

今回のテーマ

中国で進む「脱炭素」

ポイント

- ・中国株式市場でも「脱炭素」が投資のテーマとして動き出している
- ・中国にとってのメリットは大きく、「脱炭素」は長期的なテーマとなろう

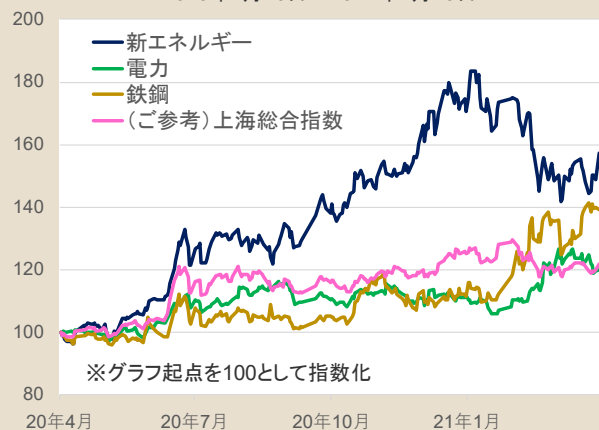
世界的に注目される「脱炭素」。中国においても、昨年9月に国連総会の場で、習国家主席が「2060年までのカーボンニュートラル*」目標を宣言し、中国政府の中長期計画にも本格的に組み込まれた。脱炭素はグローバルな潮流であり、短期的テーマでないことに異論はない。だが、中国で、となるとどうか。EV（電気自動車）の推進は良く知られているため、この分野で有利なことはすぐ思いつくかもしれない。一方で、中国自身が最大のCO₂排出国であり、また環境分野で色々問題が指摘されてきた中で、一足飛びに脱炭素といっても俄かにイメージが合わないのではないだろうか。先進国でも2050年までと言っている目標を、10年遅れとはいえ中国も同じことができるのか、という疑念も湧くかもしれない。

* 温室効果ガスの排出と吸収でネットゼロにすること

中国本土株式市場における主なセクターの株価推移*

(現地通貨ベース)

2020年4月20日～2021年4月19日



* 中国CNI指数の各セクター指数を使用

(信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記は過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

再生可能エネルギー市場で世界のけん引役となっている中国

中国国内でも実は同じような「もやもや」はある。まずはメリットから見ていこう。

中国では、EVのみならず、電力でも脱炭素の取り組みが進んでいる。中国は環境汚染のイメージが強く、実際石炭がなおエネルギー源の主力なのだが、行政主導の削減措置が奏功しており、依存度は近年急速に低下している。再生可能エネルギーの分野では、既に世界有数の大国である。その発電能力は実に世界の3割を占め、2位の米国を大きく上回る断トツの1位だ。そして太陽光パネル生産では、先行した先進国需要をテコに低コスト化を加速させ、既に世界的生産力を握っている。

今後、脱炭素へ向けて、世界においても再生可能エネルギーの導入が加速すれば、中国は国内需要と共に、海外からも恩恵を受けることになる。これらの産業にとって、脱炭素は間違いなく「儲かる」話なのだ。株式市場でも、ここへの反応は早かった。特に太陽光のパネルメーカーやモジュール機器の銘柄は、昨年秋頃から株価の上昇が目立った。その分、今年2月以降の調整局面では下げも大きかったが、個々の銘柄の業績は堅調であり、3月以降は下げ止まりの様相を呈している。

それ以外でも、市場で脱炭素といったテーマの影響を受けているものはある。足元で買われてきたのが、電力と鉄鋼の銘柄だ。電力が買われるのは、太陽光や風力による発電割合が増加すると、安定供給に向けて、水力や原子力による発電の重要性が高まり投資が増える、との見方からだ。一方、鉄鋼については、もう少し消極的な理由だ。つまり、脱炭素対策の進展で、コスト負担できる強いプレイヤーを中心に業界で整理・統合が進み、残った一部の企業がシェアを伸ばすという理屈である。政府主導の生産調整で業界リーダーが伸びるストーリーは、中国の市場で過去にも経験済みなため、投資家にも分かり易かったのだろう。これらは太陽光やEVとはちょっと違うが、投資家には新しいチャンスであることは間違いない。

もろ手を挙げて、脱炭素をチャンスとは言えない側面も

一方で、良い話ばかりではない。中国における、2060年までのカーボンニュートラル目標の達成に対して、エコノミスト達は神妙な面持ちだ。脱炭素を担うのは、まずは太陽光や風力といった再生可能エネルギーの導入、次に省エネや排出削減措置だが、当然それだけでは無理で、将来的な水素やCO₂の貯留技術といった次世代技術の発展を待たなければならない。また、エネルギーミックスの変化がもたらすインフラの整備、既存産業の転換、雇用の調整、更にこれらを支える莫大な投資資金の導入など、解決すべき問題も山積だ。今だに、排出とは発展のための権利だ、という声が時に漏れ聞こえる中国では、脱炭素といっても、もろ手を挙げてチャンスと言うほど単純ではない。

しかし、その慎重な専門家たちも、やっぱり脱炭素は進む、という結論を変えることはない。なぜなら、そこには「もう決まったから」という理由があるからだ。トップが決めれば、全政府部門が雪崩を打って脱炭素を唱える姿は、とても中国的な光景だ。もはや総論は終わり、各論の競争なのだ。しかしそれを横に置いても、今の中国が置かれた立場からは、この目標は確かに「打って出る価値がある」と言う声も増えてきた。

長期的にみるとやはり、脱炭素に取り組むメリットは大きい

まず、産業面で強みがあることだ。太陽光発電やEVについて、中国で成長した製造業基盤は、新しい産業競争が起きれば、強力な武器となることを示す。化石エネルギーを大きく海外に依存する中国にとり、資源の地理的分布を覆すことは難しい。しかし製造業の競争になれば別で、中国にとって有利な展開にすることも可能だ。

次に、中国が世界に影響力を行使できる分野になりつつあることだ。防戦一方のインドなどと違い、中国は気候変動問題で積極対応に転じている。自らの巨大な排出量を抑制する姿勢を見せつつ、議論を自身に有利に導く方が、後々有益だと見ているのだろう。排出コストを貿易に転嫁するという議論になれば、このテーマはいよいよ逃げられない。対立を深める欧米と協業できる点も、今の環境では従来以上に大きい。先進国と違い、中国には脱炭素で地球環境を守れという世論の圧力は存在しない。政府の裁量が効く分、数少ない対欧米向けカードとなる。

脱炭素は、単純に個々の企業努力だけの話ではない。環境コストを政策を通じて経済主体に新たに負担させる仕組みづくりが必要で、政府の役割も大きく問われるが、ここは中国の得意分野だろう。市場でも、気候変動対応が企業の強制開示事項になる見込みだ。排出権市場も、7年の試運転を経て漸く本格運用に乗り出す。こうして見ると、ここはこれからも新しい内容が期待できる分野だ。投資家も長期的にポジティブに見て良いのではないのか。

PDFファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。
また、facebookやツイッターで発行をお知らせいたします。
www.nikkoam.com/products/column/china-insight
facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official