの取組みは着実に進捗しており、第三次報告書（2023年6月）では、施策の大きな柱は引き続き維持しつつ、特にこの1年間の環境変化や施策の動向と施策の状況を取りまとめ、新たに生じた課題および認識された論点等を評価し、課題の全体像や施策の方向性を改めて整理している（図表2、3）。
1 サステナブルファイナンスの取組みの進捗と課題
(1) 企業開示の充実

サステナブルファイナンスの行方

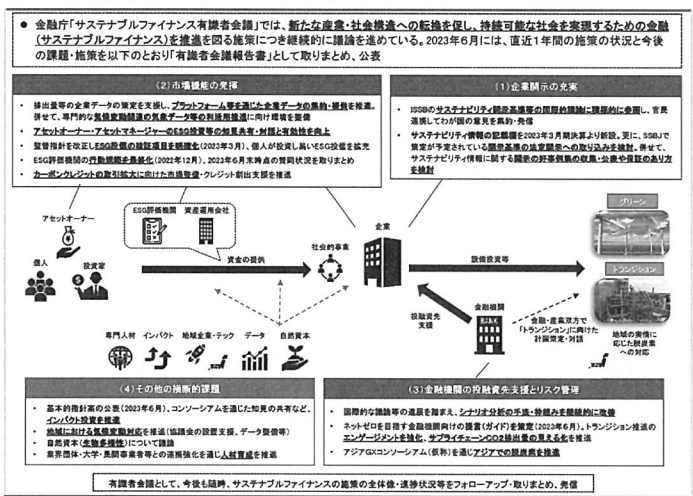
～ 2023 事務年度金融行政方針の公表を受けて～

【図表1】GX 実現に向けた基本方針（10 年ロードマップ）



（出所）第5回 GX 実行会議「GX 実現に向けた基本方針（案）参考資料」

【図表2】サステナブルファイナンス有識者会議
第三者報告書—サステナブルファイナンスの深化—



（出所）金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議 第三次報告書」

【図表3】サステナブルファイナンスの取組みの全体像
（進捗と今後の取組）



（出所）金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議 第三次報告書」

国際的には、2021年11月にIFRS財団が設立した国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が、「全般的な開示要求事項」（S1基準）と「気候関連開示基準」（S2基準）を、本年6月に最終化している。

さらに、監査法人等が実施している、サステナビリティ情報の信頼性を確保する「保証」の実務についても、国際監査・保証基準審議会（IAASB）が、

2024年9月に最終化するとしている。

(2) 市場機能の発揮
情報・データ基盤の整備、機関投資家（アセットオーナー・アセットマネージャー）、個人に対する投資機会の提供、ESG評価・データ提供機関、カーボンクレジット市場の各々について、ここ1年の取組状況と今後の課題と対応の方向性をまとめていく。

カーボンクレジット取引については、脱炭素の目標実現に向けた国際的な取組みが加速するなかで急速に関心が高まっており、日本でも、GXリーグに参画する企業に対して、第1フェーズ（2023年～2025年）において自らが掲げた目標に届かなかった削減不足分のカーボンクレジットを2026年夏頃までに市場で調達するよう求めている。その後、202

6年からは成長志向型カーボンライシングが試行的に導入される等、カーボンクレジット取引需要の拡大が見込まれる。

金融分野からは、国内外で創出されたカーボンクレジットの取引を仲介することや相対中心である取引市場に市場取引を創設することなど、様々な貢献が期待される。

東京証券取引所では、2023年10月を目前にカーボンクレ

ジット市場の開設を予定している。金融庁でも、昨年12月にカーボンプレジットについて金融業法上の整理を行い、金融機関等がカーボンプレジット取引に参画するための環境整備を図っている。

(3) 金融機関の投融资先支援とリスク管理

① シナリオ分析をはじめとするリスク管理の状況

日本は間接金融の比率が高く、企業とのリレーションにおいて諸外国に比して金融機関が重要な役割を果たしており、サステナブルファイナンスの領域でも金融機関のリレーション機能の発揮が重要となる。

