

## 香港・中国本土のグリーンファイナンスを促進する 香港タクソノミー

五島 佐保子

### ■ 要 約 ■

1. 香港金融管理局（Hong Kong Monetary Authority、HKMA）は 2024 年 5 月 3 日、「サステナブルファイナンスのための香港タクソノミー」（以下、香港タクソノミー）を公表した。
2. 香港タクソノミーの主な特徴としては、コモン・グラウンド・タクソノミー（CGT）や欧州連合（EU）タクソノミー等の主要なタクソノミーとの整合性を高め、香港域外の投資家による投資判断を容易にすることを意図した点が挙げられる。HKMA は、香港タクソノミーの利活用の拡大により、中国本土や香港域外の発行体及び投資家による香港への投資が活性化し、国際的なグリーンファイナンス拠点としての香港の地位が一層強化されることを期待している。
3. 今後、香港が国際的なグリーンファイナンス拠点としての地位を向上していくための論点としては、2 点挙げられる。1 点目は、香港タクソノミーの利活用の拡大であり、一般的なタクソノミーに関するマイナス面である運用の複雑化等の要素を軽減し、投資の促進等のプラス面の効果を発現できるかがカギになると言える。2 点目は、香港タクソノミーも通じて、香港域外の発行体や、発行体としての事業会社がさらに参入し、香港市場におけるグリーンボンドの発行額が増加するかが注目される。

### 野村資本市場研究所 関連論文等

- ・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）。
- ・北野陽平「グリーンファイナンスの促進に向けた ASEAN の取り組み—ASEAN タクソノミーの導入を中心に—」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年冬号。
- ・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 グリーンファイナンス・ハブとしての地位を強化する香港

香港金融管理局（Hong Kong Monetary Authority、HKMA）は2024年5月3日、「サステナブルファイナンスのための香港タクソミー」（以下、香港タクソミー）を公表した<sup>1</sup>。

香港政府は近年、グリーンファイナンス市場の拡大に向けて、デジタル・グリーンボンドの発行をはじめとした取り組みを推進してきた（図表1参照）。香港の2024年のグリーンボンド発行額（11月末時点）は約51億米ドルに達するなど、グリーンボンド市場が急成長を遂げている（図表2参照）。さらなる市場の発展には、香港の約10倍のグリーンボンドが発行されている中国本土からの投資の拡大がカギになる<sup>2</sup>。このような状況を踏まえ、香港タクソミーは、欧州連合（EU）及び中国のタクソミーの共通点をまとめた「コモン・グラウンド・タクソミー（CGT）」<sup>3</sup>を参照して策定された。

本稿では、香港タクソミーの内容及び特徴について概観し、今後の注目点を考察する。

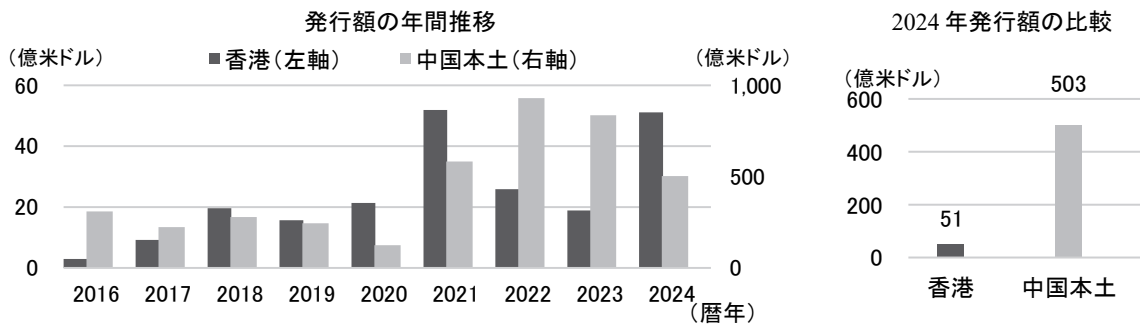
図表1 香港のグリーンファイナンス市場拡大に向けた主な取り組み

年月	詳細
2018年1月	香港品質保証局（HKQAA）、グリーン及びサステナブルファイナンスに関する認証制度を創設
2019年5月	香港政府、グリーン政府債の発行を開始
2022年5月	香港政府、個人向けグリーン政府債の発行を開始
2022年10月	香港取引所、ボランティア・カーボンクレジット市場を創設
2023年2月	香港政府、政府として世界初となるデジタル・グリーンボンドの発行を開始
2024年5月	香港政府、香港タクソミーを公表

（注） 2024年11月末時点。

（出所） 各種資料より野村資本市場研究所作成

図表2 香港及び中国本土におけるグリーンボンド発行額



（注） 発行額（2024年11月末時点）は、ブルームバーグによるグリーンボンドの判定基準に基づく。証券化商品を除く。

（出所） ブルームバーグのデータを基に野村資本市場研究所作成

<sup>1</sup> Hong Kong Monetary Authority, “Hong Kong Taxonomy for Sustainable Finance,” May 3, 2024.

