

NGFS シナリオとTCFDにおけるシナリオ分析

松山 将之

気候変動問題に関連する組織に NGFS という組織がある。Network for Greening the Financial System の略称であるが、最近、金融機関の気候変動リスク管理に関連する記事の中にもたびたび登場することもある。名称だけであれば聞いたことのある方も多いのではないだろうか¹。

NGFS は、気候変動リスク管理について金融監督上の対応を検討するため、中央銀行及び、金融監督当局の国際的なプラットフォームとして2017年12月に設立された。主要な参加者は、金融監督当局と中央銀行であり、日本からは金融庁と日本銀行が参加している。代表的な活動成果としては、気候変動リスクへの対応に関する6つの提言（2019年4月）や気候変動シナリオ（2020年6月）などがある。いずれも中央銀行・金融監督当局・政策立案者向けとしており規制のような拘束力を備えていない。その NGFS から先日、気候変動シナリオの第2弾が公表された²。

気候変動シナリオといえば、TCFDにおけるシナリオ分析が人口に膾炙されているが、今回は、TCFD と NGFS の気候変動シナリオの比較とシナリオ分析についての私なりの考えを述べることにしたい。

TCFD 提言では、賛同した企業のポートフォリオに対して、気候変動リスクの財務情報に及ぼす影響を開示することを目的としている。その開示の枠組みの戦略の項目では、気候変動リスク及び機会がもたらす潜在的な影響についての開示を求めている。更に、2°C以下シナリオを含めた複数のシナリオも含め組織のレジリエンスについて分析することを推奨しており、

「TCFD 開示=シナリオ分析」のイメージが定着しているのではないだろうか。シナリオの内容に関しては、開示の初期では定性的なシナリオ分析も認めており、また、定量的なアプローチを行う際でも外部シナリオやモデルの利用も認めている。つまり、TCFDにおけるシナリオ分析は、あくまでも戦略の開示の延長線上にあるものであり、分析手法やデータなどは、開示を行う側が自由に選択することができる。

一方、NGFS は、金融機関の気候変動リスク管理方法について考えるプラットフォームである。公表されて

いるシナリオの内容は具体的であり、シナリオの想定となるデータベースや分析ツールまで提供されている。それらは、NGFS シナリオのポータルサイトから誰でも情報を入手することができる³。提供される情報を用いて、欧州の中央銀行の一部では、気候変動リスクに関するストレステストの実施の準備をおこなっている⁴。NGFS のシナリオに関して規範性はなく、利用方法については、各国の中央銀行や金融監督当局に任されている。しかし、自国内で気候変動リスク管理について金融機関と対話を行う際には、その有力な基準になると考えられる。このような前提の中で公表された NGFS の気候変動シナリオの第2弾は、内容がより具体的になっただけでなく、その背景となっているデータベースの内容も充実したものとなっている。今後は、中央銀行や金融監督当局だけではなく、金融機関においても自らの気候変動リスク管理の枠組みを検討する際の材料をとりえるであろう。

このような状況の中で私の問題意識は、TCFD の枠組みの中で開示をしている企業のシナリオ分析との整合性である。企業の戦略についての延長線上にある TCFD のシナリオ分析と、金融機関のリスク管理の延長線上にある NGFS によるシナリオ分析では両者のコンセプトが異なるのは当然のことである。しかし、実際、金融機関が監督当局との対話を行うその前の段階では、金融機関は、企業との対話を通じて投資や融資の判断をおこなっている。その際に、その前提となる条件や考え方に、もし「違い」があるとすれば、両者の「違い」を双方に理解をすることは必要であると考えられる。ただ、現状では、目的の異なるシナリオ分析の違いにフォーカスした分析や研究は、ほとんど行われていない。今後、NGFS のシナリオだけではなく、IEA が先日公表した、Net Zero by2050 などを利用し、より進んだ内容の気候変動のシナリオ分析の増加が予想される。金融機関、企業、それぞれに分析内容が高度化していくなかで、戦略とリスク管理の異なる立場からのシナリオ分析に関する議論も併せて進展していくことを期待したい。

¹ 例えば、日本経済新聞、社説「日本銀行は気候変動問題にも気配りを」（2021年5月26日（朝刊））

² NGFS Climate Scenarios for central banks and supervisors

<https://www.ngfs.net/en/ngfs-climate-scenarios-central-banks-and-supervisors-june-2021>

³ NGFS Scenarios Portal <https://www.ngfs.net/ngfs-scenarios-portal/>

⁴ 例えばフランス中央銀行おける取組み <https://acpr.banque-france.fr/en/scenarios-and-main-assumptions-acpr-pilot-climate-exercise>