

アジア太平洋研究所資料

23-04

「ポストコロナを見据えた地域金融の課題」

研究会報告書（2022 年度）

2023年3月

一般財団法人 アジア太平洋研究所

〈アブストラクト〉

本報告書は、アジア太平洋研究所における「ポストコロナを見据えた地域金融の課題」研究会の研究成果を取りまとめたものである。

2020年初頭から拡大した新型コロナウイルス感染症の影響を受けて、観光産業などを中心にして売上高が急減し、経営困難に陥った中小企業が少なくなかった。幸い、政府による各種の支援策によって企業倒産の急増といった事態は回避することができてきた。ようやくポストコロナの社会経済を見通せる状況になってきたものの、これまで資金繰りを可能にしてきたいわゆるゼロゼロ融資の返済も本格化してきており、大きな債務を抱えている企業は本業の収益力を回復させなければ、返済困難に陥る恐れが強い。こうした中で、地域金融機関には地域企業に伴走して、中小企業の経営改善の努力を支える役割が期待されている。

そこで、本研究会では、関西地域の地域金融機関の事業性評価の能力を質的に向上させ、最終的には、関西地域の中小企業の事業の持続的な発展の実現に資することを目指して研究活動を行った。とくに、近年、世界的に環境に対して様々な取り組みがなされており、金融機関においても同様に環境に対する取組が強く求められているため、本研究会においては、地域の持続可能性を高めようとする地域金融機関のESGへの取組（ESG地域金融）について、事業性評価の定着に向けた課題として研究することとした。

こうした目的のために、内外の金融機関の経営に詳しい研究者に集まってもらって、多面的な検討を行うこととした。研究会においてはメンバーによる報告の他に、外部の専門家に研究報告をしていただいた。具体的には、夫馬賢治様（株式会社ニューラル CEO）

「ESG思考と地域金融」（2022年7月22日）、竹内淳一郎様（日本銀行金融機構局審議役金融高度化センター長）「金融高度化センターのご紹介」および杉村大輔様（日本銀行金融機構局金融高度化センター企画役）「取引先の脱炭素化に向けた地域金融機関の取組み」（2022年11月2日）、および西田勇樹様（金融庁総合政策局サステナブルファイナンス推進室長）「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」

（2023年2月1日）の皆様である。お忙しい中、ご講演いただいた各氏に心より感謝したい。

2023年3月

〈キーワード〉

地域金融機関、事業性評価、地方創生、ESG、SDGs、中小企業金融、

〈研究体制〉

- | | | |
|------------|--------|----------------|
| ➤ 研究総括 | 本多 佑三 | アジア太平洋研究所研究統括 |
| ➤ リサーチリーダー | 家森 信善 | 神戸大学教授 |
| ➤ リサーチャー | 高屋 定美 | 関西大学教授 |
| ➤ リサーチャー | 西谷 公孝 | 神戸大学教授 |
| ➤ リサーチャー | 播磨谷 浩三 | 立命館大学教授 |
| ➤ リサーチャー | 小塚 匡文 | 摂南大学教授 |
| ➤ リサーチャー | 柴本 昌彦 | 神戸大学教授 |
| ➤ リサーチャー | 海野 晋悟 | 香川大学准教授 |
| ➤ リサーチャー | 橋本 理博 | 愛知学院大学准教授 |
| ➤ リサーチャー | 尾島 雅夫 | 神戸大学非常勤講師 |
| ➤ リサーチャー | 今井 功 | アジア太平洋研究所総括調査役 |

〈執筆者〉（執筆順）

- | | |
|---------|------------------|
| ➤ 家森 信善 | 神戸大学経済経営研究所教授 |
| ➤ 尾島 雅夫 | 神戸大学経済経営研究所非常勤講師 |
| ➤ 高屋 定美 | 関西大学商学部教授 |
| ➤ 橋本 理博 | 愛知学院大学商学部准教授 |

概要（エグゼクティブ・サマリー）

「第1章 ESG 地域金融の取り組み」（家森信善）では、大同生命サーベイのサステナビリティ経営に関する調査（2022年9月）を利用して、関西地域の企業のサステナビリティ経営の状況について分析をし、関西企業の課題を指摘した。その上で、環境省の地域金融 ESG 促進事業と ESG ファイナンス・アワード・ジャパンの2つの取り組みから、関西地域の地域金融機関の ESG 対応の状況について説明した。そして、最後の部分では、本研究会で講演いただいた3つの報告から、筆者が関心を持った点をまとめている。

「第2章 地域の金融機関が脱炭素化へ取り組む効果」（尾島雅夫）では、次のような議論が行われている。

気候変動は地球の温暖化だけでなく、環境問題の範疇を超え健康、移動・移住、紛争・安全保障、経済活動、人権・人道問題等へのリスクを増大させる。現在のCO2排出量のままでは、国際的に合意した世界平均気温の上昇幅1.5°C以内の達成は困難が予想され早急な削減が必要である。気候変動による地球温暖化を回避するには残された時間は少ない。一方、地域の金融機関の取引先である地域の中小企業の脱炭素化への取組は進んでいない。本章では、気候変動の影響と金融システムは深く関わりがあると捉え、金融機関は金融機関自身だけでなく投融資先の脱炭素化をサポートしていくことが求められていることを述べる。

本章の分析においては、脱炭素化を積極的に進める地域銀行は、地域企業を通じて持続可能な地域づくりだけでなく、自らの企業価値を高めることを定量的に明らかにする。分析方法は、地域の銀行の公表データを用いてパネルデータにより回帰分析を行う。推定結果は、脱炭素化に総称される持続可能な社会づくりに積極的に取り組む地域銀行は、顧客評価も考慮した企業価値を高める可能性があることがわかった。金融機関が事業者を理解するために従来から実施している事業性評価に ESG や SDGs の視点を取り入れることで、銀行のビジネスチャンスを広げて自らの企業価値も高めることにつながるのである。

「第3章 欧州グリーンディールと金融機関の役割」（高屋定美）では、ヨーロッパの脱炭素化等の動きを以下のように議論している。

EU(欧州連合)が2019年12月に新たな成長戦略として打ち出した欧州グリーンディールは、2050年気候中立(温室効果ガス排出実質ゼロ)を達成することを目指し、様々な経済領域に対して、諸政策を割り当てて、脱炭素社会を構築しようとしている。このグリーンディールでは脱炭素を促すサステナブル・ファイナンスを重視している。本章ではEUでの銀行監督を行う欧州銀行監督機構(EBA)のサステナブル・ファイナンス戦略に焦点をあて、現在の戦略を検討する。さらに、欧州の金融機関におけるサステナブル・ファイナンスの事例としてGLS(Gemeinschaft für Leihen und Schenken)銀行(ドイツ)、BNPパリバ(フランス)、バンコ BPM(イタリア)を取り上げる。それを通じて、現時点での欧州金融機関の取り組みを検討し、わが国金融機関への示唆を探る。

「第4章 ASN銀行の投融資におけるサステナビリティ方針の概要」(橋本理博)では、サステナブルファイナンスの分野で先行的な取り組みを行うオランダのASN銀行(ASN Bank)が投融資判断の際に用いるサステナビリティ方針の概要を示すことを目的にしている。

同行はSDGsを支持し、投融資を判断する際に、投融資先が自行の定めるサステナビリティ方針に適合しているかを評価している。こうしたサステナビリティ方針や評価方法についてのガイドラインをまとめたものがASN Bank Sustainability Guide(「サステナビリティ・ガイド」)であり、本章ではこの概要を示している。

ASN銀行は、「人権」「気候」「生物多様性」をサステナブルの3つの柱に据え、「ガバナンス」と「アニマルウェルフェア」も考慮しながら、ESG要素に基づく投融資を行っている。サステナビリティ・ガイドには、ESG課題について、投融資先が所在する国のリスク、投資対象となる国債を発行する国のリスク、企業の事業内容などが評価される。また、持続可能な社会の貢献しない経済活動を「除外すべき活動」や「回避すべき活動」として定め、同行が投融資をできる対象とできない対象の境界を示し、ESG要素を考慮した投融資判断の基準を明確に示している。また、これら活動に間接的に関与する企業に対しても、売上に占める割合によりそれが企業活動の中心であるか否か等で判断するという基準も設けている。

持続可能な社会を実現させるためにはサステナブルファイナンスの推進が不可欠である。先駆的と言われるASN銀行の取り組みは、ESG金融を進めていく日本の金融機関にとっても重要な手掛かりになると思われる。

以上のように、本報告書は、ポストコロナの社会における ESG 要素の重要性を踏まえ、内外の地域金融の課題についてアプローチした 4 つの研究論文を収録している。

最後に、種々のサポートをしていただいたアジア太平洋研究所の今井功総括調査役をはじめとするスタッフの皆様に対して感謝したい。

2023 年 3 月

一般財団法人 アジア太平洋研究所

「ポストコロナを見据えた地域金融の課題」研究会

リサーチリーダー 家森信善

(神戸大学経済経営研究所教授)

「ポストコロナを見据えた地域金融の課題」研究会報告書

内容

〈アブストラクト〉	3
〈キーワード〉	5
〈研究体制〉	5
〈執筆者〉(執筆順)	5
概要(エグゼクティブ・サマリー)	6
第1章 ESG 地域金融の取り組み	11
1. はじめに	11
2. サステナビリティ経営を巡る地域企業の意識:大同生命サーベイの結果から	13
3. 環境省・地域金融 ESG 促進事業	21
(1)環境省による金融機関アンケート調査	21
(2)関西地域金融機関の地域金融 ESG 促進事業の採択状況	23
4. 環境省・ESG ファイナンス・アワード・ジャパン	26
5. 本研究会の活動	26
(1)夫馬氏の報告	27
(2)竹内氏・杉村氏の報告	29
(3)西田氏の報告	33
参考文献	35
第2章 地域の金融機関が脱炭素化へ取り組む効果	36
1. はじめに	36
(1) 気候変動と金融システム	36
(2) 本稿の目的	42
2 先行研究	42
3 データと分析方法	44
(1) ESG 金融積極推進の指標化	44

(2) 分析方法	46
4 推定結果	46
5 結論	48
<<参考文献>>	50
第3章 欧州グリーンディールと金融機関の役割	53
1. 欧州グリーンディールにおける金融の役割	53
2. EBA のサステナブル・ファイナンスへの取り組み	54
(1) EBA の役割	54
(2) EBA とグリーンディール	55
(3) EBA のロードマップ	59
3. 金融機関の取り組み—商業銀行の事例—	61
(1) GLS 銀行(ドイツ)	62
(2) BNP パリバの事例	64
(3) バンコ BPM(イタリア)	67
4 むすび	69
参考文献	70
第4章 ASN 銀行の投融資におけるサステナビリティ方針の概要	72
1. はじめに	72
2. ASN 銀行の概要:ビジョン(理念)とミッション(使命)	73
3. サステナビリティ方針の概要	75
(1) カントリーリスクの評価	75
(2) 国債・地方政府に対する投資	77
(3) ESG 債やサステナブルプロジェクトの評価	78
(4) 「除外すべき活動」と「回避すべき活動」	79
(5) ポリシーコンポーネント	86
4. おわりに	88
参考文献	88

第1章 ESG 地域金融の取り組み

神戸大学経済経営研究所教授 家森信善

1. はじめに

ポストコロナ禍において、地域企業が持続的に発展していくためには、環境、社会に対して配慮した経営（サステナビリティ経営）を行っていく必要がある。わかりやすい例で言えば、稚魚を根こそぎ収穫してしまうような漁業では短期的には漁獲高は増えるとしても、長期では当該魚の漁獲高が減るのは自明であるし、生物多様性が失われた結果として、他の魚種や海産物にも悪影響が出る可能性が高い。

このような事例なら明確であるが、現実のビジネスにおいては、具体的にどのような取り組みが必要なのかはよく分からないことが多い。実際、後述する企業アンケートでもそのような声が多い。そうしたときに、頼れる支援者として地域金融機関の役割がクローズアップされるのである。本章では、こうしたサステナビリティ経営を実現していくための地域企業の取り組みを促進するような地域金融機関の活動を ESG 地域金融（あるいは、サステナビリティ金融）と呼ぶことにしたい。

近年、金融行政においても、サステナビリティファイナンスの推進は重要な政策課題となっている。たとえば、『金融行政方針 2022』において、「サステナブルファイナンスの推進」として、従来中心的な部分であった金融市場関連の取り組みに並んで、「金融機関の機能発揮」として、様々な政策的な取り組み方針が示されている。その中の主なものとしては、次のようなものがある。

- 企業や金融機関による、2050年カーボンニュートラルと統合的で科学的な根拠に基づく移行計画の策定と着実な実践に資するよう、検討会を設置し、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を策定する。これに向けて、G20 サステナブルファイナンス作業部会の成果物も踏まえ、温室効果ガ

ス排出量削減に係る道筋の具体化を進める内外の金融機関・投資家との間で、信頼性のある移行計画のあり方につき議論を深めるほか、海外の先行事例の調査・分析も行う。

- 「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」（2022年7月）も活用し、それぞれの金融機関の規模・特性も踏まえつつ、足もとでの気候変動対応への取組状況について、対話の中で丁寧に把握し、更なる取組みを進めていく上での課題を特定していく。その上で、リスク管理や顧客企業への支援に係る情報提供・ノウハウ共有などを通じて、金融機関の取組みの高度化を促していく。
- また、地域金融機関による企業支援のため、関係省庁・地方部局とともに、企業の業種・規模・エネルギー使用量等に応じた課題と対応策・支援策を分かり易くマッピングし、地域の関係者に浸透を図る。あわせて、金融機関による企業支援の取組事例と現場の課題を収集し、面的な対応につなげる。
- 日本銀行とも連携し、2021事務年度におけるパイロットエクササイズで明らかとなった課題を中心に、参加金融機関とシナリオ分析の改善に向けた議論を進めるとともに、次回に向けた枠組みの検討を行っていく。
- FSB（金融安定理事会：Financial Stability Board）において気候関連リスクに対応するための金融機関の規制・監督手法に関する議論が進展している¹。2022年10月に開催予定のG20財務大臣・中央銀行総裁会議への報告に向け、我が国の金融機関による、事業者へのトランジション支援事例を紹介する等により、議論の発展に貢献する。
- 国際的な議論も踏まえ、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などについて検討を進める。
- 気候変動関連データについて、関係省庁と連携し、研究機関等と企業・金融実務家等との協力のもと、気候変動による事業への影響を実務的に把握できる粒度のデータセットやその活用方法、留意点等の取りまとめに向けて議論を進める。

¹ FSBは、金融システムの脆弱性への対応や金融システムの安定を担う当局間の協調のために、主要25か国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省などで構成された国際的な組織。

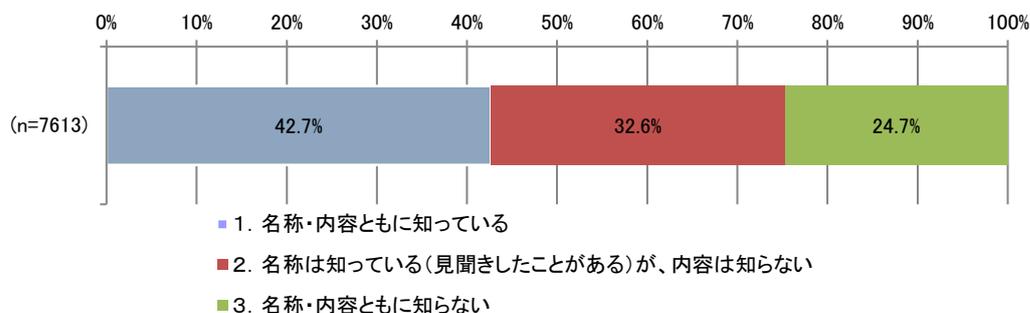
- 自然災害リスクへの対応における保険の役割拡大が重要との指摘を踏まえ、その対応等について、各国監督当局との議論を進める。
- 環境省とともに、地域金融機関によるTCFD開示の質向上と、TCFD提言の理解深耕を目的とし、「令和4年度TCFD開示に係る地域金融機関向け研修プログラム」を実施する。

2. サステナビリティ経営を巡る地域企業の意識：大同生命サーベイの結果から

本節では、筆者も調査にかかわった2022年9月に大同生命保険株式会社が実施した大同生命サーベイ「サステナビリティ経営の取組み状況」調査の結果から、中小企業のサステナビリティ経営の状況を把握する²。この調査は、2022年9月1日～9月30日に、全国の企業経営者に対して実施されたもので8,033社からの回答を得ている³。

まず、図表1は、サステナビリティ経営の認知度について尋ねた結果である。名称・内容ともに知っている企業が42.7%、内容は知らないが名称は知っている企業が32.6%となっており、中小企業においても認知が広がっていることがうかがえる。

図表 1 サステナビリティ経営の認知度



図表1にも示しているように、2021年10月にも同様の質問を行っているが、サステナビリティ経営について、名称・内容ともに知っている企業は16% (n=9,383) となっ

² 本節の分析にあたって協力していただいた、柴本昌彦教授に感謝したい。

³ <https://www.daido-life.co.jp/knowledge/survey/202209.html>

いたことからすると、サステナビリティ経営の認知度は急激に高まっていることがわかる。

図表 2 には、2022 年調査の結果に基づいて、都道府県別のサステナビリティ経営の認知度を順番に並べたものである。もっとも認知度が高いのは島根県であり、長崎県が続いていた。関西圏では、兵庫県が 59.3%と全国 3 位の高い認知度となっており、7 位に京都府があり、大阪府も 13 位、滋賀県が 14 位と上位に位置する府県が多い。一方で、和歌山県や奈良県は下位グループに位置している。関西圏での認知が急速に高まっているのは、持続可能な開発目標（SDGs）達成への貢献を目指す、大阪万博の開催準備が影響しているのかもしれない。ただし、都道府県によって回答者数が少ないために、参考計数として位置づけておきたい。

図表 2 都道府県別のサステナビリティ経営の認知度

		2022	2021	改善幅			2022	2021	改善幅
1	島根県	62.2	22.0	40.1	24	新潟県	41.5	12.1	29.4
2	長崎県	61.1	12.4	48.7	25	宮城県	41.1	10.2	30.9
3	兵庫県	59.3	17.3	42.0	26	広島県	40.1	13.3	26.8
4	大分県	54.4	14.5	39.8	27	長野県	39.6	16.3	23.3
5	鳥取県	52.9	9.0	44.0	28	愛媛県	38.6	25.0	13.6
6	神奈川県	52.2	16.3	35.9	29	北海道	37.8	16.0	21.9
7	京都府	51.5	12.8	38.6	30	秋田県	36.8	15.2	21.6
8	富山県	51.2	15.7	35.5	31	山梨県	36.7	19.0	17.7
9	徳島県	50.0	3.8	46.2	32	千葉県	35.6	11.0	24.6
10	鹿児島県	48.5	8.3	40.2	33	和歌山県	33.3	18.8	14.6
11	東京都	48.1	19.7	28.4	34	栃木県	32.9	17.4	15.5
12	福井県	47.7	14.7	33.0	35	山形県	32.8	17.1	15.8
13	大阪府	43.9	17.2	26.7	36	宮崎県	32.7	10.3	22.4
14	滋賀県	43.8	16.7	27.1	37	熊本県	32.4	12.6	19.7
15	福岡県	43.4	14.5	28.9	38	高知県	31.6	4.5	27.0
16	福島県	42.9	14.3	28.6	39	青森県	31.0	6.5	24.5
17	静岡県	42.8	18.1	24.7	40	奈良県	30.6	11.5	19.2
18	岐阜県	42.5	10.8	31.7	41	茨城県	29.3	9.9	19.4
19	香川県	42.5	4.7	37.8	42	岩手県	28.9	15.2	13.8
20	石川県	42.4	16.8	25.6	43	岡山県	27.3	11.6	15.7
21	埼玉県	42.0	16.9	25.1	44	佐賀県	25.8	16.7	9.1
22	愛知県	42.0	17.4	24.6	45	沖縄県	25.0	17.3	7.7
23	山口県	41.7	13.8	28.0	46	群馬県	25.0	18.2	6.8
					47	三重県	23.9	9.3	14.6

図表 3 はサステナビリティ経営の取り組みの状況について尋ねた結果をまとめている。表では、「本業・新規事業に取り入れている」と「取り入れている（節水・節電、ペーパーレス化等）」の 2 つの回答の合計の数値の高いものから並べている。

関西圏では、兵庫県が 2 位と高い順位となっている。兵庫県を除くと、京都府が 12 位で、大阪府が 27 位、和歌山県が 35 位、滋賀県が 42 位、奈良県が 44 位となっており、実施状況で見ると、関西圏の中小企業の取り組みは全国平均よりも劣っている状況にある。

つまり、関西の中小企業は、サステナビリティ経営の認知度では全国平均を上回っているものの、実施状況では全国に劣後しているということになる。積極的に評価するなら、金融機関などの外部支援者による働きかけが、企業行動の変容を促す素地はあるといえよう。

