

JCR ESG CREDIT OUTLOOK

2021年10月25日

8306

三菱UFJフィナンシャル・グループ

長期格付*

AA-

見通し**

安定的

短期格付

—

*原則として長期発行体格付を表示 **クレジット・モニターの場合は、見直し方向を表示

チーフアナリスト 炭谷 健志

1 格付アナリストの視点

■ E(環境)・S(社会)要素

(1) オポチュニティ（機会）について

① 大手銀行のオポチュニティ

温室効果ガス抑制など環境・社会の要素に注目したサステナビリティ・ファイナンスのニーズが、顧客企業において高まっている。同ファイナンスは①資金ニーズが顕著に拡大している②ソリューション提供や商品組成事務に関する役務収益が得られる③経営戦略や商品設計についての対話や提案を通じ顧客企業とのリレーションシップが強化される—といった点から、事業基盤と収益にプラスに働くと考えられる。多様な業態・機能を擁し人材・産業知見も豊富な大手銀行グループは、高まりつつあるファイナンス・ニーズを捕捉するのに有利な立場にあると言える。その成果は、現在すでにみられつつあり、今後も拡大すると考えられる。

② オポチュニティに対する発行体の取り組み

当社は、再生可能エネルギー事業向けなど、ESGに関連するファイナンスの分野で存在感を示している。また、再生可能エネルギープロジェクトファイナンスによるCO₂削減やサステナブル・ファイナンスの実行額につき、経済や業容に比し有意に大きな目標を掲げつつ着実に進捗させつつある。

(2) リスク（制約）について

① 大手銀行のリスク

脱炭素化社会への移行に伴う産業構造変化が顧客企業の業績悪化につながる移行リスクにJCRは注目している。もっとも、①移行と影響顕現化のペースは緩やかである②リスクが特に高い業種が与信全体に占める割合は極端には大きくない③試行錯誤の部分はあるもののリスク計測とリスク管理への反映が進みつつある④顧客企業の移行対応への支援を強化しつつある—といった点から、現在のリスクは限定的とみている。他方、今後、より広汎な業種に脱炭素の影響が及び移行リスクが拡大または顕在化する可能性に注意する必要があると考えている。

② リスクに対する発行体のチャレンジ・トランジションの取り組み

移行リスクに関し当社はシナリオ分析をエネルギー、ユーティリティおよび自動車セクターにつき実施している。結果は与信費用として年度ベースで15～230億円程度と、当社の収益や資本に比しかなり限定的な規模にとどまっている。

■ G(ガバナンス)要素

当社の意思決定は、コンプライアンスを含め、適正な手順に基づき行われているとJCRはみている。グローバル展開が進む中での内部統制整備が重要課題とみている。

2 ESG 要素の信用格付への影響度スコア

■ E(環境)要素の信用格付への影響度スコア

キーシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
温室効果ガス	2	2	1	2

大手銀行のオポチュニティ

大手銀行ではこれまで収益を支えてきた従来型のプレーンな貸出のニーズ縮小や利回り低下がみられる。これを補うものとして、企業の温室効果ガス（GHG）排出抑制を促進するビジネスの動向に JCR は注目する。顧客企業においては GHG 抑制に向けたファイナンスのニーズが高まっている。手法選択、商品設計、経営戦略における位置づけなどに関する提案と資金提供を通じ、収益に結び付ける余地が大きい。資金の直接供給だけでなく、GHG 対策を含む ESG をテーマにした投信を組成・販売するなど、資本市場を通じ法人・個人の投資家に対し投資機会を提供することも有力な収益機会となる。

GHG 抑制に向けたファイナンスは、資金運用利回りについては必ずしも高くないものの、①資金ニーズが顕著に拡大している②従来型のプレーンな商品では得られないソリューション提供や商品組成事務に関する役務収益が得られる③ESG 経営や商品設計についての対話や提案を通じ顧客企業とのリレーションシップが強化される—といった点で事業基盤と収益にプラスに働くと考えられる。

日本の大手銀行グループは商業銀行のほかに信託銀行、証券会社、リース会社、資産運用会社など多様な業態を擁している。このため、多様なファイナンス手法・投資手法を顧客企業や投資家の個別のニーズに応じ提供することが可能である。かつての「調査部」「産業調査部」の系統を引くコンサルティング部門や営業部門に蓄積された業界に関する知見を、ソリューションの導出に役立てることもできる。大手銀行は高まりつつある GHG 抑制関連のファイナンス・ニーズを、総合力を武器に捕捉できる有利な立場にあると言える。その成果は、現在すでにみられつつあり、今後も拡大していくと考えられる。

