

「国際金融都市 OSAKA 推進委員会」第3回 ESG ファイナンス部会
議事概要

○日時:令和3年12月2日(木曜日) 10時00分~12時00分

○場所:オンライン会議

+++++

- 1 開会
- 2 事務局説明
- 3 協議

戦略に盛り込むアクションプラン(たたき台)について

(2) サステナブルファイナンス先進都市に向けた取組み

①企業におけるSDGs債の発行促進について

【アドバイザー】

- ・ ToDo リストで「外部評価等に係る費用に関する自治体独自の補助制度の導入」は継続的に検討する取組みとされており、長い目で見ていくということだとは思いますが、この制度は東京や国も検討しているので先陣切るのには難しいということは理解できる。一方で、アクションプランに「ESG債の積極的引受や運用資産におけるSDGs重視を通じた発行促進」が掲載されているが、発行促進の肝となるのが補助金制度ではないか。発行体が前向きになる大きなところだと思う。どう表現するのが難しいが、後回しにならないようなニュアンスにしたほうが良い。そういう意味でもToDoリストの補助金制度に関する項目の掲載場所も再考したほうが良いかと思う。
- ・ また、SDGsとESGはイコールではない。定義があるわけではないが、SDGsは目標・ゴールであり、ESGは手段のようなもの。資料上この2つが混ざってしまっているので、文言の使い方は精査したほうが良い。

【事務局】

- ・ 補助制度は課題として受け止めているが、税を投入した効果を見極めるなどが必要。今回の議論などを踏まえて戦略にどう書くかが課題である。
- ・ SDGsとESGの使い分けについても戦略策定時にまでに整理する。

【部会長】

- ・ 大学でもESG債に投資しており、投資する側からはESG債は魅力的であるが、発行体として、発行促進に関する理解促進などに関して課題などはあるか。

【部会構成員】

- ・ 当社でもウェビナー形式で講演会をしており、発行体から発行に至った経緯を説明するとともに、投資家

にも参加してもらい、投資家がどういう視点で買っているのか、何を重視しているのかというところで対話している。

- ・ 東京都もウェビナーをしているので、大阪でも府市で開催することが重要であり、なぜ大阪なのかを強調する講演会や説明の場が必要だと思う。その場で SDGs 債を発行している大阪の企業が講演すれば身近に感じられるのではないかと。プロジェクトをしっかりと示すことが課題であり、明確な方針を検討する必要がある。
- ・ 日本の企業でソーシャルボンドの発行が進まないことから金融庁がソーシャルボンドガイドラインを作成した。その議論に少し関わり、先進国としての社会的課題などを提示した。大阪でも「Osaka SDGsビジョン」が公表されているので、それら公表されているものをベースにソーシャルボンドの課題への理解や発行の促進につなげていけるのではないかと。

【部会長】

- ・ SDGs 債の発行は企業にとってはコストや敷居が高いという課題があると思う。学校法人などでも債券発行はなかなか進んでいないが、今後、ソーシャルボンドの仕組みを使うのも一つの方法。また、投資においても学校法人なので資金運用するときは社会的意義があるものにした方が内部でも説明しやすいと思う。

【アドバイザー】

- ・ SDGs と ESG はイコールではないし、SDGs とソーシャルボンドの関係性も難しいが、海外の動向として、2021 年はソーシャルボンドが伸びている。
- ・ SDGs に置き換えてみると、2020 年においては、SDGs の3番目(すべての人に健康と福祉を)は全体の 16% (前年は 4%) を占めている。1 番目(貧困をなくそう)や 10 番目(人や国の不平等をなくそう)も伸びている。また、11 番目(住み続けるまちづくり)はグリーン&ソーシャルなので、大阪に合致しているところがあるかと思うが、これも 10% 以上のシェアである。
- ・ 海外のトレンドがすべてではないが、今後戦略を策定していく、戦略に盛り込む中で参考になるのではないかと。グリーン関係だと、7 番目(エネルギーをみんなにそしてクリーンに)や 13 番目(気候変動に具体的な対策を)も 10% シェアであり、ソーシャルが伸びてきている分は落ちているが、どこに力を入れ始めているのかがわかる。大阪ではこのようなところに力を入れていくという説明がしやすいと思う。

【部会長】

- ・ グリーンと、それにプラスしてソーシャルという、大阪の中で理解を得られやすいものを検討し、また、それらを通じて発行を促進したり、講演したりといった活動が必要となってくる。

【事務局】

- ・ ESG や SDGs への理解が進んでいる中で、ESG に対する人材をどう育てていくかについてアプローチが必要だと思うが、その点について企業側で何かご見識があるか。

