2026年10月22日

一般社団法人東京国際金融機構
（FinCity.Tokyo）

Tokyo as an Anchor of Trust for Sustainable Finance

（2026年10月22日開催「TOKYO SUSTAINABLE FINANCE FORUM」にて講演）

FinCity.Tokyo代表理事
中曽　宏



（図表：表紙）

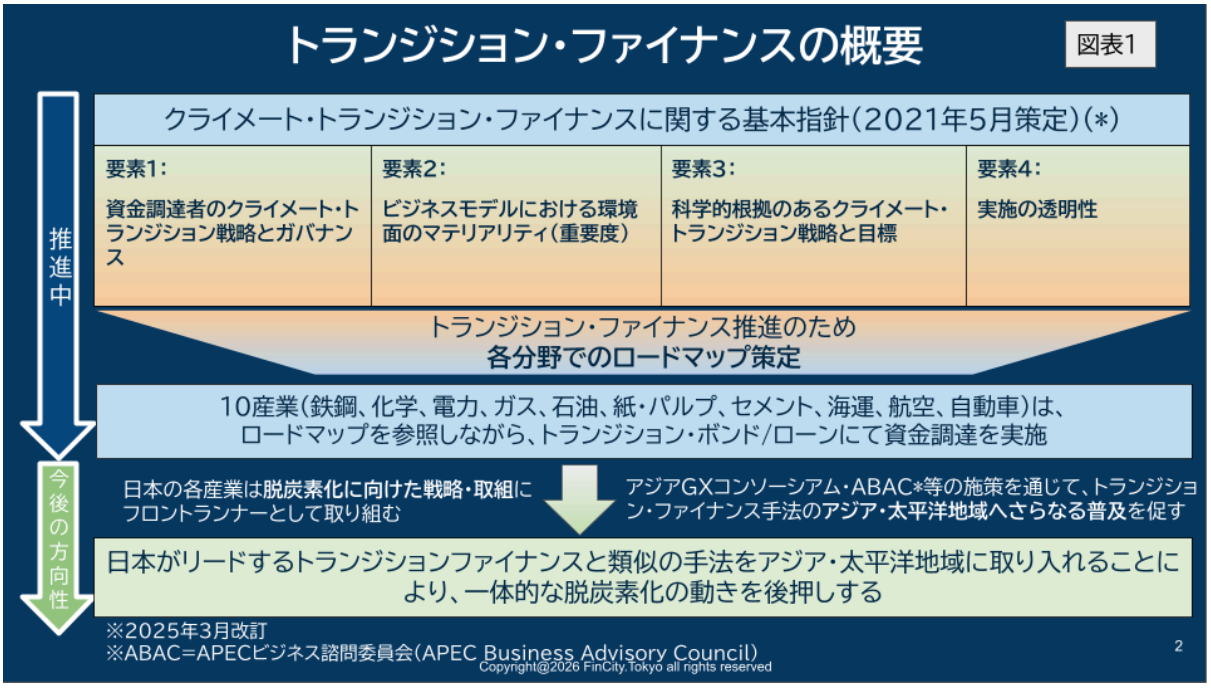
皆さま、本日はTokyo Sustainable Finance Forumにお越しいただき、誠にありがとうございます。FinCity.Tokyo会長の中曽です。東京の金融プロモーション機関として設立以来、国内外での政策提言やプロモーション活動を展開してまいりました。

私どもの活動の柱の一つに、本日のテーマでもあるサステナブルファイナンスがあります。設備投資による資本の蓄積と、技術革新という成長のドライバーを一体的に実現できるサステナブルファイナンスは東京にとっての「成長戦略」であり、東京がリーダーシップを発揮できる領域と考えています。本日は、東京金融センターの現状を踏まえつつ、サステナブルファイナンスで東京が果たすべき貢献についてお話ししたいと思います。