<sup>2</sup> ブルームバーグのデータによると、中国本土のグリーンボンド発行額は香港の約10倍であり、2024年の香港取引所におけるグリーンボンド発行額のうち、約54%を中国本土の発行体が占める（2024年11月末時点）。

<sup>3</sup> EUと中国のタクソミーの共通点をまとめたもので、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（International Platform Sustainable Finance、IPSF）により2021年11月に公表、2024年11月に更新された（International Platform Sustainable Finance, “Common Ground Taxonomy Instruction Report - updated November 2024,” November 14, 2024）。詳細は、宋良也「中国とEUのコモン・グラウンド・タクソミーの概要」『野村サステナビリティクォーターリー』2023年春号を参照されたい。

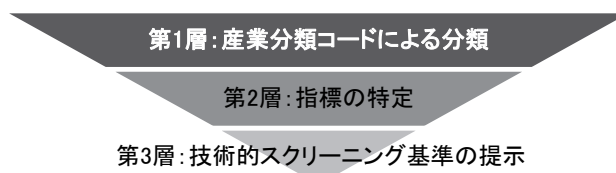
## II 香港タクソノミーにおける主な特徴

香港タクソノミーの主な特徴として、(1) 三層で構成された経済活動の分類プロセス、(2) 主要なタクソノミーとの整合性、(3) 今後のタクソノミーの開発により、環境目的やセクター等が拡充される可能性、が挙げられる。

### 1. 三層で構成された経済活動の分類プロセス

香港タクソノミーには、経済活動をグリーンと定義するための、三層から成る分類プロセスが示されている（図表 3 参照）。

図表 3 経済活動の分類プロセス



(出所) Hong Kong Monetary Authority, “Hong Kong Taxonomy for Sustainable Finance: Supplemental Guidance,” May 3, 2024 より野村資本市場研究所作成

#### 1) 三層構造による分類プロセスの概要

第1層においては、国際標準産業分類（International Standard Industrial Classification of All Economic Activities、ISIC）や香港標準産業分類（Hong Kong Standard Industrial Classification、HSIC）<sup>4</sup>等を活用し、主要なタクソノミー（CGT、EUタクソノミー<sup>5</sup>、中国タクソノミー<sup>6</sup>、ASEANタクソノミー<sup>7</sup>、及びクライメート・ボンド・イニシアチブ〔CBI〕による気候債券タクソノミー〔Climate Bonds Taxonomy〕<sup>8</sup>等）の定義を参照して経済活動をセクターに分類し、その活動がグリーンと見なされるかを評価する。香港タクソノミーのセクターと主要なタクソノミーのセクターとの整合性については、図表 4 にまとめている。

<sup>4</sup> 経済活動を産業別に分類するためのフレームワーク。国際標準産業分類を参照し、香港における適用可能性を考慮の上、香港統計局が考案したもの。香港タクソノミーの対象セクター（経済活動）は、HSICにおける産業分類及び ISIC の 4 桁のコードにより分類される（Census and Statistics Department, “Hong Kong Standard Industrial Classification Version 2.0,” April 1, 2019; 総務省政策統括官「全経済活動に関する国際標準産業分類 第4次改定（仮訳）」2009年6月）。

<sup>5</sup> 2020年6月に成立したEUタクソノミー規則（Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088）を中心として、これを補完する複数の規則が制定されている。

<sup>6</sup> 中国人民銀行、国家発展改革委員会、中国証券監督管理委員会が共同で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）」を指す。

<sup>7</sup> ASEAN Taxonomy Board, “ASEAN Taxonomy For Sustainable Finance Version 3,” April 25, 2024.

<sup>8</sup> Climate Bonds Initiative, “Climate Bonds Taxonomy,” September 2021.

