

サステナブル・ファイナンス市場の成長に必要なものとは？

気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（Network for Greening the Financial System : NGFS）報告書は、企業や金融機関が情報開示を推進し、リスク管理能力を高めることが、サステナブル・ファイナンス市場のダイナミクスを高め、その成長を促すと指摘した。

NGFSが示した情報開示・リスク管理・資本動員の相互関連

気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（Network for Greening the Financial System、以下NGFS）¹⁾は3月31日に、「サステナブル・ファイナンス市場のダイナミクス：Sustainable Finance Market Dynamics」と「グリーンファイナンス促進に関するダッシュボード：Dashboard on scaling up green finance」という2つの報告書を公表した。

これら2つの報告書は、脱炭素社会の実現に向け、サステナブル・ファイナンス市場の成長を支援することを目的としたものである。「サステナブル・ファイナンス市場のダイナミクス」報告書は、サステナブル・ファイナンス市場の拡大に必要な3つの要素：1) 情報開示、2) リスク管理、3) 資本動員に着目し、現状と課題を整理している²⁾。今回の報告書のポイントは、企業や金融機関が情報開示を推進し、リスク管理能力を高めることが、サステナブル・ファイナンス市場のダイナミクスを高め、その成長を促すことにある。

これまで企業や金融機関は、情報開示、リスク管理、資本動員という3つの観点から気候・環境関連の課題解決に取り組んできた。しかし時にその取り組みは、個々の施策を重視するあまりに、全体観に欠けることがある。なぜなら現場の担当者は、どうしても自らに与えられた目標を達成することが最優先となりがちだからである。

今回示された情報開示、リスク管理そして資本動員という3つの要素の相互関連性を理解することが、なぜその施策に取り組むのか、その組織的意義を理解し、取り組みに全体観と推進力を持たせることにつながるものと

期待される。

サステナブル・ファイナンス市場の現状と課題

NGFSの報告書が指摘したサステナブル・ファイナンス市場の現状と課題は下記の通りである。

1) 情報開示。気候・ESG関連の情報開示への関心の高まりは、①気候・サステナビリティという要因の金融的な重要性和②これらのリスクを管理することが企業の長期的な価値に与える影響を投資家や企業が認識するようになった結果である。関心の高まりを受け、近年、投資家や金融機関を支援するために、多くの気候・サステナビリティ関連データ・プロバイダーが出現している。気候・サステナビリティ関連データの入手が可能となると共に、企業等は、情報開示に一層積極的になっている。しかし、気候・サステナビリティリスクが企業活動に与える影響に関する情報開示は、まだ少なく、その質にも違いがある。

情報開示とその比較可能性を促進するために、近年、サステナブル金融に関する情報開示の枠組み、基準や原則が公表されている。気候関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures、以下TCFD）は、優れた取り組みと認識されている。既に複数の国際基準設定機関がTCFD提言に整合する形で、グローバルなサステナビリティ情報開示基準の策定を共同で進めている。TCFD提言を推進することは、2021年11月開催予定のCOP26³⁾における議論の主要なテーマと考えられている。なおIFRS財団は、COP26の場で、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の設立を公表する予定である。

NOTE

- 1) NGFSは、1) パリ協定の目標を達成するために必要なグローバルな対応を強化すること、2) 金融システムのリスク管理能力と環境面で持続可能な開発へ資本を動員する能力を高めることを目的として2017年12月に中央銀行および監督当局により設立された。設立メンバーは、メキシコ、英国、フランス、オランダ、ドイツ、スウェーデン、シンガポール、中国の中央銀行等である。日本からは、2018年に金融庁が、2019年に日本銀行が参加している。なお金融庁は、2020年11月にNGFSの運営委員会のメンバーに選出されている。
- 2) 2021年5月28日に金融庁が公表した「サステナブルファイナンス有識者会議報告書（案）」も、NGFSが提示した3つの柱に従ってその考え方を示している。
- 3) 第26回気候変動枠組条約締約国会議。
- 4) プロジェクト融資に際して環境・社会リスクを特定、評価、管理するための業界標準的な枠組み。
- 5) 環境に配慮しているように見せかけること。

2) リスク管理。金融機関は、気候・サステナビリティ要因を経営の意思決定プロセスに組み込むようになっている。例えば、資産運用業界では、気候・サステナビリティリスクへの対応がフィデューシャリー・デューティーの一部であることはコンセンサスになりつつある。

資産運用会社は、ESG専門家を増やす一方、投資家は、外部ESG格付プロバイダーへの依存を強めている。しかしESG・サステナビリティ格付には、一貫性、比較可能性そして信頼性という面で課題がある。

また銀行も環境・社会的リスクを審査プロセスに統合するようになっている。既に世界37か国の116の金融機関がプロジェクト・ファイナンスについてエクセクティブ原則⁴⁾を採用している。最新の原則では、銀行に重大な環境リスクを伴うプロジェクトについて、気候変動による物理的および移行リスクの評価を求めている。

なお気候・サステナブルリスクを把握するためには、シナリオ分析のようなフォワード・ルッキングなリスク評価能力を高めることが必要であると考えられている。既に金融機関や企業は、TCFD提言に従いフォワード・ルッキングなシナリオ分析を実施するようになっているが、未だ一般的な慣行とはなっていない。

3) 資本動員。環境に優しい活動や技術への投資を推進するという観点では、機関投資家の果たす役割は大きい。2021年2月時点で、既に3,300を超える資産運用会社や投資マネジャーが国連責任投資原則に署名している。銀行業界においても、約200の銀行が国連責任銀行原則に署名し、ポートフォリオが持続可能な開発目標と整合すると表明している。

サステナブル投資へのニーズの高まりを受け、近年、

図表 ダッシュボードの概要

| | |
|----------|---|
| 経済 | 1. 炭素排出量 2. カーボンプライシングへの取り組み 3. 再生エネルギー消費の割合 4. 環境関連税収 5. 化石燃料関連補助金 6. 環境的な動機付けとなる補助金 7. 環境保全に対する国家支出 |
| 報告 | 1. TCFDに賛同している企業数 2. TCFDに整合した時価総額と金融機関の総資産額 |
| リスク | 1. 天然資源賃料 2. ネット森林枯渇 3. 極端な気候変動による経済的損失 4. 気候変動に対する脆弱性および強靱性を高める準備 |
| 動員 | 1. グリーン債の発行・満期到来総額 2. 政府等の総額 3. 金融機関の総額 4. 電気・ガスなど発電関連会社の総額 5. ソーシャル債の発行・満期到来残高 6. 国際的な気候金融フロー総額 |
| 規制 | ・責任投資関連規制 |
| 国際的な取り組み | ・国連責任投資原則への署名数 |

(出所) NGFS、「グリーンファイナンス促進に関するダッシュボード：Dashboard on scaling up green finance」

その市場は大きく成長しているが、規模はまだ小さい。市場を拡大するために、サステナブル債券やローン商品を開発する取り組みも進められている。しかし解決すべき課題も多い。具体的には、①比較可能性や信頼性を高めること、②グリーンウォッシング⁵⁾を排除すること、③サステナブルリスク評価の能力を高めること、④取引コストを低減することなどである。

なおもう一つの報告書「グリーンファイナンス促進に関するダッシュボード」は、初の試みとしてサステナブル・ファイナンス市場の現状についての基礎データとその成長を追跡するための21の指標を示したものである(図表)。

Writer's Profile



川橋 仁美 Hitomi Kawahashi

金融デジタルビジネスリサーチ部
上級研究員
専門は内外金融機関経営、ALM、リスク管理
focus@nri.co.jp