



# 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

2015年11月18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

# 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27年10月



## 今回の査定(つづき)

- 査定方法
  - 以下の合計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 9社
  - クレジット供給／仲介事業者 3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

- 多くを販売したい
  - 手持ちの全量を売ることは難しいとの認識が広がっている。
  - 多くを売るために買い手からの要請には随時応じる構え。
  - 販売実績を得ている事業者も散見される。
- ただし、売り焦ってはいない
  - 専任の営業部隊を設置するには至っていない。
  - 本業と並べて宣伝することは非現実的。
  - 販売に至らないことを一定覚悟。

## クレジット発行／仲介事業者の状況

- 再エネクレジットの値下げに抵抗示す
  - 安価要求には超過削減量の仲介で対応し始めている。
  - 同クレジットの価格は下限に達しているとの声。
- 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。
  - 制度詳細、書類作成等に関する助言も付加価値として評価される。
- 売り手、買い手では異なる対応
  - 買い手がまだ少なく、在庫を持ってない状況。
  - 買い手からの要請には随時応じることができるが、売り手からの要請は希望を聞きおくにとどまる。

# 取引形態に関する認識



## 取引を想定するクレジット

- クレジットの種類にこだわる買い手は多くない
  - 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。
  - ただ、観念的に再エネクレジットを好む買い手が引き続き存在する。
- 再エネクレジット供給事業者も超過削減量を扱う
  - 安価販売は避けたいが事業機会は逃したくないとの思いから、超過削減量の仲介を始めている。

## 取引ロット

- 売り手による大ロットの認識に変化
  - 多くの買い手の必要量が100～1,000 t-CO<sub>2</sub>規模との認識も広がる。
  - 具体化する案件の多くは1,000 t-CO<sub>2</sub>を下回る。
  - 少ロット、標準ロット、大ロットでは提示価格が異なるとの認識は不変。
- 買い手のロットは大小様々
  - 多くの買い手事業者は、必要量だけを購入する考え。
  - バンキングを目的に必要量以上を購入しておく考えは聞かれない。

## 仲介の活用と直接取引

- 買い手の多くは仲介の有用性を認識
  - 超過削減量の売り手を自ら探し出すことは困難と感じ、仲介事業者の有用性を認める。
  - 制度詳細や書類作成等に対する助言を必要としている。
- 売り手は仲介の必要性を認識
  - 自ら買い手を探すことの難しさに直面。
  - 買い手が求める助言の提供を代替してもらうことにも価値を見出す。

# 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	100～1,000t-CO <sub>2</sub> (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(2015年10月23日時点)

クレジット	査定価格帯(円/t-CO <sub>2</sub> )		
再エネクレジット	5,000	～	6,000
超過削減量	3,000	～	4,000

**【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。

## 価格査定論の論拠

- 再エネクレジット

- 再エネクレジット発行事業者は、グリーン電力証書の発行コストを考えると、5,000円/t-CO<sub>2</sub>が販売可能価格の下限、あるいは6,000～7,000円/t-CO<sub>2</sub>の希望販売価格を示す。
- これらの事業者は、より安価なクレジットを希望する制度対象事業者に対しては超過削減量の仲介あるいは仕入再販を提案。
- 再エネクレジットが好ましいと考える買い手もあり、発行事業者が希望販売価格に近い水準で買い手を見つける可能性も否定できない。
- ただ、買い手の多くは、今年3月発表の超過削減量の査定価格4,000～5,000円/t-CO<sub>2</sub>にも意欲を示していない。
- 再エネクレジットの価格が、5,000円/t-CO<sub>2</sub>を下回ることは想像しにくい、6,000～7,000円/t-CO<sub>2</sub>で約定されると想像するのも難しい。
- 約定の可能性のある再エネクレジットの提示価格は5,000～6,000円/t-CO<sub>2</sub>の間にあると考えるのが自然。

## 価格査定論の論拠

- 超過削減量
  - 買い手の多くが調達に向けた具体的な取組を開始していない。
  - 売り手の大半が、前回の査定水準での販売は難しいと認識。
  - 仲介事業者は、3,000円/t-CO<sub>2</sub>台での販売提案が可能と語る。
  - ただ、2,000～3,000円/t-CO<sub>2</sub>では販売しないことを選択する制度対象事業者もあるとの指摘もある。
  - 売り手の多くは、具体的な販売希望価格を示せるには至っていない。
  - 仲介事業者から1,500～2,000円/t-CO<sub>2</sub>の打診を受け、約定に応じた事業者もある。
  - 買い手からは、4,000円/t-CO<sub>2</sub>を下回る水準であれば社内の理解を得やすいとの回答も聞かれる。
  - これらを勘案すると、買い手となる制度対象事業者が約定に至る超過削減量の標準的な価格は、3,000～4,000円/t-CO<sub>2</sub>の範囲にあると考えるのが自然。

