

## 中国の 2060 年カーボンニュートラル実現に向けた金融支援策 ー市場メカニズムの活用による排出量削減に向けてー

関根 栄一

### ■ 要 約 ■

1. 2020年9月、中国の習近平国家主席は、二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）排出量を2030年までに減少に転じさせ、2060年までにCO<sub>2</sub>排出量と除去量を差し引きゼロにするカーボンニュートラルを目指すと表明した。2021年からの第14次5カ年計画でも低炭素化プロジェクト等を支援するため、「グリーンファイナンス（綠色金融）を大きく発展させる」方針を明記した。
2. グリーンファイナンスの強化に向けては、2020年10月に中国人民銀行等5部門が「気候変動対応投融資の促進に関する指導意見」を公布した。また、同行としては、資源配分、リスク管理、市場によるプライシングの各機能によって、①グリーンファイナンスの標準体系の整備、②強制的開示制度の導入、③金融機関へのインセンティブ制度の導入、④グリーン金融商品・サービスの強化、⑤国際協力の推進、を進めていく方針である。
3. グリーンファイナンスに関する具体的支援策の動きとしては、第一に「グリーンボンド支援プロジェクト目録」の修正版が2021年4月に公布され、化石エネルギーのクリーン利用に関するプロジェクトが外され、資金使途が国際標準に近づいたこと、第二に銀行のグリーンファイナンス業務への評価基準が2021年7月から適用されたこと、第三に全国統一の排出権取引市場が2021年7月から始動したこと、が挙げられる。
4. 中国の気候変動対応政策は、2030年のカーボンピークアウトから2060年のカーボンニュートラルまでの30年間に、トップダウンで、各目標年よりも前倒しで進めようとしていることが特徴である。その実現のためには、グリーンボンドの資金使途比率の改善や、中国人民銀行による金融機関向け資金供給制度の制度設計上の工夫、排出権取引市場への企業以外の機関投資家の導入などの課題にも並行して取り組んでいく必要がある。中国のグリーンファイナンスに関するルール作りや支援制度は、スピード感も含め、日本の関係者への示唆が多いと考えられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね、関根栄一、宋良也「中国のグリーンボンド市場」『野村資本市場クォーターリー』2019年春号。
- ・関根栄一「急成長する中国のグリーンボンド発行市場の政策・法的枠組み」『野村資本市場クォーターリー』2019年春号。

## I 2060年のカーボンニュートラル宣言

### 1. カーボンピークアウトは2030年为目标

2020年9月22日、国連総会の一般討論でのビデオ演説で、中国の習近平国家主席は、二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）排出量を2030年までに減少に転じさせ、2060年までにCO<sub>2</sub>排出量と除去量を差し引きゼロにするカーボンニュートラルを目指すと表明した。中国は、世界最大のCO<sub>2</sub>排出国であり、世界全体の排出量の3割近くを占めており、また、一次エネルギーに占める石炭の割合もまだ7割近くを占めていることから、2060年のカーボンニュートラル宣言について、関係者からは驚きをもって受け止められた。

CO<sub>2</sub>排出の絶対量そのものを削減することは、これまでの成長モデルを環境配慮型に大きく転換することが必要となる。そのため、中国共産党による建議（提案）と全国人民代表大会による承認を経た2021年から始まる「中華人民共和国国民経済・社会発展第14次5ヵ年計画と2035年までの長期目標要綱」（以下、第14次5ヵ年計画）<sup>1</sup>では、第38章（環境の質を持続的に改善）において、「2030年に向けた気候変動に対する『自国が決定する貢献（Nationally Determined Contribution、略称NDC）』目標を達成し、2030年までの炭素排出量のピークアウトに向けた行動計画を策定する」方針を明記した。同時に、低炭素化プロジェクト等を支援するため、第39章（発展モデルのグリーン転換を加速化）において、「グリーンファイナンス（綠色金融）を大きく発展させる」方針も明記した。

その後、2021年11月1日に開催された第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP26）首脳級会議では、習近平国家主席は書面で声明を寄せ、2030年のカーボンピークアウトと2060年のカーボンニュートラルの実現に向けた方針をあらためて説明している<sup>2</sup>。

### 2. 政府全体の取り組みも始動

2021年5月26日、トップダウンでカーボンニュートラル実現に向けた政策を進めるための「カーボンニュートラル業務領導小グループ」の第1回会議が北京で開催され、国務院（内閣）の韓正副総理が会議を主催し講話を行った。同講話の中で、韓正副総理は、①カーボンニュートラルの実現に向けた任務を分解して、地方及び重点分野・業界・企業が合理的な目標とアクションプランを制定するよう指導・監督するよう強調し、②地方政府と国有企業（特に中央国有企業）がそれぞれの役割と責任を果たすよう求めている。

同会議には、関係する他の副総理や国務委員（閣僚級）も参加し、講話を行っていることから、中央・地方間と、省庁横断間とで、今後、役割分担案を作っていくことを確認したと思われる。各実施主体のうち、地方政府では、上海市は、2030年のCO<sub>2</sub>排出の

<sup>1</sup> [http://www.xinhuanet.com/2021-03/13/c\\_1127205564.htm](http://www.xinhuanet.com/2021-03/13/c_1127205564.htm)

<sup>2</sup> <https://www.mfa.gov.cn/web/zyxw/t1918303.shtml>

ピークアウトという政府目標について、5年前倒しの2025年にピークアウトを達成するためのアクションプランを策定すると発表し（2021年5月19日）、金融分野ではグリーンファイナンスを積極的に発展させるとしている<sup>3</sup>。金融分野を担当する劉鶴副総理も上記会議に参加しており、中国人民銀行（中央銀行）主導によるグリーンファイナンスの具体化に向けた動きも既に始まっている。

## II グリーンファイナンスの強化に向けた取り組み

### 1. 指導意見の公布

国連総会での2060年のカーボンニュートラル宣言後の2020年10月21日、生態環境部、国家発展改革委員会、中国人民銀行、中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会）、中国証券監督管理委員会（証監会）の5部門は共同で「気候変動対応投融资の促進に関する指導意見」を公布している<sup>4</sup>。第14次5ヵ年計画の終了年である2025年までに、グリーンファイナンスに関する政策環境を以下の通り整備していくとしている。

