

つえき

特集..日本の財政とGX政策

『国債管理政策の現状』

『「地域金融力強化プラン」について』

『脱炭素社会への「公正な移行」の重要性』

【インタビュー】

脱炭素成長型経済構造移行推進機構 理事 高田 英樹 氏

【個人向け国債プラスのご紹介】

個人向け国債の法人等への販売対象拡大について



いっしょに、明日のこと。
Share the Future

CONTENTS

特集 日本の財政とGX 政策

レポート

- 国債管理政策の現状——3
SMBC日興証券株式会社 法人戦略部
主任研究員 河田 剛
- 「地域金融力強化プラン」について——14
SMBC日興証券株式会社 経営企画部
シニアリサーチャー 村松 健
- 脱炭素社会への「公正な移行」の重要性——17
株式会社日本総合研究所 調査部
主任研究員 大嶋 秀雄

インタビュー

- 地球と産業の未来を、ともに拓く——24
脱炭素成長型経済構造移行推進機構
理事 高田 英樹氏

個人向け国債プラスの概要

- 個人向け国債の法人等への販売対象拡大について——36

■ 表紙作者

東京藝術大学 演奏藝術センター 水本 紗恵子氏

■ 表紙タイトル

ハナカイドウ

4月から5月にかけて庭木として見かけるハナカイドウ。

桜によく似ていますが、花蕾が枝から垂れ下がるようにつき、ピンク色の玉がぼんぼんと浮かんでいるようでとても可愛い花です。この花を見ると、桜を見た時とはまた違った軽やかな気分になれるので、私はこの時期ハナカイドウが植わっている道を通ることが小さな楽しみです。原産地の中国では、唐の玄宗皇帝が、酔って眠る楊貴妃の美しさをこの花にたとえたという逸話が残っているそうです。



- * 本資料に記載の全ての内容は、別段の表示がない限り、その作成時点において施行されている法令に基づき作成したものでありますが、将来、法令の解釈が変更されたり、制度の改正や新たな法令の施行等がなされる可能性があります。
- * 実際の取引等をご検討の際には、今後の制度改正の動きに加え、具体的な実務動向や法解釈の動き等にご留意いただき、所轄の税務署や弁護士、公認会計士、税理士等の専門家にご相談の上、お客様の最終判断をもって行っていただきますよう、お願い申し上げます。

国債管理政策の現状

SMB C日興証券株式会社
 法人戦略部
 主任研究員 河田 剛

はじめに

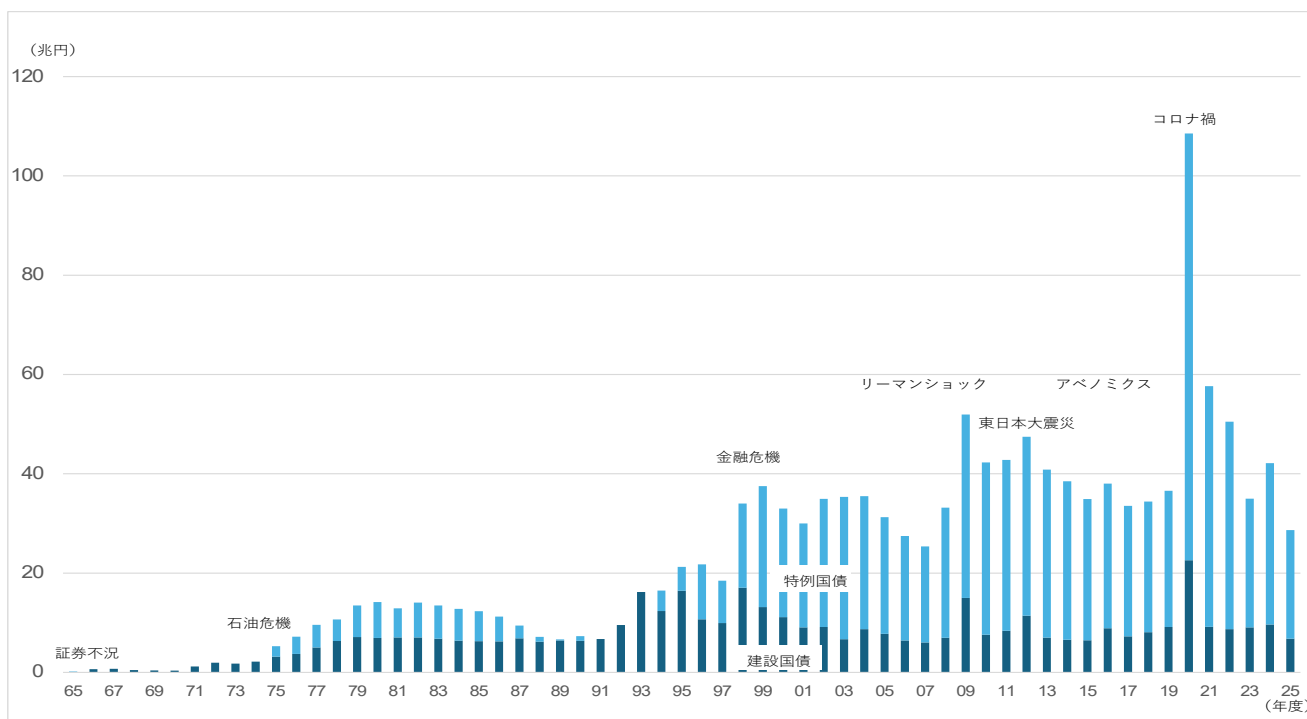
国債管理政策は、財政負担の軽減を図りながら、国の公的債務（国債、政府短期証券、借入金、政府保証債務及び交付国債）が国民経済の各局面において無理なく受け入れられるよう、国債の発行、消化、流通及び償還等の各方面にわたり行われる種々の政策である。

基本目標は、

- ①国債の確実かつ円滑な発行
- ②中長期的な調達コストの抑制

である。財務省は、今後とも大量の国債発行が見込まれる日本においては、中長期的な需要動向を見極め、より安定的で透明性の高い国債発行を図っていくことが重要としており、金利のある世界においてはより効果的な運用が求められるようになっている。国債管理政策は国の財政政策に大きな影響を受けるため、現在の日本の財政状況もあわせて紹介する。

図表 1 国債発行額の推移

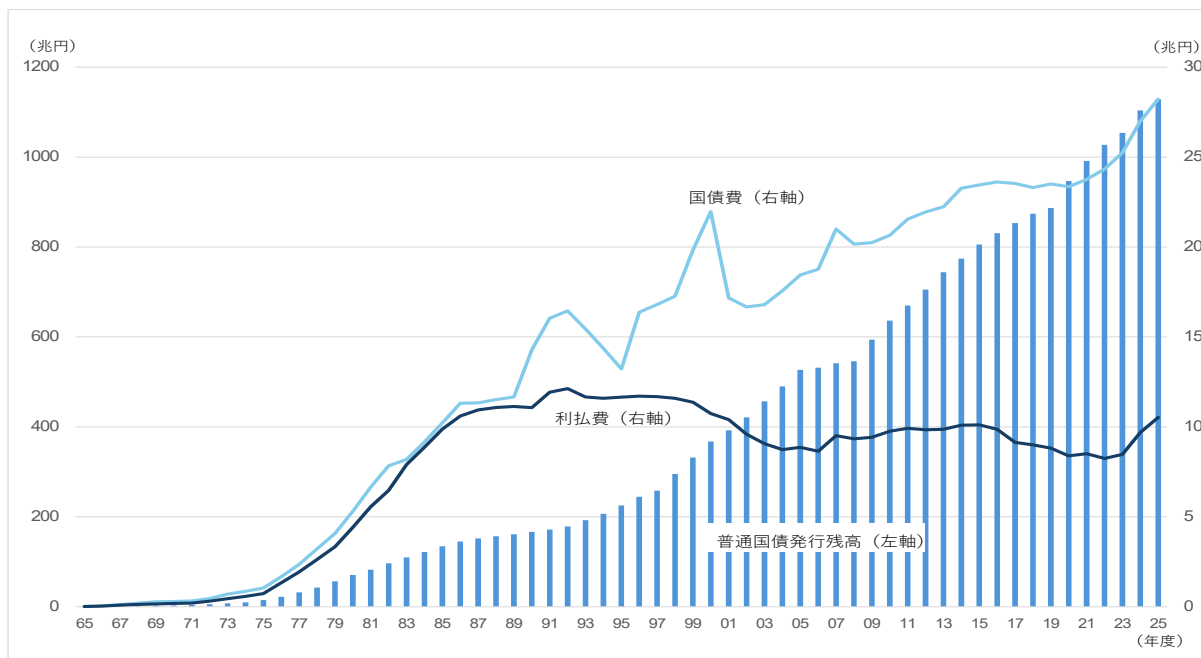


(出所：財務省資料よりSMB C日興証券作成) (注：2025年度は当初予算ベース)

1. 国債発行の歴史

戦後の日本は財政法第4条「国の歳出は、公債又は借入金以外の歳入を以て、その財源としなければならない。」に基づき、財政均衡主義を採用していたが、1965年の不況時に特例法によって戦後初めて国債が発行された。1966年には建設国債（公共事業費、出資金及び貸付金の財源として例外的に発行される国債）が発行され、その後毎年度発行された。1975年にはオイルショック後の不況に対応するため、特例国債（赤字国債、公共事業費以外の歳出に充てる資金を調達することを目的として発行される国債）が発行され、発行が常態化した。1980年代前半の中曽根内閣における財政再建とその後のバブル景気により国債の発行額は減少し、1991年度～1993年度には特例国債の発行額がゼロになった。しかし、バブル崩壊の影響や1998年の金融危機の影響で国債発行額は増加に転じ、財政再建の動きは度々出るものの、リーマンショックや東日本大震災などの発生で高水準の国債発行が続いた、アベノミクス・異次元緩和（2013年～）の時期も、国債利回りの低下もあって発行ペースの鈍化は見られなかった。2020年のコロナ禍際には普通国債（建設国債＋特例国債）の発行額が108.6兆円に達した（図表1）。普通国債の残高は2025年度末で1128.5兆円に達する見込みである（図表2）。

図表2 国債発行残高の推移

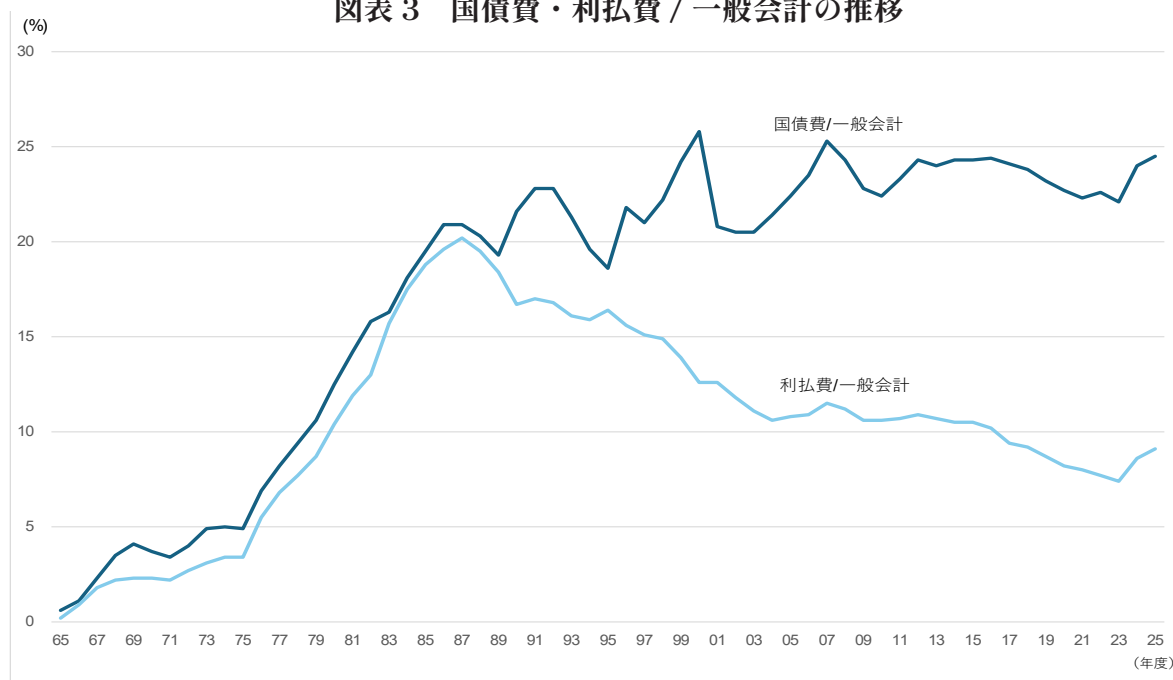


（出所：財務省資料よりSMB C日興証券作成）

これに伴って国債費（債務償還費、利払費、国債事務取扱費の合計額）は2025年度当初予算ベースで一般会計の24.5%と大きなウェイトを占めている（図表3）。近年は日本銀行の大規模国債購入に伴う国債利回りの低下で、比率は一定水準に保たれていたが、大規模国債購入の

