

2025 年 1 月 6 日 全 8 頁

サステナブルファイナンス 2025 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
政策調査部 主任研究員 石橋 未来

[要約]

- サステナブルファイナンス関連の 2025 年の注目点を紹介する。
- 本稿で取り上げたのは、①トランプ 2.0 の影響、②EU のサステナビリティ関連規制の動向、③日本版サステナビリティ情報開示基準の最終化、④ESG 評価・データ提供機関に関する規制等の動向、⑤公的年金によるインパクトを考慮した投資の検討、⑥GX 推進法の改正、⑦エネルギー基本計画や地球温暖化対策計画の見直し等、⑧女性活躍推進法の期限延長、⑨「ビジネスと人権」に関する行動計画（NAP）の改定、⑩「健康経営ガイドブック」の改訂、の 10 項目である。

サステナブルファイナンスをめぐる 2025 年の注目点を整理

本稿では 2025 年にサステナブルファイナンスに関連する特に注目すべき 10 項目を紹介する。今回取り上げたのは、①トランプ 2.0 の影響、②EU のサステナビリティ関連規制の動向、③日本版サステナビリティ情報開示基準の最終化、④ESG 評価・データ提供機関に関する規制等の動向、⑤公的年金によるインパクトを考慮した投資の検討、⑥GX 推進法の改正、⑦エネルギー基本計画や地球温暖化対策計画の見直し等、⑧女性活躍推進法の期限延長、⑨「ビジネスと人権」に関する行動計画（NAP）の改定、⑩「健康経営ガイドブック」の改訂、の 10 項目である。以下、各項目の概要について述べる

1. トランプ 2.0 の影響

2025 年 1 月 20 日、ドナルド・トランプ氏が米国大統領に就任する。就任後の大きな注目点として、バイデン政権下で進められた ESG やサステナビリティに関する政策が反転する可能性が高いことが挙げられる。

その一つとして、パリ協定から米国が再び離脱することが考えられる。パリ協定とは、2020 年以降の気候変動に関する国際枠組みである。世界共通の長期目標として、産業革命前と比べて世界の平均気温上昇を 2℃より十分低く保つとともに、1.5℃に抑える努力を追求するとされた。2015 年に国連気候変動枠組条約第 21 回締約国会議 (COP21) で採択され、2016 年に発効したが、米国は第一次トランプ政権下で 2017 年に離脱を表明し、2020 年に離脱を完了した。しかし、続くバイデン政権では 2021 年にパリ協定に復帰した。トランプ氏が大統領に再就任することで、米国が再びパリ協定からの離脱を表明する可能性が高い。

また、気候変動に関して、米国の SEC (米国証券取引委員会) が 2024 年 3 月に情報開示に関する規制を最終化している。新規則は 2025 年開始会計年度から段階的に適用される予定となっていたが、異議を唱える訴訟が起こされ、SEC がその執行を停止している。反 ESG を唱えるトランプ政権下では、気候変動に関する情報開示についても逆行していくことが予想される。

バイデン政権下では、インフレ抑制法 (Inflation Reduction Act : 以下 IRA) も気候変動への対策として一役買っていた。IRA は 2022 年に成立し、最低法人税率の設定などによる税収等を原資に、エネルギー安全保障やクリーンエネルギーへの移行を図ったものである。2024 年の米国大統領選挙では、この IRA も一つの争点として注目された。共和党の政策綱領に直接 IRA についての記載はないものの、グリーンニューディールに終止符を打つといったように、IRA の廃止や修正を示唆するような内容が見受けられた。ただし、共和党内で廃止等に反対する意見が出てくることも考えられ、先行きは不透明である。このように、トランプ氏の大統領再就任により、2025 年以降は気候変動を中心とした ESG・サステナビリティへの動きに対する米国の逆行が予想される。

