

気候変動ファイナンスの発展に向けた 日本銀行の金融市場を巡る取り組み

日本銀行 金融市場局

本講演の内容は発表者に属し、日本銀行の公式見解を必ずしも示すものではありません。

本資料の構成

1. 気候変動対応オペ
2. 気候変動関連の市場機能サーベイ

1. 気候変動対応才へ

気候変動対応への概要

対象先・対象投融資

➡ 対象投融資の判断を金融機関に委ねつつ、一定の開示を求めることで規律付け

- 気候変動対応に資するための取り組みについて、TCFD提言に沿った開示および、気候変動対応に資する投融資の目標・実績を開示している金融機関
 - その取り組みの一環として実施する、わが国の気候変動対応に資する投融資
 - 以下のような投融資を対象
 - ① グリーンローン／ボンド
 - ② サステナビリティ・リンク・ローン／ボンド（気候変動対応に紐づくもの）
 - ③ トランジション・ファイナンス
 - ④ ①～③に準じると判断する投融資
- 気候変動対応に資する投融資の判断に際して用いる基準を開示

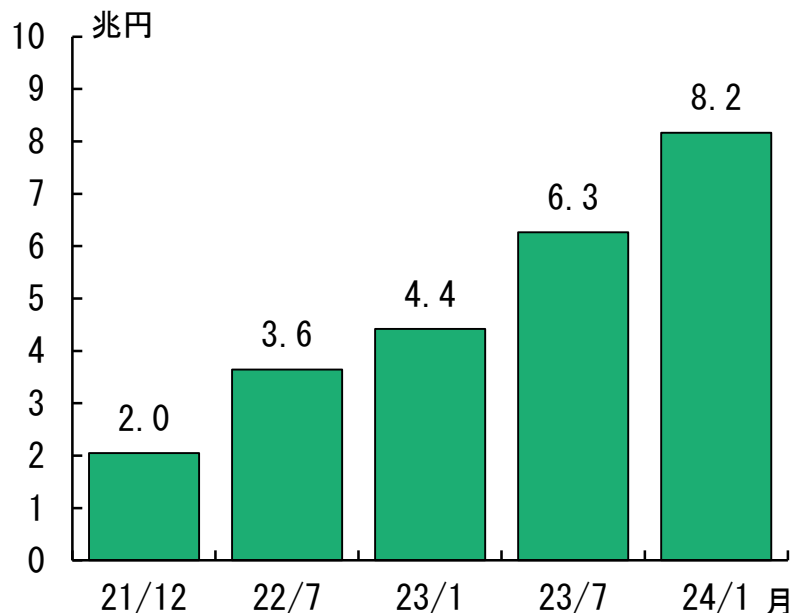
貸付条件等

➡ 長期に亘って取り組みを支援

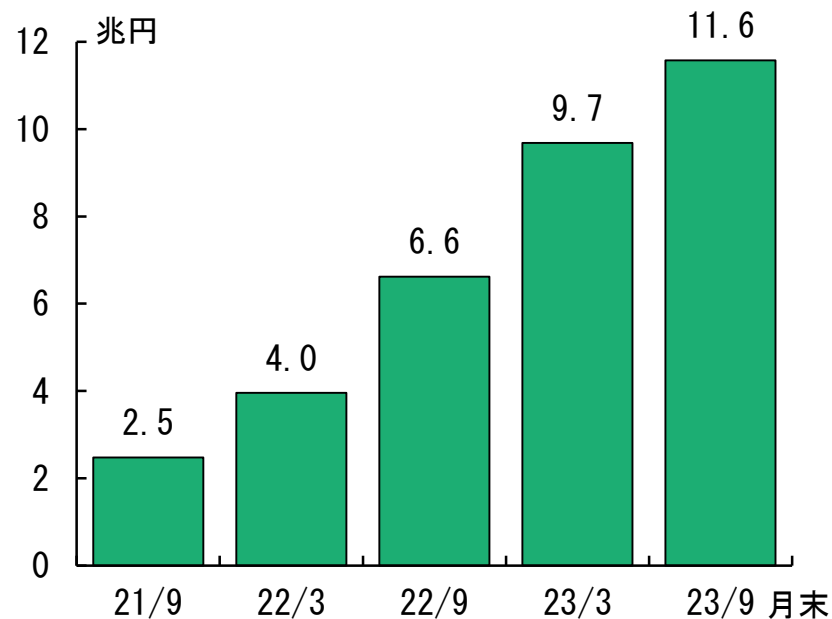
- 貸付利率：ゼロ%（貸出促進付利制度上は、カテゴリⅢ＜付利金利ゼロ%＞の対象）
- マクロ加算残高への「2倍加算」
- 貸付期間：1年間。実施期限まで繰り返し利用可能
- 実施期限：原則として2030年度まで実施