金融庁においては、昨年7月に「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」(ガイドランス)を公表し、金融庁と金融機関との対話の着眼点として、気候変動対応に係る戦略策定、リスクと機会の認識と評価やリスクへの対応等に関する金融機関の態勢整備についての考え方を示している。

気候変動リスクの管理については、従来のリスク管理の枠組みを検討するとともに、中長期的に顕在化していくことが見込

まれるリスクについては、金融機関において、自らのビジネス特性を踏まえつつ、気候関連リスクが信用リスク、市場リスク等に中長期的にどのように影響するかを評価し、対応することが重要であるとしている。

② 脱炭素等に向けた金融機関等の取組み

ガイドランスで示した基本的な考え方を前提に、脱炭素について金融機関と企業との間での実効的な対話(エンゲージメント)を促進していくよう、有識者会議の下に昨年10月に「脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会」を立ち上げ、5月に議論を取りまとめ、6月に報告書(後述)を公表した。

企業単位の排出削減の経路等について定まった基準が存在しておらず、技術の利用可能性等も含めて個別に検討し、移行計画を策定・説明していく必要がある。金融機関においても、事業や技術の内容、企業の戦略等について十分に理解を深めて、判断・知見を蓄積していくことが重要であるとしている。

③ アジアにおけるGXファイナンスの拡大

日本にとどまらず新興国を含

む世界全体での推進が重要な課題であり、世界的な脱炭素の実現には、先進国による野心的な取組みの進捗と並行して、日本としては、特に地理的結びつきが強いアジアを中心に、多様な地域での取組みを広げていくために貢献していく必要がある。

また、国際的な取引拠点化(「アジアGX金融ハブ」)につなげていくことも考えられる。

金融庁においては、関係機関と連携し、官民関係者が参画するコンソーシアム(アジアGXコンソーシアム(仮称))を組成していくこととしている。

(4) その他の横断的課題

① インパクト投資の推進

環境、労働、多様性等の様々なESG要素は事業運営の基礎であり、リスクとして顕在化する可能性もあるため、金融面からESG課題に取り組み、経済・社会基盤の強化を図ることに意義が大きい。

インパクト投資については、投資を通じて社会・環境課題の解決に貢献し、外部性を適切に金融市場に織り込むことで、投資や企業活動全般の持続可能性を改善していく点で、サステナブルファイナンス一般と同様の

意義がある。

特に、喫緊の課題となっている、課題解決と事業性の両立を目指すスタートアップ等への支援とは親和性が高く、期待が大きい。

② 地域における気候変動対応

カーボンニュートラルの実現には、産業別の大企業による取組みにとどまらず、本邦企業数の9割以上を占め、温室効果ガス排出量(スコープ1)の1/2割を占める中堅・中小企業の脱炭素が重要となる。地域の中堅・中小企業は、サプライチェーン単位で脱炭素の取組みを進める場合にも、排出量の把握、新たな技術や生産プロセスの確立などの面で、重要・前提となるものと考えられる。

気候変動への対応は、地域の中堅・中小企業にとつても、様々な利点をもたらすことが想定されるものの、多くの中小企業では、限られた人員できわめて多岐にわたる経営上の重要課題に並行して対応していく必要があることから、気候変動対応の重要性を認識しつつも人材・情報・資金の不足等により取組みが困難となっている場合がある。

金融面では、地域企業と密接

なりレーションを有する地域金融機関を中心に、国や自治体、経済団体等と連携し、政府や自治体が提供する補助制度の紹介・浸透、排出量計測や省エネ支援などのコンサルティング、地域中核企業とも連携した面的な取組みの推進などへの動きが期待される。

③ 自然資本や生物多様性をめぐる議論と今後の展望

5月のG7財務大臣・中央銀行総裁会合でも取組みへの期待が表明されており、生物多様性に関連するリスクと機会について、官民の関係者で理解を深めていくことが重要である。

