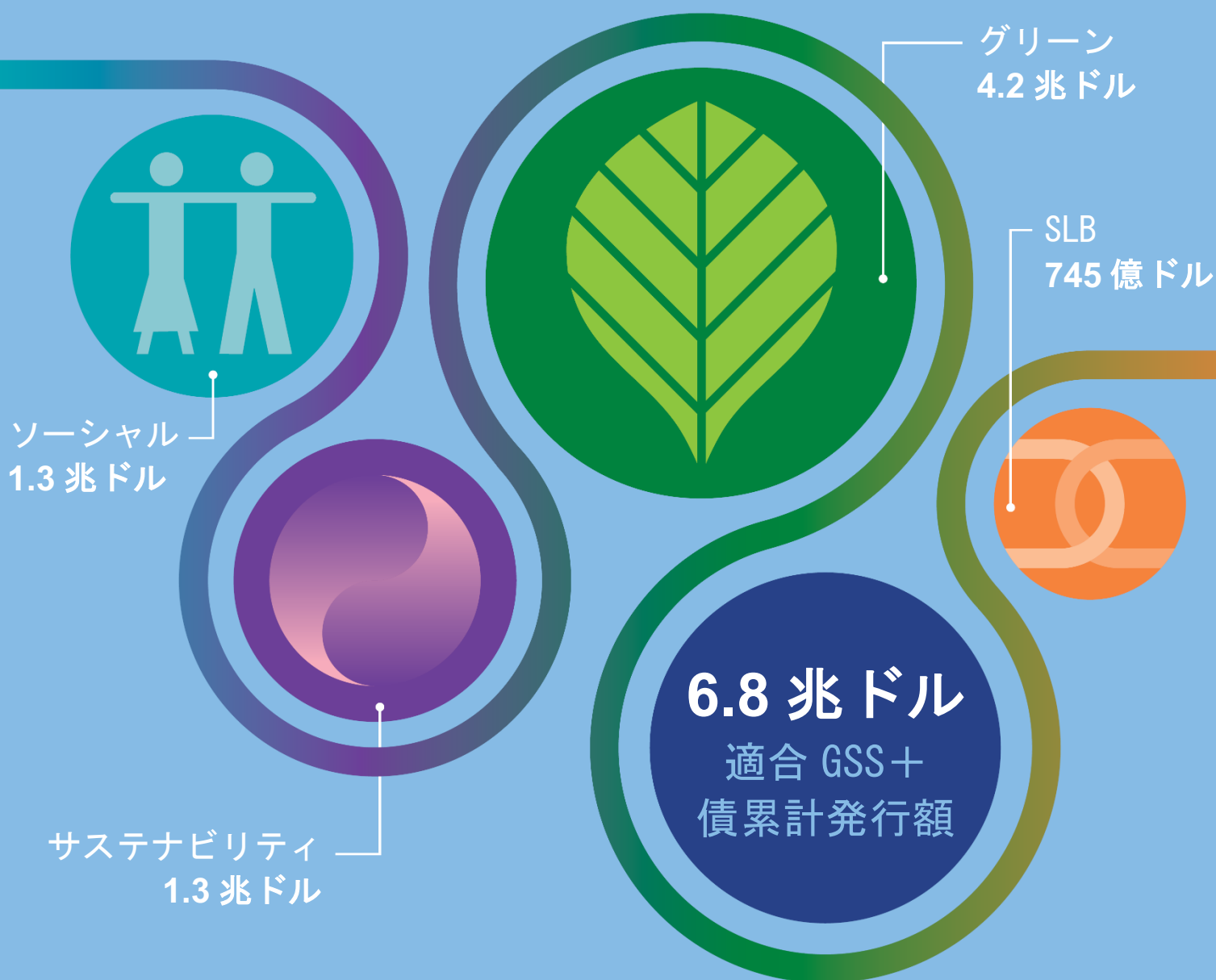


サステナブル・ファイナンス グローバル市場動向 2025 年



1. はじめに

目次

1. はじめに 2

略語一覧 2

2. 本報告書のハイライト 3

グリーン 6

ソーシャル 7

サステナビリティ 8

サステナビリティ・リンク・ボンド 9

ソブリン GSS+ボンド・クラブ 10

3. スポットライト：適応とレジリエンス 11

付録 1. 13

クライメート・ボンド・イニシアチブについて 13

分析範囲 13

評価手法の概要 14

付録 2. 15

適合債券のスコアカード 15

適合 GSS+債のスコアカード

	2025 年		2006 年以降の累計発行額	
	単位： 10 億米ドル	全体に占める割合	単位： 10 億米ドル	全体に占める割合
グリーン	653.5	64%	4,156.4	61%
ソーシャル	141.2	14%	1,257.9	19%
サステナビリティ	217.3	21%	1,265.8	19%
SLB	14.0	1%	74.5	1%
合計	1,026.0	100%	6,754.6	100%

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

本報告書は、第 15 次クライメート・ボンド・イニシアチブ（以下「クライメート・ボンド」）グローバル市場動向レポートである。本報告書の対象範囲には、クライメート・ボンドのデータセット評価基準（付録 1）に適合するグリーン、ソーシャル、サステナビリティ（GSS）ボンドに加え、サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）の分析も含まれる。

2025 年末現在で、GSS および SLB（総称して GSS+）の累計発行額は 8.1 兆米ドルを記録し、うち 6.8 兆米ドル（83%）はクライメート・ボンドの基準に適合していることが確認されている。これはテーマ債への強い需要を示すとともに、2 つの数値に差があることは、クライメート・ボンドのキュレーションが厳格な基準に基づいて行われていることを示している。

