

ポストコロナ時代に向けた国際開発金融機関の挑戦 ー 投融資と資金調達における国際金融公社の新たな取組み ー

国際金融公社 (IFC) トレジャーラー兼財務担当副総裁 ジョン・ガンドルフォ
シニア・ファイナンシャル・オフィサー 安井真紀

新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) のワクチンの開発と接種率の向上で、かすかではあるが一部の先進国ではようやく出口が見えてきた。しかし、途上国の多くは未だパンデミックの長いトンネルから抜け出せないでいる。昨今の各種データが世界経済の復調を示す一方、過去数十年に積み重ねてきた貧困削減の進歩を大きく後退させる爪痕も明らかになってきた。「世界経済見通し (2021年4月版)」によれば、極度の貧困に陥った人は2020年に9,500万人増え、新たに8,000万人が栄養不良となった¹。途上国では教育機会の喪失も先進国以上に深刻であり、所得や生活水準の一層の格差を招きかねない。

国際通貨基金 (IMF) の見立てでは、COVID-19 危機による世界経済の中期的損失は、10年前の世界金融危機直後に比べると少ないものの、前回は先進国が大きく影響を受けたのに対し、今回は低所得国や新興市場国がより深い傷を負うという。各国とも、景気後退の深刻化や雇用損失の拡大を回避するために、積極的な財政支援策を講じているが、危機が長期化するにつれ、財政余力のない途上国の中には、支援措置を終了せざるを得ないところも出てきている。パンデミック収束までまだ暫く気の抜けない攻防が続く。

世界経済の復興に、国際開発金融機関と民間セクターが果たす役割は極めて重要となる。そして、「サステナブル投資」が、今日直面している課題を克服し世界中の人々のより良い未来を築くための大きな後押しとなる。

世界銀行グループの COVID-19支援策

パンデミックが始まって以来、世界銀行

グループは、100か国以上の途上国に対して1,500億ドルを超える融資を承認し、各国の保健システムの強化を図るとともに、深刻な被害を受けた最貧国の人々の生活と雇用を維持する支援を行ってきた。2021年4月に開催された第103回世界銀行・IMF合同開発委員会では、世界銀行グループがIMFや二国間・多国間機関等と緊密に連携して、途上国におけるワクチンや医療用品の調達・配布を支援するほか、公的債務支払猶予と債務再編の共通枠組みの検討、コロナ後の経済社会開発支援、気候変動対応の継続、民間セクターに対する一層の支援を行うことが確認された²。

世界銀行グループの一員として途上国の民間セクターを支援する国際金融公社 (IFC) は、COVID-19対応策としてまず2020年3月に、資金繰りが厳しい途上国の民間企業の事業継続と雇用維持のため、貿易金融と運転資金などを通じた80億ドルの緊急資金支援策を発表。続いて同年7月、途上国への医療物資の提供を目的とした40億ドルのグローバル・ヘルス・プラットフォーム (GHP) を設立した。IFCの自己勘定から20億ドルを拠出し、残り20億ドルは他から資金を動員する仕組みである³。これらの積極的な支援策により、2021年6月に期末を迎えた2021年度のIFCの投融資承諾額は、速報値ベースで史上最大規模の315億ドルに達した。中でも中長期投融資は昨年度の220億ドルから233億ドルに伸び、その3分の1はアフリカ、中東へ向けられ、医療用品製造販売、太陽光発電、中小零細企業向けファイナンス等の案件が承諾された。

日本政府は、パンデミックへの備えと緊急対応を支援するため、先述のGHPに対する1,000万ドルの拠出を含め、新型コロナウイルス対策支援として、世界銀行グループの信託基金に総額1.9億ドルを拠出している。また、コロナ



後を見据えた強靱な経済復興と持続可能な社会実現のため、世界銀行グループが各種課題に迅速に対応できるよう、国際復興開発銀行（IBRD）及びIFCの増資払込みが前倒しされ、2021年6月にIFCへの第2回目の払込み（約4.6億ドル）が行われた。

