

2023年8月
日本銀行金融市場局

「気候変動関連の市場機能サーベイ」(第2回)の調査結果

—— 市場機能向上の進展状況と今後の課題 ——

1. サーベイの概要

目的・経緯

サーベイの目的

- 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。

これまでの主な経緯

2021/7月	「気候変動に関する日本銀行の取り組み方針について」公表
2021/12月	サーベイに関する市中協議の実施（取り纏め報告書公表:2022/3月）
2022/4月	第1回サーベイ開始（サーベイ結果公表:8月5日）
2022/10月	調査結果に関する説明会の開催（約150先参加）
2023/2月	第2回サーベイ開始（調査期間:2月16日～3月31日）

調査の概要

調査項目

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 気候関連リスク・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
気候変動関連の ESG債市場の現状	<ul style="list-style-type: none"> 過去・直近1年間の発行・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
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1年間の発行・投資方針 市場拡大・発展のための課題、<u>情報開示面の具体的な課題</u>

調査頻度・調査対象

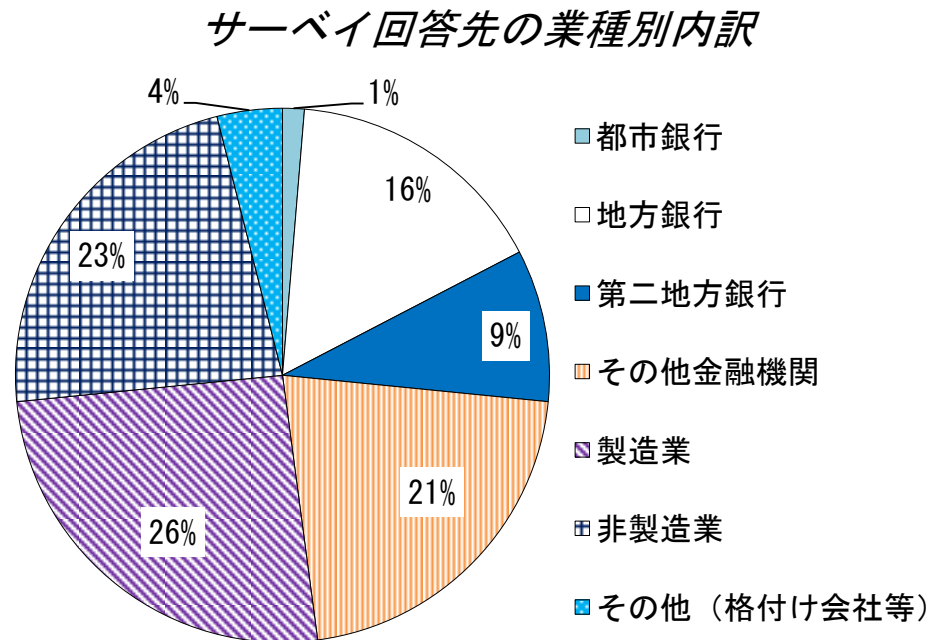
- 年次調査として継続して実施
- 金融機関、事業法人、格付け会社等を幅広く対象

