

基礎研 レター

地方公共団体の ESG 債

神戸市と京都市はいずれも斬新

<ESG レター基礎編>

金融研究部 主任研究員 高岡 和佳子
(03)3512-1851 takaoka@nli-research.co.jp



1——地方公共団体が発行する ESG 債¹、主流はグリーンボンド

近年、ESG 債を発行する地方公共団体が増えている。ESG 債を発行する地方公共団体の増加に従い、ESG 債の種別の多様化も進んでいるが、依然グリーンボンドが主流のようだ。ESG 債を発行する地方公共団体の過半数がグリーンボンドを発行している（図表 1）。グリーンボンドとは、資金使途が環境問題の解決に貢献するプロジェクトに限定されている債券である。では、地方公共団体が発行するグリーンボンドは実際どのような環境問題の解決を目指しているのだろうか。

【図表 1】最初の発行年度別、種類別地方公共団体による ESG 債発行事例（予定を含む）

	グリーンボンド	SDGs債	ソーシャルボンド	サステナビリティボンド	サステナビリティ・リンク・ボンド
2017年度	東京都				
2018年度					
2019年度					
2020年度	長野県 神奈川県	神戸市			
2021年度	川崎市 福岡市 三重県	京都市*	東京都	北九州市	
2022年度	仙台市				滋賀県

※ 私募債
(資料) 筆者調べ

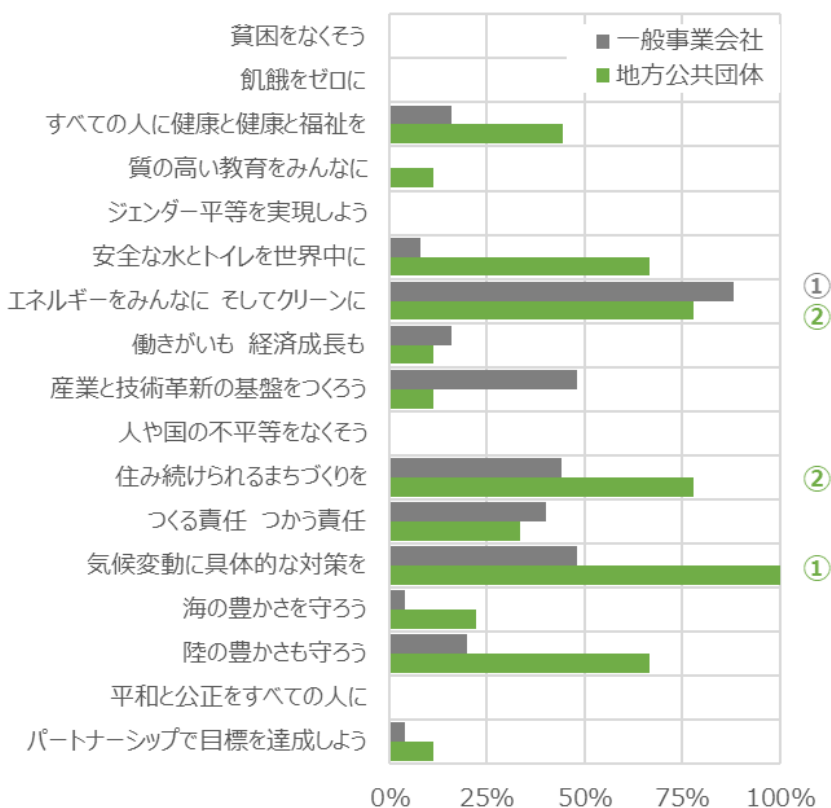
大多数の ESG 債は、格付会社等の調査機関からその適切性について評価（以下、第三者評価）を得ている。第三者評価は、資金使途、運営・管理体制、情報開示など、多面的に適切性の評価を行う。そして、資金使途の適切性においては、そのプロジェクトが 17 の SDGs のどの目標に貢献するかにつ

¹ 神戸市や京都市が発行する SDGs 債と区別するために、本稿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等の総称を ESG 債と表記する。

