

G X 経済移行債の発行開始と今後の課題

[本稿は、時事通信社「円債投資ガイド」2024年3月15日配信記事を同社承諾のもと掲載するものです。]

日本総合研究所 調査部

主任研究員

大嶋 秀雄

わが国政府は、社会・経済をクリーンエネルギー中心の構造に転換するグリーントランスフォーメーション（GX）の実現のためには今後10年で官民合わせて150兆円超のGX投資が必要であるとして、民間投資を呼び込むために20兆円規模のGX支援を実施する方針を掲げている。本年2月、その財源となるGX経済移行債の発行が開始され、わが国のGX支援政策が始動した。

GX経済移行債は、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則やクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック等と統合的なフレームワークに基づき、早期の脱炭素が難しい産業における低炭素化（トランジション）の取り組みなどを支援する「トランジションボンド」として発行される。国によるトランジションボンドの発行は前例がなく、国内外の市場関係者などから注目された。

2月14日に初回の10年債8,000億円の入札が行われた。入札方式が異なるため単純比較はできないものの、応札倍率は直近の同年限の国債に比べてやや低い水準となり、サステナビリティを重視する投資家による積極的な購入によって生じる、通常の国債に比べた利回りの低下（価格の上乗せ）である「グリーンプレミアム」も▲0.5bp（▲0.005%）程度と事前予想に比べて小幅となるなど、低調な入札結果となった。2月27日には5年債8,000億円の入札も行われたが、応札倍率やグリーンプレミアムに多少改善はみられたものの、こちらもやや低調な入札結果となった。新しい種類の国債であり、流通市場での流動性が乏しくなるリスクが懸念されたことに加えて、海外投資家等のGX支援の実効性に対する疑念を払拭できず、積極的な投資を呼び込めなかったのではないかと推察される。また、「日本銀行が保有する国債の銘柄別残高」によれば、日銀は2月29日時点で3,366億円のGX経済移行債（10年債）を保有しており、すでに2月14日入札分の4割以上が日銀に売却されていることになり、安定的な投資家を十分に確保できていない可能性もある。報道によれば、日銀は2月末の国債買い入れでGX経済移行債の買い入れ額に上限を設定したとされ、今後も同様の制限が継続する場合、GX経済移行債の流動性に対する懸念が一段と強まることも考えられる。GX経済移行債は2024年度以降も年1～2兆円のペースで発行される見通しであり、円滑な発行を続けるためには、国内外の投資家が安心して投資できるように、フレームワーク等に関する丁寧な説明に加えて、インパクトレポート等を通じてGX支援の成果を具体的に示していくことが必要となるだろう。また、脱炭素社会への移行に貢献する事業をしっかりと選定して支援することによって、GX支援の実効性を高めていくことも重要である。

脱炭素社会への円滑な移行に向けて、早期の脱炭素が難しい産業における低炭素化（トランジション）の取り組みなどを支援するトランジションファイナンスは必要不可欠であるも

この、現時点では脱炭素目標との整合性への疑念やグリーンウォッシュ（見せかけの環境配慮）懸念を十分に払拭できていない。わが国政府は、GX経済移行債に基づくGX支援を実効ある取り組みとして軌道に乗せることによって、わが国の脱炭素社会への移行を円滑に進めるとともに、トランジションファイナンスの普及にも貢献することが期待される。

本件に関するご照会は、調査部 大嶋 秀雄 宛にお願いいたします。

ホームページ：<https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=37294>

Tel : 090-9109-8910 Mail : oshima.hideo.j2@jri.co.jp