本報告書では、2025 年 12 月 31 日現在の適合が確認された GSS+債市場の形態と規模を検証する。

略語一覧

A&R: 適応・レジリエンス

ABS: 資産担保証券

AFFLU: 農業、林業、食料、土地活用

CBS: クライメート・ボンド基準

CBS v4.3: クライメート・ボンド基準バージョン 4.3

DM: 先進国

EM: 新興国

ESG: 環境、社会、ガバナンス

EU: 欧州連合

GBD: グリーンボンド・データセット

GBP: (ICMA の) グリーンボンド原則

GHG: 温室効果ガス

GSS: グリーン、ソーシャル、サステナビリティ

GSS+: GSS 債と SLB 債

KPI: 重要業績評価指標

LAC: ラテンアメリカ・カリブ海地域

MDB: 多国間開発銀行

S&S: ソーシャルおよびサステナビリティ

SME: 中小企業

SSBD: ソーシャルおよびサステナビリティボンド・データセット

SBP: (ICMA の) ソーシャルボンド原則

SDG: 持続可能な開発目標

SLB: サステナビリティ・リンク・ボンド

SLL: サステナビリティ・リンク・ローン

SNAT: 超国家組織

SPT: サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット

UoP: 資金用途

YOY: 前年比

2. 本報告書のハイライト



- 2025年末現在で、クライメート・ボンドの基準に適合するGSS+債（適合GSS+債）の累計発行額は6.8兆米ドルとなっている。

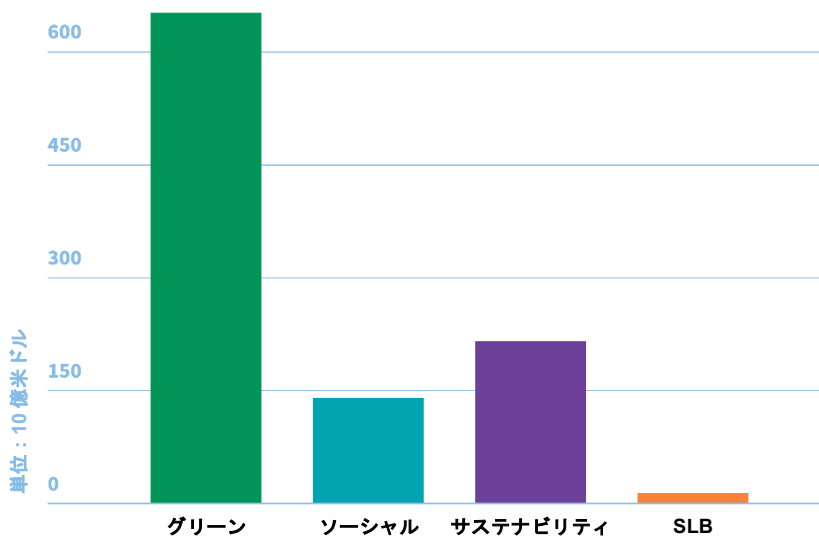
- 2025年に発行された適合GSS+債は1兆米ドルに達した。適合債券の年間発行額が1兆ドルを超えたのは3回目で、GSS+債市場の持続的な勢いが示された。2025年の発行額は、2024年と2021年をわずかに下回り、クライメート・ボンドの記録による年間発行額としては3番目の規模となった。2025年は400以上の新規発行体がGSS+債市場に参入した。

- 2025年も引き続き、基準適合が確認されたGSS+債の累計発行額の約3分の2（64%）をグリーンボンドが占め、2025年末には発行残高が4兆米ドルの大台を突破した。また、サステナビリティボンドの年間発行額（2,173億米ドル）は2年連続で過去最高を更新し、適合サステナビリティボンドの累計発行額が2019年以来初めて適合ソーシャルボンドを若干上回った。

- 2025年の発行体は特定のタイプに偏ることなく、多様な構成になっている。発行額の上位は非金融法人と金融法人で、それぞれ2,379億米ドルと2,345億米ドルを記録し、開発銀行（2,026億米ドル）と政府系企業（1,931億米ドル）がそれに続いた。なかでも、2025年の非金融法人、金融法人、開発銀行による適合債券の発行額が過去最高を記録したことは注目に値する。

- 2025年末現在で適合GSS+債は70以上の通貨で発行されており、そのうちの大多数をユーロ建て（2.6兆米ドル相当）と米ドル建て（2.0兆米ドル）が占めていた。これらに次いで3番目に多かったのが人民元建てで、適合債券の発行額は5,637億米ドル相当に達し、2025年の年間発行額（1,098億米ドル相当）は過去最高を記録した。また、ベリーズ・ドル、ガーナ・セディ、パキスタン・ルピーのほか、アルゼンチン・ペソのインフレ連動通貨単位であるUVAなど、いくつかの新しい通貨建ての債券も発行されている。

2025年に発行された適合GSS+債の60%以上をグリーンボンドが占めている

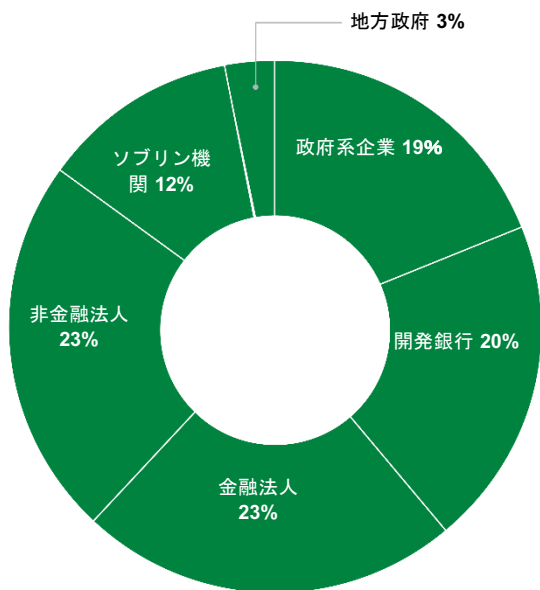


出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

- 発行体の地域別では、2025年も引き続き欧州が最大の市場となり、基準適合が確認されたGSS+債の年間発行額（4,670億米ドル）とGSS+債の累計発行額（3兆米ドル）がいずれも全体の45%を占めている。アジア太平洋地域はこれに続き、基準適合が確認されたGSS+債の年間発行額は3,056億米ドル、累計発行額は1.8兆米ドルとなった。北米では2025年の発行額が1,118億米ドルとなり、累計発行額は9,987億米ドルと、1兆米ドルの大台にじりじりと迫っている。

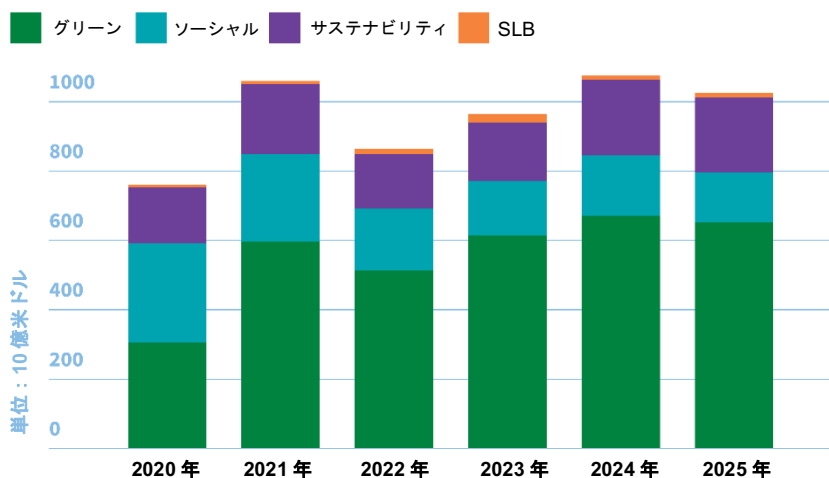
- 地域別では欧州とアジア太平洋がリードしているが、国別では依然として米国の適合債券の累計発行額（8,874億米ドル）が最も多く、これに続くのが中国（6,832億米ドル）で、フランス（6,600億米ドル）を抜いて第2位に浮上している。2025年10月にはオマーンでも国営送電会社オマーン・エレクトリシティ・トランスミッション（OETC）が7億5,000万米ドルのグリーン・スクーク債を発行し、基準適合GSS+債を発行する国の数は109カ国に増加した。

2025年の発行体別発行額の割合は金融法人と非金融法人が同率でトップ



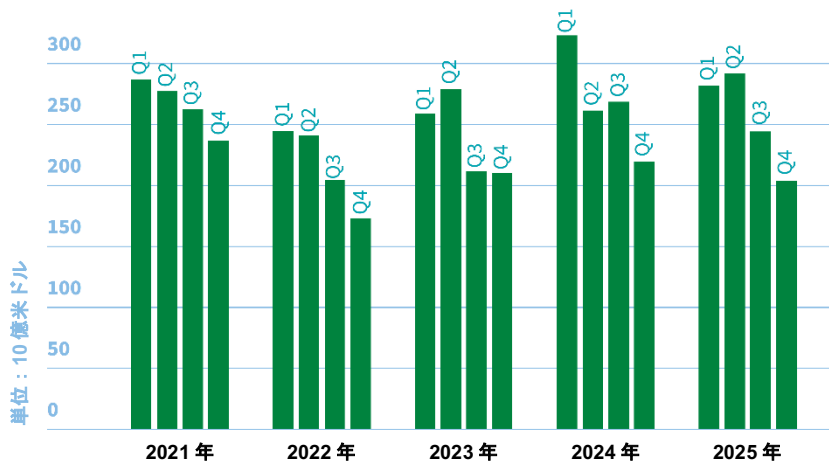
出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

