

SDGs の達成のための新たな資金を考える有識者懇談会
最終論点整理

令和2年7月16日

SDGs の達成のための新たな資金を考える有識者懇談会委員
(座長以外は五十音順)

- ・ 渋澤 健 : シブサワ・アンド・カンパニー株式会社代表取締役 (座長)
- ・ 翁 百合 : 株式会社日本総合研究所理事長
- ・ 柏倉 美保子 : ビル&メリンダ・ゲイツ財団日本常駐代表
- ・ 神山 弘行 : 一橋大学大学院法学研究科准教授
- ・ 佐々木 融 : JP モルガン・チェース銀行マネジングディレクター
- ・ 土居 文朗 : 慶応義塾大学経済学部教授

目次

1. 本有識者懇談会の方針	P1
2. 本有識者懇談会において検討する対象分野及び施策	P1
3. 世界各国の動向・我が国の対応	P2
(1) 国際連帯税（航空券連帯税・金融取引税）を巡る議論	
ア 国際的な取組の経緯	
イ 我が国の対応	
(2) 社会的課題解決に向けた民間資金導入	
ア 国際的な潮流：ESG 投資から SDGs、そしてインパクト投資へ	
イ 我が国のインパクト投資の状況	
4. 社会的課題解決のための新たな資金動員の方途	P4
(1) 租税の徴収等による資金調達について	P4
ア 出入国時の課税	
イ 旅券・査証を財源とする措置	
ウ 金融取引税（株式・債券取引及び為替取引への課税）	
エ デジタル課税	
(2) 民間資金動員を促す施策	P8
ア インパクト投資の促進	
イ SDGs 債券投資の促進	
ウ ブレンディッド・ファイナンスの活用	
エ 休眠預金の活用	
5. 最終論点整理の提言	P14

SDGs の達成のための新たな資金を考える有識者懇談会 最終論点整理

令和2年7月16日

1. 本有識者懇談会の方針

○現下の国際社会は、貧困、飢餓、国際保健、教育といった伝統的課題から、今日的課題である気候変動や海洋、陸上資源の保全等幅広くかつ喫緊の課題に直面している。また、本年世界を襲った新型コロナウイルスは、地球規模課題が他国のこととして放置できないリスクであり、仮に対策を講じなければ人々の日常生活から世界経済に至るまで、甚大な損害を及ぼすことを改めて我々に思い知らせた。

○新型コロナウイルス流行以前においても、途上国では SDGs の達成のために少なくとも年間 2.5 兆ドルの資金ギャップがあるという試算¹があり、その対策に係る資金需要は 10 億単位 (billion) ではなく兆 (trillion) 単位の規模と考えられ、現行の水準の ODA をはるかに上回る規模となることは明白である。また、新型コロナウイルスにより、更なる資金需要が見込まれている。

○2015 年 9 月に採択された SDGs (持続可能な開発目標) は経済、社会、環境を含む包括的な目標を明記しているが、これらの達成のためには政府のみならず、民間投資を含む幅広いアクターの参画を得て資金動員を図ることが重要である。我が国だけでも、2020 年 3 月末時点で、家計は 1000 兆円、民間非金融法人企業は 283 兆円の現預金を抱えており²、SDGs 達成のために民間資金が果たす役割への期待は大きい。

○本論点整理においては、SDGs 達成のための資金需要に応えるための資金動員の方策として、課税から民間資金動員を促進する政策まで幅広く検討の対象とし、具体策を提示する。

2. 本有識者懇談会において検討する対象分野及び施策

○本懇談会においては、「誰一人取り残さない」を掲げる SDGs が対象とする様々な地球規模課題の中でも、国際保健 (特に人の移動や商業取引に大きな影響を与える感染症対策)、衛生、栄養等の社会分野への安定的・継続的な資金供給を確保する方策を中心に検討を行う。

○追加的な財源としての税制のほか、社会的課題解決に向けた民間投資動員の拡大の観点から、インパクト投資、SDGs 債券投資、ブレンディッド・ファイナンス、休眠預金の活用等について検討し、資金動員最大化を図る政策とその実現に向けた課題を整理する。

¹ 「World Investment Report 2014」UNCTAD

² 「2020 年第4四半期の資金循環(速報)」令和2年6月25日 日本銀行調査統計局

3. 世界各国の動向・我が国の対応

(1) 国際連帯税（航空券連帯税・金融取引税等）を巡る議論

ア 国際的な取組の経緯

○2001年に採択されたミレニアム開発目標（MDGs）達成のための追加的資金として革新的資金メカニズムが2022年に開発資金モンテレー会議において議論され、その具体化として、フランスが課税方式での「国際連帯税」を、英国が金融市場方式の「国際金融ファシリティ（IFF）」をそれぞれ提案し、実施している。国際連帯税については、グローバル化で裨益しているセクターに課税するという考えの下、航空券連帯税や金融取引税につき一部の国で導入された。

○次のステップであるSDGs達成のための資金については様々な議論があったが、国際連帯税は議論されなかった³。現時点でも、国際連帯税の導入国は10数か国に留まっている。航空券連帯税を導入したフランスは、その税収を国際保健分野に充てており、その税収の90%をUnitaid（ユニットエイド）に、残りの10%をIFFIm（予防接種のための国際金融ファシリティ）に拠出している。なお、Unitaidの財源の6割強は各国の航空券連帯税の税収により賄われている。

