



ウルグアイ東方共和国

投資家向け説明資料

2023年6月



Ministerio
de Economía
y Finanzas



クレジット・ハイライト

1

海外直接投資、工業生産、コモディティ輸出増により2022年も順調な経済成長を継続したものの、先行指標は2023年の減速を示唆

2

公共財政は年々順調に改善、2022年は3年連続で財政目標を達成

3

インフレ抑制とインフレ期待の目標レンジ内定着に焦点を置いた、金融引き締め

4

実質為替レート上昇の中で、安定的な経常収支動向と多額の外部バッファー。銀行セクターは、資本状況良好であるが金融の米ドル化は依然として顕著

5

政府は、社会保障、公営企業、教育、貿易の域内統合など市場に適した構造改革を促進

6

ESGファンダメンタルズで世界トップクラスであり、ラテンアメリカでカントリーリスクが最も低い、制度・社会・政治的安定の砦である

7

借入コストを抑制しつつ、債務ポートフォリオのリスク回避を目指す債務管理戦略およびパリ協定下の環境に関する公約と足並みをそろえた持続可能な財務戦略

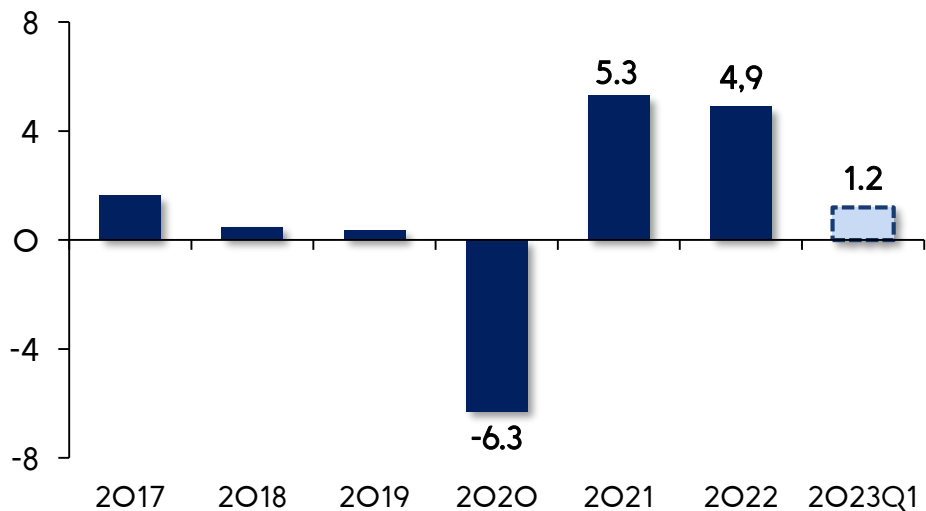
経済は2022年も継続拡大



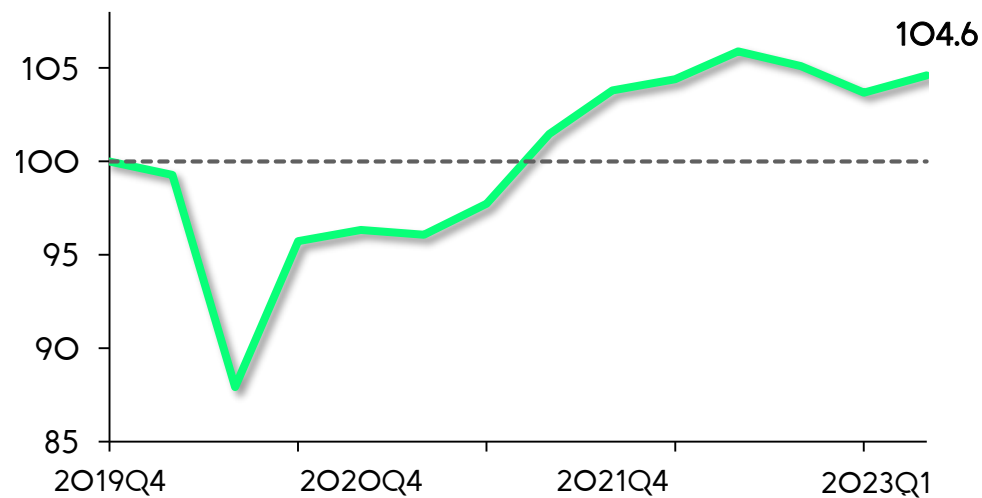
経済は2022年も継続拡大、コロナ禍以前の水準超え ラテンアメリカでトップの一人当たりGDP



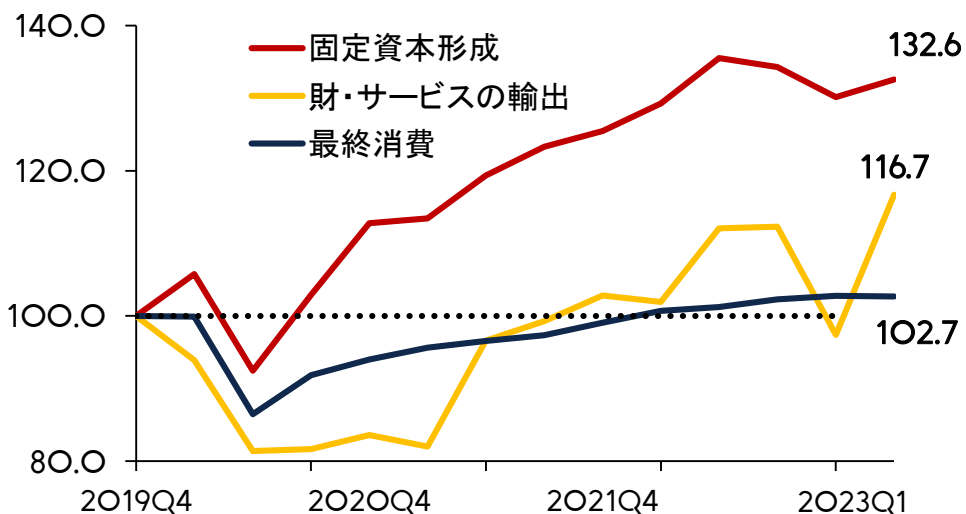
実質GDPの年変化率 (1)
(前年比、%)



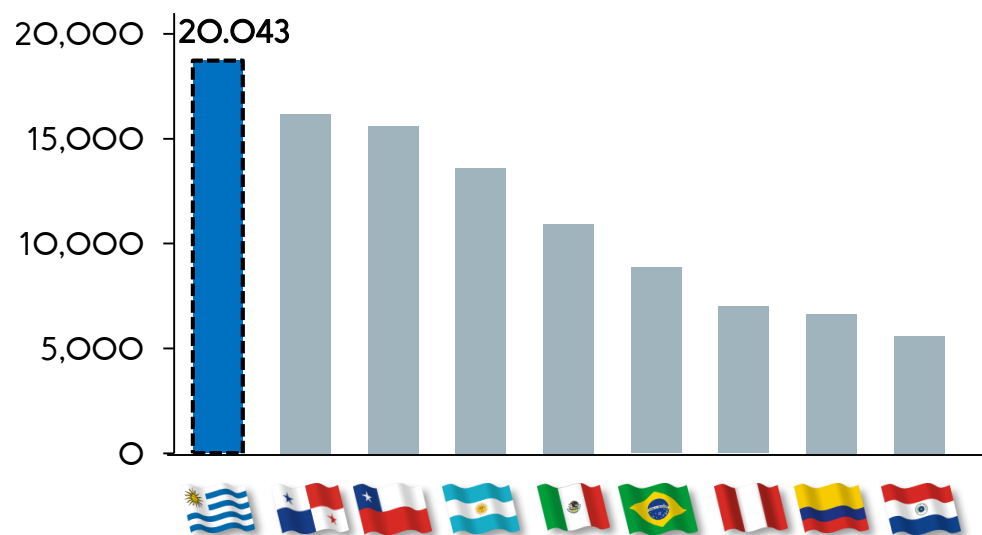
実質GDP (2)
(2019年第4四半期=100とした、季節調整済み指標)



実質GDPの需要構成要素 (2)
(2019年第4四半期=100とした、季節調整済み指標)



2022年名目一人当たりGDP (3)
(時価、米ドル)



(1) 出典: ウルグアイ中央銀行

(2) 出典: BCU(ウルグアイ中央銀行)のデータに基づく経済省の見積もり

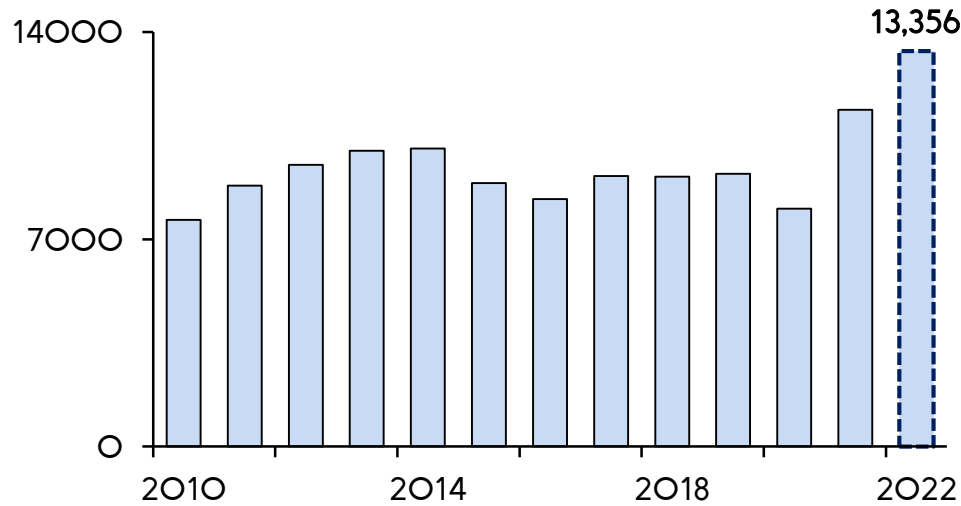
(3) 出典: ウルグアイについては、2022年第4四半期までの米ドル建て名目年GDPはウルグアイ中央銀行より、人口は国立統計研究所より。その他ラテンアメリカ諸国については、世界経済見通し(WEO)2022年10月、2022年ドル建て名目GDPと人口の国際通貨基金による見積もり

財の輸出はコモディティ価格上昇により2022年に過去最高を記録、 2023年は観光業の大幅な回復を予測



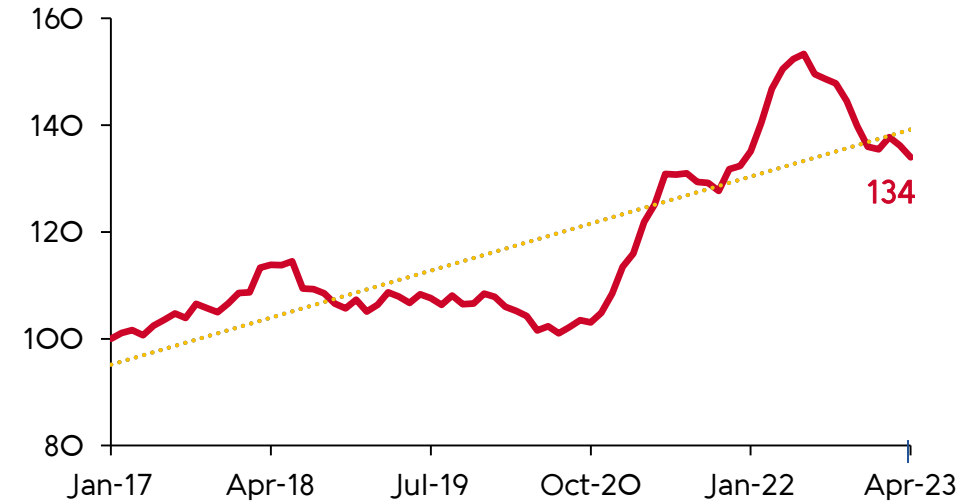
財の輸出 (1)

(年次、100万米ドル、FOB)



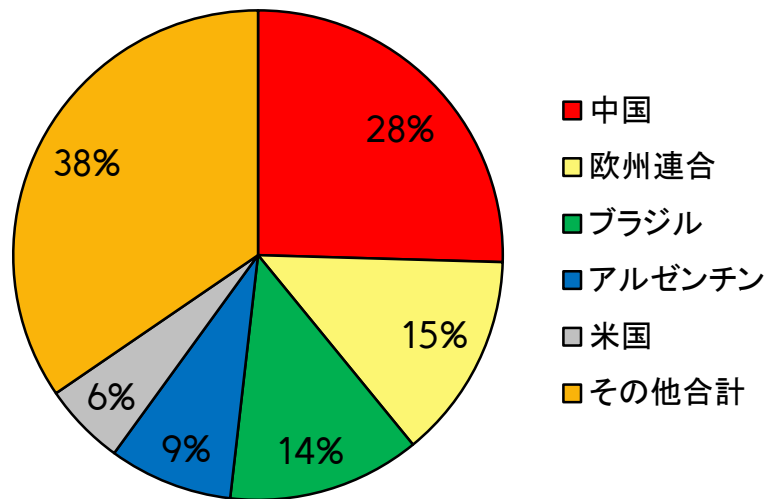
コモディティ輸出価格 (2)

(2017年1月=100とした指数)



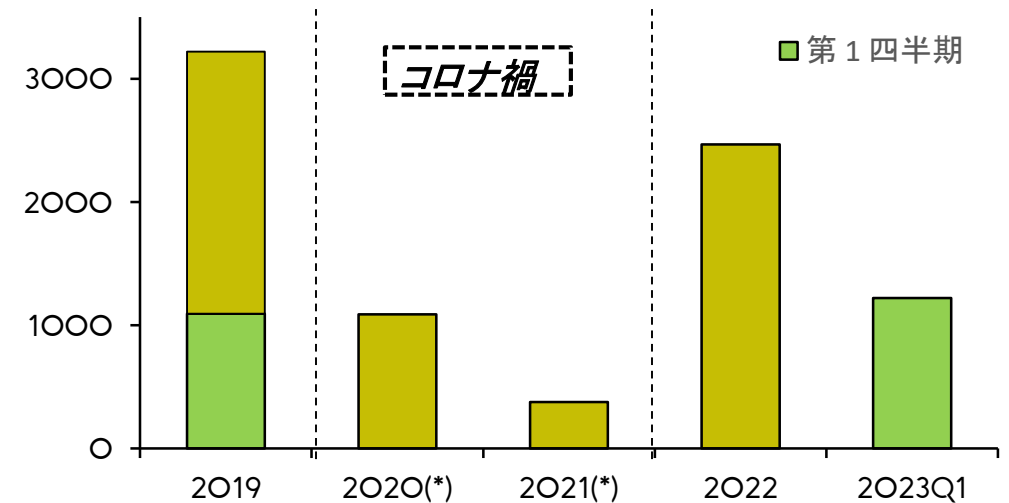
目的地別の財の輸出 (1)

(全体に対する比率、2022年)



観光客 インバウンド(3)

(人数、千人)



(1) 出典：ウルグアイ XXI (自由貿易圏からその他国・地域への輸出を含む)。(*) 2022年については、速報値。

(2) 出典：CPA Ferrere, ブルームバーグおよびウルグアイ国立食肉協会 (National Institute of Meat of Uruguay (INAC)) のデータより。大豆、肉、米、乳製品、パルプ輸出高の加重平均。

(3) 出典：観光省。(*) 2020年と2021年の数値は、移民データに基づく経済省の推計。

マーケットフレンドリーな事業規制と固定資本形成のための 新たな税制上のインセンティブが投資を下支え



2022年Euromoneyによる「ラテンアメリカで最も安全な投資先」で1位に選出

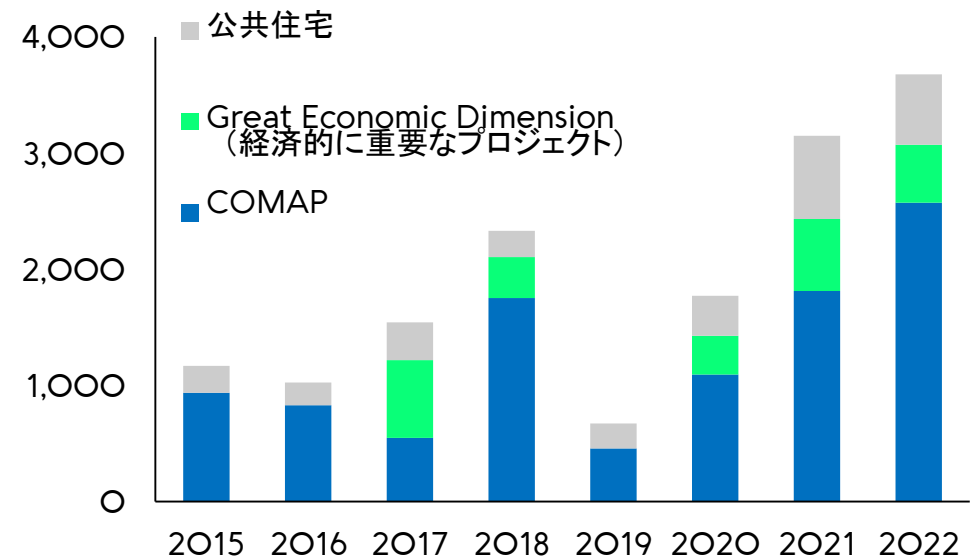
- ウルグアイは、事業に適した環境と財務上の自由を提供。海外投資家も国内投資家と同等のインセンティブを享受。利益の国外移転に対する税制上の差別あるいは規制はない。
- マーケットフレンドリーな政策と規制を有し、法の支配と開放的な貿易を尊重。
- 国内での産業から商業、サービス業まで異なる種類の活動に対していくつかのインセンティブを供与。

高額建設プロジェクトと公営住宅を対象に新たな減税措置

- ✓ General Investment Promotion Regime (COMAP=総合投資推進制度)の最近の改訂により、雇用創出(住宅・オフィス・都市化の建設)とクリーンエネルギー技術を促進するための税制上のインセンティブが増加

推進制度に基づく投資 (1)

(百万米ドル)



