



OKASAN SDGs REPORT

岡三SDGsレポート

Vol.11 | 2023年4月 お客さま用資料

Contents

P.2 : GX (グリーントランスフォーメーション)

実現に向けた政府の取り組みについて

P.7 : 2022年度下期SDGs債市場レビュー

P.14 : SDGs/ESGニュース

GX（グリーントランスフォーメーション） 実現に向けた政府の取り組みについて



1. はじめに

2023年2月10日、日本政府は「GX実現に向けた基本方針」（以下、GX基本方針）及び「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律案」（以下、GX推進法案）を閣議決定した。GX（グリーントランスフォーメーション）とは、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ることを意味する。

本レポートでは、GXに関する政府の取り組みや、GX基本方針及びGX推進法案の概要を紹介する。

2. GXに関する政府の取り組みの変遷

日本国内において、GXの動きが始まったきっかけの一つとして、2020年10月、菅前首相が所信表明演説にて行った、温室効果ガス排出量を全体としてゼロにする「カーボンニュートラル宣言」が挙げられる。この宣言の中で、菅氏は『温暖化への対応は経済成長の制約ではありません。積極的に温暖化対策を行うことが、産業構造や経済社会の変革をもたらし、大きな成長につながる』と述べた。その後、GXの実効策への検討に本腰が入り始め、2022年6月岸田内閣が閣議決定した「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」では、GXを「重点投資分野」の一つに位置付けた。

（図表1.2.1）GXに関する政府の取り組みの変遷

2020年10月	「カーボンニュートラル宣言」
2022年6月	「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」が閣議決定
2022年7月	「GX実行会議」を官邸に設置
2022年7月～12月	「GX実行会議」の開催（計5回開催）
2022年12月～2023年1月	「GX基本方針」パブリックコメントの募集
2023年2月	「GX基本方針」及び「GX推進法案」が閣議決定
2023年3月	「GX推進法案」が衆議院本会議にて可決

出所：官公庁各種資料、作成：岡三証券

本実行計画を基に、2022年7月、岸田内閣は首相を議長とする「GX推進会議」を設置し、「日本のエネルギーの安定供給の再構築に必要となる方策」、「それを前提として、脱炭素に向けた経済・社会、産業構造変革への今後10年のロードマップ」の2点を大きな論点として議論していく方針を示した。その後、5回にわたる「GX実行会議」が行われ、2022年12月23日「GX基本方針（案）」が取りまとめられた。2023年1月22日までパブリックコメントの募集が行われ、3,303件の意見が寄せられた。それらを経て2月10日に、「GX基本方針」及び「GX推進法案」が閣議決定、3月30日には「GX推進法案」が衆議院本会議で可決された。この法案は今後、参議院で審議が行われる予定であり、政府は今国会で成立を目指している。

3. 「GX基本方針」及び「GX推進法案」について

以下は「GX基本方針」及び「GX推進法案」の概要と注目されるポイントをそれぞれ紹介する。

はじめに「GX基本方針」（次頁図表1.3.1参照）。本基本方針の構成として、（1）エネルギー安定供給の確保を大前提としたGXの取り組みと、（2）「成長志向型カーボンプライシング構想」等の実現・実行、の二点の取り組みが柱となっている。（1）の具体的内容には、「徹底した省エネの推進」、「再エネの主力電源化」、「原子力の活用」、「その他の重要事項（水素・アンモニアの生産・供給網構築に向けた支援制度、計画的な脱炭素電源投資の促進等）」が含まれている。（2）は、2022年5月に、岸田首相が「今後10年間に150兆円超の官民GX投資を実現する」旨を表明したことを受け、その実現に向けた政策を組み込んでいる。具体的には「GX経済移行債の活用」、「成長志向型カーボンプライシング（CP）による投資インセンティブの付与」、「新たな金融手法の活用（「GX推進機構」によるリスク補完策の検討・実施等）」、「国際戦略・公正な移行・中小企業等のGX」が含まれている。ここで、「GX経済移行債」、「成長型CP」に関しては「GX推進法案」の概要にて後述する。

GX基本方針で注目されるポイントの一つとして「原子力の活用」が挙げられる。本基本方針では、電力の安定供給と脱炭素社会の両立に向けて、原子力を「エネルギー安全保障に寄与し、脱炭素効果の高い電源」の一つとし、最大限活用することが明記された。「2030年度電源構成に占める原子力比率20～22%の確実な達成」に向けて、いかなる事情より安全性を優先し再稼働を進める。また安全性向上を目指す。そして廃炉を決定した原発の敷地内にて、新たな安全メカニズムを組み込んだ次世代革新炉の開発・建設に取り組むこととした。また既存の原子力発電所に関しては、厳格な安全審査を前提に、「運転期間40年＋延長期間20年」の運転期間制限を設けた上で、一定の停止期間に限り、追加的な延長を認めた。2011年の東日本大震災以来、政府は原発再稼働などには慎重な姿勢を貫いていたが、ウクライナ侵略に伴うエネルギー安全保障の懸念や、脱炭素推進を背景に、従来方針からの転換となった。



(図表1.3.1) GX実現に向けた基本方針 (GX基本方針) の概要

(1) エネルギー安定供給の確保を大前提としたGXの取り組み

徹底した省エネの推進

- ・中小企業の省エネ支援強化 (省エネ補助金創設等)、住宅省エネ化支援強化等。

再エネの主力電源化

- ・2030年度を目指し北海道からの海底直流送電の整備、地域と共生した再エネ導入のための事業規律強化等。

原子力の活用

- ・廃炉を決定した原発敷地内での次世代革新炉への建て替え、追加的な運転期間の延長の承認等。

その他の重要事項

- ・水素・アンモニアの生産・供給網構築に向けた支援制度、予備電源制度や長期脱炭素電源オークションの導入、余剰LNGを確保する仕組みの構築等。

(2) 「成長志向型カーボンプライシング構想」等の実現・実行

GX経済移行債を活用した先行投資支援

成長志向型カーボンプライシング (CP) によるGX投資インセンティブ

- ・<具体例>発電事業者に、「有償オークション (CO2排出に応じて一定の負担金を支払うもの) の段階的導入、化石燃料輸入事業者等に「炭素に対する賦課金」制度の導入等。

