

SCBSHINKIN
CENTRAL
BANK**産業企業情報****2022-16****(2022.11.21)****信金中央金庫****SCB 地域・中小企業研究所**〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048
URL <https://www.scbri.jp>

サステナブルファイナンスの潮流①

— ESG投資を巡る国内の動向—

視点

脱炭素社会の実現のための設備投資や技術開発に、官民合わせて巨額の資金が必要とされている。機関投資家や金融機関は、グリーン分野への資金供給の役割に加えて、企業の脱炭素化への取組みを促すためにプレッシャーを与える役割も期待されている。

こうした中、パリ協定やSDGsが採択された2015年から脚光を浴びているのが「サステナブルファイナンス」であり、その主な手法の一つが「ESG投資」である。

そこで、本稿では、第一弾として、ESG投資に関心が高まってきた背景や、国内でのESG投資を巡る動向について平易にまとめることとしたい。

要旨

- ESG投資が拡大してきた要因としては、「PRI (2006年)」、「GPIFによるPRI署名 (2015年)」、「SDGs (2015年)」、「パリ協定 (2015年)」、「コーポレートガバナンス・コード (2015年)」、「TCFD報告書 (2017年)」がそれぞれ、企業や投資家の行動に大きな影響を与えてきたことが挙げられる。
- 2015年以降、欧州を中心に広がってきたサステナブルファイナンスの潮流に対して、わが国でも、2020年度以降、環境省、金融庁、経済産業省等を中心に、企業のESG情報開示の充実、ESG評価に関する透明性、ESG投資における投資家目線等の実務的な課題の克服に向けて、さまざまな取組みが行われてきている。
- 「2022事務年度 金融行政方針 ～直面する課題を克服し、持続的な成長を支える金融システムの構築へ～」では、「サステナブルファイナンスを推進するため、企業と金融機関が対話をするためのガイダンスの策定、多様な投資家によるインパクト投資の促進、アセットオーナーにおける運用上の課題の把握等を行う。特に気候変動については、トランジション・ファイナンス推進のための環境整備を進める。」ことが明記されている。
- 日本銀行は、2021年7月の金融政策決定会合で、金融機関が取り組む脱炭素移行への取組みを支援するバックファイナンスとして、資金供給オペレーション（気候変動対応オペ）の導入を公表した。これは、地域金融機関の脱炭素支援の取組みにとっても後押しになるだろう。

キーワード

サステナブルファイナンス ESG投資 インパクト投資 PRI SDGs GPIF
パリ協定 コーポレートガバナンス・コード TCFD 金融行政方針

目次

はじめに

1. 脚光を浴びるE S G投資

2. E S G投資を巡る国内の対応

【コラム】インパクト投資とは

3. サステナブルファイナンスの視点で読み解く「2022 事務年度 金融行政方針」

おわりに

はじめに

「経済財政運営と改革の基本方針2022（骨太の方針2022）」では、脱炭素社会の実現に向けて、経済成長の促進とCO₂排出量の抑制を共に最大化する効果を持った「成長志向型カーボンプライシング構想」の具体化のため、「今後10年間に150兆円超の（官民の）投資の実現」が明記されている。2050年カーボンニュートラルの実現に向けて、機関投資家や金融機関は、グリーン分野への資金供給の役割に加えて、企業の脱炭素化への取組みを促すためにプレッシャーを与える役割も期待されている。

こうした中、パリ協定やSDGs¹が採択された2015年から脚光を浴びているのが「サステナブルファイナンス」であり、その主な手法の一つが「E S G投資」である。

そこで、本稿では、第一弾として、E S G投資に関心が高まってきた背景や、国内でのE S G投資を巡る動向について平易にまとめることとしたい。

1. 脚光を浴びるE S G投資

E S Gは、産業企業情報 No. 2022-3²（2022年5月11日発行）の1（2）のとおり、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の3つの頭文字をとった略語である。このE S G要素を考慮した投資が「E S G投資」であり、サステナブルファイナンスの手法の一つに位置付けられている。

E S G投資の定義について、湯山（2020）は、「SDGsという「目標」を掲げて、E S Gという「手段」で取り組む企業への投資」としている。日本銀行金融市場局（2019）は、「SDGs達成のために取り組むべき課題は、企業にとってはビジネス機会となり、投資家にとっては投資機会となり、こうした資金需給のミスマッチを解消する手段がE S G投資と言い換えることもできる」と明記している。また、世界最大の年金基金である年金積立金管理運用独立行政法人（以下、「GPIF」という。）は、E S G投資とSDGsの関係について、**図表1**のように説明している。なお、NPO法人日本サステ

¹ Sustainable Development Goals の略で、持続可能な開発目標のこと。2015年9月の国連総会で、193か国すべての加盟国が合意し、「我々の世界を変革する：持続可能な開発のための2030アジェンダ」として採択された。17の国際目標と、それぞれの目標に付随する169の達成基準から構成され、2030年までに、貧困や飢餓、エネルギー、気候変動、平和的社会などの諸目標を達成するために国際連合が主導する活動である。

² 信金中央金庫 地域・中小企業研究所ホームページ(<https://www.scbri.jp/PDFsangyoukigyou/scb792022F03.pdf>)を参照。

(図表1) ESG投資とSDGsとの関係



(出所) GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人) ホームページ

ナブル投資フォーラム (J S I F) 公表の「日本サステナブル投資白書 2020」によると、海外では、「ESG integration (統合)」や「ESG incorporation (包括)」という用語が使われ、「ESG investing (investment) (投資)」という言葉は使わないという。

