設立 10 周年を迎えた BRICS 新開発銀行（NDB）の動向と展望

関根　栄一

▌要　約▐

1. 2025 年 7 月にブラジル（Brazil）、ロシア（Russia）、インド（India）、中国（China）、南アフリカ（South Africa）の頭文字を合わせた BRICS が設立した国際開発金融機関としての「新開発銀行」（New Development Bank、略称 NDB）が、2015 年 7 月の開業から 10 年目を迎えた。この 10 年間で加盟国はグローバルサウスにも分類される 12 ヵ国まで拡大し、2026 年は新たに 2 ヵ国の加盟に向けた審査が進められている。
2. NDB は、業務をインフラに特化し同じ中国でも北京市に本部を置くアジアインフラ投資銀行（AIIB）と比較すると、上海市に本部を置き、BRICS 及び新興国・途上国におけるインフラに加え、持続可能な開発プロジェクトへの融資を行うために設立された。他の国際開発金融機関と同様に、総会、理事会、総裁等の機関設計・運営体制を有している。NDB のソブリン（国）向け及び非ソブリン（民間）向け等の 2025 年 6 月末時点の融資承認金額は累計 349 億米ドルとなっており、協調融資のために世界銀行等との協力協定も締結している。
3. NDB の融資承認金額のうち、セクター別では運輸が全体の 4 割近くを占め、国別では中国・インドの 2 ヵ国で全体の 5 割強を占めている。NDB は、業務を行う国の現地通貨で資金提供を行うことも可能である。融資業務に必要な国際資本市場での債券発行のため、NDB は S&P や日本格付研究所（JCR）等から信用格付けを取得している。NDB は、2016 年より上海市場でパンダ債を発行し、他の通貨・市場での債券発行プログラムも設定している。
4. 今後の NDB をめぐる主な注目点としては、（1）ホスト国である中国が期待している通りグローバルサウスに対する支援をどのように継続していくか、（2）2026 年 2 月末から始まった中東情勢への対応と 2027 年以降の 5 ヵ年戦略の策定、（3）新たに中国で設立される上海協力機構（SCO）開発銀行との関係・役割分担、が挙げられる。2026 年 5 月にロシア（モスクワ）で開催された年次総会での議論の動向も注視される。

野村資本市場研究所　関連論文等

・関根栄一「中国で開催された第 3 回 BRICS 首脳会議のインパクト」『野村資本市場クォータリー』2011 年春号（ウェブサイト版）。
・関根栄一「ユーラシア大陸における多国間の枠組みの下での中国の金融協力動向」『野村資本市場クォータリー』2022 年秋号。

Ⅰ　BRICS 設立の「新開発銀行」（NDB）の加盟国が増加中

2025 年 7 月 21 日、ブラジル（Brazil）、ロシア（Russia）、インド（India）、中国（China）、南アフリカ（South Africa）の頭文字を合わせた BRICS が設立した国際開発金融機関としての「新開発銀行」（New Development Bank、略称 NDB）が、2015 年の開業から 10 年目を迎えた。この 10 年間、BRICS5ヵ国の創設メンバーに加え、2021 年 9 月にはバングラデシュ・アラブ首長国連邦（UAE）・ウルグアイが、同年 12 月にはエジプトが、2025 年 5 月にはアルジェリアが、開業 10 年目の同年 7 月にはコロンビア・ウズベキスタンが、それぞれ新規に NDB への加盟を承認された（図表 1）。これらの新規加盟 7 ヵ国を加えると、NDB の加盟国は合計 12 ヵ国となっている。

NDB に対しては、他にグローバルサウス（Global South）にも分類されるパキスタンが加盟を申請中で、インドネシアも加盟する意向を表明済である。グローバルサウスとは、南半球に位置するアジアやアフリカ、中南米地域の新興国・途上国を指す総称で、世界経済における存在感や国際開発金融機関での発言力を高めている存在でもある。

本稿では、NDB の設立過程や設立後の業務動向を取り上げ、（新興国・途上国の経済開発を金融面で支援する）国際開発金融の世界で NDB が果たしている役割と今後の展望を整理する。

図表 1　新開発銀行（NDB）の資本金構成

（単位）百万ドル

分類	加盟国	地域分類	NDBへの加盟時期	払込済資本金	比率	（参考①）BRICS	（参考②）BRICSパートナー
原加盟国	ブラジル	南米	原加盟国（2015年7月21日開業）	10,000	18.76%	2009年6月加盟	
	ロシア	ユーラシア		10,000	18.76%		
	インド	南アジア		10,000	18.76%		
	中国	東アジア		10,000	18.76%		
	南アフリカ	アフリカ		10,000	18.76%	2010年12月加盟	
新規加盟国	エジプト	アフリカ	2021年12月に加盟	1,196	2.24%	2024年1月加盟	－
	バングラデシュ	南アジア	2021年9月に加盟	942	1.77%	－	－
	アルジェリア	アフリカ	2025年5月に加盟	614	1.15%	－	－
	アラブ首長国連邦（UAE）	中東	2021年9月に加盟	556	1.04%	2024年1月加盟	－
	ウルグアイ	南米	2021年9月に加盟	払込予定	－	－	－
	コロンビア	南米	2025年7月に加盟	払込予定	－	－	－
	ウズベキスタン	中央アジア	2025年7月に加盟	払込予定	－	－	2025年1月加盟
候補	パキスタン	南アジア	2023年11月に加盟申請	払込予定	－	－	－
	インドネシア	東南アジア	2025年3月に加盟表明	加盟表明	－	2025年1月加盟	－
NDB以外	イラン	中東	－	－	－	2024年1月加盟	－
	エチオピア	アフリカ				2024年1月加盟	－
	ベラルーシ	ユーラシア				－	2025年1月加盟
	キューバ	中米				－	2025年1月加盟
	ボリビア	南米				－	2025年1月加盟
	マレーシア	東南アジア				－	2025年1月加盟
	カザフスタン	中央アジア				－	2025年1月加盟
	タイ	東南アジア				－	2025年1月加盟
	ウガンダ	アフリカ				－	2025年1月加盟
	ナイジェリア	アフリカ				－	2025年1月加盟
	ベトナム	東南アジア				－	2025年6月加盟
－	－	－	計12ヵ国	53,308	100.00%	計10ヵ国	計10ヵ国

