



信金中央金庫

SCB SHINKIN CENTRAL BANK

地域・中小企業研究所

ニュース&トピックス No. 2022-104

(2022. 12. 15)

〒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> e-mail : [s1000790@FaceToFace.ne.jp](mailto:s1000790@FaceToFace.ne.jp)

## 期待が高まるサステナブルファイナンス

わらしな  
薫品 和寿

### ポイント

- 「2022 事務年度 金融行政方針」に明記されている方針や日本銀行による気候変動対応オペ等、金融機関によるサステナブルファイナンスを後押しする政策的な動きがある。
- 2022 年 3 月末時点のサステナブル投資残高合計は、493.5 兆円である。株式市場の回復等を反映して高い伸び率を示した 2021 年 3 月末と比べて、4.0%の減少となった。しかし、調査機関が挙げた理由をみる限り、サステナブル投資の魅力低下による伸び悩みではないといえる。
- 運用手法ごとに投資残高（2022 年 3 月末時点）をみると、ESGに関心が高まる中、再生可能エネルギー、環境技術、農業、女性活躍、SDGs等のサステナビリティ・テーマに着目したサステナビリティ・テーマ型投資が年々増加し、27.6 兆円となった。また、国際機関（OECD、ILO、UNICEF等）の国際規範に基づいた投資（国際規範に基づくスクリーニング）も年々増加し、170.9 兆円に上っている。

### 1. 期待が高まるサステナブルファイナンス

産業企業情報 No. 2022-16<sup>1</sup>（2022 年 11 月 21 日発行）では、パリ協定やSDGsが採択された2015年から脚光を浴びている、サステナブルファイナンスの潮流について平易に整理した。

「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。また、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<sup>2</sup>（気候変動対応オペ）の導入を公表している。金融機関が取り組む脱炭素移行への取り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。

このように、金融機関によるサステナブルファイナンスを後押しする政策的な動きがある中、本稿では、サステナブル投資残高の推移を概観する。

### 2. サステナブル投資残高の推移

NPO法人日本サステナブル投資フォーラムは、2022 年 11 月 30 日に、「サステナブル投資残高アンケート 2022 調査結果速報」を公表した。本レポートの内容は、2023 年春に発行予定の「日本サステナブル投資白書 2022」に収録される。

<sup>1</sup> 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/scb792022F16.pdf>)を参照。

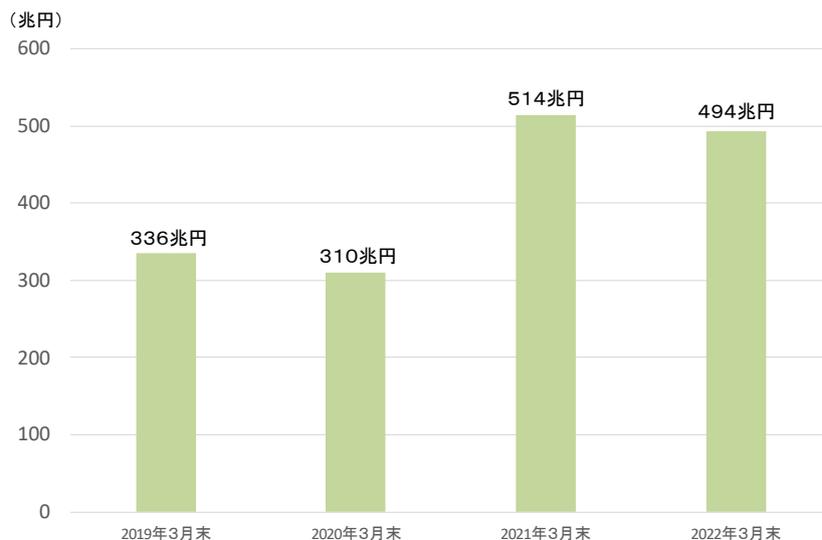
<sup>2</sup> 日本銀行ホームページ([https://www.boj.or.jp/mopo/measures/mkt\\_ope/ope\\_x/index.htm/](https://www.boj.or.jp/mopo/measures/mkt_ope/ope_x/index.htm/))を参照。

本アンケート調査は、金融庁の協力の下、スチュワードシップ・コード署名機関<sup>3</sup>に対して、郵送の手段で行われた。なお、回答数は、年金積立金管理運用独立法人（GPIF）やしんきんアセットマネジメント投信（株）を含む56機関となった。

2022年3月末時点のサステナブル投資残高合計は、493.5兆円である（図表1）。株式市場の回復等を反映して高い伸び率を示した2021年3月末と比べて、4.0%の減少となった。この理由とし

て、2021年調査に参加した機関のうち、運用規模が大きい7機関が回答を見合わせたことや、一部の項目に未回答があったこと等が挙げられている。したがって、サステナブル投資への魅力が低下したことによる伸び悩みではないといえる。

