資料１

グリーン

財務省

2021年4月30日

目次

1-0. 背景

1-1. 温暖化対策と予算

1-2. 諸外国の動き

1-3. 金融（ESG投資）

1-0. 背景

1-1. 温暖化対策と予算

1-2. 諸外国の動き

1-3. 金融（ESG投資）

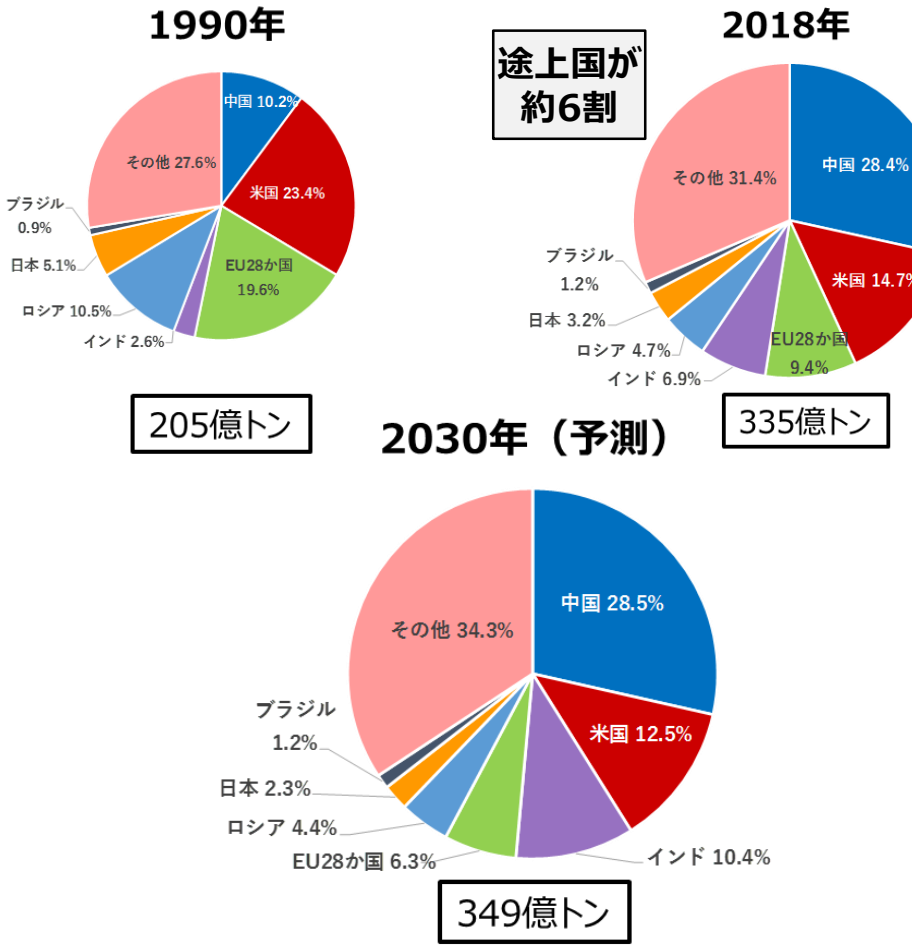
パリ協定

○ **2015年のCOP21※1で採択。**それまでの「京都議定書」とは異なり、**すべての締約国（191カ国・地域）が、温室効果ガスの削減目標（NDC）※2を作ることとなった。**

○世界の平均気温の上昇を、産業革命以前に比べ**２℃**より十分低く保ちつつ（**2℃目標**）、1.5℃に抑える努力を追求（**1.5℃努力目標**）。そのためにも、**今世紀後半に世界の脱炭素(カーボンニュートラル)※3を実現**することを目標としている。

※1　COP21:国連気候変動枠組条約第21回締約国会議
※2　NDC: Nationally Determined Contribution（国が決定する貢献）
※3　CO2などの温室効果ガスの、年間の排出量と吸収量が差し引きでゼロとなる状態

【図３-1】各国のエネルギー起源CO_2排出量の比較



（出所）IEA「CO2 emissions from fuel combustion 2020」「World Energy Outlook (2019 Edition)」等に基づいて環境省作成

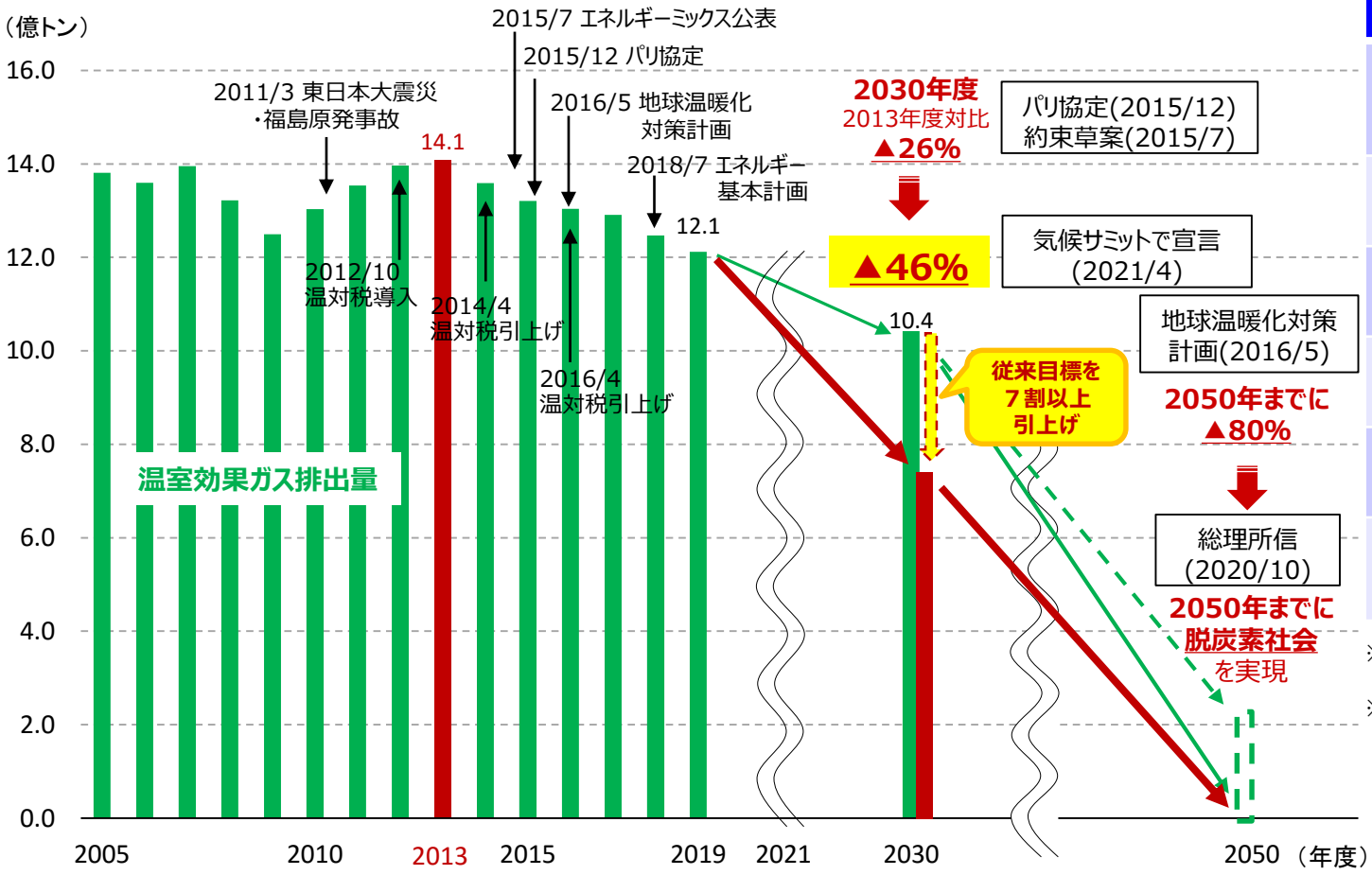
【表３-２】米国主催気候サミット（4月22−23日）後の主要国の削減目標

	2030年目標	2050年温室効果ガス排出ネットゼロ目標
日本	2030年度に▲46%（2013年度比）	表明
米国	2030年に▲50～52%（2005年比）	表明
EU	2030年に少なくとも▲55%（1990年比）	表明
英国	2030年に少なくとも▲68%（1990年比） 2035年に▲78%（1990年比）	表明
加	2030年に▲40～45%（2005年比）	表明
中国	2030年までに排出量を削減に転じさせる、GDP当たりCO_2排出量を▲65%超（2005年比） 石炭消費量を2026～30年にかけて削減	（習近平国家主席が2060年までにCO_2排出ネットゼロを表明）
インド	2030年にGDP当たり排出量で▲33～35%（2005年比）	−
ロシア	2030年に▲30%（1990年比）	−

我が国の温室効果ガス排出量の推移と削減目標

○ パリ協定に基づく、現在の我が国の温室効果ガス削減目標は**2030年度に▲26%**（2013年度比）。我が国の**温室効果ガス排出量**は2014年度以降**６年連続で低下**。
○ 2020年10月26日、菅総理は、脱炭素社会の実現に向けて総力を挙げて取り組み、経済と環境の好循環を作り出すことを通じて、**2050年までにカーボンニュートラルを達成していくことを表明**。
○ 2021年４月22日、菅総理は、米国主催の気候サミットにおいて、**2030年度の削減目標について▲46%を目指すことを宣言。**

【図4-1】我が国の温室効果ガス排出量の推移と削減目標



【表4-2】本年の主要な国際会議の予定

月日	会議
4/22-23	米国主催気候サミット※1（首脳会合、オンライン形式）
6/11-13	G7首脳会合（英コーンウォール）
9月下旬	国連総会（米ニューヨーク）
9/30-10/2	プレCOP（伊ミラノ）
10/30-31	G20首脳会合（伊ローマ）
11/1-12	COP26※2（英グラスゴー）

