

「SDGsに貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」(第7回)

2023 年 1 月 31 日
13 時 00 分～14 時 00 分
第 3 会議室及び Zoom

次 第

1. 個人向け「GX経済移行債」(仮称)の商品性等の検討について
2. その他

以 上

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」及び「経済財政運営と改革の基本方針2022」の閣議決定

2022年6月7日に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」及び「経済財政運営と改革の基本方針2022」(骨太の方針2022)では、NISA(少額投資非課税制度)の抜本的な改革や、iDeCo(個人型確定拠出年金)制度の改革、国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設など、政策を総動員し、貯蓄から投資へのシフトを大胆・抜本的に進め、2022年末に総合的な「資産所得倍増プラン」(※)を策定することが盛り込まれる

「資産所得倍増プラン」への提言に向けた意見募集

2022年6月、本協会では、「資産所得倍増プラン」の実現に向けた証券界からの提言を取りまとめ、政府が推進する貯蓄から投資へのシフトを後押しする必要があるとの認識の下、「中間層の資産所得倍増に向けた検討項目案」事務局案)を基礎として、会員各社からの意見募集を実施

意見募集の結果、特定の社会課題・政策目的に資する資産運用に個人貯蓄を誘導するものとして、個人向けグリーン国債を創設するよう政府に提言してはどうかとのご意見あり

「中間層の資産所得拡大に向けて ～資産所得倍増プランへの提言～」の取りまとめ・公表

2022年7月、上記ご意見を基に、政府が検討を進める「GX経済移行債(仮称)」の創設にあつては、個人向けを含めて検討することを要望することを盛り込んだ「中間層の資産所得拡大に向けて ～資産所得倍増プランへの提言～」を取りまとめ、本協会のウェブサイト等において公表、政府をはじめとした関係各方面に働きかけを段階的に行う

(※) 2022年11月末に公表された「資産所得倍増プラン」では、GXへの投資の重要性については言及があるものの、「個人向けGX経済移行債」の創設に関する言及はない

～「新しい資本主義」を資金の流れで見ると、企業部門に蓄積された **325兆円の現預金を**、人・スタートアップ・GX・DX と **いった重要分野への投資につなげ**、成長を後押しすると共に、我が国の家計に眠る現預金を投資につなげ、家計の勤労所得に加え金融資産所得も増やしていくことが重要である」～ (「資産所得倍増プラン」より抜粋)

6. 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題を 国民が債券投資で応援する基盤作り

概要

- 今般、我が国が、GX促進のための支援資金を可及的速やかに先行して調達し、今後10年間に150兆円超の投資を実現するための十分な規模の政府資金を「GX経済移行債(仮称)」により調達することは、民間セクターや市場に政府のコミットメントを明確にするうえで有効な施策である。
- ソブリンSDGs債の発行は、グリーン国際金融ハブとしての地位向上にも寄与するとみられる。
- 「GX経済移行債(仮称)」の創設にあたっては、下記の理由から、個人向けにも発行することが望まれる。
- 「GX経済移行債(仮称)」を個人向けに発行することで、国としては満期保有を前提とした安定的な投資家に消化できるとともに、商品性を工夫することにより、国民は安定的な資産所得(金利)を得られる。同時に、2050年カーボンニュートラルに向けて、国民が債券投資で応援できる基盤づくりができ、国民のGX(ひいてはSDGs)に対する意識の醸成効果も期待できると考えられる。

6. 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題の解決を 国民が債券投資で応援できる基盤作り

概要

- 2050年カーボンニュートラル(GX)という社会課題を国民が債券投資で応援する基盤作りの具体的な施策として、以下の方法が考えられる。
 - ・民間投資に対する「呼び水」として、長期民間投資を強く促すとの国家意思を形あるものとして示し、官民の投資を先導するため、「GX経済移行債(仮称)」の創設にあたっては、個人向けにも発行すること

個人向け「GX経済移行債(仮称)」の意義

- ✓ 満期保有を前提とした安定的な個人投資家への訴求
- ✓ 貯蓄者への投資手段の1つとなり得る金融商品の提供
- ✓ 国民に対する気候変動対策のPR、国民のSDGsに対する意識の醸成
- ✓ 個人向けのサステナブル関連の金融商品の幅が拡大し、グリーン国際金融ハブとしての地位向上に寄与
- ✓ 例えば利率がインフレ率に連動するなどの商品設計により、インフレ対応の一助に寄与する可能性

中間層の資産所得拡大に向けて ～資産所得倍増プランへの提言～(関連個所抜粋)