（高市政権下の日本のサステナブルファイナンスの現状について）

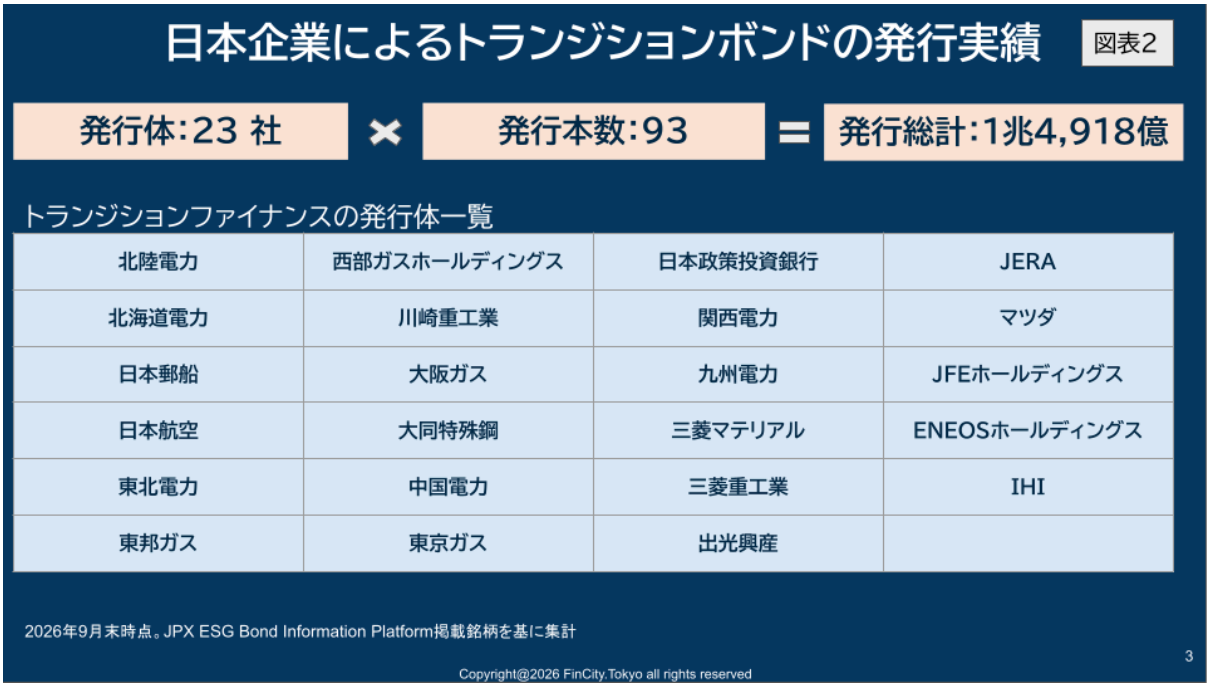
まず、日本のサステナブルファイナンスの政策の現状について整理します。菅政権の下で「2050年カーボンニュートラルの達成」という目標が掲げられて以来、成長と脱炭素化の両立を目指す「グリーントランスフォーメーション」は政策のひとつの柱でありつづけ、それに対する金融の貢献が期待されてきました。例えば、日本発祥の金融手法とも言えるトランジションファイナンスについては、（**図表1**）の概要でお示しするように、一足飛びに脱炭素化が難しい産業セクターの円滑な移行を実現するために、官民共同で技術ロードマップを作成し、各企業は、それを参照しながら必要な投資を行い、所要資金をトランジションボンドの発行やローンの借入れで調達します。これに加えて、政府は呼び水効果の発揮を担う「GX移行債」を発行し、莫大な設備資金需要を満たすための

