



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5月23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28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

- 調達動き強まる
 - 実際の調達を目的に複数の見積を集める事業者が増えている。
 - 売り手事業者の多くも見積依頼が増えていると語る。
 - 諸々の手続きに2ヶ月程度の時間を要するとの認識から、年度明け早々までに契約を結ぶ動きが本格化すると推察される。
- 第二計画期間も見据えた考え広がる
 - 価格が当初よりも大幅に下落したため、第二計画期間の必要分までを購入する考えも聞かれる。
 - 第一計画期間の必要量の厳密な確定を待たずに調達に取り組む動き。

売り手の状況

- 超過削減事業者＝売り手ではない
 - － 第二計画期間の目標達成に備えて第一計画期間の削減全量をバンキングすると語る事業者も少なくない。
 - － 自ら買い手を探す売り手は多くない。
- 積極的な売り手の供給力は高い
 - － 販売実績を既に得ている売り手は大規模な供給能力を持つ場合が多い。
 - － ただ、これらも自ら買い手を探す姿勢ではない。

クレジット発行／仲介事業者の状況

- 再エネクレジットの販売は視野から外れる
 - 再エネクレジットの安価販売はせずに、超過削減量の仲介に専念。
- 収益よりも持続的な環境取引を求める
 - 本制度のクレジット仲介を収益事業と捉える仲介事業者は見られない。
 - 第二計画期間移行の持続的な取引、他の環境関連取引、さらに本業等の取引につなげたい考え。

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ほとんど見られない
 - 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大勢。
 - 再エネクレジットの値下げ販売は見られず、したがって買い手の関心は弱い。

取引ロット

- 買い手のロットは予算次第
 - 以前の相場観で確保した予算を全額消化する姿勢の買い手が多い。
 - 価格が下がったため第一計画期間の必要量よりも多く調達する傾向に。
 - 第二計画期間は毎年度予算で消化していきたいとの考えも聞かれるように。
- 売り手による販売ロットの認識は様々
 - 1t-CO₂からでも販売する姿勢も一部見られる一方、総額が100～1,000万円に達しなければ販売しないとの考えも聞かれる。
 - 量よりも総額でロットを考える売り手が増えている。
 - 少量の取引と大量の取引では1t-CO₂あたりの単価が異なるとの認識は不変。

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	100～1,000t-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	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。その他のクレジットについては、種類による価値の差はないとの認識が大勢。

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3月7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	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。

超過削減量価格の査定論拠

- 1,000t-CO₂を超えるロットを1,000円／t-CO₂を下回る価格で購入、あるいは見積を受ける買い手が複数見られる。
- 売り手は、「手間が少ない」、あるいは「持続的な取引が見込める」など特殊の自由があれば1,000円／t-CO₂を下回る価格で販売することもあり得ると語る。
- 総額が特殊な事由があっても総額10万円／t-CO₂に達さない案件は断らざるを得ない、特殊な事由がない場合は100万～1,000万円程度に達しなければ販売は難しいとする売り手が多い。
- 特殊は事由があれば100t-CO₂のロットで、1,000円／t-CO₂が提示される可能性はあるが、そうでなければそれを上回る価格が提示される可能性が高い。
- 仲介事業者は、ただ、総額が20万円を下回ると、仲介対価を得る余地が無くなることも聞かれる。
- 仲介経由の場合、特殊な事由があれば100t-CO₂のロットで2,000円／t-CO₂以下が提示される可能性はあるが、そうでなければそれを上回る価格が提示される可能性が高い。

価格査定の論拠

- 既に調達した買い手はいずれも超過削減量を選択。見積を受けている事業者も、再エネクレジットの提案は受けていないと語る。
- 仲介の多くは、買い手が価格の低いクレジットを望むため、再エネクレジットが選ばれる可能性は低いとの見解を示す。
- グリーン電力証書の発行コストを考えると、5,000～6,000円／t-CO₂が販売可能価格の下限とされる。
- 同証書の発行事業者が超過削減量の仲介実績を上げており、グリーン電力証書の値下げ販売を避けている。