

## EU サステナビリティ規制の五面楚歌 ～CSRD/ESRS と CSDDD の簡素化をめぐる混迷～

ネイチャー・クライメート領域 上級研究員 鈴木大貴 (050-5473-1979 tsuzuki@sompo-ri.co.jp)

EU 企業のサステナビリティ報告・デューデリジェンス負担等の軽減を目指して欧州委員会が 2025 年 2 月に発表した「オムニバス I 簡素化パッケージ」をめぐる混迷が深まっている。EU 法の立法権を共有する欧州議会と EU 理事会は同年 12 月 9 日に暫定合意に達したが、規制簡素化をめぐっては、産業界内部の分断、機関投資家からの比較可能性への懸念、ECB による金融安定性への警鐘、ISSB や TNFD によるグローバル整合性への危機感、そして米国からの地政学的圧力という「五面楚歌」の状態が継続している。一方で同年 11 月には ISSB が TNFD フレームワークを活用した自然開示基準の策定を決定し、グローバル市場では包括的な自然開示への期待が高まっている。この「規制緩和と市場要求の乖離」により、日本を含む企業にとっては、規制の着地点を見極めつつも、金融・資本市場と国際基準からのより高度なデータ要求に応える準備を進めることが重要になると考えられる。

### 1. はじめに：簡素化に向け一歩前進？

EU では、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）<sup>1</sup>に基づく包括的な法定企業開示が 2025 年から順次開始されている<sup>2</sup>。

ただし、EU の競争力への懸念の高まりと企業の規制負担軽減を求める声を背景に、CSRD や、その具体的開示事項を定める欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）<sup>3</sup>、『図表 1』は現在、簡素化に向けた見直しの渦中にある。

具体策として、行政執行機関である欧州委員会は 2025 年 2 月に「オムニバス I 簡素化パッケージ（以下「オムニバス I」）」を発表した<sup>4</sup>。これは、CSRD/ESRS に加え、企業サステナビリティデューデリジェンス指令（CSDDD）<sup>5</sup>等を対象に、包括的な見直しを目指すものである<sup>6</sup>。CSRD は「何を報告すべきか」を定め、CSDDD

『図表 1』ESRS の構成

分野	基準番号	名称
横断的 ESRS	ESRS 1	全般的開示要求事項
	ESRS 2	全般的開示事項
トピック別 ESRS	ESRS E1	気候変動
	ESRS E2	汚染
	ESRS E3	水と海洋資源
	ESRS E4	生物多様性と生態系
	ESRS E5	資源利用と循環経済
	ESRS S1	自社従業員
	ESRS S2	バリューチェーン内の労働者
	ESRS S3	影響を受けるコミュニティ
	ESRS S4	消費者とエンドユーザー
	ESRS G1	事業活動の実施

（出典）EFRAG ウェブサイト「2023 ESRS」(visited Dec. 10<sup>th</sup>, 2025)をもとに作成

<sup>1</sup> “Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting” (2022.12)

<sup>2</sup> 本稿では、EU 法の用語である「sustainability reporting」に従い原則「サステナビリティ報告」と表記するが、国際基準や投資家の文脈では一般的呼称である「サステナビリティ開示」も用いる。両者は実質的に同義である。

<sup>3</sup> “Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772 of 31 July 2023 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability reporting standards” (2023.12)

<sup>4</sup> 欧州委員会はサステナビリティ規制を対象とする「オムニバス I」と投資プログラムを対象とする「オムニバス II」を同日に発表した。本稿では前者のオムニバス I を扱う（European Commission ウェブサイト「Omnibus I」(2025.2)）。

<sup>5</sup> “Directive (EU) 2024/1760 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 on corporate sustainability due diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859” (2024.7)

<sup>6</sup> そのほか、EU タクソノミー規則と炭素国境調整措置（CBAM）が対象に含まれる。

は企業にサプライチェーン全体の人権・環境デューデリジェンス義務、すなわち「何をすべきか」を定めるという違いがあるが、CSRD と CSDDD は共通のデューデリジェンス基準に基づき、報告義務も統合されているため実務上密接に関連しており<sup>7</sup>、オムニバス I の一部として同じ政治的・経済的文脈の中で簡素化が一貫して進行している<sup>8</sup>。

こうした中で、EU 法の立法権を共有する欧洲議会（加盟国市民の直接選挙で選出された議員で構成）と EU 理事会（EU 加盟国の閣僚で構成）は同年 12 月 9 日に暫定合意に達した。

これは一步前進に見える。しかし実際には、EU 域内の 3 つの圧力（①産業界・②投資家・③中央銀行）に加え、④国際基準設定主体、さらには⑤米国という五者五様の要求が交錯し、EU のサステナビリティ政策の将来を左右する綱引きが続いている（図表 2）。

本稿では、この「五面楚歌」の構図を概観する。

（図表 2）EU サステナビリティ規制をめぐる対立の全体像

CSRD/ESRS や CSDDD の簡素化は、欧洲 3 機関（欧洲委員会・欧洲議会・EU 理事会）内での対立に加え、異なる動機と要求を持つ 5 つのステークホルダーからの圧力で混沌とした状態にある



（出典）各種資料をもとに作成（イラストは Nano Banana Pro で当社作成）

## 2. 簡素化をめぐる経緯

### （1）暫定合意とその背景

暫定合意の理解の前提として、そこに至る経緯を振り返っておきたい。

EU 理事会はオムニバス I に関する交渉ポジションを 2025 年 6 月に<sup>9</sup>、欧洲議会は同年 11 月にそれぞれ採択していた<sup>10</sup>。ただし、CSRD の適用閾値などは概して欧洲議会のほうが緩和的で、両者のポジションに

<sup>7</sup> CSRD と CSDDD はともに「ビジネスと人権に関する指導原則（UNGP）」と「OECD ガイドライン」に基づくデューデリジェンスを要求し、両指令に服する企業は CSRD で報告すれば CSDDD の報告義務が免除される。

<sup>8</sup> そのため本稿では CSRD/ESRS 簡素化と CSDDD 見直しを同等に扱い、両者をめぐる対立構造を分析する。

<sup>9</sup> Council of the European Union, "Simplification: Council agrees position on sustainability reporting and due diligence requirements to boost EU competitiveness" (2025.6)、Council of the European Union, "Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directives 2006/43/EC, 2013/34/EU, (EU) 2022/2464 and (EU) 2024/1760 as regards certain corporate sustainability reporting and due diligence requirements - Mandate for negotiations with the European Parliament" (2025.6)

<sup>10</sup> European Parliament, "Sustainability reporting and due diligence: MEPs back simplification changes" (2025.11)、European Parliament, "Amendments(1) adopted by the European Parliament on 13 November 2025 on the proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directives 2006/43/EC, 2013/34/EU, (EU) 2022/2464 and (EU) 2024/1760 as regards certain corporate sustainability reporting and due diligence requirements

は大きな隔たりがあった。たとえば欧州議会と EU 理事会の従業員数に関する適用閾値の差（1,750 人 vs 1,000 人）により、適用対象企業数には約 5,100 社の違いが生じると見積もられる<sup>11</sup>。

気候移行計画の策定義務（パリ協定に整合した事業モデルへの移行を計画・実施する義務）を定める CSDDD 22 条についても、欧州議会が削除を提案する一方、EU 理事会は軽減措置を設けつつも維持を求めていた。

こうした中で同年 11 月に欧州委員会を交えた三者協議（トリローグ）が開始され、今回の暫定合意では、CSRD 適用閾値は従業員数 1,000 人以上かつ売上高 4.5 億ユーロ以上（EU 理事会案を採用）『図表 3』、気候移行計画の策定義務は削除（欧州議会案を採用）とする方向で折り合った<sup>12</sup> <sup>13</sup>。

ただし、2024 年 2 月には CSDDD の暫定合意が EU 理事会で否決された前例があり、欧州議会本会議での投票と、その後の EU 理事会での最終承認まで予断を許さない。

『図表 3』CSRD 適用をめぐるポジション

ポジション	従業員数閾値	売上高閾値	スタンス
欧州議会（議会）	1,750 人以上	かつ 4.5 億ユーロ以上	より緩和的（適用企業最少）
欧州委員会（行政執行機関）	1,000 人以上	かつ 0.5 億ユーロ以上	中間的
EU 理事会（加盟国代表）	1,000 人以上	かつ 4.5 億ユーロ以上	より厳格（適用企業最多）
暫定合意	1,000 人以上	かつ 4.5 億ユーロ以上	EU 理事会案を採用

