

中国と EU のコモン・グラウンド・タクソノミーの概要

宋 良也

■ 要 約 ■

1. サステナブル・ファイナンスに関する国際的な連携・協調を図るプラットフォーム（IPSF）は 2021 年 11 月に、欧州連合（EU）と中国の「コモン・グラウンド・タクソノミー（CGT）」を公表した。世界的に ESG（環境・社会・ガバナンス）関連規則の制定が議論される中、異なる法域間における統一された分類体系（タクソノミー）の共通点を見出す CGT は、改めて注目に値するものと言える。
2. CGT の背景にあるのは、EU で 2020 年 6 月に導入された「EU タクソノミー規則」と中国で 2021 年 4 月に公表された「グリーンボンド支援プロジェクト目録（2021 年版）」（中国タクソノミー）である。これらは、環境配慮を装った「グリーンウォッシング」行為の防止や、真の持続可能な経済活動に資本の流れを転換させることを狙いとしている。
3. CGT は、EU と中国のタクソノミーを比較・分析し、両者の共通点をまとめている。これにより、金融機関・投資家が CGT に準拠する持続可能な経済活動に投融資する際に、調査等のコストを削減できるようになることが期待されている。既に、中国建設銀行や中国銀行等による、CGT に準拠したグリーンボンドの発行事例がある。
4. IPSF は今後、EU と中国以外の国・地域のタクソノミーを CGT に盛り込んでいくことを予定している。その範囲が広がっていけば、CGT は、持続可能な経済活動に関するグローバル・スタンダードとなり得る。今後、CGT がどのように更新されていくのか、また、それが各国のタクソノミー策定にどのように影響していくのか、注目に値しよう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね・富永健司「EU グリーンボンド基準（EU GBS）の規則案の公表と今後の論点－EU タクソノミーとの整合性と外部評価の厳格化がカギに－」『野村サステナビリティクォーターリー』2021 年秋号。
- ・磯部昌吾「環境面でサステナブルな経済活動を分類する EU タクソノミー分類基準の概要と金融規制等における利用－」『野村サステナビリティクォーターリー』2021 年冬号。
- ・江夏あかね「欧州議会と欧州連合理事会による EU タクソノミー規制案に関する合意－サステナブルファイナンスの基軸が本格導入へ－」『野村資本市場クォーターリー』2020 年冬号（ウェブサイト版）。

I はじめに

近年、世界各国における持続可能な経済の実現に向けた動きが加速化している。特に、欧州連合（EU）は2030年までに温室効果ガス排出を55%以上削減し、2050年までに気候中立（温室効果ガスの排出と除去量を差引ゼロにする）を実現するという環境目標を掲げている。中国では2030年までに二酸化炭素（CO₂）排出量を減少に転じさせる「カーボンピークアウト」や、2060年までにCO₂の排出と除去量を差引ゼロにする「カーボンニュートラル」の目標を掲げている¹。これらの目標を達成するためには、持続可能な経済活動への投資が重要となるが、その前提として、経済活動が環境的に持続可能か否かを決定するための統一された分類体系（タクソノミー）が必要となる。欧州委員会は2020年7月に、上記のような分類体系に係る統一的な基準を示すEUタクソノミーに関する規則を施行した。中国でEUタクソノミーに該当するのは、中国人民銀行、国家発展改革委員会（発改委）、中国证券监督管理委员会（証監会）が共同で2021年4月に公表した「グリーンボンド支援プロジェクト目録（2021年版）」（後述する中国タクソノミー）となる²。他の国・地域でも、それぞれの持続可能な経済活動に対する分類体系を定める法律・規制を制定する動きが観察されている。

一方、各国・地域の分類体系は異なっており、国境を跨る経済活動を行う金融機関その他企業等にとって、混乱を招きかねず、コストの増大にもつながる恐れがある。そうした事態への対策として、2021年11月にサステナブル・ファイナンスに関する国際的な連携・協調を図るプラットフォーム（IPSF）は、中国とEUのタクソノミーの共通点をまとめた「コモン・グラウンド・タクソノミー（CGT）」を公表した（2022年6月に更新）³。

世界的にESG関連規則の制定が議論される中で、如何に頑健な裏付けのあるタクソノミーを制定するかは1つの論点となっている。そのため、異なる法域間で共通項を見出すCGTの内容は、重要な判断材料として改めて注目に値するものと言える。

本稿では、CGT策定の背景としてEUと中国のタクソノミーについて概観し、その上でCGTの意義・メリットやEUと中国の狙いを明確にする。最後に市場参加者によるCGTに基づくグリーンボンドの発行事例について紹介し、グリーンボンドの国際標準に合わせるための中国の取り組みにおける、今後の展開について考察する。

