

## 2024 年の改革プランで再確認された中国の脱炭素化の動向 ー「3060 目標」実現に向けトランジションを重視ー

関根 栄一、宋 良也

### ■ 要 約 ■

1. 中国では、2060 年に二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）の排出と吸収をプラスマイナスゼロにする「カーボンニュートラル」と、そのため 2030 年に CO<sub>2</sub> 排出量をピークに到達させる「カーボンピークアウト」に向けた CO<sub>2</sub> 排出削減の取り組みを「3060 目標」と呼び、産業、環境、金融（分野）等の各政策を担当する政府当局が支援策を打ち出してきた。
2. 2024 年に入ると、7 月の中国共産党・第 20 期中央委員会第 3 回全体会議（第 20 期 3 中全会）での改革プランにおいて、「3060 目標」が再度確認され、グリーン分野に加え、「グリーン・トランジション」にも注力するという当局の姿勢が明確にされた。続いて 8 月、中国共産党・国務院（内閣）は「経済・社会の全面的なグリーン・トランジション加速に関する意見」を公表し、2030 年と 2035 年までのトランジション目標を設定した。また、中国人民銀行を含む政府 7 部門は、先行して金融分野での移行支援に関する指導意見を公表している。
3. 「3060 目標」の実現に向け、金融分野の各業界はグリーン関連の取り組みに既に着手している。代表的事例として、中国人民銀行はカーボン排出削減支援ファシリティを設定しその利用期間を延長するとともに、石炭のクリーン・高効率の利用を支援するための金融機関向け再貸出枠を設けている。2021 年に創設された全国統一の炭素排出権取引市場の整備継続や、地方政府によるトランジション・タクソノミーの制定といった取り組みも挙げられる。
4. 今後、中国の「3060 目標」の実現に向けて、2025 年、2030 年、2035 年という鍵となる年の目標がどのように達成されるのかが注視される。加えて、世界で徐々に始まっている「グリーンエクイティ」に向けた中国での試みや、全国レベルのトランジション・タクソノミーの制定等の動きが、注目される。

### 野村資本市場研究所 関連論文等

- ・関根栄一「経済分野で更なる改革の推進を目指す中国共産党の指針公表ー3 中全会での 11 年ぶりとなる改革プランの決定ー」『野村資本市場クォーターリー』2024 年秋号。
- ・宋良也「グリーンパンダ債とトランジションボンドの発展ー中国におけるサステナブルファイナンスの新たな潮流ー」『野村サステナビリティクォーターリー』2023 年夏号。
- ・宋良也「中国と EU のコモン・グラウンド・タクソノミーの概要」『野村サステナビリティクォーターリー』2023 年春号。

## I 2024 年における「3060」目標の再確認・再設定

中国での脱炭素社会の実現に向けた取り組みは、2020 年に国際公約として掲げたことを機に、本格化した。2020 年 9 月 22 日、習近平国家主席は、国連総会で、2060 年に二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）の排出と吸収をプラスマイナスゼロにする「カーボンニュートラル」を目指すことを宣言した。次に、同年 10 月 26～29 日に開催された中国共産党・第 19 期中央委員会第 5 回全体会議（第 19 期 5 中全会）<sup>1</sup>において、2021 年から始まる第 14 次 5 ヶ年計画と 2035 年までの中期目標を設定した際、CO<sub>2</sub> 排出量をピークに到達させる「カーボンピークアウト」の目標時期を 2030 年に設定した。中国では、2030 年及び 2060 年に設定した CO<sub>2</sub> 排出削減に向けた取り組みを「3060 目標」と呼び、産業、環境、金融（分野）等の各政策を担当する政府当局が、支援策を打ち出してきた。

