

ASEAN におけるサステナブルファイナンスの潮流 ーSDGs 債市場とトランジション・ファイナンスを中心にー

北野 陽平

■ 要 約 ■

1. 世界第 5 位の経済圏である ASEAN では、長期的に持続可能な発展に向けた取り組みを推進していく上で、サステナブルファイナンスの重要性が高まっている。近年、持続可能な開発目標（SDGs）に資する SDGs 債の発行が拡大するとともに、温室効果ガス排出量実質ゼロ（ネットゼロ）目標の達成に向けてトランジション・ファイナンスが促進されている。
2. ASEAN の SDGs 債市場では、グリーンボンドとサステナビリティボンドが成長をけん引しているが、近年サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）への関心が高まりつつある中、2024 年 11 月にタイ政府によりアジアの政府として初となる SLB が発行された。また、国際開発金融機関等の支援を得て SDGs 債を発行する域内企業が增加している。
3. 2023 年 10 月に発行された「ASEAN トランジション・ファイナンス・ガイダンス（ATFG）」の初版では、信頼できるトランジションの要素が明確化されるとともに、トランジションを進める事業体を分類する枠組みが導入された。2024 年 10 月に発行された ATFG 第 2 版では、トランジション・ファイナンスの定義・範囲がより明確化され、トランジション・パスウェイ（移行経路）を適切に選定するためのプロセスが示されている。
4. シンガポールは、ASEAN におけるトランジション・ファイナンス促進で主導的な役割を担っており、官民連携の取り組みとしてブレンデッド・ファイナンスを強化している。また、シンガポール金融管理局（MAS）は、石炭火力発電所の早期閉鎖を加速させるために信頼性の高いカーボンクレジットを利用すべく、トランジション・クレジット連合を立ち上げ、同連合の下でフィリピンにおける試験的なプロジェクトを推進している。
5. 今後、ASEAN がトランジション・ファイナンスをさらに促進していく上で日本との協力強化の可能性が注目される。特に、①トランジション・ボンド発行に係るノウハウの提供、②ASEAN 域内の政府等により発行されるトランジション・ボンドへの投資、③トランジションに資するカーボンクレジット創出プロジェクトの開発支援、の 3 点が期待される。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・北野陽平「ネットゼロに向けてカーボンクレジット取引の促進を図る ASEAN 主要国」『野村サステナビリティクォーターリー』2024 年冬号。
- ・北野陽平「トランジション・ファイナンスの促進に向けた ASEAN の取り組み」『野村サステナビリティクォーターリー』2024 年夏号。

I サステナブルファイナンスの重要性が高まる ASEAN

世界第5位の経済圏である ASEAN では、長期的に持続可能な発展に向けた取り組みを推進していく上で、サステナブルファイナンスの重要性が高まっている。ASEAN は、世界の中でも、台風や洪水等の自然災害が特に多い地域であり、気候変動の進行に伴って自然災害リスクが増大する可能性が懸念される中、各国一丸となって気候変動対策を強化することが求められている。

ASEAN においては、高い経済成長を背景に、温室効果ガス排出量が増加傾向にある。気候変動に関する総合情報プラットフォームであるクライメート・ウォッチによると、ASEAN 域内の温室効果ガス排出量は、2000年の22.0億二酸化炭素換算トン（以下、t-CO₂）から2021年には34.1億 t-CO₂へと1.6倍に増加した。同域内の温室効果ガス排出量は、2021年時点で世界全体の排出量の7%を占めた。中長期的に人口の増加及び高い経済成長が見込まれている ASEAN では、最終エネルギー消費が2023年から2050年にかけて69%増加すると推計されており¹、自然体では温室効果ガス排出量の増加が続く見通しである。

ASEAN 各国は、気候変動問題に関する国際的な枠組みであるパリ協定に署名しており、国が定める貢献（NDC）として、2030年までの温室効果ガス削減目標を掲げている。また、ほとんどの国は2050年までまたはそれ以降に温室効果ガス排出量実質ゼロ（ネットゼロ）の達成を目指している²。石炭等の化石燃料への依存度が高い ASEAN では、一次エネルギー総供給量に占める再生可能エネルギーの割合を2025年までに23%へと上昇させる目標が掲げられているが、エネルギー転換は道半ばとなっている³。

国際エネルギー機関（IEA）と国際金融公社（IFC）の共同報告書によると、ASEAN ではネットゼロに向けたクリーンエネルギーへの年間必要投資額が2022年時点の約300億米ドルから2030年代前半には約2,080～2,440億米ドルへと増加すると推計されている⁴。こうした投資の実行には膨大な額の資金調達が必要とされる中、近年、同域内ではグリーン及びサステナブルファイナンスの動きが活発化しており、後述する通り、持続可能な開発目標（SDGs）に資するSDGs債の発行が拡大している。

また、ASEAN では、温室効果ガス多排出または排出削減が困難な業種の企業が多いが、ネットゼロにコミットする企業が増加しており、トランジション（移行）を進める企業の資金調達手段としてトランジション・ファイナンスが重要となっている。同域内におけるトランジション・ファイナンスの促進という点で、日本との協力強化が期待される。

本稿では、ASEAN におけるSDGs債市場の動向とトランジション・ファイナンス分野の進展について整理した後、日本との協力強化の可能性について論考する。

¹ ASEAN Centre for Energy, “ASEAN Energy Investment 2024,” September 26, 2024.

² カンボジア、シンガポール、ブルネイ、ベトナム、マレーシア、ラオスは2050年、インドネシアは2060年、タイは2065年をネットゼロ目標年としている。ミャンマーは土地利用、土地利用変化及び林業（LULUCF）の分野に限定して2040年をネットゼロ目標年としており、フィリピンはネットゼロ目標年を定めていない。

³ 詳細は、北野陽平「トランジション・ファイナンスの促進に向けたASEANの取り組み」『野村サステナビリティクォーターリー』2024年夏号参照。

⁴ IEA and IFC, “Scaling up Private Finance for Clean Energy in Emerging and Developing Economies,” June 21, 2023.