6. (参考)個人向け「GX経済移行債(仮称)」の発行

○海外における個人向けソブリンSDGs債の発行例

発行地	ラベル	発行時期	発行額	年限	購入単位	利率	主な資金用途	特徴・その他情報
英国	グリーン	21年10月 22年2月	非公開	3年 3年	最低100£ (約1.6万円) 最大10万£ (約160万円)	固定金利: 21年10月発行:0.65% 22年2月発行:1.30%	①クリーン輸送②再生可能エネルギー③エネルギー効率④汚染防止と管理⑤生物/天然資源⑥気候変動への適応	●世界初となる個人向けSDGs債として発行 ●満期保有前提(中途売却不可)
香港	グリーン	22年5月	200億HKD (約3,400億円)	3年	最低1万HKD (約17万円)	以下の内高い利率を適用 変動金利: 家計支出調査結果に基づき香港特別行政区政府国勢調査統計局が公表する消費者物価指数対前年変動率により算出 固定金利:2.50%	①再生可能エネルギー②エネルギー効率③汚染防止と管理④廃棄物管理と資源回収⑤上下水道管理⑥自然保護/生物多様性⑦クリーンな輸送⑧グリーンビルディング⑨気候変動への適応	●現時点で個人向けソブリンSDGs債としては世界最大規模 ●香港証券取引所に上場、セカンダリー取引可能 ●発行額を上回る約328.8億HKD(約5,700億円)の申し込みを受け付け完売

(出所)香港特別行政区政府「Retail Green Bonds - Programme Circular」「Retail Green Bonds - Issue Circular」
英国政府「UK Government Green Financing」、NS&I「Green Savings Bonds」等各種ウェブサイト

○海外におけるソブリンSDGs債の発行国【2016年～22年6月時点:38か国(法域)】

アイルランド、イギリス、イタリア、インドネシア、ウズベキスタン、エクアドル、エジプト、オーストリア、オランダ、カナダ、グアテマラ、コロンビア、スウェーデン、スペイン、スロベニア、セيشェル、セルビア、タイ、チリ、デンマーク、ドイツ、ナイジェリア、ハンガリー、フィジー、フィリピン、フランス、ベナン、ペルー、ベルギー、ポーランド、マレーシア、マン島、メキシコ、ラトビア、リトアニア、ルクセンブルク、韓国、香港

(出所)Environmental Finance

(参考)「GX実行会議」の開催状況

(第1回会合資料より)

産業革命以来の化石燃料中心の経済・社会、産業構造をクリーンエネルギー中心に移行させ、経済社会システム全体の変革、すなわち、GX(グリーントランスフォーメーション)を実行するべく、必要な施策を検討するため、GX実行会議(以下「会議」という。)を開催する。

議長: 内閣総理大臣
副議長: GX実行推進担当大臣、内閣官房長官
構成員: 外務大臣、財務大臣、環境大臣
及び別紙に掲げる有識者

GX実行会議 有識者

(五十音順)

淡路 睦	株式会社千葉銀行 取締役常務執行役員
伊藤 元重	国立大学法人 東京大学 名誉教授
岡藤 裕治	三菱商事エナジーソリューションズ株式会社 代表取締役社長
勝野 哲	中部電力株式会社 代表取締役会長
河野 康子	一般財団法人 日本消費者協会 理事
小林 健	日本商工会議所 特別顧問、三菱商事株式会社 相談役
重竹 尚基	ボストンコンサルティンググループ Managing Director & Senior Partner
白石 隆	公立大学法人 熊本県立大学 理事長
杉森 務	ENEOS ホールディングス株式会社 代表取締役会長
竹内 純子	特定非営利活動法人 国際環境経済研究所 理事・主席研究員
十倉 雅和	一般社団法人 日本経済団体連合会 会長
林 礼子	BofA 証券株式会社 取締役 副社長
芳野 友子	日本労働組合総連合会 会長

●第1回 2022年7月27日開催

GX実行会議における議論の論点

●第2回 2022年8月24日開催

日本のエネルギーの安定供給の再構築

●第3回 2022年10月26日開催

GXを実現するための政策イニシアティブ

●第4回 2022年11月29日開催

GXを実現するための政策イニシアティブの
具体化について

●第5回 2022年12月22日開催

GX実現に向けた基本方針(案)について

●「GX実現に向けた基本方針」パブリックコメント実施 (2022年12月23日～2023年1月22日)