図表 4 各タクソミーのセクター比較表

No.	香港タクソミーのセクター	CGT	EU タクソミー	中国 タクソミー	ASEAN タクソミー	気候債券 タクソミー
1	集光型太陽熱発電				ティア1グリーン	
2	太陽光発電				ティア1グリーン	
3	風力発電				ティア1グリーン	
4	都市部及び農村部における公共交通システムの建設及び運用					
5	パーソナルモビリティデバイス及びサイクルロジスティクスの製造及び運用					
6	水上交通(貨物及び旅客)					
7	非有害廃棄物の分別収集					
8	嫌気性消化による家庭ごみの処理					
9	嫌気性消化による下水汚泥処理					
10	新築建物					
11	リノベーション					

:野心性の水準が一致  
 :適合  
 :基準が未策定/比較が未実施

- (注) ASEANタクソミーのティア1グリーンは同タクソミーにおける最上位の分類であり、パリ協定等の目標の達成を目的とした経済活動が含まれる。
- (出所) Hong Kong Monetary Authority, “Hong Kong Taxonomy for Sustainable Finance,” May 3, 2024; ASEAN Taxonomy Board, “ASEAN Taxonomy For Sustainable Finance Version 3,” April 25, 2024 より野村資本市場研究所作成

第2層では主要なタクソミー及び香港における適用可能性を考慮し、指標を設定する。この指標を用いて、グリーンボンドのレポートやアニュアルレポートにおける開示が可能となる。

第3層においても第2層と同様に、主要なタクソミー及び香港における適用可能性が考慮された、技術的スクリーニング基準を用いて、経済活動が評価される。

## 2) 分類プロセスの具体例：集光型太陽熱発電セクター

例として、集光型太陽熱発電セクターを取り上げる（図表5参照）。第1層において、プロジェクトがHSICの「3510 発電、送配電」に該当し、経済活動の説明と一致することを確認する。第2層では排出原単位が指標として特定される。そして、第3層では、技術的スクリーニング基準として、プロジェクトの資金使途が経済活動と一致する場合、自動的に適格と見なされる。

図表 5 分類プロセスの概要

第1層：産業分類コードによる分類					第2層： 指標の 特定	第3層： 技術的スクリー ニング基準の提示
HSICにおける 4桁の産業分類	ISIC	セクター (経済活動)	経済活動の説明	整合する タクソミー		
3510 発電、 送配電	3510 発電、 送配電	集光型 太陽熱発電	・集光型太陽熱発電 (CSP)技術を利用した発電 ・太陽熱を利用した発電 設備の建設及び運転	CGT D1.2 集光型 太陽熱 発電	gCO <sub>2</sub> /kWh (排出 原単位)	資金使途が経済 活動と一致する 場合、自動的に 適格と見なされる

- (出所) Hong Kong Monetary Authority, “Hong Kong Taxonomy for Sustainable Finance,” May 3, 2024 より野村資本市場研究所作成

## 2. 主要なタクソノミーとの整合性

香港タクソノミーは前節で述べたとおり、環境目的や経済活動の定義・分類に際して、主要なタクソノミーとの整合性を意識した構成になっている（図表 6 参照）。例として、最も広く浸透していると考えられる EU タクソノミーを取り上げ、(1) 技術的スクリーニング基準、(2) 環境目的、(3) 「他の環境目的に重大な害を及ぼさないもの (Do No Significant Harm、DNSH)」<sup>9</sup> 及び「最低限の社会的セーフガード (Minimum Social Safeguards、MSS)」<sup>10</sup>、の観点からの比較を示す。

1 点目の技術的スクリーニング基準は、香港タクソノミー、EU タクソノミーともに設定されている。

2 点目について、EU タクソノミーでは気候変動をはじめとした 6 つの環境目的が設定されている一方、香港タクソノミーは「気候変動の緩和」のみが設定されている。ただし、香港タクソノミー序文に記載されているとおり、気候変動は香港における喫緊の課題であるため、今後「気候変動への適応」を環境目的へ追加することが検討される予定である。