（注）　1. 第 1 回 BRICs 首脳会議は、2009 年 6 月 16 日、ロシアがホスト国を務める形で開催。
2. 南アフリカは、中国がホスト国を務めた 2011 年 4 月 14 日の第 3 回 BRICS 首脳会議より参加。
3. 2024 年 10 月に開催された第 16 回 BRICS 首脳会議で「パートナー国」制度が導入された。
4. NDB の加盟国や資本金の各構成は 2026 年 3 月時点。

（出所）NDB 等より野村資本市場研究所作成

Ⅱ BRICS による NDB 設立までの動き

１．NDB 設立の母体となった BRICS とは？

NDB の設立は、BRICS による開発銀行の設立構想に遡るものである。BRICS は、当初、2001 年に発行された米ゴールドマン・サックス社のレポートでブラジル、ロシア、中国、インドの 4 ヵ国の英語名称の頭文字を採り、最後に複数形の s を付けた BRICs と称されていた。その後、2008 年 9 月のグローバル金融危機後の新興国の世界経済における存在感の高まり、中でもアフリカで唯一 G20 のメンバーとなっている南アフリカ（南ア）の台頭を受け、最後の s を大文字の S として南アを含めた形で 5 ヵ国を指すようになったものが BRICS である（前掲図表 1 参照）。

２．NDB 設立構想の登場

NDB の設立構想は、南アが参加した 2011 年 4 月の第 3 回 BRICS 首脳会議に遡る。同会議では中国がホスト国となり、グローバル金融危機の原因や教訓を巡り、国際通貨基金（IMF）改革や国際通貨システム改革、BRICS5 ヵ国の銀行間協力といった金融分野が主要テーマの一つとなった。2012 年 3 月 29 日の第 4 回首脳会議（インド、ニューデリー）からは、BRICS 自身による新たな金融協力の柱の構築に動き始めた。柱の 1 つが外貨準備を使った緊急時の相互融通協定であり、もう 1 つが 5ヵ国による新たな国際開発金融機関の設立である（図表 2）。

後者の新たな国際開発金融機関に関しては、第 4 回首脳会議時の共同宣言の第 13 項に、まず「BRICS5ヵ国は、5 ヵ国及びその他の途上国の基礎インフラ及び持続可能な発展プロジェクトの資金調達のために、また現在の多国間・地域金融機関との関係でグローバルな成長と発展を促すよう補完するために、新たな開発銀行を設立する可能性について議論した」と明記した。同時に、「5ヵ国の首脳は財政担当大臣に提唱の可能性・実現性を審査させ、共同検討グループを設けて更に研究を進め、次回の首脳会議で報告するよう指示した」と盛り込んだ。

（中国の習近平政権発足後の）2013 年 3 月 27 日の第 5 回首脳会議（南ア、ダーバン）では、新たな開発銀行（BRICS 開発銀行）の設立に原則合意した。続いて、2014 年 7 月 15 日の第 6 回首脳会議（ブラジル、フォルタレザ）では、新開発銀行（New Development Bank、略称 NDB）という名称での設立覚書への署名が行われ、2015 年 7 月に開業した。