Ⅱ 成長する ASEAN の SDGs 債市場

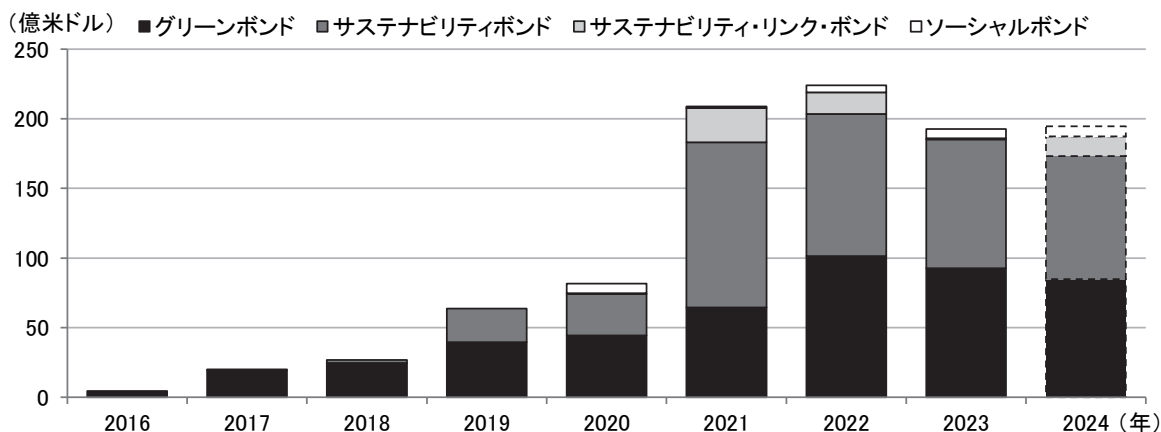
1. ASEAN における SDGs 債市場の概観

1) SDGs 債市場の成長をけん引するグリーンボンドとサステナビリティボンド

ASEAN では、SDGs 債の発行が拡大傾向にある。アジア開発銀行（ADB）が管理するアジア債券市場に関するウェブポータルであるアジア・ボンド・オンラインによると、ASEAN における SDGs 債の発行額は、2016 年（通年）の 4.5 億米ドルから 2024 年 1～9 月には 194.7 億米ドルへと増加した（図表 1）。債券種類別では、グリーンボンドとサステナビリティボンドが市場の成長をけん引しており、2024 年 1～9 月における両債券の合計発行額は SDGs 債全体の約 9 割を占めている。同域内における SDGs 債の多くは、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則（GBP）等を参考にして ASEAN 資本市場フォーラム（ACMF）⁵により策定された ASEAN グリーンボンド基準等に基づいて発行されている。

ASEAN においては、SDGs 債の発行拡大に伴って発行残高が右肩上がりに増加しており、2016 年末時点の 17.3 億米ドルから 2024 年 9 月末には 876.9 億米ドルとなった。2024 年 9 月末の国別内訳を見ると、シンガポールが 244.7 億米ドル（構成比 28%）で最大であり、タイが 222.9 億米ドル（同 25%）で 2 番目に大きい（図表 2）。シンガポールでは主に政府・政府機関、不動産企業、金融機関によりグリーンボンド中心に発行されているのに対して、タイではサステナビリティボンドの発行残高が大きく、同国政府が最大の発行体となっている。

図表 1 ASEAN における SDGs 債発行額の推移

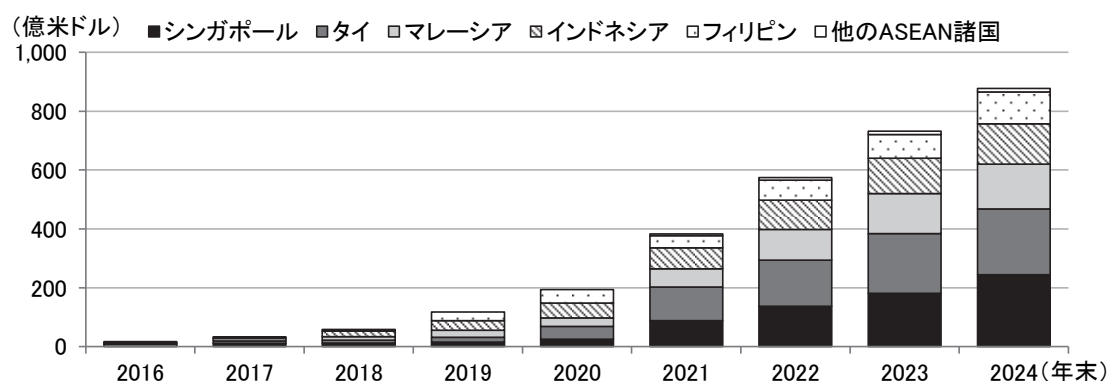


（注） 2024 年は 1～9 月の実績。

（出所） アジア・ボンド・オンラインより野村資本市場研究所作成

⁵ ACMF は、ASEAN 各国の資本市場規制当局から構成されるフォーラムであり、2004 年に開始された。

図表2 ASEANにおけるSDGs債発行残高の推移（国別）



(注) 2024年は9月末時点。

(出所) アジア・ボンド・オンラインより野村資本市場研究所作成

グリーンボンドに関して、近年、海洋保全プロジェクトを資金使途とする債券、すなわちブルーボンドの発行が徐々に増加しつつある。この背景には、ASEANがブルーエコノミー（海洋経済）を持続可能な成長の原動力にしようとしていることがある⁶。2023年9月にASEAN首脳会議で承認されたASEANブルーエコノミー・フレームワークの下では、ブルーエコノミーを推進するための要素の1つとして持続可能な投資及び資金調達が挙げられており、その1手段としてブルーボンドが例示されている⁷。同域内では、政府と銀行がブルーボンドの主な発行体となっている（図表3）。このうち、インドネシア政府が2023年5月に発行したブルーボンドは、日本の投資家を対象としたサムライ債であり、国際協力銀行（JBIC）のサムライ債発行支援ファシリティ（GATE）⁸に基づいて一部取得が行われた。

図表3 ASEANにおけるブルーボンドの主な発行実績

国	発行体	業種	発行年月	発行額	償還期間	利率
インドネシア	インドネシア政府	政府	2023年5月	1,048億円	3～10年	0.74～1.43%
タイ	TMBタナチャート銀行	銀行	2022年10月	0.5億米ドル	5年	6か月SOFR+1.15%
	タイ輸出入銀行	政府銀行	2024年7月	30億バーツ	3年	2.78%
フィリピン	BDOユニバンク	銀行	2022年5月	1億米ドル	7年	非開示
	マイニラッド・ウォーター・サービスズ	公益事業	2024年7月	150億ペソ	5～10年	6.71～7.09%
ベトナム	東南アジア商業銀行（シーバンク）	銀行	2024年7月	0.5億米ドル	5年	非開示

(注) 1. 業種はブルームバーグの分類に基づく。

2. 2025年2月12日時点の為替レートは1バーツ＝4.54円、1ペソ＝2.64円。

3. SOFRは、Secured Overnight Financing Rate（担保付翌日物調達金利）の略。

(出所) 各社プレスリリース、ブルームバーグより野村資本市場研究所作成

⁶ ブルーエコノミーとは一般的に、海洋環境や海洋資源の保全をしながら持続可能な経済活動を行うことを指す。ブルーエコノミーの詳細は、門倉朋美・江夏あかね「国家・地域戦略としてのブルーエコノミーの展開—日本、セーシェル及びEUの事例—」『野村サステナビリティクォーターリー』2023年夏号参照。

⁷ ブルーファイナンスの詳細は、江夏あかね・門倉朋美「ブルーファイナンスを促進するブルーボンド実務者ガイドと日本の課題」『野村サステナビリティクォーターリー』2023年秋号参照。

⁸ GATEは、諸外国の政府・政府機関の東京市場でのサムライ債発行を後押しし、海外発行体の東京市場への呼び込み・定着、日本の投資家の投資機会拡大に寄与し、ひいては東京市場の活性化につなげることを目的として、2010年4月に導入された。