3 点目について、香港タクソノミーには、EU タクソノミーで導入されている DNSH や MSS が含まれていないが、後述のとおり、今後開発予定とされている。

図表 6 香港タクソノミーと主要なタクソノミーとの比較

	香港タクソノミー	CGT	EU タクソノミー	中国タクソノミー	ASEAN タクソノミー
環境目的	気候変動の緩和	(1) 気候変動の緩和 (2) 水及び海洋資源の持続可能な利用 (3) サーキュラーエコノミーへの移行 (4) 汚染の予防及び管理 (5) 生物多様性及び生態系の保護及び回復	(1) 気候変動の緩和 (2) 気候変動への適応 (3) 水及び海洋資源の持続可能な利用 (4) サーキュラーエコノミーへの移行 (5) 汚染の予防及び管理 (6) 生物多様性及び生態系の保護及び回復	(1) 気候変動への対応 (2) 環境改善 (汚染予防及び生態系保護) (3) 資源の節約及び効率的な利用 (サーキュラーエコノミー、廃棄物リサイクル、汚染予防)	(1) 気候変動の緩和 (2) 気候変動への適応 (3) 健全な生態系及び生物多様性の保護 (4) 資源の強靱性及びサーキュラーエコノミーへの移行の促進
適用範囲	香港市場参加者等	・グリーンボンド等の発行体及び第三者保証機関 ・事業会社、金融機関等 ・研究機関等 ・国際機関、政府、地方自治体	・EU 加盟国及び EU 金融市場参加者 ・企業持続可能性報告指令 (Corporate Sustainability Reporting Directive、CSRD) の対象企業	全てのグリーンボンド発行体 (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	ASEAN 加盟国等

<sup>9</sup> EU タクソノミー・ユーザー・ガイドでは、経済活動が他の環境目的の達成を妨げず、他の環境目的に重大な悪影響を及ぼさないものであると定義づけられている (European Commission, “A User Guide to Navigate the EU Taxonomy for Sustainable Activities,” June 2023)。

<sup>10</sup> EU タクソノミー・ユーザー・ガイドでは、経済協力開発機構 (OECD) 「多国籍企業行動指針」及び国際連合「ビジネスと人権に関する指導原則」との整合性を確保するために、企業または金融機関が実施する手続きであると規定されている (European Commission, “A User Guide to Navigate the EU Taxonomy for Sustainable Activities,” June 2023)。

図表 6 香港タクソミーと主要なタクソミーとの比較（続き）

	香港タクソミー	CGT	EUタクソミー	中国タクソミー	ASEANタクソミー
経済活動の定義・分類	<p>国際産業分類、香港産業分類等によりセクター（経済活動）に分類し、該当するセクターの技術的スクリーニング基準を満たすもの</p> <p>※DNSH、MSSは不採用（将来的な採用を検討中）</p>	<p>・国際産業分類によりカテゴリーに分類 ・カテゴリー別にEU・中国タクソミーの重複度合いをシナリオ1-6の6段階で表示（EUと中国のタクソミーが重複する1-4のみがCGTに含まれ、重複のない5,6は除外されるが、いずれの段階もグリーンと評価）</p> <p>※DNSH、MSSは不採用（将来的な採用を検討中）</p>	<p>6つの環境目的に資するものであるとともに、</p> <p>(1)少なくとも1つの環境目的に重要な貢献を行うもの (2)技術的スクリーニング基準を満たすもの (3)他の環境目的に重大な害を及ぼさないもの（DNSH） (4)経済活動を行う組織が最低限の社会的セーフガードを満たしているもの（MSS）</p>	<p>(1)3つの環境目的のうち1つ以上への貢献 (2)Green Industry Guiding Catalogue（2019年版）に記載の要件及び中国タクソミーの「指示・条件」との一致 (3)科学的で一貫性のある指標の遵守 (4)中国の現在の発展段階の尊重 (5)安全、環境保護及び品質の規制及び方針への準拠、並びに、タクソミーで言及される政策文書及び標準仕様が有効期限内にあること</p>	<p>・必要不可欠な基準 (1)他の環境目的に対して重大な害を与えないこと（DNSH） (2)移行に向けた改善策が講じられること (3)社会的側面に害を与えないこと（Social Aspects, SA） ・基本フレームワーク全セクターを対象とした定性的なスクリーニング基準及び決定フロー ・プラス・スタンダード6つの重点セクター及び3つの有効セクターを対象とした分類基準を用いたスクリーニング基準</p>
主要なタクソミーとの部分的整合性	<p>・CGT ・EUタクソミー ・中国タクソミー ・ASEANタクソミー ・気候債券タクソミー</p>	<p>・EUタクソミー ・中国タクソミー</p>	<p>・CGT</p>	<p>・CGT</p>	<p>EU、オーストラリア、カナダ、南アフリカ等との整合性を重視</p>
トランジションへの言及	無し（検討中）	無し（検討中）	有り	無し	有り