II CGT 策定の背景：EUと中国のタクソノミー

前述のように、タクソノミーを含む持続可能な金融の標準策定に関する取り組みでは、EUと中国が世界において先行していると言える。本章では、EUと中国における各自のタクソノミーに係る取り組みを紹介し、その狙いについて概説する。

¹ 新華網記事「習近平在第七十五届联合国大会一般性辩论上的讲话」2020年9月22日。

² IPSFの「コモン・グラウンド・タクソノミー」は、同目録を「中国タクソノミー」と称している。

³ IPSFとは、2019年10月に欧州委員会が中心となり発足させた多国間フォーラムであり、環境関連のサステナブル・ファイナンスに係るベストプラクティスを促進するための情報交換や、各国の取組みの比較、障壁及び機会の特定等を目的としている。

1. EUにおけるタクソノミー策定の背景と狙い

EUタクソノミー規則は、持続可能な経済活動に関する共通言語として2020年6月に、欧州議会とEU理事会により導入された（同年7月施行）⁴。また、欧州委員会はEUタクソノミーの細則として、気候変動の緩和及び気候変動への適応という環境目標に関する委任規則⁵や企業の情報開示に関する委任規則⁶（いずれも2022年1月1日に適用済）を採択している。

従来、持続可能な経済活動に関する統一的な基準がない中で、一部の企業・金融機関が環境配慮を装った「グリーンウォッシング」⁷行為を行うこともあった。例えば、欧州委員会による企業ウェブサイトに関する調査によれば、エコを謳うサイトの半数は十分な根拠を持っていないとされる⁸。EUがタクソノミーを制定した狙いは、持続可能な経済活動に関する基準を統一することで、市場参加者によるグリーンウォッシング行為を防止し、資本の流れを真の持続可能な経済活動に転換させることにある。

加えて、EUとしては、持続可能な経済活動に関する世界的な共通言語の制定における主導権を握ることで、EUの影響力を高めることも狙っている。何が持続可能な経済活動で何がそうではないのか、EUの実態に最も即したグローバルな方向感の形成を企図しているものと考えられる。

なお、EUタクソノミーにおいて大きな論点となったのは、原子力や天然ガスの扱いである。両者を一定の条件の下で持続可能な経済活動として許容する委任規則⁹が2022年7月に欧州議会・EU理事会によって承認されたが、各EU加盟国の実情が異なることから、加盟国の間で意見が大きく割れた経緯があった。一方、市場参加者の観点からは、こうした政治的な対立によりEUタクソノミーにおいて原子力や天然ガスの関連経済活動が許容されたことは、EUタクソノミーの信憑性及び有用性を損ないかねないとの見方もある¹⁰。

2. グリーンボンド基準を国際標準に合わせる中国

中国政府は、2015年末にグリーンボンドの関連政策・法的枠組みの整備を始めた。中国固有の債券市場の制度体系により、各金融管理監督当局は、管轄下の発行体に対し、異なる市場で発行される各種グリーンボンドの発行規則を各々定めていた（図表1）¹¹。こ

⁴ EU Commission, “Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the council,” June 18, 2020.

⁵ EU Commission, “Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2139,” June 4, 2021.

⁶ EU Commission, “Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2178,” July 6, 2021.

⁷ EUタクソノミー規則の前文では、グリーンウォッシングを「金融商品が基本的な環境基準を満たしていないにもかかわらず、環境にやさしいと宣伝することで不当な競争上の優位性を獲得する行為」と定義している。

⁸ EU Commission, “Screening of websites for ‘greenwashing’: half of green claims lack evidence,” January 28, 2021.

⁹ EU Commission, “Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1214,” March 9, 2022.

¹⁰ Jennifer Laidlaw, “What the inclusion of gas and nuclear in the EU taxonomy could mean for investors and asset managers,” S&P Global, February 22, 2022.

