

亞洲可持續債券投資 領域不斷擴大，投資機會 日益增加



Rong Ren Goh

投資組合經理
瀚亞投資新加坡

儘管債券市場出現波動，亞洲可持續債券市場仍逆市增長，發行量在2022年上半年大幅增加。雖然通脹風險加劇及地緣政治憂慮升溫，但我們預計該市場將持續增長。不斷擴大的投資領域為投資者提供更多機會，投資種類亦更多元化。

過去兩年，新冠病毒疫情引起大眾對環境及社會問題的關注，從而帶動資金流向責任投資，並促進了可持續債務（債券及貸款）的發行。ESG債務基金在2021年吸引了超過1,350億美元的資金流入，高於2020年的550億美元。與此同時，2021年的全球可持續債務發行規模創下歷史新高，超越1.4萬億美元，幾乎是去年的兩倍¹。

由於通脹及利率上升導致全球債券市場動盪，2022年的上升動力似乎減弱。2022年上半年的全球可持續債務發行量下降至6,450億美元，較2021年上半年減少近15%，但第二季的債券發行量回升²。

新興市場及亞洲的情況似乎更為理想。見圖1。新興市場及前沿市場在2022年上半年發行了超過1,200億美元的可

持續債務，規模大於2021年上半年的1,000億美元。中國是新興市場中最大的發行國，在2022年上半年募集了730億美元，其次是土耳其及菲律賓。另一方面，俄羅斯及印度的發行量大幅下降³。

儘管利率上升、地緣政治風險加劇以及不同地區的減碳趨勢可能出現分歧，我們預計亞洲的可持續債券市場將持續增長。

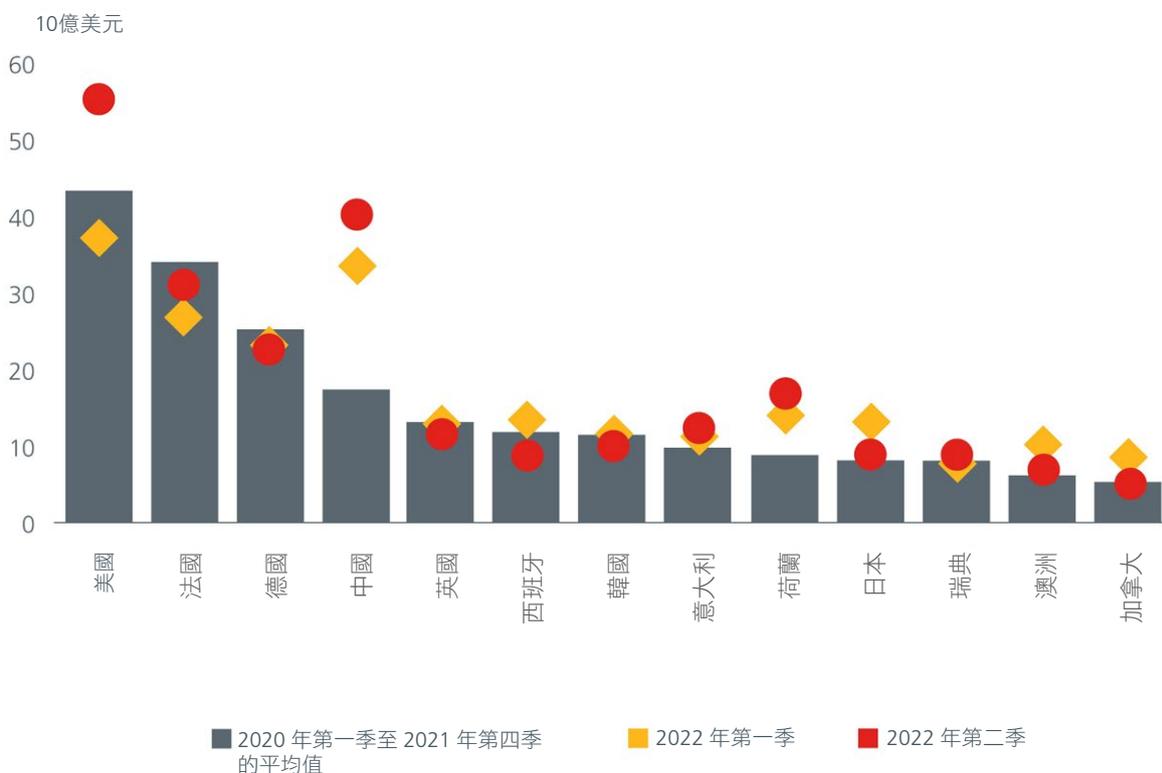
地緣政治緊張局勢不會影響亞洲的增長

地緣政治問題並非新事，當2019年中美貿易緊張局勢處於頂峰時，市場擔心美國投資者可能不希望持有中國資產。隨著俄羅斯入侵烏克蘭，中美關係進一步惡化，俄烏戰爭再次導致地緣政治憂慮成為焦點。