新たな金融手法の活用

- ・「GX推進機構」による、GX技術の社会実装段階におけるリスク補完策 (債務保証等) の検討・実施、サステナブルファイナンス推進のための環境整備等。

国際戦略・公正な移行・中小企業等のGX

- ・「アジアゼロエミッション共同体」構想の実現、リスクリング支援によるスキル獲得とグリーン等成長分野への労働移動の推進、脱炭素製品等の需要喚起、事業再構築補助金支援等。

出所：経済産業省「GX実現に向けた基本方針の概要」

(https://www.meti.go.jp/press/2022/02/20230210002/20230210002_2.pdf)、作成：岡三証券

続いて、「GX推進法案」について紹介する（図表1.3.2参照）。本案は、GX実現に向けて、基本方針に基づき、必要となる関連法案をまとめたものとなっている。具体的には、（1）GX推進戦略の策定・実行、（2）GX経済移行債の発行、（3）成長志向型カーボンプライシングの導入、（4）GX推進機構の設立、（5）進捗評価と必要な見直し、の5つが法定されることが書かれている。

（図表1.3.2）脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律案（GX推進法）の概要

（1）GX推進戦略の策定・実行

（2）GX経済移行債の発行

- 2023年度から10年間で20兆円規模のGX経済移行債（脱炭素成長型経済構造移行債）を発行
- GX経済移行債は化石燃料賦課金・特定事業者負担金により償還

（3）成長志向型カーボンプライシングの導入

- ①炭素に対する賦課金（化石燃料賦課金）の導入
- ②排出量取引制度

（4）GX推進機構の設立

- 民間企業のGX投資の支援、化石燃料賦課金・特定事業者負担金の徴収、排出量取引制度の運営等

（5）進捗評価と必要な見直し

出所：経済産業省「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律案〔GX推進法〕の概要」
（<https://www.meti.go.jp/press/2022/02/20230210004/20230210004-1.pdf>）、作成：岡三証券

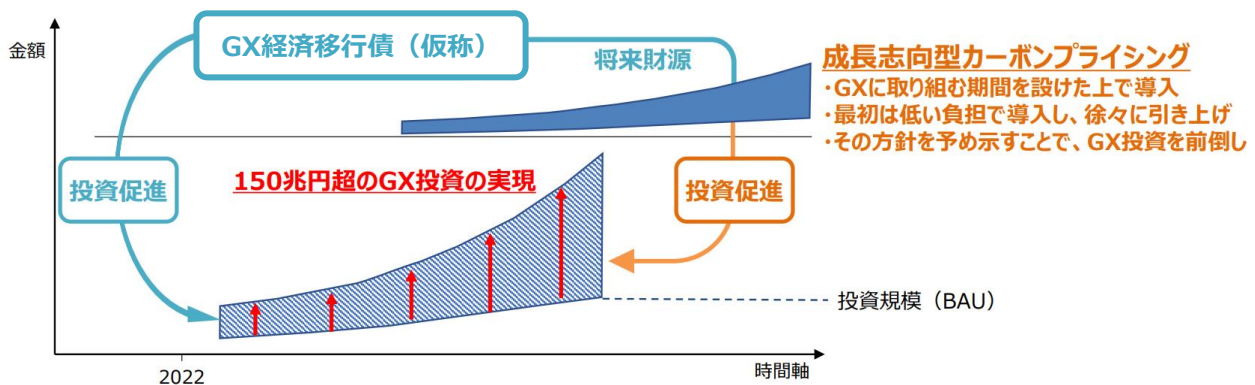
ここで注目ポイントである（2）GX経済移行債、及び（3）成長志向型カーボンプライシングの2点について紹介する。

はじめに（2）GX経済移行債についてである。GXを実現していくには、今後10年間で150兆円を超える官民のGX投資が必要とされる中で、国がGX経済移行債で20兆円規模を調達して支出し、民間投資の呼び水にする。調達された資金で、エネルギー・原材料の脱炭素化と収益性向上等に資する革新的な技術開発・設備投資等を支援する予定である。GX経済移行債は、化石燃料賦課金・特定事業者負担金によって、2050年度までに償還されることとされている。

続いて（3）成長志向型カーボンプライシングについて説明する。「カーボンプライシング（CP）」とは、CO₂などの温室効果ガス排出に価格付けを行うことで経済的インセンティブを付与し、排出主体の行動を排出削減に向かうように変容させる手法で、今回の「成長志向型CP」では、①炭素に対する賦課金（化石燃料賦課金）と、②排出量取引制度の2つが挙げられている。①の化石燃料賦課金では、2028年度から、化石燃料の輸入事業者等に対して、輸入等する化石燃料に由来す

るCO2の量に応じて、化石燃料賦課金を徴収する。②の排出量取引制度は、2033年度から、発電事業者に対して、一部有償でCO2の排出枠（量）を割り当て、その量に応じた特定事業者負担金を徴収する制度である。具体的な有償の排出枠の割当てや単価は入札方式（有償オークション）により決定される。これら①②の制度は、直ちに導入するのではなく、それぞれ2028年度、2033年度からの開始となっており、GXに取り組む期間を設けている。また①②は、最初は低い負担から導入し、徐々に引き上げる予定としている。その方針をあらかじめ示すことによって、GX投資を前倒しすることを目指している。

