

2024 年 1 月 4 日 全 8 頁

サステナブルファイナンス 2024 年の注目点

金融調査部 主任研究員 太田 珠美
主任研究員 依田 宏樹
研究員 中 滯
研究員 藤野 大輝

[要約]

- 近年、サステナブルファイナンスをめぐる動きは急速である。2024 年も様々な動きが予測されるが、特に我々として注目していきたい 10 項目を紹介する。
- 本稿で取り上げたのは、①GX 経済移行債の発行、②日本版サステナビリティ情報開示基準の公開草案公表、③ネイチャーポジティブ経済移行戦略の公表、④インパクト投資の基本指針確定、⑤国連「ビジネスと人権」作業部会による訪日調査報告書の人権理事会への提出、⑥アジア GX コンソーシアムの創設、⑦国連生物多様性条約第 16 回締約国会議、⑧米国大統領選挙、⑨サステナビリティ情報に対する監査・保証業務の国際基準の最終化、⑩国際プラスチック条約草案の公表、の 10 項目である。

サステナブルファイナンスをめぐる 2024 年の注目点を整理

近年、サステナブルファイナンスをめぐる動きは急速である。2024 年も様々な動きが予測される中で、我々として特に注目していきたい 10 のテーマを紹介する。

今回我々が取り上げたのは、①日本政府による GX（グリーントランスフォーメーション）経済移行債の発行（2024 年 2 月）、②日本版サステナビリティ情報開示基準の公開草案公表（2023 年度内）、③環境省がネイチャーポジティブ経済移行戦略を公表（2023 年度内）、④金融庁がインパクト投資の基本指針を確定（2023 年度内）、⑤国連「ビジネスと人権」作業部会による訪日調査報告書の人権理事会への提出（2024 年 6 月）、⑥日本政府がアジア GX コンソーシアムを創設（2024 年前半）、⑦国連生物多様性条約第 16 回締約国会議（COP16）開催（2024 年 10～11 月）、⑧米国大統領選挙（2024 年 11 月）、⑨サステナビリティ情報に対する監査・保証業務の国際基準の最終化（2024 年中）、⑩国際プラスチック条約（プラスチック汚染に関する法的拘束力のある国際文書）の草案公表（2024 年中）、である。以下、それぞれの概要について述べる。

1. GX 経済移行債の発行

2022年5月、岸田首相は国際公約である2050年カーボンニュートラルの実現等と、産業競争力強化・経済成長を同時に実現していくため、今後10年間で150兆円超の官民協調でのGX投資を実現する旨を表明した。これを踏まえ、2023年5月に成立した「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律（GX推進法）」に基づき、政府は先行投資支援として2023年度から10年間で20兆円規模の脱炭素成長型経済構造移行債（以下、GX経済移行債）を発行する。

GX経済移行債は、世界初の政府によるトランジションボンドとなる。ICMA（国際資本市場協会）の国際基準に基づいて調達資金の用途等を示したフレームワークへの準拠について第三者評価機関よりセカンド・パーティー・オピニオン（SPO）を取得した「クライメート・トランジション利付国債」として発行される。2023年度は償還期間2、5、10、20年のうち2種類（5、10年）につき、2024年2月に各8,000億円程度（計1兆6,000億円程度）発行される予定だ。2023年12月に財務省から公表された令和6年度国債発行計画の概要によれば、2024年度は1兆4,000億円程度発行される予定だ。

調達資金の用途は、脱炭素を実現する革新的な技術開発や設備投資などに限定されている。また、償還財源については、成長志向型カーボンプライシングとして導入する化石燃料賦課金（2028年度導入予定）及び特定事業者負担金（2033年度導入予定）によって将来得られる財源を裏付けとし、カーボンニュートラルの達成年度である2050年度までの間に償還される予定となっている。