一方、中国国家统计局のデータを見ると、2021 年の単位 GDP 当たりのエネルギー消費量は前年比で 2.7%減、2022 年では同 0.1%減、2023 年では同 0.5%減と削減幅が縮小してきていることがわかる。その要因として、2021 年において中国経済は新型コロナウイルス（新型コロナ）流行に伴う行動制限策の影響で経済活動が滞り上記消費量が抑えられたが、行動制限策が解除された 2022 年末から 2023 年にかけては景気回復が第一で、グリーン化や脱炭素化の取り組みよりも、企業の設備投資の増加が優先されたことが考えられる。こうした削減幅の縮小に歯止めをかけるべく、2024 年 7 月 15～18 日に開催された中国共産党・第 20 期 3 中全会で約 10 年ぶりに採択された改革プラン<sup>2</sup>においては、「3060 目標」の実現時期は変更せず、むしろ再確認し、グリーン・低炭素メカニズムを構築するという方針をあらためて明確にした。併せて、「3060 目標」実現に向けた金融分野での支援、炭素市場取引制度・温室効果ガス自主排出削減取引制度の整備等を進めていくとした。その上で、改革プランでは「経済社会の全面的なグリーン・トランジションの発展を加速させる」としており、グリーン分野への取り組みに加え、経済発展を支えてきたものの、温室効果ガスの排出量が多い産業の脱炭素化を進める「グリーン・トランジション」にも注力する姿勢を当局として打ち出した。

本稿では、2024 年 7 月の第 20 期 3 中全会で採択された改革プランで言及された政策目標を再確認し、その前後から、金融分野で各当局がどのような支援策を打ち出してきたのかを整理する。併せて、かかる支援策を受け、市場でどのような具体的な取り組みが行われてきたのかを取り上げ、今後の動きを展望する。

<sup>1</sup> 中央委員会全体会議とは、中国共産党全国代表大会の後に開催される中央委員会の会議を指す。同会議には、約 200 人からなる中国共産党の中央委員が参加する。一般的には、3 中全会では経済分野における中長期の改革プランを決定し、5 中全会では翌年から始まる 5 ヶ年計画を決定するのが政策的サイクルとなっている。

<sup>2</sup> 改革プランとは、「中国共産党・中央委員会が更なる全面的な改革の深化と中国式現代化を推進するための決定」を指す。同決定で言及された改革策の目標実現時期は、2029 年に設定されている。

## Ⅱ 金融分野でのグリーン・トラジションの推進について

### 1. 5年ごとに目標を設定

#### 1) 2025年と2030年までの設定目標

前述の第20期3中全会・改革プランで明記された「グリーン低炭素発展メカニズムを構築する」という方針を受け、まず国務院弁公庁（内閣官房に相当）は、2024年8月2日、「カーボン排出の二重コントロール制度体系業務構築の加速プラン」を公表した<sup>3</sup>。

同プランでは、2030年のカーボンピークアウト実現に向け、2025年と2030年までカーボン排出量削減の目標とその手法を規定している。第一に、2025年までにカーボン排出統計・計算制度体系を更に整備するとしている。第二に、2026～2030年の第15次5ヵ年計画期間においては、カーボン排出度合いのコントロールをメインに、排出総量のコントロールをサブとする二重コントロール制度を実施するとしている。第三に、2030年のカーボンピークアウト後は総量コントロールをメインに、排出度合いのコントロールをサブとする二重コントロール制度を実施するとしている。

また、二重コントロール制度を受ける対象として、地方政府、重点業界、関連企業等を想定し、投資プロジェクトの排出量評価制度、カーボンフットプリントの管理システムを構築し、展開していくとしている。

#### 2) 2030年と2035年までのトランジション目標の設定

##### (1) 初の体系的なトランジションを進めるための指針公表

中国共産党中央・国務院（内閣）は2024年8月11日、「経済・社会の全面的なグリーン・トランジション加速に関する意見」を公表した（以下、指針）<sup>4</sup>。中国の経済・社会のトランジションを進める初めての体系的な指針と位置付けられている。

指針では、第一に、2030年までに重要な分野におけるトランジションについて、積極的に進展させるとした。第二に、2035年までにグリーン低炭素の循環発展型経済システムを基本的に確立させるとした。指針が管理するトランジションの対象分野としては、①国土管理、②産業構造、③エネルギー利用、④交通・運輸、⑤都市・農村建設、⑥資源節約、⑦消費モデルが取り上げられている。また、これらの分野でのトランジションの加速に向け、科学技術イノベーションの役割を発揮させ、政策体系を整備し、国際協力を進めるとしている。

<sup>3</sup> 国務院弁公庁「国務院弁公庁關於印發《加快構建碳排放双控制度体系工作方案》的通知」2024年8月2日。  
<[https://www.gov.cn/zhengce/content/202408/content\\_6966079.htm](https://www.gov.cn/zhengce/content/202408/content_6966079.htm)>