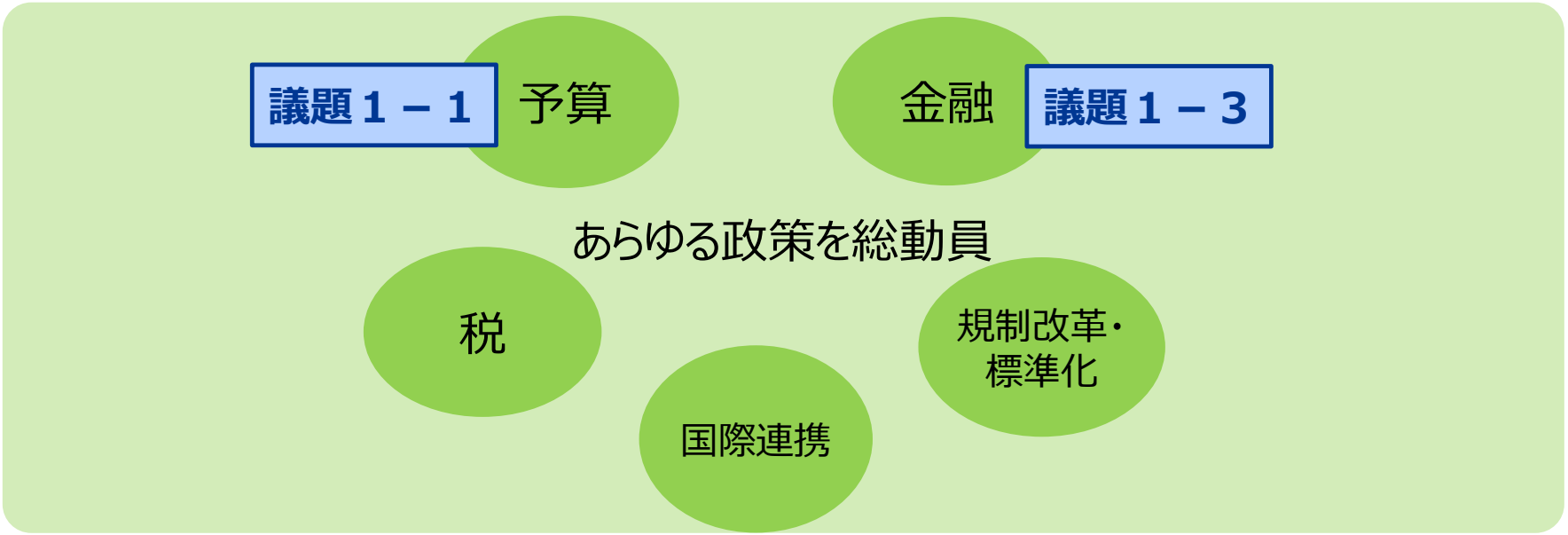
※１　気候サミット：Leaders' Summit on Climate
40か国の首脳が参加。
※２　COP26：国連気候変動枠組条約第26回締約国会議

2050年カーボンニュートラルに向けて

○　2050年カーボンニュートラルやそれを踏まえた2030年度削減目標を達成していくためには、**温暖化対策を産業構造や経済社会の変革につなげていく必要**がある。そのためには、**民間企業が保有する技術や資金を積極的に活用していくことが不可欠**であり、**予算、税、金融、規制改革・標準化、国際連携といったあらゆる政策を総動員**する必要。

（参考）「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」（令和２年12月25日）（抜粋）

本戦略（2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略）に基づき、予算、税、金融、規制改革・標準化、国際連携といったあらゆる政策を総動員し、民間企業が保有する・・・現預金を積極的な投資に向かわせることが必要である。



企業
現預金311兆円(注1)

ＥＳＧ資金
世界3,000兆円(注2)

個人
現預金1,056兆円(注1)

2050年カーボンニュートラルやそれを踏まえた2030年度削減目標の達成へ

（注１）2020年12月末時点の「民間非金融法人企業」及び「家計」の現金・預金の数値（日本銀行「資金循環統計」）。
（注２）2018年の世界のESG関連投資資金（sustainable investment assets）の数値（ Global Sustainable Investment Alliance ‘Global Sustainable Investment Review2018’ ）。
（注３）そのほか、気候変動の被害を軽減（いわゆる「適応」）するため、議題２（社会資本整備）の「災害リスクも勘案した土地利用のコンパクト化」なども重要。

1-0. 背景

1-1. 温暖化対策と予算

1-2. 諸外国の動き

1-3. 金融（ESG投資）

温室効果ガス削減目標と主な対策・関連予算

○現行の2030年度温室効果ガス削減目標（▲26%（2013年度対比））の達成に向けて、「地球温暖化対策計画」（2016年５月閣議決定）に基づき、各種の温暖化対策・施策を実施。

○今後、**新たな2030年削減目標を踏まえ、「エネルギー基本計画」や「地球温暖化対策計画」の見直し**が行われるが、**適切な官民の役割分担の観点に留意**しつつ、**規制的手法や予算措置その他の支援策を分野横断的なパッケージとして戦略的に取り組む必要**。

【図7】現行の地球温暖化対策計画における各部門のCO2削減目安及び主な対策・施策、関連予算額

	2013年度実績	2019年度実績（2013年度比削減率）	2030年度目安（2013年度比削減率）		地球温暖化対策計画における主な対策・施策	（参考）関連予算額（注２）〔単位：億円〕 FY2018	FY2019（注３）	FY2020（注３）	FY2021
エネルギー起源CO2	12.4億t	10.3億t（▲16.7%）	9.3億t（▲24.9%）	？		2,748（57%）	3,599（62%）	3,418（59%）	3,236（60%）
産業部門	4.3億t	3.8億t（▲10.5%）	4.0億t（▲6.5%）	？	・低炭素社会実行計画の推進・強化 ・電力需要設備効率の改善（鉄鋼業） ・石油化学の省ｴﾈ技術の導入（化学工業）等 ＋α？	821（17%）	1,078（19%）	763（13%）	519（10%）
業務その他部門	2.8億t	1.9億t（▲30.8%）	1.7億t（▲39.8%）	？	・新築建築物における省ｴﾈ基準適合の推進 ・ﾄｯﾌﾟﾗﾝﾅｰ制度等による機器の省ｴﾈ性能向上 等 ＋α？	900（19%）	929（16%）	1,005（17%）	968（18%）
家庭部門	2.0億t	1.6億t（▲20.9%）	1.2億t（▲39.3%）	？	・新築住宅における省ｴﾈ基準適合の推進 ・高効率照明の導入 等 ＋α？	262（5%）	232（4%）	174（3%）	227（4%）
運輸部門	2.3億t	2.1億t（▲8.4%）	1.6億t（▲27.6%）	？	・燃費改善 ・次世代自動車の普及 等 ＋α？	347（7%）	449（8%）	500（9%）	495（9%）
エネルギー転換部門	1.0億t	0.9億t（▲14.7%）	0.7億t（▲27.7%）	？	・再生可能ｴﾈﾙｷﾞｰの最大限の導入促進 ・安全性の確認された原子力発電の活用 等 ＋α？	418（9%）	911（16%）	975（17%）	1,027（19%）
非エネルギー起源CO2等	1.7億t	1.8億t（+5.6%）	1.5億t（▲11.9%）	？	・混合ｾﾒﾝﾄの利用拡大 ・一般廃棄物焼却量の削減 ・農地土壌に関連する排出削減対策 等 ＋α？	2（0%）	3（0%）	4（0%）	5（0%）
吸収源対策	—	（▲0.5億t）	▲0.4億t	？	・森林・林業対策の推進 等 ＋α？	1,202（25%）	1,343（23%）	1,303（22%）	1,193（22%）
その他（注４）						882（18%）	855（15%）	1,098（19%）	958（18%）
総排出量（注５）	14.1億t	12.1億t（▲13.9%）	10.4億t（▲26.0%）	新たな削減目標 ▲46%		4,834（100%）	5,800（100%）	5,823（100%）	5,392（100%）

（注１）温室効果ガスの排出量は、地球温暖化対策計画（平成28年５月）及び2019年度（令和元年度）の温室効果ガス排出量（確報値）より作成。2013年度の計数は地球温暖化対策計画における計数。
（注２）関連予算額は、環境省が取りまとめている環境保全経費のうち、「１地球環境の保全（１）地球温暖化対策」の計数について、同省の区分に基づいて割り振っている（当初予算の計数）。「１地球環境の保全」以外にも上記の項目に関連しうる予算措置はありうる。
（注３）R元年度、R２年度の予算額には臨時・特別の措置を含んでいるものがある。　（注４）横断的施策や国際的な地球温暖化対策への貢献等の施策は「その他」に入っている。
（注５）2019年度実績の総排出量は吸収源対策分を加味しない計数である一方、2030年度目安については加味した計数。