湯山 (2021) や日本銀行金融市場局 (2019) によると、ESG投資への関心が高まったきっかけは、2006年4月に、コフィー・アナン国連事務総長 (当時) が提唱したPRI (Principles for Responsible Investment; 責任投資原則) である³。PRIは、機関投資家等が企業分析・評価を行う上で、長期的な視点を重視し、ESG情報を考慮した投資行動をとることを求めている。その6つの投資原則は、以下のとおりである。PRI提唱後のパリバショック (2007年8月) やリーマンショック (2008年9月) は、ESGを重視するPRIが広まる動機になったと言われる。

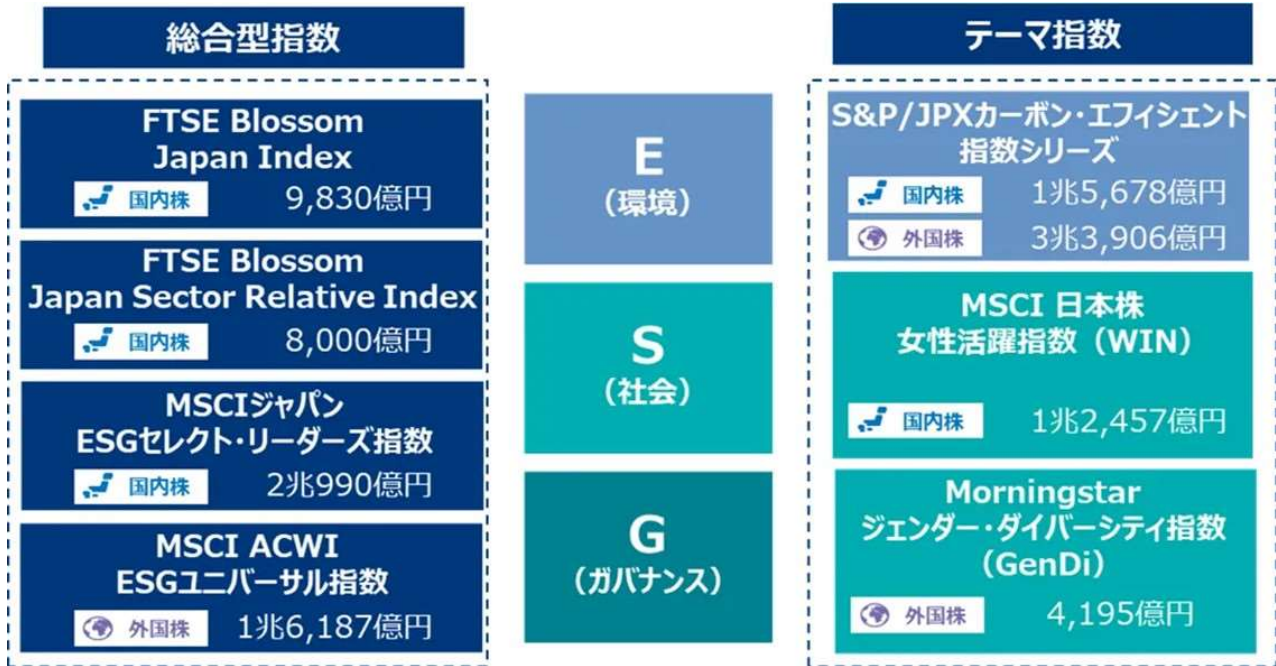
なお、2022年10月20日現在、世界では5,220社、わが国では119社の機関投資家等がPRIに署名している⁴。

- 原則1 私たちは、投資分析と意思決定のプロセスにESG課題を組み込みます。
- 原則2 私たちは、活動的な所有者となり、所有方針と所有習慣にESG問題を組み込みます。
- 原則3 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。
- 原則4 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ実行に移されるように働きかけを行います。
- 原則5 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために協働します。
- 原則6 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

³ 小平 (2021) は、PRIの原型と言える報告書として、国連環境計画・金融イニシアティブの資産運用ワーキング・グループが公表した「The Materiality of Social Environmental and Corporate Governance Issues to Equity Pricing」を紹介している。

⁴ サステナ株式会社ホームページ (<https://www.sustaina.org/ja/links/pri/>) を参照。

(図表2) GPIFが採用するESG指標



(出所) GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人) ホームページ

ESGへの関心が大いに広まったターニングポイントは、2015年9月の国連総会で193か国すべての加盟国の合意で採択されたSDGsや、2015年11月のCOP21(第21回締結国会合、開催地:フランス・パリ)で採択されたパリ協定である。また、ESG投資への関心が高まった最大の要因は、2015年9月のGPIFによるPRIへの署名であり、小平(2021)は、これを「ESGビッグバン」と呼んでいる。なお、GPIFが採用しているESG指標は、図表2のとおりである。