終了と利上げにより国債利回りが大きく上昇しており（図表4）、今後の利払費の増加が見込まれている。

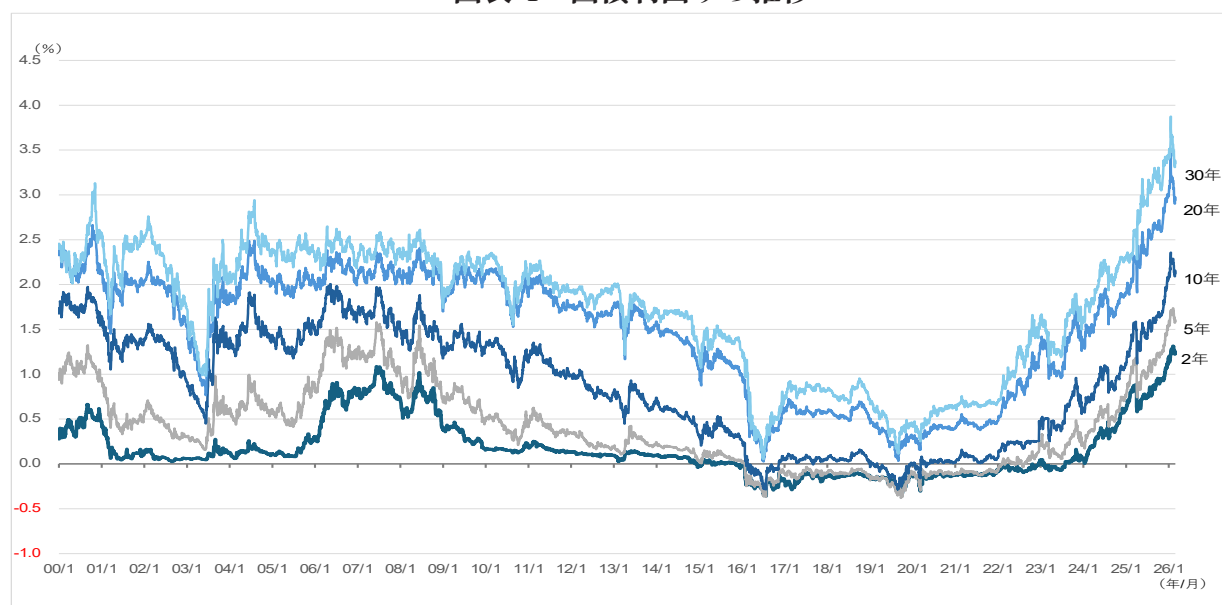
図表3 国債費・利払費 / 一般会計の推移



(出所：財務省資料よりSMB C日興証券作成)

財務省による後年度影響試算（2025年2月）では、経済成長率3%のケースで利払費は2025年度の10.5兆から2029年度には21.6兆円に増加するとされている。従来政府が財政目標としてきた基礎的財政収支（プライマリー・バランス。税収・税外収入と、国債費を除く歳出との収支）の黒字化は2026年度以降達成される前提となっているが、財政収支（歳入－歳出）の赤字が続くため、新規の国債発行額（歳出と税収等の差額）は2025年度28.6兆円から

図表4 国債利回りの推移



(出所：BloombergよりSMB C日興証券作成)

2029年度 36.3兆円に増加する見通しとなっている。経済成長率 1.5%のケースでも状況は大きく変わらず、利払費は 2025年度 10.5兆円→2029年度 20.7兆円、新規国債発行額は 2025年度 28.6兆円→38.0兆円と増加する見通しとなっている。あくまで前提条件が置かれた試算ではあるものの、今後国債発行額が増加する可能性は高いと考えられる（図表 5）。

図表 5 2026年度（令和 8年度予算）の後年度歳出・歳入への影響試算

経済成長3.0%ケース		(単位：兆円)				
		2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
歳出	①国債費	28.2	31.3	34.7	38.0	41.3
	②利払費	10.5	13.0	15.5	18.5	21.6
	③社会保障関係費	38.3	39.1	39.8	40.4	41.0
	④地方交付税等	18.9	20.9	22.8	23.9	24.7
	⑤その他	29.8	31.1	31.7	32.2	32.7
	⑥計	115.2	122.3	129.0	134.5	139.7
	⑦基礎的財政収支対象経費	87.3	91.4	94.6	96.8	98.8
税収等	⑧税収	77.8	83.7	87.8	92.2	95.5
	⑨その他収入	8.7	9.0	8.0	8.0	7.9
	⑩計	86.6	92.7	95.9	100.2	103.4
⑪差額(⑥－⑩)		28.6	29.6	33.1	34.3	36.3
財政収支（一般会計）		▲11.3	▲11.7	▲14.2	▲15.2	▲17.0
基礎的財政収支（一般会計）		▲0.8	1.3	1.3	3.3	4.7
想定10年国債利回り %		—	3.0	3.2	3.4	3.6
想定名目GDP成長率 %		—	3.4	3.0	3.0	3.0
想定消費者物価上昇率		—	1.9	2.0	2.0	2.0
経済成長1.5%ケース		(単位：兆円)				
		2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
歳出	①国債費	28.2	31.3	34.7	37.6	40.3
	②利払費	10.5	13.0	15.4	18.1	20.7
	③社会保障関係費	38.3	39.1	39.7	40.3	40.7
	④地方交付税等	18.9	20.9	22.4	23.1	23.5
	⑤その他	29.8	31.1	31.5	31.7	32.0
	⑥計	115.2	122.3	128.3	132.7	136.5
	⑦基礎的財政収支対象経費	87.3	91.4	94.0	95.5	96.6
税収等	⑧税収	77.8	83.7	86.3	89.0	90.6
	⑨その他収入	8.7	9.0	8.0	8.0	7.9
	⑩計	86.6	92.7	94.3	97.0	98.5
⑪差額(⑥－⑩)		28.6	29.6	34.0	35.7	38.0
財政収支（一般会計）		▲11.3	▲11.7	▲15.0	▲16.6	▲18.7
基礎的財政収支（一般会計）		▲0.8	1.3	0.4	1.5	2.0
想定10年国債利回り %		—	3.0	3.0	3.0	3.0
想定名目GDP成長率 %		—	3.4	1.5	1.5	1.5
想定消費者物価上昇率		—	1.9	1.0	1.0	1.0

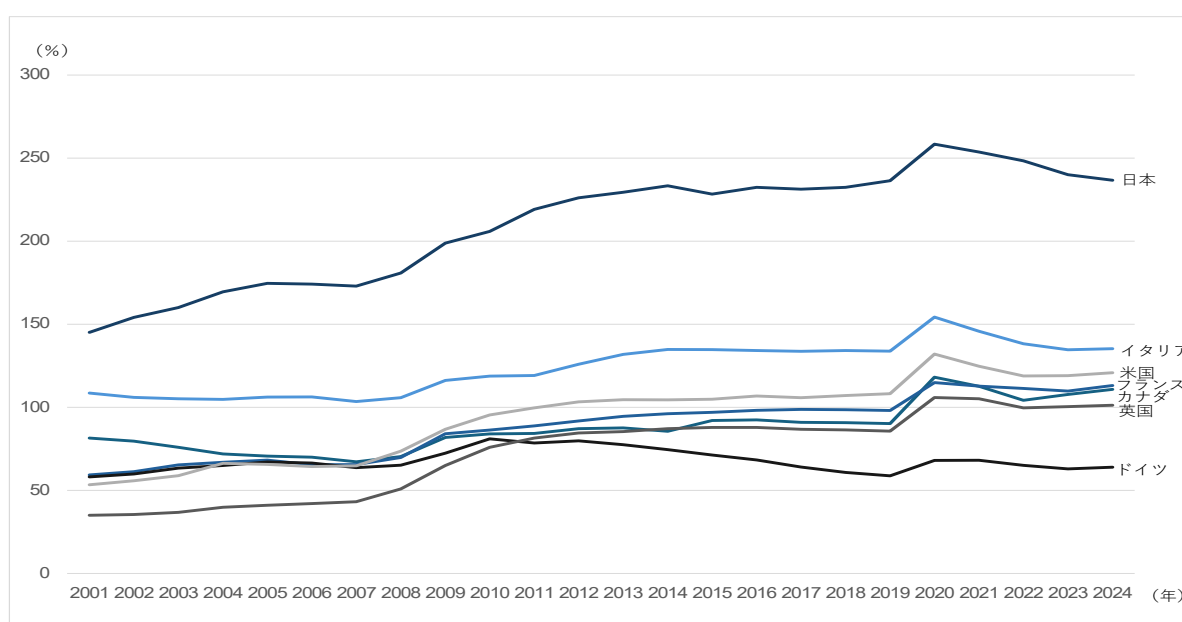
（出所：財務省「令和 8年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」より SMBC 日興証券作成）

2. 政府債務名目 GDP 比率への対応

日本の政府債務対名目 GDP 比率は 2020 年に 258%、その後やや低下したものの 2024 年に 237%と G7 諸国の中で突出して高い水準にある。金融資産とネットした純政府債務対名目 GDP 比率は 2024 年で 135%に低下するものの、やはり G7 中最も高い比率である。また、資

産の多くが容易に現金化できない点にも注意が必要である。先進国において、このように政府債務が膨張したのはナポレオン戦争時の英国（19世紀初頭）、第二次大戦時の英国、第二次大戦時の日本である。英国の政府債務対名目GDP比は1821年に288%であったが、1914年には29%まで低下した。これは経済成長（当時はインドを植民地とするなど大英帝国の最盛期であり、安定的なインフレ下で実質賃金、実質所得が増加した）、金本位制のもとでの均衡財政政策、軍事費の削減、減債基金制度の導入などとそれに伴う国債発行の減少、長期債への借換えなど各種の国債管理政策によるものとされている。

図表6 G7各国の政府債務対名目GDP比率の推移



(出所：IMF WORLD ECONOMIC OUTLOOK よりSMB C日興証券作成)

しかし、第一次、第二次大戦を経て、英国の政府債務対名目GDP比率は1946年に255%まで上昇した。イングランド銀行が国債の金利を低く抑える政策（金融抑圧）を実施する一方で（米国も1951年まで金融抑圧政策を実施した）、財政収支は比較的均衡していたものの、インフレ率が高い状況が続いた。金融抑圧とインフレによって政府債務対名目GDP比率が低下したものの、国有化政策の失敗による産業競争力の低下、ストの頻発、国際収支の悪化などを招き、1976年にはIMF（国際通貨基金）の支援を受けるに至った。サッチャー政権時代（1979～1990年）には直接税から間接税へのシフト、公営部門の民営化、公務員数縮小などの「小さな政府」を目指す政策を採用し、1987年から1990年にかけて財政を黒字に転換することに成功した。後継のメージャー政権では国債費などを除く公共支出計画のほとんどの部分をカバーする項目について向こう3年間の総額をあらかじめ経済成長率以下になるように決定する「コントロール・トータル方式」を採用し、ブレア政権にも引き継がれた。その後も英国の政府債務対