図表 2　NDB の設立と運営 10 年間のトピック

年	月日	主な出来事	加盟国数
2012年	3月29日	BRICS第4回首脳会議で、新たな開発銀行を設立する可能性について議論	
2013年	3月27日	BRICS第5回首脳会議で、新たな開発銀行（BRICS開発銀行）の設立に原則合意	
2014年	7月15日	BRICS第6回首脳会議で、新開発銀行（New Development Bank、略称NDB）という名称での設立覚書への署名が行われ、①法定資本金は1,000億米ドル、当初払込資本金は500億米ドルで創設メンバーが平等に出資、②総務会の初代主席はロシア、理事会の初代主席はブラジル、初代総裁はインドからそれぞれ選出、③本部は上海市に置き、アフリカ地域センターを南アフリカに置く、ことで合意	
2015年	7月21日	NDBが上海市で開業、初代総裁にK・V・カマート氏（印ICICI銀行・インフォシスの会長を歴任）が就任	
2016年	1月14日	原加盟国による最初の資本金（7.5億米ドル）を払込	
	4月15日	ワシントンD.C.で融資案件第1陣を承認・公表（グリーン・再生可能エネルギー分野、計8.11億米ドル）	
	7月18日	中国銀行間債券市場で初めてグリーンパンダ債（30億元、発行期間5年、クーポン3.07%）を発行	
	7月20～21日	第1回年次総会開催（中国・上海市）	
	9月9日	世界銀行との間で協力覚書に調印	5
2017年	4月1日	第2回年次総会で（インド・ニューデリー）アジアインフラ投資銀行（AIIB）との間で協力覚書に調印	
	6月30日	今後5年間の戦略「General Strategy document for 2017-2021」を公表	
	8月17日	アフリカ地域センター（Africa Regional Center、略称ARC）を南アフリカ・ヨハネスブルクに開業	
2018年	8月3日、29日	国際的な格付け会社（Fitch、S&P）から初めて格付けを取得（AA+）	
2019年	8月20日	日本格付け研究所（JCR）から格付けを取得（AAA）	
	11月	アメリカ地域センターをブラジル（サンパウロ）に開設	
	11月13日	ユーラシア地域センター（Eurasian Regional Centre、略称ERC）の開設（モスクワ）でロシアと合意	
2020年	2月18日	中国向けに新型コロナウィルス緊急支援プログラム（Emergency Assistance Program in Combatting COVID-19）を創設、その後加盟国全体向けで100億米ドルの支援枠を設定	
	5月27日	マルコス・トロイホ氏（ブラジル経済省次官等を歴任）を第二代総裁に選出	
2021年	9月2日	バングラデシュ、ウルグアイ、アラブ首長国連邦（UAE）のNDB加盟を承認	8
	12月29日	エジプトのNDB加盟を承認	
2022年	3月3日	定款の規定（銀行としての健全性原則）により、ロシアに対する新規取引を保留すると発表	
	5月19日	総務会今後5年間の戦略「General Strategy for 2022-2026」を承認、副題は「持続可能な将来に向けた開発金融の拡大」（Scaling Up Development Finance for a Sustainable Future）	
	6月20日	インド地域オフィス（Indian Regional Office、略称IRO）を、インド初の国際金融経済特区であるGIFTシティー（Gujarat International Finance Tec-City）に開設	9
2023年	3月24日	ジルマ・ヴァナ・ルセフ氏（第36代ブラジル連邦共和国大統領）が第三代総裁に就任（ブラジル国内の政権交代が背景）	
2025年	3月19日	ジルマ・ヴァナ・ルセフ第三代総裁の続投を決定、任期は2025年7月7日から2030年7月6日まで	
	4月29日	習近平国家主席、上海視察中にNDB本部を訪問、ルセフ総裁と面会	
	5月22日	アルジェリアのNDB加盟を承認	10
	7月4～5日	第10回年次総会（ブラジル・リオデジャネイロ）で開催	
		コロンビア、ウズベキスタンのNDB加盟を承認（総会初日）	12
2026年	5月14～15日	第11回年次総会（ロシア・モスクワ）で開催	

（出所）NDB 等より野村資本市場研究所作成

３．NDB に期待されるグローバルサウス諸国向け支援の役割

中国には、2016 年 1 月に開業した北京市に本部を置くアジアインフラ投資銀行（Asian Infrastructure Investment Bank、略称 AIIB）[1]と、上海市に本部を置く NDB の 2 つの国際開発金融機関がある。2025 年 4 月 29 日、上海市を訪問した習近平国家主席は、NDB のジルマ・ヴァナ・ルセフ総裁（ブラジル元大統領）との会談の中で、①同行は、新興国・途上国によって創設・主導された初の国際開発金融機関であり、グローバルサウスが連帯して自らを強めるためのプラットフォームである、②同行は世界経済ガバナンスの改革と改善

[1] 関根栄一「設立から 10 年を迎えたアジアインフラ投資銀行（AIIB）の融資活動の特徴と総裁交代後の展望」『野村資本市場クォータリー』2025 年秋号。

という歴史的潮流に乗り、国際金融システムにおける新興勢力のパワーやグローバルサウスへの協力の中核的存在として成長を遂げている、といった趣旨の発言をしている[2]。

欧州を中心に先進国政府も出資する AIIB に比して、NDB はグローバルサウスの中において加盟国を広げ、同諸国向けに融資業務を展開している。実際、2026 年に入ってから NDB が融資承認した個別プロジェクト 4 件を見ると、①インド中南部のハイデラバードでの高速道路網拡張事業（ソブリン[3]、融資承認金額 4.3 億米ドル）、②南アジア・東南アジアに隣接する中国南部の雲南省・玉渓市での国際物流施設建設事業（ソブリン、同 15 億元）、③インドの低所得層向け住宅整備事業（非ソブリン、分類は後述、同 7,500 万米ドル）、④南アでの旅客用鉄道更新事業（ソブリン、同 10 億米ドル）のように、グローバルサウスの経済発展を支援する役割を担っており、かつ加盟国からもそのように期待されている[4]。

また、NDB の投資家向け広報（インベスター・リレーションズ）資料によれば[5]、第 1 に、2024 年の世界の GDP のうち、先進国の 40%に対し、NDB 加盟 9 ヵ国（2021 年 9 月加盟のウルグアイ、2025 年 7 月加盟のコロンビア・ウズベキスタンを除く）で 37%を占めるという。第 2 に、2024 年の世界の人口のうち、先進国の 14%に対し、NDB 加盟国 9 ヵ国で 45%を占めるという。同資料は、グローバルサウスを中心とした NDB 加盟国の世界経済におけるプレゼンスの高さを強調していると言える。2026 年 5 月 14～15 日の 2 日間、ロシア（モスクワ）で開催された（株主総会に相当する）年次総会では、パキスタンやインドネシアといった新規加盟申請国の取り扱いについても議論が行われた。

Ⅲ 設立後 10 年間の NDB の融資活動の特徴

1．NDB の設立目的と機関設計

1）インフラ及び持続可能な開発プロジェクトを支援

NDB の設立目的は、2014 年 7 月 15 日に BRICS5 ヵ国が署名した設立覚書上[6]、①BRICS 及びその他の新興国・途上国におけるインフラ及び持続可能な開発プロジェクトのために資源を動員する、②世界の成長と開発に対する既存の多国間・地域金融機関による取り組みを補完する、ものと規定されている。なお、AIIB の支援分野は、定款で「インフラとその他生産性分野」とされている。