（図表1.3.3）GX経済移行債と成長志向型カーボンプライシングの仕組み



出所：内閣官房 GX実行会議（第4回）資料1「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（西村GX実行推進担当大臣兼経済産業大臣提出資料）」

https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/gx_jikkou_kaigi/dai4/siryou1.pdf

GX経済移行債と成長志向型カーボンプライシングの仕組みを図表1.3.3に示した。図表1.3.3によると、カーボンプライシング導入の結果として得られる将来の財源を裏付けとして、GX経済移行債を発行することにより、大胆な先行投資を支援する仕組みとなっている。

4. まとめ

本記事では「GX基本方針」と「GX推進法案」の概要について紹介した。原子力に関する政策の転換や、成長志向型カーボンプライシングなど様々な新しい政策が注目される。GX経済移行債に関しては、令和5年度には、計1.6兆円の発行を計画している（令和5年度分0.5兆円のほか、令和4年度第2次補正予算で先行的に措置した1.1兆円分に係る借換債）。今後、政府をはじめとする国内での官民によるGXに係る様々な取り組みは、ますます加速されるであろう。

2022年度下期SDGs債市場レビュー

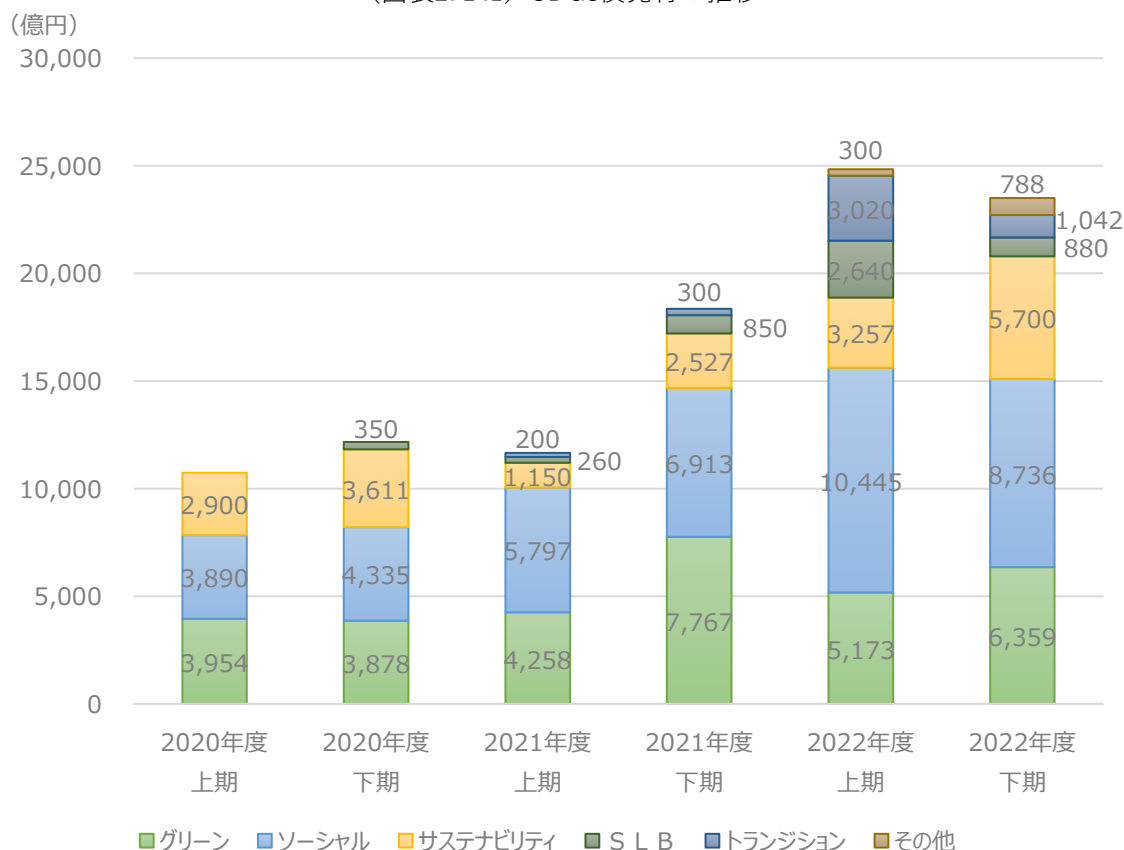
1. 拡大は一服となったSDGs債市場

SDGs債市場の拡大は一服となった。2022年度下期（2022年10月～2023年3月、条件決定日ベース）は156本のSDGs債が発行された。発行額は前年同期比28%増となったが、上期比では5%減となる2兆3,505億円となった。

発行体、投資家双方のESG（環境・社会・ガバナンス）への取組みが強化される状況は変わらなかったが、下期はインフレ克服のための世界的な金利上昇への懸念に加え、日銀の金融政策変更への警戒感を背景に、投資家の慎重スタンスが強まったことが上期と比較して発行額が伸び悩んだ要因と思われる。

種類別の発行状況をみると、新たな発行体（主に地方公共団体）の参入が相次いだグリーンボンドや、日産自動車（2,000億円）、KDDI（1,000億円）による大型起債によりサステナビリティボンドの発行が増加した一方、上期に発行額を大きく伸ばしたソーシャルボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド、トランジションボンドについては、いずれも大型起債がみられず、発行額が伸びなかった。

