気候変動を動かす金融・投資の動き

国際環境経済研究所理事・主席研究員 21世紀政策研究所 研究副主幹 筑波大学客員教授/関西大学客員教授 U3Innovations, LLC 共同創業者・代表取締役

竹内 純子

ESG投資とは

- ▶企業が直面するリスクを低減し、長期的な成長を可能にするには、 環境(Environment)、社会(Social)、統治(Governance)とい う三つの視点を経営に取り込むことが重要であるという認識に立 ち、そうした非財務情報を投資活動に用いること。
- ▶手法を整理した上で議論することが重要。
 - ① 各業種のESG優良企業(ベスト・イン・クラス)への投資
 - ② ESG指数に基づくポートフォリオのウェイト調整
 - ③ 投資先企業に対する株主としてのエンゲージメント
 - ④ 特定ビジネス (兵器等) の投資除外 (ダイベストメント)
- ▶ESGの視点を欠いた経営をしている企業に投資すれば、その投資はリスクが高く、長期的なリターンへの期待が低いということになる。長期運用する機関投資家としては、受託者責任を適切に果たすために、企業の長期的な成長に影響を与える非財務情報の開示を求めている

TCFD (気候関連財務ディスクロージャー・タスクフォース) の経緯

- ●気候変動が金融セクターに及ぼす影響を研究することが金融安定 理事会(FSB)に要請された。(2015年4月 G20財務大臣・中央銀行総裁会合)
- ●TCFDのミッション(抜粋)
 - ・金融セクターにとって一貫性、比較可能性、信頼性、明確性をもつ、効率的 なディスクロージャーを促す任意的な提言を策定することを目指す。
 - •TCFDの提言がG20諸国間で一貫性と比較可能性を満たすディスクロージャーを促す素地となることを目指す。
- ●TCFD設立以降の経緯
 - ・FSBがTCFD設立を公表(2015/12)
 - ・メンバーが公表される(2016/1)
 - ・フェーズ I 報告書公表 (2016/3) 、フェーズ II 報告書公表 (2016/12)
 - ・TCFD最終報告書をFSBに提出及び公表(2017/6)
 - ·G20ハンブルグ・サミット首脳宣言附属文書『ハンブルグ行動計画』

「業界主導の気候変動関連財務情報開示タスクフォースは、重要性の原則を 反映し、気候変動関連の金融上のリスクに係る企業の任意の開示に関する 提言を含む作業を終えた|

TCFDとパリ協定の関係

- ●TCFD自体は直接の関連を想定していないとされるが(オリジンはG20であり、UNFCCCの動きとはそれほど連動していないとされる)が、関連を期待する動きが散見される。
 - 例) CDPレポート"TCFD is heralding a step-change in regulatory engagement with the issue. Meanwhile, the Paris Agreement has provided not only the opportunity but also the obligation to go further on climate change."
 - 例) TCFDフェーズ I 報告書Appendex5" PUBLIC CONSULTATION QUESTIONS"
 - 17. The United Nations Framework Convention on Climate Change five yearly "global stocktakes" seek to establish in part whether financial flows are consistent with the less-than-two-degree scenarios. Are there any climate-risk disclosure recommendations that would appropriately feed into such an effort?
- パリ協定のグローバルストックテイクと結びつく懸念も排除できない。
 パリ協定2条(目的)"Making finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate resilient development"

EUの提唱する"Sustainable Finance"

- 持続可能な発展に資する分野への資金導入を確実にするため、欧州委員会の金融規制当局(FISMA)が「Sustainable Finance High-Level Expert Group(HELG)」を設置(2016年12月)。
- 中間報告(2017年7月)、最終報告(2018年1月)、Sustainable Action Plan on Sustainable Finance(2018年3月)公表済み。
- パリ協定とSDG s の達成を目指したものであり、気候変動に特化した ものではないことは明確に記載。





Sustainable Finance におけるタクソノミー

- タクソノミーとは"A harmonized classification system identifying economic activities that deliver on EU sustainability objectives."
- ポジティブ・リストとの位置づけではあるが、"Significant harm to environmental objectives"も記述。

フレームワーク規則 (タクソノミー構築に関する規則案*)

- ラウンドを分けて検討。12月に出たコンサルテーション・ペーパーでは「エネルギー」、「自家用車・商用車」、「建物の省エネ設備」などに関する検討状況について記載。
 - エネルギー:地熱・水力・太陽光・風力・海洋エネ・CSP
 - *従来型電源については記載なし。
 - *従前の原案では、"石炭火力は不適格。新規の、 従来型化石燃料発電所は不適格"。原子力は"自動 的に適格。しかし他の環境や社会的リスクにより、 万人に受け入れられるものではない。"

自家用車・商用車:燃料電池自動車・EV

*ハイブリッドは記載なし

建物の省エネ設備:窓やドア、断熱材の性能値を規定

金融の動向と日本産業界に想定される機会と懸念

- TCFDによる情報開示
 - *COPサイドイベント等でも「TCFDは将来的に義務化の可能性あり」とのコメントが聞かれ、義務化される可能性は否定できない。
 - *但しTCFDによる情報開示は定性的でも(現状は)問題ない。
 - *TCFDが開示を促しているのは気候変動による「移行リスク」「物理的リスク」および「機会」の財務的影響。リスクの中でも現在は、移行リスクよりも物理的リスクの開示が急がれている。また、機会の評価も求められており、これを日本企業のチャンスとしていく必要。
- EUサステナブルファイナンス
 - *こうした分類をISOなど基準化する動きも見える。日本が得意とする高効率/省エネ技術が分類の中で「該当しない」とされた場合に、資金調達の点で不利にならないか。
 - *逆に日本企業のチャンスにしていくことも可能ではないか。
 - * ビジネス・ヨーロッパはEU委員会とコンサルテーションを重 ねているとのこと。

まとめとして

- わが国でも、安倍政権の下、中長期の投資促進政策の一環として、ESGの視点を投資に取り込むことを求めている。
- "伊藤レポート"にもある通り、企業価値・資本効率向上を促し、日本の企業価値を向上させていくことが必要。
- そのツールとして、現在進むルールメーキングの中で、積極的に日本の技術を入れ込んでいくことが必要ではないか。
- ●特に、ミレニアル世代と言われる「次世代の顧客」はESG投資が社会的変化をもたらすことへの期待が高いとの分析結果あり。企業の成長の上で、ESG投資を活用していくべき。「ESG投資はブームではない」
- 定量的あるいはフォアキャスティングのシナリオに拘らず、 定量・定性/フォアキャスティング・バックキャスティング を織り交ぜて、"ありたい姿"を示すことが求められている。 「経営におけるストラテジーが重要」









ご清聴ありがとうございました



report@tky.ieej.or.jp

詳細は「気候変動を動かす金融・投資の動き」、「拡大する「ESG投資。」の課題は何か —気候変動に関する投資家エンゲージメントを巡って」(国際環境経済研究所HP掲載)をご覧ください。