調査票の回収方式

- 電子メールでファイルを受受する方式に加え、新たにウェブサイトを活用したオンラインでの回答も可能に

調査対象

- 今回調査では、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%>)。

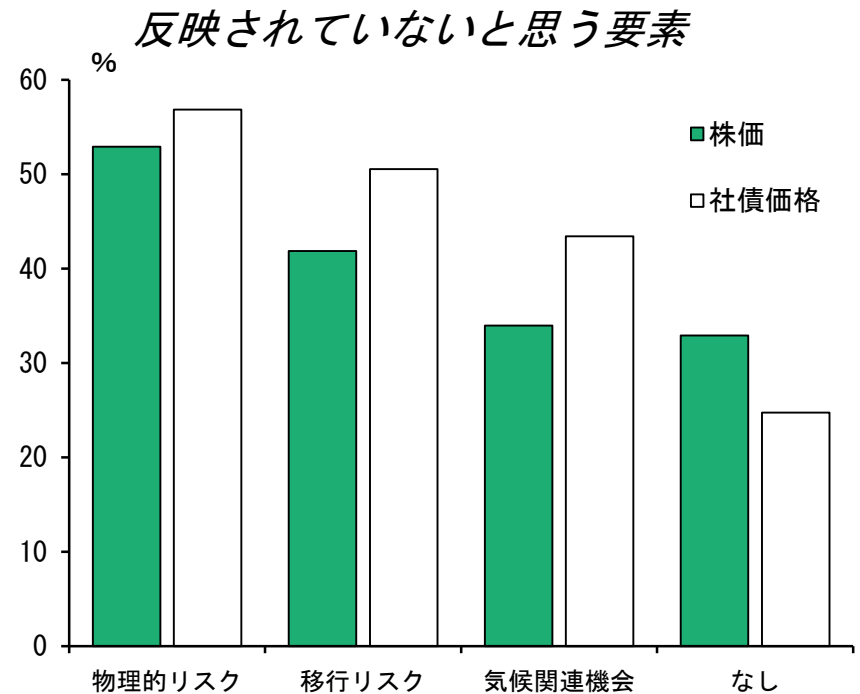
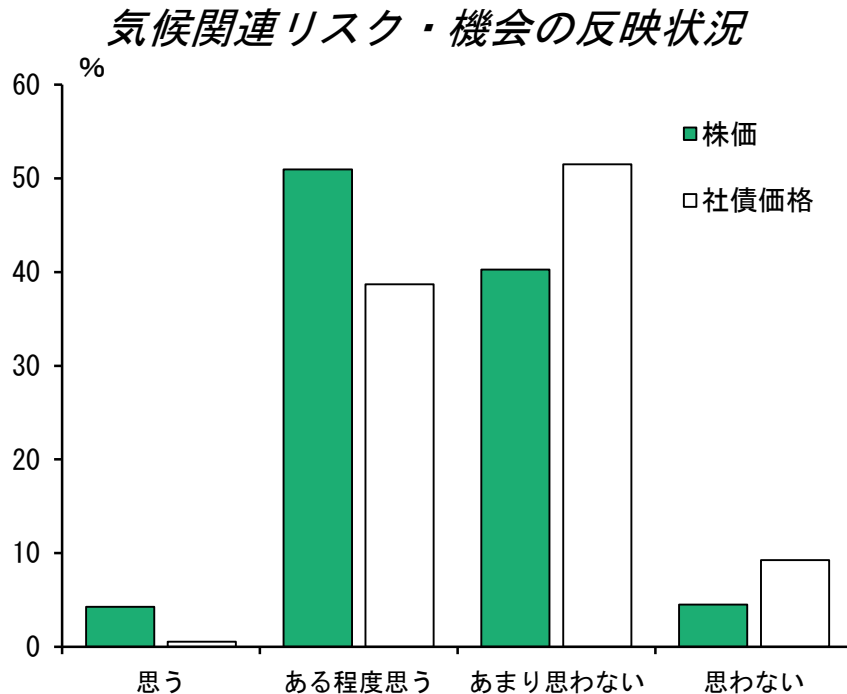


今回の調査実施にあたっては、回答先のほか、TCFDコンソーシアムや金融業界の協会・団体にご協力頂き、幅広い主体を調査対象とすることができた。

2. 第2回サーベイの調査結果

気候関連リスク・機会の金融商品価格への反映状況①

- 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。
- 反映されていないと思う要素は、「物理的リスク」を挙げた先が半数超と最も多く、次いで「移行リスク」、「気候関連機会」。いずれも、社債価格の方が株価よりも反映されていないとみる先が多い。