#### 1) 「気候変動対応投融资」の定義

「気候変動対応投融资」（気候投融资）とは、「グリーンファイナンスを構成する重要な一部で、国家の自主的貢献目標及び低炭素発展目標を実現するために、更に多くの資金を気候変動対応分野への投資・融資活動に振り向けるよう誘導・促進する活動」を指す。

#### 2) 気候投融资の対象となる事業・活動

##### (1) 気候変動のペースを減速させる事業・活動

①産業構造の調整、戦略的新興産業の積極的発展、②エネルギー構造の最適化、非化石燃料の発展、③CO<sub>2</sub>の貯留・利用・保管のモデル事業、④工業・農業・廃棄物処理等の非エネルギー活動に伴う温室効果ガス排出抑制、⑤森林・草原増加、及びその他CO<sub>2</sub>吸収事業等、から構成される。

##### (2) 気候変動に伴う影響への対策事業・活動

①農業・水資源・林業及び生態システム・海洋・気象・防災減災救済等の重点分野での対応能力の向上、②基礎的な能力建設（キャパシティ・ビルディング）の強化、インフラ建設の加速、科学技術能力の向上等、から構成される。

<sup>3</sup> <https://www.jetro.go.jp/biznews/2021/05/6aa9d3e6809f2ca4.html>

<sup>4</sup> [https://www.mec.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk03/202010/t20201026\\_804792.html](https://www.mec.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk03/202010/t20201026_804792.html)

### 3) 気候投融资に関する目標

#### (1) 2022年までの目標

2022年までに、気候投融资の発展に有利な政策環境を作り出し、関連する標準の整備を秩序立てて推進し、気候投融资に関する地方での実験を始動し初期段階での成果を収め、気候投融资の専門機関を継続して拡大し、対外協力を深め、資金・人材・技術等の各要素資源の集積を進める。

#### (2) 2025年までの目標

2025年までに、気候変動対応政策と投資・金融・産業・エネルギー・環境等の各分野との政策の協調を効率的に進め、気候投融资政策及びその標準体系を段階的に整備する。また、気候投融资の地方実験地域・総合モデル・プロジェクト開発・機関の賛同・広範な参加が組み合わさった体系的な状況を基本的に形成し、国際的影響力のある気候投融资の協力プラットフォームをリードして構築し、気候変動分野への投融资規模を明確に増加させる。

### 4) 気候投融资に関する支援環境

#### (1) 金融による政策支援の強化

第一に、金融面での管理監督を整備し、金融市場の発展を促進し、各金融機関が気候にやさしいグリーン金融商品を開発することを支援し、奨励する。

第二に、金融機関が自身の機能・役割、発展戦略、リスク選好等の要素を組み合わせ、リスクがコントロール可能で業務が持続可能という前提の下、重要な気候変動対応プロジェクトに対し金融面で有効に支援することを奨励する。

第三に、条件を満たした気候にやさしい企業が、資本市場を通じて資金調達や追加的調達を行うことを支援する。

第四に、市場化された方法を通じて、小規模・零細企業及び民間による気候変動に対応した取り組みへの参画を推進することを奨励する。

第五に、気候投融资に関するリスクを有効に防止し解消する。

#### (2) 国際的な資金と海外投資家の導入

第一に、国際的な金融機関・外資系企業と気候投融资分野での実務協力をさらに強化し、国際的なベスト・プラクティスと金融イノベーションを積極的に取り入れる。

第二に、中国国内の条件を満たしたグリーン金融資産のクロスボーダー譲渡を支援し、オフショア市場での人民元建てグリーン金融商品の開発・取引を支援し、気候投融资の利便性を継続して向上させる。

第三に、中国の金融機関・企業が海外で気候投融资を行うことを支援し、政府保証を通じて海外での融資の信用補完を受けることを積極的に検討し、人民元建てグリーン海外投資基金を設立することを支援する。

第四に、適格海外機関投資家が中国国内の気候投融资活動に参画することを支援・誘導し、海外機関が中国国内でグリーンボンドを発行することを奨励する。また、海外投資家が中国国内の人民元建てグリーン金融資産にさらに投資・保有することを奨励し、関連活動において人民元をクロスボーダー決済通貨として使用することを奨励する。

第五に、金融機関の「一帯一路」や「南南協力」（開発における途上国間の協力）下での低炭素化プロジェクトへの支援を奨励し、気候投融资標準に関する研究・国際協力と中国標準の海外プロジェクトへの適用を推進する。

## 2. 中国人民銀行の姿勢

2060年のカーボンニュートラルの実現に向け、中国人民銀行は、易綱総裁による2021年3月21日の中国発展ハイレベルフォーラムでのスピーチ<sup>5</sup>や、陳雨露副総裁の2021年3月7日の全国人民代表大会期間中の発言<sup>6</sup>を通じて、第14次5ヵ年計画期間中、「三つの機能」と「五つの柱」を基本的な考え方としてグリーンファイナンスを進めていくと説明している。

### 1) 「三つの機能」

グリーンファイナンスの「三つの機能」とは、資源配分、リスク管理、市場によるプライシングの各機能によって、グリーン分野の発展を金融面で支援することを指す。

#### (1) 資源配分機能

金融政策、融資政策、管理監督政策、強制的情報開示、グリーン評価、業界の自主規制、商品開発等を通じて、金融資源が、低炭素プロジェクト、グリーン転換プロジェクト、CO2回収・貯留等のグリーン分野のイノベーションプロジェクトに重点的に配分されるよう誘導・促進する。

#### (2) リスク管理機能

気候変動ストレステスト、環境及び気候変動リスク分析、グリーン及びブラウン資産のリスクウェイト調整等のツールを通じ、気候変動の変化に対する金融システムのリスク対応能力を高める。

#### (3) 市場によるプライシング機能

全国レベルの温室効果ガス排出権取引市場の建設を推進し、CO2排出権先物等のデリバティブ商品を開発させ、市場取引を通じて、排出価格を合理的にプライシングする。

---

<sup>5</sup> <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4211212/index.html>

<sup>6</sup> <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4201524/index.html>

