

EUにおける自己資本規制への ESG リスク反映の議論 —アクション・プランを示した欧州銀行監督機構—

磯部 昌吾

■ 要 約 ■

1. 欧州連合（EU）において気候変動問題への関心が増々高まる中、欧州銀行監督機構（EBA）は、2019年12月6日にサステナブル・ファイナンスに関するアクション・プランを公表し、自己資本規制における環境・社会・ガバナンス（ESG）リスクの反映に関する検討スケジュールを明らかにした。
2. 気候変動問題への対応には多額の追加投資が必要となることから、銀行の金融仲介機能を通じて、民間資金が気候変動対応に回るように促していく上で、自己資本規制における ESG リスクの反映は、重要な政策手段の1つとなる可能性がある。
3. EBA は、自己資本規制の3つの柱における ESG リスクの反映を検討した上で、欧州委員会等への報告やガイドライン・細則案の策定を行う予定である。特に、第1の柱（最低基準）については、評価の複雑性と潜在的な影響の大きさを踏まえて、2025年6月までという長い評価期間を設けているのが特徴的である。
4. 欧州の規制当局の見解は一枚岩ではなく、まずはEBAの検討結果が待たれるところである。EU が独自に自己資本規制に ESG リスクを組み入れる場合には、EU の銀行の与信行動に影響を与えるであろう。また、EU 域外の銀行との間で資本賦課に差が出るようであれば、国際競争上の問題が生じる可能性も考えられ、その場合には他の国においても同様の措置が取られるかが論点となつてこよう。EU における議論と EU 域外への波及の可能性を今後も注視する必要があるだろう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね・磯部昌吾「気候変動対策で世界のリーダーを目指す『欧州グリーンディール』」『野村資本市場クォーターリー』2020年冬号。
- ・江夏あかね・富永健司「欧州におけるサステナブルファイナンスの確立に向けた取組み」『野村資本市場クォーターリー』2018年春号。

I 注目を集める自己資本規制への ESG リスク反映の議論

欧州連合（EU）において気候変動問題への関心が増々高まる中、銀行の自己資本規制に環境・社会・ガバナンス（ESG）リスクを反映させる議論が注目を集めている。2019年12月6日、欧州銀行監督機構（EBA）は、サステナブル・ファイナンスに関するアクション・プラン（以下、EBA のアクション・プラン）¹を公表し、自己資本規制における ESG リスクの反映に関する EBA の検討スケジュールを明らかにした。

ESG リスクと一言でいっても、その内容は多岐に亘るが、EBA はその中でも環境要因、特に気候変動リスクに着目している。背景には、気候変動リスクが銀行にとっての新たなリスク要因になるとの認識があることに加えて、気候変動問題の対応には多額の投資が必要とされていることがある。

EU の 2030 年までの気候及びエネルギー目標を達成するには、年間 2,600 億ユーロの追加投資が必要になると試算されている。このため、2019年12月11日に欧州委員会が公表した脱炭素と経済成長の両立を図るための工程表である「欧州グリーンディール²」では、その財源として、民間投資は、公的資金と並んで、低炭素経済社会への移行に向けたカギになると位置づけられている。そして、EU の健全性規制に気候変動リスクや環境リスクを更に組み入れていくとともに、グリーン資産の保有を促進するにあたり、自己資本規制が適切な取り扱いをしているかを評価していくとしている。

銀行の与信活動が抱えるリスクに対して一定レベルの自己資本の保有を義務付ける自己資本規制は、銀行の損失吸収力を高める一方で、コスト要因となるため貸出の意思決定に影響を与える。従って、銀行の金融仲介機能を通じて、民間資金が気候変動対応に回るように促していく上で、自己資本規制における ESG リスクの反映は、重要な政策手段の1つとなる可能性がある。

現在の自己資本規制においても、ESG リスクが、与信先のデフォルト確率の増加や市場の価格変動の増大といった形で顕在化している場合には、ESG リスクという明確な切り口が意識されているわけではないにせよ、信用リスクやマーケット・リスクとして認識されることはあり得る。また、オペレーショナル・リスク計測では、自然災害による被害も計測対象の1つとなっている。とは言うものの、現在の自己資本規制は、ESG リスクを明示的に反映した枠組みにはなっていない。

仮に ESG リスクに応じて必要な自己資本を変動させるとすれば、気候変動対応プロジェクトやそれに関連する企業に貸出を行うインセンティブが高まる一方、温室効果ガスの排出量が多いプロジェクトや企業に貸出を行うインセンティブが低下するといったことが考えられる。

EU が ESG リスクを反映するよう自己資本規制を改正する場合には、国際的な合意が今

¹ EBA, “EBA action plan on sustainable finance”, 6 December 2019.

