

第7回「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」

平成 30 年 10 月 15 日
午後 3 時 30 分～4 時 30 分
協 会 第 1 会 議 室

次 第

1. S D G s 推進のための税制改正要望について
2. S D G s に貢献する債券の投資家に対する優遇策について（リスク・ウェイトの観点から）
3. その他（事務局より下部WGの設置について説明）

以 上



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

資料 1

SDGs推進のための税制改正要望について

貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会(第7回)配付資料

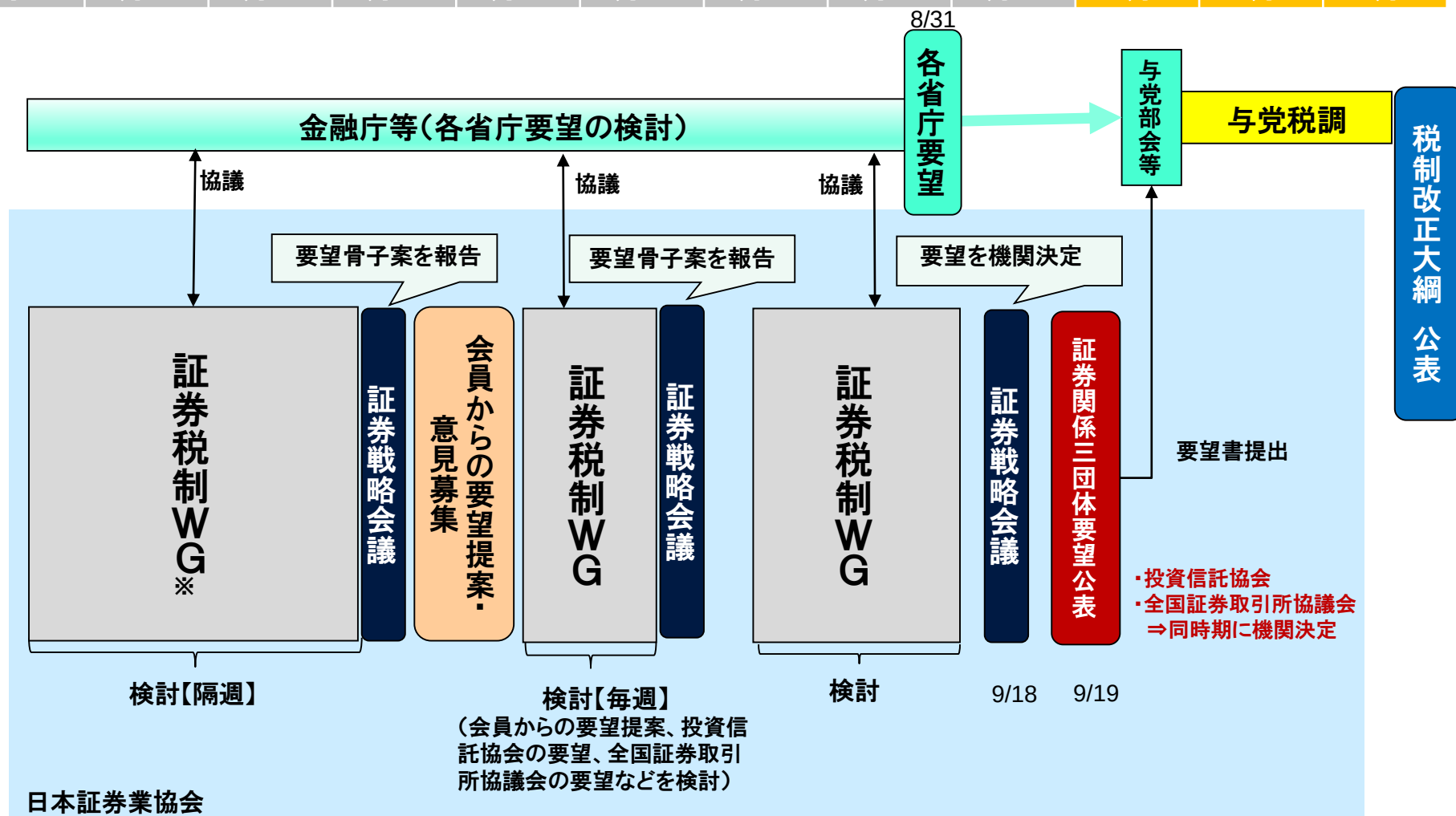
2018/10/15
日本証券業協会
証券税制室



1. 税制改正要望の検討プロセス
2. SDGs推進のための税制改正要望の提案など
3. 要望内容
4. 諸外国における税制優遇措置の例
 - 4-1. 米国における税制優遇措置
 - 4-2. オランダにおける税制優遇措置
 - 4-3. デンマークにおける税制優遇措置
 - 4-4. ブラジルにおける税制優遇措置
5. 現状

