

第8回「SDGsに貢献する金融商品に関するWG」議事要旨

日 時： 2023年11月8日（水）午後3時30分～4時30分

場 所： 日本証券業協会第3会議室及びオンライン開催

次 第

1. 「GX 経済移行債」の発行を踏まえた対応について
2. 本事務年度の取組みの進捗状況等について
3. その他

議 事

1. 「GX 経済移行債」の発行を踏まえた対応について

事務局より、資料に基づき、「GX 経済移行債」の発行を踏まえた対応案について説明が行われた後、以下の通り意見交換が行われた。

○主な意見等

- ・個別の施策案に対して意見を述べる前に、GX 経済移行債について、前提となる情報の提供・整理を行いたい。まず、今般のフレームワークに対して、ICMA のグリーンボンド原則、本年6月改訂版のクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック (CTFH) に準拠し国内外の認証機関から第三者評価も取得している点はポイントの一つである。また、過去の日本のトランジションファイナンスは「トランジションプロジェクト」と「グリーンプロジェクト」を区別した事例が多いところ、今回の GX 経済移行債におけるクライメート・トランジション・ボンド・フレームワークの資金使途では「グリーンカテゴリー」として全て「グリーンプロジェクト」として明示されている点がポイントである。フレームワークでは3つコンセプトが示されている。償還原資がカーボンプライシングであること、民間のトランジションファイナンスを推進していく目的があること、定期的なレポートとエンゲージメントを行われていくことも重要なポイントであろう。
- ・証券業界が行う情報発信としては、以上のようなコンセプト等を踏まえて、アジア含むグローバルにしっかりと伝えていくことが重要である。
- ・日証協が企画する勉強会の内容としては、まずは日本のトランジション戦略、GX 経済移行債の資金使途、コンセプトなどが体系的に理解できるベーシックなものが望まれるのではないかと。対象者としては、GX 経済移行債の買い手となる機関投資家と直接対する証券会社担当者の他、民間におけるトランジションファイナンスを行う場合においても

国の政策への理解は重要となっていることから、法人セクション、投資銀行のセクションの担当者にも訴求できると思う。

- ・技術的な内容に関する勉強会については、どこまで踏み込むべきか色々な見方があると思うが、テクニカルになり過ぎる懸念がある。しかしながら、証券業界のみならず、特に資金使途に関心を寄せるアセットマネージャーや生保業界などの投資家も交えた勉強会であれば、開催意義は見出せるのではないかと考える。
- ・証券業界としての GX 経済移行債に対する考えを国内外に発信するアイデア自体には好感が持てる。今後の入札や発行のタイミングで、発行主体の財務省が何らかの IR を行うことも予想されるため、タイミングや内容面でうまくタイアップしながら情報発信できれば効果的ではないかと考える。
- ・GX 経済移行債は世界初の国債としてのトランジションボンドになるが、ICMA の CTFH の改訂過程においてもトランジションラベル等について相当な議論があったように、GX 経済移行債の資金使途等のフレームワークの英語版が公になれば、市場参加者から様々な意見が出てくることが予想される。これに対して、タイミングも重要であるが、日本の証券業界としては国の施策をサポートする姿勢を明確に表現すること自体に意義がある。また、市場参加者各人が様々な議論に対応できるように、勉強会等で GX 経済移行債の知見を深めることも重要である。
- ・「クライメート・トランジション」ラベルの形式で国債が発行される意義は大きく、証券業界としても国内外の投資家の理解を得る面でサポートすることの重要性は賛同する。今後、資金使途がより具体的になってくると思うが、科学的根拠をもって示すことができれば、トランジションが投資に値するものとして評価されるチャンスになり得るとともに、アジアへのトランジションファイナンス普及に関しても波及効果が期待できる。しかしながら、証券業界からの情報発信は、政府のこれからの情報開示と足並み揃えて、慎重に進めていく必要がある。また、本年改訂された CTFH では、「トランジションプロジェクト」との明記が忌避され、あくまで「グリーンプロジェクト」と表現されることとなったが、証券業界のメッセージの内容によっては、このような流れと相まって、ピュアグリーン性を追求したグリーンの枠内でのトランジションファイナンスしか市場に許容されない見え方になってしまうおそれがあり、内容面でも慎重な検討を要する。
- ・市場関係者への勉強会は、GX 経済移行債は今後日本の脱炭素化にとって必要と試算される 150 兆円のうち、あくまで呼び水としての 20 兆円であることを忘れずに、投資家及び発行体双方へ向けて進める必要がある。
- ・施策案では、証券業界としての国内外への情報発信のうち、アジアは特に意識されているが、欧州を意識した情報発信は何か考えているか。