2025年の基準適合 GSS+債の発行額は2021年と2024年をわずかに下回る規模に



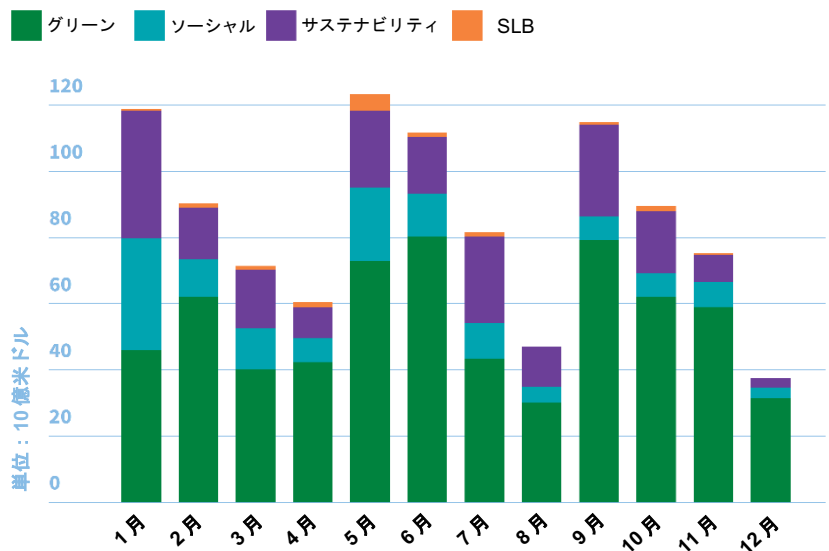
出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

2025年は四半期別で第2四半期が最も好調



出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

2025年は月別で5月の発行額が最多に



出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合グリーンボンドのスコアカード



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位：10億米ドル)	653.5	670.9	-3%
発行体数	870	957	-9%
発行数	2,612	3,277	-20%
発行国数	59	67	-12%
発行通貨数	40	39	3%

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合ソーシャルボンドのスコアカード



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位：10億米ドル)	141.2	175.2	-19%
発行体数	191	218	-12%
発行数	3,293	5,432	-39%
発行国数	37	38	-3%
発行通貨数	34	33	3%

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合SLB債のスコアカード



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位：10億米ドル)	14.0	9.6	46%
発行体数	20	22	-9%
発行数	30	27	11%
発行国数	14	15	-7%
発行通貨数	9	8	13%

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合サステナビリティボンドのスコアカード



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位：10億米ドル)	217.3	217.0	0%
発行体数	244	268	-9%
発行数	1,735	1,805	-4%
発行国数	42	49	-14%
発行通貨数	38	37	3%

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

グリーンボンド



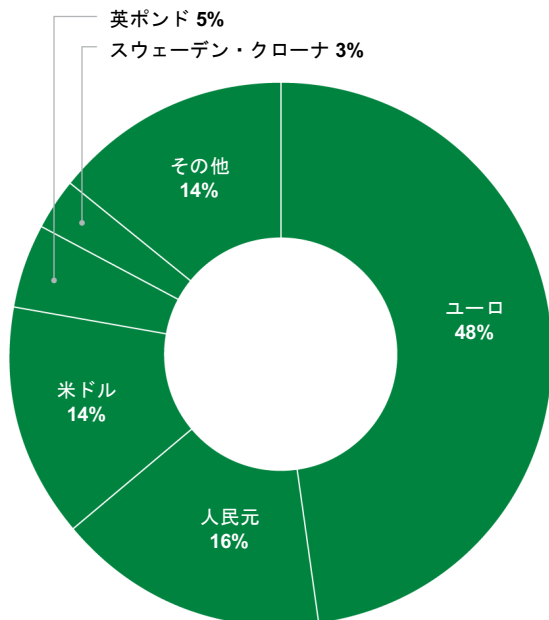
2025年に適合グリーンボンドを発行した非ソブリン機関の上位は、超国家組織、およびドイツと中国の発行体

発行体	国	単位：10億米ドル
欧州投資銀行（EIB）	超国家組織	25.6
ドイツ復興金融公庫（KfW）	ドイツ	15.0
欧州連合	超国家組織	11.2
中国建設銀行股份有限公司	中国	10.2
中国農業銀行	中国	9.1
フォルクスワーゲン銀行	ドイツ	7.0
中国農業開発銀行	中国	6.6
サイズウェルC	英国	6.5
フランス電力公社（EDF）	フランス	5.8
バンテージ・データ・センターズ	米国	5.0
合計		102.0

2025年の基準適合が確認されたGSS+債発行額に占めるグリーンボンドの割合は64%と、引き続き過半を占めた。2025年の適合グリーンボンドの発行額（6,535億米ドル）は、2024年に記録した6,709億米ドルにはわずかに及ばなかったものの、年間発行額としては2番目の規模となった。適合グリーンボンドの発行数は2,612件、平均発行規模は2,502億米ドル（2024年の2,047億米ドルから拡大）となり、市場の流動性の深化と投資家需要の高まりを示している。

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

2025年第3四半期の適合グリーンボンドの通貨別内訳



出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

ソーシャル ボンド



2025年の適合ソーシャルボンドの年間発行額は、新型コロナウイルスのパンデミック以来の最低水準に落ち込んだが、それでも1,412億米ドルに達した。2025年に発行額が最も多かったのは韓国で、年間発行額（386億米ドル）と累計発行額（2,895億米ドル）がいずれも最多となり、韓国ウォン建てで発行する傾向が強かった（2025年末現在の適合ソーシャルボンド発行額の88%を占めている）。こうした状況は、現地市場におけるソーシャル/サステナブル・ファイナンス債券に対する堅調な需要を示している。

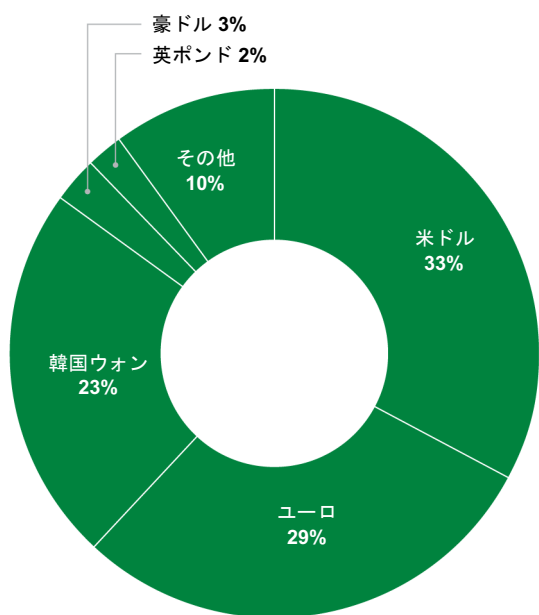
適合ソーシャルボンドを最も発行したのは韓国の発行体

発行体	国	単位：10億米ドル
韓国住宅金融公社	韓国	15.8
韓国企業銀行	韓国	6.2
フランス社会保障基金	フランス	5.5
国際金融公社（IFC）	超国家組織	5.3
全国商工業雇用連合（UNEDIC）	フランス	4.4
韓国中小ベンチャー企業部	韓国	3.6
公共投資銀行（Bpifrance）	フランス	3.4
BNG銀行	オランダ	3.3
韓国資産運用公社	韓国	3.0
オランダ水道整備金融公庫	オランダ	2.9
合計		53.4