2) サステナビリティ・リンク・ボンドに対する関心の高まり

ASEAN では、グリーンボンドやサステナビリティボンドの発行規模に見合う十分な事業や資産を有していないものの、環境改善活動を含む持続可能性の向上に資する取り組みを行う企業も多い。そうした企業の間では、資金使途が特定されていないサステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）への関心が徐々に高まりつつある。

SLB の特徴として、発行体が事前に設定した重要業績評価指標（KPI）に関するサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の達成状況に応じて、財務的・構造的特性が変化し得ることが挙げられる。ASEAN 域内の企業により発行される SLB は、SPT が未達の場合に投資家への利払いが増加する仕組み（クーポン・ステップアップ型）を採用していることが多い。

SLB は一般的に、KPI が明確に定義されていない、または十分に野心的ではなく、SPT が未達成の場合のペナルティが発行体にとって相応の負担ではない等の理由から、グリーンウォッシングの批判を受けることがある⁹。しかし、ASEAN においては近年、SLB に対する認知度及び理解が向上していることに加えて、企業の環境・社会・ガバナンス（ESG）情報開示が促進される中で持続可能性に関するデータがより利用しやすくなっている¹⁰。その結果、同域内では、SLB がグリーンボンドやサステナビリティボンドよりも幅広い業種の企業により発行されている。

足元の動きとして、タイ政府が 2024 年 10 月、アジアの政府として初となる SLB を発行した。発行額は 300 億バーツ、償還期間は約 15.5 年、利率は 2.7% である。当初の発行予定額は 200 億バーツであったが、投資家からの需要が旺盛で、計 553 億バーツ（発行予定額の 2.8 倍）の応募があったことを受けて、最終的に発行額は 300 億バーツへと増額された¹¹。この点に関して、政府が発行する SLB は、KPI 及び SPT が国家の持続可能性向上に向けた戦略に関連付けられており、透明性も確保されていることから、企業が発行する SLB よりも信頼されやすいという見方がある¹²。

タイ政府が発行した SLB では、2 つの KPI が選択されている。1 つ目は、温室効果ガス排出量である。SPT として、年間温室効果ガス排出量を 2030 年までに 3.89 億 t-CO₂ 以下に抑制することが設定されている。2 つ目は、電気自動車（EV）の台数である。SPT として、2030 年までにゼロ排出の乗用車及びピックアップトラック（小型貨物自動車）の年間新規登録台数を 44 万台以上に増加させることが設定されている。同 SLB では、SPT が未達の場合に利率が引き上げられ、達成された場合に利率が引き下げられる仕組みとなっている。具体的には、①温室効果ガス排出量に関する SPT が未達の場合は利率が 0.025% 引き上げられ、達成された場合は 0.025% 引き下げられる、

⁹ “Insights from Thailand’s issuance of sovereign sustainability-linked bonds,” *The Business Times*, December 23, 2024.

¹⁰ “South-east Asia’s ESG bond proceeds jump 80% in Q3 2024 with new and existing investors entering the market,” *The Business Times*, November 25, 2024.

¹¹ “Huge demand for Asia’s first sustainability-linked bonds,” *Bangkok Post*, November 27, 2024.

¹² 前掲脚注 9 参照。

②EV台数に関するSPTが未達の場合は利率が0.025%引き上げられ、達成された場合は0.025%引き下げられるというものである。

タイ政府は、SLBを継続的に発行する方針であり、2025年に計1,000億バーツのSLB発行を計画している¹³。今後、同政府が発行するSLBがベンチマークとなることで、タイ国内において、より多くの企業がSLBを発行するようになることが期待される。加えて、タイ政府が発行したSLBに対して投資家から強い需要があったことを受けて、他のASEAN主要国でも政府の資金調達手段多様化の一環としてSLBの発行が検討されるようになる可能性も考えられよう。

3) カーボンクレジットを利用した社債発行

ASEANでは昨今、持続可能性の向上に取り組む企業の新たな資金調達形態として、カーボンクレジット¹⁴を利用した社債発行が見られる。例えば、タイの再生可能エネルギー企業BCPG¹⁵は2024年6月、革新的な資金調達を通じて国内のカーボンクレジット市場を発展させることを目的として、地場大手カシコン銀行の協力を得て、同国初となるカーボンクレジット債を国内機関投資家向けに発行した。同債券の投資家は、通常の利息に加えて、BCPGが創出するカーボンクレジット等を受け取ることができる¹⁶。発行額は20億バーツで、2トランシェから構成されている。1つ目のトランシェは、発行額が12億バーツ、償還期間が3年、利率が3.25%、2つ目のトランシェはそれぞれ8億バーツ、5年、3.69%である。

BCPGが提供するカーボンクレジットは、タイ温室効果ガス管理機構(TGO)が運用するタイ自主的排出量削減プログラム(T-VER)に基づいて認証されたものである¹⁷。投資家は、BCPGから受け取るカーボンクレジットをオフセット(排出量の相殺)に利用できるが、第三者に売却して現金化することも可能である。タイでは、カーボンクレジットが主に相対で取引されているが、2022年にタイ工業連盟(FTI)及びTGOにより導入されたFTIXと呼ばれるカーボンクレジット取引プラットフォームもある¹⁸。同債券は、国内投資家のカーボンクレジット取引に対する理解促進につながることを期待されている。

近年、タイ以外のASEAN主要国においてもカーボンクレジット取引を巡る動きが活発化している。具体的には、シンガポール、マレーシア、インドネシアでは、証券取引所等によりカーボンクレジット市場の整備が進められているとともに、カーボン

¹³ “Debt office lines up sustainability-linked bond for 2025,” *Bangkok Post*, December 10, 2024.

¹⁴ カーボンクレジットとは、温室効果ガス排出削減・吸収プロジェクトを通じて生成される排出削減・吸収量を価値化したものを指す。

¹⁵ BCPGは、タイの国営石油精製大手バンチャーク傘下の企業で、主にアジア太平洋地域で太陽光、水力、風力等の再生可能エネルギー電源の開発を手掛けている。

¹⁶ 投資家は、T-VERに基づくカーボンクレジット、またはI-Tracking規格財団(旧I-REC規格財団)の規格に基づく再生可能エネルギー証書のいずれかを選択できる。

¹⁷ TGOは、2007年に設立された公共団体であり、温室効果ガス削減プロジェクト開発・実施の促進等の役割を担っている。TGOは、2013年にT-VERを開始した。

¹⁸ T-VERに基づくカーボンクレジット取引量は2024年末時点で累計360万t-CO₂となっている。

サービスを提供するスタートアップが増加しつつある¹⁹。こうした点を踏まえると、今後それらの国でもカーボンクレジットを利用した債券発行が検討されるようになる可能性もあると考えられ、域内の SDGs 債市場及びカーボンクレジット市場の発展につながることが期待される。

2. SDGs 債の発行を支援する国際開発金融機関と債券保証機関

1) ASEAN 域内企業の SDGs 債発行を促進する役割を担う IFC と ADB

ASEAN では、気候変動対策に積極的に取り組む国際開発金融機関が、域内企業の SDGs 債発行を促進する役割を担っている。その中で、IFC は、投資家としてのプレゼンスが高く、域内企業により発行された多くの SDGs 債への投資実績を有する（図表 4）。