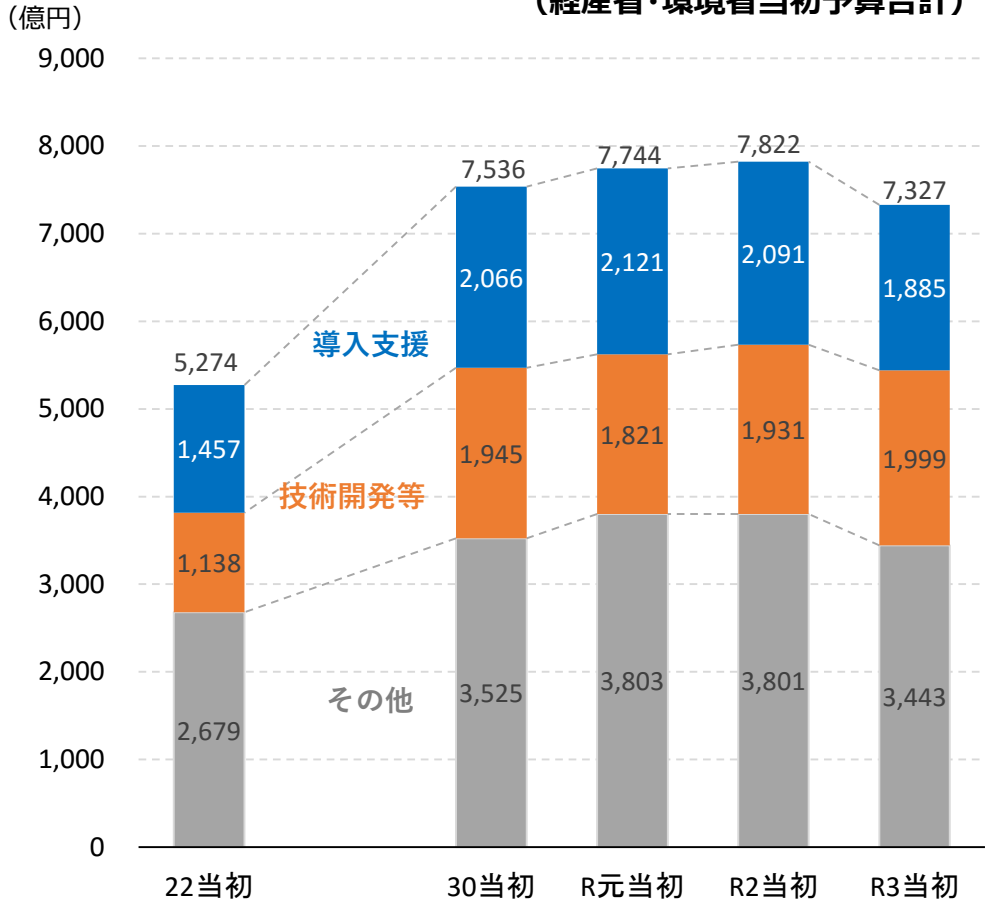
エネルギー対策特別会計における事業の状況

○ 地球温暖化対策に係る予算事業の大半は、エネルギー対策特別会計において、石油石炭税を主要な財源として実施。

○ 2012年に石油石炭税における地球温暖化対策のための課税特例（いわゆる「**地球温暖化対策税**」）も導入し、「環境と成長の好循環」の実現に向けて、省エネ・再エネ設備等の**導入支援**、省エネ等技術の**研究開発・実証事業への補助を大幅に拡充**。

○ こうした導入支援や研究開発等の事業については、**民間の自主的な取組を促すとともに事業官庁の縦割りを排除しつつ、2030年目標及び2050年までのカーボンニュートラル達成に向け、産業構造・経済社会の変革や非連続的なイノベーションが不可欠であるという観点から、施策の必要性・有効性・効率性を不断に検証し、抜本的に見直し、重点化していくことが必要。**

【図8-1】エネルギー対策特別会計エネルギー需給勘定の歳出
（経産省・環境省当初予算合計）



【表8-2】導入支援・研究開発等の主な予算事業

		事業名
導入支援	経産省	先進的省エネルギー投資促進支援補助金（325.0億円）
		住宅・建築物需給一体型等省エネルギー投資促進事業（83.9億円）
		クリーンエネルギー自動車導入補助金（155.0億円）
		水素ステーション整備補助金（110.0億円）
	環境省	建築物等の脱炭素化・レジリエンス強化促進事業（104.5億円）
		脱炭素イノベーションによる地域循環共生圏構築事業（80.0億円）
		脱フロン等のための省エネ型自然冷媒機器導入事業（73.0億円）
		戸建住宅ＺＥＨ化等支援事業（65.5億円）
研究開発	経産省	カーボンリサイクル・次世代火力発電の技術開発事業（161.5億円）
		洋上風力発電等の導入拡大に向けた研究開発事業（82.8億円）
		省エネ技術の研究開発・社会実装促進プログラム （80.0億円）
		革新的燃料電池技術等の活用のための技術開発事業（66.7億円）
	環境省	ＣＣＵＳ早期社会実装のためのモデル構築事業（80.0億円）
		ＣＯ２排出削減対策強化誘導型技術開発・実証事業（66.0億円）

（注１）金額は令和３年度当初予算の計数。
（注２）建築物等の脱炭素化・レジリエンス強化促進事業は集合住宅の省CO_2化促進事業を含めた計数。

導入支援

○　省エネ・再エネ設備の**導入支援**については、将来的な価格低下を通じた自立的な普及を促すことが目的。しかしながら、少なからぬ事業において、CO2削減コストの実績値や目標値等が示されていない。
○　導入支援については、**2030年削減目標及び2050年までのカーボンニュートラルに真に貢献するものに重点化**する必要。**各事業のＣＯ２削減効果や費用対効果の「見える化」は必須**であり、**規制的手法との連携、費用対効果の高いもの（ベストプラクティス）への重点化、横展開の強化、価格動向を踏まえた適切な出口戦略の設定**等を行っていくべき。

【表9】導入支援事業における「見える化」及びコストの状況

ＣＯ２削減コストの実績値		**実績値が示されているもの**	**うち、R元年度で１万円／t-CO2超**
	経産省事業（７件中）	３件	０件
	環境省事業（８件中）	６件	３件

ＣＯ２削減コストの中間目標値		**目標値が示されているもの**	**うち、中間目標年度で１万円／t-CO2超**
	経産省事業(14件中)	５件	２件
	環境省事業(21件中)	19件	11件

CO2削減コストの最終年度目標値		**目標値が示されているもの**	**うち、目標最終年度で１万円／t-CO2超**
	経産省事業(14件中)	10件	２件
	環境省事業(21件中)	19件	12件

（注１）経済産業省及び環境省が作成した行政事業レビューシートに基づき作成。
（注２）CO2削減コストとは、１トン分のCO2排出削減効果を得るために必要な費用をいう。
（注３）R3年度に予算計上しているエネルギー対策特別会計エネルギー需給勘定（エネルギー需給高度化対策）における導入事業を対象としている。ただし、情報基盤整備等、CO2削減コストという観点からの分析になじまないものは除外している。
（注４）実績値についてはR元年度以前から行われている事業を対象としている。

研究開発・グリーンイノベーション基金

○　2050年カーボンニュートラル目標に向けて、**革新的技術の研究開発・実証を10年間継続支援する「グリーンイノベーション基金」（2兆円）を令和２年度３次補正予算において創設。民間企業の研究開発・設備投資（15兆円）の誘発**を見込む。
※　成果の最大化に向けて、**取組状況が不十分な場合の事業停止・委託費の一部返還**や**目標の達成度に応じたインセンティブ措置の導入**など、これまでにない手法も活用。

○　本基金の執行に当たっては、**既存の環境イノベーション関連予算との役割分担や重複の排除を徹底**するとともに、**ＣＯ２削減効果や費用対効果**といった観点から、**真に支援が必要なプロジェクトに限定**するとともに、**民間企業の研究開発・設備投資の喚起や民間資金の呼込みにも留意**しつつ、**透明性のある執行を行う必要**があるのではないか。

【表10-1】グリーン成長戦略における重要分野（14分野）

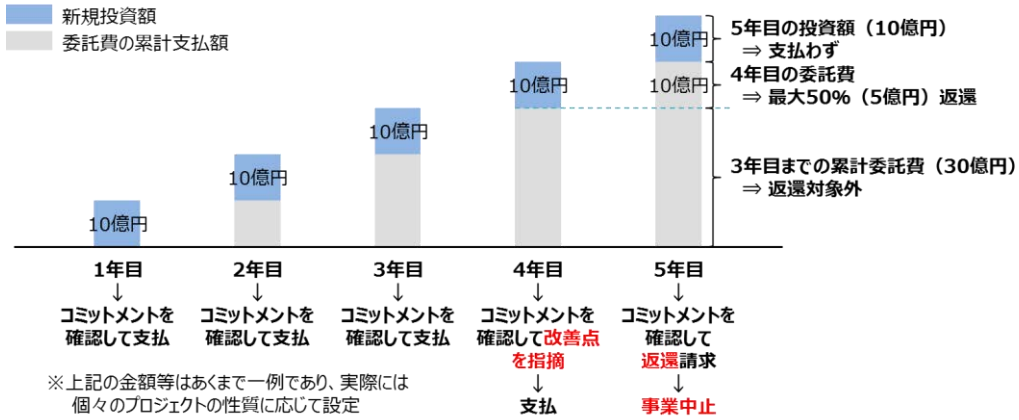
① 洋上風力産業
② 燃料アンモニア産業
③ 水素産業
④ 原子力産業
⑤ 自動車・蓄電池産業
⑥ 半導体・情報通信産業
⑦ 船舶産業
⑧ 物流・人流・土木インフラ産業
⑨ 食料・農林水産業
⑩ 航空機産業
⑪ カーボンリサイクル産業
⑫ 住宅・建築物／次世代型太陽光産業
⑬ 資源循環関連産業
⑭ ライフスタイル関連産業

【表10-２】成果最大化に向けた取組

- 経営者は長期的な経営課題としてコミット
- 取組状況が不十分な場合の事業停止・委託費の一部返還
- 事業リスクの低下に応じた補助率の低減
- 目標の達成度に応じたインセンティブ措置の導入
- 留保枠（３割程度）の活用を通じた機動的な支援