(5) 人材育成

取組みの進捗に伴う副作用として人材不足が顕在化している面があり、分野・年齢等に横断的な、包括的な取組みが重要である。金融庁では「スキルマップ」を作成し、人材育成・確保を促している。

2 次のステップ―サステナブルファイナンスの実質化に向けて―

生物多様性や生態系保護、人権問題など、サステナブルファイナンスが視野に入れるべき課

題は拡大し、深刻化している。その推進において市場の自律的な判断に委ねるべきこと、政府が政策的に支援すべきこと、といった役割分担など、大きな視点から重要な論点を取り上げて主体的に議論を進めていくとしている。



二 金融機関による脱炭素等に向けた主な取組み

1 着眼点

国際的なアライアンスに参加し、ネットゼロに取り組み大手金融機関はすでに多様な取組みを行い、対応を深化させているが、実践にあたって生じた課題が広く共有され、関係者が連携して対応していくことが求められている。地域金融機関においては、金融機関としての気候変動に係る基本的な考え方は大手金融機関と共通であるものの、主な融資先が中堅・中小企業であることに加え、営業を行う地域の実情も十分に考慮していくことが必要であり、大手金融機関と全く同一のアプローチをとることは難しいと考えられる。このため、「脱炭素等に向け

た金融機関等の取組みに関する検討会報告書 ネットゼロに向けた金融機関等の取組みに関する提言（ガイド）」（2023年6月）では、各金融機関の段階・実情に応じて取組みを進めていくことが必要との前提に立つて、主として大手金融機関と大企業等、地域金融機関と地域企業の対話等を念頭において、各々、特有の課題について記載している。

2 金融機関による「移行」に向けた取組みの現状と課題

(1) ネットゼロ等に向けた大手金融機関の取組みの現状

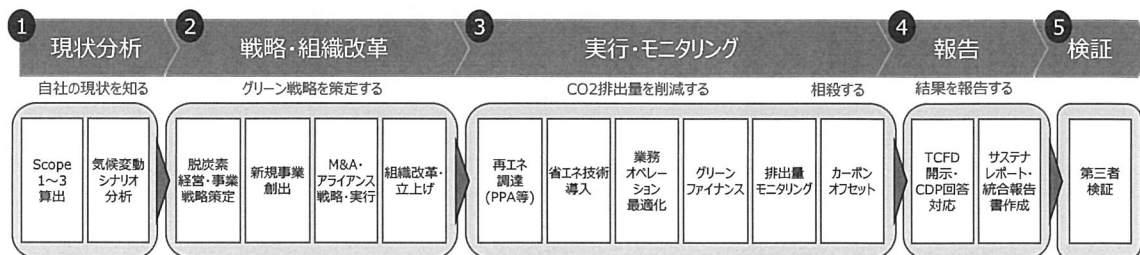
日本からGFANZに加盟する大手預金取扱機関や大手生命保険会社等は、それぞれのアライアンスにおけるガイドライン策定などの議論に積極的に参加するとともに、自主的にネットゼロに関する目標を定めており、気候変動対応等の社会課題への対応を自らの経営理念の一環として積極的な取組みを行っている金融機関もある。

(2) 地域企業等の支援に向けた地域金融機関等の取組みの現状
中堅・中小企業は、前述のとおり、脱炭素社会への移行に向

けて重要な役割を果たす。地域金融機関については、大手金融機関のようにファイナンス・エミッション等のネットゼロ目標を定めている先は少ないものの、地方銀行61行がTCFD宣言に賛同している等、気候変動機会・リスクに向けた分析と対応については取組みが進みつつある。また、地域金融機関等が自らの顧客企業等に提供する支援サービスについても、ガイドンスに記載のとおり、例えば、次のような様々な取組みが見られる。

- ・温室効果ガス排出量削減に取り組もうとする企業へのコンサルティング
- ・削減を図る技術等を有する他の企業等とのビジネスマッチング
- ・サステナブル関連の金融商品の提供（7割以上の地方銀行がグリーン・ローン等のサステナブルファイナンスに関連した金融商品を提供）
- ・TCFD賛同支援（TCFDに賛同しようとする場合に必要な具体的対応の助言等）
- ・吸収源の開発や吸収認定の取組み支援等、カーボンプレジットの創出・取引の支援