² 欧州グリーンディールについては、江夏あかね・磯部昌吾「気候変動対策で世界のリーダーを目指す『欧州グリーンディール』」『野村資本市場クォーターリー』2020年冬号を参照。

後なされない限りは、バーゼル銀行監督委員会（バーゼル委員会）の合意とは異なる EU 独自の措置となる。本稿では、EBA のアクション・プランに着目して、EU における自己資本規制への ESG リスクの反映の議論を概説する。

II EBA による自己資本規制への ESG リスクの反映の検討

1. CRR2/CRD5 によって検討を求められる EBA

自己資本規制は、①銀行が満たさなければならない最低基準（第1の柱）、②第1の柱で捕捉されないリスクを踏まえた銀行自身による自己管理と当局による監督上の検証の枠組み（第2の柱）、③銀行の情報開示を通じた市場規律の活用のための枠組み（第3の柱）で構成される。

EU の自己資本規制は、バーゼル委員会の合意内容を踏まえて欧州委員会が起草し、EU 議会と欧州連合理事会が審議・採択することで成立した、資本要求規則（CRR）及び資本要求指令（CRD）において定められている。CRR/CRD における EBA の役割は、CRR/CRD に基づいて欧州委員会が策定する細則のドラフト作成や、将来的な CRR/CRD の改定の必要性を検討するための評価報告を行うことなどである。なお、EBA は、EU 域内の銀行に対する監督権限は持っていない。

2019 年 6 月に成立した自己資本規制の改正法、すなわち、第 2 次資本要求規則（CRR2）及び第 5 次資本要求指令（CRD5）は、EBA に対し、自己資本規制の 3 つの柱における ESG リスクの反映について検討した上で、欧州委員会への報告やガイドライン・細則案の策定を行うことを義務付けた（図表 1）。第 3 の柱については開示義務を改正する細則案の策定に着手する一方で、第 1 と第 2 の柱については ESG リスクを反映するかどうかを評価することとなっており、実際に第 1 と第 2 の柱を改正するかは今後の検討に委ねている。特に第 1 の柱については、2025 年 6 月までという長い評価期間を設けているのが特徴的である。

加えて、EBA は、気候変動に関連する銀行の脆弱性を特定し、そのリスクに晒される可能性があるエクスポージャーを定量的に把握することを主な狙いとして、気候変動リスクに関するストレステストの枠組みを開発する計画である。

これらの 4 つの分野を合わせて、今般の EBA のアクション・プランは、2025 年までの検討スケジュールを示している。

図表 1 CRR2/CRD5 が EBA に義務付けた検討内容

検討分野	内容
最低基準 (第 1 の柱)	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 環境・社会目的の資産又は活動に関する与信に特化した健全性規制上の扱いが正当化され得るかを評価 ➢ 2025 年 6 月 28 日までに欧州委員会・EU 議会・欧州連合理事会に報告 ⇒上記報告に基づき、欧州委員会が、適切な場合には法案を策定
銀行の自己管理と 監督上の検証 (第 2 の柱)	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 第 2 の柱に ESG リスクを組み入れることができるかを評価 ➢ 2021 年 6 月 28 日までに欧州委員会・EU 議会・欧州連合理事会に報告 ⇒上記報告に基づき、適切な場合にはガイドラインを策定
情報開示 (第 3 の柱)	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 第 3 の柱における ESG リスクの開示に関して細則案を策定し欧州委員会に提出 ⇒上記細則案に基づき、欧州委員会が細則を策定。大手銀行に対して 2022 年 6 月 28 日から開示を義務化

(出所) CRR2/CRD5 より野村資本市場研究所作成

2. EBA が検討を進める 4 つの分野

1) 自己資本規制における最低基準 (第 1 の柱)

自己資本規制の第 1 の柱では、銀行が保有する資産や業務が抱えるリスクに応じて算出するリスクアセットを分母に、最低基準として 4.5%の普通株式等 Tier1 資本、6%の Tier1 資本、8%の自己資本を保有することを定めている。そして、CRR2/CRD5 では、EBA に対して、環境や社会目標の達成に向けた資産や活動への与信を、一般的な与信とは区別して取り扱うことができるかを評価することを義務付けた。

EBA は、特に、①該当する資産や業務が抱えるリスクの評価方法、②(i)気候変動に関連した自然災害等の物理的リスクと(ii)気候変動対応に伴う市場の変化等の移行リスクを評価するための適切な基準の開発、③一般的な与信とは異なる取り扱いをすることが金融システムや銀行貸出に与える影響、に着目して評価を行わなければならない。

