

4年ぶりに更新された中国タクソミー ー炭素排出削減に向けたトランジションプロジェクトの導入ー

宋 良也

■ 要 約 ■

1. 中国人民銀行等は2025年7月、「グリーン金融支援プロジェクト目録（2025年版）」（以下、2025年版中国タクソミー）を公布した。同目録は、2021年版中国タクソミーを4年ぶりに更新したもので、中国の「国が決定する貢献（NDC）」における「3060目標」の実現に向けた重要な要素として位置付けられる。
2. 2025年版中国タクソミーでは、エクイティを除く全てのグリーン金融商品に一律適用された。主な改正点としては、①低炭素排出に向けたトランジション関連プロジェクトの導入、②炭素排出削減への貢献度合いのラベリング体系の構築、③カーボンロックインのリスクのあるクリーンコール関連トランジションプロジェクトの対象外扱い、が挙げられる。
3. 今般更新された中国タクソミーは、全般的に意義深い内容だったが、導入された低炭素排出向けのトランジション関連プロジェクトは、一般のグリーンプロジェクトと混在されており、明確にグリーンプロジェクトとトランジションプロジェクトを区分していない等の課題が残っている。
4. 今後、中国のグリーンファイナンス市場の観点から注目され得る主な論点としては、①中国におけるトランジションタクソミーが別途制定されるのか、②欧州連合（EU）やシンガポールのタクソミーとの共通点をまとめるマジョリティ・コモン・グラウンド・タクソミー（MCGT）が2025年版中国タクソミーの公表を受けどのように更新されるのか、が挙げられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 宋良也「中国のグリーンボンド及びトランジションボンド向けの新規則ー発行支援策と情報開示の強化を含むメカニズムの整備ー」『野村サステナビリティクォーターリー』2025年冬号。
- ・ 江夏あかね「気候関連の機会を可視化する『グリーンイネープリング』の概念ーICMAのガイダンスとファイナンス事例ー」『野村サステナビリティクォーターリー』2025年冬号。
- ・ 関根栄一・宋良也「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」『野村サステナビリティクォーターリー』2024年秋号。
- ・ 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。

I 「3060 目標」の実現に向けた中国タクソノミーの更新

中国人民銀行、国家金融監督管理総局、中国証券監督管理委員会（証監会）は 2025 年 7 月、「グリーン金融支援プロジェクト目録（2025 年版）」（以下、2025 年版中国タクソノミー）を公布した（2025 年 10 月 1 日施行）。同目録は、中国における環境目的に資する経済活動を示すタクソノミー（分類枠組み）であり、2021 年 4 月に公布された「グリーンボンド支援プロジェクト目録（2021 年版）」（以下、2021 年版中国タクソノミー）を 4 年ぶりに更新したものとなっている。

中国は、脱炭素社会の実現に向けて、2030 年にカーボンピークアウト、2060 年にカーボンニュートラル¹を達成する「3060 目標」を掲げている。同目標は、中国が 2020 年に公表した「国が決定する貢献（NDC）」にも含まれており、中国タクソノミーは、同目標達成に向けた重要な要素として位置付けられる。また、習近平国家主席は 2025 年 9 月 24 日に国連で開催された気候サミットにて、2035 年までに温室効果ガス排出量をピーク時から 7～10%削減する等を発表し、11 月に開催予定の「国連気候変動枠組条約第 30 回締約国会議（COP30）」を前に、従来の「3060 目標」よりも更に野心的な目標を含む NDC の更新版を発表した²。今般の中国タクソノミーの更新は、同時点ではまだ発表されていなかった NDC の更新を見据えた取り組みとも言える。

本稿では、中国のグリーン金融規制体系の進化状況とともに 2025 年版中国タクソノミーの概要及び重要な改正点を概観した上で、今後の注目点を論考する。

II 中国のグリーン金融規制体系の進化状況

中国におけるグリーン金融に関する政策・法的枠組みは、各金融当局が各々に制定する異なる市場・異なる金融商品・資金調達ツールに対する個別規制により構成されている（図表 1）。このような規制体系では、金融機関及び企業の混乱を招き、コストの増大に繋がり、投資家（特に外国投資家）による中国のグリーンボンド市場への参入が妨げられる可能性が懸念されていた。

