



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

2014年11月19日

東京都排出量取引セミナー & マッチングフェア2014

Argus Media Limited

日本代表 三田真己

masaki.mita@argusmedia.com

今回の査定について

査定とは

- 標準的な取引の価格の推定値
 - － ある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。適正な取引価格を断定するものではない。

今回の査定

- 査定主体 「Argus Media Limited」
 - 各種エネルギーおよび排出権市場において価格査定を専門とする英国の調査会社。
 - 世界各地に調査員を配置し査定業務を行う。
 - 提供する多くの査定価格が「決済指標」および「参考指標」として活用されている。
- 査定時期
 - 平成26年10月20日

今回の査定

- 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し、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

- 制度対象事業者 8社
- 再エネクレジット供給事業者／仲介事業者 4社

市場概況

- 売り手は積極姿勢
 - － 第二計画期間も余裕をもって目標達成できる事業者は販売に積極的。
 - － 早期に取引の経験を望み、第一計画期間中から販売する構え。
 - － 仲介、再エネクレジット供給事業者のもとには販売したいとの相談が多い。
 - － 再エネクレジット供給事業者も、本制度への販売に積極的。
- 買い手の数と需要量は減少
 - － 節電や省エネ投資が奏功。調達を必要としなくなった事業者も少なくない。
 - － 引き続き調達を必要とするも、その量は当初見込みを下回る事業者が少なくなさそう。
 - － 第二計画期間は購入を想定する事業者は少なくないが、購入を急ぐ事業者は見られない。

取引に関する認識

- クレジットの種類にこだわる買い手は多くない
 - 調達クレジットの選択においては、コストを重要視する制度対象事業者が多い。
 - 再エネクレジットの調達に意義を見出す事業者もあれば、超過削減量の調達に意義を見出す事業者もある。
- 売り手による大口の認識に変化
 - 1,000t-CO₂を超えれば大口と判断。
 - 条件は異なるが、小口での販売にも応じる構え。
 - 第一計画期間の必要量は少量にとどまる買い手が多そう。

取引に関する認識(つづき)

- 同時決済を望む事業者が多数
 - 多くの事業者が同時決済を希望。
 - 複数年で購入する想定においても、定期契約は望まず。
 - 予約的な取引を容認する事業者もあるが、より望むわけではない。
- 売り手の多くは仲介の有用性を認識
 - 仲介、再エネクレジット事業者に買い取りを求める事業者が増えている。
 - 買い手を探すのは困難との認識広がる。
 - 再エネクレジット事業者も仲介の有用性を認識。
 - 仲介、再エネクレジット事業者、「買い手からの相談少ない」

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	再エネクレジットと超過削減量
取引ロット	1,000t-CO ₂ (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	売り手と買い手の直接取引

【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。

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(2014年10月20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	5,000	～	6,000
超過削減量	4,000	～	5,000

【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。自然な考え方として、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 | 再エネクレジット

- 再エネクレジット供給事業者の多くが在庫を減らすために、一定の水準までは超過削減量の売り手との競争に応じる構え。
- 標準的なロットの取引であれば、前回の超過削減量の査定価格の下限となる6,000円が現実的な水準ではないかと語る事業者がある。
- 条件次第では5,000円程度も提案され得ると語る事業者もある。在庫を捌くためには、超過削減量との価格競争は避けられないとの声も。
- ただ、5,000円では同クレジットの創出コストを回収できないとして、その場合はマーケティング効果を狙った企業活動に在庫を活用する方法を考えるとの指摘もある。
- 5,000円を下限に競争的な相場が形成され得ると推察され、売り手の言及が同6,000円以下に集中するため、標準的な取引価格は1t-CO₂あたり5,000～6,000円と考えるのが自然。

