

## キャピタル・アイ特別企画：財務担当に聞く

# 高知県、GB で自然を守る・生かす

高知県は、2 回目のグリーンボンド（GB）を今月にも起債する。四国初となる GB を 3 月に発行し、50 億円の発行額に対して 171 億円の需要を 103 件の投資家から集め、このうち 101 件が投資表明を行った。初回の好反応を踏まえ 2 回目の発行に動く。高知県の SDGs への取り組みや、GB 発行の経緯について、総務部財政課の中島圭一課長、永倉慶太チーフに話を聞いた。

### ■森林率・日照時間・降水量日本一

--高知県の SDGs への取り組みについて

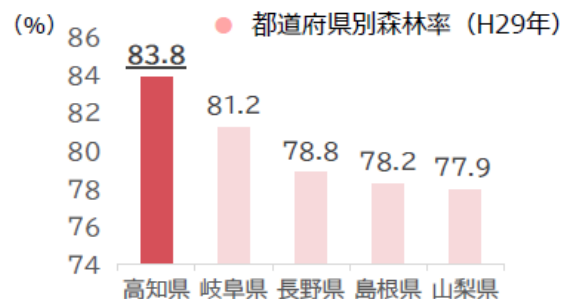
高知県は森林率（83.8%）が日本で最も高い県であり、年間日照時間（2310 時間）も最も長く、年間降水量（3239 ミリ）も最も多い。清流として知られる仁淀川や四万十川など、豊かな自然資源を保有している。一方、森林伐採後に再造林が進まないという課題を抱えている。日照時間は太陽が照っているだけでは何も生まれず、太陽光パネルを設置して初めて発電ができる。降水量も水力発電の観点から同じことが言える。



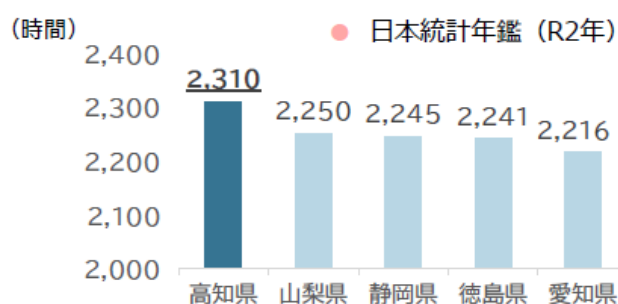
高知県 総務部財政課  
課長 中島 圭一 氏

こうした豊かな自然を守りながら生かすため、県は 2020 年 12 月に、2050 年にカーボンニュートラルを実現することを宣言した。そのうえで、2022 年 3 月に「脱炭素社会推進アクションプラン」を策定し、2030 年度までの温室効果ガス排出量を 2013 年度比 47%以上削減するという目標を掲げた。具体的には、1) CO2 の削減に向けた取り組みの推進、2) グリーン化関連産業の育成、3) SDGs を意識したオール高知での取り組みの推進——という 3 つの柱を立

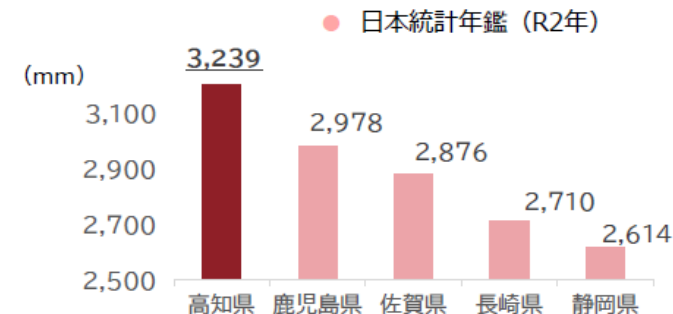
## 日本一の 森林県



## 日本一の 日照時間



## 日本一の 降水量



て、目標の達成に向けて努力している。1) は省エネルギー化や森林保全、2) は CO2 削減につながる製品やサービスを生み出す取り組みの支援、3) は普及啓発や市町村の支援が主な内容となっている。