こうした課題を解決すべく、中国の金融当局は、①規制体系の統一化、②国際標準への準拠、という 2 つの方向性に基づく規制改革を行ってきた。本章では、今般の中国タクソノミーの更新に至るまでの、中国におけるグリーン金融関連の規制体系の改革の動きをこの 2 つの方向性に沿って紹介する。

¹ カーボンピークアウトは、二酸化炭素（CO₂）排出量をピークに到達させることを指す。カーボンニュートラルは、CO₂ の排出と吸収をプラスマイナスゼロにすることを指す。

² 「我国宣布 2035 年国家自主貢献、開啓應對氣候變化新征程」『新華社』2025 年 9 月 27 日。

図表 1 中国におけるグリーン金融の規制体系

グリーンボンド					グリーン貸付	
種類	グリーン公司債	グリーン企業債	グリーン金融債	グリーン社債 グリーンABS		銀行業監督管理委員会(当時):「グリーン信用貸付指針」
グリーンボンド 個別発行規制	上海・深圳証券取引所:「グリーン公司債試験運用の展開に関する通知」	発改委: 「グリーンボンド発行指針」	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」	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」	グリーン貸付の個別規制	銀行業監督管理委員会(当時):「グリーン信用貸付統計表」
	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」		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」	銀行間市場取引商協会:「グリーンボンド及びトランジションボンドの関連メカニズムの更なる最適化に関する通知」		中国人民銀行:「グリーン貸付特別プロジェクト統計制度」
発行市場	証券取引所市場	証券取引所市場 & 銀行間債券市場	銀行間債券市場			
統一的な基準	「中国グリーンボンド原則」(CGP)					
	「グリーンファイナンス支援プロジェクト目録(2025年版)」(2025年版中国タクソノミー)					

(注) 中国タクソノミーは、2015年に公表された「グリーンボンド支援プロジェクト目録(2015年版)」をはじめ、2021年版と今般の2025年版で2回にわたって更新されている(後掲図表2を参照)。
(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

1. 規制体系の統一化

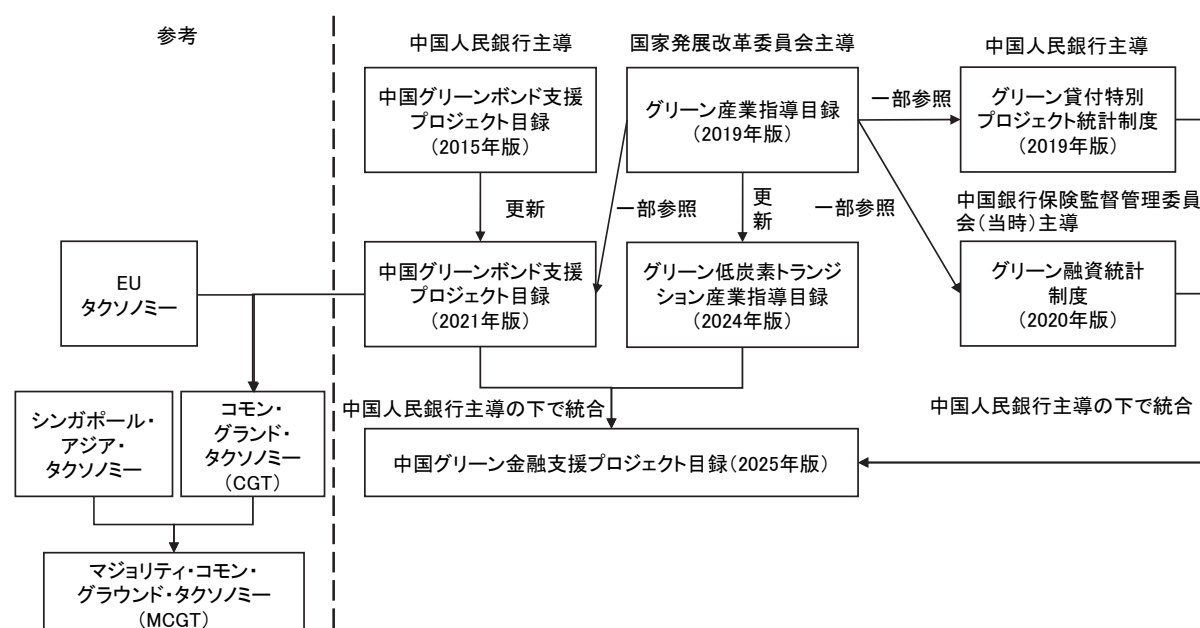
中国におけるグリーン金融の規制体系をめぐるのは、前述のように、各金融当局がそれぞれ枠組みを制定しているため、各種グリーンボンド及びグリーン貸付の定義、調達資金の使途や、対象グリーンプロジェクトの範囲等の要件が異なっている。これに対し、中国の金融当局は近年、既存規制の適用範囲拡大等の更新を行うことで、規則体系の統一化を図ってきた。例えば、2021年版中国タクソノミーでは、グリーン金融債に加え、その他種類のグリーンボンドにも適用した³。また、今般の2025年版中国タクソノミーの更新でも、後述のとおり、グリーン貸付を適用対象に加えている。