【部会構成員】

- ・ 当社は本社に SDGs を推進する部署が設けられており、Teams などオンラインで情報発信し、社内全体

の意識付けに取り組んでいる。私の所属する部では、まずはファイナンス実務からスタートする人材教育となっている。今後外部人材登用として、環境ビジネスなどを行っている人を採用するようなことも出てくるかもしれないが、国内でも人材が少ないので育て方が難しいのかと感じている。

- ・ 大学でも京都大学の大学院などでは進んでいるが、大学となると ESG に特化して教育しているところはなかなかないと思う。大阪府立大学と大阪市立大学が統合するのでそのあたりで活用できないかと思う。

【部会長】

- ・ 京都大学の大学院や上智大学の大学院など、大学院レベルでは環境関係の教育は進んでいるが、大学ではまだまだ少なく、ビジネスとなるとさらに少ないことがこれからの課題である。

【事務局】

- ・ 発行体において ESG や SDGs に対する理解を広めることも必要。
- ・ 初期段階では補助金などの支援のインセンティブが必要なのは理解しているが、発行体で人材を育てないと補助金に頼っていくことになることが懸念される。
- ・ どのようなストーリーで発行を伸ばしていくかということに関する検討が必要。戦略策定の後、どう取り組んでいくかは事務局側でも検討したい。

②国際基準に準拠した認証ラベリング制度に向けた取組みについて

【部会構成員】

- ・ 「国際基準に準拠した関西初の認証ラベリング」や「金融機関・発行体・外部評価機関のタッグによる認証ラベリング制度化に向けた検討」について、事務局で何か具体的なアイデアはあるか。外部評価機関はどこを念頭に置いているかなどあれば。

【事務局】

- ・ 現時点では具体的な機関の想定には至っていない。構成員からアイデアをいただけないか。

【部会構成員】

- ・ 国際基準から外れると普及しないということであるが、外れずに何か特色あるものが作れないかがこれからの議論。外部評価に係る自治体補助については東京で既にやっているの、大阪でも戦略に盛り込むべきだと思う。自治体補助については今回策定する戦略でもっと全面的に出した方がよい。

【部会長】

- ・ 国際基準がある中で特色あるラベリングや外部評価をどうするのが求められるところ。補助について積極的にとの意見があったが、できる限り外部評価の補助はこの段階で打ち出すほうが良いかと思うが、それについて府市の考えはどうか。

【事務局】

- ・ 補助金について実際のニーズがあるか、費用対効果があるかどうかなど、エビデンスが必要。補助金な

のでいつまでにどれぐらいするかというところも考えなければいけない。

- ・ また、大阪の中小企業がSDGsやESGの重要性や理解を深めることを進めるのも必要。一部の企業のみが取り組んでもそれがサステナブルファイナンスの促進になるのかという考えもあるので、対応は今後検討していきたい。

【部会構成員】

- ・ 東京都は環境省の補助金を受けている発行体に対して認証機関の費用に対する2割をサポートするという制度で、支援を受けるのは東京都内に事務所がある発行体である。
- ・ ラベリングで新たに大阪のボンドを発行するというのは簡単でないが、東京の企業も、補助金を受けると環境省からのお墨付きのイメージを感じるようである。府市も現行の補助金制度に合致したもので検討してはどうか。
- ・ また、支援にあたっては事務所単位ではなくプロジェクトベースで考える必要がある。うめきた開発・万博などに絡んだグリーンプロジェクトなどで効果が期待できるものがあれば大阪に事務所がなくても積極的に補助を行う。効果という意味でも見える化しやすいし、府民・市民への説明もしやすいのではないかな。

【部会構成員】

- ・ 関西ラベリングというのは難しいかもしれないが、りそな銀行が中小企業の私募債の発行を集約し、それをりそな銀行が引き受けて発行する取組みをされている。そのようなかたちで関西の中小企業が多数集まって私募債を発行しそれを誰かが引き受けて大阪ラベリングで発行して、CBO(社債担保証券:複数の社債を裏付け資産として発行される資産担保証券の一種)の形で販売できるようになれば関西のラベリングもできるしESGという目的も達成できるのではないかな。
- ・ また、関西ラベルで、かつ、国際基準に合致したものということが難しければ、次善策としてCLO(ローン担保証券:金融機関が事業会社などに対して貸し出している貸付債権(ローン)を証券化したもの)とすれば、格付けも取れて広く販売できる。エッジの効いた商品にもなるので、このような方法も考えてはどうか。