次に、設立目的の実現のため、NDB には、①貸付、保証、株式投資及びその他の金融手段を通じて、公的または民間プロジェクトを支援する、②国際機関やその他の金融機関と協力し、支援対象プロジェクトへの技術支援を提供する、機能が付与されている。後者では、国際開発金融機関との協調融資も想定されている。

---

2 「习近平访问金砖国家新开发银行」『人民日報』2025 年 4 月 30 日。
3 3 章にあるように、NDB の融資は、ソブリン向けと非ソブリン向けに大別される。
4 中国も、世界最大の開発途上国として、自らをグローバルサウスの一員として位置づけている。
5 NDB, “Investor Presentation,” February 2026.
6 NDB, “Agreement on the New Development Bank,” July 15, 2014.

２）設立時のメンバー加盟状況と運営体制

設立覚書によると、第1に、設立時の加盟メンバーはBRICSの5ヵ国で、各加盟メンバーの議決権は、NDB の法定資本金のうち各加盟メンバーが引き受けた持分に等しい。法定資本金は 1,000 億米ドル、当初払込資金は 500 億米ドルで、創設メンバーが各 20%と平等に出資する。設立覚書で特に定めのある場合を除き、NDB の運営に関する全ての事項は賛成票の単純過半数によって決定される。2016 年 1 月の開業時に、域内メンバーと域外メンバーとに授権資本の配分を分け、またホスト国である中国が出資比率、議決権比率ともに3割を占めたAIIBの運営体制[7]とは異なり、NDBはBRICS各国の平等性を尊重した運営体制となっている。

第 2 に、NDB の本部は、中国の上海市に置き、南アのヨハネスブルクに地域事務所を置く。

第 3 に、NDB の運営に関わる機関設計については、他の国際開発金融機関同様、①総務会（Board of Governors、株主総会に相当）、②理事会（Board of Directors、取締役会に相当）、③総裁（President）及び職員の三層から構成されている。このうち、理事は AIIB とは異なり常駐であり、理事会は四半期ごとに開催されることになっている。また、総裁は、総務会が、創設メンバーから輪番で選出され、任期は5年と、再任は認められない。初代総裁はインドから（2015年7月）、第2代総裁はブラジルから（2020年5月）それぞれ選出されている。第2代総裁に関しては、ブラジル内の政権交代により、2023年に同国から前述のルセフ第3代総裁が選出されているが、この第3代総裁が2025年7月から2030年7月までの5年間を続投することが総務会で決定されている。

なお、AIIBの場合も、総裁の任期は5年であるが、再任は1回に限って認められている。2016年1月の開業以来、初代総裁、第2代総裁（2026年1月～）ともに、最大出資国の中国から財政部元次官が2代連続で選出されている。

３）設立後のメンバー加盟状況

NDB の加盟メンバーは、借入メンバーと非借入メンバーとに分かれているが、いずれも国際連盟加盟国に対して開かれており、総務会の特別多数決（創設メンバーのうち4ヵ国の賛成票及び加盟メンバーの総議決権の3分の2の賛成票）によって決定される。

2026年3月時点のNDBへの加盟状況は前掲図表1の通りであるが、第1に、BRICSのメンバーになることが、必ずしも NDB への加盟の条件にはなっていない。逆に、エジプトやUAEは、NDBの加盟国になった後に、BRICSに加盟している。第2に、2024 年 10 月に開催された第 16 回 BRICS 首脳会議では、「パートナー国」制度が導入されている。パートナー国は加盟国に次ぐ立場にあたる準加盟国に相当し、加盟国

[7] 関根栄一「アジアインフラ投資銀行（AIIB）の発足と今後想定される融資活動」『野村資本市場クォータリー』2016年冬号（ウェブサイト版）。

との経済協力や会議への参加に対する権利を持つ。パートナー国の創設は、グローバルサウスの結束力を高める狙いがあるとみられている[8]。ウズベキスタンの場合、2025 年 1 月にパートナー国になった後、同年 7 月に NDB に加盟している。

加盟国の拡大について、NDB は、2017 年 6 月 30 日に公表した今後 5 年間の戦略「General Strategy for 2017-2021」の中で、運営能力や意思決定プロセスを過度に圧迫しないペースで発展していくことを前提に徐々に進めていくとしていた。併せて、加盟国の拡大は、地理的多様性、及び先進国・中所得国・低所得国の適切な組み合わせを確保する形で行うとしていた。同戦略の最終年の 2021 年 9 月 2 日に、中東地域から UAE、南米からウルグアイ、南アジアからバングラデシュの 3 ヵ国を初めて拡大メンバーに加え、新興経済に対する主要な開発機関としての役割を果たしていくとした。新規メンバー加盟後も、創設メンバー間の出資比率は平等に維持されている。

２．NDB の融資承認の状況

１）NDB の融資は普通業務と特別業務から構成

NDB の融資活動は、他の国際開発金融機関と同様に、普通業務（Ordinary Operations）と特別業務（Special Operations）から構成される。前者の普通業務は、加盟国が負担する資本、市場からの資金調達、融資の回収資金等の普通資本を原資とする業務である。後者の特別業務とは、普通資本とは別に設立された目的別の特別基金を原資とする業務である。