気候変動対応オペの状況

気候変動オペによる貸付残高



オペ対象先による気候変動対応投融资の残高



(注) 右図は、各回の貸付にあたり、本オペの貸付対象先から報告された「わが国の気候変動対応に資する投融资残高」の合計。これが貸付限度額となる。

G X 経済移行債の取扱い

G X 経済移行債は、「気候変動対応を支援するための資金供給オペレーション基本要領」で定めている「わが国の気候変動対応に資する投融资」として取り扱うことができます。
(「G X 経済移行債の国債売買等のオペ等や担保受入れにおける取扱いについて」、2023年12月7日公表)

2. 気候変動関連の市場機能サーベイ

第2回サーベイ：目的・調査項目・調査期間

目的

- 本サーベイの目的は、わが国における気候変動関連の市場機能の状況やその向上に向けた課題について、投資家・金融機関だけでなく事業法人等も含めた幅広い市場関係者の見方を継続的に把握すること。

調査項目

①気候関連リスク・機会の金融商品価格への反映状況	<ul style="list-style-type: none">・ 気候関連リスク・機会の株価・社債価格への反映度合い・ リスク・機会のうち反映されていない要素・ 反映が進むための課題
②気候変動関連のESG債市場の現状	<ul style="list-style-type: none">・ 発行・投資実績・ 発行・投資した事由、発行・投資しなかった事由・ 市場の需給の評価
③気候変動関連のESG債市場の先行きと課題	<ul style="list-style-type: none">・ 今後の発行・投資方針・ 市場拡大のための課題

回答先

380先

(うち金融機関48%、事業法人48%、
格付け会社等4%)