内閣官房ホームページより抜粋

個人向け GX 経済移行債(仮称)に係る商品性に関する意見照会結果

2023 年 1 月 31 日

2022 年 12 月 26 日から 2023 年 1 月 20 日までにおいて、個人向け GX 経済移行債(仮称)に係る商品性について、本ワーキング・グループメンバーに意見照会を実施し、寄せられたご意見を、下記の通り【要約版】と【詳細版】として取りまとめました。

【詳細版】(3 ページ以降)では、各社のご意見に加え、事務局コメント等を記載しておりますので、その点についてご議論いただきたく存じます。

【要約版】

○債券としての商品性

検討項目	お寄せいただいたご意見
金利	・固定金利 ・金利上昇局面を想定し、変動利率のニーズはあり。 ・①個人向け国債同程度ないし、それ以上のクーポンが必要、②クーポンが GX 経済の発展により変動 ・金利自体は個人向け国債との平仄を合わせた水準とし、別途、購入者に対して GX ポイント(仮称)を付与。
年限・種類	・既存の個人向け国債同様の年限(もしくはさらに短い年限) ・3 年(固定) ・3 年(固定)、5 年(固定) ・5 年(固定)、10 年(変動)、 ・5 年(固定)、10 年(変動)、(20 年)
最低購入金額	・1 万円(個人向け国債と平仄を合わせる) ・10 万円
中途換金の可否	・個人向け国債と平仄を合わせる ・1 年以上経過後可 ・GX の長期投資資金とするため換金不可(相続発生や、被災時などに換金できる特例)

発行頻度 (1 回あたりの発行金額)	・年 1 回から数回 ・年 2 回 ・年 4 回 ・個人向け国債同様、購入したいタイミング(月次など定期)で申し込みのあった金額だけ発行
-----------------------	---

OSDGs 債としての商品性

検討項目	お寄せいただいたご意見
ラベル	・ICMA 準拠のグリーン又はトランジションラベル ・トランジションボンド ・ICMA 準拠のラベル付きが望ましいが、個人投資家にとってラベルの効果は不明瞭
第三者評価	・フレームワークの策定および第三者評価の取得 ・海外評価機関からの評価取得 ・特段なくとも構わない
資金使途	・具体的な資金使途の明示・限定 ・GX 経済移行債と同様 ・資金使途管理の複雑性から厳密な設定は不要

【詳細版】

○金利(固定・変動)

ご意見	理由等
固定金利	運用目的をメインとして購入する商品ではないため、 <u>分かりやすさを重視</u> 。
固定金利	固定金利の方が個人投資家には <u>販売しやすい</u> と思料。 ステップアップ型ということであれば別であるが、金利が低下するリスクがある商品は非常に販売しにくい。今後、金利が上昇傾向だとしても。
固定金利	<u>国内社債市場では固定債の起債が一般的</u> であり、変動債の需要は市場環境に左右されやすい
基本は固定利率(下限:0.05%)を推奨。 金利上昇局面を想定し、変動利率(下限設定:0.05%前提)のニーズはあり。	当社店頭での個人のお客様の投資動向としては、期間5年以内の債券を選好することが多いから。 CMT(個人向け国債型)については、当社が販売する個人向け国債の中でも群を抜いて販売金額・件数が多いため。また長期金利上昇時には、固定利付債対比インフレ耐性が強いと考えられるため。
①個人向け国債同程度ないし、それ以上のクーポンが必要 ②クーポンがGX経済の発展により変動	①現状、 <u>クーポンを犠牲にして社会貢献をしようというニーズは薄く、FDの観点からも勧めづらい</u> ② <u>GX経済の発展と顧客利益が連動する仕組みはGX経済浸透には重要</u> 。また仕組みを加えることで、通常の個人向け国債対比でプラスのクーポン確保を図る
金利自体は個人向け国債との平仄を合わせた水準とし、別途、購入者に対してGXポイント(仮称)を付与。	・購入金額に応じた <u>GXポイントを購入者へ付与</u> し、EVや太陽光発電パネル、省エネ商品等を購入する際や、充電設備等を利用する際に使用可能とする。 ・GXポイントの管理についてはマイナンバーカードとの連携を図る。 ・官民連携でCNを目指すためにも、GXポイントの利用についてはスポンサー企業を募り、金銭面や商品・サービスの割引等の協力を依頼する。 ・2030年2013年比46%、2050年ネットゼロという国家削減目標(NDC)達成に向けては家計の参画が不可避。GXへの国民の理解促進と行動変容を促すことが出来ると思料。

(とりまとめ案)

