



総量削減義務と排出量取引制度 取引価格の査定結果について

2016年11月15日

東京都排出量取引セミナー

Argus Media Limited

査定とは

標準的な取引価格の推定値

- 標準的な取引において、約定が起き得ると推定される価格水準を示す。
- 適正な取引価格を断定するものではない。
- 実取引における価格は売買当事者が交渉の結果決めるもの。

査定主体と時期

- 査定主体

Argus Media Limited

- 各種エネルギー、石油化学、金属、化学肥料市場において価格査定を専門とする英国の調査会社。
- 各地で導入される排出権取引制度におけるクレジット価格の査定も行う。
- 世界各地に調査員を配置し査定業務を日次的に実施。
- 提供する多くの査定価格が「決済指標」および「参考指標」として活用される。

- 査定時期

平成28年10月

査定方法

- 合計12社に対してヒアリング調査を実施。
- 取引動態および価格に対する考え方を情報として収集。
- 上記の情報を総合的に考察し、標準的な取引形態を定義。
- その標準取引において、現時点で最も実現性の高いと考えられる価格水準を推定。

－ ヒアリング対象事業者

- | | |
|--------------------|----|
| • 買い手となり得る制度対象事業者 | 4社 |
| • 売り手となり得る制度対象事業者 | 4社 |
| • 再エネクレジット供給／仲介事業者 | 4社 |

市場概況

買い手の状況

- 問合せ増えるも活発とまではいかない
 - 仲介事業者への相談は増えつつある。
 - 本年度の予算での調達を計画する事業者が多いと見られる。
 - これから活発化する公算が大きい。
- 売り手を見つけることに不安は感じていない
 - 予算取りのために複数からの見積を得た経験が既にある。
 - 制度全体の超過削減量が多いことも買い手を安心させている模様。

売り手の状況

- 販売を望まない制度対象事業者も存在
 - 第二計画期間以降の義務充当に使うため販売を想定しない。
 - 削減が目的であり、超過削減量は販売できなくてよい。
- 完売を期待していない
 - 制度を機能させるための義務として要請に応じる。
 - 収益を得ることを目的としていない。
 - 販売にかかる人件費と管理費の回収は必須。

クレジット発行／仲介事業者の状況

- 再エネクレジットには本来の需要
 - － 本来のCSR目的での利用が増加。
 - － 本制度向けに値引き販売する動機が後退。
- 売り手、買い手ともに仲介の重要性を認識
 - － 取引相対を自ら探すことが難しいとの認識から、仲介の有用性を認める。
 - － 相対の発見、制度詳細、書類作成等の作業代行も評価される。
- 整理期間後は仲介案件続かず
 - － 整理期間までは多忙を極める仲介事業者も。
 - － 第二計画期間の相談案件は現時点においては本格化していない。

取引形態に関する認識

取引を想定するクレジット

- 買い手は種類ではなく価格を優先
 - クレジットの選択においては、コストを重要視する買い手事業者がほとんど。
 - クレジット調達を合理性の高い削減手段として捉える事業者は少ない。
- 再エネクレジット供給事業者も超過削減量を扱う
 - 再エネクレジットの購入希望は聞かれないものの、その高価値は評価される。
 - 売り手は都制度の義務履行目的での購入希望に引き続き対応する構え。

取引相対に関する嗜好

- 売り手は仲介の有用性を認識
 - 買い手の発見、見積対応、説明、交渉、契約、移転手続き等の作業負担の軽減が好評価される。
 - 制度対象事業者との直接取引にも応じる姿勢は示されるが、提案価格は仲介に対するものよりも高くなることが示唆される。
- 買い手は相対にこだわらず
 - 価格が低いことが最優先事項との意見が多い。
 - ただ、複数の売り手と繋がる仲介事業者からの提案が有用との意見も。
 - 自ら売り手を探すことは容易でないため仲介との取引を望むとの声も聞かれる。