いての第三者の意見が明示されているケースが多い。そこで、入手可能でかつ、どの目標に貢献するかについての意見が明示されている第三者評価を参考に、地方公共団体が発行するグリーンボンドがどのような目標に貢献しているのか、その傾向を確認する²。比較対象として同時期に一般事業会社が発行したグリーンボンドについても同様に確認した。結果は図表2の通りである。

一般事業会社が発行するグリーンボンドの場合『エネルギーをみんなに そしてクリーンに』が突出して高いのに対し、地方公共団体が発行するグリーンボンドの場合、『気候変動に具体的な対策を』が最も高い。一般事業会社が発行するグリーンボンド同様『エネルギーをみんなに そしてクリーンに』も高いが、『住み続けられるまちづくりを』も高い。同じグリーンボンドなのに、発行体によってこのような違いが生じるのは何故だろうか？

【図表2】グリーンボンドによるSDGsへの貢献



(資料) 筆者調べ

2—地方公共団体の基本は住民の福祉の増進を図ること

SDGsの目標には、それぞれ具体的なターゲットがある。一般事業会社が発行するグリーンボンドの多くが貢献を目指すSDGs目標の『エネルギーをみんなに そしてクリーンに』の具体的なターゲットには、「再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大」や「エネルギー効率の改善率を倍増」といった文言が含まれている。このことから、環境の維持や環境変化の緩和を主たるターゲットとしていることが分かる。

地方公共団体が発行するグリーンボンドの多くが貢献を目指すSDGs目標の『気候変動に具体的な対策を』や『住み続けられるまちづくりを』も環境の維持や環境変化の緩和もターゲットとしているが、気候変動によって発生頻度が高まると予測される災害から人命・生活を守ることも重要なターゲットである。具体的なターゲットには、それぞれ、「気候関連災害や自然災害に対する強靱性及び適応

² どの目標に貢献するかについての意見が明示されている評価結果書の総数に占める、各目標に貢献すると明示された評価結果書の数の割合

の能力を強化」や「水関連災害などの災害による死者や被災者数を大幅に削減」といった文言が含まれている。

地方公共団体は、住民の福祉の増進を図ることを基本として、地域における行政を自主的かつ総合的に実施する役割を担っている（地方自治法第1条の2）。このため、同じグリーンボンドでも、地方公共団体のグリーンボンドには、気候変動を緩和するだけでなく、気候変動の結果として大規模災害が発生した場合に、住民の生命や財産を保護することが軸足となる。そもそも、環境（E）と社会（S）を完全に切り分けることはできないので、環境問題の解決に貢献するグリーンボンドとはいえ社会的側面が当然含まれるのだが、殊に地方公共団体が発行するグリーンボンドは、社会的な側面がより多く含まれていると考えられる。

3—神戸市が発行する地方債はすべてSDGs債である

地方公共団体が担う役割を踏まえると、地方公共団体が発行する地方債はすべてESG債ではないかといった疑問が生じる。地方財政法において、地方債の用途は限定されている。具体的には、交通事業、ガス事業、水道事業などの公営企業の経費、災害対応に関連する費用、文教施設、厚生施設、その他公共施設の建設費などだが、いずれもソーシャルプロジェクトもしくはグリーンプロジェクトに該当するだろう。

この点において、神戸市のSDGs債は異彩を放っている。他の地方公共団体が発行するESG債が国際資本市場協会（ICMA）の定める各種ボンドに関する原則（グリーンボンド原則、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）に基づいているのに対し、神戸市のSDGs債は国連開発計画（UNDP）のSDGインパクト基準に基づいている。しかも、SDGインパクト基準には、「プライベートエクイティファンド向け」、「債券向け」、「企業・事業体向け」の3種類があるが、神戸市のSDGs債は「債券向け」ではなく「企業・事業体向け」に基づいている。SDGsに沿った事業を運営する組織であるという第三者評価の下、神戸市が発行するすべての債券がSDGs債と位置付けられる。発行する一部の地方債のみESG債として発行している他の地方公共団体と大きく異なる（図表3）。