加えて、中国における従来のタクソノミーでは、中国人民銀行が主導で制定するグリーンボンドの資金使途プロジェクトの目録(2015年版タクソノミー等)と、国家発展改革委員会が主導で制定するグリーン産業を対象とする目録が存在していた。これに対し、2021年版中国タクソノミーの更新において、「グリーン産業指導目録(2019年版)」の内容が一部統合された。さらに、今般の2025年版中国タクソノミーの更新においても、2021年版中国タクソノミーと「グリーン低炭素トランジション産業指導目録(2024年版)」⁴等が統合されている(図表2)。

³ 2015年版中国タクソノミーは、グリーン金融債のみに適用。

⁴ 「グリーン低炭素トランジション産業指導目録(2024年版)」は、「グリーン産業指導目録(2019年版)」を一部更新したものである。

図表2 中国タクソノミーの沿革



(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

2. 国際標準への準拠

2021年までは、中国におけるいずれのタクソノミーにおいても、高効率石炭火力発電（クリーンコール）関連プロジェクトが含まれるなど、国際資本市場協会（ICMA）が発表したグリーンボンド原則等の国際標準を満たしていないことが一般的であった。しかし、中国の金融当局は、2020年に公表したNDC2.0⁵も契機となり、国際標準との乖離を正すべく、規制改革において国際標準への準拠を重視し、取り組みを進めてきた。具体的には、①2021年版中国タクソノミーにおいて、2015年版中国タクソノミーにあったクリーンコール関連プロジェクトを削除、②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）が中国と欧州連合（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）⁶を策定・公表、③ICMAによる「グリーンボンド原則（GBP）」の中国版に相当する「中国グリーンボンド原則（CGBP）」を制定、等が挙げられる。

その中で、今般更新された2025年版中国タクソノミーでは、国際標準への準拠を重視する施策として、トランジション関連プロジェクトの導入や、カーボンロックインの防止に関する改正が挙げられる（詳細は後述）。

⁵ 中国のNDC1.0は、2015年のCOP21の開催に向けて発表され、NDC2.0はそれを2020年に更新したもの。主な更新点として、前述の「3060目標」へのコミットメントが挙げられる。

⁶ International Platform on Sustainable Finance (IPSF), “Common Ground Taxonomy Instruction Report”, November 2021.

Ⅲ 2025年版中国タクソミーの概要と重要な改正点

本章では、今般更新された 2025 年版中国タクソミーが適用される金融商品の範囲や、具体的なプロジェクトがどのように表現されるのか等を紹介するとともに、2025 年版中国タクソミーの中で重要と思われる改正点を取り上げる。

1. 2025年版中国タクソミーの概要

1) 金融商品の適用範囲

中国人民銀行等は 2025 年版中国タクソミーの適用範囲に関して、「エクイティを除く各種グリーン金融商品に一律適用」と規定した⁷。これは、グリーン貸付も適用範囲に追加したことが背景である。また、中国タクソミーの正式名称は、2021 年版の「グリーンボンド支援プロジェクト目録」から、2025 年版の「グリーン金融支援プロジェクト目録」となった。