イ 我が国の対応

○我が国では、2008年に「国際連帯税創設を求める議員連盟」が創設され、通貨取引開発税や航空券税についての検討が行われた。2009年以降毎年、外務省が税制改正要望において「国際連帯税の新設」を提出しているが、「中長期的検討課題」とされたまま今日に至っている。

○2010年、政府税制調査会専門家委員会に国際課税小委員会が設置され、国際連帯税についても議論され（主に航空券連帯税、通貨取引税）、同年11月に「国際課税に関する論点整理」⁴が提出された。しかし、同年、我が国の大手航空会社の経営状況が悪化し、航空券連帯税の実施は見送られた。

○2012年8月、3党合意（民主、自民、公明）の結果、『社会保障と税の一体改革法』が成立し、その第7条に「国際連帯税について国際的な取組の進展状況を踏まえつつ、検討すること」と規定された。

³ ただし、2015年の開発資金アジス・アベバ会議で策定されたアジス・アベバ行動目標では、「開発のための革新的資金調達に関するリーディング・グループ」について、その第69パラで歓迎するとの言及がある。

⁴ http://www.soken.or.jp/p_document/zeiseishousakai_pdf/h2211_kokusaikazeirontenseiri.pdf

(2) 社会的課題解決に向けた民間資金導入

ア 国際的な潮流：ESG 投資から SDGs、そしてインパクト投資へ

○環境、社会、ガバナンスを重視する ESG 投資の機運が高まりを見せたのは、2004 年、国連のアナン事務総長（当時）の呼びかけに応じ、「Who Cares Wins」という提言を欧米の大手機関投資家が報告したことに始まる。続いて、2005 年に国連グローバルコンパクト、世界銀行グループ、スイス外務省が共催した「Who Cares Wins 2005」フォーラムで長期投資を促進するための ESG の重要性が再確認された。

○2015 年に SDGs が採択されると、同概念は国際的に普及していった。同概念の普及は ESG 投資の拡大も促し、持続可能性に向けた民間資金動員が拡大する機運がこれまでになく高まっている。現在、気候変動やジェンダーギャップの解消といった地球規模の課題は、ESG 投資分野の成長を促進し、機関投資家においては金融の持つ社会的意義に注目が集まっている。我が国においても、2015 年に GPIF が国連責任投資原則 (PRI: Principles for Responsible Investment) に署名したことで、ESG 投資への関心が急激に高まっている。

○また、経済性の追求と同時に社会性を求める「インパクト投資」⁵に対する関心も高まっている。世界のインパクト投資市場規模は推計で、5020 億ドルに達したとされ、同市場は目覚ましい成長を遂げており、関連する金融商品は増加している⁶。また、国際金融公社 (IFC)⁷や国連開発計画 (UNDP)⁸といった国際機関においてもインパクト投資に対する積極的な取り組みが広がっている。G20 においてもインパクト投資を含む革新的資金調達メカニズムの推進に向けた議論が加速しており、2019 年 6 月の G20 大阪サミットでは、議長国日本のイニシアチブにより、革新的資金調達の重要性が首脳宣言に盛り込まれた⁹。

○我が国も、2019 年には開発のための革新的資金調達に関するリーディング・グループ (LG) の議長に就任し、同年 9 月の国連総会ハイレベルウィークの機会に、茂木外務大臣が議長となり、閣僚級の LG ハイレベル会合をニューヨークにおいて開催することで、革新的資金調達の更なる推進に向けた機運を高めている。

⁵ 社会面・環境面での課題解決を図るとともに、経済的な利益を追求する投資行動のこと。投資（株式・債券）、融資、リース等、金銭的リターンを求める一切の金融取引をまとめて「投資」と呼ぶ。寄付・補助金・助成金等は対象外とする。（GSG 国内諮問委員会「インパクト投資拡大に向けた提言書 2019」より）。

⁶ 上記「GSG 提言書 2019」より。

⁷ IFC は「インパクトを追求する投資：インパクト投資の運用原則」https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/fe499630-792d-434f-8dd2-f5d06da4c1ed/Impact+Investing+Principles_JP_final.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mlMFTrQ）を取りまとめた。我が国では JICA が最初の署名団体となっている。

⁸ UNDP は SDGs のインパクトの計測及びあり方についての検討を進めており、UNDP 総裁及び世界各国の有識者からなる「SDG インパクト運営委員会」を立ち上げた。（<https://sdgimpact.undp.org/steering-group.html>）

⁹ 「G20 大阪首脳宣言」令和元年 6 月 28/29 日、パラ 26 より

「開発のための国際的な公的及び民間資金、ならびにブレンディッド・ファイナンスを含むその他の革新的資金調達メカニズムが、我々の共同の取り組みを高めていく上で重要な役割を担うことができることを認識する。」

イ 我が国のインパクト投資の状況

○国際社会の動向に比して規模は小さく、多くは日本国内への投資であるが、我が国においてもインパクト投資市場は近年着実に拡大しており、2019年のインパクト投資は約4480億円と推計¹⁰されている。

○また、援助を必要とする途上国は、引き続きODAを中心とする公的資金を必要としているが、民間資金による投資への期待も高まっている。こうした中で、インパクトの高い支援としてのODAは援助資金として直接投入される手段としてのみならず、近年途上国からの期待がより高まっている民間資金による投資を促進する触媒として有効な手段との認識が広がっている。