<sup>4</sup> 「中共中央 国務院關於加快經濟社会發展全面綠色轉型的意見」『新華社』2024年8月11日。  
<[https://www.gov.cn/zhengce/202408/content\\_6967665.htm](https://www.gov.cn/zhengce/202408/content_6967665.htm)>

## （２）包括的な政策体系の整備

指針で整備対象となる政策は包括的に設定されている。方向性としては、①トランジションに向けた財政・税制政策の整備、②トランジション・ファイナンス・ツールの拡充、③トランジション投資メカニズムの最適化、④トランジションに向けた価格政策の整備、⑤市場化メカニズムの構築、⑥トランジションを促す標準体系の整備、から構成される。

## 2. 先行して打ち出された金融分野での支援体系

### 1) 7つの政府部門連名での発出

第 20 期 3 中全会・改革プランや同プランを踏まえた上記指針に先立ち、トランジションではなく、発展（デベロップメント）という名称にはなっているものの、中国人民銀行（中央銀行）を含む政府 7 部門は、連名で、2024 年 4 月 10 日、「グリーン・低炭素発展への金融支援の強化に向けた指導意見」を公表している（図表 1）<sup>5</sup>。

図表 1 「グリーン・低炭素発展への金融支援の強化に向けた指導意見」の概要

7部門の連名	中国人民銀行、国家发展改革委員会、工業・情報化部、財政部、生態環境部、国家金融監督管理総局、中国証券監督管理委員会	
構成	➤ 8章、合計24条から構成。 ➤ カーボンピークアウト(2030年)、カーボンニュートラル(2060年)の実現等を金融面で支援。 ➤ 向こう5年間と、2035年に向けて、グリーン・低炭素発展への金融支援の枠組みの構築と成熟を目指す。	
主な内容	グリーン金融標準体系の最適化	(4) 金融システムにおけるCO2排出量計算制度の段階的展開 (5) グリーン金融標準体系の持続的整備
	情報開示を基盤とした規律付けメカニズムの強化	(6) 金融機関・資金調達主体の環境情報開示の主体的展開の推進 (7) 環境情報開示及び評価の質の継続的向上
	グリーン金融商品・市場の発展促進	(8) 排出権取引市場建設の推進 (9) グリーン貸出支援度合いの強化 (10) <u>グリーン・低炭素の発展に向けた資本市場による支援度合いの更なる強化</u> (11) グリーン保険・サービスの更なる発展 (12) グリーン金融市場への参加主体の拡大
	政策協調・制度保障の強化	(13) 法令・法規の整備推進 (14) 金融機関のグリーン金融の考課・評価メカニズムの整備 (15) 関連する金融政策ツールの多様化・強化 (16) 高排出業界及び高排出プロジェクトのグリーン・低炭素化転換の支援 (17) グリーン金融エリア改革の推進 (18) 国家エリア重大戦略の中でのグリーン発展に対する更なる支援
	気候変動に関連するマクロブルーデンス・リスク防止の強化	(19) マクロブルーデンス管理の構築 (20) 金融機関の気候変動リスク対応能力の強化
	国際協力の強化	(21) グリーン金融協力の強化 (22) 「一帯一路」グリーン投資の推進

（注） 2024 年 4 月 10 日公表。

（出所）中国人民銀行より野村資本市場研究所作成

<sup>5</sup> 中国人民銀行「中国人民银行 国家发展改革委 工业和信息化部 财政部 生态环境部 金融监管总局 中国证监会关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见」2024 年 4 月 10 日。

< <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5325946/index.html> >

指導意見は、8章、合計24条から構成され、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の実現を金融分野で支援するものとしている。また、そのための時間軸として、2029年までの向こう5年間と、2035年に向けて、グリーン・低炭素発展への金融支援の枠組みを構築し、市場による価格決定機能を更に発揮させるとしている。

時間軸のうち、2029年までの向こう5年間において、国際的にもリードしうるグリーン低炭素発展を金融分野で支援する基本的な枠組みを構築するとしている。この枠組みは、①グリーン金融標準体系の最適化、②情報開示を基盤とした規律付けメカニズムの強化、③グリーン金融商品・市場の発展促進、④政策協調・制度保障の強化、⑤気候変動に関連するマクロプルーデンス・リスク防止の強化、⑥国際協力の強化、から構成されている。