図表 3 サステナビリティ経営の取り組み状況

		本業・新規事業に取り入れている	取り入れている（節水・節電、ペーパーレス等）	今後、取り入れることを検討したい	具体的に何をすればよいかわからない	今後もし組み込む予定はない			本業・新規事業に取り入れている	取り入れている（節水・節電、ペーパーレス等）	今後、取り入れることを検討したい	具体的に何をすればよいかわからない	今後もし組み込む予定はない
1	島根県	18.2	30.3	15.2	3.0	33.3	25	東京都	10.2	17.5	18.9	20.8	32.6
2	兵庫県	11.9	33.5	15.9	16.5	22.2	26	北海道	9.7	17.5	21.2	18.9	32.7
3	鳥取県	26.7	13.3	11.1	24.4	24.4	27	大阪府	9.7	17.4	18.5	24.4	30.1
4	徳島県	13.3	26.7	6.7	20.0	33.3	28	熊本県	12.9	14.1	19.0	25.8	28.2
5	富山県	14.6	25.2	15.2	26.5	18.5	29	石川県	10.6	16.3	22.0	19.5	31.7
6	長崎県	16.0	18.4	16.8	16.0	32.8	30	茨城県	7.8	18.2	22.1	20.8	31.2
7	大分県	16.0	18.0	32.0	20.0	14.0	31	高知県	9.8	15.7	17.6	27.5	29.4
8	静岡県	14.1	17.7	16.4	21.8	30.0	32	広島県	6.0	19.3	22.7	16.7	35.3
9	香川県	14.6	16.7	14.6	27.1	27.1	33	愛知県	8.8	16.5	18.7	22.4	33.7
10	福井県	7.1	23.8	17.9	25.0	26.2	34	鹿児島県	8.9	16.3	21.1	23.6	30.1
11	神奈川県	12.0	18.8	13.4	17.0	38.7	35	和歌山県	18.2	6.1	18.2	21.2	36.4
12	京都府	10.7	19.8	25.6	18.2	25.6	36	宮城県	10.8	12.9	26.6	24.5	25.2
13	福岡県	11.4	19.2	14.5	28.0	26.9	37	青森県	5.5	18.2	16.4	36.4	23.6
14	埼玉県	9.4	20.7	16.3	18.6	34.9	38	千葉県	9.2	13.8	10.0	21.3	45.6
15	秋田県	10.0	20.0	26.7	26.7	16.7	39	新潟県	10.9	10.9	17.4	26.1	34.8
16	長野県	10.6	19.0	19.6	27.4	23.5	40	沖縄県	8.7	13.0	13.0	47.8	17.4
17	岡山県	9.9	19.1	13.7	16.0	41.2	41	栃木県	3.1	16.9	16.9	21.5	41.5
18	岩手県	13.2	15.8	23.7	23.7	23.7	42	滋賀県	6.7	13.3	26.7	13.3	40.0
19	山口県	8.4	20.5	20.5	19.3	31.3	43	佐賀県	4.7	15.1	11.6	36.0	32.6
20	岐阜県	9.3	19.4	17.1	31.8	22.5	44	奈良県	8.6	10.3	20.7	13.8	46.6
21	山形県	15.9	12.7	22.2	20.6	28.6	45	三重県	4.7	13.1	18.7	29.9	33.6
22	福島県	8.6	20.0	25.7	18.6	27.1	46	宮崎県	2.3	14.0	32.6	18.6	32.6
23	愛媛県	14.3	14.3	27.0	23.8	20.6	47	群馬県	6.5	8.7	21.7	30.4	32.6
24	山梨県	11.5	16.7	12.8	25.6	33.3	48	全国	10.4	17.9	18.2	22.3	31.3

図表 4 は、地域別にサステナビリティ経営の考え方を取り入れた経営を始めた時期の状況をまとめた結果である。ここでは、各地域の全回答者に対する比率で示している。北陸・甲信越での取り組みが先行していたようであり、南関東（千葉、東京、神奈川）の取り組みがやや遅れている傾向にある。関西地域は全国平均に近い結果となっている。

図表 4 サステナビリティ経営の考え方を取り入れた経営を始めた時期

	今年から	2～3年前から	4～5年前から	6年以上前から	回答者数
1. 北海道	4%	14%	4%	5%	215
2. 東北	6%	14%	3%	4%	357
3. 北関東（茨城、栃木、群馬、埼玉）	5%	12%	3%	8%	541
4. 南関東（千葉、東京、神奈川）	4%	12%	4%	6%	1345
5. 北陸・甲信越	6%	16%	7%	7%	563
6. 東海	5%	14%	4%	7%	727
7. 関西	6%	16%	5%	6%	1086
8. 中国	5%	16%	5%	8%	439
9. 四国	5%	18%	6%	6%	194
10. 九州・沖縄	4%	15%	3%	8%	719

図表 5 は、サステナビリティ経営の具体的な取組みについて尋ねた回答の結果である。ここでは、サステナビリティ経営を実施しているという企業を分母にして比率を計算している。

10 地域に分けて見た場合の関西圏の特徴としては、「⑧温室効果ガスの排出削減」、 「⑩ ペーパーレス化、グリーン購入、商品の簡易包装」、 「⑪節水（必要最低限の使用、水の再利用等）や節電（必要最低限の使用、再生可能エネルギーの導入等）」、 「⑫ 廃棄物・食品ロスの削減、リサイクルの促進」において、10 地域の中で最低比率となっている点である。逆に、10 地域の中で最高比率になっている取組み項目はなかった。

関西圏は、先に見たようにサステナビリティ経営についての意識は高まっているものの、「⑧温室効果ガスの排出削減」などの実際の取組みについては十分に浸透していない状況にあると言える。つまり、改善の余地が大きいのである。

図表 5 サステナビリティ経営の具体的な取り組み

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	回答者数
1. 北海道	59%	54%	36%	19%	31%	36%	42%	24%	5%	53%	47%	42%	0%	59
2. 東北	77%	69%	32%	25%	33%	31%	46%	23%	13%	44%	46%	38%	1%	100
3. 北関東	66%	56%	36%	22%	32%	29%	38%	26%	13%	46%	52%	41%	2%	149
4. 南関東	65%	59%	35%	20%	30%	28%	29%	24%	17%	50%	43%	38%	1%	339
5. 北陸・甲信越	69%	69%	36%	24%	36%	37%	38%	26%	13%	48%	44%	37%	1%	206
6. 東海	66%	60%	36%	25%	33%	26%	36%	28%	12%	44%	42%	41%	2%	216
7. 関西	68%	61%	35%	21%	31%	22%	27%	16%	12%	43%	36%	29%	2%	363
8. 中国	68%	60%	35%	28%	30%	27%	41%	20%	8%	53%	42%	36%	2%	155
9. 四国	64%	50%	23%	14%	39%	21%	26%	17%	15%	48%	47%	33%	2%	66
10. 九州・沖縄	65%	58%	32%	21%	36%	25%	35%	25%	12%	43%	45%	36%	2%	212

注) ① 従業員の安全・健康への配慮（長時間労働の抑制等）

② 従業員の働きやすさ・働きがいの両立

③ 女性が活躍できる環境・制度の整備

④ 高齢者や障がい者雇用の促進

⑤ 商品サービス、工程等の安全性の管理・確保

⑥ 環境問題や社会問題（人権・労働問題等）に配慮した、責任のある原材料の調達

⑦ 地域社会への貢献（雇用創出、地産地消、地域での活動）

⑧ 温室効果ガスの排出削減

⑨ 化学物質の削減・管理

⑩ ペーパーレス化、グリーン購入、商品の簡易包装

⑪ 節水（必要最低限の使用、水の再利用等）や節電（必要最低限の使用、再生可能エネルギーの導入等）

⑫ 廃棄物・食品ロスの削減、リサイクルの促進

⑬ その他

図表 6 は、サステナビリティ経営に取り組むにあたって実際に役立った支援（今後検討される回答者については、希望する支援）を尋ねた回答の結果である。関西地域の選択率が 10 地域の中の最高ないし最低となる項目は一つもなかった。

ただし、そのことは現状を肯定的に解釈できるわけではない。むしろ、本来多くの専門機関がいる都市部であるにもかかわらず、関西圏での「役立った（希望する）支援はない」が 24%もあることは、支援が十分に届けられていない現状を示していると言える。金融機関による支援の拡大の余地が大きいわけである。

図表 6 サステナビリティ経営に取り組むにあたって実際に役立った支援

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	回答者数
1. 北海道	23%	22%	6%	6%	23%	9%	10%	17%	8%	21%	124
2. 東北	36%	27%	9%	8%	23%	14%	12%	14%	8%	15%	278
3. 北関東	28%	32%	6%	5%	20%	11%	10%	11%	4%	24%	326
4. 南関東	24%	21%	9%	5%	18%	11%	11%	13%	6%	26%	711
5. 北陸・甲信越	33%	27%	9%	6%	23%	15%	12%	12%	5%	18%	462
6. 東海	29%	19%	8%	6%	13%	14%	10%	12%	9%	24%	524
7. 関西	24%	23%	5%	5%	18%	13%	12%	10%	9%	24%	792
8. 中国	35%	24%	10%	10%	24%	10%	10%	13%	4%	22%	303
9. 四国	31%	25%	6%	8%	17%	16%	12%	10%	12%	20%	154
10. 九州・沖縄	24%	28%	4%	5%	17%	12%	11%	11%	10%	22%	496

注) ① 融資や補助金等による支援

② 顧問税理士・会計士への相談

③ コンサルティング会社への相談

④ サステナビリティ経営のソリューション（解決策）を持つ企業の紹介

⑤ 講演やセミナー等による情報提供

⑥ 自社のPR・情報発信に対する支援

⑦ 新たな販路や取引先を開拓するためのイベントやマッチング支援

⑧ 取り組んでいる企業への公的な認定や優遇

⑨ その他

⑩ 役立った（希望する）支援はない

図表 7 は、サステナビリティ経営に取り組むにあたっての課題を尋ねた質問への回答結果である。関西圏では「②サステナビリティ経営に詳しい人材が不足」が最も多く、人材面での支援が必要なことがわかる。ただし、関東圏と並んでその比率は低く、大都市部なので外部の専門家が相対的には利用しやすいことを反映しているのであろう。

一方で、「①取り組むための資金が不足」はどの地域でも人材に比べて課題とされる比率は低く、サステナビリティ経営の障害としては、重要ではあるが、最大のものではない。とくに、関西圏では15%と最も低いグループとなっており、金融支援をいくら充実させても、人材面での隘路が残る限り、中小企業の取り組みは進まないものと考えられる。

図表 7 サステナビリティ経営に取り組むにあたっての課題

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	回答者数
1. 北海道	16%	37%	16%	15%	8%	7%	10%	14%	20%	129
2. 東北	20%	47%	17%	16%	7%	12%	6%	12%	15%	267
3. 北関東	16%	36%	15%	13%	2%	11%	9%	10%	26%	335
4. 南関東	15%	36%	15%	12%	8%	15%	12%	10%	21%	720
5. 北陸・甲信越	16%	47%	20%	17%	5%	16%	9%	8%	18%	458
6. 東海	20%	38%	14%	11%	6%	14%	11%	9%	18%	531
7. 関西	15%	36%	15%	15%	6%	13%	7%	8%	24%	808
8. 中国	18%	48%	16%	17%	4%	10%	7%	8%	20%	313
9. 四国	18%	37%	13%	14%	8%	16%	12%	13%	15%	153
10. 九州・沖縄	16%	43%	16%	14%	6%	11%	9%	9%	17%	495

注) ① 取り組むための資金が不足

② サステナビリティ経営に詳しい人材が不足

③ 適切な相談・提携先が見つからない

④ (サステナビリティ経営に対する) 認知度が低く、社内の理解が得られない

⑤ (サステナビリティ経営に対する) 認知度が低く、取引先等の理解が得られない

⑥ 商品・サービスの開発に時間がかかる

⑦ (新たな商品・サービスの) 新規販路の開拓が困難

⑧ その他

⑨ 課題はない

最後に、大同生命サーベイでは、サステナビリティ経営に取り組む予定がないという回答者に対して、その理由を尋ねている。その回答結果をまとめたのが図表 8 である。水準は地域によって若干異なるが、各地域とも同様の傾向が見られる。たとえば、関西地域では、「①取り組むメリットが見いだせない」が 40%と最も多く、「⑥取り組むための知識・人材が足りない」が 27%で続いている。

サステナビリティ経営普及の支援においては、金融支援や人材支援の提供を検討する前に、まずは、経営者の意識付けが最優先すべき課題であることが確認できる。

図表 8 サステナビリティ経営に取り組む予定がない理由

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	回答者数
1. 北海道	46%	22%	6%	28%	6%	41%	9%	54
2. 東北	42%	25%	13%	24%	12%	38%	10%	91
3. 北関東	46%	30%	12%	20%	18%	43%	11%	159
4. 南関東	45%	28%	9%	24%	8%	25%	15%	372
5. 北陸・ 甲信越	36%	28%	15%	26%	13%	38%	13%	157
6. 東海	31%	12%	10%	18%	8%	35%	21%	247
7. 関西	40%	23%	14%	25%	8%	27%	17%	308
8. 中国	40%	18%	13%	24%	7%	32%	11%	136
9. 四国	27%	11%	9%	18%	4%	47%	13%	45
10. 九州・ 沖縄	35%	17%	18%	20%	8%	33%	14%	177

注) ① 取り組むメリットが見いだせない

② 取り組まない場合のリスクを感じない

③ 取引先や親会社から求められていない

④ 自社の事業との関係が薄い

⑤ 取り組むための資金が不足している、費用水準がわからない

⑥ 取り組むための知識・人材が足りない

⑦ その他

3. 環境省・地域金融 ESG 促進事業

(1) 環境省による金融機関アンケート調査

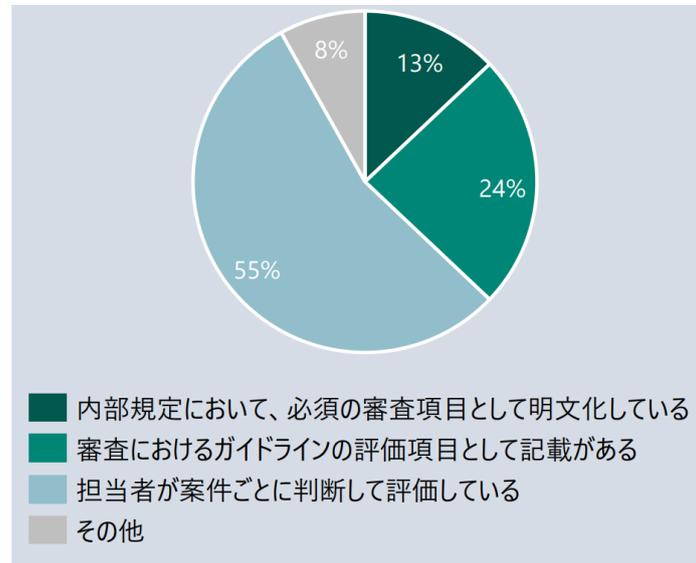
環境省では、日本の間接金融中心の金融構造を踏まえて、中小企業の ESG 取り組みを地域金融機関が支援することが、地域の持続可能性の向上が進展するための鍵になると考え、地域金融 ESG 促進事業を実施している。

2021年8月3日～2021年9月30日に実施した金融機関アンケート調査では、対象となった511金融機関のうち、433機関からの回答を得ている。

それによると、ESG金融が「将来的な成長領域であり、資金需要が拡大していく」と見る金融機関が2020年調査の37%から52%に急増している。また、「金融業務におけるESGやSDGsの考慮に関心がある」金融機関の比率は94%にも上っており、金融機関においてESGやSDGsを考慮することは当たり前のことになっていることがわかる。しかし、図表9に示したように、「環境や社会に好影響を与える案件の基準を設けている」というESG要素を取引先評価にしっかりと組み込んでいる金融機関は、ESG要素を考慮に入

れている金融機関の中でも、まだごくわずかである。

図表 9 環境や社会に与える影響等に関する確認・評価のルール化

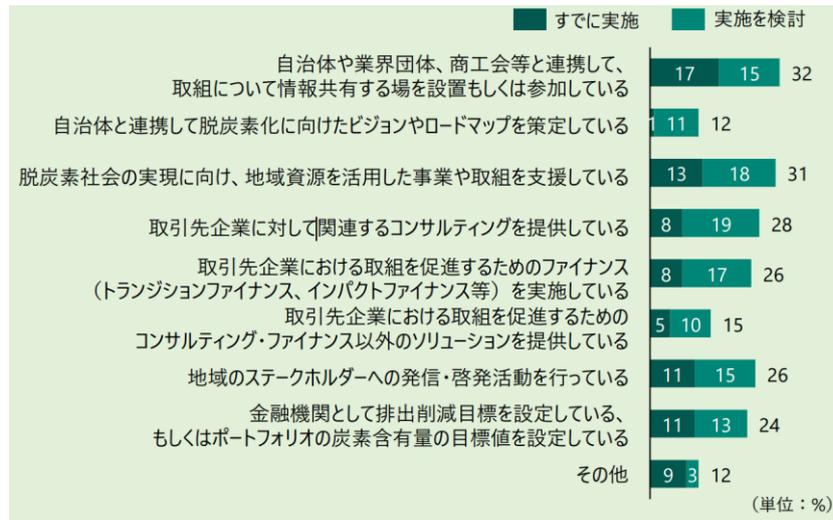


注) 「事業性評価における ESG 要素の考慮を行っている」と回答した 62 の金融機関を対象に調査。

また、地域や取引先企業の脱炭素への移行（トランジション）を支援するために、①すでに実施されている、もしくは②実施を検討している取組、についての回答結果は図表 10 のとおりである。

「自治体や業界団体、商工会等と連携して、取組について情報共有する場を設置もしくは参加している」との回答が最も多く、「脱炭素社会の実現に向け、地域資源を活用した事業や取組を支援している」が続いている。

図表 10 トランジションを支援するための取り組み



(2) 関西地域金融機関の地域金融 ESG 促進事業の採択状況

図表 11 から図表 14 には、2019 年度から 2022 年度の 4 年分の環境省・地域金融 ESG 促進事業の採択金融機関のリストを掲載している。

2019 年度は、採択金融機関 9 社中、関西圏の金融機関は、大阪信用金庫、みなと銀行、滋賀銀行の 3 社であった。2020 年度は、採択金融機関 11 社中、京都信用金庫と奈良中央信用金庫の 2 社であった。2021 年度は、採択金融機関 12 社中、京都銀行の 1 社であった。そして、2022 年度は、採択金融機関 10 社中、尼崎信用金庫の 1 社であった。つまり、採択金融機関は 3 銀行、4 信用金庫という実績となっている⁴。

⁴ 近畿財務局管内には、地方銀行・第二地方銀行 8 行、信用金庫 29 金庫、信用組合 21 組合が存在している。

図表 11 2019 年度採択金融機関

大阪信用金庫	中小ものづくり企業のエコアクション21サポート
広島銀行	自動車関連サプライヤーに対するESG要素を考慮した事業性評価の導入
東和銀行	福祉施設と温浴施設が連携した新製造・薪ボイラー導入による地域コミュニティ活性化事業
栃木銀行	地域資源利用の省エネルギーハウス農業
西日本シティ銀行	豪雨災害対策事業に対するESG要素を考慮した事業性評価の導入
みなと銀行	埋めない、燃やさない低炭素型プラスチック循環プロジェクト
鹿児島銀行	バイオマス発電による地域課題解決とエネルギーの地産地消モデル構築事業
滋賀銀行	焼却炉建設兼廃棄物発電計画
福岡銀行	畜産農家の豚糞尿を原料としたバイオガスプロジェクト

図表 12 2020 年度採択金融機関

申請機関名	申請事業名
北海道銀行	気候変動を踏まえた北海道の水産業にかかる地域金融の実践について
岩手銀行	地域でヒト・モノ・カネを回す域内循環モデル構築事業
栃木銀行	持続可能性を軸とした地域コミュニティの形成および地域課題解決伴走支援の仕組み化
東和銀行	医療・福祉施設を対象とする『災害対応型の太陽光発電・蓄電池等による電力自給』モデル事業
きらぼし銀行	知的資産経営導入プロジェクト取組先へのESG要素を考慮した新たな事業性理解の実現
山梨中央銀行	トマト等の農業残渣や果樹剪定枝等を燃料利用するCO2ゼロ農作物のブランド化推進事業
北陸銀行	気候変動関連に対する地域金融機関としての顧客への支援体制の確立
浜松いわた信用金庫	サーキュラー・エコノミー実現に向けた地域エコシステム構築事業
京都信用金庫	アフターコロナにおけるESG金融の実践を通じた地域エコシステムの構築事業
奈良中央信用金庫	良質な森林資源“吉野材”を活用した新たな居住様式の創造による地方創生奈良モデルの確立
愛媛銀行	養殖漁業に対するESG要素を考慮した事業性評価の導入及びモデル構築事業

図表 13 2021 年度の採択金融機関

申請機関名	申請事業名
北都銀行	再エネ（風力）を軸とした地方創生に向けて ～脱炭素社会実現へのマイルストーン～
第四北越銀行 千葉銀行 北洋銀行	持続可能な食産業の実現に向けた3行連携によるESG地域金融の実践
八十二銀行	気候リスク/機会分析を通じた持続可能な農業のための支援策の検討・実施
栃木銀行*	北那須3市町の連携による持続可能な地域を考えるプラットフォーム構築事業
京都銀行	地域における上場メーカー・サプライヤーが一体となったESG/SDGsの取組促進
玉島信用金庫	カーボンニュートラルに向けた水島地区の2次産業の持続可能性の検討と支援体制構築に向けた研究
広島銀行	自動車関連サプライヤーに対するESG要素を考慮した新事業創出支援スキームの検討
米子信用金庫	再エネ普及による脱炭素社会の実現と地域経済の持続可能性向上に向けた取組
愛媛銀行	地域特性を活かしたESG金融の構築
福岡ひびき信用金庫	北九州市と地域民間団体との連携によるESGを考慮した伴走型支援の仕組化

*本案件に関しては、さがみ信用金庫、はくさん信用金庫も各地域でのプラットフォーム構築に向け知見の蓄積を実施。

図表 14 2022 年度採択金融機関

静岡銀行	地域におけるインパクト可視化およびインパクト測定・マネジメント（IMM）体制の確立
愛媛銀行・伊予銀行・三井住友信託銀行	地域特性を活かしたESG金融の構築
福岡ひびき信用金庫	北九州市と地域民間団体との連携による ESG を考慮した伴走型支援の実践
千葉銀行	SAFのサプライチェーン構築を通じた県内産業の活性化
第四北越銀行	新潟県燕三条地区におけるサプライチェーン全体での生産性向上を通じた脱炭素化支援
碧海信用金庫	ものづくりを中心とした地域経済支援の展開について
群馬銀行	自動車サプライヤーのサステナビリティ向上にむけた地域と連携した支援策の検討
尼崎信用金庫	業種に共通する ESG 要素を考慮した事業性評価・支援体制の構築

4. 環境省・ESG ファイナンス・アワード・ジャパン

環境省は、2019年にESG金融の普及・拡大に向けた「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」を創設した。このアワードの目的は、ESG金融に積極的に取り組む金融機関、諸団体や環境サステナブル経営に取り組む企業を評価・表彰し、その内容をESG金融や環境サステナブル経営に取り組む多くの関係者と共有することとされており、これまでに4回の表彰が行われてきた。

図表15は、そのうち間接金融部門の受賞者をリストにまとめたものである。関西地域の地域金融機関では、滋賀銀行と滋賀県信用保証協会とが受賞をしている。滋賀銀行は2020年度の金賞を含めて、4年連続の受賞となっており、全国的にみてもこの分野でのリーディングカンパニーであることがわかる。