民間資金を動員する施策を推進してきました。



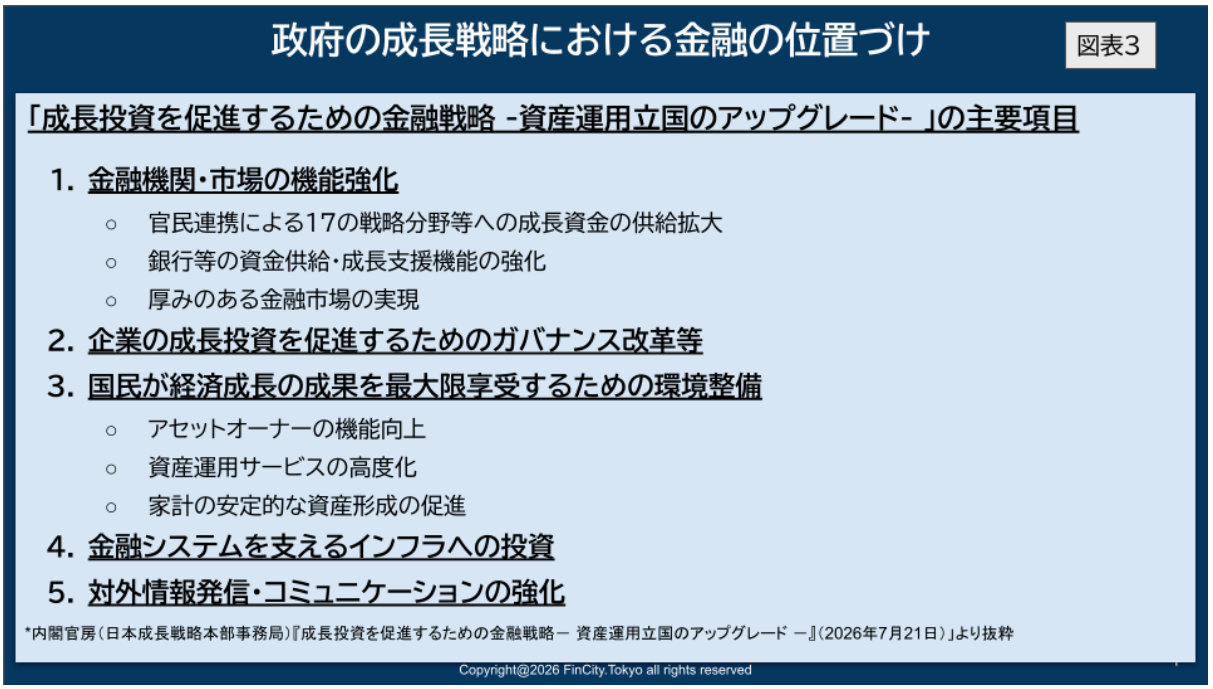
（図表1：トランジションファイナンスの概要）

日本企業によるトランジションボンドの発行は着実に増加し、（**図表2**）に示すように、2026年10月時点で、発行企業は23社、発行総額は約1兆4,900億円に達しました。調達された資金は、例えば、海運であればLNG炊きの船の建造に、航空会社であればSAFで飛ぶ飛行機の購入に用いられました。また、これからは、AIデータセンターに対する莫大かつクリーンな電力供給力を確保するためにトランジションファイナンスがさらに活用されるだろう、と予想しています。このような、産業別ロードマップに従って、脱炭素化への移行過程で必要となる設備資金需要を充足していくという手法は、「日本独自」と言えるもので、同じ課題に直面する海外諸国でも注目されています。