4. 社会的課題解決のための新たな資金動員の方途

(1) 租税の徴収等による資金調達について

(目的税化・特定財源化について)

○租税として行う場合、「使用料・保険料・負担金」ではなく「租税」によって資金調達する必要性を説明する必要がある。

○一般論として目的税化や特定財源化は望ましくないが、必要最小限の用途を設定して、その財政需要を賄うために必要最小限の課税を行うことは、制度改革により恒久的な歳入増を確保する取組として正当化できるという考え方もある¹¹。

(受益と負担の関係について)

○国際連帯税については、「受益と負担の関係が不明確」との指摘があるが、租税は特定の給付に対する反対給付ではなく、公共財・公共サービス提供のための財源を確保するために私人に課される金銭徴収であり、「受益と負担の関係」を理由として、国際協力目的の課税を一概に否定するのは不適當であろう。また、例えば感染症対策のようにある程度目的を限定する場合、国境を越える人の移動に対して課税することは受益と負担の関係はかなりの程度説明できるという考え方もある。

(ステークホルダーの理解及び名称について)

○しかし、税の実現に関しては、課税対象に関係するステークホルダーの理解を得ることが意思決定プロセスにおける前提条件となっている。

○地球規模課題の解決のために徴収される税は、これまではこの税を最初に導入したフランスにおける名称を前提とした「国際連帯税」と呼ばれてきた。しかし、昨今のSDGsの社

¹⁰ 「日本における社会的インパクト投資の現状 2019」GSG 国内諮問委員会 17 頁

¹¹ 「経済財政運営と改革の基本方針 2018」(骨太の方針 2018) 53 頁。

「真に必要な財政需要の増加に対応するため、制度改革により恒久的な歳入増を確保する場合、歳入改革の取組に当たって考慮する。」と明記され、歳入増の取組として、国際観光旅客税・森林環境税(仮称)の創設が例示されている。

会的な広まりを考慮し、SDGs に貢献することを端的に示す名称の方が、国民や業界団体に受け入れられやすいのではないかと考えられる。

ア 出入国時の課税

(課税の根拠・方式について)

○国境を越えた経済活動は、航空の他に海運、通信、さらには為替等の金融取引もある中で、なぜ人の移動にのみ課税するのかについての合理的な根拠が必要になる。根拠については、新型コロナウイルスで明らかになったように、国際旅客は短期間での感染症拡大等の形で人々の健康及び国内経済に大きな打撃を与え得ることから、国境を越えた人の移動への課税による税収を国際的な感染症予防対策の支援に充てるといった形で用途を明確化することには一定の合理性があると考えられる。

○平成 30 年に「国際観光旅客税法」が成立し、出国する旅客に対し出国 1 回につき 1000 円を課税することとなった。その徴収の形態は主に航空会社による代理徴収である。税収の用途は、「国際観光旅客税の用途に関する基本方針等について」（平成 29 年 12 月 22 日観光立国推進閣僚会議決定）に基づき、民間有識者の意見も踏まえつつ検討されている。

○出入国時の課税については、現在導入されていない入国時の課税（徴収の形態は航空会社による代理徴収が合理的）を検討することが基本であるが、その他には、例えば、ファーストクラス及びビジネスクラスの出国時課税額を増額すること（これはフランスで実施されている方式）等も考えられる。また、「オプト・アウト型の寄付」（例えば、日本行きの航空券購入時に、デフォルトで SDGs 寄付として 1000 円が加算されることとし、その支払いを希望しない人は「オプト・アウト」（不払いの意思表示）を行えば加算されないといった工夫（なお、この方式は任意のものとはいえ、実質的に強制を伴う課税に相当するものとみなされるのか、より詳細な検討を要する。）も考えられ、この場合は、所得控除の優遇を受けられるようにすることで、一定のインセンティブを付与する方策も考えられる。いずれにせよ、入国時の課税は航空会社等による代理徴収の形をとるが、あくまでも国際旅客への課税であり、航空会社等への課税ではないことを明確にすべきである。

○なお、現在の消費税法の下では、国内航空券（付加価値税あり）と国際航空券（付加価値税なし）で非中立的な構造になっている。国内航空券は、付加価値税が課される分、相対的に不利になっており、国際航空券に付加価値税相当額の負担（入国税）を課すことで税制の中立を回復するという考え方もある。

(航空需要への影響)

○しかし、出入国時の追加的な負担を検討する場合は、国際観光旅客税の航空需要への影響を定量的に検証し、ステークホルダーの理解を得る必要がある。

(使途について)

- 今般の新型コロナウイルスの流行が示したとおり、グローバル化が進む今日において、人の移動と国際旅客は、感染症と密接な関係があることから、税収は、Gavi（ワクチンと予防接種のための世界同盟）、CEPI（感染症流行対策イノベーション連合）、世界エイズ・結核・マラリア対策基金（グローバルファンド）、Unitaid等の感染症対策を行っている国際機関への拠出に充てることにより、国際航空・インバウンド観光の安定化につながる可能性がある。

イ 旅券・査証を財源とする措置

(旅券)