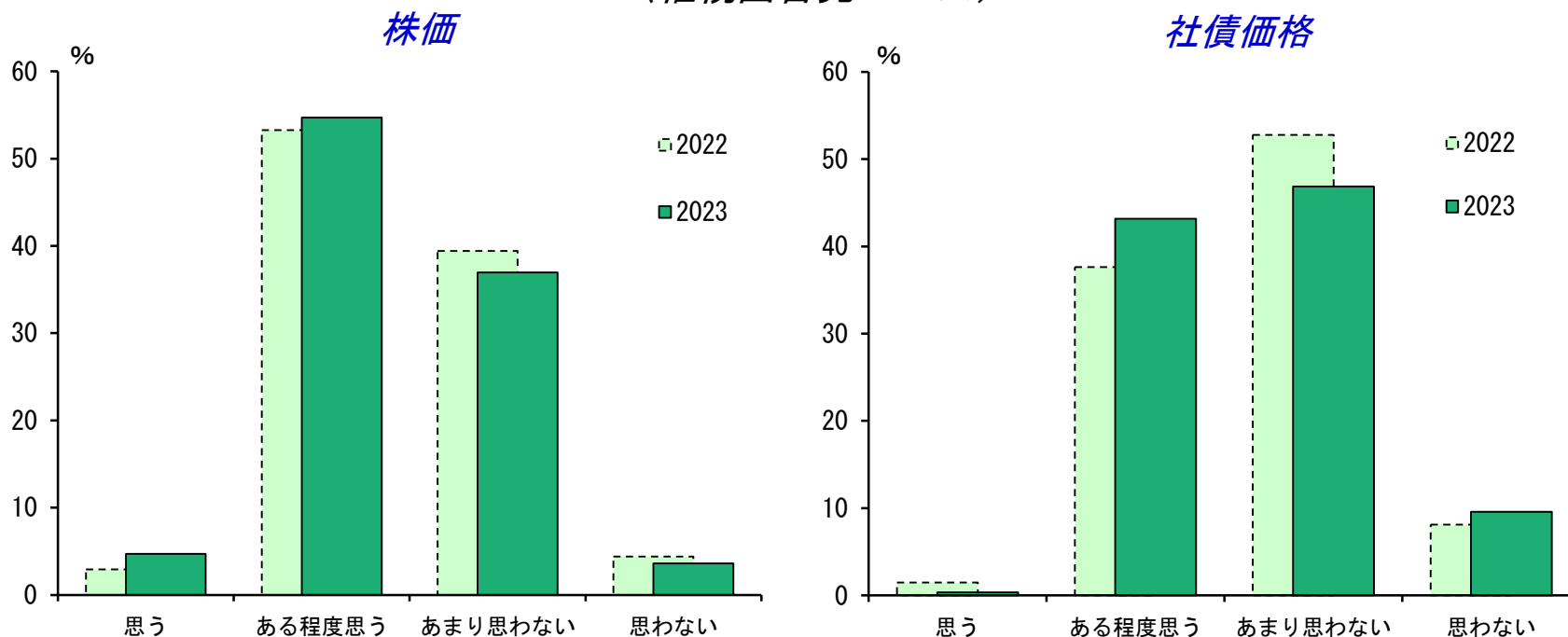
調査期間

2023年2月16日～3月31日

気候関連リスク・機会の金融商品価格への反映状況

- 気候関連リスク・機会が株価や社債価格に反映されていると「思う」、または「ある程度思う」と回答した先は、株価では6割弱、社債価格では4割程度。ただし、「思う」と回答した先の割合は、株価では全体の4%強、社債価格では1%弱にとどまる。
- 前回調査でも回答のあった先限定して集計し(以下「継続回答先ベース」)、前回調査時点での見方からの変化を確認すると、社債価格では、「あまり思わない」と回答した先の割合が幾分低下し、「ある程度思う」と回答した割合が幾分上昇した。

気候関連リスク・機会の反映状況
(継続回答先ベース)

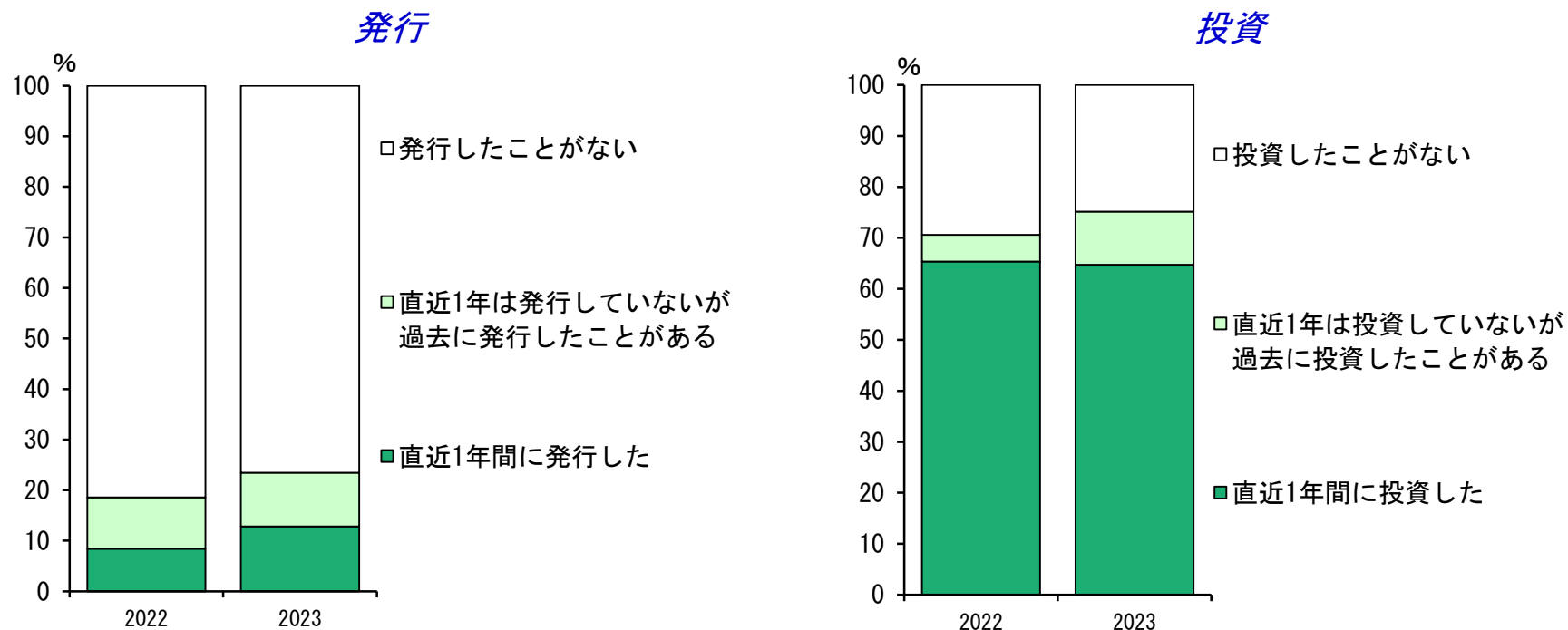


(注) 集計対象は、継続回答先のうち無回答以外の先。

気候変動関連のESG債市場の現状

- 気候変動関連のESG債（以下「ESG債」）について、国内での発行・投資実績を有する先の割合は、いずれも、前回調査との比較で幾分上昇。もっとも、発行サイドでは7割強の先で実績がなく、投資サイドに比べて広がりが限定的。