（図表2.1.1）SDGs債発行の推移



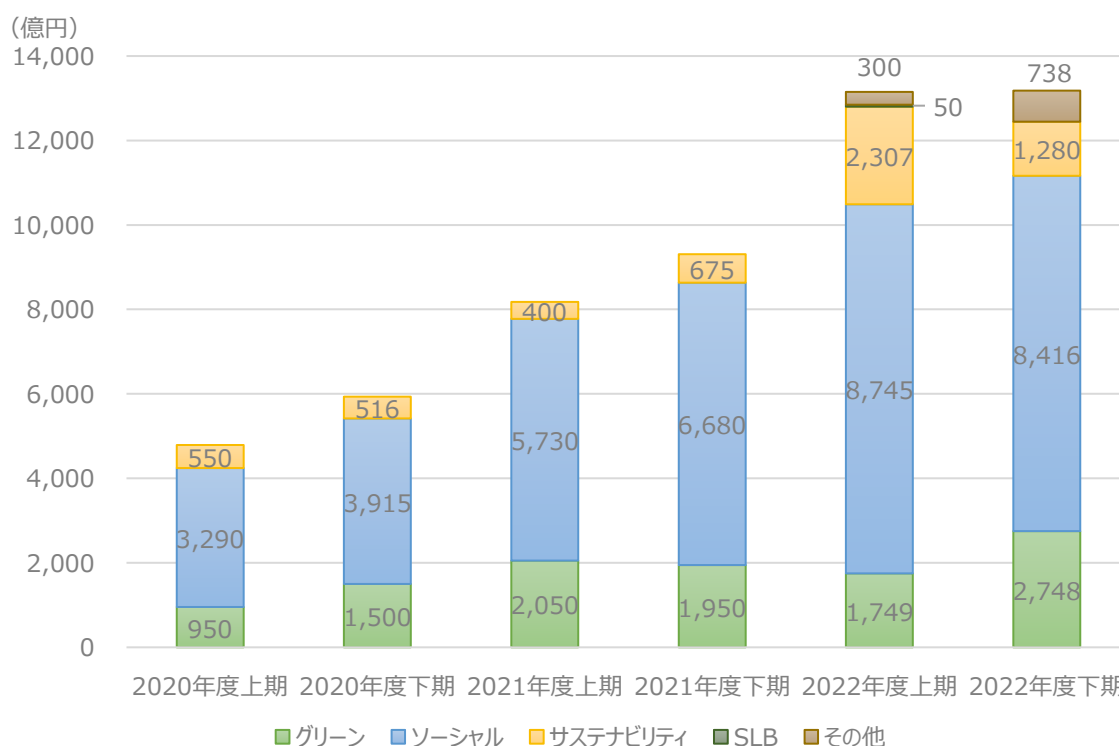
出所：ESG債情報プラットフォーム（<https://www.jpj-esg.jp/>）、作成：岡三証券

公共債（地方債、財投機関債等）セクターと事業債セクターで分けると、公共債セクターにおいては88本の発行があり、発行額は1兆3,182億円となった。前年同期の49件、9,305億円を上回り、上期との比較でも件数（65件）を大幅に上回り、発行額も1兆3,151億円を若干上回った（図表2.1.2参照）。

内訳はグリーンボンドが前述の地方公共団体の参入を背景に23件、2,748億円と件数、金額ベースで増加した一方、ソーシャルボンドは上期比11件増となる49件の発行があったが、発行額は8,416億円と329億円減となった。また、サステナビリティボンドについては、上期に5年限を発行したメキシコ合衆国債、4年限を発行したフィリピン共和国債といったサムライ債の大型起債がなく、12件、1,280億円にとどまった。

なお、神戸市、名古屋市が第三者評価を取得しているが、SDGs債各種原則に準拠しておらず、グリーンボンド、ソーシャルボンド等、各種SDGs債に分類できないSDGs債を計4本、738億円を発行している（図表2.1.2ではその他に分類）。

（図表2.1.2）SDGs債発行動向（公共債セクター）



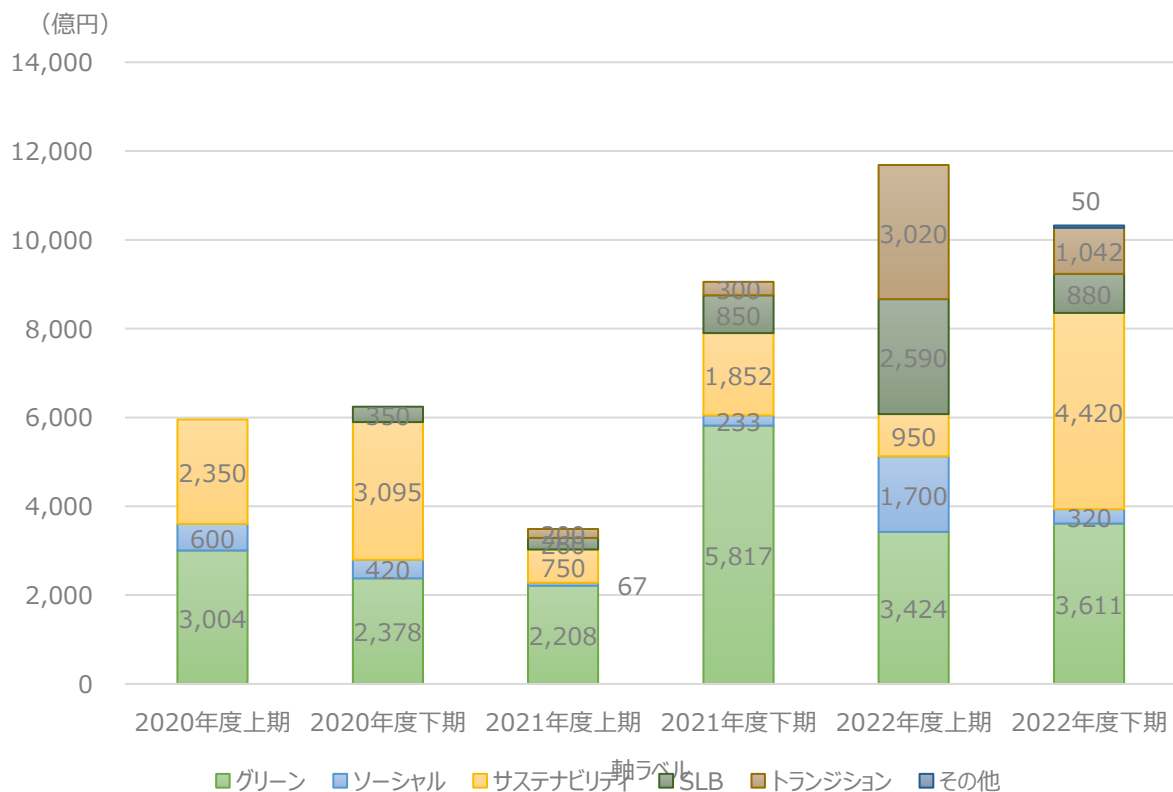
	2020年度上期		2020年度下期		2021年度上期		2021年度下期		2022年度上期		2022年度下期	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
グリーン	5	950	12	1,500	9	2,050	12	1,950	10	1,749	23	2,748
ソーシャル	18	3,290	21	3,915	25	5,730	29	6,680	38	8,745	49	8,416
サステナビリティ	5	550	6	516	4	400	8	675	15	2,307	12	1,280
SLB									1	50		
トランジション												
その他									1	300	4	738
合計	28	4,790	39	5,931	38	8,180	49	9,305	65	13,151	88	13,182