## 2) 資本市場の機能の活用

指導意見では、上記③のグリーン金融商品・市場の発展促進の中で、「資本市場による支援度合いを更に強化する」方針を示している。2024年8月のトランジション促進指針にも取り上げられている共通の内容としては、第一に、グリーン分野のエクイティファイナンスを活性化させる点、第二に、グリーン債券市場の発展を促進するよう地方政府に対し奨励措置（支援策）を求めている点（発行コストの低減、地方債による事業支援）が指摘できよう。第三に、グリーン・低炭素発展の支援に資する事業を原資産とした不動産投資信託（REIT）の発行を促進する点でも共通している。

一方、2024年8月のトランジション促進指針では、トランジション・ファイナンスのスタンダードを研究・制定するよう求めている。研究・制定する主体は、金融当局になるものと思われるが、グリーン低炭素への全面的「移行」を促していく上で、2024年4月の指導意見をどのように補完していくかも注視される。

# III 金融分野での業態別の取り組み

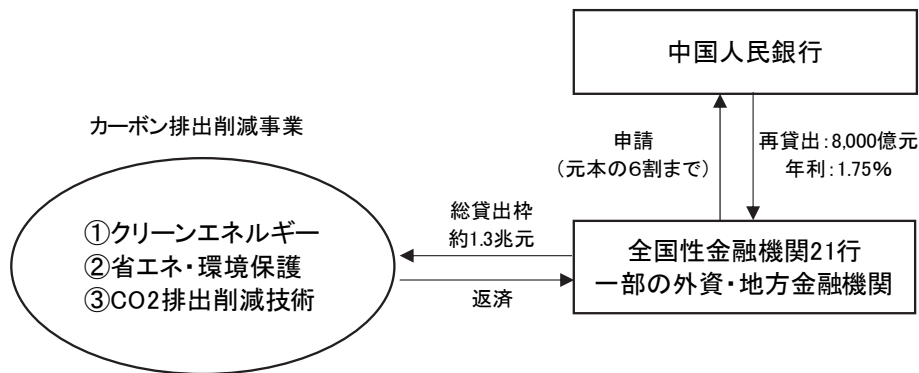
## 1. 中国人民銀行によるグリーン貸出支援スキーム

### 1) カーボン排出削減支援ファシリティの期間延長

2024年4月の指導意見の補完事例としては、同年8月の指針で示されている通り、中国人民銀行によるグリーン貸出支援スキームの一部の期間延長がある。具体的には、カーボン排出削減支援ファシリティ（Carbon Emission Reduction Facility）の適用期間が、従来の2024年末から、2027年末まで3年間延長された。

同ファシリティは2021年11月8日に中国人民銀行から公表されたもので（図表2）、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、同行が期間1年の低利1.75%で金融機関に供給する支援スキームである。再貸出枠は

図表 2 カarbon排出削減支援ファシリティの概要



（出所）中国人民銀行より野村資本市場研究所作成

8,000 億元で、金融機関からの総貸出枠は約 1 兆 3 千億元となる。同ファシリティは、2 回まで中国人民銀行から借り換えが可能であり、一部の外資系金融機関も支援対象に加えられている。具体的には、2022 年 8 月に、外銀として初めて 2 行（ドイツ銀行と BNP パリバの中国現地法人）が認可された<sup>6</sup>。2024 年 6 月末時点の再貸出残高は 5,478 億元となっている。

## 2) その他の中国人民銀行による支援スキーム

その他の支援スキームとして、2021 年 11 月 17 日の国務院常務会議（閣議）において、石炭のクリーン・高効率の利用を支援するための 2,000 億元規模の中国人民銀行の金融機関向け再貸出枠の設定が承認されている。期間 1 年の低利 1.75% で、貸付（元本）の 100% を対象に、2023 年末まで再貸出を実行するものである。2022 年 5 月 4 日には 1,000 億元を追加し、再貸出枠は計 3,000 億元となった。2024 年 6 月末時点の再貸出残高は 2,194 億元となっている。

## 2. 排出権取引市場の活用

### 1) 全国統一の排出権取引市場の創設

2024 年 4 月の指導意見及び同年 8 月の指針でも、排出権取引市場の整備を進めるとしている。中国では、2021 年 7 月 16 日に、初の全国ベースの炭素排出権取引制度（全国 ETS）が始動している。取引参加企業は電力会社（発電）2,225 社で、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、今後の制度設計があらためて必要となっている。