2. EU のサステナビリティ関連規制は競争力を意識したものに

EU は 2018 年にサステナブルファイナンス行動計画を公表し、その後 EU タクソノミーを策定するなど世界に先駆けて様々な制度の導入を進めてきた。しかし、2024 年の欧州議会選挙では右派政党が議席数を伸ばしたこともあり、環境関連法に対する反発もみられる。例えば、欧州議会は 11 月に EU 森林破壊防止規則 (EU Deforestation Regulation : EUDR) の適用開始を 1 年延長する改正案等を可決、同 12 月に欧州理事会とも合意した。

また、欧州理事会が 2024 年 11 月に域内の産業競争力強化に向けて採択したブダペスト宣言では、企業に対するサステナビリティ情報開示の義務を軽減する内容も盛り込まれた。宣言では、欧州委員会に対し、2025 年前半までに報告要件を少なくとも 25%削減する具体的な提案を行うよう求めている。採択後の記者会見で、欧州委員会のフォン・デア・ライエン委員長は企業持続可能性報告指令 (CSRD)、EU タクソノミー、企業持続可能性デュー・ディリジェンス指令 (CSDDD) の 3 法の報告義務に重複があるとして、1 つにまとめる (オムニバス) 法案を提案する

方針を示している¹。

ただし、同宣言においては、EU を 2050 年に世界初のカーボンニュートラル大陸にする、産業の再生と脱炭素を確実なものとする、といった内容も盛り込まれており、欧州委員会に対し、循環経済法の提出も要請している。環境の改善と経済成長の両方を追求するという基本的なスタンスは維持しつつ、そのプロセスに関しては EU 域内企業の競争力を意識したものに修正していくということだろう。

3. 日本版サステナビリティ情報開示基準の最終化

サステナビリティ基準委員会（SSBJ）は 2025 年 3 月末までに日本版のサステナビリティ情報開示基準の最終化を目指している。サステナビリティ情報開示に関しては、2021 年に設立された国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が、国際的な基準として 2023 年に「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的な要求事項（IFRS S1）」、「気候関連開示（IFRS S2）」を公表した。複数の国・地域で IFRS S1、IFRS S2 を踏まえたサステナビリティ情報開示の拡充が進められており、わが国でも SSBJ が 2024 年 3 月に「サステナビリティ開示基準の適用（案）」、「一般開示基準（案）」、「気候関連開示基準（案）」の三つの公開草案を公表しており、これら三つの基準が年度内に最終化される予定となっている。

なお、各基準は最終化以後終了する年次報告期間から適用することができるため、3 月決算企業であれば 2025 年 3 月期に係る有価証券報告書から適用可能になる。ただし、これはあくまでも任意適用である。SSBJ の基準の適用義務化については、金融庁金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」（サステナビリティ WG）で議論されている。

サステナビリティ WG では、SSBJ の基準について、プライム市場上場会社のうち、時価総額の大きい企業から順に適用義務化していくことが考えられている。具体的には、最初に時価総額 3 兆円以上の企業に対して 2027 年 3 月期から SSBJ の基準の適用を開始し、その後、時価総額 1 兆円以上（2028 年 3 月期から）、5,000 億円以上（2029 年 3 月期から）と順に適用される。最終的にはプライム市場上場企業全体に適用義務化することが提案されているが、その時期は未定である。なお、スタンダード市場やグロース市場の上場企業に対しては、任意適用を促進するとされており、現時点では適用義務化は考えられていない様子である。

その他にもサステナビリティ WG では、企業が開示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も議論されている。第三者保証については、SSBJ の基準の適用が義務化された 1 年後から求めていくことが提案されている。また、保証を求める情報の範囲、保証の水準（限定的保証か合理的保証か）、サステナビリティ保証業務の担い手などが論点となっている。

¹ CSRD に関しては藤野大輝「[ESRS（欧州サステナビリティ報告基準）案の概要](#)」（大和総研レポート、2023 年 7 月 5 日）、CSDDD に関しては中澤「[EU の企業サステナビリティ・デュー・ディリジェンス指令（CSDDD）の内容と今後の展開](#)」（大和総研レポート、2024 年 8 月 15 日）を参照。