(図表3) TCFD提言で推奨される4つの開示項目

ガバナンス	戦略	リスクマネジメント	指標と目標
気候関連のリスクと機会に関する組織のガバナンスを開示する。	気候関連のリスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす実際の影響と潜在的な影響について、その情報が重要(マテリアル)な場合は、開示する。	組織がどのように気候関連リスクを特定し、評価し、マネジメントするのを開示する。	その情報が重要(マテリアル)な場合、気候関連のリスクと機会を評価し、マネジメントするために使用される指標と目標を開示する。
推奨開示	推奨開示	推奨開示	推奨開示
a) 気候関連のリスクと機会に関する取締役会の監督について記述する。	a) 組織が特定した、短期・中期・長期の気候関連のリスクと機会を記述する。	a) 気候関連リスクを特定し、評価するための組織のプロセスを記述する。	a) 組織が自らの戦略とリスクマネジメントに即して、気候関連のリスクと機会の評価に使用する指標を開示する。
b) 気候関連のリスクと機会の評価とマネジメントにおける経営陣の役割を記述する。	b) 気候関連のリスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす影響を記述する。	b) 気候関連リスクをマネジメントするための組織のプロセスを記述する。	b) スcope 1、Scope 2、該当する場合はScope 3のGHG排出量、および関連するリスクを開示する。
	c) 2°C以下のシナリオを含む異なる気候関連のシナリオを考慮して、組織戦略のレジリエンスを記述する。	c) 気候関連リスクを特定し、評価し、マネジメントするプロセスが、組織の全体的なリスクマネジメントにどのように統合されているかを記述する。	c) 気候関連のリスクと機会をマネジメントするために組織が使用する目標、およびその目標に対するパフォーマンスを記述する。

(出所) 「気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」 p. 15

コーポレートガバナンスの観点からは、金融庁と東京証券取引所が策定し、2015年6月から適用されている「コーポレートガバナンス・コード⁵」（上場企業の行動原則）が、ESGへの関心を高めるきっかけになった。また、2017年6月に、気候関連財務情報開示タスクフォース（以下、「TCFD」という。）が公表した報告書は、ESG投資の普及を決定づけるきっかけとなっている。なお、TCFDは、企業や金融機関に、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の観点から、財務に影響を及ぼす気候関連の情報を開示するよう促している（図表3）。

以上を総括すると、ESG投資が拡大してきた要因としては、「PRI（2006年）」、「GPIFによるPRI署名（2015年）」、「SDGs（2015年）」、「パリ協定（2015年）」、「コーポレートガバナンス・コード（2015年）」、「TCFD報告書（2017年）」がそれぞれ、企業や投資家の行動に大きな影響を与えてきたことが挙げられよう。

2. ESG投資を巡る国内の対応

2015年以降、欧州を中心に広がってきたサステナブルファイナンスの潮流に対して、わが国でも、2020年度以降、環境省、金融庁、経済産業省等を中心に、さまざまな取り組みが行われている（図表4）。

（図表4）ESG投資を巡る国内の対応

所管・主体	会議名	会合開催時期	公表された指針・ガイドライン等
環境省	ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース	2020年4月20日～ 2021年2月22日	・「インパクトファイナンスの普及に向けたロードマップ」(2020年7月15日) ・「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」(2021年3月26日)
	グリーンファイナンスに関する検討会	2021年12月16日～	・「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2022年改訂版」(2022年7月5日)
金融庁	サステナブルファイナンス有識者会議	2021年1月21日～	・「サステナブルファイナンス有識者会議報告書」(2021年6月18日) ・「サステナブルファイナンス有識者会議第二報告書」(2022年7月13日)
	ソーシャルボンド検討会議	2021年3月10日～ 2022年5月23日	・「ソーシャルボンドガイドライン」(2021年10月26日) ・「ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例」(2022年7月15日)
	インパクト投資等に関する検討会	2022年10月28日～	—
経済産業省、金融庁、環境省	トランジションファイナンス環境整備検討会	2021年1月27日～	・「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」(2021年5月7日) ・「エンゲージメント・ガイダンス(仮称)章構成(案)」(2022年9月1日)
日本証券取引所グループ	サステナブルファイナンス環境整備検討会	2021年10月15日～ 2022年1月21日	・「中間報告書」(2022年1月21日)

（備考） 異（2021）、各ホームページ等を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

環境省は、2020年7月、ポジティブインパクトファイナンスタスクフォースにおける議論を踏まえ、「インパクトファイナンスの基本的考え方」を公表した⁶。これを踏まえ、

⁵ 日本取引所グループホームページ(<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html>)を参照。

⁶ 環境省ホームページ(<https://www.env.go.jp/press/108151.html>)を参照。

2021年3月、「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」が公表された。本ガイドは、喫緊の課題となっている気候変動への対応をはじめとするグリーン（環境）の側面に特に焦点を当て、インパクトファイナンスの基本的な流れの具体的な手順を解説し、より幅広い主体が取り組みやすいものとする事で、インパクトファイナンスの主流化を目指している。また、2022年7月、「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022年版」および「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022年版」が改訂、公表された。いずれも、国際原則の動きと市場および国内の政策動向の2つのポイントから見直され、わが国のサステナブルファイナンス市場をさらに健全かつ適切に拡大していくことを目指している。

金融庁は、2021年10月、世界的にソーシャルボンド⁷の発行が急速に拡大していることを背景に、「ソーシャルボンドガイドライン」を公表した。本ガイドラインは、ソーシャルボンドの4つの「核となる要素」として、「調達資金の使途⁸」、「プロジェクトの評価と選定の規準⁹」、「調達資金の管理¹⁰」、「レポート¹¹」を挙げる¹²等、ソーシャルボンドの信頼性確保と発行体の負担軽減を図り、わが国の民間企業がソーシャルボンドをさらに活用することを促している。また、2022年7月には、「第二次報告書ー持続可能な新しい社会を切り拓く金融システムー」が公表された¹³。本報告書は、「サステナブルファイナンス有識者会議報告書 持続可能な社会を支える金融システムの構築」（以下、「第一次報告書」という。）を2021年6月に公表して以降、計5回の有識者会議にて行われた議論の結果をまとめたものである。機関投資家や金融機関のサステナブルファイナンスへの対応をさらに継続・深化させていくことの重要性が述べられている。