2) 大分類の内訳とプロジェクトの表現形式

2025 年版中国タクソミーは、対象プロジェクトが 9 つの大分類、38 の中分類、271 の小分類で構成されている。そのうち、大分類では、一部更新された分野⁸を除き、国家発展改革委員会による 2024 年版の産業指導目録の分類とほぼ一致している。（図表 3）。

図表 3 中国タクソミーの大分類の変化とプロジェクトの表現形式

番号	2025年版中国タクソミー	2021年版中国タクソミー	グリーン低炭素トランジション 産業指導目録(2024年版)
1	省エネ炭素排出削減産業	省エネ環境保護産業	省エネ炭素排出削減産業
2	環境保護産業	清潔(クリーン)生産産業	環境保護産業
3	資源リサイクル利用産業	清潔(クリーン)エネルギー 産業	資源リサイクル利用産業
4	エネルギーグリーン低炭素 向けトランジション	生態環境産業	エネルギーグリーン低炭素向け トランジション
5	生態保護・修復と利用	インフラストラクチャーの グリーンアップグレード	生態保護・修復と利用
6	インフラストラクチャーの グリーンアップグレード	グリーンサービス	インフラストラクチャーのグリーン アップグレード
7	グリーンサービス	—	グリーンサービス
8	グリーン貿易	—	—
9	グリーン消費	—	—

（出所）「グリーン金融支援プロジェクト目録（2025 年版）」より野村資本市場研究所作成

⁷ ここでのエクイティとは、上海・深圳・北京証券取引所の上場株式や、新三板（店頭市場）に登録する株式を指す。

⁸ 具体的には、グリーン貿易分野とグリーン消費分野を指す。その背景には、消費者のグリーンな商品の購入を促進し、従来の生産・製造といった供給サイドに加え、需要サイドから脱炭素社会の実現を後押しする当局の意図があるとされている。

図表 4 中国タクソノミーのプロジェクトの表示形式と凡例

	国民経済業種コード	国民経済業種名称	条件・標準	備考	温室効果ガス排出削減に対する貢献度
大分類					
中分類					
小分類	コード1	プロジェクト1	経済活動の内容、投資・製造する対象の要件、技術的な改造後の設備や施設が満たすべき条件等。	条件・標準などに対する具体的な数値等の説明。	①なし、②✓、③✓✓、の3つのレベル。
	コード2	プロジェクト2	同上	同上	同上
凡例:					
1. 省エネ炭素排出削減産業					
1.5 温室効果ガスコントロール					
1.5.1 CO2の回収、利用、貯留 (CCUS)	4862	環境保護工事の施工	以下の条件を満たす環境保護工事の施工に関する経済活動を対象とする。 1.工業生産またはエネルギー利用過程において発生するCO2を回収する施設の建設。 2.大気中のCO2を直接捕集する施設の建設。 3.工業生産またはエネルギー利用過程から排出されるCO2を貯留・利用する施設の建設、ならびにCO2の地質封存施設の建設。	対象範囲は、火力発電(4411)、熱電供給(4412)、熱力生産・供給(4430)、セメント製造(3011)、製鉄業(3110)、製鋼業(3120)等におけるCO2の分離・回収装置の建設、大気中におけるCO2の分離・精製設備、CO2の地質封存施設の建設等を含むが、これに限定されない経済活動。	✓✓
	該当なし	CO2の生産・供給	捕集された二酸化炭素を原料として利用し、直接販売する企業活動を対象とする。	対象範囲は、火力発電(4411)、熱電供給(4412)、熱力生産・供給(4430)、セメント製造(3011)、製鉄業(3110)、製鋼業(3120)等におけるCO2の分離・回収・利用を行う活動。CO2を回収して一次加工を行い、産業需要に応じた製品規格・標準に合致するCO2製品を供給する活動も含まれる。	✓✓

(注) 炭素排出削減の貢献度合いに応じて、✓は「チェック 1 つ」のラベリング、✓✓は「ダブルチェック」のラベリングを指す。

(出所) 「グリーン金融支援プロジェクト目録 (2025 年版)」より野村資本市場研究所作成

なお、プロジェクトの表現形式を見ると、具体的なプロジェクトは中国の「国民経済業種分類」の分類枠組みに基づいたコードが付与されている。その上で、各プロジェクトにおける内容や、タクソノミーに該当するための条件・標準が示されている。また、各プロジェクトは、温室効果ガスの排出削減に対する貢献度合いを 3 つのレベルに分けて評価される (図表 4、詳細は後述)。