(1) 出典: ウルグアイ経済財務省。COMAP(スペイン語の頭文字より)は、投資推進制度の担当局。

フィンランドのUPM社が竣工した第二製紙工場は、ウルグアイ最大の民間投資案件

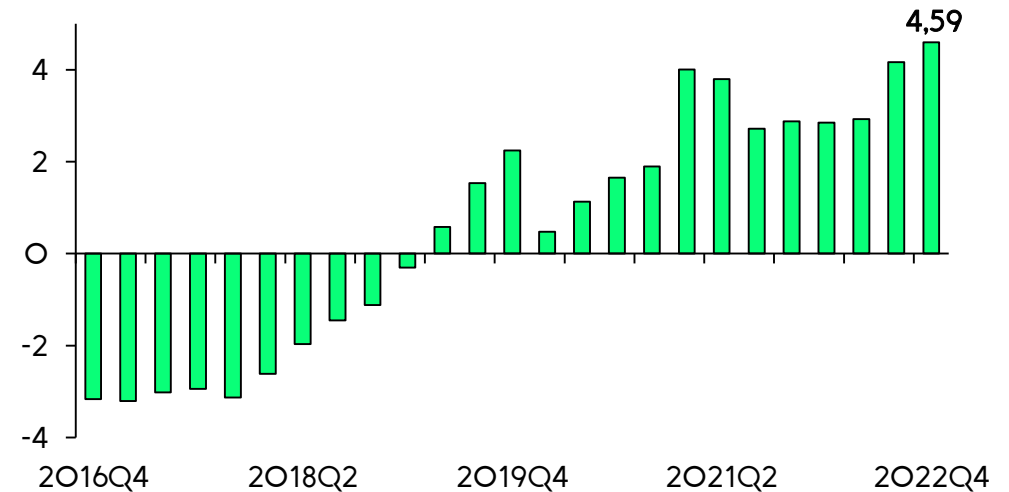


UPM社の製紙工場と中央鉄道プロジェクト (1)

- 2022年12月26日に新しいUPM工場が竣工。2023年第1四半期末までに操業開始予定
- UPM社は、総額約35億米ドル（GDPの4.8%）を投資し、ドゥラスノに210万トン規模のユーカリ製紙工場、モンテビデオに港湾ターミナルを建設
- またパソ・デ・ロス・トロスとモンテビデオの港を繋ぐ全長273キロの中央鉄道に10億米ドルを投資。官民連携（PPP）方式を採用



海外直接投資 純資本流入額 (2) (各四半期末までの12カ月の数値、%はGDP比)

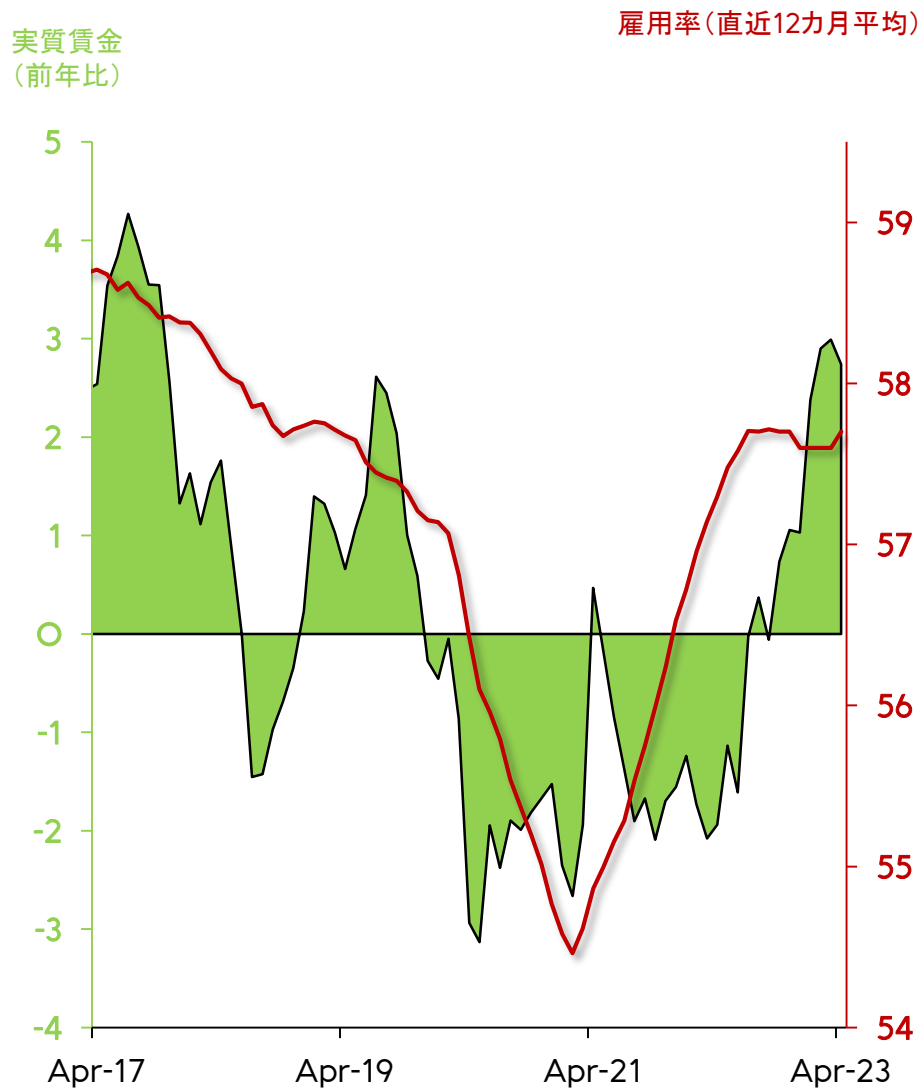


(1) 出典: 経済財務省およびUPM
(2) 出典: ウルグアイ中央銀行

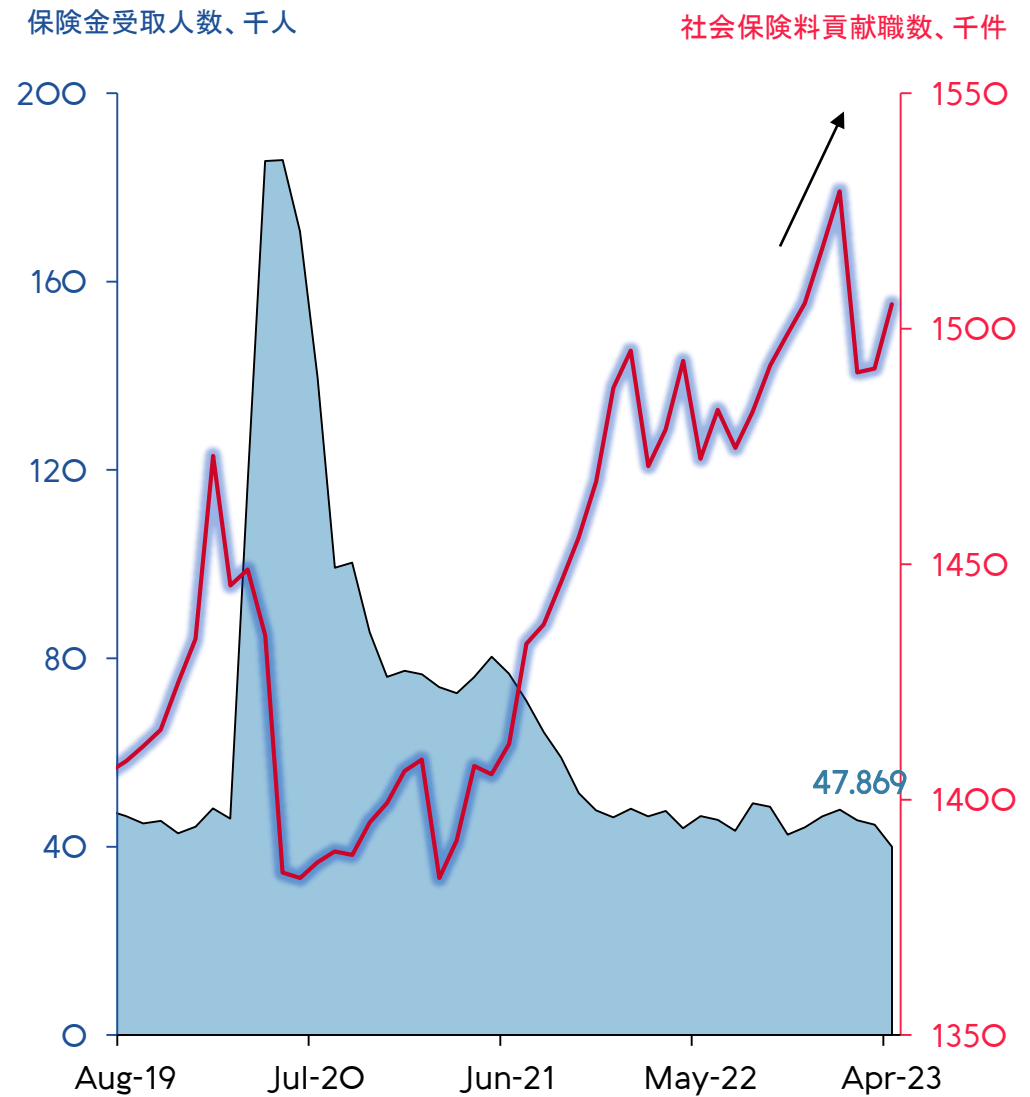
労働市場指標は、正式雇用の増加を伴う回復プロセスを示し、 実質賃金も上向き



雇用と実質賃金 (1)



失業保険と正式雇用創出 (2)



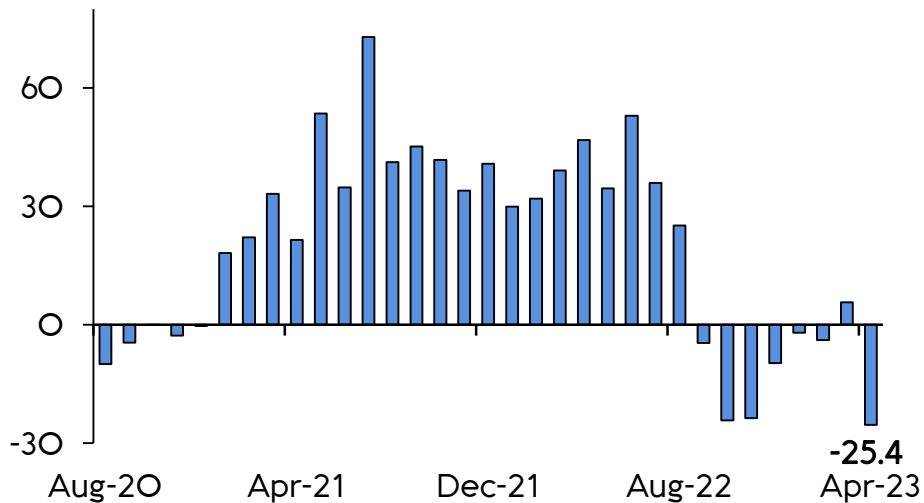
(1) 出典: 国立統計研究所
 (2) 出典: BPS、社会保護銀行

先行指標と夏期の深刻な干ばつから、2023年は経済減速を予測



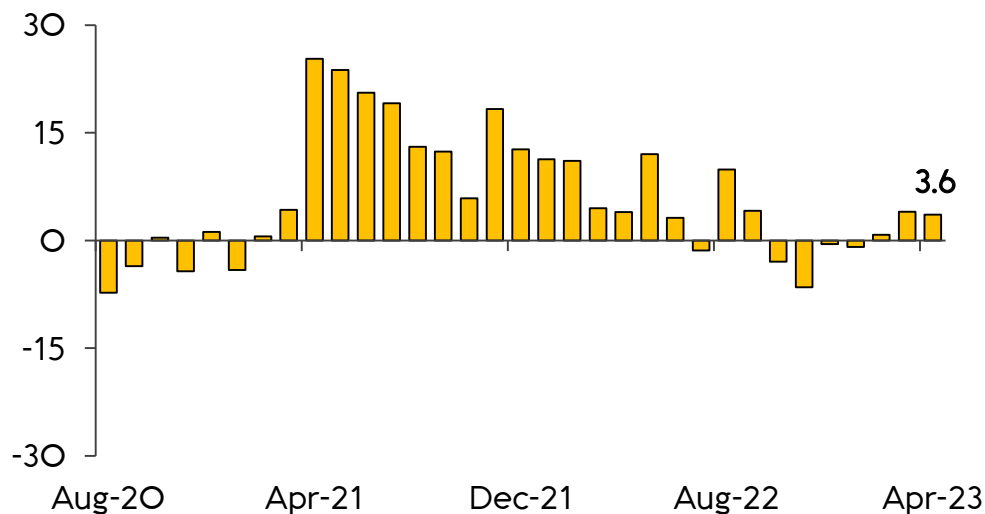
財の輸出 (1)

(ドル建て金額の年次変化、%)



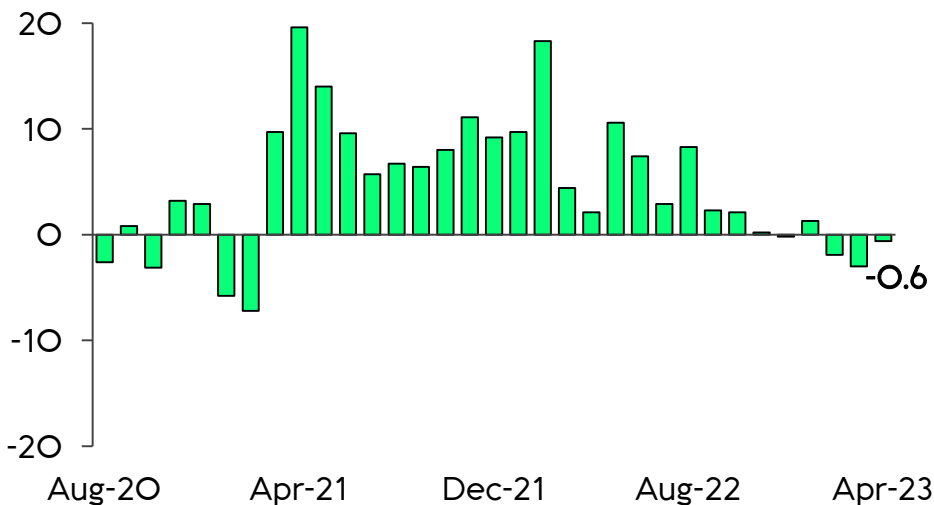
工業生産 (*) (2)

(実質前年比、%)



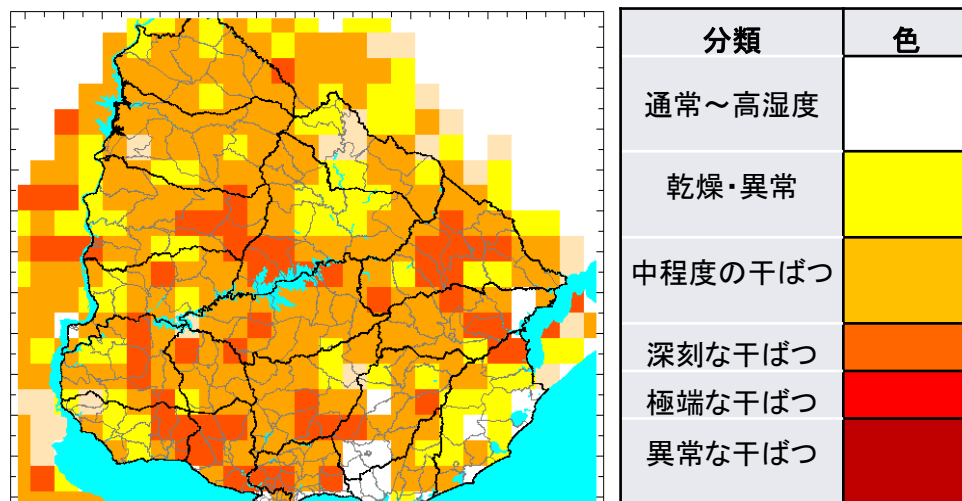
税収 (3)

(実質前年比、%)



土壌水分図と干ばつインデックス (4)

(2023年1月16日時点)



(1) 出典: 経済財務省

(2) 出典: 経済財務省 (*) 国営精製所はデータに含まない。

(3) 出典: 徴税所、経済財務省

(4) 出典: 国立農業情報システム。干ばつインデックスは、衛星データに基づく推計雨量、地表温度、Rhee(2010年)に基づく植生インデックスを統合したもの。

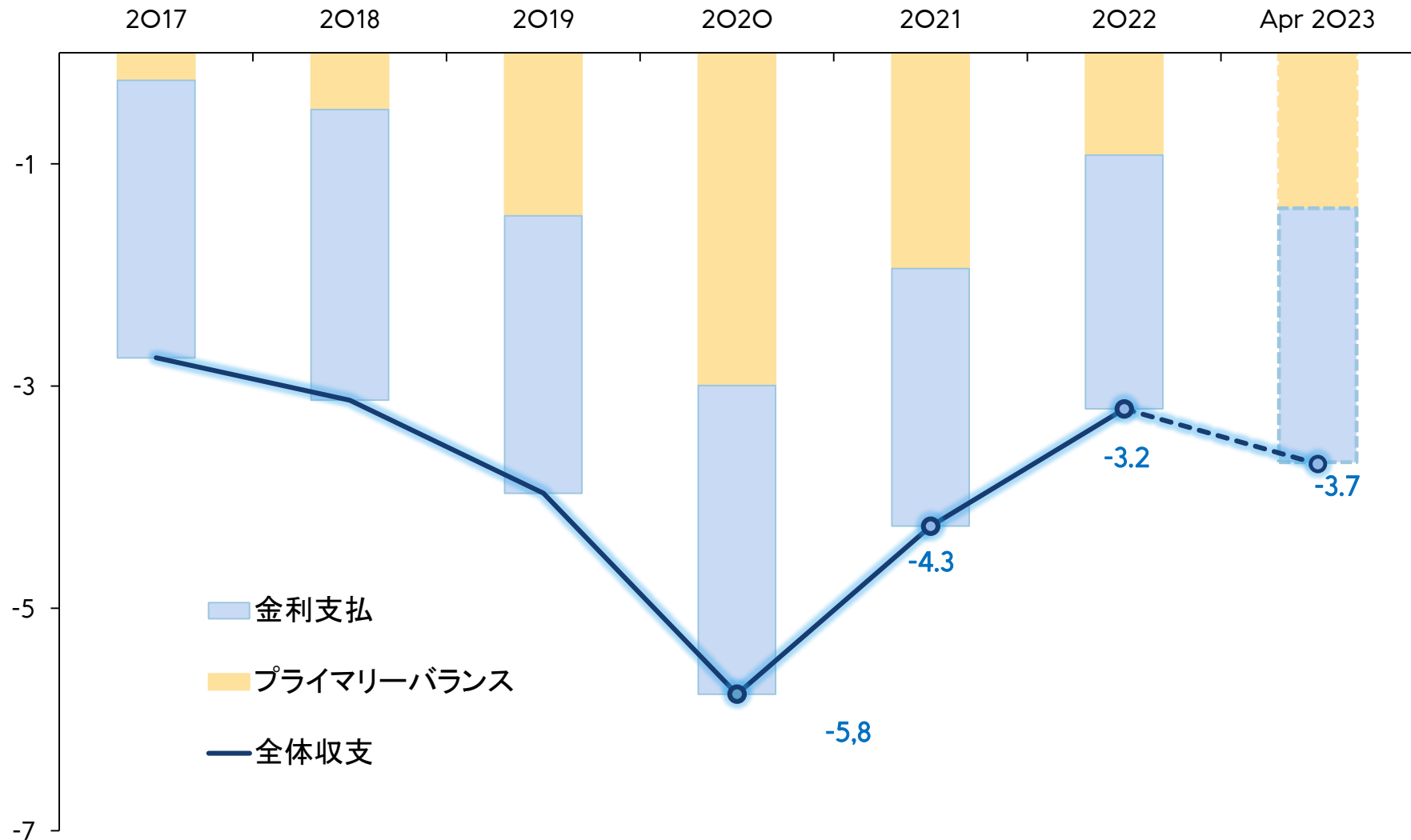


財政規律への強いコミットメントのもと、 公共財政は毎年順調に改善



中央政府の財政収支 (1)