取引時期の判断

- 売り手は要請に随時応じる構え
 - 手持ちに余裕がある事業者は随時販売に応じる考え。
 - 再エネクレジットの売り手も随時対応する姿勢を示す。
 - 時間の経過に伴う価格の変動を懸念していないことが窺える。
- 買い手の姿勢は様々
 - 第二計画期間の早々に全量調達、年度毎に必要量を調達、整理期間に確定量を調達するなど、様々な考え方が示される。
 - 必要量を確実に確保することが重視される。
 - 価格の変動に応じて調達時期を調整する考えは聞かれず。

查定結果

標準的な取引の定義

今回の査定における標準取引の条件

項目	条件
クレジット	再エネクレジットと超過削減量
取引ロット	100t-CO ₂ 以上1,000t-CO ₂ 未満(相当)
受け渡しと決済の時期	約定から30日以内(最短)
取引相対	買い手となる制度対象事業者を相対とする取引

【備考】

- 現時点で確認できる取引の大部分は再エネクレジットと超過削減量。都内中小、都外クレジット、ならびにRPS法新エネルギー相当量に関する言及は極めて少ない。
- 再エネクレジットとその他を性質の異なるものとして認識する事業者が多数。
- 仲介事業者との取引を望む事業者が多いが、本制度の目的に照らし、クレジットの買い手となる制度対象事業者が支払う価格を示すこととする。

価格査定

東京都温室効果ガス排出総量削減義務と排出量取引制度における
クレジット価格の査定値(2016年10月17日時点)

クレジット	査定価格帯(円／t-CO ₂)		
再エネクレジット	8,200	～	12,300
超過削減量	1,000	～	2,000

【重要な留意点】 ここで示す査定価格は前述の標準的な取引が実施された場合に想定される約定価格の推算値であり、取引形態、特に取引ロットの大小によって実際の取引価格はここで示す推算値と大きく乖離する可能性がある。再エネクレジットについては、取引ロットが小さくなる程、価格は高くなると認識される。

価格査定の論拠 | 超過削減量

- 1万トンに近いようなロットであれば、200～400円程度の単価での約定もあったと聞かれるが、大ロット故の安値であると認識される。
- 仲介事業者の果たす役割が大きいが、作業量が多く1件当たり20～50万円程度の手数料が必要となる。
- 100トンの案件であれば、1トンあたり2,000円、1,000トンであれば同200～500円程度の手数料が必要となることが示唆される。
- 仲介事業者の大半は取引総額の半分以上を仲介手数料が占めることには道義的な抵抗が生じると語る。
- このため、1,000トン程度の案件においても1,000円を大きく下回る見積単価が一般的に示されるとは想像しにくい。
- 総額10万円以上の案件であれば対応すると語る売り手事業者が存在する。100トンであれば1,000円の単価で販売することが示唆される。
- 別の売り手事業者は総額50万円以上の案件でなければ対応が難しく、1,000トン程度の案件であれば1,000円程度の見積単価を提示すると語る。

価格査定論 | 再エネクレジット

- 再エネクレジットの調達を望む買い手事業者はほぼ皆無の状況。売り手事業者も引合いが無いと語る。
- ただ、CSRや他の環境法制の遵守を目的とする引合いが増加しており、売り手事業者は必ずしも本制度向けの販売に対する意欲が高くない。
- 売り手事業者は本制度の義務履行を目的とした需要に対しても、CSR目的あるいは他の環境法制遵守を目的とした引合いと変わらず対応すると語る。
- 買い手事業者も再エネクレジットの提案を受けていないと語り、売り手事業者が競争的な価格でそれを売り込む動きは終息していると見られる。
- 現在のグリーン電力証書の一般相場はバイオマス由来のものでキロワット時あたり4～6円とされる。RPS法電気相当量の希望販売価格も同4円以上で示される。
- これらを本制度の下での1t-CO₂当たりの価値に換算すると約8,200～1万2,000円となる。