

Moral Money Tokyo ブリーフィング (The Financial Times)

“Achieving net zero: Going beyond the hype and delivering on the goals”

(2022年10月7日)

基調講演

**A time to deliver: What are the next steps to ensure net zero goals are achieved?**

金融庁政策立案総括官 堀本 善雄

**1. はじめに**

- ご紹介ありがとうございます。金融庁の政策立案総括官をしております堀本です。本日はMoral Money Tokyoの開催にあたり、基調講演の機会をいただき、ありがとうございます。
  
- 本日のテーマである「ネットゼロ」の達成に向けて、国際社会は大きく舵を切っております。足許では150か国以上がネットゼロの目標を掲げており、我が国も例外ではありません。日本政府は一昨年、2050年カーボンニュートラルを掲げ、気候変動を喫緊の課題として経済・社会・産業の改革を進めております。この改革の中で、政府の取組みを日本全体の経済・社会活動につなげるために、金融の重要性が一層高まっているところです。
  
- 本日は、モデレーターの稲垣様のご質問に三つのキーワードを使いながらお答えしたいと思います。すなわち、第一に、カーボンニュートラルと成長を同時達成するイノベーションの重要性、第二に、金融インフラの構築のための官民パートナーシップ、第三に、金融機関や投資家と企業との対話です。

2. 政府は 2050 年の脱炭素に向けて、今後 10 年間で官民あわせて 150 兆円超の投資が必要と試算していますが、グリーントランスフォーメーションにむけて民間投資を促進するためにどのような仕組みづくりを行っていくのでしょうか。

- 政府は今年 7 月に岸田総理を議長とする「GX 実行会議」を設置し、この 150 兆円の投資に向けたロードマップを年末までに公表することとしています。ロードマップの具体的な中身は目下議論中ではありますが、政府・産業界・金融界の取組みにまたがる、5 つの政策イニシアティブが盛り込まれる予定です。
- そのうち、国内施策としては 4 つが掲げられております。
- 1 つ目は、GX 経済移行債（仮称）の創設です。GX に必要な官民投資のうち、20 兆円とも言われる必要な政府資金を先行して調達し、その資金を民間資金の呼び水として活用する予定です。併せて、「成長志向型カーボンプライシング構想」についても検討が進められています。
- 2 つ目として、脱炭素に向けた民間投資を引き出すためには、長期にわたる投資の回収の予見可能性を高める制度的措置も必要です。例えば、近年行われた省エネ法の改正により新たに非化石エネルギーへの転換が求められ、それにより新たな民間投資が生まれる可能性があります。我々は、こうした規制と支援を一体となったポリシーミックスを検討していきます。
- また、第三に、いわゆる「GX リーグ」の創設も準備中です。これは、企業の中でも、特に、GX に積極的に取り組む「企業群」が、

その取組みに向けた議論と新しい市場創設についての実践の機会を与える場として設けられるものです。この点に関連して、先月（9月）、東京証券取引所において、カーボン・クレジットに関する実証のための取引が開始されました。今後、GX リーグ参加企業が行う自主的な排出権の取引についてもこの市場の取引対象としていく予定です。

○ 4点目として、ご質問にあった、GX 経済移行債で調達する 20 兆円規模とも言われる政府資金を除いた残りの 130 兆円の民間資金の動員についてです。この点に関しては、我々は、トランジション・ファイナンス、イノベーション・ファイナンスといった「新たな金融手法」の活用が重要となると考えています。

○ このため、経済産業省・環境省・金融庁といった関係省庁が一体となって、制度や環境整備について、検討を進めています。例えば、

- グリーンボンド・ローン発行に対する補助事業の見直しといった、国の支援の充実を図る
- 多排出企業に対するトランジション・ファイナンスを促進するため、分野別ロードマップを作成する
- 脱炭素分野におけるイノベーション・ファイナンスを促すため、スタートアップ等の事業会社、民間金融、政府系金融機関といった関係者が情報を共有し、リスクシェアのあり方を議論する目的で、新たな協力体制を構築する

などです。

金融庁としては、今後とも、官民連携を強化し、サステナブルファイナンスの推進にかかる様々な取組みを考えていきます。

3. サステナブルファイナンスを推進するために金融庁では様々な取組みを行っていますが、日本には現在どのような課題がありますか。

○ 金融庁では、2020年12月に「サステナブルファイナンス有識者会議」を設立し、国内外の成長資金が、日本の脱炭素社会の実現にどのように活用できるか、そのための方策に関する議論を行ってきました。1年半の議論の結果、同会議は報告書を公表し、いくつかのチャレンジを示しました。その中で、本日は、4つのチャレンジ、すなわち、企業開示の充実、市場機能の強化、金融機関のリスク管理、インパクト投資について、説明します。