(GDP比、%)



出典：ウルグアイ中央銀行、経済財務省。社会保障信託基金への特別資金流入は含まない。

(*) 2022年GDP予想値に基づく。

3年連続で中央政府の財政ルールにおける 三つの「柱」を充足し、財政の信頼性を下支え

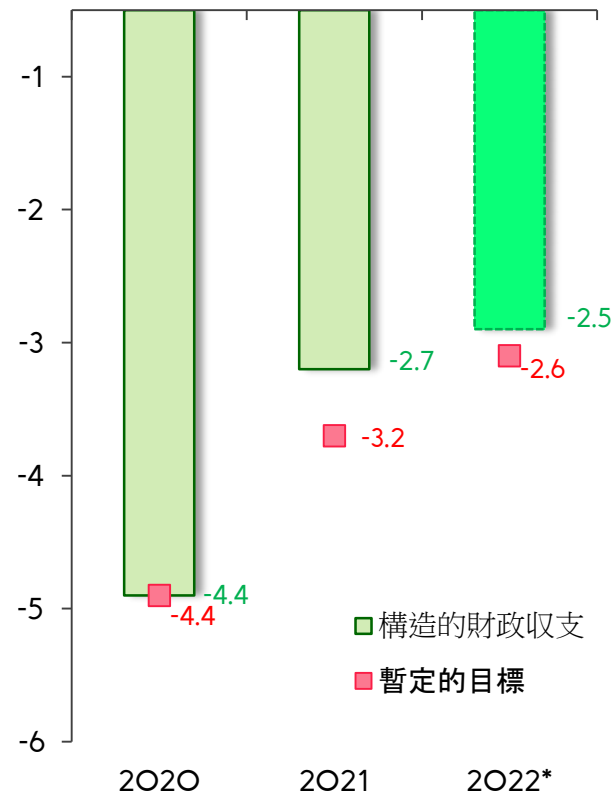


✓
✓
✓
構造的財政収支の暫定的目標は、
景気循環による変動と単発・一時
的な支出・収入項目で構成

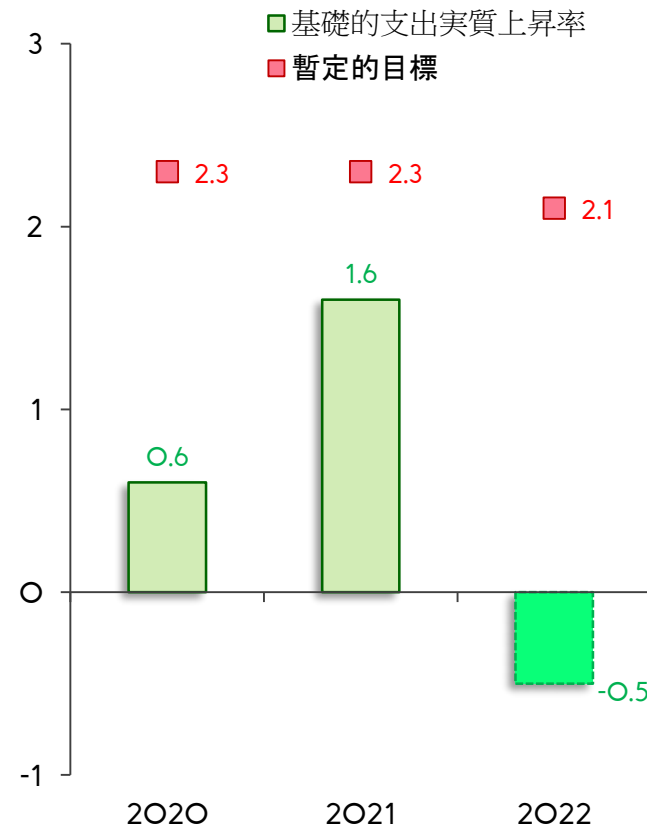
✓
✓
✓
基礎的支出の実質増加額の暫定
的目標限度は、予想される実質
GDP成長率の範囲内に抑制

✓
✓
✓
米ドル建て年次純負債額の
法的拘束力ある上限額

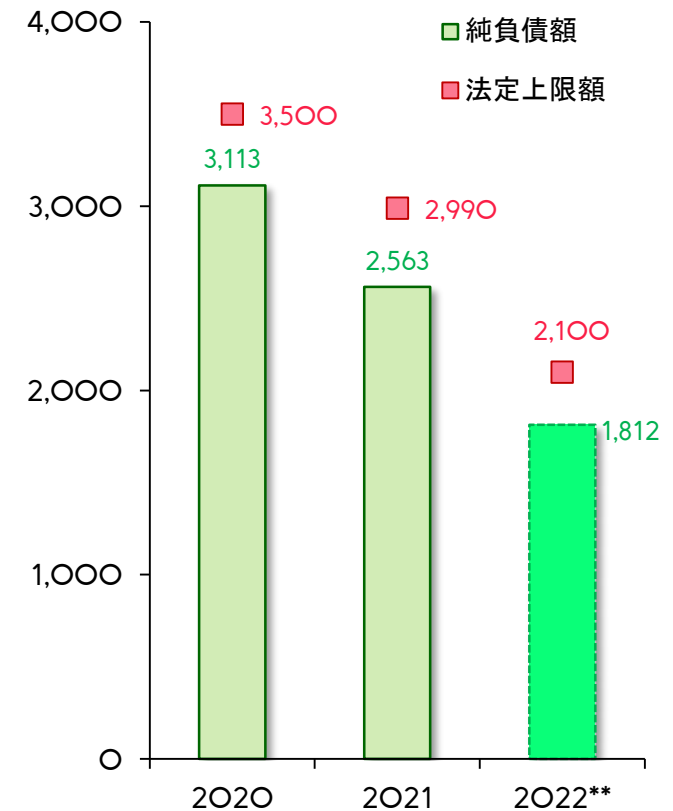
構造的財政収支
(GDP比、%)



基礎的支出 (1)
(実質年次変動率、%)



純負債額
(100万米ドル)



(**) 速報値

出典: ウルグアイ経済財務省

(1) 予測される実質GDP成長率は、2022年2月に2.3%から2.1%に修正(これにより、基礎的支出実質上昇率の指示的目標は2.1%)。

(*) 2022年GDP予想値に基づく。



財政諮問委員会 (Fiscal Advisory Council)の設立

2021年9月29日に、財政諮問委員会 (Fiscal Advisory Council (FAC)) を設立。3名のメンバーで構成される専門家による、独立した、名誉ある組織で、財政ルールの全体的な実施を評価する任務を負う。

専門家委員会 (Expert Committee)の設立

2021年12月29日に、専門家委員会 (Expert Committee (EC)) を設立。大学、コンサルティング会社、シンクタンクを代表する11名のメンバーで構成され、構造的財政収支の計算・予測に使用する技術的パラメーターを経済財務省に提供予定。

債務感度分析

2022年6月に、ベースラインの債務値予測に伴う不確実性を数量化するため、債務感度分析を実施。債務に影響を与える主要変数に無作為な衝撃を与える。与える衝撃は、各変数の歴史的な動向に基づき決定。様々な債務対GDP比を得ることで、ベースシナリオにおける一定予測でのリスク分布を評価できる。

構造的収支の検証

2022年7月7日に、FACは、2021年予算レビューに提出された構造的財政収支の計算が正式な手法に合致するという結論を下した。

財政諮問委員会 (Fiscal Advisory Council)

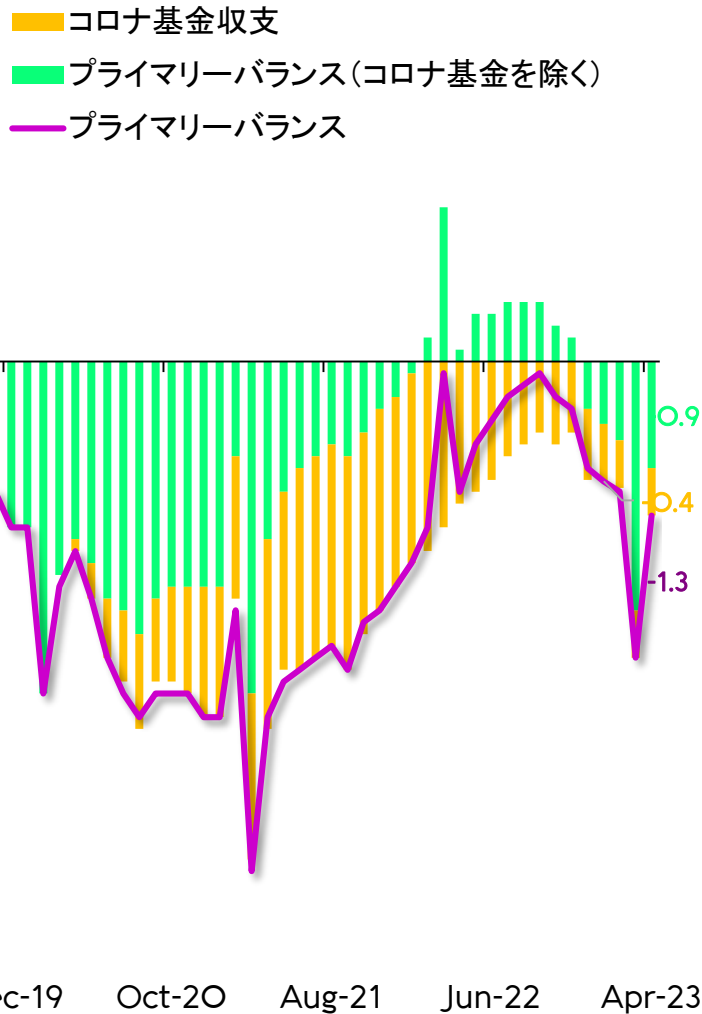
2023年2月22日、FACは構造的財政収支の算出に関するレビューを記載した報告書を発表した。2022年の赤字は、GDP比2.5%で、景気サイクルの影響(歳入への負の影響と支出への正の影響)を受け続ける実効ベースよりも0.7%低かった。エグゼクティブ・サマリー(英文)は以下リンクよりアクセス可。
<https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/politicas-y-gestion/informes-del-consejo-fiscal-asesor>

新しい制度的な財政枠組みの実施により、経済財務省は初めてその財政政策を評価し、説明責任を推進するための明確に定義された基準と暫定的目標を確立した。また、観測不可能な価値の推計(構造的財政収支)に独立した財政諮問委員会の方法論的な検証が与えられた。

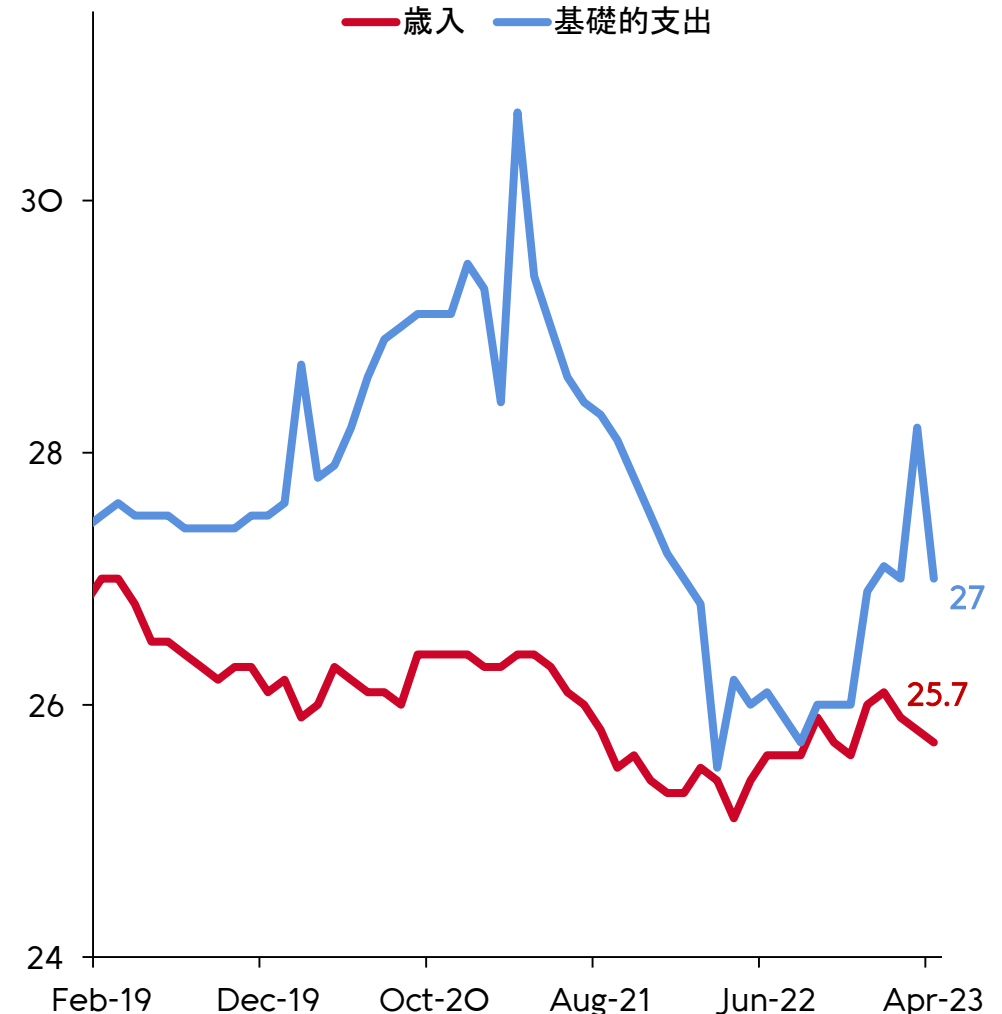
2022年第4四半期の基礎的財政赤字拡大の主因は、 公共投資支出の増加と循環的な税収減



中央政府のプライマリーバランス (1) (過去12カ月、GDP比、%)



中央政府の歳入と基礎的支出 (1) (過去12カ月、GDP比、%)



出典: 経済財務省。社会保障信託基金への特別資金流入は含まない。





1 インフレ抑制へのコミットメント

- 最大注力すべき点、インフレ抑制と持続可能な方法による目標圏内のインフレ期待の定着

2 新しい政策手段としての短期金利

- インフレ目標制度下での新しい金融政策手段
- 市場へのシグナル改善を目指すとともに、より高い頻度での金融政策の微調整を可能にする

3 コミュニケーションの透明性向上

- 金融政策委員会(MPC)会議の頻度の増加、MPCの議事録の公表、インフレ調査の再開など
- 中央銀行のインフレ予測の公表と企業のインフレ期待の調査

4 反循環的な金融政策スタンス

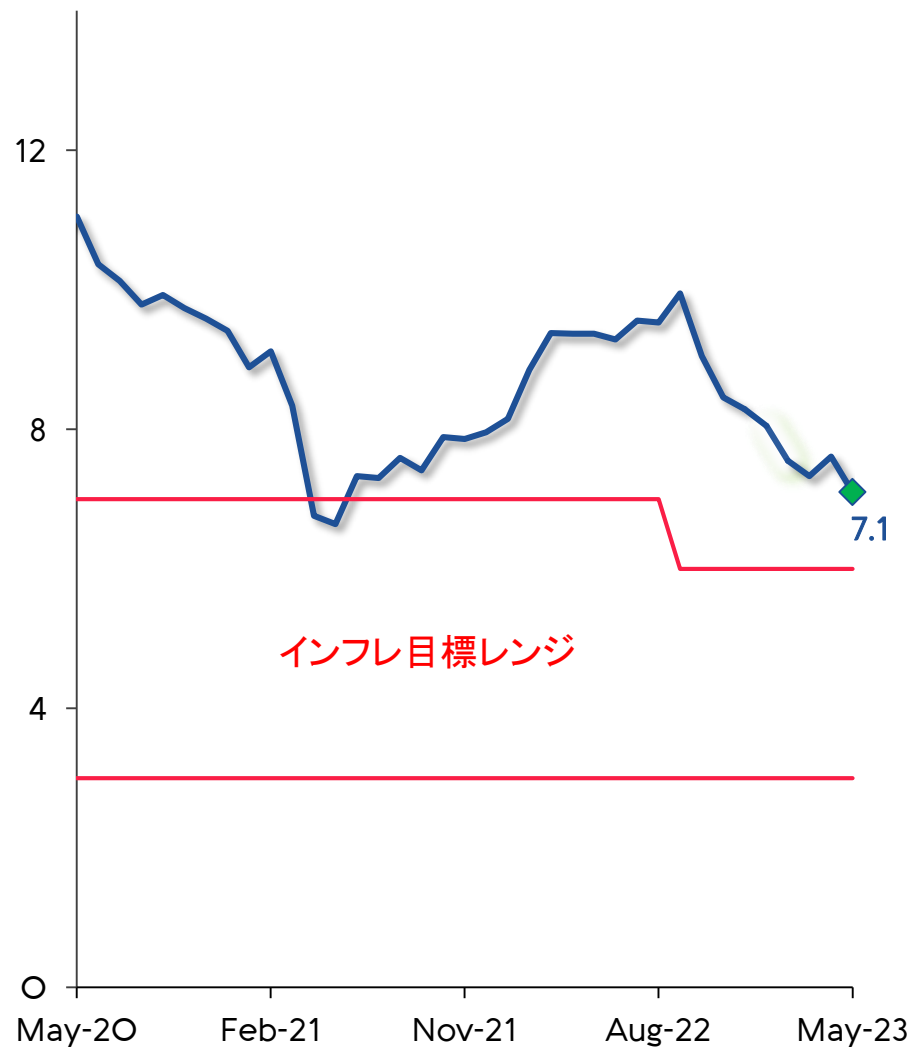
- コロナ禍が緩和し、インフレ圧力が高まる中、中央銀行はより緊縮的な金融政策へシフト、参照金利を現在の11.50%まで2020年9月から累計700bps引き上げ

5 金融の脱米ドル化

- 金融の米ドル化を抑制し、為替デリバティブ市場を発展させるため、現地通貨で市場を再構築
- 銀行預金と市場証券の金利課税率の水準と差異を通貨別に調整
- 為替デリバティブ市場への公営企業の参加を奨励