図表 15 環境省 ESG ファイナンス・アワード・ジャパンの間接金融部門の受賞者

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
金賞	三井住友信託銀行	みずほフィナンシャルグループ、 滋賀銀行	三菱UFJ銀行	静岡銀行・ 静岡県信用保証協会
銀賞	九州フィナンシャルグループ、 滋賀銀行、 日本政策投資銀行	三菱UFJ銀行	静岡銀行、 三井住友信託銀行	三菱UFJ銀行、 滋賀銀行
銅賞	伊予銀行、 三井住友銀行、 三菱UFJ銀行	滋賀県信用保証協会	滋賀銀行、 三井住友銀行	福岡銀行
特別賞			浜松磐田信用金庫、 芙蓉総合リース	琉球銀行

注) 2019年度は「融資部門」と称されていた。また、特別賞は2021年度から設けられた。

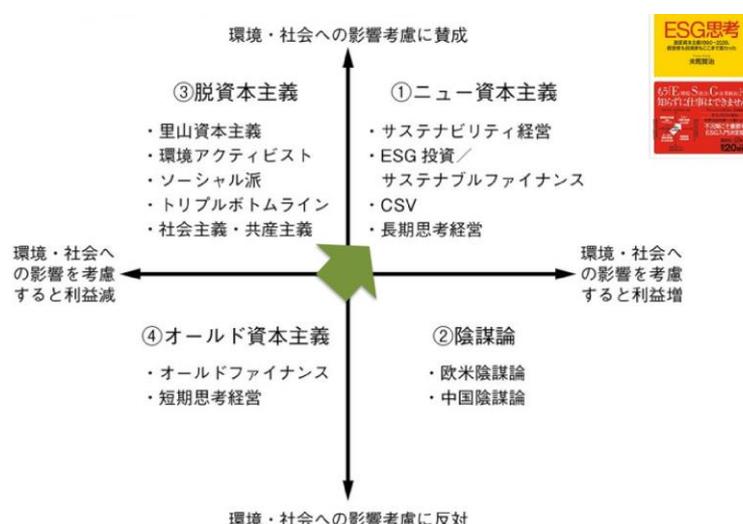
5. 本研究会の活動

以上のように関西地域でもESG金融に関する取り組みが広がってきているものの、理解が十分ではないのが実態である。そこで、本研究会では、3回の研究会を実施して、専門家の報告を聴取する機会を設けることにした。

(1) 夫馬氏の報告

具体的には、第1回の研究会は2022年7月22日に開催し、夫馬賢治氏（株式会社ニューラルCEO）から、「ESG思考と地域金融」というタイトルで報告をいただいた。夫馬氏は、この分野に精通され、環境省、農林水産省、厚生労働省の委員を務め、多くの著書も発表されている。当日は国際的な潮流もよく分かる66ページもの資料を使って、地球規模での様々な危機の状況、それに対処するためにESG思考への転換（ニュー資本主義）の重要性（図表16）や、地域金融の関わり方などについて説明していただいた。

図表 16 夫馬氏の経済認識に関する4分類モデル



出所) 夫馬氏報告資料。

筆者にとってとくに印象に残った点は次のようなところである。世界市民会議「気候変動とエネルギー」開催報告書によると、「あなたにとって、気候変動対策はどのようなものですか？」という質問に対して、世界全体では66%が「多くの場合、生活の質を高めるものである」と前向きに捉えているのであるが、日本ではその値が17%と少なく、逆に「多くの場合、生活の質を脅かすものである」という後ろ向きの回答が日本では60%（世界全体では27%）となっている点である。日本では、気候変動対策のリスクの面が強調されており、機会の面での認識が弱い。一般に普及させるには機会面での訴えが必要であると感じた。

今や、環境・社会リスク対策はサプライチェーンを通じて横展開されており、銀行や信用金庫などの金融機関はバリューチェーンの全体に対して関与していくことが期待されている。その際、コスト削減だけでは未来への投資の削減となり、縮小均衡に陥ってしまう。「苦しいときにこそ、活路を見いだすための資金調達を行う」ことが未来への投資の拡大につながり、それこそが「必要なサイクル」である。つまり、地域金融機関は、「社会に必要な事業・企業をいかに育てていけるかがカギ」となる。

21世紀金融行動原則（第2版）は前文も含めて、大変参考になるので、参照しておく
と良いとの指摘もあった⁵。そこで、今一度、同原則から筆者なりに重要だと考える点を
抜粋したものを図表 17 にまとめておく。

図表 17 21世紀金融行動原則（2022年6月改訂）

前文（2022年6月22日改定）

持続可能な社会を、将来世代のニーズを満たしつつ、現在世代のニーズも満足させる社会とすれば、現在世代は、自らはもとより将来世代のためにも人と地球を取り巻く様々な問題の解決に、予防的アプローチの視点も踏まえて真摯に取り組み、自然と共生する安全で安心できる生活を目指していかねばならない。

．．．

企業は、本業を通じて社会課題を解決しながら、持続可能な成長を続けるビジネスモデルの追求を迫られており、2015年のSDGs（持続可能な開発目標）の合意に見られるように、気候変動問題や、生物多様性、サーキュラーエコノミー（循環経済）、人権問題などの課題に対し、世界全体での行動変容が待たなしの状況にある。

．．．

私たち日本の金融機関は、中長期的な視点に立って地域固有の課題と向き合い、多様なステークホルダーと連携しながら、地域の価値向上ひいては国内産業の競争力強化や新しい産業の創出をサポートすることに加え、グローバル社会の一員として、科学的知見に基づき、地球規模で持続可能な社会への着実なトランジションに貢献しなければならない。

そのためには、不確実な将来を展望し、持続可能な成長と社会課題解決の同期化を追求する企業と、私たち金融機関が建設的な対話（エンゲージメント）を促進させ、ポジティブインパクトの創出とネガティブインパクトの緩和を目指し、企業の持続的成長を支援することが必要であり、世界有数の経済大国における金融機関としての責任は極めて大きい。

．．．

私たち署名金融機関は、自らの業務内容を踏まえ、以下の「原則」に基づく取組みを積極的に実践し、社会の変革を主導していく。

⁵ 持続可能な社会の形成のために必要な責任と役割を果たしたいと考える金融機関の行動指針として、2011年10月に「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則（通称：21世紀金融行動原則）」が公表された。2023年1月10日時点で、303の金融機関が署名している。第6期の運営委員長機関は、損害保険ジャパンと日本政策投資銀行である。 <https://pfa21.jp/>

原則（2022年6月22日改定）

【原則1】基本姿勢

持続可能な社会の形成のために、私たち金融機関自らが果たす責任と役割を認識の上、環境・社会・経済へのポジティブインパクトの創出や、ネガティブインパクトの緩和を目指し、それぞれの事業を通じて最善の取組みを率先して実践する。

【原則2】持続可能なグローバル社会への貢献

社会の着実に公正なトランジションに向けて、イノベーションを通じた産業や事業の創出・発展に資する金融商品やサービスを開発・提供し、持続可能なグローバル社会の形成をリードする。

【原則3】持続可能な地域社会形成への貢献

地域特性を踏まえた環境・社会・経済における課題解決をサポートし、地域の包摂性とレジリエンスの向上を通じて、持続可能な地域社会の形成をリードする。

【原則4】人材育成

金融機関における人的資本の重要性を認識し、環境や社会の問題に対して自ら考え、行動を起こすことのできる人材の育成を行う。

【原則5】多様なステークホルダーとの連携

持続可能な社会の形成には、私たち金融機関をはじめ、多様なステークホルダーが連携することが重要と認識し、かかる取組みに参画するだけでなく主体的な役割を担う。

【原則6】持続可能なサプライチェーン構築

気候変動・生物多様性等の環境問題や人権をはじめとする社会課題に積極的に取り組むとともに、投融資先を含む取引先等との建設的なエンゲージメントを通じて、持続可能なサプライチェーンの構築を図る。

【原則7】情報開示

社会の持続可能性を高める活動が経営的な課題であると認識し、国内外の動向と開示フレームワークを踏まえ、取組みを広くステークホルダーに情報開示するとともに不断の改善を行う。

出所) 21世紀金融行動原則のHP <https://pfa21.jp/aboutus/principles>

(2) 竹内氏・杉村氏の報告

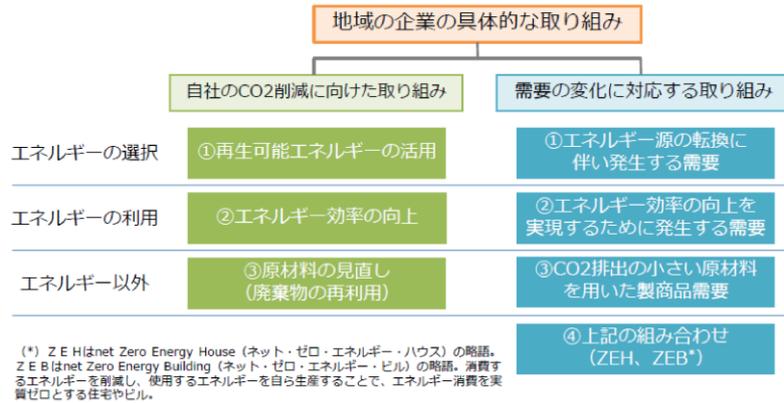
第2回の研究会は2022年11月2日に実施した。竹内淳一郎氏（日本銀行金融機構局審議役金融高度化センター長）からは、日本銀行の金融高度化センターが金融高度化セミナーやワークショップを通じて、金融機関の脱炭素化支援を含めた地域金融機関の抱える課題についての知見の共有化を図っていることが紹介された。その後、杉村大輔氏（日本銀行金融機構局金融高度化センター企画役）に「取引先の脱炭素化に向けた地域金融機関の取組み」というタイトルで講演していただいた。講演の構成としては、まず、地域金融機関の取組み概要として、「気候変動を巡る外部環境の変化」、「地域企業への波及と現状」（図表18、図表19）、「地域金融機関による支援対応」についてご紹介があった。

「地域金融機関による支援対応」については、次のような指摘があった。地域企業からは、金融機関のもつ幅広いネットワークや身近なパートナーである安心感から支援への期待が高い。具体的な対応策の例として、①取引先への影響の把握（気候変動の影響に関する取引先との対話、シナリオ分析による気候変動の影響把握など）、②コンサルティング、ソリューション提供（ESG 評価課題診断サポート、CO2 測定ツールの提供（見える化支援）、脱炭素商品に関するビジネスマッチングなど）、③成長資金等の提供、取組みの後押し（サステナブルファイナンス等の資金提供、法人向け金融商品の導入、個人向け金融商品の導入など）、④金融機関側の支援体制等の整備（専担組織の設置（サステナビリティ委員会等）、サステナビリティ投融資方針等の策定、専門人材の育成・登用など）、⑤連携強化、面的支援（金融機関との連携、自治体との連携、企業との連携、産官学金のコンソーシアム設立など）、といったものが行われているとの紹介があった。

続いて、個別金融機関の取組み事例として、日本銀行金融高度化センターが主催した「SDGs/ESG 金融に関するワークショップ」（2022年9月7日開催）における、滋賀銀行（図表 20）、十六銀行（図表 21）、玉島信用金庫（図表 22）の発表事例について説明いただいた⁶。こうした先進的に取り組んでいる金融機関の脱炭素化支援から、筆者は、ほぼ支援の枠組みは共通化してきたと感じた。それだけに、今後は、その内容の充実・深化が求められる段階なのであろう。

⁶ 詳細は、同センターHP 参照。https://www.boj.or.jp/finsys/c_aft/data/aft221031a3.pdf

図表 18 地域企業の脱炭素化に向けた取り組み内容（例）



(出所) 日本銀行地域経済報告 (別冊シリーズ) 「地域の企業における気候変動を巡る取り組みと課題」 (2022年6月)

図表 19 脱炭素に向けた取り組みを進める上での課題

①	技術的なハードル	<ul style="list-style-type: none"> 製造工程の脱炭素実現に、革新的な製造技術の開発が必要。 環境対応型のエンジン開発を進めているが、現時点では性能面に懸念。 水素普及に必要な運搬に係る技術が確立されていない。
②	コスト対応の難しさ	<ul style="list-style-type: none"> 電動トラック等の導入には、費用面をはじめ課題が多い。 バイオマス燃料の調達コストが上昇していることが懸念材料。 脱プラスチック対応の手段はあるが、想定よりもコストが高くなるのがネック。
③	価格転嫁の難しさ	<ul style="list-style-type: none"> 環境対応と性能面の向上を両立させなければ、価格転嫁は難しい。 環境負荷を抑えた製品は、欧米企業向けは好調だが、国内企業向けは苦戦。 顧客の多くが環境配慮型住宅を検討するものの、費用面がネックとなり成約は少ない。
④	人材や情報の不足	<ul style="list-style-type: none"> 技術革新に必要な専門人材が不足。 認証取得など環境対応に必要な取組みに対応できる人材が不足。 何から始めればいいのかさえ分からずに漠たる不安を抱えている。

(出所) 日本銀行地域経済報告 (別冊シリーズ) 「地域の企業における気候変動を巡る取り組みと課題」 (2022年6月)。

図表 20 滋賀銀行の脱炭素経営のサポート



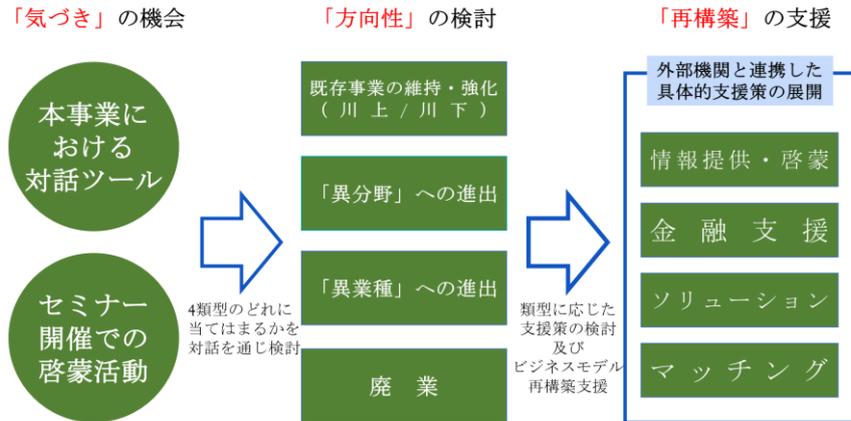
(出所) 日本銀行金融高度化センター「SDGs/ESG 金融に関するワークショップ」
(2022年9月7日開催)での滋賀銀行報告資料。

図表 21 十六銀行の今後の脱炭素化支援のステップ



(出所) 日本銀行金融高度化センター「SDGs/ESG 金融に関するワークショップ」
(2022年9月7日開催)での十六銀行報告資料。

図表 22 玉島信用金庫の脱炭素化に向けた支援メニュー



(出所) 日本銀行金融高度化センター「SDGs/ESG 金融に関するワークショップ」
(2022年9月7日開催)での玉島信用金庫報告資料。

(3) 西田氏の報告

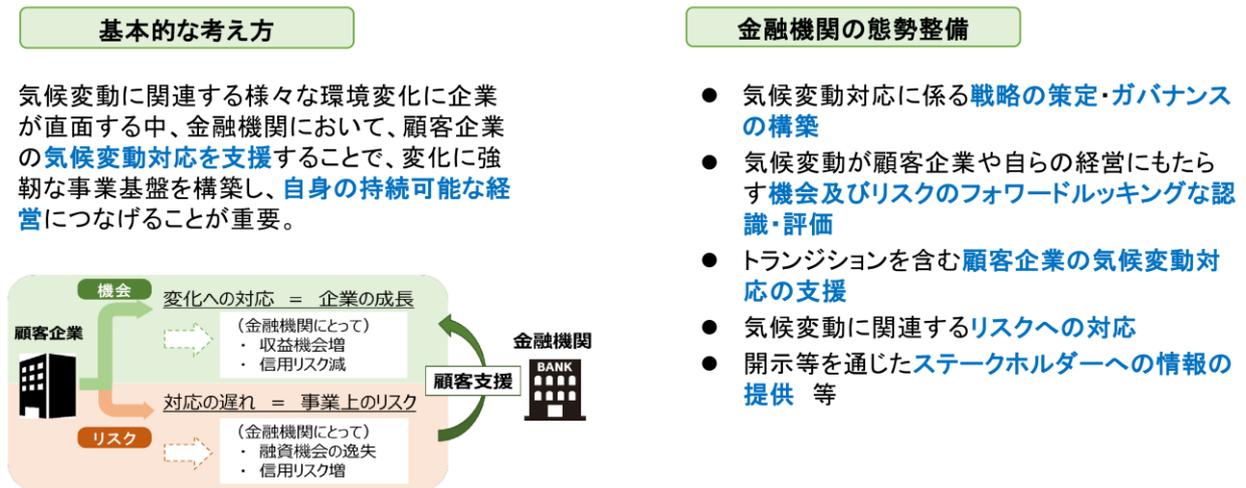
第3回は2023年2月1日に開催し、西田勇樹氏（金融庁総合政策局サステナブルファイナンス推進室長）による「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」であった。金融庁のサステナブルファイナンス有識者会議が2022年に発表した「第二次報告書－持続可能な新しい社会を切り拓く金融システム－」や金融審議会のディスクロージャーワーキング・グループ報告、金融庁「ESG評価・データ提供機関に係る専門分科会」報告書（2022年7月）、「インパクト投資に関する検討会」などで行われている議論の要点をコンパクトに説明していただいた。

金融庁では、「金融機関の機能発揮」の観点から、2022年7月12日に、金融機関の気候変動への対応についての金融庁の基本的な考え方を公表している（図表23 図表24）。基本スタンスは、「気候変動に関連する様々な環境変化に企業が直面する中、金融機関において、顧客企業の気候変動対応を支援することで、変化に強靱な事業基盤を構築し、自身の持続可能な経営につなげることが重要」であるというものである。しかし、金融機関に対し一律の対応を義務付ける性質のものではないことにも注意が必要である。

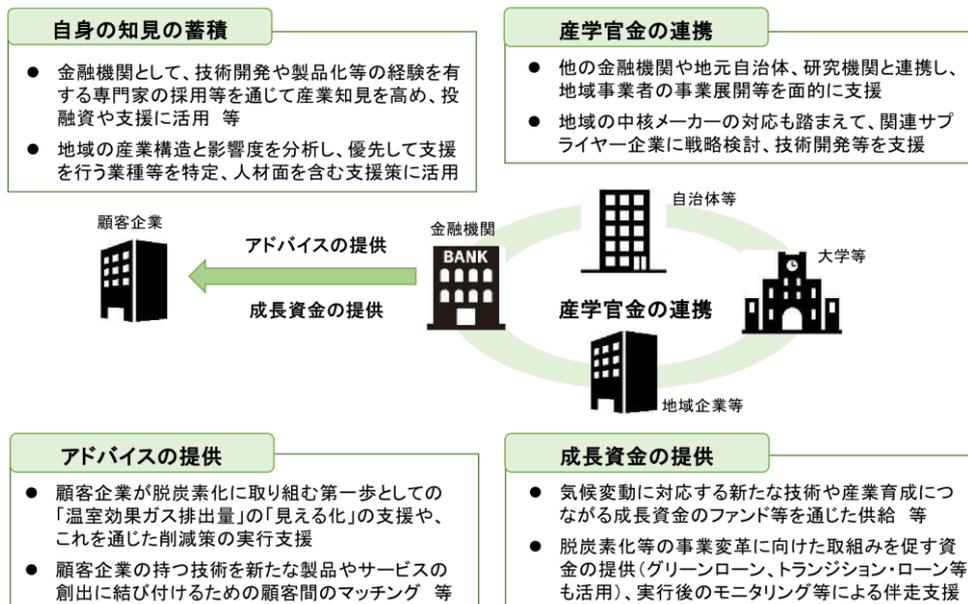
さらに、金融庁は、2022年10月に、サステナブルファイナンス有識者会議の下に「脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会」を設置し、国内外の動向・実例を参照しつつ、金融機関が脱炭素に向けた取り組みを行う際に有用な留意点等も含め、金

融機関と企業との対話の活発化に向けた方策について議論を行っていることも紹介された。

図表 23 気候変動対応に係る考え方・対話の着眼点



図表 24 顧客企業の気候変動対応支援の具体的な進め方



参考文献

家森信善「中小企業のカーボンニュートラル化に向けた地域金融機関の役割」『（一般財団法人建築保全センター 機関誌）Re』 215号 58-59 2022年7月。

家森信善「関西におけるESG地域金融の展開」『アジア太平洋と関西 関西経済白書2022』 アジア太平洋研究所 pp.123-127 2022年10月。

第2章 地域の金融機関が脱炭素化へ取り組む効果[#]