（図表2：日本企業によるトランジションボンドの発行実績）

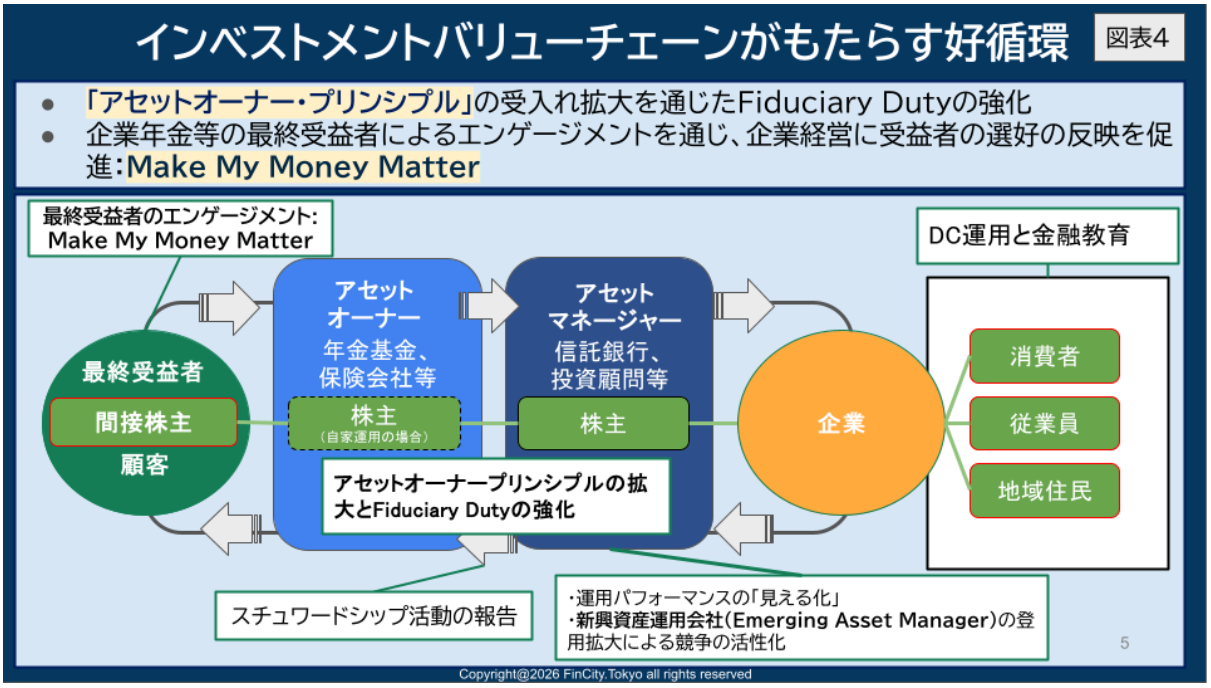
この間、私たちは、資産運用立国構想にも深く関与してきました。高市政権の成長戦略においては、金融は「国内投資を全国に拡げていくための分野横断的な課題」の一つとして、いわば「横櫛機能」を担うと位置づけられています。その中で、（**図表3**）で示すように、岸田政権下で打ち出された「資産運用立国実現プラン」は高市政権の下でアップグレードされ、金融機関・市場の機能強化を軸足とする「成長投資を促進するための金融戦略」として装いを新たにしました。



（図表3：政府の成長戦略における金融の位置づけ）

今の日本で、この金融戦略が目指すべきことは、具体的には、家計やアセットオーナーが持つ資金を、銀行・資産運用会社・金融資本市場を通じて成長投資に振向ける、そして企業が成長すればその果実が投資家や家計に還元され、それが、またつぎの投資に繋がる、といった好循環を創り出すことだと思っています。そのための仕掛けが、企業ではコーポレートガバナンス改革、金融では資産運用業の改革、そして家計については「貯蓄から投資」だと考えます。これらが上手く噛み合い、好循環が作動を始めているのが現状であり、それをさらに確かなものにするために歩みを進める必要があります。

この点、私たちが関与してきた資産運用業の改革の領域で重要なことは、（**図表4**）に示すように、企業に中長期的な価値向上に向けた成長投資を促しつつ、投資の果実が、アセットオーナーや家計に還元される好循環を実現すること、換言すれば、インベストメントバリューチェーンを完結することです。



