

## 2021年クライメートボンド会議の4つの要点

エリカ・ブルース、マシュー・クチュヤック

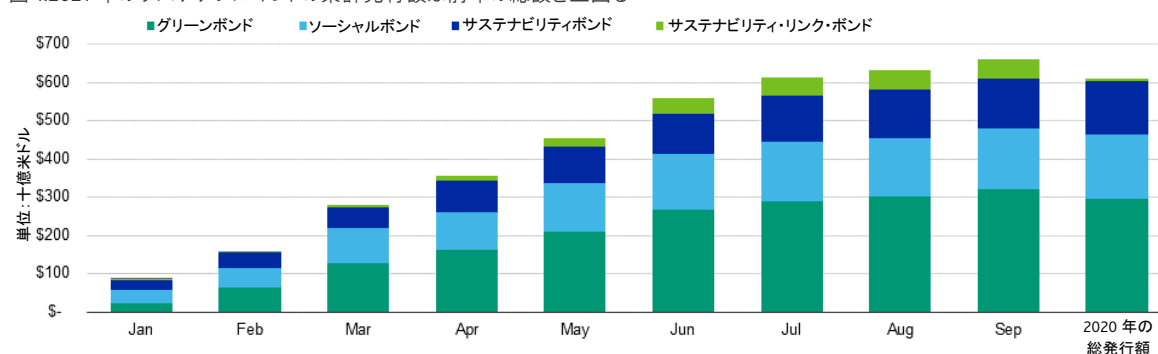
ムーディーズ ESG ソリューションズ

英非営利団体のクライメート・ボンド・イニシアチブ(CBI)は、9月の第1週、年次クライメート・ボンド会議を開催しました。この会議には、世界中のサステナブルボンドの市場参加者が出席しました。ムーディーズ ESG ソリューションズ・グループは、[CBI のマーケット・デイをスポンサー](#)し、ムーディーズ ESG ソリューションズ・グループのサステナブルファイナンス責任者のパトリック・ミスパゲルとムーディーズ ESG ソリューションズ・グループの一部である V.E. のリサーチ担当エグゼクティブ・ディレクターのルドビック・ド・オトレップが登壇しました。この会議の講演者の多くが、行動喚起を明確に示しました。このレポートでは、この会議の4つの重要なテーマを紹介します。

### 1. 世界の金融市場は気候変動の課題に取り組み、ネットゼロに向かっているものの、投資ギャップは依然として大きい

2021年、調達資金の用途が限定されたグリーンボンド、ソーシャルボンド、およびサステナブルボンドの持続的な成長を補完するサステナビリティ・リンク・ボンド(SLB)の登場に伴い、サステナブルボンド市場は活況を呈しています。サステナブルボンドの総発行額は、2021年初来の9カ月間で6,600億ドルと、すでに2020年の通年に発行された6,130億ドルを上回っています(図1参照)。この市場が近年急速に発展していることを踏まえ、サステナブルボンドの総発行額は、2021年の通年では1兆ドル前後となることが予想されます。サステナブルボンドの発行は、依然として欧州の発行体が圧倒的過半数を占めていますが、市場が成熟するにつれ、取引高は世界中で増加しつつあります。各セクターの発行体は、投資家の根強い要求に応じて、引き続きそれぞれの持続可能性戦略と資本市場の戦略を連動させるとみられます。

図1:2021年のサステナブルボンドの累計発行額は前年の総額を上回る



データは2021年9月16日現在。

出所:ムーディーズ ESG ソリューション・環境ファイナンスボンドデータベース

市場の成長は目覚ましいものの、気候変動は喫緊の課題であり、持続可能な開発を促進するためには、多大な投資が必要とされます。気候変動による破壊的な影響が一段と顕在化するなか、最近発表された[国連 IPCC 第6次評価報告書](#)では、温室効果ガス排出量の削減努力を加速させ、適応とレジリエンスに投資することが急務であるとしています。持続可能な開発に関して、広範な環境・社会目標に関する現実世界の成果を実現するためには、[年間5〜7兆米ドルの17の国連の持続可能な開発目標\(SDGs\)](#)への投資が必要になります。社会的要因と環境的要因の相互関係により、サステナブルボンドやサステナビリティ・リンク商品の活用を含む、ソーシャルファイナンス構造におけるイノベーションの拡大が推進されるとみられます。この会議では、国連責任投資原則(PRI)のメンバーをはじめ

とする機関投資家によって、企業やソブリンが社会・環境面での進捗について効果的に伝えるため、国連のSDGsを利用することが議論されました。持続可能な投資と金融セクターの役割が今後も拡大していくことは明白であり、今日の世界における最も重要な持続可能な開発課題の取り組みにおける新たな共同の目的と野心を下支えするでしょう。

## 2.野心的なネットゼロ目標の実現に向けた、気候変動の影響緩和・適応プロジェクトの資金調達のため、ソブリンは世界の債券市場への依存度を高める

持続可能性がソブリンの課題に上る中、持続可能な開発目標のための資金調達とパリ協定のコミットメントの再確認を目的とした債券を発行する政府の数が増加しています。各国が気候目標を追求し、パンデミック後の歳出における社会的不平等に対処するなか、その発行額は急増しています。EUを含むソブリンのサステナブルボンドの発行額は9月16日現在1200億ドルと、すでに昨年の発行額の880億ドルを上回っています。重要なのは、ソブリンによるサステナブルボンドの発行は、市場の流動性を高め、今後の公共および民間発行体の市場参入を促進する可能性があるという点です。そうなれば、これらの市場におけるサステナブルボンドの発行に乗数効果がもたらされる可能性があります。