<sup>6</sup> 「参与央行炭减排支持工具金融机构扩容 两家外資銀行入围」『中国銀行保険報』2023 年 2 月 7 日。

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」方式を採用しており、他に協議譲渡や入札方式も可能となっている。

2024年7月16日には全国 ETS 始動から3周年を迎えた。生態環境部の統計によると、7月15日時点でCEAの累計取引量は4億6,000万トン超、累計取引額は270億元近くに上る。CEA1トン当たりの取引価格は、取引開始当初は40数元だったが、3周年時点では90元前後の水準にまで高まっている。

## 2) 全国統一の排出権取引市場の創設

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。今後は、電力業界だけでなく、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>排出量の多い業界でも取引ができるようにすることが課題である。

そのため、2024年3月の全国人民代表大会の政府活動報告では、「全国レベルの排出権取引の対象分野を拡大する」と明記している。また、2024年4月の指導意見及び同年8月の指針でも、法令・規制を整備し、適時にかつ段階的に（秩序立てて）排出権取引市場の参加主体を拡大していくとしている。生態環境部は、2024年3月15日と4月3日にそれぞれアルミニウム製錬分野、セメントクリンカ<sup>7</sup>製造分野の「炭素排出量の計算・報告ガイドライン」と「炭素排出検証ガイドライン」の意見募集稿を作成・公表し、パブリックコメントを集めるなど、対象分野拡大に向けて段階的に取り組みを進めている模様であり、参加業界の拡大に向けた動きが注視される。

## 3. トランジション・タクソノミーの制定

### 1) トランジション・ファイナンス推進までの経緯

中国におけるトランジション・ファイナンス向けの試みは、中国人民銀行が2021年に、鉄鋼、石炭火力発電、建築・建材、農業の4つの分野におけるトランジション・ファイナンスの標準に関する研究を開始したことから始まった<sup>8</sup>。同年において、中国銀行と中国建設銀行はそれぞれ「トランジションボンド管理声明」及び「トランジションボンドのフレームワーク」を発表し、金融機関の立場から、トランジシ

<sup>7</sup> セメントクリンカは、セメントの中間生産物。石灰石、粘土、けい石等をキルン等で焼成・急冷して得られるものとなる。

<sup>8</sup> 中国人民銀行ウェブサイト「中国人民銀行副頭取・宣昌能氏が上海バンドサミットでの発言」2022年12月10日。

ン・ファイナンスの定義を明確化し、トランジションボンドの適格な投資対象プロジェクト、適格となる条件・事例などについて規定した。その後、銀行間債券市場の自主規制機関である中国銀行間取引商協会（NAFMII）や、上場債券を扱う上海・深圳証券取引所は、資金使途を特定しないサステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）と、資金使途を特定するトランジションボンドなどを各自の管轄下の市場での発行を認可した<sup>9</sup>。

一方、中国のトランジション・ファイナンスにおいては、「トランジション・タクソノミー」が欠けていることが内外の市場関係者から指摘されてきていた。トランジション・タクソノミーとは、経済活動が環境的に持続可能な経済活動への「移行」が可能か否かを決定する統一された分類体系を指す。中国ではグリーンボンドが準拠すべき「中国タクソノミー」<sup>10</sup>が制定されてはいるものの、トランジションボンドを対象とする全国レベルの「トランジション・タクソノミー」が制定されていなかった。

## 2) 地方政府によるトランジション・タクソノミーの制定

そうした中で、環境的に持続可能な経済活動への移行が必要とされている温室効果ガスの排出量が多い産業の存在感が大きい一部の地方では、中央よりも先だって、中国人民銀行の地方支店がリードする形で、トランジション・タクソノミーの制定に注力する動きが出てきている。例えば、浙江省・湖州市では、中国人民銀行・湖州市支店と湖州市金融弁公室、湖州市発展改革委員会、湖州市統計局などは 2022 年 1 月に「湖州市移行金融支援目録（2022 年版）」を先行して公布した（2023 年 7 月に 2023 年版に更新済）。次に、中国人民銀行・上海市支店、上海市地方金融管理監督管理局、国家金融監督管理総局・上海市監督管理局、上海市発展改革委員会などは 2023 年 12 月に、「上海市移行金融目録（試行）」を公布した。その他にも、重慶市、河北省、天津市などが、それぞれ独自のトランジション・タクソノミーを制定している（図表 3）。