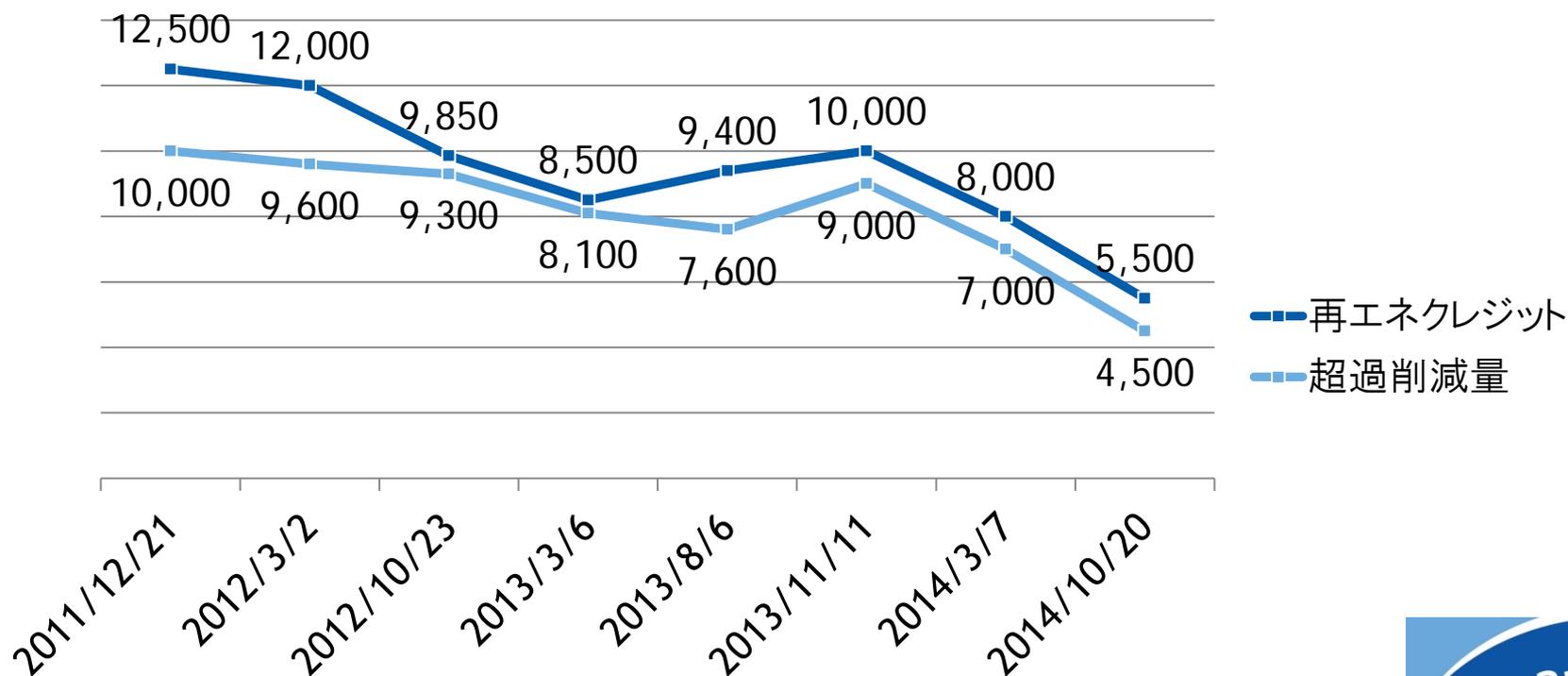
価格査定論 | 超過削減量

- 制度対象3事業者が5,000円を希望販売価格として挙げるが、同水準では買い手が容易に見つからないとの悲観も示す。
- 販売を経験することを目的に、希望価格以下での販売にも応じる姿勢も示される。
- ただ、当初発表された10,000～15,000円の試算に基づいて省エネ設備投資を実施したとして、それ以下での販売に抵抗がないわけではないとの声も。
- 3,000円台もしくはそれ以下でないと、買い手が見つからないとの情報も聞かれるが、同水準での販売に応じる事業者は少ない。
- 2,000～3,000円台では、必要な手数料を得にくく、仲介事業者が動機を持ちにくいとの指摘も。
- 5,000円を上限とする相場が形成され得ると推察されるが、3,000円台での販売に応じる事業者は少なく、仲介サービスも受けにくい。
- 標準的な取引価格は4,000～5,000円と考えるのが自然。

価格と取引に関する考え方

価格の予断は禁物

- これまで下落しているからといって、下落傾向にあるとは言い切れない。
- 価格の変動要因は多種多様にある。



Argusによるこれまでの査定価格

これからの価格の変動要因

- 上昇要因
 - 買い手の調達
 - 第二計画期間の義務率
 - 販売の延期
 - 販売しないとの決断
 - 取引チャンネルの未形成
- 下落要因
 - 売り手の販売
 - 省エネ設備投資
 - 取引チャンネルの形成