① 企業開示の充実

○ 企業が、気候変動等のサステナビリティに関する機会やリスク、戦略について投資家や金融機関と建設的な対話を進めるためには、投資判断に資するサステナビリティ情報の適切な企業開示が重要となります。

○ それは、可能な限り国際的に比較可能なものであることが望ましく、このために、国際社会との協調が重要であります。

○ まず気候変動開示については、昨年6月にコーポレートガバナンス・コードが改訂され、東証プライム市場上場会社に対して、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）またはそれと同等の国際的な枠組みに基づく開示の質と量の充実を促しております。

○ また、気候変動を含めたサステナビリティ情報の開示については、有価証券報告書に記載欄を新設することとしております。今後、

年内を目途に具体化し、23年3月期より適用を開始することを目指しています。

- また、本年7月に、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）が設立され、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）のサステナビリティ開示基準の策定の議論に対し、意見発信と貢献を行っていきます。今後、SSBJにおいて、国内におけるサステナビリティ開示についても具体的な内容が検討される予定です。

## **② 市場機能の発揮**

- 大きな柱の2つ目は、市場機能の発揮です。サステナブルファイナンス市場が健全に発展するためには、市場における各プレイヤー、すなわち、投資家、資産運用会社、ESG 評価機関等がそれぞれ期待される役割を果たすことが重要です。
- そのための課題として、まず、市場のインフラ整備が挙げられます。本年7月、日本取引所グループ（JPX）において、ESG 投資情報を集約した「情報プラットフォーム」を立ち上げました。まずは公募のESG債を対象にして、①発行額、利率等の基礎的情報、②発行企業の経営・ESG戦略、③外部評価取得状況を一元的に集約したものとなっており、今後の拡充も検討されております。
- 次に、ESG投資が拡大する中で、企業や投資家からの利用が急速に広がっているESG評価機関について、その評価手法の透明性や公平性、利益相反の防止などのガバナンスの確保が課題となっています。そこで「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」の案を本年7月に公表しました。本年中に行動規範の最終化を行い、本

年度内に各 ESG 評価機関等における賛同状況の公表を目指しております。

本行動規範は、こうした評価機関への適用に止まらず、評価やデータを利用する投資家や ESG 評価・データ提供に関して企業と投資家についても、果たすべき役割を記載しております。是非皆様もご参照ください。

- また、金融庁は、アセットオーナーによる企業の持続可能性の向上に向けた取組みに着目し、受託資産の価値向上を図っていくための課題を把握・関係者と共有する取組みを、今年度はじめたいと考えています。

### **③ 金融機関のリスク管理**

- 大きな3つ目の柱は、金融機関のリスク管理と機能発揮です。
- 特に、近年では、民間資金の動員や民間金融機関が、社会全体のネットゼロへの移行（トランジション）を促す役割に期待するモメンタムが一層高まっています。
- 脱炭素化への移行に伴う産業構造の転換は、投融資先の事業リスクとなる可能性があるなど、金融機関にとって気候関連リスクは大きな影響を持ち得るものです。そのため、金融機関自身の気候関連リスク管理が重要です。気候関連金融リスクは、伝統的なリスク管理や金融政策と比べて、リスクが発現する期間が長期にわたり不確実性が高く、非線形であると指摘されています。そのため、金融機関は自身や顧客のビジネスについて、様々なシナリオをフォワードルッキングに設定し、対応を検討することが重要です。

- このため、昨年、金融庁及び日本銀行は、パイロットエクササイズとして、3メガバンク及び大手3損保グループと連携し、NGFS（The Network for Greening the Financial System）が公表するシナリオを活用した分析を行いました。パイロットエクササイズにて明らかになった、データの不足、分析における仮定や手法の妥当性といった課題の解決に向けて、金融機関の皆様と議論していくこととしております。

#### ④ インパクト投資の促進

- 最後に、サステナブルファイナンスを担う投資家層の形成も重要な課題です。この点で、投資収益の確保に止まらず社会的課題の解決を目指すいわゆる「インパクト投資」の増加が期待されます。日本でも、この「インパクト投資」の量は増加傾向にありますが、ほかの先進国に比べると規模はまだ小さく、その更なる拡大が課題となっております。

- このため、金融庁のサステナブルファイナンス有識者会議の下に、「インパクト投資等に関する検討会」を立ち上げ、

- ・ 投資収益と社会的効果の関係性を分野ごとに分析し、インパクト投資の類型化を行う
- ・ 対象事業の選定、社会的効果の計測、資金調達の際の開示などについて、実務的指針を検討する

