

(資産運用)：広がり始める自治体によるSDG s 債発行

近年では、日本国内においてもSDG s 債市場が拡大しており、その中でも自治体によるSDG s 債の発行事例が少しずつ増えている。自治体のSDG s 債への投資は投資家にとっても公共性の高い事業への投資実績を対外的に公表できるといったメリットがある。発行体や評価機関が公表する情報を活用し、適切な資金の活用を行うSDG s 債に投資したい。

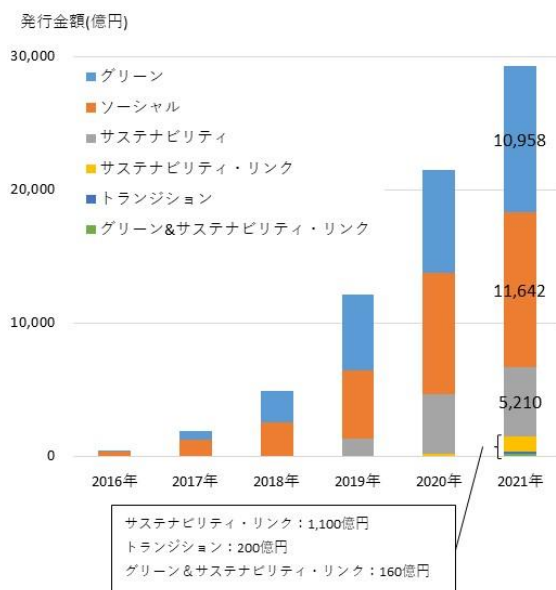
ESG投資への関心が高まる中、世界では、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドといった持続可能な開発目標(SDG s)に調達資金が活用されるSDG s (ESG)債の発行が増加している。日本国内においてもSDG s 債市場が拡大しており、日本証券業協会によれば、国内のSDG s 債の発行額は2016年の450億円から2021年には2兆9,270億円にまで拡大している(図表1)。

国内のSDG s 債の発行増加は環境省によるグリーンボンド支援や政府系機関による継続的な発行などが背景となっている。環境省は、2017年には「グリーンボンドガイドライン」を策定した他「グリーンボンド発行モデル創出事業」、「グリーンボンド発行促進体制整備支援事業」などによりSDG s 債の発行を支援しており、国内のSDG s 債市場は今後も拡大が続くと見られる。

こうした中、自治体がSDG s 債を発行する事例が徐々に増えている(図表2)。東京都が2017年から「東京グリーンボンド」を発行しているのに続き、長野県や川崎市、北九州市、神戸市がSDG s 債を発行している。今後、三重県、福岡市、名古屋市などもSDG s 債の発行を予定している。

SDG s 債は、老朽化した公共施設の環境性能の優れた建物への建て替えや防災対策といった多くの自治体が抱える課題に取り組むための資金調達ができることから、注目が高まっている。

図表1：国内のSDG s 債の発行金額の推移



(出所) 日本証券業協会のデータをもとに筆者作成

図表2：自治体によるSDG s 債の発行事例

起債日	銘柄名	発行額 (億円)	利率 (%)	償還期限 (年月日)
2017/10/20	1 東京都公募公債 (東京グリーンボンド(30年))	50	0.982	2047/09/20
2017/10/20	1 東京都公募公債 (東京グリーンボンド(5年))	50	0.020	2022/09/20
2018/10/19	2 東京都公募公債	50	1.004	2048/09/18
2018/10/19	2 東京都公募公債	50	0.020	2023/09/20
2019/10/18	東京都公募公債 (東京グリーンボンド(5年)) 第3回	50	0.001	2024/09/20
2019/10/18	東京都公募公債 (東京グリーンボンド(30年)) 第3回	50	0.480	2049/09/17
2020/10/7	長野県令和2年度第2回公募公債 (グリーンボンド(10年))	50	0.140	2030/10/16
2020/10/16	東京都公募公債 (東京グリーンボンド(5年)) 第4回	100	0.020	2025/09/19
2020/10/16	東京都公募公債 (東京グリーンボンド(30年)) 第4回	100	0.688	2050/09/20
2020/10/23	神奈川県第1回5年公募公債 (グリーンボンド)	50	0.020	2025/09/19
2021/6/25	東京都公募公債 (東京ソーシャルボンド(5年)) 第1回	300	0.005	2026/06/19
2021/8/6	第1回川崎市グリーンボンド5年公募公債	50	0.005	2026/08/18
2021/10/6	第1回北九州市サステナビリティボンド5年公募公債(個人向け)	5	0.050	2026/10/28
2021/10/8	長野県令和3年度第3回公募公債 (グリーンボンド(10年))	100	0.145	2031/10/24
2021/10/14	第1回北九州市サステナビリティボンド10年公募公債(北九州市SDGs未来債)	100	0.145	2031/10/28
2021/10/15	東京都公募公債 (東京グリーンボンド(5年)) 第5回	150	0.001	2026/09/18
2021/10/15	東京都公募公債 (東京グリーンボンド(30年)) 第5回	150	0.740	2051/09/20
2021/10/22	神奈川県第2回5年公募公債 (グリーンボンド)	100	0.001	2026/09/18