ESG債の発行・投資実績（継続回答先ベース）

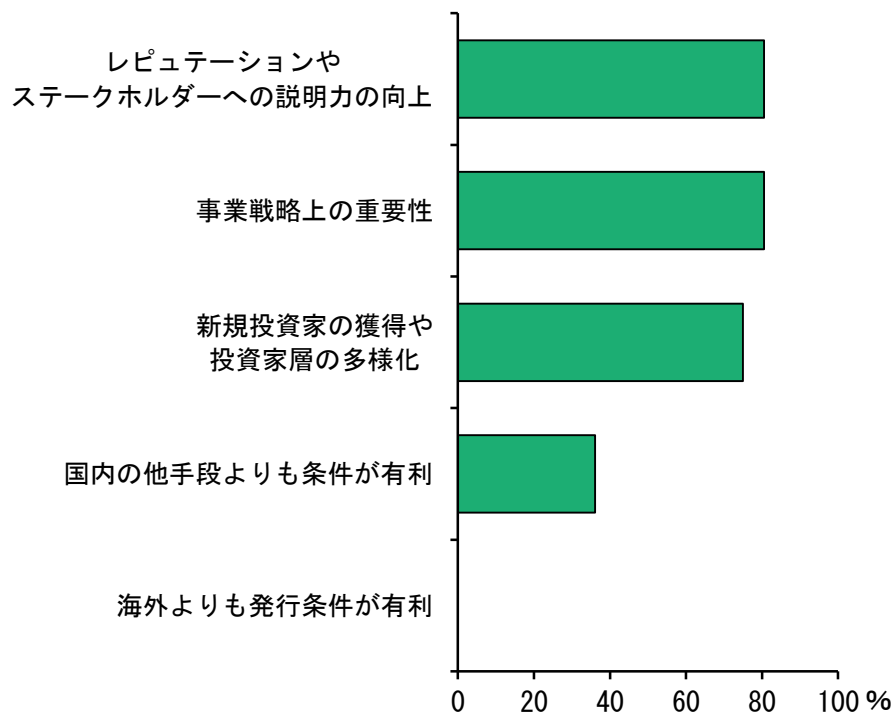


（注）左図の「発行」実績の対象は発行体（継続回答先のうち、無回答および「回答不能」とした先を除く）、右図の「投資」実績の対象は投資家（継続回答先のうち、無回答および「回答不能」とした先を除く）。発行体と投資家の両方に含まれる先もある。