（図表1）サステナブル投資残高の推移



（備考）「サステナブル投資残高調査2021」、「サステナブル投資残高アンケート2022 調査結果速報」を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

### 3. 運用手法ごとのサステナブル投資残高の推移

サステナブル投資におけるアクティブ運用の手法は、図表2のとおり定義されている<sup>4</sup>。

（図表2）運用手法の定義

運用手法名	定義
ESGインテグレーション	通常の運用プロセスにESG要因を体系的に組み込んだ投資（例：投資前のESG評価・スクリーニング、デューデリジェンス、投資後のモニタリングやエンゲージメント）
ポジティブ・スクリーニング	業界の同業他社と比較してESG関連の評価が高い企業等への投資
サステナビリティ・テーマ型投資	株式投資…再生可能エネルギー、環境技術、農業、女性活躍、SDGs等のサステナビリティ・テーマに着目 債券投資…グリーンボンドやワクチン債等のサステナビリティ・テーマに着目 その他資産…サステナビリティ・テーマに着目した不動産投資等
インパクト投資	次の①～④の要素をすべて満たす投資 ①投資時に、ESGいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの

<sup>3</sup> 金融庁ホームページ (<https://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/list/20171225.html>) を参照。

<sup>4</sup> 本稿では、経年比較をする観点から、本アンケート調査の項目に新設されたパッシブ投資の手法には触れない。

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

	②インパクトの評価およびモニタリングを行うもの ③インパクトの評価結果およびモニタリング結果の情報開示を行うもの ④中長期的な視点に基づき、個々の金融機関／投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの
議決権行使	議決権（ESGに関するものに限らない）を行使
エンゲージメント	エンゲージメント方針に基づき、株主として企業と建設的な対話を行う、あるいは株主提案を行う。
ネガティブ・スクリーニング	倫理的・社会的・環境的な価値観に基づいて、特定の業種・企業を投資対象としない。
国際規範に基づくスクリーニング	国際機関による国際規範に基づいた投資（例：オスロ条約に基づき、クラスター爆弾関連企業に投資しない。）

（備考）「サステナブル投資残高調査 2021」を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

運用手法ごとに投資残高（2022年3月末時点）をみると（図表3）、サステナビリティ・テーマ型投資が27.6兆円となった。ESGに関心が高まる中、再生可能エネルギー、環境技術、農業、女性活躍、SDGs等のサステナビリティ・テーマに着目が集まり、年々増加している。また、国際機関（OECD、ILO、UNICEF等）の国際規範に基づいた投資（国際規範に基づくスクリーニング）も年々増加し、170.9兆円に上っている。一方、金融庁の「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会」や「インパクト投資等に関する検討会」で議論され期待が高まっているポジティブ・スクリーニングやインパクト投資等は、前年比で大きく減少した。

（図表3）運用手法ごとのサステナブル投資残高の推移

（単位：億円、%）

運用手法	2019年3月末	2020年3月末	前年比	2021年3月末	前年比	2022年3月末	前年比
ESGインテグレーション	1,775,441	2,049,580	15.4	4,221,155	106.0	4,016,860	▲ 4.8
ポジティブ・スクリーニング	116,851	146,432	25.3	248,672	69.8	66,425	▲ 73.3
サステナビリティ・テーマ型投資	34,541	79,885	-	106,660	33.5	276,430	159.2
インパクト投資		1,404	-	7,063	403.2	4,995	▲ 29.3
議決権行使	1,874,353	1,675,971	▲ 10.6	2,394,873	42.9	2,025,546	▲ 15.4
エンゲージメント	2,186,145	1,871,703	▲ 14.4	2,614,955	39.7	2,286,397	▲ 12.6
ネガティブ・スクリーニング	1,322,327	1,352,634	2.3	2,610,398	93.0	2,430,504	▲ 6.9
国際規範に基づくスクリーニング	255,609	283,082	10.7	596,490	110.7	1,709,031	186.5

（注）環境省から2020年7月に公表された「インパクトファイナンスの基本的な考え方」により、インパクト投資の定義が明確となったため、2020年3月末時点の残高から、インパクト投資の項目を追加した。

（備考）「サステナブル投資残高調査 2021」、「サステナブル投資残高アンケート 2022 調査結果速報」を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

以上

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

<参考文献>

- ・ NPO法人日本サステナブル投資フォーラム(2021 年3月 31 日)「日本サステナブル投資白書 2020」(2022 年4月6日更新)
- ・ NPO法人日本サステナブル投資フォーラム(2022 年3月 31 日)「サステナブル投資残高調査 2021」
- ・ NPO法人日本サステナブル投資フォーラム(2022 年 11 月 30 日)「サステナブル投資残高アンケート 2022 調査結果速報」

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。