¹¹ 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年春号を参照。

図表 1 中国におけるグリーンボンドの管理監督体系

グリーンボンドの種類	グリーン金融債	グリーン会社債	グリーン社債 (非金融企業グリーン債務融資商品)		グリーン企業債
管理監督当局	中国人民銀行	証監会、 上海・深圳証券取引所	中国人民銀行	中国銀行間市場取引商協会	発改委
関連規則	中国人民銀行:「銀行間債券市場におけるグリーン金融債の発行関連事項の公告」 (2015年12月15日公布)	上海証券取引所:「グリーン会社債試験運用の展開に関する通知」 (2016年3月16日公布)	中国銀行間市場取引商協会:「非金融企業グリーン債務融資商品業務指針」 (2017年3月22日公布)		発改委:「グリーンボンド発行指針」 (2015年12月31日公布)
		深圳証券取引所:「グリーン会社債試験運用の展開に関する通知」 (2016年4月22日公布)			
	中国人民銀行:「グリーン金融債の存続期間における管理監督に関する事項の通知」 (2018年3月14日公布)	中国証監会:「グリーンボンド発展の支援に関する指導意見」 (2017年3月2日公布)			
準拠するグリーンボンドの国内基準	中国人民銀行等:「グリーンボンド支援プロジェクト目録(2015年版)」(2015年12月22日公布)				発改委等:「グリーン産業指導目録(2019年版)」 (2019年2月14日公布)
	中国人民銀行、発改委、証監会等:「グリーンボンド支援プロジェクト目録(2021年版)」(2021年4月21日公布)				

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

れら規則におけるグリーンボンドの定義、投資対象としてのグリーンプロジェクトの範囲、資金使途等の内容は異なっていた。投資家（特に外国投資家）にとって、統一した基準がない中国のグリーンボンドは複雑で、かつ投資する際の調査等のコストが高くなるため、グリーンボンド市場への参入が妨げられることが想定された。

こうした課題を解決すべく、中国人民銀行と中国金融学会・グリーン金融専門委員会は2015年12月に、グリーン金融債に適用される「グリーンボンド支援プロジェクト目録（2015年版）」を公布した¹²。また、発改委等の7部門が2019年3月に、グリーン企業債を含むグリーンボンドに適用される「グリーン産業指導目録（2019年）」を公布した。この2つの目録は、グリーンプロジェクト（持続可能な経済活動）を定義する中国国内基準であり、国際的な基準¹³にはない化石燃料発電所の改造や、高効率石炭火力発電（クリーンコール）のプロジェクトが含まれている。

その後、中国人民銀行、発改委、証監会は2021年4月に、「グリーンボンド支援プロジェクト目録（2021年版）」（中国タクソノミー）を公表した。中国タクソノミーは、国内基準の統一化と国際基準に合わせるという2つの目標を持つ。国内基準の統一について、中国タクソノミーは、あらゆるグリーンボンドが準拠すべき「グリーン」の属性に係る基準を設けた。国際基準に合わせることにについて、中国タクソノミーはクリーンコール関連のプロジェクトを削除した。今般IPSFが中国タクソノミーをEUタクソノミーに相当するものとして扱い、CGTの対象とした背景には、これらの動きがある。

CGTは中国にとって、外国の発行体・投資家による中国国内のグリーンボンド市場への参入を推進するための有力なツールとなることが期待されている。また、中国の発行体

¹² 2016年以降にグリーン会社債とグリーン社債も、「グリーンボンド支援プロジェクト目録（2015年版）」基準の適用対象となった。

¹³ ここでの国際標準とは、国際的なグリーンボンドの標準を策定する英国の非営利団体であるクライメート・ボンド・イニシアティブ（CBI）が2011年に発表した「気候ボンド基準（CBS）」や、国際資本市場協会（ICMA）が制定した「グリーンボンド原則（GBP）」等を指す。

がEUでCGTに準拠するグリーンボンドを発行することで、環境重視の投資家を呼び寄せることも期待されている¹⁴。

Ⅲ CGT の内容と特徴

本章では、CGTに基づいてEUタクソノミーと中国タクソノミーを比較しつつ、CGTにおける持続可能な経済活動の技術的スクリーニング基準について概観し、具体的な産業分類や経済活動の扱いについて整理した上で、2022年6月のCGT更新版の要点を紹介する。

1. EU・中国タクソノミーの比較

1) 持続可能な経済活動の環境目標とスクリーニング基準

EUタクソノミーでは、①気候変動の緩和、②気候変動への適応、③水と海洋資源の持続可能な利用と保護、④生物多様性と生態系の保護と回復、⑤循環型経済への移行、⑥汚染の防止及びコントロール、という6つの環境目標を定めている。また、環境面で持続可能な経済活動と定義されるための適格性要件として、これらの環境目標のうち1つ以上に実質的な貢献をしていること、いずれの環境目標にも著しく害を与えていないこと、最低限の社会的セーフガードに適合すること、技術的スクリーニング基準を満たすこと、が示されている。

中国タクソノミーは、EUタクソノミーの①気候変動の緩和と②気候変動への適応に相当する環境目標として「気候変動への対応」を設けている。また、中国タクソノミーの「環境改善（汚染防止と生態系保全）」はEUタクソノミーの③と④、「資源の節約と高効率の利用」はEUタクソノミーの⑤と⑥に相当する環境目標となっている（図表2）。中国タクソノミーのスクリーニング基準については、上記の環境目標の1つまたは複数に貢献すること、「グリーン産業指導目録（2019）」や中国タクソノミーにおける経済活動に関する説明・条件を満たすこと等が含まれる。また、中国人民銀行は、中

