

気候変動への対応（2）TCFDとは

金融市場が気候関連リスクに備えるために

金融調査部 SDGs コンサルティング室

研究員 柿沼英理子

SDGsの目標13は、気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じることを掲げています。金融セクター（金融市場の参加者や、銀行・保険会社などの金融仲介機関）にとっては、気候関連リスクを正しく評価することの重要性が高まっています。例えば、将来、気候関連リスクが顕在化したときに、投融資先企業の財務状況が悪化し、企業価値が低下することが考えられます。これにより、金融機関が保有する株式や債券などの資産価値が大きく毀損し、金融システムの不安定化を招く危険性があるためです。これを踏まえ、気候関連のリスクや機会を企業の財務情報と関連付けて開示する枠組みがTCFDの最終報告書で示されました。TCFDのフレームワークに沿って開示する企業が増えれば、金融セクターは気候関連の影響を織り込み、気候変動などによるショックを緩和できると考えられます。これにより、金融システムの持続性と金融市場の持続可能な成長の実現が期待されます。

気候変動に関するSDGs目標とTCFD

SDGsの目標13は「気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じる」¹ことを掲げており、その具体的な目標として、ターゲット13.3において「気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。」²としています。

気候関連リスクや機会（気候変動に起因する物理的なリスクや機会、気候変動の緩和や適応を進めていく上での移行リスクや機会が含まれる）は様々な経路から企業財務に影響を及ぼすと考えられます。企業に対し、投融資や保険の引き受けを行う金融セクター（金融市場の参加者や、銀行・保険会社などの金融仲介機関）は、この影響を適切に評価する必要があります。例えば、気候関連リスクが顕在化したときに、投融資先企業の財務状況の悪化により、企業価値が低下し、金融機関が保有する株式や債券などの資産価値が毀損する可能性があります。こ

¹ 総務省仮訳

² 同上。なお、気候変動の「緩和」と「適応」については、SDGsと金融 第3回「気候変動への対応（1）グリーンファイナンスとは」（2019年6月12日）を参照。

れがシステマティックに発生した場合、金融システムの不安定化を招く恐れがあるためです。これを受け、FSB（金融安定理事会）は2015年12月にTCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures：気候変動関連財務情報開示タスクフォース）を設置し、投融資や保険引き受けの意思決定を行うにあたり、企業の気候変動のリスクと機会を評価するのに役立つ情報は何かを分析することとなりました。この結果を踏まえ、TCFDは2017年6月に最終報告書³を公表し、開示情報の一貫性を確保するため、全セクターで採用可能な開示のフレームワークを示しました。2019年5月27日時点で世界では744の企業・機関がTCFDへの賛同を表明し、日本からは、162の企業・機関がTCFDへの賛同を表明しています⁴。

TCFD 最終報告書の概要

気候関連リスクと機会の捉え方

TCFD 最終報告書は、企業財務に影響を及ぼす可能性のある気候関連リスクと機会について、その項目（＜図表1＞）とどのような経路で財務上のインパクトをもたらすか、具体例を示しています。気候関連リスクに関しては「移行リスク」と「物理リスク」が挙げられています。例えば、「移行リスク」のうち、「政策及び法規制リスク」による財務的影響として、カーボンプライシングの強化や、排出量報告の義務化などによる管理コストの増大が挙げられます。「物理リスク」のうち、「急性リスク」については、洪水などの突発的な異常気象の発生により、サプライチェーンに障害が生じ、生産能力の低下によって収益が減少することなどが挙げられます。一方、気候変動の機会については、「資源効率」、「エネルギー源」、「製品及びサービス」、「市場」、「回復力（レジリエンス）」があります。例えば、「製品及びサービス」に関する機会として、低炭素排出の商品を開発することで、ビジネスが拡大することなどが挙げられます。

図表1：気候関連リスクと機会

気候関連リスク		機会
移行リスク	物理リスク	資源効率
政策及び法規制リスク	急性リスク	エネルギー源
技術リスク	慢性リスク	製品及びサービス
市場リスク		市場
評判リスク		回復力（レジリエンス）

（出所）TCFD（2017）“Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”より大和総研作成

開示のフレームワーク

これらのリスクや機会を考慮した上で、TCFDは「ガバナンス」、「事業戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の4つの要素について開示することを提言しています。この4つの要素は組織運

³ TCFD（2017）“Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”。日本語版については、気候関連財務情報開示タスクフォース（2017）「最終報告書 気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言」（株式会社グリーン・パシフィック 山田和人・藤森真理子・山本麻子（訳）、長村政明（監修））を参照。

⁴ 経済産業省ウェブサイトより。なお、TCFDに賛同しても直ちに提言に沿って全項目の開示が求められるものではなく、既に取り組んでいる情報開示をTCFD提言に沿ってさらに発展させることが期待される。

https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/disclosure.html

営の中核を成すため、この枠組みに沿った開示をすることにより、金融セクターは気候関連リスク及び機会に対する企業の考え方やその評価方法について理解することができるとしています。気候関連リスクや機会は、個々の企業の「事業戦略」や「リスク管理」を通じて財務に影響を及ぼすと考えられています。そのため、当該リスク及び機会が企業財務に及ぼす影響についても開示を行うことが推奨されています。