（注） 2024年11月末時点。CGTの更新版及びEU、中国にシンガポールを加えた3地域間のMulti-jurisdiction CGTの双方が2024年11月14日、International Platform Sustainable Finance（IPSF）により同時公表された。

（出所） Hong Kong Monetary Authority, “Hong Kong Taxonomy for Sustainable Finance,” May 3, 2024; International Platform Sustainable Finance, “Common Ground Taxonomy Instruction Report - updated November 2024,” “Common Ground Taxonomy Multi-Jurisdiction Activity Tables November 2024,” November 14, 2024; European Commission, “EU taxonomy for sustainable activities;” The People’s Bank of China, the National Development and Reform Commission and the China Securities Regulatory Commission, “The Green Bond Endorsed Projects Catalogue 2021 Edition,” April 21, 2021; ASEAN Taxonomy Board, “ASEAN Taxonomy For Sustainable Finance Version 3,” April 25, 2024 より野村資本市場研究所作成

### 3. 今後の開発予定

香港タクソミーにおいては、主要なタクソミーとの整合性をより高めることを意識して、4つの分野が開発予定と記されている。

- 1点目は、セクター及び経済活動の項目である。HKMAは、再生可能エネルギー（水力発電等）や多排出セクター（鉄鋼、セメント製造等）に関する項目の追加を検討している。
- 2点目は、トランジションに関する経済活動である。香港タクソミーと同時に公開さ

れたコンサルテーション・レポートによると、ネットゼロへの移行経路（パスウェイ）、暫定的移行、ネットゼロに整合しない経済活動、の3つのカテゴリーが追加され、それぞれライトグリーン、アンバー、レッドの色分けがなされる可能性がある<sup>11</sup>。なお、同レポートには、トランジションを優先的に進めるべきセクターとして、建設及びエネルギーが挙げられるとともに、2050年を見据えた段階的な移行が求められる重要な経済活動として、有機基礎化学品、鉄鋼、セメント、水素エネルギーの製造、が提示されている。

3点目は、環境目的である。現在の「気候変動の緩和」に加え、「気候変動への適応」を追加する可能性が言及されている。

4点目は、DNSH及びMSSである。両概念が導入されれば、EUタクソノミーとの整合性が一層高まるが、その運用には困難を伴う可能性もあり、利便性を考慮しつつ開発を進めると記載されている。

### Ⅲ 今後の注目点

本稿では香港タクソノミーの主な特徴について、(1) 三層で構成された経済活動の分類プロセス、(2) 主要なタクソノミーとの整合性、(3) 今後のタクソノミーの開発により、環境目的やセクター等が拡充される可能性、という3つの視点から概観した。

HKMAは、香港タクソノミーとCGTをはじめとする主要なタクソノミーとの整合性が高まることで、中国本土や香港域外の発行体及び投資家による香港への投資が活性化し、国際的なグリーンファイナンス拠点としての香港の地位が向上すると期待している<sup>12</sup>。ちなみに、CBIは、香港政府による一連の取り組みについて、(1) 香港がグリーンボンドの主要発行地域となり、アジアのGSS+債券市場<sup>13</sup>の成長において極めて重要なリーダーシップを発揮している、(2) 香港政府による、グローバル資本と中国本土をつなぐ取り組みが功を奏した結果、グリーンボンド発行額の増加につながった、と評価している<sup>14</sup>。

今後、香港がグローバル・グリーンファイナンス・ハブとしての地位を向上させるための論点としては、(1) 香港タクソノミーの利活用の拡大、(2) 発行体のさらなる参入も通じた香港市場におけるグリーンボンド発行額の増加、が挙げられる。

<sup>11</sup> 香港タクソノミーのコンサルテーション・レポートにおいて、以下のとおり定義されている。ネットゼロへの移行経路（ライトグリーン）は、現時点でネットゼロ達成可能性が高くない場合であっても、2050年までに達成が見込まれる経済活動を指す。暫定的移行（アンバー）は経済上重要なセクターであり、ネットゼロに整合しない経済活動（レッド）には該当しないが、2050年までのネットゼロ達成へ向けた明確な移行経路を持たない経済活動を指す。アンバーに該当する経済活動は、代替の移行経路が見つかり次第、段階的に廃止されなければならない。ネットゼロに整合しない経済活動（レッド）は、可能な限り迅速に廃止されなければならない。ASEANタクソノミーではグリーン、アンバー、レッドと色分けして経済活動が分類されており、香港タクソノミーとの整合性が見られる（Hong Kong Monetary Authority, “Consultation Report: Prototype for a Green Classification Framework for Hong Kong,” May 3, 2024）。

<sup>12</sup> Hong Kong Monetary Authority, “Hong Kong Taxonomy for Sustainable Finance,” May 3, 2024.