1. 税制改正要望の検討プロセス

1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
----	----	----	----	----	----	----	----	----	-----	-----	-----



※「証券税制WG」・・・証券戦略会議の下部組織、証券会社の実務・税務担当者14名で構成。

2. SDGs推進のための税制改正要望の提案など

とうし
10/4は
証券投資の日



JSDA

会員からの
要望提案

「対象となる債券への投資額の一定割合について、寄付金控除制度と類似の所得控除制度等を創設すべき」(2018年5月)

証券税制WG
における検討

[主な検討課題]

- ◆ 税制優遇措置実現による政策効果(定量的に示すことができるか)
- ◆ 諸外国における税制優遇制度、その実績や政策効果
- ◆ 所得控除制度等の具体的な中身、フィージビリティ
- ◆ 調達した資金がSDGs分野に利用されることの担保
- ◆ 税制優遇となる対象債券の認定・判別方法
- ◆ 証券会社におけるシステム対応
- ◆ 債券以外の金融商品(ファンドなど)も対象とするかどうか

貧困、飢餓をなくし
地球環境を守る
分科会

[検討状況]

第4回分科会において検討課題として、「つみたてNISAの対象指数への追加」や「利子所得等に対する税制優遇や非課税化」が掲げられている

3. 要望内容

社会の持続的な発展に貢献する金融商品への投資に対する税制優遇措置の創設

社会の持続的な発展に貢献する金融商品への投資について税制上の恩典
を与えること

【例(債券の場合)】

個人投資家

税制優遇措置

・取得・保有のインセンティブとして、
例えば、投資額の一定割合につき、
特別控除を可能とするなど

資金

一定の要件(※)を満たす
グリーンボンド、
ソーシャルボンドなど

資金

SUSTAINABLE
DEVELOPMENT
GOALS

SDGs分野への
民間資金の
流入加速

法人投資家

(※)一定の要件とは、例えば、政府関係機関が発行する資金使途が一定の社会的責任投資に限定されている債券や、地方公共団体及び事業会社が、環境省や国際資本市場協会(ICMA)が公表しているグリーンボンド原則等に沿って発行する公募債等が考えられる。なお、税制適格債券に係るものとして、調達資金の使途等に関し政府または第三者機関による認証を得られること等が考えられる。

4. 諸外国における税制優遇措置の例

国名	税制優遇の対象商品	対象者	税制優遇措置の概要	導入時期
米国(注)	クリーン再生可能エネルギー債 【2018.1廃止】	個人、法人	所得控除(投資額の一定割合) 又は 利子への補助金	2006年
	適格エネルギー保全債 【2018.1廃止】	個人、法人		2008年
オランダ	グリーンファンド・スキーム	個人	キャピタルゲイン非課税措置 ＋税額控除	1995年
デンマーク	再生可能エネルギー発電施設への投資	個人	配当・キャピタルゲインの非課税 (1世帯当たり7,000DKK)	—
ブラジル	インフラ債券への非課税投資制度	個人、法人	利子非課税措置 法人には軽減税率適用 (25→15%)	2012年

(注)米国の2商品は、いずれも2017年の米国税制改革で2018年1月をもって制度が廃止され、新規発行の見込みはなくなったが、既存の保有者に対する優遇は継続している

4-1. 米国における税制優遇措置

	クリーン再生可能エネルギー債(CREBs)	適格エネルギー保全債(QECBs)
1. 発行体	州政府・地方自治体、金融機関等	州政府・地方自治体
2. 対象商品	クリーン再生可能エネルギー債 Clean Renewable Energy Bonds	適格エネルギー保全債 Qualified Energy Conservation Bonds
3. 対象者	個人、法人	個人、法人
4. 制度の概要	①所得控除型:投資家の債券保有額(額面)に対し、タックスクレジットレートの70%を掛けた額を所得控除する ②補助金型:発行体の債券調達額(額面)に対し、表面利率またはタックスクレジットレートの70%を掛けた額を発行体に補助金として付与する ※タックスクレジットレートは、財務省が決定(4%程度)	
5. 対象事業	風力発電、バイオマス燃料の利用、太陽光発電、灌漑発電、ゴミ焼却熱発電、水素発電、液化石炭燃料の生産等(調達資金の95%以上を投じる)	20%以上の省エネ効果が期待される公共施設における省エネ化の推進、自然環境保護プログラムの実施、太陽光・風力・バイオマス等の再生可能エネルギー施設の建設等(調達資金の100%を投じる)
6. 審査・認定	内国歳入庁(IRS)	独立した第三者の専門家が米国環境評価基準に沿って省エネ効果を測定・認定する
7. 実績	2006年11月、8億ドル(610件) 2008年2月、4億ドル(312件) 2009年10月、22億ドル(805件) 2010年9月、1.6億ドル(3件) に割り当て	2008年の導入当初、総発行上限枠は8億ドル 2009年に32億ドルに引き上げ 2017年時点でこのうち18.7億ドル分が発行済み
(具体例)	シアトル市は、2012年に4,300万ドル分の直接支払型CREB(利率3.5%、満期20年)を発行。この資金によって、1,000MW級の水力発電所が建設された。	ロサンゼルス市水道電力局は、2010年に1億3,100万ドル分の直接支払型QECB(利率5.5%、満期17年)を発行。この資金により15MW分の風力発電と20MW分の太陽光発電施設が建設された。
8. 効果	発行体:低利での資金調達 投資家:社会貢献、所得控除によるリターンの安定化または政府補助によるリターンの底上げ	発行体:低利での資金調達 投資家:社会貢献、所得控除によるリターンの安定化または政府補助によるリターンの底上げ