オポチュニティに対する発行体の取り組み

2020 年のグローバルの再生可能エネルギー事業に関連したファイナンスリードアレンジャーのリーグテーブルで第 2 位となるなど、GHG 抑制に関連するファイナンスの分野で存在感を示している。

再生可能エネルギープロジェクトファイナンスによる CO₂削減目標を 19 年度から 30 年度までの累計で 7,000 万トンとする中、20 年度までの実績が累計 1,455 万トンと進捗している。

サステナブル・ファイナンスの目標を 30 年度までに 35 兆円とし、うち環境関連を 18 兆円としている。19～20 年度の 2 年間だけで、GHG 抑制関連の数値は不明ながら、サステナブル・ファイナンス全体では 7.9 兆円、うち環境関連は 3.6 兆円と実績の積み上げが進捗している。

大手行グループの中で、取り組みに劣後するところはないと考えられる。

GHG 抑制に向けたファイナンスは長期で見れば業容・収益に比し大きなものとなると考えられることから、オポチュニティの影響度スコアは「将来」につき「2」としている。「現在」についても、取り組み規模が業容・収益比大きいとは言えないものの、提案力・対応力の優劣は、顧客企業等からの評価の向上・悪化を通じ、事業基盤と収益に影響する可能性があるため、スコアを「2」としている。

大手銀行のリスク

大手銀行は社会全体に幅広く資金を供給している。このため、その資産の質は、社会全体が脱炭素へと移行する影響を如実に受けるであろう。脱炭素社会への移行に伴う新技術の普及、エネルギー源の転換や消費者行動の変化によって顧客企業を取り巻く産業構造が大きく変わり顧客企業の業績悪化につながる「移行リスク」に、JCR は注目している。大手銀行では一般に大企業取引やプロジェクト・ファイナンスの比重が比較的高く、その対象に含まれるエネルギーやユーティリティといった、脱炭素の影響を受ける業種への与信が比較的多い。対応として①リスクを把握し与信運営等に反映させる「リスク管理」の充実②移行への適応を促すよう顧客企業に働きかけ必要に応じ資金提供等の支援を行う「働きかけ」「支援」の充実-などが求められるが、対応が不十分な場合、与信費用増加やレピュテーション悪化に伴う資金調達条件の悪化などを通じ、事業基盤と利益に悪影響が生じる。

リスクに対する発行体のチャレンジ・トランジションの取り組み

貸出残高に占める炭素関連資産対象(エネルギーおよびユーティリティ向け)は21年3月末で6.0%(再生可能発電向けを除く)にとどまっている。

当社はIEAの2°CシナリオとNGFSが公表した1.5°Cシナリオを含む複数のシナリオを前提としたシナリオ分析をエネルギー、ユーティリティおよび自動車セクターにつき実施しており、その結果は与信費用として21年度から50年度まで年度ベースで15億円~230億円程度となるとしている。自動車セクターを含む対象分野は広めであるが、算出された想定与信費用は当社の収益や資本に比しかなり限定的である。

脱炭素への移行の影響が特に大きいと思われる石炭火力発電につき、当社は石炭火力発電所の新設および既存発電設備の拡張にはファイナンスを実行しないと表明している(ただしパリ協定目標達成に必要な、CCUS、混焼等の技術を備えた石炭火力発電所は個別に検討する場合がある。)。石炭火力発電関連与信の削減の取り組みとして、プロジェクトファイナンスについては30年度に19年度比50%とし、40年度にはゼロとする目標を掲げる。コーポレートファイナンスについても22年度中に残高目標を設定・開示する予定である。

化石燃料(石炭・石油・ガス)火力発電、および再生可能エネルギー発電事業を対象とするプロジェクトファイナンスにおけるCO₂排出量原単位の計測結果を公表し、また、船舶ファイナンスにおける年間CO₂排出削減達成度を22年度から公表する方針を出すなど、投融資ポートフォリオのGHG抑制に向けた情報開示も進展しつつある。