ADB は、IFC と同様に ASEAN 域内企業の SDGs 債への投資実績を有するものの、SDGs 債の発行支援に重点を置いている。ADB は 2019 年 4 月、同域内における環境に配慮したグリーンインフラへの投資加速に向けて、各国政府による商業的に実行可能なグリーンインフラプロジェクトの特定・開発を支援するため、「ASEAN カタリティック・グリーン・ファイナンス・ファシリティ（ACGF）」と呼ばれる取り組みを開始した。ADB は、ACGF の一環として、ASEAN における政府・政府機関や企業の SDGs 債発行に係る枠組みの策定、適格プロジェクトの選定、外部評価や第三者認証の取得、年次報告書の作成等を支援している。ACGF の下で支援を受けて SDGs 債を発行した発行体として、例えば、タイの不動産開発企業セントラル・パタナや物流施設開発企業 WHA コーポレーション等が挙げられる。

図表 4 IFC による ASEAN 域内企業の SDGs 債への主な投資実績

国	債券種類	発行体	業種	投資年	投資額
シンガポール	SLB	セムコープ・インダストリーズ	公益事業	2021年	1.5億シンガポールドル
タイ	グリーンボンド	TMBタナチャート銀行	銀行	2022年	最大1.5億米ドル
		アユタヤ銀行	銀行	2023年	4億米ドル
	SLB	セントラル・パタナ	不動産	2024年	34.8億バーツ
	ソーシャルボンド	ムアンタイ・キャピタル	金融サービス	2024年	0.5億米ドル
フィリピン	グリーンボンド	ACエナジー	公益事業	2019年	0.75億米ドル
		BDOユニバンク	銀行	2022年	最大1億米ドル
	ソーシャルボンド	ユニオンバンク・オブ・フィリピン	銀行	2021年	1.5億米ドル
ベトナム	グリーンボンド	東南アジア商業銀行（シーバンク）	銀行	2024年	0.75億米ドル
	SLB	BIMランド	不動産	2023年	最大3.5兆ドン

（注） 1. 業種はブルームバークの分類に基づく。

2. 2025 年 2 月 12 日時点の為替レートは 1 シンガポールドル＝114.1 円、1 ドン＝0.0060 円。

（出所）IFC プレスリリース、ブルームバークより野村資本市場研究所作成

¹⁹ 詳細は、北野陽平「ASEAN 主要国で注目されるグリーンフィンテック－ESG データ収集・分析・報告とカーボンサービスを中心に－」『野村サステナビリティクォーターリー』2025 年冬号参照。

こうした IFC や ADB の動きは、ASEAN における SDGs 債発行体の裾野拡大につながってきたと言える。また、民間投資家の SDGs 債市場への参加を促すという点でも一定程度貢献してきた可能性がある。この点に関して、ADB 等が 2022 年に機関投資家を対象に実施した調査によると、グリーンボンド投資に関心があるまたは検討中と回答した投資家の割合は ASEAN 主要 6 か国（インドネシア、シンガポール、タイ、フィリピン、ベトナム、マレーシア）では 8 割以上であった²⁰。

2) ASEAN 域内企業の SDGs 債に信用補完を行う信用保証・投資ファシリティ

ASEAN における SDGs 債の発行を支援している別の機関として、債券保証機関の信用保証・投資ファシリティ（CGIF）が挙げられる。CGIF は 2010 年、ASEAN+3（日中韓）地域金融協力の下でのアジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）の一環で、ADB の信託基金として設立された。CGIF は、ASEAN+3 域内企業を対象に信用補完を行うことで、十分な信用力やプレゼンスを有していない企業が同域内で現地通貨建て社債を発行することを支援している²¹。

CGIF は、ASEAN+3 域内の持続可能な経済成長及び社会的発展を促進すべく、サステナブルファイナンスに対する強いコミットメントを示す中、近年 SDGs 債への保証を拡大させつつある（図表 5）。今後、CGIF が同域内における SDGs 債発行体の裾野拡大への貢献をさらに高めていくことが期待される。

図表 5 CGIF による ASEAN 域内企業の SDGs 債への主な保証実績

国	債券種類	発行体	業種	発行年月	発行額	償還期間	利率
インドネシア	SLB	スチール・パイプ・インダストリー・オブ・インドネシア	原材料	2024年7月	1兆ルピア	3～7年	7～7.35%
シンガポール	グリーンボンド	アペイロン・アグロコモディティーズ	再生可能エネルギー	2023年6月	0.5億シンガポールドル	5年	4.487%
	SLB	サバナ・インダストリアル・リアル・エステート・インベストメント・トラスト	不動産	2024年6月	1億シンガポールドル	5年	4.15%
	ソーシャルボンド	ファースト・リアル・エステート・インベストメント・トラスト	不動産	2022年4月	1億シンガポールドル	5年	3.25%
タイ	SLB	プレシヤス・ SHIPPING	産業サービス	2024年10月	13.6億バーツ	5～10年	3.52～3.97%
	ソーシャルボンド	タイフーズ・グループ	生活必需品	2021年11月	10億バーツ	5年	2.15%
マレーシア	グリーンボンド	ハンファQセルズ・マレーシア	再生可能エネルギー	2021年9月	1.5億リンギット	3年	3.05%

（注） 1. 業種はブルームバーグの分類に基づく。

2. 2025 年 2 月 12 日時点の為替レートは 1 ルピア＝0.0094 円、1 リンギット＝34.4 円。

（出所）CGIF プレスリリース、ブルームバーグより野村資本市場研究所作成

²⁰ ADB and Global Green Growth Institute, “Survey on Green Bonds and Sustainable Finance in ASEAN,” November 2022.

²¹ CGIF は 2025 年 1 月末現在、S&P グローバル・レーティングスから AA※の格付けを得ている。※は無登録の格付け業者が付与した格付け

Ⅲ ASEAN において促進されるトランジション・ファイナンス

1. ネットゼロ及びトランジションに対する企業の意識向上

ASEAN では、各国政府が 2050 年までまたはそれ以降にネットゼロ目標を掲げる中、ネットゼロにコミットする企業が増加傾向にある。ACMF が域内主要 6 か国におけるエネルギー、農業、運輸、不動産・建設、資本財の 5 業種に属する計 94 社を対象に実施した調査によると、ネットゼロ目標年を開示している企業の割合は 2023 年時点の 49%から 2024 年には 72%に、脱炭素化戦略を開示している企業の割合は同期間に 60%から 77%に上昇した²²。

ASEAN では、温室効果ガス多排出の業種や排出削減が困難な業種に属する企業が多い。そうした企業の低・脱炭素化を促進するための資金調達手段としてトランジション・ファイナンスの重要性が高まっており、同域内で今後数年間に必要なトランジション・ファイナンスの金額は計 500 億米ドル超と推計されている²³。また、銀行、アセットオーナー、資産運用会社等の機関投資家は、トランジション・ファイナンスを重要なアセットクラスとして認識し始めている。しかし、総じて同域内のトランジション・ファイナンス市場は発展初期段階にあり、アジア・ボンド・オンラインによると、トランジションのラベル付き債券（以下、トランジション・ボンド）は 2025 年 1 月末時点で発行実績がない。