4-1. 米国における税制優遇措置

とうし
10/4は
証券投資の日



①所得控除型の計算例

投資家		発行体	
投資額(A)	\$100,000	調達額(A')	\$100,000
タックスクレジットレート(B)	4.0%		
表面利率(C)	0%		
所得控除額(E) = (A × B × 70%)	\$2,800	支払利子額	\$0

②補助金型の計算例

投資家		発行体	
投資額(A)	\$100,000	調達額(A')	\$100,000
タックスクレジットレート(B)	4.0%	補助金額の計算にはどちらか低いほうを用いる	
表面利率(C)	3.5%		
受取利子額(D) = (A × C)	\$3,500	← 支払利子額(D') = (A' × C)	\$3,500
		政府からの補助金額(F) = A' × B 又は A' × C × 70%	\$2,450
		純支払利子額(D' - F)	\$1,050

(注)米国では本来、地方債の利子は非課税扱いであるが、補助金型は課税対象となる。

4-2. オランダにおける税制優遇措置

	グリーンファンド・スキーム
1. 発行体	グリーンファンドを持つ銀行(グリーンバンク)
2. 対象商品	預金・投資信託
3. 対象者	個人
4. 制度の概要	一人当たり57,845ユーロまでの預金・投資信託に対して ①キャピタルゲイン課税の免除、②所得税額控除(投資額の0.7%)の優遇措置[2018年度]
5. 対象事業	自然・森林保全活動、有機農業、再生可能エネルギー、自転車専用道の建設、その他環境に配慮したプロジェクト等(調達資金の70%以上を投じる)
6. 審査・認定	オランダ王国住宅・空間計画・環境省(VROM)
7. 実績	1995年の制度導入から2009年までの間に6,070件のプロジェクトが認定された。 2009年実績で、投資家数は25万人、投資金額は73億ユーロに達している。 2001年から2010年の間に、毎年、平均50万トン分のCO2排出量削減効果をもたらしたとされ2011年では、1.37億ユーロの財政負担で3.6億ユーロ分の環境改善効果に繋がったとされる。
(具体例)	INGのグリーン貯蓄預金(Groen Spaardeposito): 固定金利0%、満期5年、最低貯蓄額5,000ユーロ～最大貯蓄額25,000ユーロ
8. 効果	事業者: 低利での事業資金借入れ、社会貢献PR 個人投資家: 社会貢献、税額控除による安定的なリターンの確保、非課税措置によるキャピタルゲインの向上 銀行: 新規個人顧客(預金者・投資家)の獲得、新規法人顧客(貸出先)の獲得

(参考)オランダの所得税率[2018年度] ※退職前世帯

給与所得等	～€20,141	36.55% (所得税8.90% + 社会保険27.65%)	利子・配当 譲渡所得等	30%
	～€33,993	40.85% (所得税13.20% + 社会保険27.65%)		
	～€68,506	40.85% (所得税40.85%)		
	€68,507～	51.95% (所得税51.95%)		