金融庁、経済産業省、環境省は共同で、2021年5月、「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」を公表した。本基本指針は、国際資本市場協会（ICMA）が2020年12月に公表した「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」等を踏まえ、トランジション・ファイナンス（**図表5**）が、その信頼性を確保するとともに、特に排出削減困難なセクターにおけるトランジションへの資金調達手段としての地位を確立し、2050年カーボンニュートラルの実現に貢献することを目

⁷ 資金調達が、ソーシャルプロジェクト（社会的課題の解決に貢献し、社会的な効果をもたらすもの）だけに充当される債券のこと。

⁸ ソーシャルボンドによる資金調達はソーシャルプロジェクトだけに充当されるべき。

⁹ 実現を目指す社会的な目標、プロジェクトの評価と選定のプロセスを説明すべき。評価と選定の規準を説明することが望ましい。

¹⁰ 適切な方法で資金の追跡管理を行うべき。

¹¹ プロジェクトの概要、充当した資金の額、社会的な効果等を開示すべき。社会的な効果は可能であれば定量的な指標で示すことが望ましい。指標はアウトプット、アウトカム、インパクトの3段階で示すことが考えられる。

¹² 「核となる要素」に加えて、2つの「重要な推奨項目」として、「ソーシャルボンドの発行のためのフレームワーク（フレームワークを作成し「核となる要素」への適合を説明すべき）」と「外部機関によるレビュー（「核となる要素」への対応等、外部機関によるレビューを活用することが望ましい）」が挙げられている。

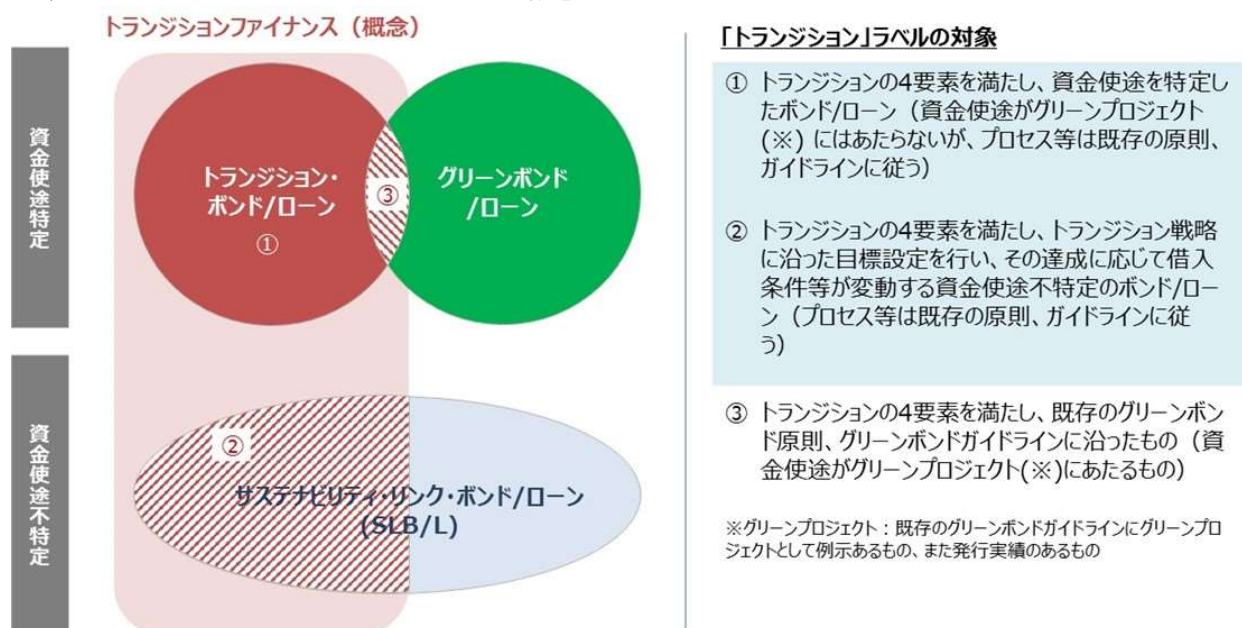
¹³ 信金中央金庫 地域・中小企業研究所ホームページ (<https://www.scbri.jp/PDFnews&topics/20220901-2.pdf>) を参照。

的としている。

日本取引所グループ¹⁴は、2022年1月、上述した第一次報告書を受けて、中間報告書を公表した。本報告書は、2021年10月に設置した「サステナブルファイナンス環境整備検討会」での議論をとりまとめている。具体的には、グリーンボンド等の情報を幅広く集約する「情報プラットフォーム」等の具体的なあり方や、さらなる市場の充実と透明性の確保に向けた今後の課題や対応等がとりまとめられている。

ESG投資の拡大にあたって、日本銀行金融市場局（2021）のとおり、企業のESG情報開示の充実、ESG評価に関する透明性、ESG投資における投資家目線等において実務的な課題があり、これら課題の克服に向けて、各省庁等において、さまざまな取り組みが行われている。

(図表5) トランジション・ファイナンスの概念



(備考) トランジションの4要素は、以下のとおりである。

- 要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス
- 要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ
- 要素3：科学的根拠のあるクライメート・トランジション戦略（目標と経路を含む）
- 要素4：実施の透明性

(出所) 経済産業省ホームページ（トランジション・ファイナンス）

【コラム】インパクト投資とは

インパクト投資については、金融庁が、2022年10月25日に、サステナブルファイナンス有識者会議に「インパクト投資等に関する検討会」を設置し、投資によるインパクトの実務的な計測手法の具体化等についての議論の結果を2022年度末までに取りまと