（出典）各種資料をもとに作成

## （2）欧州議会内の政局

欧州議会のポジションは 382 対 249 で採択された。

賛成票を投じたのは、最大会派である欧州人民党（EPP、中道右派）のほか、欧州の愛国者（PfE）や主権国家の欧州（ESN）などの極右勢力である。EPP は産業界の競争力維持優先を掲げている。極右勢力は、2019 年以来欧州の環境政策の根幹となってきた「欧州グリーンディール<sup>14</sup>」全体にそもそも反対している。

一方、反対票の主力となったのは、社会民主党（S&D）や、欧州緑の党、中道左派・環境派連合である。反対派は、この簡素化が「欧州グリーンディールの骨抜き」であり、特に CSDDD の弱体化を容認できないと強く主張した<sup>15</sup>。

## （3）EU 加盟国内の政局

EU 加盟国内にも反対論がある。ドイツのメルツ首相は 2025 年 5 月に欧州委員会を初訪問した際に国内のサプライチェーン法（LkSG）<sup>16</sup>を撤回する方針を示したうえで、EU も CSDDD を撤回すべきと要求した

(COM(2025)0081 – C10-0037/2025 – 2025/0045(COD))(2)" (2025.11)

<sup>11</sup> 当初の適用対象である EU 域内企業 42,500 社のうち、EU 理事会案（従業員 1,000 人以上）では約 80%が除外され 8,500 社、欧州議会案（従業員 1,750 人以上）では約 92%が除外され 3,400 社となる（Peter Suykens, "EU's Omnibus Proposal: Key changes to the CSRD, CS3D and Taxonomy" (EY, 2025.3)、Hannah Nascimento, "Staying the course in a changing CSRD landscape" (luminous, 2025.11) ほか）。両者の差分が約 5,100 社である

<sup>12</sup> Council of the EU, "Council and Parliament strike a deal to simplify sustainability reporting and due diligence requirements and boost EU competitiveness" (2025.12)

<sup>13</sup> ただし、仮に気候移行計画の策定義務が削除されても、CSRD では既存の気候移行計画を開示する（計画がある場合には開示する）義務を規定している（19 条、29 条）。

<sup>14</sup> European Commission, "Communication from the Commission: The European Green Deal, COM(2019) 640 final" (2019.12)

<sup>15</sup> Marianne Gros & Max Griera, "EU conservatives vote with far right to approve cuts to green rules" (Politico, 2025.11)

<sup>16</sup> "Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten zur Vermeidung von Menschenrechtsverletzungen in Lieferketten (Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz - LkSG)" (2021.7)

<sup>17</sup> 同月、フランスのマクロン大統領も「米国や中国と規制の足並みを揃える」ことを理由に CSDDD の完全廃止を主張した<sup>18</sup>。こうした立場の相違も、EU 理事会内部での調整を困難にし、欧州議会との交渉をさらに複雑化させる要因である。

## (4) EFRAG による ESRS 改訂検討

欧州委員会に対する技術的助言を担う欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）は、ESRS の義務的開示項目（以下「データポイント」）を約 57% 削減する具体的な市中協議案（以下「EFRAG 市中協議案」）を 2025 年 7 月に公表した<sup>19</sup>。そして市中協議での意見を踏まえ、同年 12 月 3 日に欧州委員会に最終技術的助言（以下「EFRAG 最終技術的助言」）を提出した<sup>20</sup> <sup>21</sup>。EFRAG 最終技術的助言では義務的データポイントの削減率が約 61% に拡大している<sup>22</sup>。欧州委員会は 2026 年前半に最終的な委任法令（日本の政令・省令に相当）を採択し<sup>23</sup>、改訂 ESRS は 2027 年 1 月 1 日以降開始の会計年度から適用される見通しである（早期適用も可能）。

### 《BOX》 CSRD/ESRS と CSDDD の法的構造の違い

CSRD と CSDDD に係るオムニバス I は、両指令適用の延期を定める「トップ・ザ・クロック（時間を止める）指令<sup>24</sup> <sup>25</sup>」と、適用範囲や義務内容の実体的変更を定める「コンテンツ指令」で構成される。加えて、CSRD/ESRS では、Wave 1 企業（2025 年から報告義務が開始される大規模上場企業）への救済措置である「クイックフィックス措置（委任規則）<sup>26</sup>（後掲《参考図表》参照）」が 2025 年 7 月に採択されており、EFRAG による「ESRS 簡素化（委任法令改正案検討）」も並行して進められている。

この複雑な構成は、改正対象の法体系の違いに起因する。

CSRD/ESRS は二層構造を持つ。適用閾値は指令で定めるが、具体的なデータポイントは EFRAG の技

<sup>17</sup> Mark Segal, “German Chancellor Merz Calls for EU to Scrap Supply Chain Sustainability Due Diligence Law” (ESG Today, 2025.5)、Jürgen Beninca, “Germany's New Chancellor, Friedrich Merz, Calls for the Repeal of the CS3D” (Jones Day, 2025.5)

<sup>18</sup> Mark Segal, “France's Macron Joins Germany's Call to Scrap EU's Supply Chain Sustainability Due Diligence Law” (ESG Today, 2025.5)、Reclaim Finance, “French President Emmanuel Macron abandons human rights and climate concerns” (2025.5)

<sup>19</sup> EFRAG, “Press release - EFRAG Shares Revised ESRS Exposure Drafts and Launches 60-Day Public Consultation” (2025.7)、EFRAG, “Public Consultation Survey: Draft Amended ESRS” (2025.7)

<sup>20</sup> EFRAG ウェブサイト「Draft Simplified ESRS」(2025.12) (visited Dec. 10<sup>th</sup>, 2025)

<sup>21</sup> なお、EFRAG はこれに先立ち同年 11 月 24 日にワーキングペーパーを公表し（EFRAG ウェブサイト「EFRAG SR TEG meeting 24 November 2025」(2025.11) (visited Dec. 10<sup>th</sup>, 2025)）、同月 28 日にサステナビリティ報告委員会（SRB）で承認している（EFRAG ウェブサイト「EFRAG SRB Webcast Meeting 28 November 2025」(2025.11) (visited Dec. 10<sup>th</sup>, 2025)）。

<sup>22</sup> より具体的には、義務的データポイントが 803 から 317 へ 60.5% 削減、任意を含む全データポイントが 1,144 から 443 へ 61.3% 削減である。また、「任意」カテゴリー自体が廃止され、すべてのデータポイントが「義務」または「報告対象外」のいずれかに分類されることとなった（後掲注 82）。ただし、約 61% という削減率の多くが構造的簡素化と重複排除によるものであり、実際の報告負担の軽減は見かけほどではないとの指摘もある（BDO, “EFRAG submits technical advice on draft simplified ESRS to the European Commission” (2025.12)、GIBSON DUNN, “EFRAG Releases Draft Simplified European Sustainability Reporting Standards (ESRS)” (2025.12)）。

<sup>23</sup> EFRAG, “EFRAG Shares Revised ESRS Exposure Drafts and Launches 60-Day Public Consultation: FAQ” (2025.7)

<sup>24</sup> “Directive (EU) 2025/794 of the European Parliament and of the Council of 14 April 2025 amending Directives (EU) 2022/2464 and (EU) 2024/1760 as regards the dates from which Member States are to apply certain corporate sustainability reporting and due diligence requirements” (2025.4)

<sup>25</sup> トップ・ザ・クロック指令の対象のうち、CSRD は企業規模に応じて段階的に適用される。当初は Wave 1 (2025 年開始) : 大規模上場企業、Wave 2 (2026 年開始) : その他の上場企業、Wave 3 (2027 年開始) : 上場中小企業、とのスケジュールが予定されており、トップ・ザ・クロック指令では Wave 2 以降の 2 年延期が決まった。

<sup>26</sup> European Commission, “Commission adopts “quick fix” for companies already conducting corporate sustainability reporting” (2025.7)

術的助言に基づく委任法令として採択される。委任法令は欧州議会の事前承認なしに欧州委員会が採択可能である<sup>27</sup>。このため、適用範囲の議論と報告内容の議論が別々の手続きで進行し煩雑になる一方、報告内容の詳細（義務的データポイント削減等）は EFRAG が設計し、欧州委員会が迅速に改訂できる利点もある。