サステナビリティ WG は 2025 年も引き続き開催されていく。2025 年中に議論をとりまとめた報告書が公表される可能性もあり、注目度は高いといえる。

4. ESG 評価・データ提供機関に関する規制等の動向

世界的なサステナブルファイナンスの拡大とともに、投資判断のベースとなる各種 ESG データを提供するプロバイダ、ESG 評価を提供する機関の役割が注目されるようになり、その評価の透明性や公平性、ガバナンス、中立性、適した人材の登用等について課題が指摘されるようになった²。証券監督者国際機構（IOSCO）はこうした課題を整理し、2021 年に規制当局や ESG 評価機関やデータプロバイダおよびその利用者に向けた提言（最終報告書）を公表している。

日本では 2022 年に金融庁が「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」を公表しており、賛同する機関にコンプライ・オア・エクスプレインを求める仕組みを導入している。賛同した機関は、同規範の諸原則・指針を実施するか、実施しない場合には、それぞれの原則・指針を実施しない理由を説明が求められる。同行動規範について、2024 年 6 月末時点で受入れ評価機関は 26 に達している。同行動規範には「3 年後を目途に、本行動規範の改訂その他の更なる対応の要否等について検討していく」旨が記載されていることから、2025 年末までには何らかの検討が行われる見込みである。

海外では、EU において ESG 格付けを提供する業者を認可制とし、欧州証券市場監督機構（ESMA）が監督する制度の導入が開始される。格付けの方法論や情報源などの透明性に関する要件を遵守することなどが求められる。また、英国でも同様の制度の導入が検討されている。

5. 公的年金によるインパクトを考慮した投資の検討

2024 年 6 月に内閣官房から公表された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024 年改訂版」では、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）・共済組合連合会等の公的年金に関して「中長期的な投資収益の向上につながるの観点から、インパクトを含む非財務的要素を考慮すること」は他事考慮に当たらないことを明確化した³。

2025 年度から始まる GPIF の「第 5 期中期目標」に向け、2024 年 10 月から厚生労働省社会保障審議会資金運用部会で議論が行われ、同年 12 月には「社会保障審議会資金運用部会における議論の整理」が公表されている。その中で、GPIF における「インパクトを考慮した投資」について、「GPIF が『社会的・環境的效果（インパクト）』の実現を直接の目的として投資を行うこ

² ESG 格付け等に関しては太田珠美「[ESG 格付けは今後選別されていくのか](#)」（大和総研レポート、2023 年 4 月 17 日）、中澤「[ESG 評価の相違をいかに理解するか](#)」（大和総研レポート、2023 年 7 月 19 日）を参照。

³ 年金基金や機関投資家など資金の出し手（最終投資家）から資産の管理・運用を任された機関投資家には、最終投資家の利益を最優先に考え、資産の管理・運用を行う責任がある（受託者責任）。最終投資家の利益以外の目的を考慮すること（いわゆる他事考慮）は受託者責任に反するとされている。インパクト投資と受託者責任の関係については太田珠美「[国内外で広がるインパクト投資：現状と課題](#)」（大和総研レポート、2024 年 11 月 6 日）を参照。

とはできない。」としつつも、「投資先企業の事業内容がもたらす『社会的・環境的效果（インパクト）』については、長期的な投資収益を確保する観点から投資先企業の持続的な成長可能性等を評価する上で、ESG 要素と同様、重要な考慮要素の一つになり得るものと考えられる。」とした⁴。GPIF において対象資産や投資手法等について具体的な検討を進めるべきと提言している。