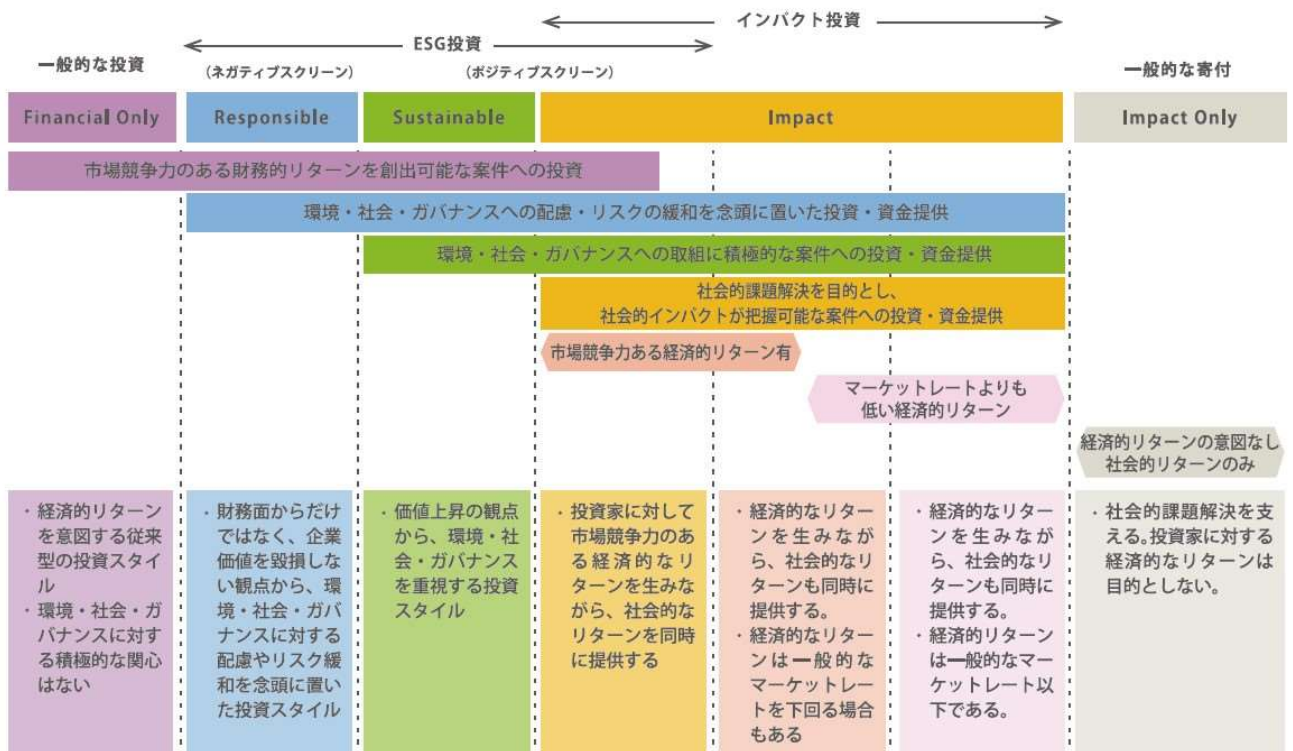
¹⁴ 2017年12月に、ESG投資の普及を目的とする世界の証券取引所の連合体である「持続可能な証券取引所イニシアティブ」(Sustainable Stock Exchange Initiative)に参加している(<https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/0070/20171206-01.html>)。

める予定としている等、注目を集めている。

「インパクト投資拡大に向けた提言書 2019」は、インパクト投資について、「社会面・環境面での課題解決を図ると共に、財務的な利益の両立を目指す投資」と定義している。さらに咀嚼すると、従来の投資における価値判断の2つの軸である「リスク」と「リターン」に、「インパクト」という3つ目の軸を取り入れ、事業や活動の成果として生じる社会的・環境的な変化や効果を把握し、社会的なリターンと財務的なリターンの両立を意図した投資である。

インパクト投資の4つの中核的な特性としては、「明確な意図をもって、投資を通じて、財務的なリターンと並行し環境や社会にポジティブなインパクトをもたらすことに貢献していること¹⁵」、「エビデンスやインパクトデータを活用して投資戦略を設計すること¹⁶」、「インパクトパフォーマンスの把握を通じて投資をマネージしていること¹⁷」、「インパクト投資の発展に貢献していること¹⁸」が挙げられている。

(図表6) ESG投資とインパクト投資との関係性



(出所) 「インパクト投資拡大に向けた提言書 2019」 p. 1

¹⁵ 例えば、財務的リターンとインパクトに関する目標を設定し、これらの目標を達成するための戦略を作成する等の具体的な取組み。

¹⁶ 社会や環境に対する利益を最大化する観点から、直観に基づくのではなく、信用性の高い定性および定量的なエビデンスやデータを活用すること。

¹⁷ インパクト投資を行う際の「意図」に対して、どのような結果が生まれたのか、フィードバックする仕組みを置くことや、目指すインパクトの創出に向け投資成果をマネジメントする観点から、パフォーマンスに関する情報をインベストメントチェーン内で共有すること等。

¹⁸ 自らの投資戦略や目標、パフォーマンスを説明する際に共通的な用語や慣習、指標を使うこと、透明性を確保すること、また実際に何が社会や環境への貢献につながったのか、自らの経験や学びを共有することを通じて産業のより良い発展に貢献すること。

また、ESG投資との比較では（図表6）、インパクト投資の特徴として、より強く「社会面、環境面での課題解決」と「経済的なりたんの両立」を「インパクト」として意図している点が挙げられている。

