

時論

本格化する金融規制・監督上の気候関連リスク対応

気候関連リスクの金融規制・監督上の取り扱いが定まってきた。BOE(英中銀イングランド銀行)が 2023 年 3 月に気候関連リスクについてのバーゼル規制枠組みに当面の変更がないことを確認したのに続き、10 月にはEBA(欧州銀行監督機構)が必要自己資本の気候関連リスクに関する早期の調整を見送る主旨の報告書を公表した。これで、国際規制当局のBCBS(バーゼル銀行監督委員会)やNGFS(気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク)が提唱する方針、すなわちバーゼル規制上は気候関連リスクを「第一の柱」である自己資本比率へ直接反映することは時期尚早と判断し、目先は「第二の柱」におけるシナリオ分析やストレステストによる金融機関と当局の対話を通じた監督プロセス、および「第三の柱」となる移行計画などの情報開示(市場規律)で対処していくことが明確になった。今後、各国の規制・監督当局と個別の金融機関における気候関連リスク対応がさらに加速していこう。

気候関連リスクは①異常気象などで投融資先が被害を受ける「物理的リスク」と②経済の脱炭素化に伴い高排出企業の財務が悪化あるいは資産価値が下落する「移行リスク」からなり、いずれもが金融機関の健全性や金融システムの安定性を損ない得る金融リスクであるとの認識は従来にも増して高まっている。

これら気候関連の金融リスクに関する規制・監督上の議論には大きく二つの論点があった。一つは現行のバーゼル規制の枠組みで捉えられるのかという問いであり、この点については概ねコンセンサスが得られている。すなわち、気候関連リスクは信用リスクや市場リスクなど既存のリスク分類に新たに追加されるものではなく、信用リスクや市場リスクなどを通じて間接的に影響を与えるリスクドライバーと位置付け、現行の枠組みの延長線で対処可能という考え方である。

もう一つが冒頭述べたバーゼル規制の手段のうち「第一の柱」の自己資本比率計算に織り込むことができるのかという問いであり、これまで意見が分かれてきた。さらに欧州を中心に、グリーンファイナンスを後押しする観点からグリーンな企業・資産のリスクウェイトを引き下げる「優遇措置」の導入を求める声上がり、議論を複雑にしてきた。確かに、グリーンな企業の信用リスクが有意に低ければ問題はないが、新技術の開発・実装には不確実性を伴うほか、風力や太陽光発電などの既存事業でも競争や市場環境次第でデフォルトや業況悪化が生じており、必ずしもそうとは言えない。従って、グリーンな企業・資産のリスクウェイトを一律に引き下げる政策は金融機関の資本十分性を歪める可能性があり、健全性維持を目的にしたバーゼル規制の趣旨にそぐわない。グリーンファイナンス推進にはカーボンプライシングの適用や金利・コストの補填などその他の政策手段を割り当てるのが正論であろう。

より本質的な問題として残る、気候関連の金融リスクをいかに適切にリスクウェイトへ反映できるのかについて、現時点での議論に区切りを付けたのが 2022 年の NGFS の報告書である。要約すると、(1)気候関連リスクは①発現の時間軸が長く、②非線形に増大あるいは突発的に拡大するなど不確実性が高いという特徴を持つ上に、計量技術の面では①共通の定義や手法が定まらず、②信頼できるデータも不足するなど初期段階で限界があること、(2)一方のリスクウェイト計算は①信用格付とデフォルト率という長期安定的な関係をもとに、②豊富な過去データを活用(バックワードルッキング)し、③原則 1 年間の損失可能性を導出するなど気候関連リスクの特徴とは一部で相容れないこと、(3)従って、現時点では「第一の柱」のような画一的な資産分類とリスクウェイトに基づく計量的なアプローチよりは、むしろフォワードルッ

キングなシナリオ分析やストレステストなど金融機関の自己評価と監督当局の実態検証を踏まえた対話型アプローチの方がより柔軟に対処できるとして「第二の柱」の活用、および「第三の柱」による情報開示の拡充を推奨している。実際、2022 年報告ではフォワードルッキングな手法を導入あるいは試行中の主要な金融機関が 63%と 2 年前の 22%から急増しており、リスク管理の実務も大きく方向転換したことを裏付ける。先述した EBA や BOE の判断もこうした現状認識を踏まえたものである。

当局主導による気候関連リスクのシナリオ分析(ストレステスト)も拡大しつつある。FSB(金融安定理事会)と NGFS の共同報告書によれば、新興国を含め加盟・回答 36 法域中、計画がないのは 1 法域だけである。主要国では欧州と英国が先行し、日本も導入済み、米国は実施中である。しかしながら、現状はほとんどが能力向上や知見蓄積を目的にした試行・訓練段階であり、正式な「第二の柱」の監督プロセスに織り込むまでにはかなりの時間が掛かりそうである。

これら試行・訓練により明らかになった現状と課題としては、第一に金融機関の能力と態勢は進歩しているものの、入力情報や計量結果には大きなバラつきが見られる。最大の要因は必要データの欠如と計量技術の未成熟にある。事実、ECB(欧州中央銀行)によれば推計に基づく投融資先の排出量データの一部に 7 倍超の乖離があり、BOE でも同一債務者の損失見込み額に最大 11 倍程度の格差が報告されている。特に障害となっているのが移行リスク計量に欠かせないスコープ 3(サプライチェーン)排出量、物理的リスク評価に求められる拠点所在地情報である。こうした制約や限界により、欧州銀行でも内部ストレステストに気候関連リスクを追加しているのは 41%に止まる。

第二に、現状の損失予測額であれば健全性を大きく損なうほどではないが、過小評価や計量誤差の可能性は否定できない。先述したデータと手法のギャップ以外にも、欧州と英国の事例からは①気候シナリオが移行リスクと物理的リスクの一部しか織り込めていない、②対象ポートフォリオが金融機関のすべてを網羅できていない、③残高や行動を固定するなど静態的な想定のため波及・増幅効果が十分に反映されていないことなどが挙げられる。波及・増幅効果については BOE が興味深い実験を行っている。それは第一段階のシナリオ分析をもとに、第二段階で想定外の事態に対する反応を問うものである。その結果、他社が同様に高排出企業から低排出企業への資金シフトを進めた場合、顧客の経営・資金繰りを考慮して躊躇せざるを得なくなる、あるいはグリーンな資産に需要が集中し「グリーンバブル」が生じる恐れがあるという意見も出た。また、マクロ的な累積影響により、高排出企業の移行活動に支障が生じ物理的リスクを高める可能性なども示唆された。秩序立った移行プロセスが必要とされる根拠でもある。

この 11 月、BCBS は 2022 年に定めた「気候関連金融リスクに関する実効的な管理と監督のための諸原則」について、対象銀行は完全な実施に向けた能力に欠けていると厳しく指摘し一層の注力を促した。特に、シナリオ分析とそれを踏まえた資本十分性評価は極めて初期段階という評価を下している。言うまでもなく、フォワードルッキングなシナリオ分析やストレステストには投融資先と自らの脱炭素に向けた将来パスの精緻な見通しが求められる。それは単なる机上の計量シミュレーションではなく、顧客企業との対話・エンゲージメントを通じて排出量データを入手し、移行計画の中身とその実現可能性を見極め、必要に応じて移行支援を行っていくなど地道な努力の積み重ねこそが完成度を高める鍵と言えよう。2024 年は金融業界の気候関連リスク対応が大きく進展する年になりそうだ。

(専門理事 調査部 主管 井上 一幸)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtb.jpまでご連絡ください。