## 2) 「五つの柱」

グリーンファイナンスの「五つの柱」とは、標準体系の整備、強制的開示制度の導入、金融機関へのインセンティブ制度の導入、グリーン金融商品・サービスの強化、国際協力の推進から構成される。

### (1) グリーンファイナンスの標準体系を整備

グリーンファイナンスの標準体系とは、グリーン経済活動を識別するもので、資金をグリーンプロジェクトに正確に振り向ける基礎となるものである。中国人民銀行は、2015年にグリーンボンドの標準体系を、2018年にグリーン融資の標準体系をそれぞれ制定しているが、後述の通り、2021年4月に「グリーンボンド支援プロジェクト目録」の修正が終わり、化石エネルギー関連の内容が目録から削除されている。

また、中国は、現在、欧州とグリーン分類標準の国際的なコンバージェンスを推進しており、年内に共同での分類標準を公表することを目指してきたところ、2021年11月4日、中国人民銀行と欧州委員会は、①エネルギー、②製造業、③建設、④運輸、⑤固形廃棄物、⑥林業の6分野を対象にした共同分類リスト（Common Ground Taxonomy-Climate Change Mitigation）を公表した<sup>7</sup>。

### (2) 強制的開示制度の導入

現在、銀行間債券市場で発行されるグリーン金融債については、四半期開示の際、調達資金の使用状況を開示するよう義務付けており、また、金融機関に対してはグリーン融資に関する資金の使用状況や企業の投資動向を報告するよう求めている。

今後、中国人民銀行は、これらの開示・報告制度を基に、強制的な情報開示制度を段階的に整備し、各金融機関及び資金調達者をカバーした開示基準を統一していく方針である。

金融機関の環境情報開示については、2021年に入り、二つの動きがある。一つ目は、2021年7月14日、中国人民銀行・全国金融標準化技術委員会が公布した「金融機関環境情報開示指南（試行）」及び深圳市政府が公布した「深圳経済特区綠色金融条例」に基づき、興業銀行深圳支店が、全国で営業展開する銀行の重点地域営業拠点として、初めて2020年度の環境情報開示報告書を公表した<sup>8</sup>。続いて、同年10月14日、深圳市に本部を置く招商銀行が、全国展開する銀行本体として、初めて環境情報開示報告書を公表した<sup>9</sup>。

二つ目は、2021年7月22日、中国人民銀行・全国金融標準化技術委員会は、「金融機関環境情報開示指南」を公布している<sup>10</sup>。同指南は、国レベルの強制標準（National compulsory Standards）や推奨標準（National voluntary standards）ではなく、

<sup>7</sup> <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4380064/index.html>

<sup>8</sup> [https://www.financialnews.com.cn/qy/dfjr/202107/t20210715\\_223387.html](https://www.financialnews.com.cn/qy/dfjr/202107/t20210715_223387.html)

<sup>9</sup> <https://news.cnstock.com/news,yw-202110-4767435.htm>

<sup>10</sup> [https://www.financialnews.com.cn/gc/sd/202108/t20210825\\_226778.html](https://www.financialnews.com.cn/gc/sd/202108/t20210825_226778.html)

業界レベルの推奨標準（Industry standards）に分類されている<sup>11</sup>。同指南では、商業銀行、資産管理会社、信託会社、保険会社を対象に、少なくとも年1回、対外的に環境情報を開示することを奨励している。また、同指南は、金融機関の取締役会にグリーンファイナンスに関連する委員会を設けることや、経営層に同ファイナンスを担当する役職または社内機関を設けることを求めている。

### （3）金融機関へのインセンティブ制度の導入

金融機関へのインセンティブ制度の導入は、三つの分野からなる。一つ目は金融安定の観点からで、中国人民銀行は、現在、金融機関に対するストレステストの中で、系統的に気候変動の変化の要素を考慮することを検討している。二つ目は金融政策の観点からで、優遇金利やグリーン分野特定の再貸付等のツールで、金融機関がカーボン排出削減プロジェクト向けに資金を提供して支援するよう誘導する。三つ目は外貨準備の運用の観点からで、グリーンボンドへの資産配分を引き続き増加させ、カーボン排出の多い資産への投資を抑制し、投資リスク管理スキームに気候変動リスクの要旨を組み入れる。

### （4）グリーン金融商品・サービスの強化

中国人民銀行は、グリーン金融商品の開発と市場の健全な発展を引き続き推進する。また、中国人民銀行は、テスト金融機関を指定して、プロジェクトのカーボン排出量の測定や、プロジェクトの気候変動・環境リスクの評価を行わせている。他に、融資分野では、中国工商銀行の場合、環境・社会リスクに対するコンプライアンス遵守要求を投融資の全ての管理フローに組み込んでおり、中国銀行の場合、環境リスクのストレステストの研究を行っている。銀行間債券市場では、カーボンニュートラルボンドの発行が行われており、調達資金はカーボン排出量削減に効果のあるクリーンエネルギー等のプロジェクトに用いられている。

### （5）国際協力の推進

中国人民銀行は、G20 サステナブル・ファイナンス・ロードマップの策定に向け参画している。また、同行は、「気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク」（Network for Greening the Financial System、略称 NGFS）や、「サステナブル・ファイナンスに関する国際プラットフォーム」（International Platform on Sustainable Finance、略称 IPSF）といった多国間の協力枠組みにも参画している<sup>12</sup>。

<sup>11</sup> これらの分類は、2017年11月4日に改正され2018年1月1日から施行された「中華人民共和国標準化法」第2条に基づく。

<sup>12</sup> 二国間協力のうち、米中間では、米バイデン政権の閣僚級高官として初めて中国（上海市）を訪問したケリー米大統領特使（気候変動問題担当）が、2021年4月15～16日、中国の解振華・気候変動担当特使と会談し、「パリ協定」の履行に向けて両国が関係国とともに緊密に協力していくことを確認している。また、ケリー米大統領特使は、訪問先の上海市から、韓正副総理ともオンラインで会談し、気候変動問題について米中両国の連携の重要性を確認している。

中国人民銀行は、発展途上国のグリーンファイナンスのキャパシティ・ビルディングを継続して支援し、途上国自身のグリーン転換への支援や気候変動の変化への対応能力を強化していく予定である。