なお、「日本におけるインパクト投資の現状と課題 2021年度調査」によると、2020年度決算期末時点でのインパクト投資残高は、6,563億円（前年比203%増）である。

3. サステナブルファイナンスの視点で読み解く「2022事務年度 金融行政方針」

金融庁は、2022年8月、「2022事務年度 金融行政方針 ～直面する課題を克服し、持続的な成長を支える金融システムの構築へ～」を公表した。金融行政方針は、単年の事務年度における「金融行政における重点課題および金融行政に取り組む上での方針」であり、金融庁の考え方を幅広いステークホルダーに知ってもらうための文書である。この中で、2022事務年度は、「Ⅰ. 経済や国民生活の安定を支え、その後の成長へと繋ぐ」、「Ⅱ. 社会課題解決による新たな成長が国民に還元される金融システムを構築する」、「Ⅲ. 金融行政をさらに進化させる」という3つの重点課題に取り組むことが示されている。

サステナブルファイナンスについては、Ⅱにおいて、以下のとおり要約されている。

- サステナブルファイナンスを推進するため、企業と金融機関が対話をするためのガイダンスの策定、多様な投資家によるインパクト投資の促進、アセットオーナーにおける運用上の課題の把握等を行う。特に気候変動については、トランジション・ファイナンス推進のための環境整備を進める。

さらに具体的には、17頁から20頁にかけて、以下のとおり、明記されている。金融機関としては、金融庁との対話を重ねながら、サステナブルファイナンスに取り組んでいくことが求められているといえよう。

【要約】

企業のサステナビリティ開示の充実	<ul style="list-style-type: none"> ■ コーポレートガバナンス・コードの改訂に基づき、プライム市場の上場企業に対して、TCFDの枠組み等に基づく開示の質と量の充実を求める。 ■ 有価証券報告書において、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 ■ サステナビリティ開示の基準策定のための国際的な議論に積極的に参画し、わが国の意見が取り込まれた国際基準の実現を目指す。
市場機能の発揮	<ul style="list-style-type: none"> ■ アセットオーナーや関係省庁、国際機関等の関係者と連携し、投資先企業の成長の促進と自らの受託資産の持続的増大の両方を図るために、どのような課題があり得るかについて把握

	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022 年度末を目途に、各資産運用会社における適切な態勢構築や開示の充実等を図るため、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針を改正 ■ 日本取引所グループによるESGに関する情報プラットフォームの拡充 ■ GX経済移行債（仮称）を含むGX投資のための10年ロードマップの策定やGXリーグ¹⁹の稼働に向けた積極的な貢献 ■ カーボン・クレジット市場の整備に向けて、金融機関が果たせる役割の検討
金融機関の機能発揮	<ul style="list-style-type: none"> ■ 気候変動対応に関して、関係省庁と連携して、企業と金融機関の対話と実践のためのガイダンス策定 ■ 地域金融機関による企業への脱炭素経営支援のためのサポート ■ 金融機関の気候関連リスク管理に必要なデータや指標に関する実務的な課題やその活用方法等の検討 ■ 自然災害リスクへの対応における保険の役割の拡大への対応
インパクトの評価	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022 年度末までに、投資によるインパクトの実務的な計測手法の具体化等を取りまとめ（特に気候変動関連のインパクト評価）
専門人材育成等	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 ■ 金融関係団体等と連携し、大学等における金融関係の講座での、サステナブルファイナンスに関する授業や教材の提供等 ■ 生物多様性も含めた自然資本についての考察

おわりに

小平（2021）は、アフターコロナのESG投資の潮流について、世界経済フォーラムのクラウド・シュワブ会長と思想家のティエリ・マルレ氏の見解を、以下のとおり紹介している。要約すると、企業に対して、「善良であれ」と命じているのではなく、「善良でなければ競争力が落ちる」と諭している。

① 新型コロナ危機はESG戦略の緊急性を高め、強める。なかでも重要なのは気候変動への対象だが、それ以外にもサプライチェーン（供給網）の責任などは投資行動で最初に評価される項目となり、デューデリジェンスに欠かせない要素となる。

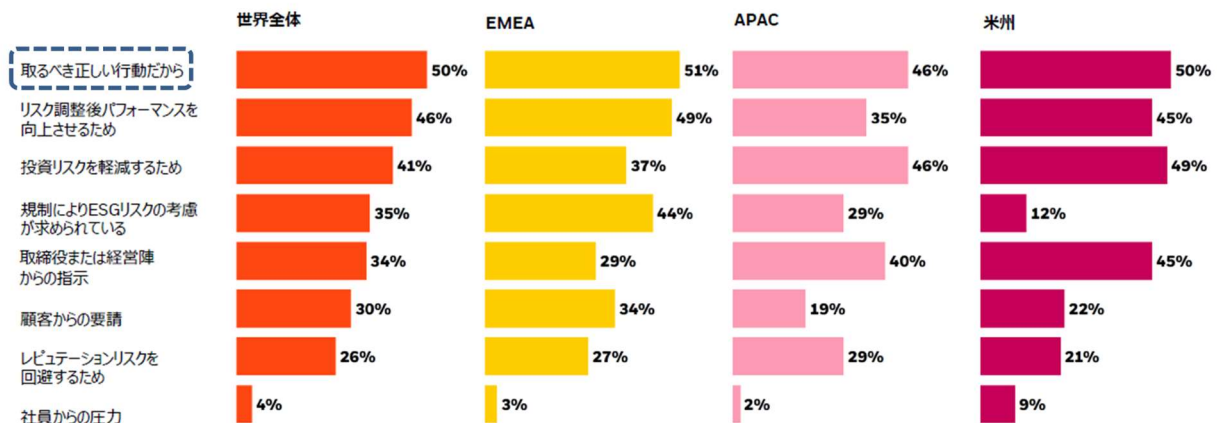
¹⁹ 2022 年2月公表のGXリーグ構想の中で示された、GXに積極的に取り組む企業群が、官・学・金とともに一体として経済社会システム全体の変革のための議論と新たな市場の創造のための実践を行う場。2023 年4月以降の本格稼働を目指して設立準備を進めている。