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

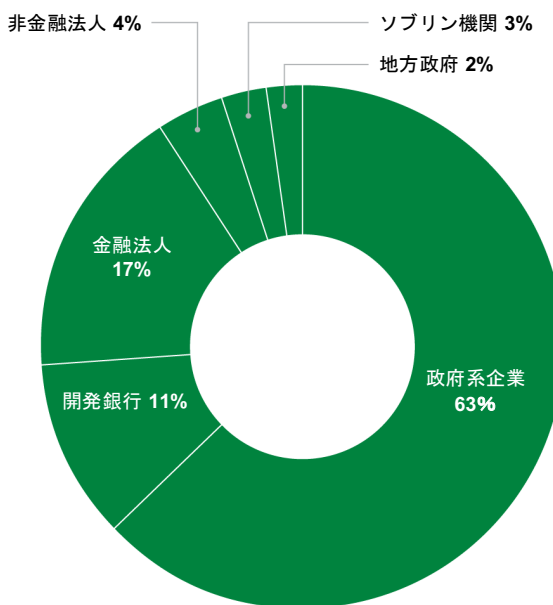
注：現在、クライメート・ボンドのデータ収集方法とスクリーニング手法の開発が進行中であり、一部は、ファニーメイ、フレディマック、ジニーメイから発行された債券は、現在、クライメート・ボンド基準に基づいて収集・スクリーニングされている可能性がある債券に関連しているため、上図の適合ソーシャルボンドの発行額から一時的に除外されている。本報告書のデータには、2025年3月までのジニーメイの発行額と2025年9月までのファニーメイ/フレディマックの発行額が含まれている。

2025年の適合ソーシャルボンド発行額の3分の1を米ドル建てが占め、ユーロ建てと韓国ウォン建てが続いた



出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

2025年の適合ソーシャルボンド発行額の約3分の2を政府系企業が占めている



出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

サステナビリティ ボンド



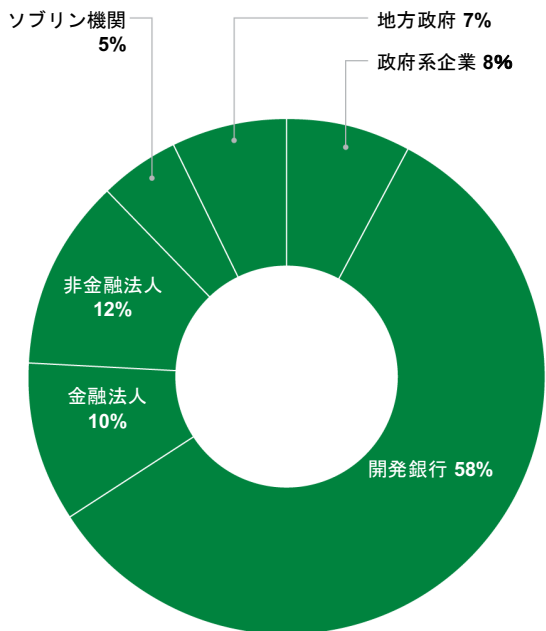
基準適合が確認されたサステナビリティボンドの発行は引き続き勢いを増しており、2025年の発行額は2,173億米ドルと2年連続で年間発行額が過去最高を更新した。2025年に発行額が最も多かったのは開発銀行（その大半が超国家組織）で、発行額は1,254億米ドルを記録し、それまで過去最高だった2020年の1,056億米ドルを上回った。世界銀行を構成する国際復興開発銀行（IBRD）と国際開発協会（IDA）の2025年の発行額はそれぞれ644億米ドルと224億米ドルで、他の発行体によるサステナビリティボンドの発行額を大きく上回った。

2025年は超国家組織による適合サステナビリティボンドの発行が大半を占めた

発行体	国	単位：10億米ドル
国際復興開発銀行（世界銀行）	超国家組織	64.4
国際開発協会	超国家組織	22.4
アジアインフラ投資銀行（AIIB）	超国家組織	9.7
米州開発銀行	超国家組織	8.6
フランス開発庁	フランス	5.0
欧州投資銀行（EIB）	超国家組織	4.5
南オーストラリア州政府融資局	オーストラリア	3.3
中米経済統合銀行（CABEI）	超国家組織	2.4
BDOユニバンク	フィリピン	2.0
マレーシア・レール・リンク	マレーシア	1.8
合計		124.1

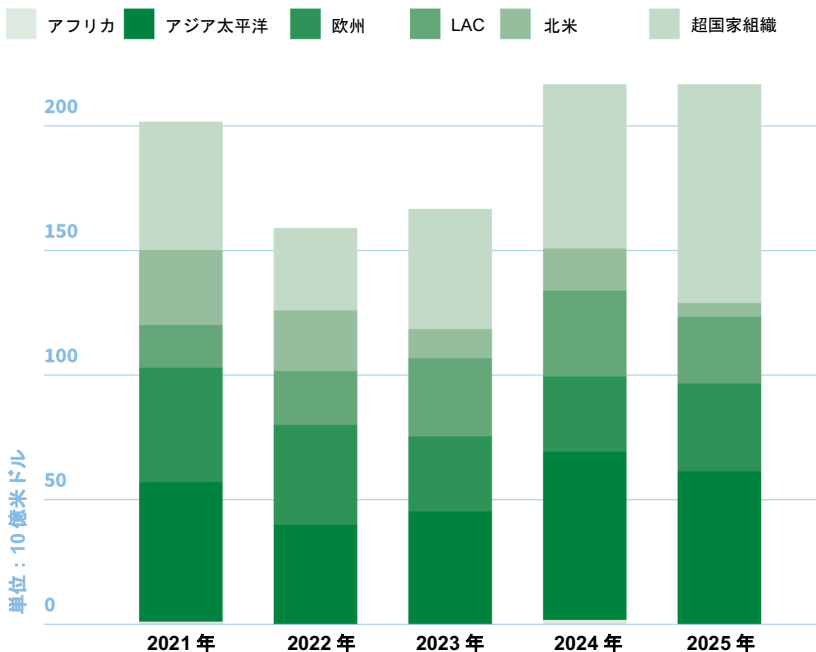
出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

2025年の適合サステナビリティボンド発行額の約60%を開発銀行が占めている



出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

2025年に超国家組織に次いで多くのサステナビリティボンドを発行したのはアジア太平洋地域の発行体



出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

サステナビリティ・ リンク・ボンド



2025年の適合SLBの発行額は140億米ドルに達し、年間発行額としては2023年（252億米ドル）に次いで2番目に多かった。2025年のSLBの発行総額に占める適合SLBの割合は40%となり、クライメート・ボンドの集計開始以来、最も高い適合率を記録した。この状況は、SLB発行体が設定する重要業績評価指標（KPI）とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の厳格化が進んでいることを示している。2025年も非金融法人が年間発行額（101億米ドル）と累計発行額（525億米ドル）で引き続き最も活発なSLB発行体となった。