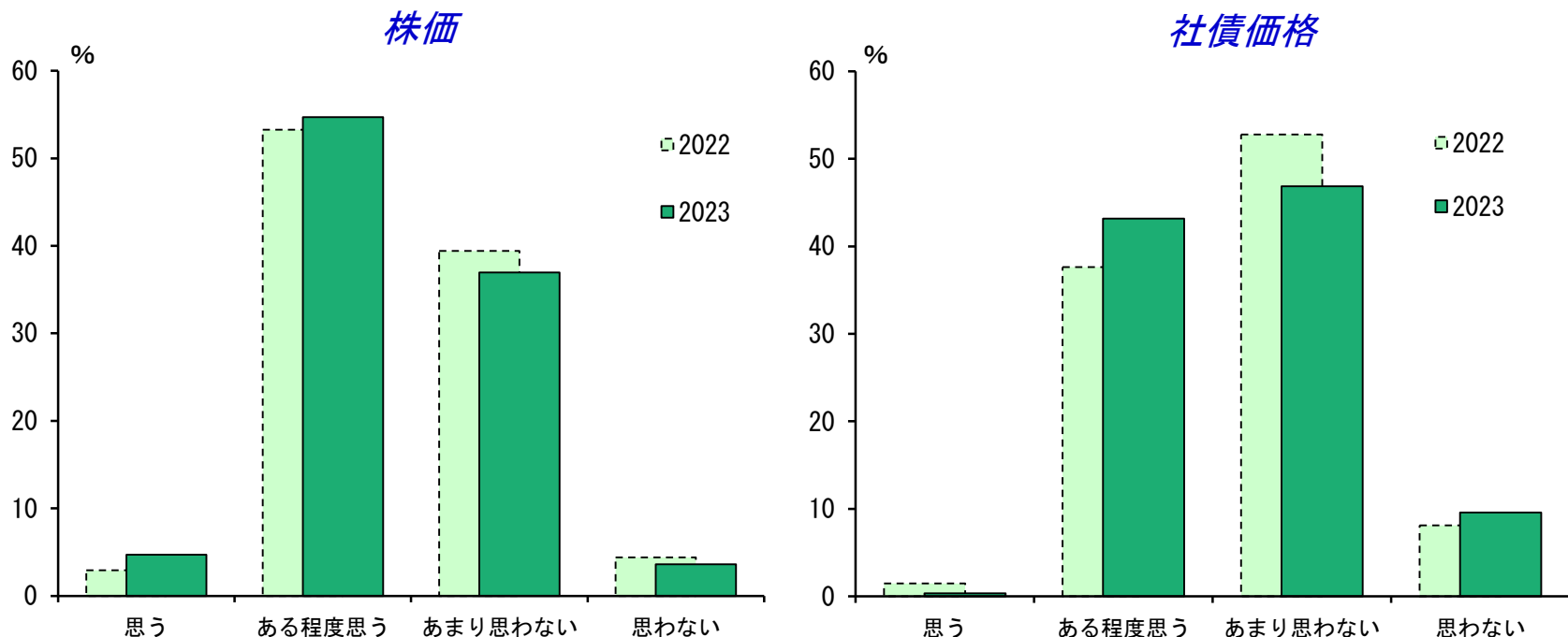


(注)左図は、わが国の金融市場で、気候変動に伴い生じるリスクや機会が、発行体ごとの株価や社債価格に反映されているかを質問。
右図は、気候関連リスク・機会のうち、株価や社債価格に反映されていないと思う要素を尋ねた設問(複数回答可)。

気候関連リスク・機会の金融商品価格への反映状況②

- ・ 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)



