

# 中国のグリーン／トランジション ファイナンスの進展

中国は2030年までのカーボンピークアウトと60年までのカーボンニュートラルの目標を掲げている。その実現に向けて、環境に配慮した事業に投融資するグリーンファイナンスと温室効果ガス排出量の多い「ブラウン事業」をグリーン化するトランジションファイナンスを着実に推進している。

中国のカーボンニュートラルに向けたファイナンス関連のロードマップが次第に整いつつある。クリーンエネルギーや環境保護関連のグリーン事業への取り組みに加え、石炭・鉄鋼などの「ブラウン事業」のグリーン化も重要視し、金融面ではグリーンファイナンスと低炭素化への移行を支援するトランジションファイナンスを着実に推進している。

## グリーンファイナンスの動向

中国のグリーンファイナンスの伸びが著しい。「カーボンニュートラル元年」と呼ばれる2021年の国内外金融市場におけるグリーンボンドの新規発行は7,063億元と前年比140%もの増加となった<sup>1)</sup>。一方、21年末時点で、グリーン貸付の残高は前年比33.1%増の15.9兆元と、世界1位を維持した。調達資金は主にグリーン交通・建築をはじめとするインフラやクリーンエネルギー産業に利用されている（図表参照）。

グリーン保険<sup>2)</sup>も発展を遂げている。18年から20年

にかけて、保険業界は社会全体に45.3兆元のグリーン保険を提供し、533.8億元の給付金を支払った。

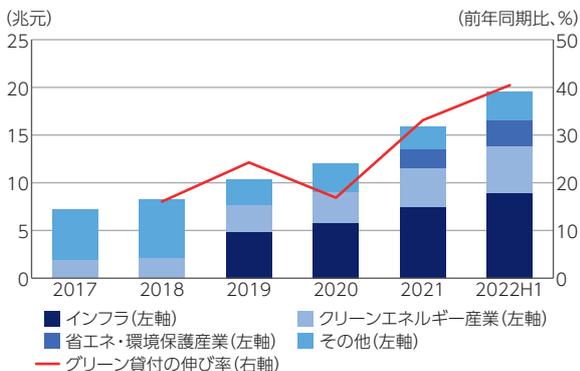
こうした市場規模が拡大するなかで、中国政府はグリーンファイナンスの制度の一層の整備を進めている。「グリーンボンドが支援するプロジェクトカタログ（2021年版）」<sup>3)</sup>に次いで、銀行保険監督管理委員会は22年6月に「銀行業・保険業グリーンファイナンスガイドライン」を公表し、銀行及び保険会社によるグリーンファイナンス推進に関する投融資プロセス、内部統制、情報開示等について方針を示した。

さらに7月には、グリーンボンド基準委員会<sup>4)</sup>が「中国グリーンボンド原則」<sup>5)</sup>を発表し、グリーンボンドの調達資金の用途、投資プロジェクトの評価と選択、情報開示等についての基準を明確にした。この「原則」により、グリーンボンド基準の国内統一と国際的統合を実現し、中国のグリーンボンド市場の対外開放の促進に寄与する他、グリーンウォッシュリスクの低減にもつながるとみられる。

国際的な取り組みも進んでいる。人民銀行と欧州委員会は21年11月に「共通タクソノミーカタログ」（初版）を共同発表し、22年6月に更新版で適用対象を拡大した。また、国家発展改革委員会等4部門<sup>6)</sup>は、グリーンファイナンス市場の双方向の開放を秩序よく推進する方針を掲げている。

実際、一部の金融機関は共通タクソノミーカタログに基づき国際金融市場でグリーンボンドを発行した。21年12月、建設銀行マカオ支店はSOFR（担保付翌日物調達金利）グリーンボンド<sup>7)</sup>を5億ドル発行。また、「赤道原則」<sup>8)</sup>を採択した興業銀行香港支店は22年5月、再生可能エネルギーと低炭素型交通向けの無担保固定利付