- 我が国の旅券は、10年旅券については交付時に16000円の行政手数料を国民から徴収して発給している。旅券を財源とする場合、①旅券の発給に必要な行政手数料に上乗せする方式、②行政手数料に税を課す方式、③デザイン旅券を導入し、デザイン旅券選択者に寄付の名目で追加的費用を課すことで財源を捻出する方式、④寄付を募り、例えばSDGsシールのような品物を寄付者に付与する方式が考えられる。

(行政手数料の引き上げ・行政手数料への課税)

- 行政手数料は、旅券の発給に必要な行政コストを積算して法定されており、その使途について詳細な説明責任が求められる。旅券の手数料の一部を地球規模課題解決のための国際協力に使用する場合、受益と負担の関係を明確化することに困難が生じうる。

- 行政手数料への課税については、憲法が保障する「渡航の自由」を侵害しないという点について、明確な説明が求められる。また、我が国在外公館が徴税行為を在留邦人等に対して行うことは、公権力の行使と解され、接受国政府との関係で国際法上の問題が生じうる。

- 旅券を財源とする場合、徴収対象は日本人のみとなり、地球規模課題の解決を目的とする地球規模課題を解決するための税の対象範囲としての適切性も論点となる。

- 年間の旅券発行数は約400万冊であり、仮に1000円を手数料もしくは税で徴収した場合、追加的財源は約40億円程度しか見込まれない。

(デザイン旅券等による寄付制度の導入)

- デザイン旅券による寄付やSDGsシール等のモノを寄付者に付与するとの考えについては、所得控除という税制上のメリットを享受できる可能性もあるが、集められる寄付額と導入のための初期投資コスト・運用のためのコストを比較した場合、コストが寄付額を上回る可能性があることに留意する必要がある。特に、旅券については国外において身分証明書としての役割を担っており、変種であるデザイン旅券の導入は旅券の身分証明書としての信頼性に疑義を与えることになりかねない点に留意する必要がある。

(査証)

○査証に対する課税は我が国インバウンド観光振興に負の影響をもたらす可能性が高い。また、査証免除または査証手数料免除となる者が、訪日外国人全体の約8割を占めている現状を踏まえれば、査証がまとまった財源となることは期待できない上、査証免除国と査証対象国の間で異なる対応を行うことは外交的にも好ましいものとは言えない。なお、今後、電子査証が導入されれば、物理的な査証（シール）が大幅に減少することが見込まれる。

ウ 金融取引税（株式・債券取引及び為替取引への課税）

(株式・債券取引税)

○株式などの証券取引に金融取引税を課すことはフランスで実績があるが、直近の新型コロナウイルスによる大きな打撃を受け、かつ、全体の取引に占める国内投資家の割合が4割程度まで縮小した我が国の株式市場や殆どの債券がマイナス金利となっている我が国の国債市場に取引税を課すことは、市場を歪めるため、市場活性化へのマイナスの影響が大きい。

(為替取引税)

○外国為替取引はクロス・ボーダー取引であるため、各国が歩調を合わせて国際社会の共通目標であるSDGs達成のための資金調達を行うという大義名分は立とう。

○現在の外国為替市場における米ドル／円取引は、下3桁目までのレートまで示して行われている。これに対し、取引決済時に下4桁目のところで為替取引税として支払うことにすれば、少なくとも取引実行者は変化を意識しないで済むため、外国為替レートは通貨ペアによって金額が異なることも考慮し、元本金額の0.001%未満に設定することが考えられる。

○税収を試算すると、世界全体の為替市場の1営業日当たりの平均取引額（スポット、フォワード、FXスワップ、通貨スワップ、オプションを含む）は約6.6兆ドルであることから、これに0.0001%の為替取引税を全世界が同時に賦課した場合、年間の税収は約1800億円となる。日本市場で取引されている為替取引（少なくとも取引当事者のどちらかが日本に拠点を置く主体）のみを対象とする場合、年間の税収は0.0001%の税率の場合は100億円程度、0.0005%だと500億円程度となる。

○為替取引税の税収は、対象とする取引の範囲で変わってくるが、市場の歪み及び抜け道を避けるには、対象とする取引の範囲を、スポット取引、フォワード取引、FXスワップ取引、通貨スワップ取引、オプション取引の全てとすることが好ましい。

○他方で、近年東京外国為替市場の取引額が低迷し、シンガポールや香港に追い抜かれている。日本だけで為替取引税を導入した場合、それがたとえ少額であったとしても、為替取

引の実行場所をシンガポールや香港に逃がしてしまうリスクがある。従って、仮に導入する場合、少なくとも同時間帯にあるシンガポール、香港、オーストラリア、NZ が協調して同様の為替取引税を導入する必要がある。

○アジア各国で協調して課税しようとしても、合意を得るのは困難が予想される。例えば、2004年、ベルギーでは、他のすべてのEU加盟国での為替取引税実施等を条件として同税を施行する旨の国内立法を行っているが、EU内で統一した税制を導入することができておらず、現時点ではベルギーにおいて為替取引税は導入されていない。

○外国為替取引は金額だけでなく、取引件数も非常に多い。また決済方法も、CLS決済（マルチラテラルネットティングなどによる多通貨同時決済）、Gross決済、Net決済（事業法人との取引に多い）など個別取引毎に異なる。従って、一つ一つの取引に税率をかけて税金を徴収するという方式は現実的ではない。実際には銀行に外国為替取引金額を報告してもらいその金額に税率をかけるという方法しかないと考えられるが、そうした形で課税を行う場合には、銀行が負担を行うことになり、他の主体に転嫁することが難しいことから実際の導入は非常にハードルが高いと考えられる。