サステナブル投資が支える コロナ後の経済回復

これからいよいよコロナ後の経済回復に向けた取組みが始まる。コロナ禍中は、国や地方公共団体等の公的セクターが緊急対応を主導してきたのに対し、今後は、産業を再建し、ヒトやモノの流れを正常化させ、貿易と直接投資を増やすために、民間セクターが果たす役割が大きくなろう。

民間セクターのトレンドは、今や世界的潮流となったサステナブル投資である。パンデミック下で、公衆衛生のみならず、気候変動、ジェンダー不平等、人種差別といった持続可能な開発目標（SDGs）に連なる幅広い課題に関心が集まったことは心強い。

パンデミックで悪化した途上国の既存の開発課題は、パンデミック収束後も引き継がれる。例えば、IFCのインフラチームによると、現在、世界の人口約77億人のうち、約8億人が電力へのアクセスを持たず、総人口の3分の1は安全な飲み水さえ入手できないでいる。さらに未だ30億人以上がインターネットや携帯サービスへのアクセスがない。ゴミは毎年増え続け、低所得国では2050年までにゴミの量が現在の3倍になると見込まれる⁴。コロナによって、サプライチェーンの多角化も強靱性の課題として浮上した。今後SDGs達成に向けた取組みへの資金供給が格段に増え、サプライチェーンの多角化や持続可能な投資が加速すれば、パンデミックからの早期回復も可能となる。

サステナブル投資への関心が高まるに伴い、インパクトの評価やモニタリング手法についても注目が集まっている。IFCは国際金融機関や民間パートナーと共に、2019年4月、インパクト投資市場に規律、透明性及び信頼性をもたらすことを目的として、「インパクト投資の運用原則」を策定した⁵。署名機関数は2021年7

月時点で約130となっており、日本からも国際協力機構（JICA）、三菱UFJ銀行、日本産業推進機構が署名機関として名を連ねている。今後、さらに日本でも署名機関が増えることを期待している。

また、IFCは2021年3月に、グローバル・インパクト・インベスティング・ネットワーク（GIIN）及び主要なインパクト投資家とともに、「共通インパクト指標」（Joint Impact Indicators、以下JII）を公表した⁶。JIIは、ジェンダー、雇用及び気候分野における指標を設定し、投資先企業に関する報告の負担軽減に加え、投資家の意思決定プロセスに有益な比較可能なデータを提供する。明確な共通指標を設定することにより、インパクト投資の効果、透明性及び説明責任の向上が期待される。

世界銀行グループは、「環境に配慮した強靱で包摂的な開発」を旗印に掲げ、途上国における貧困削減の取組みとともに、脱炭素化と経済成長の両立を推し進める。2021年6月に発表した新しい気候変動行動計画の下で、世界銀行グループはパリ協定の目標に沿って行動する⁷。IFCは気候ファイナンスを2020年度の自己勘定の30%から、2021年度から2025年度まで平均35%に引き上げ、途上国の民間セクターのグリーン市場の育成に取り組む。IFCはまた、案件開発に初期段階から関与するアップストリーム部門を強化し、投資基盤の整備や規制緩和等を通じて民間セクターが活躍しやすい市場の創設を支援する。

コロナ禍では、ジェンダーによる格差も拡大した。女性が経営する中小零細企業は、パンデミックの影響をより大きく受け、男性が経営する同種企業よりも事業を畳む比率が7%ポイント高かったという⁸。IFCは地場金融機関を介して女性起業家向けファイナンスを提供し、国際開発パートナー等と協力して性差による格差撲滅を目指す。

IFCのサステナブル債券市場への貢献

コロナ後の経済回復を後押しするサステナブル投資は、それに関心を持つ投資家層の広がりによってさらに加速する。国際開発金融機



関は、サステナブル投資の機会と投資家を繋ぐ持続的な債券市場の創設・育成においても主導的な役割を担ってきた。IFCは、2010年にグリーンボンド・プログラム、2017年にソーシャルボンド・プログラムを立ち上げ、これまでに140億ドルを超えるグリーンボンドとソーシャルボンドを発行してきた。当該債券は、適格プロジェクトとしてIFCが選定した気候関連プロジェクト、女性が経営するビジネスを支援するプロジェクト及び低所得コミュニティに不可欠なサービスへのアクセスを提供するプロジェクトへの投融資を支える⁹。