神戸大学経済経営研究所非常勤講師 尾島雅夫

1. はじめに

(1) 気候変動と金融システム

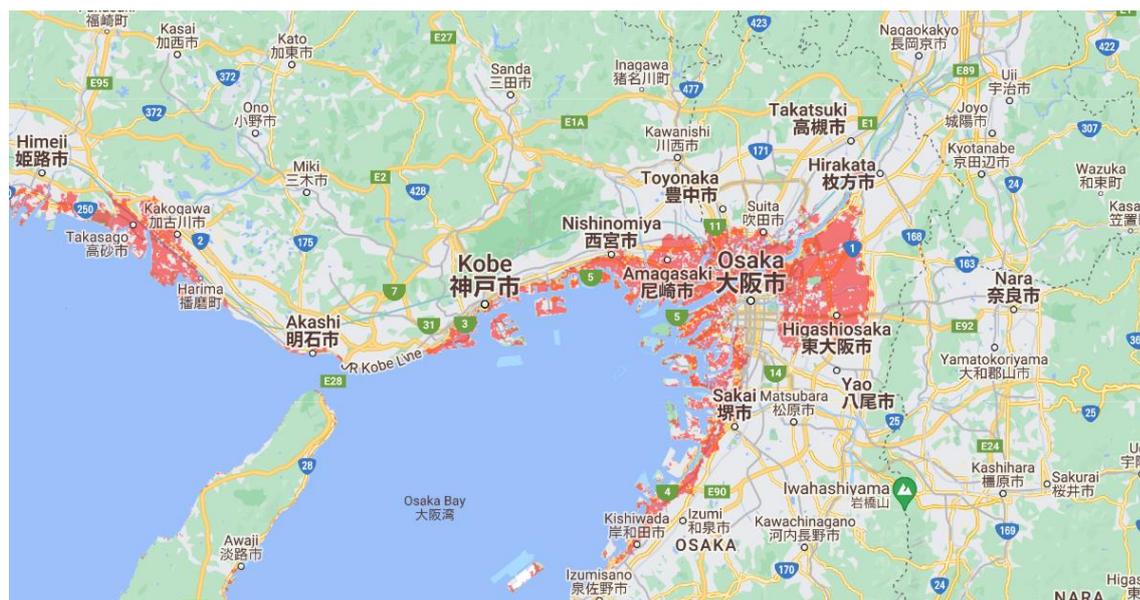
気候変動は地球の温暖化だけでなく、その結果生じる様々な変化を含むより広い概念である。UNITED NATIONS[1992](気候変動に関する国際連合枠組条約)は「気候変動の悪影響」を定義している。それによると、「気候変動の悪影響」とは、気候変動に起因する自然環境又は生物相の変化であって、自然の及び管理された生態系の構成、回復力若しくは生産力、社会及び経済の機能又は人の健康及び福祉に対し著しく有害な影響を及ぼすものをいう。」としている。具体的に表現すると、気候変動は、健康、移動・移住、紛争・安全保障、経済活動、人権・人道問題等へのリスクを増大させる。松尾[2021]が述べるように、気候変動は一般的にイメージされる環境問題の範疇を超え、社会の安定や平和を根本から揺るがすリスクである。気候変動や気候変動の悪影響の起因は人間の活動であり、その活動が大気中の温室効果ガスを増加させて、地表及び地球の大気を全体として温暖化し、自然の生態系や人類に悪影響を及ぼすことになるのである。

規模と時間軸で気候変動の悪影響を身近に感じる事ができるものとして、Climate Centralのホームページがある。海面上昇と高潮で毎年浸水すると予測される地域をシュミレーションできる。これは、IPCC¹⁾(Intergovernmental Panel on Climate Change, 気候変動に関する政府間パネルと呼ばれる)第六次評価報告書に基づいている。図表 25 は、兵庫県から大阪府の湾岸沿いが 2050 年に海面上昇と高潮で毎年浸食される

[#] 本章の作成にあたり、アジア太平洋研究所「地域金融プロジェクト」(リサーチリーダー 家森信善神戸大学教授)、ひょうご持続可能地域づくり機構 HsO(畑中直樹代表理事)から貴重な情報、資料、助言を頂きました。また地域金融プロジェクト、HsO チームメンバーからのアドバイスに感謝申し上げます。本章の見解、あり得べき誤謬はすべて筆者の責任に帰するものです。

と予測される地域を表したものである。現行政策レベルの 2.7℃上昇のシナリオであるが、濃く表示している浸水地域は加古川市、神戸市、西宮市、尼崎市、大阪市、堺市から大阪府南部の沿岸沿の都市にわたる。気候変動対策を何もしなければ、その悪影響は我々にも迫ってくるのである。

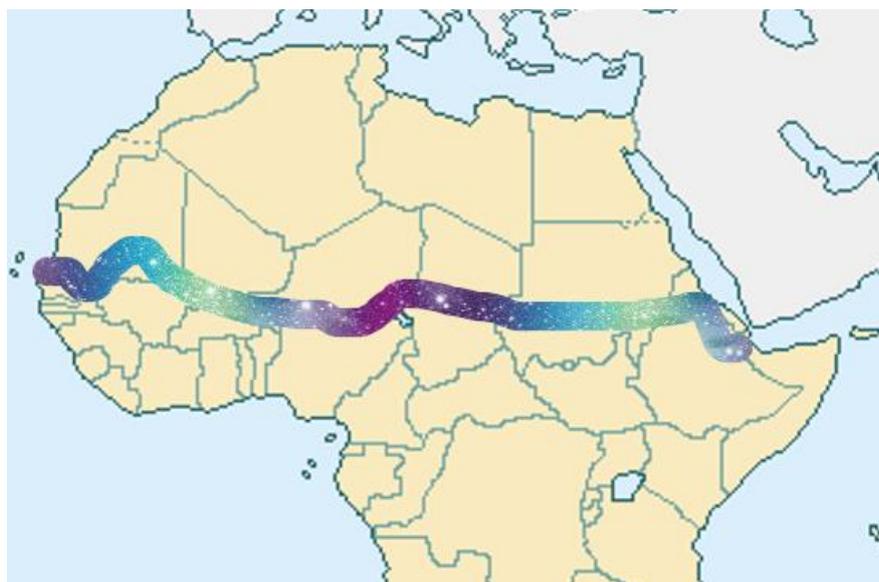
図表 25 海面上昇と高潮で毎年浸水すると予測される地域



(出所) Climate Central ホームページ <https://coastal.climatecentral.org/> 閲覧日 2023.1.7

気候変動の悪影響を取り除くためには、その原因となった人間の活動を変える必要がある。では人間は何もしていないのか。そうではない。たとえば図表 26 に太線で示したようなアフリカ大陸を横断して緑化する壮大な計画がある。IPCC(気候変動に関する政府間パネル)の設立母体の UNEP(国連環境計画)は、UNEP[2020]において、「グレート・グリーン・ウォール」を報告している。この計画は、セネガルからジブチまでの非常に乾燥した地域の土地荒廃、砂漠化、気候変動の影響、生物多様性の喪失に立ち向かうため 2007 年に始まった。アフリカ主導の植林などの環境修復活動である。国連と加盟国は 2030 年までに 1 億ヘクタールを復元することを合意している。この活動は、17 の持続可能な目標の内 10 の目標に貢献している。

図表 26 グレート・グリーン・ウォール



(在日フランス大使館ホームページ <https://jp.ambafrance.org/article17225> に基づき計画地帯を筆者が表示)

東岸のジブチ、エリトリア、エチオピア、スーダン、チャド、ニジェール、ナイジェリア、マリ、ブルキナファソ、モーリタニアから西岸のセネガルにかけてアフリカ大陸を横断。

2015年に国連気候変動枠組条約(UNFCCC)はパリ協定を採択した。世界平均気温の上昇を工業化以前に比べて 2°C より十分低く保つとともに、 1.5°C に抑える努力をするという合意である。このパリ協定についての採択により科学的知見をIPCCに求めた。この報告書が 1.5°C 特別報告書である。環境省[2021]は、IPCC(気候変動に関する政府間パネル)が作成した 1.5°C 報告書を整理してまとめている。多くの情報が盛り込まれているが、報告書の中で残余カーボンバジェットの記事がある。炭素予算という概念である。報告書では、確率66%で 1.5°C 以内に抑えるのに残された CO_2 排出量は2018年初頭時点で5700億トンとしている。現在の CO_2 排出量のままでは、あと約8年で 1.5°C 達成の予算を使い果たす。 1.5°C 達成には、2030年に世界の温暖化ガスの半減が必要である。気候危機を回避するには脱炭素予算から導かれる10年以内が決定的に重要である。気候変動問題は差し迫った問題なのである。

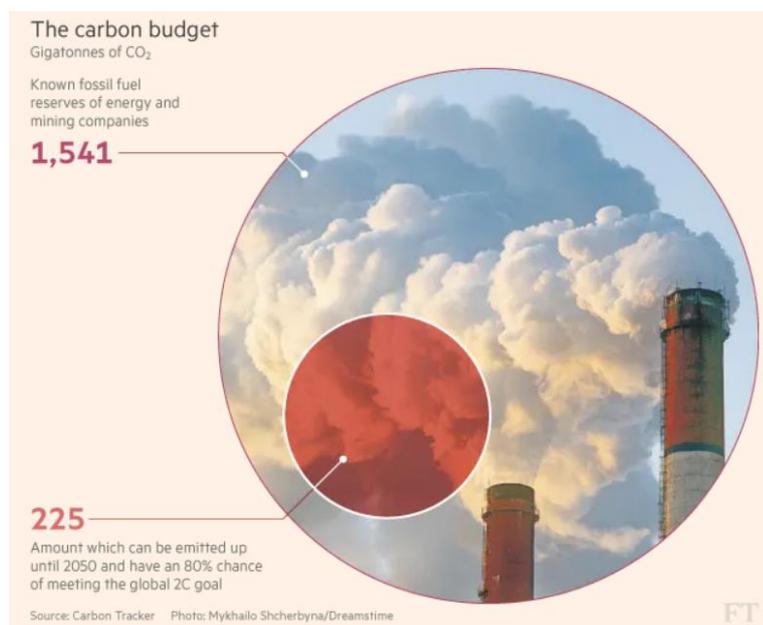
本稿の関心は、差し迫った気候変動と金融資本市場や金融機関に代表される金融システムとの関係である。気候変動の影響と金融システムは偶然の関係ではなく、深く関りがあると考える。

第一に保有資産に着目したものに、Schoenmaker, D and W. Schramade [2019]が指摘しているのは座礁資産である。座礁資産とは、その価値を失う資産のことである。つまり不測または予想外の早期の償却、評価切り下げに見舞われる資産である。金融庁[2022]においても、金融機関への波及経路として、自然災害の激甚化から生じる顧客企業等の保有資産の毀損、営業の停止による担保価値の減少、将来的な融資機会の喪失、保険引受利益の悪化等を挙げている。座資産化により金融システムは大きく悪影響を受けることが予想できる。

英国経済誌 Financial Times[2015]は、炭素予算から導かれる利用可能な化石燃料資産はどれくらいあるかを記事にしている。視覚的に理解しやすいので、図表 27 に引用した。大きな円は世界のエネルギー会社の保有する化石燃料資産(CO₂ 排出量上限は 15410 億トン)であり、80%の確率で 2° C 目標を達成するためには小さい円の 2250 億トンの排出量しか残っていないことを表している。つまり世界の化石燃料資産の約 8 割は座礁資産となる。

直近のデータで炭素予算はあとどれくらい残っているかを確認すると、グローバルカーボンプロジェクト²⁾ [2022]によれば、2022 年の世界の CO₂ 排出量は 406 億トンである。50%の可能性で 1.5° C 目標を達成するのに残された炭素予算の残りは 3800 億トンであるので、このままでいくとあと 10 年以内で炭素予算を使い切ってしまうことになる。2022 年の年間 CO₂ 総排出量 406 億トンは、過去最高となった 2019 年の 409 億トンに次ぐ数値であり、排出量の削減は進んでいない。気候変動による地球温暖化を回避するためには残された時間はわずかしかない。

図表 27 炭素予算



(出所) <https://www.ft.com/content/edc9bae6-678f-11e5-97d0-1456a776a4f5>
Financial Times 2015.10.1 閲覧日 2023.1.9。

気候変動の金融システムとの関りの二つ目は、金融部門は低炭素社会への移行時において主導的な役割を果たすことができることである。金融部門がサステナブルな企業やプロジェクトへの資金提供を積極的に行うことにより、移行を加速できる。金融機関は顧客取引先の気候変動対応を促していくことで、企業や企業の位置する地域の活性化を支援する。従来から金融機関は事業性評価により顧客企業を深く理解することに努めているが、気候変動、脱炭素化の視点を事業性評価に取り入れることは、金融機関自身の事業チャンスの獲得や社会課題にもこたえることができるのである。

次に金融機関が直接接する中小企業の脱炭素化の取組に対しての意識を、各種アンケート調査から見てみる。

商工中金は、2021年7月に「中小企業のカーボンニュートラルに関する意識調査」を行っている。有効回答数は同金庫の取引先5,297社であり、アンケート回収率は50.9%である。カーボンニュートラルについて中小企業の取組は進んでいるかについて興味ある質問を行っている。カーボンニュートラルの影響への方策検討状況は、80%の回答企業は実施検討していないと答えている。実施検討している20%の企業の方策の内容としては、

例えば電気自動車の導入などの省エネ設備への代替などの回答が目立っている。また既に実施検討していると回答した企業のうち、外部からの要請が動機となった企業について具体的な要請先について尋ねている。約7割の企業は販売先と回答、以下行政機関(33%)、仕入先(22.6%)、商工会・業界団体(17.3%)、取引金融機関(11.7%)と続く。

家森・尾島・米田・古田[2022]は、2022年5月に「ポストコロナにおける専門家との連携と地域金融機関のビジネスモデルに関する専門家の意識調査」をおこない、税理士と公認会計士455人からの回答を得た。全部で40問の質問の内、サステナビリティ経営の支援に関する質問が5問ある。顧問先からSDGsの取組について相談を受けたらどのように対応するかを尋ねている。具体的な相談先として回答の選択率が多かったものから、「専門家を紹介する」36.7%、「金融機関に相談するよう助言する」28.6%、「商工会議所などの商工団体に相談するよう助言する」26.5%、「公的な支援組織に相談するよう助言する」26.5%となっている。前述の商工中金の調査では、金融機関の存在感は低かったが、専門家からは金融機関へ助言を求める回答が多く、金融機関が取引先をサポートする機会は十分あると想定できる。

大阪商工会議所は、2021年3月に大阪商工会議所の会員企業に「SDGsが企業に与える影響に関するアンケート調査」をおこなった。有効回答数は317社で有効回答率は11.0%である。SDGsに取組んでいる企業は、従業員数300人超が7割台半ば、従業員数300人以下では2割である。企業規模により取組状況に差があることがわかる。世界的な気候変動への関心の高まりにもかかわらず、商工中金、大阪商工会議所の調査では、中小企業の約8割が実施の検討をしておらず、カーボンニュートラルやSDGsへの取組は大変低調といえる。

中小企業は脱炭素化に無関心なのだろうか。神戸商工会議所・日本政策金融公庫神戸支店は、2022年2月に「カーボンニュートラルに向けた企業の意識/取組に関する調査」をおこなった。回答企業は697社で回答率は約12%である。調査項目の中で、カーボンニュートラルに向けた取組について今後の方向性をどのように考えているかについて尋ねている。この質問に対して、「大いに取り組む必要がある」29.1%、「多少取り組む必要がある」46.3%と合計75.4%の企業は取り組む必要があると回答している。中小企業は、現在は取組んでいないものの取り組む必要性については大いに前向きである。回答から

は、どうやって取り組むか。何をすればいいのか、取り組むきっかけを模索していると思われる。

(2) 本稿の目的

脱炭素化(幅広い概念で捉えると ESG、SDGs と呼ばれる)と金融システムは深くかかわっている。アフリカ大陸を横断する植林の壮大なプロジェクトがある一方、足元の中小企業の気候変動対応は遅れているのが実態である。脱炭素化を炭素予算で測ると今後の時間的な猶予は少ない。地域金融機関が地域の中小企業の脱炭素化支援を行うことは、脱炭素化を考慮した事業性評価の経路を通じて、事業機会の獲得にも寄与し社会課題解決にも貢献することができる。そうでないと金融機関の中小企業への脱炭素化支援は持続できない。本稿では、ESG や SDGs を積極的に進める地域銀行は、持続可能な地域づくりに寄与するだけでなく、自らの企業価値を高めることができることを定量的に分析することを目的にする。

2 先行研究

中小企業がカーボンニュートラルや SDGs に取り組むことは、社会課題に貢献することで自らの企業価値を高めることができる。また地域の中小企業と深くかかわる地域金融機関はその取組みをサポートすることで、事業基盤を強固にして自らの企業価値を高めることにつながる。以下の先行研究によりこれらのことを確認していく。

Ziolo, M., B. Z. Filipiak, I. Bak and K. Cheba [2019]は、ESG と金融システムの関係について、環境、社会、ガバナンスの ESG 要因は、金融システムの安定性を脅かす主な原因になると述べている。。現代の金融システムは、ESG 要因を含む非財務要因によって生じるリスクに関連する課題に直面しており、金融機関の意思決定プロセスに ESG 要因を含めることで、より持続可能な金融システムが実現すると主張している。本稿においてもこの認識を持っている。

次に ESG と事業会社や金融機関との関係についての先行研究を調べ、以降の本稿での分析に活かしていきたい。

柳良平[2020]は、企業価値は現在の財務価値(見える価値)と持続的な財務基盤となる非財務価値(見えない価値)から構成されているとする。財務諸表から導かれる ROE 経営を超えた企業理念や ESG などの非財務情報も含めた長期的な視点は、持続的な成長と企業価値向上にはきわめて重要であると主張している。株主資本簿価(株価純資産倍率、PBR1 倍以内の部分)を財務資本、そして PBR1 倍を超える部分を市場付加価値としている。市場付加価値は、市場あるいは社会から評価されている価値である。柳は事業会社を前提にしているが、本稿では地域金融機関を分析対象にする。残念ながら上場する地域銀行の PBR(株価純資産倍率)の平均値は 1 倍以内であり、企業の解散価値を示す 1 倍を超えていない。以降の定量分析で ESG に積極的な金融機関は PBR(株価純資産倍率)で測ると企業価値は増加するのか減少するのか。どういう効果をもたらすかについて柳の先行研究を参考に測定する。

柳[2020]と同様の考え方の論考に Eccles, R. G., I. Ioannou, and G. Serafeim [2012]がある。組織の戦略と業績について企業の持続可能性を調べている。持続性の高い企業は、長期志向で利害関係者と対話を行い非財務情報の開示水準は高く、株価や業績の両方において短期主義的な企業より高い水準にあると述べている。非財務情報の重要性や利益最大化モデルを適用する企業の持続性は低いとの主張は、柳の論説に通ずるものがある。

ESG の取組は銀行に良い価値をもたらすのかについて取り上げた論考を見してみる。Azmi, W., M. K. Hassan, R. Houston, and M. S. Karim [2015]は、ESG 活動はどの経路を通じて銀行価値の価値に影響があるかどうかを調べ、ESG 活動とキャッシュフローや効率性の間に正の関係があると報告している。ESG 活動はガバナンスを代替し情報の非対称性が減少することで、資金へのアクセスが増えてキャッシュフローが増加するからである。本稿で定量分析においてもキャッシュフローを説明変数に加えて、銀行の企業価値を測っている。

Prorokowski, L. [2015]は、銀行ビジネスに内在する信用、流動性、市場リスクに環境リスクを追加することが不可欠であると述べる。環境リスクに対処することは、新しいビジネスをもたらし、コストを削減し、評判の低下を回避することによって銀行自身にいい影響を与えるのである。評判を考慮するために、本稿では定量分析に株価を取り入れた。

Buallay, A. [2019]は、ESG と銀行の経営パフォーマンス（総資産利益率）、財務（自己資本利益率）、および市場パフォーマンス（トービンのQ）との関係を調査している。独立変数はESG開示、従属変数はパフォーマンス指標である。結果は、ESGがパフォーマンスに大きなプラスの影響を与えることを示した。ESG開示を説明変数としたアイデアは本稿において利用している。

3 データと分析方法

(1) ESG金融積極推進の指標化

本項では持続可能社会の形成に向けたESG金融促進に積極的な地域銀行はそうした取組をする価値があるのか、自らの企業価値を増加することができるかについて、公表データを利用して定量的な分析を行う。

分析に用いたデータについては、地域銀行または銀行持株会社の2018年3月期、2019年3月期、2020年3月期・9月期、2021年3月期・9月期、2022年3月期・9月期の連結ベース86社(内持株会社18社)の8期分の有価証券報告書を利用した。ESG金融を促進する地域銀行を指標化する指標として、①環境省が2019年より事業推進している「地域におけるESG金融促進事業」に事業採択された地域銀行のリスト、②気候変動関連リスク及び機会に関する開示「気候関連財務情報タスクフォース(TCFD)」に賛同した銀行リスト(2022年11月現在)、③持続可能な社会の形成に向けた21世紀金融行動原則に署名した銀行リスト(2022年10月現在)、④人への投資で企業価値向上を目的に2022年8月に設立された「人的資本経営コンソーシアム」に参加し、2022年3月期の統合報告書を公表した銀行リストを用いた。これらに賛同や参加した銀行を1とするダミー変数(図表ではDMと表示)の指標を作成して図表28に示した。

図表28のESG金融促進事業DM(ダミー)を見ると、この事業に参画した銀行は5.7%を占めていることがわかる。最も比率の高いのは、持続可能な社会を形成するのに貢献するという金融行動原則に署名した金融機関で84.2%を占める。署名のハードルは低く、高い参画率となっている。指標化にあたり、各項目に1点をつけて点数化し、4つの項目に参画すれば4点とカウントする。変数の「関与度」の行を見ると、平均は1.162点である。そして3つ以上の項目に参画する銀行(比率は6.4%)をESG活動に積極取組をする銀

行として捉え、これを1とするダミー変数の関与度 DM を作成し、後の計量分析に使用する。

図表 28 ESG 金融の積極取組指標

変数	説明	観察数	平均	最小	最大	標準偏差
ESG 金融促進事業 DM	促進=1	676	0.057	0	1	0.233
TCFD 賛同 DM	賛同=1	678	0.213	0	1	0.410
人的経営コンソーシアム DM	統合報告=1	678	0.048	0	1	0.215
金融行動原則 DM	署名=1	678	0.842	0	1	0.364
関与度		678	1.162	0	4	0.753
関与度 DM		678	0.064	0	1	0.246

(注)筆者作成。

なお計量分析に用いるデータは、被説明変数として銀行の顧客評判を含めた価値として PBR(株価純資産倍率)³⁾、説明変数としては、推定で最も注目する関与度 DM、自己資本比率、経常利益(対数化)、キャッシュフロー(対数化)、従業員数(対数化)、8 期間のパネルデータ推定としたのでマクロショックを考慮して時点ダミーを作成した。記述統計を図表 29 に表した。

図表 29 被説明変数と説明変数の記述統計

変数	説明	観察数	平均	最小	最大	標準偏差
PBR	株価純資産倍率	613	0.318	0.105	6.106	0.308
関与度 DM	積極的=1	678	0.064	0.000	1.000	0.246
自己資本比率	(%)	676	0.050	0.011	0.098	0.012
経常利益	対数	659	1.040	-3.788	3.363	0.725
キャッシュフロー	対数	485	11.370	6.981	15.330	1.571
従業員数	対数	676	7.653	5.808	9.337	0.807
年ダミー	あり					

(注)筆者作成。

(2) 分析方法

はじめに地域金融機関のミクロデータを使って、ESGの取組に積極的な銀行はどのような特徴を持っているかについてプロビットモデルを使って推計⁴⁾する。被説明変数はESGを積極取組する銀行DM(ダミー)、説明変数については、自己資本比率、経常利益(対数化)、キャッシュフロー(対数化)、従業員数(対数化)、時点ダミー(年ダミー)を使った。