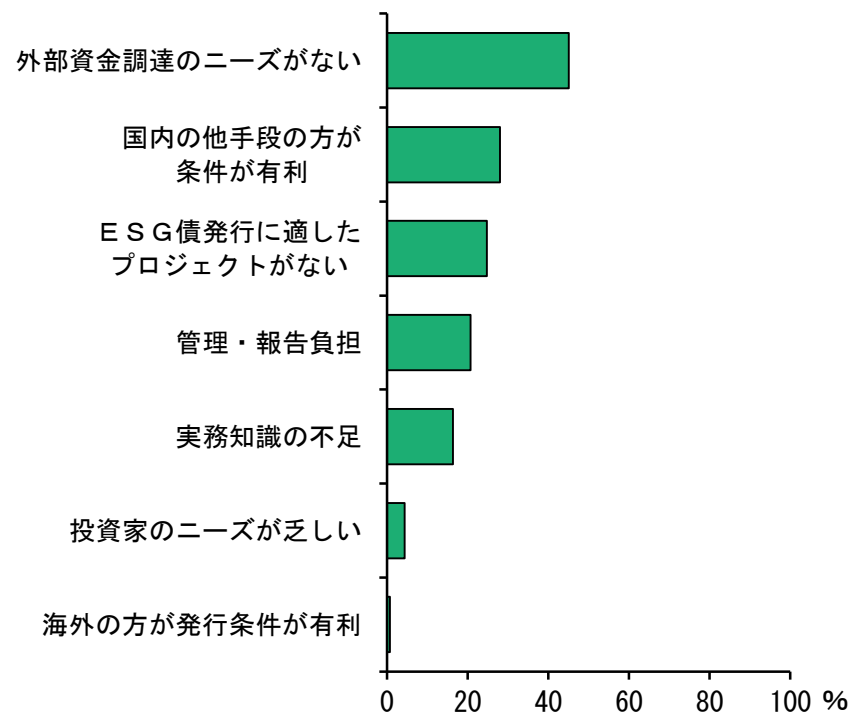
気候変動関連のESG債の発行スタンス別の背景

- 発行した理由は、レピュテーション、事業戦略上の重要性、投資家の獲得が多く、これらに次ぐ形で、調達条件といった経済的な理由も選択された。発行しない理由は、資金ニーズやESG債発行に適したプロジェクトの不在に加え、調達・管理コスト、実務知識の不足などが指摘された。