2. 日本版サステナビリティ情報開示基準の公開草案公表

SSBJ（サステナビリティ基準委員会）は2024年3月末まで（2023年度中）に日本版のサステナビリティ情報開示基準の公開草案を公表することを目指している。サステナビリティ情報開示基準に関しては、民間団体が自主的に策定した基準などが複数存在することに伴う問題を懸念し、IFRS財団が2021年11月にISSB（国際サステナビリティ基準審議会）を設立した。ISSBは2023年6月に国際的・統一的な開示基準として「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的要求事項（IFRS S1）」、「気候関連開示（IFRS S2）」の二つを公表した。今後はIFRS（国際会計基準）と同様に、IFRS S1やIFRS S2が広く活用されていくことが想定される。

SSBJは、わが国でもサステナビリティ情報の比較可能性を保つことを図り、ISSBに対応した基準を策定するために、2022年7月に設立された。SSBJはISSBの動向を踏まえ、IFRS S1、IFRS S2を参考に、これらに該当する日本版S1基準、日本版S2基準の策定に関する検討を行っている。既に議論が進められており、IFRS S1、IFRS S2が求めている内容と大きな違いがないような基準が考えられている。

日本版S1基準、日本版S2基準は、公開草案公表後に意見募集を行い、2024年度中（2025年3月末まで）に確定基準が公表される見込みだ。そして、確定基準公表後に開始する事業年度か

ら任意での早期適用が可能になる予定である。さらに、将来的には有価証券報告書で日本版の基準に沿った開示が求められると考えられる。2023年3月期の有価証券報告書からサステナビリティ情報開示が求められているが、さらなる開示の拡充に備え、ISSBの基準などを参考に、早期からより積極的な開示を行っていくことが望ましい。

3. ネイチャーポジティブ経済移行戦略の公表

環境省が設置しているネイチャーポジティブ経済研究会から2023年度内に「ネイチャーポジティブ経済移行戦略（仮称）」が公表される見込みである。ネイチャーポジティブは生物多様性の損失を止め、反転させ、回復軌道に乗せることを意味する。ネイチャーポジティブ経済研究会は、ネイチャーポジティブに向けた動きが経済・社会にどのような影響を与えるのか官民が連携して検討する場が必要であるとして、環境省が2022年に設置した。

ネイチャーポジティブの実現に向けては2023年3月に「生物多様性国家戦略2023-2030～ネイチャーポジティブ実現に向けたロードマップ～」が閣議決定されている。当該国家戦略では取り組むべき5つの課題の1つに「ネイチャーポジティブ経済の実現」を挙げている。「ネイチャーポジティブ経済移行戦略（仮称）」の策定は「ネイチャーポジティブ経済の実現」に向けた具体的な取組みの一部として位置づけられる。

同研究会の第5回（2023年10月30日）の資料3「ネイチャーポジティブ経済移行戦略（仮称）の策定に向けて」では、同戦略の構成要素案が提示されており「ネイチャーポジティブ経済への移行の必要性」「ネイチャーポジティブ経済への移行による効果」「ネイチャーポジティブ経済への移行に向けた企業の取組評価」「ネイチャーポジティブ経済への移行に向けた課題と対応の方向性」の4点が示されている。今後の施策の方向性が記載されている「ネイチャーポジティブ経済への移行に向けた課題と対応の方向性」では、例えば「生物多様性・自然資本に関する評価方法の整備」や「地域経営や企業経営における自然資本・生物多様性との関係の見える化のための取組」、「ネイチャーポジティブ経済への移行に向けた新産業の創出」などが挙げられている。

4. インパクト投資に関する基本的指針公表、インパクトコンソーシアム本格稼働

2023年11月、金融庁と経済産業省が「インパクトコンソーシアム」（以下、「コンソーシアム」）の設立を発表した。コンソーシアムは、インパクト投資をめぐるフラットな議論、関係性の構築、知見や事例の共有を通じ、幅広い関係者が協働・対話する場として設立された。グローバルなネットワークとの連携や、対外的な情報発信も検討されるという。組織の主な構成としては、総会、運営委員会、分科会の他、アドバイザーパネルがある。初の総会が開催されるまでの暫定的な分科会として、①「データ・指標」、②「市場調査・形成」、③「地域・実践」、④「官民連携促進」の4つが設置されている。

設立の発表と同時にコンソーシアム会員の申込受付が開始されており、2024年1月頃以降、分科会会員の募集も開始される。2024年5月をめどに「インパクトフォーラム（仮称）」及び第1回総会が開催予定とされており、本格的な活動開始が見込まれる。