### 3. 「グリーンボンド支援プロジェクト目録」の修正

グリーンファイナンスの「五つの柱」のうち、「グリーンボンド支援プロジェクト目録」の修正版は、中国人民銀行・国家発展改革委員会・証監会から共同で2021年4月21日に公布されている<sup>13</sup>。同修正版は、2021年2月22日に国務院から公布された「健全なグリーン・低炭素・循環発展の経済体系の早急な構築に関する指導意見」の中で、グリーンファイナンス面で「グリーンボンドの基準を統一し、グリーンボンドの格付け基準を整備する」と盛り込まれていることに対応したものである<sup>14</sup>。

#### 1) 債券銘柄に共通の指針を設定

修正版の第一の特徴は、債券銘柄によって異なる調達資金の投融資対象プロジェクトを統一したことである。

中国のグリーンボンド市場では、これまで二つの支援プロジェクト目録が存在してきた（図表1）。一つ目は、中国人民銀行が管理監督するグリーン金融債、グリーン社債（銀行間債券市場）、及び証監会が管理監督するグリーン公司債に対するもので、中国金融学会・グリーン金融専門委員会が2015年12月に公表したグリーン債券支援プロジェクト目録である<sup>15</sup>。二つ目は、国家発展改革委員会が管理監督するグリーン企業債に対するもので、2015年12月に公表したグリーンボンド発行手引き内にリストがある<sup>16</sup>。2020年の中国本土の発行体によるグリーンボンド発行金額は2,561億元で、銘柄別では、グリーン金融債が187億元（全体の7.3%）、グリーン非金融債が2,024億元（同79.0%）、グリーン資産担保証券（グリーンABS）が309億元（同12.1%）、中国本土外で発行したグリーンボンドが41億元（同1.6%）（図表2）となっている。

修正版の公布により、債券銘柄に共通の支援プロジェクトの指針が設定され、発行体のみならず、投資家や管理監督部門にとっても、統一された基準と重要な根拠を提供することになった。

<sup>13</sup> <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4236341/index.html>

<sup>14</sup> [http://www.gov.cn/zhengce/content/2021-02/22/content\\_5588274.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2021-02/22/content_5588274.htm)

<sup>15</sup> [http://www.gov.cn/xinwen/2015-12/22/content\\_5026636.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2015-12/22/content_5026636.htm)

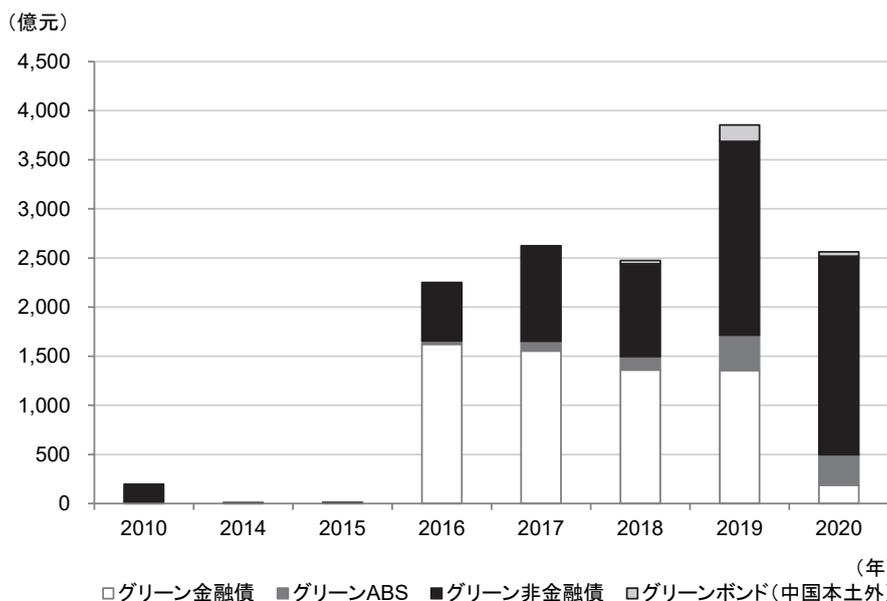
<sup>16</sup> [https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201601/t20160108\\_963561.html](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201601/t20160108_963561.html)

図表1 グリーンボンド・銘柄別の資金使途

グリーンボンド支援プロジェクト目録 (2021年4月)			グリーン債券支援プロジェクト目録 (2015年12月)			グリーン企業債発行ガイドライン (2015年12月)				
中国人民銀行、国家發展改革委員会、証監会 全ての債券銘柄が対象			中国金融学会・グリーン金融専門委員会 グリーン金融債、グリーン公司債、グリーン社債			国家發展改革委員会 グリーン企業債				
番号	一級分類	二級分類	番号	一級分類	二級分類	番号	プロジェクトの種類			
①	省エネルギー	エネルギー効率向上	①	省エネルギー	工業向け省エネルギー	①	省エネルギー・排出削減技術改造プロジェクト			
		持続可能な建築			持続可能性のある建築		②	グリーン都市化プロジェクト		
		汚染防止			エネルギー管理センター			⑨	省エネルギー・環境保護産業プロジェクト	
		水資源節約・水資源利用			省エネルギー効果のある都市・農村インフラ建設					
		資源総合利用								
	グリーン交通									
②	クリーン製造	汚染防止	②	汚染防止	汚染防止	⑦	汚染防止プロジェクト			
		グリーン農業			環境修復プロジェクト					
		資源総合利用			石炭クリーン利用					
③	クリーンエネルギー	水資源節約・水資源利用	③	資源節約・循環利用	節水・非常用水源利用	⑤	循環経済発展プロジェクト			
		エネルギー効率向上			廃鉱・複数鉱山の再開発及び総合利用					
		グリーンエネルギー			工業用固形廃棄物・廃ガス・廃液の回収及び資源化利用					
④	生態環境保護	グリーン農業	④	クリーン交通	再生資源の回収・加工及び循環利用	⑥	水資源の節約及び非常用水源開発・利用プロジェクト			
		生態保護・建設			電気製品の再製造					
		エネルギー効率向上			生物資源の回収・利用					
⑤	インフラのグリーン化	持続可能な建築	⑤	クリーンエネルギー	鉄道	②	グリーン都市化プロジェクト			
		汚染防止			都市鉄道					
		水資源節約・水資源利用			都市・農村の道路・運輸公共客運					
		グリーン交通			水運					
		生態保護・建設			クリーン燃料					
⑥	グリーンサービス	コンサルティング	⑥	生態環境保護及び気候変動対応	新エネルギー自動車	⑩	低炭素産業プロジェクト			
		運営管理			交通分野へのネットワークの適用		⑪	生態文明先行モデル実験プロジェクト		
		プロジェクト評価・審査・検査			風力発電			⑫	低炭素発展テストモデルプロジェクト	
		モニタリング・計測			太陽光ソーラー発電					
		技術・製品の認証・普及			スマートグリッド					
					分散型エネルギー					
					太陽熱利用					
					水力発電					
					その他新エネルギー利用					
					自然生態保護及び観光資源保護開発					
					エコ農業・牧畜業・漁業					
					林業開発					
	災害対応・防止									