- ・固定金利の場合、あらゆる層の個人投資家から理解を得やすく、販売時の説明も比較的容易である。
- ・一方で、現状の金利上昇局面を踏まえると、変動金利に対しても一定のニーズがあることが予想される。
- ・あえて GX 経済移行債を購入する動機が必要との観点から、何かしらの投資家にとってのインセンティブを付与することも考えられる。

○年限・種類

ご意見	理由等
既存の個人向け国債同様の年限が妥当 (もしくはさらに短い年限)	あまり <u>長い年限は個人には向かない</u>
3 年債	運用目的をメインとして購入する商品ではないため、 <u>ご高齢の方にも投資のしやすい年限</u> での発行が望ましい。
3 年(固定)、5 年(固定)	選択肢があまりにも多いのも問題であることから、2 種類程度にすることで検討を進めやすくする。 また、米ドルのような金利であれば 10 年でも十分妙味があり、良いと思われるが、 <u>円金利での 10 年債はなかなか個人投資家にとっては妙味がなく、飛びつきにくい。</u>
5 年以下(複数年限の場合 3 年・5 年等)	<u>金利上昇が見込まれる中で 7 年以上の年限の需要リスク</u> が存在
5 年固定利付と 10 年 CMT(個人向け国債型)	<u>お客様の趣向は様々</u> なので、固定金利型と変動金利型の 2 種類を設定し、環境変化にも対応できるのがよいため。
5 年、10 年、(20 年)	・個人向け国債等を購入する<u>個人投資家は壮年層が中心</u>となる為、ホールセールと比較すると<u>短い年限を選択する傾向</u>があり、特に 10、20 年債を持ち切ることには抵抗があると推察される。 ・<u>一方、CN に向けた発行体の事情に合わせる必要は相当程度あり、複数の年限で発行することが必要</u>と思料。 ・長期保有を促進するような GX ポイントの付与が必要(中途換金の項参照)。

(とりまとめ案)

- ・現状、個人向け国債は高齢者に多く購入されており、また個人においては長い年限の商品をあまり好まない傾向にあることから、3、5 年を年限とする発行が考えられる。なお、長期保有を促す観点から、10 年など長期の年限(変動金利型)での発行を行い、多様な投資家のニーズに応えることも考えられる。

○最低購入金額

ご意見	理由等
既存の個人向け国債同様が望ましい	
1 万円	他の <u>個人向け国債と平仄を合わせる</u> 。特段の強い要望なし。
1 万円	現状の国債と同じ商品性で少しでも幅 <u>広い人に参加を促す</u> ため。
1 万円	<u>個人向け国債と同一の水準が幅広く投資家の参加を得る上で望ましい</u> と思料
1 万円	<u>個人向け国債と同水準を設定すべき</u> ため。
10 万円	各社のシステムコストや GX ポイントの付与を鑑みると、発行側の事務負担を軽減するため、既存の個人向け国債（1 万円）から引き上げてはいかがか。

<事務局コメント>

個人向け国債と同様、最低購入金額を 1 万円とすることのご意見が多く寄せられておりますが、前段の投資インセンティブの付与等においてシステム負荷が大きい場合には、最低購入金額を高く設定してはどうかとのご意見もいただいております。後者のご意見についてはシステム対応や投資インセンティブの付与に係るコストの多寡によるものと理解しておりますので、そちらの議論と併せて検討したいと考えます。

(とりまとめ案)

- ・個人向け国債との平仄、個人に訴求力のある投資単位の設定の観点から、1 万円とすることが考えられる。

○中途換金の可否

ご意見	理由等
既存の個人向け国債同様の流動性が必要	既存の個人向け国債は、解約コストが 1 年分の利息分となっており、 <u>実質的に中途換金時の元本保全性が高い。GX 債も同様の仕組みが必要</u>
可とする。他の個人向け国債と同様の枠組み。不可とする場合はお礼状の送付、記念コイン等のインセンティブを付ける必要がある。	不可とする場合はプラス α で何かしらのインセンティブを付けないと受け入れられにくい、コストが上がると思料。
中途解約可	<u>通常の個人向け国債と比較して劣後するような商品性は無い方がよい。</u> また、足許、個人投資家においても流動性についてかなり敏感になりつつあるため。
1 年から 1 年以上経過後可能	<u>個人向け国債と同一の水準</u> が投資家の関心を得る上で望ましいと思料
発行から 1 年以上経過後換金可能	<u>個人向け国債と同様にすることで、個人向け国債の販売時のネットワークを利用可能</u> と考えるため。
・発行手取り金は GX の長期投資資金とするため換金不可とする。 ・ただし、個人向け国債と同様に相続発生や、被災時などに換金できる特例を付ける。	・GX ポイントを購入の 1 年後に付与したり、保有期間に応じて GX ポイントを上乗せしたり等の長期保有を促す取り組みも必要と思料。基本的により長期で、より高額で購入する投資家に GX ポイントを厚く付与することを検討。