インパクト投資とは、環境や社会に対するポジティブな影響（インパクト）の創出を意図した投資である。環境・社会要因を投資判断に考慮するESG投資と重なる部分もあるが、インパクトを創出する意図を持つこと、環境や社会に対する追加的な（その投資がなければ存在しなかった）影響を特定した上で、その測定・管理まで実践する等の特徴がある。

近年、日本ではインパクト投資に対する政策的な関与が強まっている。2022年11月に策定された「スタートアップ育成5か年計画」で社会的起業家（ビジネスを通じて社会課題の解決を目指す起業家）への支援強化に向けた取組みとして言及された他、2023年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2023」（いわゆる「骨太方針」）でもインパクト投資の普及に向けた基本的指針を年度内に策定するとの記述が盛り込まれ、金融庁が同年同月「インパクト投資に関する基本的指針（案）」を公表している。確定版が2023年度内（2024年3月末まで）に公表される見込みだ。

5. 国連「ビジネスと人権」作業部会、訪日調査の調査報告書を人権理事会に提出

2023年7～8月、国連人権理事会「ビジネスと人権」作業部会（以下、「作業部会」）が初めて来日した。全国各地の企業等を訪問し、日本における「ビジネスと人権に関する指導原則（UNGPs）」の履行状況や課題についての包括的な調査が行われた。その調査結果をまとめた報告書が、2024年6月、国連人権理事会に提出される予定である。

「ビジネスと人権」をめぐるのは、欧米で人権デュー・ディリジェンス（以下、「人権DD」）を企業等に義務付ける動きが活発化しており、大企業を中心にこれまで以上に厳格な対応が求められている。例えば、英国、フランス、ドイツ、オランダでは、一定以上の規模を持つ企業にはサプライチェーン上の人権侵害リスクについての措置や計画の策定、対処、情報開示等が義務化されている。欧州連合（EU）でも人権DDを義務付ける指令案が暫定合意に達した。日本では企業に対して人権DDを「義務」とする法整備は行われていないが、2022年9月に経済産業省から「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」が公表された。ここでは、人権方針の策定や人権DDの実施、救済メカニズムの構築を「努力義務」として企業に求めている。

2024年6月に提出される報告書には、日本の政府、企業、その他のステークホルダーによる人権の保護と尊重の取組みを支援するための具体的な提言が盛り込まれるとされている。同報告書が一般に公開されるのか、いつ公開されるのかは定かではない。しかし、作業部会は、訪日最終日の記者会見で、あらゆる業界の全ての企業に対し、積極的な人権DDの実施と人権侵害への対処を強く促した。作業部会の記者会見は訪日調査を終えての「ミッション終了ステートメント」という位置づけであることから、語られた内容は一定程度、報告書に盛り込まれることが

予想される。特に企業に向けた提言として、人権 DD の積極的な実施が要求されるのではないだろうか。

6. アジア GX コンソーシアムの創設

2023 年 7 月、GX 推進法に基づく「脱炭素成長型経済構造移行推進戦略（GX 推進戦略）」が閣議決定された。この中の国際展開戦略では、世界の温室効果ガス（GHG）排出量の半分以上を占めるアジアでの GX の実現が重要視されている。具体的には、日本は「アジア・ゼロエミッション共同体（AZEC）」構想等を通じて国際連携を主導し、今後アジアで増大するエネルギー投資を賄うべくエネルギー・トランジションに向けたファイナンス支援等を進めることで、世界の脱炭素に貢献するとしている。

この国際展開の一環として、政府は 2024 年前半に官民でアジアの GX 投資を進めるコンソーシアム（アジア GX コンソーシアム（仮称））を創設する予定だ。これは、アジアの GX 投資に関連する情報・人材・資金を集約させることで、日本の GX 国際金融センター（GX のハブ）としての機能を強化するとともに、日本の金融セクターのアジア進出を支援する取組みの一部として位置づけられる。