図表2 中国とEUの環境目標の比較

番号	EUタクソノミーの環境目標	中国タクソノミーの環境目標
①	気候変動の緩和	気候変動への対応
②	気候変動への適応	
③	水と海洋資源の持続可能な利用と保護	環境改善 (汚染防止と生態系保全)
④	生物多様性と生態系の保護と回復	
⑤	循環型経済への移行	資源の節約と効率的な利用 (循環型経済、廃棄物リサイクルと汚染防止)
⑥	汚染の防止及びコントロール	

(出所) CGT より野村資本市場研究所作成

¹⁴ 馬駿、王博璐「〔持続金融共同分類目録〕的応用」『中国金融』2021年第24期。

国タクソノミーにおいて経済活動が持続可能とされるための条件として「環境目標に著しく害を与えない」という原則を採用していると表明したが¹⁵、中国タクソノミーでは、各経済活動が持続可能とされるための条件の説明において「生態環境に重大な影響がない前提の下で」といった表現を用いることで、同原則を適用している¹⁶。

2) 適用対象・範囲

EU タクソノミーでは、原則として、あらゆる種類の法人が適用対象となり得る。但し、法的に EU タクソノミーに準拠することが求められる場面として、①EU 加盟国及び EU が公的措置（政策）、基準及び金融商品のラベルを設定し、環境面で持続可能と表する場合、②金融市場関係者¹⁷が持続可能な金融商品を提供する場合、③「非財務情報開示指令（NFRD）」が規定する大企業（従業員数 500 人超等）が EU タクソノミーにある経済活動に係る開示（詳細は後述）を行う場合、が挙げられる。

他方、中国タクソノミーは、すべてのグリーボンド発行体（金融機関、上場会社及び未上場の国有企業）、外部認証機関、管理監督機関によるグリーンボンドの発行に対し、強制的に適用される¹⁸。

3) 情報開示基準

EU タクソノミーでは、NFRD が規定する大企業に対し、非金融法人と金融法人に分けて開示する内容を指定している。非金融法人については、EU タクソノミーに沿った活動に関連する営業収益、資本支出（設備投資等）、運用コスト等の主要業績評価指標（KPI）の開示を求めている。金融法人（大手銀行、資産管理会社、投資サービス会社、保険会社等）については、EU タクソノミーに沿った経済活動に基づく KPI として、総資産に占める EU タクソノミーに準拠する経済活動への投融資の割合等の開示を求めている。

また、金融市場関係者が持続可能な金融商品を提供する際、事業活動が環境面で持続可能な経済活動にどのように、どの程度関連しているかについて、開示することが必要となる。当該金融商品が EU タクソノミーに規定されていない投融資を行う場合、その投融資が EU タクソノミーに準拠していない旨も明示しなければならない。

他方、CGT が公表された時点において、中国では、異なる管理監督機関によるグリーンボンド規則に基づき、異なる種類の発行体に異なる情報開示の要件が定められていたが（図表 3）、中国グリーンボンド標準委員会が 2022 年 7 月に公表した「中国

¹⁵ 中国人民銀行「中国人民銀行、発展改革委、証監会印発《綠色債券支持項目目錄（2021 年版）》」2021 年 4 月 21 日。

¹⁶ 中央財経大学綠色金融國際研究院「《綠色債券支持項目目錄（2021 年版）》解説」2021 年 4 月 26 日。

¹⁷ 金融市場関係者とは、EU 域内で金融サービスを提供する銀行、保険型投資商品を提供する保険会社、オルタナティブ投資ファンドマネージャー（AIFM）、ポートフォリオ・マネジメント・サービスを提供する投資サービス会社、年金商品提供業者、プライベートエクイティとベンチャーキャピタル、UCITS 管理会社、インデックスファンドなどが含まれる。

¹⁸ 中国証監会「グリーンボンドの発展の支援に関する指導意見」2017 年 3 月 2 日。

図表 3 中国におけるグリーンボンドの情報開示基準（管理監督機関別）

管理監督機関	中国人民銀行	発改委	証監会	銀行間市場取引商協会
発行体の種類	金融機関	法人格を有する企業	会社法上の株式会社・ 有限会社	非金融企業
グリーンボンドの種類	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
プロジェクトの評価・ 監査	第三者による監査を奨励	発改委の審査	第三者による監査を 奨励	第三者による監査を奨励
情報開示	四半期に情報開示、年1回 人民銀行に資金使途を報告	明示されていない	年度に情報開示	資金用途の変化について 公開報告