4-3. デンマークにおける税制優遇措置

	再生可能エネルギー促進税制
1. 発行体	太陽光・風力発電を行う非営利法人
2. 対象商品	出資に対する太陽光・風力発電施設からの利益(売電収入)の分配
3. 対象者	個人
4. 制度の概要	太陽光・風力発電施設からの利益(売電収入)の分配について、1世帯あたり7,000デンマーククローネ(DKK)を上限に所得税を非課税とする
5. 対象事業	太陽光・風力発電(もともとは風力発電のみを対象としていたが、2011年に太陽光発電も対象とされた)
6. 審査・認定	—
7. 実績	デンマークの風力発電は、2015年には国内電力供給量の約4割を占める (政府はこれを2020年までに50%とする目標を掲げており、2050年には再生可能エネルギーのみで国内電力供給量の100%を賄うことを目指している)
(具体例)	ミドルグロン風力発電所は、地元NPOとミドルグロン風力協同組合に保有されている。組合員は、加入費50DKKを支払ったうえで、一口4,250DKKで出資ができる。組合員には年1,000KWhの電力が割り当てられるとともに、出資者には3,600DKKが6年かけて返済される(年600DKK)。また、売電収入が出資比率に応じて年2回、配当として支払われる(最初の6年間は約12~15%の配当があった、その後は6.77%の予定)。
8. 効果	個人投資家: 社会貢献、非課税メリット享受 地域住民: 雇用の創出 政府: 温室効果ガスの削減

(参考)デンマークの所得税率[2018年度] ※退職前世帯

給与所得等	~49,999DKK	8.0%
	~524,281DKK	40.2%
	524,282DKK~	56.5%

譲渡・配当所得	~52,899DKK	27.0%
	52,900DKK~	42.0%

4-4. ブラジルにおける税制優遇措置

	ブラジルインフラ債
1. 発行体	特定目的会社、公的サービスのコンセッション
2. 対象商品	インフラ債券
3. 対象者	個人、法人、海外投資家
4. 制度の概要	対象債券への投資によって得た所得について、 ①個人は、所得税が非課税となる、②法人は、15%の軽減税率が適用される(本来の法人税率は25%)、 ③海外投資家は、所得税(15%)及び為替取引税(6%)が非課税となる
5. 対象事業	エネルギー、交通、通信、上下水道のインフラ整備(調達資金の85%以上を投じる)
6. 審査・認定	各省庁(運輸省、鉱山エネルギー省、科学技術省、都市省)
7. 実績	2012～2018年1月までの間に、国内投資家向けに126件のプロジェクトが認定され、合計約1兆111億円を調達した。海外投資家向けには11件が認定され、約2,660億円を調達している。 国内向けに公募方式で発行された債券の調達額は約4,935億円である。このうちの約6割(約3,045億円)は、個人投資家からの投資によるもの。
(具体例)	大手通信業者のAlgar Telecomは、2016年に通信インフラ整備を用途としたコンセッションのため、インフラ債(利率7.73%、満期6年)を2億1,000万レアル分発行している。
8. 効果	投資家:社会貢献、税額控除による安定的なリターンの確保、非課税措置によるキャピタルゲインの向上 発行体:低利での資金調達、社会的PR 政府:インフラ整備の効率化

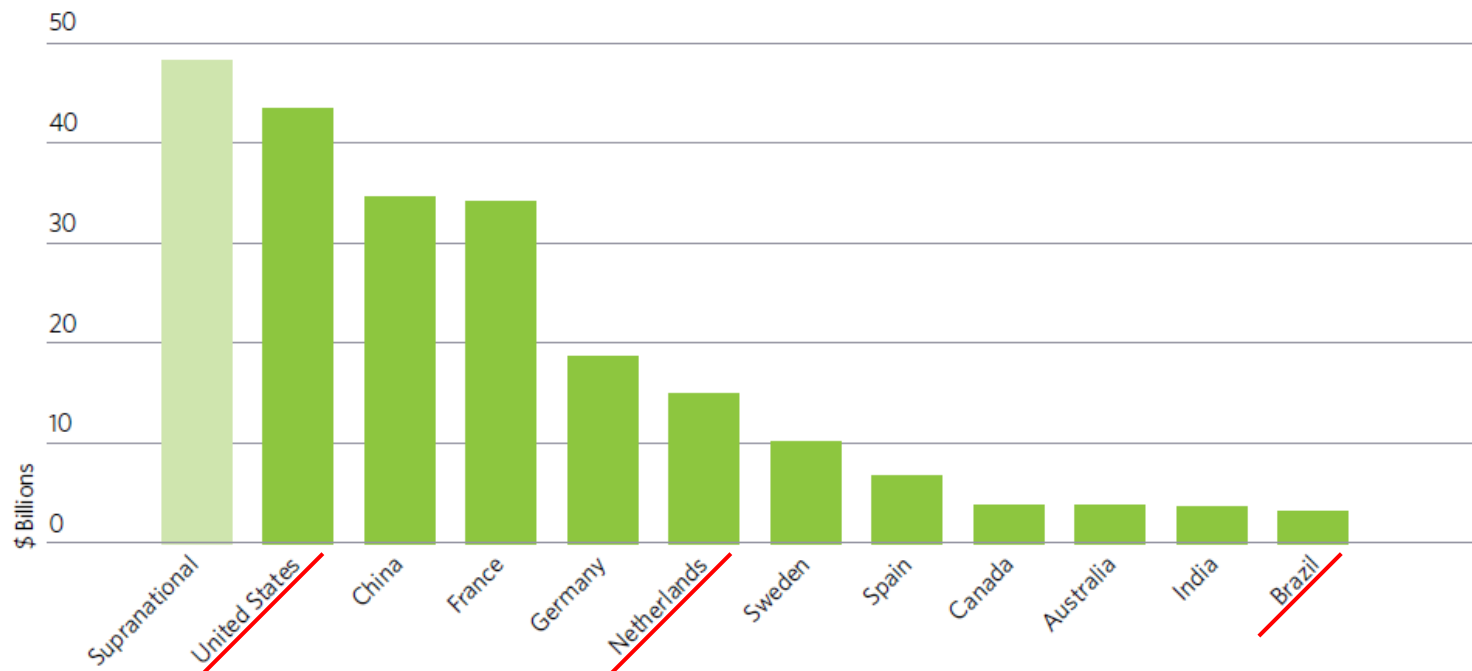
(参考)ブラジルの所得税率[2018年度]