評価を行うにあたっては、包括的な分析を行うべく長い検討期間を設けている。EBA はこの評価の複雑性と潜在的な影響の大きさを認識しており、2022~2024 年にかけてディスカッション・ペーパーを公表して市中から意見を募集し、2025 年 6 月 28 日までに、欧州委員会・EU 議会・欧州連合理事会に報告書を提出する。その上で、EBA の報告を踏まえて、適切な場合には、欧州委員会が自己資本規制の改正法案を策定する。

2) 銀行の自己管理と監督上の検証 (第 2 の柱)

EU では、国際合意上の第 2 の柱に相当する枠組みとして、監督当局が個々の銀行のリスクを定期的に評価する「監督上のレビューと評価プロセス (SREP)」を設けている。

SREP では、監督当局が、①ビジネスモデル、②ガバナンスとリスク管理、③リスクに対する自己資本の充足、④流動性リスクへの対応能力、という観点から個々の銀

行の特性を踏まえて健全性を評価する。そして、必要と判断される場合には、監督当局は、銀行に対して個別に自己資本の積み増しや定性的な要件を追加で求めることができる。2018年のSREPを踏まえたユーロ圏の銀行に対する平均的な普通株式等Tier1比率の要求水準は10%となっている³。

EBAは、SREPに関するガイドラインを策定する役割を担っているところ、CRR2/CRD5では、SREPにESGリスクを組み入れることができるかを、4つの観点からEBAが評価することを義務付けている。

第一に、共通したESGリスクの定義の開発という観点である。ESGリスクに関するEUレベルでの共通定義がないことから、①気候変動によって生じる物理的リスクと、②気候変動問題に対応するべく規制を変更することによって生じる資産価格の下落リスクを踏まえた移行リスク、を含むESGリスクの共通定義の策定について評価する。

第二に、ESGリスクが金融システムの安定性に与える影響を評価するための定量・定性的な基準の策定という観点である。ストレステストのプロセスやシナリオ分析を含めて、どのような基準が適切であるかをEBAが評価する。

第三に、ESGリスクが貸出や金融仲介機能に与える影響を評価するための分析方法や手段という観点である。

第四に、ESGリスクを各銀行が特定・評価・管理するためのプロセスや戦略等という観点である。

EBAは上記の観点を含んだ評価を行うために、2020年第2四半期から第3四半期にかけてディスカッション・ペーパーを公表し、市中から意見を募集する予定である。そして、2021年6月28日までに、欧州委員会・EU議会・欧州連合理事会に報告書を提出する。その上で、EBAは、適切な場合には、SREPにおけるESGリスクの組み入れについてのガイドラインを策定する。更に、銀行のガバナンスや貸出の組成、アウトソーシング（外部委託）などの自己資本規制以外の政策文書を改定することも視野に入れている。ガイドラインの内容や適用時期については、欧州委員会・EU議会・欧州連合理事会に提出する報告書において示す予定である。

3) 銀行による情報開示（第3の柱）

情報開示を通じて銀行に市場規律を効かせる第3の柱は、持続可能な金融活動の実現に向けて、銀行の将来戦略に投資家が大きな影響を与えると期待されている。

CRR2/CRD5では、上場証券を発行するEUの大手銀行に対して、物理的リスクと移

³ 数値は、①第1の柱（最低基準）4.5%、②SREPに基づく要求（Pillar 2要件2.1%）、③資本保全バッファ2.5%、④カウンターシクリカル・バッファ0.2%、⑤システミック・バッファ0.7%の合計であり、この水準を下回った場合には配当等の利益処分が制限される。なお、この要求水準についてはあくまでも平均値であり、②④⑤については個々の銀行に応じて要求水準が異なる点には留意されたい。このほか、抵触時に利益処分制限はかからないものの、SREPにおいて銀行が満たすことが期待される追加的な要求水準として、2018年時点で平均1.5%の普通株式等Tier1比率の積み増しを求めるPillar 2ガイダンスも設定されている。ECB, “ECB Banking Supervision publishes results of 2018 SREP”, 8 April 2019.を参照。

行リスクを含む ESG リスクに関する情報を、2022 年 6 月 28 日から初年度は年次で、その後は半年ごとに開示することを義務付けた。

EBA は、第 3 の柱に関する細則の改定に関して、2020 年に市中協議を行い、2021 年に最終ドラフトを欧州委員会に提出する予定である。最終的には、EBA のドラフトを踏まえて、欧州委員会が細則の改定を採択することとなっている。