2. 2025 年版中国タクソノミーにおける重要な改正点

1) 低炭素排出に向けたトランジション関連プロジェクトの導入

今般の中国タクソノミー更新においては、低炭素排出に向けたトランジション関連プロジェクトの導入が最も大きな改正点と言える。導入されたプロジェクトは、基本的に国家発展改革委員会が制定した「グリーン低炭素トランジション産業指導目録 (2024 年版)」から反映されており、エネルギー分野のグリーン低炭素排出向けのトランジションが中心となっている。また、省エネ産業のうち、鉄鋼、化学工業、有色金属、建材等の炭素排出が高い伝統産業の低炭素排出に向けたトランジションを支援するプロジェクトも含まれている (図表 5)。

図表5 中国タクソノミーにおける低炭素排出向けのトランジション関連プロジェクト

番号	大分類	番号	中分類	小分類におけるプロジェクトの概要
1	省エネ低炭素排出産業	1.4	重点工業業種のグリーン低炭素トランジション	①省エネ低炭素排出向けの改造及びエネルギー効率の向上に関する技術改造活動、②工業技術の改革とプロジェクトの最適化、③デジタル化、スマート化アップグレード。
4	エネルギーグリーン低炭素トランジション	4.1	新エネルギーとクリーンエネルギー装備製造	風力、太陽光、バイオマス、水力、原子力、地熱、海洋エネルギー等による発電設備の製造、新型エネルギー貯蔵設備の製造、スマート発電ネットワーク設備の製造。
		4.2	クリーンエネルギー施設建設と運営	風力、太陽光、バイオマス、水力、原子力、地熱、海洋エネルギー等による発電施設の建設と運営。
		4.3	エネルギーシステムの安全・高効率な運行	電力ネットワークの一体化と多様なエネルギーの相互補完に関するプロジェクトの建設と運営、新型エネルギーの貯蔵施設の建設と運営、スマート発電ネットワークの建設と運営、分布型エネルギープロジェクトの建設と運営等。
7	グリーンサービス	7.1	グリーン低炭素トランジションプロジェクトに対するコンサルティング・監理業務	グリーン低炭素トランジションプロジェクトの踏査サービス、コンサルティング・設計サービス、施工管理サービス等。

(出所) 「グリーン金融支援プロジェクト目録(2025年版)」より野村資本市場研究所作成

2) 炭素排出削減への貢献度合いのラベリング体系の構築

2025年版中国タクソノミーの更新においては、グリーンプロジェクトによる炭素排出削減への貢献度合いのラベリング体系の構築も行われた。具体的な貢献度合いとして、①炭素排出削減に直接かつ著しい貢献をするプロジェクトに対して、ダブルチェック(✓✓)のラベリング、②プロジェクト自体はグリーンと言えないものの、その他の経済活動の炭素排出削減に間接的に貢献し、重要な役割を果たす場合、当該プロジェクトに対し1つの(✓)のラベリング、③炭素排出削減への貢献が明確ではない場合、当該プロジェクトに対しチェックなし、といった3つのレベルが示された。このうち、1つのラベリング(✓)はICMAが公表したガイダンスにおけるグリーンイネーブラリングプロジェクト(GEP)⁹の概念と共通しているとも言え、中国の規制当局が国際的な基準への準拠を重視しているスタンスが示唆される¹⁰。2025年版中国タクソノミーにて、1つのラベリング(✓)に分類されたGEPとしては、再生可能なエネルギーに関する部品製造や、管理効率を高めるためのデジタル化システム等が挙げられる。

3) カーボンロックイン防止に関する施策

2025年版中国タクソノミーには、いわゆるカーボンロックインのリスクがあるトランジション関連プロジェクトは含まれなくなった。これは、「グリーン低炭素トラ

⁹ International Capital Market Association, “Green Enabling Projects Guidance Document,” June 2024.