(出所) 中国金融学会・グリーン金融専門委員会、国家發展改革委員会、中国人民銀行等より野村資本市場研究所作成

図表2 中国・グリーンボンド発行金額の推移 (銘柄別)



(注) 1. 「中国本土外」とは、中国系の発行体が台湾・香港・シンガポールで発行した銘柄を指す。  
2. 2014年の発行金額は10億元、2015年は同じく13億元となっている。

(出所) Wind 資詢より野村資本市場研究所作成

## 2) 分類のレベルを統一

修正版の第二の特徴は、グリーンボンド発行に伴う支援プロジェクトの分類のレベルを統一したことである。

前述の従来支援プロジェクト目録のうち、中国人民銀行が設定した目録は、①省エネルギー、②汚染防止、③資源節約・循環利用、④クリーン交通、⑤クリーンエネルギー、⑥生態環境保護及び気候変動対応の六つの大分類（一級分類）から構成されていた。また、六つの大分類は、さらに中分類（二級分類）、小分類（三級分類）へと、個別のプロジェクトの種類にまで及んでいた。

もう一つの国家発展改革委員会が設定した目録は、①省エネルギー・排出削減技術改造プロジェクト、②グリーン都市化プロジェクト、③エネルギーのクリーン化及び高効率利用プロジェクト、④新エネルギー開発利用プロジェクト、⑤循環経済発展プロジェクト、⑥水資源の節約及び非常用水源開発・利用プロジェクト、⑦汚染防止プロジェクト、⑧エコ農林業プロジェクト、⑨省エネルギー・環境保護産業プロジェクト、⑩低炭素産業プロジェクト、⑪生態文明先行モデル実験プロジェクト、⑫低炭素発展テストモデルプロジェクトの計12分野から構成されていた。他に、クリーン・コールなど、英・気候債券イニシアティブ（Climate Bonds Initiative、略称CBI）が2011年に制定した「グリーンボンド基準」（Climate Bonds Standards、略称CBS）が認定していないプロジェクトが資金使途の対象に含まれているという点が両目録に共通していた。

その後、対象プロジェクトのリストの統一確保と国際基準との整合性を図るため、2019年3月、国家発展改革委員会・中国人民銀行等の7部門は「グリーン産業指導目録」を公表した<sup>17</sup>。今回の修正版でも、この産業指導目録に則り、支援プロジェクトを、①省エネルギー、②クリーン製造、③クリーンエネルギー、④生態環境保護、⑤インフラのグリーン化、⑥グリーンサービスの六つの大分類（一級分類）に分類し（前掲図表1）、同時に産業指導目録と同様に、二級分類、三級分類、四級分類まで合わせて設定した。また、修正版では、化石エネルギーのクリーン利用に関するプロジェクト（高効率石炭利用事業）が外された。

## 4. 銀行のグリーンファイナンスに関する評価基準設定

2021年5月27日、中国人民銀行は「銀行業金融機関のグリーンファイナンス評価案」を公布した（同年7月1日施行）<sup>18</sup>。同案の概要は以下の通りとなる。

### 1) 対象業務等

第一に、同案の「グリーンファイナンス」とは、法人形態の銀行業金融機関が実行

<sup>17</sup> [https://www.amac.org.cn/businessservices\\_2025/ywfw\\_esg/esgzc/zczgsc/202007/t20200714\\_9848.html](https://www.amac.org.cn/businessservices_2025/ywfw_esg/esgzc/zczgsc/202007/t20200714_9848.html)

<sup>18</sup> [http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2021-06/11/content\\_5616962.htm](http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2021-06/11/content_5616962.htm)

するグリーン貸付、グリーン証券、グリーンエクイティ投資、グリーンリース、グリーン信託、グリーン理財等の業務を指す。四大国有商業銀行など 24 行が対象となる。

第二に、「グリーンファイナンス評価」とは、中国人民銀行（及び同行支店）がグリーンファイナンスの実行に関し銀行に対して行う総合評価と、同評価結果に基づき銀行に対して行うインセンティブの付与を指す。同評価は、商業的にも持続可能で、客観・公平・公正の原則に基づき段階的に推進し、法に基づき銀行のコンプライアンスと自主経営を尊重する。

第三に、中国人民銀行は、グリーンファイナンス指標及び統計制度の整備状況を、グリーンファイナンス業務の評価範囲に組み込むよう調整していく。現在、評価範囲に組み込まれているグリーンファイナンス業務には中国本土内でのグリーン貸付とグリーンボンドがある。後者の中国本土でのグリーンボンドの保有金額に関する統計は、各債券登記保管機関が提供するデータから取られる。対象債券は、グリーン金融債、グリーン企業債、グリーン公司債、グリーン社債、グリーン資産担保証券、グリーン地方プロジェクト債券等、銀行間債券市場・取引所債券市場の双方の銘柄<sup>19</sup>となっている。今後、業務の評価範囲を調整する場合は、別途、通知する。

## 2) 評価指標及び方法

グリーンファイナンスの評価指標は、定量評価（ウェイトは 80%）と定性評価（同 20%）から構成される。

前者の定量評価は、①グリーンファイナンス業務の国内の業務全体の資産残高に占める割合（定量評価全体の 25%）、②グリーンファイナンス業務の国内のグリーンファイナンス業務全体の資産残高に占める割合（同左）、③グリーンファイナンス業務の業務全体（残高）の伸び率との比較（同左）、④グリーンファイナンス業務リスクのリスク全体に占める割合（同左）、から構成される。後者の定性評価は、①中央・地方政府のグリーンファイナンス政策の実施状況（定性評価全体の 30%）、②銀行のグリーンファイナンスに関する規則制定及び実施状況（同 40%）、③グリーン産業の発展に向けた金融面の支援状況（同 30%）、から構成される。