6. 排出量取引制度の本格稼働に向けた GX 推進法の改正

グリーントランスフォーメーション (GX) 政策の一環で「成長志向型カーボンプライシング構想」の具体化を進める日本政府は、2026 年度からの排出量取引制度の本格稼働を目指し、「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（以下、GX 推進法）」（2023 年 5 月成立）の改正に向けた準備を進めている。2024 年 9 月に立ち上げられた内閣官房「GX 実現に向けたカーボンプライシング専門ワーキンググループ（WG）」において、排出量取引制度の具体的な制度設計に関して検討が行われ、同年 12 月の WG で「2026 年度より開始する排出量取引制度の全体像」が示された。具体的には、①制度対象者、②移行計画（仮称）の策定、③排出枠の償却義務、④価格安定化措置、⑤排出枠取引市場、が含まれている。

例えば、①では CO₂ の直接排出量が前年度までの 3 カ年平均で 10 万トン以上の法人（単体）を対象とすることが示された。また、③では、排出枠の割当申請（全量無償割当）や排出枠の償却（毎年度の排出実績と同量の排出枠の償却を義務付け）、不履行時の扱い（未達分に応じて未償却相当負担金（仮称）の支払い）などの考え方を整理している。さらに⑤では、排出枠の取引市場の運営を脱炭素成長型経済構造移行推進機構 (GX 推進機構) が担うことが掲げられている。

2023 年度より自主的な排出量削減に向けた排出量取引 (GX-ETS) が試行運用されているが、2026 年度より義務的な排出量取引制度に移行する方向性が示され、実効性の向上が期待される。今後は、制度の詳細がとりまとめられ、2025 年の通常国会に GX 推進法の改正案が提出される予定である。

7. エネルギー基本計画、NDC および地球温暖化対策計画の見直し、GX2040 ビジョンの策定

政府は次期「エネルギー基本計画⁵」（第 7 次）の策定に向け、2024 年 5 月より経済産業省資源エネルギー庁の総合資源エネルギー調査会基本政策分科会において見直しの議論を進めている。エネルギー基本計画は、エネルギー政策基本法に基づく中長期的なエネルギー政策の指針（法定計画）であり、概ね 3 年ごとに改定される。同年 12 月に開催された第 67 回会合では、次期計画の原案が公表された。同案においては、2040 年度の電源構成の見通し（目標）⁶を含むエ

⁴ 社会保障審議会資金運用部会「社会保障審議会資金運用部会における議論の整理」（2024 年 12 月 24 日）、p9

⁵ 2021 年 10 月、第 6 次エネルギー基本計画を閣議決定。

⁶ 2040 年度の見通しは、再エネ 4～5 割程度、火力 3～4 割程度、原子力 2 割程度。2030 年度の再エネ比率の見通しが 36～38%であることから、2040 年度に向けさらに引き上げられ、最大電源となる見込みである。

エネルギー政策の方向性などが示されている。

また、政府は日本の次期削減目標として、国が決定する貢献（Nationally Determined Contribution：NDC）の検討と「地球温暖化対策計画」の見直しに向け⁷、2024年6月より環境省・中央環境審議会と経済産業省・産業構造審議会の合同会合⁸にて議論を進めている。NDCはパリ協定の下で全ての締約国が5年ごとに国連気候変動枠組条約（United Nations Framework Convention on Climate Change：UNFCCC）事務局へ提出することが義務付けられており、次は2025年2月までに次期NDCの提出が求められている。現行の日本のNDCは、2050年カーボンニュートラルと整合的な目標として、2030年度に2013年度比で46%削減し、さらに50%の高みを目指すとしている。2024年11月に開催された第6回合同会合では、2035年度に60%削減、2040年度に73%削減（いずれも2013年度比）を軸に議論する案が提示された⁹。また、地球温暖化対策計画は、地球温暖化対策推進法に基づく、削減目標の達成に向けた総合的な実施計画（法定計画）である。2024年12月に開催された合同会合では、2035年度および2040年度の削減目標の数値を含む同計画の案が示された。

政府は、上記の両計画につき2024年度内に改定し、政府の注力する「脱炭素成長型経済構造移行推進戦略」（2023年7月閣議決定）をさらに発展させた、2040年を見据えた国家戦略「GX2040ビジョン」の策定につなげていく。同ビジョンには、両計画の前提となる2040年頃の目指すべき産業構造、産業立地の絵姿、カーボンプライシングの具体策など市場創造に向けた取組み、日本とアジアが脱炭素に向けて協力するAZEC（Asia Zero Emission Community）構想の具体化などが盛り込まれ、2024年度内に策定される予定である。