在邁向零碳世界的轉型過程中，世界絕對不能忽視中國。由於中國佔全球溫室氣體總排放量的四分之一以上，中國的減碳旅程至關重要。因此，更可行的方法是加強參與而不是避免參與。我們因此認為投資者對中國可持續債券的需求將

¹ Sustainable Debt Monitor。國際金融協會。2022年1月。² Sustainable Debt Monitor。國際金融協會。2022年7月。³ Sustainable Debt Monitor。國際金融協會。2022年7月。

圖1. ESG債務發行量－中國在2022年上半年保持強勁動力。



資料來源：彭博。國際金融協會。2022年7月。

會繼續存在。由於可持續債券市場依然是中國在淨碳中和的旅程中重要的融資渠道，中國的發行量亦有可能維持強勁。2021年，中國佔亞洲新發行的可持續債券之65.2%⁴。

話雖如此，俄烏戰爭凸顯了主權債券面臨的ESG風險。瀚亞將國際及國家數據整合至我們的主權債券ESG評估之中，並向管治因素分配額外權重，因為後者不成比例地影響政策以及國家的整體ESG努力。當我們根據ESG風險對主權債券進行評分及排名時，我們亦會考慮相關國家對於應對重大ESG挑戰的準備程度。

亞洲的減碳趨勢未受影響

俄烏戰爭爆發後，對能源安全的日益關注將促使各國轉型至更潔淨的替代能源。然而，儘管亞洲的減碳趨勢很大機會不受影響，但短期而言，戰爭可能會影響歐洲的淨零排放路線。

歐洲的淨零排放計劃包括將燃煤發電轉換成天然氣發電。然而，供應短缺導致歐洲的天然氣價格在2021年底上升了近600%，而2022年的俄烏戰爭造成的供應障礙令情況進一步惡化。

因此，歐洲關閉燃煤發電廠的計劃進度已經放緩。有報道指，由於天然氣價格急升，愛爾蘭及波蘭已增加使用燃煤發電廠。英國重啟一座舊式燃煤發電廠，政府可能會押後關閉剩餘的燃煤發電廠。與此同時，德國政府通過了緊急法例，重啟已封存的燃煤發電廠以生產電力。

亞洲在能源上對俄羅斯的依賴程度較低，因此預計供應受阻對亞洲淨零排放旅程的影響有限。重要的是，多個亞洲經濟體在第26屆聯合國氣候變化大會上重申了其淨零排放承諾，其國家自主貢獻(NDC)有可能在2022年11月舉行的第27屆聯合國氣候變化大會前增加。

⁴東盟及中國、香港、日本及韓國。《亞洲債券觀察》。2022年3月。

由於預計氣候變化將對亞洲造成最嚴重的打擊⁵，各國日益意識到制定可持續增長策略所產生的價值，以及不認真看待環境風險的代價。眾所周知，應對氣候變化需要大量資金，當中相當部分資金將來自債券市場，並以發行可持續債券及綠色債券的方式募集。

我們發現整個亞洲的政府及政策制定者齊心協力，推動其司法管轄區的可持續／綠色融資市場增長。相關努力顯然正取得成果，即使面對更廣泛的挑戰(收益率上升、投資氣氛低迷及金融狀況收緊)，亞洲的綠色、社會及可持續發展(GSS)債券發行量依然在過去兩年強勁增長。