給与所得等 (配当所得も 含む)	～22,847レアル	0%	～55,976レアル	22.5%
	～33,919レアル	7.5%	55,977レアル～	27.5%
	～45,012レアル	15.0%		

譲渡所得	～500万レアル	15.0%
	～1,000万レアル	17.5%
	～3,000万レアル	20.0%
	3,000万レアル超	22.5%

5. 現状

(参考)グリーンボンド発行額上位11ヶ国



- (注) 1. ここでのグリーンボンドは気候債券イニシアチブ(Climate Bonds Initiative)のグリーンボンド基準を満たした債券を指す
2. "Supranational"は国際機関が発行する債券を指す
3. 日本はランク外のためデータの記載がない

(出所) Climate Bonds Initiative, " Bonds and Climate Change: the State of the Market 2018," 2017.9.

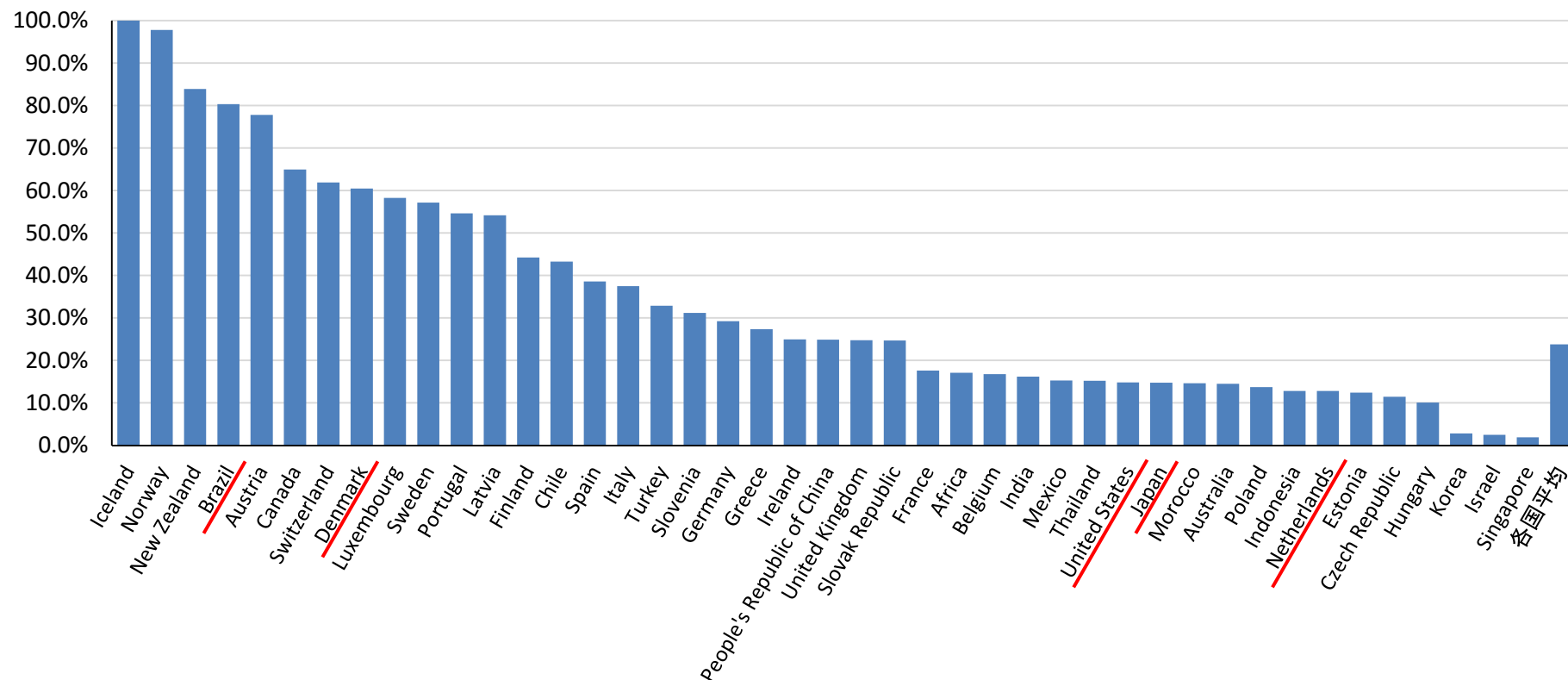