二番目に、パネルデータを用いて、ESG取組に積極取組する銀行は、顧客評判を含めた銀行の価値であるPBR(株価純資産倍率)を高められるかどうかを推定する⁵⁾。本稿で使う固定効果モデルでは、銀行の企業価値にもESG積極銀行にも影響する観察されない第三の要素を取り除いて計測ができる。パネルデータを利用したかつての回帰分析では、説明変数と観察できない個体属性が相関を持たないことを前提にした変量効果モデルによる推定も行い、両方を推定することでどちらのモデルを選択するかを決めていた。しかし多くの経済データの場合、変数が相互に関連することが多く、近年変量効果モデルは使われなくなってきた(松浦[2021])。本稿では固定効果モデルによる推計を行い、横断面方向の不均一分散と時間方向の系列相関を避け頑健性を考慮して推計した⁶⁾。

金融機関は従来から取組んでいる事業性評価にSDGsやESGの観点を取り入れることにより、取引機会のチャンスも増加することが見込まれ、取引先や投資家の評判も上がることは予想できる。従ってパネルデータの回帰分析についてもESGに積極的な取組を行っている銀行は、そうでない銀行に比べてPBR(株価純資産倍率)は増加すると予想する。

4 推定結果

ESG積極関与銀行はどのような特徴があるかについて、プロビットモデルによる推計結果を図表30に示した。プロビットモデルは、経済主体である企業や銀行の行動選択を表すのに適している。

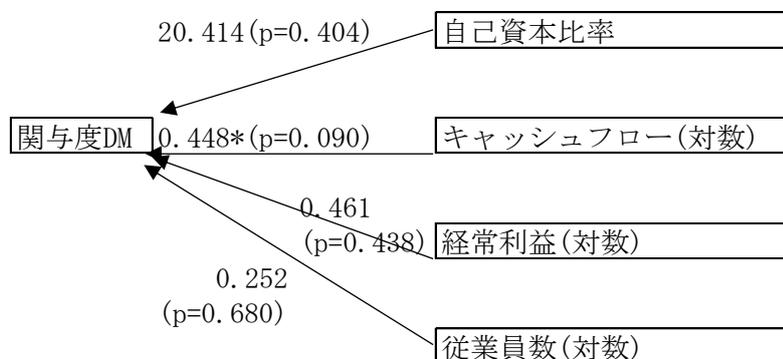
図表30を見ると、キャッシュフロー(対数)が高まるとESGに対する取組みが積極化することがわかる。これは統計的にも有意である。自己資本比率、従業員数、経常利益は統計的な有意性はない。これを解釈すると、ESGへの取組は、規模や利益の大きな銀行でなくても取組推進ができるのである。小規模の取引先であっても、ESG視点の事業性評価

は銀行のビジネスチャンスを増やし、融資金の返済は通常に行われ、結果としてキャッシュフローは増加する。そうした企業への多角的なサポートは銀行の収益確保にも寄与することが示唆される。

では、ESG 積極銀行は銀行の可視化できない評判を含めた企業価値向上を高めることができるだろうか。図表 31 は PBR(株価純資産倍率)を被説明変数として回帰分析をおこなった結果を示した。特に注目するのは ESG への関与度の高い銀行の効果である。図表に示した通り関与度 DM の係数は 5%水準で有意にプラスを示しており、ESG に積極的に取り組む銀行は、株価純資産倍率を 0.03 倍高めている。

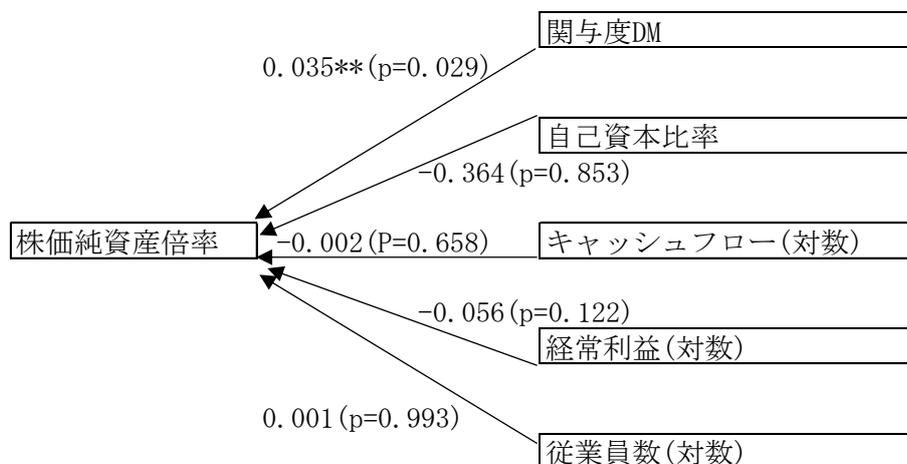
従来から地域銀行が取り組んできた事業性評価は、可視化できない企業の価値を顕在化させて、企業や銀行の両方の価値を高めることを目指してきた。金融機関は、気候変動にとどまらない ESG 要素を企業の事業を理解することに取り入れることで、自らの企業価値を高める可能性が増えると解釈できる。

図表 30 ESG 積極関与銀行の特徴



*1%水準有意、**5%水準有意、***1%水準有意

図表 31 ESG 積極取組銀行は企業価値を高める



5 結論

定量分析で、銀行が脱炭素化や ESG に積極的に取り組むことは、地域社会の企業だけでなく、銀行の企業価値向上にも寄与することがわかった。本章で焦点をあてたのは、脱炭素化や ESG の取組は金融システムを構成する金融機関へどのように効果を及ぼすかであった。気候変動の影響と金融システムは偶然の関係ではなく深く関りがある。足下を見ると、気候変動、温暖化は炭素予算を考えると放置できないところにきている。

金融機関は、従来から企業の事業内容を理解するために、財務データに表れない事業力や事業内容を捉えようとしてきたが、さらに脱炭素化、ESG 要素の観点から今まで以上に深化させる必要がある。その取組みは金融機関の企業価値向上にもつながる可能性がある。本稿では金融機関のデータを使って金融機関への効果を調べた。しかし株価純資産倍率と関与度 DM との間には内生性の問題があり、今後のさらなる研究が必要である。

また、金融機関の行動が事業者の持続可能な企業行動をサポートするのに役立っているかどうかの分析はなされていず、今後アンケート調査の回答を利用して中小企業の課題を明らかにしていきたい。

<<注>>

¹⁾ IPCC は、1988 年に世界気象機関 (WMO) と国連環境計画 (UNEP) によって設立された政府間組織である。IPCC は、各国政府の気候変動に関する政策に対し、科学的な基礎を与えている。気候変動問題に関する国際的な枠組み 2015 年の「パリ協定」における、「世界の平均気温上昇を産業革命以前に比べて 2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をする」という目標は IPCC の報告書と関りを持っている。

²⁾ 「世界の CO2 収支 2022 年版」作成には世界各地の 80 の研究機関や大学より 106 名の研究者が参加している。日本からは国立環境研究所、気象庁、気象庁気象研究所、エネルギー総合工学研究所、国立研究開発法人水産研究・教育機構に所属する 9 人が参加している。

³⁾ 図表には示していないが、PBR の中央値は 0.268 である。

⁴⁾ 推計式は、関与度ダミー it = 定数項 it + $\beta 1$ 自己資本比率 it + $\beta 2$ キャッシュフロー(対数化) it + $\beta 3$ 経常利益(対数化) it + $\beta 4$ \ln 従業員数(対数化) it + $\beta 5$ 年ダミー it + 誤差項 it (1)

⁵⁾ 推計式は、株価純資産倍率 it = 定数項 it + $\beta 1$ 関与度ダミー it + $\beta 2$ 自己資本比率 it + $\beta 3$ キャッシュフロー(対数化) it + $\beta 4$ 経常利益(対数化) it + $\beta 5$ \ln 従業員数(対数化) it + $\beta 6$ 年ダミー it + 誤差項 it

⁶⁾ 本稿では、異時点の誤差間で相関が生じる可能性の問題については、不均一分散と自己相関を考慮した標準誤差 (HAC 標準誤差) を用いることにより推計している。

<<参考文献>>

大阪商工会議所[2021]「SDGs が企業に与える影響に関するアンケート調査」

大阪商工会議所, 2021年4月。

https://www.osaka.cci.or.jp/Chousa_Kenkyuu_Iken/press/210413sdgsegs.pdf 大阪商工会議所ホームページ閲覧日 2021.1.10

環境省[2021]「IPCC AR6 特別報告書」環境省地球環境局総務課脱炭素化イノベーション研究調査室, 2021年3月。

<https://www.env.go.jp/content/900442320.pdf> 環境省ホームページ閲覧日 2023.1.9

金融庁[2022]「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」令和4年7月, 金融庁。

https://www.fsa.go.jp/common/law/kikouhendou_dp_final.pdf 金融庁ホームページ 閲覧日 2023.1.9

グローバル・カーボン・プロジェクト[2022]「世界のCO₂収支」グローバル・カーボン・プロジェクト(GCP), 2022年。

https://globalcarbonbudget.org/wp-content/uploads/GCB_2022_press_release_Japanese_1208.pdf GCP ホームページ閲覧日 2023.1.9

神戸商工会議所・日本政策金融公庫[2022]「カーボンニュートラルに向けた企業の意識/取組に関する調査」神戸商工会議所・日本政策金融公庫神戸支店, 2022年4月。<https://www.kobe-cci.or.jp/pdf/220413.pdf> 神戸商工会議所ホームページ 閲覧日 2023.1.10

商工中金[2021]「中小企業のカーボンニュートラルに関する意識調査」商工中金, 2021

年10月。https://www.shokochukin.co.jp/assets/pdf/nr_211021_02.pdf 商工中金ホームページ閲覧日 2023.1.10

松尾雄介[2021]『脱炭素経営入門』日本経済新聞出版。

松浦寿之[2021]『Stataによるデータ分析入門 経済分析の基礎から因果推論まで 第3版』東京書籍。

柳良平[2021] 『CF0 ポリシー：財務・非財務戦略による価値創造<第2版>』中央経済社。

家森信善・尾島雅夫・米田耕士・古田永夫[2022] 「ポストコロナにおける専門家との連携と地域金融機関のビジネスモデル—税理士に対する意識調査(2022年5月実施)の結果の概要報告—」神戸大学経済経営研究所, RIEB Discussion Paper Series, DP2022-J07, 2022年8月。<https://www.rieb.kobe-u.ac.jp/academic/ra/dp/Japanese/DP2022-J07.pdf> 神戸大学経済経営研究所ホームページ閲覧日 2022.1.10

Azmi,W.,M.K.Hassan,R.Houston,and M.S.Karim [2015],”ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies ”,*Journal of International Financial Markets,Institutions & Money* ,70,101277.

Buallay, A. [2019],”Is sustainability reporting(ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector ”,*Management of Environmental Quality: An International Journal*,Vol.30 No.1,2019,pp.98-115.

Eccles,R.G.,I.Ioannou, and G.Serafeim[2012],”The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Process and Performance ”, *National Beureau of Economic Research* ,NBER Working Paper No.17950.

Financial Times[2015],”Mark Carney’s climate warning spilits opinion”,*The Financial Times*,Oct 2015.

Prorokowski,L. [2015],”Environmental Risk Index for financial services firms ”,*Qualitative Research in Financial Markets*,Vol.8 No.1,2016,pp.16-43.

Schoenmaker,D and W.Schramade[2019],Principles of Sustainable Finance,Oxford University Oress(加藤晃監訳 『サステナブルファイナンス原論』金融財政事情研究会,2020年。

UNITED NATIONS[1992],“UNITED NATIONS FRAMEWORK CONVENTION ON CLIMAT CHANGE”UNITED NATIONS.

<http://unfccc.int/resource/docs/convkp/conveng.pdf> 環境省ホームページ 閲覧日 2023.1.7

UNEP[2020],”The world’s biggest ecosystem restoration project”,UN environment programme.

<https://www.unep.org/news-and-stories/story/worlds-biggest-ecosystem-restoration-project> UNEP ホームページ閲覧日 2023.1.7

Ziolo,M., B.Z.Filipiak, I.Bak and K.Cheba [2019],” How to Design More Sustainable Financial Systems: The Roles of Environmental, Social, and Governance Factors in the Decision-Making Process”,

第3章 欧州グリーンディールと金融機関の役割

関西大学商学部教授 高屋 定美

1. 欧州グリーンディールにおける金融の役割

EU(欧州連合)が2019年12月に新たな成長戦略として打ち出された欧州グリーンディールは、COVID-19危機からの復興経済政策の中核に位置づけられ、「次世代EU」という復興基金が、その復興政策資金面でサポートして動き出している。欧州グリーンディールは、2050年気候中立(温室効果ガス排出実質ゼロ)を達成することを目指し、様々な経済領域に対して、諸政策を割り当てて、脱炭素社会を構築しようとしている。

欧州グリーンディールの政策文書では次のような記述がある¹。「2050年に温室効果ガス排出を実質ゼロにし、経済成長を資源利用と切り離れた、現代的で資源効率性の高い競争力のある経済を備えた、公正で豊かな社会へとEUを変革することを目的とした新しい成長戦略である」とあり、その後気候中立に向けて産業ごとの脱炭素化を実現していくための産業政策のガイドラインが続く。このガイドラインに沿って、EU市民ならびにEU域内の産業が脱炭素社会をめざそうというのが、グリーンディールの目標となる。

蓮見(2023)によると、グリーンディールの最大の特徴は「環境(気候変動)政策とエネルギー政策を統合すること(カップリング)によって、経済成長と資源利用を切り離すこと(デカップリング)を可能にする新たな制度構築の試み」である。したがって、経済成長を目指すものの、資源利用、特に化石燃料の利用を削減してゆく産業政策といえる。ただし、グリーンディールが打ち出す目標は理念的なものも多く、現在の様々なステークホルダーの存在を忘れたかのような記述がある。そのため、EU域内外からその実行に疑問が寄せられてもいる。

しかし、既にEUはグリーンディールに沿って欧州気候法、EUタクソノミー、国境炭素調整メカニズムなどの諸政策を具体化している。それはEU域内の経済主体だけでなく、EUと何らか

¹ European Commission(2019)。

の経済取引を行う域外の経済主体にも影響を及ぼすこととなる。そのためグリーンディール政策は世界的にも影響を与えうる環境・産業政策となる。

また欧州グリーンディールでは、金融面が重視されている。欧州グリーンディールの政策文書(European Commission 2019)の第2章第2節では、脱炭素社会への変革に必要となる資金調達の指針が示されている。すなわち「金融と資本の流れをグリーン投資に向け、座礁資産を回避するための長期的なシグナルが必要である」として、EUタクソミーを用いて金融システム全体をサステナブル・ファイナンスに転換させようという狙いがうかがわれる。金融市場での従来の資金配分では、化石燃料を多く用いる産業を温存させることになりかねず、資金供給の面からグリーンへの移行を促そうというものである。投融資の条件にグリーンの要素を入れ、資金需要のある借り手に対してグリーン化を促すとともに、直接的に資金供給を行う金融機関に対してもグリーンな投融資を行うための規制をかけていこうとする。それらを通じて、EU域内のすべての経済主体のグリーン化を促進しようとする。そのため、EUでの金融取引にサステナブル・ファイナンスの要素を埋め込むことが重要となる。

そこで、本稿では欧州グリーンディールで示されたサステナブル・ファイナンス戦略がどのように具体化されようとするのかを考察するのが目的である。そのため、以下、第2節では欧州の銀行監督規則を策定する欧州銀行監督機構(EBA)のサステナブル・ファイナンス戦略を考察する。第3節では、グリーンディールが始まる以前から実施されていた欧州金融機関のサステナブル・ファイナンス戦略の事例を考察する。第4節はむすびである。

2. EBAのサステナブル・ファイナンスへの取り組み

(1) EBAの役割

EUでの銀行(預金受入機関)に対する監督は、汎EUの監督機構である欧州銀行監督機構(European Banking Authority: 以下、EBA)が担っている。EBAはEU加盟各国の銀行監督当局を統括する役割をもつ²。EBAの主な業務は、法的拘束力のある技術的基準(BTS: Binding Technical Standards)ガイドラインの策定を通じて、銀行向けの欧州単一ルールブッ

² EBAは、欧州金融監督制度(ESFS: European System of Financial Supervision)を構成する機関の一つであり、ESFSにはその他に欧州システミックリスク評議会、欧州保険企業年金監督庁、欧州証券市場監督庁、欧州監督当局合同委員会、加盟国の管轄当局・監督当局から構成されている。

クを確立することにある。EBA は 4 つの領域である、(1)銀行規制、(2)銀行破綻処理、(3)預金保証スキーム、(4)加盟国(MSs: Member States)間の仲裁において、規則制定の機能を果たしている。したがって、従来、各国でまちまちであった金融機関への規制を EU で統一することが EBA の主たる業務となる。さらに、2019 年の ESFS(European System of Financial Stability) の見直しにより、マネー・ローンダリングの防止や金融機関の抱えるリスクの極小化に関連する権限が EBA に集約された。

さらに、EBA の管轄政策の特徴にストレステスト(Stress Test)が挙げられる。EBA のストレステストは EU の大手行に対してのものであり、それらのバランスシートの健全性を保全するミクロプルーデンス政策といえる³。

(2) EBA とグリーンディール

グリーンディールの一環として、EBA は ESG リスクをプルーデンス政策である自己資本規制に反映させようとしている。2022 年 1 月、EBA は EU 域内の銀行による ESG 関連リスクと持続可能な金融戦略について、ステークホルダーが評価できるようにすることを目的として、バーゼル規制の「第 3 の柱」に関連して、ESG リスクに関する開示基準を発表した。それにより、気候変動がバランスシートのリスクをいかに悪化させるか、そのリスクをいかに軽減しているか、EU タクソミーに沿った活動へのエクスポージャーなどの問題を銀行が報告するために必要な技術的な詳細が示された。

ここでまず国際的に活動する銀行に対するプルーデンス規制であるバーゼルⅢでの 3 本の柱について確認しておこう。バーゼルⅢでは、最低所用自己資本など監督上の最低基準を定めることを「第 1 の柱」とし、銀行のリスク・プロファイルの自己管理と監督上の検証を求めることを「第 2 の柱」とし、さらに市場の規律を促す情報開示(ディスクロージャー)を「第 3 の柱」とし、この 3 つの柱からバーゼルⅢは構成されている。

バーゼル合意を受けて EU の自己資本規制は、資本要求規則(CRR:Capital Requirements Regulation)および資本要求指令(CRD:Capital Requirements Directive)によって定められている。EBA はこの二つの規則・指令に基づいて欧州委員会が策定する細則のドラフト作成

³ 欧州の大手行を直接、監督するのは欧州中央銀行(ECB)である。単一銀行監督メカニズム(SSM)のもと、ECB は銀行監督機関(supervisor)としての役割を果たす。それに対し、EBA は規則制定機関(regulator)であり、EU では両者を分割している。

や、将来的な改訂を検討するための評価報告を行うことになる。その枠組みの中で、EU は 2019 年 6 月に成立した自己資本規制の改正である第 2 次資本要求規則(CRR2)と第 5 次資本要求指令(CRD5)によって、EBA に自己資本規制の 3 つの柱に対して ESG リスクの反映を検討し、欧州委員会への報告や細則策定を義務づけた。

そこで、EBA は 2019 年 12 月に公表したサステナブル・ファイナンス行動計画において、ESG 関連リスクをバーゼルⅢの三本の柱に反映させるために、EU から EBA に対して各柱の検討方針が示された。

すなわち、第 1 の柱に、環境、社会的な目標に実質的に関連する資産や業務に関連するエクスポージャーが、ブルーデンス規制上の特別な扱いが正当といえるのかを評価すること、第 2 の柱の監督検証・評価プロセスにおいて ESG リスクが含まれる可能性を評価すること、そして第 3 の柱では、ディスクロージャー要件を適用するための細則(technical standards)に ESG リスクを盛り込むこと等が示された。

第 1 の柱では、銀行が保有する資産などに含まれるリスクに応じて算出するリスク性資産を分母に、最低基準として 4.5%の普通株式などを Tier1 資本、6%の Tier1 資本、8%の自己資本を保有することを定めている。そこに EBA は該当する資産などの銀行が抱えるリスクの評価方法において気候変動に関連した物理的リスクと気候変動対応による市場の変化にともなう移行リスクを評価するための適切な基準の開発と、与信において気候変動に対応することによる金融システムや銀行貸出への影響の評価を行うこととなっている。この評価期限は 2025 年 6 月とされており、パブリックオピニオンの聴取なども期間中に行うこととなっている。

第 2 の柱に関して、EU には個別銀行のリスクを定期的に評価する SREP(Supervisory Review and Evaluation Process:監督レビューと評価プロセス)がある。SREP では、監督当局が 1)ビジネスモデル、2)ガバナンスとリスク管理、3)リスクに対する自己資本の充足程度、4)流動性リスクへの対応能力という視点から銀行の健全性が評価される。これによって、不十分な点があれば、監督当局は個別行に改善を求めることができる。CRR2/CRR5 は EBA に対して、SREP に ESG リスクを組み込むことができるかの評価を義務づけた。これには 4 つの観点からの評価が求められる。

第 1 に物理的リスクと移行リスクを含む EU レベルでの ESG リスクの共通定義を検討することにある。第 2 に、ストレステストやシナリオ分析を通じて、ESG リスクが金融システムに与える影響評価のための定量的かつ定性的な基準の策定である。第 3 に、ESG リスクが貸出や金融

仲介機能に与える影響評価のための分析手法の開発である。第 4 に、ESG リスクを各銀行が評価・管理するためのプロセスや戦略という観点である。

2021 年 6 月にこれら「第 2 の柱」に関する報告書を公表した。そこでは、監督上の検証・評価プロセス(SREP)に ESG リスクを含める可能性を示唆し、ESG リスクとそのリスクの移行経路の共通定義の提示、ESG リスク評価方法の特定、そして ESG リスクを適時に事業戦略・ガバナンス・リスク管理に統合することを推奨している。

このレポートは、金融リスクに影響を与える金融資産や金融取引の取引相手に ESG 要因による衝撃があり得ること、ESG リスク管理に必要とされる指標、メトリックス、そして評価手法を示している。

