

金融安定理事会の気候関連財務開示タスク

フォースが提言書を公表

Research Clip

2017年3月

社会システム研究所
主任研究員 寺山 恵
研究員 川久保 皓史

リサーチ・クリップでは、最近関心の高まっている環境問題、企業の従業員・地域社会といった様々な社会との関わりなどに関する記事や、国内および海外における公募投信（以下、ファンド）の最新情報を紹介します。

■金融安定理事会（Financial Stability Board、以下、FSB）¹が設立した気候関連財務開示タスクフォース（the Task Force on Climate-related Financial Disclosures、以下、TCFD）は、2016年12月に気候関連財務情報開示に関する提言書を公表した。FSBが主導した今回の提言書で示された気候関連情報の開示は、FSBやG20のリーダーシップによって、各国の金融セクターでの採用、さらに金融セクターから非金融セクターへと広がることが期待されている。以下では、TCFDの提言書の概要について説明する。

1. TCFD 設立の背景

ほぼ全ての国々が2015年12月、パリ協定に合意したことをうけ、温暖化ガス排出量の削減など気候変動への対応がグローバルで強化され、今後、低炭素経済への移行が進展するものと考えられる。低炭素経済への移行は、もちろん実体経済にも重大な影響を及ぼすだろう。短期的な資源配分の変更だけでなく産業界全体を塗り替える可能性もある。その際、深刻な金融ショックや資産価値の大きな損失を伴った場合、国際金融システムへの影響も懸念される。

そこで、G20各国の財務大臣及び中央銀行総裁は、FSBに対して金融セクターの気候関連問題への対処について検討することを要請した。金融市場において、気候変動関連リスクが適切に評価され価格付けられるためには、投資家、保険会社、銀行などが気候変動に関するリスクを正しく理解することが必要である。FSBはこの検討結果を踏まえ、金融機関がより良い情報を得る必要があるとし、2015年12月にTCFDを設立、TCFDにおいて市場参加者が気候関連リスクを理解するための新たな気候関連財務情報開示に関する提言書を策定することにした。パリ協定以前にも気候関連の情報開示に関する基準は開発されてきたが、個々の基準ごとに報告の枠組みや要件が異なるなど、情報の一貫性や信頼性が欠けていたためである。

¹ 2009年に設立され、金融システムの脆弱性への対応や金融システムの安定を担う当局間の協調の促進に向けた活動が行われている。主要25か国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省、主要な基準策定主体、IMF、世銀、BIS、OECD等の代表が参加している。（2016年末時点、事務局はBIS内）（日本銀行ホームページより）

TCFD は、世界の大手銀行、保険会社、資産管理会社、年金基金、一般事業会社、会計・コンサルティング会社、信用格付会社など、各方面の専門家 32 名で構成されており、利害関係者との関係や既存の気候関連に関連した開示基準等も踏まえつつ、共通で、かつ利用しやすい基準を目指して開発が行われた。

2. 提言書の内容

TCFD の気候関連財務情報開示についての提言には 4 つの特徴がある。

- 全ての組織（すべての業種）が採用可能である
- 財務報告書に含まれる
- 投資等の決定を行う際に、財務上の影響に関して、有益かつ先見性のある情報を提供する
- 低炭素経済への移行に関するリスクと事業機会にフォーカスする

重要なポイントとして、一つにはこの提言が、銀行、保険会社、アセット・マネジメント、アセット・オーナーなどの金融セクターにも当てはまる点である。金融セクターが、まずは気候関連の財務情報開示に取り組むことになる。そうすると、特に規模の大きいアセット・オーナーやアセット・マネジメントといった機関投資家は、投資先の気候関連財務情報開示をモニターすることになるため、投資先企業の情報開示の改善につながる。例えば、温暖化ガス排出量の計測、報告を、機関投資家が顧客のポートフォリオについて行うためには、投資先企業の温暖化ガス排出量に関する情報が必要である。

もう一つの重要なポイントは、気候関連情報を財務報告の一つとしている点である。気候関連情報は、これまで非財務情報として取り扱われてきたが、財務情報の一つとすることで、企業に対してその情報の正確性を求めている。

3. 気候関連のリスクと事業機会

TCFD は国・地域を超え、一貫した情報提供を行うことが重要であると言及している。そのため、本提言書では、気候に関する（潜在的な）財務上のリスクと事業機会をそれぞれ図表 1、2 のように分類している。

まず、リスクについては移行リスクと物理リスクの 2 つに分類している（図表 1 参照）。このうち、移行リスクは、低炭素社会に移行していく際に起こり得る政策や技術、市場、評判などのリスクのことを指す。また物理リスクは、気候変動による災害がもたらすリスクを指す。