<事務局コメント>

中途換金を可能とするご意見が多いところ、GX 経済移行債が長期的な取り組みに対する資金として活用されることを踏まえ、原則、中途換金を不可としつつ、相続や災害等のやむを得ない事由が発生した場合にのみ中途換金を可能とするというご意見もいただいております。

また、前者の中途換金を認める場合においても個人向け国債のように、発行から 1 年経過後に中途換金可とし、直近 1 年分の利息を差し引く取扱いとするのかについてご意見をお伺いしたく存じます。

(とりまとめ案)

・個人向け国債との平仄、流動性確保等の観点から、中途換金を可能とする設計が考えられる。

○発行頻度(1回あたりの発行金額)

ご意見	理由等
年1回から数回	頻度は資金需要により決める形で支障ないが、 <u>投資家の関心確保の観点から定例発行することが望ましい</u>
年2回	発行頻度を落とし、 <u>個人向け国債との違いを出す。プレミア感の醸成。</u>
四半期ごと	毎月発行だと <u>通常の個人向け国債との需要の奪い合いになる可能性</u> があると推察される。
年4回(1回あたり、5年:2,500億円程度、10年:1兆2,500億円程度が上限と想定、金利環境等でのニーズ変化を踏まえて年間4兆円規模)	直近5年間平均の個人向け国債の発行額が4兆円弱であり、全てをGX経済移行債として販売すると仮定した試算であるため。
既存の個人向け国債同様が望ましい	一定の期間に定められた発行額で募集を行うという商品性ではないと考える。 <u>個人向け国債同様、購入したいタイミング(月次など定期)で申し込みのあった金額だけ発行すべき</u>
200～300億円程度	<u>少なくとも現状の</u> 個人向け3年国債、5年国債における <u>1回当りの発行額程度が妥当</u> と想定。

<事務局コメント>

個人向け国債よりも発行頻度を落として差別化を図ってはどうかとのご意見と、投資家からの申込に応じて発行してはどうかとのご意見をいただいております。GX経済移行債全体の発行額は、上限(20兆円)が定まっていることから、個人向けのGX経済移行債についても一定の上限額を設定されることが想定されますが、その点についてご意見お伺いしたく存じます。

(とりまとめ案)

・個人向け国債の発行頻度よりも少ない頻度での発行とすることで、個人向け国債との差別化を図ることができると考える。また、定期的な発行を行うことで、個人投資家の関心を確保することができるようになる。

○ラベル

ご意見	理由等
ICMA 準拠のグリーン又はトランジションラベル	<u>各国ソブリンが ICMA 準拠で発行していること、分かりやすさの観点から ICMA 準拠の資金使途限定のラベルが望ましい</u>
トランジションボンド(GX 経済移行債と同じフレームワーク)	・<u>充当事業は GX 経済移行債と整合する必要がある</u>と理解(国内外で認証を取得した商品という PR が可能)。 ・別途、『個人向け GX 経済移行債(仮称)』のような呼称を設けてはいかがか。
債券名称を「GX 経済移行債」と設定するなど、個人のお客様から認識できるようにする。(ラベルについては、グリーン or トランジションいずれにするか、個人のお客様においては大きな論点にはならない可能性あり。)	<u>機関投資家向けのラベルと、個人向けの平仄を合わせて良い</u> と考えるため。
世界の先行事例のように ICMA の原則に則った形にする。 なお、気候変動オペのような政策がない場合、現段階ではラベルの有無の効果については不透明。そもそも個人がどこまでラベル付きに意味を持っているのかという点は疑問。	<u>グリーン国際金融ハブとしての地位向上に向けて、ICMA 原則の則ったラベル付きでの発行が効果的</u> と言える。 一方で、トヨタ自動車の「Woven Planet 債(リテール債)」はノンラベルであったが、特段問題なく販売できている。地方債でも「神戸市 SDGs債」と銘打った商品も問題なく販売できている。 <u>つまり、ノンラベル債であっても個人投資家にしっかりと販売もできていることや「ウォッシュ」になっていない点からも MUST な条件ではない</u> と思料。
ICMA 準拠のラベル付きが望ましいが、可能であれば構わない	ラベルを付すための <u>資金使途管理の手続きは政府の発行する社債においては困難であると考えられるため、必須と考える必要はない</u> と思料