IFCは、2020年3月に世界保健機関（WHO）がパンデミックを宣言した直後、初の10億ドルのグローバルベンチマーク・ソーシャルボンドを発行、応募額は3倍超に達した。続いて発行した豪ドル建ソーシャルボンドは、日本の多くの生命保険会社の支持を受けた。

またIFCは、債券発行に加えて、持続可能な債券市場の成長を促進するための市場基準とフレームワークの開発において重要な役割を果たしてきた。国際資本市場協会の下で、グリーン及びソーシャルボンド原則（資本市場で最も広く受け入れられているグリーン及びソーシャルボンドのガイドライン）の草案作成をはじめ、複数の作業部会のメンバーとして積極的に活動し、ソーシャルボンド作業部会の議長も務めた。それらの功績が認められ、2020年には、原則執行委員会議長に選出されており、これらの原則が今後さらに透明性と説明責任を高め、発行体、投資家、市場関係者の新規参入を促すと確信している。

さらにIFCは、環境、社会、ガバナンス（ESG）の側面を財務活動により反映させるための取組みを強化している。一例として、IFCは2020年、発行体として初めて引受会社のESGへの取組みを、信用、コミットメント、戦略の観点から評価するESG調査を開発し、実施した。調査結果は、IFCの公募債引受人選定プロセスに体系的にESG要素を組み入れ、関連するESG案件の引受会社選定に活用されている。また、40社以上の引受会社と継続的にESGに関して対話することで、各社のESGに向けた取組みを刺激し、さらにベストプラクティスの共有が持続可能な市場のレベルアップにつな

がると期待している。

今回のパンデミックは、途上国の経済社会に甚大な影響を及ぼした。何十年にもわたる極度の貧困削減における成果を打ち消し、SDGs達成を遠のかせた一方、民間セクターや投資家のサステナブル投資への関心を加速させ、SDGs達成に向けて真剣に向き合う、より大きな機運を生んだ。この機運を活かし、IFCは途上国の発展をさらに加速させるべく、民間セクターへの支援とそれを支える資本市場の育成に向けた取組みを強化していく。2011年3月11日の東日本大震災の後に、世界中で防災意識が高まったように、新型コロナウイルスのパンデミックは、私たちの生活を変え、地球規模のリスクに対する社会意識を高めた。世界的パンデミックの悲しみ、苦しみ、そして計り知れない悲劇から、私たちは世界の人々により良い明日を築くための教訓を学び、未来の糧とする。

本内容は参考和訳であり、原文（英文）と内容に差異がある場合は、英文が優先されます。



〔原文〕

Challenges for Multilateral Development Banks in Moving to a Post-COVID-19 World - New Initiatives of IFC in Financing and Funding -

International Finance Corporation (IFC)
John Gandolfo, Treasurer and Vice President
Maki Yasui, Senior Financial Officer

Rapid vaccine development and improved rates of inoculation in many parts of the world are leading the way in the global fight against COVID-19, but many developing countries remain far behind on road to recovery. While recent data show the world economy is on the rebound, COVID-19 has reversed hard-won gains in poverty reduction achieved over the past few decades. According to the World Economic Outlook (April 2021), the number of people living in extreme poverty increased by 95 million in 2020 alone, and an additional 80 million people became malnourished¹. We are also seeing a growing loss of educational opportunities in developing countries, potentially leading to further disparities in income and living standards compared to the developed world.

However, according to the International Monetary Fund (IMF), the medium-term impact of COVID-19 to the global economy is less severe compared to the aftermath of the 2008 global financial crisis. Developed countries were significantly affected then, but this time it is low-income countries and emerging markets that are expected to suffer deeper damage. Countries have adopted aggressive financial support packages to avoid serious recessions and widespread employment loss, but, as the crisis prolongs, some developing countries have no choice but to end these packages over lack of financial capacity. Efforts to counter the effects of COVID-19 must continue until the

pandemic subsides.

Multilateral development banks and the private sector have a critical role to play in the recovery of our global economy. “Sustainable investments” can help overcome the challenges we face today to build a better future for people around the world.