¹⁰ 中国中央財経大学綠色金融國際研究院・范欣宇「『綠色金融支持項目目録(2025年版)』解説」2025年7月19日。

図表 6 削除されたカーボンロックインのリスクがあるプロジェクト

番号	大分類	番号	中分類	番号	小分類
4	クリーンエネルギー産業	4.1	新エネルギーとクリーンエネルギー 装備製造	4.1.6	ガスタービンの設備製造
				4.1.9	非在来型石油・天然ガスの踏査・採掘設備製造
				4.1.10	海洋石油・天然ガスの採掘設備製造
		4.3	エネルギーシステム の高効率な運行	4.3.7	天然ガス輸送・貯蔵・運輸調整施設の建設・運営
		4.4	伝統エネルギーの クリーン・高効率な 利用	4.4.1	クリーンコール生産
				4.4.2	石炭のクリーン・高効率な利用
				4.4.3	石炭のクリーン・高効率な生産
				4.4.4	ガスタービンの省エネ炭素排出削減のための改造、熱供給の改造、柔軟性向上のための改造、クリーン・高効率なプログラマブル電源建設
				4.4.5	石油、天然ガスのクリーンな生産
				4.4.6	非在来型石油資源の開発
				4.4.7	炭層ガスの抽出・利用
				4.4.8	油田メタンの採掘・利用

(注) ここでの番号・分類は、「グリーン産業指導目録（2024 年版）」のものとなる。

(出所) 「グリーン低炭素トランジション産業指導目録（2024 年版）」より野村資本市場研究所作成

ンジション産業指導目録（2024 年版）」を統合する際に、カーボンロックインのリスクがあるトランジション関連プロジェクトを全て削除したことが背景と考えられる（図表 6）。

カーボンロックインは、中国タクソノミーには明確に定義されていないが、ICMA は、GEP の適格要件の 1 つとしており、「通常、低排出・低炭素の代替品の可能性があるにもかかわらず、多排出インフラや資産が使用され続ける場合に発生すること」と定義付けている。

こうした取り組みは、中国タクソノミーの国際基準への準拠の一環とも言え、海外投資家による中国のグリーンな経済活動への認識・評価をよりしやすくすることを通じて、中国におけるグリーンファイナンスの拡大にもつながり得ると評価される。

IV 今後の論点

今般更新された 2025 年版中国タクソノミーには、炭素排出削減との整合性を重視し、低炭素排出向けのトランジション関連のプロジェクトが導入された。また、導入に際して、カーボンロックインの防止を意識し、クリーンコール関連のプロジェクトを対象外とした。一方で、導入された低炭素排出向けのトランジション関連プロジェクトは一般のグリーンプロジェクトと混在しており、明確にグリーンプロジェクトとトランジションプロジェクトを区分していない等の課題が残っている。こうした背景から、今後、中国のグリーンファイナンス市場の観点から注目され得る主な論点としては、2 つ挙げられる。

1点目は、今後、2025年版中国タクソノミーとは別に、全国レベルの「トランジションタクソノミー」が制定されるかどうかである。2025年8月末時点において、17の地方政府が既に、当該地域の重要な伝統産業の低炭素排出へのトランジションをするためのタクソノミーの制定に関する試験運用を始めており、トランジションボンドの発行等の場面で活用が進んでいる。

今後、①中国タクソノミーの更なる改正（トランジション関連プロジェクトとグリーンプロジェクトの並列表示等）、②全国レベルのトランジションタクソノミーを別途制定（2025年版中国タクソノミーと同レベルの位置付け）、のいずれかの場合においても、このような地方のタクソノミーとどう整合性を取るかがポイントとなろう。その際に、既に一部の地方タクソノミーに含まれているクリーンコール関連のプロジェクトが全国レベルにおいてどのように扱われるのかも注目される。

2点目は、今般の中国タクソノミーの更新を受け、マジョリティ・コモン・グラウンド・タクソノミー（MCGT）が更新されるのかである。MCGTは、前述のCGTに「シンガポール・アジア・タクソノミー」を比較対象に加えたものであり、2024年11月に制定された。MCGTが織り込んでいる中国タクソノミーは2021年版となっているため、2025年版中国タクソノミーの公表を受けて、MCGTがどのように更新されるのか、特にトランジション関連プロジェクトがどのように扱われるのかが注目される。