【部会長】

- ・ 大阪独自のラベリングというのは難しいが何らかの形で独自色が出せるのが望ましい。また、プロジェクトベースでというのは受け入れられやすい。その意味でプロジェクトベースでのラベリングというのがある意味合理的。補助に関する取組みを何らかの形で書き込められるのが望ましいとは思う。
- ・ CLOについてはまた事務局の方で検討してほしい。

【部会構成員】

- ・ アクションプランで「国際基準に準拠した」としている中で大阪色を出すというのは難しい。認証機関もスタンダードな基準で認証することになるかと思う。国際基準に準拠するメリットは、国際的に通用することで企業にとって資金集めがしやすく、ひいては大阪の発展に資するということになる。
- ・ 一方で、仮に大阪の独自色を出そうということになると、大阪住民にメリットがある、住民からの理解があるものに力を入れていくのはどうか。例えば、ごみの減量や植林、ビルの再エネ利用や省エネ実施、排ガ

ス規制など、大阪の環境が良くなるよう地元へ貢献している企業へ表彰したり補助金を交付するなどすれば、国際的にはともかく、地域課題解決にはつながる。大阪に貢献している企業を大阪で盛り上げることが必要。

【部会長】

- ・ 大阪独自ということについては、他の部会でも絡む要素なので、他の部会と連携してできることを事務局で考えてほしい。

【部会構成員】

- ・ 国際金融都市ということでは、国際基準を採用することがスタンダードだと思うが、補助金を出すと、大阪で認証されたというネーミング効果があるのではないか。大阪が支援していることをアピールできればよい。独自のラベリングは敷居が高いアクションプランだと感じる。

【部会構成員】

- ・ 国際金融都市に向けては、地道に検討していくことと、戦略発表の段階で注目されることを打ち出していくことが必要。認証の補助については、戦略を打ち出す中で注目を浴びるであろうところ。メインのプレイヤーを後押しするために自治体として本気でやっていくという覚悟を示してアピールしていくことが重要。
- ・ 戦略を出す際には、ソーシャルボンドとグリーンボンドへの補助であったり、あるいは認証ラベリングと併せて補助をしていくなど注目を浴びる打ち出し方が必要。

【アドバイザー】

- ・ ラベリングや補助金などは前向きにしてほしいが、それらを打ち出していく広報の部分が大事。福岡などを見ていると広報が上手である。制度設計は大事であるが、それをどう打ち出すか。投資家が地元へ貢献できると一目で認識できるようにすることが必要。
- ・ 戦略全体にかかってくることであるが、広報について統一した組織など、何か主体があったほうがよい。せっかく良いものであってもうまく広報しないと広がっていかない。

【部会長】

- ・ 広報は大事。対外的なアピールが後手後手に回ってしまうとなかなか知らせることができないというジレンマが出る。そういったあたりを工夫してほしい。認証の補助、打ち出し方を事務局で工夫してほしい。

③脱炭素に向けた金融の取組みについて

【部会長】

- ・ 「ESG 等に取り組む企業への金利優遇等に係る普及・啓発」というのは、金利優遇を銀行などがすることなのか、あるいは、行政が何らかの金利補給をするということなのか。

【事務局】

- ・ 銀行が金利優遇するという想定。すべての金融機関に優遇してほしいとか、行政がその分を補填すると

いうことではない。すでに取り組んでいる金融機関の取組み事例を紹介し、他の金融機関でも促進するような普及啓発を行政が行うということ。金銭的なバックアップをするということではない。

【部会構成員】

- ・ 万博ボンドを行政が出すのは良いと思う。販売先は個人にしてはどうか。また、クーポンではなく万博の入場券を提供するというスキームで万博ボンドを売るようにしてはどうか。万博協会との関連もあるだろうが、日本全国の投資家からも注目を集められると思う。

【事務局】

- ・ この場では具体的なアイデアはないが、今後戦略策定を進めていく中で検討や相談をしていきたい。

【部会長】

- ・ 万博ボンドを一つの試金石にするのはよいと思う。万博ボンドについては、事務局の方で何か進捗などの把握をしているか。

【事務局】

- ・ まだ詳細の把握はしていないが、情報収集していく。

【アドバイザー】

- ・ 2017年に東京都が第1回のグリーンボンドを発行した。その際に資金用途の一つとしてオリンピック・パラリンピックの環境対策、ヒートアイランド対策などが含まれた。そのような実績を参考にするのもよい。
- ・ 海外においても様々なボンドが伸びているが、2020年に一番伸びたのがサステナビリティリンクボンドとサステナビリティリンクローンである。サステナブルファイナンスの大きなくくりではグリーンボンドより伸びている。サステナビリティリンクボンドとサステナビリティリンクローンは KPI を設定して、達成の有無を測定し、達成できなければ金利の部分が変動する。達成することがベネフィットなのかペナルティなのかというところもあるが、一つの例としては参考になる。
- ・ KPI については、ESG の現在の水準を低く見積もって、将来の目標を引き下げることがされるなど、本来のグリーンに資するのかという問題もあり、ルール設定が難しいが、金利という面では一つの可能性としてありだと思う。

