

本資料は、スペクトラム・アセット・マネジメント(スペクトラム)が発表したレポート「ECB's Stress Climate Test for Banks: Early Results Encouraging」(2022年8月1日発表)を基に、プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社が翻訳したものです。

ECBが実施した銀行に対する気候変動ストレステストの結果は良好

2022年8月1日

欧州中央銀行(ECB)は、欧州の主要銀行104行を対象に、気候変動リスクへの対応状況や管理手法といった観点から、各銀行の当該リスクへのストレス耐性を測る気候変動ストレステスト(CST: Climate Stress Test)を初めて実施し、その結果を7月に公表しました。ただし、ECBは2022年のCSTについて、「(銀行および監督当局にとって)お互いに学びを得るための共同作業とみなされるべき」であり、今回のストレステストはあくまで「銀行の気候変動リスクに対するストレステストの枠組みおよび気候変動への対応・準備状況を理解することを目的としたものである」と述べています。

今回のECBのCSTの結果は、ポジティブな点とネガティブな点が混在したものとなりました。ポジティブな点としては、銀行が「気候変動リスクに関する包括的かつ革新的な情報を報告することが可能である」ことや、気候変動によって被る可能性のある損失が、「対策を先送りにした場合と比較して、(低炭素経済への)秩序立った移行が進んだシナリオの下では少なくなる」ことが判明した点などが挙げられます。一方、ネガティブな点としては、「銀行がまだ十分に気候変動リスクをストレステストの枠組みや内部モデルに組み込めていない」ことや、「データに欠陥・不足があるほか、銀行間でデータの定義がまちまちで一貫性がみられない」ことが判明した点などが挙げられます。

CSTは3つのモジュールで構成されています。モジュール1では、銀行内部での気候変動リスクに対するストレステストの枠組みや能力を検証・評価しています。モジュール2では、気候変動リスクの中の移行リスクに対する銀行収益の感応度と、二酸化炭素排出量が多い産業へのエクスポージャーを検証・評価しています。なお、CSTの対象となった銀行の大半は、気候変動リスクをそれぞれのストレステストの枠組みに組み込む作業を始めたばかりですが、同時に気候変動および環境関連のリスク管理を改善するための取り組みを増やし始めています。モジュール3は、大手銀行41行を対象としたボトムアップのストレステストであり、複数の異なるストレスシナリオ下における移行リスクおよび物理的リスクの観点からのリスク予測の提出を銀行に求めています。そして、「今後3年間で秩序立った移行が行われず、かつ洪水、或いは干ばつと熱波を想定したリスクシナリオ下では、予測を提供した大手銀行41行が被る可能性のあるクレジット・リスクおよび市場リスクに基づく損失は、合計約700億ユーロにのぼる」とECBは指摘しています。想定される損失額は非常に大きいものの、損失は長期間にかけて発生すると考えられることから、仮にこのような損失が発生したとして

も銀行は対応可能であるとスペクトラム社では考えています。ただし、この結果は、十分とは言えないデータに基づいて初歩的な分析を実施したに過ぎず、また、クレジット・リスクおよび市場リスクに焦点を当てたものであり、景気後退といった二次的な波及効果は考慮されていないことなどから、実際の移行リスクが過少評価されている可能性があるとしてECBは指摘しており、留意が必要です。

CSTの結果が銀行の資本要件に及ぼす直接的な影響の有無については、銀行の資本水準に対するガイダンスに「定量的な影響は及ぼさない」とされています。ただし、「CSTの結果は、代わりに定性的な情報として、(欧州銀行監督機構(EBA)が実施する)年次の監督上の検証・評価プロセス(SREP:Supervisory Review and Evaluation Process)に組み込まれる」とされています。

スペクトラム社では、今回実施されたCSTは、気候変動リスクに対するリスク評価モデルおよび監督当局による分析の今後の発展を見据えた長期的なプロセスの第一歩であり、やがて銀行の資本要件および事業運営プロセスにおける重要な要素になるものだと考えています。そして、各銀行は、より包括的かつ長期的な目線で気候変動リスクを管理する方針・戦略を策定する必要があります。また、監督当局についても、気候変動にかかわる新たな規制の制定や、より優れたストレステストのモデルを開発する必要があります。こういった取り組みにより、銀行の気候変動リスクはより明確になり、銀行間のリスク比較が容易になると考えられます。スペクトラム社は、ECBによる今回のCSTが気候変動リスクを考える上でよい出発点になると考えていますが、気候変動によるダイナミックなリスクをよりよく理解するためには、すべての関係者がさらに多くの時間や労力を費やす必要があると考えています。