対照的に、CSDDD は一層構造である。適用閾値もデューデリジェンス義務の具体的な内容も全て指令本文で規定するため、改正案の検討を一元的に進められる反面、22 条（気候移行計画）や 29 条（民事責任）といった実体的義務の変更には、トリローグでの政治的交渉が不可欠となる。

どちらにも一長一短はあるものの、この構造的相違が、簡素化交渉を一層複雑にし、技術的最適解よりも政治的妥協が優先される力学を生んでいる。

以下では、産業界・機関投資家・ECB・ISSB/TNFD・米国という 5 つのステークホルダーの立場を個別に分析する。「五面楚歌」の構造的対立は、2025 年 7 月の EFRAG 市中協議案への反応に典型的に表されている。

### 3. 産業界の分断：簡素化をめぐる対立

サステナビリティ規制簡素化の背景には、当然ながら規制対象の当事者である産業界の声があると推察される。一般的に、EU 企業は次のような「三重苦」に見舞われることが懸念されていた。

- 莫大な報告コスト：特に中堅企業にとって、専門人材の確保や外部コンサルタント費用が経営を圧迫<sup>28</sup>
- データ収集の技術的困難性：特に CSRD 適用外のまたは新興市場・企業におけるサプライヤーからの情報入手が困難（Scope 3 排出量<sup>29</sup>、バリューチェーン上の生物多様性影響など）<sup>30</sup>
- 國際競争力への懸念：EU 域外の競合（米国・中国企業）に同等の規制負担がない<sup>31</sup>

ただし、実のところ産業界の声は一枚岩ではない。大きく 3 つのグループに分けられる。

#### （1）規制緩和・廃止を強く求める勢力

欧州産業連盟（BusinessEurope）や欧州銀行連盟（EBF）などの業界団体は、「経済的現実主義」の必要性を主張し、規制要件の緩和を求めるロビー活動を展開している<sup>32</sup>。欧州産業連盟は 2025 年 1 月に報告負担

<sup>27</sup> ただし、委任法令の採択後、通常 2 か月以内に欧州議会または EU 理事会が異議を申し立てた場合は発効しない。なお、特に EU 金融規制の文脈では、指令（加盟国による国内法制化が必要）・規則（加盟国に直接効力を及ぼす）を Level 1、委任法令（委任規則・委任指令・委任決定の総称）を Level 2 と一般的に呼ぶ。

<sup>28</sup> 簡素化検討の契機となったドラギレポートでは、CSRD と CSDDD に基づく EU 域内企業のコンプライアンスコストは非上場企業で 15 万ユーロ、上場企業で 100 万ユーロと試算している（Mario Draghi, “The future of European competitiveness Part B: In-depth analysis and recommendations” (2024.9)）。

<sup>29</sup> Scope 1 は自社の直接排出、Scope 2 は購入電力等の間接排出、Scope 3 はバリューチェーン全体（原材料調達、輸送、製品使用・廃棄等）の温室効果ガス（GHG）排出を指す。

<sup>30</sup> ESRS はこうした困難性を認識し、最初の 3 年間は社内で入手可能な情報への限定や、指標開示におけるバリューチェーン情報の免除といった移行措置を設けている（ESRS 1 パラ 132-133）。欧州議会ポジションでも、特に CSRD 適用外企業や新興市場のサプライヤーからのデータ収集の困難性が改めて指摘された（Susan H. Mac Cormac et al., “EU Sustainability Developments Unpacked: European Parliament Confirms Moderated Position on Corporate Due Diligence and Reporting Rules” (Morrison Foerster, 2025.11)）。

<sup>31</sup> Planet Tracker, “EU Decarbonisation and Competitiveness” (2024.9)

<sup>32</sup> なお、欧州議会の環境委員長は、欧州委員会の決定にロビー活動が与える影響について透明性が欠如していると批判して 2025/12/15

軽減を求める立場を表明し、欧州委員会のフォン・デア・ライエン委員長が表明した報告要件の 25%削減構想（中小企業は 35%）を歓迎している<sup>33</sup>。

欧州委員会が同年 2 月に開催したオムニバス I 関連の非公開協議には 31 社が招待された。その内訳は銀行セクターが約 25%（8 社程度）、保険会社 1 社、石油・ガス企業が 13%（4 社程度）などとなっており、各社が簡素化の必要性を主張したとされる。市民団体からは、EU 企業の 98.9% を占める中小企業からの参加がわずか 4 社に留まり、CSDDD 支持企業が招待されないなど、参加企業の選定に偏りがあるとの批判が出ていることから<sup>34</sup>、簡素化に賛同する企業が中心だったとみられる。

また、トタルエナジーズとシーメンスの CEO は 2025 年 9 月に開催された仏独ビジネスリーダー会議の共同議長として、両国首脳に CSDDD の完全廃止を求めるレターを送付した<sup>35</sup>。ただし、このレターは「46 人の CEO の名において」との記載に反し実際には両社のみが署名しており、他の参加企業から即座に反発を受けている<sup>36</sup>（後記（3）参照）。

## （2）準備不足だが報告価値は認識している中間層

PwC が 2024 年 4～5 月に実施した 2024 年グローバル CSDR 調査（547 人の経営幹部・上級専門職対象）では、生物多様性など CSDR の新しい報告要件への準備に自信がある企業は 35% に留まる一方、気候変動などの既存トピックでは 60% に達している<sup>37</sup>。

EFRAG 市中協議案では、ESRS E4（生物多様性と生態系）は 77.8%、ESRS E3（水と海洋資源）は 70.4% など、特に報告負担が大きいとされる基準の義務的データポイントで削減率が高かった<sup>38</sup>。EFRAG 最終技術的助言案では基準別の削減率は公表されていないものの、全体の削減率拡大を踏まえるとこの傾向は維持されていると考えられ、こうした企業側の準備状況の格差が、大幅な削減率の背景にあるとみられる。

同調査では、企業が直面する主要な障害として、回答者の 59% が「データの入手可能性・品質」を、57% が「バリューチェーンの複雑性」を挙げている。前述のとおり、特に CSDR 適用外企業や新興市場のサプライヤーからの情報入手が困難であり、これが生物多様性や Scope 3 排出量など、バリューチェーン全体のデータ収集を要する項目への自信の低さにつながっている。一方で、こうした課題にもかかわらず、企業は CSDR 対応から得られる価値への期待も示している。51% が環境パフォーマンス改善を、49% がステークホルダーとのエンゲージメント改善を、48% がリスク軽減を大いに期待している<sup>39</sup>。

2025 年調査（496 社対象）では、こうした期待が一定現実のものとなっていることが明らかになった。実際に報告を経験した企業の評価では、（2025 年 4 月採択のストップ・ザ・クロック指令による）CSDR 報告義務の 2 年延期措置に対し、40% の企業が延期を選択する一方、同数の 40% が法的義務がなくても当初予定どおり報告を継続すると回答した。さらに、既に報告した企業の 70% が、報告プロセスを通じてサプライチ

いる（Beavr, “Potential changes in the CSDR: What you need to know”（2025.1））。

<sup>33</sup> BusinessEurope, “Reducing regulatory burden to restore the EU's competitive edge: 68 Proposals for the Reduction of Regulatory Burden in 2025”（2025.1）

<sup>34</sup> Sabela Gonzalez Garcia, ““Not without us” – EU's Omnibus proposal rewards corporate interests instead of protecting people & planet”（ECCJ, 2025.2）

<sup>35</sup> Patrick Pouyanné & Roland Busch, “Franco-German Evian Call”（2025.10）

<sup>36</sup> Business & Human Rights Resource Centre, “EU: Companies speak out after Evian letter attempt to undermine CSDDD”（2025.11）

<sup>37</sup> PwC, “Almost two-thirds (63%) of companies confident they will be ready for CSDR, but many don't know how: PwC 2024 Global CSDR Survey”（2024.6）

<sup>38</sup> Nicolas Heath et al., “The EU's sustainability shift: What you need to know about the new ESRS Exposure Drafts”（ERM, 2025.8）

<sup>39</sup> 前掲注 37、PwC, “PwC's Global CSDR Survey 2024: The promise and reality of CSDR reporting”（2024.6）

エーンの可視化やリスクの早期発見などのコンプライアンスを超える価値を得たと回答しており（28%が「大きな価値」、42%が「一定の価値」）、サステナビリティ報告へのリソース投資を増やす企業は60%を超えている<sup>40</sup>。