といったことを行います。

この作業を通じて、多様な投資家をインパクト投資へ呼び込むための具体的な促進策の検討を進めることとしております。

4. ネットゼロの目標を達成する上では企業と金融機関が一緒に取り組むことが不可欠ですが、政府としてはどのようにしてこの連携を推進していくのでしょうか。

- 先ほど、世界で脱炭素化に向けた金融界の動きやそうした動きへの期待が加速しているとお話ししました。金融機関のポートフォリオをネットゼロにしていくためには、顧客企業が気候変動に適切に対応したり、新たなビジネス機会を見出すよう、金融機関が顧客企業への支援を進めることが重要です。
- なぜなら、金融機関の投融資先が気候変動や脱炭素社会への移行に伴う事業環境の変化に対応できるかどうかは、金融機関自身の経営にも影響を与えるからです。すなわち、投融資先の気候変動対応を支援することで、金融機関のリスク削減に繋がるだけでなく、安定的な収益の確保という機会に繋げることにもできるのです。
- 電力・鉄鋼をはじめとする、いわゆる多排出の事業者が一朝一夕にカーボンニュートラルへと移行することは困難です。カーボンニュートラルを実現していくためには、多排出の事業者に対して、金融機関や投資家は、ただ単に資金を引き揚げるダイベストを行うのではなく、企業との対話やエンゲージメントが非常に重要です。
- また、中堅・中小企業を含めた幅広い企業の移行を促す観点からは、地域金融機関による取組みも重要となります。
- こうした観点も踏まえつつ、金融庁は、本年7月に、「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」というガ



イダンスを公表しました。このガイダンスは、金融庁と金融機関との対話に活用することを想定し、顧客企業の気候変動対応に対する支援や金融機関の気候関連リスク管理に関して、その進め方のポイントや金融庁と金融機関との対話の着眼点をまとめたものです。

- 一方で、このような金融機関や企業が一体となったトランジションの促進について、来月開催される COP27 や G20 サミットに向けて国際的なモメンタムも更に高まっています。G20 サステナブルファイナンス作業部会にて現在最終調整中である報告書では、トランジション・ファイナンスのための枠組みの開発や金融機関のコミットメントの信頼性向上の方策が提言に含まれています。
- このように、トランジションと、金融機関のエンゲージメントが重要である点についての理解は、概念的には深まっています。他方、今後の課題は、そうした金融機関と企業との双方による実践に向けた取組みを、どのように加速するかであります。
- そこで、金融庁としては、企業や金融機関による移行計画の策定と着実な実践に資するように、サステナブルファイナンス有識者会議の下に新たに検討会を設置し、議論を更に深めていくこととしました。具体的には、
  - ・ 金融機関や投資家が、企業との間での脱炭素に向けた対話を行う際の留意点
  - ・ 地域金融機関が中小企業等の脱炭素に向けた取組みをサポートする際における、実践的な課題や優良事例といった点について、投資家、金融機関、企業、学識経験者等からなる有識者の皆様に議論いただき、金融機関と企業との対話の活

発化とトランジション・ファイナンスの促進に向けた検討を深めていきたいと考えております。

- 検討会は来週初回を開催予定としております。まずは、トランジションに係る国際的な動向や実例について共有からはじめたいと思います。他方で、いわゆる one-size-fits all のアプローチは適切ではないと考えています。金融機関の規模や特性によって異なる課題や対応策を整理し、金融機関と企業との対話や金融機関のエンゲージメントの在り方の議論を進めて参ります。

## 5. 結び

- 気候変動をはじめとするサステナビリティ課題は、世界共通の課題であり、国境や官民の垣根を越えた継続的な取組みが必要です。他方で、世界は、現在、地政学リスクやエネルギー価格の高騰のため、エネルギーの安定供給や経済成長の維持と、中期的な脱炭素の対応の両面作戦を余儀なくされております。この中で脱炭素の停滞を懸念する声が聞かれます。
- しかし、そもそも、日本政府がすすめてきているトランジション政策は、資本主義の強みを生かしつつ、経済成長と持続可能な社会の両方を実現していくことを目的としているものです。これは、岸田総理がNY証券取引所のスピーチにおいて大谷翔平の Two way にたとえたアプローチです。そして、この二つの目的を達成するにはイノベーションが重要です。
- このイノベーションにおいては、民間の知恵とイノベティブな活動がカギとなります。したがって、そのため、我々当局は、政府内だけでプランを検討するのではなく、民間の皆様と目標と情

報を共有し、民間セクターのイノベティブなビジネスを促進し、実際のビジネス活動に脱炭素化に向けた取組みを埋め込むことが必要です。様々なビジネス分野における、Try and error と実務の蓄積を促進することも重要です。

- こうしたことを目指した官民のパートナーシップを強化することこそが、本日のテーマである、「ネットゼロのゴールを達成する Next Step」であると考えています。
- 投資家の皆様、企業の皆様、メディアの皆様、そして当局者による本日のカンファレンスにおける議論が、ネットゼロ達成の旅路に必要な協調の一助となることを期待いたしまして、私からの挨拶の結びとさせていただきます。

ありがとうございました。

(以 上)