4) 気候変動リスクに関するストレステスト

EBA は、EU において、銀行がもたらすシステムリスクを特定・計測するための基準と適切なストレステストを策定する役割を担っている。これを踏まえて、EBA は、気候変動リスクに対する銀行の脆弱性を特定し、物理的リスクや移行リスクに晒される可能性があるエクスポージャーを定量的に把握するために、気候変動リスクに特化したストレステストを導入する意向である。

具体的には、EU の銀行に対して定期的に行っているストレステストの一部として、自主的に参加する銀行を募って、2020 年下半期に気候変動リスクに対する感応度分析を行う。感応度分析を通じて、気候変動リスクに対する銀行の脆弱性を理解し、銀行が抱えるグリーン及びブラウンのエクスポージャーの額の推計に利用することが考えられている。

III 今後の注目点

欧州グリーンディールでは、2050 年までに温室効果ガスの排出量を実質的にゼロにするという長期目標を掲げている。従って、自己資本規制に気候変動リスクをはじめとした ESG リスクを明示的に組み入れていくためには、既存のリスク管理の枠組みでは想定していないような長期のシナリオと具体的なデータが必要になると考えられる。

この点、バーゼル委員会が 2017 年に公表したバーゼルⅢ最終化の合意文書では、取得可能なデータが少ない与信や資産の扱いが 1 つの大きな争点となったのは記憶に新しいところである。気候変動に関連した物理的リスクはともかく、移行リスクについてはシナリオが各国の産業政策に依存する面が大きい。実際、欧州グリーンディールでは、トップラインの数値目標を示したが、個々の産業政策の詳細については今後の検討課題となっている。各産業に対してどのような移行政策がいつまでに行われ、その結果、どの程度の影響が生じるのかは未知数である。具体的な産業政策の内容次第で、当該セクターの企業に対する与信への影響も変わってこよう。

自己資本規制においてリスクを過少評価すれば、リスクの実態にそぐわない貸出を行うインセンティブが銀行に生じてしまう一方、リスクを過大評価すれば、正当な理由なく企業が貸出を受けられない可能性がある。

現状、欧州の当局関係者の見解は一枚岩ではない。ドイツ連銀のワイドマン総裁はグリーン資産に対するリスクウェイトを引き下げることで気候政策に銀行規制を利用するの

は誤りであろうとの見解を示している⁴。また、バーゼル委員会においてバーゼルⅢ最終化の国際交渉を担ってきたコーエン前事務局長は、グリーン・ファイナンス等の社会的に望ましいイニシアティブに関して、自己資本規制を通じて対応する試みは、グローバルな最低基準を改善するバーゼル委員会の取り組みを阻害する危険性があると指摘している⁵。

一方で、欧州委員会において金融分野を担当するドンブロウスキス上級副委員長は、EBAによる自己資本規制へのESGリスクの反映に関する評価を挙げて、自己資本規制がグリーン投資やグリーン貸出を促進する可能性があると述べている⁶。また、EU当局に先行して、内部管理においてESGリスクを組み入れる銀行もある。フランスの銀行ナティクスは、貸出を環境格付に応じて7つに分類し、内部管理用のリスクウェイトを-50%~+24%調整している⁷。

いずれにせよ、今般のEBAのアクション・プランでは、第3の柱（情報開示）を除けば、実際に自己資本規制にESGリスクを反映するかどうかをまだ評価するフェーズにあるため、まずはその検討結果が待たれるところである。特に、第1の柱（最低基準）の評価に関しては、2025年6月までという長い期間が設けられていることから、包括的かつ慎重に検討が進められていくものといえよう。

EUが独自に自己資本規制にESGリスクを組み入れる場合には、EUの銀行の与信行動に影響を与えるであろう。また、資本賦課の水準がバーゼル委員会の国際合意から乖離すれば、EU域外の銀行が、EUの銀行との国際競争において不利になる可能性も考えられ、その場合には他の国においても同様の措置が取られるかが論点となってこよう。従って、今後もEUにおける議論とEU域外への波及の可能性を注視する必要があるだろう。

⁴ “Climate risk-weighting: the devil and the deep blue sea”, *Risk net*, 9 December 2019.

⁵ Bill Coen, “Letter: Myopia threatens Basel Committee’s progress on minimum standards”, *Financial Times*, 12 December 2019.

⁶ 前掲脚注4

⁷ Natixis, “Natixis rolls out its Green Weighting Factor and becomes the first bank to actively manage its balance sheet’s climate impact”, 23 September 2019.