図 2: 2021 年の世界のソブリンのサステナブルボンド・カテゴリ別発行額

世界のソブリン発行体	サステナブルボンド・カテゴリ	2021 年の総発行額 (単位:10 億米ドル)
欧州連合	社会	\$60.4
チリ共和国	グリーン、社会、サステナビリティ	\$13.3
ドイツ連邦共和国	グリーン	\$11.4
イタリア共和国	グリーン	\$10.2
フランス共和国	グリーン	\$10.2
スペイン王国	グリーン	\$5.9
香港政府	グリーン	\$2.5
メキシコ合衆国	サステナビリティ	\$1.5
マレーシア政府	サステナビリティ	\$1.3
スロベニア共和国	サステナビリティ	\$1.2
インドネシア共和国	グリーン	\$0.8
アンドラ公国	サステナビリティ	\$0.6
ベニン共和国	サステナビリティ	\$0.6
ハンガリー共和国	グリーン	\$0.1
総発行高		\$119.9

2021年9月16日時点のデータ。

出所:ムーディーズ ESG ソリューション・環境ファイナンスボンドデータベース

世界中のあらゆる地域の国々は、革新的で持続可能な金融ソリューションを立ち上げています。この会議には、ブラジル、欧州委員会、中国、およびその他の国々の代表が出席し、気候変動に対するレジリエンスと当面の資金調達のために、世界の債券市場を活用する必要性を強調しました。ブラジルは、[資金用途を持続可能な農業慣行に向けた、アグリビジネス・グリーン・ローンの民間市場](#)を利用しています。こうした慣行からの炭素隔離は、その後[炭素クレジットに定量化することができ、世界の炭素取引市場で取引される](#)可能性があります。

欧州委員会は、NextGenerationEU(NGEU)のグリーンボンドの枠組みの発表について説明しました。ムーディーズ ESG ソリューションズの一部である V.E.Iは、この枠組みに対して[セカンドパーティ・オピニオン\(SPO\)](#)を提供しています。この枠組みの下で発行されたグリーンボンドは、NGEU のパンデミック復興計画の中心となる、復興・レジリエンス・ファシリティの約30%の資金を調達するために使用される予定です。中国開発銀行の代表は、2060年の同国のカーボン・ニュートラル目標を達成するために、国有開発金融機関がいかにサステナブルボンド市場の開発に注力して

いるかについて説明しました。中国開発銀行が行った最近の取引には、中国経済の脱炭素化を目的とした2つのカーボニュートラル債の発行が含まれます。

### 3. 低炭素経済への移行は大きな難関であり、世界中の金融市場がその定義に取り組む

CBI 会議における、そしてより一般的にはサステナブルファイナンス市場参加者の間における議論の重要分野の一つは、低炭素社会への移行資金の調達です。世界的な気候目標の達成は、最も排出量の多いセクターの大幅な脱炭素化なくしては不可能であるとの認識が高まっています。パネリストたちは、この会議の1週間を通して、温室効果ガス排出削減に関する自らの組織のネットゼロ目標の概要を説明しました。一方、主要なパフォーマンス指標のロバスト性を評価し、企業の移行計画をセクター内およびセクター横断的に比較することは、投資家の間で依然重要な課題となっています。ICMA の「[Climate Transition Finance Handbook\(気候変動のための資金調達ハンドブック\)](#)」のような既存の市場のベストプラクティスを基に、CBI はこの会議の締めくりにディスカッション・ペーパー「[Transition finance for transforming companies\(変革する企業のための移行資金調達\)](#)」を発表し、移行のための資金調達を求める炭素集約型企業のベストプラクティスを紹介しました。

SLB は、現在、資金調達可能なグリーン・プロジェクトやサステナブル・プロジェクトが十分でない可能性のある多くの企業を対象としたサステナブル債商品として誕生しました。ただし、トランジション・デイのパネルで明示されたように、SLB 市場はまだ誕生間もなく、調達資金使途モデル(特定プロジェクトの調達資金のリングフェンス)と全社的な持続可能性目標に連動したクーポンのステップアップ要素の組み合わせなど、革新的な構造が生まれつつあります。信頼できる移行経路の定義をめぐる課題が存在する一方で、多くのパネリストは、EUタクソミーやEUと中国が追求する既存のタクソミー間の共通点を示す Common Ground Taxonomy のような枠組みと並行して、SLB がネットゼロ移行資金の調達手段となることへの期待感を示しました。

### 4. ESG データの標準化と調和はサステナブルファイナンスの継続的な成長に不可欠

標準化された ESG 言語およびデータには、透明性と比較可能性をもたらす能力があります。この1週間の会議期間中に訴えられた共通のテーマは、サステナブル債市場の継続的な成長と信頼性を確保するための、調和のとれたデータ基準の重要性でした。

この会議のあるパネルディスカッションには、現在の市場データを評価し、ESG データの調和に対する提案を提示するという指令を持つ、多様なステークホルダーのグループである [Future of Sustainable Data Alliance\(FoSDA\)](#) のメンバーが出席しました。このパネルディスカッションでは、データが ESG 投資環境の構成要素であることが強調されました。FoSDA のメンバーであるルドビック・ド・オトレップがこの会議で述べたように、市場データには大きな格差と欠点があり、報告の枠組みにおいて企業の開示情報が不十分であることが散見されます。基礎となる ESG データの比較可能性とロバスト性を高める取り組みは、特に移行に焦点を当てた、サステナブル債商品の投資家の評価を下支えするでしょう。