把握投資機會

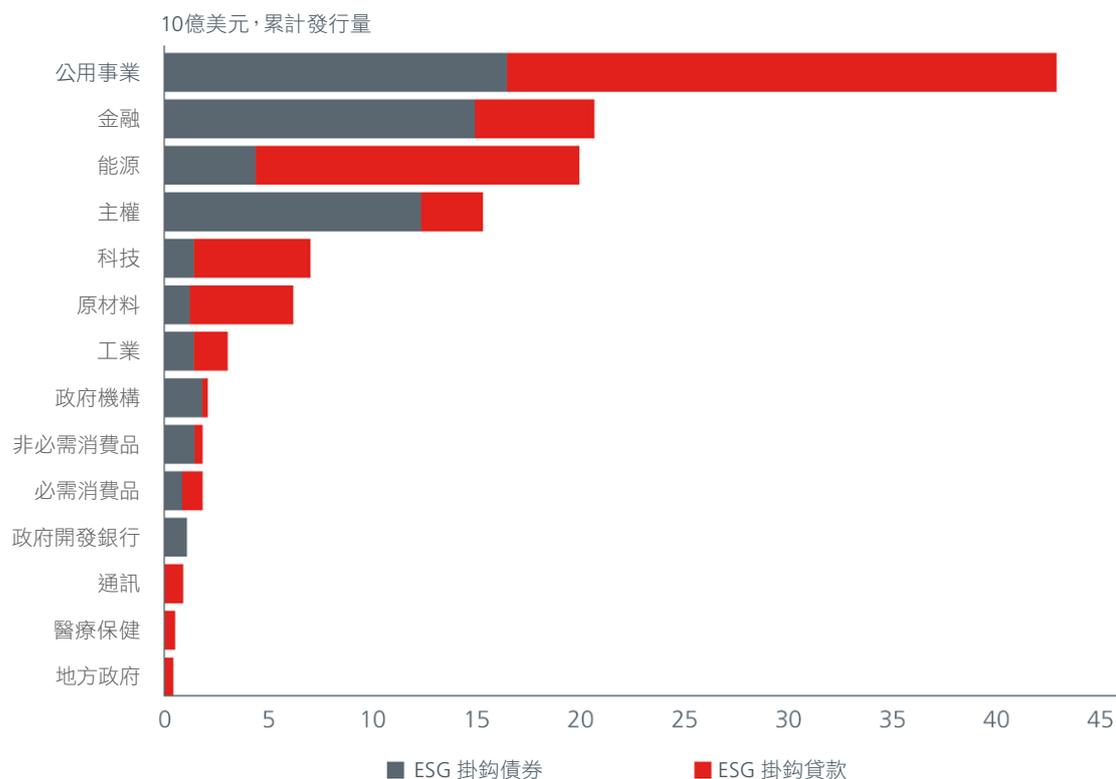
隨著可投資領域繼續健康發展，我們希望增加GSS債券在投資組合中的權重。與兩年前相比，由於發行人在經擴展

的分類法中發現了債券收益的特定使用方式，我們看到有更多不同行業及國家發行GSS債券。

亞洲方面，日本及韓國具備良好的優質(A級或以上)GSS債券發行人基礎，中國在某程度上亦具備相關基礎。即使風險環境在過去數月因金融狀況收緊而惡化，但這些債券的信貸息差未有顯著擴大，進一步鞏固其作為防守型資產的地位。

金融行業將繼續在為可持續活動引入資金方面發揮重要作用。見圖2。多間活躍於亞洲的銀行已經制定了可持續金融框架及策略，當中包括為可持續活動融資作出具體承諾及設定目標。發行GSS標籤債券將促進相關舉措，我們預計未來的金融發行人將會增加。由於房地產行業佔全球碳排放量的40%，房地產行業及業主亦會發揮重要作用。新加坡的房地

圖2. 自2013年以來，公用事業及金融佔總發行量的最大份額



資料來源：彭博。國際金融協會。截至2022年第一季。

⁵ 《亞洲的氣候風險及應對措施》 麥堅時全球學院。2020年11月。

產投資信託基金及房地產發展商已經發行債券，並將所募集的資金用於投資綠色科技基建，以提升建築物的能源效益。

亞洲的政策制定者持續發展亞洲區的可持續債券市場生態系統。研究顯示，提高披露要求、引入外部認證以及擴大分類法有助減少資訊不對稱的情況，並減低可靠的綠色債務發行人的融資成本⁶。與此同時，研究亦指出，隨著潛在投資者因應更高的資訊透明度調整定價，頻繁發債的發行人的債息將會較低。這有助鼓勵發行人重複發債並進一步深化市場⁷，為投資者提供更多投資機會，同時令投資更多元化。

⁶ 《亞洲債券觀察》。2022年3月。⁷ 《亞洲債券觀察》。2022年3月。

免責聲明

資料來源：瀚亞投資(新加坡)有限公司

本文由瀚亞投資(香港)有限公司(「瀚亞香港」)刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國 Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞香港和 Prudential plc. 與一家主要在美國營運的 Prudential Financial, Inc., 和在英國成立的 M&G plc 的附屬公司 Prudential Assurance Company, 沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk)由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。



保誠集團成員 

invested 投資觀點