5. 現状



とう
10/4は
証券投資の日



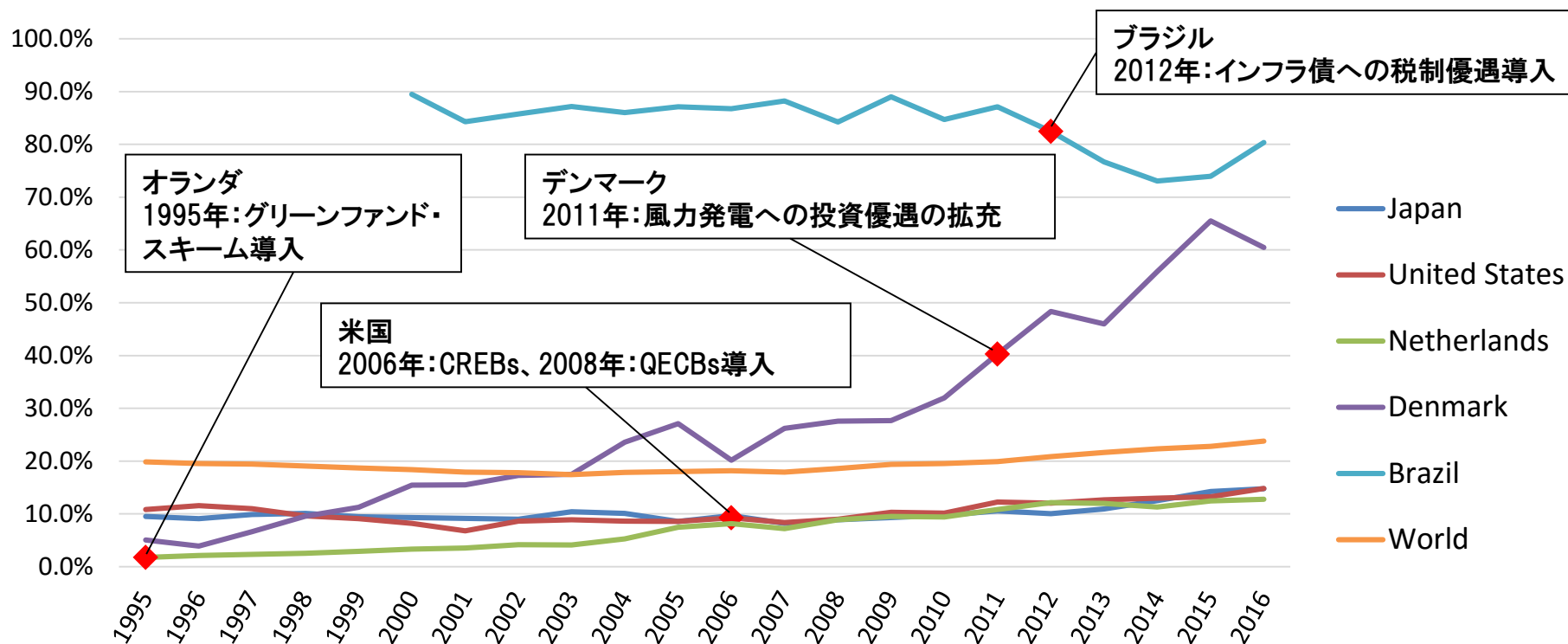
(参考)国内総発電量に対する再生可能エネルギー発電量の占める割合【2016年】



(注)ここでの再生可能エネルギーは水力、地熱、太陽光、風力、潮力、廃棄物から生成したバイオ燃料を指す
(出所)OECD, "IEA Headline Global Energy Data (2018 edition)"より日証協作成

5. 現状

(参考)国内総発電量に対する再生可能エネルギー発電量の占める割合の推移



(注)1. ここでの再生可能エネルギーは水力、地熱、太陽光、風力、潮力、廃棄物から生成したバイオ燃料を指す

2. 2000年以前のブラジルのデータは発表されていない

(出所)OECD, "IEA Headline Global Energy Data (2018 edition)"より日証協作成

(参考)平成31年度税制改正要望(抄)