図表7 戦前からの日本の債務残高対名目GDP比の推移



(出所：財務省「日本の財政関連資料」2025年4月)

名目GDP比率は比較的安定的に推移している。

第二次大戦末期、1944年の日本においては政府の国債・借入金の残高が国民所得の266%（名目GDP比で200%超）に達した（図表7）。戦後、政府は国民の財産を吸い上げることで国債を償還する方針を採用した。1946年に預金封鎖（一人1ヵ月100円、世帯主は300円に制限）と新円への切り替えを行い、同年には財産税が施行され、個人一人当たり10万円以上の資産に対して25%～90%の累進課税を行った。また戦時補償を無効化した。国債の償還にハイパーインフレも相まって、国債・借入金残高の国民所得比は1950年に16%まで急低下した。国民の財産を利用したこうした措置は敗戦で生産力が壊滅した状態、かつ旧憲法下で行われたもので、極めて特殊である。ただし国債がこの状況下でもデフォルトしていない点は注目し得る。

国債の安定消化のためには政府債務の増加→国債費の増加、財政収支赤字→新規国債発行の増加というプロセスを抑制する必要がある。過去の経緯からは経済成長、インフレ、金融抑圧などの対応策が採用されているが、経済成長は少子高齢化などを背景とした日本の潜在成長率の低さから多くは望めないと思われる、金融抑圧はアベノミクス期に大規模国債購入を長期にわたって実施したため、再度実施するにはハードルが高い。インフレは金融抑圧が無い条件だ

と利払費の増加を招く。

日本の現状は戦争による政府債務の増加という過去のパターンと異なっており、戦争終結による軍事費の減少や人口の増加も見込みにくい。したがって歳入、歳出の構造を抜本的に見直すことが必要になってくると考えられる。

3. 安定的な財政運営の条件

安定的な財政運営の持続可能性を示す指標としてよく取り上げられるのがドーマー条件である。利子率と経済成長率を比較し、利子率が経済成長率よりも大きければ財政は不安定化し、国債残高は拡大するが、逆に利子率が経済成長率よりも小さければ、財政は安定化し、国債残高は減少する。国民への負担が少ない財政健全化のルートではあるが、前述の通り最近の国債利回りの上昇と日本の潜在成長率の低さを考慮に入れると長期的に経済成長率 > 利子率が成立するかは不透明である。また、吉野直行氏と宮本弘暁氏は、ドーマー条件は国債の供給面のみに着目したもので、国債の需要面を考慮したモデルを提唱している。

両氏によれば、財政が安定化するかどうかは、「国債残高 (B_{t-1})」と「国内投資家による日本国債需要の利子係数 (b_1) と外国人投資家による日本国債需要の利子係数 (f_1) の合計」の大小に依存すると指摘している。 B_{t-1} を b_1+f_1 が上回る場合、財政は不安定化する。また、以下の点がこのモデルでは説明可能となる。①政府支出の増加は、国債発行を増大させ、国債利率の上昇を導く、②日本銀行による公開市場操作を通じたマネーサプライの増加国債利率を低下させる、③銀行、保険、年金等による国債需要の増加は、国債利率を低下させる、④国債残高の増加 (B_{t-1} の増加) は、国債の利払費の増加となり、さらなる国債発行を余儀なくされ、国債供給を増大させ、国債利率は上昇する、⑤外国人が日本国債を売却し海外の国債にシフトした場合、日本国債の需要が減少するため、国債利率は上昇する。

両氏の分析では、ギリシアが財政破綻した 2009 年には B_{t-1} を b_1+f_1 が上回っており、日本については 1989 年から 2019 年の時期では B_{t-1} を b_1+f_1 が下回っていた。

しかし、日本銀行の大規模国債購入が終了し、外国人投資家の参入の可能性も考慮されるようになり、 b_1+f_1 が今後上昇していく可能性は十分にある。このため、国債管理政策による需要のコントロールが極めて重要となる。

4. 重要度を増す国債管理政策

2025 年度中に発行計画がある国債の種別としては 2 年債、5 年債、10 年債、20 年債、30 年債、40 年債、割引短期国債 (国庫短期証券 = T-Bill)、10 年物価連動債、脱炭素成長型経済構造移

行債（GX 経済移行債、個別銘柄としてはクライメート・トランジション利付国債として発行）がある（図表 8）。別途、個人向け国債（変動 10 年、固定 5 年、固定 3 年）が 2025 年度 5.4 兆円販売予定となっている。

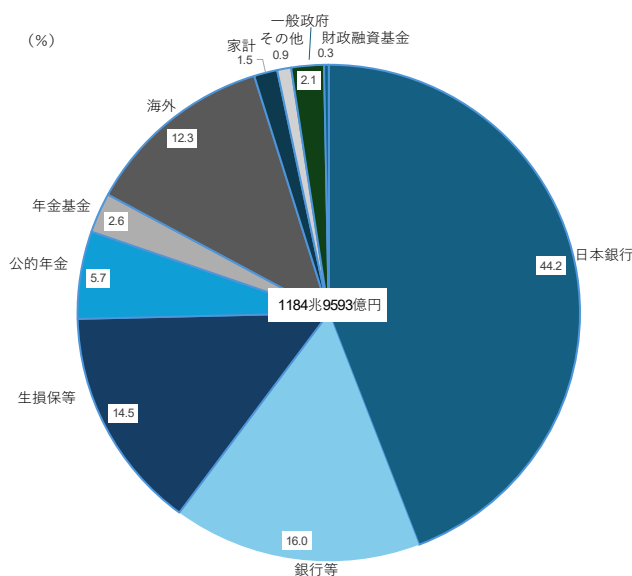
図表 8 2025 年度（令和 7 年度）国債発行計画（6 月変更後）

（単位：兆円）

区分	1回あたり発行額×回数	年間発行額
40年債	0.5×1回 0.4×5回	2.5
30年債	0.8×3回 0.7×9回	8.7
20年債	1.0×3回 0.8×9回	10.2
10年債	2.6×12回	31.2
5年債	2.4×12回	28.8
2年債	2.6×6回 2.7×6回	31.8
割引短期国債	-	42.9
10年物価連動債	0.25×4回	1.0
クライメート・トランジション国債	-	1.2
流動性供給入札	-	13.5
計		171.8

（出所：財務省資料より S M B C 日興証券作成）

図表 9 国債及び T-Bill の保有者別内訳（2025 年 9 月末）



（出所：日本銀行「資金循環統計」）

国債及び T-Bill の投資家別保有比率（図表 9）では日本銀行が 44.2% と最大で、次いで銀行等 16.0%、生損保等 14.5%、海外 12.3% となっている。ただし海外はうち T-Bill の保有が 52.6% となっている。

図表 10 今後の国債の安定的な発行・消化に向けた取り組み

1. 各投資主体の国債保有の促進

投資家	今後の取組の方向性
銀行	<ul style="list-style-type: none"> ● 今後銀行が国債保有を増やしていく余地は一定程度存在し、銀行が今後の国債の安定消化に果たす役割は大きいと考えられる。ただし、2013年以降、バーゼルⅢが段階的に実施されるなど、資本等に関する規制やリスク管理の枠組みによる制約がある。 ● 銀行の国債保有を促進する観点からは、今後は、市場の状況やニーズを踏まえつつ、発行年限の短期化や変動利付国債の発行等、市中に供給する金利リスク量の縮減を図る対応も必要となっていくことが考えられる。 ● ただし、発行年限の短期化や変動利付国債の導入は、国が借換リスク・金利リスクを負うことを意味することから、極力新たな国債保有主体の開拓を図ることが重要ではないかとの意見もあったところ。
生保会社 年金	<ul style="list-style-type: none"> ● 規制対応の進捗や日本の人口動態等の構造的な制約を踏まえれば、中長期的に生命保険会社の国債保有額が大幅に増加していくという展望は見込み難いとも考えられる。これまで国債発行当局は生命保険会社のニーズも踏まえ超長期債の発行額を増額してきたが、実際の投資動向を注視しつつ、超長期債の発行額を調整していく必要がある。
個人 投資家等	<ul style="list-style-type: none"> ● 今後は、「貯蓄から投資へ」の流れの中で、個人の預貯金の減少を通じ金融機関等による国債投資に影響が生じ得る。今後の債務管理政策上、国債の安定的な保有主体として期待される個人等が国債の保有を増やしていくことは重要。 ● 他国では、商品性が工夫された個人向け国債や税制優遇措置の適用など、様々な購入促進策が講じられており、そのような他国の事例も踏まえ今後の取組を考えていく必要がある。 ● 運用余地のある余剰資金を抱え、国債を安定的に保有することが期待される主体として、非営利法人や個人経営的な未上場法人等も考えられる。このような層の中には元本保証のない金融商品への投資を避ける傾向がある主体も存在し、こうした投資ニーズに合った商品性の国債があれば、国債保有の促進につながると考えられる。
海外 投資家	<ul style="list-style-type: none"> ● 今後、仮により多くの国債の消化を海外投資家に依存することとなれば、日本の経済・財政運営が海外投資家を含め市場からどのように見られているかを一層意識する必要があり、国債の格付けの維持・向上を含め、国債に対する市場の信認を維持することの重要性も高まる。 ● GX経済移行債を含め、今後の海外IRについては、従来の取組の中心となっている海外投資家の個別訪問に限らずオンラインセミナーも活用することや、官民連携して実施することなど、効果的・効率的にIRを行っていくことが求められる。

2. 市場の流動性・機能度の維持・向上（今後の取組の方向性）

- 中長期的な視点として、市場に大きなショック等が発生した場合に国債発行当局としてどういった対応が可能なのか、他の当局とどのように対応していくのか、あらかじめ十分に備えておくことも重要。また、金融環境が変化していくことも考えられる中、当局間で必要な情報を共有していくことが重要である。

（出所：財務省「国の債務管理に関する研究会資料」）

日本銀行の国債大量購入の終了に伴い、民間需要の掘り起こしが必要になっている。最も購入余力のあるセクターは銀行等だが、レバレッジ比率規制や IRRBB 規制（国債購入は金利リスク量の増加要因となり、対象比率を上昇させる）や VaR（金融機関によるリスク管理上、一定期間に想定される最大損失額 VaR を一定の範囲内に抑える必要があり、国債購入は VaR を増加させる）、有価証券評価損益（金利上昇局面では評価損が発生する可能性がある）などの要因から、金利リスクに対して敏感になっている。このため、2年債など、より短期の国債や変動利付国債への拡大が検討課題に上っているが、一方で国の金利リスクが高まるため、慎重な対応になるものと考えられる。

生保は従来、超長期国債の安定的な投資家であった。しかし、2025年度から適用される経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）は資産と負債を時価評価し、リスク量を図るもので、

その対応のための超長期国債の購入が一巡し、需要が減少した。また、金利上昇による評価損の発生リスクも慎重姿勢に繋がっている。一時払い保険の販売比率が上昇しているのも超長期国債の需要減の要因になっているとみられる。ただし、日本公認会計士協会から生保の保有債券の評価ルールを緩和する案が公表されており、実現すればプラス要因となる。いずれにせよ、今後の需要動向が不透明であるため、財務省は需給動向を注視しながら超長期国債の発行額を調整するとしている。

一方、超長期国債における海外投資家の売買比率が上昇している。短期の売買が中心とみられるが、海外投資家は高いタームプレミアムを求める傾向があるため、注意が必要である。国債に対する市場の信認が重要であり、対話の重要性が高まっていくと考えられる。

安定的な投資家としての個人の需要を開拓することは重要で、財務省は個人向け国債の販売に注力しており、今後税制優遇や商品性の工夫などを検討するとしている。また、2026年12月募集分から個人向け国債プラスとして、販売対象が個人のほか非営利法人、非上場法人などに拡大される（本紙 36 ページ参照）。