【図表3】地方債発行額（計画）（2021年度）

	全国型市場公募地方債発行計画額	
		うち、ESG債
東京都	8,400億円	1,000億円
神奈川県	3,900億円	100億円
長野県	1,100億円	100億円
三重県	330億円	50億円
川崎市	1,050億円	50億円
京都市	1,600億円	11億円 ※
北九州市	1,100億円	105億円
福岡市	1,500億円	50億円

※ 私募債

（資料）総務省（令和3年4月9日）「令和3年度全国型市場公募地方債発行計画額」及び各地方公共団体の発行計画又は実績を基に筆者作成

4—ESG 債発行以外の方法でも SDGs への取り組みは PR できる

ESG 債を発行する地方公共団体が増えているとはいえ、ESG 債を発行（予定を含む）する地方公共団体はまだ一部に限られる。ESG 債を発行しなくても、SDGs に沿った事業の運営資金が確保できるなら、わざわざ ESG 債を発行する必要はないからだ。ESG 債の発行には SDGs に取り組んでいることを PR する効果もあるが、広く一般に投資を募集することで私募債よりも情報伝播力が高い公募債を発行する地方公共団体は 59 団体と少なく、都道府県もしくは政令指定都市といった規模の大きい地方公共団体に限られる。ESG 債を発行する地方公共団体は、積極的に社会課題解決に取り組んでいると言えるが、ESG 債を発行していないからと言って、積極的に取り組んでいないとは言えないのである。

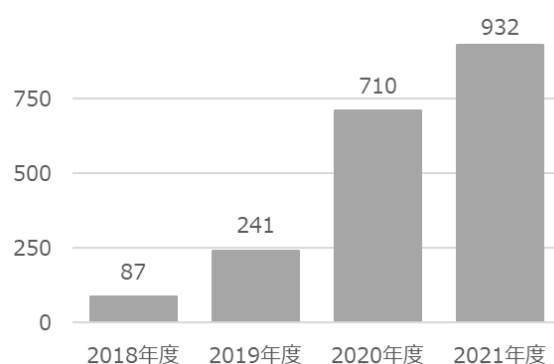
実際、SDGs に取り組んでいる地方公共団体数は年々増えている（図表 4）。全自治体数は 1,788 なので、過半数の地方公共団体が SDGs に取り組んでいることになる。

幸い、地方公共団体には ESG 債の発行以外にも SDGs に取り組んでいることを PR する機会がある。SDGs の取り組みを評価する制度が複数あるからだ。その一つ「SDGs 未来都市・自治体 SDGs モデル事業」は、地方公共団体による SDGs の取り組みをさらに推進していく手段の一つとして、SDGs の達成に向けた優れた取組を提案する都市を「SDGs 未来都市」として選定、特に先導的な取組を「自治体 SDGs モデル事業」として選定、支援する。2021 年度までの 4 年で 124 の地方公共団体が「SDGs 未来都市」に、40 事業が「自治体 SDGs モデル事業」に選定されている。

実は、京都市の SDGs 債も異彩を放っている。京都市の SDGs 債は、他の自治体が発行する ESG 債とは異なり私募で、いわゆる第三者評価も取得していない。他の自治体が発行する ESG 債と比べると、情報伝播力は低いが、手続きの負荷と発行にかかる費用が抑えられる。京都市は、SDGs 債を発行する前から「SDGs 未来都市」と「自治体 SDGs モデル事業」に選定され、それ以外でも高い評価を獲得している。京都市の SDGs 債は ESG 債の発行以外にも SDGs に取り組んでいることを PR する機会があることの証左であり、そうした機会を利用してコストを抑えた事例と言える。

【図表 4】地方創生 SDGs 達成に向けて

取り組みを推進している地方自治体数の推移



（資料）内閣府地方創生推進室（2022年2月）
「地方創生に向けた SDGs の推進について」を基に筆者作成

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。