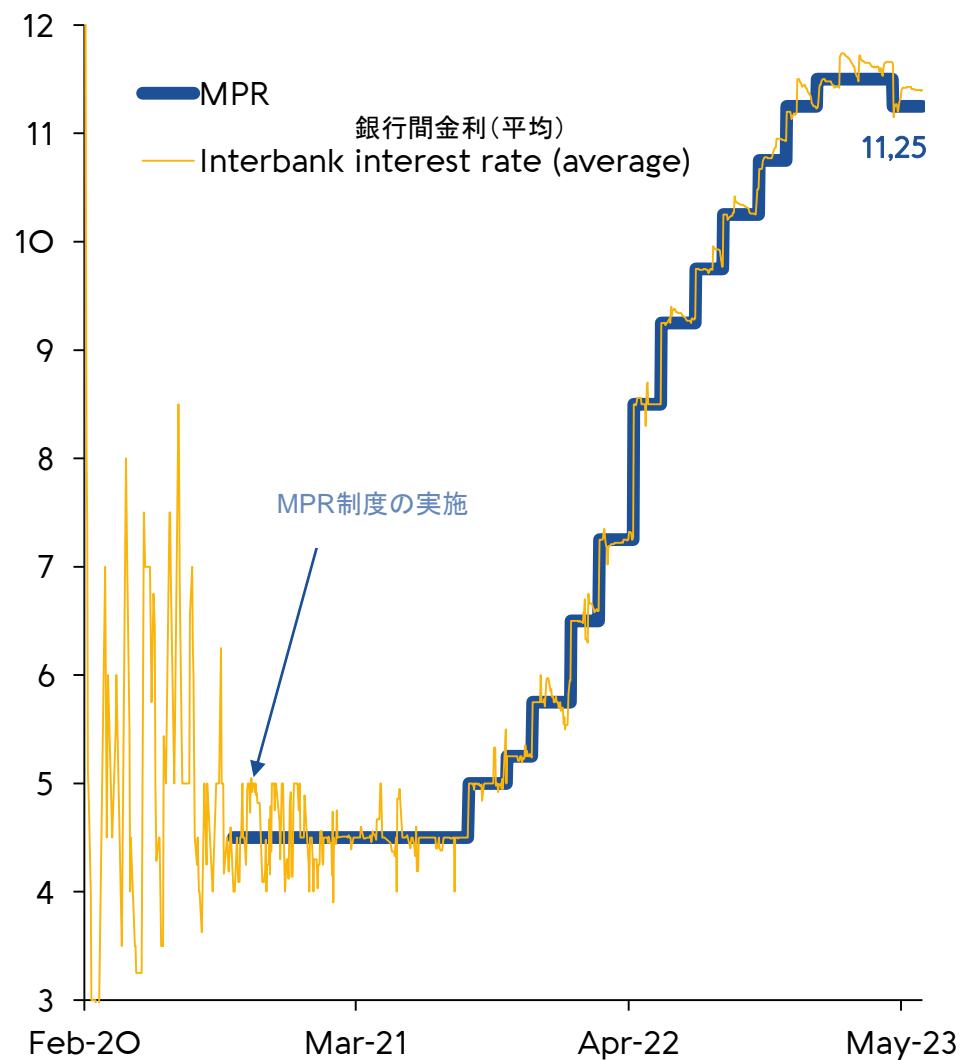


消費者物価指数⁽¹⁾
(前年比、%)



銀行間金利と金融政策金利(MPR)⁽¹⁾

(%)



(1) 出典: 国立統計研究所、ウルグアイ中央銀行

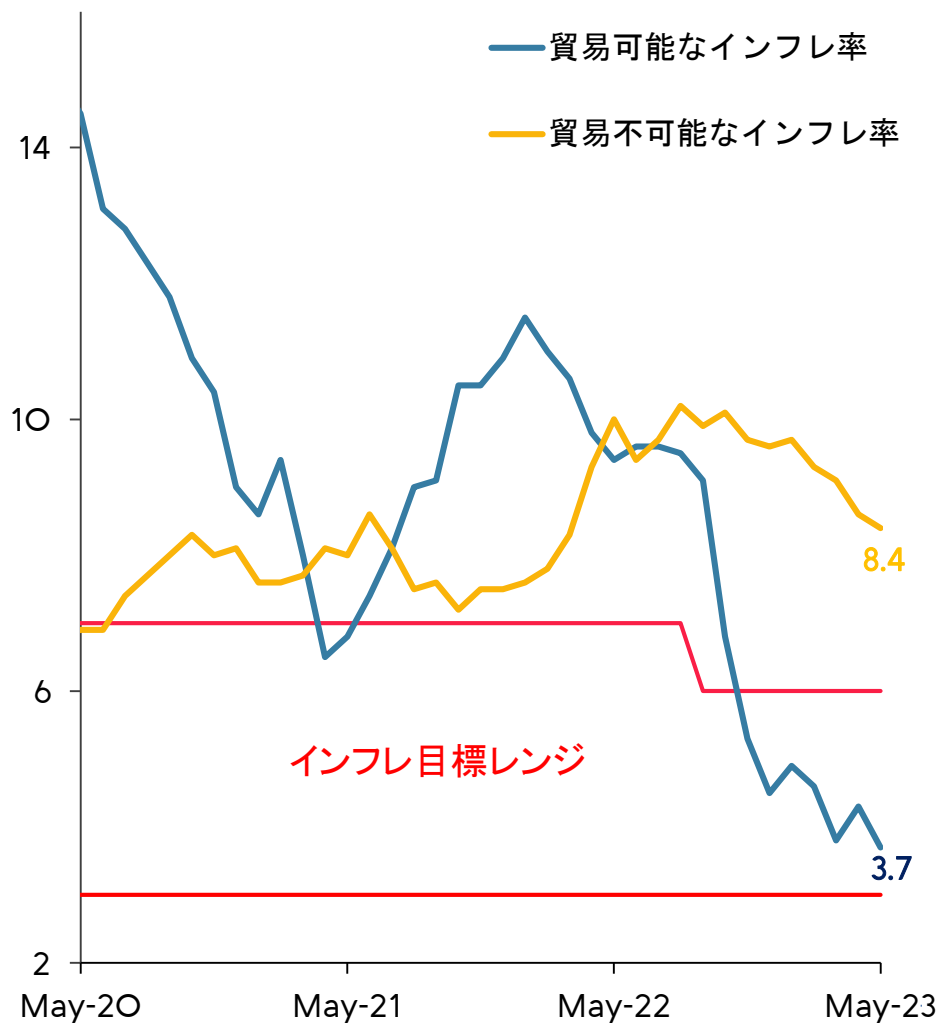
(2) 出典: ウルグアイ中央銀行。2020年9月以前の金融政策手段は、M1の通貨供給量。

インフレ率は貿易可能な構成要素を中心に低下傾向、中銀は2023年第3四半期までに消費者物価指数の目標レンジへの復帰を予測



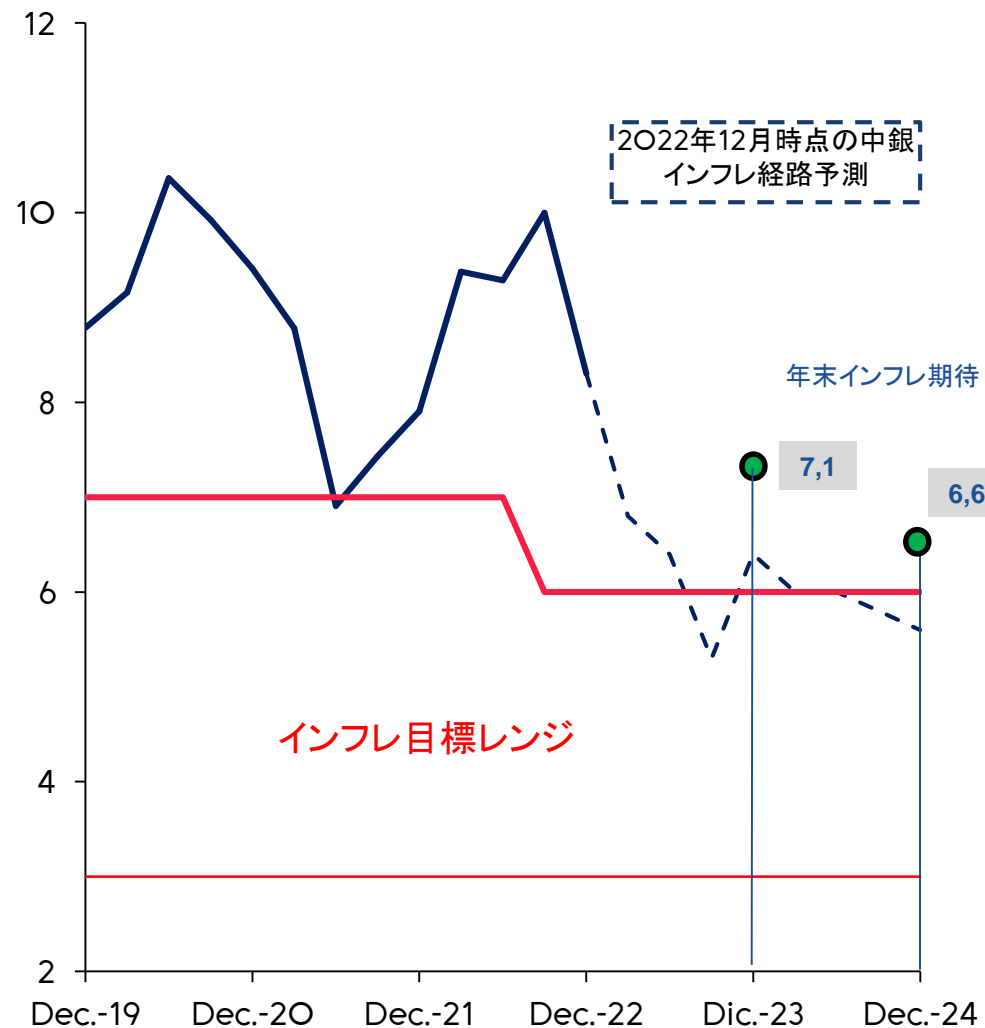
貿易可能インフレ率と貿易不可能インフレ率 (2)

(前年比、%)



中央銀行のインフレ経路予測とインフレ期待 (2)

(前年比、%)

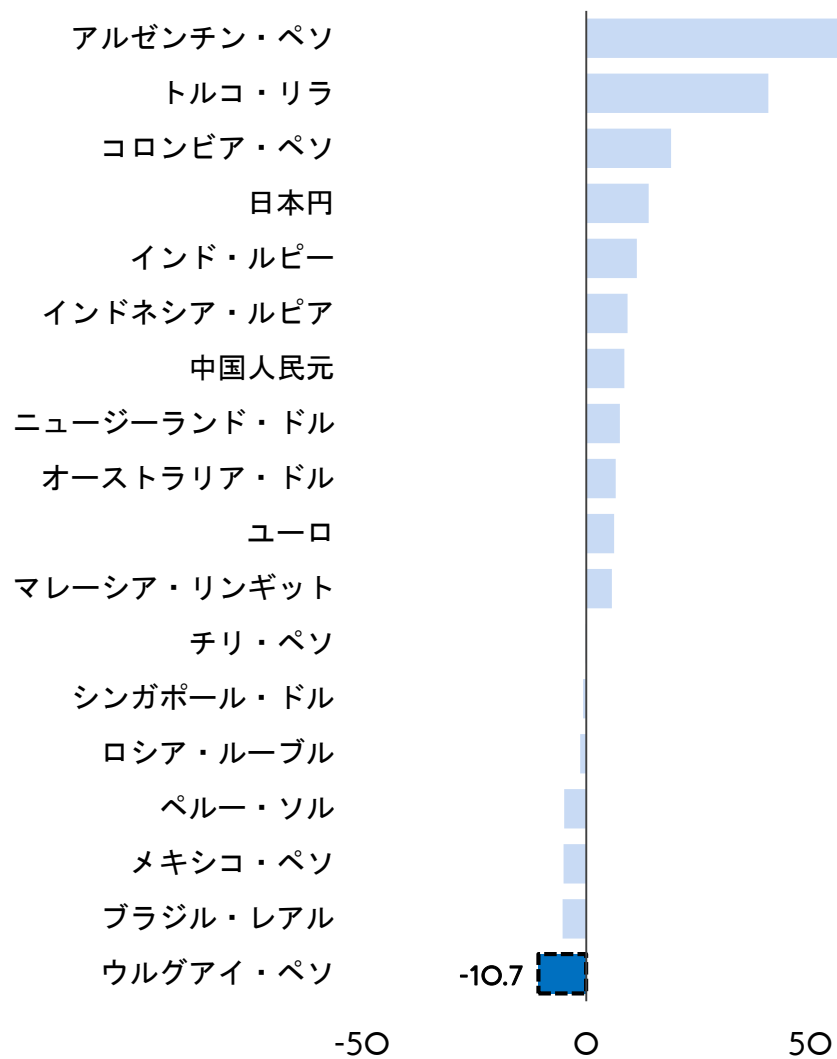


(1) 出典：ウルグアイ中央銀行。貿易可能なインフレ率は、果物・野菜を除く。貿易不可能なインフレ率は、管理価格（電気光熱費、たばこ等）を除く。
 (2) 出典：ウルグアイ中央銀行。2022年12月時点のベースシナリオでの四半期予測。2023年1月実施中央銀行の市場調査におけるインフレ期待中央値。



対米ドル通貨パフォーマンス(2022年) (1)

(%)

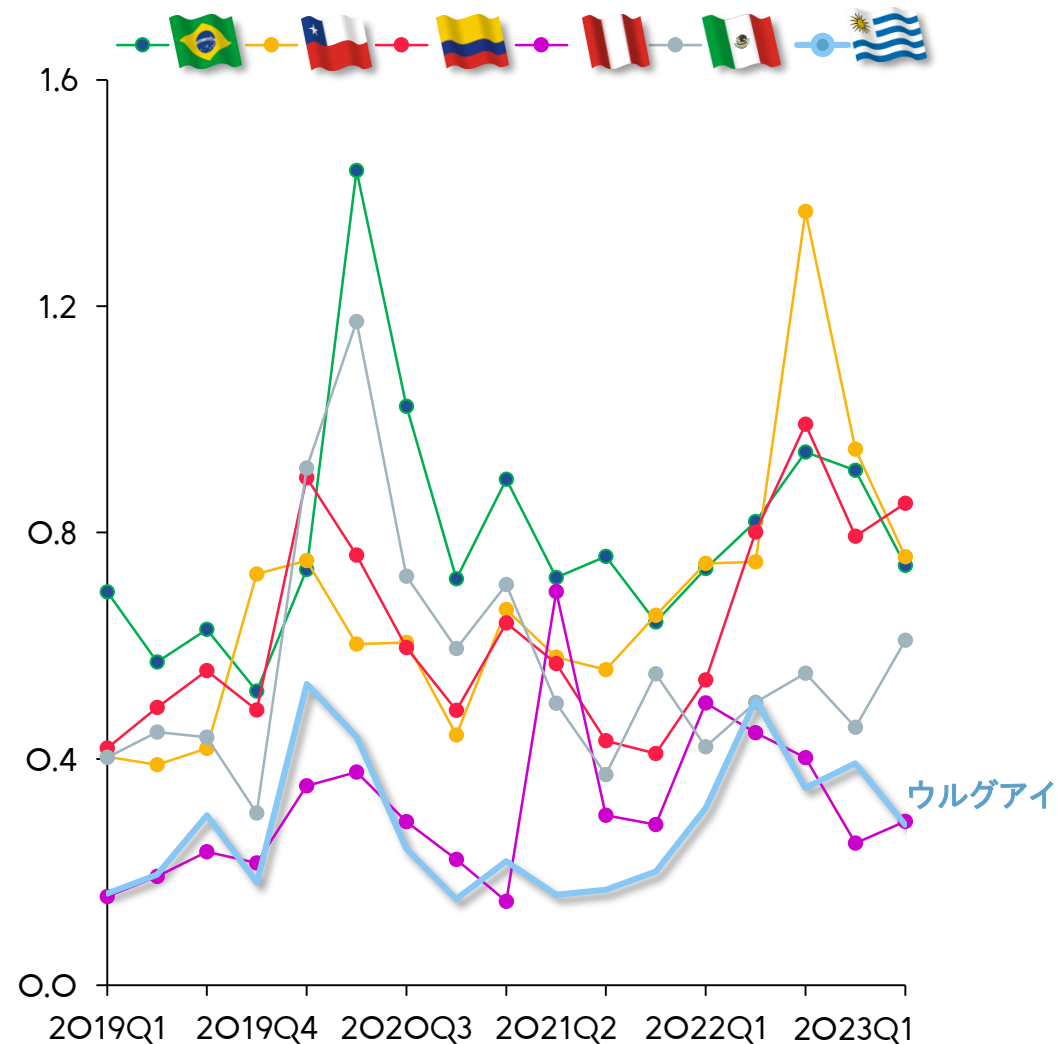


名目為替上昇

名目為替下落

ラテンアメリカの名目為替ボラティリティ (1)

(日次変化率の絶対値の四半期平均)