【部会構成員】

- ・ 「行政によるグリーンボンドやソーシャルボンドの発行」に関しては、自治体がソーシャルボンドの発行体になっている例は、東京都の他、長野県、神奈川県、川崎市ぐらいなので、大阪で自治体が発行するのはアナウンス効果がある。自治体なら資金用途を道路、河川の護岸建設などに使えるので、府でまず出すべきであり、実績を作ることが必要。
- ・ 「ESG 等に取り組む企業への金利優遇等にかかる普及・啓発」に関しては、再生エネルギー関係では、1億円以下のものでも発行している企業がある。プロジェクトに紐づけているファイナンスなども出していく必要がある。プロジェクトを探すことと、プロジェクトに紐づけされているもの、両方を意識して取り組んでいくことが大事。

【部会長】

- ・ サステナビリティリンクボンドとサステナビリティリンクローンの話が出たが、間接金融が優位で中小企業が多い日本においては、サステナビリティリンクローンの普及がこれから大事だと思う。進めていく中で何か課題などはあるか。

【アドバイザー】

- ・ KPI 設定が難しいことと、日本では実績が非常に小さいこと。
サステナビリティリンクボンドとサステナビリティリンクローンの利点としては、グリーンボンドやソーシャルボンドのように資金使途が制限されない。資金使途は KPI の設定なので会社の方針として設定しやすいということがアドバンテージの一つとして海外で受け入れられつつあるのだと思う。

【部会長】

- ・ 行政においてグリーンボンドやソーシャルボンドあるいは万博ボンドを発行する可能性についてはどうか。

【事務局】

- ・ 庁内でグリーンボンド発行に向けた検討を始めたところであり、グリーンかソーシャルかはまだわからないが、グリーン先行で進めている。
- ・ 発行にあたっての課題としては、通常の起債と比べたときの発行コストの見定めが必要なこと。そのコストを負担してでも政策的にグリーンを進めるといえることになれば、対外的なアナウンスになると思う。いずれにせよ庁内で協議し、早めに結論を出していきたい。

【部会構成員】

- ・ グリーンボンドについては、地方自治体の発行が増えてきている。気候変動の緩和として脱炭素と、気候変動の適応として河川の整備などの資金使途が多い。
- ・ 例として神奈川県「水防災戦略」など、気候変動の適応に各自治体が積極的に取り組んでいる。国の補助金制度も気候変動の適応の方は令和3年度の補助率が90%と高いものになっている。大阪府・市の戦略とマッチするか、打ち出していけるかなど検討してほしい。
- ・ 気候変動の緩和という脱炭素については、再生化エネルギー対応や LED 電池などがある。何が大阪にとって良いのか、グリーンプロジェクトについて検討が必要。
- ・ ソーシャルボンドについては、特別支援学校の資金を出していくなど、教育面でのサポートの打ち出しが重要。
- ・ また、ジャストランジション（脱炭素の過程でその推進につながる新たな産業・雇用を創出して持続的な経済成長に結びつけるとともに、海外も含めて社会的・経済的弱者への配慮や新たな弱者を生み出さない取組み）として、脱炭素に伴い職を失う人への公的なサポートも必要。雇用を守る観点から資金使途をソーシャルでも考えてほしい。

【部会長】

- ・ ジャストランジションはグリーンとソーシャルの両方にリンクする。打ち出し方は興味を引くポイントになり

うと思う。

④将来的に有望なグリーン関連のデリバティブ承認の形成に向けた取組みについて

【部会構成員】

- ・ アクションプランには「金融商品取引法の対象となるデリバティブ商品の拡大についての働きかけ」が掲載されているが、ToDo リストでは、「水素やアンモニア等のデリバティブ取引の可能性の検討」といった具体的な取組みが「継続的に検討する取組み」とされている。このように分けている趣旨は何か。
- ・ また、④のタイトルには「【再掲】」の文言があるが、この取組みについてどこか資料の他に箇所にも出ているのか。

【事務局】

- ・ 水素やアンモニアについては、これまでの議論でも、国の動向なども含めてまだ着地点が見出されていないことから、ToDo リストでは、現時点では中長期的にわたって継続して検討していく取組みに仕分けしている。
- ・ 「【再掲】」については、アクションプランとToDo リスト相互に掲載されているという意味と、資料の3ページに掲載している戦略骨子にも掲げておりアクションプランにも載っているという意味合い。