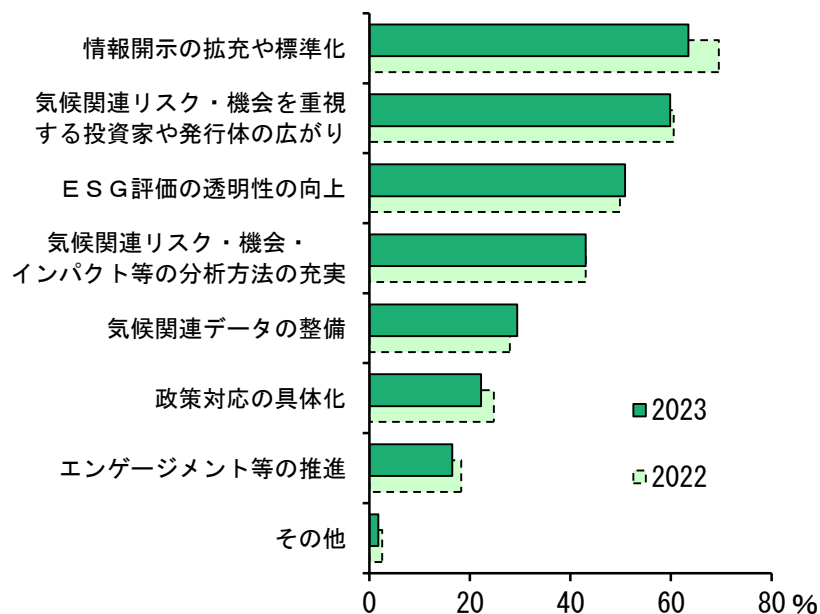
(注)集計対象は、継続回答先のうち無回答以外の先。

気候関連リスク・機会の金融商品価格への反映状況③

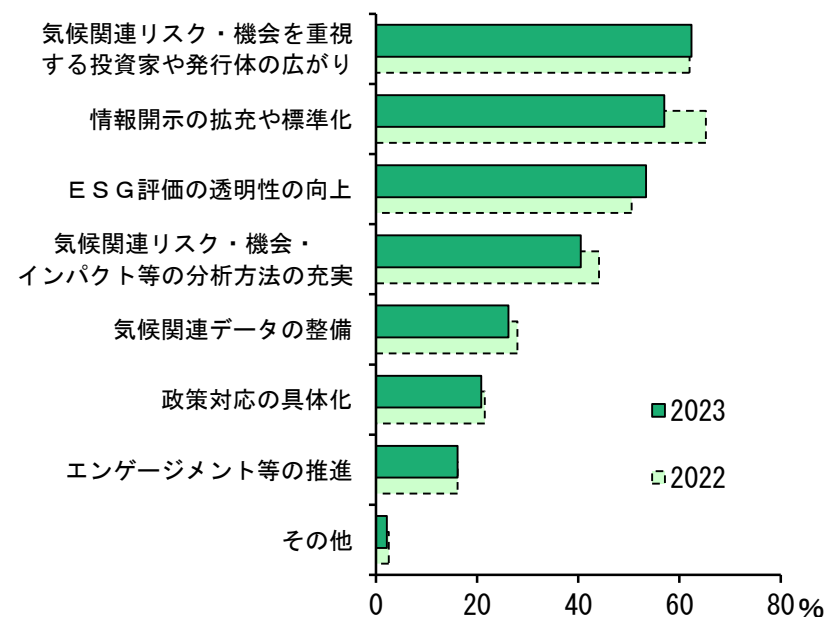
- 株価・社債価格への反映が進むための課題としては、情報のアベイラビリティや気候関連リスク・機会の評価手法に関する課題とともに、投資家や発行体の広がり指摘されている。前回調査と比較すると、「情報開示の拡充や標準化」を選択した割合が幾分低下。

気候関連リスク・機会が反映されるために必要な要素 (継続回答先ベース)

