

ASEAN域内のグリーンボンド市場の動向と今後の注目点

近年、ASEAN域内の発行体によるグリーンボンドの発行が徐々に広がっています。市場発展に関する施策も講じられており、具体的にはASEANグリーンボンド基準の公表や各国における発行補助スキームの導入等が挙げられます。今後、さらなる施策が導入されるのか、投資家がグリーンボンドへと資金を配分する動きが広がるのかが注目されます。

ASEAN域内のグリーンボンド市場の動向

近年、グリーンボンド市場が世界的に拡大を見せています。グリーンボンドとは、調達資金の使途を環境改善効果が見込まれる事業に限定して発行される債券です。英非営利団体であるクライメート・ボンド・イニシアティブによれば、2018年のグリーンボンドの発行額は過去最高となる1,673億ドルでした。

足下では発行体の属性や地域が多様化しつつあり、中でも昨今注目される点として、ASEAN（東南アジア諸国連合）諸国における、グリーンボンドの発行の広がりが挙げられます。ASEAN域内の発行体によるグリーンボンドの発行は2016年に始まった後、徐々に拡大し、2018年末時点の累計発行額は45億米ドルに達しました。

グリーンボンドをめぐる動きが活発化している背景には、2015年12月、第21回国連気候変動枠組条約締結国会議(COP21)において採択された「パリ協定」があります。パリ協定は、2020年以降の地球温暖化対策を定めた国際枠組みであり、世界的な平均気温上昇を産業革命以前に比べて2°Cより十分低く保つとともに、1.5°Cに抑える努力を追及することなどを目的としていま

す。ASEAN各国もパリ協定に署名し、自主的に定めた温室効果ガス排出削減目標を掲げています。こうした中、気候変動等に対応するためのグリーンプロジェクトへの投資の拡大、同プロジェクトへの投資のための資金調達の拡大が予想されています。

アジア開発銀行(ADB)は、2016~2030年の間、ASEAN域内における気候変動対応を考慮した場合のインフラ投資必要額は、累計で3兆1,470億米ドル、気候変動対応を考慮しない場合は2兆7,590億米ドルであるとの予測を示しています。すなわち、この差分の3,880億米ドルはインフラセクターにおける気候変動関連の必要投資額と言えます。

ASEANグリーンボンド基準

ASEAN域内では、グリーンプロジェクト向け投資の拡大が見込まれる中、その資金調達手段としてグリーンボンドの重要性が高まるとの見方が示されています。

ASEAN資本市場フォーラム(ASEAN Capital Markets Forum、ACMF)は2017年11月、域内においてグリーンボンド市場を整備する必要があるとの認識の下、ASEANグリーンボンド基準

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(ASEAN Green Bond Standards, AGBS)を公表しました。ACMFは、ASEAN10か国の金融規制当局が域内の資本市場統合に向けて規制の調和を図ることを目的として2004年に設立された組織です。

AGBSは、国際的な発行基準の一つである国際資本市場協会(ICMA)のグリーンボンド原則(GBP)に基づいて作成されたもので、域内発行のグリーンボンドに「ASEANグリーンボンド」というラベルを付与する個別的なガイダンスの役割を果たします。その特徴として、①発行体がASEAN域内の発行体であるか、適格グリーンプロジェクトがASEAN諸国で実施されること、②化石燃料発電プロジェクトが適格グリーンプロジェクトから除外されること、③調達資金用途等の継続的な開示、④年2回以上の定期レポートの奨励、⑤外部評価機関に対する専門性と経験の要求、が挙げられます。

ASEAN各国のグリーンボンド発行状況

ASEAN域内における2016～2018年のグリーンボンド発行額は、インドネシアが20.1億米ドルと最も多く、マレーシアが9.8億米ドル、シンガポールが6.3億米ドル、フィリピンが5.3億米ドル、タイが3.1億米ドルとなっています。各国レベルにおいて、グリーンボンドの発行拡大を目的とした取り組みや施策が実施されています。以下で、主なものを紹介します。

1. インドネシア

インドネシアでは、2018年3月に、インドネシア政府により国内発行体として初となるグリーンスクークが発行されました。同スクークは、ASEAN域内で初めて発行されたソブリン・グリーンスクークであり、発行額は12.5億米ドル、償還期間は5年です。その後、地場民間商業銀行のバンクOCBC NISPによる国内銀行初となるグリーンボンド等が発行されています。

2. マレーシア

マレーシアにおいては、マレーシア証券委員会(SC)により2014年8月、社会的責任のある資金調達や投資の促進を目的として、サステナブル責任投資(Sustainable and Responsible Investment, SRI)スクーク・フレームワークが導入され、その補完的措置として、SRIスクークの発行費用を軽減するための税制優遇措置が実施されています。同措置の下では、2016～2020年にSCにより認可されたSRIスクークの発行費用が所得控除の対象となっています。さらに2018年1月からはグリーンSRIスクーク補助スキームの下、発行体が外部評価機関のグリーン評価を得るための費用の90%に対して、キャピタル・マーケット・マレーシア(資本市場の発展促進を目的としてSCにより2014年に設置された組織)により補助が行われています。ただし、1発行毎の補助金は30万リンギット(798万円¹)が上限となっています。