ウルグアイ

安定した経常収支、 域内エクスポージャーが低い銀行セクター

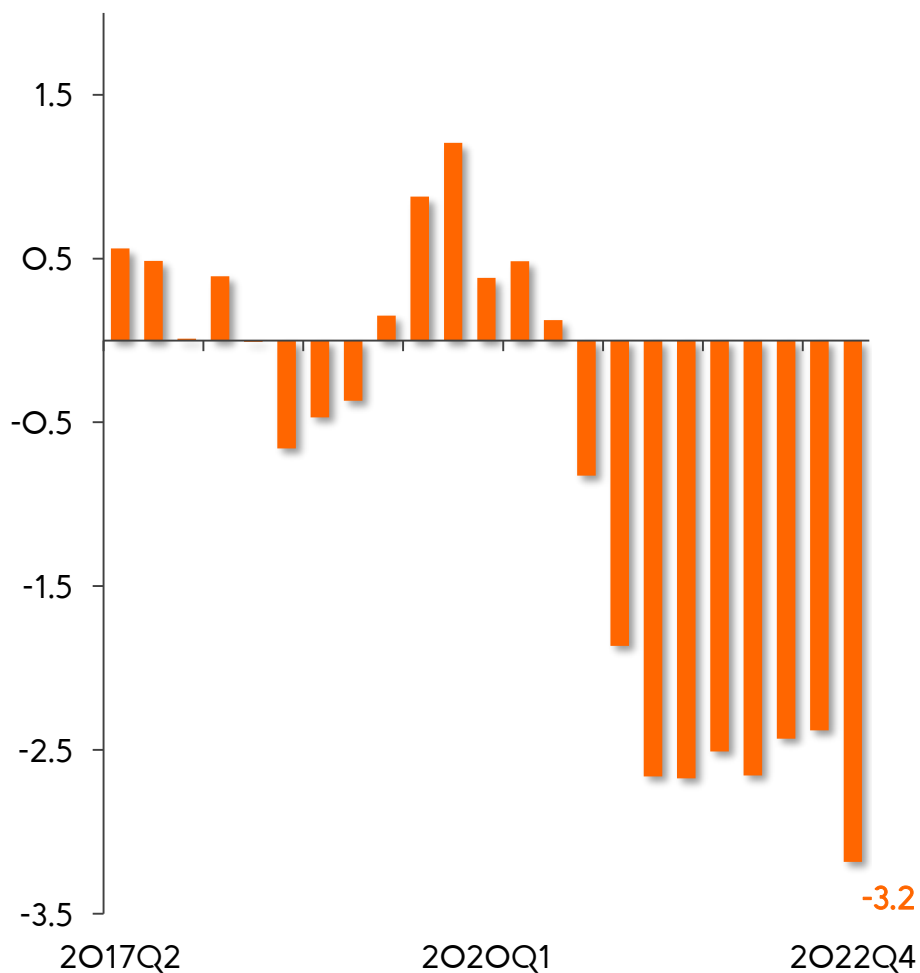


立ち直りの早い財・サービス収支を背景に、海外直接投資で十分にファイナンスされている適度な経常赤字



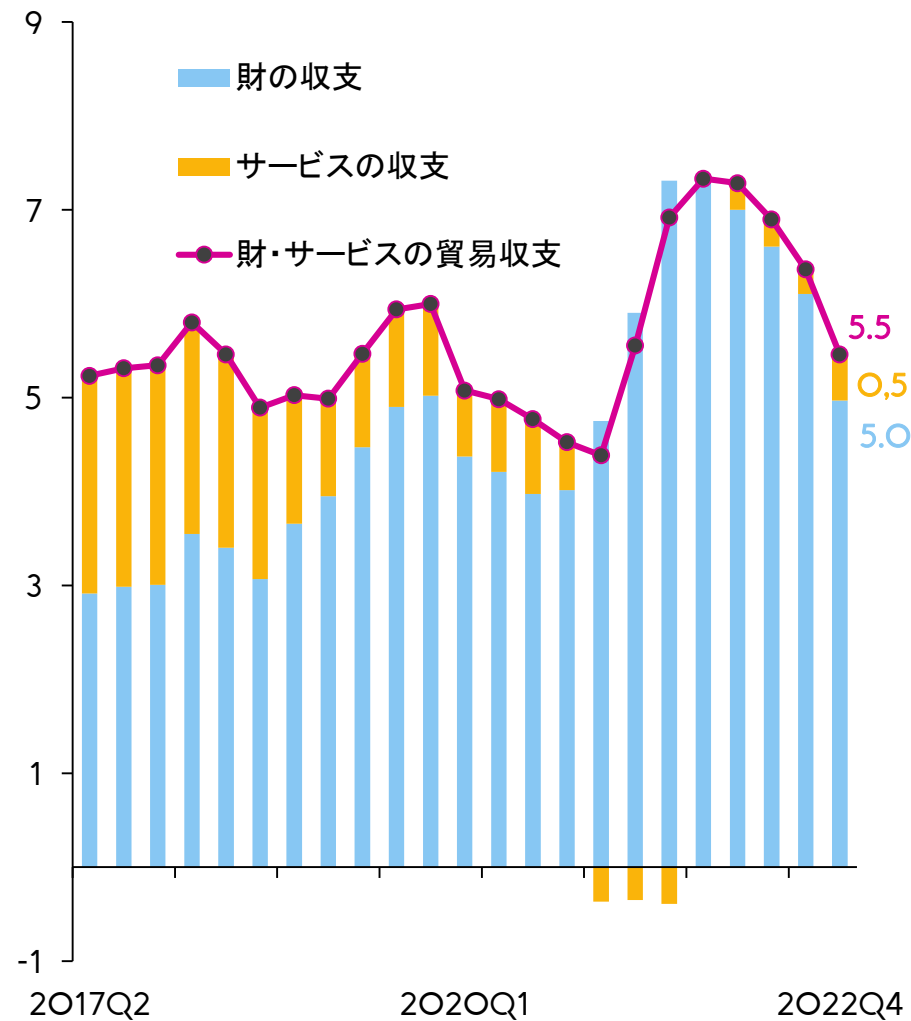
経常収支 (1)

(各四半期末までの12カ月の数値、%はGDP比)



財・サービス収支 (2)

(各四半期末までの12カ月の数値、%はGDP比)

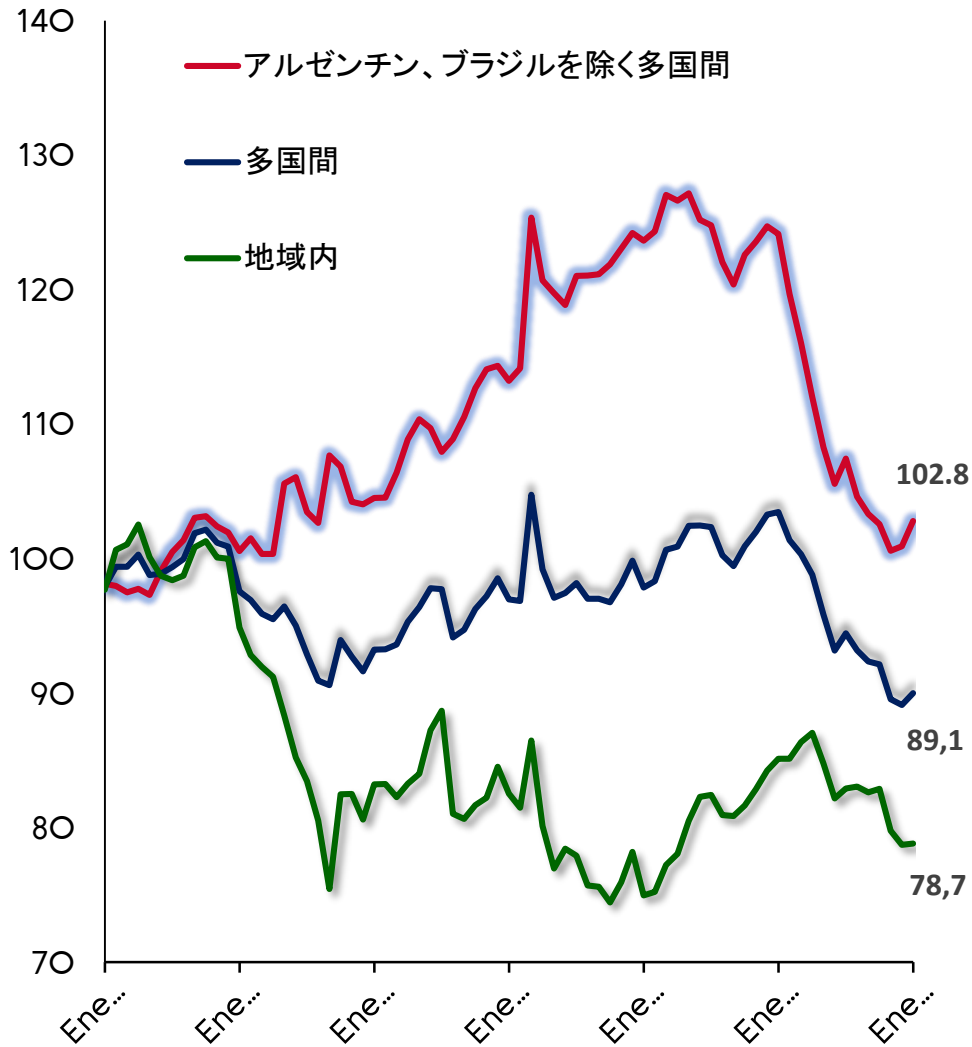


実質為替レートは高騰も、多額の外貨準備によるバッファーが 相当な対外的バックストップとして機能



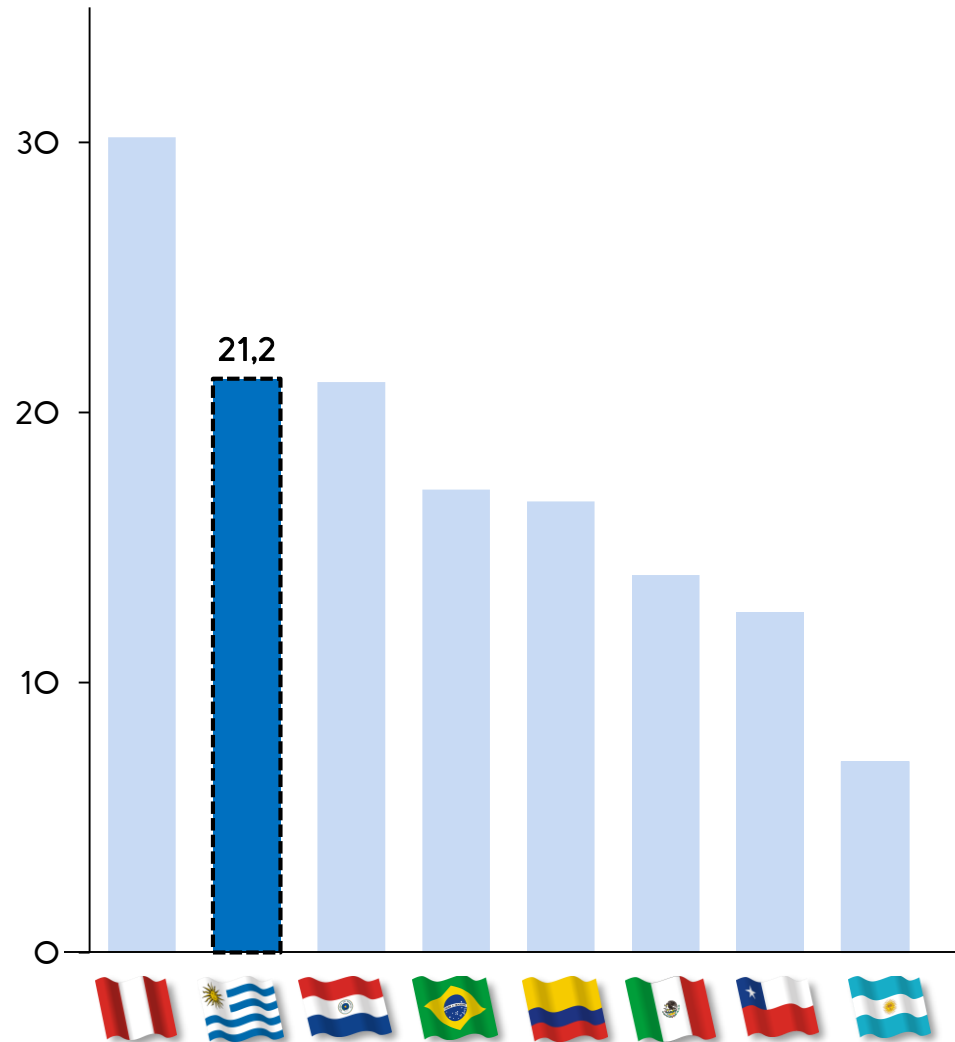
ウルグアイ実質実効為替レート

(2017年平均=100として指数化)



ラテンアメリカ諸国の外貨準備 (2)

(2022年末時点、対GDP比)*

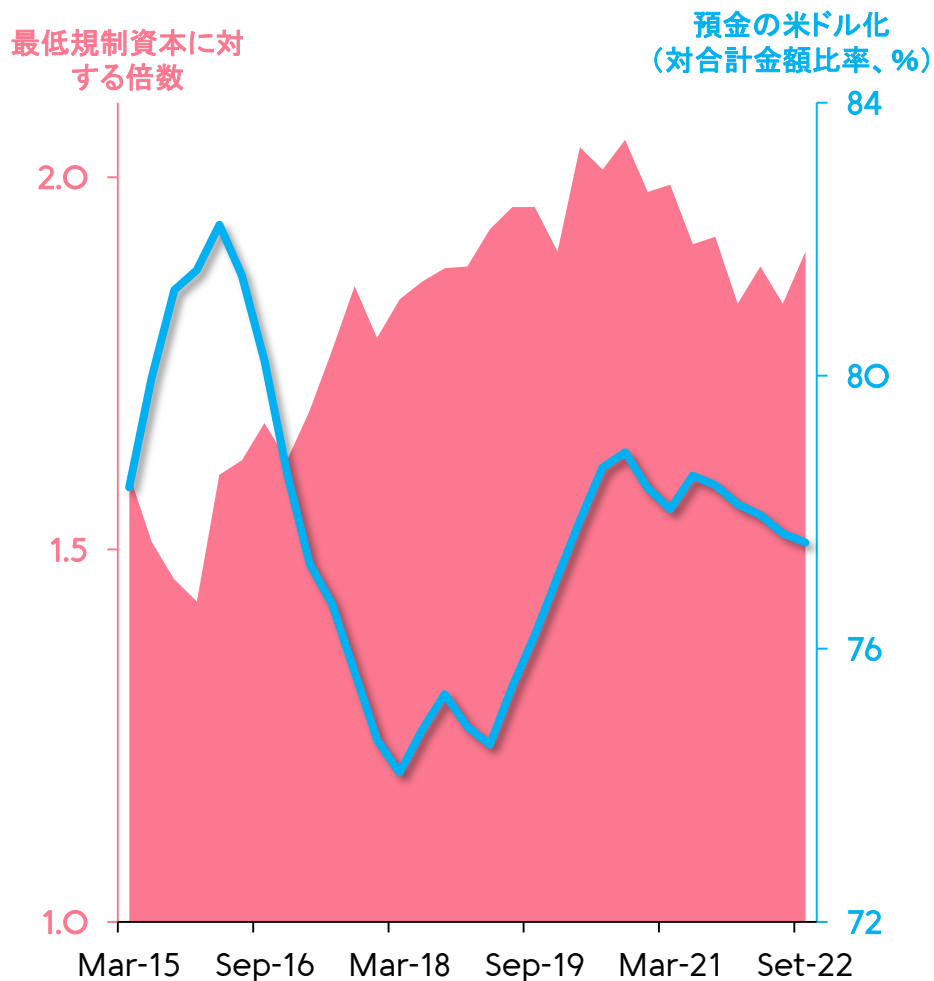


(1) 出典:ウルグアイ中央銀行
 (2) 出典:国際通貨基金。(*) GDP 予測

銀行セクターは資本潤沢で流動性水準が高く、 域内エクスポージャーは低いが、依然として金融の米ドル化が継続

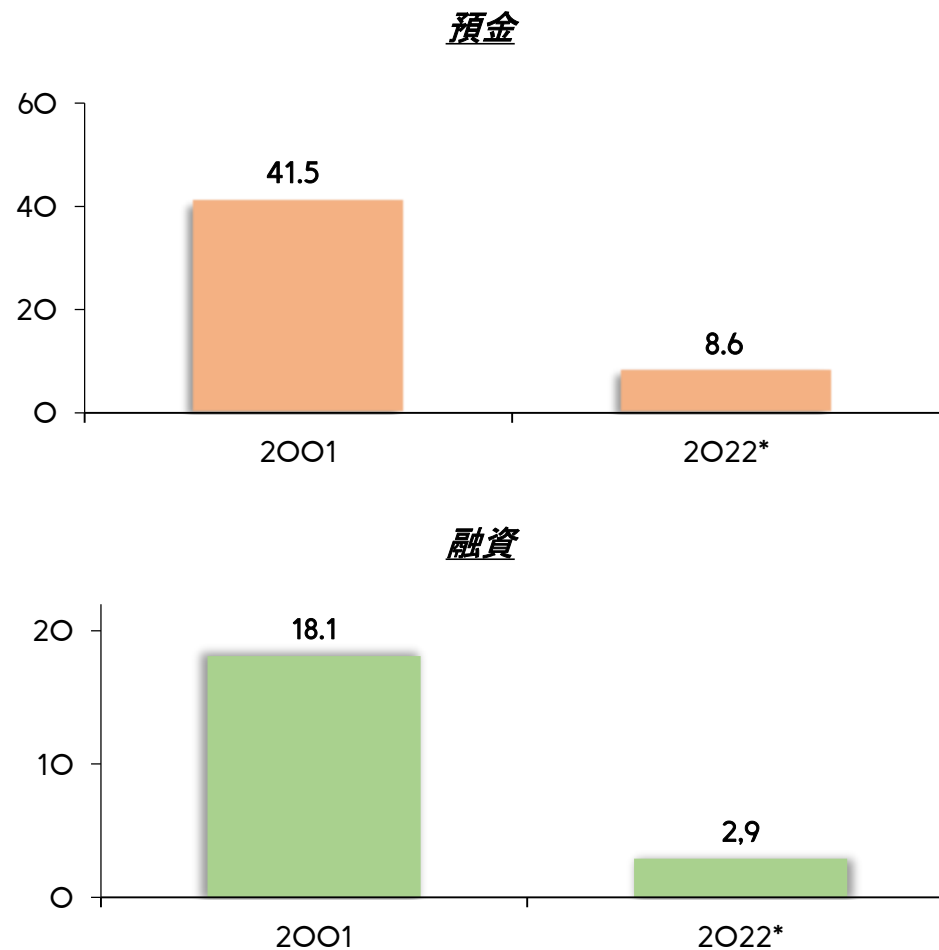


銀行システムの支払能力と米ドル化



銀行システムの外住者へのエクスポージャー

(非金融セクターへのエクスポージャー、対合計金額比率、%)^{*1}



^{*1} 期末。預金データには、民間・非金融セクターのみ含む。

(*) 2022年12月時点



政府は、構造的かつマーケットフレンドリーな改革を推進 「ヘッドライトでしっかりと照らし続ける」



緊急約因法*1



2020-2024年 予算法



2021年予算レビュー



社会保障改革



2020年7月9日承認

2020年12月18日承認

2022年11月3日承認

2023年4月28日、議会は
社会保障法の改正を承認しま
した。

- 中小企業に対する税制の変更
- エネルギー市場の規制枠組みの変更
- 年金改革の専門家委員会
が2021年3月23日に調査書
を提出、90日後に議会で
包括的な改革を提示する
- 新たな財政枠組み案

- 公営企業の新たなガバナ
ンス: パフォーマンス目標
と説明責任
- 環境・ESG重点政策(ヘル
シンキ原則)
- 新たな財政制度の実施

- 2021年に財政ルール
の三つの柱を実現
- 3分野への追加支出を
提案: 教育、包括性と
多様性、市民の安全
- 長期的成長を促すため、
さらなる公共政策を実
施

- 全制度のパラメーター変
更
- 国内に存在する全制度
共通のシステムを構築
- 全制度を統括する独立し
た規制当局の創設
- 自主的な貯蓄を促すメカ
ニズム

*1 2022年3月27日、2020年に採決された緊急配慮法135条の廃止または継続に関する国民投票を実施。国民の過半数(51.3%)が継続に投票。



● 社会保障改革

- 様々な下部システムを統合し、統一的な基本制度(混合システム)を構築、また、全制度のパラメーターを変更(ワーキングライフの延長、最低社会保険料支払期間、給付計算方式)
- 全制度を統括する独立した規制当局の創設
- 自主的な貯蓄を奨励する各種メカニズム、また、就業と退職生活の組み合わせを可能とし、年金基金の資産種類を拡大

● 教育改革

- 教育センター、個別指導の運営時間の延長
- 研修による経営陣の専門化と企画用の情報システム
- 能力に基づく新たなカリキュラムの枠組み
- 大学教員研修に向けた取り組み

● 商業の統合と自由貿易

- 2021年9月に開始した中国・ウルグアイ自由貿易協定の実現可能性調査は前向きな結果であり、正式な貿易交渉に発展
- ウルグアイとブラジルは、南米南部共同市場(メルコスール)の対外共通関税減税および自由貿易圏からの優先的な財のアクセスに合意
- 12月1日、ウルグアイは、ニュージーランドのダミアン・オコナー貿易・輸出振興担当大臣兼農業相との会議で環太平洋パートナーシップ協定への参加を正式に要請