また、欧州の独立系気候変動シンクタンク E3G が 2025 年 8 月に実施した調査（ドイツ・フランス・イタリア・ポーランド・スペインの 2,500 人以上の欧州企業経営層対象）では、63%が大企業に気候移行計画策定義務（CSDDD 22 条）を課すことが公平と回答している。

注目すべきは、サステナビリティを単なるコンプライアンスではなく経営改善機会と捉える企業の多さである。同調査では 55%が環境サステナビリティが競争力に重要と回答し（中規模企業では 77%）、重要でないとの回答はわずか 21%だった。先述の PwC 調査結果とあわせて見ると、開示義務への対応が、結果として企業の戦略的意意思決定の質を高めることを示唆している。

さらに、CSDDD に関してもオムニバス I の方向性と企業の実態認識にはギャップが窺える。オムニバス I では直接的な取引先（tier 1）へのデューデリジェンスに義務を限定しようとしているが、E3G 調査では回答者の 41%が間接的なサプライチェーン（tier 2 以降）を最大の人権・環境リスク源と認識しており、直接取引先をリスク源とする回答は 18%に過ぎない。これは、簡素化が企業の実際のリスク管理ニーズと乖離している可能性を示唆する。

加えて、オムニバス I をめぐる法的不確実性そのものが企業活動を阻害している面もある。E3G 調査では回答者の 48%が「現在の法的不確実性が投資判断を遅延させている」としており、大企業に限れば 63%に達する。簡素化をめぐる政治的綱引きが長引くことで、規制の明確性を求める企業のニーズが満たされず、むしろ不確実性が増大する状況が生じている。

E3G は「政策立案者は企業がサステナビリティ義務を廃止したがっていると誤って想定しているが、この調査結果はその想定を覆すものだ」と総括している<sup>41</sup>。

### （3）高い基準維持を求める先進企業

他方で、2025 年 7 月にアリアンツ・EDF・イケア等約 200 組織（企業 88 社、投資家・金融機関 134 社）が簡素化反対の共同声明を発表し、10 月時点で 480 組織に拡大している<sup>42</sup>。これらの企業は、サステナビリティ報告を重要な経営ツールと捉え、CSRD の従業員闘争やダブルマテリアリティの堅持などを求めている。

特筆すべきは、前記（1）のトタルエナジーズ・シーメンスレターへの反応である。仏独ビジネスリーダー会議参加企業のうち、アリアンツ・ドイツ銀行・KfW・アムンディ・BNP パリバ・ダノン・SAP・ミシュラン・BASF・BMW 等は即座にこのレターから距離を置き、CSDDD 支持を再確認した<sup>43</sup>。さらに、ドイツの 21 社（Aldi Süd・Otto・Tchibo・Ritter Sport 等）はメルツ首相に CSDDD 廃止提案を「非生産的」と批判

<sup>40</sup> PwC, “Global Sustainability Reporting Survey From insight to value: The sustainability reporting journey continues” (2025.9)

<sup>41</sup> Jurei Yada et al., “What European business leaders think about the EU's corporate sustainability and due diligence rules” (E3G, 2025.9)、E3G, “E3G-commissioned YouGov company survey: What European business leaders think about the EU's corporate sustainability and due diligence rules” (2025.9)、E3G, “New European business survey shows majority support for strong corporate sustainability framework” (2025.9)

<sup>42</sup> Eurosif et al., “Weakening the EU's sustainability rules risks damaging competitiveness and growth warn companies and investors” (2025.7)、Eurosif, “Investor and business joint statement on Omnibus initiative” (2025.10)、Eurosif et al., “Omnibus initiative: Sustainability rules are essential for European competitiveness” (2025.10)、Mark Segal, “Companies, Investors Campaign to Keep Meaningful EU Sustainability Reporting and Due Diligence Requirements” (ESG Today, 2025.7)

<sup>43</sup> 前掲注 36

する反対レターを送付している<sup>44</sup>。

## (4) 分断の本質

このように、産業界の声は、完全廃止を含め規制の簡素化を強く求める勢力、実行可能性の改善を求める「中間層」、高い基準の維持を求める「先進層」という3つの潮流に分かれている。

この分断は業種別のロビー活動傾向にも表れている。イギリスのサステナブルファイナンス研究団体EIRIS Foundationの分析によれば、食品・アパレル業界は全体的に規制に支持的な姿勢を示す一方、金融、エネルギー、石油・ガスの各業界では全体的に支持度が低い<sup>45</sup>。

この傾向は、企業規模・業種に加え、サステナビリティへの戦略的取組み度合いの違いを反映していると理解すべきであろう。この分断構造が、欧州議会での保守派と極右の連携に対する中道左派・環境派連合という政治的対立とも絡み合い、ESRS簡素化をめぐる「五面楚歌」の様相を一層複雑にしている。

## 4. 投資家コミュニティの警告：6.6兆ユーロの声

開示情報の主な利用者である機関投資家の反応は早かった。オムニバスIの公表に先立つ2025年2月に責任投資原則(PRI)、気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC)、欧州サステナブル投資フォーラム(Eurosif)が主導し、約6.6兆ユーロの資産を運用する162の機関投資家が、EUのサステナブルファイナンス枠組みの完全性と野心を維持するよう欧州委員会に求める共同声明を発表した<sup>46</sup>。

EFRAG市中協議案に対しても、Eurosifは、57%の義務的データポイント削減は既に大幅な簡素化であり、さらなる削減は投資家が必要とする重要なデータを欠落させ、適切な情報に基づいた投資判断を妨げるリスクがあると警告している<sup>47</sup>。

機関投資家が最も恐れるのは、簡素化によって企業が開示する情報の粒度や範囲がバラバラになり、「比較可能性」が失われることである。比較可能性はESG投資の生命線であり、ポートフォリオ分析・エンゲージメント・投資判断のすべてに不可欠と言える。

世界最大級の政府系ファンドであるノルウェー政府年金基金(NBIM)<sup>48</sup>は、ESRSと国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)基準の完全統合を貫して求めている。EFRAG市中協議案が両者の整合性向上を一定達成したことは評価しつつも、「過度なコストや労力」免除など、ISSB基準から乖離する新たな規定の導入により、かえって比較可能性が損なわれるリスクを懸念している(後記6(1)も参照)。

NBIMは2025年9月の意見書で、具体的な改善策を提示した。グローバル基準との整合性を担保するため、SASB業種別基準のダブルマテリアリティ評価への組み込みや、ISSBを超える開示についてはGRIやTNFDなど確立された基準との整合性を求めた。また、財務影響開示については後記5のECBと同様、定性説明で代替する「Option 2」に反対し、定量開示を義務付ける「Option 1」を強く支持している<sup>49</sup>。

PRIも定量的財務影響開示義務の維持とTNFDメトリクスの参考を推奨し、「簡素化の一部が、投資家に

<sup>44</sup> Business & Human Rights Resource Centre, "Germany: Executives of Aldi Süd, Otto, Ritter Sport & other companies write to Chancellor and Vice-Chancellor, endorsing CSDDD in reaction to Evian letter" (2025.11)

<sup>45</sup> EIRIS Foundation & Social Lobby Map, "The lobbying effect: How corporate influence shaped the EU's sustainability Omnibus proposal" (2025.9)

<sup>46</sup> PRI et al., "Investor joint statement on Omnibus Legislation" (2025.2)

<sup>47</sup> Eurosif, "Eurosif response to EFRAG's revised ESRS public consultation" (2025.9)

<sup>48</sup> 運用資産は、2024年末時点で約1.7兆ユーロである。

<sup>49</sup> NBIM, "EFRAG call for input on revision of the European Sustainability Reporting Standards" (2025.5)、NBIM, "EFRAG Call for Input on Revision of the European Sustainability Reporting Standards" (2025.9)

とて重要かつ高品質で比較可能なデータへのアクセスを損なうリスクがある」としている<sup>50</sup>。

IIGCC は、セクター別開示基準の開発の重要性を強調し、特に高影響セクターにおける開示の充実を求めている。また、ESRS E4（生物多様性と生態系）については、TNFD の中核的指標との整合性強化を推奨している<sup>51</sup>。

このように、投資家コミュニティは国際的フレームワークとの整合性を重視しており、「簡素化は必要だが、情報の質と比較可能性を犠牲にしてはならない」という要求を突きつけている。