2025年の適合SLB発行額上位10発行体の合計のうち、45%をイタリアの発行体が占めている

発行体	国	単位：10億米ドル
スナム	イタリア	2.0
カルフル	フランス	1.8
TDC ネット	デンマーク	1.1
インフラストラクチャ・ワイヤレス・イタリアン	イタリア	1.0
CEZ	チェコ	0.9
アエロポルティ・ディ・ローマ	イタリア	0.8
ムンディス	イタリア	0.6
コーニンクレッカ・アホールド・デレーズ	オランダ	0.5
SD ガスリー	マレーシア	0.5
ヘルシンボリ市 スウェーデン	スウェーデン	0.5
合計		9.7

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

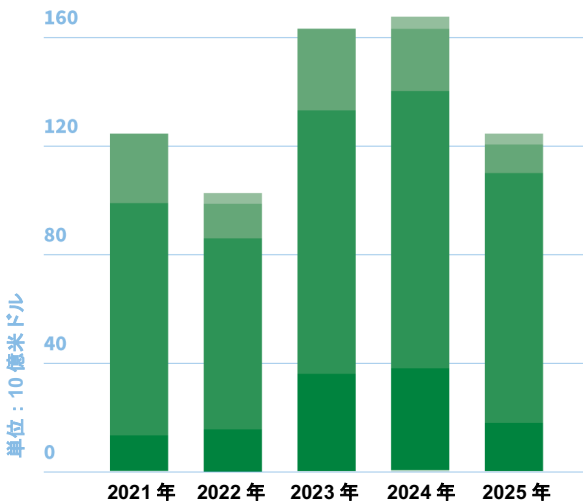
ソブリン GSS+ ボンド・クラブ



2025年のソブリン債は前年比で若干減少し、適合GSS+債の発行額は1,246億米ドルとなった（年間発行額が過去最高の1,681億米ドルとなった2024年から25%減少）。ソブリンGSS+債の発行が最も多かったのは、定期的に入札を行ってGSS+債のベンチマーク銘柄の育成に取り組んでいるドイツ、フランス、英国、イタリアで、適合ソブリンGSS+債の累計発行総額の半分を占めている。チェコ共和国政府、中国、パキстанはそれぞれ、2025年に初めて適合ソブリンGSS+債を発行した。

欧州は適合ソブリンGSS+債発行額のほぼ4分の3を占めている

■ アフリカ ■ アジア太平洋 ■ 欧州
■ LAC ■ 北米



出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合ソブリンGSS+債の大半はグリーンボンド (発行額上位15カ国の合計の91%を占めている)

国	テーマ	通貨	単位: 10億米ドル
ドイツ	グリーン	ユーロ	17.3
オーストリア	グリーン	ユーロ、スイスフラン	17.1
英国	グリーン	英ポンド	14.7
イタリア	グリーン	ユーロ	14.3
フランス	グリーン	ユーロ	12.9
メキシコ	サステナビリティ	メキシコ・ペソ	4.2
香港特別行政区	グリーン	香港ドル、人民元、米ドル、ユーロ	4.0
チリ	ソーシャル	チリ・ペソ、ユーロ	3.3
カナダ	グリーン	カナダ・ドル	3.2
スペイン	グリーン	ユーロ	3.1
ベルギー	グリーン	ユーロ	3.1
オランダ	グリーン	ユーロ	2.4
インド	グリーン	インド・ルピー	2.3
シンガポール	グリーン	シンガポール・ドル	2.2
フィリピン	サステナビリティ	米ドル、ユーロ	2.0
合計			106.1

出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合ソブリン債のスコアカード

	グリーン	ソーシャル	サステナビリティ	SLB	合計
2025年					
市場規模 (単位: 10億米ドル)	106.7	4.2	11.3	2.5	124.7
発行体数	21	3	7	2	31
発行通貨数	15	4	5	2	21
2024年					
市場規模 (単位: 10億米ドル)	134.9	7.7	24.6	0.9	168.1
発行体数	24	4	12	1	37
発行通貨数	16	4	6	1	20

出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

3. 特集： 適応とレジリエンス



- 発行体と投資家は、適応・レジリエンス（A&R）ファイナンスを推進するための一連のプロセス全体に対し、実務的かつ信頼できる支援ツールを早急に必要としている。クライメート・ボンド・レジリエンス・タクソミー（CBRT）は、セクターや地域を横断して適用可能な、科学的根拠に基づく初のテーマ別フレームワークであり、発行体の実務者、SPO プロバイダー、基準設定機関、および各国のタクソミーの開発担当等に対して有用な指針を提供している。
- レジリエンス債を発行する動きは広がりつつあり、東京都やアジアインフラ投資銀行（AIIB）はソブリン債およびサブソブリン債の発行体にとって重要な先例事例となっている。
- さらに、プロジェクト・レベルの適応からシステム全体を対象としたレジリエンス計画策定への顕著な移行が見られ、レジリエンス計画は投資家や規制当局からますます求められつつある。

多くの進展が見られるものの、大きな前進を遂げて A&R 投資のニーズに対する資金ギャップを埋めるためには、すべての利害関係者による信頼できるコミットメントと行動が依然として必要である。

クライメート・ボンドが信頼できる適応・レジリエンス投資の支援ツールを構築

国連気候変動枠組条約第 30 回締約国会議（COP30）では、適応・レジリエンス（A&R）がもはや周辺のテーマではなく、サステナブル・ファイナンスにおける次の 1 兆ドル規模のフロンティアとして台頭しつつあることが明確に示された。気候変動の影響が深刻化し、これに適応する必要性が高まる中、何が信頼できるレジリエンス投資と見なされるのが市場で明確にならない限り、資金ギャップは拡大し続けるだろう。

気候変動に伴う混乱によって、すでに経済と地域社会の再構築が始まっている。現在、約 35 億人が気候変動の影響をかなり受けやすい地域に住み、2005 年以降、気候関連災害に見舞われる可能性は 80% 上昇しており、2030 年には年間 560 件の気候関連災害が発生すると予測されている^{1,2}。タイではモンスーン・シーズンに約 50 万人が被災した。インドネシアとスリランカでは最近発生した洪水によって合わせて数百人が死亡し、さらに多くの人が影響を受けた。これらの事象は、気候変動がいかに現実的で、A&R ファイナンスの必要性がいかに高まっているかを痛感させるものである。

国連防災機関（UNDRR）による仙台防災枠組（2015～2030 年）の実施状況に関する中間レビューでは、直接的な経済損失は年間で平均 3,300 億米ドル超になると試算されているが、これには新型コロナのパンデミックによる損失が含まれていないため、損失はさらに大きくなる可能性が高いという³。

2025 年は、暴風雨、洪水、山火事などの気候関連災害が保険損失の主因（92%）となった⁴。例えば、昨年 11 月にスリランカを襲ったサイクロン「ディトワ」によって、建物や家財、農業および重要インフラに推定 41 億米ドルの物的損害が発生した⁵。これはスリランカの GDP の約 4% に相当し、こうした物的損害以外にも GDP を 16%（160 億米ドル）押し下げる可能性がある⁶と国際労働機関（ILO）は推計している⁶。国連環境計画（UNEP）の試算によると、途上国には年間 1,940 億～3,660 億米ドルの資金が必要で、これは現在の気候変動対策資金の最大 18 倍に相当する⁷。この資金ギャップに対処することで、2030 年までに数兆ドル規模の資金がレジリエンス投資に流入する可能性がある⁸。