次に、普通業務は、ソブリン（国）向け融資と非ソブリン（民間）向け融資に分けられる。前述の 2017 年から 2021 年までの戦略の終了後、NDB の総務会は、2022 年 5 月 19 日、「General Strategy for 2022-2026」（以下、2022 年戦略）を承認した。同戦略の副題は「持続可能な将来に向けた開発金融の拡大」（Scaling Up Development Finance for a Sustainable Future）と名付けられ、融資業務が行われている。

２）ソブリン（国）向け融資承認金額が普通業務全体の 8 割以上

2022 年戦略では、向こう 5 年間で、主に以下の目標を設定している。まず、NDB の自己勘定から 300 億米ドルの融資を承認する。次に、非ソブリン向け融資について、融資全体の 30%を提供する。

2015 年 7 月開業の翌 2016 年 4 月、NDB は、グリーン・再生可能エネルギー分野で計 8.11 億米ドルとなる融資案件第 1 陣を承認・公表している。以来、2025 年 6 月末までの 10 年間を見ると、アクティブポートフォリオベースの融資承認金額[9]は累計 349 億米ド

[8] 馬場安里紗「BRICS、『パートナー国』創設で拡大へ」『JETRO ビジネス短信』2024 年 10 月 31 日。
[9] アクティブポートフォリオとは、取り消し及び完済を差し引いた融資承認のネット金額を指す。以下、同様。

ルで[10]、そのうちソブリン向け融資承認金額が 308.5 億米ドルと全体の 88.4%、非ソブリン向け融資承認金額が 38.7 億米ドルと同 11.1%、エクイティ投資が 2.1 億米ドルと同 0.6%を占めている。非ソブリン向け融資の比率の上昇には、今後、民間の企業や金融機関と連携・協力した案件形成が欠かせないであろう。

３．セクター別・国別融資残高の動向

１）セクター別では運輸が全体の 4 割近く

ここで NDB の融資承認金額をセクター別に見ると（2025 年 6 月末時点）、インフラプロジェクトに分類される「運輸」及び「上下水道・衛生」は計 174.5 億米ドルで（図表 3）、全体の 50.0%を占めている。また、持続可能な開発プロジェクトに分類される「クリーンエネルギー・エネルギー効率化」は 31.4 億米ドルと、全体の 9.0%となっている。NDB は、プロジェクトに対する環境・社会政策と基準を定めたフレームワーク（Environment and Social Framework）を設定し[11]、融資の事前審査や融資期間中のモニタリングを行っている。

他に、NDB も、他の国際開発機関同様、2020 年に世界的に流行した新型コロナウィルスに対応するために、同年 2 月 18 日に中国向けに新型コロナウィルス緊急支援プログラム（Emergency Assistance Program in Combatting COVID-19）を創設し[12]、その後、加盟国全体向けで 100 億米ドルの支援枠を設定している（前掲図表 2）。2025 年 6 月末時点での COVID-19 緊急支援は 90.7 億米ドルと、全体の 26.0%を占めている。NDB は、2022 年戦略で、気候変動の適応・緩和に寄与するプロジェクトに融資承認の 4 割を充てるという目標を設定しており、今後、セクターの内訳を調整させていくことになろう。

図表 3　NDB のセクター別・国別融資承認金額（2025 年 6 月末）

（単位）億米ドル

セクター別	承認金額	内訳
運輸	136.1	39.0%
COVID-19緊急支援	90.7	26.0%
マルチ	38.4	11.0%
上下水道・衛生	38.4	11.0%
クリーンエネルギー・エネルギー効率化	31.4	9.0%
その他	14.0	4.0%
全体	349.0	100.0%

（単位）億米ドル

国別	承認金額	内訳
インド	90.7	26.0%
中国	90.7	26.0%
南アフリカ	66.3	19.0%
ブラジル	59.3	17.0%
ロシア	38.4	11.0%
その他	3.5	1.0%
全体	349.0	100.0%

（注）　アクティブポートフォリオベース（取り消し及び完済を差し引いた融資承認のネット金額）。
（出所）NDB より野村資本市場研究所作成

[10] AIIB の場合、2016 年 1 月の開業から 2025 年 3 月末までの約 9 年間で 583 億米ドルの融資案件（普通業務）が承認されているが、授権資本（1,000 億米ドル）は同じでも、加盟メンバー数や融資対象（AIIB はインフラに特化）が異なるため、融資承認金額の規模感で NDB と比較するのは適当ではないと考える。

[11] ＜https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2017/02/ndb-environment-social-framework-20160330.pdf＞

[12] NDB, “NDB Board of Directors holds its 23rd meeting, decides to consider emergency funding to China to assist in fighting COVID-19 outbreak,” February 21, 2020.

２）国別では中印で全体の 5 割強

NDB の融資承認金額を国別に見ると（2025 年 6 月末時点）、インドと中国がそれぞれ 90.7 億米ドルと、2 ヵ国合計で全体の 52.0%を占めている（前掲図表 3）。インドは、アジア開発銀行（ADB）や AIIB でも、融資残高全体のトップを占めている。

また、ロシア向けは 38.4 億米ドル（全体の 11.0%）となっているものの、2022 年 2 月下旬のロシアーウクライナ間の紛争発生後の同年 3 月 3 日、NDB は定款の規定（銀行としての健全性原則）によりロシアに対する新規取引を保留すると発表している[13]。この時期、AIIB も「ロシア、ベラルーシに関連する AIIB の全ての活動を留保し、再検討する」と発表しており、加盟メンバーに関する紛争が発生した時の対応で、平仄を合わせている。

BRICS5 ヵ国以外向けでは、バングラデシュ 1 ヵ国で融資承認が行われており（2025 年 7 月までに計 5 件）、同金額は 3.5 億米ドルと全体の 1.0%に過ぎない。このため、新規に加盟したエジプト、アルジェリア、UAE からの融資ニーズに NDB がどのように応えていくかも課題であろう。