(出所) 日本証券業協会のデータをもとに筆者作成

こうした自治体が発行するSDGs債への投資は投資家にとっても公共性の高い事業への投資実績を対外的に公表(投資表明)できることや、自治体が発行する地方債は国債と比較して相対的に高い金利収入を得られるメリットがある。

その一方で、SDGs債は投資家にとっていくつかの課題点も指摘されている。その代表的なものとしては「グリーンウォッシュ」が挙げられる。グリーンウォッシュは環境への配慮を連想させる「グリーン」と、ごまかしや上辺だけを意味する「ホワイトウォッシュ」を組み合わせた造語であり、調達資金が適正に環境・社会の改善に用いられていないにもかかわらず、SDGs債を称する債券が出回る恐れが指摘されている。

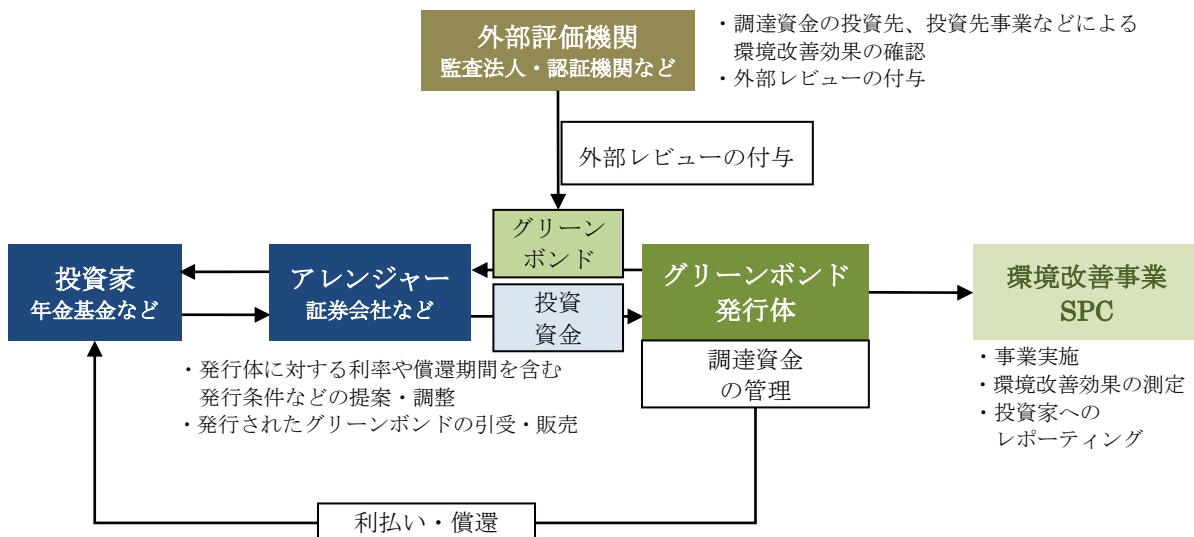
こうしたことから、SDGs債への投資を検討する上では、(1)調達資金の使途、(2)プロジェクトの管理と選定のプロセス、(3)調達資金の管理、(4)レポーティングといったSDGs債が持つ4つの要素から、事業が適切に行われているかを評価することが必要である。

一般的に、SDGs債は国際組織などが定める原則・ガイドラインに則って発行される。国際的に用いられている原則としては、国際資本市場協会(International Capital Market Association:ICMA)が策定する「グリーンボンド原則」や「ソーシャルボンド原則」、「サステナビリティボンドガイドライン」がある。国内では、2017年に環境省が国内市場でのグリーンボンドの普及を目的として「グリーンボンドガイドライン」を公表している。また、発行体は外部の評価機関から発行するSDGs債がこうした原則に適合することを示す「セカンドオピニオン」を取得し、これを外部に公表している場合もある(図表3)。

今後、自治体によるSDGs債の発行は、市場規模が拡大するとともにその用途やスキームが多様化していくことが考えられる。こうした中、SDGs債市場の健全な発達には、環境・社会への改善効果に関する信頼性を確保するとともに、発行体のコストや事務負担の削減を両立することが必要である。投資家においても、発行体や評価機関が公表する情報を活用することで、調達した資金を環境・社会の改善に適切に活用しているSDGs債に投資したい。

(原田 哲志)

図表3：グリーンボンド発行の一般的スキーム



(出所) 環境省、「グリーンボンド発行の一般的スキーム」をもとに筆者作成