図表 グリーン貸付の規模（用途別）



(注) グリーン貸付はグリーンファイナンス全体の約90%を占める  
(出所) 中国人民銀行

## NOTE

- 1) 中央国債登記結算有限公司中債研究開発センターより。
- 2) 中国のグリーン保険商品は、環境汚染や自然災害リスク等を保障する伝統的な保険商品（環境汚染責任保険、森林・草原保険など）と、グリーン産業リスクや信用リスク等を保障する革新的な保険商品（グリーンエネルギー、グリーン交通、グリーン建築など）からなる。
- 3) 本誌2021年7月号「中国の排出権取引とグリーンファイナンスの最近の動向」（神宮健）を参照。
- 4) 銀行間市場取引者協会をはじめとする自主規制機関が18年12月に設立したグリーンボンドを自主管理する協調メカニズム。
- 5) 「中国グリーンボンド原則」は、グリーンボンドを一般グリーンボンド、二酸化炭素収益グリーンボンド、グリーンプロジェクト収益ボンド、グリーン資産担保証券の4種類に分ける。
- 6) 国家発展改革委員会、外交部、生態環境部、商務部。
- 7) 同ボンドは「共通タクソノミーカタログ」の基準に適合した世界初のグローバルグリーンボンドである。
- 8) Equator Principles、プロジェクトの資金調達における環境・社会的リスクを特定、評価、管理する金融業界共通の非強制的枠組みである。
- 9) 特定分野支援のための人民銀行から金融機関への低利融資。金融機関はその分野の企業にさらに貸し出す。
- 10) 人民銀行政策司鄒濶司長。22年7月13日、国務院記者発表会（各種報道より）。
- 11) 人民銀行易綱総裁。22年7月15日、G20財務相・中央銀行総裁会議での発言（各種報道より）。
- 12) SLBは、利率や期限等の資金調達条件が、サステナビリティ目標の達成状況にリンクする金融ツール。
- 13) 21年4月に「サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）十問十答」、22年5月に「トランジション・ボンド関連のイノベーションの試行に関する通知」を発表。

債を6.5億ドル発行した。

## トランジションファイナンスの発展が加速

グリーンファイナンスの対象分野は主にクリーンエネルギーや省エネ・環境保護産業であり、石炭や鉄鋼業は対象外である。しかし、石炭に起因する二酸化炭素排出量は中国全体の約7割を占めており、これら高炭素排出分野の低炭素化に向けたトランジションファイナンス支援が急務となっている。

ただ、中国のトランジションファイナンスは初期段階にある。人民銀行は21年11月、「石炭のクリーンかつ効率的利用を支援する専門項目再貸出」<sup>9)</sup>を新設し、22年4月には、限度枠を2,000億元から3,000億元に拡大した。

人民銀行は同時に対象範囲をクリーンエネルギーや省エネ・環境保護分野に絞った「二酸化炭素排出削減支援ツール」を導入し、金融機関が炭素排出削減関連の重要プロジェクトに対して優遇金利で金融支援を提供するよう促した。

22年7月時点で、「石炭のクリーンかつ効率的利用を支援する専門項目再貸出」による銀行の企業向け貸出は439億元にのぼる<sup>10)</sup>。また、人民銀行は二酸化炭素排出削減支援ツールを通じて銀行に1,872億元を提供し、銀行は3,045億元の炭素排出削減関連貸出を実施した。これによる炭素削減効果は6,000万トン以上とされる。

ただし、支援対象基準が不明確でグリーンウォッシュへの懸念もあることから、人民銀行は現在、トランジションファイナンスのカタログと政策枠組みを検討している。

なお、人民銀行は21年にG20サステナブルファイナ

ンス・スタディ・グループ（SFSG）の共同議長を務め、「サステナブルファイナンス・ロードマップ」の策定を主導。また、同ロードマップが提言したG20適用のトランジションファイナンスの政策枠組みの構築作業を引き続き主導すると表明した経緯からも、今後も積極的に関与していくものとみられる<sup>11)</sup>。

中国政府による統一的なカタログや枠組みの制定が遅れる中で、自主規制機関や銀行はトランジションファイナンスの標準化に動き出している。

中国銀行は21年1月に、資金の用途や投資プロジェクトの評価・選択等について定めた「トランジション・ボンド管理声明」を公表した。そして同月、国際市場で世界初の二重通貨建公募トランジション・ボンドを50億元発行している。

国内市場では、中国銀行間市場取引者協会（NAFMII）が21年からサステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）<sup>12)</sup>やトランジション・ボンドに関するガイドライン<sup>13)</sup>を発表し、高炭素排出企業の低炭素化の促進に効果的な資金調達ツールを導入した。これを受けて、中国初のSLBとトランジション・ボンドがそれぞれ21年5月、22年6月に発行された。6月末現在、計37本のSLBが発行され、発行額は514億元にのぼる。

このように中国のグリーン／トランジションファイナンスは主にボンドや貸付を中心に発展している。今後は信託、リース、先物等の金融ツールの活用も期待される。

## Writer's Profile



**楊 晶晶** Yang Jingjing  
NRI北京 調査デスク  
研究アシスタント  
専門は中国マクロ経済、Fintech  
focus@nri.co.jp