なお、プロジェクトの実施に伴う機材及び土木について、NDB は、加盟国からの調達に制限を課してはならず、また適切な場合には全ての加盟国に対して入札を勧誘しなければならないと設立覚書で規定している。原則、競争入札制度を設け、（日米など）非加盟メンバーに属する企業も入札参加が可能としている AIIB とは異なる制度設計となっている。

３）SDGs 目標別ポートフォリオも公表

NDB は、融資承認金額の内容について、SDGs の目標別ポートフォリオも公表している。SDGs とは、国際連合が定めた「Sustainable Development Goals（持続可能な開発目標）」の略で、2030 年までに達成を目指す 17 のゴールから構成される世界共通の目標である。2015 年 9 月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ」に盛り込まれた。

融資承認金額の目標別ポートフォリオのうち（2025 年 6 月末時点）、多い順に、SDG 9（産業と技術革新の基盤をつくろう）が 128 億米ドル（全体の 36.6%）、SDG 11（住み続けられるまちづくりを）が 49 億米ドル（同 14.0%）、SDG 8（働きがいも経済成長も）が 42.6 億米ドル（同 12.2%）となっている（図表 4）。

[13] NDB, “A Statement by the New Development Bank,” March 3, 2022.

図表 4　NDB 融資承認金額の SDGs 目標別ポートフォリオ（2025 年 6 月末）

（単位）億米ドル

各目標	項目	残高	内訳
SDG 1	貧困をなくそう	20.0	5.7%
SDG 2	飢餓をゼロに	3.5	1.0%
SDG 3	すべての人に健康と福祉を	29.8	8.5%
SDG 4	質の高い教育をみんなに	0.5	0.1%
SDG 6	安全な水とトイレを世界中に	33.2	9.5%
SDG 7	エネルギーをみんなに そしてクリーンに	32.6	9.3%
SDG 8	働きがいも経済成長も	42.6	12.2%
SDG 9	産業と技術革新の基盤をつくろう	128.0	36.6%
SDG 11	住み続けられるまちづくりを	49.0	14.0%
SDG 13	気候変動に具体的な対策を	5.7	1.6%
SDG 16	平和と公正をすべての人に	4.6	1.3%
全体		349.5	100.0%

（注）　アクティブポートフォリオベース（取り消し及び完済を差し引いた融資承認のネット金額）。
（出所）NDB より野村資本市場研究所作成

4．2016 年より債券発行を開始

1）現地通貨建てでの融資が可能

NDB は、設立協定の中で、為替のミスマッチを適切に管理することを条件に、業務を行う国の現地通貨で資金提供を行うことが出来るとしている。

NDB の通貨別ポートフォリオを見ると（2025 年 6 月末時点）、米ドル建てが 222.7 億米ドルと全体の 63.8%を占めている（図表 5）。次に、加盟国の現地通貨別では、中国の人民元建てが 63.5 億米ドル相当（全体の 18.2%）、南アのランド建てが 22.0 億米ドル相当（同 6.3%）、インドのルピー建てが 1.0 億米ドル相当（同 0.3%）となっている。

図表 5　NDB の通貨別ポートフォリオ

（単位）億米ドル

通貨別融資承認金額（2025年6月末）	残高	内訳
インド・ルピー	1.0	0.3%
中国・人民元	63.5	18.2%
南アフリカ・ランド	22.0	6.3%
スイスフラン	6.3	1.8%
ユーロ	33.2	9.5%
米ドル	222.7	63.8%
全体	349.0	100.0%

（単位）億米ドル

通貨別資金調達残高（2026年2月末時点）	残高	内訳
米ドル建て債券	72.5	31.1%
米ドル建てローン	62.0	26.6%
中国・人民元	69.0	29.6%
南アフリカ・ランド	2.1	0.9%
私募調達	27.5	11.8%
全体	233.0	100.0%

（注）　融資承認金額はアクティブポートフォリオベース（取り消し及び完済を差し引いた融資承認のネット金額）。
（出所）NDB より野村資本市場研究所作成

２）国際資本市場での債券発行に向け格付けを取得済み

米ドル建てや現地通貨建ての融資業務を行う NDB の資金調達を支えているのが、2018 年以降、主要格付け会社から付与されている信用格付けである。日本からは株式会社日本格付研究所（Japan Credit Rating Agency, Ltd.、略称 JCR）から長期債の信用格付けを取得しており、3 社の付与状況は以下の通りとなる（2026 年 6 月末時点）。

① S&P グローバル：長期債は「AA+」、短期債は「A-1+」。見通しは『「安定的」（Stable）』。
② Fitch：長期債は「AA」、短期債は「F1+」。格付け見通しは『「ポジティブ」（Positive）』。
③ JCR：長期債は「AAA」。見通しは『「安定的」（Stable）』。2025 年 3 月 5 日の同社のレポートでは、格付け事由として、（1）保守的なリスク管理政策により財務の健全性は維持される、（2）資産の質は健全性を維持している、（3）2024 年 9 月末時点の自己資本比率は 40.7％と高水準であり、資本基盤は堅固である、といった点を挙げている[14]。