(とりまとめ案)

・GX 経済移行債と平仄を合わせることが想定されるが、ラベルによる国内外への PR 効果や、海外先行事例を鑑みるに、ICMA 原則に準拠したラベリングを行うことが望ましい。 ・他方、事業の広範性等から政府による資金使途管理が困難であることや、必ずしも個人がラベルの有無に関心があるわけではないことは認識している。

○第三者評価

ご意見	理由等
フレームワークの策定	他国の先行事例を見習う。
ICMA 準拠のセカンドパーティオピニオンをフレームワークとして取得	<u>複数回発行を見据え機動的に起債できるようにするため</u>
フレームワークを策定し、第三者の評価を頂戴すべき。	第三者評価を得ていることや、国際的に認知されている原則に整合していることにより、 <u>個人投資家からの安心感</u> を得られるため。 <u>機関投資家向けと同様に、フレームワークから評価獲得するのがよい</u> と考えるため。
グリーン国際金融ハブとしての地位向上に向けては、海外の評価機関を採用するのが今後の展開も考えるとベターと思料。	
GX 経済移行債と整合する必要があると理解(GX 経済移行債と同じフレームワーク)。	・発行する場合は <u>複数回を想定すると思われ、同一のフレームワーク下での発行の方が商品性を説明し易い。</u>
特段なくとも構わない	第三者評価を得るに資する <u>資金使途管理の手続きは政府発行の債券として非常に困難</u> と考えられるため、 <u>世銀 SDGs 債のように第三者評価を伴わない独自の起債方針でも構わない</u> と思料

(とりまとめ案)

・GX 経済移行債と平仄を合わせることが想定されるが、個人投資家への説明のしやすさ、複数回発行という前提に基づき、フレームワークを策定した上で第三者評価を取得することが考えられる。 ・他方、充当事業の広範性等から、ICMA 原則準拠不可に伴う第三者評価取得困難の可能性もあると理解している。
--

○資金使途

ご意見	理由等
資金使途はより具体的にする必要あり	GX 用途とした漠然としたものでなく、 <u>具体的な使途明示が必要</u> 。また、可能であればそのレポーティング
資金使途は限定した方がよい。また、分かりやすい表記にする。	環境等への意識が高い人たちだけが投資をしているわけではないはずであり、 <u>幅広い人に参加を促す点では資金使途の表記は分かりやすくなるようにした方がよい</u> のではないかと史料。 また、現状、 <u>個人向け国債の主要な購入者である高齢者の資金取込みにおいても分かりやすさは重要</u> と認識。
GX 実行会議で言及されている事業。フレームワークでは機関投資家向けと基本的に同一に設定、「個人向けに馴染まない資金使途」は外すと想定。	<u>「個人向けとして馴染まない資金使途」と考えるものは、フレームワークで選定していても、個別起債の資金使途から外すことも選択</u> できるため。
資金使途は、GX 経済移行債と整合する必要がある。	<u>整合しないのであれば GX 経済移行債としての発行意義がなく、投資家に訴求できるポイントがなくなる</u> ため。
GX 経済移行債と整合する必要があると理解(GX 経済移行債と同じフレームワーク)。	<u>資金使途は GX 投資としての適格性が認められたプロジェクトとし、「ホールセール向け」と「個人向け」は同じフレームワークから発行</u> する。各債券の <u>資金使途は個別プロジェクトではなく、プロジェクトのポートフォリオに紐づける</u> 。原発等を適格プロジェクトとすれば、資金使途のポートフォリオの一部となることもあり得る。また、そのために投資を行わないとする判断を行う投資家が存在することも否定しない。ただし、インパクトレポーティングは、ホールセール向けのみならず、個人向けにシンプルで分かりやすい内容のものを別途対応。
一定程度定めることが望ましいが、厳密な定義としないことをご推奨	<u>GX 移行債は継続的かつ大規模に起債</u> される予定であり、 <u>資金使途を管理することが非常に難しい</u> と考えられるため、大枠の想定資金使途は定めつつも使途を限定しないことが望ましいと考える

(とりまとめ案)

・GX 経済移行債としての資金使途と整合させることを前提に、資金使途を明示・限定することで個人投資家の理解を促すことができ、また、個人向けとしてなじまない資金使途を除く余地を設けることができると考えられる。
--