100 兆米ドル規模の世界の債券市場は、こうした増大する資金需要を吸収する大きな潜在力を有している⁹。クライメート・ボンド・レジリエンス・タクソミー（CBRT）によって提供されるような明確な定義とガイダンスは、発行体が最も重要な施策を優先的に実施するのに役立ち、投資家にとっては、レジリエンスの強化に真に寄与する投資を特定するための重要な参照枠（レファレンス・ポイント）となる¹⁰。レジリエンス・ファイナンスはもはや何なる緊急課題ではなく、経済的にも不可欠である。

このような A&R 投資の必要性のかつてない高まりと緊急度を認識したクライメート・ボンドは、2025 年に CBRT を策定し、その後、CBRT の概要パンフレットと解説ガイドという 2 つの補完的な資料を作成した¹¹。これらの資料は、利用者が A&R に寄与する投資の特定と適格性の判断に CBRT をどのように活用すべきかを迅速に理解する上で役立つ。

世界の専門家やパートナーと共同で策定された CBRT では、都市やインフラから、保険・医療、農業、自然システム、産業・商業など 7 つの気候レジリエンス・テーマにわたって 1,400 以上の潜在的な投資先を特定している。新たな分野に体系的な基準を設定することで、CBRT は市場が本物の A&R 投資と単に名称だけの A&R 投資を区別する一助を提供している。

A&R の課題に取り組む必要性を認識し、気候変動の緩和だけでなく、環境目標にも対応できるようタクソミーを拡大している。ブラジル、ルワンダ、セネガルのタクソミーには A&R が含まれており、2026 年には生物多様性と地域固有の課題がタクソミーの策定に不可欠になろうとしている。クライメート・ボンドは、国連環境計画（UNEP）と協働でラテンアメリカ・カリブ海地域（LAC）の生物多様性フレームワークに取り組んでおり、2025 年 11 月には、投資ポートフォリオにおける自然ファイナンスを特定するために、多国間開発銀行（MDB）によって共通の自然ファイナンス・タクソミーが策定された。

東京都、3億ユーロのクライメート・ボンド認証付きレジリエンス債発行でグローバル・ベンチマークを設定

東京都は2025年10月にクライメート・ボンド認証付きレジリエンス債「TOKYO レジリエンス・ボンド」を総額3億ユーロ、年限5年で発行し、クライメート・ボンド・レジリエンス・クライテリアおよびタクソノミーに基づき世界初の認証を取得した¹²。

このレジリエンス債には22億ユーロの需要が集まり（募集額の7倍の応募超過）、レジリエンスに焦点を当てた高品質債券に対する投資家の需要の高さが改めて浮き彫りになった。この旺盛な需要により、同債券のспредは当初のガイダンスから6ベース・ポイント（bp）縮小し、ミッド・スワップ金利に対して40bp上乗せの水準で条件決定された。その結果、発行体は残存期間にわたって約100万ユーロの調達コストを削減することができた。

このレジリエンス債の発行は、1,400万人の都民の命と暮らしを守るための野心的なプログラム「TOKYO 強靭化プロジェクト」の一環である。TOKYO レジリエンス・ボンドによる調達資金は、洪水、高潮、台風などの気候関連リスクに対する東京都の耐性を強化するプロジェクトに充当される。プロジェクトには以下が含まれている。

- ・ 河川の改修と洪水対策の強化
- ・ 東京港及び島しょ地域における海岸保全施設の開発
- ・ 河川と港湾のインフラ強化
- ・ 災害リスク軽減のための電線地下化
- ・ 土砂災害対策施設および海岸保全施設の整備・改修
- ・ 離島保護のための港湾施設の移転

TOKYO レジリエンス・ボンドの発行は、サステナブルな金融市場にとって歴史的な出来事であり、気候変動への適応・レジリエンスに対する投資を促進するために策定されたクライメート・ボンド・レジリエンス・タクソノミー（CBRT）の下で認証された世界初の債券である。

東京都は積極的にGSS+債の発行に取り組んでおり、2017年以降に21回、総額20億米ドルの適合債券（グリーン、ソーシャル、サステナビリティ）を発行している。

AIIB、再び債券を発行して気候変動への適応に向けた取り組みを強化

2023年に初めて気候変動適応債を発行したアジアインフラ投資銀行（AIIB）が2025年1月に再び5億豪ドル、年限5年の気候変動適応債を発行した¹³。この債券発行による調達資金が充当されるプロジェクトでは、プロジェクト資金全体の20%以上を気候変動適応資金が占めると推定されている。

この債券に対する需要には、A&R関連債券に対する市場の選好の高まりが反映されている。豪ドル建てのこの債券には、アジア太平洋地域だけでなく、欧州、中東およびアフリカ地域の投資家からも大きな需要が集まった。さらに、アジアインフラ投資銀行（AIIB）は、2023年の発行時спред（+58bp）と比べて7ベース・ポイント低い、リオフアー・спред +51bpで条件決定した¹⁴。

AIIBは対象となるプロジェクトとして、パングラデシュのレジリエンス開発や、ウズベキスタンの上下水道サービスの構築を挙げている¹⁵。AIIBの報告によると、2023年の債券発行による調達資金は、中国河南省の災害復興と災害リスク管理、インドのパンジャブ州と西ベンガル州における都市サービスの改善と送電網の最新化に充てられた¹⁶。

この債券市場への回帰は、AIIBによる気候変動適応プロジェクトへの資金流入をもたらすだけでなく、資産クラスとしての気候変動適応債の妥当性をさらに補強するものである。加えて、AIIBは2024年にクライメート・ボンド・レジリエンス・タクソノミー・アドバイザー・グループ（RTAG）のメンバーに加わり、気候変動への適応・レジリエンスに関する分類システムと適格条件の策定に関するガイダンスを主導して2024年9月にはクライメート・ボンド・レジリエンス・タクソノミー（CBRT）を完成させた¹⁷。

AIIBは2019年以降、205回にわたって20通貨でサステナビリティをテーマとした適合債券を発行し、その規模は555億米ドルに達している。

付録 1.

クライメート・ボンド・イニシアチブについて

クライメート・ボンドは、気候変動への投資に焦点を当てた国際的な非営利団体であり、債券市場を通じた資金動員によって気候変動解決を目指している。低炭素で気候変動に強靱な経済への迅速な移行に必要なプロジェクトや資産への投資を促進している。その使命は、大規模な気候変動対策やインフラ整備プロジェクトの資本コスト引き下げに貢献するとともに、気候変動対策目標や温室効果ガス（GHG）排出削減目標を達成に向けて、政府による資本市場へのアクセス拡大を目指すことである。

クライメート・ボンド基準および認証スキーム

クライメート・ボンド基準と認証スキームは、気候変動という課題に取り組み、パリ協定の目標に整合する投資や事業体をラベリングする任意の制度である。クライメート・ボンド基準は当初、気候変動対策におけるグリーンボンドやその他の債券の信頼性を高め、投資の意思決定を促すことを目的として設定された。

本基準に基づく認証は、債券、資産または事業体が、クライメート・ボンド基準（CBS）で要求される評価の枠組みや基準を満たしていることを確認するものである。本基準は、透明性をもって策定された科学的基準に裏打ちされており、クライメート・ボンドの認定検証機関のネットワークによって独立した評価が行われる。スキームの管理は、機関投資家の代表で構成される国際的で独立したクライメート・ボンド基準委員会（CBSB）によって行われる。CBSB のメンバーはクライメート・ボンドの理事によって任命される。