エ デジタル課税

○デジタル企業に対する課税を強化する動きはOECDを中心に議論が行われており、課税されるビジネスの範囲及び収益の範囲について様々な案がある。現在、これらの案の要素を統合するための、「統一アプローチ」が採用され、我が国も積極的に関与しつつ、議論が行われているところであるが、その具体化や結論については、見通しが立っていない。

○デジタル課税については、課税対象の企業はグローバル市場から利潤を得ている企業が想定される。地球規模課題解決のための税という要素を入れるような潮流が今後生まれてくる可能性はあろうが、現時点でデジタル課税の税収を国際貢献に向けるという方向性を打ち出すことは時期尚早といえよう。

（２） 民間資金動員を促す施策

○昨今、社会的意義を反映した投資の機運が高まっている。その背景には、そのような投資が企業の社会的責任を果たすためのツールとしてだけでなく、既存の投資と遜色のないリターンが得られる分野であると投資家に認知されつつあることがその理由にある。財務情報は殆どが公開されている中で、非財務情報の中にまだ企業価値に反映されていないものがあるのではないかと考える投資家の考え方もある。また、ESG、SDGsを意識した経営ができていない企業は潜在的に持続的な成長の阻害要因を抱えている可能性が高いとも言える。

○このような市場の変化を受けて、社会的課題の解決に向けた民間資金動員の更なる拡大の手法に関する議論が活発化している。以下、インパクト投資、SDGs 債券投資の促進、ブレンディッド・ファイナンス及び休眠預金について検討する。

ア インパクト投資の促進

(インパクト投資の現状)

○日本における市場規模は約 4480 億円 (2019 年度) であり、前年度の約 3440 億円と比べて順調に増えており、また参加者のすそ野も広まっている¹²。開発型・フィランソロピー型など定義は様々であるが、民間投資を促すという側面から非上場株式投資を通じて、経済的リターンを期待することと同時に環境・社会面へのインパクトも追求する投資手法に注目が集まっている。

○現状、このようなインパクトファンドは全世界で 200 から 300 あると言われており、近年、伝統的な年金基金や投資ファンド業界最大手の参入も目立つ。多くのインパクトファンドのリターンは既存の投資ファンドと比較して大きな差異はない¹³。こうした「インパクト」は「慈善」ではなく、新たな価値創造のための社会的課題の解決に資するという位置づけが、投資家や企業の新たな動員に重要な視点である。

○我が国におけるインパクト投資はマイクロファイナンス系の社会開発目的の融資が主で、投資リターンを目的としたエクイティ型投資が少ないという特徴がある。また、投資対象先が国内に閉じているケースが多く、途上国向けのインパクト投資はほとんど見られない。

(インパクト投資を拡大させる施策)

○近年、自国の経済・開発課題の解決のために官民パートナーシップ (PPP) に対する途上国の期待は非常に高まっている。そのため、途上国の栄養、衛生、国際保健分野等の社会開発分野を投資対象とする、または、それらの国に展開する日本企業を支援するようなインパクトファンドが設立された場合は、業界において注目されることが予想される。

○まずは、インパクトファンドの組成には、経済性を前提とした官民ファンドなどが「呼び水」として資金を投入し、その上で民間資金を誘引することが考えられる。そして、組成されたファンドが既に途上国でインパクト投資実績があるインパクトファンドに投資家として参画することや途上国の持続的な発展に貢献できる日本の地方の中小企業の進出を運用者として支え、経済的リターンのみならず、社会的インパクトを追求することが我が国によるインパクト投資の発展と国際貢献に資する施策として考えられる。

¹² 「日本における社会的インパクト投資の現状」GSG 国内諮問委員会 2020 年 3 月 31 日

¹³ インパクト投資のバイオニアであり、アフリカ及び東南アジアに投資する LeapFrog やインドに投資する Aavishkaar の現状については「Blended Finance Funds and Facilities-2018 Survey Results Part I: Investment Strategy」(OECD Development Co-operation Working Paper 59)参照。

○加えて、現状におけるインパクト投資の課題は、インパクト評価¹⁴の「共通言語」となる国際スタンダード¹⁵を確立すること及びその統一的な基準策定に我が国が積極的に参画していくことである。特に、グローバルな課題の解決において、環境・気候変動分野においてはある程度インパクト測定の手法が確立してきているのに比して、社会課題については測定手法が多様で確立させることが難しいとの課題に対処する必要がある。

○基準策定後は国内での浸透を行っていく必要がある。さらに、国際的なスタンダードを我が国の現状に適合させるローカライゼーションの取組や国内におけるインパクト投資促進のためのロードマップの策定、インパクト投資の対象となる法人の認証制度を拡大していくことも方策として考えられる¹⁶。

イ SDGs 債券投資の促進

(SDGs 債券投資の課題)