## 5. ECB の警鐘：「気候ファクター」と金融安定性への脅威

欧州中央銀行（ECB）は、CSRD/ESRS 簡素化が金融安定性に及ぼす潜在的影響に強い懸念を表明している。2025 年 8 月、ラガルド総裁は欧州議会議員へのレターで、オムニバス I による CSRD 適用範囲の大幅縮小は「ユーロシステムの気候関連財務リスクの詳細な評価能力を弱める」と明言し、高品質なデータの維持を強く求めた<sup>52</sup>。同年 9 月には、ECB 職員も EFRAG 市中協議案に対し、データの完全性が損なわれる可能性を警告している<sup>53</sup>。

### （1）気候ファクターとデータ要求の連鎖

ECB は 2026 年後半に、監督下にある銀行の担保枠組みに「気候ファクター」を導入する計画を進めている<sup>54</sup>。これは、銀行が ECB から資金を借り入れる際に差し出す担保資産（社債等）の価値を、発行体の気候リスクに応じて調整する仕組みである<sup>55</sup>。気候リスクが高いと評価された企業の社債は担保価値が減額（ヘアカット）されるため、銀行の資金調達能力を低下させる。

この評価の中核となるのが「CSPP 気候スコア<sup>56</sup>」であり、その算定には企業の過去の排出実績、排出削減目標、気候開示の質という詳細データが不可欠である。CSRD/ESRS に基づく報告（特に ESRS E1（気候変動）の Scope 1,2,3 排出量や気候移行計画）は、このスコア算定の主要なデータソースとなる<sup>57</sup>。

### （2）ESRS 簡素化への強い反対と企業への影響

ECB は 2025 年 5 月の意見書等で、ESRS E1（気候変動）や ESRS E4（生物多様性と生態系）の重要なデータポイント維持を強く要求している<sup>58</sup>。特に、リスク評価に不可欠な「定量的情報の開示（Option 1）」の必須化や、データ品質を損なう「恒久的な救済措置」への反対を強調している。

さらに、ECB は 2026 年から、CSRD 対象企業が発行する社債等について、CSRD 準拠を担保適格性の要

<sup>50</sup> PRI, “Consultation Response: Efrag Consultation on Revised Exposure Draft European Sustainability Reporting Standards” (2025.9)、PRI, “Consultation Response: Key Recommendations Efrag Consultation on Revised Exposure Draft European Sustainability Reporting Standards” (2025.9)

<sup>51</sup> IIGCC, “European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) Public Consultation Survey on Amended European Sustainability Reporting Standards (ESRS): IIGCC response” (2025.9)

<sup>52</sup> ECB, “Re: Your letter (QZ-012)” (2025.8)

<sup>53</sup> ECB, “ECB staff response to the EFRAG consultation on the revised ESRS standards” (2025.9)

<sup>54</sup> ECB, “ECB to adapt collateral framework to address climate-related transition risks” (2025.7)

<sup>55</sup> 後掲注 59、ECB, “ECB publishes new climate-related statistical indicators to narrow climate data gap” (2023.1)、ECB, “Statistics Paper Series: Climate change-related statistical indicators” (2024)

<sup>56</sup> 企業セクター購入プログラム（CSPP）は、ECB が量的緩和政策の一環として 2016 年から実施している社債購入プログラムを指す。2022 年 10 月からは気候パフォーマンスの良好な企業の社債を優先的に購入するため気候スコアを導入しており、今回の担保フレームワークでも同じ評価指標が使用される。

<sup>57</sup> ECB, “Frequently asked questions on incorporating climate change considerations into corporate bond purchases” (2025.1)

<sup>58</sup> ECB, “Opinion of the European Central Bank of 8 May 2025 on a proposal for a directive amending certain Directives as regards adjustments to reporting obligations in the field of sustainability” (2025.5)

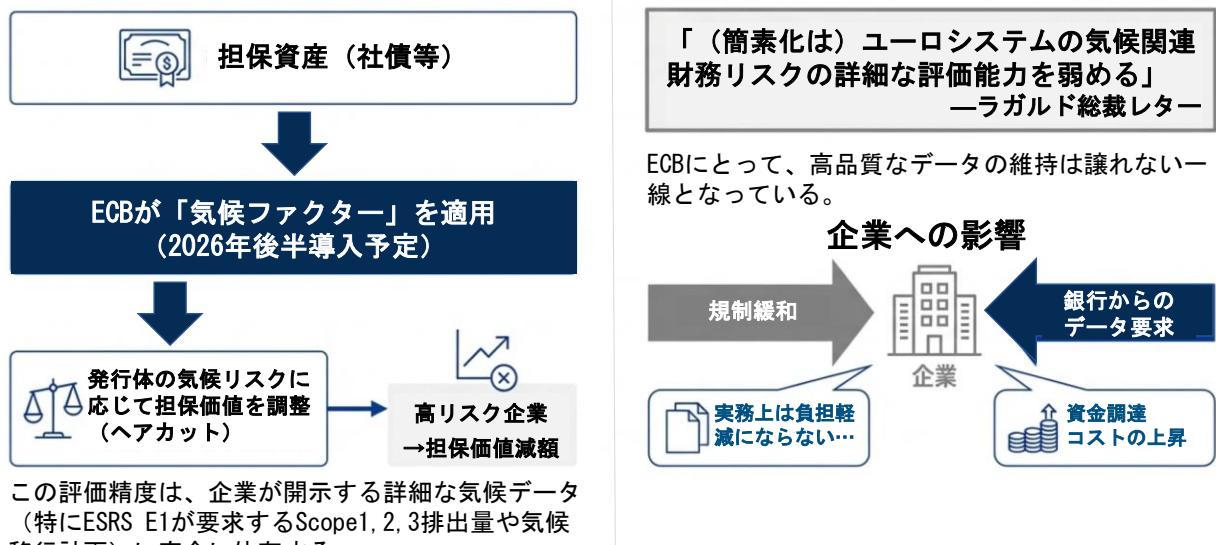
件とする方針を示している。この措置の対象は担保資産全体の一部に限られるが、銀行が融資先企業のサステナビリティ開示状況を確認する動機を強める効果が見込まれる<sup>59</sup>。

企業にとって重要なのは、このメカニズムが「規制緩和と市場要求のギャップ」を生む点である。気候ファクターの適用を受ける銀行は、融資審査において企業の気候リスクを厳格に評価せざるを得なくなる。その結果、企業は法定開示制度では簡素化された項目であっても、取引銀行からは引き続き詳細なデータ提供を求められる可能性が高い《図表4》。

《図表4》ECBの懸念

欧州中央銀行（ECB）は、ESRS簡素化が金融システムの安定性を脅かすとして懸念を表明している

### キーメカニズム：気候ファクター



(出典) 各種資料をもとに作成 (イラストは Nano Banana Pro で当社作成)

## 6. 國際基準設定主体の懸念：グローバル整合性の危機

### (1) ISSBとESRS：相互運用性への懸念

サステナビリティ開示のグローバル・ベースライン確立を目指す ISSB 内部からは、EFRAG 市中協議案の一部が「相互運用性に有害」との懸念が表明された<sup>60</sup>。EFRAG 自身も、簡素化案に付随する「結論の根拠」文書で、「ISSBとの相互運用性に関する評価は ISSB によって確認・レビューされておらず、次の段階でさらなる共同作業が必要」と認めている<sup>61</sup>。

この懸念は具体化している。EFRAG 市中協議案には、「過度なコストと労力」による救済措置が ISSB 基準よりも広い範囲で導入されており、例えば Scope 3 排出量を「実行不可能」な場合に省略できる規定や、定量的財務影響を「必要なスキルがない」場合に省略できる規定など、ISSB 基準には存在しない救済措置が含まれていた。さらに EFRAG は簡素化のため、ISSB データポイントに対応していた 7 つの詳細データポイントを削除した。EFRAG 自身も「ISSB 基準を超える追加救済措置の導入は、新たな相互運用性の相違を

<sup>59</sup> ただし、本措置は非金融企業が発行する社債等の市場性資産を主な対象としており、担保資産の相当部分を占める資産担保証券（ABS）やカバードボンドなどは対象外となっている（ECB, “ECB takes further steps to incorporate climate change into its monetary policy operations” (2022.7)）。

<sup>60</sup> Jenny Bofinger-Schuster, “Disclosing information about anticipated financial effects of sustainability-related risks and opportunities” (IFRS, 2025.8)

<sup>61</sup> EFRAG, “Basis for Conclusions: Draft Amended ESRS” (2025.7)