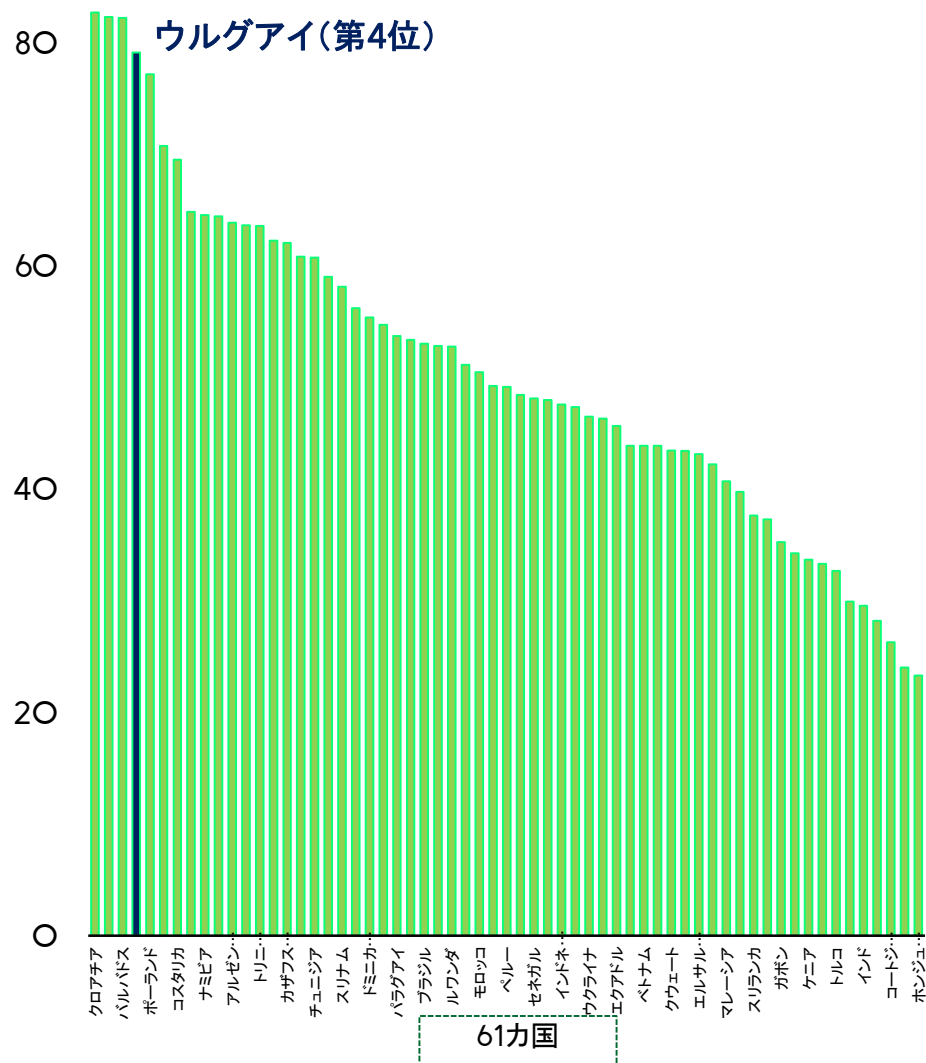


ウルグアイはESGファンダメンタルズで世界上位にランク



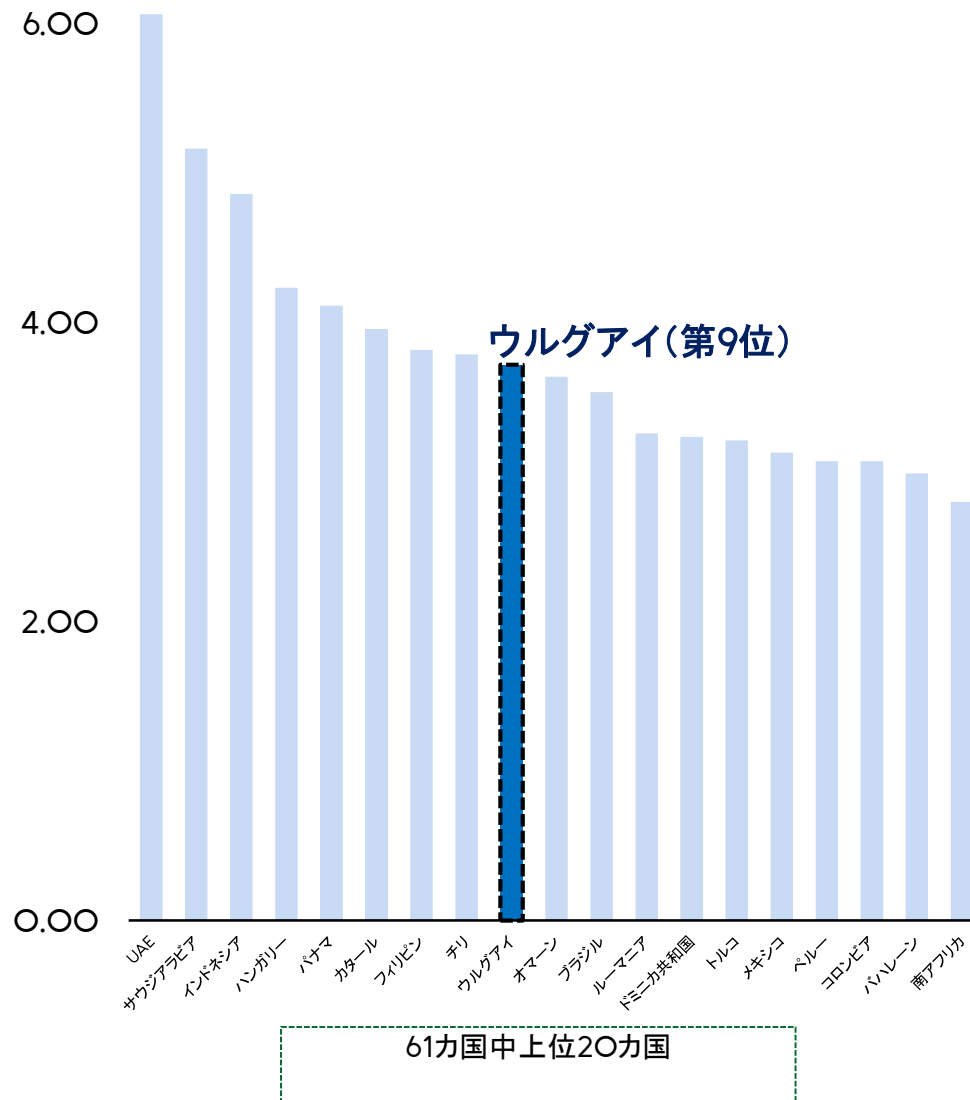
新興国のESGスコア

(指数100＝最高パフォーマンス、2023年1月末時点)



ESG調整EMBIベース時価総額(JESG EMBI)

(%、2023年1月末時点)



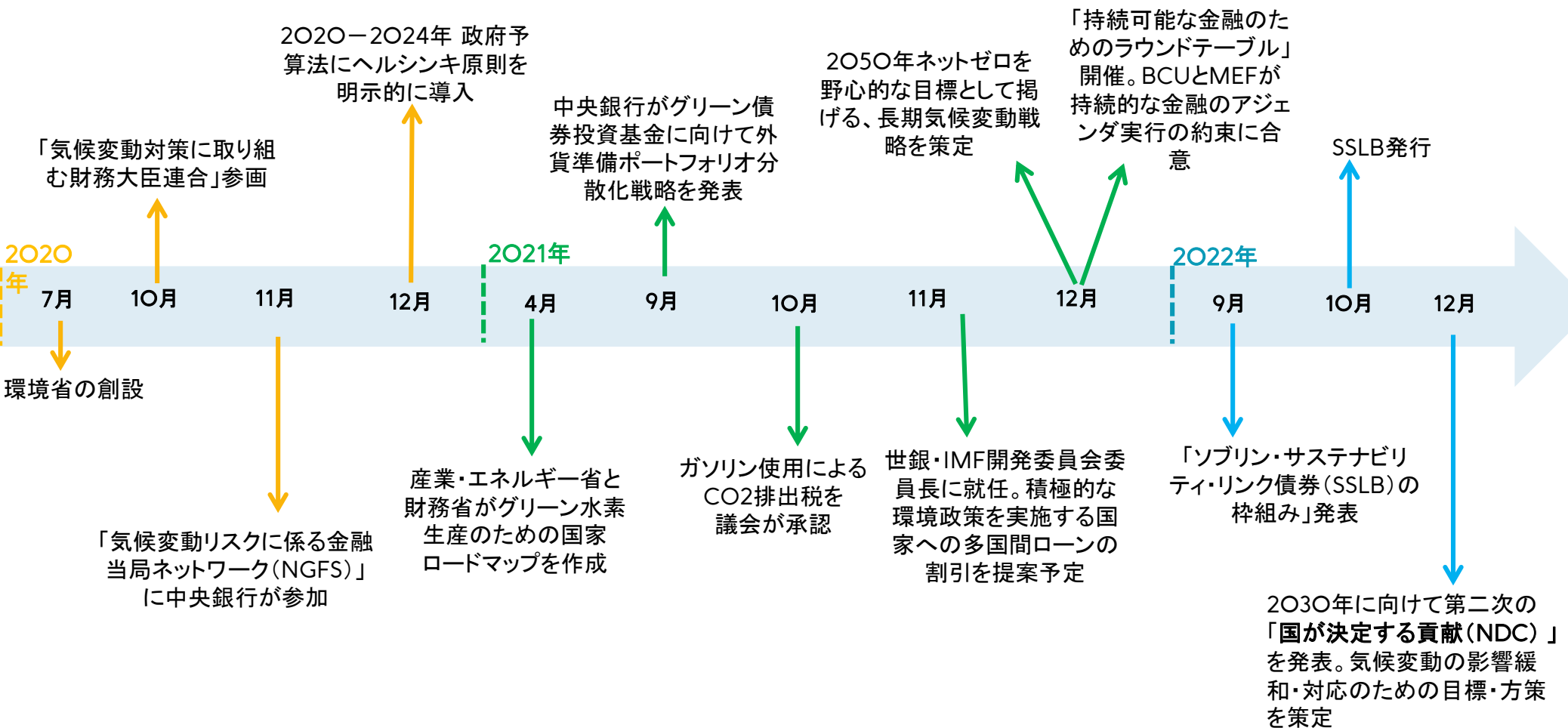
出典: J.P. Morgan Chase & Co., RepRisk, Sustainalytics, Climate Bonds Initiativeのデータ使用。

注意事項: 「情報は信頼に足ると思われる情報源から入手しているが、J.P. Morganはその完全性あるいは正確性を保証するものではない。インデックスは許可を得て使用している。J.P. Morganの書面による事前の承諾なしに、このインデックスを複写、使用、配布してはならない。2021年にJ.P. Morgan Chase & Co.が著作権登録。全権利はJ.P. Morgan Chase & Co.に帰属する。」



政府は気候変動対応政策にコミットしている

マクロ経済政策、財政金融政策を通じて、温室効果ガス排出削減と気候変動に強い経済への道筋と合致する経済成長を実現することが目標

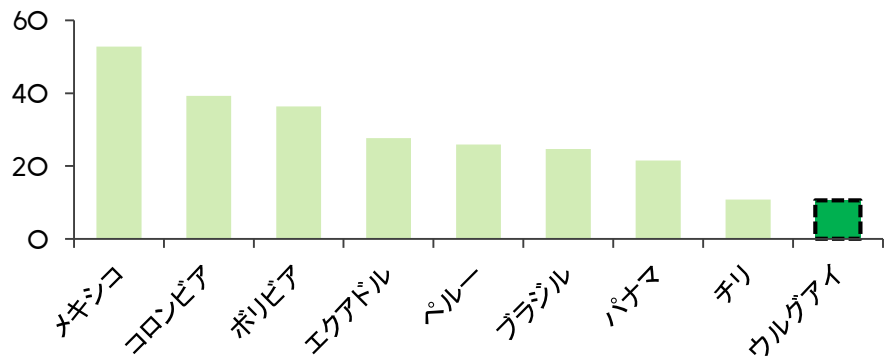


ラテンアメリカ諸国において、ウルグアイでは貧困率とジェンダ－格差が比較的 low 水準、中間層比率は最大



ラテンアメリカ諸国との貧困比較 (1)

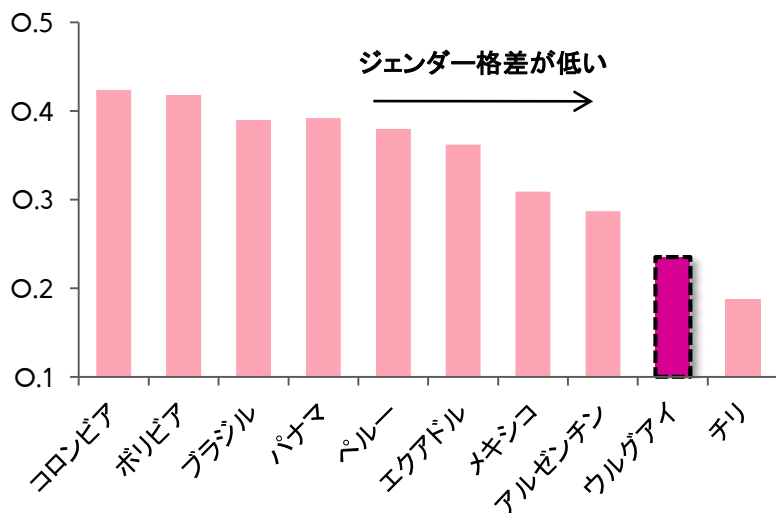
(対全人口比、%、2021年)*



(*) ブラジル(2019年)、パナマ(2019年)、メキシコ(2020年)、チリ(2020年)を除く。アルゼンチンは貧困率を都市部のみで計算しているため除外。

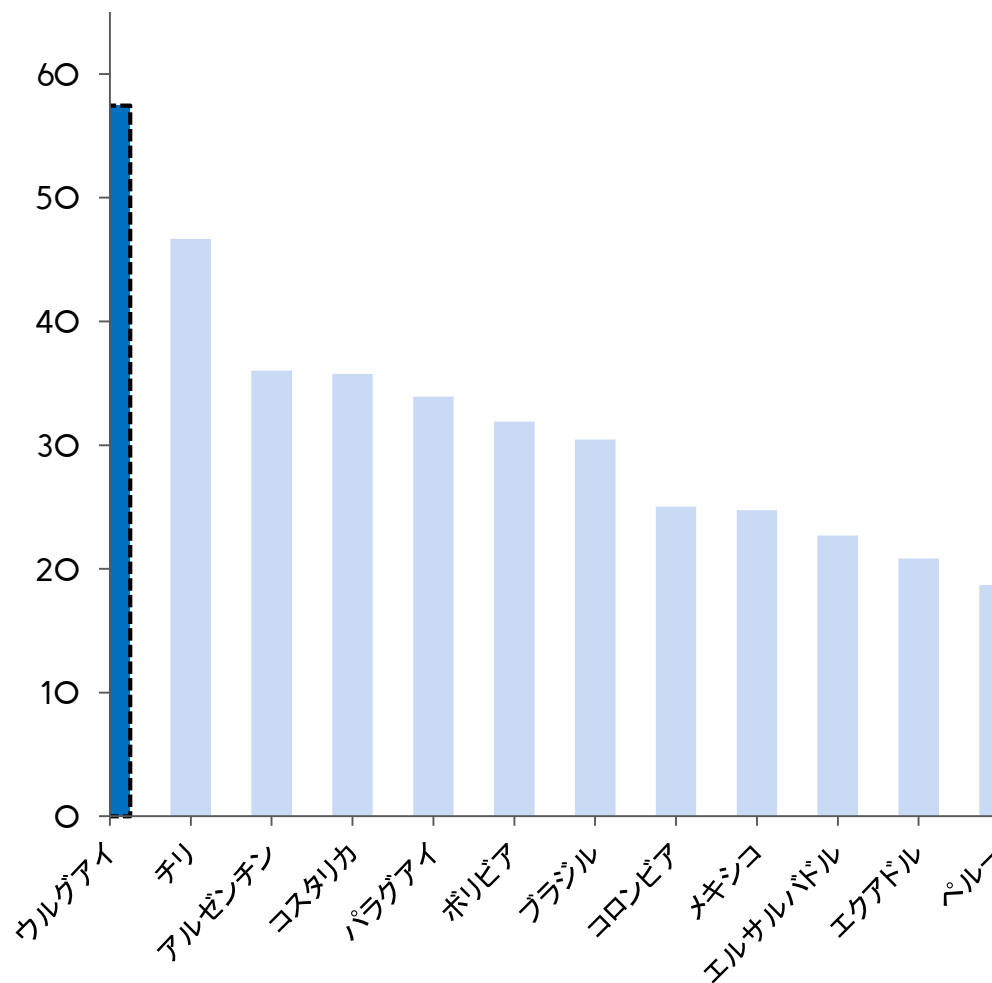
ラテンアメリカ諸国とのジェンダ－格差比較 (2)

(不平等指数、2021年)



ラテンアメリカ諸国との中間層比率の比較 (3)

(対全人口比、%、2020年)*



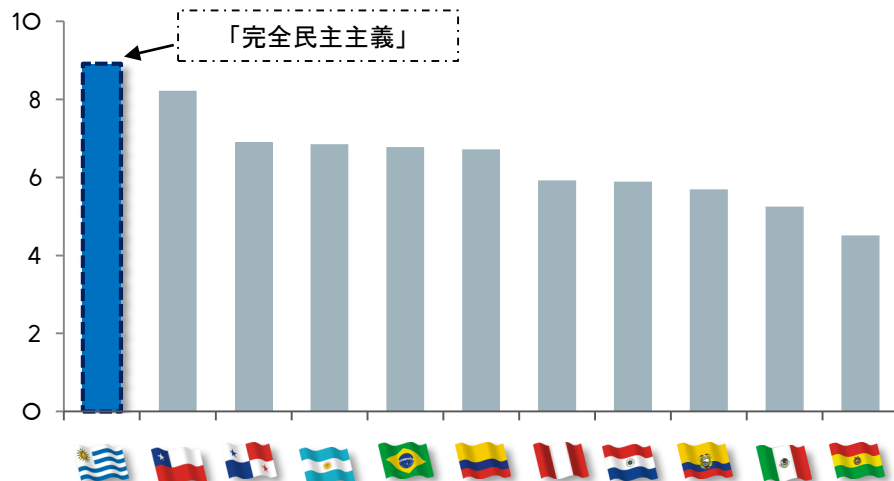
- 1) 出典: ECLAC
 2) 出典: 国連開発計画(UNDP), 人間開発報告書2020年版。ジェンダ－不平等指数は、三つの分野(性・生殖に関する健康、エンパワメント、労働市場)での達成度の男女間不平等を反映する複合的な評価基準。
 3) 出典: 米州開発銀行。中間層は、1日1人当たりの所得が12.4~62米ドルの世帯に属する人口の割合。