ESG債を発行した理由



ESG債を発行しなかった理由

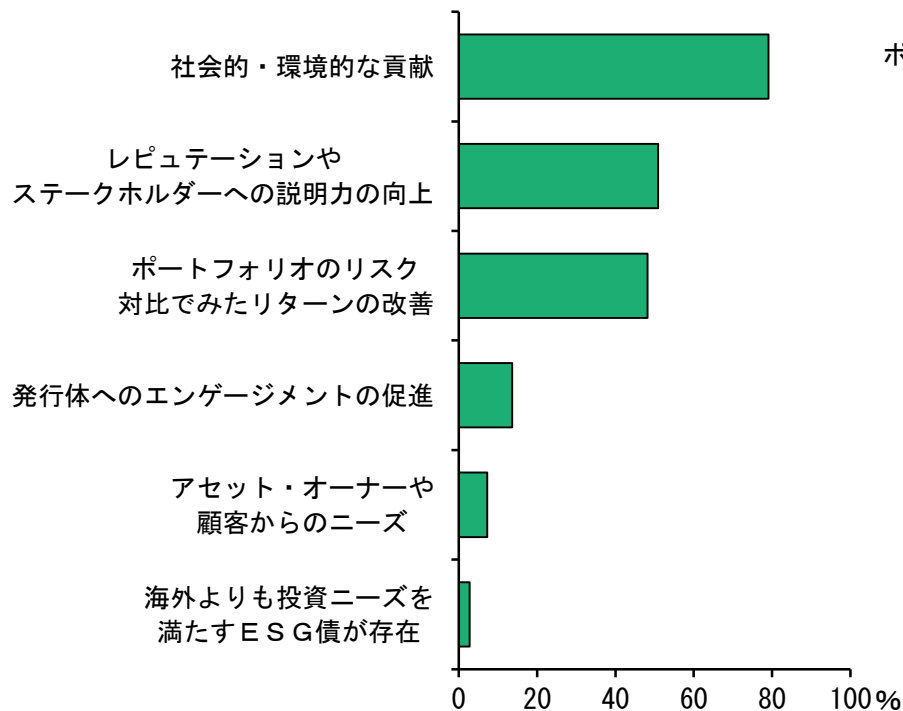


(注) 集計対象は、発行体のうち、左図は直近1年間の発行実績がある先、右図は直近1年間の発行実績がない先。複数回答可。

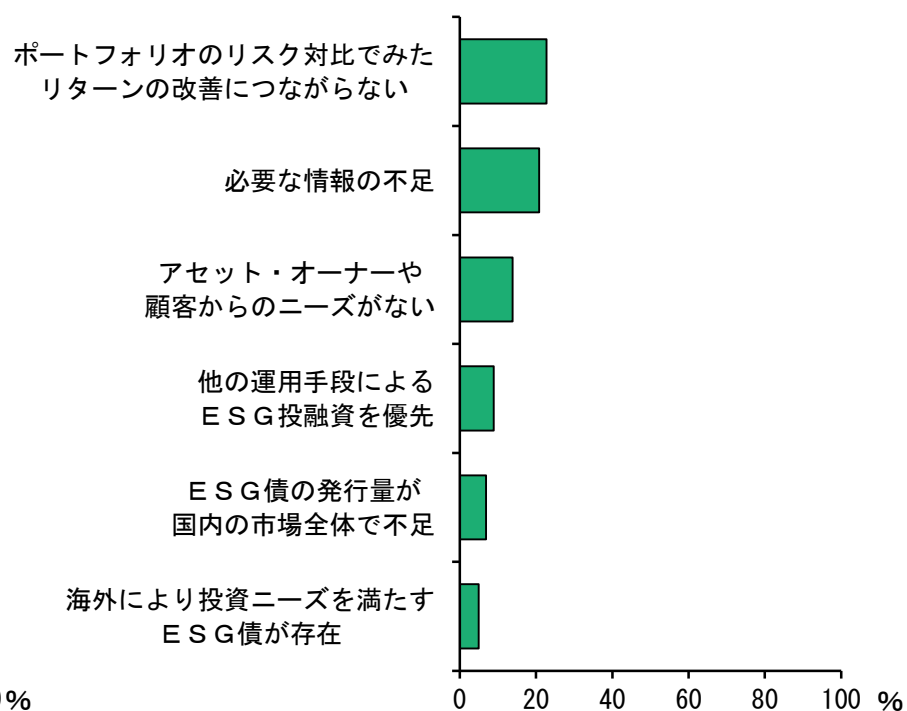
気候変動関連のESG債の投資スタンス別の背景

- 投資した理由としては、社会的・環境的な貢献が最も多く、これに次いで、レピュテーションやリスク対比でみたリターンの改善が選択された。投資しなかった理由としては、リスク対比でみたリターンの改善につながらない、必要な情報の不足が多く選択された。

ESG債に投資した理由



ESG債に投資しなかった理由



(注) 集計対象は、投資家のうち、左図は直近1年間の投資実績がある先、右図は直近1年間の投資実績がない先。複数回答可。

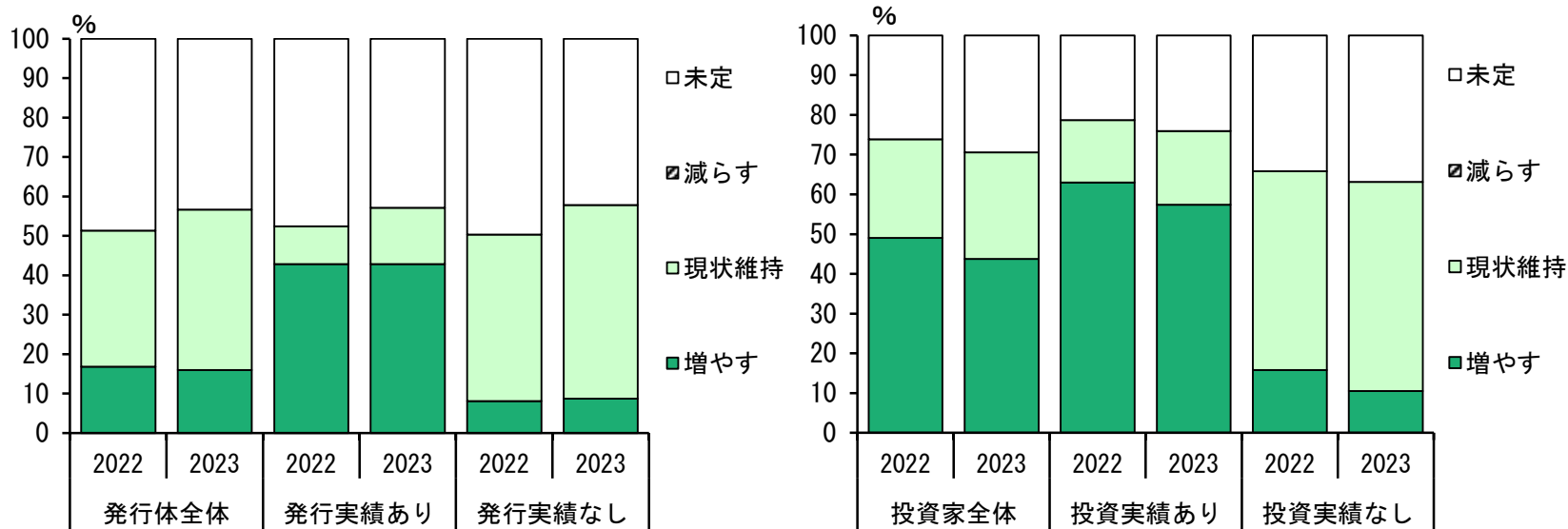
気候変動関連のESG債市場の先行きと課題①

- ・ 今後1年間のESG債の発行方針・投資方針については、いずれも「減らす」と回答した先はない。
- ・ 「増やす」とした先は、発行・投資実績を有する先で多く、「リピーター」が多い状況。ただし、実績のない先でも1割弱存在。

