



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6月2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3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 8社
 - クレジット供給／仲介事業者 4社

市場概況

買い手の状況

- 少数ながら調達動き始まる
 - 第一計画期間の必要量を既に確保、あるいは確保に向けた協議を進めている。
 - 予算確保のために見積書を求める事業者も増えている。
 - 取引に必要な社内体制は概ね整いつつある。
- 身近な取引先から探す
 - グループ会社あるいは本業の取引先等との協議から始める事業者が多い。
 - クレジット発行および仲介事業者との協議を続ける事業者も少なくない。

売り手の状況

- 要請に応じる姿勢
 - 大口の売り手事業者は引き続き販売要請に応じる構え。
 - 販売実績を得ている事業者も散見される。
- 第二期間への持越しを覚悟
 - 販売先を積極的に探す姿勢は見られない。
 - 問合せが少ないことを嘆く声も聞かれる。

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するクレジット供給事業者も現れる。
 - 在庫は減りつつあり、超過削減量と同等価格での販売を迫られないとの声も。
- 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意見が多い。
 - 制度詳細の説明、書類作成に対する助言等の付加的なサービスも重宝されつつある。

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、現行の相場観での購入を前提に予算を確保する買い手が多いと想像される。
- 再エネクレジット供給事業者も超過削減量に興味示す
 - 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、超過削減量の仲介に関心を示す再エネクレジット供給事業者も。

取引ロット

- 売り手による大ロットの認識に変化
 - 売り手は、少ない回数での販売完了を望む。ただし、多くの買い手の必要量が100～1,000トン規模との認識も広がる。
 - 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。
 - クレジット取引に関す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。
 - 買い手が求める制度詳細や書類作成等に対する助言を提供を代替してもらうことに価値を見出す。

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	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、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。

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3月12日時点)

クレジット	査定価格帯(円/t-CO2)		
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。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

- 超過削減量

- 売り手事業者は、要請があれば販売に応じる姿勢にとどまる。
- 制度対象事業者への販売においては1t-CO₂あたり4,000～5,000円の希望販売価格が挙げられる。
- 売り手の多くは営利目的で販売する姿勢ではないが、相場を大きく下回る価格での販売は避けたい意向。
- 仲介事業者は、1t-CO₂あたり4,000～5,000円での調達に向けた準備を進める制度対象事業者が確実に存在すると明かす。
- 本業の取引先あるいはグループ企業から1t-CO₂あたり4,000円以下で購入した、あるいは見込む買い手が存在。
- 買い手が様子見を続けられる時間は限られる。交渉において売り手の希望価格が受け入れられる可能性は低い。
- これらを勘案すれば、標準的な取引においては1t-CO₂あたり4,000～5,000円が現実的と考えるのが妥当。

価格査定論拠

- 再エネクレジット

- 供給事業者の多くは、1t-CO₂あたり5,000～7,000円での販売に応じる構え。
- 仲介事業者も、再エネクレジットの下限価格は1t-CO₂あたり5,000～6,000円と認識。
- 一部の供給事業者は、安価要求に対しては超過削減量の再販で対応。
- 再エネクレジットは、超過削減量よりも1t-CO₂あたり1,000円程度高くて然るべきと考える制度対象事業者が多い。
- ただ、買い手の関心が超過削減量に集まるなか、再エネクレジットの値付けにおいては超過削減量の価格を意識せざるを得ないとの声も。
- 超過削減量の価格は1t-CO₂あたり4,000～5,000円と査定されるため、再エネクレジットの現実的な取引価格は1t-CO₂あたり5,000～6,000円と考えるのが適当。

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(第二回目)【概要】

2015年3月12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、標準的な取引が起こ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。実際に、今回の調査対象の多くが、概ね以下に定義する取引を標準的なものと認識している。

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	1,000t-CO ₂ (相当)
受渡しと決済の時期	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

2015年3月12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

- 再エネクレジット供給1事業者は、標準的なロット規模あるいはそれ以上のロット規模である場合は1t-CO₂あたり5,000円での販売にも応じると回答。別の1事業者および手持ちのグリーン電力証書の販売も想定する制度対象1事業者も、標準的なロットであれば1t-CO₂あたり5,000～6,000円で販売したいと語る。仲介事業者も、1t-CO₂あたり5,000～6,000円が下限であると認識。
- 残りの再エネクレジット供給1事業者は、1t-CO₂あたり6,000～7,000円での販売を希望。超過削減量と同程度の価格を求める顧客に対して、再エネクレジットを値下げするのではなく、超過削減量を仕入れて再販することを始めている。
- 制度対象事業者の多くは、再エネクレジットは発行そのものを目的に創出されるものであり、その価格は超過削減量よりも1割程度、あるいは1t-CO₂あたり1,000円程度高くして然るべきと考える。
- ただ、買い手となる制度対象3事業者のうち1事業者は、本業で関係のある制度対象事業者から超過削減量を調達することで合意、別の1事業者もグループ内で超過削減量等の融通を受ける方向で協議を進める。
- 再エネクレジット供給事業者は、超過削減量を意識した価格提示を余儀なくされるものと予想され、超過削減量の価格との差が広がるとは考えにくい。後述のとおり、超過削減量の価格は1t-CO₂あたり4,000～5,000円と査定されるため、再エネクレジットの現実的な取引価格は1t-CO₂あたり5,000～6,000円と考えるのが適当。

超過削減量

- 売り手となり得る制度対象5事業者のうち4事業者は、要請があれば販売に応じる姿勢にとどまる。超過削減量を持つ事業者が必ずしも値下げ競争を繰り広げる状況ではない。
- 制度対象事業者への直接販売においては1t-CO₂あたり4,000～5,000円の希望販売価格が挙げられる。仲介事業者向けには、手数料を同1,000～1,500円と想像して、同3,000円程度で販売すると語る事業者もある。超過削減量の販売で利益を得る考えはないと語るが、広く認識され得る相場を大きく下回る価格での販売には前向きでない。
- 仲介事業者は、1t-CO₂あたり4,000～5,000円での調達に向けた準備を進める制度対象事業者が確実に存在すると明かす。超過削減量の仕入再販を始めた再エネクレジット供給事業者も、同4,000～5,000円での販売が可能であると実感している。
- 買い手となる制度対象1事業者は、本業に関連させた取引において1,000t-CO₂強を1t-CO₂あたり4,000円を若干下回る水準で調達。別の1事業者は、グループ内で融通を受けることを想定しており、その場合の買取価格は一般的な取引価格よりも低い1t-CO₂あたり1,000～3,000円程度と見込む。
- しかし、今回の調査対象となった事業者のすべてが取引を実施する上での阻害要因として相対が見つからないことを挙げており、そうした特殊な取引機会を得られる事業者は、必ずしも多くないことも想像に難くない。
- 第一計画期間は終盤を迎えており、買い手が様子見の姿勢でいられる時間は限られる。このため、売り手が希望する1t-CO₂あたり4,000～5,000円の取引価格は、標準的な取引価格として一部の買い手に受け入れられる可能性が十分にある。

以上