World Bank Group COVID-19 Support Packages

Since the outbreak of the pandemic, the World Bank Group (WBG) has approved more than \$150 billion in loans to more than 100 developing countries, and it has helped countries strengthen national health systems for their poorest and most severely affected people. At the 103rd World Bank Group-IMF Joint Development Committee Meeting in April this year, the WBG announced that it would work closely with the IMF and bilateral and multilateral institutions to procure and distribute vaccines and medical supplies in developing countries. Additionally, the WBG has been working to develop a common framework for public debt deferment and debt restructuring, support economic and social development after COVID-19, continue to respond to climate change, and further support the private sector in developing countries².

As part of the WBG’s pandemic response, the International Finance Corporation



(IFC), the private sector arm of the WBG, introduced an \$8 billion fast-track COVID-19 funding package in March 2020 to help existing clients whose operations and ability to comply with payment obligations are impacted by COVID-19. Subsequently, in July 2020, IFC established a \$4 billion Global Health Platform (GHP) to provide medical supplies to developing countries. Of that amount, \$2 billion comes from IFC's own account and the other \$2 billion from IFC's mobilization efforts³. As a result of these aggressive support initiatives, IFC's investment and loan commitments for fiscal year (FY) 2021, which closed at the end of June, reached a record high \$31.5 billion. Medium to long-term investment and loan commitments increased from \$22 billion in FY20 to \$23.3 billion in FY21. One-third of this was directed to Africa and the Middle East, and it supports projects such as manufacturing and the sale of medical supplies, solar power generation, and finance for small and medium-sized enterprises.

The Government of Japan has contributed \$190 million to the WBG's trust funds, including \$10 million for the GHP, to support pandemic preparedness and response. In addition, Japan has accelerated capital increase payments to the World Bank and IFC to help the WBG more quickly scale up efforts to support a strong economic recovery and sustainable post-pandemic society. In June 2021, Japan made a second capital increase payment to IFC of approximately \$460 million.

Sustainable Investment Supports the Post-COVID Recovery

We now need to set our focus on a post-COVID recovery. During the pandemic, public sector entities such as national and local governments led the emergency response. On the contrary, after the pandemic, the private sector will play a major role in rebuilding industries, normalizing of labor flows and supply chains, and increasing trade and direct investment.

Sustainable investment is a growing trend globally. It is encouraging that during the pandemic, attention was focused not only on public health but also on a wide range of issues related to the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs), including mitigating climate change, gender inequality, and racial discrimination.

We also need to continue to work on the challenges that hamstrung economic development in developing countries even before the pandemic exacerbated issues. For example, according to the IFC infrastructure team, about 800 million people worldwide do not have access to electricity, one-third of the world's 7.7 billion population does not have safe drinking water, and more than 3 billion people do not have access to the internet and mobile services. Waste continues to grow every year, and by 2050, low-income countries will triple the amount of waste they produce⁴. COVID-19 revealed many of the resilience issues we face globally because of a lack of diversification of the supply chain of goods. We learned that we can recover from the pandemic more quickly if we allocate more funds to achieving the SDGs, diversify supply chains, and accelerate sustainable investments.

As interest in sustainable investment grows, so does the need for impact assessment and monitoring methods. In April 2019, IFC teamed up with international financial institutions and private partners to lead the launch of "the Operating Principles for Impact Management", with the aim of bringing greater transparency and credibility to the impact investing market⁵. As of July 2021, there are over 130 signatories to the Principles. Three Japanese institutions-JICA, MUFG Bank, and Nippon Sangyo Suishin Kiko Group (NSSK)-have signed the Principles and the number of Japanese signatories is expected to increase.

In addition, in March 2021, IFC, together with the Global Impact Investing Network (GIIN) and major impact investors,



announced “Joint Impact Indicators” (JII)⁶. JII sets indicators in the areas of gender, employment, and climate to reduce the reporting burden on investee companies and provide comparable data that is useful for investors in their investment decision making process. By setting clear common indicators, it is expected that the effect, transparency, and accountability of impact investing will be improved.