（出所）CGT より野村資本市場研究所作成

グリーンボンド原則（CGBP）」において、全種類の発行体が満たすべきグリーンボンドに関する情報開示の要件統一が図られた（詳細は後述）。

2. CGT における経済活動の定義と分類

1) CGT における分析対象の範囲

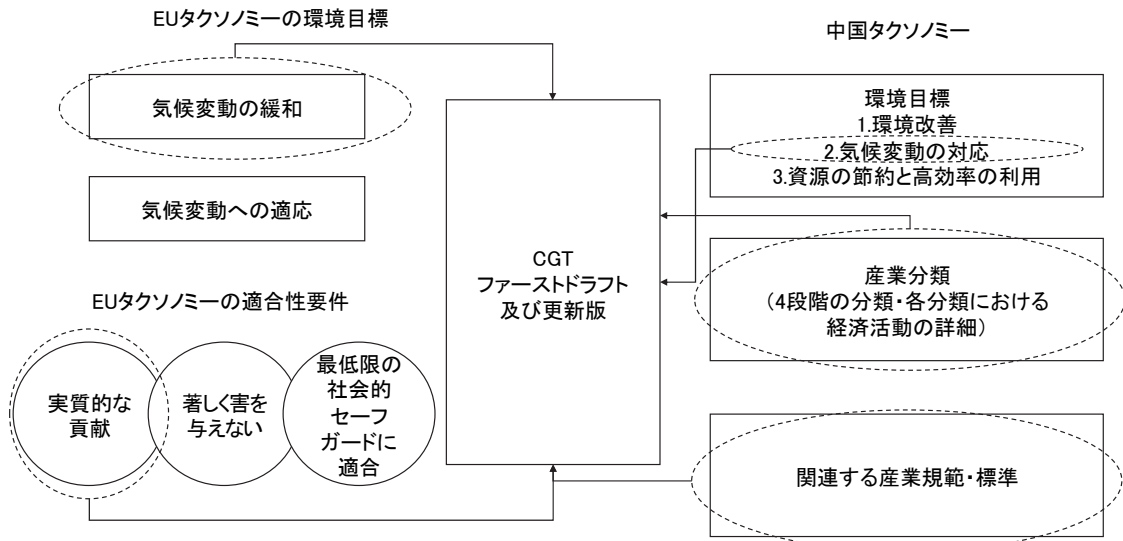
IPSF は、CGT を作成するプロセスとして、第1段階ではEUの「気候変動の緩和」に実質的な貢献をしている経済活動を中国タクソノミーから抽出し、国際標準産業分類（ISIC）の分類枠組みに基づき各経済活動にコードを付与する。第2段階では、抽出された中国タクソノミーの経済活動に関する説明と、EUタクソノミーから抽出された技術的スクリーニング基準を比較し、重複度合いに基づき6つのシナリオを設定して、最終的にCGTに含めるか否かを定めることとなる。

これらのプロセスにおいて、CGTでは、EUタクソノミー及び中国タクソノミーの一部を抽出して、分析対象としている。具体的には、まず、EUタクソノミーの環境目標では、「気候変動の緩和」を対象とする一方、「気候変動への適応」は分析対象外としている。これは、EU側では「気候変動への適応」がタクソノミーの体系でカバーされている一方、中国では分析対象となる規制が広範にわたっており、評価が困難であることが理由とされる。次に、EUタクソノミーの適格性要件では、「実質的な貢献」要件のみを対象としている。これは、①「著しく害を与えない」要件の比較が、その性質上、技術的に困難であること、②「最低限のセーフガードに適合」要件がEUと中国で異なっており¹⁹、比較が困難であること、を理由とする。

他方、中国タクソノミーについては、3つの環境目標のうち、CGTでは、EUタクソノミーの「気候変動の緩和」に相当する「気候変動の対応」が対象とされている。加えて、中国タクソノミーにおける産業分類、関連する産業規範・基準も対象とされている（図表4）。

