

中央銀行の気候変動への対応、判断はこれから

世界の主な中央銀行が気候変動問題に対する取り組み姿勢を徐々に具体的に示し始めています。将来に向けて中央銀行、もしくは金融政策も気候変動問題に無関心ではいけないという点では概ね合意しているように思われます。しかし気候問題に直接関与すべきかといった問題では対応に違いが見られます。

日銀金融政策決定会合：気候変動対応投融资の骨格が示される予定

日本銀行は2021年7月15、16日の金融政策決定会合を踏まえ、金融機関の気候変動対応投融资を支援する新たな資金供給制度の骨子を公表する予定です。

日銀は6月18日付の「当面の金融政策運営について」のうちの気候変動問題について説明しています。その中で、従来の成長基盤強化支援資金供給制度(22年6月で終了)の後継として気候変動対応投融资する新たな資金供給の仕組みを、年内を目処に実施、その骨子素案を7月の会合で公表すると述べています。

どこに注目すべきか：気候変動、中央銀行、中立性、後方支援

世界の主な中央銀行が気候変動問題に対する取り組み姿勢を徐々に具体的に示し始めています。将来に向けて中央銀行、もしくは金融政策も気候変動問題に無関心ではいけないという点では概ね合意しているように思われます。しかし気候問題に直接関与すべきかといった問題では対応に違いが見られます。

最初に明確にしたいのは、中央銀行は気候変動問題の主役ではない点です。恐らく気候変動問題にもっとも熱心と見られる欧州中央銀(ECB)のラガルド総裁でさえも主役でないと、戦略点検の結果を7月8日に公表した際に述べています。ラガルド総裁は「(中央銀行は)主役ではない。例えばバスを運転しているわけではないものの、バスに乗車している」とユニークに表現しています。なお、運転手は言うまでもなく、政治の役割と見られます。

それでも、気候変動が物価安定に影響を与えるリスクは幅広く各中央銀行に共有される中、乗客として何が出来るかについて、これまでの対応に違いが見られます。

積極的と見られるのがECBです。ECBが7月8日に発表した気候変動の行動計画では、気候変動の工程表が示されています(図表1参照)。ここでECBを積極的と表現したキーワードは主体性とも言い換えられます。ECBは気候変動問題に対して、自らがデータを収集、分析し、気候変動問題に取り組む企業の社債購入を自ら判断することなどが計画に盛り込まれています。

次に、米国の現段階の気候変動問題に対する姿勢を見ると、意見が集約できていない印象です。米連邦準備制

度理事会(FRB)は3月に気候変動委員会を立ち上げるなど気候変動が金融政策に及ぼすリスクは共有しています。プレイナー理事などは気候変動問題に積極的に取り組み姿勢である一方、パウエル議長やクオールズ副議長はFRBの責務を超えることに慎重です。

では日銀の姿勢はどうか?今週末の発表を待つ必要はありますが、前回の会合の内容から、市場中立性を重視する考えと見られます。例えば、ECBは社債購入政策を通じて、日銀は気候変動対応投融资を通じて資金を供給することが想定されます。ECBの場合自らが社債を選定する枠組みを構築する姿勢と見られます。一方、日銀の場合、融資の判断するのは民間の金融機関で、日銀は金融機関に低金利で資金供給するバックファイナンス(後方支援)の形をとる模様です。

もっとも融資の対象となる金融機関が気候変動に対応したかの責任は日銀にも求められると思われ、丸投げというよりは判断基準の開示などの対応が必要と思われます。

なお、ECBが自らグリーンとして社債などを選択することを積極的と、あたかもポジティブのように表現していますが、これは決して良い、悪いと単純に判断すべきではないと考えます。

気候変動対応投融资についても、気候問題への対応であることから比較的長期の貸付期間となる可能性もあります。また、貸付残高に応じてインセンティブをつける工夫なども検討された模様です。日銀が検討すべき課題は多岐にわたり、発表される内容を検討することで、日銀の気候変動問題に対する姿勢が徐々に浮かび上がってくるものと思われます。

図表1: ECBの気候変動に対するロードマップの主なポイント

項目	主な内容とポイント
気候変動に関連する計量モデルの開発	22年末を目処に、二酸化炭素(CO2)に値段を付ける「カーボンプライシング」や気候変動によるECB経済予想への影響を予測するモデルを導入
計量モデルとシナリオ分析	22年~24年にかけて、気候変動リスクをECBのモデルに組み込む。気候変動を加味したシナリオ分析
気候変動関連データの整備	21年~24年、前半では気候変動投資やリスク、または二酸化炭素換算した排出量などのデータを整備、後半に新規の気候関連データを開発
市場の中立性と効率性	21年に市場のゆがみや効率性などを評価し、22年に、社債購入プログラム(CSPP)の指標を提案
EU規則	資産を担保受け入れ、または購入政策の対象とする際のEU規則との整合性
気候変動ストレステスト	21年を準備期間とし、22年にはストレステストを個別銀行を対象に(暫定的に)実施し、23年にはストレステストの定期的実施を模索
担保や買入資産の信用格付け	21年~24年、前半で気候変動に対する格付け方法の調査、並びに内部格付けの整備、後半は必要に応じてEU基準を導入

出所: ECBのプレスリリースなどを参考にピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年5月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。