これらの地方政府が制定したトランジション・タクソノミーの共通点として、第一に、対象産業の低炭素経済への移行過程での技術経路が明示されていることや、第二に、基本原則に国際的な標準である「G20 トランジション・ファイナンス・フレームワーク」を参照していることが挙げられる。第三に、各地方のトランジション・タクソノミーには、当該地域固有の産業構造を反映した構成となつてはいるものの、化学工業、鉄鋼業、金属製錬などの産業が主な共通対象として挙げられている。

一方で、地方レベルのトランジション・タクソノミーにはいくつかの課題が存在する。例えば、同じ産業でも低炭素経済への移行における参照指標の基準値が異なっており、統一性に欠けている点が見られる。また、これらのトランジション・タクソノ

<sup>9</sup> 具体的には、資金使途を特定するものとして、①トランジションボンド（銀行間債券市場で発行）と②低炭素向けトランジション公司債券（上海・深圳証券取引所で発行）がある。また、資金使途を特定しないものとして、③サステナビリティ・リンク債（SLB、銀行間債券市場で発行）と④低炭素向けトランジションリンク債（上海・深圳証券取引所）がある

<sup>10</sup> 中国タクソノミーは、「グリーンボンド支援プロジェクト目録（2021 年版）」を指す。



図表3 各地方政府が制定したトランジション・タクソノミーの概要

	湖州移行 金融支援活動目録 (2023年版 試行)	上海市移行 金融目録 (試行)	重慶市移行 金融支援項目目録 (2023年版)	天津市化工業界 重点分野の移行 金融実施ガイドライン	河北省鉄鋼産業移行 金融支援技術目録 (2023-2024版)
主要産業	①紡糸業、②製紙・紙製品業、③化学原料と化学製品製造業、④化学繊維製造業、⑤非金属鉱物製品業、⑥黒色金属製錬及び圧延加工業、⑦非鉄金属製錬及び圧延加工業、⑧電気機械器具製造業、⑨電力及び熱生産・供給	①水上運輸業、②黒色金属製錬及び圧延加工業、③石油加工業、④化学原料と化学製品製造業、⑤自動車製造業、⑥航空運輸業	①エネルギー産業、②農業、③化工業、④鉄鋼業、⑤建築業・建材業、⑥非鉄金属製錬業	化学工業	鉄鋼業
構成項目	①対象産業、②低炭素への移行における技術または経路、③低炭素移行の基準値(非公開)、④低炭素移行の目標値(非公開)	①対象産業、②炭素削減の経路、③炭素削減目標の参考値(参入可能値、参入値、参考根拠規定)	①対象産業、②トランジションの参考指標(指標名、単位、参考値、参考根拠規定)	①対象産業、②低炭素への移行における技術経路、③低炭素への移行におけるエネルギー効率水準の要求(対象エネルギー効率、目標値、基準値、参考根拠)	①技術名、②技術紹介、③応用実績と効果の紹介
基本原則	「G20トランジション・ファイナンス・フレームワーク」を参照	「G20トランジション・ファイナンス・フレームワーク」を参照	公正な移行	①科学的な炭素削減の目標・ロードマップの設定、②カーボンロックインの回避、③環境目標に著しく害を与えない、④最低限の社会的セーフガードに適合及び公正な移行	①企業は科学的な短期(2025年まで)・中期(2030年まで)・長期(2060年まで)の炭素排出削減目標と行動経路を制定、②カーボンロックインの回避、③環境目標に著しく害を与えない、④最低限の社会的セーフガードに適合及び公正な移行、⑤将来3～5年の炭素排出削減の全体プランを有すること、など
適用対象	①湖州市でトランジション・ファイナンスのサービスによる支援を申請する企業、②「湖州市重点業界のトランジション・ファイナンス支援企業リスト」に入っている企業	①上海市の行政区域で設立された同目録の支援範囲にある企業、②トランジションの活動を実施するプロジェクト会社または子会社の登録地が上海市行政区域外であるが、集団本部が上海市に設立されている企業	重慶市の行政区域内で登録されている企業	登録地が天津市の行政区域の化学工業重点分野の企業	河北省の行政区域内で登録されているトランジションを図っている鉄鋼企業

