

本稿は 2024 年 2 月 13 日発行の英語レポート「Realigning fixed income with purpose」の日本語訳です。内容については英語による原本が日本語版に優先します。



日興アセットマネジメント グリーンボンド・チーム
2024 年 3 月 8 日

目的を持った債券の再興

歴史は繰り返さないかもしれないが似たようなことは起こる

債券の概念は、融資に家畜や穀物が使われていた数千年前に遡る。より近代的な解釈が生まれたのは 12 世紀のベネチアで、戦争や国家の取り組みの資金調達に債券が一般的に使われるようになり、後にオランダの堤防のようなインフラ開発の資金調達でも使われるようになった。

こういった初期の債券に共通していたのは、目的意識である。つまり、特定の目的を達成するために融資が行われたのだ。

今世紀に話を進めると、債券発行が政府や企業による資金調達の標準的な仕組みとなった一方で、その目的は明確にされていないことが多い。しかし、これは責任投資のトレンドの高まりによって変わりつつある。地球上の多くの気候・環境・社会的課題に取り組む必要性から、債券はその目的意識を取り戻しつつある。

サステナブルボンド(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、サステナビリティ・リンク・ボンドの総称)は、その調達資金が適格な環境・社会プロジェクトかその両方の組み合わせのみに充当される債券と定義される¹。

草分けとなった国際開発金融機関

サステナブルボンドは、世界銀行が、気候変動がもたらすリスクと、このリスクと闘うための官民セクターの活動を刺激・連携する必要性を認識し、2008 年に提唱した概念である。日興アセットマネジメントでは 2010 年、世界銀行と協力して、同銀行が発行するグリーンボンドに投資する世界初のファンド「SMBC・日興 世銀債ファンド(愛称:世界銀行グリーンファンド)」を設定した。

世界銀行は、気候変動の抑制や影響を受ける人々の気候変動への適応を目指す適格プロジェクトへの融資の草分けとして、利益に加えてインパクトももたらすクオリティの高い債券商品の提供が可能であることを示した。2008 年以來、同銀行は 25 の通貨建ての 200 件を超える銘柄を通じて、200 億米ドル相当のグリーンボンドを発行してきた²。

しかし、この数字は、より持続可能な世界の実現に必要な変化を起こすのに求められる資金に比べれば、大海の一滴にすぎない。McKinsey & Company によれば、エネルギー転換への取り組みだけでも、世界全体で現在から 2050 年までのあいだに年間 3 兆~3.5 兆ドルの追加投資が必要になる見込みである³。

¹ [The-GBP-Guidance-Handbook-January-2022.pdf](#)(IXMA グループのウェブサイト)

² [Green Bonds](#)(世界銀行のウェブサイト)

³ [McKinsey & Company, サステナビリティ「The net-zero transition: Its cost and benefits」](#)

2008年からこれまでのあいだに、サステナブルファイナンスの発行体は先進国・発展途上国を問わず他の国際開発金融機関や政府、企業へと広がっており、市場の成長は急速に進んでいる。サステナブルボンドは2023年のグローバル債券市場の総発行額において約15%を占めると予想されており⁴、当該資産に対する需要が旺盛なことを裏付けている。

政策・規制による推進

世界のポリクライシス(複合危機)を解決する必要性がサステナブルボンドへの投資意欲を駆り立てているほか、政策や規制も急速に当該資産の成長を支える重要な要因となりつつある。

多くの国々の政府がネットゼロ(温室効果ガスの人為的排出量を吸収・除去量で相殺し実質排出量をゼロとすること)へのコミットメントを表明しているが、具体的な法律や(最も重要な点として)資金調達によってそれを実行に移している国はそれほど多くない。米国のバイデン政権は昨年、インフレ抑制法(IRA)を成立させてこの状況を変えた。3,690億米ドルに上るこの画期的な法案は、クリーンエネルギーへの移行や電気自動車の普及など、米国における多くの気候変動への取り組みを加速させることを目指しており、すでにサステナブルボンドの発行増加につながっている。

欧州連合(EU)版IRAに相当するグリーンディール産業計画も、EUタクソミー、EUグリーンボンド基準といった既存の取り組みに加えて、サステナブル債券の流れを促進する上で重要な役割を果たすだろう。

規制当局もそのレベルを上げ続けている。EUのサステナブルファイナンス開示規制(SFDR)は、投資家への信頼できる報告の要件を要求するだけでなく、すべての資産クラスにわたってサステナブル投資となるものに求められる基準を引き上げている。このような動きは今後数年でさらに広がり、規制もグリーンウォッシング(うわべだけの欺瞞的な環境訴求)を排除するためにより厳しくなるとみられており、他の国際規制機関もすでにこの例に倣いつつある。

アセットオーナー自身も、サステナブル債券が提供し達成すると期待される成果について一段の透明性・標準化・指針を求めており、したがって発行体が国際資本市場協会(ICMA)原則のような取り組みを自主的に遵守するようになってきている。

将来の債券

気候変動や環境、重要な社会問題へのアクションを求める声が高まるなか、サステナビリティボンドは債券投資の最前線に躍り出た。

この資産クラスが専門的な投資対象から主流へと転換できた要因には、実際のインパクトと、他の同様の債券投資と同程度のリターンを継続的にもたらし得るといふ二つが両立していることにある。

こういった投資魅力に加え、ICMAなどの取り組みによる規制や指針の向上が、明確な定義・ルールの提供と透明性向上の提唱を通じて、グリーンウォッシング懸念の緩和を促している。

発展中の当該資産クラスのパラダイムシフトが、急成長軌道を再開し、サステナブルボンドが将来選ぶべき債券となるであろう理由は、上記の要因に裏打ちされている。

当資料は、日興アセットマネジメント(弊社)が市況環境などについてお伝えすること等を目的として作成した資料(英語)をベースに作成した日本語版であり、特定商品の勧誘資料ではなく、推奨等を意図するものでもありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社のファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。資料中において個別銘柄に言及する場合がありますが、これは当該銘柄の組入れを約束するものでも売買を推奨するものでもありません。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものであります。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の見解を示すものです。当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。なお、資料中の見解には、弊社のものではなく、著者の個人的なものも含まれていることがあり、予告なしに変更することもあります。

⁴ <https://www.spglobal.com/esg/insights/featured/special-editorial/sustainable-bond-issuance-will-return-to-growth-in-2023>