出所：ESG債情報プラットフォーム（<https://www.jp-x-esg.jp/>）、作成：岡三証券

一方、事業債セクターにおいては発行本数が68本、発行額は1兆323億円にとどまり、公共債セクターとは逆に、上期を下回った。

前述のとおり、サステナビリティ債券については日産自動車債2,000億円、KDDI債1,000億円といった大型起債が寄与し、上期比で大幅増加した。しかしながら、ソーシャル債券においては、上期の富士フィルムホールディングス債（4年限、総額1,200億円）、サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）においてはNEC債（3年限、総額1,100億円）、トランジション債券においては、ENEOSホールディングス（2年限、総額1,000億円）といった大型起債がなく減少。

(図表2.1.3) SDGs債発行動向（事業債セクター）



	2020年度上期		2020年度下期		2021年度上期		2021年度下期		2022年度上期		2022年度下期	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
グリーン	33	3,004	25	2,378	29	2,208	43	5,817	27	3,424	31	3,611
ソーシャル	3	600	2	420	3	67	4	233	8	1,700	3	320
サステナビリティ	8	2,350	14	3,095	7	750	22	1,852	6	950	17	4,420
SLB			4	350	2	260	5	850	13	2,590	6	880
トランジション					2	200	3	300	16	3,020	10	1,042
その他											1	50
合計	44	5,954	45	6,243	43	3,485	77	9,052	70	11,684	68	10,323

出所：ESG債情報プラットフォーム (<https://www.jp-x-esg.jp/>)、作成：岡三証券

2. 今後の展望

SDGs債市場は引き続き拡大していくことが見込まれる。

SDGs債市場の拡大をけん引してきた公共債セクターにおいては、主要な財投機関によるSDGs債発行市場への参入は概ね一巡したが、引き続き起債意向は強い。また、地方公共団体等（地方公共団体・地方三公社）については、新たな発行体の参入が見込まれる。現状、全国市場での公募地方債の発行実績がある、あるいは発行予定のある団体は60（40都道府県・20政令市）である（図表2.2.1参照）。2023年度には、これまで全国市場型公募地方債を発行した実績がない秋田県、岩手県等を含む、少なくとも9つの発行団体が新たにSDGs債発行市場に参入予定とされており、大阪府住宅供給公社等わずか3団体のみとどまる地方三公社（全国の法人数は1,000を超える）を含め、今後もSDGs債市場拡大の一つのドライバーになろう。

（図表2.2.1）地方公共団体等によるSDGs債発行状況

都道府県	北海道	岩手県	宮城県	秋田県	福島県	茨城県	栃木県
	群馬県	埼玉県	千葉県	東京都	神奈川県	新潟県	富山県
	福井県	山梨県	長野県	岐阜県	静岡県	愛知県	三重県
	滋賀県	京都府	大阪府	兵庫県	奈良県	和歌山県	鳥取県
	島根県	岡山県	広島県	徳島県	高知県	福岡県	佐賀県
	長崎県	熊本県	大分県	宮崎県	鹿児島県		
政令市	札幌市	仙台市	さいたま市	千葉市	川崎市	横浜市	相模原市
	新潟市	静岡市	浜松市	名古屋市	京都市	大阪市	堺市
	神戸市	岡山市	広島市	北九州市	福岡市	熊本市	

※太字はSDGs債既発行団体

※ハイライトされている発行体は2023年度に初のSDGs債発行を予定

出所：各種資料、作成：岡三証券

また、同時に、投資家のSDGs債への需要の強さは底堅いことが確認されている。特に、5年～10年の年限では、発行額に対する投資家需要（＝需要倍率）は2倍を超え、中には10倍に迫る起債もあった。（図表2.2.2参照）。