株価



社債価格

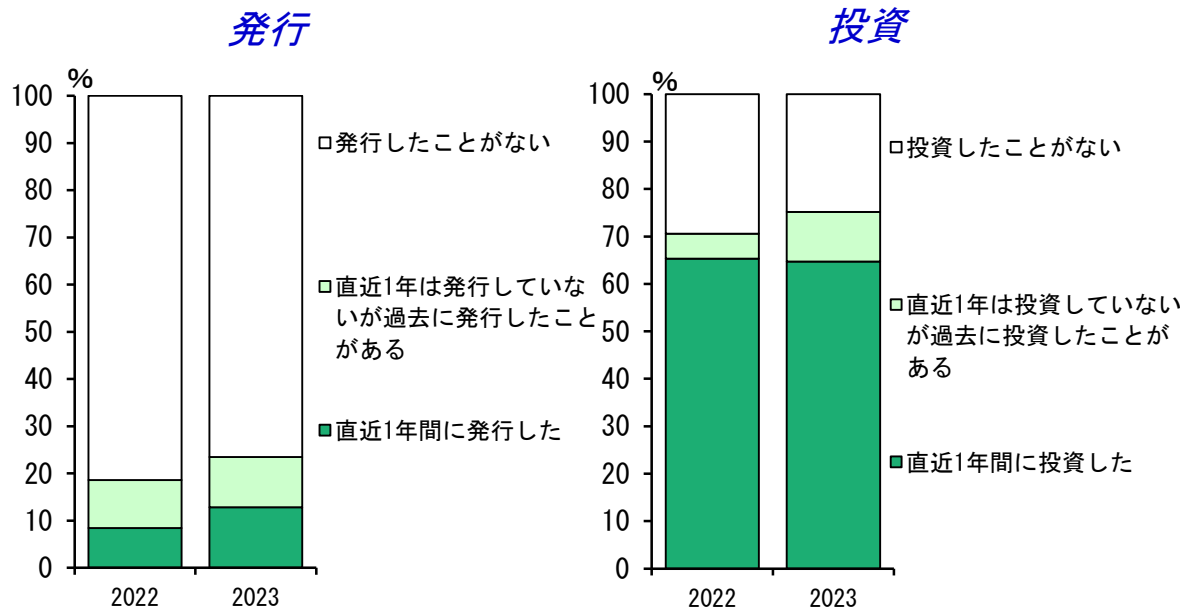


(注)集計対象は、継続回答先。3つまで選択可。

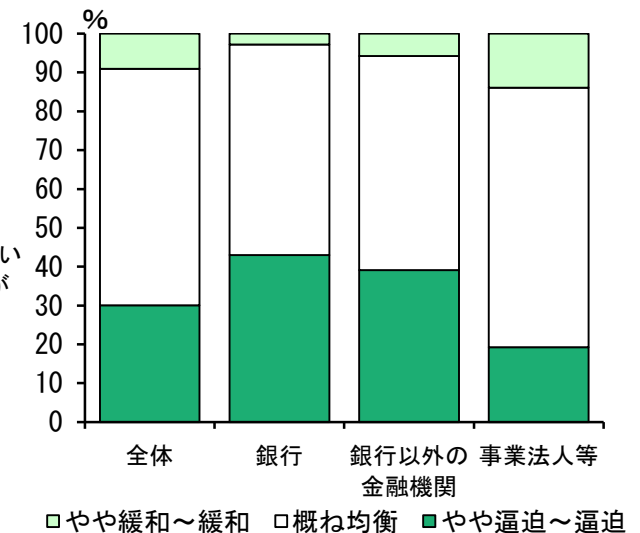
気候変動関連のESG債市場の現状①

- ・ 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。
- ・ ESG債の需給については、全体の6割強が「概ね均衡」と回答。他方で、「やや逼迫～逼迫」とした先も3割存在。「やや逼迫～逼迫」とした先の割合は、金融機関の方が事業法人よりも高い。

ESG債の発行・投資実績
(継続回答先ベース)



ESG債市場の需給についての見方
(業種別)

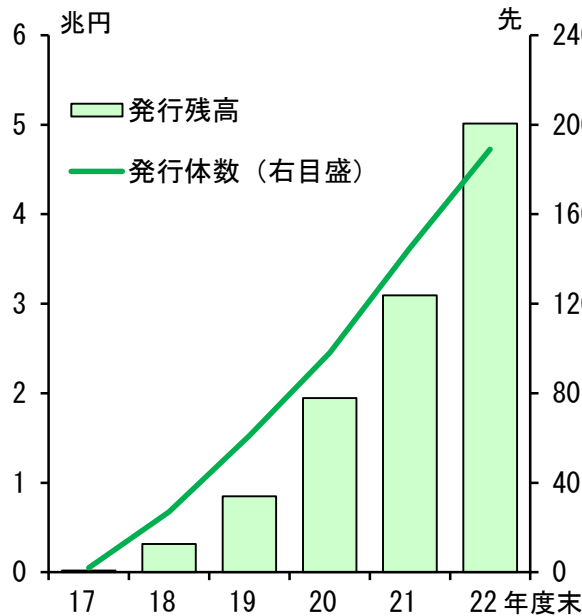


(注)左図の「発行」実績の対象は発行体(継続回答先のうち、無回答および「回答不能」とした先を除く)、中図の「投資」実績の対象は投資家(継続回答先のうち、無回答および「回答不能」とした先を除く)。発行体と投資家の両方に含まれる先もある。右図は全回答先のうち無回答を除く。