○世界の運用業界の潮流として台頭している ESG 投資の一環として SDGs の達成を目的とした SDGs 債券は、日本の金融機関等から大きな「新たな資金」を動員させる可能性がある。ただ、SDGs 投資の最大の課題は収益性と社会課題解決の両立である。現状では、グリーンボンドを中心とする環境・気候変動分野が特に伸びている。これは、気候変動分野により収益性のあるプロジェクトが多いことや温室効果ガスという共通の物差しで評価することが可能であることが要因と考えられる。制度的にも、外部機関による評価は環境・気候変動分野については欧州において特に関心が高まっている。また、ESGの特に「E(環境)」への対応が遅いことがリスクを左右するという考え方が広がり、SDGsに貢献する債券のリスクウェイトは低くても良いという考えが、欧州など一部地域では、形成されつつある。日本国内においても、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)¹⁷に賛同する企業が相次いでいる。環境省は補助金によってグリーンボンドの発行を支援するような取組を実施しており、グリーンボンドの発行に向けた取組が進んでいる。

○一般的に SDGs 債券は一般債券に比して収益性が低い傾向があり、案件発掘にも課題が大きい。また、認証機関による審査コストのような発行体にとって追加的なコストが伴う。そのため、資金調達に参画する機関投資家は、多国間金融機関の SDGs 債を私募債形式で全額引受することで、市場流動性リスクを許容し、市場利回りより高めの運用収益確保に努めるなどの工夫をしている。しかし、SDGs 債券の中では、特にソーシャルボンドについては、グリーンボンドに比して投資対象案件の峻別の難易度が高いこともあり、社会的課題

¹⁴ インパクトを定量的・定性的に把握し、事業や活動について価値判断を加えること (GSG2019 報告書)

¹⁵ 国際スタンダードについては、IFCによる「インパクト投資原則」が基本的原則を定めており、その他、ロックフェラー財団のもとの Global Impact Investing Network (GIIN) が、UNDPのもとの「SDGsインパクト」が、各々検討を重ねている。

¹⁶ 国内におけるインパクト評価のスタンダードとして、GPIFはESGs指数

(https://www.gpif.go.jp/investment/esg/pdf/esg_selection.pdf)を選定した他、

環境省(エコアクション2.1:<https://www.env.go.jp/policy/j-hiroba/04-5.html>)や経済産業省(SDGs経営ガイド:

<https://www.meti.go.jp/press/2019/05/20190531003/20190531003.html>)はそれぞれ企業行動の取組について公表している。

¹⁷ ESG投資の加速化の中で、気候関連財務情報に関する情報開示に関する要請が高まってきたことを受け、G20の下で2015年12月に設立されたタスクフォース。2017年6月に企業に対してガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標の4項目を開示するよう最終報告書を提出。日本は、効果的な情報開示を実現するため、2018年末、政府として世界初となるTCFDガイダンスを策定した。

解決のための発行額の伸びは小さい。

○ソーシャルボンドの事例としては、日本の投資家が過去に2億2280万米ドル相当を投資し、世界の金融市場で高く評価されているワクチン債が挙げられる。ワクチン債は、ドナ―国から法的拘束力のある将来の予算面のコミットメントを返済原資として、IFFImを通じて投資家から「前倒し調達」を行うものであり、エボラなどのパンデミック予防のために短期間に大規模なワクチン接種を行うことで、将来にわたるパンデミック対応のための政策コストを大幅に抑制することを可能にする。

(欧州における銀行の自己資本比率規制のリスクウェイトの議論)

○国際的に活動する銀行の自己資本比率規制に算入される資産のリスクウェイトについては、バーゼル銀行監督委員会における規制の取組を中心として国際的に議論され、決定される。欧州ではESGの特に環境への対応が遅いことそのものが金融システムのリスクを高くするという考え方が主流になりつつあり、ESG債のリスクウェイトは低くすべきとの考え方が形成されつつある。

(SDGs債券投資促進のための措置)

○オープンイノベーション促進税制¹⁸が令和2年度から導入されたことを参考としつつ、同様の考え方でSDGs関連債券の投資家サイドにインセンティブを与えることでSDGs債の更なる発行を促進することが有効と考えられ、このような税制優遇措置を講じることは選択肢として検討に値する。その他にも、SDGs債の発行を伸ばすためには、グリーンボンドで実施されているような政府による補助金によるサポートをソーシャルボンドでも行うことや、リスクウェイト自己資本比率規制の緩和におけるSDGs債の位置づけを再考することが一案である。

○また、栄養に関してはAccess to Nutrition Index、医療アクセスに関しては、Access to Medicine Indexが存在しているものの、金融市場での認知度は限られているという現状を考慮し、日本発のグローバルなインデックスを社会分野で作成することも検討すべきである。さらに、ESGやSDGs投資の認証については、我が国も積極的に国際社会の標準化作成に関する議論に積極的に関わっていくことが必要である。

○これらの措置は、資金の流れを政府の歳入・歳出を介することなく直接プロジェクトに向かわせることを可能とするため、政府以外の主体がSDGsの達成のための取組により積極的に関わることを促す効果も見込まれる。

○SDGs投資の我が国における更なる普及に向けて、政府が主導する形の一つとして、市場か

¹⁸ イノベーションの担い手となるスタートアップへの新たな資金の供給を促進し成長に繋げていくため、国内の事業会社やCVC(コーポレートベンチャーキャピタル)から、創業10年未満・未上場のベンチャー企業に対する1億円以上(中小企業は1,000万円以上)の出資について、25%の所得控除を認めるもの。