※森林率は林野庁「都道府県別森林率・人工林率（2017 年）」、日照時間と降水量は総務省統計局「日本統計年鑑（2020 年）」から引用

#### ■初 GB・初主幹事、先行県のやり方も参考

この一環として、四国初となる GB を 3 月に発行した。昨年の秋に起債することを決め、年度内のローンチを目指して準備していたが、作業が多くて大変だった。アクションプランや個別の具体的な取り組みをどのように起債のスキームに落とし込み、投資家に響くような形にするかが一番の難所であり、これに知恵を絞った。県にとっては初の主幹事方式でもあり、広島県などの先行県のやり方を参考にしながら基準を策定した。

#### ・高知県初回 GB の概要（条件決定日：2023 年 3 月 16 日）

回号 4 年度/2

年限 5 年

発行額 50 億円

表面利率 0.215%

発行価格 100

ローンチ・スプレッド 国債+10bp/国債カーブ+10bp

参照国債回号 350

参照国債償還日 2028 年 3 月 20 日

プライシング基準 JGB

償還日 2028 年 3 月 28 日

主幹事 みずほ/野村/SMBC 日興

ストラクチャリング・エージェント みずほ証券

第三者評価機関 JCR

#### ■10 月に前倒し

初回債は発行額（50 億円）の約 3.4 倍となる 171 億円の需要を獲得し、101 件が投資表明を行った。良好な反応を得たことから、今年度は 2 回目を起債することとなった。一方、前回債は年度末の 3 月にローンチしたが、もっと早い時期であれば、投資余力が残っていた向きが存在し、発行時期を変えてほしいとの声が聞かれた。これを踏まえ、今年度は 10 月に前倒しした。今回の結果を見て、10 月を定例月にすべきかどうかを検討したい。

年限は前回債に続いて 5 年を選択したが、これも投資家の声を踏まえた結果。県内企業が GB のメインターゲット層で、買い手からは 10 年債より 5 年債のほうが買やすいとの声が寄せられている。また、県は既にシ団方式で 10 年債を発行しており、リスク分散という意味でも GB は 5 年債がふさわしいと考えている。

発行額は前回債と同じく 50 億円。充当事業の規模からして増額は難しい。資金使途は、1) エネルギー効率、2) 生物多様性保全、3) 気候変動への対応——という 3 つの分野に分かれている。1) は環境負荷の低減に向けた県有施設の設備更新、2) は県立牧野植物園の新研究棟の整備、3) は河川改修、道路整備などの事業に充てる。昨年度は公用車への電気自動車の導入や、充電設備の整備が適格プロジェクトとなっていたが、今回は別の資金を充てる予定で、代わりに高波・高潮対策を新たな充当事業として追加した。

#### ■「らんまん」効果で来園者最多

今年は県出身の植物学者である牧野富太郎をモデルにした連続テレビ小説が放送されており、高知県への注目度が高まっている。県はこれを契機に観光誘客に力を入れている。その成果もあって、ゴールデンウィーク期間中の牧野植物園の来園者は過去最多を記録した。観光を活性化させると同時に、植物や自然に触れることで、環境意識が高まり、県の SDGs の取り組みを県民や企業レベルから協力してくれれば良いと考えている。



- 本県出身の牧野富太郎博士をモデルとした連続テレビ小説の放送を契機に、コロナで落ち込んだ観光活性化の起爆剤とする狙い
- 牧野博士ゆかりのスポットはもとより、本県の素晴らしい自然や食、歴史も合わせて一体的に楽しんでいただくことを目指す、官民一体となった観光誘客の取り組み



#### 博覧会のメインとなるエリア

GW期間に過去最高の来園者を記録した牧野植物園をはじめ、関連スポットも対前年比で大幅増！！

高知県立牧野植物園



R5.4～5月 対前年比 196%

佐川町（牧野博士のふるさと）



R5.4～5月 対前年比 570%

越知町（牧野博士の研究フィールド）



R5.4～5月 対前年比 169%

桂浜公園（県全域へのインフォメーション機能）



R5.4～5月 対前年比 145%

こうち旅広場（県全域へのインフォメーション機能）



R5.4～5月 対前年比 153%

オール高知で SDGs を達成する機運を高めるため、県は「こうち SDGs 推進企業登録制度」を創設した。環境などに配慮した活動を展開する県内企業に対して、県が登録し、ホームページなどで紹介する。これまでに 6 回募集しており、計 413 社が登録した。登録企業の知名度アップにもつながっている。