クライメート・ボンドが確認した発行済み GSS 債の適合状況の内訳

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（単位：10 億米ドル）	適合	保留中	非適合
2025 年 12 月 31 日現在の累計発行額	6,680.2	29.1	1,053.7
2025 年 1 月 1 日～12 月 31 日	1,012.0	12.2	145.7

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

クライメート・ボンドが確認した発行済み SLB の適合状況の内訳

サステナビリティ・リンク・ボンド（単位：10 億米ドル）	完全に適合	かなり適合	適合	非適合
2025 年 12 月 31 日現在の累計発行額	63.6	2.5	8.4	293.3
2025 年 1 月 1 日～12 月 31 日	10.4	-	3.6	20.7

出所：クライメート・ボンド・イニシアチブ

分析範囲

本報告書では、資金調達の対象となるプロジェクト、活動、支出によって、グリーン、ソーシャル、サステナビリティ、SLB の 4 つのサステナブルなテーマに債券を分類している。GSS+のテーマは以下のように説明することができる。

グリーン：環境改善に資する事業に資金使途を限定（2012 年から記録）

ソーシャル：社会的課題の解決に資する事業に資金使途を限定（2020 年から記録）

サステナビリティ：グリーンボンドとソーシャルボンドの要素を組み合わせた債券（2020 年から記録）

SLB：事業体レベルのサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）に対する重要業績評価指標（KPI）の達成状況に応じてクーポンが変動（ほとんどの場合、上昇）する債券（2021 年から記録）

トランジションボンド

クライメート・ボンドはこれまで、トランジションのラベルが付いた債券について記録はしていたが、スクリーニングはしていなかった。2024 年 1 月の時点で、クライメート・ボンドはトランジションボンドを独立したカテゴリーとして報告していなかったが、グリーンボンドのサブ・セットとみなしていた。現在は、トランジションボンドをクライメート・ボンドのグリーンボンド・データセットに追加し、グリーンボンド・データセット評価基準に照らしてスクリーニングしている¹⁸。

評価手法の概要

本報告書では、以下の3つのクライメート・ボンド・データセットを用いている。

1. グリーンボンド・データセット (GBD)

2. ソーシャルおよびサステナビリティボンド・データセット (SSBD)

3. SLB データセット (SLBD)

クライメート・ボンドのスクリーニング手法に定められた要件を満たす債券は、データベースに登録され、適合債券として分類される。データベースへの登録対象か否かを判断する十分な情報がないラベル付きの債券は、判断に必要な十分な情報が開示されるまで「保留中」に分類される。クライメート・ボンドのスクリーニング手法の要件を満たさない債券は、非適合債券に分類され、データセットから除外される。

クライメート・ボンドが記録したグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドで、クライメート・ボンドのスクリーニング手法に定められた要件を満たしているものは、データベースに登録され、適合債券に分類される。データベースへの登録対象か否かを判断する十分な情報がないラベル付きの債券は、判断に必要な十分な情報が開示されるまで「保留中」に分類される。クライメート・ボンドのスクリーニング手法の要件を満たさない債券は、非適合債券に分類され、データセットから除外される。

SLBは、クライメート・ボンドのサステナビリティ・リンク・ボンド・データセット評価基準 (SLBD 評価基準) に基づいて評価され、4つの適合レベルに分類される¹⁹。

1. 完全に適合：SLBの目標は、すべての重要な排出源をカバーしており、関連するパスウェイに沿っている。

2. かなり適合：SLBの目標は、すべての重要な排出源をカバーしており、2030年までに関連するパスウェイに沿ったものになる。

3. 適合：SLBの目標は、すべての重要な排出源をカバーし、削減ベース (%) ではパスウェイに沿っており、発行体は移行計画に関する基本的な考え方を有している。

4. 非適合：SLBの目標は、上記の条件のいずれも満たしていないか、あるいはSLBD評価基準に詳述されているその他の要件を満たしていない。

クライテリアが策定されれば、クライメート・ボンドはGBD評価基準を更新し、トランジションかグリーンかのラベルを問わず、これらのセクターの発行体からの債券も登録のためのスクリーニングを開始する予定である。クライメート・ボンド・タクソノミーでは、1.5度目標のパスウェイに沿った資産や活動の定義を定めており、どちらのラベルの資金調達も認めている。

クライメート・ボンドのマーケット・インテリジェンスの手法では、サステナブル・ファイナンスのベンチマークが設定されており、科学的な厳密性と実用的な利便性を兼ね備えている。こうした手法は、データベースに登録されている金融商品は厳格な気候変動基準を満たす資産のみであることを保証し、市場の完全性を守ると同時に気候変動対策への投資を促進している。結果として、これらの基準に合致するデータが遡及的に収集された場合、それらは既存のデータセットに追加される可能性がある。具体的な債券の詳細については、クライメート・ボンドのウェブサイト <https://www.climatebonds.net/> の [マーケット・データ・インサイトのページ](#) を参照のこと。

付録 2.

適合債券のスコアカード (ファニーメイ、フレディマック、 ジニーメイ、米国地方債を 除く)

現在、クライメート・ボンドでは、データ収集方法およびスクリーニング手法の高度化を進めている。その作業の一環として、ファニーメイ、フレディマック、ジニーメイが発行する債券および米国地方債については、クライメート・ボンド基準に照らして記録・評価の対象となる可能性があるものの、現時点では十分なスクリーニングが完了していないものが含まれるため、一部の債券が除外されている場合がある。本報告書のデータには、2025年3月までのジニーメイの発行額、2025年7月までの米国地方債の発行額、2025年9月までのファニーメイ／フレディマックの発行額が記録されている。より正確な前年比の数値を提供するために、2024年と2025年の上記発行体によるすべての債券を除外した代替的なスコアカードを以下に示す。

適合グリーンボンドのスコアカード (ファニーメイ、フレディマック、 ジニーメイ、米国地方債を除く)



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位: 10 億米ドル)	640.9	638.4	0%
発行体数	842	906	-7%
発行数	2,010	1,995	1%
発行国数	59	67	-12%
発行通貨数	40	39	3%

出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合ソーシャルボンドのスコアカード (ファニーメイ、フレディマック、ジニーメイ、米国 地方債を除く)



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位: 10 億米ドル)	103.2	126.6	-18%
発行体数	162	170	-5%
発行数	676	1,319	-49%
発行国数	37	38	-3%
発行通貨数	34	33	3%

出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合 GSS+債のスコアカード (前年比) (ファニーメイ、フレディマック、ジニーメイ、米国地 方債を除く)

(単位: 10 億米ドル)	2025年	2024年	前年比
グリーン	640.9	638.4	0%
ソーシャル	103.2	126.6	-18%
サステナビリティ	215.0	209.8	2%
SLB	14.0	9.6	46%
合計	973.1	984.4	-1%

出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合サステナビリティボンドのスコア カード (ファニーメイ、フレディマック、ジニーメイ、米国 地方債を除く)



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位: 10 億米ドル)	215.0	209.8	2%
発行体数	232	243	-5%
発行数	1,337	1,076	24%
発行国数	42	49	-14%
発行通貨数	38	37	3%

出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

適合 SLB 債のスコアカード (ファニーメイ、フレディマック、ジニーメイ、米国地 方債を除く)