こうした中、ACMF は、ASEAN におけるトランジション・ファイナンスを促進する上で重要な役割を担っている。次節では、ACMF がこれまでに策定してきたトランジション・ファイナンスに関する基準やガイダンスとして、①「サステナブルファイナンスのための ASEAN タクソノミー」（以下、ASEAN タクソノミー）、②「ASEAN トランジション・ファイナンス・ガイダンス（ATFG）」について説明する。

2. トランジション・ファイナンスに関する基準・ガイダンス

1) トランジション・ファイナンスに利用され得る ASEAN タクソノミー

ACMF 及び他の ASEAN 関連団体の代表者から構成される ASEAN タクソノミー委員会は 2021 年 11 月、域内の持続可能な経済活動を分類するための包括的なガイドとしての役割を担う ASEAN タクソノミーの初版を公表した。その後、同委員会は、ASEAN タクソノミーを順次更新し、2023 年 3 月に同第 2 版、2024 年 3 月に同第 3 版を公表した。なお、ASEAN タクソノミーは、欧州連合（EU）タクソノミー等の国際的に認知されたタクソノミーを参考にして策定された。

²² ACMF, “ASEAN Transition Finance Guidance Version 1,” October 17, 2023; “ASEAN Transition Finance Guidance Version 2,” October 22, 2024.

²³ “Transition finance critical for South-east Asia to achieve net-zero goals: panel,” *The Business Times*, March 18, 2024.

ASEAN タクソノミーでは、基本（Foundation）フレームワークとプラス・スタンダードという2つのアプローチに基づいて、経済活動がグリーン、アンバー（琥珀色／黄色）、レッドのいずれかに分類される²⁴。経済活動がグリーンに分類される場合は環境目的に即している、アンバーに分類される場合はグリーンへのトランジション段階にある、レッドに分類される場合は環境目的に沿っていないことを意味する。

基本フレームワークでは全ての業種を対象に定性的なスクリーニング基準が用いられるのに対して、プラス・スタンダードではエネルギー、運輸、建設等の重要性の高い業種を対象に定量的な技術的スクリーニング基準（TSC）が用いられる。プラス・スタンダードでは、グリーンがティア（階層）1 と呼ばれ、アンバーがアンバーティア2 とアンバーティア3 に区分されている²⁵。ティア1 はパリ協定の 1.5℃ 目標に向けた科学的根拠に基づくパスウェイ（経路）に沿った活動、アンバーティア2 は一定の期間内にティア1 のパスウェイにトランジションしていく活動、アンバーティア3 は各国の NDC 達成に貢献する活動等が該当する。

ASEAN タクソノミーでは、温室効果ガス削減に向けた取り組みの一環として重要性が認識されている石炭火力発電の段階的廃止に係る TSC が定められている。具体的には、①石炭火力発電所が 2040 年までに廃止され、他の要件を満たす場合はティア1、②石炭火力発電所が 2050 年までに段階的に廃止され、他の要件を満たす場合はアンバーティア2、③石炭火力発電所の操業年数が最大35年で、安価で信頼できる優れた技術を採用し、2027 年末までにファイナンス・クローズ²⁶が行われる場合はアンバーティア3 に分類される。

以上のように、ASEAN タクソノミーでは、ネットゼロに向けたパスウェイへのトランジション段階にあるアンバーというティアが採用されていることもあり、同タクソノミーの利用用途の1つとして、トランジション・ファイナンスが挙げられている。

2）トランジション・ファイナンスの促進で重要な役割を担う ATFG

（1）信頼できるトランジションの要素を明確化した ATFG 初版

ACMF は 2023 年 10 月、トランジションのラベル付き金融商品の発行を含むトランジション・ファイナンスの促進に向けて、ATFG の初版を公表した。ATFG の目的として、①ステークホルダーが企業のトランジションの信頼性を評価するための原則を定義すること、②トランジション・プラン（移行計画）及び開示を促進するための気候変動関連のリソース活用に係るガイダンスを提供すること、が挙げられている²⁷。

²⁴ 詳細は、北野陽平「グリーンファイナンスの促進に向けた ASEAN の取り組み—ASEAN タクソノミーの導入を中心に—」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年冬号参照。

²⁵ 詳細は、北野陽平「脱炭素化への移行に向けた取り組みを強化する ASEAN—重要性が高まるトランジション・ファイナンス—」『野村サステナビリティクォーターリー』2023 年夏号参照。

²⁶ ファイナンス・クローズとは、プロジェクトへの投融資に関して関係者間で最終合意が行われることを指す。

²⁷ ATFG 初版の詳細は、前掲脚注 3 参照。

ATFG 初版では、トランジション・ファイナンスの枠組みを説明する上で、ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟（GFANZ）が提唱する、ネットゼロに向けたトランジション・プランのためのファイナンス戦略が例示された。同戦略は、①気候ソリューションを開発・拡大する事業体及び活動向けの資金提供、②1.5℃目標のパスウェイに既に沿っている事業体向けの資金提供、③1.5℃目標のパスウェイへのトランジションにコミットしている事業体向けの資金提供、④多排出資産の段階的廃止を加速させるための資金提供、の 4 つから構成されている。1 つ目と 4 つ目の戦略は ASEAN タクソノミーや ASEAN グリーンボンド基準により対応されていることから、ATFG では 2 つ目と 3 つ目の戦略に重点が置かれることとなった。

ATFG 初版においては、国際的に認知された既存のガイドラインを参考に、信頼できるトランジションの要素として次の 2 点が挙げられた。1 点目は、気候野心（climate ambition）である。気候野心とは、ネットゼロ目標を有し、パリ協定の目標に沿った十分に野心的な脱炭素化へのパスウェイを定めていることを指す。2 点目は、気候野心を達成するための能力の頑健性（robustness of ability to deliver）である。これは、堅牢で一貫した開示及びモニタリングにより気候野心の達成に向けた確実な進展を可能にする実施戦略を指す。

また、ATFG 初版では、一貫した基準に基づいて、トランジションを進める事業体を評価し、①1.5℃目標に沿った（aligned）または沿っている（aligning）、②2℃目標に沿ったまたは沿っている、③進行中（progressing）、のいずれかのティアに分類する枠組みが導入された。

（２）トランジション・ファイナンスの定義・範囲をより明確化した ATFG 第 2 版

ACMF は、金融機関、信用格付け会社、セカンド・パーティ・オピニオン提供事業者を含むステークホルダーとの協議を経て、2024 年 10 月に ATFG 第 2 版を公表した。第 2 版のポイントとして、以下の 2 点が挙げられている。

1 点目は、トランジション・ファイナンスの定義・範囲のさらなる明確化である。上述の通り、ATFG 初版では GFANZ が提唱する 4 つのトランジション・ファイナンス戦略が例示されたものの、トランジション・ファイナンスの定義・範囲についてステークホルダーの間で認識が異なる。そこで、ATFG 第 2 版では、トランジション・ファイナンスには、①グリーンファイナンス、②資産レベルのトランジション・ファイナンス、③事業体レベルのトランジション・ファイナンス、が含まれることが示された（図表 6）。資産レベルのトランジション・ファイナンスで適格と考えられる資産や活動には、ASEAN タクソノミーでアンバーに分類されるものや、日本政府が策定したトランジション・ファイナンス推進のための分野別技術ロードマップ²⁸で示されている技術等が含まれる。なお、ATFG では、トランジションを進める事業体を 3