SDGs債案件はノンラベル債案件と異なり、発行額が相対的に小さく、需要があっても増額しないことが、需給が引き締まる要因の一つであろう。また、多額のESG投融資枠を設定しており、SDGs債へのニーズが強い一部中央投資家や、有利な資金調達が可能で日銀グリーンオペに差し入れるSDGs債に対するニーズがある地銀による大口オーダーに加え、調達資金による事業で恩恵を受ける当地の自治体や企業、地域金融機関など、多数の投資家が需要全体を押し上げている。このため、2022年10月に発行された三重県債以降、地方公共団体が発行するSDGs債については、同時期に発行されたノンラベル地方債（5年、10年）に比べて1bp～2bpのプレミアム発行が定着する流れとなった。

(図表2.2.2) 2022年度下期の地方公共団体のSDGs債起債状況

条件決定日	発行体名	年限 (年)	発行額 (億円)	表面利率 (%)	需要倍率 (倍)	投資表明 件数 (件)
10月5日	三重県	10	65	0.439	8.2	117
10月7日	神戸市	20	188	1.063	1.0	56
10月7日	長野県	10	100	0.439	7.0	118
10月14日	東京都	5	150	0.175	8.7	75
		30	150	1.568	2.2	
10月20日	神奈川県	5	110	0.200	8.8	150
10月21日	大阪府	15	50	0.927	1.7	117
11月10日	神戸市	5	300	0.200	1.6	11
12月7日	愛知県	5	100	0.249	9.8	130
12月9日	横浜市	5	85	0.259	不明	11
12月9日	横浜市	30	15	1.534	不明	
12月9日	京都市	5	50	0.259	8.0	54
12月9日	名古屋市	20	100	1.181	1.2	22
1月26日	大阪市	5	50	0.284	5.0	90
1月27日	福岡市	10	90	0.760	4.8	67
2月8日	相模原市	10	50	0.720	2.7	43
2月15日	広島県	10	50	0.730	4.2	102
2月22日	東京都	5	300	0.349	2.3	52
3月16日	高知県	5	50	0.215	3.4	101

出所：ESG債情報プラットフォーム (<https://www.jpx-esg.jp/>) 等、作成：岡三証券

地方債におけるSDGs債のプレミアム発行の定着や日銀グリーンオペが当面継続されること等を考慮すると、発行体の自らの政策PRやプレミアム発行を見込んだ起債が数多くみられそうだ。

事業債セクターも、SDGs債市場に新規参入する発行体が相次ぎ、裾野は着実に広がっている。

2022年度下期において、SDGs債を起債したのは48社であったが、うち初のSDGs債起債は20社にあった(図表2.2.3参照)。初SDGs債起債にあたって選択した商品は、グリーンボンドが20社中9社となり、最も多くなった。資金用途限定型のSDGs債の中でも、資金用途対象事業のインパクトが見えやすいことに加え、補助上限が年々逡減しているとはいえ、環境省から発行支援のための補助事業(グリーンボンド等促進体制整備支援事業)があることがグリーンボンドが選好される理由と思われる。

世界的な金利上昇や日銀による金融政策の修正等の影響で、投資家の慎重姿勢が強まり、ターゲットデールで起債する投資法人債以外の銘柄でも需要の伸び悩みがみられた一方、森永乳業や東急不動産ホールディングス、鹿島建設等といった銘柄は、投資家が買いやすい中期年限や良好なクレジット、希少性等を背景に高需要の創出に成功しており、銘柄によるものの投資家のSDGs債に対するニーズは引き続き強いことが窺われた。