	2025年	2024年	前年比
市場規模 (単位: 10 億米ドル)	14.0	9.6	46%
発行体数	20	22	-9%
発行数	30	27	11%
発行国数	14	15	-7%
発行通貨数	9	8	13%

出所: クライメート・ボンド・イニシアチブ

主執筆者 : Joaquin Alfonso B. Javier, Clodagh Muldoon

寄稿者 : Deepak Sharma, Felipe Teixeira

編集サポート : Stephanie Edghill

企画 : Godfrey Design

© Published by Climate Bonds Initiative, March 2026

www.climatebonds.net

Endnotes

1. IPCC, 2023: Climate Change 2023: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change [Core Writing Team, H. Lee and J. Romero (eds.)]. IPCC, Geneva, Switzerland, 184 pp., doi: 10.59327/IPCC/AR6-9789291691647.
2. UNDRR, 2023, UNDRR engagement at COP28: zero climate disasters by 2030. <https://www.undrr.org/climate-action-and-disaster-risk-reduction/undrr-cop28>
3. UNDRR, 2023. The Report of the Midterm Review of the Implementation of the Sendai Framework for Disaster Risk Reduction 2015–2030. <https://www.undrr.org/publication/report-midterm-review-implementation-sendai-framework-disaster-risk-reduction-2015-2030>
4. The Strait Times, January 2026. Extreme weather caused \$288 billion in disaster losses in 2025: Reinsurer Munich Re. [Natural disasters cause \\$288B losses in 2025 | The Straits Times](https://www.straitstimes.com/natural-disasters/2026/01/01/natural-disasters-cause-288-billion-losses-in-2025)
5. World Bank Group, December 2025. Global Rapid Post-Disaster Damage Estimation (GRADE) Report : Cyclone Ditwah 2025 - Sri Lanka (English). [Global Rapid Post-Disaster Damage Estimation \(GRADE\) Report : Cyclone Ditwah 2025 - Sri Lanka](https://www.worldbank.org/en/publication/global-rapid-post-disaster-damage-estimation-grade-report-cyclone-ditwah-2025-sri-lanka)
6. ILO, December 2025. Preliminary employment assessment of the impact of Cyclone Ditwah in Sri Lanka. [Preliminary Assessment-Ditwah-SriLanka-2025.pdf](https://www.ilo.org/publications/0/0/2025012/eng/0)
7. NGFS, January 2025. NGFS Conceptual Note on Adaptation. [NGFS Conceptual Note on Adaptation | Network for Greening the Financial System](https://www.ngfs.net/en/2025/01/ngfs-conceptual-note-on-adaptation)
8. UNEP, October 2025. Adaptation Gap Report 2025. [Adaptation Gap Report 2025 | UNEP - UN Environment Programme](https://www.unep.org/adaptation-gap-report-2025)
9. Global Center on Adaptation, Climate Bonds Initiative, EBRD, 2021. Green Bonds for Climate Resilience – State of Play and Roadmap to Scale. https://gca.org/wp-content/uploads/2021/10/Green-Bonds-for-Climate-Resilience_State-of-Play-and-Roadmap-to-Scale.pdf
10. Climate Bonds Initiative, May 2025. Climate Bonds Resilience Taxonomy. [Climate-bonds Resilience-taxonomy certification outline May-2025.pdf](https://www.climatebonds.net/en/2025/05/climate-bonds-resilience-taxonomy-certification-outline-may-2025)
11. Climate Bonds Initiative. Climate Bonds Resilience Taxonomy. [Climate Bonds Resilience Taxonomy | Climate Bonds](https://www.climatebonds.net/en/2025/05/climate-bonds-resilience-taxonomy)
12. Climate Bonds Initiative, October 2025. Tokyo sets global benchmark with EUR300m Climate Bonds Certified Resilience Bond. [Tokyo sets global benchmark with EUR300m Climate ... | Climate Bonds](https://www.climatebonds.net/en/2025/10/tokyo-sets-global-benchmark-with-eur300m-climate-bonds-certified-resilience-bond)
13. AIIB, January 2025. AIIB Strengthens Commitment to Climate-Resilient Infrastructure with AUD500 Million Bond Issuance. [AIIB Strengthens Commitment to Climate-Resilient Infrastructure with AUD500 Million Bond Issuance](https://www.aiib.org/en/news/2025/01/aiib-strengthens-commitment-to-climate-resilient-infrastructure-with-aud500-million-bond-issuance)
14. AIIB, May 2023. AIIB Issues First Climate Adaptation Bond Targeting Resilient Infrastructure. [AIIB Issues First Climate Adaptation Bond Targeting Resilient Infrastructure - News - AIIB](https://www.aiib.org/en/news/2023/05/aiib-issues-first-climate-adaptation-bond-targeting-resilient-infrastructure)
15. AIIB, May 2023. AIIB Issues First Climate Adaptation Bond Targeting Resilient Infrastructure. [AIIB Issues First Climate Adaptation Bond Targeting Resilient Infrastructure - News - AIIB](https://www.aiib.org/en/news/2023/05/aiib-issues-first-climate-adaptation-bond-targeting-resilient-infrastructure)
16. AIIB, 2023. AIIB SUSTAINABLE DEVELOPMENT BONDS IMPACT REPORT 2023. [AIIB-Sustainable-Development-Bonds-Impact-Report-2023-Web.pdf](https://www.aiib.org/en/publications/2023/05/aiib-sustainable-development-bonds-impact-report-2023)
17. Climate Bonds Initiative, 2024. Climate Bonds Resilience Methodology. [Climate-Bonds Resilience-Methodology_2024.pdf](https://www.climatebonds.net/en/2024/01/climate-bonds-resilience-methodology)
18. Climate Bonds Initiative Green Bond Database Methodology. [Green Bond Database Methodology | Climate Bonds Initiative](https://www.climatebonds.net/en/2023/05/green-bond-database-methodology)
19. Climate Bonds SLB Database Methodology. [Sustainability-Linked Bond Database Methodology | Climate Bonds Initiative](https://www.climatebonds.net/en/2023/05/sustainability-linked-bond-database-methodology)

免責事項 : 本報告書に含まれる情報は、いかなる形態の投資アドバイスでもなく、クライメート・ボンド・イニシアチブは投資アドバイザーではない。金融機関、債券、投資商品への言及は、情報提供のみを目的としたものである。外部ウェブサイトへのリンクは情報提供のみを目的としている。クライメート・ボンド・イニシアチブは、外部ウェブサイトのコンテンツについて一切の責任を負わない。クライメート・ボンド・イニシアチブは、いかなる債券や投資商品に関しても、その金融上の利点やデメリット、その他について、推薦、推奨、助言を行うものではなく、本報告書のいかなる情報も、そのように受け取られるべきものではなく、本報告書内のいかなる情報も、投資判断を行う上で依拠されるべきものではない。クライメート・ボンド基準に基づく認証は、指定された債券の資金使途の気候特性のみを反映するものである。指定された債券の信用力や、国内法・国際法への準拠を反映するものではない。投資に関する決定は、あくまで個人の判断に委ねられる。クライメート・ボンド・イニシアチブは、本書またはその他のクライメート・ボンド・イニシアチブの公開文書に含まれる何らかの情報に全部または一部を依拠して個人または団体が行う投資について、あるいは第三者が個人または団体に代わって行う投資について、一切の責任を負わない。