<sup>13</sup> ここではグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）市場を指している（Climate Bonds Initiative, “Hong Kong’s sustainable debt market leads in Asia, with significant growth of 236% in 2023,” June 24, 2024）。

<sup>14</sup> Climate Bonds Initiative, “Hong Kong’s sustainable debt market leads in Asia, with significant growth of 236% in 2023,” June 24, 2024.

1 点目について、一般論としてタクソミーについては、投資を呼び込むプラスの効果が期待できる一方、主要なタクソミーとの整合性を重視することで運用が複雑化し、利便性が低下するといったマイナスの可能性が挙げられる<sup>15</sup>（図表 7 参照）。香港タクソミーが今後、いかにマイナス面を抑えつつプラス面を発揮していくかは、注目に値する。

なお、IPSF は 2024 年 11 月、EU・中国・シンガポールの 3 地域間における CGT を公表した<sup>16</sup>。IPSF によって 3 地域間のタクソミー間で一定の整合性が確認されたことを受け、3 地域間におけるタクソミーの比較が可能となった。3 地域間における CGT は公表間もないものの、今後、このような動きが国境を越えた資金調達の活性化につながるかは、香港タクソミーにとっても注目に値すると言える。

図表 7 タクソミーにおけるプラス面及びマイナス面

	プラス面	マイナス面
政策決定者	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要なタクソミーとの整合により、海外投資家による投資判断を容易にし、投資を呼び込む効果</li> <li>・タクソミーによる市場の発展可能性と歩調を合わせて政策立案が実施された場合の、市場の成長</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・タクソミー対応に伴う人件費等のコストの増加</li> <li>・タクソミーの分類対象外のプロジェクトへの投資機会が減少する可能性</li> <li>・中小企業に合わせたスキームやインセンティブが検討されない場合、中小企業におけるタクソミー対応が困難となる可能性</li> </ul>
投資家	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要なタクソミーとの整合により、投資家による海外投資判断を容易にする効果</li> <li>・タクソミーにより指標や閾値が明確化されることによる、グリーンウォッシュの防止や、サステナビリティ情報開示における他社との比較可能性の向上</li> <li>・サステナビリティリスクに対するレジリエンスが高い投資機会の特定</li> <li>・サステナビリティ関連課題に特化したスチュワードシップ活動の円滑化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要なタクソミーとの整合性を重視することで運用が複雑化し、利便性が低下する可能性</li> <li>・タクソミーの解釈の曖昧さにより、グリーンウォッシュのリスクが生じる可能性</li> </ul>
事業会社	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要なタクソミーとの整合により、海外投資家による投資判断を容易にし、投資を呼び込む効果</li> <li>・情報開示の高度化や、タクソミーに適合した経済活動の実施を通じた、グリーンウォッシュによる企業価値毀損の防止、及びステークホルダーからの信頼獲得と企業価値の向上</li> <li>・サステナビリティ情報開示における他社との比較可能性の向上による、商品開発や価格設定等の円滑化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要なタクソミーとの整合性を重視することで運用が複雑化し、利便性が低下する可能性</li> <li>・タクソミー準拠により柔軟性のある対応が困難となり、イノベーションが阻害される可能性</li> <li>・タクソミー対応に伴う人件費等のコストの増加及び第三者保証の必要性</li> <li>・タクソミーの分類対象外のプロジェクトへの投資機会が減少する可能性</li> </ul>

（出所） Hong Kong Monetary Authority, “Hong Kong Taxonomy for Sustainable Finance,” May 3, 2024; Organisation for Economic Co-operation and Development, “Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies,” October 6, 2020; 責任投資原則（PRI）「日本におけるサステナブルファイナンス・タクソミーの必要性」2023年3月8日、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッド「EUタクソミーに基づく情報開示規制を堅持すべき理由とは」2024年9月25日より野村資本市場研究所作成