取引に対する考え方

- 販売の考え方
 - 全体削減への貢献
 - 省エネ投資の一部回収
 - 収益の確保

- 調達ของ考え方
 - 全体削減への貢献
 - 安定的な経営基盤の確保
 - 削減費用の節減

本査定に関する問合せ先

Argus Media Limited

日本代表 三田真己

masaki.mita@argusmedia.com





本査定業務の実施手法

本査定業務においては、本制度の対象事業者およびその下で利用が可能なクレジットの供給事業者を対象にヒアリング調査を実施し、それらがクレジット取引に対してどのような姿勢をとり、どのような取引を想定または希望しているかを探った。その上で、得られた回答から、標準的な取引が起こり得る価格帯を推察した。

標準的な取引の定義

今回のヒアリングにおいては、各事業者が想定する取引の形態はそれぞれが置かれた状況に応じて様々であることが浮き彫りになった。このため、今回の価格査定においては、これまでの調査報告からの継続性を確保するとの観点から、以下の条件を満たすものを標準的な取引と定義することとした。

項目	条件
クレジット	再エネクレジットおよび超過削減量
取引ロット	1,000t-CO ₂ (相当)
受け渡しと決済の時期	約定から30日以内
取引相対	売り手と買い手の直接取引

価格査定とその論拠

2014年10月20日時点

クレジット	査定価格帯(円/t-CO ₂)	仲値(円/t-CO ₂)
再エネクレジット	5,000 ~ 6,000	5,500
超過削減量	4,000 ~ 5,000	4,500

【重要な留意点】ここで示す査定価格は上に示される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。自然な考え方として、取引ロットが小さくなる程、価格が高くなると認識される。

再エネクレジット

- 再エネクレジット供給事業者の多くが在庫を減らしたいと語り、一定の水準までは超過削減量の売り手との競争に応じる構え。
- 再エネクレジット供給1事業者は、標準的なロットの取引であれば、前回の超過削減量の査定価格の下限となる1t-CO₂あたり6,000円が現実的な水準ではないかと語る。
- 具体的な商談がいくつか進んでいると語る再エネクレジット供給事業者は、条件次第では1t-CO₂あたり5,000円程度も提案され得ると語る。また、他の再エネクレジット供給事業者は、在庫を捌くためには、超過削減量との価格競争は避けられないと語る。
- より競争的な価格水準を示唆する再エネクレジット供給事業者は、在庫が十分に減った時点で本制度の対象事業者への積極販売は終了する予定。
- また、1t-CO₂あたり5,000円では同クレジットの創出コストを回収できないとして、そこまで価格が下がる場合は、マーケティング効果を狙った企業活動に在庫を活用する方法を考えると指摘もある。
- これらの情報から、1t-CO₂あたり5,000円を下限に競争的な相場が形成され得ると推察され、売り手の言及が同6,000円以下に集中するため、標準的な取引価格は1t-CO₂あたり5,000~6,000円と考えるのが自然。

超過削減量

- 制度対象3事業者が1t-CO₂あたり5,000円を希望販売価格として挙げるが、同水準では買い手が容易に見つからないとの悲観も示す。販売を経験することを目的に、希望価格以下での販売にも応じる姿勢を示す。
- ただ、同3事業者は、当初発表された1t-CO₂あたり10,000~15,000円の試算に基づいて省エネ設備投資を実施したとして、1t-CO₂あたり5,000円に抵抗がないわけではないとも語る。クレジットの販売を想定する他の2事業者も、同様の意見。
- 一部の制度対象事業者は、1t-CO₂あたり3,000円台もしくはそれ以下でなければ買い手が見つからないとの情報を聞くとしながらも、同価格水準での販売には応じていない。
- 仲介1事業者は、1t-CO₂あたり2,000~3,000円台の水準では、必要な手数料を得にくく、事業参画する動機を持ちにくいと指摘。
- これらの情報から、1t-CO₂あたり5,000円を上限とする相場が形成され得ると推察されるが、1t-CO₂あたり3,000円台での販売には抵抗を示す制度対象事業者が多く、同水準では仲介事業者のサービスも受けにくいのが現実。標準的な取引価格は1t-CO₂あたり4,000~5,000円と考えるのが自然。

以上