ウルグアイはラテンアメリカの制度的・政治的・社会的安定の砦であり、ほとんどの先進国に比肩するランキング



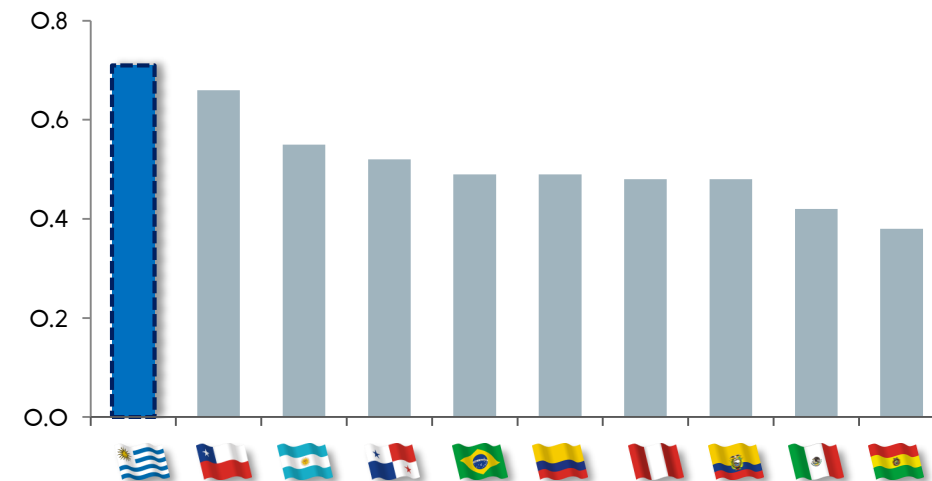
民主主義指数 (1)

(スコアは1から10、2022年)



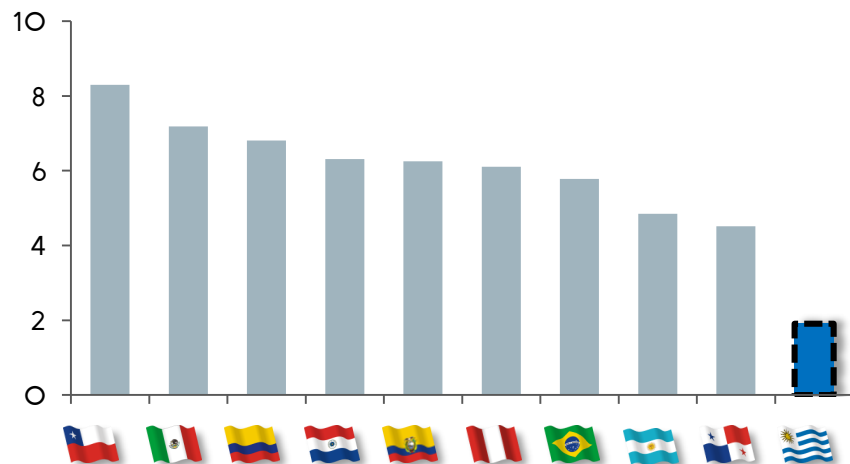
法の支配 (2)

(最高値を1としたスコア、2022年)



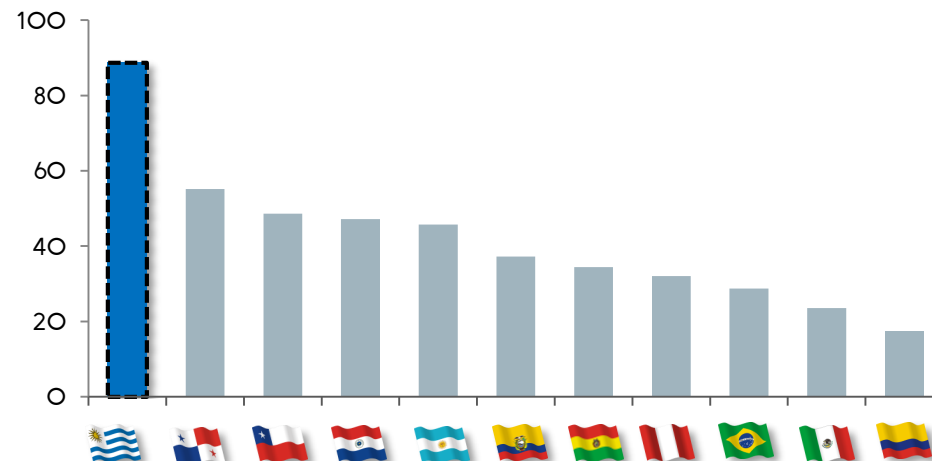
社会不安 (3)

(最高値10の指数、2020年第1四半期)



政治的安定性と暴力・テロ行為の不在 (4)

(パーセンタイルによるランク、2021年)



(1) 出典: 経済情報ユニット(2023年)

(2) 出典: 世界正義プロジェクト(World Justice Project) (2022年)

(3) 出典: ベリスク・メープルクロフト(Verisk Maplecroft) (2020年)

(4) 出典: 世界銀行の世界ガバナンス指標(Worldwide Governance Indicators)

2022年のウルグアイの腐敗認識指数は地域平均を大きく下回り、カナダとともに最低水準



腐敗認識指数 (CPI) 2022年版

ウルグアイのスコアは74
点で、腐敗認識について、
世界主要地域の平均を大
きく下回る

西ヨーロッパ・欧州連合

66/100

平均スコア

米州

43/100

平均スコア

アジア・太平洋

45/100

平均スコア

アラブ国家

33/100

平均スコア



**TRANSPARENCY
INTERNATIONAL**
the global coalition against corruption

国・地域スコア

74	カナダ
74	ウルグアイ
69	米国
67	チリ
65	バルバドス
64	バハマ諸島
60	セントビンセントおよび グレナディーン諸島
55	ドミニカ
55	セントルシア
54	コスタリカ
52	グレナダ
45	キューバ
44	ジャマイカ
42	トリニダード・トバゴ
40	ガイアナ

40	スリナム
39	コロンビア
38	アルゼンチン
38	ブラジル
36	エクアドル
36	パナマ
36	ペルー
33	エルサルバドル
32	ドミニカ共和国
31	ボリビア
31	メキシコ
28	パラグアイ
24	グアテマラ
23	ホンジュラス
19	ニカラグア
17	ハイチ
14	ベネズエラ

#cpi2022

www.transparency.org/cpi

トランスパレンシー・インターナショナル(TI)作成の本ランキング(2022年版)は、CC BY-ND 4.0に基づきライセンスを受けています。

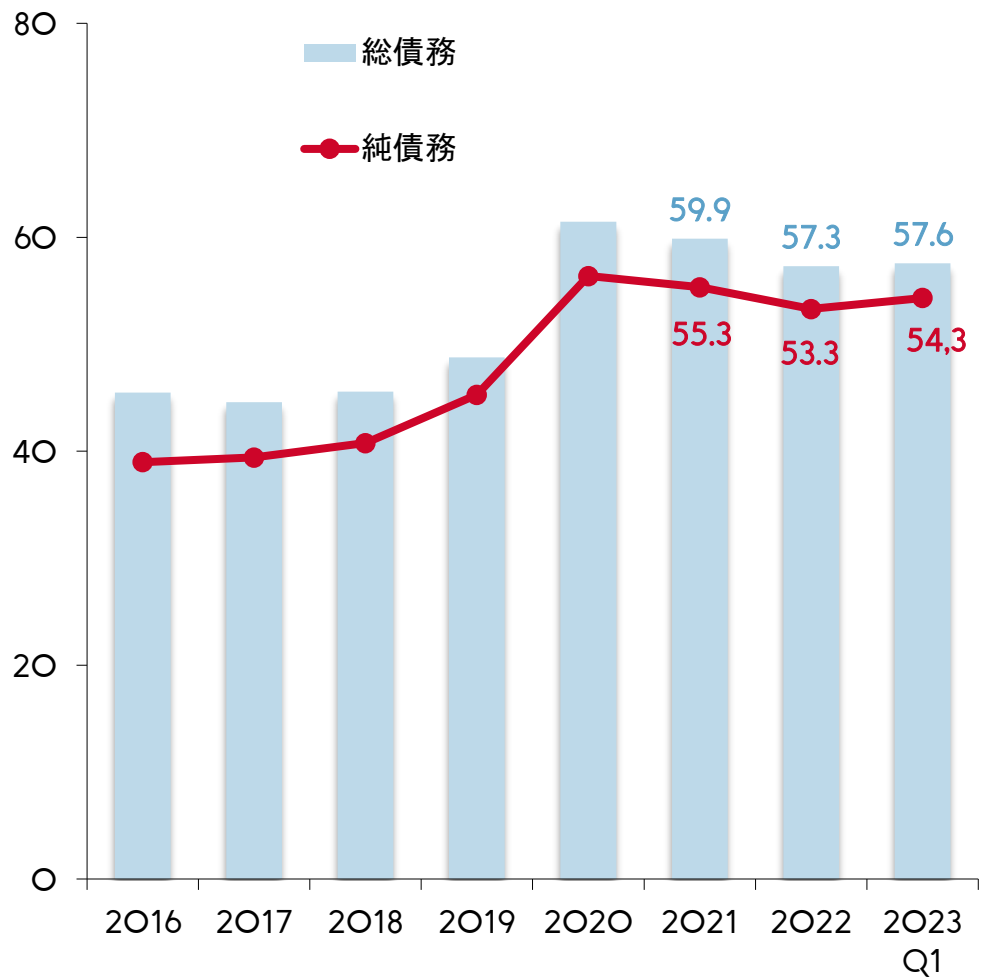




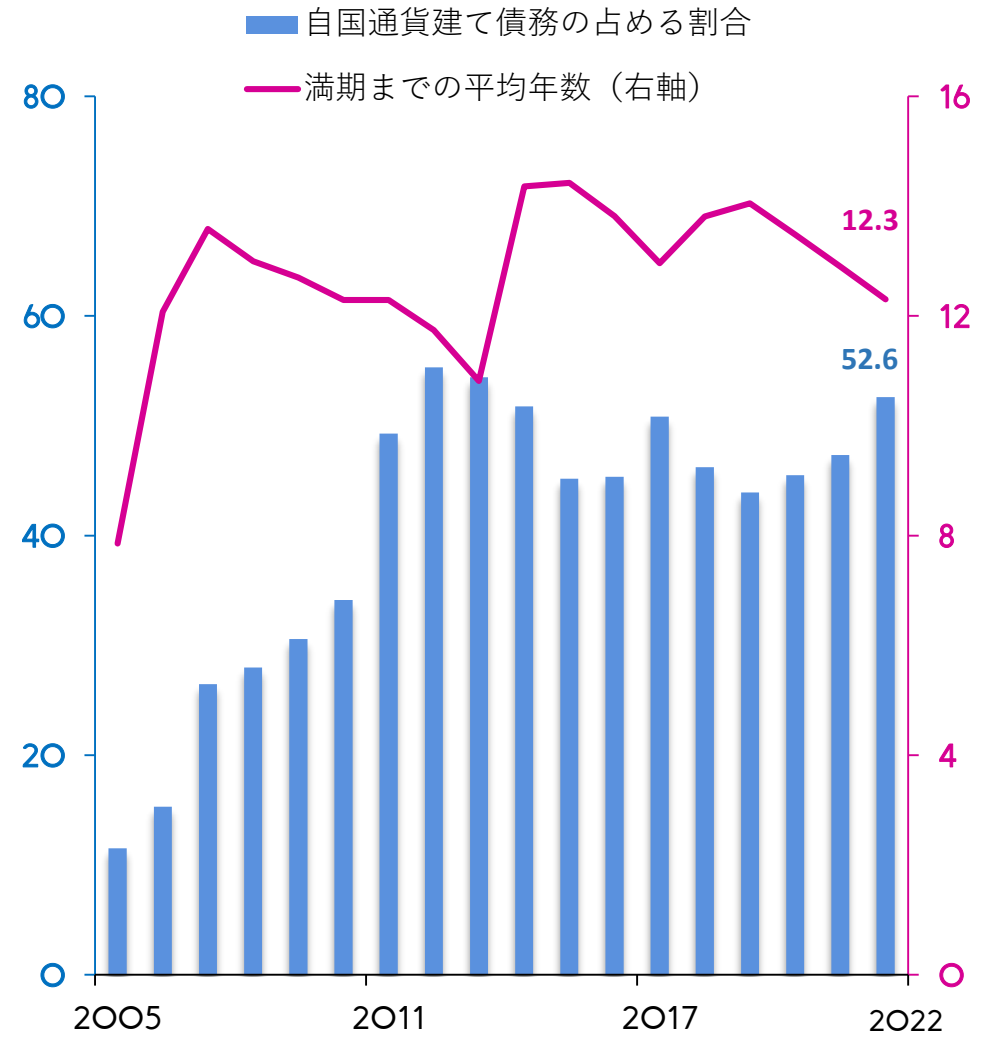
新型コロナ・ショック以降、政府債務負担はやや減少傾向 積極的な債務管理戦略で、借入費用を抑制しつつ 債務ポートフォリオのリスク軽減



中央政府の総債務および純債務残高 (期末時点のGDP対比、%)





債務の通貨および満期状況 (期末時点)

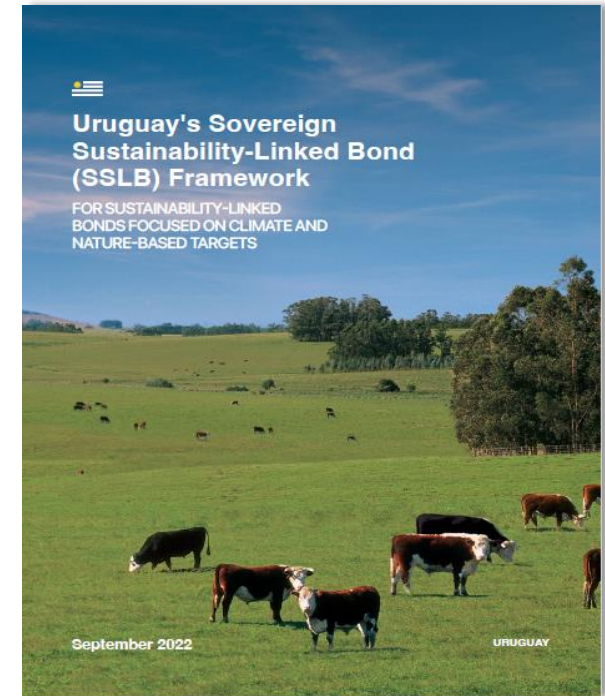


出典: ウルグアイ経済財務省債務管理ユニット

2022年10月に気候と自然保護指標に連結するソブリン・サステナビリティ・リンク・ボンド(SSLB) を発行



- 2022年9月20日発表の「SSLBのフレームワーク」に基づく債券発行。本プロジェクト関連の全情報を提供する特別ウェブページを作成
(<http://sslburuguay.mef.gub.uy/>)
- 気候変動緩和と自然保護目標に連結する二つの相互補完的な主要業績評価指標(KPI)を使用
 -  温室効果ガス排出濃度の軽減
 -  天然林の保護
- サステナビリティパフォーマンス目標(SPTs)は2025年に向けて設定した定量的目標に基づき、ウルグアイがパリ協定のもとに策定した「国が決定する貢献」に合致



本プロジェクトは、米州開発銀行(IADB)および国連開発計画(UNDP)の技術的支援を受けています。



- ウルグアイは、**自国の資本コストを野心的な気候・自然目標の実現に結び付ける革新的な資金調達メカニズム**を実行
- SPTの未達成、達成、超過達成により利率調整(引き上げ、保留、または引き下げ)が可能な金利体系を導入
- ソブリン債にサステナビリティにより合致する**経済的インセンティブ**を埋め込むことで、自然・気候への配慮をソブリン債市場に取り入れることができ、**世界的な公共の利益に諸国が貢献するインセンティブ**を提供



資金フロー

(年次、百万米ドル)

	2022年 (*)	2023年 (*)
資金調達ニーズ	5,140	4,263
基礎的財政赤字 (1)	722	210
利息支払額 (2)	1,667	1,771
債券及び借入金の償還 (3)	2,604	2,256
金融資産の増減	147	26
資金調達源	5,140	4,263
国際機関・金融機関からの借入実行額	571	396
債券発行総額 (4)	3,992	3,825
その他(ネット) (5)	576	42
参考：政府純負債(GNI)	1,812	1,939

(*) 速報値。四捨五入により各要素の合計が合計金額と異なる場合がある。

(1) 公共社会保障信託基金(SSTF)への特別拠出は除く。

(2) SSTFが保有する中央政府債券への金利支払は含むが、額面超過債券の時価評価益との相殺はなし。

(3) 2023年については、2023年2月28日までの契約上の支払債務、買い戻し債券、早期償還債券を含む。

(4) 国内・国外市場での発行債券を含む。

(5) 財務省へのその他資金調達源からの流入資金、および総債務数値に影響を与えない資金調達業務を捕捉。



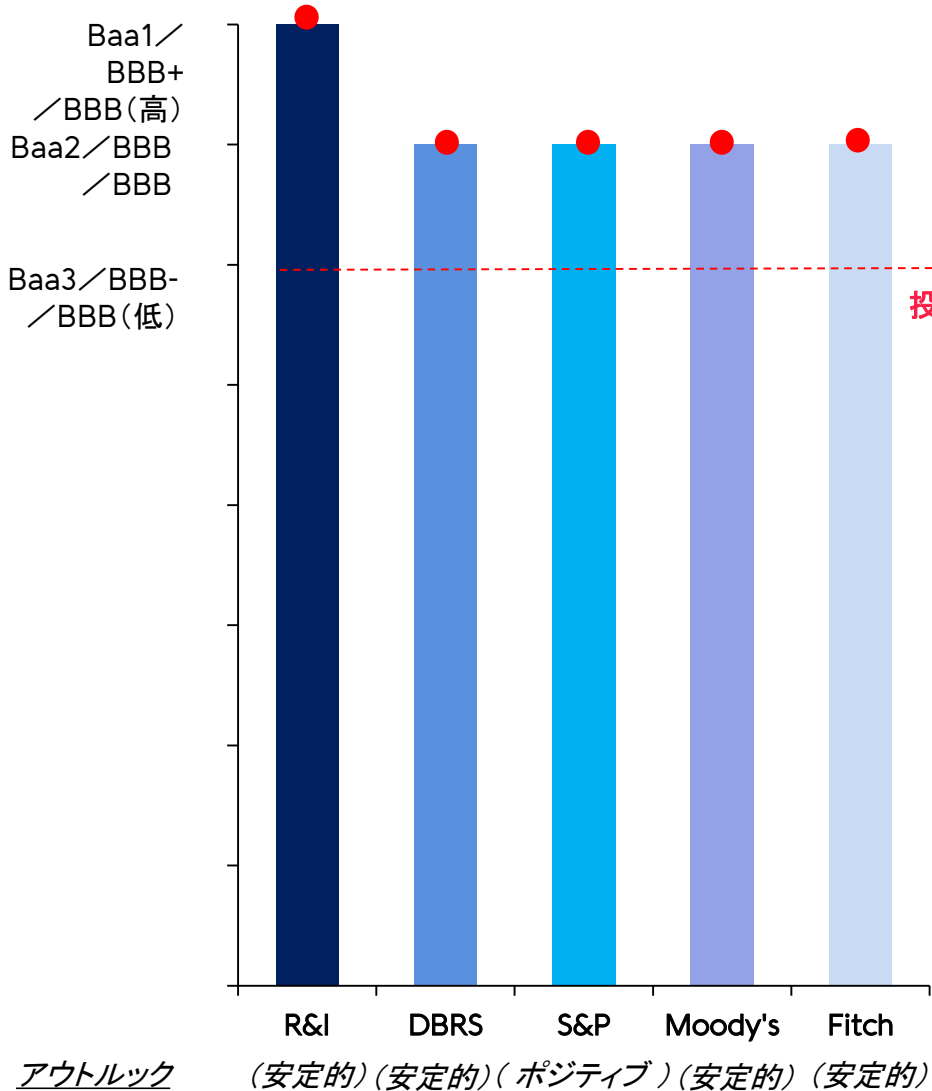
- 国内外市場で自国通貨建て債務調達を増やしつつ、流通市場を拡充（流動性、深度、曲線上のポイント）
- 積極的な債務管理、予防的な流動性バッファー、予備的な信用枠で債務借り換えリスクを継続的に抑制
- 資金調達源を多角化、ESGアカウントを中心に投資家基盤の拡大継続
- 国家の資金調達戦略（債券市場発行と国際機関からの融資）と野心的な環境目標の実現を連携し、気候変動と自然保護に取り組む