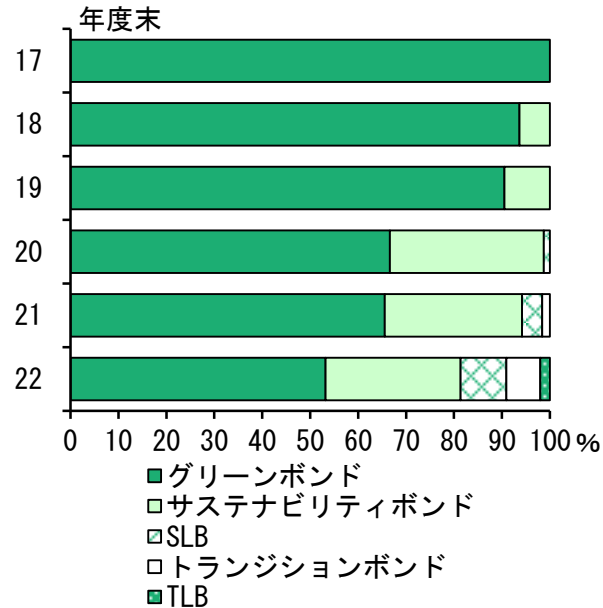
【参考】本邦ESG債市場の現状

- 本邦社債市場では、気候変動関連のESG債の発行が増加を続けており、種類の広がりもみられる。こうした中で、社債市場全体に占めるESG債の割合も上昇している。

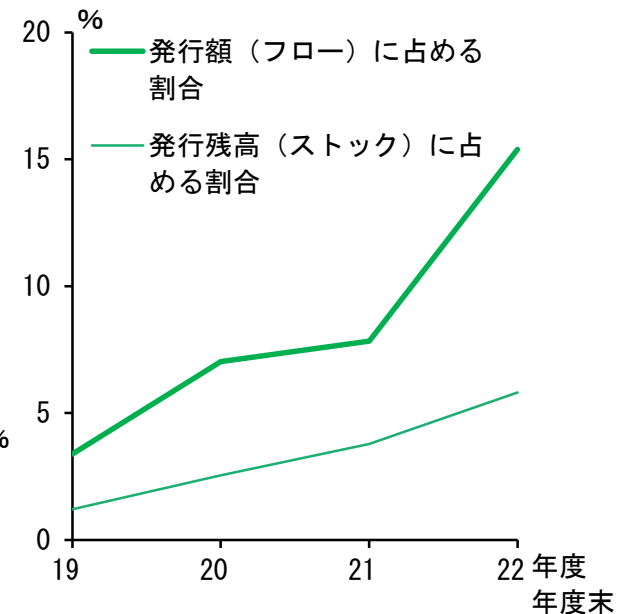
発行残高・発行体数



発行残高の類型別構成比



社債市場全体に占める割合



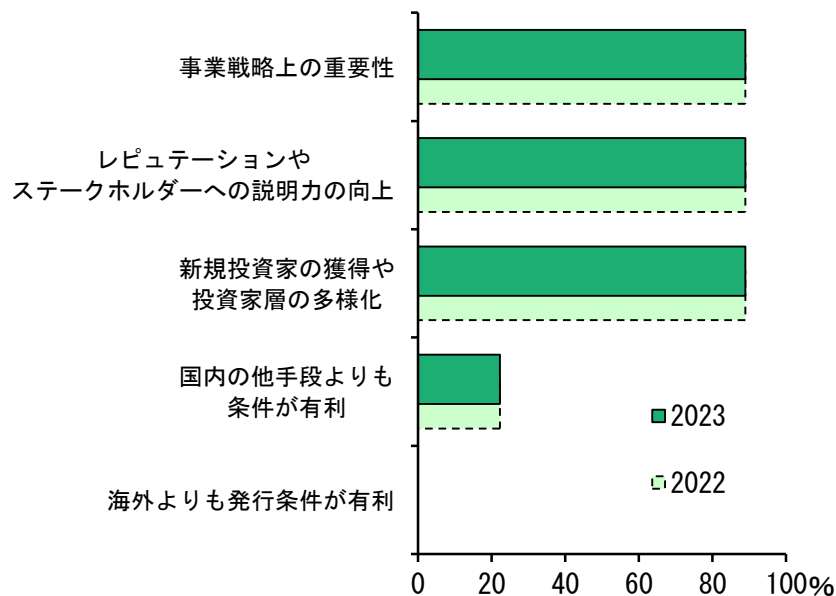
(注) 対象は気候変動関連のESG債(グリーンボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド、トランジションボンド、トランジション・リンク・ボンド)の国内公募社債。中図のSLBはサステナビリティ・リンク・ボンド、TLBはトランジション・リンク・ボンド。

