



2021年4月6日

中央銀行の責務と気候変動問題への対応

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 篠原令子

世界の最重要課題の一つである気候変動問題に対して、主要国の中央銀行では金融システム安定の観点から対応が必要との認識は広がりつつある。先行する欧州では監督上の期待の公表や金融機関へのストレステスト実施に向けて動いているが、更に金融政策運営の面でも踏み込んだ動きがみられる。

英国では3月3日、スナク財務相がイングランド銀行（BoE）の金融政策運営の責務に、温室効果ガス排出量ネットゼロ経済への移行を加えると、ベイリーBoE 総裁宛ての書簡で表明した¹。これを受けて BoE は、金融緩和政策の一環として実施している社債買入スキームについて、保有する社債の発行企業の気候変動対応への取り組みを考慮して見直し、今後数カ月以内に情報を発表する、としている。

また、ユーロ圏でも、欧州中央銀行（ECB）が気候変動問題に金融政策運営で対応する方向にある。ECB は 2020 年から実施している金融政策の「戦略的レビュー」において、物価目標やインフレ期待のほか、気候変動やデジタル化等、金融政策運営に影響を与え得る 13 項目について検討しており、本年 6 月までに公表が予定されている。ラガルド総裁は気候変動問題への対応に積極的な発言を繰り返しており、1 月の講演では、気候変動は異常気象を通じて短期的に生産や物価に影響を及ぼす可能性があるため、対策を講じなければ成長とインフレに長期的な影響が出るおそれがあるとし、戦略的レビューにおいて気候変動への配慮は不可欠な要素、と述べている。金融政策での対応に慎重な見方を示すドイツ連邦銀行のヴァイトマン総裁との間で議論が分れる展開もあり得るが、「戦略的レビュー」に何らかの積極的な対応が盛り込まれる可能性が高い。

中央銀行（以下、中銀）が金融政策運営によって気候変動問題に対応すべきかを巡っては、課された責務との関係が論点となる。この点、BoE の一義的な責務は「物価安定の維持」、二次的な責務は「(そのために) 成長や雇用等の政府の経済政策を支援する」と定められている²。ECB についても、一義的な責務は「物価安定の維持」であり、二

¹ 英国では、財務大臣が BoE の金融政策委員会（MPC）に対して物価目標等の付託を毎年設定し、これに基づいて MPC は金融政策を運営している。

² " the objectives of the Bank of England shall be: a. to maintain price stability. b. subject to that, to support the economic policy of Her Majesty's Government, including

次的には「物価安定の目的に反しない限りにおいて、EU の目的（完全雇用やバランスの取れた経済成長等）の達成のために経済政策を支援すること」³とされている。このように、BoE と ECB の責務には「政府の経済政策の支援」が定められていることが、金融政策運営で気候変動問題に対応する根拠となり得る。

当然ながら、中銀の責務は各国・地域毎に異なる。気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（NGFS）による金融政策運営と気候変動に関する調査報告書（2020 年 12 月）によれば、107 中銀のうち 45%は、主な責務は物価安定のみである。一方、政府の経済政策や経済発展の支援を主な目的としている中銀は 22%、二次的な目的としているのは 31%であり、約半数の中銀が既存の責務の範囲内で対応可能ということになる。

続いて NGFS は 3 月 24 日公表の報告書⁴において、中銀が金融政策運営の枠組みで気候変動問題へ対応するための選択肢を提示した。金融政策の枠組みを調整して気候変動問題へ対応することは可能だが、データギャップやリスクの定量化に関する不確実性等の実務上・分析上の様々な課題がある、とし、多くの中央銀行にとって最適な政策は、予測可能で予防的なリスク回避策を段階的に導入すること、と述べている。

翻って、日本銀行の責務は「物価の安定」と「金融システムの安定」である。3 月 25 日の日銀主催の「気候関連金融リスクに関する国際リサーチ・ワークショップ」の開催挨拶で黒田総裁は、「より積極的にサステナブル・ファイナンスを支援する政策を採るべきかについては、中央銀行の責務（マנדート）や金融政策手段の市場中立性との関係などが論点となる」、「中央銀行が気候変動に対応するアクションを取る際には、あくまでそのマנדートに沿って行う必要がある。気候関連金融リスクの文脈でいえば、それへの対応は、金融システムの安定確保という責務に沿って考えることとなる」と述べている。金融システムの安定という既存の責務に沿った対応が進む方向にあるとみられるが、金融政策運営に気候変動要因を考慮するかについては、今後、議論が深まっていくものと思われる。

世界的に気候変動問題に対する危機感が急速に高まる中、「何も行動しないことは持続可能な選択肢とは考えられない」と NGFS が述べているように、中銀として具体策の検討・導入という流れが、欧州が先行する形で出来つつあり、それを追う各国主要中銀の動きからも目が離せない展開が続くであろう。

its objectives for growth and employment.”

³ "Without prejudice to the objective of price stability", the Eurosystem shall also "support the general economic policies in the Union with a view to contributing to the achievement of the objectives of the Union". These include inter alia "full employment" and "balanced economic growth".

⁴ NGFS, "Adapting central bank operations to a hotter world: Reviewing some options"

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2021 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>