

TCFD提言に基づくGPIFの気候変動リスク・機会分析

塩村 賢史 CMA
齋藤 周

目 次

1. 気候変動をめぐる政策動向とGPIFの取り組み
2. ポートフォリオのカーボンフットプリントなどの計測
3. Climate Value-at-Risk (CVaR) のメソドロジー
4. CVaRによるポートフォリオの分析
5. 本稿のまとめと今後の課題

本稿で紹介するCVaRの分析では、低炭素社会への移行により、国内株式の証券価値が技術的機会によって増大する可能性があり、2℃目標や1.5℃目標といった高い目標の方が、低炭素技術による収益機会が大きくなり、国内株式の証券価値は増大する傾向があることが示された。日本社会が温室効果ガス排出量を2050年までに実質ゼロとする目標達成に向けて取り組みを進めることは、企業と投資家の双方にとって大きなチャンスとなる。

1. 気候変動をめぐる政策動向とGPIFの取り組み

2020年10月26日に、菅首相は日本の温室効果ガス排出量を2050年までに実質ゼロとする目標を表明した。気候変動をめぐる政策は他国でも広がっており、2019年12月に欧州が、2020年9月に中国が日本に先行して温室効果ガス排出量ゼロ

の目標を設定している。中国ではさらに翌月に2035年までのガソリン車の全面規制を発表するなど、気候変動対策への取り組みが加速している。また、米国では2020年11月の大統領選挙で当選が確実となったバイデン氏が、同国のパリ協定への復帰を公約に掲げているほか、温室効果ガス排出量の削減にも取り組むとみられており、気候変動に向けた取り組みが世界的に加速しているとい



塩村 賢史 (しおむら けんじ)

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）投資戦略部次長。2001年東京大学大学院経済学研究科修了後、同年大和証券入社、同社投資戦略部などを経て、2016年2月より現職。GPIFでは投資戦略の立案、ESG指数の選定、ESG情報開示などを担当。著書に『ESG投資の研究－理論と実践の最前線』（共著、一灯舎、2018年）など。



齋藤 周 (さいとう あまね)

GPIF投資戦略部主事。2014年大阪大学大学院経済学研究科修了後、同年みずほ総合研究所入社、同社経済調査部、みずほ銀行国際為替部などを経て、2017年9月より現職。GPIFでは、マクロ経済調査、ESG情報開示、インデックス・ポスティングなどを担当。