【図表 4】脱炭素対応の全体像および企業の主要タスク



© 2023 QUNIE CORPORATION

・地方自治体、地域経済団体、地域事業者等の脱炭素に係る地域におけるネットワークの創設

こうした取組みを加速させることで、預金取扱機関の貸出先残高で過半を占める中小企業も含めて、脱炭素を浸透させるための有効な支援を図ることが重要である。

3 金融機関の果たすべき役割（エンゲージメント）

(1) エンゲージメントの重要性と課題

金融機関に期待されている最も重要な役割の1つがエンゲージメント（目的を持った対話）である。昨年7月のガイダンスでも示されたとおり、顧客企業による気候変動の機会の実現、リスクの低減は金融機関にとっても機会・リスクであることを踏まえ、投融資先の排出量削減にいかにも有効に取り組んでいくかが肝要である。

金融機関としては、顧客企業の排出量削減に向けて、顧客企業を取り巻く環境や各企業にとつての移行の重要性、取り組むべき施策の段階（フェーズ）を的確に理解し、その企業の段階にあったエンゲージメント・排出量の削減支援を行っていくことが重要である。

また、企業にとつて、脱炭素に向けた事業は、生産や事業様式の転換を含めて大きな機会となり得るものであっても費用支出が先行する場合も多い。特にこうした場合には、リスクを削減するだけでなく、中長期的な事業の成長・持続可能性確保の観点からどのような対応が望ましいか、議論・検討する対話が重要と考えられる。

(2) エンゲージメントの具体的な進め方と課題

具体的なエンゲージメントの内容については、まずは基本的な現状認識が重要であり、排出量の見える化の支援等を行っていくことが考えられる。排出量の計測は脱炭素に向けた対応を検討する第一歩として重要であり、これをもとにしながら、省エネ・エネルギー転換・新たな生産方式の展開、新技術開発といった事業戦略に係る対話につなげていくこととなる。事業戦略が策定された段階では、当該戦略が脱炭素等に向けた国や産業等の目標に沿っているかといった点について、SBT認証

等の客観的な検証を経ることも考えられる。

脱炭素対応の全体像および企業の主要タスクの一例を示すと図表4のとおりである。

三 当事務年度におけるサステナブルファイナンスに係る取組みの概要

気候変動や少子高齢化等の社会的課題の重要性が増すなかで、新たな産業・社会構造への転換を促し、サステナブルファイナンスの推進が不可欠である。

国内外の関係者による取組みの広がりを踏まえつつ、GX（グリーン・トランスフォーメーション）を含む経済・社会の変革・成長を金融面から支援する取組みを幅広く支援していくとしている。

昨事務年度と本事務年度の金融行政方針の項目立て等は図表5のとおりで、項目等の入り繰りはあるものの大差はないといえる。着実に取組みは推進されていると考えられ、基本的には、昨事務年度と方向性においてはほぼ同じで、さらに踏み込んだ取組みに注力すると考えてよい

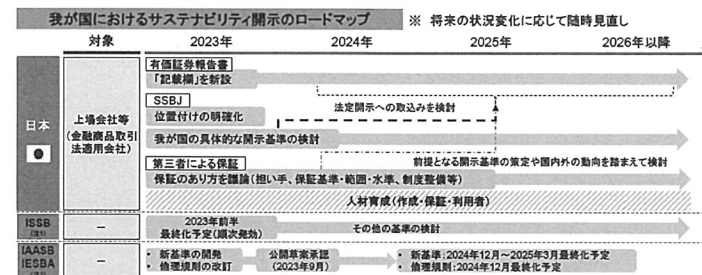
サステナブルファイナンスの行方 ～ 2023 事務年度金融行政方針の公表を受けて～