<sup>15</sup> なお、英国財務省は、タクソミー導入により運用が複雑になり得るとして、利便性を向上させるためのアイデアについて2024年11月14日から2025年2月6日まで意見を募集している（HM Treasury, “Open consultation UK Green Taxonomy,” November 14, 2024）。

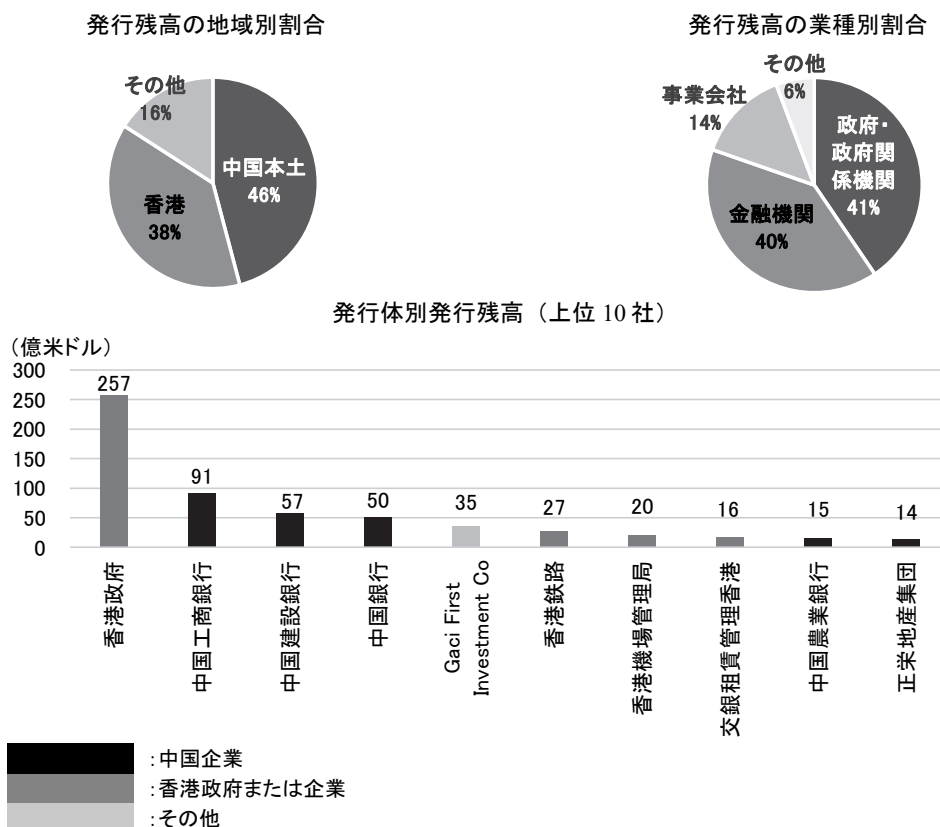
<sup>16</sup> International Platform Sustainable Finance, “Common Ground Taxonomy Multi-Jurisdiction Activity Tables November 2024,” November 14, 2024.

2 点目について、香港市場におけるグリーンボンドの発行額を増加させるためには、(1) 発行額の多い中国本土の企業の誘致、及び (2) 発行体の業種の多様化、がカギになる可能性がある。

まず、香港取引所におけるグリーンボンド発行残高における発行体の地域別割合を見ると、中国本土が約46%、香港が約38%、残りが英国等となっている（図表8左上参照）。前述のとおり、中国本土のグリーンボンド発行額は香港の約 10 倍に達することから、中国本土の発行体の発行額にはさらなる成長余地がある。その意味で、中国本土の発行体による発行額が増加すれば、香港のグリーンファイナンスの活性化に寄与する可能性があると言える。

一方、業種の多様化の観点から、香港取引所におけるグリーンボンド発行残高における発行体の業種別割合を見ると、政府、政府関係機関及び金融機関が約 81%を占めており、事業会社の割合は約 14%にとどまっている（図表8右上参照）。さらに、発行残高が多い発行体の上位 10 社のほとんどを政府・政府関係機関または銀行が占めている（図表8下参照）。これを踏まえると、発行体の地域及び業種の多様化が香港市場におけるグリーンボンド発行額の増加につながる可能性があると考えられる。

図表 8 香港取引所におけるグリーンボンド発行残高



(注) 発行残高（2024年11月末時点）は、ブルームバーグによるグリーンボンドの判定基準に基づく。証券化商品を除く。

(出所) ブルームバーグのデータを基に野村資本市場研究所作成