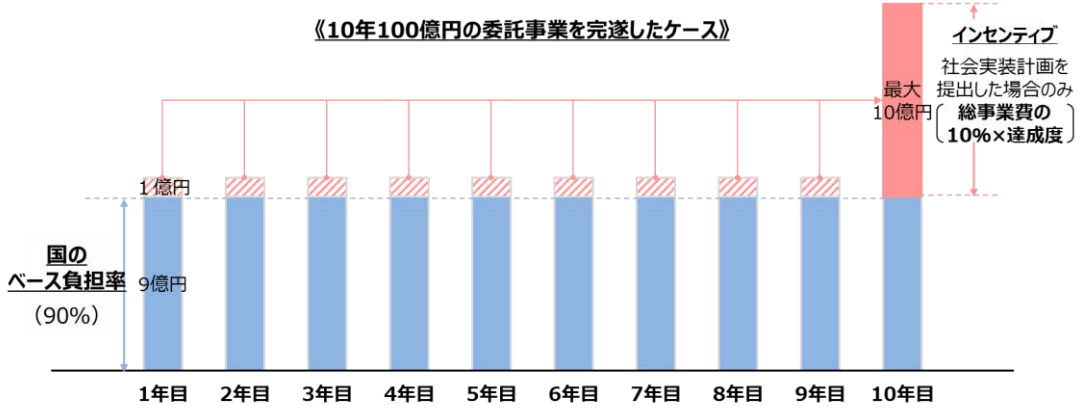
【図10-３】成果最大化に向けた取組のイメージ

《 10年100億円のプロジェクトで4年目に改善点の指摘、5年目に返還のケース》



※上記の金額等はあくまで一例であり、実際には個々のプロジェクトの性質に応じて設定

《10年100億円の委託事業を完遂したケース》



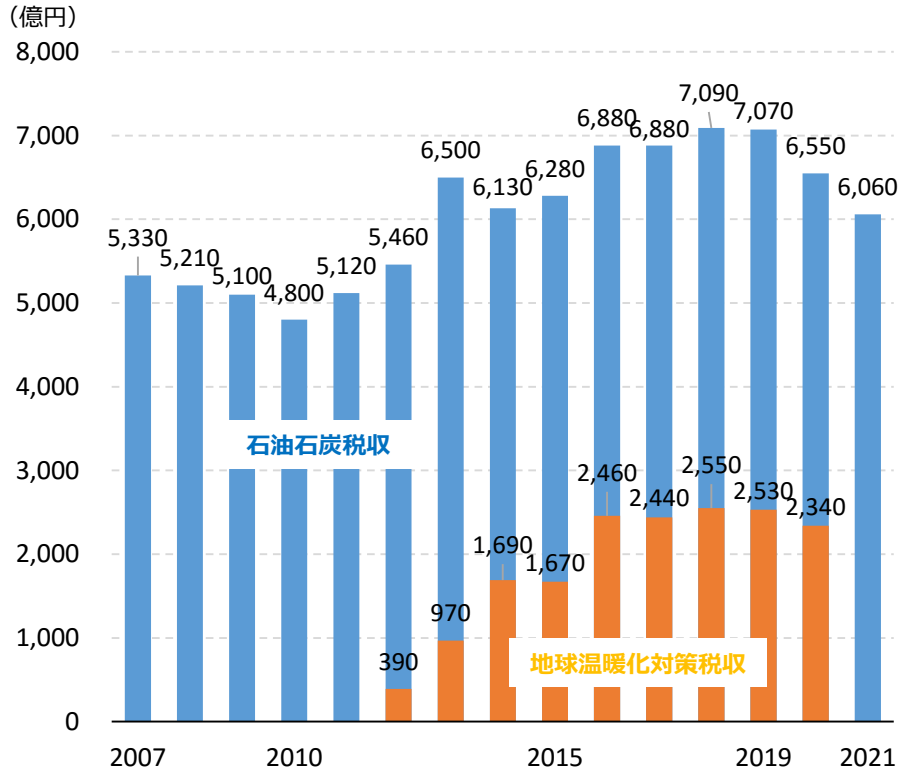
※上記の金額等はあくまで一例であり、実際には個々のプロジェクトの性質に応じて設定

エネルギー対策特別会計エネルギー需給勘定の財源
（いわゆる「地球温暖化対策税」を含む石油石炭税）

○ **地球温暖化対策のための課税の特例**（いわゆる「**地球温暖化対策税**」）は、2012年10月に「地球温暖化対策を推進する観点から」、石油石炭税の課税の特例（租税特別措置法）として設けられたもの。その財源は、毎年度、一般会計から必要な額がエネルギー特会に繰り入れられ、「**エネルギー需給構造高度化対策に要する費用の財源**」（特会法）として利用されることとなっている。

○ **石油石炭税収**については、温暖化対策税を導入して以後、段階的に税率を引き上げたことに伴い、**増額基調にあったが、**技術革新による燃費効率の向上や人口減少等による原油輸入の減に伴い、**足元では減収傾向**（2021年度は6,060億円）。

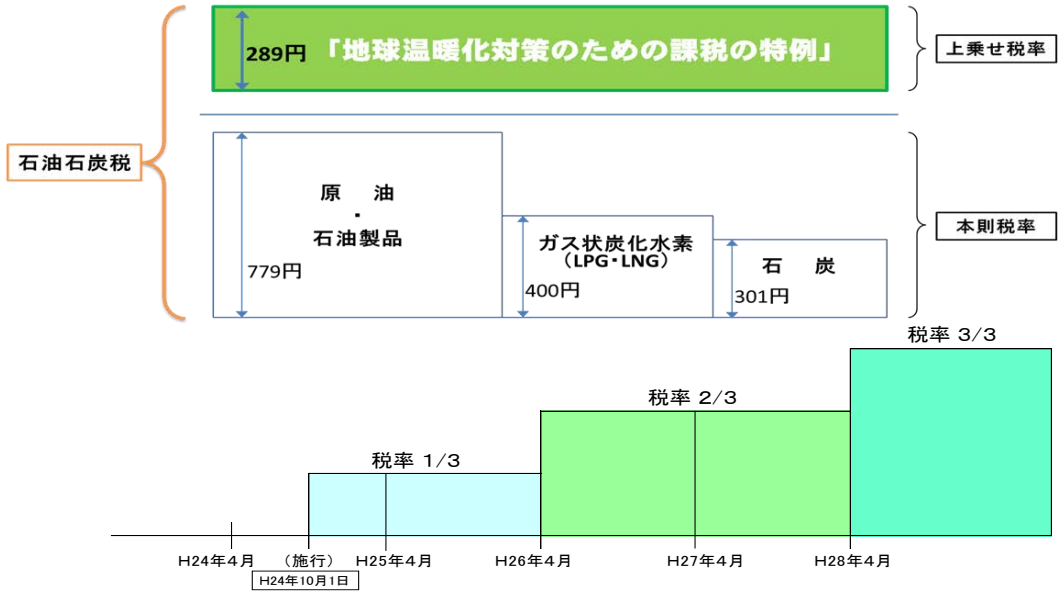
【図11-1】石油石炭税収の推移



（注１）石油石炭税収は当初予算の計数。
（注２）地球温暖化対策税収については、平成24年度は改正による初年度の増収見込額、平成25年度以降は各年度に適用される租税特別措置に基づく増収見込額（平年度ベース）を試算したもの。

【図11-2】地球温暖化対策税の導入

○ CO2排出量１トン当たりの税率



○「地球温暖化対策のための課税の特例」の税率

課税物件	～24年9月30日	24年10月1日～26年3月31日	26年4月1日～28年3月31日	28年4月1日～
原油・石油製品［１ｋℓ当たり］	（2,040円）	＋250円（2,290円）	＋250円（2,540円）	＋260円（2,800円）
ガス状炭化水素［１ｔ当たり］	（1,080円）	＋260円（1,340円）	＋260円（1,600円）	＋260円（1,860円）
石炭［１ｔ当たり］	（700円）	＋220円（920円）	＋220円（1,140円）	＋230円（1,370円）