8. 女性活躍推進法の期限と延長の可能性

2015年に時限法として制定（2016年に施行）された「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律」（以下、「女性活躍推進法」）が、2025年度末に期限を迎える。同法の制定から10年が経とうとしている中、日本の女性管理職比率は依然として低く、男女間賃金格差は大きい。このような状況を受け、厚生労働省に設置された「雇用の分野における女性活躍推進に関する検討会」では、女性活躍推進法の延長が議論された。

同検討会の報告書では「女性活躍推進法は、未だその役割を終えたといえる状況にはなく、期限を延長した上で、引き続き企業における女性活躍の取組を継続するべきである」と、延長の必要性が述べられている¹⁰。延長に際しては、「企業が積極的かつ自主的に雇用管理の改善に集中的に取り組むことを促す時限法として制定された」同法の「性格を維持し時限法とすることが適当である」との考え方が示されている。延長期間は、キャリア形成や政策効果の評価に必要な

⁷ 2021年10月、現行の「地球温暖化対策計画」を閣議決定するとともに、「日本のNDC」を国連に提出。

⁸ 中央環境審議会地球環境部会2050年ネットゼロ実現に向けた気候変動対策検討小委員会/産業構造審議会イノベーション・環境分科会地球環境小委員会中長期地球温暖化対策検討ワーキンググループ 合同会合

⁹ 資料「2050年ネットゼロに向けた我が国の基本的な考え方・方向性」（事務局資料）

¹⁰ 厚生労働省「雇用の分野における女性活躍推進に関する検討会 報告書」（2024年8月8日）

時間を考慮し、これまでと同じ 10 年間が適当と考えられている。

また、情報開示に関する規定内容の拡大も検討されている。具体的には、これまでは選択肢の 1 つであった女性管理職比率を必須の開示項目とする案が出ている。あわせて、「女性管理職」の定義と関連して、女性管理職比率の不適正な計上を防ぐための対策が検討されている。なお、同検討会ではこれらの他、性と生殖の健康にかかわる諸課題（月経、不妊治療、更年期等）や、ハラスメント（ハラスメントに関する各国法制や国際条約、カスタマーハラスメント、就活セクシュアルハラスメント等）への対応も議論されている。

女性活躍推進法は、日本において企業等の組織がダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン（DEI）に関する取組みを推進する上での 1 つの法的基盤となっていると考えられる。2025 年は女性活躍推進法の延長に必要な法改正に向けた検討が進むと考えられる。

9. 日本の「ビジネスと人権」に関する行動計画（NAP）の改定

日本の『「ビジネスと人権」に関する行動計画（2020-2025）」（National Action Plan：以下、NAP）が、2025 年度末に改定の時期を迎える。NAP とは、国際連合の「ビジネスと人権に関する指導原則（以下、UNGPs）」が各国に策定を推奨するもので、「企業による人権への負の影響を防止するために国家が策定する政策戦略」で、「UNGPs に準拠し、常に展開するもの」と定義される¹¹。日本の NAP は、その策定および実施を通じて「ビジネスと人権」に関連した政策の一貫性の確保、及び日本企業の国際競争力と持続可能性の確保・向上を目指すため、2020 年に策定された。基本的な考え方として、主に政府や地方公共団体、企業、そして社会全体における「ビジネスと人権」に関する理解促進と意識向上が掲げられている¹²。現在、その NAP の改定に向けた議論が進められている。