The WBG is promoting “Green, Resilient and Inclusive Development” to reduce poverty in developing countries and achieve both decarbonization and economic growth. Under its new Climate Change Action Plan announced in June 2021, the WBG will act in line with the goals of the Paris Agreement⁷. From now through FY25, IFC has committed to increase its climate finance to 35% on average for its own account long-term financing commitments, up from 30% in FY20, and further work to create and foster green markets in the private sector of developing countries. IFC will also strengthen its work upstream, which means that IFC gets involved in project development from the initial stages and proactively seeks investment opportunities. IFC will also continue its role as a market creator by helping to craft policy and regulatory conditions to attract future private sector investments.

Gender disparities have also widened during the pandemic. Female-led small and medium-sized businesses (SMEs) have been disproportionately impacted and these businesses were 7 percentage points more likely to close compared to male-led SMEs⁸. IFC provides finance for women entrepreneurs through local financial institutions and aims to eliminate gender disparities in cooperation with international development partners.

IFC's Contribution to the Sustainable Bond Market

Sustainable investment, which will support

the post-pandemic recovery, will be further accelerated by the expansion of the investor base that is interested in it. Multilateral development banks have also played a leading role in creating and fostering a sustainable bond market that connects sustainable investment opportunities and investors. IFC launched its Green Bond Program in 2010 and Social Bond Program in 2017 and has issued over \$14 billion in green and social bonds to date. IFC's green and social bonds finance select eligible climate-related projects and projects that support women-owned businesses and those that provide access to essential services for low-income communities⁹.

IFC issued its first \$1 billion global benchmark social bond shortly after the WHO declared COVID-19 a pandemic in March 2020 and was more than three times oversubscribed. Subsequently, IFC issued an Australian dollar denominated social bond that received significant support from many Japanese life insurance companies.

In addition to its issuance activities, IFC has played a fundamental role in the development of market standards and frameworks to encourage growth of the sustainable bond market. IFC helped draft the Green and Social Bond Principles (the most widely accepted green and social bond guidelines in the capital markets) hosted under the International Capital Markets Association. It has been an active member in several working groups and chaired the Social Bond Working Group. In 2020, IFC's efforts were recognized when it was elected to chair the Executive Committee of the Principles. The principles promote transparency and accountability and encourage issuers, investors, and other market players to join.

IFC strives to further integrate environmental, social, and governance (ESG) aspects into its Treasury activities. As such, IFC was the first issuer to develop an ESG survey to assess its network of underwriters on their ESG credentials, commitments, and



strategy in 2020. The survey outcomes serve as a means to engage with underwriters on pertinent ESG matters and systematically integrate ESG into IFC's public bond underwriter selection process. This continuous dialogue around ESG with more than 40 underwriters will stimulate ESG initiatives and sharing best practices will raise the standard in the sustainable capital market.

The pandemic has had a tremendous impact on the economies and societies of developing countries, rolling back decades of progress in ending extreme poverty and impeding progress in achieving the SDGs. On the other hand, the pandemic has

accelerated the interest of the private sector and investors in sustainable investment, creating greater momentum in addressing the SDG challenges. IFC will accelerate the development of emerging markets by supporting the private sector and fostering the capital markets that support it. The coronavirus pandemic stands to change the way we live and raise societal awareness of such global risks similar to the way disaster awareness increased around the world after the Tohoku Earthquake and Tsunami on March 11, 2011 in Japan. From the grief, suffering, and unfathomable tragedy of the global pandemic, we can draw lessons that will allow us to chart a better tomorrow for our world's people.

-
- 1 <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021>
 - 2 <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/04/09/world-bank-imf-spring-meetings-2021-development-committee-communique>
 - 3 https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/covid-19
 - 4 https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/industry_ext_content/ifc_external_corporate_site/infrastructure/resources/covid+infra+publications
 - 5 <https://www.impactprinciples.org/>
 - 6 <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=26260>
 - 7 https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Climate+Business
 - 8 <https://dataforgood.fb.com/wp-content/uploads/2020/07/GlobalStateofSmallBusinessReport.pdf>
 - 9 https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc_new/investor+relations/ifc+a+sustainable+bond+issuer