さらに、2022 年 1 月に、第 3 の柱の開示基準が発表されたことで、銀行のバランスシートに対して気候変動がどのように悪化させるのか、そのリスクをどのようにして軽減しているのか等の評価が可能となる。

EBA は気候変動リスク、緩和行動、グリーン資産レシオ(Green Asset Ratio: GAR)、銀行勘定でのタクソミー整合性レシオ(Banking Book Taxonomy Alignment Ratio: BTAR)を開示することを、欧州の大手銀行に求めることになる。

GAR は金融機関が保有する資産のうち、どの程度が EU タクソミーで分類されたグリーンに相当するのかを示す比率となる。BTAR は GAR を補完するため、NFRD 開示規則には従わなくてもよい非金融機関企業向けに、それらがタクソミー基準をどの程度、遵守しているのかを示す追加情報となる。ここで NFRD とは EU による非財務情報開示指令(NFRD: Nonfinancial Reporting Directive)をさし、2014 年に公表された EU における非財務情報の開示フレームワークである。この指令では、従業員 500 人を超える大企業は、少なくとも環境、社会、雇用、人権の尊重、汚職・贈収賄の防止などに関連する事項に関する五つの事項である①ビジネスモデル、②デューデリジェンス・プロセスを含むポリシー、③ポリシーの結果、④主要なリスクおよびその管理方法、⑤非財務重要業績評価指標(KPI)を、経営報告書(Management Report)の中で「遵守せよ、さもなければ説明せよ(Comply or Explain)原則」に基づいて開示することを定めている。

GAR を求める根拠データは、NFRD 開示規則に従う大手金融機関から入手される。また、BTAR を求めるためのデータは、金融機関の取引相手からか、あるいは推定値によって求められるとする。

GAR は次式で定義される。

$$GAR = \frac{\text{タクソミーに準拠した資産}}{\text{タクソミーに準拠した資産} + \text{タクソミーに準拠しない資産}}$$

タクソミーに準拠した資産構成として、1)他の金融機関向け債権や株式、2)家計向け債権、3)地方政府向け債権、4)NFRDの対象となる従業員500人以上の大企業向け債権が含まれる。

また、BTAR は次式で定義される。

$$BTAR = \frac{\text{GARの分子となるタクソミーに準拠した資産} + \text{NFRDの対象とはならないEU域内外の企業向けタクソミーに準拠した資産}}{\text{BTARの分子} + \text{タクソミーに準拠しない資産}}$$

GARとBTARとの違いは、さきのNFRDの対象にならない企業における、タクソミー準拠資産を分子に入れて計算するか、しないかである。GARのみでは対象企業が絞られるため、BTARによって、金融機関の全資産がどの程度、タクソミーに準拠したものなのかを把握しようとする狙いがある。これらにより、物理的リスクと移行リスクが、金融機関の財務にどの程度の影響を与えるのかを、監督当局が把握しようとするものである。ただし、BISによる自己資本比率規制のように、各比率を何%以上にしなければならないかといった合意にはいたっていない。

このように、第3の柱に関する開示基準が発表されたことで、ESGリスクを自己資本比率規制に反映させる一歩が進み出した⁴。ただし、第1、第2の柱についての詳細は今後の検討をすることとなっており、今後の展開を注視する必要がある。

⁴ ただし、自己資本比率規制にグリーンของ要素を入れることに関しては、課題が残る。それに関しては高屋(2023)を参照。

(3) EBA のロードマップ

さらに、欧州銀行監督局(EBA)は、2022年12月12日に、サステナブル・ファイナンスのロードマップを設定した。これは2019年に発表された第一次アクションプランを引き継ぐものとなっている。ESGリスクの開示と、そのリスクの経営への埋め込みに主眼がおかれ、ESG課題の透明性の向上、金融機関のリスク管理フレームワークへのESG関連リスクの組み込み、グリーンウォッシュリスクへの対応などを重点分野として掲げている。具体的なロードマップは次のように8段階が設定されている。

第1段階を透明性と情報開示とする。これにより、情報アクセスを改善し、市場原理を強めようとする。具体的には、EBAは、ESGリスクの開示テンプレートの作成を継続し、気候以外のESGリスクの指標の開示などについても検討する。また、証券化されたエクスポージャーによってファイナンスされた資産が気候およびその他のサステナビリティ要因に与える負の影響について証券化のオリジネーターが開示する情報を標準化する。

第2段階として、ESG要素とリスクをリスク管理・監督フレームワークに統合する。具体的には、2024年までに①ESGリスクの特定、測定、管理およびモニタリングに関するガイドラインの作成と②監督上のレビューと評価プロセスにおいてESGリスクに関するガイドラインを策定することとなっている。

第3段階として、エクスポージャーの慎重な取り扱いをすることとし、環境と社会的リスクをより認知することに努める。2023年中旬までに、環境・社会目的とかなり関係する、あるいは、環境・社会インパクトを受ける資産や活動にかかるエクスポージャーを第1の柱で取り扱うことの妥当性を検討することが求められる。

第4段階として、銀行向けのストレステストを実行し、銀行の脆弱性を識別するのを手助けするためのストレステストフレームワークに、徐々にESGリスクを埋め込む。具体的には、気候変動が銀行部門に与える影響を評価するための共通の方法を策定する。また、気候変動だけでなく、他のESG要素の長期的な負の影響に対する頑健性を検証するガイドラインを提供するため、銀行のストレステストに関するガイドラインの評価を行う。さらに、他の監督当局と共同して気候リスクに焦点を当てた監督上のESGストレステストのためのガイドラインを策定する。

第5段階として、基準とラベルの設定をし、それによってサステナブルな金融商品(banking products)を定義したり、その開発をサポートする。その中で2022年11月の欧州委員会からの要請を受け、個人向けグリーンローンやグリーン住宅ローンを設けることのメリットを検討する

ほか、個人や中小企業がグリーンな金融に容易にアクセスできる方法を検討することとなっている。

第 6 段階として、グリーンウォッシングに関して、その特徴、原因、そしてそのリスクを特定化し監督フレームワークとの相互作用を評価する。

第 7 段階として、監督報告に関して、その報告において ESG リスクに関する情報を導入する。そのため、2023 年から ESG リスクの監督上の報告のためのテンプレートの作成を行う。

第 8 段階として、ESG リスクとサステナブル・ファイナンスのモニタリングに関し、財務上重要な (material) ESG リスクとサステナブル・ファイナンスの進展をモニタリングする。モニタリングの枠組みは、当初は内部のモニタリング・ツールとして使用されるものの、将来的には、標準化された公開データや情報ツールを開発するために利用されることを予定する。

図表 32 EBA によるロードマップの目標



出所)EBA(2022)より。

EBA の認識には「ESG リスクが銀行を含む金融セクターのリスクを変化させており、すべての利害関係者による行動を求めている」ことがあり、そのため監督当局が ESG リスクに関与して「強靱で持続可能な欧州金融セクターへの移行を支援する」という役割を担っているということがある。

EBA は、銀行の ESG リスクと幅広いサステナビリティ開示の開発と実施を継続することが重要な優先事項の 1 つであると述べている。ロードマップで強調されている追加のアクションに

は、金融機関が ESG リスクを厳しく管理するための EU レベルの統一規則の策定、気候ストレステストのさらなる開発、ESG 問題に関連するエクスポージャーの専用のプルデンシャル処理が妥当であるかどうかの検討、ESG 基準およびラベルの評価、グリーンウォッシュリスクへの対処方法の特定、リスク評価およびモニタリングのためのストレステストおよびシナリオ分析の利用が含まれている。

今後、EBA はプルデンス政策の三つの柱に気候変動だけではない ESG リスクを埋め込み、金融機関と金融システムの長期的な安定を狙おうとしている。EBA は監督ルールを策定する機関であるため、実際の監督業務を行うのは EU 各国の監督当局である。ルールを通じて、EBA がそれらに対して欧州グリーンディールが目指す脱炭素社会への移行を、金融面で支援するという方向性は、今後も変わらないものといえよう。

3. 金融機関の取り組み—商業銀行の事例—

前節では EU の監督機関である EBA のサステナブル・ファイナンスへの取り組みを述べてきた。この節では、今までの欧州金融機関がどのような取り組みをしてきたのかを概観する。ただし、EBA によるルールが設定され、それが施行されれば EU の大手金融機関を始め中小規模の金融機関もシングルルールの下、サステナブル・ファイナンスに取り組みことにはなる。そのため、以下で紹介する金融機関は、それらに先んじて行ってきた事例ということとなる。ここでは協同組合組織金融機関であり、ソーシャル・バンクとして既知である GLS 銀行(ドイツ)、欧州大手金融機関では気候変動対策に積極的に取り組んでいる BNP パリバ銀行(フランス)、そしてイタリアでの預金取扱額第 3 位のバンク BPM(イタリア)を取り上げる。

ただし、BNP パリバとバンク BPM は直接、EBA によるルールと欧州中央銀行(ECB)による監督下にある金融機関であるが、GLS 銀行は小規模金融機関であるため、ECB の直接監督下ではなく、ドイツの協同組合法に基づくものだが、監督は連邦金融監督庁(BaFin)が行う。しかし、BaFin には原則、モニタリングの報告を行うこととなり、自前の監督機能ともいえる自主規制団体や属する銀行グループによる監督を重視している。

(1) GLS 銀行(ドイツ)

近年、ESG 金融への関心が高いが、1970 年代より、欧米では社会的銀行(Social Bank)と呼ばれるカテゴリーの金融機関が営業している。利益とともに環境や社会的価値を重視した金融活動を通じて、環境や社会の改善をめざすことを理念としている。例えば、オランダではトリオドス銀行、ドイツでは GLS 銀行、イタリアではバンク・エティカなどがある⁵。アメリカにもかつて社会的銀行として、ショアバンクが営業していたが、リーマンショック後の 2010 年に経営破綻した。

オランダのトリオドス銀行は環境を重視した金融活動で知られるが、ここでは環境および社会的活動を重視している協同組合組織であるドイツの GLS 銀行を取り上げる⁶。GLS 銀行は社会的銀行としてドイツでは最初の地域金融機関であり、1974 年に設立され、本部をドイツ・ポーフムにおく小規模の協同組合組織金融機関である。GLS は協同組合金融機関の一つであるが、VR(フォルクスバンク・ライフアイゼンバンク)銀行グループの一角を構成する。そのため BaFin よりもむしろ VR による監督を重視しているといえる。

社会的銀行の目標は利潤最大化ではなく、社会的理念や倫理を経済活動に取り入れることであり、各社会的銀行が重視する分野には違いがある。GLS は社会的分野、特に教育や芸術に関わる分野への融資や贈与を重視している。さらに、社会的分野だけでなく、環境への取り組みも行っている。

GLS の取り組みの一つとして、地域の専門機関と連携して CO2 排出量削減を進めるために、“Stop Climate Change”という認証サービスを行っている⁷。専門機関による評価を受けたプロジェクトに対して、GLS 銀行が認証を行い、その後、融資を行うことになるが、融資後も CO2 排出量のモニタリングの手法の開発やテストも専門機関が担う。

一般的に、規模の小さい地域金融機関が自ら認証評価を行うのには、人材面、資金面、技術面での制約がある。そのため、自行だけで認証評価を行うのではなく、地域に存在する専門他社のリソースを活用し、それらと協業することで認証評価を行う仕組みを GLS は採用している。これは、ドイツの他地域、またドイツ以外の EU 加盟国地域にも応用できるスキームではないか

⁵・ASN 銀行(オランダ)・バンク・エティカ(イタリア)・コーポラティブ銀行(イギリス)・チャリティ銀行(イギリス)・オルタナティブ銀行(スイス)・エコバンク(スウェーデン)・ニュー・リソース・バンク(アメリカ)・グラミン銀行(バングラデシュ)

⁶ Gemeinschaft für Leihen und Schenken を直訳すると、「貸出と寄付のための共同体」となるが、ここでは略称の GLS を用いる。

⁷ 専門機関として、KrimActive 社、Wuppertal Institute 社がある。

と考えられる。我が国同様に、欧州では中小規模の金融機関が多く営業しており、それらが自らサステナビリティ戦略とそれに整合した KPI(重要業績評価指標:Key Performance Indicator)を設定し、達成状況報告、第三者機関によるレビュー実施というプロセスを担うのは、困難な場合が多い。そのため、GLS のような事例が有効かもしれない。さらに、このスキームは、我が国の地域金融機関にも将来、応用できるかもしれない。ただし、我が国の場合は、現在、ESG 評価に関わる専門機関、専門人材が不足しており、すぐに GLS のスキームを応用することは難しいであろう。専門機関と人材の養成が急務といえる。

また、GLS の投資基準は、サステナビリティであるかどうかであるが、その評価は独立した投資委員会(independent investment committee)が責任を持つとする。すなわち、自己投資するすべての債券の選択をその委員会が行う。また、その決定プロセスについては、“GLS Nachhaltigkeitsresearch“で公開される。

融資基準では、当然であるが ESG 基準に合致した案件への融資を行う。図表3に、融資案件の分野比率を示しているが、再生可能エネルギーや、教育などの分野への融資の比重が高い。また、融資方法として特異な方法の一つを採用している。GLS という社名通り、融資・寄付コミュニティを融資先に構築させ、そのコミュニティに融資するといった方法である。

これは次のような手法である。公共事業など収益率が低い案件に対して、融資する際、融資を受ける側が融資・寄付コミュニティを作る。そのコミュニティを通じて GLS から融資を受ける。返済するのはコミュニティではなくコミュニティのメンバーである。すなわち、メンバーが融資を受けたコミュニティに代位して返済することになるので、実質的にはメンバーからコミュニティへの寄付となる。これによって、少数個人が寄付するだけでは達成できないプロジェクト資金も、多数の個人から集めることができ、GLS としては、多数の寄付者(借り手)が関わることでリスクを分散することができる。なお、GLS はコミュニティを構成する個々の寄付者(借り手)の信用審査をしたりはせず、また担保を取ることもしないとされる(Fink 2014)。

また、GLS は、他の銀行、金融サービス プロバイダー、富裕な個人、機関投資家とともに共同融資を行い、多額の資金需要に対応することもある。預金者が融資したい分野を選択することも GLS の特徴である。また、GLS は、バンクシュピーゲルという定期刊行物を発行し、現在融資を必要とするプロジェクトを掲載し、預金者は直接、プロジェクトを選択する直接融資を行っていた。この直接融資はいくつかの問題が発生し、現在は行われていないが、預金者が融資したい分野を選択したり、預金者が自分の預金がどのような事業に用いられているのか、また現

在、どのような社会的事業に資金需要があるのかを通知する重要な手段となっている。そのため、バンクシュピーゲルには新規融資先、融資の利用目的、融資額が掲載されている。それにより、預金者は自分の預金がどのような事業に使用されているのかを知るために利用されている。

図表33 GLS 銀行の基本情報

自己資本	7.07億ユーロ
総資産	92億ユーロ
預金残高	77億ユーロ
融資額	44億ユーロ
顧客数	32.1万人
協同組合員数	10万4000人
従業員数	820人

出所) GLS Sustainability Report 2021より
<https://nachhaltigkeitsbericht.gls-bank.de/>

図表34 GLS 銀行の融資比率

融資先	比率 (%)
再生可能エネルギー	30
住宅	28
社会的課題と健康	16
教育と文化	11
生態系農業と食料	7
持続可能経済	9

出所) GLS Sustainability Report 2021より
<https://nachhaltigkeitsbericht.gls-bank.de/>

(2) BNP パリバの事例

次に、フランスの大手行 BNP パリバ(BNP Paribas)の取り組みを概観する。BNP パリバは、19 世紀に創業したフランスのパリに本拠を置くグローバル金融機関で、アメリカ、アジア、中東、アフリカ、オセアニアなど多くの地域で事業を展開する EU の大手金融機関である。同社

は、投資銀行、企業銀行、資産管理、保険、個人向け銀行など、幅広い金融サービスを提供しており、また株式市場では仏株価指数である CAC40 指数に含まれる企業の一つである。

また BNP パリバは 2021 年 4 月、“Net-Zero Banking Alliance (NZBA)” の創立メンバーとなり、投融資先から生じる温室効果ガス排出量を 2050 年のカーボンニュートラル実現に必要な進捗に整合させることを目標にしている。BNP パリバは脱炭素社会への移行(transition)へのコミットメントとして、以下の分野での役割を定義している⁸。すなわち、

- 1) エネルギー転換と気候変動対策(Energy transition and climate action)
- 2) 自然資本と生物多様性(Natural capital and biodiversity)
- 3) サーキュラーエコノミー(Circular economy)
- 4) 責任ある貯蓄と投資(Responsible savings and investments)
- 5) サステナブル・ファイナンスにおける専門家(Our experts in sustainable finance)
- 6) 資金調達と投資方針(Financing and investment policies)

1)に関して、パリバは銀行だけでなく証券等を含むグループとして、2030 年までに低炭素エネルギーや再生可能エネルギーの生産のための融資残高が 400 億ユーロに達することを目指すとしている。さらに石油の探査・生産への融資を 80% 削減するとする。これらにより、顧客の気候変動対策を支援し、グリーン イノベーションをサポートし、CO₂ の排出を削減することを促すとしている。

2)に関して、BNP パリバは自然資本の保護に貢献するために、自然資本保護の方針を策定し、自然資本保護にプラスの影響をもたらす行動に資金を提供することとしている。さらに、2025 年末までに、すべての法人顧客を生物多様性関連の基準に沿って評価するとしている。

3)に関して、生態系を維持し、エネルギーを節約する最善の方法の 1 つは、製品製造の従来の直線的なライフ サイクル(原材料を用いて製品を製造、消費、廃棄する)から転換し、サーキュラーエコノミーを促す。そのため、製品の使用、共有、または製品寿命(lifespan)の延長に取り組むことによって、サーキュラーエコノミーが再生不可能な資源の消費、廃棄物の発生、そして温室効果ガスの排出を削減するとする。

⁸ これらに関しては、次のウェブサイトを参照している。

<https://group.bnpparibas/en/our-commitments/transitions>

4)に関して、市民と企業が貯蓄を通じて、環境保護や社会的不平等の削減に貢献するプロジェクトを、積極的に支援することを表明している。すでにそれらにインパクトを与える企業に投資しているが、大企業向けのグリーン融資やグリーンボンド、そして機関投資家や個人投資家向けにグリーン認証のあるファンドといった、「責任ある投資」を顧客に提供するとする。また過去15年間で、資金が持続可能な方法で投資されていることを証明する欧州の認定ラベルが12設立されているが(SRI、Towards Sustainability、Nordic Swan、LuxFLAG ESG、FNG-Siegel、Umweltzeichen等)、独立機関による厳格な検査に基づいて、BNPパリバアセットマネジメントの156のファンドが、それらの認定を受けている。

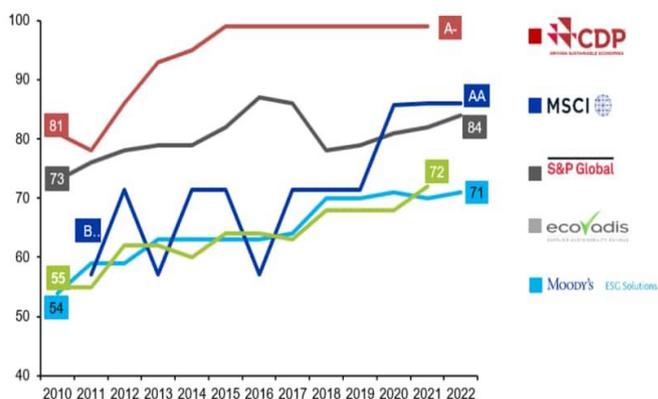
5)に関して、BNPパリバは顧客に対して、グループ内の専門家からの支援を受けることができる。たとえば、大企業の低炭素移行の支援のため国際的な専門家で構成されるLow-Carbon Transition Groupや、脱炭素関連ビジネスの起業家を支援するAct for Impactといった専門家グループがある。また、BNPパリバは、2022年秋から「サステナビリティアカデミー」という教育プラットフォームを構築し、それへのアクセスによって従業員全員に環境への移行の問題についてトレーニングと、情報を提供することを始めている。このプラットフォームは、専用のトレーニングコース、実践的なシート、ニュースなどのコンテンツをまとめたものとなる。

6)に関連して、国連の持続可能な開発目標(SDGs)に沿って、低炭素エネルギー転換を支援したり、森林伐採を削減し、すべての人々の安全を守るための触媒(catalyst)としての役割を果たすとしている。さらに、BNPパリバのすべての部門での方針には、ESG基準に基づいて労働者と地域社会の人権が保護されるとする。

またBNPパリバは、顧客の持続可能な経済への移行を加速するために、より持続可能な経済への移行に必要な投資に資金の流れを向けることを中心とした、2025年GTS(Growth, Technology, Sustainability)戦略計画を開始している。

これらの計画と取り組みの多くは、既にCSR戦略として2010年から始まっており、ESG戦略が実行されてきたといえる。たとえば、その結果は図表35で示される追加的な格付け(ESG格付け)によって、BNPパリバのESGパフォーマンスの向上が示唆される。

図表 35 BNP パリバの ESG パフォーマンスの推移



出所)BNP パリバ(2022)”Sustainable Report 2022“

(3) バンコ BPM (イタリア)

バンコ BPM グループは、2017 年 1 月に BancoPopolare と Banca Popolare diMilano が合併して設立されたイタリア国内 3 位の銀行グループである。北イタリアを中心に事業を展開し、2021 年末の総資産は 2,005 億ユーロ、収益 45.1 億ユーロ、従業員数 19,900 人、支店数 1,508、顧客数は約 370 万人である。国内 3 位の銀行ではあるが、グループ総収益に占めるシェアのうち、最も高いのが個人向け業務(Retail)であり、全業務の過半数を占めている。

バンコ BPM グループのサステナビリティレポート 2021 によると、次のような開示がなされている。開示義務の対象資産(中央政府、中央銀行、国際機関等が発行する証券ならびにトレーディング勘定のエクスポージャーを総資産から差し引いた資産)が総資産の 66.12%の 1347.6 億ユーロである。また総資産のうち、タクソミーでのグリーン適格の資産の割合(エクスポージャー)が、21.26%、不適格なエクスポージャーが 5.27%、開示対象外の企業へのエクスポージャーは 57.86%、翌日物インターバンクローンの割合が 0.16%、デリバティブのエクスポージャーが 0.09%、中央政府、中央銀行、超国家機関へのエクスポージャーは 31.66%、トレーディング勘定の割合が 2.22%となっている。