²⁸ 技術ロードマップは、鉄鋼、化学、電力、ガス、石油、紙・パルプ、セメント、自動車といった多排出分野向けに策定されている。

つのティアに分類する上述の枠組みに基づいて、事業体レベルのトランジション・ファイナンスに重点が置かれている。

2点目は、トランジション・パスウェイの選定に関するより具体的なガイダンスの提供である。トランジションを進める事業体にとって唯一の正しいトランジション・パスウェイというものはない。各事業体は、適切なプロセスを通じて、参照するトランジション・パスウェイ（以下、参照パスウェイ）を選定することが重要である。ASEAN 域内の事業体が参照パスウェイを選定する上で評価すべき要素として、パスウェイの出所、地域特性、排出のスコープ（範囲）、排出の測定基準、温度目標が挙げられている（図表 7）。また、多くの事業体は、複数の業種や地域において事業を行っているが、その場合、業種毎または地域毎に参照パスウェイを選定することが求められる。事業体がこれらの点を踏まえて参照パスウェイを採用するまでのプロセスは、図表 8 のように例示されている。

図表 6 ATFG に基づくトランジション・ファイナンスの定義・範囲

	概要
グリーンファイナンス	・パリ協定に沿っており、温室効果ガスの排出がゼロまたは少ない特定のグリーンな資産や活動向けの資金提供を指す。 ・例えば、発電事業者が運営する太陽光発電所に対する資金提供がこれに該当する。
資産レベルのトランジション・ファイナンス	・完全にグリーンではない、または長期的な脱炭素化ソリューションの特徴を備えていないものの、短期的な脱炭素化に貢献するトランジション段階にある特定の資産や活動向けの資金提供を指す。 ・例えば、トランジションを進める発電事業者が運営する特定のガス火力発電所に対する資金提供がこれに該当する。
事業体レベルのトランジション・ファイナンス	・パリ協定に沿う形で野心的かつ信頼できるトランジションを進めている事業体向けの使途非限定の資金提供を指す。 ・例えば、2050年までのネットゼロ目標を掲げており、それを達成するために2030年までの野心的な中間目標を含む信頼できる計画を有する発電事業者に対する資金提供がこれに該当する。

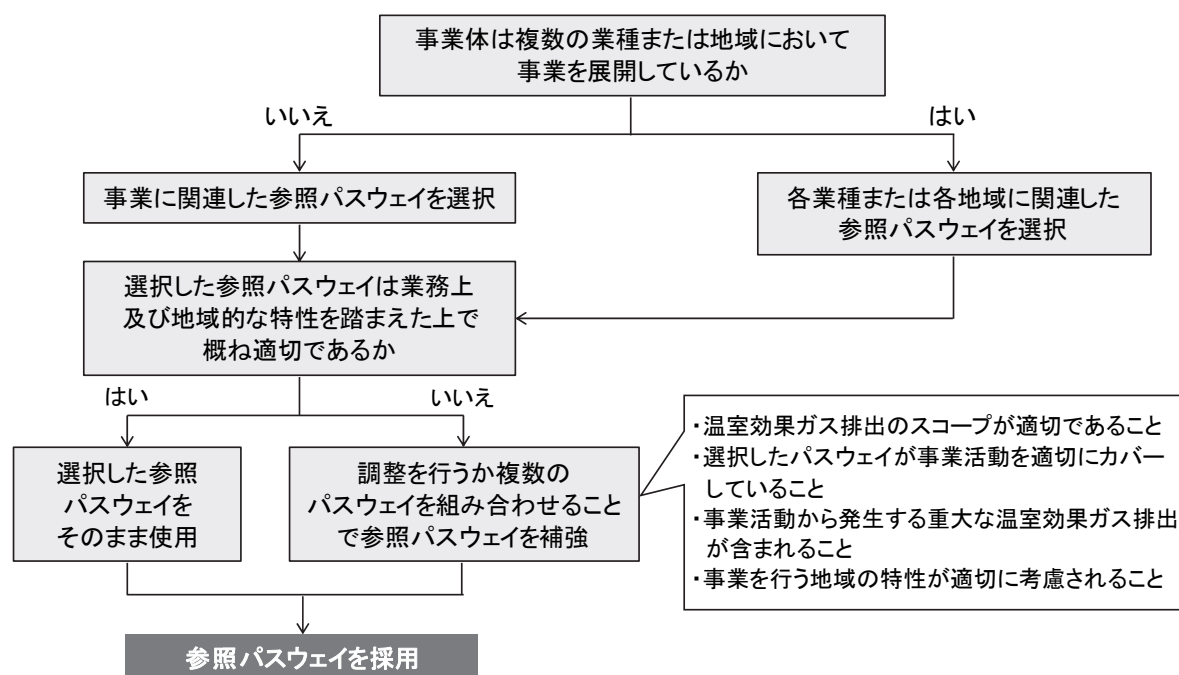
（出所）ACMF, “ASEAN Transition Finance Guidance Version 2”より野村資本市場研究所作成

図表 7 ASEAN 域内の事業体が参照パスウェイを選定する上で評価すべき要素

	概要
パスウェイの出所	・事業体は、パリ協定の気候目標に沿った成果につながる科学的根拠に基づくモデルを用いて開発された参照パスウェイを選定することが望ましい。
地域特性	・事業体は、事業を行う地域における技術の利用可能性や規制環境等の地域特性を考慮して参照パスウェイを選定してもよい。
排出のスコープ	・事業体は、全ての重大な温室効果ガス排出源（スコープ1、2、3）を包含し、排出のスコープがベースライン排出量及び削減目標と同じ参照パスウェイを選定すべき。
排出の測定基準	・事業体は、ベースライン排出量及び削減目標と比較可能な測定基準（絶対排出量や排出原単位等）を有する参照パスウェイを選定すべき。
温度目標	・事業体は、トランジションの野心を反映した温度目標に沿った参照パスウェイを選定すべき。

（出所）ACMF, “ASEAN Transition Finance Guidance Version 2”より野村資本市場研究所作成

図表 8 ASEAN 域内の事業体が参照パスウェイを採用するまでのプロセス（例）



（出所）ACMF, “ASEAN Transition Finance Guidance Version 2”より野村資本市場研究所作成

ASEAN 域内の事業体が参照パスウェイを選定するに当たり、複数の参照パスウェイが利用可能である場合等、最適な参照パスウェイを決定することが難しいこともある。ATFG 第 2 版では、そうした状況においても各事業体が参照パスウェイを選定できるように支援すべく、同域内の金融機関に広く受け入れられている業種毎の参照パスウェイの非包括的リストが掲載されている²⁹。

なお、ATFG 初版では、検討される分野の 1 つとしてトランジションのラベル付き金融商品の認証制度が挙げられていたが、ステークホルダーとの協議を踏まえて、現時点でそうした認証制度を導入することの必要性が低いことが同第 2 版で明らかにされた。但し、事業体がトランジション・プランに対するセカンド・パーティ・オピニオンを取得することには意義があるとステークホルダーの間で認識されている。