もたらす可能性がある」としている<sup>62 63</sup>。

## (2) TNFD と ESRS：自然開示の整合

EFRAG と TNFD は、ESRS の開発段階から密接に協力してきた。TNFD の 14 の開示推奨事項すべてが ESRS に反映されており<sup>64</sup>、EFRAG 市中協議案により簡素化後の ESRS 2（全般的開示事項）でも TNFD の LEAP アプローチ<sup>65</sup>を明示的に参考するなど<sup>66</sup>、両者の整合性は維持されている<sup>67</sup>。

一方、EFRAG 市中協議案では、前記 3 (2) のとおり ESRS E4（生物多様性と生態系）の義務的データポイントが約 77.8% 削減された。これは、任意項目の削除に加え、中核的要件の ESRS 2（全般的開示事項）への統合・再配置によって達成されたものである。

TNFD は EFRAG 市中協議案に対する意見書で、ESRS E2-E5（汚染・水と海洋資源・生物多様性と生態系・自然利用と循環経済）の統合や「自然への依存性」概念の格上げを提案したが<sup>68</sup>、12 月公表の EFRAG 最終技術的助言ではこうした構造的な再編は見送られた。

## (3) ISSB による TNFD 基準化：自然開示における「規制緩和」と「市場要求の強化」

一方、こうした中でグローバルレベルでは基準の制度化が進む。

2025 年 11 月に ISSB は TNFD フレームワークを活用して自然関連開示基準を策定することを決定した。TNFD は 2026 年第 3 四半期までに技術的作業を完了し<sup>69</sup>、ISSB の基準策定プロセスの完了を受けて 2027 年に作業プログラムを終了する。733 組織・22.4 兆ドルの運用資産を擁する自主的フレームワークが、グローバルな ISSB 基準として制度化されることになる<sup>70</sup>。

EU が ESRS E4（生物多様性と生態系）をはじめとする自然・生物多様性関連の義務的データポイントを削減する一方で、ISSB による TNFD フレームワークの活用が進めば、グローバル市場からの包括的な自然開示への期待はむしろ高まる。

欧州企業は、結局のところ簡素化された域内規制と、より包括的な開示を求める国際市場の双方に対応する必要に迫られることも想定される。

<sup>62</sup> 前掲注 61

<sup>63</sup> EFRAG 最終技術的助言でもこれらは踏襲されており、法律事務所からは「一部の救済措置が ISSB 基準を超えており、ISSB 準拠を目指す企業は救済措置利用時に注意が必要」との指摘も出ている (Jon Tan et al., “EU CSRD: EFRAG submits revised ESRS to the European Commission” (Linklaters, 2025.12)).

<sup>64</sup> EFRAG & TNFD, “Correspondence mapping: ESRS requirements and TNFD Disclosure Recommendations and metrics” (2024.6)

<sup>65</sup> TNFD が推奨する自然関連リスク・機会の評価プロセス (Locate (発見)、Evaluate (診断)、Assess (評価)、Prepare (準備) の 4 段階) を指す。企業が自然への依存性と影響を体系的に特定・管理するためのフレームワークである。

<sup>66</sup> Dunya Analytics, “ESRS E4 Simplified: What the New CSRD ESRS Biodiversity Reporting Draft Means for Your Business” (2025.9)

<sup>67</sup> データポイントの ESRS 2（全般的開示事項）への統合と地理的粒度への注力により、生物多様性報告の意思決定上の有用性が実際には向上しており、TNFD に既に準拠している企業にとって報告が容易になるとして、この簡素化を弱体化ではなく「戦略的再配置」と評価する専門家もいる (Mariya Dada, “ESRS E4 Biodiversity Standard Revamped: Smarter, Leaner, and Stronger” (DT Master Carbon, 2025.8))。

<sup>68</sup> そのほか、「科学的厳密性を失わずにデータポイント数を削減する」ため、TNFD が 3 年間かけて開発した 14 の中核的クロスセクター開示指標に基づく合理化を提案した (TNFD, “Omnibus review of CSRD: Suggestions from the TNFD on the simplification of the European Sustainability Reporting Standards” (2025.7))。

<sup>69</sup> たとえば現時点での残課題として、2026 年 7 月に熊本で開催される第 2 回グローバルネイチャーポジティブサミットでは、Nature Positive Initiative (NPI) が自然の状態 (SoN) 指標の最終版を公表し、TNFD のグローバルコア指標にも取り込まれる見通しである。

<sup>70</sup> TNFD, “TNFD welcomes ISSB decision on nature-related standard setting drawing on TNFD framework as adoption crosses 730 organisations and USD 22 trillion in AUM” (2025.11)、IFRS Foundation, “ISSB welcomes TNFD's support as it advances nature-related disclosures” (2025.11)

## 7. 米国からの地政学的压力：大西洋を越えた対立

対立は EU 域内に留まらない。トランプ政権と米国連邦議会・州政府、そして産業界は、米国企業へのCSDDD や CSRD の適用に関する組織的な反対キャンペーンを国内外で展開している。

### (1) 連邦議会の立法措置

2025 年 2 月に、連邦議会上下両院の委員長らがベッセント財務長官とハセット国家経済会議議長に対し、CSDDD を「深刻で不当な規制の越権行為」と批判するレターを送付した<sup>71</sup>。

また、ハガーティ上院議員（共和党）らは 2025 年 3 月に「規制の過剰介入による重要企業の標的化防止法案」、略して PROTECT USA（米国保護）法案を提出した。この法案は、米国の国益に不可欠な企業がCSDDD など他のサステナビリティデューデリジェンス規制に服することを禁止するもので、違反企業には最大 100 万ドルの罰則も規定している<sup>72</sup>。

さらに、フロリダ州司法長官（各州における最高法律顧問であり、州政府への法的助言や公共の利益の代表を務める）らが率いる 16 州の司法長官は、同年 10 月にマイクロソフト、グーグル、メタなど各社の CEO に CSRD と CSDDD への準拠を控えるよう促すレターを送付している<sup>73</sup>。これらの規制は ESG や DEI（多様性・公平性・包摂性）の義務を事実上課すものであり、複数の州法で制限されているとの主張である。

### (2) 産業界の組織的反対

米国商工会議所・全米製造業者協会（NAM）・米国石油協会（API）などの主要業界団体も 2025 年 10 月にベッセント財務長官、ライトエネルギー長官、ハセット国家経済会議議長、グリア通商代表部（USTR）代表らに対し、CSDDD を「米国企業に重大な経済的・法的負担を課す深刻で不当な規制の越権行為」と批判する共同レターを送付した<sup>74</sup>。このレターは、今後 EU 加盟国による改正 CSDDD の国内法制化が問題を複雑化させ、規制撤回を極めて困難にすると警告している。

### (3) 通商交渉での圧力

トランプ政権は 2025 年 8 月に EU-米国通商交渉で関税を武器に EU の気候・人権規制への圧力を強めた。EU-米国通商合意では、EU は CSDDD と CSRD が「大西洋間通商の過度な制限とならないよう努力する」ことを約束した<sup>75</sup>。具体的には、中小企業を含む企業の事務負担軽減、民事責任制度の要件変更、そして気候移行計画義務の見直しが含まれる。米国は「完全廃止」を求めたが、EU は「簡素化」に留めた。この合意が同年 12 月の暫定合意における気候移行計画策定義務（CSDDD 22 条）削除方針の背景にあるとみられる。

さらに同年 10 月に米国のライトエネルギー長官とカタールのエネルギー相は、EU 加盟国首脳に共同レタ

<sup>71</sup> Clifford Chance, “Retreat from CSDDD? Implications of the Omnibus Proposal for US and other non-EU Companies” (2025.3)、Frances Schwartzkopff, “US Anger Grows Over Global Reach of EU’s ‘Hostile’ ESG Rules” (Insurance Journal, 2025.3)

<sup>72</sup> Bill Hagerty, “Hagerty Introduces Legislation to Protect u.s. Businesses From European Regulators’ Power Grab” (2025.3)、Mark Segal, “Senate Republicans Launch Legislation to Shield U.S. Companies from EU Sustainability Due Diligence Rules” (ESG Today, 2025.3)

なお、同年 7 月には下院版も提出されたが、12 月現在両院ともに法案は委員会段階に留まっており、実質的な審議は進んでいない。

<sup>73</sup> Mark Segal, “Multi-State Coalition Warns Microsoft, Google, Meta Against Complying with EU’s CSRD, CSDDD Sustainability Laws” (ESG Today, 2025.11)、Ballotpedia News, “AGs warn companies about European ESG compliance” (2025.11)