(図表2.2.3) 事業債セクターのSDGs債 起債一覧

条件決定日	発行体名	発行額	年限	ESG債区分	需要倍率	投資表明件数	備考
10月4日	森ビル	500億円	35年	グリーン	1.3倍	78	
10月5日	東海旅客鉄道	80億円	35年	グリーン	1.0倍	-	
10月7日	東急リアル・エステート投資法人	30億円	5年	グリーン	-	-	
10月7日	四国電力	100億円	10年	グリーン	1.2倍	-	初SDGs債
10月7日	住友金属鉱山	150億円	5年	グリーン	1.3倍	30	
10月7日	日本八ム	200億円	5年	サステナビリティ	-	-	リテール債
10月14日	新韓銀行	140億円	2年	ソーシャル	-	-	
10月14日	新韓銀行	115億円	3年	ソーシャル	-	-	
10月14日	新韓銀行	65億円	5年	ソーシャル	-	-	
10月14日	三井住友トラスト・バナソニックファイナンス	92億円	5年	グリーン	1.0倍	14	
10月14日	山口フィナンシャルグループ	24億円	10年	グリーン	1.0倍	11	初SDGs債
10月14日	山口フィナンシャルグループ	200億円	10年	グリーン	-	-	リテール債
10月21日	K D D I	500億円	3年	サステナビリティ	3.5倍	-	初SDGs債
10月21日	K D D I	500億円	5年	サステナビリティ	2.2倍	-	
10月25日	森永乳業	50億円	3年	グリーン	7.0倍	16	初SDGs債
10月27日	オリックス銀行	60億円	3年	サステナビリティ	1.1倍	13	初SDGs債
10月27日	マルハニチロ	50億円	5年	その他	1.2倍	18	初SDGs債、ブルーボンド
11月11日	電源開発	170億円	10年	グリーン	1.0倍	-	
11月16日	日本都市ファンド投資法人	30億円	5年	グリーン	-	-	
11月17日	東邦瓦斯	100億円	10年	トランジション	1.4倍	-	初SDGs債
11月17日	日本碍子	50億円	5年	グリーン	1.8倍	-	初SDGs債
11月18日	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	20億円	10年	グリーン	-	-	
11月18日	九州旅客鉄道	50億円	3年	グリーン	3.3倍	-	
11月18日	九州旅客鉄道	100億円	5年	グリーン	1.4倍	39	
11月18日	九州旅客鉄道	100億円	10年	グリーン	1.1倍	-	
11月18日	豊田通商	150億円	10年	グリーン	1.0倍	-	
11月18日	西日本旅客鉄道	100億円	10年	サステナビリティ	1.0倍	-	初SDGs債
11月18日	北陸電力	185億円	5.4年	トランジション	1.0倍	-	
11月18日	北陸電力	153億円	10年	トランジション	1.0倍	-	
11月18日	北陸電力	106億円	20年	トランジション	1.0倍	-	
11月18日	ミネベアミツミ	250億円	5年	グリーン	1.5倍	-	初SDGs債
11月30日	東急	100億円	5年	サステナビリティ	-	-	リテール債
11月30日	東急	100億円	10年	SLB	1.6倍	21	
12月2日	西部ガスホールディングス	100億円	5年	トランジション	1.7倍	-	初SDGs債
12月2日	西部ガスホールディングス	50億円	10年	トランジション	1.1倍	-	
12月2日	資生堂	200億円	5年	SLB	1.4倍	-	初SDGs債
12月2日	森永製菓	90億円	5年	サステナビリティ	2.0倍	31	初SDGs債
12月2日	雪印メグミルク	50億円	5年	グリーン	1.4倍	19	初SDGs債
12月6日	平和不動産リート投資法人	20億円	10年	グリーン	-	-	
12月13日	アクティバ・プロパティーズ投資法人	20億円	10年	グリーン	-	-	
12月14日	東京瓦斯	101億円	60年	トランジション	1.0倍	-	
12月14日	東京瓦斯	97億円	60年	トランジション	1.0倍	-	
12月16日	G L P 投資法人	20億円	10年	サステナビリティ	-	-	
1月13日	東日本旅客鉄道	250億円	5年	サステナビリティ	1.3倍	48	
1月13日	東日本旅客鉄道	100億円	10年	サステナビリティ	1.0倍	-	
1月17日	東急リアル・エステート投資法人	30億円	10年	グリーン	-	-	
1月20日	日産自動車	500億円	3年	サステナビリティ	2.7倍	-	初SDGs債
1月20日	日産自動車	100億円	5年	サステナビリティ	1.1倍	-	
2月10日	住友三井オートサービス	100億円	3年	サステナビリティ	6.0倍	14	
2月10日	中央日本土地建物グループ	180億円	5年	SLB	1.1倍	11	
2月15日	商工組合中央金庫	100億円	10年	サステナビリティ	-	-	私募債
2月16日	清水建設	200億円	5年	サステナビリティ	4.0倍	-	
2月22日	東急不動産ホールディングス	100億円	3年	グリーン	8.3倍	23	
2月22日	東急不動産ホールディングス	100億円	5年	グリーン	5.8倍	-	
2月28日	オリエンコーポレーション	100億円	5年	SLB	1.4倍	-	
3月2日	アサヒグループホールディングス	250億円	5年	グリーン	1.5倍	31	
3月3日	日本製鉄	300億円	5年	グリーン	3.2倍	-	初SDGs債
3月3日	日本製鉄	200億円	10年	グリーン	3.3倍	-	初SDGs債
3月3日	大栄不動産	25億円	5年	グリーン	-	-	
3月3日	東北電力	100億円	10年	トランジション	2.5倍	-	
3月3日	東北電力	50億円	20年	トランジション	1.0倍	-	
3月3日	東洋紡	200億円	5年	SLB	1.6倍	39	初SDGs債
3月3日	南海電気鉄道	100億円	5年	サステナビリティ	5.7倍	23	初SDGs債
3月8日	日本都市ファンド投資法人	40億円	7年	グリーン	-	-	
3月10日	鹿島建設	100億円	5年	SLB	5.8倍	27	
3月24日	住友不動産	300億円	5.1年	グリーン	1.4倍	-	初SDGs債

出所：ESG債情報プラットフォーム (<https://www.jpx-esg.jp/>) 等、作成：岡三証券

事業債セクターにおけるSDGs債の発行も順調に増加することが予想される。

景気低迷懸念等を背景に起債環境には不透明感が残るが、日銀グリーンオペの継続による金融機関のSDGs債に対する強いニーズが見込まれることに加え、今年の3月31日以降に終了する年度の有価証券報告書において、サステナビリティ情報の開示が始まるため、資金調達に合わせて自社のサステナビリティ戦略をアピールしたい発行体によるSDGs債の発行検討が増えるものとみられる。

また、トランジションボンドは電力・ガスセクターを中心にさらに浸透するとみられることに加え、ロードマップが公表された自動車セクターによる発行も今後期待できそうだ。さらに、政府が発行を検討しているGX経済移行債の動向にも注目が集まろう。ソブリンによるSDGs債の発行はグリーンボンドが主であったが、日本政府による発行はトランジションボンド市場の発展に寄与しよう。

さらに、2022年5月、岸田首相が表明した「今後10年間に150兆円超の実現を目指す旨（概要はP3～参照）」に関わる政策には「新たな金融手法の活用」が組み込まれている。グリーンファイナンスでは、発行補助の対象拡大やガイドラインの内容拡充等が検討されており、SDGs債市場の拡大に大きく貢献すると考えられる。