※（　）は石油石炭税の税率。

1-0. 背景

1-1. 温暖化対策と予算

1-2. 諸外国の動き

1-3. 金融（ESG投資）

諸外国の気候変動対策をめぐる動きについて

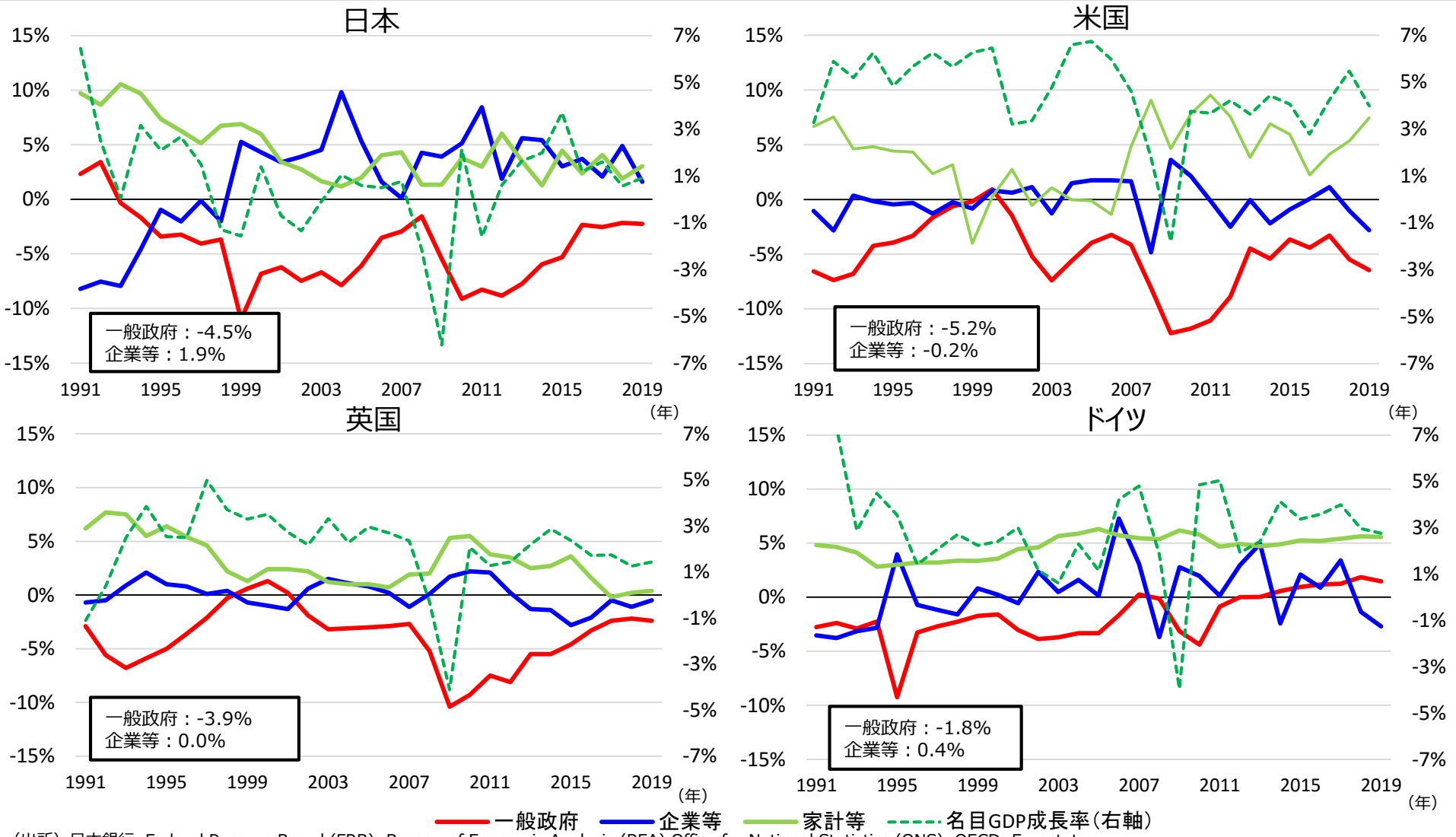
４月28日時点（判明分）

	各国の気候変動対策	対策の税財源等
米国	○ 2021年３月に、長期的な経済再生プランとして、「米国雇用計画」（８年間で総額約２兆ドル）を発表。 ○ 同計画には、気候変動分野に加え、気候変動に対応するためのインフラ強靭化、老朽化した交通インフラの修復、水道設備の改修、最先端技術の研究開発支援などの分野に関する施策が盛り込まれていることに留意。	○ 法人税率の引上げ（21%→28%）を含む**税制改革案を発表**。増収によって、米国雇用計画の全財源を15年間かけて賄う。
英国	○ 2020年11月公表の「10-Point Plan」において、10項目の気候変動分野に対し120億ポンドを投資（注）することを発表。 （注）洪水対策・護岸（52億ポンド）も含まれる。また、同対策により、2030年までに420億ポンドの民間投資を呼び込む見込み。	○ 財源は明示されていない。 （注）なお、英政府は2021年３月に財政健全化に向けた措置として**法人税率の引上げ（2023年度から）等の税制改正案**を発表。これらの措置による2023～25年度の増収見込みは**累計約651億ポンド**。
ＥＵ	○ 2020年12月に総額１兆8,243億ユーロのEU予算を採択。３割（約5,473億ユーロ）を気候関連支出に充てることが目標（注）。EU予算の内訳は以下のとおり。 ・ MFF（多年度財政枠組）：2021～27年（7年間）で総額１兆743億ユーロ。欧州連合各機関の運営経費等を除き、欧州地域開発基金、欧州農業保証基金、欧州社会基金などの基金等を通じ**加盟国に配分**。 ・ NGEU（「次世代のEU」資金）：2021～23年（３年間）で総額7,500億ユーロ（補助金3,900億ユーロのほか、融資3,600億ユーロ）。うち6,725億ユーロは、復興・強靭化ファシリティ（RRF）が占め、加盟国が提出する復興・強靭化計画（EUの承認が必要）に基づき、補助金又は融資として**加盟国に配分**。 （注）可能な限り「緩和」と「適応」を区分しつつ欧州委員会が設定する手法によって達成状況をモニターするとされている。	○**加盟国からの拠出**及び**新規財源**（注）**により償還されるEU共通債券**で賄う。 ・MFFは、加盟国の拠出が財源。 ・NGEUは、2021～26年にかけEU共通債券の発行により資金調達。償還は、**新規財源**（注）を導入済又は検討の上、2028～58年にかけてEU予算から実施。 （注）2021年１月より**プラスチック賦課金を導入済。**今後、**排出権取引制度の見直し**、**炭素国境調整メカニズム**、**デジタル賦課金**、**その他の追加財源**（金融取引税、法人からの資金的貢献等を含みうる。）について検討予定。
ドイツ	○ 2019年９月に「気候変動対策プログラム」を発表。2020～23年に約540億ユーロを投入。 ○ 2021年４月に「復興・強靭化計画」を発表。総額約280億ユーロのうち、気候変動関連施策は約115億ユーロ。	○ 気候変動対策プログラムの財源は、**炭素排出量取引制度の拡大**、**航空税引上げ**、**自動車税引上げ**、**トラック通行料引上げ**を含め、全額確保。 ○「復興・強靭化計画」に対し、約256億ユーロがEUのRRFから配分される予定。
フランス	○ 2021年４月に「復興・強靭化計画」を発表。総額約410億ユーロのうち、気候変動関連施策は約207億ユーロ。 （注）2020年9月に「再興プラン」（1,000億ユーロ：今回の「復興・強靭化計画」はここに含まれる）を発表し、2021～22年の２年間で「エコロジー」に300億ユーロを投入予定としている。また、同年9月に「脱炭素水素のための国家戦略」を発表し、2030年までに「再興プラン」計上分20億ユーロを含む70億ユーロを投入予定としている。	○「復興・強靭化計画」に対し、約400億ユーロがEUのRRFから配分される予定。

（出所）各国ＨＰ、報道等から作成。

（参考）諸外国の部門別資金過不足の推移

○　日本と諸外国の資金過不足を比べると、日本は、政府の資金不足（赤字）状態が続く中、長期間にわたって、企業部門や家計部門の貯蓄超過が継続している点が特徴的。



（出所）日本銀行, Federal Reserve Board (FRB), Bureau of Economic Analysis (BEA),Office for National Statistics (ONS), OECD, Eurostat
（注１）ドイツの1990年の名目GDP（1991年の名目GDP成長率の算出のため使用）はOECDの推定値による。
（注２）一般政府、企業等の平均は算術平均による。
（注３）家計等＝家計＋対家計民間非営利団体、企業等＝民間非金融法人企業＋公的非金融法人企業