同コンソーシアムには、金融庁等の省庁、政府系/民間金融機関、各国エネルギー省などが参画し、ブレンデッド・ファイナンス（官民共同での資金供給）等による案件形成に向けて、アジアでの投資戦略や足もとの課題の共有・情報交換などが行われる予定である。このような取組みは、今後 10 年間で官民にて 150 兆円超の GX 投資実現を目指す政府にとって、カギとなる民間投資の喚起にもつながることが期待されている。

7. 国連生物多様性条約第 16 回締約国会議（COP16）

2024 年 10 月 21 日から 11 月 1 日にかけて、国連生物多様性条約第 16 回締約国会議（COP16）がコロンビア¹で開催される。2022 年に開催された国連生物多様性条約第 15 回締約国会議（COP15）第二部では、2010 年に採択された愛知目標の後継となる新たな世界目標として、昆明・モントリオール生物多様性枠組（以下、生物多様性枠組）が採択された。併せて締約国における生物多様性枠組の進捗状況をモニタリング・評価するメカニズムが導入されることになった。

目先で締約国に求められるのは、COP16 までに国家戦略を生物多様性枠組と整合的なものに改定することである。その後ヘッドライン指標²を含めた国別報告書を COP17 及び COP19 に向けて提出することになる。そのため、COP16 では、各国政府による生物多様性枠組の実施状況のレビ

¹ 当初の予定ではトルコがホスト国であったが、2023 年 2 月のトルコ・シリア地震の影響でトルコが辞退を申し出たため、コロンビアに変更された。

² 生物多様性条約枠組では、その進捗を把握するためにヘッドライン指標（ゴール及びターゲットの全体的なスコープを把握する指標）やコンポーネント指標（ヘッドライン指標と共に各ゴール及びターゲットの全ての要素をカバーする任意の指標）など複数の指標を設けることになっている。

ューが行われる予定である。日本は 2023 年に「生物多様性国家戦略 2023-2030 ～ネイチャーポジティブ実現に向けたロードマップ～」を閣議決定している。行動計画を含むこの国家戦略は、生物多様性枠組を踏まえて策定されたものである。

生物多様性枠組では「劣化した生態系の 30%の地域を効果的な回復下に置く」「陸と海のそれぞれ少なくとも 30%を保護地域及び OECM により保全」³など、いくつかの定量的な行動目標が示された。一方で、指標についてはさらなる検討が必要であるとして、COP16 までという期限付きで新枠組指標アドホック専門家会合 (Ad Hoc Technical Expert Group on Indicators) が設置され、議論が続けられている。COP16 で示される予定の当該専門家会合の成果にも注目である。

8. 米国大統領選挙

米国では 2024 年 11 月 5 日、大統領選挙が予定されている。現時点では、民主党で候補者指名を確実視されている現職のジョー・バイデン大統領と、共和党で各種世論調査にて候補指名争いで大きくリードしているドナルド・トランプ前大統領の再対戦になる可能性が高いとされている。

2024 年の大統領選挙の注目点の一つとして、保守層の間で強まっている反 ESG (環境・社会・ガバナンス) の動きに見られる ESG を軸とした対立が挙げられる。象徴的な事例としては、2023 年 3 月、保守とされる共和党が企業年金運用で ESG を考慮した投資判断を禁じる決議案を提出する一方、バイデン大統領は拒否権を行使し ESG 推進の姿勢を明確にしている。また、近年、共和党の支持層が強いフロリダ州などを始めとする複数の州で、ESG 投資の活動を制限する反 ESG 法の成立が相次いでいる。その他にも、株主総会において反ダイバーシティの株主提案が増加するなど、反 ESG の動きは広がっている。

このため、大統領選挙の結果次第で、ESG に関する政策の方向性が大きく異なることが考えられる。仮にバイデン氏が勝利した場合は、気候変動政策など既存の政策が維持もしくは強化される可能性が高いと考えられる。一方、トランプ氏 (もしくはその他の共和党候補者) が勝利した場合は、気候変動に関する国際的な枠組みであるパリ協定からの再離脱や反 ESG 政策の強化など、反 ESG の方向へと転換することが予想される。後者の場合、方向転換を機に ESG を軸とした社会の分断が深まる懸念があることに加え、世界のカーボンニュートラルの実現にも大きな影響が出るものと考えられる。