【図表5】サステナブルファイナンス推進施策に関する昨事務年度と本事務年度の比較

昨事務年度	本事務年度
企業 ・有価証券報告書にサステナビリティ情報を一体的に提供するための記載欄を新設 ・ISSBのサステナビリティ開示基準の策定の動きに対する国際的な参加促進及び人材育成、資金面での積極的な参画・貢献	企業 ・企業のサステナビリティ開示の充実
市場機能 ・「アセットオーナー」における運用上の課題の把握 ・各資産運用会社における適切な情報開示の充実等を図るための金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の改正 ・ESG評価・データ提供機関向け行動規範の策定 ・JPXのESGに関する情報プラットフォームの拡充の推進 ・GX投資のための10年ロードマップの策定 ・カーボンプレジेंट市場の整備	GXの実現に向けた産業・金融の対話の促進 サステナビリティデータの集約 インパクト投資の促進 ESG投資市場の透明性向上等の市場基盤整備や人材育成
金融機関 ・企業と金融機関の対話と実践のためのガイダンスの策定 ・地域金融機関による企業支援のため、企業の業績・環境・エネルギー使用量等に応じた課題と支援策を分り易くマップ化 ・金融機関による企業支援の取組事例と現場の課題を収集することによる画一的な対応の促進	
インパクト ・新たな検討会を設置し、投資によるインパクトの実証的な計測手法の具体化等について取りまとめ ・温室効果ガス排出量の潜在的な削減効果の評価する枠組みの策定に向けて関係省庁との連携の強化	
専門人材 ・金融関係団体等と連携し、サステナビリティに係る資格試験の創設等を推進 ・スキルマップの見える化	

(出所) 金融庁「金融行政方針」より株式会社クニエ作成

【図表6】サステナビリティ開示のロードマップ



(出所) 金融庁「2023 事務年度 金融行政方針」コラム9

であろう。具体的な作業計画は、以下のとおりである。

1 企業のサステナビリティ開示の充実(ロードマップは図表6参照)

・サステナビリティ基準委員会の役割や今後設定される開示基準を、法令上の枠組みの中で位置づけるため、制度の整備に向けた必要な対応をしていく。

・サステナビリティ開示の好事例の取りまとめを公表する。

・今後、ISSBが検討予定の気候以外の人的資本等のサステナビリティ項目の基準設定においては、わが国の意見が反映されるよう、積極的にISSBに働きかける。

・IFRS財団アジア・オセアニアオフィスについては、ISSBのアジア・オセアニア地域における拠点として機能

2 GXの実現に向けた産業・金融の対話の促進

・G7の議論も踏まえ、国内外を含めてトランジションの実装を進めるため、引き続き企業・金融機関間の対話を促すとともに、関係省庁と連携し、ファイナンス・エミッションの課題解決に有効と考えられる手法等につき検討する。

・アジアのGX投資の案件の実装に向けて、関係機関と連携し、官民関係者が参画するコンソーシアム(アジアGXコンソーシアム(仮称))を組成する。アジアのGX投資に関連する情報集約・金融機能も活かし、「アジアGX金融ハブ」の実現に取り組む。

・地域金融機関、地方公共団体、地域企業など多様な関係者が連携した、地域の脱炭素に向けた面的な取組みを推進すべく、地域における協議体の設

すること等が期待されるため、国内関係者と連携してサポートする。

・サステナビリティ情報に対する第三者保証については、IAASBおよびIESBAに対して意見発信を行う。

3 サステナビリティデータの集約

・関係省庁や金融機関と連携して、排出量等の企業開示データの整備を支援し、日本取引所グループのプラットフォームやその他の機能を通じた企業開示データの集約・提供に向けた取組みの推進を行う。

・サプライチェーンにおけるスコップ3データについて、取引先ネットワーク全体にお

・環境省とともに、取引先企業へのエンゲージメント支援を主眼に置いた「金融機関向けポートフォリオ・カーボン分析支援事業」および「地域金融機関向けTCFD開示に基づくエンゲージメント実践プログラム」を実施する。