イタリア第3位の銀行とはいえ、地域金融機関2行が合併した銀行であるため、開示対象外の企業への融資割合が高く、欧州の地域金融機関の典型例であろう。その中で、グリーン資産比率が20%あり、今後、その割合を高める可能性はあろう。また開示対象外の企業へのエクスポージャーについては、第2節で述べたEBAが求める銀行勘定でのタクソノミー整合性レシオ(BTAR)として開示する必要が今後、生じてくるため、中小企業へのグリーン融資を高めていくことが想定される。

イタリアでは欧州グリーンディールならびにEU復興基金である「次世代EU(NGEU)」をうけて、政府によって2020年に「国家復興・レジリエンス計画(NRRP)」が策定された。2021年から2026年までの期間に1915億ユーロの資金が用意されている。イタリアではデジタル化とイノベーション、脱炭素経済への移行、社会的包摂の三つの戦略軸に基づいて次の6つのミッションに分かれている。(1)「デジタル化、イノベーション、競争、文化および観光」、(2)「グリーン革命および環境移行」、(3)「持続可能なモビリティのためのインフラ」、(4)「教育と研究」、(5)「包摂と結束」、(6)「健康」の6つの柱で構成され、計16のプロジェクトを列挙している。

1)では、行政、通信インフラ、生産システムを近代化し、デジタル移行を進めるとする。2)では、経済システムをサステナブルなものにし、競争力を確保するため、経済社会をグリーンでエコロジーなものへの移行を達成することをめざすとする。3)では全国の高速度鉄道ネットワークの強化と拡張をめざし、特にイタリア南部の鉄道ネットワークを強化することを目的としている。4)では、教育サービスにおける質を引き上げ、また量的にも増強して、これまでの構造的な欠陥を是正することを狙いとする。5)では社会インフラへの投資や「積極的労働政策」の強化、女性起業家への支援強化などを挙げている。6)では、国民保険サービス(SSN)での設備の近代化と地域の保健医療の強化を挙げている。

特に(2)「グリーン革命および環境移行」に全体の約3割の予算があてられ、再生可能エネルギーや水素の利用拡大などを含むエネルギー関連施策を重視している。さらに(1)「デジタル化、イノベーション、競争力文化および観光」に2番目に予算額があてられ、デジタル化の遅滞改善に取り組んで生産性の引き上げを狙っている。

そのためバンクBNPも貸付と助成金を通じて、NRRPを支援することとなっている。すなわち、NRRPが想定する持続可能な経済活動を促進したり支援したりすることを経営戦略に位置づけているといえる。それにより、NRRPを促し生産構造の一部を変革し、さらには地域の雇用

の創出も促すとする。NRRP に由来する経済活動が新たな資金需要をもたらし、バンコ BNP の経営戦略としても重要な意味を持つものとする。

4 むすび

本稿では、欧州グリーンディールでの金融機関の役割を検討してきた。ここで取り上げた金融機関は 3 行のみであるが、EU がグリーンディールを公表して以降、多くの金融機関が同様の情報開示と類似したサステナビリティ戦略を策定している。ただし、大手金融機関と中小金融機関では、その差がある。ここで取り上げた GLS 銀行は設立当初より ESG に取り組んできたが、現時点では欧州での中小金融機関は人材や資金面で、対応が遅れているところもある。今後、EU がグリーンディールを進めるためには、サステナブル・ファイナンス戦略を円滑に進められるように中小金融機関への支援も必要となろう。それに加え、サステナブル・ファイナンス戦略が進んでいる大手金融機関や中規模金融機関と、中小金融機関がグリーン投融資の面で業務提携し、人材面や技術面での遅れを埋めることも考えられる。

特にイタリアやドイツなどのように、欧州での中小の地域金融機関は地場産業を支えるかなめとしての役割を担っている。その地域金融機関がサステナブル・ファイナンス戦略を進めることを通じて、顧客の企業にもグリーン化を促すという、グリーンディールの狙いが具現化することができる。

本稿で紹介した欧州銀行の事例が与える、わが国に対する示唆として、次のようなことが考えられる。まず、気候変動対策への取り組みを本業の投融資に明示的に組み込むことである。すでに、わが国でもグリーン融資を積極的に行っている金融機関はあるが、多くの銀行に広がりを持たせるには、EBA のように監督当局がロードマップを策定し、それに沿って各行が ESG 戦略を順序だって策定していくことが重要であろう。むろん、地域金融機関の置かれた金融・経済環境は異なるものであろうが、各行の状況に応じつつも方向性は一致させてゆくことが必要である。これは EU 加盟国の金融機関にとっても同様である。

また、欧州の金融機関の事例でも示したが、大手行と中小の銀行とでは ESG 戦略にかけられる人材、コストは異なる。そのため、大手行のほうが気候変動対策を取りやすいのは、欧州でもわが国でも同様である。ただし、欧州では中小の銀行であっても ESG を重視した投融資を行いつつあり、わが国の金融機関でも期待したい。そのため、ESG 投融資を専門とする人材育成

が肝要であろう。この点は、欧州金融機関も同様の課題である。欧州でも大手行は ESG を専門とする人材とチームを持っているため、大手金融機関は脱炭素移行を進めやすい。そのため、大手金融機関と中小金融機関とが業務提携を行うなどの取り組みも必要であると指摘した。そのことは、わが国の金融機関にとっても同様であると考え。中小の地域金融機関と大手金融機関が ESG 投融資の面で、ノウハウの提供や、業務を委託するなどの協力も考えられる。これらが今後の課題であると考え。

参考文献

European Banking Authority (2022) *The Road Map on Sustainable Finance*, December.

European Commission (2019) *The European Green Deal*, COM(2019)640 Final.

Fink, Albert (2014) *Bank als Schulungsweg*, Mayer INF03.

Horst Gischer, H. and B. Hertz (2021) "Current challenges for SMEs and regional banks in the European Union" Institute of European Democrats, September.

Triodos Bank (2010) "Annual Report"

川橋仁美 (2021) 「BNP パリバの気 候変動への取り組み」『金融 IT フォーカス』10 月号

野村総合研究所金融デジタルビジネスリサーチ部 <https://www.nri.com/->

[/media/Corporate/jp/Files/PDF/knowledge/publication/kinyu_itf/2021/10/itf_202110_5.pdf?la=ja-JP&hash=CB35ECCB13A57DD5E5698FD2C2AAAD342497B396](https://www.nri.com/-/media/Corporate/jp/Files/PDF/knowledge/publication/kinyu_itf/2021/10/itf_202110_5.pdf?la=ja-JP&hash=CB35ECCB13A57DD5E5698FD2C2AAAD342497B396)

2110_5.pdf?la=ja-JP&hash=CB35ECCB13A57DD5E5698FD2C2AAAD342497B396

小立 敬 (2022) 「気候リスクに対応する金融監督・規制の現在と将来—バーゼルⅢはどのように対応できるのか?—」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年春号、30-51。

佐藤秀樹 (2022) 「EBA (欧州銀行機構) と EU のプルーデンス政策: 銀行規制の一本化の先駆的実践」Discussion Paper Series, No. 65、金沢大学、6 月。

高屋定美 (2023) 「EU タクソノミーが与える EU 域内の金融・経済活動への影響」蓮見 雄・高屋定美編著『欧州グリーンディールと EU 経済の復興』所収、文眞堂、225-260。

田中洋子・田中 光 (2021) 「日本とドイツにおける協同組合金融機関の歴史的比較研究」『国際日本研究』第 12 号、筑波大学大学院人文社会科学研究科、45-62。

蓮見 雄(2023)「欧州グリーンディールの射程」蓮見 雄・高屋定美編著『欧州グリーンディールとEU経済の復興』所収、文真堂、1-55。

林 公則(2016)「社会的銀行における特殊な運営方法—GLS銀行を参考に」環境金融研究機構 <https://rief-jp.org/book/57366>。

藤井良広(2007)『金融 NPO』岩波新書。

第4章 ASN 銀行の投融資におけるサステナビリティ方針の概要

愛知学院大学商学部准教授 橋本 理博

1. はじめに

本稿の課題は、オランダの ASN 銀行 (ASN Bank) が投融資判断の際に用いるサステナビリティ方針の概要を示すことである。同行は SDGs を支持し、投融資を判断する際に、投融資先が自行の定めるサステナビリティ方針に適合しているかを評価している。こうしたサステナビリティ方針や評価方法のガイドラインをまとめたものが *ASN Bank Sustainability Guide* (以下「サステナビリティ・ガイド」と記す) である。本稿では、この内容をもとに ASN 銀行による ESG 金融の取り組みを概観していく。

SDGs (Sustainable Development Goals) とは 2015 年 9 月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ」に記載された、2030 年までに持続可能でよりよい世界を目指す国際目標である。SDGs は 17 のゴール・169 のターゲットで構成され、「誰一人取り残さない」ことを誓う。日本政府も、2016 年 5 月に SDGs 推進本部を設置するなど、SDGs 達成に向けた取り組みを行っている¹⁾。また近年、金融の分野では「環境 (environment)」「社会 (social)」「ガバナンス (governance)」の要素を考慮した投融資を行う「ESG 金融」の考え方が定着しつつあるが、ESG 課題に取り組むことは SDGs 目標の達成に貢献すると言われてい²⁾る。

¹⁾ 外務省 HP を参照。

<https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/sdgs/about/index.html>。なお、本稿には SDGs ターゲットの記号が表示されるが、煩雑を避けるため具体的なターゲットの内容を本文中に記載しない。SDGs ターゲットの詳細は環境省 [2020] 等を参照されたい。

²⁾ 年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) HP を参照。<https://www.gpif.go.jp/>。

持続可能な社会を実現するために、ESG 要素を考慮した金融を行うのがサステナブルファイナンスである。この分野で世界的に先行した取り組みを行っているのが EU(欧州連合)であり、2018 年に包括的な「サステナブルファイナンス行動計画」を発表するなど、枠組み作りや法・規制の整備を進めている。その中でも、先進的な取り組みを行うのがオランダの金融機関であり、とりわけ ASN 銀行は、PCAF や PBAF(金融機関に特化した国際的な環境イニシアチブ)の設立を主導するなど、ESG 金融の分野で中心的な役割を果たしている。同行は、すべての投融資先で 2030 年までに、①気候ポジティブ(CO2 排出量マイナス)にする、②生物多様性をポジティブにする、③途上国における衣料品企業向けファイナンスでは労働者の最低賃金確保を条件とする、という目標を掲げる。藤井[2021]によれば、「ASN が投融資の除外対象とする企業は、市場全体の『環境・社会』評価で『黄信号』扱いになるとみなされるほど」(107 頁)だと言われる。

金融庁[2022]も持続可能な社会を実現させるためにはサステナブルファイナンスの推進が不可欠であると述べている。先駆的と言われる ASN 銀行の取り組みは、ESG 金融を進めていく日本の金融機関に有益な示唆を与えられる。そこで本稿では、ASN 銀行による ESG 金融の取り組みを、同行が 2022 年に公表したサステナビリティ・ガイドの内容を通じて確認する。

以下では、サステナビリティ・ガイドに示された ASN 銀行のサステナビリティ方針の基礎にある同行のビジョン(理念)やミッション(使命)を確認し、それに続いて同行が投融資対象のついで行う選別方針を概観する。選別方針は、国債や ESG 債、環境プロジェクト、企業等について述べられているが、本稿では ASN 銀行における「除外すべき活動」、「回避すべき活動」を重点的に取り上げる。同行の方針に照らして、どのような経済活動が対象から外れるのかを確認できる好例だと思われるからである。本稿に示す内容は、特段の断りがない限り、サステナビリティ・ガイドの内容に依拠している。

2. ASN 銀行の概要：ビジョン(理念)とミッション(使命)

ASN 銀行は、現在はフォルクスバンク(Volksbank)グループ傘下にあるが、それ自体は従業員数が 200 人にも満たない中堅銀行である。1960 年に労働組合の貯蓄銀行として設立され、当初から環境保全や社会正義を重視した投融資を実施してきたという歴史を持つ。同行は、持

持続可能な社会の実現のため「人権」「気候」「生物多様性」を柱に据え、これら柱に基づいた投融資判断が行っている。

ASN 銀行が掲げる具体的なビジョンとミッションを確認しよう。同行は設立以来、「持続可能で、人々が他者を傷つけることなく自身の選択を自由に行え、そして誰しものが教育、良好な住環境、医療にアクセスできる貧困のない社会の実現」を理念に掲げる(ASN Bank[2022]p.5)。「持続可能」な発展とは「将来世代の人々が自分たちのニーズを満たす能力を損ねることなく、現在のニーズを満たす発展」(ASN Bank[2022]p.6)と定義される。持続可能な社会の実現に必要と考えられる「人権」、「気候」、「生物多様性」を3つの柱とし、加えて「ガバナンス」と「アニマルウェルフェア(動物福祉)」も重要なテーマに位置づける。

ミッションは次の通りである。「我々の経済活動は、社会の持続可能性を促進することを目的とする。我々は、悪影響が次世代に引き継がれ、環境や自然、脆弱なコミュニティに押し付けられる過程に終止符を打つことを目指す変化を支援する。その際、当行の健全な存続を維持するため、長期リターンを得る必要があるという視点を失わない。我々は、顧客から預った資金を顧客の期待に応える形で運用する」(ASN Bank[2022]p.7)。こうしたビジョンとミッションがポリシー(方針)に落とし込まれている。この方針を実践するうえでのガイドラインを示したものがサステナビリティ・ガイドである。その関係を整理したものが図表36である。次節でその概要を確認する。

図表36 サステナブル・ポリシー・ヒエラルキー

存在意義	<p style="text-align: center;">ビジョン</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 持続可能で、人々が他者を傷つけることなく自身の選択を自由に行え、そして誰しものが教育、良好な住環境、医療にアクセスできる貧困のない社会の実現 													
理念から実践へ	<p style="text-align: center;">ミッション</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 社会の持続可能性の促進 ・ 経済活動による悪影響が、次世代に引き継がれたり、環境や自然、脆弱なコミュニティに押し付けられたりするプロセスに終止符を打つことを意図した変化を支援 ・ 銀行の健全な存続を維持するため、長期リターンを得る必要があるという視点を失わない。顧客から預った資金を、顧客の期待に応える形で運用 													
投資のためのガイドライン・調査方針 動・ASN銀行およびASN投資ファンドの活	サステナビリティ方針													
	気候			人権				生物多様性						
	その他（特定の分野や課題に支柱を合わせる）													
	金融サービス	輸送	循環型経済	プラスチック	再生可能エネルギー	生活と労働	消費者保護	ガバナンス	アニマルウェルフェア	サプライチェーンの方針	マイクロファイナンス	議決権行使の方針	リスクカントリー	国債
	サステナビリティ・ガイド （上記の指針に基づく調査のためのガイドライン・手続き）													

（出所）ASN Bank[2022]pp.7-8をもとに筆者作成。

3. サステナビリティ方針の概要

（1）カントリーリスクの評価

どの企業にも ESG 要素を侵害するリスクがあるが、国そのもののリスクが高ければ、そこで事業を展開する企業のリスクも高まると考えられる。人権が法律で保障され適切に運用されている国のほうが、そうでない国よりも人権侵害のリスクは低くなる。そのため、同行は国別のリスクを分析する。なお、このリスク分析は企業やプロジェクトの評価に用いられ、国債への投資には後述する別の基準が適用される。

カントリーリスク分析では、国連で承認された国を 2 年ごとに審査する。「平和」、「民主主義と自由」、「児童労働」、「結社の自由」、「強制労働」、「差別」、「汚職」という 7 つの項目について各国の状況を調べ、スコア（高、中、低）を算出し、「低リスク国」、「中リスク国」、「高リスク国」に分類する。

7つの項目と指標、スコア算出の根拠をまとめたものが図表37である。各種団体や国際機関が発表する指数や、ASN銀行が指定する国際条約への批准の有無が審査の材料となる。例えば「平和」が脅かされているほど、その国の企業の人権侵害リスクは高まると考えられる。その国が平和かどうかは当該国の安定性の程度や紛争の存在によって判断され、それを測る材料には経済平和研究所(Institute for Economic and Peace: IEP)による「世界平和度指数(Global Peace Index: GPI)」が利用される。

図表37カントリーリスクの評価: 指標と根拠

トピック	指標	根拠
平和	安定性の程度、紛争の存在	・ 経済平和研究所：世界平和度指数 (Global Peace Index)
民主主義と自由	民主主義と自由の水準	・ フリーダムハウス：世界の自由度 (Freedom in the World)
児童労働	児童労働のリスク	・ ILO 条約第 138 号：1973 年の最低年齢条約 ・ ILO 条約第 182 号：1999 年の最悪の形態の児童労働条約 ・ ユニセフとグローバル・チャイルド・フォーラム：子どもの人権とビジネス・アトラス (Children's Rights and Business Atlas)
結社の自由	結社の自由の程度におけるリスク	・ ILO 条約第 87 号：1948 年の結社の自由及び団結保護条約 ・ ILO 条約第 98 号：1949 年の団結権及び団体交渉権条約 ・ フリーダムハウス：「世界の自由度 (Freedom in the World)」サブスコア E ・ 国際労働組合総連合 (ITCU)：世界人権指数 (Global Rights Index)
強制労働	強制労働が発生するリスク	・ ILO 条約第 105 号：1957 年の強制労働廃止条約 ・ ILO 条約第 29 号：1930 年の強制労働条約 ・ Walk Free Foundation：世界奴隷指数 (Global Slave Index)
差別	差別が起こるリスク	・ 国連：あらゆる形態の人種差別の撤廃に関する国際条約 (1965 年) ・ 国連：女子に対するあらゆる形態の差別の撤廃に関する条約 (1979 年) ・ ILO 条約第 100 号：1951 年の同一報酬条約 ・ ILO 条約第 111 号：1958 年の差別待遇 (雇用及び職業) 条約
汚職	汚職が起こるリスク	・ トランスペアレンシー・インターナショナル：腐敗認識指数 (Corruption Perceptions Index)

(出所) ASN Bank [2022] pp.9-11 の表をもとに筆者作成。

(2) 国債・地方政府に対する投資

国や地方政府に対する投資でも、人権、気候、生物多様性について、ある特定の基準を満たす場合のみ投資が承認される。「除外基準」により国を選別し、「サステナブル基準」に照らして持続可能な投資目的の達成に取り組む国を審査する。

除外基準による審査を確認しよう。「人権」については、国際法を違反するか、その恐れがある国は投資対象から除外され、特定の基準を満たしていれば投資対象として選定される。例えば、「人道に対する罪」として拷問があるが、その国が拷問等禁止条約(CAT)に批准していれば投資が承認される。また、核兵器や化学兵器等の問題兵器の問題については、核兵器不拡散条約(NPT)や包括的核実験禁止条約(CNBT)など、ASN銀行が指定する国際条約に全て批准していることが条件となる。

「気候」については、パリ協定に批准している国は承認されるが、気候変動の問題に積極的に取り組まない国は投資対象から除外される。「生物多様性」についても、ASN銀行は生物多様性条約(CBD)やワシントン条約(CITES)等の国際条約を支持しており、生物多様性の保全に積極的に貢献しない国は投資対象から外れる。

こうした基準を適用し、除外されなかった国の中から、サステナビリティ基準により優れた国を選定する。図表3838に示される指標によりスコアが算出され、各国の数値と予め決められた最良値との差を評価する。そして、3つの柱(人権、気候、生物多様性)に同じ重みづけをして加重平均を算出して、最終的なスコアが評価される。

図表38 国別評価の指標

人権 (SDGs ターゲット: 4.1, 4.5, 5.1, 5.2, 5.5, 5.c, 8.7, 10.3, 10.4, 10.b, 16.5, 16.10, 16.b, 17.2)	
国防費	国家予算に占める国防費の割合
汚職	汚職のリスク
所得不平等	最も高い所得層と最も低い所得層の差
開発支援	政府支出における開発支援の割合
言論の自由	言論の自由を制限するリスク
児童労働	児童労働が生じるリスク
強制労働	強制労働が生じるリスク
差別	差別のリスク
結社の自由	結社の自由が制限されるリスク
気候 (SDGs ターゲット: 7.2, 13.2)	
温室効果ガス	1人当たり温室効果ガス排出量
再生可能エネルギー電力	総発電量に占める再生可能エネルギー電力の割合
生物多様性 (SDGs ターゲット: 3.9, 6.3, 11.6, 12.4, 12.5, 13.a, 15.6, 15.9)	
核エネルギー	生産された1人当たり核エネルギー量
自然環境保護地域	自然環境保護地域の表面積
大気汚染	1人当たり硫黄酸化物排出量
廃棄物処理	1人当たりの陸上廃棄物処理量

出所)ASN Bank[2022]p.16 の表をもとに筆者作成。

(3) ESG 債やサステナブルプロジェクトの評価

ASN 銀行は、ESG 債(グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナブルボンド)にも投資している。投資には、発行体の活動内容や、調達資金がどのような対象に投資されるのか、金融機関が発行体である場合には投融資ポートフォリオ等が審査される。

ESG 債によって調達された資金の投資先や金融機関のポートフォリオに、後述する「除外すべき活動」または「回避すべき活動」に資金を供給している場合には投資対象から外れる場合がある。例えばグリーンボンドでは、バイオマスやダムなどのプロジェクトへの投資が排除の理由となる。また、プロジェクトの内容が不透明な場合にも投資対象から除外される。また、ASN 銀行では、「グリーンボンド」、「ソーシャルボンド」、「サステナブルボンド」と呼ばれる債券について独自の定義を設けており、それを満たしていない場合には投資対象外となる。

ASN 銀行は、風力発電所、太陽エネルギープロジェクト、蓄熱システムなど、再生可能エネルギーに関連するプロジェクトや、エネルギー消費を大幅に削減するようなプロジェクトにも投融資している。これらのサステナブルプロジェクトについても、計画ごとに評価基準が設けられてるが、後述の「除外すべき活動」と「回避すべき活動」に関する基準も満たす必要がある。

