

普及・定着への道筋と今後の課題

「E」の観点から

時代の要請としての ESG 投資の意義

本年6月、アベノミクスの第三の矢である成長戦略として「未来投資戦略2017—Society 5.0の実現に向けた改革—」が閣議決定された。そのなかには、「ESG要素も念頭に置いた中長期的な企業価値向上に資する開示を含む情報提供や対話、投資手法の普及・発展を図る」との一文がある。環境省は、経済・社会のグリーン化を推進する趣旨から、企業行動に環境配慮を組み込もうとする経済主体を評価・支援すること、そのような取組みを促す投融資等（環境金融）の普及啓発に取り組んでいる。そのアプローチの一つとして、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）に関する情報を考慮した投資、いわゆる「ESG投資」を重視している。

環境省 大臣官房 環境経済課
課長補佐 泉 晋

「ESG検討会」で ESG 投資の 基礎的な理解を促す手掛かりを整理

ESG 投資の解説書 公表

2015年9月、世界最大の年金資産規模をもつ年金積立金管理運用独立行政法人（GPII

F）が、国連が支持する責任投資原則（PRI）に署名し、これを一つの契機としてわが国でも ESG 投資に対する認知度や関心が高まる方向にある。他方、後述するインベストメント・チエーンの関係者からは、「ES

G投資を）どう理解すればよいのか」との声も聞かれることがある。

そうした ESG を巡るわが国の動向をふまえ、環境省は同年10月に「持続可能性を巡る課題を考慮した投資に関する検討会（ESG検討会）」（座長・青山学院大学大学院国際マネジメント研究科 北川哲雄教授）

を立ち上げ、ESG投資に関する基礎的な理解の向上に資することを目指した解説書「ESG投資に関する基礎的な考え方」を、とくに「E」の観点をふまえたかたちで作成し、17年1月に公表した（注）。本稿では、この ESG 検討会の成果物をもとに、ESG投資のとらえ方や考え方などを大掴みに紹介する。

財務省「円とアジア通貨の利便性 向上策」に銀行界がため息

財務省が6月12日に提案した「円とアジア通貨の利便性向上策」に対して、金融界で疑問の声があがっている。今回の提案は、人口減少が進む日本が経済成長を果たしていくために「アジアに投資すること」を主眼としたもので、「全銀システム」の対外開放、「円とアジア通貨の直接交換市場創設」「東京市場での多通貨決済化」を柱とする。ただ、どこまでニーズがあるのか不透明なうえ、日銀の取組みと重なる面も大きく、コスト負担を恐れる銀行界からはため息が漏れる。

ニーズ、どうまで？

財務省が今回の施策を提案する目的は、アジアの成長を取り込むための必要な決済基盤を整備することで、日本企業・邦銀にも人口減少による国内市場の縮小を打破することにあるが、当の銀行界は困惑の表情を浮かべる。

まず、全銀システムの対外開放については、「さほどニーズがあるようには思えない」（銀行関係者）ためだ。

現状、海外企業等による日本国内への円送金や銀行間での外国為替の売買は、銀行間で円資金の決済を集中的に行う「外為円決済システム」で決済される。ただし、同システムの参加行は17年5月末現在で27行。財務省提案は、同システムに参加していないアジアの邦銀支店からも全銀システムへのアクセスを可能にすることで、アジアで事業展開する中小企業の送金ニーズに応えていく狙いがある。財務省は「外為円決済システムと全銀システムの参加行は後者のほうが圧倒的に多い。システムがなければアジアから当日着金する中小企業の送金ニーズを満たすこともできない。これらニーズの掘り起しを銀行がユーザーに対して実施していくことが肝要」（同）と話す。

しかし、アジアに展開する中小企業であれば、そもそも外為円決済システムに参加するメガバンク等の口座ももっているケ

広がる波紋

6月12日に開催された財務省関税・外国為替審議会（外為審）の外国為替等分科会。この場で財務省の事務局が提案した「円とアジア通貨の更なる利便性向上策の検討」が波紋を広げている。

提案の柱は大きく三つある。一つは「全銀システムの対外開放」。すなわち「アジアの邦銀支店から全銀システムへのアクセスを可能にする」というものだ。ボーダーレスに活動する日本企業を支援するために、「国内・国外において変わらない円の決済環境を整備することが必要になる」（財務省国際局調査課）という趣旨である。

二つ目は「円とアジア通貨の直接交換市場の創設」だ。この提案の背景には、アジア各国で近年、自国通貨相場の安定化を図

ることを目的に、自国通貨の使用義務を導入する「ドル依存脱却」など、規制強化の動きがある。現地での自国通貨決済が増えるなか、円を自国通貨に交換する際にドルを介すると、円からドル、ドルから現地通貨と「二重の為替コストがかかってしまう」（同）。そのため、たとえばアジアのなかでも円の貿易決済比率の高いタイバーツとの直接交換市場を創設するにあたり、規制緩和を促すことで日本企業によるバーツ調達のコスト削減を図る狙いがある。

三つ目は「東京市場の多通貨決済化」。東京で外貨建て債券のDVP決済（証券と資金の同時受け渡し）によって取りはぐれリスクをなくす決済方法）の実現を目指すものだ。財務省の提案には、香港で民間銀行がクリアリングバンクとなって外貨の受け渡しを行う多通貨決済の仕組みが紹介されている（たとえば米ドルはHSBC）。

「グローバル外為行動規範」の概要と 東京市場での取組み

幅広い市場参加者の遵守意思表明が東京市場の競争力を高める

2013年にロンドンなどで外為取引関連の不正が発覚したことを契機に、グローバル外為行動規範が本年5月25日に公表された。外為取引において何が許されて、何が許されないのか——についてグローバルに目をそろえるメリットがあり、東京市場としても、遵守意思表明する市場関係者が増えれば競争力の向上につながる。日本銀行および東京外為市場委では、幅広い市場参加者が同規範を認識・理解・遵守していくことを通じて、外為市場の健全性が一段と確保されることを期待している。

日本銀行 前・金融市場局 為替課長

(現・函館支店長) **井上 広隆**

(前・東京外国為替市場委員会 書記)

三菱東京UFJ銀行 シニアフェロー

金融市場部長 **星野 昭**

(東京外国為替市場委員会 議長)



ロンドンでの不正を契機に グローバルな規範の策定へ

2017年5月25日、国際決済銀行(BIS)の作業部会(FXWG: Foreign Exchange Working Group)で検討されてきた「外為市場におけるグローバルに単一の行動規範(グロ

バル外為行動規範)」が公表された。

外為市場では、外為取引の自由化以降、金融機関のみならず企業や個人投資家など多様な市場参加者が取引を行っているほか、電子取引プラットフォームの利用が増えるなど取引の場も多様化している。このような多様性が一つの背景となり、外為

市場においては市場参加者が自主的に遵守すべき「行動規範(Code of Conduct)」が重視され、主要な外為市場では市場ごとに行動規範が策定されてきた。しかし、13年にロンドンなどで外為取引関連の不正が発覚したことが契機となり、それまでの市場ごとの行動規範では不十分であるとの認識が広がった。

外為取引関連の不正とは、ロンドン市場において、同時間帯における為替レートの指標として広範に使われている「ロンドン・フィクシング」について、市場参加者が「チャットルーム」等を利用し、関連する顧客取引情報を漏洩・共有したり、設定レートを自らに有利な方向に誘導するような不正操作を行うな