ASEAN においては今後、ATFG により明確化された信頼できるトランジションの要素や参照パスウェイの選定プロセスが有効に利用されることで、ネットゼロに向けた目標の設定、トランジション・プランの策定、その運用の開始を行う事業体が増加していくことが期待されている。

²⁹ 例えば、①IEA のネットゼロ・エミッション 2050 年実現シナリオ（NZE）、②気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（NGFS）の 2050 年ネットゼロ、③Science Based Targets イニシアティブ（SBTi）の 1.5℃シナリオ、が挙げられている。

Ⅳ トランジション・ファイナンス促進を主導するシンガポール

1. トランジション・ファイナンス促進に向けた官民連携の強化

ネットゼロ目標の達成に向けてトランジションの重要性に対する認識が高まっている ASEAN では、シンガポールがトランジション・ファイナンスの促進において主導的な役割を担っているように見える。シンガポール金融管理局（MAS）は、トランジション・ファイナンスを促進する上で官民連携が重要と考え、2023 年 12 月の国際連合（国連）気候変動枠組条約第 28 回締約国会議（COP28）開催時に、ブレンデッド・ファイナンス³⁰の新たな取り組みを開始することを発表した。その取り組みは、「アジアのトランジション融資パートナーシップ（Financing Asia's Transition Partnership、FAST-P）」と呼ばれ、エネルギー転換の加速、グリーン投資、グリーン技術の 3 分野に重点が置かれており、最大 50 億米ドルの資金動員が目指されている。FAST-P の下での主な動きとして、以下の 3 点が挙げられる。

1 点目は、グリーン投資パートナーシップの構築である。MAS は 2023 年 12 月、アジアにおけるグリーン及びサステナブルプロジェクトへの融資可能性（bankability）の向上等を目的として、米国に本拠を置く慈善投資団体のアライド・クライメート・パートナーズ、IFC、シンガポール政府系ファンドのテマセクとの間で、同パートナーシップの構築に係る覚書に署名した。テマセクは、再生可能エネルギーと貯蔵、EV、運輸、水と廃棄物処理等の持続可能なグリーンインフラプロジェクトに融資するペンタグリーン・キャピタルという企業を、HSBC との合弁で設立した。その後、MAS は 2024 年 12 月、ASEAN におけるクリーンエネルギーへの転換と持続可能なインフラ開発を支援するオーストラリア政府から、グリーン投資パートナーシップに対する 5,000 万米ドルの投資を受けることを発表した。

2 点目は、エネルギー・トランジション加速融資（Energy Transition Acceleration Finance）パートナーシップの構築である。MAS は 2023 年 12 月、アジアにおけるエネルギー転換を加速させるための協力として、ADB 及び米国に本拠を置く慈善団体である人と地球のためのグローバル・エネルギー同盟（GEAPP）との間で、同パートナーシップの構築に係る覚書に署名した³¹。MAS は、この協力を推進するため、アジアにおけるインフラ金融で豊富な経験を持つクリフォード・キャピタルと協議している。

3 点目は、産業変革へのインフラ・デット・プログラム（Industrial Transformation infrastructure debt programme）の開発である。MAS は 2024 年 11 月、ASEAN を中心としたアジアにおける企業の脱炭素化プロジェクト向けに大規模に資金提供を行うため、ブラッ

³⁰ ブレンデッド・ファイナンスとは一般的に、公的部門や慈善団体が譲許性の高い資金を提供し、プロジェクトのリスクを低減することにより、民間資金を動員する金融手法を指す。詳細は、小立敬「サステナブル・ファイナンスへの活用が期待されるブレンデッド・ファイナンス」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年秋号参照。

³¹ 詳細は、前掲脚注 3 参照。

クロック、IFC、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、日本貿易保険、AIA グループとの間で、同プログラムの開発に係る基本合意書に署名した。これらの企業・機関は、同合意書に基づいて、排出削減が困難な業種や低炭素化のための技術的解決策等の分野におけるプロジェクトを含む、事業の脱炭素化を目指す民間部門の借り手に融資を提供する機会を追求していく。

以上のように、MAS はトランジション・ファイナンスの促進に向けて、国際開発金融機関、慈善団体、民間金融機関等との連携を強化しており、今後の進展が注目される。

2. 石炭火力発電所の早期閉鎖に向けたカーボンクレジット利用

ASEAN では、前述の通り、温室効果ガス排出削減に向けてエネルギー転換を促進する上で、石炭火力発電所の早期閉鎖を加速させることが重要と認識されている。しかし、それを実行するためには多額の資金が必要となり、追加的な資金調達の仕組みが求められる。そこで、MAS は 2023 年 9 月、石炭火力発電所の早期閉鎖と再生可能エネルギーへの代替により創出されるカーボンクレジット（以下、トランジション・クレジット）を利用するスキームを提案した³²。その後、MAS は 2023 年 12 月、邦銀メガバンクを含む約 30 社・機関から構成されるトランジション・クレジット連合（Transition Credits Coalition）を立ち上げるとともに、トランジション・クレジットの利用に向けた 2 つの試験的なプロジェクトを開始することを発表した。

試験的なプロジェクトの 1 つは、フィリピンのサウス・ルソン・サーマル・エナジーが運営する 246 メガワット（MW）規模の石炭火力発電所の早期閉鎖である。フィリピンの発電事業者 ACEN、テマセク傘下の投資会社ジェンゼロ、シンガポールの複合企業ケッペルの 3 社は、2024 年 8 月に協力覚書に署名し、同石炭火力発電所を 10 年前倒して閉鎖することを目指して、トランジション・クレジットの創出・売却に向けて連携している。トランジション・クレジットの売却に関して具体的な計画は明らかにされていないが、シンガポール政府は、同国の 2030 年までの NDC 達成に向けた取り組みの一環として、海外で創出された信頼性の高いトランジション・クレジットを購入する姿勢を示している³³。また、シンガポール政府は 2024 年 8 月、フィリピン政府との間で、パリ協定第 6 条³⁴に基づくカーボンクレジットの国際移転等に係る覚書に署名した。これらの点を踏まえると、フィリピンの石炭火力発電所の早期閉鎖によりトランジション・クレジットが創出され、売却されることになった場合、シンガポール政府が購入者になり得ると考えられる。

その後、トランジション・クレジット連合は 2024 年 11 月、石炭火力発電所の早期閉鎖のためのトランジション・クレジット利用に関する中間報告書を公表した³⁵。同報告書で

³² 詳細は、北野陽平「ネットゼロに向けてカーボンクレジット取引の促進を図る ASEAN 主要国」『野村サステナビリティクォーターリー』2024 年冬号参照。

³³ “Singapore will buy credible carbon credits from coal plant closures,” *The Business Times*, December 2, 2023.

³⁴ パリ協定第 6 条には、温室効果ガス排出削減量を国際的に移転する市場メカニズムが規定されている。

³⁵ Transition Credits Coalition (TRACTION), “An Interim Report on the Application of Transition Credits for Accelerated Coal Retirement,” November 14, 2024.