# 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取引価格の査定報告書(第一回目)【概要】

2015年10月23日 Argus Media Limited



## 本査定業務の実施手法

本査定業務においては、本制度の制度対象事業者および取引参加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、ヒアリング対象事業者から収集した回答を基に、標準的な取引が起り得る価格帯を推察した。

## 標準的な取引の定義

各事業者はそれぞれの置かれた状況に応じた取引形態を嗜好するものと想像されるが、これまでの査定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する。ただ、取引ロットについては、買い手の多くが1,000t-CO<sub>2</sub>を下回る規模の調達を必要としており、売り手の認識も同様となっている。このため、今回の査定においては、100～1,000t-CO<sub>2</sub>を標準と定義する。

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	100～1,000t-CO <sub>2</sub> (相当)
受渡しと決済の時期	約定から30日以内
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

## 価格査定とその論拠

2015年10月23日時点

クレジット	査定価格帯(円/t-CO <sub>2</sub> )	仲値(円/t-CO <sub>2</sub> )
再エネクレジット	5,000 ～ 6,000	5,500
超過削減量	3,000 ～ 4,000	3,500

**【重要な留意点】** ここで示す査定価格は前頁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、価格は取引ロットが小さくなる程高くなると認識される。

### (再エネクレジット)

- 再エネクレジット発行事業者のうち1事業者は、グリーン電力証書の発行コストを考えると、5,000円/t-CO<sub>2</sub>が販売可能価格の下限となると回答。別の1事業者も、再生可能エネルギー電源の持続的な運転を可能とするためには6,000～7,000円/t-CO<sub>2</sub>で販売する必要があると強調。これらの事業者は、より安価なクレジットを希望する制度対象事業者に対しては超過削減量の仲介あるいは仕入再販を提案。
- 買い手となる制度対象事業者の多くは、今年3月発表の査定価格4,000～5,000円/t-CO<sub>2</sub>での超過削減量の購入にも意欲を示さない。同水準を大きく上回る価格での再エネクレジットの購入に関心を示す買い手は多くないと想像できる。
- 購入するクレジットとしては再エネクレジットが好ましいと考える買い手もある。再エネクレジット発行事業者が希望販売価格に近い水準で買い手を見つける可能性も否定できない。
- 再エネクレジットの価格が、5,000円/t-CO<sub>2</sub>を下回るとは想像しにくい、6,000～7,000円/t-CO<sub>2</sub>で約定されると想像するのも難しい。約定の可能性のある再エネクレジットの提示価格は5,000～6,000円/t-CO<sub>2</sub>の間にあると考えるのが自然である。

### (超過削減量)

- 買い手となる制度対象4事業者のいずれもが調達に向けた具体的な取組を開始していない。また、買い手から具体的な問い合わせを受けた売り手となる制度対象事業者もない。仲介3事業者も、買い手の多くが活発に動き出したとは認識していない。
- 売り手となる制度対象事業者および仲介事業者の大半が、前回の査定価格4,000～5,000円/t-CO<sub>2</sub>での販売は難しいと考え、4,000円/t-CO<sub>2</sub>を下回る価格を提案する構えであることを示唆。
- 仲介1事業者は、500～1,000t-CO<sub>2</sub>規模の超過削減量の現実的な価格水準は3,000～3,500円程度との見解を示し、同程度の水準での提案は十分に可能であるとも語る。別の仲介1事業者も、3,000円/t-CO<sub>2</sub>台での提案が可能と語る。
- 残りの仲介1事業者も、4,000円/t-CO<sub>2</sub>台での販売はほぼ不可能と見るが、2,000～3,000円/t-CO<sub>2</sub>では販売しないことを選択する制度対象事業者もあると語る。
- 売り手の多くは、具体的な販売希望価格を示せるには至っていない。他の制度対象事業者から販売を要請された事業者はなく、いずれも仲介からの販売要請を受けるにとどまっている。
- 仲介事業者から1,500～2,000円/t-CO<sub>2</sub>での打診を受け、その水準での約定に応じた事業者もある。これらの事業者は仲介事業者の提供する利便性を評価し、再販価格の半分程度が手数料であっても抵抗を感じないと語る。
- 買い手からは、2,000～3,000円/t-CO<sub>2</sub>であれば受け入れられる、他の事業者も4,000円/t-CO<sub>2</sub>を下回る水準であれば社内の理解を得やすいとの回答が聞かれる。
- これらのことを勧業すると、買い手となる制度対象事業者が約定に至る超過削減量の標準的な価格は、3,000～4,000円/t-CO<sub>2</sub>の範囲にあると考えるのが自然。

以上