(4) 「除外すべき活動」と「回避すべき活動」

サステナビリティ・ガイドには、「除外すべき活動」、「回避すべき活動」は、ASN インパクト・インベスターズ(ASN Impact Investors: AII)が持つインパクト投資ファンド(ASN Duurzaam Aandelenfonds、ASN Milieu en Waterfonds、ASN Duurzaam Small en Midcapfonds)に用いられる投資基準として記載されている。したがって、ここでは「投資」という表現が用いられるが、これらの基準は ASN 銀行の融資にも適用される。

企業のリスクを分析する場合、まず、事業分野と企業自体の活動に関するリスクを特定する。その際にも根拠となるのが「人権」、「気候」、「生物多様性」というサステナビリティの 3 本柱である。企業のガバナンスや、場合によってはアニマルウェルフェアへの影響も審査する。その際「その企業はどの部門で事業を行い、どのような活動に関与しているのか」を問い、リスクを「低い」、「平均的」、「高い」に分類する。また、カントリーリスク分析により得られた国別リスクも考慮される。そして、その企業が「除外すべき活動」や「回避する活動」をしているか、中リスク国や高リスク国で活動しているか、サステナブル方針(人権、気候、生物多様性、ガバナンス、サプライチェーン、場合によってはアニマルウェルフェア)を持つか、その方針の質はどの程度か、不祥事はないか等々が検討される。

「除外すべき活動」や「回避すべき活動」は、持続可能な社会に貢献しない、または適合しない活動である。「除外すべき活動」は、いかなる状況下でも認められない活動である。「回避すべき活動」は、基準を満たせば投資できるが、実際には持続可能性のリスクが大きいため、通常は投資できない活動を意味する。

「除外すべき活動」「回避すべき活動」の基準は、同行が投融資できる対象と、できない対象の境界を示すものである。また、これらの活動に(製品やサービスを提供しているなど)間接的に企業が関与する場合の基準も設けられる。例えば、ある企業の当該活動に関与する程度については、その活動から得られる売上が全体の 5%未満であれば中核的な活動とみなさない(から投資対象となる)、といった評価がされる。

以下では、「除外すべき活動」と「回避すべき活動」を確認していくが、それら産業や製品と関連する SDGs ターゲットを掲載順に整理したものが図表 3939 である。サステナビリティ・ガイドには詳細は評価基準が述べられているが、以下ではその一部についての概略を示す。

図表39 「除外すべき活動」と「回避すべき活動」

除外・回避	SDGs ターゲット
武器	16.4
原子力エネルギー	3.9、7.2
タバコ	3.4、3.5、3.a
アルコール飲料	3.5
大麻製品	3.5
ギャンブル	
ポルノグラフィ	5.2、8.7、8.8、16.2
遺伝子組換え	2.5
毛皮、皮革、羽毛	15.7、15.c
畜産業	
漁業	12.2、14.1、14.2、14.4、14.c
野生動物の扱い	15.7、15.c
化石原料	3.9、6.3、7.2、9.4、12.2、13.2、14.1、14.3、15.3
セメント	
一次化石資源に基づく石油化学・一次鉱物	12.2、12.4、13.2、15.3
化石原料	
ダム	6.6、6.b、15.1、16.7
第一世代バイオ燃料	2.1、7.2、12.2、15.2
廃棄物処理	9.4、11.6、12.4、12.5、13.2
金融サービス	10.5、10.6、17.1
輸送業	9.1、9.a、13.2
鉱業	6.3、8.7、8.8、12.2、13.2、15.3
オンラインショップ	
水不足	6.4、6.5、6.b
森林破壊	12.2、13.2、15.2、15.b
パーム油	12.2、12.7、15.2
農業	2.4、3.9、6.3、13.2、15.2、15.3、15.5

(出所)ASN Bank[2022]pp.42-56 をもとに筆者作成。

・原子力エネルギー

原子力発電、原子力発電所の運営、原子力製品の流通・取引を行う企業には投資を行わない。また、原子力部門に過度に関与している企業や、これらの活動によって売上が5%以上を得る企業にも投資を行わない。ただし、原子力エネルギーを購入する企業には投資を行える。

・タバコ

タバコまたは電子タバコ製品を製造する企業、またそれら製品の販売、流通、取引によって売上高の5%以上を稼ぐ企業には投資しない。ただし、それらの売上高が5%未満の企業には投資を行える。

・アルコール飲料

アルコールの摂取は健康を害するものであり、過度のアルコール摂取は社会的にも悪影響を及ぼす。そのため、同行はアルコール飲料を製造する企業や、アルコール飲料の販売、流通、取引で総売上高の10%以上を稼ぐ企業には投資を行わない。ただし、それらの売上高が10%未満の企業に投資できる。

・大麻および大麻を含む製品

大麻や大麻を含む製品の娯楽的使用は、健康上のリスクを伴う。したがって、同行は、娯楽用の大麻や大麻を含む製品を製造する企業、および娯楽用の大麻の取引、販売、流通を行う企業への投資は行わない。ただし、消費者保護の観点から安全かつ責任ある方法で製造・販売することを条件に、(それが大麻を含む場合でも)医薬品に携わる企業への出資は可能である。

・ギャンブル

オッズが低く、賭けの時点から損益発生までの間隔が短いギャンブルゲーム(例えばスロットゲーム機など)は「ショートオッズゲーム」と呼ばれ、中毒性が高いとされる。そのため、ASN銀行はこれら機器を製造・販売・運営する企業には投資を行わない。これら企業と過度に関連のある企業や、部品供給による売上が5%以上ある企業にも投資をしない。ただし、「ロングオッズ」と呼ばれる、賭けと損益の間隔が長くオッズの高いゲームに関連する企業には投資を行える。

・遺伝子組換え

遺伝子組換え商品には、人間や生物多様性、アニマルウェルフェアにも悪影響を及ぼすリスクがある。そのため、ASN銀行は、食用および非食用に植物や動物の遺伝子組換えをする企業、それを他社に指示する企業に投資を行わない。ただし、一定の条件を満たしていれば、①医療目的で植物や動物の遺伝子組換えを行う企業、②(植物でも動物でもない)微生物の遺伝子組み換えをする企業、③遺伝子組換え製品を購入する企業には投資を行える。

・毛皮、皮革、羽毛

ASN 銀行は、毛皮、皮革、羽毛の目的で動物を使用することや、その目的のために劣悪な環境で動物を飼育することに反対する。このため、毛皮等を使用した製品の生産および取引を行う企業、動物や家畜を毛皮、皮革、羽毛に使用する企業、劣悪な環境で動物を飼育する企業への投資を行わない。もちろん違法に入手・取引された動物を使用した製品もこれ含まれる。ただし、動物が適切に扱われている場合には投資は行えるとしている。

・畜産業

ASN 銀行によれば、畜産業は、食料安全保障、気候、生物多様性、健康などの分野で問題を含むため、同産業への投資を避ける。また、屠畜場や輸送業者など畜産農家の顧客への投資も避けているという。ただし、畜産農家の顧客が、その調達方針においてアニマルウェルフェアに十分配慮している場合、投資できる。

・水産業

水産物の乱獲は生物多様性の損失を助長し、捕獲時や加工時にはアニマルウェルフェアに注意が払われないことが殆どである。このため、ASN 銀行は水産業への投資を避けている。また、持続可能性が不十分かつアニマルウェルフェアに配慮しない方法で養殖を行う企業への投資も避ける。ただし、海洋管理協議会 (Marine Stewardship Council: MSC) による品質ラベルなどの認証を活用している企業には投資が可能である。

・野生動物の扱い

ASN 銀行は、野生動物を娯楽や商業活動に利用する企業やプロジェクトには投資しないが、絶滅の危機に瀕する動物種の保護に努める企業やプロジェクトには投資可能としている。具体的には、①絶滅危機に瀕する動物の保護に努め、アニマルウェルフェアの「5つの自由」³⁾を尊重し、生物多様性の基準を満たす企業、②動物福祉を考慮した運営を行っている保護施設であ

³⁾ 動物福祉における5つの自由とは、①飢え、渇き及び栄養不良からの自由、②恐怖及び苦悩からの自由、③物理的及び熱の不快感からの自由、④苦痛、傷害及び疾病からの自由、⑤通常の行動様式を発現する自由、である。農林水産省『アニマルウェルフェアに配慮した家畜の飼養管理の基本的な考え方について』を参照。

https://www.maff.go.jp/j/chikusan/sinko/attach/pdf/animal_welfare-72.pdf。

る。動物狩猟を行う企業への投資は、動物が有害であること等が条件となる。また、害虫駆除を行う企業に投資することができるが、農薬、殺虫剤を使用した害虫駆除を専門に行う企業には投資しない。

・飼育動物の扱い

前述のように、ASN 銀行は野生動物を娯楽のためだけに利用する企業には投資しないが、家畜を飼育する企業や組織がアニマルウェルフェアにおける「5つの自由」を保障するならば投資することができる。その線引きであるが、動物園や子供牧場が5つの自由を保障するならば投資できるが、(サーカスなど)娯楽目的で動物を飼育する場合や、ショーに出演させるために動物を訓練している場合、(ペットショップなど)動物を販売する企業には投資を行わない。

・動物実験

ASN 銀行は、法律で義務付けられていない場合や、または動物実験に代替する試験方法に投資していない場合、化粧品目的で動物実験を行う企業には投資を行わない。ただし、医療目的および非医療目的で動物実験を行う企業であっても、そのことについて透明性があり、そのための十分なポリシーがあれば、投資することができる。

・一次化石資源に基づく石油化学・一次鉱物

ASN 銀行は、石油からエチレンやポリマーといった化学工業用材料を製造する企業には投資を行わない。また、一次鉱石から金属を生産するような企業への投資も避けている。ただし、循環型経済のビジョンに合致するという理由から、スクラップや金属、プラスチックの再利用に重点を置く企業等には投資を行える。また、ASN 銀行のサステナブルに関する基準を満たすならば、持続可能性を高めるために不可欠な原材料などに加工する企業には投資できる。

・化石燃料

ASN 銀行は、化石燃料(石炭、天然ガス、シェールガス、石油など)の採掘、生産、精製により売上の5%以上を得る企業には投資を行わないことを原則とする。ただし、これら製品の購入者には投資することができる。また、化石燃料を利用して、自家消費用の電気や熱を生産している企業にも投資可能である。

・廃棄物処理

ASN 銀行は、事業活動のうち廃棄物処理の総量が 30%を超える企業を、廃棄物処理を主たる活動とみなし、こうした廃棄物処理会社には投資しない。だが、それが 30%以下の廃棄物処理会社には投資すること可能である。その場合は焼却能力も考慮される(焼却能力が高ければ温室効果ガスの排出を削減できるため)。また、廃棄物から排出されるメタンガスを回収して有効利用することも望ましいとしている。

・輸送業

この部門には、陸運・水運・空運おける物資や旅客の輸送に携わる全ての企業が含まれる。交通インフラを建設・維持する企業も輸送部門の一部とみなされ、輸送会社のサプライヤーや輸送手段の製造業者も含む。ASN 銀行は、こうした輸送部門のうち、持続可能なアプローチを採用しているか、持続可能に向けた途上にある部門に投資を行う。

投融资対象となるのは、①電気自動車や水素自動車のメーカーとそれを促進するすべての投資、②公共交通機関およびそれに対応するインフラへの投資、③後発開発途上国(LDC)において新しい道路、水路、空港、港湾を建設する企業、④1990年比で2030年に40%、2050年に90%の排出量削減を目指し、すでに保有車両の半分を低排出ガスまたは排出ゼロの車両に置き換えている運送会社、である。

投融资対象とならないのは、①内燃機関を動力源とする自動車の製造業者および内燃機関の製造業者、②ハイブリッド車、プラグインハイブリッド車、レンジエクステンダー車の製造業者、③内燃機関をベースとする船舶の製造業者、④道路、水路、空港、港湾の新設(ただし後発開発途上国での新設は除く)、⑤飛行機や航空機の製造業者である。

・鉱業

ASN 銀行は、再生不可能な一次原料や化石資源の採掘を行う企業、鉱山会社の下請企業、鉱業による売上高が5%以上の企業には投資を行わない。しかし、(持続可能性に不可欠な原材料など)例外的な場合には、人権、気候、生物多様性の基準をすべて満たす大手鉱山会社に投資することができる。

・オンラインストア⁴⁾

ASN 銀行によれば、「プラットフォーム経済は経済発展の機会を提供し、新たな雇用を創出し、消費者にとって便利なものだが、負の側面も持ち合わせている」といい、例えば「配達の仕事などは必ずしも良い仕事とは言えない」(ASN Bank[2002]p.54)という。オンラインストアに代表される E コマース・プラットフォームは、顧客情報の面でプライバシーの問題を抱え、CO2 排出や梱包材廃棄などの面では気候にも影響を及ぼす。

同行は一定の条件を設けて E コマース関連分野に対する投資を判断している。輸送、サプライチェーン、返品、梱包材、従業員や顧客のプライバシーに関する方針を策定していれば投資を行う。だが、次の場合には投資を行わない。①従業員や顧客のプライバシーに関する方針が定められていない、②独占的な地位を築くための戦略や反競争的な行動を示している、③サプライチェーン全体(スコープ 1、2、3)の CO2 排出量を削減するための方針がない、④返品回数を制限する方針がない(返品された製品は破棄され、再度提供されることはない)、⑤プラスチックや段ボールの包装を減らし、再利用するための方針がなく目標も明示されていない、⑥サプライチェーンに関する方針がなく、サプライヤーや消費者がプラットフォームで販売できない商品が不明確であり、方針が ASN 銀行の持続可能性に関する方針に沿ったものでない。

・水不足

気候変動や淡水資源の過剰利用により、水不足が深刻化している地域が増加している。このため、ASN 銀行は、水不足地域で事業を行う企業が責任を持って水を使用すること、水を大量に消費する分野で事業を行う企業に対して真水の使用を制限し再利用するための措置を講ずることへの期待を示す。水を大量に消費する分野とは、鉱業、金属産業、林業、石油・ガス産業、化学・包装産業、食品産業、農業などである。

投融资対象となるのは、水の消費量を制限し、その影響が最小限になるようにコントロールする企業である。投融资対象とならないのは、水不足の影響評価を行わず制限的な措置をとらない場合、地域住民や生態系の水のニーズを考慮しない場合、水不足地域で操業する水資源集約型企業の場合である。

⁴⁾ 例えば、ASN インパクト・インベスターズは、Amazon オランダ法人に対する投資を不承認としている。詳細は ASN Bank HP を参照。<https://www.asnbank.nl/zo-maakt-geld-gelukkig/duurzame-belegger-beter-af-zonder-amazon-.html>.

・森林破壊

農業、不動産、建設、綿花栽培・加工、畜産、製紙、パーム油、大豆生産、鉱業など、さまざまな分野が森林破壊に影響を与え、気候リスクや生物多様性リスクを高める。このため、ASN銀行は森林破壊に関わる企業には投資しない。ただし、森林破壊を防ぐために十分な対策をとっている企業には投資できる。例えば、世界銀行の分類で「低所得国」、「低中所得国」、「高中所得国」とされる国の新規プロジェクト等のために木材を購入することを目的に、その木材の少なくとも3分の2がFSC(Forest Stewardship Council)認証を受けているといった場合である。

・農業

農業は食料供給にとって不可欠である一方、高い持続可能性リスクを伴う。例えば、農業関連企業による土地利用の変更、乱開発、農薬使用による汚染、森林伐採などは、気候や生物多様性に悪影響を与えるリスクを抱えている。また、農業分野での労働条件は多くの国で劣悪である。

多くの持続可能性リスクがあるため、ASN銀行は農業に対する投融資を避ける。もっとも、農業関連企業から製品を購入する企業に投資することができ、また循環型・持続可能なアプローチを採用している農業関連企業にも投資することができる。また、将来的には、人権、気候、生物多様性の基準を満たした農業関連企業に投資する可能性もある、としている。

(5) ポリシーコンポーネント

企業の「除外すべき活動」や「回避すべき活動」への関与を確認した後、その企業のサステナビリティ方針の質や実践が評価される。評価の観点には4つのポリシーコンポーネント(ガバナンス、人権、気候、生物多様性)、それを細分化したサブイシューで構成される。企業のサステナビリティ方針を審査し、「不十分」、「悪い」、「十分」、「良い」、「優秀」に分類する。サステナビリティ・ガイドの記載順にポリシーコンポーネントとサブイシューをまとめたものが図表4040である。

例えば、「ガバナンス」の「取締役会の構成と報酬」を例に見よう。ASN銀行によれば、企業にはオープンで透明性が高く、誠実に行動することが期待される。その指標となるのが経営陣の

構成と報酬である。このため、取締役会の構成、取締役の任務と役割について透明性が評価される。取締役会の構成について、透明性がなければ「不十分」、透明性があれば「十分」とされる。また、男女の配分を含め取締役会の多様性を考慮して取締役を選任している、役員報酬について透明性がある、重大かつ継続的な不正行為がないといった点が満たされていれば「良い」、そのうえで役員報酬の一部をサステナビリティの業績に依存させ、変動報酬の一部を長期目標に基づかせていれば「優秀」といった評価がなされる。

図表40 ポリシーコンポーネントとサブイシュー

ガバナンス	取締役会の構成と報酬	5.5, 5.c, 10.4
	行動規範と倫理的行動	
	汚職	16.5
	法制度の順守	16.3
	脱税と租税回避	17.1
	透明性	12.6, 16.6
	ロビー活動と政治献金	16.6
人権	一般的な人権基準	8.5, 8.7, 8.8, 10.3, 12.6, 16.3, 16.6, 16.10
	平等な扱いと非差別	5.1, 5.5, 5.c, 8.5, 10.2, 10.3, 16.3, 16.b
	ジェンダー平等	1.2, 1.4, 2.2, 4.3, 4.6, 5.1, 5.2, 5.5, 5.6, 5.a, 5.c, 6.2, 8.5, 8.8, 10.2, 10.3, 10.4, 11.2, 11.7, 13.b
	企業セキュリティ	
	児童労働	4.1, 8.7, 16.2
	強制労働	5.2, 8.7, 8.8, 16.2
	健康、安全な労働環境	5.2, 8.5, 8.8
	賃金	1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 5.1, 8.5, 10.1, 10
	結社の自由	8.8, 10.2, 10.4, 16.7, 16.10
	プライバシーと言論の自由	16.1
	地域社会と住民	16.7
	消費者保護	16.10
気候と生物多様性	環境方針	3.9, 6.3, 6.4, 7.2, 7.3, 8.4, 12.2, 12.4, 12.5, 12.6, 13.2
	森林破壊	12.2, 15.2, 15.5, 15.b
	土地利用の変更	15.1, 15.2, 15.3, 15.4, 15.5
	パーム油	12.2, 12.7, 15.2
	外来種の導入	2.4, 15.5, 15.8
	過剰採取	2.4, 6.4, 7.3, 8.4, 12.2, 14.4, 15.2, 15.3, 15.5, 15.7, 15.c
	汚染	3.9, 6.3, 8.4, 12.4, 12.5, 13.2, 14.1
	動物福祉	
	動物実験	
	プラスチック	3, 6.3, 11.6, 12.4, 12.5, 14
	水不足	6.4

(出所)ASN Bank[2022]pp.57-71 をもとに筆者作成。

4. おわりに

本稿では、ASN 銀行のサステナビリティ方針の概要を確認してきた。同行では、「人権」「気候」「生物多様性」をサステナブルの 3 つの柱に据え、ESG 要素を考慮した投融資判断を行っている。特に、持続可能な社会の貢献しない活動を「除外すべき活動」や「回避すべき活動」として定め、同行が投融資をできる対象とできない対象の境界を示し、ESG 要素を考慮した投融資判断の基準を明確にしている。また、企業が除外・回避すべき活動に間接的に関与する場合でも、売上に占める割合によりそれが企業活動の中心であるか否かを判断するといった基準も設けている。

ESG 金融は直接金融から先行して広がってきたが、日本において高いウェイトを占める間接金融でもこれを推進することが持続可能な社会の実現には不可欠であり(環境省[2018])、地域金融機関による取組み(ESG 地域金融)も期待されている。家森[2021]によれば、地域金融機関が SDGs や ESG の観点を重要視して融資を行うことは、従来から取り組んできた事業性評価を深化させることであり、「ESG 要素を取り入れた事業性評価を定着させて行くには試行錯誤が不可避」(6 頁)である。本稿で取り上げてきた ASN 銀行のサステナビリティ方針は、すべてを参考にするのは困難だとしても、試行錯誤の過程で重要な手がかりになると思われる。

参考文献

ASN Bank[2022] *Sustainability Criteria Guide*.

<https://www.asnbank.nl/web/file?uuid=5fc10aee-1969-491d-9381->

[5de239f4a466&owner=6916ad14-918d-4ea8-80ac-f71f0ff1928e&contentid=673.](https://www.asnbank.nl/web/file?uuid=5fc10aee-1969-491d-9381-5de239f4a466&owner=6916ad14-918d-4ea8-80ac-f71f0ff1928e&contentid=673)

環境省[2018]『ESG 金融懇談会提言～ESG 金融大国を目指して～』

<https://www.env.go.jp/content/900495211.pdf>。

環境省[2020]『すべての企業が持続的に発展するためにー持続可能な開発目標(S D G s)活

用ガイドー資料編[第2版]』<https://www.env.go.jp/content/900498956.pdf>。

金融庁[2022]『2022 事務年度金融行政方針ー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』

https://www.fsa.go.jp/news/r4/20220831/220831_allpages.pdf。

重頭ユカリ[2022]「欧州の協同組合銀行におけるサステナブルファイナンスの取組み」『農林金融』75(11), 516-533 頁。

白井さゆり[2022]『SDGs ファイナンス』日本経済新聞出版。

藤井良広[2021]『サステナブルファイナンス攻防—理念の追求と市場の覇権』一般財団法人金融財政事情研究会。

家森信善[2021]「ポストコロナ禍での ESG 金融—事業性評価の深化を目指せ—」『野村サステナビリティクォーター』2021 年秋号、4-6 頁。

湯山智教編[2020]『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』一般財団法人金融財政事情研究会。

2022年度「ポストコロナを見据えた地域金融の課題」研究会報告書

発行日	2023（令和5）年3月
発行所	〒530-0011 大阪市北区大深町3番1号 グランフロント大阪 ナレッジキャピタル タワーC 7階 一般財団法人 アジア太平洋研究所 Asia Pacific Institute of Research (APIR) TEL (06) 6485-7690（代表） FAX (06) 6485-7689
発行者	小浪 明

ISBN 978-4-87769-702-0