¹⁹ 中国タクソノミーにおける社会的セーフガードは、環境・健康・安全（EHS）により焦点を絞っている。

図表 4 CGT が分析対象とする EU・中国のタクソノミーの範囲



(出所) CGT より野村資本市場研究所作成

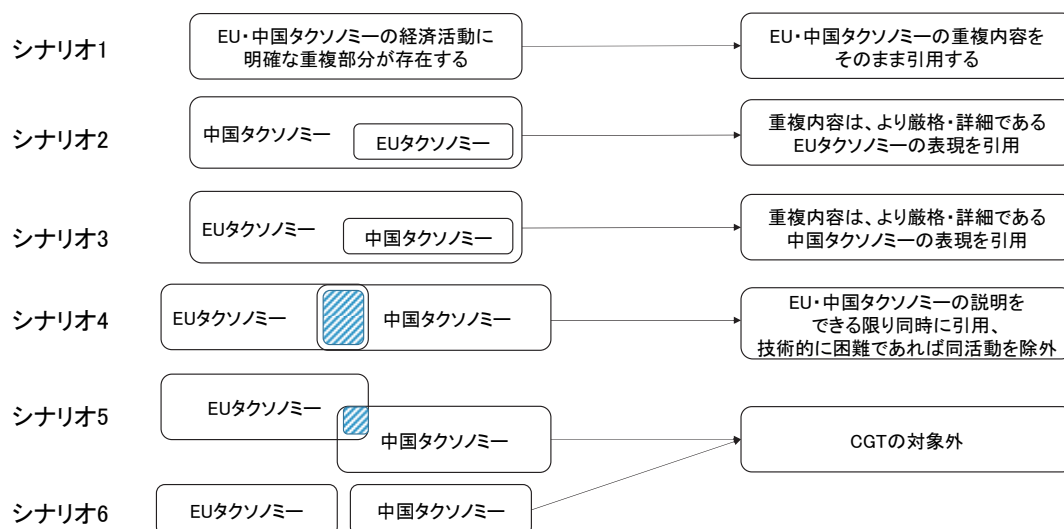
2) EU・中国タクソノミーの重複度合いに基づく CGT の経済活動シナリオ

CGT における経済活動は、EU・中国タクソノミーにおける経済活動を重複度合いに基づき、下記の 6 つのシナリオを設けている。具体的には、以下のようになっている。

- ・シナリオ 1 : EU・中国タクソノミーの経済活動に明確な重複部分が存在する
- ・シナリオ 2 : EU タクソノミーの標準がより厳格・詳細である
- ・シナリオ 3 : 中国タクソノミーの標準がより厳格・詳細である
- ・シナリオ 4 : EU・中国タクソノミーの経済活動に識別可能な重複がある
- ・シナリオ 5 : EU・中国タクソノミーの経済活動の重複部分は不明確である
- ・シナリオ 6 : EU・中国タクソノミーの経済活動に明確な違いが生じている、または重複部分がない

上記シナリオのうち、シナリオ 1 の経済活動は、IPSF による更なる分析が不要であり、EU・中国タクソノミーの重複内容をそのまま引用することができる（例えば、風力発電等）。シナリオ 2 と 3 の経済活動について、IPSF は、EU・中国タクソノミーのスクリーニング基準のうち、より厳格・詳細な方を引用する。シナリオ 4 の経済活動について、IPSF による重複度合いを測るための追加的な作業を経て、CGT に同経済活動を採択または除外することを決める。採択する場合は、EU・中国タクソノミー双方の説明を同時に引用する。シナリオ 5 と 6 の経済活動は、CGT から除外する、という扱いをしている（図表 5）。

図表 5 CGT の経済活動のシナリオ分析



(出所) CGT より野村資本市場研究所作成

3) CGT における産業分類の枠組み

IPSF は、ISIC の分類枠組みに基づき、CGT の産業分類を定めた。CGT の更新版では、製造業や建設業における 17 の経済活動が追加され、経済活動は合計 72 項目になった (図表 6)。

CGT では、具体的な経済活動が図表形式で説明されている。図表の内容は、①ISIC の産業分類を参照した経済活動のコード・名称、②シナリオに応じた経済活動に対する説明、③経済活動が満たすべき「実質的な貢献」基準の内容 (経済活動の適用範囲及び技術的なスクリーニング基準)、④EU・中国タクソノミーにおける関連経済活動の参照コード及び説明、⑤当該経済活動がどのシナリオに当てはまるか、などの項目が含まれている (図表 7)。

図表 6 CGT における産業分類

大分類		中分類		小分類数
コード	名称	コード	名称	
A	農業、林業及び漁業	A1	林業及び伐採業	4
C	製造業	C1	カーボンフットプリント(CFP) 材料の製造	3
		C2	クリーンエネルギー技術(関連商品など)の製造	10
		C3	クリーンエネルギー自動車及び部品の製造	2
		C4	資源リサイクル利用設備の製造	3
		C5	省エネルギー設備の製造	13
D	電気、ガス、蒸気 及び空調供給業	D1	発電・送電・配電業	8
		D2	蒸気及び空調供給業	8
E	水供給業、下水処理並びに 廃棄物管理及び浄化活動	E1	下水処理	1
		E2	廃棄物収集・処理・処分活動、材料再生業	5
F	建設業	F1	建築物の建設とリノベーション	2
		F2	運輸インフラの建設	4
		F3	電気設備・配管・その他の建造物設備設置工事業	2
H	運輸・保管業	H1	鉄道運送を含む陸運業	5
X	その他	X1	二酸化炭素(CO2)の地下永久貯留(CCS)	1
		X2	水素の貯留	1
合計				72