とう
10/4は
証券投資の日



青字は金融庁等の要望に掲げられているもの

①家計の自助努力による資産形成の支援

<NISA関係>

■つみたてNISAの制度期限の延長

(来年以降に投資を開始しても投資可能期間が少なくとも20年となるように)

■NISA制度の恒久化

■成年年齢引下げ対応

■ロールオーバー移管依頼書の電磁的提出の範囲拡大

■非課税口座異動届出書の提出による当年中の勘定の変更

■出国時の対応

<DC、iDeCo関係>

■確定拠出年金制度の拡充等

②世代間の資産承継の円滑化

■上場株式等の相続税評価額の見直し

■下落後の価格を相続税評価額とする救済措置を講じること

■世代を通じた上場株式等への長期投資を促進するための措置

■相続財産を譲渡した場合の相続税の取得費加算の特例の見直し

③市場への継続的な成長資金の供給促進

■金融所得課税一体化の促進等(デリバティブ取引等)

■金融所得課税のあり方の検討は慎重に

■上場株式等の譲渡損失の繰越控除期間の延長

■配当の二重課税の排除

■投資信託等の外国税額控除制度の見直し

④SDGs推進

■社会の持続的な発展に貢献する金融商品への投資についての税制上の恩典

⑤市場環境の整備及び投資者の利便性向上

■事後交付型の株式報酬の特定口座への受入れ

■レポ特例の延長等(期限切れ)

■過大支払利子税制の見直しへの対応

【参考】グリーンファイナンス等に関する資本規制(リスクウェイト)に関する状況

資料 2



金融機関の自己資本比率規制はバーゼル規制が基準となっているが、現行の自己資本比率のリスクウェイト評価では、サステナブル要因、環境・気候変動リスクが盛り込まれていないことから、何らかの規制上の措置を求める提言がなされている。

- ✓ エネルギー転換のための資金調達を加速するために、FBFは「Green Supporting Factor」と呼ばれる提案を行っている。規制面では、エネルギー転換のための金融・投資の「適切なプルーデンシャル・トリートメント」を強調したい。これらの資産への金融・投資に関する資本要件を低下させるべきである
(2016.09 フランス銀行協会「Concrete proposals from the French Banking Federation for successfully funding the energy transition」より)
- ✓ EUの自己資本要求規則(CRR)等が定めるグリーンアセットの自己資本規制上の扱いを変更することが銀行にとってグリーンアセット保有高を増加させる大きなインセンティブにもなる
(2017.09 欧州銀行連合会「Towards a Green Finance Framework」)
- ✓ 銀行や保険会社にとってのEUのプルーデンシャルルールに「Green Supporting Factor」(GSF)を導入する。これは、気候変動リスクを銀行のリスク管理政策に組み入れ、持続可能なプロジェクトへの資金提供に貢献する金融機関を支援することを意味する
(2018.03 欧州委員会「Sustainable Finance Action Plan」より)

【参考】グリーンファイナンス等に関する資本規制(リスクウェイト)に関する状況

中国においてもグリーンボンドの投資へのリスクウェイト低減が提案されている。

- ✓ グリーンボンドへの投資からの法人所得税は免除されるべきであり、loan-deposit ratiosとrisk weightingsを調整する政策支援がなされるべきである
(中国人民銀行・UNEP ESTABLISHING CHINA'S GREEN FINANCIAL SYSTEM (4.5 Promote the Issuance of Green Bonds)より)

国内でも、投資家の立場から、資本規制の軽減を求める声がある。

- ✓ ESG 投資を根付かせるためには、例えば、欧州では保険会社向け財務健全性基準「ソルベンシー II」においてインフラ投資リスクの軽減措置が導入されていることなど、国内外の取組も参考にしながら、インセンティブ措置を講じていくことも期待されるとの意見もあった
(環境省 ESG金融懇談会提言より)

他方で、資本規制での措置については批判もある。

- ✓ 一方、規制やプルーデンス政策で一律に扱うことへの疑問も出されている。例えば、銀行の資本規制でグリーンな貸付についてはリスクウェイトを低くする、あるいは欧州委員会の企業の情報開示ガイドラインでTCFDの枠組みに沿ったものにするとの提案については、批判もある。この批判の根底には、自発的な取組に対する政府レベルでの介入や、サステナビリティといった概念の定まっていないものを定義することへの反発がある

(環境省 第3回ESG金融懇談会 議事概要より)

「SDGsに貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」の設置について

平成30年9月

日本証券業協会

1. 設置の目的

平成29年9月、本協会では、国際連合が定めた「持続可能な開発目標」（SDGs）で掲げられている社会的な課題に証券業界として積極的に取り組んでいくため、「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」を設置した。また、証券業界において、いわゆるインパクト・インベストメント（ワクチン債、ウォーターボンド、グリーンボンド等の組成・販売など）、ESG投資など、既に行われている取組みがSDGsの目標に照らし、貢献している分野を調査、整理するとともに、さらに貢献できる可能性について検討するため、同懇談会の下部機関として「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」（以下、「分科会」という）が設置された。