GB についても、多くの投資家に参画してもらい、グリーン化という高知県の活動に賛同してもらいたい。その機運の醸成が重要だと考える。前回債は多く

の県内企業が購入し、投資表明をしたが、買うことをきっかけに新たに SDGs に取り組み始める先が存在した。GB だけでなく、環境を意識したほかの行動にもつながる。これによって県全体が SDGs に取り組んでいくという機運を高めていきたい。

■IR 期間を 2 週間から 1 カ月半に

そういう意味において、今年度はさらに多くの投資家に GB を購入してもらいたい。より多くが参画することで、県のグリーン化がさらに進む。現在、第 2 回 GB の発行に向けた IR を実施しているが、前回債で 2 週間だった期間を 1 カ月半ほどに伸ばしている。昨年度に買えていなかった向きから、今年度は前向きに検討するという声を聞いており、手応えを感じている。

# 高知県の GB に賛同、四国銀行に聞く

高知県に本店を置く四国銀行は、高知県の初回 GB を購入し、投資表明も行った。10 月に発行される 2 回目にも強い関心を示している。同行は、環境保全や地域経済・社会への貢献をサステナビリティ方針としている。

この方針に基づき、1) 海洋資源や森林資源の保護、環境や生物多様性の保全に向けた事業、2) 地域の産業振興、防災・減災につながる事業、3) 省エネルギーや再生可能エネルギーなど、脱炭素社会の実現に向けた事業——の 3 分野を積極的に支援している。高知県 GB への投資も、こうした方針の一環として位置づけている。GB を購入した理由や、投資家の立場から見た県の SDGs への取り組みについて、市場金融部市場運用グループの木下洋平上席調査役に話を聞いた。

## --高知県 GB に投資した理由について

高知県は地元自治体であり、普段から付き合いがあるうえ、日頃の状況をよく知っている。県が四国初の GB を発行すれば、そこに参加し投資表明するのはある種の義務とも言える。IR を通じて県との会話をを行い、環境に配慮した債券であることや、充当事業について説明を受けた。そのうえで投資しており、今後も続けていこうと考えている。

## --運用方針について

バイサイドとして高知県債のみならず、事業債を含めて幅広く物色している。運用方針は明確で、不動産や消費者金融など、当行の事業に近い発行体や貸出先は基本的に避けている。逆に業務上の関わりがあまりない製造業やものづくり産業の債券を選好している。

2020 年 9 月の東北電力 10 年 GB、2021 年 12 月の岩谷産業 GB を購入したことがある。当時は長期金利がゼロ%付近で推移していたため、事業債の 0.3% 前後の利回りは非常に魅力的に見えた。ただ、その後の金利上昇によって全てをロスカットしており、しばらく辛い思いをした。

## ・東北電と岩谷産業 GB の概要

条件決定	発行体	格付け	年限	発行額	表面利率	対国債	主幹事
2021 年 12 月 8 日	岩谷産業	A(J)	10	50	0.270	21.5#	野村
2020 年 9 月 10 日	東北電力	A+(R)/AA(J)	10	100	0.320	29.0#	SMBC 日興/みずほ/三菱 UFJMS

発行額：億円/表面利率：%/対国債：+bp（#CEYE 算出）



一方、高知県 GB はリスクフリーであり、5 年という短い年限でそこそこのレートが見込める。参加者が多く、配分があまり受けられない点は課題ではあるが、需要が堅調であることは買い安心感につながる。これから金利がさらに上昇する可能性があるものの、高クレジットで 5 年であれば、満期保有も許される。



四国銀行 市場金融部市場運用グループ  
上席調査役 木下 洋平 氏

--発行体への要望について

県とは定期的に面談できればいいと考えている。対話のなかで、どういう意図で GB を発行し、資金の使途をどうするかについて理解を深めたい。どれだけ真剣に取り組んでいるかを知りたいし、投資家として真剣に投資していきたい。このため、IR などを通じてこまめに意思疎通を図る。

図表等の出典：高知県 IR 資料（2023 年 10 月）

[2023/10/2 聞き手：キャピタルアイ・ニュース 趙 睿]