

G Xに向けたブレンデッドファイナンスの始動

[本稿は、時事通信社「円債投資ガイド」2024年7月5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

7月1日、G X（グリーントランスフォーメーション）推進機構が業務を開始した。G X推進機構は、2023年6月施行のG X推進法に基づいて設置された組織であり、①G X投資推進に向けた債務保証等の金融支援、②排出量取引制度の運営、③化石燃料賦課金等の徴収を主な業務とする。G X推進機構の運営資金は、経産省の令和6年度予算において運営・金融支援業務等に必要な資金として1200億円が計上されているほか、民間企業からの出資も受け入れており、7月1日時点で約80社が出資・出資予定となっている。

官民でG X投資を推進する中核機関としての役割が期待されるG X推進機構であるが、足元で特に注目されているのは金融支援業務である。わが国政府は、23年策定のG X基本方針において、G X投資支援策やカーボンプライシングと並んで「新たな金融手法の活用」を大きな柱に掲げており、具体的な手法として、近年活用が広がるトランジションファイナンスのほか、公的資金と民間資金を組み合わせた「ブレンデッドファイナンス」を挙げている。G X推進機構が行う債務保証は、ブレンデッドファイナンスの代表的な形態であり、民間セクターが取り切れないリスクを公的セクターが取ることによって民間資金の導入を促すことが期待されている。たとえば、プロジェクトが軌道に乗れば一定のリターンが見込まれたとしても、期間の長さや金額の大きさ、実績不足などからリスクが高いと評価される場合、民間金融機関が投融資を躊躇する可能性がある。こうしたプロジェクトに対して公的な債務保証が付与されれば、民間金融機関が投融資を実行しやすくなる。G Xでは、超長期の取り組みや前例のないプロジェクトなども多く、こうした新たな金融手法によって民間資金を有効に活用できれば、円滑なG X推進に寄与するだろう。また、民間資金の導入が広がれば、最終的に国民の負担となる補助金への依存を軽減できる可能性もある。6月に認可された「業務方法書」をみると、債務保証の規模は支援の原資となる信用基金の10倍までとされており、予算規模を踏まえれば、現時点で約1兆円の債務保証が可能とみられる。

もっとも、わが国のG X推進における公的な債務保証の活用に向けては課題も多い。まず、債務保証が適したプロジェクトの明確化である。たとえば、コストの高さなどから収益性に問題があるプロジェクトの場合、債務保証によってリスクを引き下げても、返済能力は改善しないため、民間金融機関が支援できるようになるとは限らない。そういったプロジェクトでは補助金による支援が適しているケースもある。G X推進機構による金融支援の基準は定められてはいるものの、①政府方針との整合性や②G Xへの貢献、③民間で取り切れないリスクの補完、④事業の持続可能性、⑤適切な経営体制といったものであり、支援対象となるプロジェクトの具体例などは十分に示されていない。債務保証の活用を促すためには、債務保証が適したプロジェクトの特徴などを具体的に示していく必要があるだろう。

また、適切な保証範囲の設定も重要である。安易な債務保証は事業会社や金融機関のモラ

ルハザードを引き起こす懸念がある。たとえば、十分にリスク評価がされないまま始動するプロジェクトが増加して、事業の失敗によってGX推進機構による代位弁済が増える懸念や、事業会社や金融機関がプロジェクトの失敗を回避する努力を怠る懸念などがある。また、GXに向けたプロジェクトは大企業が取り組むことが多く、大企業に対して、保証割合が高く、金額規模も大きな債務保証が付与された場合、中小企業等からの反発が生じる可能性もある。GX推進機構が公表した「業務方法書」では保証割合などは別途規程で定めるとしているが、民間が取るべきリスクまで肩代わりすることがないよう、官民が適切にリスクを分担できる仕組みを作っていく必要がある。

わが国のGX推進においてブレンデッドファイナンスは重要な役割が期待されているものの、現時点では課題も多い。GX推進機構は、支援対象の具体的な要件やリスク分担のルールなどを示して、わが国におけるブレンデッドファイナンスの適切な活用と普及につなげ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