1-0. 背景

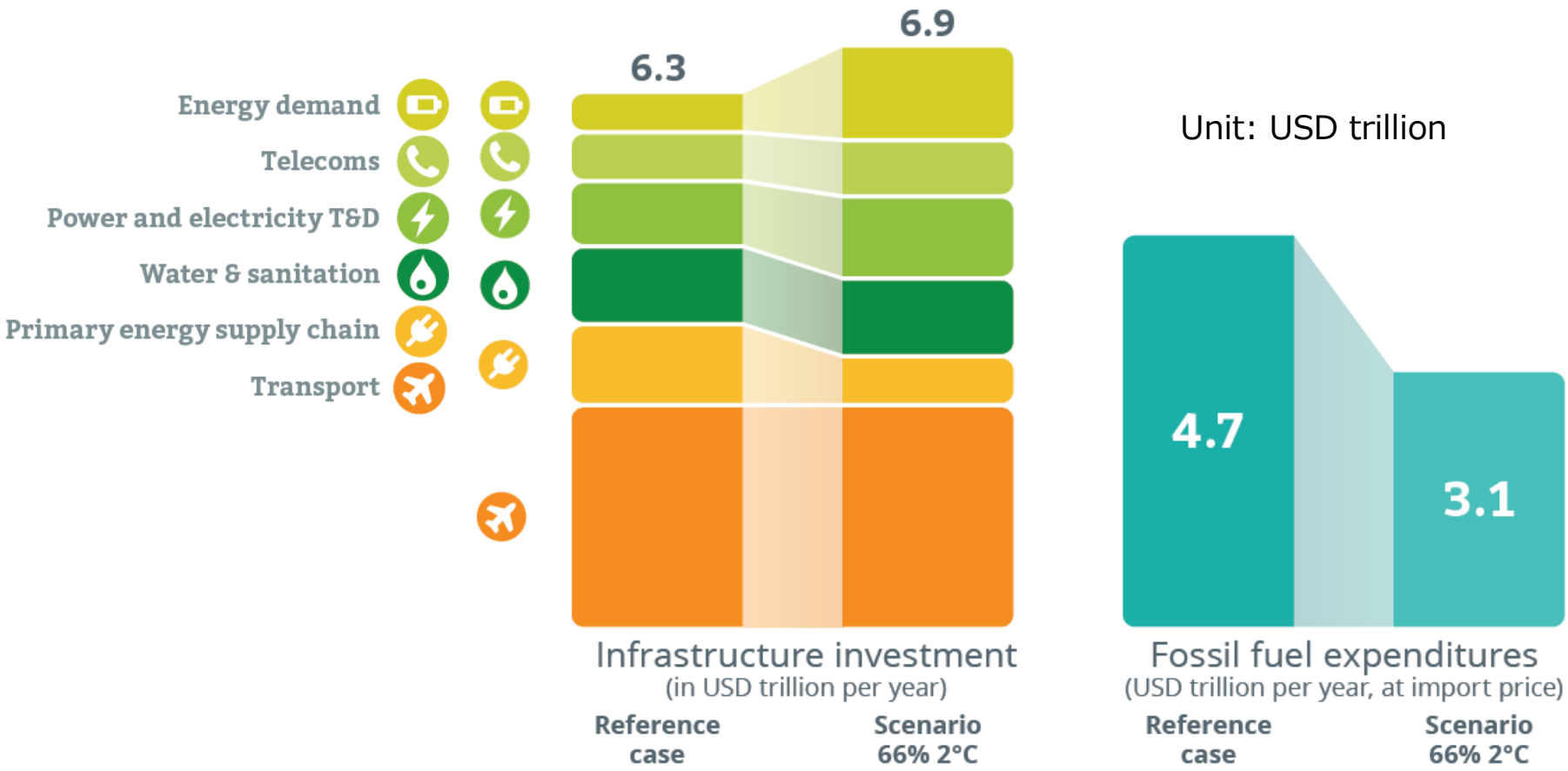
1-1. 温暖化対策と予算

1-2. 諸外国の動き

1-3. 金融（ESG投資）

低炭素社会へ向けた投資の転換が必要

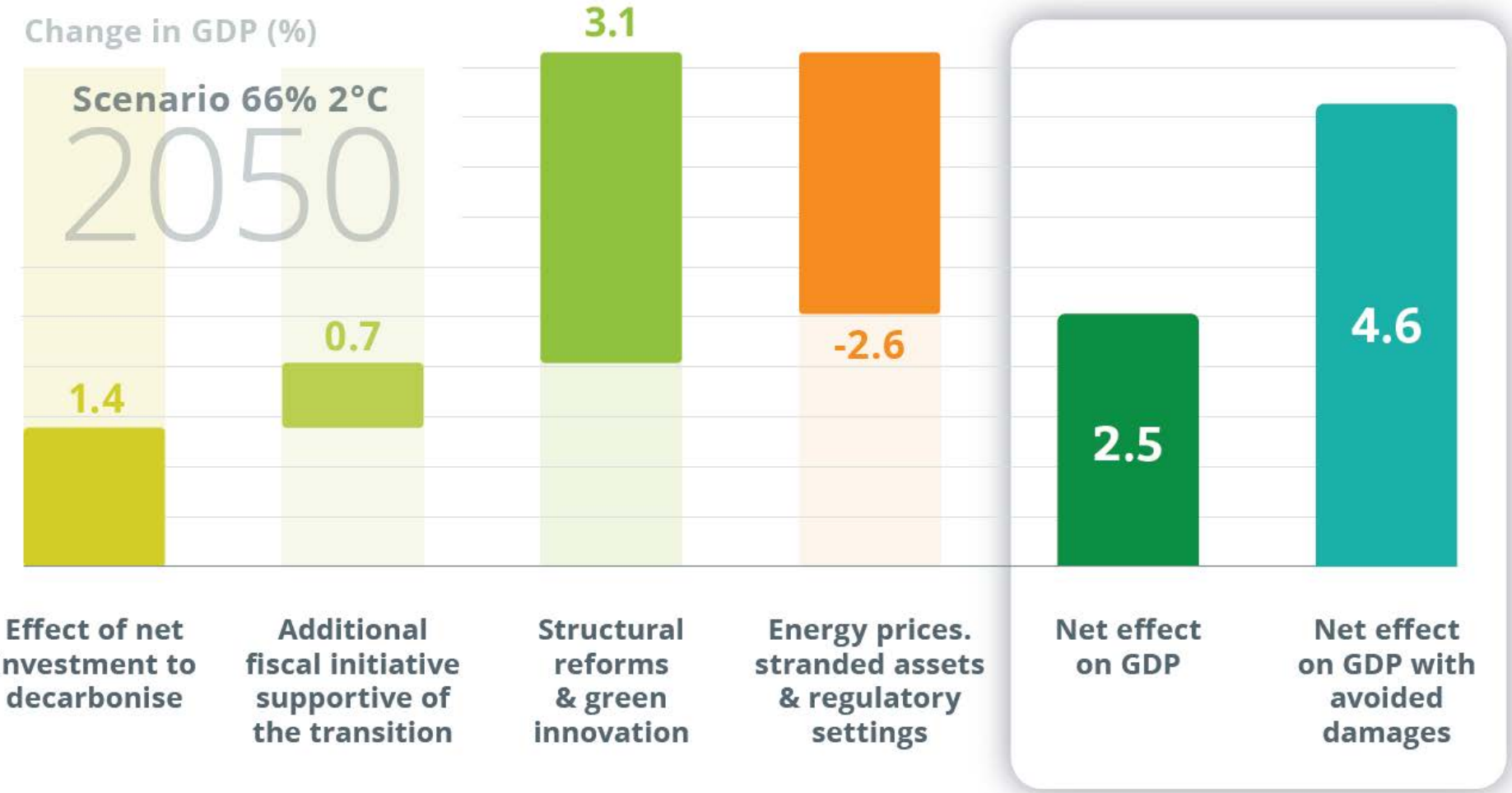
○ インフラを気候変動対策に対応したものとするため、2016年-30年の平均で年6.9兆ドルの投資が必要。
○ 参照ケースと比べ追加的コスト（6.3兆ドル→6.9兆ドル）は限定的、化石燃料支出節約（4.7兆ドル→3.1兆ドル）のメリットが上回る。
○ しかし、初期に大きな投資が必要 ⇒ 民間資金の動員が鍵



（出所）OECD (2017) '*Investing in Climate, Investing in Growth*'

グリーン投資は経済成長を加速する

○　２度目標達成シナリオにおいて、G20の2050年GDPネット＋2.5%（回避損失と合わせて＋4.6%）



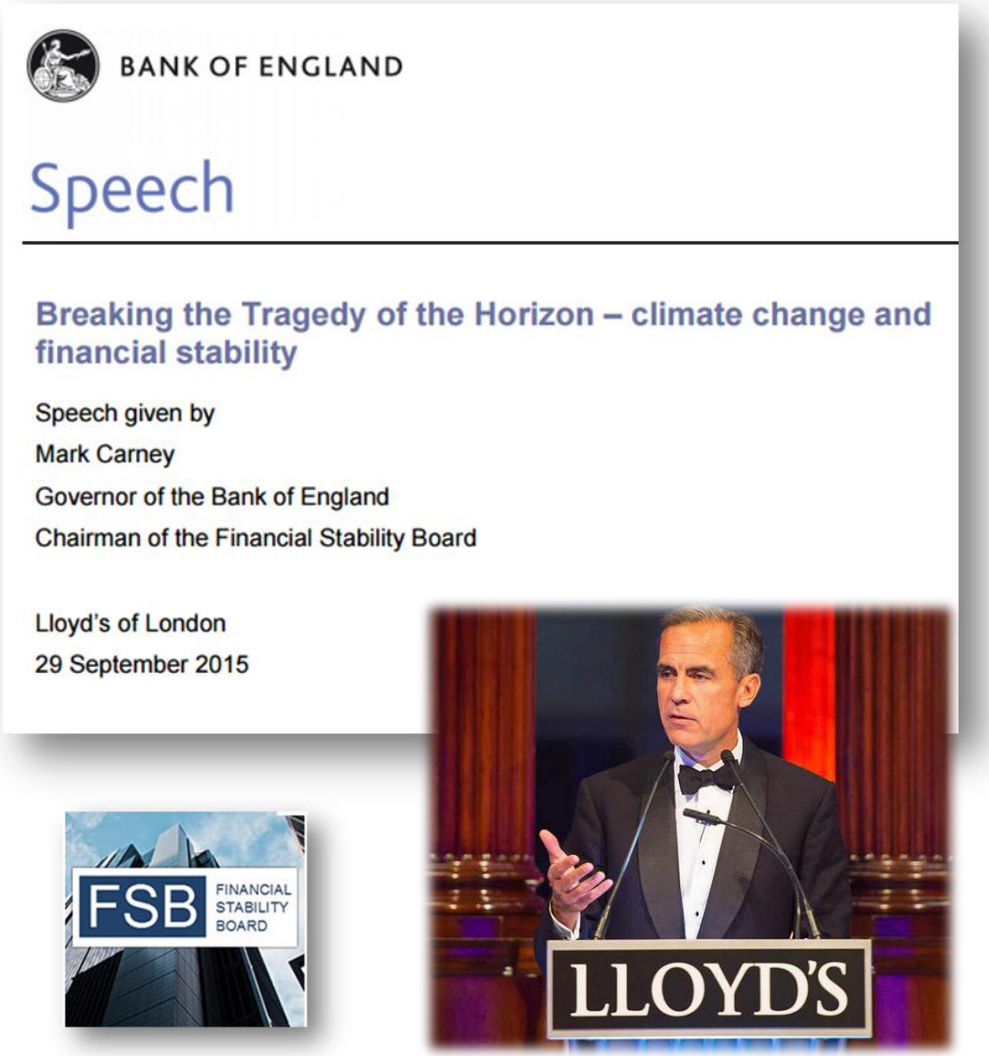
（出所）OECD (2017) '*Investing in Climate, Investing in Growth*'

気候変動がもたらす金融市場へのリスク

2015年９月、イングランド銀行総裁・金融安定理事会議長（当時）のマーク・カーニー氏による金融関係者向けのスピーチ
⇒　気候変動が金融市場の安定にもたらすリスクに警鐘を鳴らす

Physical risks（物理的リスク）
- 異常気象・自然災害による物理的な損害、損害保険支払い額の増加

Transition risks（移行リスク）
- 低炭素経済への移行に伴う資産価格の変動
- 石炭・石油関連資産が座礁資産（stranded asset）となるおそれ
- 急激な変化による金融市場の不安定化



（出所） Bank of England: http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/speeches/2015/844.aspx

気候変動問題の広がり

○　気候変動は、財務・金融に関わる問題として、各国の財務省・金融規制当局・中央銀行が対処すべき課題となっている。

- 2015年12月：FSB（Financial Stability Board：金融安定理事会）がTCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures：気候関連財務情報開示タスクフォース）を設置→2017年６月最終報告
- 2016年：中国がG20財務トラックにGreen Finance Study Groupを設置（2018年からSustainable Finance Study Groupに改称）
- 2017年12月：NGFS（Network for Greening the Financial System：気候変動に対する中央銀行・金融規制当局のネットワーク）が発足（後に日本の金融庁（2018年６月）、日銀（2019年11月）も加盟）
- 2018年３月：欧州委員会が**EUサステナブル金融市場**へのアクションプランを発表
- 2019年４月：**気候変動に対する財務大臣連合**(Coalition of Finance Ministers for Climate Action)が発足（2021年４月、日本の財務省も加盟）

ESG投資とは

Environment（環境）：気候変動対策、環境保護等
Social（社会）：人権への配慮、ダイバーシティ推進等
Governance（企業統治）：企業の意思決定、倫理等

✓ESG要素に配慮し、それを投資の意思決定に組み込む取組み（ESGインテグレーション）が盛んになっている
✓ESGは非財務的要素とも呼ばれるが、近年ではむしろ、中長期の財務的パフォーマンス（リスク軽減・リターン確保）に影響しうるものとの認識が広がってきている