分科会においては、SDGs達成のために求められる民間資金の導入に向けて、証券業界が本業とする資金過不足の調整機能の発揮が期待されるなか、グリーンボンド、ソーシャルボンド等のSDGsに貢献する金融商品について、定義や呼称の整理、会員役職員及び投資家の理解度・認知度向上に向けた施策が重要とされた。これを受け、証券業界としての取組みについて実務に即して検討を進めていくため、標記ワーキング・グループを設置する。

2. 検討事項

- (1) 本ワーキング・グループは、当面、次の事項について検討を行う
 - ① SDGsに貢献する金融商品の定義等
 - ② 会員証券会社の役職員への普及・啓発や、投資家の認知度の向上に向けた施策
- (2) その他、必要に応じて、SDGsに貢献する金融商品の普及、推進に向けた課題について検討を行う。

3. ワーキング・グループの構成

- (1) 本ワーキング・グループに主査を置く。
- (2) 本ワーキング・グループのメンバーは、会員の実務に精通した役職員から選任する。
- (3) 本ワーキング・グループには、必要に応じオブザーバーを置くことができる。
- (4) 本ワーキング・グループの主査は、必要に応じ、関係者に出席を求めることができる。
- (5) 本ワーキング・グループのメンバーは、必要に応じ、所属会社の役職員を陪席又は代理出席させることができる。

4. 運営

本ワーキング・グループの検討状況等については、適宜、分科会に報告を行う。

5. 事務の所管

本ワーキング・グループの庶務は、本協会SDGs推進室が担当する。

以 上

（2018年10月現在）

主 査

徳田 健 （大和証券 コーポレートファイナンス第二部 次長）

委 員

相原 和之 （野村証券 デット・キャピタル・マーケット部 ESG債担当部長）

伊井 幸恵 （みずほ証券 デットキャピタルマーケット第三部サステナブル・ファイナンス・デスク
ヴァイスプレジデント）

小黑 正行 （岡三証券 金融商品部 部長）

櫻本 剛弘 （ゴールドマン・サックス証券 投資銀行部門 資本市場本部資本市場部長
マネージング・ディレクター）

三瓶 匡尚 （SMBC日興証券 資本市場本部 本部長補佐兼SDGsファイナンス室長）

實井 智宏 （東海東京証券 ストラクチャード営業推進部 部長）

酢谷 祐輔 （メリルリンチ日本証券 資本市場部門 債券資本市場部 ディレクター）

田村 良介 （三菱UFJモルガン・スタンレー証券 投資銀行本部 デット・キャピタル・マーケット部
エグゼクティブ・ディレクター）

以上9名（五十音順・敬称略）

SDGsに貢献する金融商品に関するWG（今後の進め方）

	2018/ 07	...	2018/ 09	...	2018/ 12	...	2019/ 03	...	2019/ 06
日証協							▲ グリーンボンドセミナー(12/11)		
分科会									
SDGs 金融商品 WG									
統一 呼称									
マニュアル 等									

第7回～第10回

▲ 懇談会へ報告(7/2)

▲ 報告書
▲ 懇談会へ報告

(適宜報告)

継続検討

▲ 設置(9/13)

WGにて
検討

「SDGs債」の定義、使用方
法等について

他の商品等への拡大について
(投信、株式、債券(SDGs債として整理したもの以外)、他)

「SDGsに貢献する金融商品
に関する手引き」(仮)

グリーンbondセミナーの開催について



セミナー名	グリーンbond及びソーシャルbond市場の発展-アジアの展望
開催日時	2018年12月11日（火）9時30分～17時05分（予定）
会場	ホテル ニューオータニ 鶴の間
主催	国際資本市場協会（ICMA）※
共催	日本証券業協会
後援	投資信託協会、日本取引所グループ、日本投資顧問業協会
サポーター	グリーンbond発行促進プラットフォーム
参加費	無料
参加者	日本を中心とするアジアの発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、その他の関係機関、報道機関等 500～600名程度を想定

※ICMAは欧州を中心に世界約60カ国500の金融機関が加盟する国際団体。本拠地はチューリヒ及びロンドン。スイス及び英国当局から自主規制機関と認められている。本協会との間で2008年1月、相互協力に関する覚書(MoU)を締結し、2008年、2013年、2015年及び2017年に日本証券サミット(いずれもロンドンで開催)共催した。

また、2017年には東京でアジア域内初のグリーンbondセミナーを共催した。