TCFDの開示フレームワークの特徴として、シナリオ分析を用いて、将来志向(future-oriented)の情報開示に重点を置いている点があります。気候関連リスクは中長期的に顕在化するため、現時点では不確実な要素が多くあります。そのため、「2°C目標」⁵を基本とし、ある程度幅を持たせた複数のシナリオを想定し、それぞれのシナリオの下での戦略について記述することが推奨されています⁶。

図表2：提言と推奨される開示項目

	ガバナンス (Governance)	事業戦略 (Strategy)	リスク管理 (Risk Management)	指標と目標 (Metrics and Targets)
提言	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。	組織の事業、戦略、財務計画において、気候関連のリスクと機会の実際の及び潜在的なインパクトが重要性を持つ場合にはこれを開示する。	組織の気候関連リスクの特定、評価、管理方法を開示する。	気候関連リスクと機会を評価及び管理する指標と目標が重要性を持つ場合には開示する。
推奨される開示項目	a) 気候関連リスクと機会に対する取締役会の監督について記述する。 b) 気候関連リスクと機会を評価・管理する上での経営者の役割について記述する。	a) 組織が短期、中期、長期タームで特定した気候関連リスクと機会について記述する。 b) 組織の事業、戦略、財務計画への気候関連リスクのインパクトについて記述する。 c) 2°Cあるいはそれ以下のシナリオを考慮した組織戦略のレジリエンスについて記述する。	a) 気候関連リスクを特定し、評価するための組織的なプロセスについて記述する。 b) 気候関連リスクを管理するための組織的プロセスについて記述する。 c) 気候変動リスクの特定、評価、管理に係るプロセスを組織全体のリスク管理にどのように統合するかについて記述する。	a) 気候関連リスクと機会の評価を組織全体の戦略とリスク管理プロセスに統合して実施するために組織が活用した指標について記述する。 b) スコープ1、2、可能ならば3の温室効果ガス排出量と関連リスクについて開示する。 c) 気候関連リスクと機会及びパフォーマンスの管理ために組織が活用した目標を記述する。

(出所) TCFD (2017) “Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”より大和総研作成

TCFDの今後と現状の課題

TCFDは、最終的に金融セクターが、企業が将来直面しうる気候関連のリスクや機会による損失(利益)を適切に評価し、資本配分がより効率的に行われることを目指しています。2017年公表の最終報告書の段階においては、リスクと機会の価格付けの基準や方法はまだ確立していません。同報告書では、これに至るには情報の透明性や比較可能性を高めるために、まずはより多くの企業が最終報告書の枠組みに沿って開示を行うことが必要だとする考え方が示されました。

最終報告書発表から約1年後の2018年9月には、企業のTCFDに沿った情報開示の状況につ

⁵ パリ協定において合意がなされた、「地球の平均気温の上昇を産業革命以前から2°Cより十分低く保ち、1.5°C以内に抑える努力をする」という長期目標。パリ協定の条文については以下を参照(環境省による日本語訳)。
http://www.env.go.jp/earth/ondanka/cop/shiryo/10a01tr_jp.pdf

⁶ シナリオ分析についての詳細情報は、以下の「技術的補足書」を参照。TCFD (2017) “Technical Supplement The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risks and Opportunities”

いての調査結果をまとめた Status Report⁷が公表されました。調査対象の約 1,750 の大手企業の過半数は最終報告書の枠組みに沿って気候変動に関連する何らかの情報を開示しているものの、気候変動関連リスクや機会を財務への影響と関連付けて情報を開示している企業は少数にとどまることが明らかになりました。また、TCFD が重点を置くシナリオ分析を実施する企業も極めて限定的でした。この調査は最終報告書が発表されてから間もなく公表された 2017 年の財務報告書に対して行われたため、企業によっては内部体制の整備が間に合わなかった点に留意する必要があるものの、まだ投融資や保険引き受けの意思決定に役立つような気候関連情報の開示が行われているとは言い難い状況にあることが分かりました。

こうした中、情報開示に際して参考となる様々なガイダンスが策定されています。例えば、日本では、2018 年 12 月に経済産業省が事業会社向けに TCFD 提言の疑問点や開示推奨項目を整理した業種別のガイダンス⁸を公表し、事業会社が TCFD 提言に沿った開示を可能にするための情報発信を行っています。また、2019 年 5 月には、「企業の効果的な情報開示や、開示された情報を金融機関等の適切な投資判断に繋げるための取組について議論する場」として、TCFD コンソーシアムが設立されました⁹。こうした動きは、TCFD の枠組みに沿った開示や、気候関連リスクや機会の適切な評価を後押しし、金融システムの持続性及び金融市場の持続的な発展に貢献することが期待されます。

(次回予告：第 5 回「SDGs と地方創生について」)

以上

⁷ TCFD (2018) ”Task Force on Climate-related Financial Disclosures: Status Report”

⁸ 経済産業省 (2018) 「気候関連財務情報開示に関するガイダンス (TCFD ガイダンス)」

⁹ 金融庁 報道発表資料 「『TCFD コンソーシアム』の設立について」別紙：「TCFD コンソーシアムについて」(2019 年 5 月 21 日) <https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20190521.html>