- ② ESGは企業の中核戦略としてガバナンスに完全に統合された形で取り込まれていくだろう。投資家が企業のガバナンスを評価する方法も変わる。税務記録や配当金支払い、役員の報酬がますます厳しく精査されることになる。
- ③ 従業員と地域社会の親善を育むことが、ブランドの評判を高める鍵となる。従業員を大切にしていると示すことがますます必要になる。企業が純粹に「善良」だからそうするのではなく、活動家（物言う投資家と社会活動家）の怒りを招いて、代償があまりに高くなりかねないからだ。

ブラックロック・ジャパンが同社の取引先である機関投資家等を対象に行った「2020年グローバル・サステナブル投資調査」では、サステナブル投資を取り入れる最大の理由として「取るべき正しい行動だから」が挙げられており（図表7）、世界的な投資家等が投資行動においてESGを強く意識していることが浮き彫りとなっている。また、中空（2021）は、サステナブルファイナンス市場について、「サステナブルファイナンスは大きな潮流として、今後は確実に1つの市場を作るものと考えています」、「ESG商品のニーズが増え、流動化も加速する。すると発行側もサステナブルファイナンスを謳う意味が出てきた。これが世界のESGマネーのトレンドです」と指摘している。

日本銀行は、2021年7月の金融政策決定会合で、グリーンローン／ボンド、サステナビリティ・リンク・ローン／ボンド、トランジション・ファイナンスへの投融資を対象に、利率0%で貸し付ける気候変動対応を支援するための資金供給オペレーション²⁰（気候変動対応オペ）の導入を公表した。金融機関が取り組む脱炭素移行への取組みを支援するバックファイナンスであり、原則、2030年度まで実施される。地域金融機関の脱炭素支援の取組みにとっても後押しになるだろう。

（図表7）サステナブル投資を取り入れる理由



出所：ブラックロックが2020年7月から9月に実施したグローバル・サステナブル投資調査。
 対象となる回答者：サステナブル投資を現在行っている、または予定している回答者（395）。回答者は3つまで選択。

（備考）EMEAは、ヨーロッパ、中東およびアフリカ、APACは、オーストラリア、香港、インドネシア、日本、フィリピン、シンガポール、韓国、タイ、米州は、米国、カナダ、ブラジル、コロンビアである。

（出所）BlackRock（2020）p. 16

²⁰ 日本銀行ホームページ(https://www.boj.or.jp/mopo/measures/mkt_ope/ope_x/index.htm/)を参照。

このように、サステナブルファイナンスの潮流においてESGがクローズアップされる中、次号では、ESG投資の拡大にあたっての大きな課題の一つに取り上げられているESG評価に焦点を当てたレポートをする予定である。

以上
(藁品 和寿)

<参考文献>

- ・小平龍四郎（2021年3月）『ESGはわかり』日経文庫
- ・巽直樹（2021年）『カーボンニュートラル もうひとつの“新しい日常”への挑戦』日本経済新聞出版
- ・湯山智教（2020年）『ESG投資とパフォーマンス SDGs・持続可能な社会に向けた投資はどうあるべきか』一般社団法人金融財政事情研究会
- ・金融庁（2022年8月）「2022事務年度 金融行政方針」
- ・金融庁サステナブルファイナンス有識者会議（2022年7月）「第二次報告書 -持続可能な新しい社会を切り拓く金融システム-」
- ・日本銀行 金融市場局（2019年6月）「ESG投資の最近の潮流」日銀レビュー
- ・日本銀行 金融市場局（2021年11月）「ESG投資の発展に向けた実務的な課題とその克服に向けた取り組み」日銀レビュー
- ・GSG国内諮問委員会（2020年4月）「インパクト投資拡大に向けた提言書 2019（修正版：2021年2月）」
- ・ブラックロック・ジャパン（株）（2020年）「サステナビリティ：投資のメインストリームへ」
- ・長村政明、TCFDコンソーシアム企画委員会監訳（2021年10月）「気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」
- ・中空麻奈（2021年12月1日）「国際的なESGマネーの動きと各国の中央銀行の取り組み」Journal of Financial Planning 2021.12
- ・年金積立金管理運用独立行政法人（2022年8月24日）「2021年度 ESG活動報告」