【部会長】

- ・ 水素、アンモニアに関して言えば、デリバティブ商品拡大の働きかけは短期の取組みであり、一方、水素やアンモニアについては中期的の取組みで、国の動きを見ながらということになると思う。

【アドバイザー】

- ・ 水素や排出権については国の動きもあるのである程度中期になるのかと思う。一方、短期で何ができるかについて考えたときに、例えば大阪取引所において、環境面に特化した株式指数の先物を取り扱う余地はあるか。商品として成り立つかどうかはわからないが、ESG など、コストがかかるボンドの方が伸びている状況がある。

【部会構成員】

- ・ 制度上は不可能ではないが、ニーズがどの程度あるか。先物市場を作るのであれば参加してくれる投資家の数を考える必要がある。ある程度客が来ることを見込んで商品設計しなければいけない。

【部会長】

- ・ 短期の目標設定は難しいが、将来のことを考えたうえで水素、アンモニアのことを打ち出すのもよいかと思う。打ち出し方は難しい。何か商品化などできるものであろうか。

【部会構成員】

- ・ 金融であれば、グリーン関連で指数を作るなど現行制度でもある程度の自由度があるが、水素その他の新しいエネルギーの先物上場はコモディティの話になるので、実際にエネルギーを扱っている企業がマーケットに参加するののかというあたりも考慮しなければならない。

- ・ また、アクションプランに「金融商品取引法の対象となるデリバティブ商品の拡大についての働きかけ」という項目があるが、金融商品取引法での手当の前に商品先物取引法で水素やアンモニアを商品に追加してもらう必要があるなどの課題がある。
- ・ 中期以降の取組みとしても、実社会で水素やアンモニアがどれほど使われるのかに左右される。電気自動車すらまだあまり走っていない。エネルギーとしてどれだけ使われるか、燃料として価格変動リスクのヘッジとしたいという人がどれほどいるかということによる。ハードルは高い。

【部会長】

- ・ エッジの効いた取組みという点では長い目で見たときにセールスポイントになるが、実利が伴っていないものは商品形成が難しいかもしれないし、国の施策にも左右される。
- ・ しかし、将来的に何らかの代替エネルギーとして必要になるかもしれない。排出権取引もヨーロッパでもなかなかマーケットとしては成立していないが、将来活発になるかもしれない。排出権取引について何か議論できることはあるか。

【部会構成員】

- ・ 排出権は国の制度設計次第。権利そのものを売買するイメージなのか、デリバティブ中心になるのかもわからない。実際にどこが取り扱うことになるのかもわからない。
- ・ 排出権というのは大きなキーワードであるし、CO₂抑制のための仕組みは将来出てくると予想されるので、検討はしていかなければならないと思う。

【部会構成員】

- ・ 電力先物などもヨーロッパ勢にかなり持っていかれている。ぼんやりしていたら、水素、アンモニア、排出権なども海外のどこかに持っていかれてしまう。そうならないように国際金融都市の推進ということで積極的に引っ張ってほしい。

⑤ESG への投資喚起につながる税制措置導入に向けた働きかけについて

【部会長】

- ・ 短期目標というのは難しいと思うがいかがか。

【部会構成員】

- ・ 働きかけ自体は短期で行ってもよいのではないか。証券業界の税制改正要望でも数年前から上げている。大阪府や大阪市の立場でも働きかけは出来るだろうし、大阪だけの話ではないため、他の自治体と連携してもできると思う。

【アドバイザー】

- ・ 金融所得課税の問題と絡めて、課税強化の代替措置として優遇措置を導入してほしいといった方向性は突破口として出せるのではないか。

その他(ToDo リストの「継続的に検討する取組み」の時間軸について)

【部会長】

- ・ ①のうち、「金融庁が検討中の情報プラットフォームの積極的な活用」については、まだ金融庁も検討中の段階であるので「中期」の取組みとする。
また、「外部評価等に係る費用に対する自治体独自の補助制度の導入」については、本日の議論を踏まえて「短期」の取組み、「外部評価機関の大阪拠点設置に向けた取組み」は「中期」の取組みとする。
- ・ ④の「水素やアンモニアのデリバティブ導入の可能性の検討」と「排出権のデリバティブ導入の可能性の検討」は「中期」の取組みとする。
- ・ ⑤の「税制措置に関する働きかけ」は本日の議論を踏まえ、働きかけは「短期」、その後の実現などは「中期」の取組みとする。

4 閉会