⇒特段現時点で具体的な予定はないが、日本証券サミットなど今後欧州の団体と協働を予定している施策の中で取り上げることは可能性として考えられる。一方で、海外の機関投資家と接点がある会員証券会社各社にも協力頂けたらと思う。(事務局)

・具体的な資金使途の公表がいつ頃予定されているか知っていれば教えて欲しい。(事務局)
⇒これまでの公表資料によれば、令和4年度補正予算及び令和5年度予算における発行分は1兆6000億円程度と認識しているが、資金充当先としては、グリーンイノベーション基金が7500億円程度と規模が最も大きく、その他では半導体関連や蓄電池関連のサプライチェーンの強靱化・支援などに資金充当されることが予想される。もっとも、実際の資金充当先は、資金充当・インパクトレポートで公表することとなっており、結果的に何に充当されたかは年次で(最初の報告は初回発行から2年後)把握することになるかと思う。

・一般的に民間におけるサステナブルファイナンスでは、フレームワーク策定時には資金使途をそれなりに広く記述しつつ、SDGs債起債時のIRや投資家説明の中で、当該債券で予定される充当先を絞り込んで投資家に発信する手法もある。しかし、今回のGX経済移行債の発行は入札方式となる予定であるため、引受方式と異なり、起債前に投資家との対話が通常想定されるものではないと思われる。そうだとすると、入札前の段階で、GX経済移行債が通常の国債と異なるものであることが投資家に浸透できなければ、単純な国債発行と同視され、せっかくのGX経済移行債の特性に目が向けられない懸念もあることから、このような懸念や要望等を証券業界として政府に働きかけしていくことが望ましいのではないかと。

⇒IR等でGX経済移行債をプッシュしていくことには前向きであると思え、具体的な進め方は今後協議されると認識している。一方、本ワーキング・グループでは、証券業界全体としての情報発信として、GX経済移行債を推進していく姿勢を国内外で示していくものとイメージしている。

⇒財務省が検討するものとは別に、本ワーキング・グループの射程は証券業界全体としてのアクションを検討するものであるため、役割を整理して進めることは必要であると思う。

⇒入札前のIRは重要であると認識しつつも、今後の政府の取組み及びスケジュールについて情報を収集しながら、証券業界の取組みを検討したい。(事務局)

2. 本事務年度の取組みの進捗状況等について

事務局より、資料に基づき、本事務年度の取組みの進捗状況等について説明が行われた後、以下の通り意見交換が行われた。

○主な意見等

・10月27日に開催された「ICMA & JSDA Annual Sustainable Bond Conference 2023」では、例年に比して海外からの申込も多かったとのことだが、どのような原因が推測されるか。また、国別での分析は可能か。

⇒本年のイベントはトランジションファイナンスをテーマに、GX 経済移行債を取り上げる内容であったため、他国の注目を集めたのかもしれない。また、申込みをしておけば、後日オンデマンド配信の案内も来るため、時差の都合上リアルタイムで参加できない方が登録していた可能性もある。本年度は、申込時に国を選択する仕様となっていることから、申込者の国別の分析は可能である。(事務局)

3. その他

特になし。

以 上

本件に関するお問い合わせ先：SDGs 推進室（03-6665-6783） 本議事要旨は暫定版であり、今後内容が一部変更される可能性があります。
--