2022年末までに過去最高の投資適格格付け、 過去最低のEMBIを実現



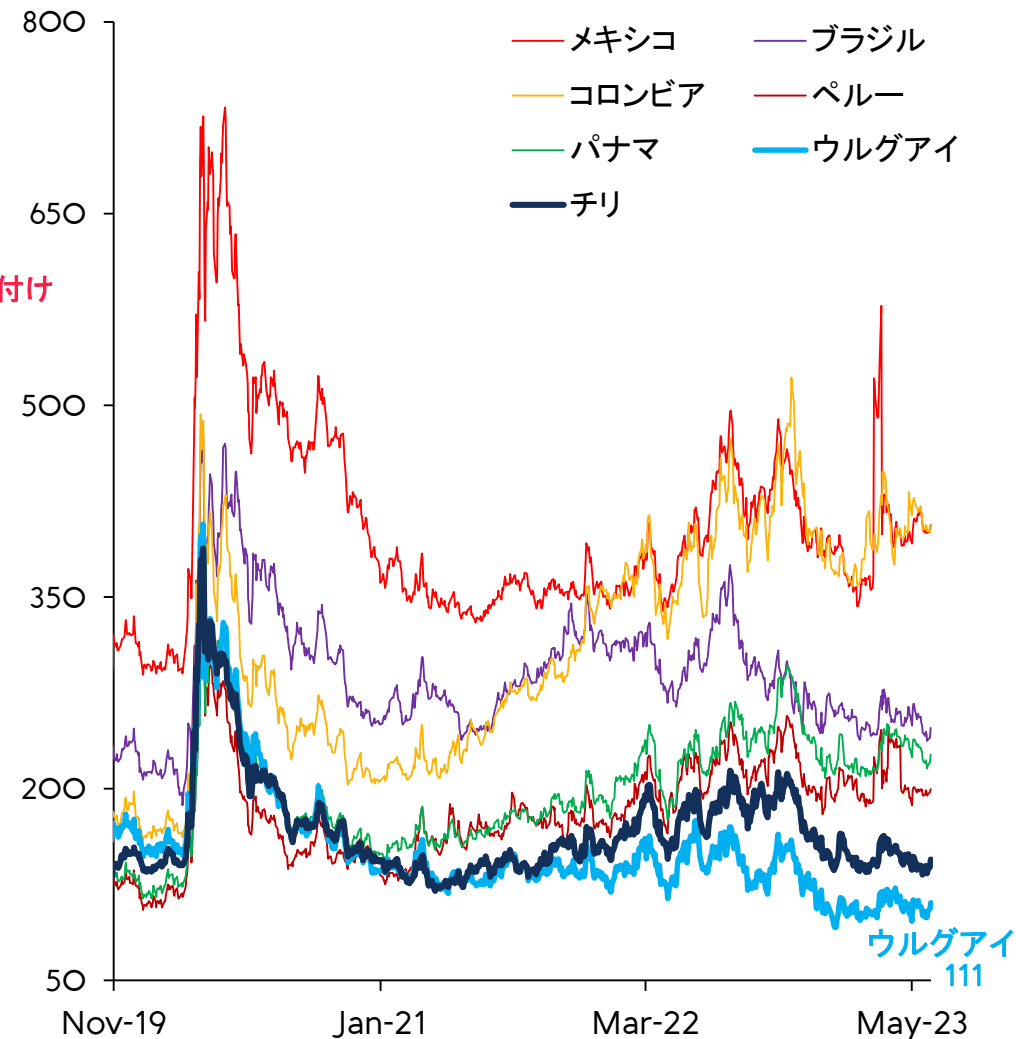
ウルグアイのソブリン信用格付け⁽¹⁾

(2023年6月7日時点)



ソブリンリスク・プレミア⁽²⁾

(EMBIスプレッド(bps)、2023年5月31日時点)



(1) 出典: Moody's, S&P, R&I, DBRS-Morningstar, Fitch

(2) 出典: ブルームバーグ



**República Oriental
del Uruguay**

添付資料

ウルグアイのSSLBフレームワークの 主要イノベーション要約



経済全体のサステナビリティ・リンク債

- ✓ パリ協定に沿った「経済全体」のコミットメントを国家財政戦略に組み込み、自国・他国による共通の気候変動目標の達成を可能にする金融商品群を導入

「国が決定する貢献(NDC)」の主な コミットメント

- ✓ 国家の温室効果ガス排出濃度削減と天然林保全目標のベンチマークを設定
- ✓ NDC制度への信頼強化に貢献
- ✓ KPI標準化の道筋を整え、ソブリンのサステナブルな金融手段を向上させる

省庁間の活発な連携

- ✓ 基本合意書を作成し、タスクフォース参加者の責務および説明責任について同意形成、明確化
- ✓ SSLB関連業務に係る5つの省すべてが署名する行政命令でタスクフォースの任務を後押し



インセンティブを与える資金調達 メカニズム

- ✓ パリ協定に基づく将来の環境目標の達成と資本コストの明確な結び付けを目指す
- ✓ 提案する双方向価格構造は、NDCの目標(SPT 1.1 & SPT 2.1)未達であればウルグアイにとって不利となり、野心的なNDC目標(SPT 1.2 & SPT 2.2)を超過すれば利益となる

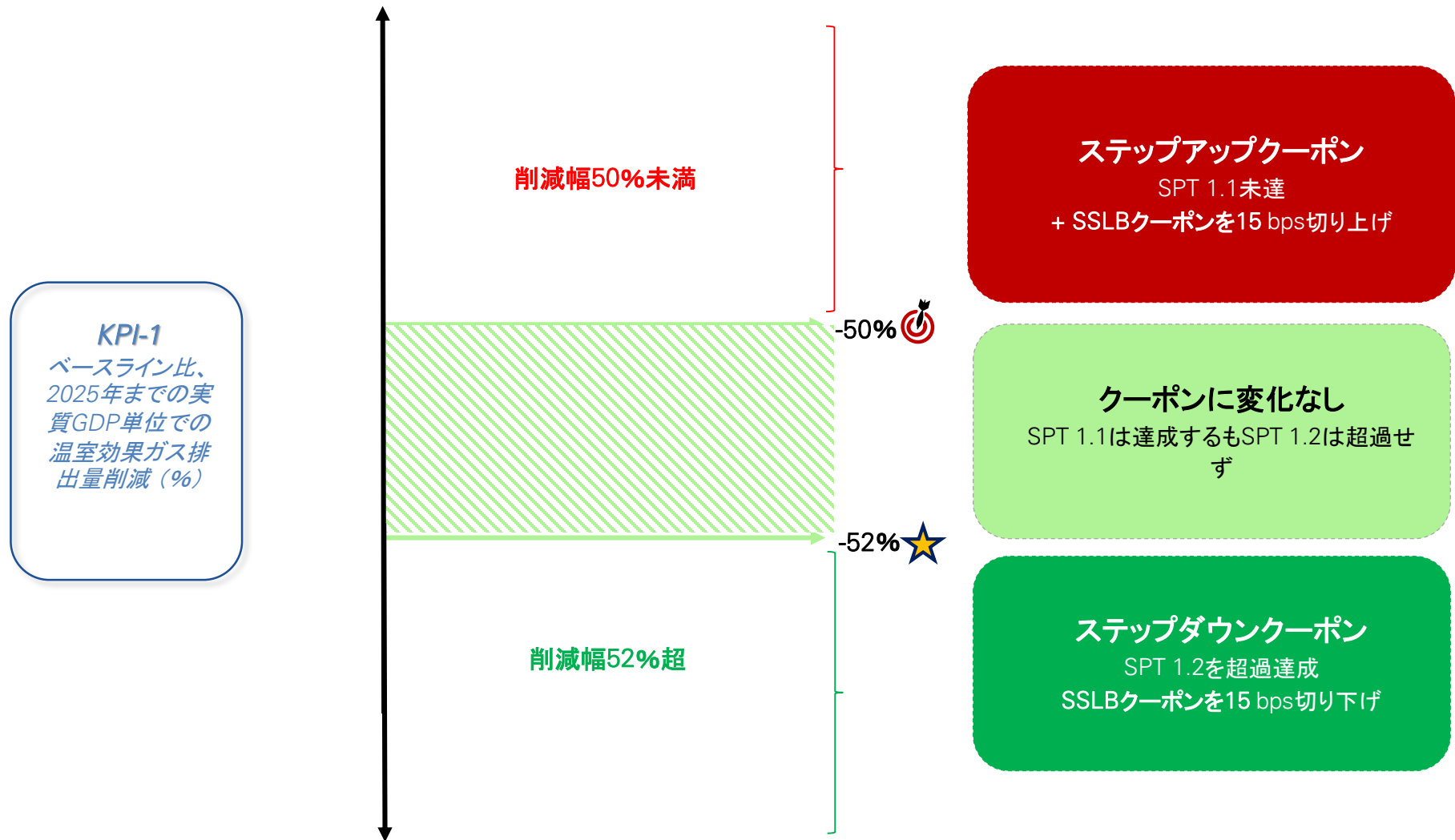
報告

- ✓ 非附属書I国で唯一、温室効果ガス排出報告を年次かつ先進工業国と同レベルの短い時差で実施
- ✓ データ時差を軽減し、温室効果ガス排出の外部検証期間を約17カ月に短縮する取り組み

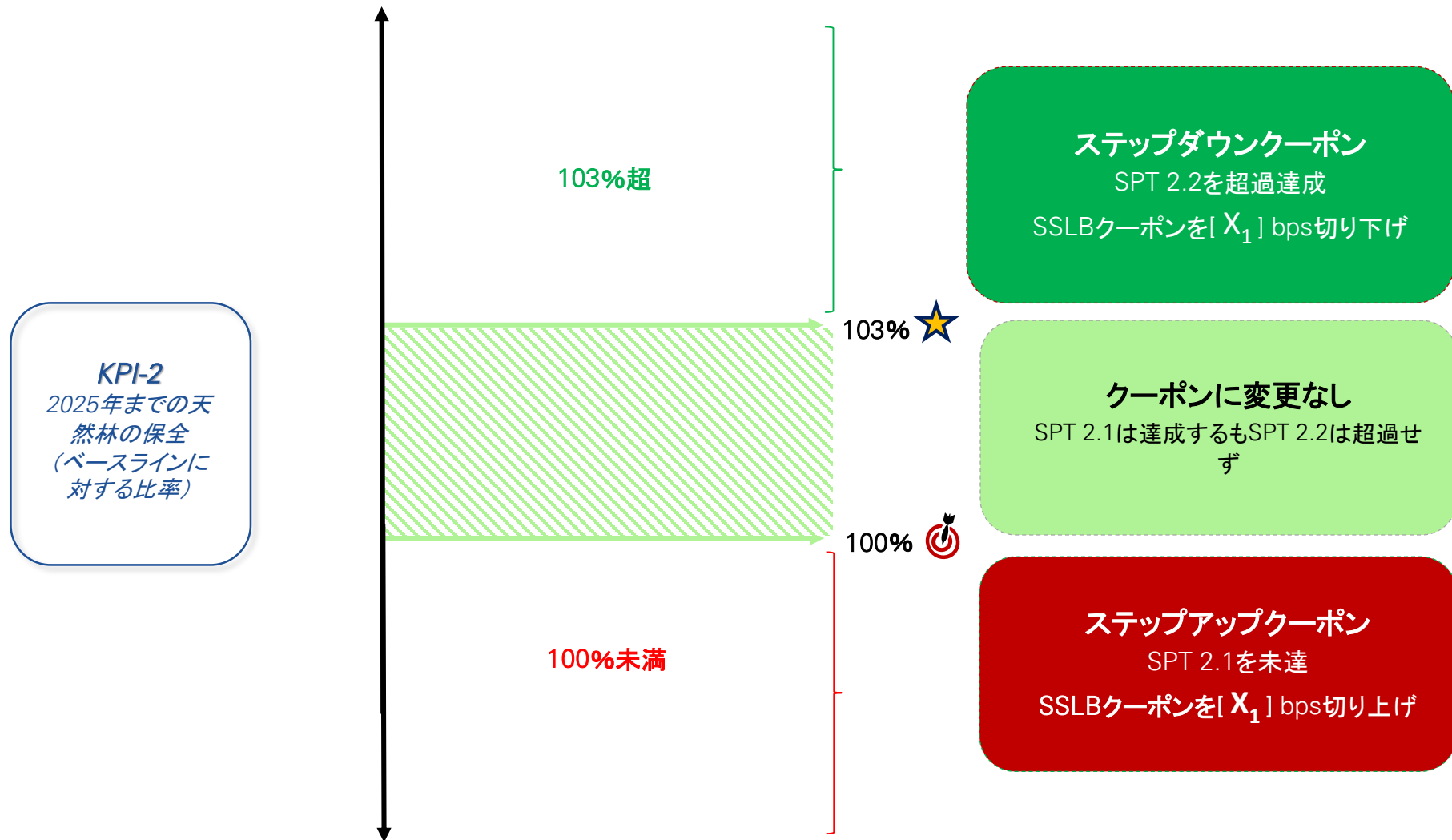
外部検証

- ✓ 国連開発計画(UNDP)が、債券満期まで両方のKPIについて独立した迅速な外部レビューを実施

インセンティブを与える変動可能な金利支払構造： ステップアップ/ニュートラル/ステップダウンのメカニズム



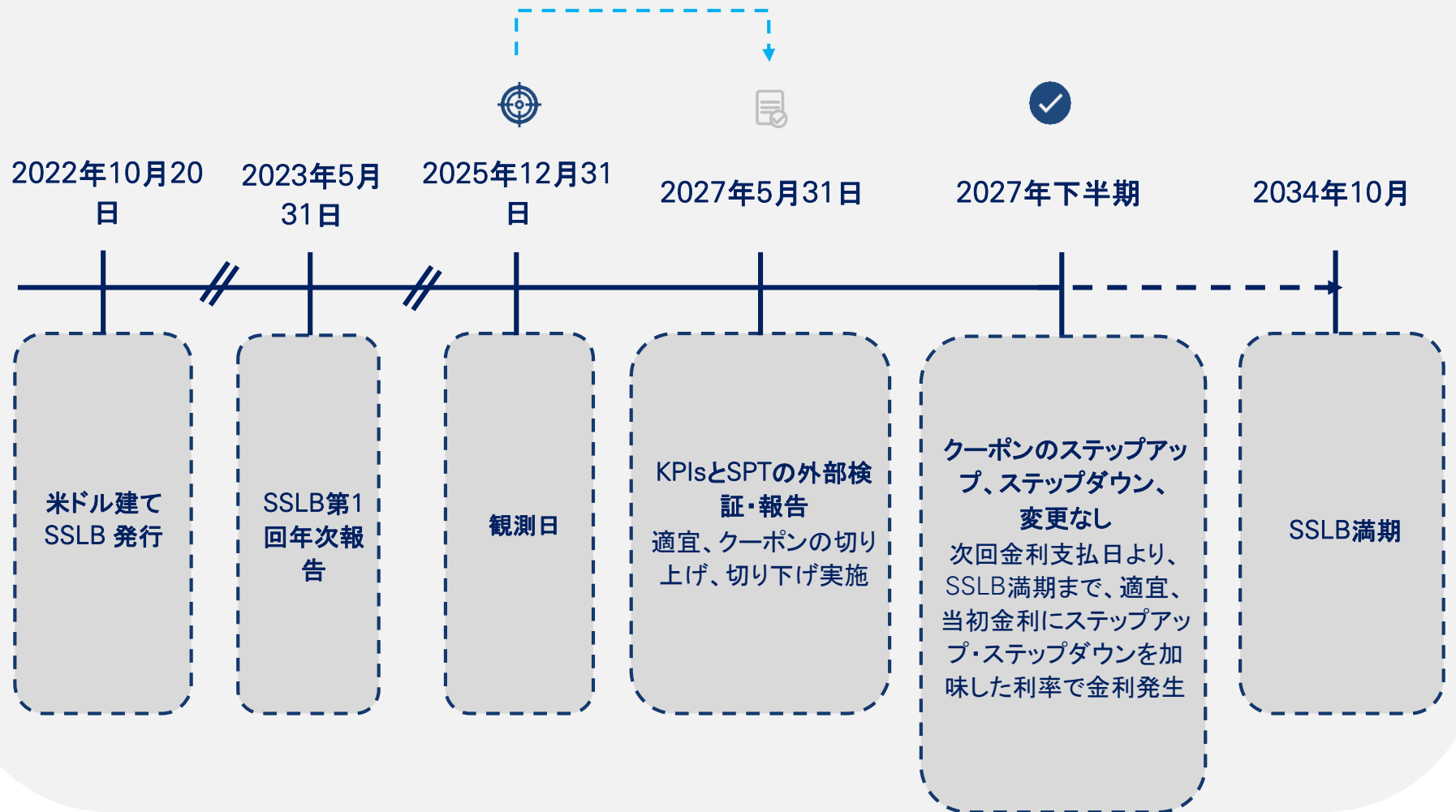
インセンティブを与える変動可能な金利支払構造： ステップアップ/ニュートラル/ステップダウンのメカニズム





堅固、タイムリー、透明な報告・検証制度に基づく枠組み

報告・検証スケジュールの加速化¹



(1) 開発途上国に対する国連気候変動枠組み条約との比較