2023年度からは「脱炭素成長型経済構造移行債」（GX 経済移行債）が発行されている。2050年カーボンニュートラル達成等の国際公約と産業競争力強化・経済成長を同時に実現していくためには、10年間で150兆円を超える官民のGX投資が必要であるとされており、国として長期・複数年度にわたり投資促進策を講ずるために、「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律（GX 推進法）」に基づき、20兆円規模の「脱炭素成長型経済構造移行債」（GX 経済移行債）の発行が決定されたためである。その発行は2023年度以降10年間にわたって行われる。政府がこの種の債券を発行するのは世界初である。財務省はGX 経済移行債について、海外でも積極的にIRを行っている。

おわりに

上記の通り、国債管理政策については様々な試みが行われ、今後の方策についても検討が行われている。しかし、国債発行残高が積み上がり、金利も上昇している現在において、国債管理政策の効果には限界があり、適切な財政政策による国債発行の抑制と財政の安定化による国債に対する市場の信認の維持が王道であることは言うまでもない。

参考文献

藤木裕「財政赤字とインフレーション― 歴史的・理論的整理―」日本銀行金融研究所、「金融研究」
2000年6月

吉野直行 宮本弘暁「財政赤字の安定化条件「ドーマー条件」の再考察」財務省財務総合政策
研究所「フィナンシャル・レビュー」2021年3月

河村小百合「わが国の財政運営の先行きを試算する―中立的前提のもとで利払費や国債発行額
が抱えるリスク―」、日本総合研究所、「JRI レビュー 2025 Vol.3」, No.121

藤井真理子「英国における国債管理政策の変遷：1694～1670」、日本証券経済研究所、証券経
済研究、2004年3月

財務省理財局「債務管理レポート」

財務省「日本の財政関係資料」、2025年4月

「地域金融力強化プラン」について

S M B C 日興証券株式会社
経営企画部
シニアリサーチャー 村松 健

1. はじめに

金融庁は、昨年12月に「地域金融力強化プラン」を公表した。地域金融力強化プランは、人口減少や少子高齢化などで地域社会や経済が今後厳しい環境となることが予想される中、地域の持続的発展に資する地域金融力（地域金融の地域経済に貢献する力）の充実を目的に、策定されたものである。本稿では、地域金融力強化プランの検討経緯および内容を確認するとともに、これらをふまえ、今後の地域金融の方向性について考えてみたい。

2. 地域金融力への取り組み経緯

金融庁が地域金融に着目した取り組みを行うのは、初めてではない。2010年代後半の森長官時代には、マイナス金利導入を背景に地域金融のビジネスモデルの検証などが行われ、地域金融機関の合併等に関し独占禁止法の特例を設けるなど、地域金融機関に着目した取り組みが強化された。その後、2020年に開催された金融庁の銀行制度等ワーキング・グループでも地域における金融機能の維持が議論され、合併や経営統合を行う地域金融機関等に費用補助のための資金を交付する資金交付制度の整備につながったことも、重要な取り組みと言えよう。

その後も金融庁は継続的に地域金融に対する様々な取り組みを進めてきたが、昨年6月13日に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2025年改訂版」では、地方経済の高度化に資する企業資金の地方への呼び込みを目的に、融資に留まらない金融仲介機能の発揮に向け、地域金融関連施策をパッケージ化した「地域金融力強化プラン」を年内に策定することが標榜された。金融庁はこのような動きをふまえ、金融庁の諮問機関である金融審議会の傘下に地域金融力強化ワーキング・グループ（以下、「本WG」という。）を設置し、地域金融力強化プログラムの検討を行うこととなった。なお、いわき信用組合の不祥事に代表される協同組織金融機関のガバナンス問題の影響で、本来の金融機能強化の観点に加え、ガバナンス・モニタリング強化との観点も重視されていることも、今回の検討の特徴と言えよう。金融庁の地域金融への取り組みは、約10年ぶりの盛り上がりを見せている。

本WGは計4回の会合で議論が行われた。議論の内容としては、第1回会合において本WGメンバーより、地域金融機関のビジネスモデルの再考を求める厳しい意見が出されたことや、

第2回会合において、地域金融機関サイドから、不動産仲介業の解禁や、銀行持株会社から事業持株会社への移行、大口信用供与規制の見直し、協同組織金融機関の員外貸付規制の緩和などの規制緩和要望が行われたことが特筆される。なお、2026年3月に期限を迎える、資本参加制度および資金交付制度については、第3回会合で議論が行われ延長と拡充との方向性を確認している。

3. 地域金融力強化プランの内容

上述のような経緯をたどり、本WGの検討結果とし12月19日に金融庁より公表されたのが、地域金融力強化プランである。

地域金融力強化プランは大きく「地域企業の価値向上への貢献・地域課題の解決」と、「地域金融力発揮のための環境整備」から構成されている。「地域企業の価値向上への貢献・地域課題の解決」において、地域金融機関は、エクイティやM&Aといった分野に積極的に取り組むとともに、知見ノウハウを有する内外プレイヤーと連携し、地域ネットワークのハブとして、内外プレイヤーのサービス提供を地域に仲介し、自らの能力向上を図ることで、リスクマネーの供給などを通じ、地域に貢献していくことが求められている。

地域金融力強化プランの概要

2025年12月公表

<ul style="list-style-type: none"> ■ 人口減少・少子高齢化その他の環境変化に直面する地域が持続的に発展を目指す中で、地域金融の地域経済に貢献する力(=「地域金融力」)への期待は極めて強い。 ■ 地域金融機関をはじめとする様々なプレイヤーが連携して地域金融力を発揮していくため、①地域企業の価値向上への貢献・地域課題の解決、②地域金融力発揮のための環境整備からなる地域金融力強化プランを強力に推進する。 	
① 地域企業の価値向上への貢献・地域課題の解決	
<ol style="list-style-type: none"> 内外のプレイヤーとの連携を通じた中堅企業等への成長支援 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 地域における成長意欲の高い中堅・中小企業を支援するため、国内外の市場開拓や事業の発展に知見を有するプレイヤーとの連携を促進するとともに、地域金融機関への知見提供等を行う M & A・事業承継や経営者等の人材確保の支援 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 監督指針の改正等を通じ、地域金融機関によるM&A・事業承継や人材確保の支援機能の強化を後押し 早期の経営改善や円滑な事業再生等に向けた支援の促進 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 中小企業の事業再生等に関するガイドラインの改正の検討や、REVICの体制整備等により、事業者への円滑な事業再生支援を図る ✓ 地域におけるメインバンクの状況に関するデータを踏まえ、メインバンク機能の強化に向けた方策を検討 企業価値担保権も活用した事業性融資の推進 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 2026年5月導入の企業価値担保権活用に向けた環境整備を進める スタートアップ企業等の成長企業の資金調達支援 <ul style="list-style-type: none"> ✓ ベンチャーデット等に関する金融検査・監督の具体的な考え方を示す 経営者保証に依存しない融資の促進 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 監督指針を改正し、金融機関や事業者の行動変容を一層拡大 	<ol style="list-style-type: none"> 地域企業へのDX支援の推進 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 地域企業のデジタル化とデータ利活用の高度化を一層支援できるように監督指針の改正等を実施 地域課題の解決 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 地域金融機関による地域課題の解決に資する以下の取組を推進 <ol style="list-style-type: none"> (1) ローカル・ゼブラ企業等へのインパクト投資の推進 (2) 地域金融機関の官民連携のまちづくりへの参画 (3) 農林水産分野における課題解決に向けた関係省庁との連携の推進 (4) 過疎地における顧客サービス維持に向けた取組の推進 (5) 地域における資産形成や金融経済教育における貢献 (6) 金融・資産運用特区の取組の推進 地域金融機関による地域活性化の取組の促進 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 地域活性化の取組に関する事例集を取りまとめるとともに、関係者が連携して知恵を出し合う場を創り、こうした取組を促進する ✓ 各地域の状況を踏まえながら地域金融力の発揮を促すとともに、その取組を評価し、更なる取組につなげていく 投資専門会社を通じた資本性資金の供給の促進 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 投資専門会社の出資に関する要件について、更なる緩和・明確化を検討
② 地域金融力発揮のための環境整備	
<ol style="list-style-type: none"> 地域金融機関の業務効率化・負担軽減に向けた取組 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 複数の金融機関による、内部監査の共同化のための方策の検討や、システムの合理化・持続化等のための共同利用の推進 金融機能強化法の資本参加制度・資金交付制度の期限延長・拡充等(改正法案の次期通常国会への提出を目指す) <ol style="list-style-type: none"> 資本参加制度の期限延長・拡充 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 資本参加制度を「当分の間」の措置とする ✓ 大規模な自然災害等に備え、資本参加の特例を予め整備 ✓ 資本参加先の適切な経営管理と業務運営の確保のための規定を整備 資金交付制度の期限延長・拡充 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 申請期限を2031年3月末までの5年間延長 ✓ 交付上限額・補助率を引き上げる(例：上限額30億円→50億円等)とともに、交付対象行為・経費を拡充 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 中小の地域金融機関等によるシステム共同化を支援する枠組みを整備 (3) 優先出資の消却方法の弾力化 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 協同組織金融機関に対する優先出資を行いやすくするため、債権者保護手続の整備とあわせて優先出資の消却方法を弾力化 その他の環境整備 <ol style="list-style-type: none"> (1) 早期警戒制度の見直し (2) モニタリングの強化等 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 財務局を含めたモニタリング体制を抜本的に強化 ✓ 金融仲介機能の発揮についてモニタリングを実施 (3) 地域金融機関における業務改善の取組(生成AI導入、兼業・副業) (4) 同一グループ内の兄弟銀行間等における大口信用供与規制の特例承認の見直し

(出所) 金融庁

「地域金融力発揮のための環境整備」では、地域金融力の持続的な発揮のため必要となる地域金融機関の経営基盤（経営体力や収益基盤）を確保するための措置が検討されており、共同化や資本参加制度・資金交付制度の期限延長・拡充、そして早期警戒制度の見直しなどが対策として検討されている。

4. 地域金融の方向性

先般の衆院選は自民党の大勝との結果となった。高市政権は、地域金融力強化プランを継承することを表明しており、6月に公表が予定される日本（にっぽん）成長戦略においても本件をさらに進める戦略立案が見込まれる。今後の検討では、地域金融機関の要望に則した規制緩和の動向や、中長期的な規制論に関する議論の進展が期待される。前者については不動産仲介などの業務範囲拡大や、後者については事業持株会社化といった点はポイントとなるように考えられる。地域金融機関として期待される機能を十分に果たすためには、業務の健全性確保を重視する現行の金融規制が間尺に合わなくなることも想定され、地域金融機関のあるべき姿に関し、真摯な議論が行われることが求められよう。

なお、人材確保と協同組織金融機関のあり方は、継続的な取り組みを要するテーマであろう。人材確保については、地域金融強化プランに基づく内外プレイヤーとの連携等の帰結として、地域金融機関の能力が向上し、エクイティを含む多様なファイナンスや M&A といった金融サービスが、都市部以外でも活発化することで地方の案件が掘り起こされ、中央に偏在する専門人材の地方移転が進むといった好循環が形成されることが望まれる。地域社会を支えるために、地域金融機関に一定の規模が求められる中で、員外貸付規制などの固有の規制や、税制・年金・健保・カード・システムなど様々な点で強度な連携を有する協同組織金融機関をどのように位置付けるかは、ガバナンス問題を含め、政策的な対応が期待される分野ではないだろうか。

地域社会の維持は、日本の将来を占う重要課題であることは間違いない。地域金融力強化の議論が、持続可能な地域社会のあり方の検討を進めるうえで突破口となることを期待したい。

以 上

脱炭素社会への「公正な移行」の重要性

— 「地域」起点の取り組みがカギに —

株式会社日本総合研究所
調査部
主任研究員 大嶋 秀雄

1. 脱炭素社会への「公正な移行」

近年、脱炭素社会への移行を現実的に進めるための重要なアプローチとして、「公正な移行 (Just Transition)」が注目されている。公正な移行とは、社会・経済構造の変化に誰一人取り残さないことを目指す概念であり、20世紀後半の米国における労働運動などでも使われていた(図表1)。