(出所) 日本取引所グループ、日本証券業協会

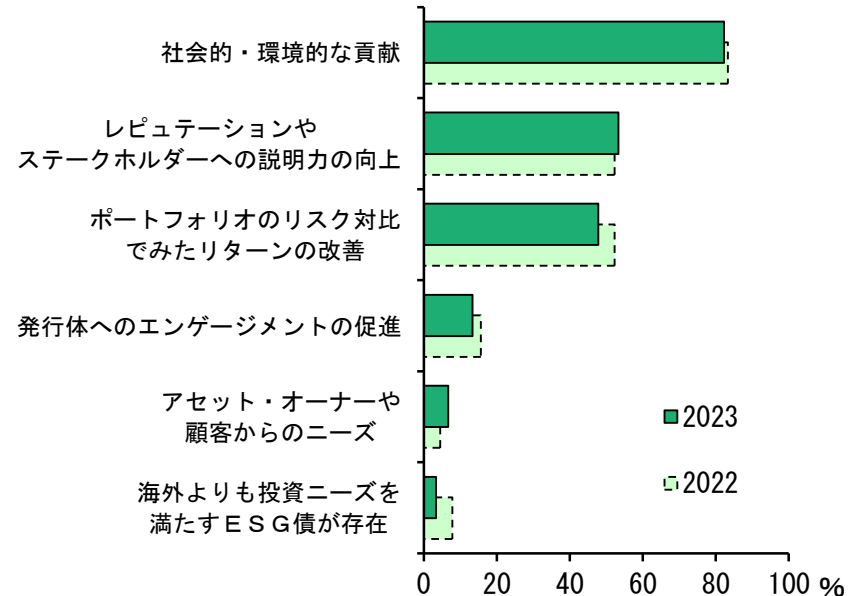
気候変動関連のESG債市場の現状②

- ESG債の発行事由としては、「事業戦略上の重要性」、「レピュテーションやステークホルダーへの説明力の向上」に加え、「新規投資家の獲得や投資家層の多様化」といった利点が指摘されている。
- 投資事由としては、「社会的・環境的な貢献」、「レピュテーションやステークホルダーへの説明力の向上」を挙げる先が多い。

ESG債を発行した事由
(継続回答先ベース)



ESG債に投資した事由
(継続回答先ベース)



(注)複数回答可。左図の集計対象は、発行体のうち、前回調査と今回調査の両方で直近1年間の発行実績があるとした先。右図の集計対象は、投資家のうち、前回調査と今回調査の両方で直近1年間の投資実績があるとした先。

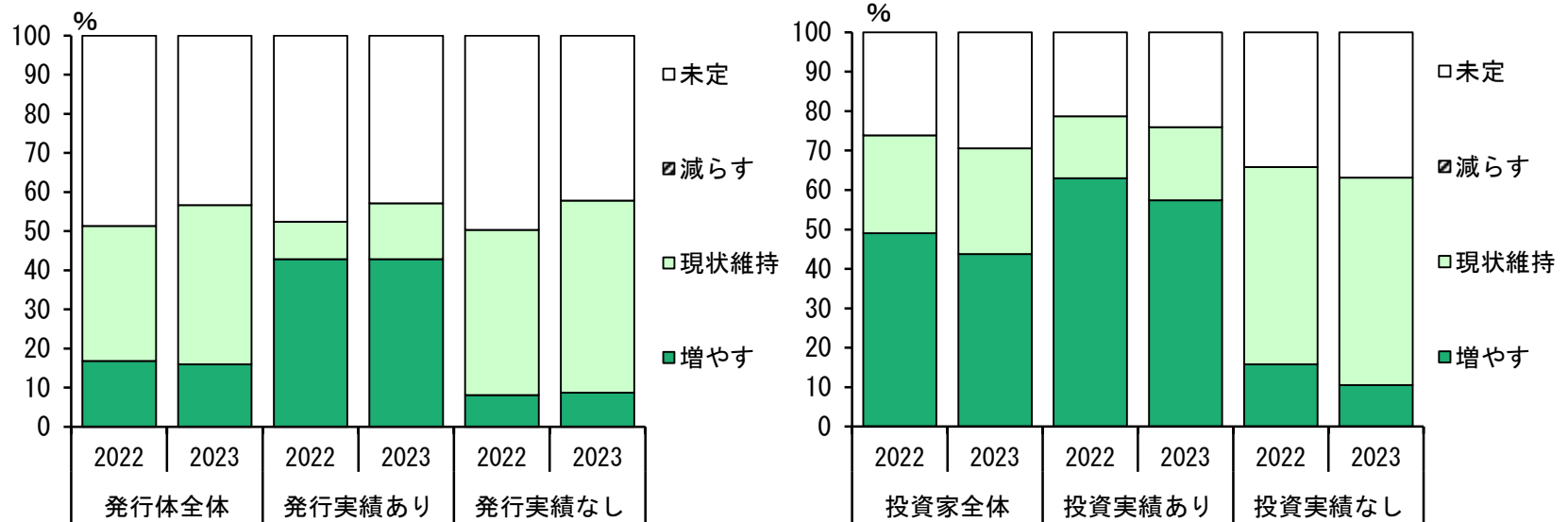
気候変動関連のESG債市場の先行きと課題①

- ・ 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いが、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