3. シンガポール

シンガポールにおいては、シンガポール金融管理局(MAS)が2017年3月、グリーンボンド補助スキーム導入を発表しました。同スキームの下では、一定の要件を満たすグリーンボンドに対する外部評価機関のグリーン評価費用が1発行毎に10万シンガポールドル(805万円²)を上限としてMASにより補助されます。主な要件として、①発行額が2億シンガポールドル(相当額)以上であること、②償還期間が3年以上であること、③シンガポール国内で発行され、シンガポール取引所(SGX)に上場されること、が挙げられます。対象期間は2017年6月～2020年5月までの3年間となっています。

¹ 2018年末時点の為替レートは1リンギット=26.61円。

² 2018年末時点の為替レートは1シンガポールドル=80.48円。

4. フィリピン

フィリピンでは、フィリピン証券取引委員会が2018年8月、国内におけるグリーンボンドの発行に関するガイドラインを公表しました。当該ガイドラインでは、フィリピンがAGBSを採用することが明確化されました。

フィリピンでは2016年3月に大手電力開発業者アボイティス・パワーの子会社であるAPリニューアブルにより国内発行体として初となるグリーンボンドが発行されました。発行額は107億ペソ(約225億円³)、償還期間は10年であり、ADB及び信用保証・投資ファシリティにより保証が供与されています。

5. タイ

タイにおいては、タイ証券取引委員会とタイ債券市場協会が、国内発行体によるグリーンボンドの発行を促進するため、発行要件等について検討を行っています。同協会は、グリーンボンドに対する国内の投資需要が小さく、グリーンボンドの発行を拡大させるためには保険会社や投資信託等の長期的な投資需要が不可欠と見ています。

タイにおいては、2018年6月に大手地場商業銀行のTMB銀行により国内発行体として初となるグリーンボンドが発行されました。発行額は6,000万米ドル、償還期間は7年です。当該グリーンボンドは国際金融公社(IFC)により全額引き受けられました。

ASEAN諸国のグリーンボンドへの投資動向

ASEAN域内におけるグリーンボンド市場においては、国内投資家による投資が少ないとの指摘があります。ASEAN域内の発行体によるグリーンボンドの6割超(発行額ベース)が米ドル建てであることから、こうした点が確認できます。また、インドネシアのバンクOCBC NISP、フィリピ

ンのBDOユニバンク、タイのBグリム・パワー等が発行したグリーンボンドのように、IFCやADBといった国際金融機関により全額引き受けられる事例も見られます。

他方、ASEAN域内では、環境・社会・企業統治の要素を考慮する投資手法であるESG投資にコミットする動きが機関投資家等の間で広がつつあります。ASEAN域内における、国際連合の支持する責任投資原則(PRI)への署名機関数は、2015年時点では10機関未満に留まっていたましたが、2018年末時点で33機関へと増加しています。

ESG投資を行う機関投資家の代表例として、マレーシアで公務員年金基金を運用する退職基金公社(Kumpulan Wang Persaraan, KWAP)が挙げられます。KWAPは、2007年の設立時から社会的責任投資に取り組んでおり、2018年2月に同国の年金基金として初めてPRIに署名すると共に、約1,400億リンギットの運用資産額に占めるESG関連資産の割合を5~6割から7割まで引き上げる方針を示しました。

その他の注目される投資家の動向として、IFCと欧州最大の資産運用会社であるアムンディによるグリーンボンドを投資対象としたファンドの設立が挙げられます。両機関は2017年4月、新興国におけるグリーンボンドが少数の銀行による発行に留まっていることに鑑みて、アジア、アフリカ、中東、ラテンアメリカ、東欧、中央アジアにおけるグリーンボンドを対象とするファンド設立を発表しました。

おわりに

このように、ASEAN域内では、各国でグリーンボンドの発行状況に差があるものの、各種施策による後押しもあり、グリーンボンド発行の動きが徐々に広がっています。今後、より多くの発行体及び投資家を市場に呼び込むためには、グリーンボンド発行及び投資の意義やメリットについ

³ 2018年末時点の為替レートは1ペソ=2.1円。

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

て周知し、グリーンボンドの認知度を高めていくことが重要であると考えられます。

ASEAN域内ではグリーンボンド発行の動きはまだ緒に付いたばかりです。グリーンボンドの市場の発展のためにどのような施策が講じられていくのか、また投資家がグリーンボンドに資金を配分する動きが広がっていくのか、今後の動きが注目されます。

— 次号のお知らせ —

次号は

6月17日(月)

発行予定です。

野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合)、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会/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

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: nenkin@jp.nomura.com

このレポートは、年金基金運営および企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営および企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券および野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。