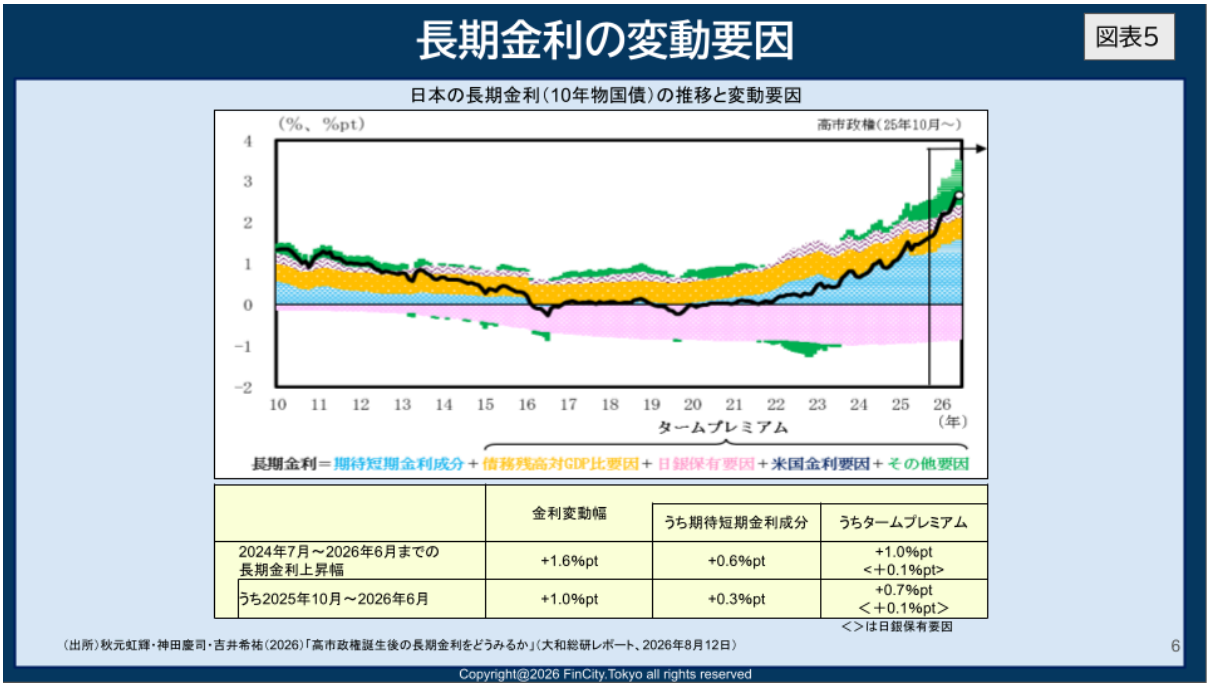
（図表4：インベストメントバリューチェーンがもたらす好循環）

そのためには、アセットオーナーや資産運用業者の運用に一定の「競争原理」を取り入れることや、運用の場である市場の機能強化を図っていくことが重要だと思います。資産運用面での競争原理とは、年金基金や学校法人などの幅広い範囲のアセットオーナーが「アセットオーナー・プリンシプル」を受入れた上で、運用パフォーマンスを「**見える化**」して他者との比較や分析を通じた健全な競争メカニズムの発揮を促すことです。適切な運用・リスク管理体制を整えることが大前提ですが、リスク調整後のリターンの向上を目指して競うことは、受益者の最善の利益のために行動する「Fiduciary　Duty」にも叶うと考えます。

（資産運用と財政・金融政策との関係について）
次に、インベストメントバリューチェーンの好循環を実現するためには、日本経済が持続的な成長を続けていく、という成長期待が維持されることが前提となりますが、その下で、運用の場である金融市場が機能を発揮していくこが重要です。物価や金利の乱高下が続くと、企業の中長期的な目線での投資判断の足枷となります。資産運用会社にとっても市場間の相関が崩れることは、効率的な運用やリスクヘッジの妨げになります。良好なマクロ経済・市場環境を保つためには、当然に適切な財政・金融政策の運営が求められます。

財政政策の面では、「持続可能な財政構造の確立と財政運営に対する信認の維持」が重要と考えます。高市政権が「責任ある積極財政」の下で推進する成長戦略が、日本経済の持続的成長の実現と魅力的な投資環境を整える上での「要」であることは間違いありません。ただ、市場は多くの政策課題の達成を、如何に新規国債発行額を大幅に増やすことなく財政の持続可能性と両立させることが出来るかに着目しています。