脱炭素社会への移行は、まさに社会・経済構造の大きな転換であり、様々な技術の開発・実用化や新たなビジネスの創出が必要となる一方で、使われなくなる技術や製品・サービス(座礁資産化)、失われる仕事も少なくないと考えられ、変化に対応できずに取り残されてしまう

企業や労働者が出てくる可能性がある。その結果、倒産や失業などが増えてしまうと、国民からの反発が広がり、脱炭素に向けた取り組み自体が難しくなる恐れもある。

そのため、2000年代に入って以降、国際的に、脱炭素社会への円滑な移行には、移行に伴う倒産・失業等の回避を目指す、公正な移行が重要であると認識されるようになった。2009年の国連気候変動枠組条約 (UNFCCC) 第15回締約国会議 (COP15) において、国際労働組合総連合 (ITUC) が気候変動対策に公正な移行の考え方を導入するよう提唱し、2015年のCOP21で採択されたパリ協定においても、前文において「労働力の公正な移動並びに適切な仕事及び質の高い雇用の創出が必要不可欠」であると言及された。当初は、労働分野を中心に議論が進んだが、労働分野だけで公正な移行は実現できないため、近年は、公正な移行を地域や社会全体の取り組みとして捉えることが多くなっている。

(図表1) 公正な移行の変遷

1970年代～	・米国の労働運動等で“Just Transition”に言及 = 社会・経済構造の変化に誰一人取り残さないこと を目指す概念
2009年	・COP15にて、 国際労働組合総連合 (ITUC) が気候変動対策における 公正な移行の考え方を提唱
2015年	・COP21の パリ協定 では「労働力の公正な移行ならびに適切な労働及び質の高い雇用の創出が必要不可欠であることを考慮」と言及
2025年	・COP30において、国連主導で公正な移行を推進するメカニズムの設置を決定
欧州	・2020年公表の欧州グリーンディール投資計画にて「 公正な移行メカニズム 」を導入…脱炭素社会への移行に脆弱な 地域や産業、労働者を支援
その他	・カナダは、2018年に石炭火力発電所労働者・地域の公正な移行に向けたタスクフォースを設置。関連する基金の設置や、持続可能な雇用法を制定 ・アイルランドは、2019年に泥炭産業が盛んなミッドランド地域等の脱炭素に向けた公正な移行委員設置

(資料) 国連、欧州委員会等を基に日本総研作成

具体的な取り組みも動き出している。欧州連合 (EU) は、2020 年公表の「欧州グリーンディール投資計画」において、脱炭素社会への移行に伴って悪影響を受ける地域・産業などを重点的に支援する「公正な移行メカニズム」を導入した。カナダやアイルランドなどにおいても、化石燃料関連産業などが盛んな地域における脱炭素移行を進めるために、公正な移行の考え方に基づく取り組みが進められている。また、2025 年には、COP30 において、国連主導で公正な移行を推進するメカニズムの設置も決定された。

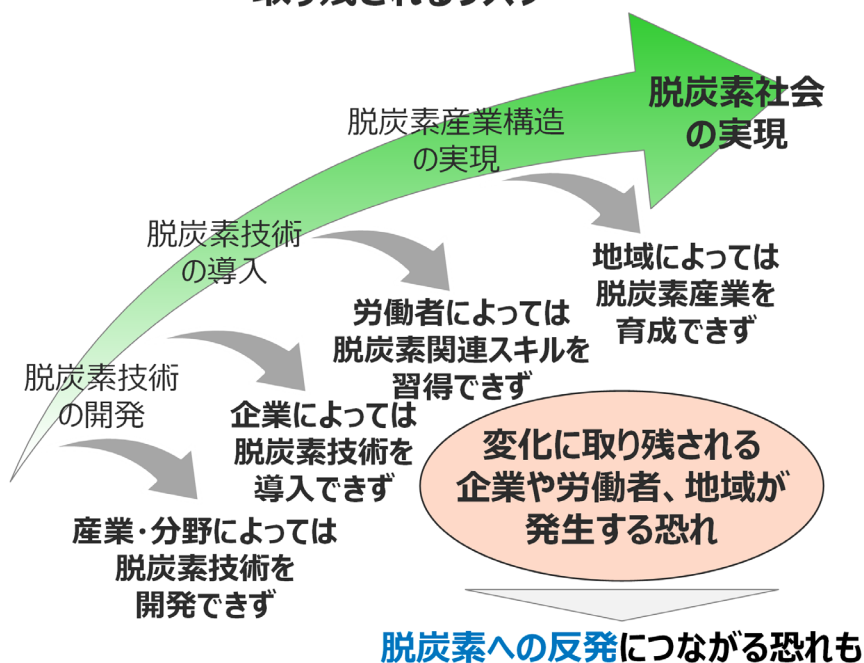
2. わが国における「公正な移行」の重要性

わが国においても、脱炭素社会への移行に伴って、社会・経済構造の転換に取り残される企業や労働者が増える可能性があり、公正な移行の推進は重要である (図表 2)。

たとえば、脱炭素社会への移行では、温室効果ガス (GHG) を排出するあらゆる産業において脱炭素技術の開発・導入等が求められるが、すべての産業が技術開発・導入に成功するとは限らない。とくに、多様な製造業を抱えるわが国では、様々

な脱炭素技術の開発が必要となる。また、産業としては脱炭素技術の開発・導入に成功しても、すべての企業がその技術を活用できるとは限らない。とりわけ中小企業では技術転換や事業転換のハードルが高い。加えて、労働者も、衰退する産業・ビジネスから成長する産業・ビジネスに円滑に移動できるとは限らない。わが国は、終身雇用・メンバーシップ雇用といった雇用慣行が根強く、諸外国に比べて、雇用の流動性が低かったり、リスクリングに取り組む労働者が少ないといった指摘もあり、労働移動や新たなスキルの習得が円滑に進まない可能性がある。さらに、わが国全体として脱炭素を実現した産業構造の構築に成功したとしても、地域レベルでみると、地域の産業が脱炭素を実現できず、地域産業の衰退や人口の流出に直面することも考えられる。

(図表 2) 脱炭素社会への移行に取り残されるリスク



(資料) 日本総研

これらの点を踏まえれば、わが国においても、脱炭素社会への公正な移行に向けた取り組みを推進する必要がある（図表3）。

とくに、わが国では、少子化による人口減少によって人手不足が深刻化しており、脱炭素関連の技術開発やビジネスの育成、再生可能エネルギー（再エネ）の大規模な導入などを進めるうえで、人材の確保がボトルネックとなり得る。そのため、公正な移行を推進することによって、企業の事業転換や労働移動を促して、必要な人材や、地域産業の持続性の確保などにつなげていくことも重要となる。

（図表3）わが国における「公正な移行」の重要性

○産業・企業

- ✓多様な製造業を抱え、様々な脱炭素技術の開発が必要
- ✓諸外国に比べて企業の新陳代謝に課題
- ✓中小企業における技術開発・事業転換のハードル高
- ✓少子・高齢化による人手不足の深刻化

○労働者

- ✓終身・メンバーシップ雇用等の習慣が根強く、雇用の流動性が低く、リスキリングにも課題
- ✓少子・高齢化による高齢労働者の増加

○地域

- ✓産業集積・再エネ供給力に地域差
- ✓人手不足が深刻な地域が増加

公正な移行

- ✓事業転換や労働移動の促進
- ✓人材等の有効活用 などが重要

（資料）日本総研

3. 「地域」起点の取り組みがカギに

今後、わが国において公正な移行を実現するためには、取り残されるリスクのある産業や企業、労働者などが着実に移行できるよう、政府による支援策の強化などが求められるが、公正な移行に向けた取り組みの実効性を高めるうえでは、「地域」起点の取り組みがカギとなる。

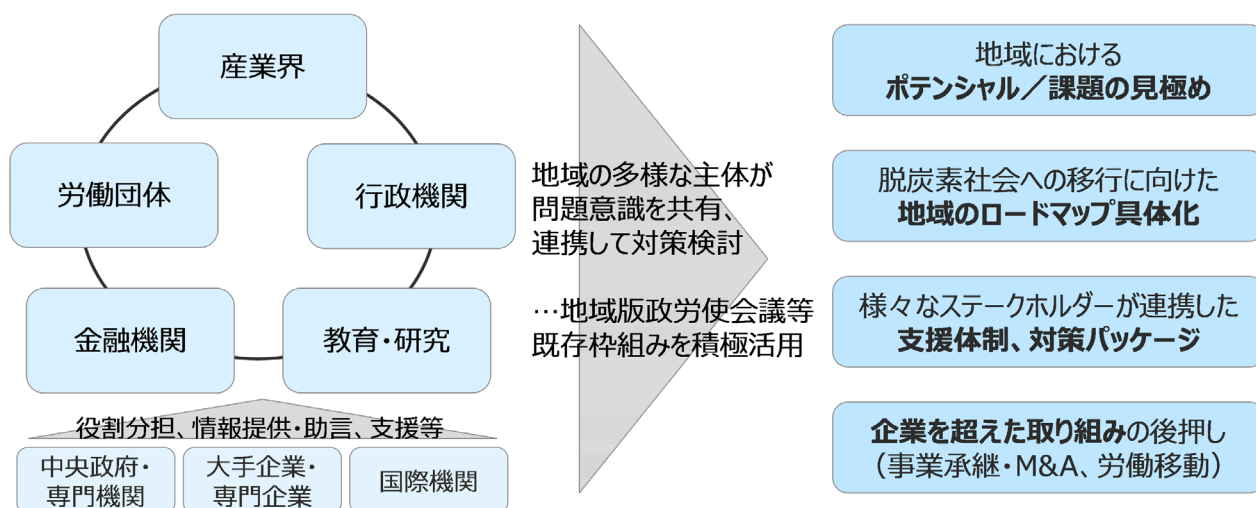
地域によって産業構造やGHG排出構造、再エネの供給力、職業訓練環境などは異なり、公正な移行に向けた課題には地域差がある。そのため、政府による画一的な支援策では十分に地域の課題を解決できない可能性があり、地域に適した支援策の整備が必要となる。また、政府が支援策を整備しても、各地域で活用が広がるとは限らない。公正な移行は、取り残される企業・労働者・地域等が出ないようにする取り組みであり、脱炭素に積極的な企業や地域が取り組みばよいというものではない。したがって、各地域が主体的に取り組み、地域が抱える課題やポテンシャルなどを踏まえて、地域に適した戦略・対策を検討・実施していくことが重要となる。

具体的には、各地域の自治体や経済団体、金融機関などが主導して、地域企業や各種団体、教育機関・研究機関など、様々なステークホルダーが連携して、問題意識や関連する知見を共有するとともに、シナリオ分析などを行って、地域における課題やポテンシャル、取り残されるリスクのある主体などを見極めて、地域に適したロードマップ（移行計画）や支援策を整備

することが求められる（図表4）。なお、ロードマップや支援策を検討する際には、労働・雇用の分野に限らず、産業や教育、金融など、多面的な対策パッケージを構築することが重要である。また、地域内で解決できない課題もあると考えられ、政府による支援策や、公共職業安定所（ハローワーク）等の政府組織が提供するサービスなども積極的に活用するとともに、域外の専門機関・研究機関・教育機関などとも連携して、地域に必要な支援策を整備していく必要がある。他の地域と連携した対策の検討・実施なども選択肢となるだろう。

地球温暖化が深刻化するなか、脱炭素に向けた取り組みに時間的猶予はない。今後、各地域において、脱炭素社会への公正な移行に向けた「地域」起点の取り組みが広がり、わが国全体の円滑な脱炭素移行に貢献するとともに、地域産業の活性化などにもつながっていくことが期待される。