(出所) CGT 更新版より野村資本市場研究所作成

図表 7 CGT の経済活動の具体例

項目	内容	CGTにおける経済活動の具体例
CGTにおける経済活動のコードと名称	①経済活動のコード: CGTの経済活動は、その産業分類枠組みに基づいたコードが付けられている。 ②経済活動の名称:シナリオに応じて、EUまたは中国の命名法が使用される。	F2.1低炭素道路交通インフラ
説明	経済活動の内容に対する詳しい説明は、シナリオに応じてEUまたは中国タクソノミーの説明が使用される。	電気自動車の電池充電及び充電サービス設備、新エネルギー車の水素ステーション、及びその他のクリーンエネルギー自動車関連インフラの建設と運営。
「実質的な貢献」基準	上記経済活動の適用範囲及び技術的なスクリーニング基準の説明。	適用範囲:電気自動車及び水素自動車のインフラストラクチャーに限定。 技術的なスクリーニング基準: 1.ゼロエミッション車の運営に専用される充電スポット(スタンド)、(充電設備)と電力ネットワークの接続アップグレード・改造、水素ステーションまたは電気道路システム(ERS)。 2.当該インフラは化石燃料の運輸及び貯留に使用されないこと。
補充説明	補充説明の内容:シナリオに応じて、EUまたは中国タクソノミーにおける同経済活動と関連性の高い経済活動のコード・名称。	EUタクソノミーにおける当該経済活動と関連性の高い経済活動: 6.15低炭素道路交通及び公共交通のインフラ建設。 中国タクソノミーにおける当該経済活動と関連性の高い経済活動: 3.2.2.8水素利用設備の建設・運営。 5.5.4.1充電、EV電池交換、水素ステーション関連インフラ設備の建設・運営。
重複度(シナリオ)	経済活動がシナリオ1~6のどれに該当するかを明示する。	シナリオ4: EU・中国タクソノミーの経済活動に識別可能な重複がある。

(出所) CGT より野村資本市場研究所作成

3. CGT の更新版及び今後の動き

IPSF は 2022 年 6 月 2 日に、CGT を更新した。更新版 CGT において、IPSF は一部の製造業と建築業の経済活動を追加し、CGT に含まれる経済活動の数を合計 55 から 72 に拡大した。加えて、IPSF は今後の取り組みとして、①サービス業及び情報通信技術業を含む他の業界や経済活動を CGT に追加する、②その他の環境目標を CGT に導入する、③現在の「実質的な貢献」原則以外に、「著しく害を与えない」原則及び「最低限のセーフガードに適合」に関する原則を CGT に導入する、④EU と中国以外の国・地域が開発するタクソノミーを CGT に導入する、等の予定を挙げている。

また、中国タクソノミーでは、原子力関連の設備製造、原子力発電所の建設・運営や、天然ガスの運送・貯留設備の建設・運営の関連経済活動が既に持続可能な経済活動として認められている。一方で、前述のように、EU 加盟国間での意見対立を受け、原子力や天然ガスの経済活動を一定の条件の下で EU タクソノミーの対象として許容することは、CGT 更新版が公表された 2022 年 6 月時点では確定していなかった。そのために、これらの経済活動は CGT における持続可能な経済活動にも含まれないこととなった。今後、CGT において、原子力や天然ガス関連の経済活動がどのように扱われるかが注目される。

IV CGT に基づくグリーンボンドの発行案件

1. 建設銀行のケース

中国建設銀行は 2021 年 12 月、5 億米ドルの 3 年物グリーンボンドを発行し、香港証券取引所及び中華（マカオ）金融資産取引会社にて上場した。同グリーンボンドは、中国の

発行体が中国本土外で発行した初の CGT に準拠したグリーンボンドで、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則（GBP）や中国技術経済学会が公表した「気候投融资プロジェクト分類指針」等の国内外の基準も満たしている。同グリーンボンドで調達した資金は、4 つのグリーンプロジェクトに使われる予定であり、そのうち 1 つは風力発電事業で、3 つは都市鉄道の建設を予定している。いずれのグリーンプロジェクトも、CGT における持続可能な経済活動に該当する（図表 8）。また、同グリーンボンドは外部評価機関である中節能衡準科技服務（北京）と香港品質保証局（HKQAA）が提供した外部評価を取得している。