【産業企業情報バックナンバーのご案内】

号 数	題 名	発行年月
2021-5	全国中小企業景気動向調査からみた中小企業の動向 —依然続くコロナ禍の被害、前向きな事業戦略を進める企業も—	2021年 7月
2021-6	信用金庫の視点でひも解く 2021年版中小企業白書・小規模企業白書 —新型コロナウイルス感染症拡大を受けた中小企業と小規模事業者—	2021年 8月
2021-7	環境激変に挑む中小企業の「危機対応」②(建設業編) —同業者等との“連携”に見出す建設業の長寿企業の危機対応事例—	2021年 9月
2021-8	全国中小企業景気動向調査からみた中小企業の動向 —人手不足、仕入困難に悩まされる中小企業—	2021年 10月
2021-9	環境激変に挑む中小企業の「危機対応」③(商業編) —“不変の原理”を抛り所とする卸売業・小売業の長寿企業の危機対応事例—	2021年 12月
2021-10	全国中小企業景気動向調査からみた中小企業の動向 —仕入の困難と人手不足が深刻化—	2022年 1月
2021-11	中小企業における新型コロナウイルス感染症拡大の影響と 「ポストコロナ」に向けた課題の整理	2022年 2月
2021-12	環境激変に挑む中小企業の「危機対応」④(飲食・宿泊業編) —新型コロナウイルス感染症拡大に直面する飲食・宿泊業の長寿企業の危機対応事例—	2022年 3月
2022-1	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて① —「脱炭素」の潮流—	2022年 4月
2022-2	全国中小企業景気動向調査からみた中小企業の動向 —仕入困難が深刻化—	2022年 4月
2022-3	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて② —信用金庫として知っておきたい「脱炭素」のキーワード—	2022年 5月
2022-4	環境激変に挑む中小企業の「危機対応」(総括編) —事業存続の危機を乗り越えてきた長寿企業の“レジリエンス(復元力)” —	2022年 5月
2022-5	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて③ —「地域脱炭素」の推進に向けた信用金庫への期待—	2022年 6月
2022-6	脱「価格競争」を実現する中小企業の「価値創造」とは(問題提起編) —付加価値額の確保・増大へ向けて中小企業はいかに「価値創造」へ取り組むべきなのか—	2022年 6月
2022-7	脱「価格競争」を実現する中小企業の「価値創造」とは①(製造業編) —技術力やブランド力による「価値創造」が収益力向上へのキーワード—	2022年 6月
2022-8	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて④ —企業における「脱炭素経営」の促進に向けて—	2022年 7月
2022-9	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて⑤ —「地域脱炭素」に向けた地球温暖化対策の推進—	2022年 7月
2022-10	生の声から読み解く中小企業の実態 —全国中小企業景気動向調査(2022年4-6月期)より—	2022年 7月
2022-11	「新しい資本主義」で期待されるデジタル社会の実現 —セキュリティトークンの活用で期待される資金調達手段の多様化—	2022年 8月
2022-12	信用金庫の視点でひも解く 2022年版中小企業白書・小規模企業白書 —新たな時代へ向けた自己変革力・新たな時代へ向けた事業の見直しと地域内連携—	2022年 8月
2022-13	脱「価格競争」を実現する中小企業の「価値創造」とは②(建設業編) —適正な請負価格・工期を「価値創造」の突破口として好循環の経営サイクルへ—	2022年 9月
2022-14	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて⑥ —脱炭素経営と中小企業—	2022年 10月
2022-15	中小企業の実情と新たな取組み —全国中小企業景気動向調査(2022年7-9月期)コメントより—	2022年 11月

*バックナンバーの請求は信金中央金庫営業店にお申しつけください。

信金中央金庫 地域・中小企業研究所 活動状況 (2022年10月実績)

○レポート等の発行状況

発行日	レポート分類	通巻	タイトル
22.10.3	産業企業情報	2022-14	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて⑥ －脱炭素経営と中小企業－
22.10.5	内外金利・為替見通し	2022-7	政府は追加為替介入も辞さない一方、日銀は景気優先で強力な緩和策を継続へ
22.10.5	内外経済・金融動向	2022-3	中小企業の財務指標からみた経営状況 －物価高・元利返済・人手不足などの中小企業の経営環境を取り巻く影響を考察－
22.10.6	ニュース&トピックス	2022-82	「環境危機時計」から見た地球環境問題
22.10.14	中小企業景況レポート	189	7～9月期業況は2四半期続けての改善 【特別調査－中小企業におけるSDGs(持続可能な開発目標)の取組状況について】
22.10.18	ニュース&トピックス	2022-83	ESG経営で重要性の高まる人権デューデリジェンス
22.10.19	ニュース&トピックス	2022-85	中小企業におけるSDGsの取組状況と業況との関連性 －全国中小企業景気動向調査の結果から－
22.10.21	ニュース&トピックス	2022-87	2022年9月末の信用金庫の預金・貸出金動向(速報) －預金は1.4%増、貸出金は0.7%増－
22.10.31	ニュース&トピックス	2022-88	2050年カーボンニュートラルの実現に向けて脚光を浴びるESG投資

○講演等の実施状況

実施日	講演タイトル	主催	講演者等
22.10.5	業界動向・ビジネスモデル等 (第4回経営戦略プランニング研修)	信金中央金庫 地域・中小企業研究所	刀禰和之
22.10.12	業界動向・ビジネスモデル等 (第5回経営戦略プランニング研修)	信金中央金庫 地域・中小企業研究所	刀禰和之
22.10.24	信用金庫の新しいビジネスモデルについて	長浜信用金庫	刀禰和之
22.10.26	業界動向・ビジネスモデル等 (第6回経営戦略プランニング研修)	信金中央金庫 地域・中小企業研究所	刀禰和之
22.10.31	国内外の経済・金利見通し	平塚信用金庫	鹿庭雄介

<信金中央金庫 地域・中小企業研究所 お問い合わせ先>

〒103-0028 東京都中央区八重洲1丁目3番7号

TEL: 03-5202-7671 (ダイヤルイン) FAX: 03-3278-7048

e-mail: s1000790@FaceToFace.ne.jp

URL <https://www.shinkin-central-bank.jp/> (信金中央金庫)

<https://www.scbri.jp/> (地域・中小企業研究所)