ら高く評価されている JICA 債の更なる普及を行うことも有効と考えられる。また、欧州のユーログループでは新型コロナウイルス対策の財源として共通債（コロナ債）を発行することについて議論が行われたが、感染症対策に関わらず、地球規模課題は将来世代に大きな負担を与えることを考慮すると、特定歳出に紐付けるということではなく、あくまでも一般的に地球規模課題に関連する事業に活用されるという名目で国債（例えば「SDGs 国債」）を発行することにより国債購入に多様なインセンティブを付与することは検討に値しよう。

ウ ブレンディッド・ファイナンスの活用

○ブレンディッド・ファイナンスとは開発途上国の持続的発展に向けた開発資金の民間資金動員に係る戦略的活用¹⁹である。世界銀行による民間優先の原則（カスケードアプローチ）²⁰は、民間資金の活用を重視しており、我が国による途上国支援でも民間部門などを動員するため、様々な主体との連携を重視している。

○ブレンディッド・ファイナンスの一例として、アウトカム・ファンドのように借款型の開発援助資金が、途上国でのインパクト評価の達成度によって、私的助成基金から返還されること（途上国の努力の成果によって、有償資金協力案件が実質的に無償資金協力案件へと変換される）²¹がある。また、ドナー国の無償支援をインセンティブに活用し、民間と世界銀行等と連携する栄養アクセレレーター・プログラム²²や母子保健への資金メカニズムのグローバルファイナンスファシリティ²³が発足している。

○また、JICA は開発金融機関や民間金融機関と協調して出資・融資を行っており、経済特区開発や港湾整備といったインフラ開発案件だけでなく、自然エネルギー開発、貧困層向けマイクロファイナンス事業、医療整備事業等のように SDGs と密接に関係する分野においても海外投融資を行っている実績がある。具体的な事例としては、民間のマイクロファイナンス事業者との協調融資で女性のエンパワーメント支援やバングラデシュの現地の民間出資者との共同出資による民間総合病院の改修・拡張への支援がある。

○JICA による海外投融資案件の拡大に向けた方針としては、①レバレッジされた民間資金と投入される公的資金のバランスを考慮すること（JICA は原則として貸付けは事業総額の 70%まで、出資は全体の 25%までしか参画できない。）、②単独で案件形成を行うのではなく、複数機関で行うことによる効率的な案件発掘を行うことが重要と考えられる。また、他国が設置したファンドのリスクを我が国の公的機関が保証することで、保証されたファンドへの我が国企業の参画を促すことも一案である。

¹⁹ OECD による定義。

²⁰ 開発事業に関し、①商業ファイナンス、②上流改革による民間触媒、③ブレンディッド・ファイナンスによる民間動員、の順序で対応を検討し、それでも不可であれば、④ODA・公的資金を活用する、というアプローチ。

²¹ Global Innovation Fund <https://www.globalinnovationfund/>あるいは Sir Ronald Cohen Outcomes Fund and Impact Funds <https://sirronaldcohen.org/outcomes-funds-and-impact-funds>

²² <https://www.gatesfoundation.org/goalkeepers/accelerators/power-nutrition/>（ゲイツ財団 HP）

²³ <https://www.globalfinancingfacility.org/>（ファシリティ HP より）

○さらに途上国の地球温暖化対策への支援を目的として設立された「緑の気候基金」(GCF)は、GCF 自身がつもつ出資、保証等の機能を活用しながら、案件実施の加速化を進めている。これにより、公的機関が案件を最上流段階でリスクテイクすることにより、民間セクターの投融資環境整備の一助となり、案件形成の蓋然性を高めており、こうした「呼び水」効果により、民間企業のサステイナブルビジネス推進の観点から、民間セクターは投融資をより前向きに検討することが可能となる。こうした形での国際機関自身のファイナンスの在り方を民間資金動員と親和性のある形に変えていくことも効果的である。

エ 休眠預金の活用

○我が国の休眠預金は現在まで金融機関の雑収入として会計処理されていたが、所定の機関に移管し、社会課題の解決や民間公益活動のために活用する「休眠預金等活用法」が2018年1月1日から施行された。同法の下で2019年1月1日から休眠預金が発生し、毎年新規に1000億円前後生まれている。我が国の制度では、預金者は返還請求権を保持し続けるが、最終的に3割程度しか返還請求されないのが現状である。一方で、金融機関にとっては将来請求される蓋然性のある資金を支出することには困難が伴うことも考慮する必要がある。

○現時点では、一般財団法人日本民間公益活動連携機構(JANPIA)が指定活用団体として任命されている。年20~30億円(発生する休眠預金の5%程度)が民間公益活動を行う団体(実行団体)に対して助成、貸付けまたは出資を行う資金として分配される。

○「休眠預金等活用法」の対象3領域²⁴は国内向けだが、第4領域については「その他内閣府の定めるもの」と規定されている。その運用にあたっては「複数年度にわたる民間公益活動に対する助成等、社会の諸課題を解決するための革新的な手法を開発するための成果にかかる目標に着目した助成等、その他の効果的な活用の方法を選択することにより、民間の団体の創意と工夫が十分に発揮されるように配慮すること。」との規定となっている。同規定及び地球規模課題は日本国内にも大きな影響を与えることを踏まえると、「助成等」に社会分野で地球規模課題に関連したものを読み込むことも可能ではないか。