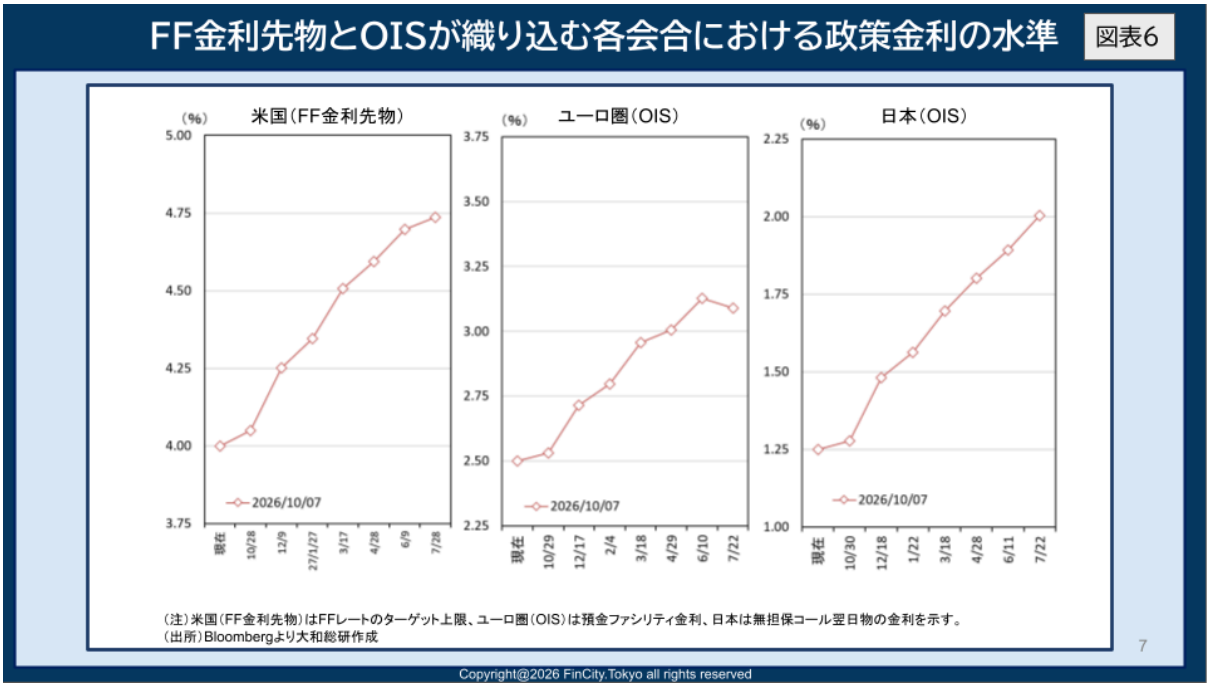
私達の試算によると、**図表5**の下の表に要約したように、過去2年間の長期金利の上昇分のうち6～7割がプレミアムの拡大によって説明されます。プレミアムは様々な不確実性要因を指しますが、財政規律への懸念も含まれます。長期金利の上昇を抑えるためにも、政府には持続可能な財政構造の確立に向けた信頼できる道筋を示すことが求められていると思います。



（図表5：長期金利の変動要因）

金融政策面では、原油価格の上昇や為替円安から物価上昇率が2%の「物価安定目標」を越えて上振れるリスクがあると思います。このため、政策金利を適切なタイミングとペースで中立金利まで引き上げていく必要があると思います。特に円安の是正はインフレを制御する要諦であると思います。