グリーンファイナンスの評価業務は、中国人民銀行の地方出先機関が、所管する地域内の銀行に対して行う。

## 3) 評価結果及び運用

グリーンファイナンスの評価結果は、中国人民銀行の金融機関に対する評価等の政策及びマクロプルーデンス管理ツールに組み込まれる。同評価は 2021 年 7 月より実施され（2021 年第 3 四半期（7～9 月）より）、四半期ごとに評価を行う。

<sup>19</sup> 2020 年の中国本土の発行体によるグリーンボンド発行金額 2,561 億元のうち、市場別では、銀行間債券市場が 1,182 億元（全体の 46.1%）、上海証券取引所が 1,107 億元（同 43.2%）、深圳証券取引所が 232 億元（同 9.0%）、中国本土外で発行したグリーンボンドが 41 億元（同 1.6%）となっている。

また、第2四半期（4～6月）及び第4四半期（10～12月）の各評価終了後、中国人民銀行・地方出先機関は、本店に対し、半期及び通年の評価結果と評価状況説明を報告する。評価状況説明には、①概要（所管地域の対象銀行数、実際に評価した銀行数、評価しなかった銀行と状況説明）、②採点と主要な特徴、③評価において遭遇した問題及びその他説明が必要な事項、が含まれる。

## 5. 全国統一の排出権取引市場の創設

2021年7月16日より、中国では、全国統一の温室効果ガス排出権取引市場が始動している。始動に至る前の経緯と市場の概要は以下の通りとなる。

### 1) 地方での実験

中国では、2011年以降、北京市、上海市、天津市、重慶市、湖北省、広東省、深圳市の7地域、その後、福建省、四川省も加えて9地域において、地方での排出権取引を実験してきた。生態環境部によると、2021年3月までに、20以上の産業で3,000社近くの重点排出企業が対象となり、累計取引量は4.4億トン（CO<sub>2</sub>換算）、累計取引額は104.7億元となった。

全国統一の排出権取引市場の創設に向けて、2014年12月に国家発展改革委員会（当時）は、「温室効果ガス排出権取引管理暫定弁法」を公表し、2017年12月には電力会社を対象にした「全国温室効果ガス排出権取引市場の創設案（発電企業）」を公表している。国家発展改革委員会は、全国統一の排出権取引市場を創設する意義として、第一に、市場メカニズムを使って気候変動に対応するための制度改革であるとしている。第二に、温室効果ガス排出主体が低コストで排出削減目標を達成するインセンティブを高めるのに有利で、中国の温室効果ガス排出総量の抑制とピーク時目標の達成に向けた重要な手段であるとしている。第三に、技術及び資金を低炭素分野に振り向け、企業の発展機能の新旧転換を促し、企業の遅れた生産能力の淘汰を促し、産業の転換と高度化であるとしている。第四に、中国が、現在、形成されつつある国際的なカーボン価格システムに積極的に参画し、気候変動分野の国際的なリード役を高めるための重要なアクションであるとしている。

その後、2018年3月の中央省庁再編により、気候変動政策の担当部署は、同委員会から新たに設立された生態環境部へ移管された。

### 2) 法体系の整備

生態環境部は、2020年12月に「温室効果ガス排出権取引管理弁法（試行）」を公表し（2021年2月1日施行）、排出権の割当（当初は無償、その後有償に段階的に移行）、登録、取引、決済、報告、検査、管理監督について規定した。また、同弁法の公布と同時に、電力会社（発電）における「2019～2020年の全国排出権の割当総量

設定・配分実施案」と対象 2,225 社（年間 CO2 換算排出量が 2 万 6,000 トン以上）の重点排出企業リストを公表した。

続いて、同部は、2021 年 5 月 19 日、「温室効果ガス排出権登記管理規則（試行）」、「温室効果ガス排出権取引管理規則（試行）」、「温室効果ガス決済管理規則（試行）」を公布し、即日施行した。続いて、2021 年 6 月 22 日に上海環境エネルギー取引所は「全国温室効果ガス排出権取引に関連する事項についての公告」<sup>20</sup>を公布している。

### 3) 取引に関する制度設計

#### (1) 取引参加企業

取引参加企業は、前述の通り、電力会社（発電）2,225 社となる<sup>21</sup>。取引初日に、上海環境エネルギー取引所より、国家電力投資集団、国家能源集団、中国華能集団等に取引証明書が付与されている。

#### (2) 取引方式

取引市場では、CEA（Carbon Emission Allowance）、CCER（China Certified Emission Reductions）の 2 種類が取引されるが、後者については、今後の制度設計が必要となっている。

また、取引方式としては、あらかじめ中国の排出量の上限となる排出枠（キャップ）を設定し、キャップを割り当てられた各取引参加者間で余剰排出量や不足排出量を売買する「キャップ&トレード」方式が採用されており、協議譲渡や入札方式も可能となっている。前者の協議譲渡には、小口協議取引（1 件当たりの売買単位は最大 10 万トンで、値幅制限は前日終値の前後 10%）、大口協議取引（1 件当たりの売買単位は 10 万トン以上、値幅制限は前日終値の前後 30%）がある。

他に、一連の規則により、①取引価格は CO2 換算排出量 1 トンあたりに設定すること、②売買の最小変動量は 1 トンで、最小価格変動が 0.01 元であること、③全国温室効果ガス排出権登記機関や同取引機関が設立されるまでは湖北省温室効果ガス排出権取引センターや上海環境エネルギー取引所が口座開設と運営等の業務に当たること、が規定された。

#### (3) 売買日

売買日は毎週月曜日から金曜日までの午前 9 時 30 分から 11 時 30 分と午後 1 時から 3 時まで（大口協議取引の場合は、午後 1 時から 3 時まで）とされている。