図表 1 気候関連のリスク

		気候関連の要因	潜在的な財務への影響
移行リスク	政策及び法規制リスク	- 温室効果ガス排出権の価格上昇 - 温室効果ガス排出の報告義務強化 - 既製品及び既存サービスへの規制義務化 - 訴訟リスク	- 運用コスト上昇(例: 規制対応コストなど) - 政策変更による既存資産の償却・早期回収 - 保険料増加 - 罰金と訴訟
	技術リスク	- 既製品及び既存サービスをよりエコなものに置換え - 次世代技術への投資失敗 - エコ技術の先行コスト	- 既存資産の償却・早期回収 - 製品・サービスの需要減 - 新技術・代替技術の先行研究開発費 - 技術開発への先行投資 - 新たな慣行・製法への導入初期コスト
	市場リスク	- 消費行動の変化 - マーケット・シグナルの不確実性 - 原材料コストの増大	- 光熱費の変更や廃棄物処理コストなどによる生産コストの上昇 - 唐突で思いがけないエネルギーコストの変更 - 収益構成・財源の再評価とその頻度(化石燃料埋蔵量、不動産価格、証券評価額等)
	評判リスク	- 消費者嗜好の変化 - 業界への非難 - ステークホルダーの懸念増大またはネガティブな反響	- 消費・サービスの需要減 - 生産能力の縮小・途絶(操業停止、計画の認可遅延、サプライチェーン寸断など) - 資本利用可能性の低下
物理リスク	急性リスク	- 台風や洪水など災害の深刻化	- 生産能力の縮小・途絶(操業停止、計画の認可遅延、サプライチェーン寸断などによる) - 従業員の管理・企画(健康、安全、勤怠管理など)
	慢性リスク	- 降水量や気象パターンの大きな変動 - 気温上昇 - 海面上昇	- 既存資産の償却・早期回収(「ハイリスク」な位置にある不動産・資産の影響など) - 稼働コストの上昇(水力発電の水供給不足、火力・原子力発電の冷却等による) - 資本コスト上昇(施設の損害等による) - 売上・生産高の減少による収益減 - 保険料の増加、「ハイリスク」に位置する資産に対する保険加入の可否

(出所) 2016年12月に公表された提言書をもとに当社作成

一方、気候変動による機会については、今後の低炭素社会への移行で起こりうる新たな機会や市場、既存の財・サービスに対する見直しなどを想定している(図表2参照)。

図表 2 気候関連の事業機会

		気候関連の要因	潜在的な財務上の影響
資源の効率		- より効率的な輸送手段の利用	- 稼働コストの削減(例: 効率向上、コストダウンによる)
		- より効率的な生産、プロセス - リサイクル - より効率的な建物 - 水の利用・消費削減	- 生産能力向上 - 固定資産価値の上昇(高評価のエネルギー効率ビル等) - 労務管理・企画(従業員の健康安全、満足度等の改善)による利潤 - 政策や規制強化への対応力
エネルギー源		- より環境負荷の小さいエネルギー源 - 支援的な政策の誘因 - 新しい技術の登場 - 炭素市場への参加 - エネルギー源の保全と局地集中の解消	- 稼働コストの削減(例: 固定費削減 等) - 将来のエネルギー価格増大に対するバッファー - 温室効果ガス排出量削減と、それに伴う炭素価格変動の財務に対する影響低下 - 低排出技術に対する投資リターン創出 - 資金有用性の増加(環境配慮に力を入れる銘柄に投資家の支持が向きやすいようにする 等) - 評判による恩恵(商品/サービスの需要増加 等)
		- 低排出商品/サービスの開発、拡大 - 気候適応と保険によるリスク対策 - 研究開発とイノベーション - 事業活動の多様化 - 消費者嗜好の変化	- 低排出製品/サービスの需要を通じた収益増加 - 低炭素社会への適応需要に対する新しいソリューションによる収益増加(保険による商品/サービスのリスク移転 等) - 政策/規制改正への対応力の向上 - 消費者嗜好への対応力・競争力の強化
市場		- 新規市場 - 公共セクターのインセンティブ - 地域社会のニーズと取組み - 開発銀行	- 新規市場へのアクセス拡大(政府・開発銀行とのパートナーシップ 等) - 多様化の拡大(グリーンボンド、インフラストラクチャーボンド 等) - 既存のサプライチェーンにおける低炭素移行に対する弾力性 - 新規市場における商品/サービスの需要増加
		- 再生可能エネルギープログラムへの参加、エネルギー効率への取組み - 資源の多様化、代替資源の活用 - 新しく保険の対象となる資産・場所	- 弾力性のある開発計画(インフラ、土地、建物 等)による市場価値の向上 - サプライチェーンの信頼性向上と様々な状況下での操業能力 - 弾力性のある新製品/サービスを通じた収益の増加