は、同連合メンバー間の議論から得られた洞察として、以下の3点が挙げられている。

1 点目は、信頼性の高いトランジション・クレジットを創出するための要件である。トランジション・クレジットの質や信頼を確保するためには、明確に定義された厳格な基準が不可欠であり、既存のガイダンスや方法論に基づく、①追加性³⁶の実証、②排出量の永続的削減の確保と排出漏れの回避、③排出削減の強固な検証とモニタリング、④公正な移行（Just Transition）と SDGs への貢献、が共通の特性として挙げられている。信頼性の高いトランジション・クレジットを創出するためには、これらの特性が満たされることが重要である。

2 点目は、取引の拡張性の確保である。トランジション・クレジットを創出する取引を拡張するためには、①資金調達が必要なタイミングとトランジション・クレジットからの収益が生じるタイミングのミスマッチ、②クレジット創出に係る方法論の確定が遅れることによるプロジェクトの遅延、③脱石炭へのコミットメントの撤回によるカーボンクレジットの無効化、といったリスクに対する軽減策を講じることが求められる。例えば、カーボンクレジット保険の利用が検討され得る。また、トランジション・クレジットに対する強い需要が示されることも必要である。

3 点目は、購入者の信頼向上である。トランジション・クレジットの購入者は、①規制に基づく購入者、②自主的な購入者、③投資目的の購入者の3セグメントに分類されるが、セグメント毎に取引の動機や要件が異なる。例えば、自主的な購入者は、事業展開地域における脱炭素化の支援を目指しているおり、当該地域で創出されるトランジション・クレジットを選好する傾向が見られる。こうした点を踏まえて、各購入者セグメントの要件を満たすための具体的なアプローチの開発が求められる。

トランジション・クレジット連合は今後、プロジェクト開発に携わる業界の実務家との対話を継続し、石炭火力発電所の早期閉鎖にトランジション・クレジットを利用する実現可能性の検証を進め、2025 年 11 月開催予定の国連気候変動枠組条約第 30 回締約国会議（COP30）開催時に最終報告書を公表する計画である。

V ASEAN・日本間の協力強化への注目と期待

ここまで見てきた通り、ASEAN では、各国の NDC に基づく 2030 年までの温室効果ガス削減目標や、2050 年までまたはそれ以降のネットゼロ目標が掲げられる中、低・脱炭素化の取り組みに必要な資金調達の手段として SDGs 債の発行が拡大するとともに、トランジション・ファイナンスに目が向けられている。足元では、米国のドナルド・トランプ大統領が 2025 年 1 月 20 日にパリ協定から再離脱する大統領令に署名したことで、世界的な気候変動対策が影響を受ける可能性も懸念されているが、現時点で ASEAN における気候変動対策に対して生じ得る影響について論じることは時期尚早である。

³⁶ カーボンクレジットの文脈での追加性とは、カーボンクレジットから得られる収益がなければ温室効果ガス削減プロジェクトが実施されず、削減が実現しないことを指す。

ASEAN 各国が、これまで通りにネットゼロ目標に向けて低・脱炭素化の取り組みを推進していくのであれば、それを実行するための資金調達的手段として、トランジション・ファイナンスのさらなる促進が求められよう。そのためには、同域内での協力強化が不可欠と考えられ、IFC、ADB、CGIF といった国際的な機関からの支援拡大も重要であるが、それだけでは十分とは言い難い。この点に関して、日本は、アジアにおける脱炭素化を促進すべく、ASEAN との協力を強化していく方針であり、その一環として温室効果ガス排出量の算定・報告に関する制度整備の支援を挙げている³⁷。今後、トランジション・ファイナンス分野における協力強化の可能性が注目され、特に以下の3点が期待される。

1 点目は、トランジション・ボンド発行に係るノウハウの提供である。日本政府は 2024 年 2 月、世界の政府として初となるトランジション・ボンド、すなわち「脱炭素成長型経済構造移行債」（GX 経済移行債）を「クライメート・トランジション利付国庫債券」として発行した³⁸。また、日本では、政府が策定した分野別技術ロードマップに基づくトランジション・ボンドの発行が行われている。前述の通り、ATFG 第 2 版では、資産レベルのトランジション・ファイナンスにおける適格な資産や活動を特定する上で、日本の分野別技術ロードマップが利用され得ることが明らかにされた。これらの点を踏まえると、日本政府は、ASEAN 域内の政府や企業によるトランジション・ボンドの発行を支援できる可能性がある。

2 点目は、ASEAN 域内の政府等により発行されるトランジション・ボンドへの投資である。日本では様々な発行体によりトランジション・ボンドが発行されており、投資家の間でトランジション・ボンドが認知されている。これまでに ASEAN 各国政府等により多くのサムライ債が発行されてきたが、今後、同域内の政府・政府機関等により日本市場でのトランジション・ボンドの発行が検討される可能性もあり得る。そうした場合には、日本の民間投資家だけでなく、JBIC の GATE に基づく債券の一部取得や保証を含めて、公的機関も重要な役割を担い得ると考えられる。

3 点目は、トランジションに資するカーボンクレジット創出プロジェクトの開発支援である。2024 年 11 月に開催された国連気候変動枠組条約第 29 回締約国会議（COP29）において、パリ協定第 6 条の完全運用化が実現された。これにより、日本は、同条に基づいて推進している二国間クレジット制度（JCM）³⁹の体制を完全なものとして、具体的なプロジェクトのさらなる拡大・加速が可能となった。前述の通り、ASEAN では近年、カーボンクレジット取引を巡る動きが活発化しており、その一環として、石炭火力発電所の早期閉鎖にトランジション・クレジットを利用するための試験的なプロジェクトも進められて

³⁷ 詳細は、前掲脚注 19 参照。

³⁸ 詳細は、江夏あかね「日本国政府による GX 経済移行債の発行開始ークライメート・トランジション利付国債の論点ー」『野村サステナビリティクォーターリー』2024 年春号参照。

³⁹ JCM は、パートナー国への優れた脱炭素技術、製品、システム、サービス、インフラ等の普及や対策実施を通じ、パートナー国での温室効果ガス排出削減・吸収や持続可能な発展に貢献し、その貢献分を定量的に評価し、相当のクレジットを日本が獲得することで、双方の国の NDC 達成に貢献する仕組みである。

いる。今後、日本が、ASEAN 域内の JCM パートナー国⁴⁰に対して、トランジション・クレジットを含むカーボンクレジット創出プロジェクトの開発支援を強化していくことが期待される。

以上の通り、ASEAN と日本がトランジション・ファイナンス分野で協力できる可能性は大きいと考えられる。今後、ASEAN が長期的に持続可能な発展に向けて、日本からの協力も得ながら、サステナブルファイナンスを拡大させていくことができるか注目したい。

⁴⁰ ベトナム（二国間文書の署名日は2013年7月2日）、ラオス（同2013年8月7日）、インドネシア（同2013年8月26日）、カンボジア（同2014年4月11日）、ミャンマー（同2015年9月16日）、タイ（同2015年11月19日）、フィリピン（同2017年1月12日）の7か国。