---

<sup>20</sup> <http://www.tanjaoyi.com/article-33736-2.html>

<sup>21</sup> 実際には申請書類の不備等で 63 社少ない 2,162 社が参加。

#### 4) 取引初日の模様

取引初日の7月16日は、1トン=48元の初値から始まり、終値は51.23元、売買量は410万トン、取引金額は2億1,000万元となった<sup>22</sup>。取引開始から約1ヶ月後の8月17日の終値は1トン=51.76元、取引開始後1ヶ月間の累計売買量は702万トン、累計取引金額は3億5,500万元となった。取引初日の410万トンを除き、その後は、一日当たり数万トンから30万トンの間で売買量が推移している<sup>23</sup>。この点につき、生態環境部の黄潤秋部長は、8月18日の国务院の記者会見の中で、①実際に取引資格のある2,162社のうち、口座を開設できているのは1,600社で、口座開設率が8割に留まっている、②排出権取引市場に参加している企業は、大多数が地方での取引実験に参加していないため取引プロセスや管理方法に慣れておらず、取引参加意欲が高まるのを待つ必要がある、といった要因を指摘している<sup>24</sup>。

中国政府は、排出権取引市場を、カーボンニュートラルを実現していくための重要な政策手段の一つとして、また、中国経済・社会の全面的なグリーン化推進に向けた重要な構成要素として位置づけている。同時に、排出権取引は、市場メカニズムによって企業の排出量を調整・抑制し、企業がエネルギー構成を最適化することを通じて、エネルギー効率を高め、排出ガスの減少を実現しうるものとして位置づけられている<sup>25</sup>。そのため、今後は、石油化学、化学工業、建材、鉄鋼、非鉄金属、製紙、航空などCO<sub>2</sub>排出量の多い企業にも取引ができるようにすることが課題であるが、生態環境部・気候変動対応司・李高司長は、2025年までの第14次5ヵ年計画期間中に、排出権取引市場の成熟・安定度合いを見ながら、段階的にこれら業界の市場参入を進めていくとしている。

### III 課題と展望

#### 1. トップダウンに基づくスピード重視の進め方

カーボンニュートラルは、中国だけでなく、多くの先進国が2050年を目標に目指しているものであるが、先進国がカーボンピークアウトの達成からカーボンニュートラルの実現まで50~70年を要しているのに対し、中国は2030年から2060年までのわずか30年で

<sup>22</sup> 中国政府は、2021年7月14日に欧州連合（EU）欧州委員会が導入を発表した国境炭素税について、気候変動問題を貿易分野に拡張する世界貿易機関（WTO）違反の措置と反対しており、そのためにも排出量を市場で取引できる全国统一市場創設を急いだとの見方もある。

<sup>23</sup> 国务院新聞弁公室が2021年10月27日に公表した「中国の気候変動対応に関する政策・アクション」白書では（[https://www.mec.gov.cn/zwj/gwywj/202110/t20211027\\_958030.shtml](https://www.mec.gov.cn/zwj/gwywj/202110/t20211027_958030.shtml)）、同年9月30日時点の累計売買量が約1,765万トン、累計取引金額が約8億元になったと公表している。

<sup>24</sup> [http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202108/t20210819\\_6195315.html](http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202108/t20210819_6195315.html)

<sup>25</sup> 全国统一の温室効果ガス排出権取引市場の始動後、排出権を担保とした銀行融資も行われ始めており、企業の取引参加意欲の向上につながるものとして注目される。2021年7月22日、中国人民銀行・全国金融標準化技術委員会は、業界推奨標準としての「環境収益権資金調達ツール」を公表し、排出権等を含む環境収益権を使った資金調達に関するガイドラインを整備している。

実現しようとしている。このため、第14次5ヵ年計画の第38章（環境の質を持続的に改善）・第4節（気候変動に積極的に対応）では、「炭素強度<sup>26</sup>の抑制をメインとし、炭素排出総量の抑制をサブとする制度を実施し、条件を満たす地域と重点産業、重点企業が率先して炭素排出のピークアウトを達成するよう支援する」と明記している。このため、冒頭の上海市政府だけでなく、中国政府全体が目指す2030年ではなく、2025年以前にカーボンピークアウトを設定している地方56都市も出てきている<sup>27</sup>。

中国人民銀行等の金融当局も、2030年のカーボンピークアウトの一部での前倒し実現に向けて、グリーンファイナンスの支援策を、政府全体の政策と併せて、2021年に入ってから速やかに打ち出してきている。

## 2. グリーンファイナンス政策に対する評価と課題

グリーンファイナンスの支援策についてはスピード感がある一方、その分、今後、支援内容を更に詰めたりする必要がある点や、新たに論点を整理しなければならない点があることも指摘できよう。

### 1) グリーンボンドの資金使途上の課題

グリーンボンド発行後の対象支援プロジェクトについて、前述の通り、新しい目録では化石エネルギーのクリーン利用に関するプロジェクトが外れ、資金使途において国際基準と近づいたものの、調達資金のグリーンプロジェクトへの充当比率は、銘柄ごとに異なっており、また国際基準の比率にも達していない。具体的に、グリーン公司債の場合は70%以上、グリーン企業債の場合は50%以上となっており、国際基準の95%以上と比べて低いことが中国国内の研究者からも指摘されている。グリーンウォッシング（greenwashing）との疑念を投資家から持たれないよう、調達資金のグリーンプロジェクトへの充当比率を国際基準に近づけていく必要がある。

### 2) 金融機関向け資金供給制度創設上の課題

中国人民銀行は、2018年6月、中期貸出ファシリティ（MLF）において、グリーンボンド及びグリーンローンを受入担保の対象として追加することを発表している<sup>28</sup>。中期貸出ファシリティは、マクロプルーデンス政策上の条件を満たした商業銀行や政策性金融機関に対して中期の資金を中国人民銀行が有担保で貸し出す仕組みで、2014年9月に導入されたものである。

同行は、前述の通り、更に優遇金利やグリーン分野特定の再貸付等のツールを導入

<sup>26</sup> 「炭素強度」とは、一国国内で排出される二酸化炭素量を一次エネルギー総供給で割った値を指す。国のエネルギー構成や転換技術の効率によって値が異なり、原子力と再生可能エネルギーの比率が高いほど、また高効率技術を導入するほど小さな値になる。