<sup>74</sup> U.S. Chamber of Commerce, “Joint Trade Letter on EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive” (2025.10)

<sup>75</sup> European Commission, “Joint Statement on a United States-European Union framework on an agreement on reciprocal, fair and balanced trade” (2025.8)

一を送付し、CSDDDが「LNG供給をより高価で信頼性の低いものにする」と警告した。このレターは、関税のほか米国がEU-米国通商合意でより多くのLNG輸出を認める見返りに、CSDDDの完全廃止または大幅な削減を求めたことを示唆するものとされている<sup>76</sup>。

米欧関係を専門とする超党派シンクタンクのドイツ・マーシャル基金（GMF）は、「トランプ政権当局者と米国企業経営層は、気候政策を後退させるよう欧洲に圧力をかけており、EU-米国通商合意でCSDDDを明示的に刺激物として名指しした」と分析している<sup>77</sup>。

## (4) 欧州議会内部からの証言

欧州議会のカンフィン議員（環境委員会（ENVI）前委員長・自由民主改革派）は、「米国から気候移行計画策定義務を削除するよう要求があり、削除された」と、こうした米国からの圧力が現に欧州議会の交渉ポジション採択に影響したことを明言している<sup>78</sup>。

米国からの圧力は、CSRD/ESRSやCSDDDの簡素化をEU域内の政治問題ではなく、大西洋を越えた地政学的対立の一部とした。規制の域外適用をめぐる主権の問題、気候政策における米欧の優先順位の相違、そしてトランプ政権の反ESGアジェンダが複雑に絡み合い、「四面楚歌」に第5の勢力を加えている《図表5》<sup>79</sup>。

### 《図表5》米国からの圧力

米国は自国企業に対するCSRDやCSDDDの適用阻止に向けた政治的圧力をかけており、規制問題が地政学的な駆け引きの対象となっている

#### 米国からの組織的な反対キャンペーン

連邦議会：上院議員が米国企業にCSDDD等への準拠を禁じる「PROTECT USA法案」を提出



産業界：米国商工会議所などが、CSDDDを批判し撤回を求めるレターをトランプ政権幹部に送付

州政府：16州の司法長官が、マイクロソフトやグーグル等に対し、州法を根拠にCSRD/CSDDDへの準拠を控えるよう要請

通商交渉：トランプ政権は、EU-米国貿易交渉において、LNG輸入拡大の見返りとしてCSDDDの完全廃止または大幅削減を要求

(出典) 各種資料をもとに作成 (イラストはNano Banana Proで当社作成)

<sup>76</sup> SupplyChainBrain, "U.S. Pressures EU Over CSDDD" (2025.10)、Mark Segal, "EU: USA and Qatar urge EU to repeal CSDDD or remove key provisions in joint letter" (Business & Human Rights Resource Centre, 2025.10)、Tala Ramadan et al., "EU plans changes to sustainability law as US, Qatar increase pressure" (Reuters, 2025.10)

<sup>77</sup> Eamon Drumm, "Pivot and Slash: Europe guts its sustainability rules." (German Marshall Fund, 2025.11)

<sup>78</sup> Philippa Nuttall, "US lobbying reaps its rewards, leaving many EU companies unhappy" writes FT SustainableViews regarding Omnibus vote" (Business and Human Right Centre, 2025.11)

<sup>79</sup> なお、CSRD/CSDDDと同様、EUのCBAMも米国を含む国際的な圧力の対象であり、EUの気候・サステナビリティ規制全体が通商交渉と国際対話の俎上に載っている状況と言える。2025年11月のCOP30では、ブラジル主導で「気候変動と通商に関する統合フォーラム(IFCCT)」が立ち上げられ、インド・中国・アラブ諸国などの途上国がCBAMを「一方的な通商措置」として強く批判した。

## 8. 複雑化する利害対立の膠着

これら 5 つの異なる動機と要求を持つステークホルダーからの圧力を整理すると、『図表 6』のような「五面楚歌」の構図が改めて浮かび上がる。

『図表 6』各ステークホルダーの主張と根拠の比較

ステークホルダー	立場	主な主張	根拠
産業界	規制緩和派	簡素化・廃止を強く要求	<ul style="list-style-type: none"> <li>・欧州産業連盟や欧州銀行連盟（EBF）等が 25%削減要求</li> <li>・トタルエナジー・シーメンスが CSDDD 完全廃止要請</li> </ul>
	中間層	簡素化支持も報告価値は認識	<ul style="list-style-type: none"> <li>・PwC 調査：準備不足（新規トピックへの準備に自信 35%、既存トピックへの準備に自信 60%）だが 70%がコンプライアンス超える価値を認識</li> <li>・E3G 調査：法的不確実性により投資判断が遅延（48%）</li> </ul>
	反対派（先進企業等）	簡素化反対、高基準維持	<ul style="list-style-type: none"> <li>・約 480 の署名者（企業 88 社、投資家・金融機関 134 社）が共同声明</li> <li>・E3G 調査：63%が気候移行計画策定義務を支持</li> </ul>
機関投資家	質を伴わない簡素化に反対	比較可能性の維持が不可欠	<ul style="list-style-type: none"> <li>・6.6 兆ユーロの運用資産を持つ 162 投資家が共同声明（責任投資原則（PRI）、気候変動に関する機関投資家グループ（IIGCC）、欧州サステナブル投資フォーラム（Eurosif）主導）</li> <li>・ノルウェー政府年金基金（NBIM）は SASB 基準組込み、TNFD との整合、定量的財務影響開示（Option 1）の義務維持を要求</li> </ul>
欧州中央銀行（ECB）	簡素化強く反対	気候ファクターの精度が損なわれる	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2026 年後半導入予定の担保評価制度に ESRS E1（気候変動）・E4（生物多様性と生態系）の詳細データが不可欠</li> <li>・CSPP 気候スコアの精度が金融安定性の前提</li> </ul>
ISSB/TNFD	相互運用性損なう簡素化に反対	グローバル整合性の維持	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ISSB は ESRS 簡素化案の一部を「相互運用性に有害」と評価</li> <li>・TNFD は 14 の中核的クロスセクター開示指標に基づく科学的合理化を提案</li> <li>・2025 年 11 月に ISSB が TNFD フレームワーク活用した自然開示基準策定を決定</li> <li>・グローバル基準の体系化と欧州の簡素化が並行進行し構造的緊張</li> </ul>
米国（政府・議会・産業界）	CSDDD/CSRD 完全廃止要求	規制の域外適用は主権侵害	<ul style="list-style-type: none"> <li>・PROTECT USA（米国保護）法案提出（CSDDD 等への準拠を禁止）</li> <li>・商工会議所・全米製造業者協会（NAM）・米国石油協会（API）等が財務長官にレター</li> <li>・16 州司法長官がマイクロソフト・グーグル・メタ等に準拠停止要請</li> <li>・EU-米国通商交渉で関税と LNG 輸出を武器に圧力</li> </ul>

（出典）各種資料をもとに作成

## 9. おわりに：対立が物語るサステナビリティの戦略化

オムニバス I は、2025 年 12 月 9 日に欧州議会と EU 理事会の暫定合意に至ったものの、欧州議会本会議投票と、その後の EU 理事会での最終承認までは予断を許さない。

EFRAG は同年 12 月に ESRS 改訂の最終技術的助言を公表し、市中協議案に寄せられた意見の一部を反映した。立場によって捉え方は左右されるが、前進した点としては、機関投資家や ECB が求めた「定量的財務影響開示の原則義務化（Option 1）」が採用されたこと（ESRS 2 パラ 27-31）<sup>80</sup>、義務的データポイントの削減率が 57%から 61%に拡大したことが挙げられる。

一方で、新たな懸念も浮上している。EFRAG 最終技術的助言には、市中協議案段階では存在しなかった救済措置が追加された。Wave1 企業は ESRS E4（生物多様性と生態系）に加え、ESRS S2（バリューチェーン内の労働者）、ESRS S3（影響を受けるコミュニティ）、ESRS S4（消費者とエンドユーザー）に関するすべての開示要求について、最初の 3 年間（2027 年まで）報告を省略できる規定である（ESRS 1 パラ 125(a)）。これには、EFRAG 内部からも「間際での追加で十分な協議時間がなかった」との懸念が表明されている<sup>81</sup>