⇒ ESG投資は金融的リターン追求の一手段
⇒ 機関投資家にとって「他事考慮」ではなく、受託者責任の一環

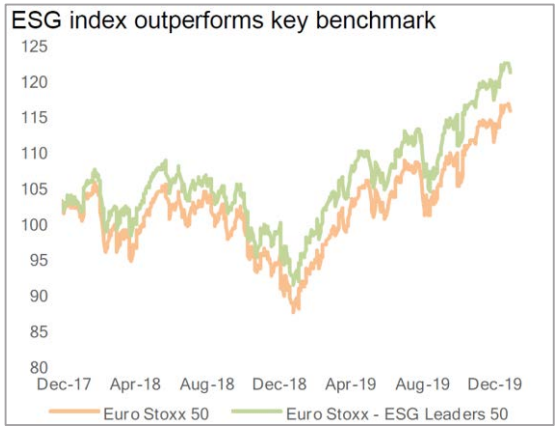
※**日本版スチュワードシップ・コード**（再改訂版）は、スチュワードシップ責任の定義中に「**サステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）の考慮**」を明記

※**GPIF**（年金積立金管理運用独立行政法人）は、「**ユニバーサル・オーナー**」として、経済全体の持続的成長が被保険者（国民）に裨益するとの考えを提唱

ESG投資のリスク・リターン（事例）

○ ESG投資は、リスク・リターン特性の改善のために活用できる可能性がある。

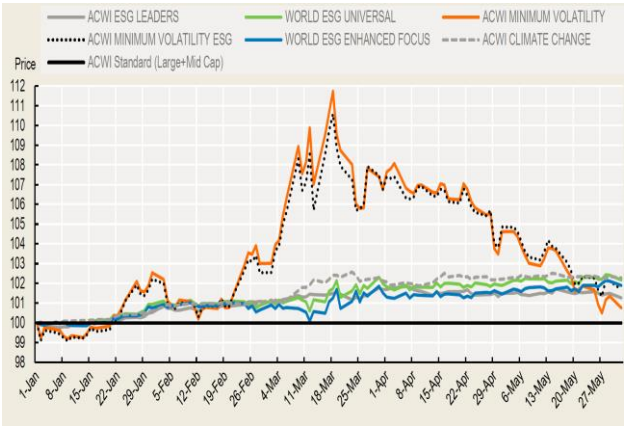
超過リターン獲得の可能性



(Europian Securities and Markets Authority(2020) ”ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabirities”より)

欧州市場では、ESGを考慮した株価指数の上昇率が平均を上回る現象が見られた。

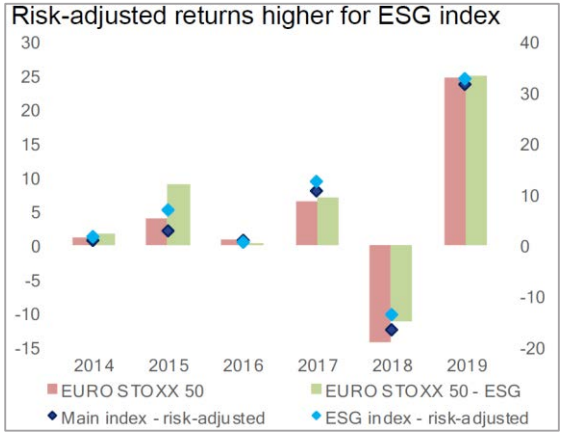
ダウンサイドリスク軽減の可能性



(OECD(2020) ”Sustainable and Resilient Finance”より)

コロナ禍で世界的な株価下落が起こる中、市場平均(黒線)を100としたときのESGを考慮した株価指数(黒線以外)は下落幅が抑えられている。

リスク調整後リターン改善の可能性

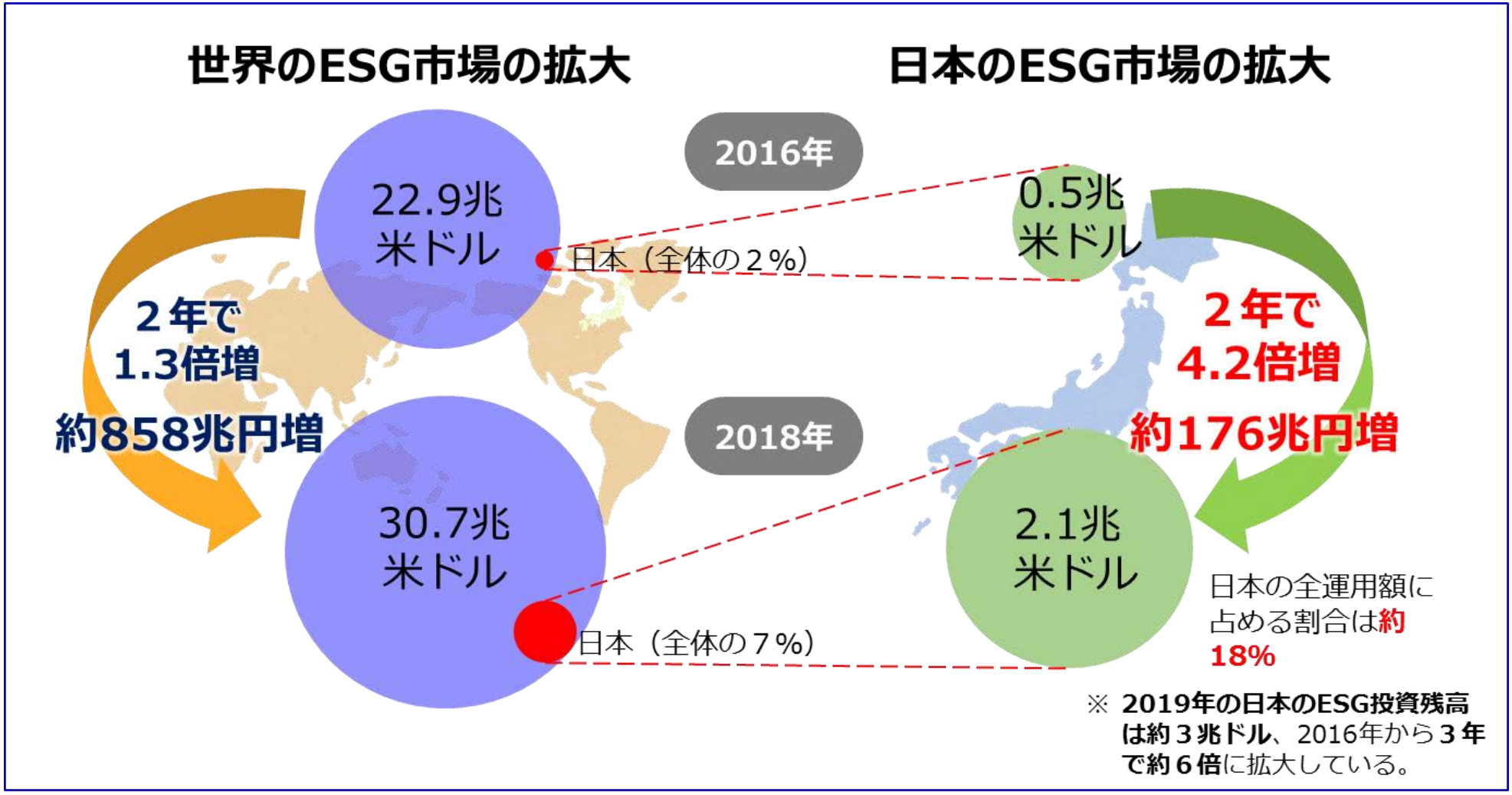


(Europian Securities and Markets Authority(2020) ”ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabirities”より)

欧州市場において、リスクフリーレートに対する超過リターンをリターンのリスク(標準偏差)で除したリスク調整後リターンの指標(シャープレシオ)で見ると、ESG考慮指数のパフォーマンスは平均を上回る現象が見られた。

ESG投資の市場規模の動向

○　ESG投資は、世界でも日本でも、その市場規模が拡大しつつある。（特に日本での拡大は急速）



（出所）環境省資料

政府としての方針

○　政府は、様々な公式文書において、ESG投資の推進を表明している。

ESG投資等の推進が謳われた政府の主な文書

➢　骨太方針*2019*

○「世界で膨らむ**ＥＳＧ資金をイノベーションに繋げる**べく、「ＴＣＦＤコンソーシアム」、「ＴＣＦＤサミット」の開催を通じて、従来型の規制でなく情報開示・見える化を進めることでグリーンファイナンスを活性化する。」