大手行グループの中で、取り組みに劣後するところはないと考えられる。

リスクの影響度スコアは「現在」につき「1」としている。これは①移行と影響顕現化のペースは現時点ではまだ緩やかである②移行リスクが特に高いとみられるエネルギーやユーティリティといった業種が与信全体に占める割合は10%未満と極端には大きくない③試行錯誤段階の部分はあるもの

の移行リスクの計測とリスク管理への反映が進みつつある④サステナブル・ファイナンスなど顧客企業による移行対応への支援を強化しつつある-といった点を踏まえたものである。「将来」については「2」としている。時間の経過につれ、より広汎な業種に脱炭素の影響が及び、現時点では移行リスクの分析を公表していないような業種で移行リスクが拡大または顕在化する可能性を踏まえている。

キーイシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
廃棄物	1	1	1	1

オポチュニティ、リスクとも、キーイシュー「温室効果ガス」と同様のものが考えられる。しかし、廃棄物管理ゆえに産業構造の大きな変化が想定される顧客企業の層は現在のところ全体からみて限定的と考えられる。このためいずれのスコアも「1」としている。

キーイシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
自然資本	2	2	1	2

環境負荷低減を求める声が高まりつつある中で、産業構造の大きな変化が想定される顧客企業は少なくない。オポチュニティ、リスクとも、キーイシュー「温室効果ガス」と同様のものが考えられ、いずれのスコアも「温室効果ガス」同様としている。

キーイシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
自然災害	1	1	1	1

自然災害は、顧客企業の業績悪化や与信担保の毀損を通じ、主に与信費用の発生というかたちで財務に影響を与える。しかし、大手銀行グループである当社の顧客基盤と与信は地域や業種の面で分散されており、特定の自然災害を与える損害は経営体力に比し限定的と考えられるため、リスク影響度スコアは「現在」「将来」とともに「1」としている。

なお、水害の物理的な被害に伴う与信費用は21年度から50年度までの累計で380億円程度と当社では見積もっている。

■ S(社会)要素の信用格付への影響度スコア

キーイシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
人的資本	1	1	1	1

高度のソリューション提供やデジタル化に必要な人材を確保するうえで、柔軟な人事制度や職場環境の整備を通じ多様な人々が働ける態勢を整えることが事業基盤の維持・充実に不可欠と言える。しかし現時点ではこのキーイシュー単独で事業基盤に顕著な影響が出るとはJCRはみておらず、いずれのスコアも「1」としている。

キーイシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
顧客との関係	1	1	1	1

フィデューシャリー・デューティーを重視した顧客本位の営業態勢の整備、個人情報の保護、顧客データの保護につき、適切な措置を講じていない場合、レピュテーションの低下を通じ事業基盤にマイナスの影響が生じる。現時点では、事業基盤と財務を大きく損なう事故等の兆候は観察されておらず、いずれのスコアについても「1」としている。

キーイシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
取引先との関係	1	1	1	1

大手銀行の場合、サプライチェーンとしての取引先に関し大きな課題は見当たらず、いずれのスコアも「1」としている。

キーイシュー	オポチュニティ影響度スコア		リスク影響度スコア	
	現在	将来	現在	将来
社会的責任 (従業員・顧客・取引先以外のステークホルダー)	2	2	1	1

オポチュニティ

全国規模であらゆる業種・階層の法人・個人と金融取引を行う大手銀行の事業基盤の持続可能性および資産の健全性は、日本全体および各地域の社会の持続可能性・活力・健全性に立脚するものである。

雇用・働き方の改革、高齢化社会への対応、地域社会の活性化など、社会の持続可能性に着目した取り組みを行う顧客企業が増えており、「温室効果ガス」と同様、関連するソーシャル・ファイナンスのニーズが拡大している。「温室効果ガス」同様の観点から、オポチュニティ影響度スコアは「現在」「将来」いずれについても「2」としている。

リスク

マネーロンダリング（資金洗浄）の防止に向けた厳格な取り組みが、内外の金融当局から求められている。システム整備や人員確保に経費がかさむほか、法令違反が発生した場合には、高額な罰金の負担やレピュテーションの低下を通じ事業基盤と財務にマイナスの影響が及びうる。もっとも、①当社を含む大手行では一定の対策がすでに講じられていること②対策経費の負担は小さくはないが経営体力を弱めるほどのものではないとみられること一を踏まえ、リスク影響度スコアは「現在」「将来」いずれについても「1」としている。

本ウェブサイトに記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であることを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。