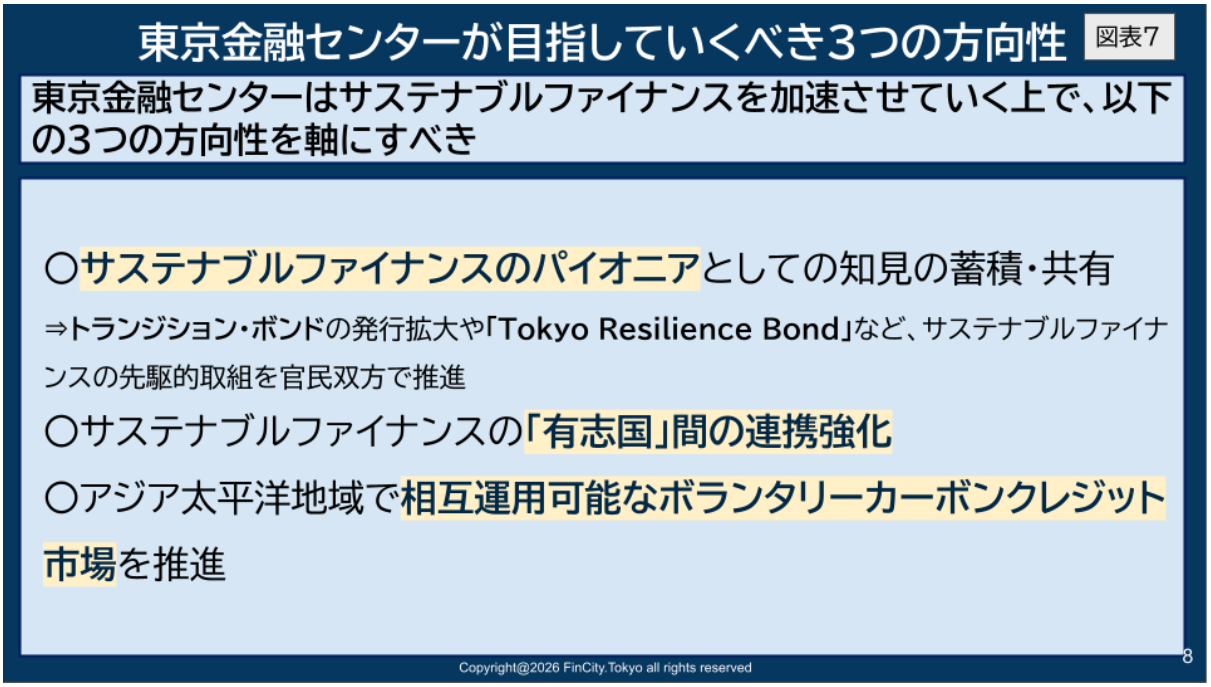
どこまで利上げをすべきか、という点については、定性的には景気を刺激も抑制もしない「中立金利」近傍までということになります。日本銀行による名目中立金利の推計値は、+1.1%から+2.5%の間に分布しています。一方、OISなど市場金利を見ると、（**図表6**）の右のグラフで示すように、日本では来年半ばには、政策金利は2%に到達することが織り込まれています。これは、先ほど述べた日銀の名目中立金利の推計値のほぼ中央です。仮に2%が妥当だとすると、現在1.25%の政策金利が、来年半ばにその水準に達するためには、今後四半期ごとに0.25%ずつあと3回利上げを行うことが必要となります。市場は現在そうした利上げペースを織り込みつつあるようです。良好な投資環境を維持していく観点からも「behind　the　curve」に陥らない金融政策の適切な運営が求められると思います。



（図表6：FF金利先物とOISが織り込む各会合における政策金利の水準）

（東京の金融センターが目指すべき方向性について）

最後に、良好な経済金融環境が保たれることを前提に、東京金融センターが今後のサステナブルファイナンスの発展に貢献していく上で重要になる取組を以下に沿っていくつか紹介したいと思います（**図表7**）。



（図表7：東京金融センターが目指していくべき3つの方向性）

1つ目は、東京から新たな環境金融の手法を開発・促進し世界に提案することです。今日お話ししたトランジションボンドは、既に民間企業による発行実績は積み上がっています。海外からも関心が寄せられています。私達としては、ロードマップ方式が海外でも採用され根付くよう、プロモーション活動を展開していきたいと思います。この間、東京都も自治体として、他に先駆けて適応金融の一つである「**レジリエンスボンド**」を発行して投資家の評価を得ています。東京に蓄積されつつある先進的な金融手法をこれからも積極的に実践・展開してまいりたいと思います。