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

ミーの技術経路は明示されてはいるものの、「3060 目標」の実現に向け想定される技術開発の時間軸に沿ったマッピング、すなわち日本の経済産業省が策定しているような「技術ロードマップ」がタクソノミーに含まれていない点も挙げられよう。これらの点により、対象企業が発行するトランジションボンドを購入しようとする投資家にとって、その投資判断を妨げる要因になりかねない点が懸念される。同時に、企業の「トランジション・ウォッシング」を発生させる恐れも考えられよう。

### 3) 国家発展改革委員会によるグリーン産業目録の制定・更新

直近では、産業政策や投資政策のフレームワークを策定する国家発展改革委員会がリードする形で、2024年2月に「グリーン低炭素トランジション産業指導目録(2024

年)」(以降、産業指導目録)を中国人民銀行等 10 部門と共同で公表したことが注目される。

産業指導目録は、従来の「グリーン産業指導目録(2019 年版)」における対象産業に加え、グリーン低炭素へのトランジションに関する産業を追加したものとなっている。一方、産業指導目録の内容を見ると、対象産業の紹介のみに留まっており、前述の地方レベルのトランジション・タクソノミーにあった低炭素経済への移行における技術経路や基準値などの情報が含まれていない。そういう意味では、本格的なトランジション・タクソノミーと市場が認識するためには時期尚早とも考えられる。

## IV 今後の注目点

中国では「3060 目標」の実現に向けて、従来のグリーン分野への注力に加え、中国の経済・社会のトランジションを進める方針を取ってきた。そうした中で、既に金融分野で異なる業態において進められた取り組みから得られた経験の下に、前述の指導意見で言及された包括的な政策体系の整備が講じられた。

これらの施策の中で、特に注目したいものとして、先ず、前述した、①グリーン分野のエクイティファイナンスの活性化、②トランジション・ファイナンスのスタンダードに対する研究・制定、の 2 点が挙げられる。前者では、世界で徐々に取り組みがみられている「グリーンエクイティ」<sup>11</sup>が、中国の証券取引所で発行可能となるのかが注視される。その際に、グリーン転換社債(CB)などを含むグリーンエクイティ関連の資金調達ツールもその対象となるのか、グリーンエクイティが満たすべき要件として国際的な基準も参考にされるのかがポイントとなろう。また、後者に関しては、前述の全国レベルのトランジション・タクソノミーを、中国人民銀行が主導して制定していくのか、また内容についても実際に制定可能なのかが注目される。その際に、既存の地方レベルのトランジション・タクソノミーには欠けている中長期的な「科学的根拠のあるトランジション戦略」や、業種別の「3060 目標」の実現に向けた時間軸に沿った技術ロードマップなどの要素が含まれるのかがポイントとなろう。

次に、中国では、2024 年 9 月 10 日、第 14 期全国人民代表大会常務委員会第 11 回会議が行われ、「中華人民共和国エネルギー法」の 2 回目の審議がなされ、同年 9 月 13 日からパブリックコメントの募集が開始された。同法では、再生可能エネルギー、新エネルギーの個別の利用方法が明記されている。かかる点が、中国の「3060 目標」の実現に向けたグリーン・トランジションにどのように反映されていくのか、また 2025 年、2030 年、2035 年という鍵となる年の目標が移行過程でどのように達成されていくのかが注視される。

<sup>11</sup> グリーンエクイティとは、一般的に、グリーンな活動に取り組みかつ一定の要件を満たす企業の株式を指す。国際的な基準として、世界の取引所・清算機関等が加盟する連合組織である国際取引所連合(WFE)が 2023 年 3 月に公表した「グリーンエクイティ原則」等が挙げられる(江夏あかね「脱炭素社会につながるグリーンエクイティの可能性―証券取引所と発行体による挑戦―」『野村サステナビリティクォーターリー』2024 年秋号を参照)。

最後に、前掲図表 1 の指導意見にあるように、国際的なグリーン金融協力を強化していくことが明記されている。米国や欧州連合（EU）との間での基準面での枠組み作りに向けた協力や、海外の発行体や金融機関との新銘柄や商品開発などの面の動きも、今後、注目される。