(出所) 2016年12月に公表された提言書をもとに当社作成

4. 提言とガイダンス

TCFD では、推奨する開示内容を示すと共に、その開示内容ごとにガイダンスを出している。また、全セクター共通ガイダンスの他に金融セクターおよび、影響が大きいと考えられる非金融セクター向けの補助ガイダンスも発行した。推奨される開示内容は、企業統治の視点から具体的な目標管理の指標に至るまで、段階的に4つの要素から構成されている（図表3参照）。

図表3 TCFDの気候関連財務開示情報の4つの要素

要素	開示内容	推奨される開示		
ガバナンス	気候関連のリスクと機会に関する組織のガバナンスを開示する。	a)気候関連のリスクと機会に関する取締役会の監視体制を説明する。	b)気候関連のリスクと機会を評価・管理する上での経営陣の役割を説明する。	
戦略	気候関連のリスクと機会の顕在的・潜在的な影響を、組織の事業、戦略、財務計画に反映する。	a)組織が定義した短期・中期・長期の気候関連のリスクと機会を説明する。	b)気候関連のリスクと機会が組織のビジネス・戦略・財務計画に及ぼす影響を説明する。	c)2°Cシナリオなどの想定されるシナリオが組織の事業、戦略及び財務計画に及ぼす影響を説明する。
リスク管理	組織が用いる気候関連のリスク評価・管理のプロセスを開示する	a)組織の気候関連リスクを定義し、評価するプロセスを説明する。	b)組織の気候関連リスク管理プロセスを説明する。	c)気候関連リスクの定義、評価、管理プロセスが、組織の全体的なリスク管理にどのように組み込まれているかを説明する。
指標と目標	気候関連のリスクと機会の評価・管理に用いる指標と目標を開示する。	a)気候関連のリスクと機会を評価するために戦略とリスク管理プロセスに沿って組織が使用する指標を開示する。	b)Scope I・II、および適切であればIII*の温室効果ガス(GHG)排出量と、排出関連リスクを説明する。	c)気候関連リスクと機会の管理に用いる組織の目標とその実績を説明する。

* Scope Iは直接的、IIは間接的、IIIはサプライチェーンのGHG排出量を指す

(出所) 2016年12月に公表された提言書をもとに当社作成

注目すべき点として、上記4つの要素が、将来発生するリスクを想定している点である。特に、将来起こりうるリスクの影響を加味した開示項目である「シナリオ分析」は、既存の開示には見られなかった項目であり、金融危機後の銀行の「ストレステスト」にも似ている。「ストレステスト」とは、リーマンショック、アジア通貨危機のような過去に発生した不測の事態等をシミュレーションし、組織の財務の健全性を確認する手法である。気候変動についても、このようなシミュレーションを課することによって、企業が気候関連のリスクと機会に対する財務の健全性を保てるかを投資家等に示すことができる。

5. 今後の課題・取り組みについて

今回の提言書において、「シナリオ分析」が推奨されたが、気候関連リスクにおけるシナリオ分析はまだ開発途上であろう。シナリオ分析の必要性については言及があったが、実際のシナリオについては提示せず、各組織に任せる格好となっている。シミュレーション結果の透明性や比較性を考えたとき、共通シナリオを提示していくことが必要ではないだろうか。

また、既存の気候関連報告イニシアチブとの連携も課題である。各イニシアチブが提示する評価基準が乱立すると、結局のところ、既存の非財務情報としての気候関連情報の開示に、この財務情報開示が上乘せとなってしまい、企業や投資家等にとって大きな負担となる。TCFD では、既存のイニシアチブとして、CDP²、CDSB³、GRI⁴、IIRC⁵、SASB⁶をあげ、本開示との整合性を図る他、既存のイニシアチブ間の整合性も取るように働きかけるとしている。

その他にも温暖化ガス排出量データの現状における制約や、財務上の影響の測定方法など、まだまだ検討すべき事項は多いが、TCFD はこのような課題を認識しつつ、本提言書を気候関連のリスクと事業機会の適切な評価と、市場における価格決定能力を向上するための基盤だと位置付けている。最終的なTCFD による提言書は、2017年7月のハンブルク・サミット（ドイツ）に先立ち、G20 首脳に提出される予定である。

TCFD の気候関連財務情報開示に関する提言書は、下記 URL よりダウンロードできる。

(https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2016/12/16_1221_TCFD_Report_Letter.pdf)

(END)

² 旧 Carbon Disclosure Project

³ 気候変動開示基準委員会 (Climate Disclosure Standards Board)

⁴ Global Reporting Initiative

⁵ 国際統合報告評議会 (International Integrated Reporting Council)

⁶ 米国サステナビリティ会計基準審議会 (Sustainability Accounting Standards Board)