○その他

ご意見
名称に英語を使わない方が良いと思います。
そもそも発行する背景がとても重要な商品であることから、 <u>投資をしたことに対してのインセンティブのようなもの</u> があると個人投資家にスムーズに受け取られるはず。
①投資効果の可視化(レポーティング)が重要。また、同債券に <u>投資していることが評価される仕組み</u> が作れないか(投資表明による税制メリット等)
② <u>同債券のブランドを構築するようなプロモーション</u> を発行体にも期待
③外貨建債券にすることで、個人向け国債との差を設けてはどうか
・ <u>GX ポイントの使用は事前に GX につながるとした商品・サービスに限定</u> (省エネ商品の値引き、再エネ電気代等)。個人の行動変容という GX ポイント制度の目的を逸脱しないように、制度の透明性・ガバナンスを維持する仕組みも併せて検討。 ・GX ポイントについて、相続発生時等の権利関係の扱いについては、整理が必要と思料。
【個人のお客ニーズ・システム対応】 ・GX 経済移行債とするだけでは、広くあまねく個人投資家は購入しないと考える(意識高い個人のお客を除く)。 ・個人のお客様にとってエコノミクスとして優位があると考えられる商品に対して投資をするので、商品設計は原則、CMT(個人向け国債型)と同様にすべきと考える。 ・その前提で、現在取り扱っている金融機関がシステム更改をせずに対応でき、販売金額も増えると想定される。また、個人のお客様にも理解しやすいと考える。 【購入促進策】 一部証券会社において <u>個人向け国債で行っているようなキャッシュバックキャンペーン</u> 等の採用が考えられる。 ・景品付の設定は、事務負担が多くなるため、キャッシュバックの方が望ましいと思料。 【現状の個人向け国債とは異なる商品設計となる場合】 ・確実に起債するには、復興債のように、一定の期間、個人向け国債を、GX 経済移行債(仮)として、募集する。

<事務局コメント>

- ・ポイント付与やキャンペーンの実施といった投資に係るインセンティブの必要性についてご意見をいただいております。他の商品との差別化を図る観点から個人による投資を促すための施策についてご意見をお伺いしたく存じます。
- ・また、上記のような施策の有無を問わず、プロモーションや販売促進に係る取り組みも重要と考えられますが、その点についてもご意見お伺いしたく存じます。

以 上

個人向け GX 経済移行債（仮称）に係る商品性について

2022 年 12 月

【背景】

本年 7 月に日証協が公表した資産所得倍増プランへの提言の一つとして、「GX 経済移行債（仮称）の個人向けの発行」を掲げ（別添参照）、同年 9 月、同提言に関して、財務省理財局より実際に個人向けに発行するとした場合の懸念点等について、意見交換を行っております。

当時、同省担当官からは、個人向けの発行を検討することになれば、日証協に対して①個人のニーズを踏まえた商品設計、②個人に対する周知方法の検討にあっては協働をお願いする可能性があること等の発言がありました。本件に関する実現の可否は不透明であるものの、必要に応じて、証券業界としての意見発信を行うことができるよう、「SDGs に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」において、個人向け GX 経済移行債（仮称）に関する検討を行いたいと考えております。

つきまして、各社様におかれましては、以下の「ご照会事項」をご確認のうえ、**2023 年 1 月 20 日（金）までに**、事務局までご意見お寄せいただきたく存じます。

【ご照会事項】

- ・以下の「商品性に係る検討項目」につきまして、各社様のご意見をお伺いしたく存じます。
ご回答にあたりましては、具体的な数値等の記入に加え、方向性（例：金利は〇〇%以上が望ましい、など）をご記入いただくことでも問題ございません。併せてご意見の理由についてもご記入をお願いいたします。
- ・なお、以下で示しております検討項目以外で、検討すべき事項等がございましたら、「その他」の欄にご記入をお願いいたします。

【商品性に係る検討項目】

要検討項目	具体案または方向性	備考（事務局注）
金利（固定・変動）	【ご意見】 【理由】	・ 金利を高く設定して個人を呼び込むといった対応は難しい模様
年限・種類	【ご意見】 【理由】	・ 個人向け国債のように複数の年限で発行する必要性
最低購入金額	【ご意見】	