（図表4）「地域」起点の取り組みの方向性



（資料）日本総研

* 参考文献

大嶋秀雄「脱炭素社会への「公正な移行（Just Transition）」をいかに実現するか～人手不足が深刻化するわが国に不可欠なアプローチ～」JRI レビュー Vol.10. No.128、日本総合研究所、2025年11月11日

NOTE



NOTE



インタビュー

脱炭素成長型経済構造移行推進機構 24

地球と産業の未来を、ともに拓く



脱炭素成長型経済構造移行推進機構
理事

高田 英樹氏

1995年大蔵省（現財務省）に入省。1997-99年英国留学（Cambridge / LSE）、2003-06年英国財務省出向、2009-11年内閣官房国家戦略室出向、2012-15年大臣官房文書課法令審査室長・調査室長・広報室長、2015-18年OECD環境局出向（グリーン・ファイナンス担当）、2018年Green Finance Network Japanを立上げ、2020-21年主計局給与共済課長、2021年内閣官房気候変動対策推進室総括参事官、2021-22年主計局主計官（総務省・地方財政担当）、2022-24年金融庁総合政策局総合政策課長、2024年6月から現職。（現在に至る）

2050年カーボンニュートラルの達成と日本の産業競争力強化・経済成長を同時実現するためのドライビングフォースとして2024年に設立された脱炭素成長型経済構造移行推進機構の高田氏に、同機構の設立経緯や今後のGX推進の動向等についてうかがいました。

機構の沿革と設立目的、業務の柱について

日興：まず、御機構の沿革と設立目的からうかがえますでしょうか。

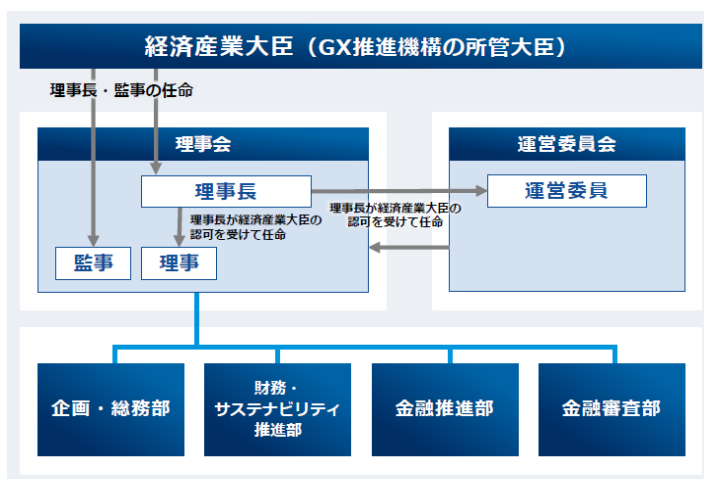
高田：脱炭素成長型経済構造移行推進機構（以下、「GX推進機構」といいます。）は、政府の認可法人の形態で2024年に設立され、同年7月から業務を開始しています。その目指すところは、GX（グリーントランスフォーメーション）の達成です。2050年のカーボンニュートラル（温室効果ガスの排出量と吸収量の均衡）の達成と同時に、日本の産業競争力の強化、そして経済成長を実現する。これがまさにGXの目指すところであり、GX推進機構の使命でもあります。

ここで重要なのは、脱炭素化と産業競争力、そして経済成長が、トレードオフの関係ではなく、同時に実現できるし、しなければならない。これを機構としては目指すことになります。そのために今後10年間で、官民合わせて150兆円超のGX投資を行うこととしているわけですが、その中でも大半は民間の資金を動員しなければならないと考えています。特に民間投資を促進すること。これがGX推進機構の主たる役割となります。

日興：御機構の規模と組織、それぞれの役目についてお聞かせいただけますでしょうか。

高田：機構には今現在50名程度の職員がおり、その大半は省庁ないしは民間からの出向者で成り立っています。省庁としては、経済産業省、財務省、環境省、国土交通省などで、民間に関しては、多くは銀行、証券会社、保険会社などの金融機関です。

GX 推進機構全体としては経済産業大臣の認可法人となりますが、日々の業務について監督を受けているわけではなく、独自に業務を行っています。意思決定主体として理事会があり、理事長は今経団連会長をされている筒井さん（注：日本経済団体連合会会長・日本生命保険特別顧問 筒井義信氏）です。専務理事の重竹の他に現在理事が5名おり、その一人一人が部を受け持っています。



（出所：GX 推進機構「アニュアルレポート（2024 年度）2025 年 7 月」）

順にご紹介すると、企画・総務部は、まさに機構の組織全体の運営、基本的な方針などを担っています。財務・サステナビリティ推進部は私が担当する部で、まず一つには機構の財務、例えば資金の運用といったことを行っています。また、「GX ハブ」として、幅広く GX 及びサステナビリティを推進することが最も大きな役割です。それから金融推進部と金融審査部は、機構の業務の柱となる金融支援の業務を担っています。加えて、カーボンプライシング部が昨年の夏に設立されました。本年の 4 月から排出量取引制度が始まり、順次カーボンプライシングが導入されていくわけですが、ここはその運用の実務を担います。

日興：御機構が担う業務についても、うかがえますでしょうか。

高田：業務の柱は大きく三つあります。

1 番目は金融支援業務です。GX 推進機構が民間の GX プロジェクトあるいは企業に対して債務保証の提供ないしは出資の提供を行う。GX プロジェクトは非常にリスクが高く、民間だけではリスクを取りにくいものが多いわけですが、機構が支援を行うことによって、そうしたリスクを補完し、プロジェクトを前に進めていきます。



2. 成長志向型カーボンプライシング制度の導入・運営

（出所：GX 推進機構「アニュアルレポート（2024 年度）2025 年 7 月」）

2番目の柱として、本年の4月から排出量取引制度が、また2028年度からは化石燃料賦課金が導入されていきます。そのカーボンプライシング制度の運営実務を担います。

3番目はGXハブの機能です。これは機構が金融界、産業界、そして政府のまさに結節点となって、さまざまなステークホルダーと連携しながら、GX政策に関する調査・研究や企業の連携の促進、あるいは内外への情報発信など、社会全体で幅広いGX政策を進めています。

この三つの業務の柱を、五つの部で分担して担当しています。

財務・サステナビリティ推進部におけるGXの推進について

日興：高田理事がご担当の財務・サステナビリティ推進部で行っている業務の内の、幅広いGXの推進について、具体的にご紹介いただけますでしょうか。

高田：例えば定期的に関係企業の皆さまをお招きして、GXのトピックについて、スピーカーを呼んで議論を行うセミナーを開催しています。また、GXに関する政策情報の発信を行うため、機構の職員が海外も含めさまざまなイベントに積極的に参加しています。私も昨年で60回以上、さまざまな形で講演をさせていただきました。例えばGGX Finance Summit（グローバルGXファイナンスサミット）は



(The 12th OECD Forum on Green Finance and Investment (2025年10月7-8日開催) への高田理事の参加
出所：GX推進機構ホームページ)

毎年開催しているイベントで、2025年には内外から500名以上の参加者を集めました。また、海外へのアウトリーチを広げる観点からGlobal Advisory Councilを立ち上げたり、地域連携室および北海道デスクを設けて、地域におけるGXの推進にも取り組んでいます。

その他、調査・研究活動も行っています。昨年の11月にはGX Future Reportを公表し、それと併せてGX Future Labでは機構の職員が個人として作成する調査・研究レポートなども既にいくつか公表しています。

日興：北海道デスク（注：北海道における様々な情報収集や案件発掘等を実施するために、「地域連携室」の立ち上げと同時に整備。）はどのような理由で選定されたのでしょうか。

高田：北海道は言うまでもなく非常に広大な土地があります。再生可能エネルギーのポテンシャルはもちろん高いですが、それと連動して、今政府のほうで、GX産業立地という政策を進めています。これからGX戦略地域を定めて集中的に支援していく。クリーンエネルギーには

地域偏在性があるので、エネルギー大量消費型産業を、クリーンエネルギーが得られるエネルギー圏の近くに立地させることがより効率的だという発想があります。

日興：高田理事は、国内外で沢山講演されていますが、海外の反応のほうがいいといったことはあるのでしょうか。

高田：確かに何年か前までは、日本は海外に比べるとまだ遅れている部分もありました。しかし今日では、日本におけるGXあるいはサステナブルファイナンスの取り組みは、海外からむしろ逆に注目を集めている分野も多く出てきています。

昨年アメリカでトランプ政権が誕生し、いわゆる反ESG政策、あるいはパリ協定からの離脱といった動きもありました。世界において、一部これまでの脱炭素化やサステナビリティの取り組みに対するいわゆるバックラッシュが起きています。しかしその中で日本は、官民ともにGXあるいはサステナビリティを一貫して進めています。そしてまさにその中核機関として、このGX推進機構という専担の組織を政府が立ち上げ、民間とも連携しながら取り組みを進めている。このモデルは海外からも非常に注目を集めているところです。

日興：官民一体となって推進しているのは日本だけなのでしょうか。

高田：もちろんそれぞれの国において、さまざまな形で行われていると思います。ただ日本の場合、もともと政策を作るにあたって、政府が審議会などの会議体をつくり、そこに民間のさまざまな領域から有識者を集めて議論していく文化があり、政策形成における官民の連携が非常に重視されてきた背景がありました。それはおそらく世界でも特徴的だと思います。

そして日本においてGXあるいはサステナブルファイナンスを進めるに当たってさらに特徴的なことは、民間の中での、産業界と金融界の非常に密接な連携です。もともと金融の世界では、間接金融中心といった言われ方もしていますが、銀行を中心とする金融機関と企業との関係が非常に密接です。GXに関しても、金融界だけ、産業界だけではなかなか成り立たない。いわば手を取り合って進んでいく。それに政府も加わって連携していく。このモデルが、GXを進めていく上で非常に有効であることが海外からも理解されてきていると思います。

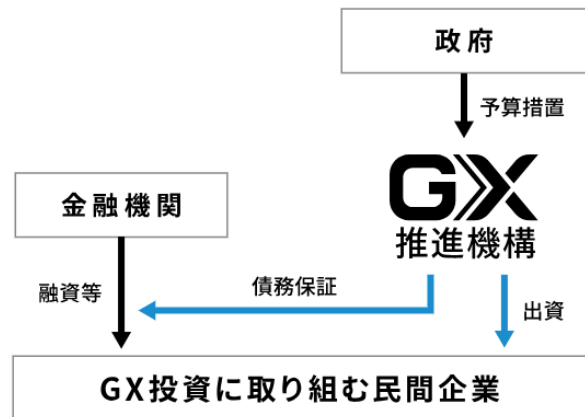
財務基盤の強化策や金融支援について

日興：今後の御機構の財務基盤の強化策についてもうかがえますでしょうか。

高田：基本的には、GX推進機構の予算のほぼ全ては政府による予算措置で成り立っています。まず、債務保証基金が政府から措置されています。昨年の初めの時点では1,500億円、昨年末

に成立した補正予算によって 450 億円が追加されて、1,950 億円になっています。この債務保証基金を背景として、トータルでこの 10 倍規模までの債務保証を提供することができる体制となっています。

これとは別に出資用の資金も政府によって予算措置されています。今年度予算においては 400 億円です。実はこれらの資金は、機構発足当初からこの 1 年半の間はかなり増えており、今後さらに拡充していく方向となっています。GX 推進機構は、あくまでも政府と連動して政策を遂行していく機関ですので、その政策的な必要性に応じて、政府からも追加の予算措置を行っていくこととなります。



(出所：GX 推進機構ホームページ)

債務保証の基金は、将来、債務保証の履行が必要となったときに初めて出費として出ていくものなので、それまでの間は、いわば機構にたまっているお金になります。それは当然、安全性を重視しながらも効率的に運用していくことが必要です。だからこの余裕金の運用は、安全性があって、かつ、それなりに収益性もある金融商品ということで、現在では地方債による運用を中心に行っています。