ステークホルダーとの継続的な対話の場として設けられている「ビジネスと人権に関する行動計画推進円卓会議」の作業部会は、2024 年 3 月に『「ビジネスと人権」に関する行動計画の 3 年目意見交換のためのレビューに関するステークホルダー報告書」を公表した¹³。同報告書は、日本企業の取組み状況を踏まえつつ、改定を視野に入れて日本の NAP への示唆を議論している。そこでは、(1)「人権デュー・ディリジェンス及びサプライチェーン」、(2)『「誰一人取り残さない」ための施策推進（ジェンダー平等や外国人労働者の保護など）』、(3)「指導原則の実施を推進する能力構築（人権教育・研修および支援・助言）のための仕組みづくり」、(4)「企業の情報開示」、(5)「公共調達」、(6)「救済へのアクセス」、(7)「NAP 実施・モニタリング・改定の体制整備」の 7 つの個別施策テーマについて、ステークホルダーの共通意見として 23 の提案が打ち出されている。

¹¹ UN Working Group on Business and Human Rights (2016) “Guidance on National Action Plans on Business and Human Rights” を参照。日本語訳は大和総研による。

¹² 外務省『「ビジネスと人権に関する行動計画」の概要（日本語）」（2020 年 10 月）

¹³ ビジネスと人権に関する行動計画推進作業部会『「ビジネスと人権」に関する行動計画の 3 年目意見交換のためのレビューに関するステークホルダー報告書」（2024 年 3 月 8 日）

NAP は「UNGP に則した国家の政策戦略」ではあるが、その内容には人権デュー・ディリジェンスや情報開示をはじめ、人権を尊重する企業の責任に深くかかわるものが含まれている。NAP の改定に向けた議論は、企業等の組織が「ビジネスと人権」を推進していく上でも重要な方向性を示すものとして注目する必要があると考えられる。

10. 「健康経営ガイドブック」改訂版の公表

2025 年 3 月、経済産業省は健康経営を推進するための指針や実践方法をまとめた「健康経営ガイドブック」の改訂版を公表する（以下、改訂版ガイドブック）。2014 年に初版、2016 年に改訂第 1 版が発刊されて以来の改訂となる。健康経営度調査の開始から 10 年が経過し、健康経営優良法人の申請件数は過去最多を更新するなど¹⁴、従業員の健康保持・増進に積極的に取り組む企業は増加の一途をたどっている。この間、コラボヘルスが浸透した他、働き方改革や人的資本経営、ウェルビーイング経営、サステナビリティ経営の重要性が増し、健康経営を取り巻く環境は大きく変化した。そこで改訂版ガイドブックでは、新たな時代に合わせた健康経営の意義や効果検証の在り方などを整理する。

改訂版ガイドブックには、2020 年に策定された「健康投資管理会計ガイドライン」の内容も集約する。健康投資管理会計ガイドラインは、健康投資の効果を定量的に測定する管理会計の手法を示したもので、企業内部での健康投資の管理や外部への情報発信に活用することが期待されている。加えて、改訂版ガイドブックでは、これまでに得られた健康経営の成果や顕彰制度の概要、非財務情報の開示に関する複数の指針がある中での健康経営の位置づけなども、事例を交えて示す見込みである。健康経営の実践に必要な情報を網羅し、企業が辞書のように利用することを想定している。

一方、従来のガイドブックについて、用語が難しい、内容の理解・把握に時間がかかるとの意見があったことから、改訂版ではわかりやすさや読みやすさも重視する。2025 年の夏頃を目途に、改訂版ガイドブックのエッセンスを抽出してコンパクトにまとめた「健康経営ハンドブック」も作成される。改訂版ガイドブック・ハンドブックの公表により、健康経営の社会への浸透・定着が一段と進むとみられる。

¹⁴ 申請件数は、大規模法人部門では 2014 年度の 493 件から 2024 年度の 3,869 件に、中小規模法人部門では 2016 年度の 397 件から 2024 年度の 20,280 件に、それぞれ増加した（2024 年 12 月時点）（経済産業省「事務局説明資料（2）（今年度調査等の状況報告と今後の方向性について）」第 1 回 健康経営推進検討会 資料 3（2024 年 12 月 19 日））。