(図表2.2.4) GXに係る新たな金融方法の活用

項目	内容
グリーンファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> グリーンボンド/ローンに付与している発行補助について、資金用途を問わない代わりに野心的な目標設定が必要となるサステナビリティ・リンク・ボンド/ローンにも拡大 市場の拡大に伴って求められる質の担保の観点から、グリーンボンドガイドライン等におけるグリーン性の判断基準のさらなる明確化に向けたグリーンな資金用途の例示の拡充
ブレンデッド・ファイナンスを活用した金融手法の開発・確立	<ul style="list-style-type: none"> GX分野は、不確実性が高い分野であり、資金の出し手となる機関投資家や民間金融機関からすると、これまでファイナンス経験のない案件が多く、政策立案者や技術に知見のある公的機関等と協力して、リスクアセスメント手法を開発し、トラックレコードを積み上げていくことが必要 欧米ではブレンデッド・ファイナンスの手法を活用し、公的機関がその公益性・公平性・中立性をもって、補助金、出資、債務保証、有価証券や債券の取得を通じた金融支援を実施し、これにより民間金融機関のリスクテイク能力を強化しているが、本邦でも同様の取組を検討
サステナブルファイナンス推進の取組	<ul style="list-style-type: none"> 本邦におけるTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）開示の内容面では発展途上であり、さらなる開示支援を行う 金融機関の機能発揮に向け、産業のトランジションを金融面から支援するための金融機関と企業の対話のあり方について等を含め、金融機関による企業の脱炭素化支援を推進するため、6月までに金融機関に金融機関と企業の対話のためのガイダンスを策定する 社会課題の解決に向けたインパクト投資について、脱炭素化に向けたイノベーションへの資金供給のあり方等を含めて検討を行い、6月までにインパクト投資に係る基本指針を取りまとめ

経済産業省資料「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」

(https://www.meti.go.jp/shingikai/sankoshin/sangyo_gijutsu/green_transformation/pdf/011_01_00.pdf) をもとに岡三証券作成

SDGs/ESG ニュース

■ 気候変動に関する政府間パネル（IPCC）第6次評価報告書（AR6）統合報告書の公表

3月13日から3月20日にかけて、IPCC第58回総会がスイス連邦のインターラーケンで開催され、IPCC第6次評価報告書（AR6）統合報告書の政策決定者向け要約（SPM）が承認されるとともに、同報告書の本体が採択された。

IPCCの評価報告書では、気候変動に関する、その時々最新の気候変動科学的知見が評価され、その結果がとりまとめられている。評価報告書は1990年に初めて公表され、以降5～6年ごとに公表される。今回は、2014年の第5次評価報告書（AR5）統合報告書以来、9年ぶりとなった。

第6次評価報告書（AR6）では、世界平均気温は産業革命前と比較し1.1度上昇し、自然と人々に対し広範な悪影響、及び関連する損失と被害ともたらしめていると報告された。現在の緩和と適応に関する政策及び法律に関しては、温暖化対策として十分ではなく、現在の世界全体の温室効果ガス

（GHG）排出量では、21世紀の間に1.5度を越える可能性が高く、2.0度より低く抑えることがさらに困難になると示された。1.5度以内に抑えるためには、2030年のGHG排出量を2019年比で43%削減、2035年に60%削減する必要があり、この先10年間に行う選択や政策は、現在から数千年先まで影響を持つと説明された。それらを踏まえて、短期的な応答・対策としては、全ての部門及びシステムにわたる急速かつ広範囲に及ぶネットゼロへの移行が必要であると訴えられた。

■ 日銀レポート、地域金融機関の気候変動対応の現状を紹介

3月28日、日本銀行は金融システムレポート別冊シリーズ「地域金融機関の気候変動対応の現状」を公表した。本レポートは、今後地域金融機関が一段と気候変動対応を進めていくうえでの参考となるよう、地域銀行を中心とした取引先支援や規制対応・リスク管理面での取り組みの現状を紹介し、気候変動対応の進展に向けた期待について整理したものとなっている。

今後の期待として地域銀行は、気候変動対応に関する取引先支援やリスク管理に取り組む際にも、地域特性は考慮すべき重要な要素の一つと述べられた。取引先支援においては、地域特性を踏まえた上で、地域銀行自身の気候関連金融リスクの低減を図っていくことが期待され、リスク管理面では、移行リスクや物理的リスクの定量的な把握・開示に向けた動きが広がっており、今後も規模・特性に応じて、中長期的に取り組みを高度化させていくことが期待されるとまとめられた。

■ 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）、「優れたTCFD開示」の公表

3月23日、GPIFはレポート「GPIFの国内株式運用機関が選ぶ『優れたTCFD開示』」を公表した。GPIFは2022年のコーポレートガバナンスコード改定内容を踏まえた新たな取り組みとして、国内株式の運用を委託している運用機関に対して、最大5社の「優れたTCFD開示」の選定を依頼するとともに、開示の4項目（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）についても、それぞれ最大3社ずつ優れた開示の選定を依頼した。

その結果、27社が「優れたTCFD開示」として選定され、そのうち多くの運用機関から高い評価を得た「優れたTCFD開示」として、「キリンホールディングス」、「三菱UFJフィナンシャル・グループ」、「リコー」、「日立製作所」の4社を紹介した。この4社に関しては、「優れたTCFD開示」に関する、運用機関からの主なコメントが記載されている。

< ご注意事項 >

○本資料に記載の商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（株式（株式（株式・ETF・J-REITなど）の売買取引の場合は約定代金（単価×数量）に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円（税込み））の売買手数料、国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%（税込み）の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭（仕切り）取引では、お客さまの購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入する場合は購入対価のみをお支払いいただきます。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%（税込み）の売買手数料となります。

2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

なお、各有価証券等は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による評価額の変動によって損失が生じるおそれがあります。また、有価証券等は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、評価額が変動することによって損失が発生するおそれがあります。債券については元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。外国証券については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

商品毎の手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書または上場有価証券等書面を十分にお読みください。

本資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

(2023年1月改訂)

商号等：岡三証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、

一般社団法人日本暗号資産取引業協会