今後1年間のESG債の発行方針・投資方針
(継続回答先ベース)

発行

投資

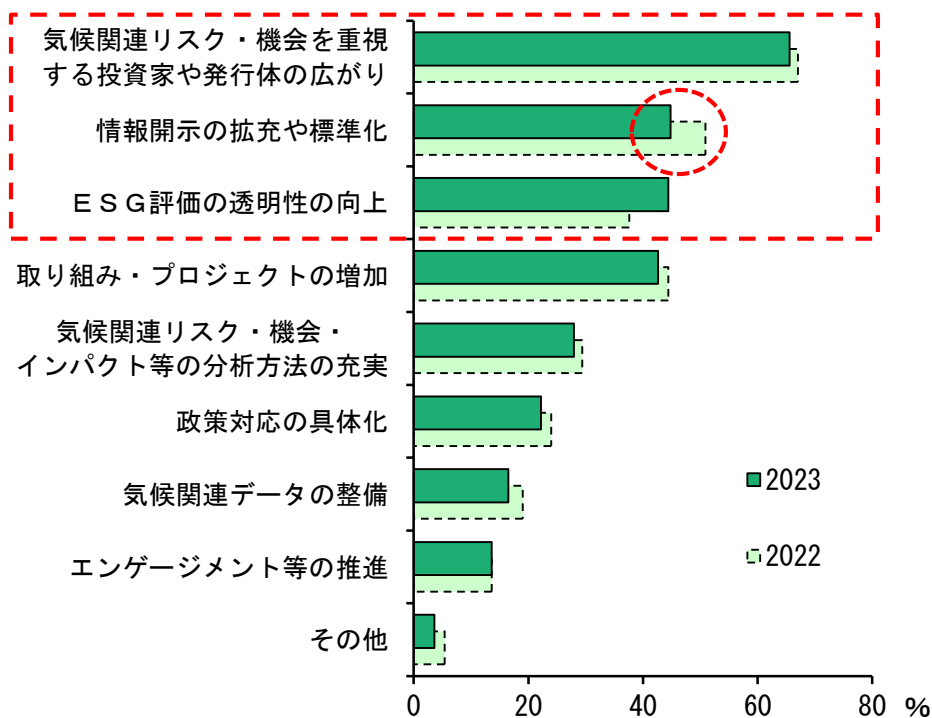


(注) 集計対象は、継続回答先のうち、前回調査と今回調査の両方で発行体（左図）、または投資家（右図）の先（無回答の先は含まない）。

気候変動関連のESG債市場の先行きと課題②

- ESG債市場拡大に向けた課題としては、「気候関連リスク・機会を重視する投資家や発行体の広がり」に加え、「情報開示の拡充や標準化」、「ESG評価の透明性の向上」等が指摘。
- 但し、最近の気候変動開示に関する整備の進展を前向きに評価する声も聞かれた中で、「情報開示の拡充や標準化」を選択した割合は、前回調査よりも幾分低下。

ESG債市場拡大に向けた課題



(注) 集計対象は、継続回答先。3つまで選択可。

情報開示に関する課題や評価 (自由記入欄)

開示内容の標準化

- 具体的に開示すべき情報の特定
- 企業間の比較可能性の向上

定量情報の開示

- 炭素排出量算出やシナリオ分析等の手法確立

開示情報の信頼性・妥当性

- 開示情報の信頼性の確保、第三者機関による保証

制度面の整備の進展、実務への浸透

- 気候変動開示に関する制度面の整備が進展
- 今後は実務への浸透が重要

(注) 情報開示面の具体的な課題に関する自由記入欄での主な回答。

第3回「気候変動関連の市場機能サーベイ」について

- ・ 気候変動ファイナンスの経済的なメリットや潜在的なニーズ、新たな課題についての市場参加者の見方をより丁寧に把握することを意図した見直しを行った第3回調査を現在実施中。

調査内容・質問項目の見直し

②気候変動関連のESG債市場の現状

- ESG債の一般債対比の需給、発行条件の違い（金利、ロット、年限）を尋ねる問を追加
- ESG債を含めた気候変動ファイナンスへのやや長い目（2030年度頃まで）でみたスタンス、トランジション・ファイナンスへのスタンスの問を、発行体・投資家双方に追加