2. 中国銀行のケース

中国銀行・フランクフルト支店は 2022 年 6 月、CGT 更新版に準拠するグリーンボンドを発行した。発行金額は 5 億米ドルで、中国、ドイツ、オランダ等の合計 14 件のグリーンプロジェクトに使われる予定である。グリーンプロジェクトは風力発電、水力エネルギーの貯蓄設備、都市鉄道交通、純電力交通バス、高効率節能装備製造（CGT 更新版で新しく導入された経済活動）等の分野が含まれている（図表 9）。

図表 8 建設銀行のグリーンボンドの募集資金使途

CGTの分類に基づく投資予定のプロジェクト			プロジェクト数	プロジェクト金額(億元)
大分類	中分類	経済活動		
電力、ガス、水蒸気と空調供給	発電、電気輸送、配電	風力発電	1	3.13
運輸と儲存	鉄道を含む陸路運輸	都市と農村公共交通システムの建設と運営	3	60.23

（出所）中節能衡準科技服務（北京）の外部評価報告書より野村資本市場研究所作成

図表 9 中国銀行のグリーンボンドの募集資金使途

CGT更新版の分類に基づく投資予定のプロジェクト			プロジェクト数	プロジェクト金額(億米ドル)
大分類	中分類	経済活動		
電力、ガス、水蒸気と空調供給	発電、電気輸送、配電	風力発電	7	2.45
	電力の生産・輸送と分配	水力エネルギー貯蓄設備	2	1.2
運輸と儲存	鉄道を含む陸路運輸	都市鉄道交通設備	1	0.9
		クリーンエネルギーバス	2	0.55
製造業	節能設備の製造	高効率節能設備	2	0.13
合計			14	5.23

（出所）聯合赤道環境評価有限公司の外部評価報告書より野村資本市場研究所作成

V ESG 関連規則に係る各国の取り組みと CGT の今後

日本の金融庁は 2020 年 11 月に IPSF のメンバーとなった²⁰。2021 年 6 月にはサステナブル・ファイナンス有識者会議の報告書を公表し、「日本としてもタクソノミーについて、EU 等の動向を注視するとともに、IPSF 等での国際的な議論に日本への影響も考慮しながら適切に参画していく」と表明した。世界的に持続可能な経済活動に係るタクソノミーが注目される中で、日本政府が CGT への関心を示したものと見えよう。

他方、中国グリーンボンド標準委員会は CGT の延長線上の取り組みとして 2022 年 7 月に、ICMA の GBP に相当する「中国グリーンボンド原則（CGBP）」を公布した。CGBP はグリーンボンドの定義・種類を明確化すると同時に、募集資金の用途を 100% グリーンプロジェクトとすることや、年 1 回の情報開示を発行体に義務付けている。また、CGT の更なる活用を目指し、中国の金融当局も地方レベルにおいて、グリーンな経済活動に対する CGT の適用について研究を行っている。例えば、広東グリーン金融専門委員会は 2022 年 6 月と 9 月に、CGT に対する研究報告を公表し、グレーターベイエリアにおける本土企業の CGT に基づくグリーン関連資金調達を更に推進していくこととしている。

そうした中、IPSF は今後、EU と中国以外の国・地域が開発するタクソノミーを CGT に盛り込んでいくことを予定している。その範囲が広がっていけば、CGT は、持続可能な経済活動に関するグローバル・スタンダードとなり得る。結果、各国は自国の状況を考慮した上で、CGT を参照しつつ自国のタクソノミーを制定することが可能となろう²¹。実際、香港金融管理局は、CGT に基づく香港独自のタクソノミーを制定する予定であると表明している²²。また、カナダ、チリ、シンガポール、スリランカ等は、策定中のタクソノミーにおいて CGT が参照されている²³。今後、ESG を金融規制等に盛り込む動きが進んでいく可能性が高い中、CGT がどのように更新されていくのか、それが各国のタクソノミー策定にどのように影響していくのか、注目に値しよう。

²⁰ 金融庁「サステナブル・ファイナンスに関する国際的な連携・協調を図るプラットフォーム（IPSF）への参加について」2020 年 11 月 24 日。

²¹ CBI, “Global Green Taxonomy Development, Alignment and Implementation,” March 15, 2022.

²² Hong Kong Monetary Authority, “Cross-Agency Steering Group announces progress and way forward to advance Hong Kong’s green and sustainable finance development,” December 16, 2021.

²³ 前掲脚注 21 を参照。