○「・・・**ＥＳＧ投資の推進**等により、イノベーションの創出を後押しする。」

➢　骨太方針*2020*

○「グリーンボンドの発行等を含め、**ＥＳＧ投資を推進**する。」

➢　成長戦略フォローアップ　（令和２年７月）

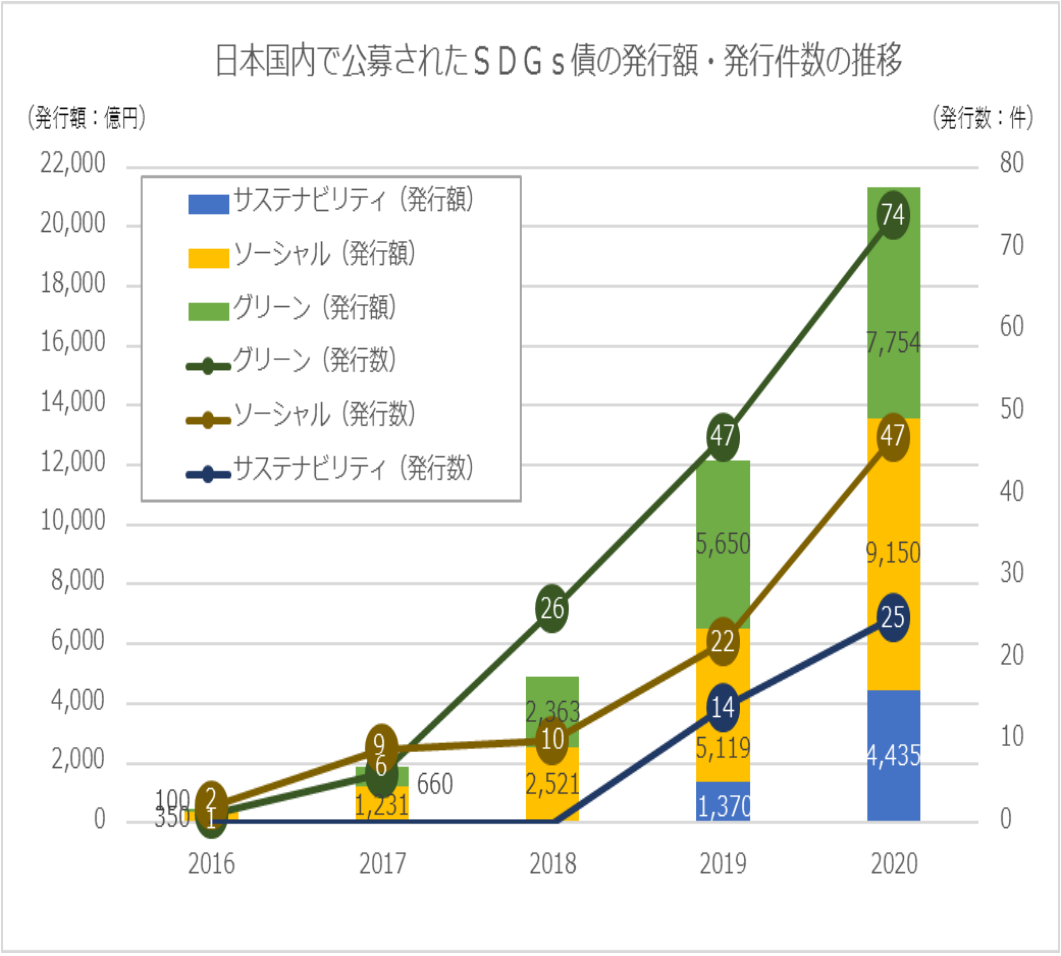
○「・・・**ESG(Environment、Social、Governance)投資の拡大、を強力に進め**、ポスト・コロナの経済社会構造をより持続可能で強靱（レジリエント）なものへと変革していくことが重要である。」

➢　菅内閣総理大臣施政方針演説　（令和3年1月）

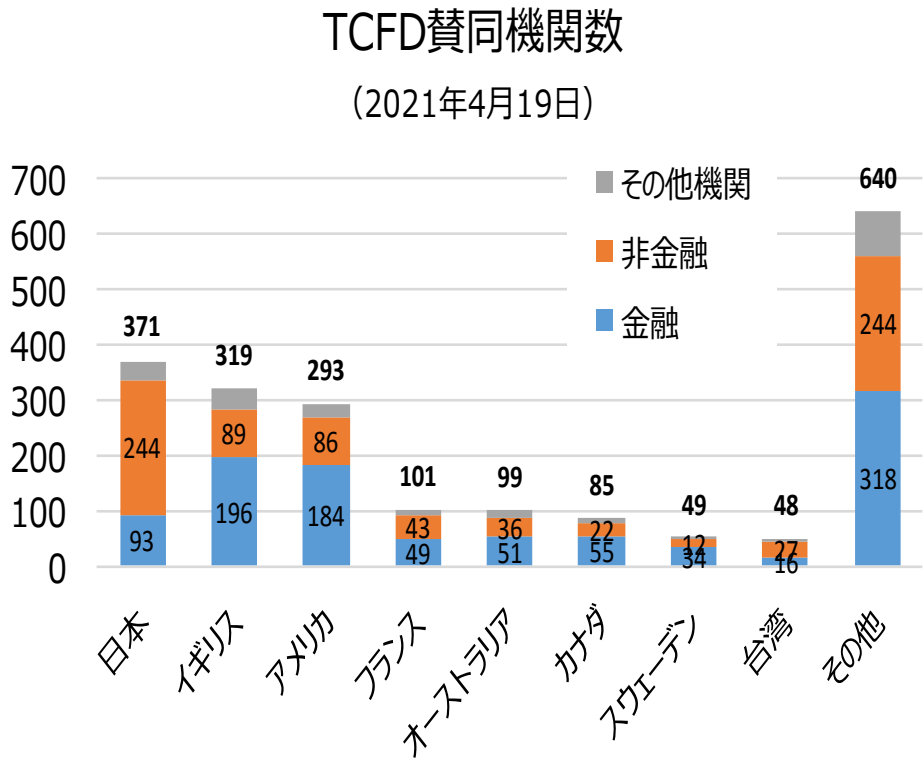
○「世界的な流れを力に、**民間企業に眠る二百四十兆円の現預金、更には三千兆円とも言われる海外の環境投資を呼び込みます**。そのための金融市場の枠組みもつくります。」

日本における取組みの進展

○ 日本でのグリーンボンド等の「SDGs債」の発行は急速に増加。
○ 日本のTCFD賛同機関数は世界最多。



（出所）日本証券業協会ウェブサイト



（出所）経済産業省資料

魅力的なグリーン投資・融資の市場が不可欠

○　金融庁において関係省庁と連携しつつ以下の施策を検討

企業

「グリーン」な事業

「トランジション（移行中）」な事業

「ブラウン」な事業

個々の企業が
気候変動に伴う
将来リスクや
対応方針の開示(1)

グリーン国際金融センターの実現（2）

「トランジション」な事業へ
投資を呼び込む
指針の策定（3）

融資先支援等に向けた
ガイダンス策定　（4）

投資家

金融機関

世界の環境投資
3,000兆円

日本企業の
現預金
240兆円

企業行動の変容、設備投資や雇用の拡大、成長の原動力

（出所）気候変動対策推進のための有識者会議（第２回）資料２より抜粋

アセットオーナーの動き　①

○　年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF) は、我が国最大の機関投資家としてESG投資における様々な取組みを実施している。

これまでの主な取組

○　国内株式を対象としたESG指数を選定し、運用開始（平成31年3月末時点で約3．5兆円）。
- 平成29年7月に、3指数を選定（総合型2指数、テーマ型（女性）1指数）。
- 平成30年9月に、国内外を対象としたグローバル環境株式指数を選定。

○　平成29年6月に、「スチュワードシップ原則」及び「議決権行使原則」を策定し、運用受託機関に対して、投資先企業におけるESGを適切に考慮するよう要請。

○　平成29年10月には、「投資原則」を改正し、ESGを考慮した取組みを行うことを明記。

○　平成31年4月以降、世界銀行グループ等からGPIFが運用を委託する運用会社へ、グリーンボンド等への投資機会を提案する取り組みを開始。

○　令和元年10月から、インデックス・ポスティングを導入し、ESG指数等に関する情報収集を実施。

GPIFの各原則～ESGの考慮について

【投資原則】（平成29年10月一部変更）
スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動（ESG（環境・社会・ガバナンス）を考慮した取り組みを含む。）を通じて被保険者のために中長期的な投資収益の拡大を図る。

【スチュワードシップ活動原則】（平成29年6月制定）
(4)投資におけるESGの考慮
- 投資先企業におけるESG（環境・社会・ガバナンス）を適切に考慮する ことは、被保険者のために中長期的なリスク調整後のリターンの拡大を図るための基礎となる企業価値の向上や持続的成長に資するものであり、投資にESGの要素を考慮することの意義は大きいと考えられることから、運用受託機関は、セクターにおける重要性、企業の実情等を踏まえて、ESG課題に取り組むこと。
- 運用受託機関は、重大なESG課題について積極的にエンゲージメントを行うこと。

― 採用ESG指数 ―

（出所）厚生労働省 第12回社会保障審議会資金運用部会資料

アセットオーナーの動き　②

○　中長期にわたって保険金支払責任を負う保険会社では、ESG投資を推進する動きが加速している。

日本生命におけるESG投資の実施状況

- 生命保険会社としての社会的責務を踏まえESG投融資の取組方針を策定し、公表
- 中期経営計画（2017-2020）に則り、約８千億円をESG投資に振り向け
- 責任投資原則(PRI)に署名済み
- 気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に賛同済み
- ２０２１年より、保有する全資産(７０兆円) をESG投資の対象にする予定

“大切な人を想う”の いちばん近くで。
日本生命

第一生命におけるESG投資の実施状況

- 責任投資原則(PRI)の各項目を具体化する形でESG投資の基本方針を策定し、公表
- 現在、約５千億円をESGテーマ型投資に振り向け
- 責任投資原則(PRI)に署名済み
- 気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に賛同済み
- ２０２３年度までに、保有する全資産（３６兆円）をESG投資の対象にする予定

一生涯のパートナー
第一生命

国家公務員共済組合連合会（KKR）によるESG投資の更なる推進

＜経緯＞

- ✓ 2020年２月、公的年金運用機関（GPIF・KKR・地共済・私学共済）に適用される「積立金基本指針」を改正

  ⇒ESG投資の推進について、「必要な取組を行う」ことを明記

- ✓ 2020年夏、財務省からKKRに対し、ESG投資の更なる推進について検討を要請
- ✓ 2020年10月、ESG推進に関し、三共済（KKR・地共済・私学共済）の合同勉強会を実施

  （第１回）GPIFから先行する取組について聴取

  （第２回）環境省・金融庁・経産省との意見交換

⇒　2020年12月２日　財政制度等審議会・国共済分科会で発表

KKRによるESG投資に関する今後の主な取組の例

- ✓ すべての運用委託先に対して**ESG考慮**を明示的に要請、評価
- ✓ **ESGインデックス**の活用可能性について検討
- ✓ 運用委託先が国際機関の発行する**グリーンボンド**等を購入できるよう、ガイドラインを変更
- ✓ **グリーンボンド**等について、通常債と同様の条件であれば前向きに購入
- ✓ **TCFD**への賛同に向けて準備
- ✓ **PRI**（責任投資原則）について将来的な署名も視野に情報収集

（出所）2020年12月２日 財審・国共済分科会におけるKKR発表資料