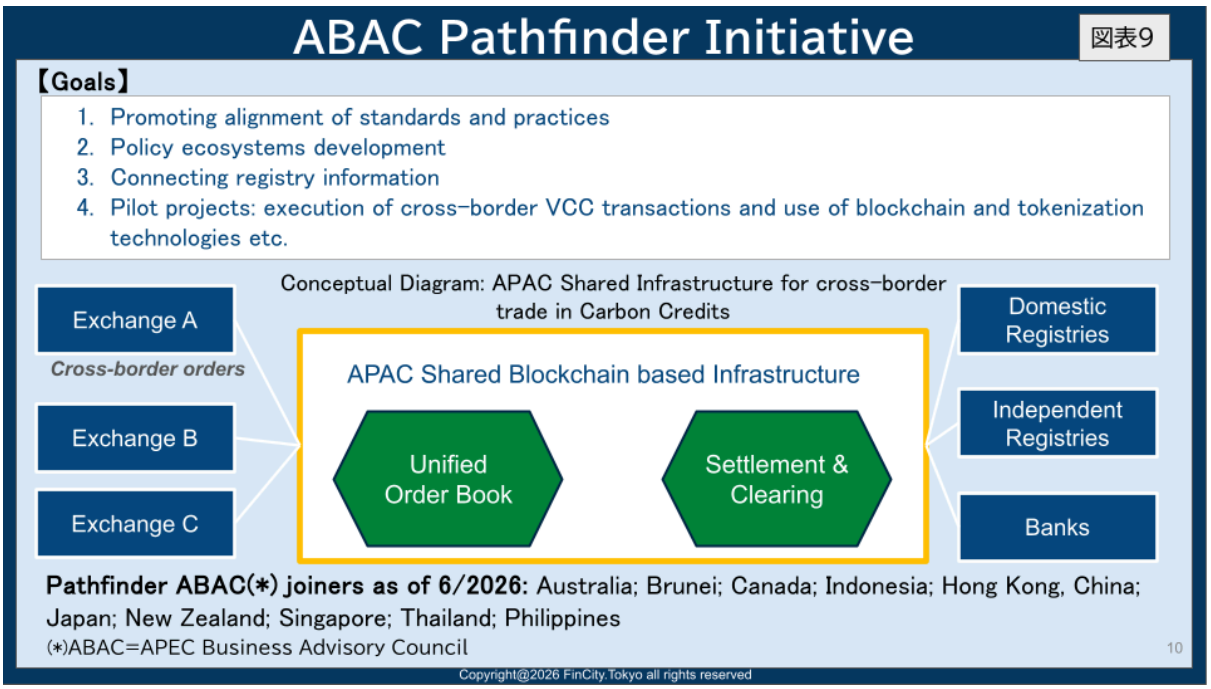
2つ目に、サステナブルファイナンスの「有志国」の間での国際連携を強化していくことです（**図表8**）。一例として、ロンドンはこの分野で東京と連携していく意向を明確に示しています。これを受け、私達も今年の夏、ロンドンでトランジションファイナンスをテーマとした金融フォーラムを開催しました。このほか、弊機構がMoUを締結しているパリ、フランクフルト、ルクセンブルクの金融センターからもサステナブルファイナンス面での連携を求める声が寄せられています。今年、異常気象に見舞われたこともあってか、欧州の主要金融センターでは、サステナブルファイナンスへの前傾姿勢がかつてなく強まっていることを実感しています。



（図表8：「有志国」とのサステナブルファイナンスでの連携）

3つ目に、アジア太平洋地域での「相互運用可能なボランタリーカーボンクレジット市場」の育成です（**図表9**）。アジアの新興国の企業が世界のカーボンクレジットの8割の潜在的供給者であるとの実態を踏まえ、弊機構は、それら供給主体とCO2排出量の相殺ニーズのある需要者とを繋ぐカーボンクレジットのクロスボーダー取引を促進する構想に関与してきました。この構想は、ABAC（APECビジネス諮問会議）が推進してきたも

のです。具体的には、カーボンクレジットの検証基準の統一化やトークン化、取引所間取引のパイロットテストを支援してきました。また、国際取引の活性化に資する観点から、ボランタリークレジットの私法上の性質の明確化を目指す国際機関であるUNIDROITの作業を後押ししてきました。UNIDROITは、私法上のガイダンスとして「検証済カーボンクレジットの法的性格に関する原則」を策定中であり、年末までに最終とりまとめが行われ、公表される予定と聞いています。



（図表9：ABAC Pathfinder Initiative）

2050年の脱炭素化目標の途上として政府は2030年度に、温室効果ガスを2013年度から46パーセント削減することを目標としています。脱炭素化目標の達成に少しでも貢献できるよう、以上申し上げた各種施策を、現在策定中の弊機構の新たな「中期事業計画」にも取り込み、「ビジョンと戦略」を持って着実に実行していきたいと考えています。これらの取組を通じ、サステナブルファイナンスのパイオニアとしての東京の金融センターは、世界で輝きを放ちながら貢献していくことができると確信しています。皆様のご理解とご支援を賜りながら、努力を重ねていく決意を改めて表明して私の話を終えたいと思います。ご清聴に感謝します。