また、現金については、その相当分を定期預金で運用しています。今後も基本的にはこういった余裕金の運用は続けていきたいと考えています。これによって少なからず収益も生じますが、それはさらに機構の予算に組み込んで、機構の業務の充実に充てています。

日興：150 兆円超の GX 投資を推進するための、金融支援の進捗状況についてうかがえますか。

高田：金融支援については、機構が発足して以来、この 1 年半の間に 100 件を超えるご相談をいただいています。進捗状況は千差万別ですが、相当程度熟度が高まった案件もあります。これまで実際に実施した金融支援は、昨年 7 月に TeraWatt Technology という企業に対して行った出資です。近い将来、さらに多くの案件を実施していけるのではないかと考えています。

日興：地域金融機関からの問い合わせや案件の実行などは起きていますでしょうか。

高田：今現在、特に債務保証などの金融支援のご相談は、やはり首都圏の大手の金融機関からのものが中核を占めています。我々の債務保証は、一義的には比較的大きなプロジェクトに対して出していくことを想定しています。我々はそれほど大きな組織ではないので、小さな案件を数多くこなしていくのは現実的ではありません。しかし、プロジェクトに地域金融機関が関

与しているケースもありますし、地域金融機関との連携も積極的に進めていきたいと考えております。

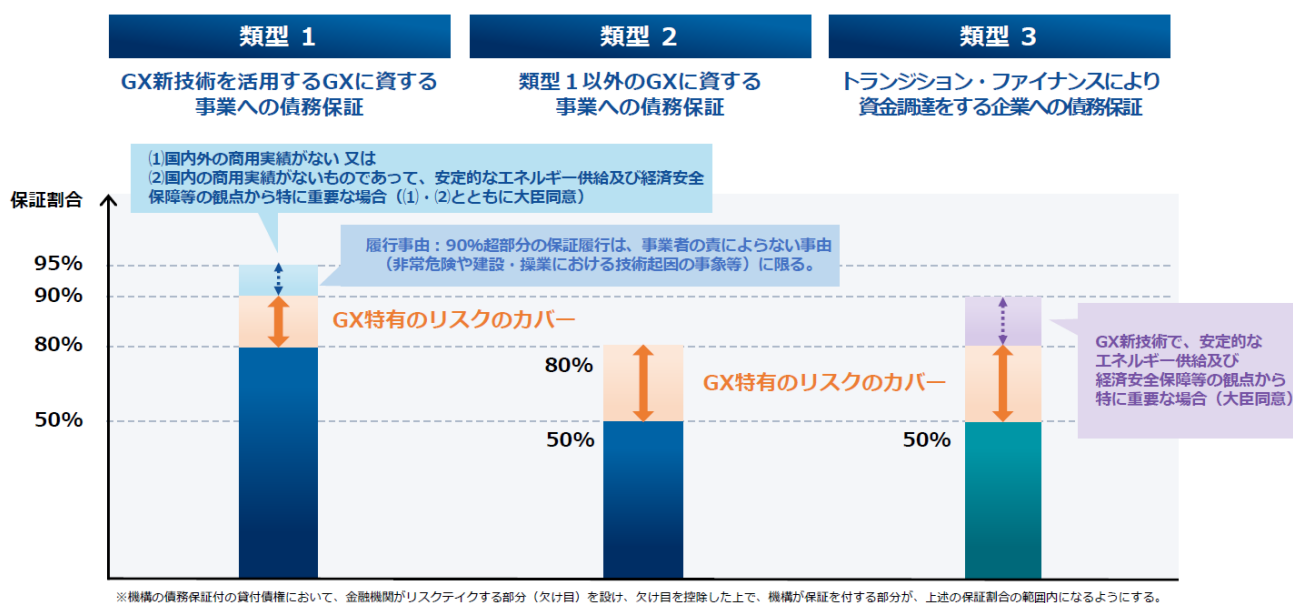
地域にも GX や脱炭素化のニーズはある。ただ、それを行うためのリソースが限られている。では、どうやって地域で進めていくか。例えば今サプライチェーン全体での脱炭素化の推進を行っています。今後 Scope3（取引先の CO2 排出量）の開示が始まると、大企業が Scope3 を削減するためには、取引先やサプライチェーンにいる企業が排出を減らしていかなければいけないので、大企業がそういったサプライチェーンの先にいる中小企業の脱炭素化を支援するといった取り組みが一部行われてきています。

GX 推進機構としては、もちろん金融支援という機能もありますが、それだけでなく、幅広い GX 政策の推進、いわば GX ハブとして、そうした取り組みを支援していくこともできます。これからもそうした地域との連携を進めていきたいと思っております。

日興：出資業務の案件も増えているのでしょうか。

高田：先ほど 100 件以上の相談をいただいていると申し上げましたが、その中でも相当程度は出資に関するご相談です。特にスタートアップ企業からのご相談は非常に増えています。我々が金融支援を行うにあたっては、事業性の審査に加えて、その事業ないし企業が環境や経済に及ぼすポジティブなインパクトをしっかりと見ていきます。

【債務保証の考え方】



（出所：GX 推進機構「アニュアルレポート（2024 年度）2025 年 7 月」）

排出量取引制度と化石燃料賦課金について

日興：排出量取引制度についてもうかがえますでしょうか。

高田：排出量取引制度は、年末に既に経済産業省の委員会において、詳細を含めて概要が発表されていて、4月から実際に始まっていきます。大きく言うと、排出量の多い企業、具体的には直接排出量が年間10万トン以上の企業が対象となり、日本では300～400社程度になると言われています。これらの企業に対して、一定の基準の下に国から排出枠が割り当てられ、対象企業は排出量をその排出枠の範囲に抑えなければいけない。もし抑えられない場合には、他から排出枠を買ってきてその義務を果たす必要があります。そういう意味では、法律に基づく強制力のある制度として排出量取引が始まることとなります。

そうすると、この排出量を売り買いする市場が必要になる。この排出枠取引市場の導入と運営をGX推進機構が担います。最初の1年間は、さまざまな排出枠の基礎となる排出量の算定にまず充てられるので、実際に取引市場が動き出すのは2027年の半ば以降と想定しています。実際にその企業が排出量を算定し、登録確認機関という第三者の確認を受けることが法律で義務付けられていますので、そういった制度を含めて動かしていく。今まさにそのための準備を進めているところです。

EUや韓国、オーストラリアといったところで、こうした排出量取引市場は既に何年も稼働しています。日本としては、これらの国々の経験を、失敗を含めてよく研究することによって、諸外国と比べてもかなり工夫された制度となっています。

日興：化石燃料賦課金の徴収についても教えていただけますでしょうか。

高田：化石燃料賦課金は2028年度から導入されます。化石燃料の輸入事業者に対して課されていくこととなりますが、この徴収業務をGX推進機構が担います。したがってこれもしっかり準備を進めていかなければいけません。体制の整備、システム構築に向けたさまざまな調査・研究に取り組まっています。

今後のGX推進について

日興：GXを進めていくにあたり、現在見えている課題があればうかがえますでしょうか。

高田：大きな課題は、やはり物価が上がっていることです。労働コスト、資材コスト、エネルギーコスト。さまざまなコストが上昇することによって、GX事業の採算性を確保することがよりチャレンジングになってきている。ただ、そういう中でも、各企業はしっかりとGXに取り組んでいく姿勢を変えないわけです。政府としても、やはりそれを支援していかないといけ

ない。

最大の課題は、GX 製品をただつくればいいのではなく、つくった製品が市場で売れなければビジネスに結びつかない。ビジネスに結びつかなければ、もともとそういった製品をつくらうというインセンティブも生まれてこないわけです。したがって GX 製品あるいはサービスの供給側だけでなく、その需要側をいかにつくっていくか。GX 市場創造が今一番大きな課題だと考えています。

日興：需要を喚起するには、具体的にどういった方法を考えていらっしゃるでしょうか。

高田：例えば昨年 11 月に公表した「GX Future Report」の中で、四つのタイプの製品・サービスについて、それぞれ何パーセントの消費者が GX 価値、要するに排出量が少ないことに対してお金を払ってもいいと考えるかといったアンケート調査を行っています。

その結果、相当程度の人がお金を払ってもいいと回答しています。ただ、何の価値もないところにお金は払えません。単に環境に良いということに加えて、何かその製品、サービスに付加価値がある場合に、よりお金を払うようなインセンティブが生まれるのではないかと思料します。

例えばそのレポートに出ているケーススタディで、ヨーロッパの航空運賃があります。SAF (Sustainable Aviation Fuel) という排出の少ない原料を使うと、コストとしては当然高くなります。航空会社としては、最終的にそれを運賃に転嫁したいわけです。ヨーロッパのある航空会社は、実際にこれを一部の運賃に転嫁しています。ただ単に高いというだけでなく、それを買った人は、例えばマイルージがつく、予約がよりフレキシブルにできる、あるいは法人契約をつくるなど、いろいろなサービスを工夫しています。

一概に GX 製品と言っても、さまざまな分野、商品があります。マーケットのセグメントの中で、うまくそういった価値が受け入れられやすい消費者層は一定程度いるわけです。よりきめ細やかに消費者行動を分析して、そこに訴えかけていく。一つの方法として、そういうところから始めていくということです。

日興：御機構がより注力されている業務はどこなのでしょう。

高田：GX 推進機構の特徴は、まさにさまざまな業務を一つの組織が一手に担っていることです。まず GX を進めるための専門の組織を政府がつくること自体、世界でもそれほど例が多くない。加えて、その同じ機関が金融支援の提供とカーボンプライシングの運営を行い、さらに幅広い GX 政策を展開する。これは非常に注目すべき取り組みであると、海外の方からも聞いています。

まだそれほど大きくはない組織ですが、逆に言うとそれだけ人々の関係が密で、意思疎通がしやすく、さまざまな業務に取り組むことによるシナジーが生まれやすい。また、この機構は今、さまざまな組織からの出向者で成り立っています。複数の省庁や民間の方々が入る一つの組織、一つの建物の中で一緒に業務を行うことによって、省庁、官民の垣根を超えていく。それがまさにこのGXハブの意味合いでもあります。そうした役割をこの機構は果たせる可能性があると思います。

【GXハブのイメージ】

GX投資推進に向けた「ハブ」



(出所：GX 推進機構ホームページ)

日興：今後、国際間の連携は深めていくべきだとお考えでしょうか。

高田：アメリカの連邦政府に限っては、今現在連携がやや難しくなっている面があります。ただ少なくとも他の国々では、やはり頑として脱炭素に取り組んでいます。アメリカでも、連邦政府以外の州の政府や地方自治体、さらには民間全てが後ろを向いているかと言うと、決してそんなことはない。脱炭素への投資、クリーンエネルギーへの投資は決して減ってはいない。むしろこれから増えていく。なぜならば、企業にせよ金融機関にせよ、この投資はビジネスとして将来必要だからです。決してモラルの観点や、まして政治的な観点からやっているわけではない。アメリカにおいても、そうした動きは変わっていないと感じています。

日興：昨年1年間で60回以上の講演という、高田理事のモチベーションはどこにあるのでしょうか。

高田：私は2015年から2018年まで、パリのOECD（経済協力開発機構）という国際機関に出向し、環境局においてグリーンファイナンスを担当しました。それが脱炭素やグリーン分野に

携わったきっかけです。2015年は、国連でSDGsが採択され、パリでパリ協定（2020年以降の温室効果ガス排出削減等のための国際枠組み。国連気候変動枠組条約締約国会議（COP21）において採択、2016年に発効。）が採択され、その年の暮れにはTCFD（金融安定理事会（FSB）により設置された気候関連財務情報開示タスクフォース）が立ち上がった。まさに脱炭素あるいはサステナブルファイナンスの取り組みが一気に動き出したエポックメイキングな年でした。

その当時、日本ではサステナブルファイナンス自体を知っている人も少なく、正直私もほとんど知りませんでした。しかしその中であって、世界の最前線で3年間経験させていただいたことは、私にとっても非常に大きかったです。