	【理由】	
中途換金の可否	【ご意見】 【理由】	
発行頻度 (1回あたりの発行金額)	【ご意見】 【理由】	
ラベル	【ご意見】 【理由】	
第三者評価	【ご意見】 【理由】	・ 複数回の発行を想定するならフレームワークの策定がなじむ？
資金使途	【ご意見】 【理由】	・ 具体的な資金使途は、GX 経済移行債と整合する必要があると理解 ・ 個人向けとしてなじまない資金使途（例：原発）など ・ そもそも資金使途を限定しないという考えもあるところ、政府として目標未達とする難しさあり
その他		

【参考】

(国内個人向け国債)

最低購入金額	1 万円
中途換金	発行から 1 年以上経過後可能
金利	0.05%の最低金利保証
発行頻度	年 12 回
種類	・変動金利型 10 年債 (金利初回 0.17%) ・固定金利型 5 年債 (金利 0.07%) ・固定金利型 3 年債 (金利 0.05%)

(GX 実行会議で提示されている GX 経済移行債 (仮称) に関する情報 (未確定))

資金使途	水素・アンモニア、再エネ、蓄電池、製造業の省エネ・燃料転換など
償還財源	成長志向型カーボンプライシングを財源 ※2050 年までに償還させる設計
ラベル	「GX 実現に向けた基本方針 (案)」にて、「国際標準に準拠した新たな形での発行も目指して検討する」とされる

(海外の個人向けグリーン国債)

	英国	香港
ラベル	ICMA グリーンボンド原則	ICMA グリーンボンド原則
発行時期	・ 2021 年 10 月 ・ 2022 年 2 月	・ 2022 年 5 月
発行額	非公開	200 億香港ドル
年限	3 年	3 年
購入単位	100 ポンド～10 万ポンド	最低 1 万香港ドル
利率	固定金利： 2021 年 10 月発行分：0.65% 2022 年 2 月発行分：1.30%	以下のうち高い利率を適用 変動金利： 家計支出調査結果に基づき香港特別行政区政府国勢調査統計局が公表する消費者物価指数対前年変動率により算出 固定金利：2.50%
資金使途	①クリーン輸送②再生可能エネルギー③エネルギー効率④汚染防止と管理⑤生物/天然資源⑥気候変動への適応	①再生可能エネルギー②エネルギー効率③汚染防止と管理④廃棄物管理と資源回収⑤上下水道管理⑥自然保護/生物多様性⑦クリーンな輸送⑧グリーンビルディング⑨気候変動への適応
第三者評価	Vigeo Eiris より、英国政府グリーンファイナンス・フレームワークへの評価を	Vigeo Eiris より、香港政府グリーンボンド・フレームワークへの評価を取得

	取得	
その他	・ 世界初となる個人向け SDGs 債として発行 ・ 満期保有前提（中途売却不可）	・ 現時点で個人向けソブリン SDGs 債としては世界最大規模 ・ 香港証券取引所に上場、セカンダリー取引可能 ・ 発行額を上回る約 328.8 億香港ドル相当の申し込みを受け付け完売

【その他留意事項（財務省訪問時の指摘より）】

- ・ 個人向け国債を取扱う証券会社・金融機関において、システム対応などの観点から個人向けの GX 経済移行債の取扱いを見送る可能性として考えられる課題、個人向け GX 経済移行債を発行するとした場合に取扱金融機関が少ないという状況は避けたい
 - ⇒現状の個人向け国債の販売システムに、新たな種類の個人向け国債をオンすることの困難性の有無や程度
 - ⇒システム間の困難性の違いの有無（NRI の Star 以外のシステムについてご存じであれば）
 - ⇒仮に困難だとして、それを乗り越えるほどの販売取扱いインセンティブが個人向け GX 経済移行債にあるか（システム対応の困難性と販売取扱いインセンティブのバランス）。
 - ⇒上記の前提として、一般的に国債を取扱うインセンティブはどこにあるか（経済的なインセンティブはあまりないと思われ、証券会社であれば国債を取扱っているだろうという顧客の期待に應えるため？まずは国債からという顧客の開拓？）
- ・ 商品設計が複雑になりすぎると、現状、主な個人向け国債の購入者である高齢者にとって購入ハードルが高くなってしまう可能性
 - ⇒何をもって複雑さを構成するか（変動金利？原則との準拠？資金使途？中途売却の取扱可否？）。

【今後の検討の流れ（案）】

- ・ 「SDGs に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」メンバーの皆様への意見照会の結果をもと、適宜上部会議体等に報告
- ・ 必要に応じて、関係省庁（金融庁・経産省・環境省）への相談・調整
- ・ GX 経済移行債（個人向け以外も含め）の議論の進展を踏まえ、財務省理財局に提言

以 上