３）債券発行プログラムと第 1 回の発行実績

上記の信用格付けを前提に、NDB は、国際資本市場では EMTN プログラム（Euro medium term note program）で 500 億米ドル（ロンドン及びドバイの各証券取引所）、現地通貨建て市場では①ルーブル建て債券発行プログラムで 1,000 億ルーブル（13 億米ドル相当、モスクワ証券取引所）、②人民元建てのパンダ債（中国本土での非居住者人民元建て債券）発行プログラムで 500 億元（69 億米ドル相当、上海市の銀行間債券市場）、③南アのランド建て債券発行プログラムで 100 億ランド（6 億米ドル相当、ヨハネスブルク証券取引所）の発行枠をそれぞれ有している。NDB は、持続可能な開発のための資金調達政策（Sustainable Development Financing Policy Framework）を定めており、同政策に基づき債券発行等を行っている。

かかる債券発行プログラムの下、NDB は、2016 年 7 月 18 日に、中国銀行を主幹事として、初めてグリーンパンダ債（30 億元、発行期間 5 年、クーポン 3.07％）を発行した（前掲図表 2）[15]。共同主幹事には、外資系銀行からは、HSBC とスタンダード・チャータード銀行の各中国現地法人が指名されている。同債券は、中国人民銀行（中央銀行）の設定したグリーンボンドガイドラインに基づき、アーンスト・アンド・ヤング（EY）がセカンドパーティオピニオンを出している。NDB は、2025 年 12 月の起債（30 億元、期間 3 年、表面利率 1.88％）で、パンダ債市場において累計発行金額が 785 億元と最大の発行体になっている。

なお、NDB の通貨別資金調達残高を見ると（2026 年 2 月末時点、前掲図表 5）、233 億米ドルのうち、米ドル建て債券・ローンが 134.5 億米ドル（全体の 57.7％）、人民

[14] 日本格付研究所「New Development Bank（証券コード：11009）」2025 年 3 月 5 日。
[15] NDB, “NDB Successfully Issued First RMB-Denominated Green Financial Bond,” July 19, 2016.

元建てが 69 億米ドル相当（同 29.6%）、私募調達が 27.5 億米ドル（同 11.8%）となっており、現地通貨建てでは人民元の比重が高くなっている。

５．国際開発金融機関との協力状況

NDB は、他の開発金融機関等との協力協定締結状況を公表している。

そのうち、国際開発金融機関とは、開業の翌年に当たる 2016 年から協力協定を締結している（図表 6）。その背景には、協調融資を進める中で、同時期に運営を開始した AIIB

図表 6　NDB と国際開発金融機関等との協力協定締結状況

分類	機関名		本部	協定締結日
	英文	日本語名称		
多国間機関	World Bank Group	世界銀行グループ	米国、ワシントン D.C.	2016 年 9 月 9 日
	Development Bank of Latin America and the Caribbean	アンデス開発公社	ベネズエラ、カラカス	2016 年 9 月 9 日
	International Investment Bank	国際投資銀行	ロシア、モスクワ	2017 年 4 月 1 日
	Eurasian Development Bank	ユーラシア開発銀行	カザフスタン、アルマトイ	2017 年 4 月 1 日
	Asian Infrastructure Investment Bank	アジアインフラ投資銀行	中国、北京市	2017 年 4 月 1 日
	European Investment Bank	欧州投資銀行	ルクセンブルク	2017 年 4 月 1 日
	European Bank for Reconstruction and Development	欧州復興開発銀行	英国、ロンドン	2017 年 4 月 1 日
	FONPLATA Development Bank	ラプラタ河流域開発基金	ボリビア、サンタ・クルス・デ・ラ・シエラ	2017 年 4 月 26 日
	Inter-American Development Bank	米州開発銀行	米国、ワシントン D.C.	2018 年 4 月 19 日
	International Bank for Economic Co-operation	国際経済協力銀行	ロシア、モスクワ	2021 年 6 月 28 日
	Asian Development Bank	アジア開発銀行	フィリピン、マニラ	2022 年 6 月 23 日
二国間機関	China Development Bank	中国国家開発銀行	中国、北京市	2017 年 9 月 1 日
	Development Bank of Southern Africa	南部アフリカ開発銀行	南アフリカ、ミッドランド	2018 年 5 月 28 日
	Export-Import Bank of China	中国輸出入銀行	中国、北京市	2021 年 5 月 28 日
	Agricultural Development Bank of China	中国農業発展銀行	中国、北京市	2021 年 9 月 14 日
	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	ブラジル国立経済社会開発銀行	ブラジル、リオデジャネイロ	2024 年 11 月 19 日
	National Bank for Financing Infrastructure and Development	インド国家インフラ開発銀行	インド、ムンバイ	2025 年 4 月 7 日
商業銀行	Bank of China	中国銀行	中国、北京市	2016 年 1 月 14 日
	China Construction Bank	中国建設銀行	中国、北京市	2016 年 6 月 8 日
	Standard Bank of South Africa	スタンダード銀行	南アフリカ、ヨハネスブルク	2016 年 8 月 31 日
	Bank of Communications	中国交通銀行	中国、上海市	2016 年 11 月 10 日
	Agricultural Bank of China	中国農業銀行	中国、北京市	2017 年 9 月 2 日
	Industrial and Commercial Bank of China	中国工商銀行	中国、北京市	2017 年 9 月 2 日
	State Bank of India	インドステイト銀行	インド、ムンバイ	2018 年 5 月 28 日
	Banco do Brasil S.A	ブラジル銀行	ブラジル、ブラジリア	2021 年 6 月 28 日
	Axis Bank	アクシス銀行	インド、ムンバイ	2021 年 10 月 19 日
	Caixa Econômica Federal	ブラジル連邦貯蓄銀行	ブラジル、ブラジリア	2022 年 11 月 16 日