置やGX計画の策定支援、関係省庁と連携した補助事業・支援策の地域金融機関を通じて浸透、等を実施していく。

・シナリオ分析結果(2022年8月)を踏まえ、シナリオ分析のデータ・手法・具体的な活用の方や気候関連リスク管理への取組み等について、金融機関と議論を深めていく。

る排出量の把握に向けて、民間事業者等によるデータ整備の取組みを支援する。

・文部科学省・国土交通省・環境省と連携して、民間事業会社との意見交換等を通じ、専門的な気候変動関連データの活用推進に向けた環境整備等を行う。

4 インパクト投資の促進

・インパクト投資等に関する基本的指針案について、関係者と能動的かつ丁寧に対話を行いながら、2023年度中の最終化を目指す。また、インパクト指標・事例等を共有し、実務的課題について継続的に議論するため、投資家・金融機関、企業等の幅広い関係者が参画するコンソーシアムを立ち上げ、社会・環境課題の解決やスタートアップを含む新たな事業の創出に資するインパクト投資等の拡大に向けた方策等を検討する。

5 ESG投資市場の透明性向上等の市場基盤整備や人材育成等

・ESG評価・データ提供機関向けの行動規範の遵守状況の

取りまとめを行う。

・東京証券取引所におけるカーボン・クレジット市場の開設や発展に向けた取組みについて、支援・推進するなどカーボン取引市場の整備等を進め、カーボン・クレジットの質の担保、市場の健全性・流動性の向上を推進する。

・業界団体・民間事業者等によるサステナブルファイナンスに係る資格・研修や大学での実践的講義の推進等を行い、専門人材育成を支援する。

・生物多様性を含む自然資本に関するリスク分析について、経済活動毎の生態系サービスへの依存度や、地域・業種等への個別影響、他の資本等への代替可能性等のリスクの波及経路をNGFS等の場で検討する。



四 まとめに代えて

脱炭素社会への移行、生物多様性や生態系保護、経済格差の拡大、少子化、人的資本、人権問題など、サステナブルファイナンスが視野に入れるべき課題は拡大し、深刻化している。それらを鑑みると、新たな産

業・社会構造への転換を促し、持続可能な社会を実現することが必要であり、そのためには、サステナブルファイナンスの推進が不可欠である。

社会構造が変化するとき、ともするとそれに伴うリスクばかりに目が行きがちであるが、新たな機会が生じることは紛れもない事実であり、持続可能な社会の実現に向けての対応等も同様である。経営者は、自行の戦略策定の一環と捉え、金融機関による取組みは、地域経済の再活性化を促し、ひいては、自らの成長や価値向上につながるといった意識が重要である。

本事務年度の金融行政方針でも明らかとなおり、金融機関に寄せられる期待は非常に大きい。ヒト・モノ・カネがかかる取組みであり、特に、人材育成は頭の痛い課題であろう。

とはいえ、待ったなしである。短期的な即戦力の育成・確保にとどまらず、長期的な視点に立って、幅広い人材の交流と育成を促し、人材の厚みを増していくことが喫緊の課題である。脱炭素アドバイザー資格制度の活用は、比較的容易に取り組める対策であろう。

いわゆるゼロゼロ融資後の地域経済は、楽観できる状況とはいえない。その中で、サステナブルな社会実現に向け、地域金融機関をはじめ金融機関は、自らの将来をかけて取り組む段階にあるのではないかと。

地域金融機関は人財の宝庫であり、これまでも、種々の困難な状況を乗り越え、地域経済の成長・発展に貢献してこられた。サステナブルな社会実現に向けても十分な活躍が見込まれるであろうし、大いに期待したい。



引先企業の見方・とらえ方
(経済法令研究会) 他多数。

まきの・あきひろ ●公認会計士、公認不正検査士。1990年太田昭和監査法人入所。98年金融監督庁(現金融庁)発足時に初の民間人として入庁。その後、新日本有限責任監査法人(現EY新日本有限責任監査法人)、アクセンチュア株式会社を経て、現職。著書に『第6版 財務分析の実践活用 取引先企業の見方・とらえ方』(経済法令研究会) 他多数。