③気候変動関連のESG債市場の先行きと課題

- トランジション・ファイナンスの課題を尋ねる問を追加し、情報開示に関する課題について、ISSB基準の最終化・保証に関する動向等を踏まえて質問を修正

※上記以外の質問は、定点観測という観点から基本的に維持しつつ、他の質問項目で代替可能な一部の質問等は削減。

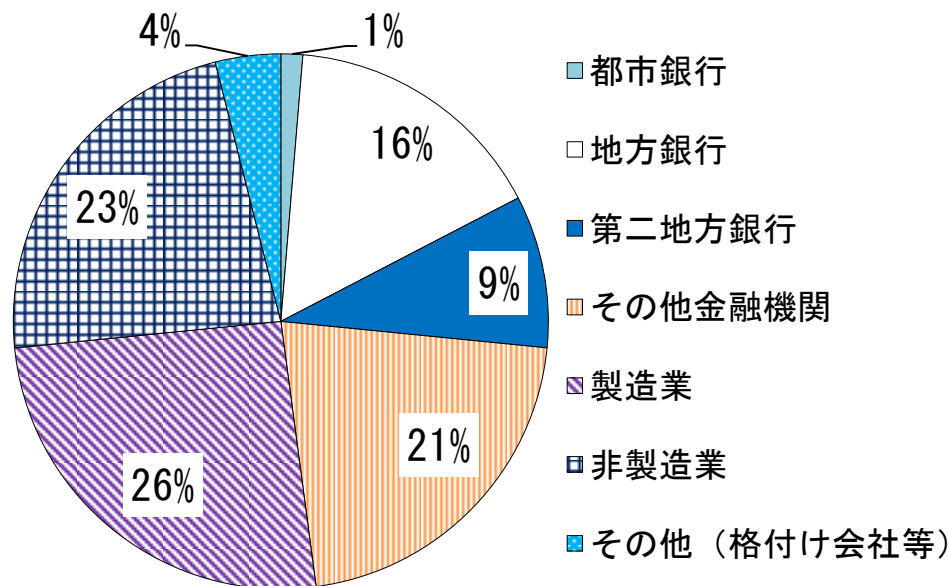
スケジュール（予定）

- 2月中旬～3月末：調査期間
- 6月上旬：第3回サーベイの結果公表（日本銀行HPに掲載）

参考 1. 第2回サーベイの調査対象先の内訳

- 第2回サーベイでは、調査票の配付先は金融機関、事業会社、格付け会社等816先（前回663先）。このうち380先（前回290先）から回答を得た（回収率47%＜前回44%＞）。

サーベイ回答先の業種別内訳



調査実施にあたっては、回答先のほか、TCFDコンソーシアムや金融業界の協会・団体にご協力頂き、幅広い主体を調査対象とすることができた。

参考2. 先行サーベイと比べた本サーベイの特徴

- 本サーベイの特徴は、本邦金融市場における気候関連リスク・機会の金融商品価格への反映状況と市場機能向上に向けた課題の双方に焦点を当て、金融機関に加えて事業法人や格付け会社なども幅広く調査対象に含めたこと。

気候関連リスク・機会や市場機能に関する先行サーベイ

	概要	調査対象
Krueger et al. (2020)	<ul style="list-style-type: none"> 気候関連リスク・機会見合いでの株価水準の評価を調査。リスクを「やや過小に評価」しているとの見方が多い 	投資機関等の実務家
Stroebel and Wurgler (2021)	<ul style="list-style-type: none"> 株式・不動産・保険市場での気候関連リスクの価格への反映状況を調査。反映が「十分ではない」とした回答が最多 	実務家、学識経験者、金融当局等のエコノミスト
IMF (2021)	<ul style="list-style-type: none"> 気候関連リスクや機会を投資判断に織り込む際の障害を調査。データ欠如や、広く用いられる開示基準がないこと等が指摘 	アセットマネージャー、アセットオーナー
CBI (2020)	<ul style="list-style-type: none"> グリーンボンドの発行事由・コストを調査。レピュテーションやシグナリングなどの利点を指摘。コストは他の社債と同様 	グリーンボンド発行体
経産省 (2019)	<ul style="list-style-type: none"> 投資判断やエンゲージメントでのESG情報の活用状況等を調査。運用機関の大部分が活用。情報開示等に課題 	運用機関

(注) CBIはClimate Bonds Initiative。低炭素経済に向けた投資を促進する国際的な非営利団体。