9. サステナビリティ情報に対する監査・保証業務の国際基準の最終化

企業がサステナビリティ情報を開示し、投資家がそれに基づく投資判断を行うためには、開示

³ OECM は “Other Effective area-based Conservation Measures” の略。国立・国定公園など、生物多様性の保全を主目的に開発・捕獲規制などが設けられている地域以外で、民間等の取組により生物多様性の保全が図られている地域や、保全を目的としない管理が結果として生物多様性の保全にも貢献している地域などを指す。

情報の信頼性が重要となる。情報の信頼性を担保するためには、保証や監査がカギと考えられる。

国際的な保証や監査に関する基準を策定している機関として、国際監査・保証基準審議会（IAASB）がある。IAASBは、2023年8月に「サステナビリティ保証業務の一般的要求事項」（ISSA 5000）の公開草案を公表した。ISSA 5000は、サステナビリティ情報開示への保証業務を対象とした基準であり、例えばGHG排出といったような特定の情報開示だけを対象としたものではない。保証の水準によって分けられる限定的保証・合理的保証の両方に対応した基準であり、また、シングルマテリアリティだけでなく、ダブルマテリアリティも考慮している⁴。さらに、ISSBのIFRS S1、IFRS S2に基づく情報についても適用が可能とされている。当基準は意見募集の結果を踏まえて、2024年中に最終化が予定されている。

また、ISSA 5000は職業的会計士に限らず、全てのサステナビリティ保証業務提供者が適用できる。ただし、要件として国際会計士倫理基準審議会（IESBA）の倫理規則や、IAASBの品質管理基準、またはこれらと同等の要求水準を有する他の基準等に従うことを求めている。IESBAのサステナビリティに関する倫理基準の策定についても、2024年中の最終化が考えられており、こちらの動向にも注目したい。

なお、わが国でもサステナビリティ情報に対する保証・監査の必要性が指摘されている。金融庁が2022年12月に公表した「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告」では、保証の範囲、法令上の位置づけ、保証の担い手、保証の基準・水準などについての検討や規定が重要とされており、今後検討が深められていくと想定される。

10. 国際プラスチック条約（プラスチック汚染に関する法的拘束力のある国際文書）の草案公表

2022年の第5回国連環境総会再開セッションにおいて、海洋プラスチック汚染を始めとするプラスチック汚染対策に関する法的拘束力のある国際文書（条約）を作成するため、政府間交渉委員会（INC）の立ち上げが決定した。INCは2024年末までに作業完了を目指しており、本稿執筆時点では、ウルグアイで第1回（2022年11月28日～12月2日）、フランスで第2回（2023年5月29日～6月2日）、ケニアで第3回（2023年11月13日～19日）が開催されている。第4回は2024年4月21～30日にカナダで、第5回は2024年11月25日～12月1日に韓国で開催予定である。

INC第3回では、2023年9月に公表された条約の素案（ゼロドラフト）をベースに議論が行われ、各国からの提案を“option”という形で併記した条文案の改定版が作成された。この条文案は2024年4月に開催されるINC第4回の交渉のベースとなる。現状の主な論点は、条約の目

⁴ 企業は開示する情報をマテリアリティ（重要性）に応じて判断する。主に投資家を対象とした開示を想定し、環境などが企業に与える財務的なリスクや機会の重要性に基づいて開示を判断するのがシングルマテリアリティである。もう1つがダブルマテリアリティであり、これは財務的な影響だけではなく、企業が環境などに与える影響の重要性も踏まえて開示を判断する。

的及び年限目標、一次プラスチックポリマーの生産制限、懸念のある化学物質・ポリマー・問題のあるプラスチック製品の規制、国別行動計画の内容、新たな基金設置の有無を含む支援資金等であるという⁵。INCの最後の会合（第5回）までに条約の内容が固まる予定である。

⁵ 詳細は経済産業省ウェブサイト「[プラスチック汚染に関する法的拘束力のある国際文書（条約）の策定に向けた第3回政府間交渉委員会の結果概要](#)」（2023年11月21日）を参照。