<sup>27</sup> 岡崎雄太「中国、2060年カーボンニュートラルに向けた発展戦略」『日中経協ジャーナル』2021年7月号。

<sup>28</sup> 中国人民銀行「中国人民银行決定适当扩大中期借贷便利（MLF）担保品范围」2018年6月1日。

し、金融機関がカーボン排出削減プロジェクト向けに資金を提供して支援するよう誘導することを検討している<sup>29</sup>。一方、日本国内では、金融機関の気候変動対応の投融資を後押しする日本銀行による資金供給策を巡り、政策効果の検証方法や、中央銀行の介入による資源配分の歪みを指摘する声もある。中国国内の制度設計上も配慮していくべき点であろう。

### 3) 排出権取引市場の制度設計上の課題

炭素に価格をつけることで、CO<sub>2</sub>排出に伴う外部不経済を内部化するカーボンプライシングには複数の指標があり、代表的なものとして「炭素税」という価格アプローチと、「排出権取引」という数量アプローチがある。中国政府は後者を採用し、2021年7月から始動させているのは、税を負担しさえすればCO<sub>2</sub>排出が認められる炭素税と比較して、①排出権取引は、排出総量に政府が上限（キャップ）を設けることで、国全体の排出削減目標の達成をやすくすること、②社会環境の変化に応じて、温室効果ガス排出削減プロジェクトも変更させるようにも企業に規律付けが働くこと、③企業に排出権売買を通じて利益をもたらすインセンティブも働くこと、を比較検討した結果と思われる。

一方、日本では、2012年から「地球温暖化のための税」として一種の炭素税が導入されているものの、排出権市場取引の制度設計はこれからであり、欧州や中国の動きが先行する中で、排出権取引の国際的なルール作りにおいて、遅れを取らないようにする必要があろう。

始動したばかりの中国の排出権取引市場では、企業のみ取引資格が付与されているが、将来的には、企業以外の機関投資家や個人投資家にも取引資格を拡大することも課題として指摘できる。上海環境エネルギー取引所・頼曉明会長は、①機関投資家の市場参入について2022年を待たずにできるだけ早く実現することを希望していること、②個人投資家の市場参入は現時点では考えていないことを、中国紙（証券時報）のインタビューの中で述べている<sup>30</sup>。また、そのためにも、生態環境部・黄潤秋部長は、前述の2021年8月18日の国务院の記者会見の中で、「温室効果ガス排出権取引暫行条例」をできるだけ速やかに制定・公布し、市場メカニズムを活用した取引制度を整備するとともに、取引に参加する業界を徐々に拡大し、取引商品・取引方法・参加投資家の多様化を進め、市場の活性化を促す方針を示している<sup>31</sup>。

<sup>29</sup> 2021年11月8日、中国人民銀行は、金融機関のカーボン排出削減プロジェクト向け貸付（元本）の60%を対象に、期間1年の低利1.75%で金融機関に供給する「カーボン排出削減支援ファシリティ」を公表した。銀行の貸出金利の指標となる最優遇貸出金利（ローンプライムレート、LPR）は、最新時点（2021年8月20日）で、1年物が3.85%、5年以上が4.65%となっており、金融機関による上記プロジェクト向け貸付のインセンティブを高めようとしている。また、同ファシリティは、2回まで借り換え可となっている。

<sup>30</sup> [https://stock.stcn.com/djjd/202108/t20210816\\_3544310.html](https://stock.stcn.com/djjd/202108/t20210816_3544310.html)

<sup>31</sup> 脚注24参照。

### 3. 結びにかえて

2060年のカーボンニュートラルの実現に向けて、第14次5ヵ年計画で明記された方針に基づき、気候変動分野の政策を担当する生態環境部は、2021年7月13日に公表した『中国の気候変動対応への政策・アクションに関する2020年報告』の中で<sup>32</sup>、①2030年前のカーボンピークアウトアクションプラン案の制定に向けた研究を始めていること、②2060年前のカーボンニュートラル実現に向けた戦略（重要分野、中核技術、中核産業、重要制度）の研究に着手すること、を明らかにしている。実際、後者については、2021年10月24日、中国共産党中央及び国務院は、カーボンピークアウト・カーボンニュートラルの実現に向けた指導意見を公表し<sup>33</sup>、再生可能エネルギーなど非化石エネルギーの割合を2060年までにエネルギー消費全体の80%以上とする目標を盛り込み、2025年の同割合を約20%、2030年で約25%と段階的に高める中間目標も設定した。同指導意見は、カーボン排出削減に向けた「1+N」政策体系の中の「1」に相当する基礎的政策として位置づけられるものである。続いて、前者については、同年10月26日、国務院は、2030年前のカーボンピークアウト実現に関するアクションプラン案を公表している<sup>34</sup>。

また、同報告の中で、中国人民銀行等の金融当局と連携・推進する施策として、①グリーンファイナンスの標準体系の整備、②強制的開示制度の導入、③インセンティブ制度の導入、④グリーン金融商品・サービスの強化、⑤国際協力の推進、を掲げ、中国政府全体としてグリーンファイナンスの支援策の検討に取り組んでいることを強調している。他に、気候変動対応投融资の実験地域として、重慶市、山東省、陝西省において実験プラン案の制定を進めていることも明らかにしている。

生態環境部は、第14次5ヵ年計画と連動した「国家気候変動対応戦略2035」の作成作業にすでに入っている。2030年のカーボンピークアウト、2060年のカーボンニュートラルともに、各目標年よりも前倒して達成しようとする政府全体の姿勢を受け、グリーンファイナンス分野の支援策の検討や実施もさらに加速していくものと予想され、今後の動向が注視される。

<sup>32</sup> [https://www.mee.gov.cn/ywdt/xwfb/202107/t20210713\\_846582.shtml](https://www.mee.gov.cn/ywdt/xwfb/202107/t20210713_846582.shtml)

<sup>33</sup> [http://www.gov.cn/zhengce/2021-10/24/content\\_5644613.htm](http://www.gov.cn/zhengce/2021-10/24/content_5644613.htm)

<sup>34</sup> [http://www.gov.cn/zhengce/content/2021-10/26/content\\_5644984.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2021-10/26/content_5644984.htm)