



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

2018年5月30日

東京都排出量取引セミナー

Argus Media Limited

発表者 | Argus Media Limited 日本支局 三田 真己 masaki.mita@argusmedia.com

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30年3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 | 5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 | 3社 |

市場概況

買い手の状況

- 第二計画期間の必要量だけを調達する考えの事業者が多い。
- 多くの買い手事業者は必要量が確定してからの動きとなる見通し。
- ただ、一部は年度予算で適時調達する選択もあり得ると語る。
- また、価格の上昇傾向が明らかとなれば調達を早める考えも聞かれる。

売り手の状況

- 第一計画期間のクレジットについては販売意欲が強い。
- 価格についても、買い手や仲介の意向に合わせる構えを示す。
- ただ、第二計画期間のクレジットについては、第三計画期間の詳細が確定するまで留保したいとの声が多数。
- 一部、クレジットを販売しない方針を固める事業者も。

クレジット発行／仲介事業者の状況

- 引き続き、本制度のクレジット取引に関わる姿勢。
- 現時点の相談案件は方針立てに関するものとどまる。
- グリーン電力証書については本制度以外の目的での引き合いが強く、本制度向けの量を十分に確保できない可能性が示唆される。

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。
 - 買い手事業者の多くは第二計画期間の必要量のみを購入する考えであるため、第三計画期間にも利用が可能な第二計画期間発行のクレジットを特段に臨んではない。
- 再エネクレジット
 - 第一計画期間に再エネクレジットを活用した事業者も、第二計画期間はより安価な超過削減量等の調達を想定。
 - 発行事業者も本制度の義務達成目的での引き合いはほとんどないと語る。

取引相対に関する嗜好

- 売り手、買い手ともに仲介の有用性を評価
 - 売り手事業者はより多くの取引機会を得たいとの考えから仲介事業者を介した取引に関心を示す。
 - 買い手事業者の多くは取引相対の業態にこだわりを示さない。
 - 旧知の相対から購入する場合においても、手続きや価格調整を仲介事業者にとりまとめを依頼したいとの考えも聞かれる。

取引時期の判断

- 買い手は急がない構え
 - 第二計画期間の必要量が確定してから動くとする事業者が大勢。
 - 価格の上昇は特段懸念されていないが、その傾向が顕著となれば前倒しで調達に動くとの声も。
- 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。
 - 販売量を増やしたいとの考えが強く、価格水準に応じて販売時期を選ぶ姿勢は見られない。

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	第一計画期間発行の超過削減量と再エネクレジット(注)
単位数量	第二計画期間の利用において1t-CO ₂ と認識される量
取引ロット	300t-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

【重要な留意点】

- 市場で起き得る取引は、様々に形態や性質が異なる。また、個々の約定価格はその取引の形態や性質、背景にある諸事由を反映するものと考えられる。このため、ここで定義する標準と異なる条件に基づく取引においては、本査定価格とは異なる価格が適用される可能性がある。

(注)グリーン電力証書を転用するものに限定。

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(2018年3月2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	8,000	～	11,200
超過削減量	300	～	1,000

【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。

価格査定論 | 超過削減量

- 買い手事業者の一部は、第一計画期間の購入および第二計画期間の必要量の一部購入における実績価格を今後の調達価格の参考にする考え。
- 5,000t-CO₂ロットを1t-CO₂あたり200円で購入、350t-CO₂ロットを同300円で購入、1,300t-CO₂ロットを同550円、500t-CO₂ロットを900円で購入などが実績として挙げられる。
- 他の買い手事業者は、各種情報を参考に、安価なものを調達したいと語る。
- 第一計画期間からバンキングした超過削減量を保有する売り手事業者は、第二計画期間中にできるだけ多くを販売したいと語り、価格については買い手あるいは仲介事業者の要請に応じる姿勢を示す。
- ただ、労務費用を回収できない総額の案件には対応できないとの考えも示される。

(次スライドにつづく)

価格査定論の論拠 | 超過削減量（つづき）

- 対応可能な総額としては、仲介事業者への販売の場合は1件あたり10万～20万円程度、制度対象事業者向けの販売においては20万円以上との考えが示される。
- 仲介事業者も1件あたり10万～20万円程度の手数料の回収が必要であるとされるため、総額が20万～40万円に満たない案件は実現されにくいと考えられる。
- 仲介事業者を通じた取引となれば、1,000t-CO₂のロットを調達する買い手の支払価格は1t-CO₂あたり最低200～400円（中間値300円）以上、300t-CO₂のロットの支払価格は1t-CO₂あたり最低670～1,330円（中間値1,000円）となる計算。
- これらを俯瞰し、現時点における300t-CO₂以上1,000t-CO₂未満のロットで取引され得る超過削減量の価格は、1t-CO₂あたり300～1,000円の範囲にあると考える。

価格査定の論拠 | 再エネクレジット

- グリーン電力証書の販売事業者によると、本制度以外の目的に利用する引き合いが引き続き高まっている。
- 温対法や省エネ法などの国の制度対応や、企業活動において取引先等から求められる温暖化対策の一環としての購入が主。
- グリーン電力証書の需給はひっ迫傾向にあるため、本制度の削減義務に充当する目的であっても一般相場と同額での見積提案となる。
- 本制度の第二計画期間における300～1,000t-CO₂の排出量に相当するグリーン電力証書のロットは約60万～200万キロワット時となり、その相場単価はバイオマス由来のもので1キロワット時5～7円と広く認識される。
- 1t-CO₂あたりの価値に換算すると、約1万200～1万4,300円となる。
- 第一計画期間に発行された再エネクレジットは第二計画期間においては1.28倍に増量されるため、第二計画期間の目標達成において1t-CO₂と認識される単位数量の価格は約8,000～1万1,200円に換算される。

これまでの査定価格の推移

超過削減量および再エネクレジットの価格推移(¥/t-CO₂)