2018年に帰国して、私的な取り組みとしてGreen Finance Network Japan（GFNJ）というネットワークを有志の方々と立ち上げました。これは全くプライベートな取り組みで、自分の本業の傍らでやっていました。その後もいろいろなポジションを担当するわけですが、どこにしようとも常にグリーンファイナンスを一つのテーマとしていました。今ではそれが本業と一致しているので、そういう意味では正面から100パーセント取り組んでいます。

モチベーションは、やはりこれがこの世界、日本にとって必要であるという確信です。日々の業務の中で、100パーセント自分の思う方向性と実際に自分がやっている業務が一致することは実はそんなに多くはない。ただグリーンファイナンスに関して言うと、これはまさに自分が目指している方向性なので、これに取り組めるのは、自分にとっても喜びです。それがきっかけで、GX推進機構が立ち上がって、財務省から理事を出すとなると、私にお声が掛かった。これも一つのめぐり合わせかなと思います。

日興：ありがとうございました。

NOTE



個人向け国債プラスの概要

個人向け国債の法人等への販売対象拡大について—————36

個人向け国債プラスの概要

個人向け国債の法人等への販売対象拡大について

個人向け国債の販売対象については、これまで個人に限定していましたが、国債の安定保有層の拡大を図る観点から、**一部の法人等にも拡大**します（販売対象となる法人等については、下記の内容をご参照ください）。

令和8年12月募集分（令和9年1月発行分）から販売対象を拡大する予定です。

それに伴い、商品名を「個人向け国債」から「**個人向け国債プラス**」に変更します。

商品のラインナップ及び基本的な商品性等に変更はありません。

■ 個人向け国債の販売対象となる法人等

(https://www.mof.go.jp/jgbs/individual/kojinmuke/plus/pdf/plus_kojin01.pdf)

- 個人向け国債の販売対象拡大は、国債の安定保有層の拡大を図る観点から、資金運用に関する制約（元本確保に対するニーズ等）や保有の安定性といった点で、**個人と類似した傾向を有すると見込まれる法人等に対して、個人向け国債の購入を可能とする**ものです。

こうした趣旨を踏まえると、一般的に、高度な資金運用体制を備えていると考えられる金融機関や上場企業等は、引き続き販売対象外とすることが適当と考えています。

- 上記の基本的考え方の下、線引きの明確さや販売を担う金融機関にとっての対応しやすさも考慮し、具体的な販売対象の拡大範囲は、**金融商品取引法上の特定投資家※制度を参考に、下図の法人等（一般投資家）**とします。

※知識・経験・財産の状況から金融取引に係る適切なリスク管理を行うことが可能な投資家。金融商品取引法上の投資家保護に関する規制の一部が適用されない。

販売対象となる法人等（一般投資家）

<主な例>

■ 非営利法人

<具体例>

一般社団法人、一般財団法人、学校法人、医療法人、管理組合法人、社会福祉法人、特定非営利活動法人、宗教法人、税理士法人 など

■ 非上場法人

<具体例>

非上場株式会社（資本金5億円未満）、合同会社、合資会社、合名会社

■ その他

<具体例>

マンション管理組合 など

販売対象外（特定投資家）

①国 ②日本銀行

③適格機関投資家（個人以外）

<具体例>

金融商品取引業者、投資法人、銀行、保険会社、信用金庫、労働金庫、農林中央金庫、短資会社、

金融庁長官へ届出を行った信用協同組合、金融庁長官が指定する農業協同組合 など

④内閣府令で定める法人

<具体例>

特殊法人・独立行政法人、特定目的会社、資本金5億円以上と見込まれる株式会社、上場株式会社、外国法人 など

※ 金融商品取引法第2条で特定投資家として掲げられている者

【出所：財務省HP】

現在、発行されている個人向け国債は「個人向け国債の発行等に関する省令」等の法令に基づき発行されております。上記は、財務省の公表内容（2026/2/24時点）をもとに作成しており、正式には省令改正が行われ、個人向け国債プラスの詳細が決定する予定です。

個人向け国債プラスの商品ラインナップ及び各商品性等

ラインナップ	変動金利型10年満期 変 動 10		固定金利型5年満期 固 定 5		固定金利型3年満期 固 定 3	
償還期限	10年		5年		3年	
発行頻度	毎月					
購入単位／ 購入限度額	最低1万円から1万円単位／上限なし					
販売価格	額面金額100円につき100円					
販売対象者	個人 及び 一部の法人等（非営利法人、非上場法人等）					
金利タイプ	変動金利 (6カ月毎に変動)		固定金利			
金利設定方法 (基準金利)	基準金利×0.66 (直近の10年債入札の 平均落札利回り)		基準金利－0.05% (期間5年の利付国債の 想定利回り)		基準金利－0.03% (期間3年の利付国債の 想定利回り)	
金利の下限	0.05%					
中途換金	発行後1年経過すればいつでも国の買取による中途換金が可能 ※中途換金時に、直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685が差し引かれます					
償還金額	額面金額100円につき100円（中途換金時も同じ）					

ご参考：現在の個人向け国債のご購入方法・取扱金融機関については財務省HPをご確認ください。
(https://www.mof.go.jp/jgbs/individual/kojinmuke/how_to_buy_financial_institution/)

※金融機関によっては、システム対応等の関係により、令和8年12月募集分よりも法人等への販売が遅くなるなどの可能性があります。詳細は金融機関にお問い合わせください。

【出所：財務省HP】

現在、発行されている個人向け国債は「個人向け国債の発行等に関する省令」等の法令に基づき発行されております。上記は、財務省の公表内容（2026/2/24時点）をもとに作成しており、正式には省令改正が行われ、個人向け国債プラスの詳細が決定する予定です。

編集後記

今号にはGX推進機構高田理事のインタビュー記事を掲載いたしました。高田理事は、これまでの海外での様々な業務のご経験をもとに、帰国された後に有志の方とプライベートで立ち上げられた「Green Finance Network Japan」においてグリーンファイナンスをご自身のテーマとして取り組んでいらしたところ、GX推進機構の理事に就任されることとなり、現在では正面からそのテーマに向き合われ、高いモチベーションをお持ちになって精力的に活動されていらっしゃることに、感銘を受けました。私自身も、自ら目標をもって積極的に行動することや学びを深めることを日々大切にしていきたいとあらためて思いました。(近藤)

バックナンバーのご案内



「こうえき」のバックナンバーは二次元バーコードもしくはURLからご覧いただけます。
※WEB上ではURLをクリックしていただくリンク先ページに移転します。

<https://www.smbcnikko.co.jp/corporate/public/magazine/index.html>

公益法人向け情報誌 こうえき 第32号

■ 発行日

2026年4月1日

■ 発行元

SMBC日興証券株式会社

法人戦略部

■ 責任者

井手 雄紀

■ 編集者

近藤 礼音



昭和30年代(1955年～)は好景気を受けて、証券ブームが起こった時期です。証券投資信託や割引債などが一般的になりました。

このような状況を背景に1961年には山一証券がスポンサーとなった「投資令嬢」という映画が大映で制作されました。投資サークルの女学生を主人公にした作品で、投資商品も作中で紹介されています。

弊社の前身である日興証券も、1964年に「明日への虹」※という映画のスポンサーになっています。カメラマンとデザイナーのカップルが日興社員のサポートで活動の資金を得るというもので、「七人の侍」で剣豪久蔵を演じた宮口精二氏など、有名俳優も多く出演しています。

興味深いのは、丸の内で1963年に竣工したばかりの新東京ビル内の日興証券本店(現在もSMBC日興証券本店営業部が営業中)がロケ地となっていることです。巨大な電動式株価ボードや当時最新鋭だったユニバックのコンピュータなどが映し出されており、当時の証券業界の様子を垣間見ることが出来ます。

※現在、「明日への虹」はNPO法人科学映像館の公式サイトあるいは公式YouTubeアカウントで視聴可能となっています。



新東京ビル

筆者撮影

【免責事項】

本資料は有価証券その他の投資商品の売買の勧誘ではなく、情報提供のみを目的に SMBC 日興証券株式会社（以下「当社」といいます。）が作成したものです。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本資料に記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようお願いいたします。本資料は将来の結果をお約束するものではありませんし、本資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客さまの判断と責任において使用されるものであり、本資料にある情報の使用による結果について、当社が責任を負うものではありません。本資料は、本資料を受領される特定のお客さまの財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本資料はお客さまに対して税金、法律、投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客さま向け資料等をよくお読みになり、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に含まれる情報は、提供されましたお客さま限りでご使用ください。本資料は当社の著作物です。本資料のいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、当社の事前の承諾なしに複製または転送等を行わないようお願いいたします。本資料に関するお問合せは当社公益法人業務部制度調査課までお願いいたします。本資料に記載された会社名、商品名またはサービス名等は、当社または各社の商標または登録商標です。

【店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債について】

仕組債の評価額は、弊社が自ら評価・算定し、もしくは同業者その他の金融機関等から入手し、公正妥当な現在価値との認識のもとに提供する「評価・算定時価」情報です。これらの価格は通常の取引単位を前提とした場合の参考値であり、お取引を締結する際に実際に用いられる価格を表すものではなく、当該価格において弊社が売買取引等の約定を保証するものではありません。仕組債は、中途売却を想定した商品ではありません。流通市場が存在していない等の要因により、中途売却を希望されても売却価格が購入価格を大きく下回るおそれがあります。

【金融商品取引法第 37 条（広告等の規制）にかかる留意事項】

本資料は、法制度 / 税務、自社株評価、相続 / 事業承継、株主対策 / 資本政策、オファリング、M&A/IPO、年金 / 保険等の諸制度に関する紹介や解説、また、これに関連するスキーム等の紹介や解説、およびその効果等に関する説明・検証等を行ったものであり、金融商品の取引その他の取引の勧誘を目的とした金融商品に関する説明資料ではありません。記載の内容にしたがって、お客さまが実際にお取引をされた場合や実務を遂行された場合の手数料、報酬、費用、その他対価はお客さまのご負担となります。なお、SMBC日興証券株式会社（以下「当社」といいます）がご案内する商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。たとえば、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式等（売買単位未満株式を除く）の場合は約定代金に対して最大 1.265%（ただし、最低手数料 5,500 円）の委託手数料をお支払いいただきます。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された各種手数料等（直接的費用として、最大 3.30%の申込手数料、最大 4.50%の換金手数料または信託財産留保額、間接的費用として、最大年率 3.64%の信託報酬（または運用管理費用）およびその他の費用等）をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等または相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます（債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率または金額を記載しています。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成されていますが、明示、黙示にかかわらず内容の正確性あるいは完全性について保証するものではありません。また、別段の表示のない限り、その作成時点において施行されている法令に基づき作成したものであり、将来、法令の解釈が変更されたり、制度の改正や新たな法令の施行等がなされる可能性もあります。さらに、本資料に記載の内容は、一般的な事項を記載したものに過ぎないため、お客さまを取り巻くすべての状況に適合してその効果等が発揮されるものではありません。このため、本資料に記載の内容にしたがって、お客さまが実際に取引をされた場合や実務を遂行された場合、その期待される効果等が得られないリスクもあります。なお、金融商品の取引その他の取引を行っていただく場合には、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況を含む）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客さまの差し入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客さまの差し入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。また、店頭デリバティブ取引については、当社が表示する金融商品の売り付けの価格と買い付けの価格に差がある場合があります。上記の手数料等およびリスク等は商品ごとに異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは当社各都店までお願いいたします。また、実際の取引等をご検討の際には、個別の提案書等をご覧いただいた上で、今後の制度改正の動きに加え、具体的な実務動向や法解釈の動き、およびお客さまの個別の状況等に十分ご留意いただき、所轄の税務署や、弁護士、公認会計士、税理士等の専門家にご相談の上、お客さまの最終判断をもって行っていただきますよう、お願い申し上げます。

商号等 SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 2251 号
加入協会名 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会

（2023 年 9 月 30 日現在）