○一方で、原則として、休眠預金は存在しないことが望ましく、マイナンバーの普及等により、いずれ消滅する財源と考えられよう。そのため、このような財源に恒久的に依存するような制度を構築すべきではなく、年間のフロー依存ではなく、次世代にも残るストックを積み立てる方向で活用することが適当である。その観点から、毎年発生する新たな休眠預金(約6~700億円)の1~2割を社会的課題解決のための「新たな基金」として積み立てていくことも考えられよう。

²⁴ ①子ども及び若者の支援に係る活動、②日常生活または社会生活を営む上での困難を有する者の支援に係る活動、③地域社会における活力の低下その他の社会的困難な状況に直面している地域の支援に係る活動 (GSG 日本国内諮問委員会 提出資料)

○「新たな基金」の資金がSDGsの達成に貢献するため、「5% payout rule」（米税法上、私的助成基金が非課税団体として認められるためには、基金の時価総額の5%以上を社会活動に支出しなければならないルール）と同様の制度を導入することも考えられる。この場合、基金に残存している95%の長期的な運用利回りが5%以上であれば、基金は半永久的に存在し、且つ、長期的な投資リターンによって規模の拡大も見込める。また、「新たな基金」は年間5%を助成金としてSDGsを達成する新たな資金として活用し、残存の95%を上限にインパクトファンド等で資産運用することが可能になる。

5. 最終論点整理の提言

- (1) 昨今の新型コロナウイルスの影響を受け、感染症対策等の地球規模課題に対応するための資金需要に応える必要性は国民の共感を得られようが、課税については様々な課題がある。昨今の新型コロナウイルスの流行により日本経済全体が大きな打撃を受けている状況下での新税の導入が現実的と言えるかという問題もある。
- (2) 出入国時の課税については、国際航空事業そのものが危機を迎えており、こうした状況下では、出入国時の課税は厳しく、予想される税収を含め他の選択肢と比べた導入コストは極めて高いと言わざるを得ない。従って、国際航空事業が正常化した段階で再考すべきではないか。一方で、詳細はさらに検討する必要があるものの、国際航空券等購入時にオプト・アウト（選択）型の寄付制度を導入し、国民生活にも直結する感染症対策を中心とするSDGsへの貢献を呼びかけることは検討に値するのではないか。
- (3) 旅券及び査証を財源とする措置については、受益と負担の明確化、憲法の渡航の自由との関係性等の法的課題がある他、導入・運用時のコストと得られる収入を考慮した場合、コスト・ベネフィットは極めて低いと言わざるを得ない。
- (4) 金融取引税のうち株式・債券取引税は市場へのマイナスの影響が大きく、為替取引税についても、我が国だけで為替取引税を導入した場合、それがたとえ少額だったとしても、為替取引の実行場所をシンガポールや香港に移してしまう銀行が増える可能性があるため、最低限、時差の無い同一地域において共同で導入することが必要ではないか。
- (5) デジタル課税については、今後具体化されていく新しい税制度という理解の下で、その国際協力への活用の可能性について、議論の状況を注視していくという対応が現実的ではないか。
- (6) 民間資金動員を拡大するためのインパクト投資を我が国で拡大するためには、インパクト評価の国際的なスタンダードづくりへの我が国の積極的な参画と国内での浸透、

法人の認証制度の設立が必要である。また、SDGs の達成と経済的リターンの両立を目指すインパクト投資の成功事例を促す新たな資金の流れと人材を育成するエコシステムを官民連携で設けることが重要ではないか。

- (7) 我が国においてさらなる普及と拡大が期待される ESG 投資を促進する観点からは、資金調達に参画する投資家への投資促進策として、税制面のインセンティブを付与することやリスクウェイト自己資本率規制にかかる措置の緩和を講じるべきではないか。また、インデックスの整備や認証基準作りの更なる取組を進めることが期待される他、資金用途を SDGs 関連分野におけるプロジェクトに特化した債券の援助機関による発行の可能性を検討することも一案である。
- (8) 民間資金動員を促す施策の一つであるブレンディッド・ファイナンスについては、ドナー国の開発機関や国際開発金融機関が実施する融資・出資案件について、民間の資金動員が容易でない栄養・公衆衛生・国際保健のような社会分野における案件を増やしていくことが重要である。ブレンディッド・ファイナンスの一形態と言える海外投融資の拡大に向けては、①レバレッジされた民間資金と投入される公的資金のバランスを考慮すること（JICA は原則として貸付けは事業総額の 70%まで、出資は全体の 25%までしか参画できない。）、②単独で案件形成を行うのではなく、複数国機関で行うことによる効率的な案件発掘を行うことが重要と考えられる。また、GCF（緑の気候基金）のように国際機関自身のファイナンスを民間資金動員と親和性のある形に変えていくことも効果的ではないか。
- (9) 休眠預金については、将来的に請求される可能性がある預金者の資金であるという性質を適切に考慮する必要性があるものの、社会課題の解決や民間公益活動のために活用する制度であり、「休眠預金等活用法」の柔軟な解釈により、インパクト投資への財源として捉えることも考えられるのではないか。その場合、米の税制の 5%ペイアウトルールを参考にしつつ、年次のフローに頼るだけでなく、未来世代にも継続するストックを積み立てる長期投資の考えを実行すべきではないか。

(了)