Victoria Cai、ESGクレジット・アナリスト

Joseph Urciuoli、エグゼクティブ・ディレクター

スペクトラム・アセット・マネジメント

以上

■リスクおよび費用について

【リスク】

下記は優先証券投資に伴う、一般的なリスクを記載したものであり、すべてのリスクを網羅するものではありません。

また、これらリスクにより元本に欠損が生じることがあります。

- 金利リスク:一般的に金利が上昇すれば値下がりし、金利が低下すれば値上がりするというように、金利変動の影響を受け価格が下落する可能性があります。
- 信用リスク:発行体の業績等の影響により、デフォルトもしくは利払いや償還金の支払が遅延し、これに伴い価格が下落する可能性があります。
- 流動性リスク:市場規模や取引量が少ない場合、組入銘柄を売買する際にファンダメンタルズから期待される価格で売買できない可能性があります。
- 期限前償還リスク:優先証券には繰上げ償還条項が設定されているものがあります。当初の期限前償還禁止期間を経過すると、金利情勢や発行体の財務状況等により、満期前であっても償還される可能性があります。金利低下局面で期限前償還された場合には、当該金利低下による優先証券の価格上昇を享受できないことがあります。また、組入銘柄が期限前償還された場合、償還された元本を再投資することになりますが、市場動向によっては再投資した利回りが償還まで持ち続けられた場合の利回りより低くなる可能性があります。
- 為替変動リスク:外貨建資産については、外国為替相場が変動することにより損失が発生し、投資資産が下落することがあります。
- デリバティブリスク:金融商品取引契約に基づくデリバティブとよばれる金融派生商品を用いることがあり、その価値は基礎となる原資産価値や指標などに依存して変動し、デリバティブの種類によっては、基礎となる原資産や指標の価値以上に変動する可能性があります。また、取引相手の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できず損失を被る可能性、取引を決済する場合に反対売買が出来なくなる可能性、理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなる可能性などがあります。
- カントリーリスク:組入資産の価格は、発行または取引する国の政策、税制、法制、事業規制、投資規制などの影響を受けて変動し、価格が低下する可能性があります。

優先証券固有の投資リスク

- 法律制度上のリスク:優先証券に関する法律及び税制、その他制度上の変更等により、優先証券市場や運用方針に影響を及ぼす可能性があります。
- 利息/配当支払遅延(停止)リスク:優先証券には利息/配当の支払繰延(停止)条項がついている場合があります。但し、実際に繰延(停止)されても発行体の倒産に直結するものではありません。
- 弁済順位リスク:優先証券の弁済順位は、一般的に発行体の株式に優先し、普通社債には劣後します。また、優先証券の中には、一定の条件を下回った場合に元本の一部または全部が償還されないまたは株式に転換されるリスクを持つものがあります。
- 偶発転換社債(CoCo 債)等に関するリスク:偶発転換社債(CoCo 債)等には、監督当局が発行体を実質破たん状態にあると判断した場合や発行体の自己資本比率が一定水準を下回った場合等に一定の条件を満たした場合、CoCo 債の元本の一部またはすべてが削減される、または発行体の株式に転換されるリスク等があります。この場合、CoCo 債等の価格が大きく下落する場合があります。株式への転換条項が付された CoCo 債が一定の条件を満たし、株式への転換が行われることになった場合、CoCo 債の価格が大きく値下がりしたうえで、株価変動リスクを負うことになります。

本資料に記載の主なリスクは一般的な説明です。各投資対象や手法によっては固有のリスクがあり、元本に欠損が生じるおそれがありますので、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

【費用について】

直投スキームを採用する場合

下記の料率表は、当戦略の投資一任契約に係る標準的な運用報酬体系であり、資産残高に応じた通減料率となります。運用報酬の他に売買手数料、証券保管費用等が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。なお、運用対象、運用方法、運用制限等により標準料率の範囲内で個別協議のうえ報酬額を取り決めることがあります。

資産残高(時価ベース)	最大運用報酬(年率・税込)
50億円までの部分	0.605%
50億円超250億円まで	0.550%
250億円超1,000億円まで	0.495%
1,000億円超	0.440%

ファンド組入れスキームを採用する場合

当戦略は、投資一任契約資産からスペクトラム・アセット・マネジメントが運用する外国籍ファンド(アイルランド籍)に投資する方法でもご提供可能です。この場合の諸費用は以下のとおりとなります。

諸費用	標準料率
投資一任契約に係る運用報酬(消費税10%を含む)	年率最大0.11%または年間110万円のいずれか大きいほう
ファンド管理報酬	ファンド全体の純資産総額の年率0.40%
ファンド受託報酬	ファンド全体の純資産総額の年率最大0.022% ただし、年間最低受託報酬額は1万5千米ドルとします。

上記のほか、その他の費用(売買手数料、証券保管費用等)が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。また、その他の費用同様、それらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。

また、買付あるいは解約申込時に、希薄化防止賦課金が適用される場合があります。本賦課金の額は市場環境等を考慮し計算され、有価証券の売買に伴う費用等に充当されます。

本資料に記載の運用報酬等の費用は一般的な説明です。弊社との投資一任契約の締結をご検討頂く際に、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

【インデックスについて】

ICE BofAMLはICE BofAML指数を現状有姿の状態でライセンス供与しており、同インデックスに関し保証したり、同インデックスおよびそこに反映され、関連している、あるいはそこから派生しているいかなるデータに関して、その適切性、品質、正確性、適時性、完全性を保証するものではありません。また、ICE BofAMLは、それらの利用に際し責任を負うものではなく、弊社商品やサービスにつき、スポンサー提供、支持、もしくは推奨するものではありません。

■重要な情報

当資料は、投資一任契約に基づく当社の戦略の情報提供を目的としたものであり、個別商品の勧誘を目的とするものではありません。

当資料に掲載の情報は、弊社及びプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社において信頼できると考える情報源に基づいて作成された英文の訳文です。本資料と原文の内容に齟齬がある場合には、英語の原文が優先されます。適用法令にて規定されるものを除き、情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。当資料中の分析、意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。

当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

東京都千代田区内幸町一丁目1番1号 帝国ホテルタワー

お問合せ先:営業部 03-3519-7880(代表)/pgij.marketing@principal.com

ホームページ:<http://www.principalglobal.jp>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第462号

加入協会:一般社団法人 日本投資顧問業協会

一般社団法人 投資信託協会

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会