<sup>80</sup> ただし、測定不確実性が高い場合（ESRS 2 パラ 28）、スキル・能力・リソース不足の場合（同パラ 29）、または過度なコストと労力が適用される場合（同パラ 30）に、定量的情報の開示を省略できる救済措置が導入された。さらに、Wave 1 企業については、定量情報の開示を 2030 年まで猶予する長期の経過措置が設定された（ESRS 1 パラ 125(c)）。

<sup>81</sup> Khalid Azizuddin, “EFRAG tables last-minute reliefs, chooses ISSB alignment on financial effects” (Responsible 2025/12/15

82。また、投資家が求めた TNFD 基準との明示的な整合性確保や SASB 基準の組み込みは実現しなかった。

しかし、規制がどう着地しようとも、市場からの要求は明確化しつつある。機関投資家は詳細データを求める続ける。ECB の気候ファクターは 2026 年後半に導入予定であり、ISSB による自然開示基準策定は 2027 年に本格化する。規制上は簡素化されても、資金調達・投資判断の現場では高度なデータ提供が必要となる「二層構造」が残り、この「規制緩和と市場要求の乖離」はさらに拡大する公算が大きい〔図表 7〕。

〔図表 7〕規制と金融・資本市場の要求

たとえCSRD/ESRSやCSDDDが簡素化されても、特に金融・資本市場からの要求はより高度化する



(出典) 各種資料をもとに作成 (イラストは Nano Banana Pro で当社作成)

たとえば ISSB が TNFD フレームワークを活用して自然関連開示基準を策定する方向性が示されたことで、TNFDへの対応は、欧州規制の変動に左右されず、グローバル市場で通用する開示体制の構築につながる確度を上げた。気候移行計画策定や tier 2 以降のサプライチェーンデューデリジェンスは、規制上の義務が軽減されても、投資家や ECB が求めるリスク管理において重要な要素と考えられる。

この「五面楚歌」の対立は、サステナビリティ報告が単なるコンプライアンス事項ではなく、企業の資金調達コスト、投資家の判断、金融システムの安定性に直接影響を与える戦略的事項へと名実ともに変容しつつあることを逆説的に物語っている。

企業にとっては、規制の最低ラインを待つのではなく、市場が評価する開示体制を先行構築することも有力な選択肢となろう。開示プロセスを通じた内部改善（サプライチェーン可視化、リスク定量化、戦略明確化）と、外部評価の向上（資金調達コスト低減、投資家評価向上）という好循環の構築が、長期的な競争優位の確立に資すると考えられるためである。

ISSB は 2025 年 10 月現在、世界の資本市場の約 40% をカバーするグローバル・ベースラインとして確立されつつあり<sup>83</sup>、日本でも金融審議会で ISSB 基準に準拠した SSBJ 基準の適用方法や保証ルールの議論が進んでいる<sup>84</sup>。

Investor, 2025.11)

<sup>82</sup> 実際に SRB の投票では、ESRS 1（全般的開示要求事項）は 22 名中 17 名の承認（5 名反対）、ESRS 2（全般的開示事項）は 19 名承認（3 名反対）と内部対立があったことも明らかになっている。ESRS E4（生物多様性と生態系）は全 22 名が承認したものの、5 名のメンバーが特定の懸念を表明した（EFRAG, “EFRAG's technical advice to the European Commission regarding Amended European Sustainability Reporting Standards (Amended ESRS)” (2025.12)）。

<sup>83</sup> IFRS Foundation, “Initiative to facilitate the role of ISSB Standards as a global passport announced at IFRS Sustainability Symposium” (2025.10)

<sup>84</sup> 金融庁ウェブサイト「金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」」(visited Dec. 10<sup>th</sup>, 2025)、金融庁ウェブサイト「金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」」(visited Dec. 10<sup>th</sup>, 2025)

気候変動と自然関連リスクへの真摯な対応、透明性の高いデータ開示、そして経営と統合されたサステナビリティ戦略を持つ企業が、長期的に金融・資本市場から評価されることは想像に難くない。

### 《参考図表》主要動向タイムライン

時期	出来事	概要・意義
2024年9月9日	ドラギレポート発表	・EU 競争力強化の必要性を提言、報告義務 25%削減を示唆
2024年11月8日	ブダペスト宣言	・EU 加盟国が「簡素化革命」を要求 ・2025年前半に報告義務 25%削減を約束
2025年2月3日	162 投資家が簡素化反対の共同声明	・責任投資原則（PRI）、気候変動に関する機関投資家グループ（IIGCC）、欧州サステナブル投資フォーラム（Eurosif）主導で簡素化を支持しつつ基幹要件の維持を要求
2025年2月26日	欧州委員会がオムニバス I 簡素化パッケージ発表	・競争力アジェンダの一環として CSRD/ESRS・CSDDD 等の簡素化を開始
2025年3月12日	米国上院議員が PROTECT USA（米国保護）法案提出	・米国企業による CSDDD 準拠を禁止する立法措置 ・米国からの地政学的压力の可視化
2025年4月14日	ストップ・ザ・クロック指令採択	・CSRD 適用（Wave 2・3 企業）を 2 年、CSDDD 適用を 1 年延期
2025年5月8日	ECB 意見書発表	・ESRS E1（気候変動）・E4（生物多様性と生態系）維持を強く要求 ・金融安定性への懸念を表明
2025年6月23日	EU 理事会が交渉ポジション採択	・CSRD の従業員 1,000 人以上・売上高 4.5 億ユーロ以上の適用閾値を提案
2025年7月11日	クイックフィックス措置採択	・Wave 1 企業の一部報告を 2027 年まで猶予
2025年7月31日	EFRAG が ESRS 改訂の市中協議案公表	・ESRS 義務的データポイント 57%削減案を提示
2025年8月15日	ECB ラガルド総裁が欧州議会議員にレター	・ESRS 簡素化による金融安定性への懸念を直接表明
2025年9月29日	EFRAG ESRS 簡素化案意見提出期限	・広範な意見収集完了
2025年10月6日	トタルエナジー・シーメンスの CEO が CSDDD 完全廃止要求	・46 社 CEO 名義で CSDDD 完全廃止を要求 ・後に企業の分断が露呈
2025年10月6日	米国 16 州司法長官がビッグテック企業等にレター	・PROTECT USA（米国保護）法案に基づき、米国企業に CSRD/CSDDD 不遵守を要求
2025年10月22日	米国・カタール両国が EU 首脳に共同レター	・LNG 供給を盾に CSDDD 廃止を要求、地政学的压力が本格化
2025年10月29日	米国業界団体 150 団体が財務長官らにレター	・商工会議所・全米製造業者協会（NAM）・米国石油協会（API）等が CSDDD を「規制の越権行為」と批判、撤回を要求 ・産業界の組織的反対
2025年11月7日	ISSB が TNFD フレームワークを活用した自然開示基準策定を決定	・グローバル基準による自然開示の体系化が進展 ・TNFD は 2026 年に技術作業完了、2027 年に活動終了予定
2025年11月13日	欧州議会が交渉ポジション採択	・CSRD の従業員閾値を 1,750 人以上に ・欧州議会 vs EU 理事会の乖離が表出
2025年11月18日	三者協議（トリローグ）開始	・欧州議会・EU 理事会・欧州委員会による最終法案交渉開始
2025年12月3日	EFRAG が最終技術的助言を欧州委員会に提出・公表	・ESRS 義務的データポイント 61%削減を提示 ・Option 1（定量的財務影響開示）原則採用
2025年12月9日	欧州議会と EU 理事会が暫定合意	・CSRD 適用閾値は従業員 1,000 人以上かつ売上高 4.5 億ユーロ以上（EU 理事会案）、CSDDD 22 条（気候移行計画義務）は削除（欧州議会案）で合意
2026年前半	欧州委員会が委任法令採択予定	・改訂 ESRS の最終決定
2026年中頃	コンテンツ指令採択予定	・CSRD/CSDDD の適用範囲・義務内容が法的に確定
2026年後半	ECB 気候ファクター導入予定	・企業の資金調達コストに直接影響
2027年1月以降	改訂 ESRS 適用開始	・簡素化された新基準での報告義務開始（市場評価とのギャップが顕在化）

（出典）各種資料をもとに作成

本資料は、情報提供を目的に作成しています。正確な情報を掲載するよう努めていますが、情報の正確性について保証するものではありません。本資料の情報に起因して生じたいかなるトラブル、損失、損害についても、当社および情報提供者は一切の責任を負いません。