（出所）NDB より野村資本市場研究所作成

と同様に、先行する国際開発金融機関の運営ノウハウを取得し、NDB の融資活動の早期立ち上げを目指す狙いがあったものと思われる。先進国に本部がある国際開発金融機関では、2016 年 9 月に世界銀行、2017 年 4 月に欧州投資銀行と欧州復興開発銀行、2018 年 4 月には米州開発銀行とそれぞれ協力協定を締結している。また、アジア地域では、2017 年 4 月に AIIB、2022 年 6 月に ADB とそれぞれ協力協定を締結している。

他に、NDB の原加盟国が BRICS5ヵ国であることを反映し、ユーラシア大陸、南米、の地域開発を担う国際開発金融機関とも協力協定を締結している。2025 年 12 月にはサウジアラビアに本部を置くイスラム開発銀行グループとも協力協定を締結し、グローバルサウスにも分類される中東系の NDB 加盟国の経済発展を支援する狙いがあると言える。

また、NDB の原加盟国に本部がある各国開発金融機関や商業銀行とも協力協定を締結しており、NDB の融資を触媒として、加盟国の対象プロジェクトに、民間からも含めて広く資金を融通しようとする姿勢もうかがえる。

Ⅳ 今後の NDB の業務の展望

今後の NDB をめぐる主な注目点としては、（1）グローバルサウスに対する支援の継続、（2）2026 年 2 月末から始まった中東情勢への対応、（3）新たに設立される国際開発金融機関との関係、が挙げられる。

１．グローバルサウス諸国の経済発展に向けた役割は継続

NDB の今後の業務の展望に関する注目点の 1 つ目は、グローバルサウス諸国の経済発展に向けた役割がどのように継続していくかという点である。

前述の通り、2025 年 4 月 29 日に訪問先の中国・上海市で習近平国家主席が行ったスピーチでは、ホスト国の一つである中国としては、NDB に対し、①グローバルサウスの発展ニーズに密着し、質が高く、低コストで持続可能なインフラ向け資金調達を提供すること、②内部管理を徹底し、管理・運営を改善し、より多くのフィンテック・グリーンファイナンス案件を実施して、途上国のデジタル格差の是正とグリーン・低炭素転換の加速を支援すること、への期待を表明している[16]。

２．中東情勢への対応と新たな業務戦略

注目点の 2 つ目は、2026 年 2 月 28 日に米国・イスラエルにより実施されたイランへの軍事作戦の影響への対応である。経済面への影響について、例えば ADB は、2026 年 3 月 26 日、「紛争が短期で収束する場合、エネルギー価格の上昇圧力は比較的早期に緩和されると見込まれる。混乱がより長期にわたる場合には、成長率やインフレ率への影響が一

[16] 前掲脚注 2 参照。

段と大きく、かつ持続的なものとなると見込まれる。」としている[17]。この情勢認識の下、ADB は、中東における紛争に起因する経済的・金融的影響を緩和するため、開発途上加盟国（DMCs）を支援する金融支援パッケージを発表した[18]。パッケージは、①景気循環対策支援ファシリティ（Countercyclical Support Facility）を通じた財政支援と②貿易・サプライチェーン金融プログラム（TSCFP）を通じた期間限定の石油輸入支援から成る。

前述の通り、2020 年の世界的な新型コロナウィルス流行時には、世界銀行、ADB、AIIB、NDB が共同で支援パッケージを設定している。今回の中東情勢に NDB としてどう対応していくか、年次総会ではルセフ総裁より問題提起が行われ、資金調達面ではトークン化の検討を進めていくべきとの提言もなされた[19]。また、2026 年に終了する 5 ヵ年戦略の後、2027 年～2031 年の 5 ヵ年戦略をどのように設定するかも、中東情勢への対応も含め、NDB に問われていくこととなろう。

３．新たに設立される国際開発金融機関との関係

注目点の 3 つ目は、中国本土で新たに設立される国際開発金融機関との関係をどのように構築するかである。2025 年 8 月末に天津市で開催された上海協力機構（SCO）首脳会議では、中国政府より、新たに SCO 開発銀行を早期に設立する提案が行われた。ユーラシア大陸諸国の協力枠組みである SCO の加盟国は、中国、ロシア、カザフスタン、タジキスタン、キルギスの原加盟国に加え、ウズベキスタン、インド、パキスタン、イラン、ベラルーシから構成されている。これらの加盟国は、NDB の加盟国とも重なるほか、今回の中東情勢の直接的な当事者であるイランも含まれており、仮に米国との和平交渉が妥結に至った後の戦後復興に向けた資金需要も見込まれることとなろう。

次に、融資対象分野に関して、AIIB はインフラ、NDB はインフラと持続可能な開発となっているが、SCO 開発銀行の役割については加盟国での議論が続いている段階である。ホスト国として中国がこれら 3 機関の役割をどのように考えるのか、また AIIB や NDB 自身や各加盟国がどのように考えるのかによって、ユーラシア大陸やグローバルサウスにまたがる国際的な開発金融システムの 1 つの将来像が固まっていくことになろう。これら 3 つの新たな機関と世界銀行など第 2 次世界大戦後に設立された既存の国際開発金融機関との協力関係がどのようになっていくのかも注視される。

[17] ADB「中東における紛争の長期的な混乱は、アジア・太平洋地域の成長を阻害し、インフレを加速させる可能性：ADB 調査」2026 年 3 月 26 日。
[18] ADB「ADB、中東における紛争からの影響緩和に向け、アジア・太平洋地域への金融支援パッケージを発表」2026 年 3 月 24 日。
[19] NDB, “Opening Remarks by H.E. Mrs. Dilma Rousseff, President of the New Development Bank at NDB 2026 Annual Meeting,” May 20, 2026.