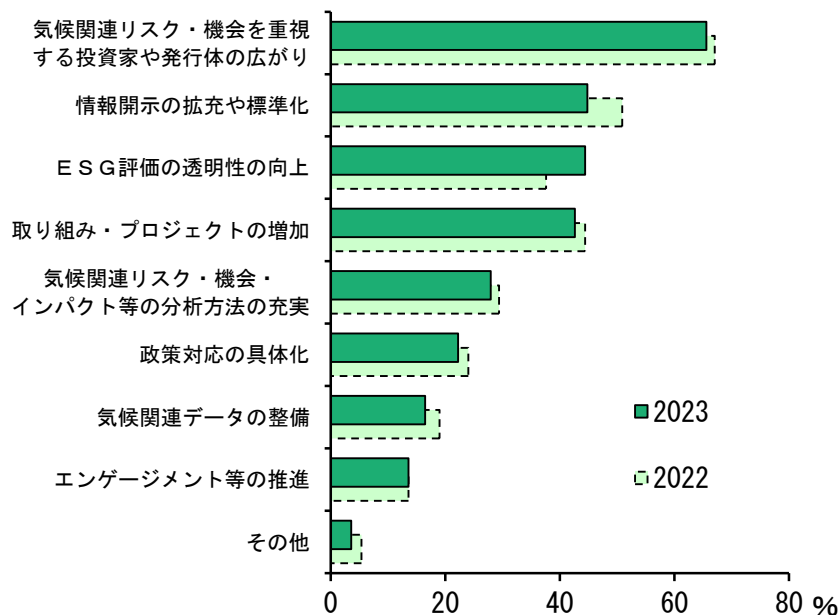


(注) 集計対象は、継続回答先のうち、前回調査と今回調査の両方で発行体(左図)、または投資家(右図)の先(無回答の先は含まない)。

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、「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。自由記入欄では、開示内容の標準化や定量情報の開示、開示情報の信頼性・妥当性等に関する課題が指摘されているが、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。

ESG債市場拡大に向けた課題 (継続回答先ベース)



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。

気候変動関連のESG債市場の先行きと課題③

本邦金融市場が気候変動問題の解決に向けて発展していくための課題
(自由記入欄、情報開示以外の課題)

<p>ESG評価の透明性向上</p>	<p>第三者機関による外部評価の重要性が一段と高まっており、評価基準の明確化や標準化、発行体・投資家の双方にとって分かりやすい評価手法の確立などに期待</p>
<p>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</p>	<p>発行体と投資家の対話の機会が増加した一方、エネルギー価格高騰もあって、気候変動問題への社会的な関心の度合いが低下。さらなる課題認識の浸透や政策的なインセンティブを期待</p>
<p>その他、政策面での対応等</p>	<p>カーボンプライシングの普及やグリーンウォッシングの防止のための施策、トランジション・ファイナンスに関する国際的な理解の促進などを望む</p>

(注)本邦金融市場が気候変動問題の解決に向けて発展していくための課題について、1年前からの変化点や新たに認識されるようになった課題を尋ねる自由記入欄での主な回答。但し、P14の情報開示に関する課題を除く。

サーベイ結果のポイント①

【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・機会は、価格にある程度織り込まれているものの、一段の織り込みの余地があるとの見方
- 価格への反映が一段と進むために必要なこととしては、情報のアベイラビリティや気候関連リスク・機会の評価手法に関する課題が、投資家や発行体の広がりとともに指摘

【ESG債市場の現状と先行き】

- ESG債の発行実績・投資実績を有する先の割合が幾分上昇。需給面では、ESG債に強めの需要がある様子が窺われている。今後も拡大を続けることを示唆する結果
- 発行事由としては、発行条件の有利さよりも、事業・IR戦略上の理由を挙げる先が多い。投資事由としては、社会的・環境的な貢献を挙げる先が多かった

【ESG債市場拡大に向けた市場整備面の課題】

- 情報のアベイラビリティや気候関連リスク・機会の評価手法などが重要な課題として指摘

サーベイ結果のポイント②

【前回調査からの前向きな変化】

- 社債価格への気候関連リスク・機会の織り込みが幾分進んでいる。ESG債市場のすそ野が着実に広がっていることが確認されたほか、今後も拡大を続けることが示唆
- 株式・社債市場ともに、価格への反映が進むための課題は、情報のアベイラビリティに関する課題の回答割合が、水準としてはなお高いものの、前年に比べれば幾分低下
- 自由記入欄でも、気候関連開示基準に関する検討進捗、開示の一部義務化、トランジション・ファイナンスを巡る議論進捗などが、最近1年間の環境変化として指摘



【ESG債市場拡大を図っていくうえでの視点】

- 今後、ESG債市場の発行体・投資家のすそ野が更に広がり、市場が活性化していくには、ESG債発行に伴う事業・IR戦略上のメリットや、ESG債投資の社会的・環境的な貢献といったメリットの認識が進むことが引き続き有用と考えられる
- 情報開示の標準化やESG評価の透明性向上に向けた制度面や実務面での取り組みの一層の進捗によって発行や投資判断にかかるコストが低減することも、ESG債市場の活性化に資すると考えられる