

最近の排出権市場の動向について

2008年5月19日

国際協力銀行 環境ビジネス支援室
〒100-8144 東京都千代田区大手町 1-4-1
Eメール env-finance@jbic.go.jp

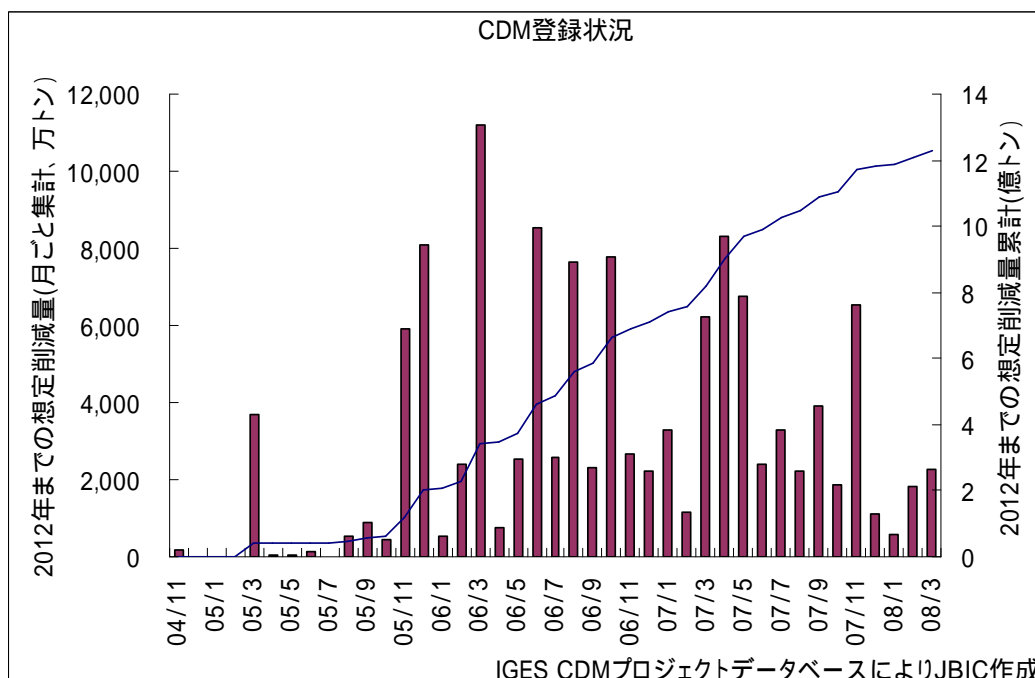
2008年5月7日に世銀の State and Trends of the Carbon Market 2008 が発表された。同レポートのほか、価格見通しを述べた IETA の GHG Market Sentiment Survey や 4月21日から毎週発表されることになった日経 JBIC 排出量取引参考気配などをもとに、最近の排出権市場の動向を取り纏めた。

1. 排出権の供給

(1) 事業の実施状況

2005年2月に京都議定書が発効、排出権を創出する事業である CDM(Clean Development Mechanism)は順調に増加してきている。主な供給国は、中国、ブラジル、インドの3か国であり、国連に登録された事業でみると、途上国からの供給の6割を占めている。

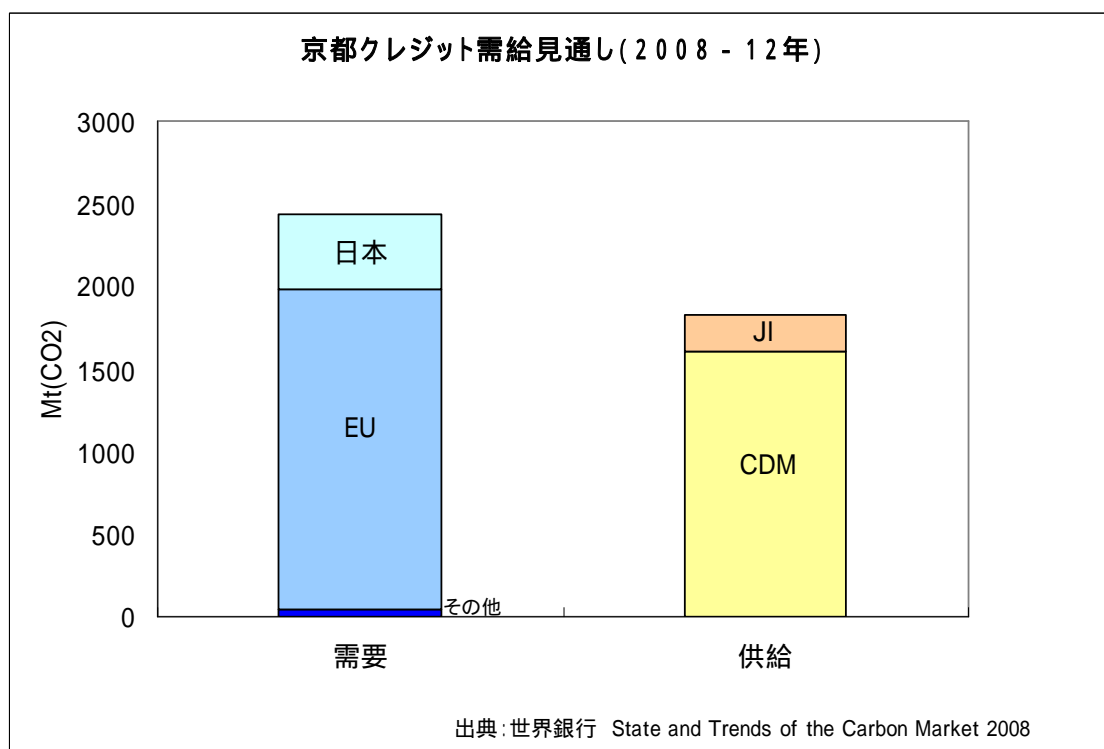
ただし、2007年の状況をみると国連登録案件数は増えているが、創出される見込の排出権量の伸びは鈍化している。この理由として、京都議定書の現在の枠組みが2012年で終了するがその後の枠組みが確定しておらず、事業の準備に時間がかかれば排出権に創出量が少なくなるため、ポスト京都の枠組みが見えてくるのを待っていること、また、排出権を得やすい代替フロン分解案件などが一巡したこと、と市場関係者の間では言われている。



排出量削減を約束した先進国において行う JI (Joint Implementation、共同実施) においては、ロシア、ウクライナでの事業が増加し、2 億 2 千万トンと全体の 90%を占めるに至っており、漸く本格的に動き出した。

(2) 需給見通し

世銀の State and Trends of the Carbon Market 2008 では、京都クレジットに対する需要は主として 97 年京都議定書採択当時の EU 加盟国 15 か国(削減目標 8%)と日本(同 6%)であり、世銀推計の 24 億 4 千万トンのうち 98% (23 億 9 千万トン) を占めている。また同レポートでは、日本の需要は 4 億 5 千万トンと推測されているが、市場関係者の間では需要を控えめにみていると指摘されている。世銀担当者も确实と見られる需要のみを計上したものであり、2 億トン程度の追加需要がある可能性があることを述べている。



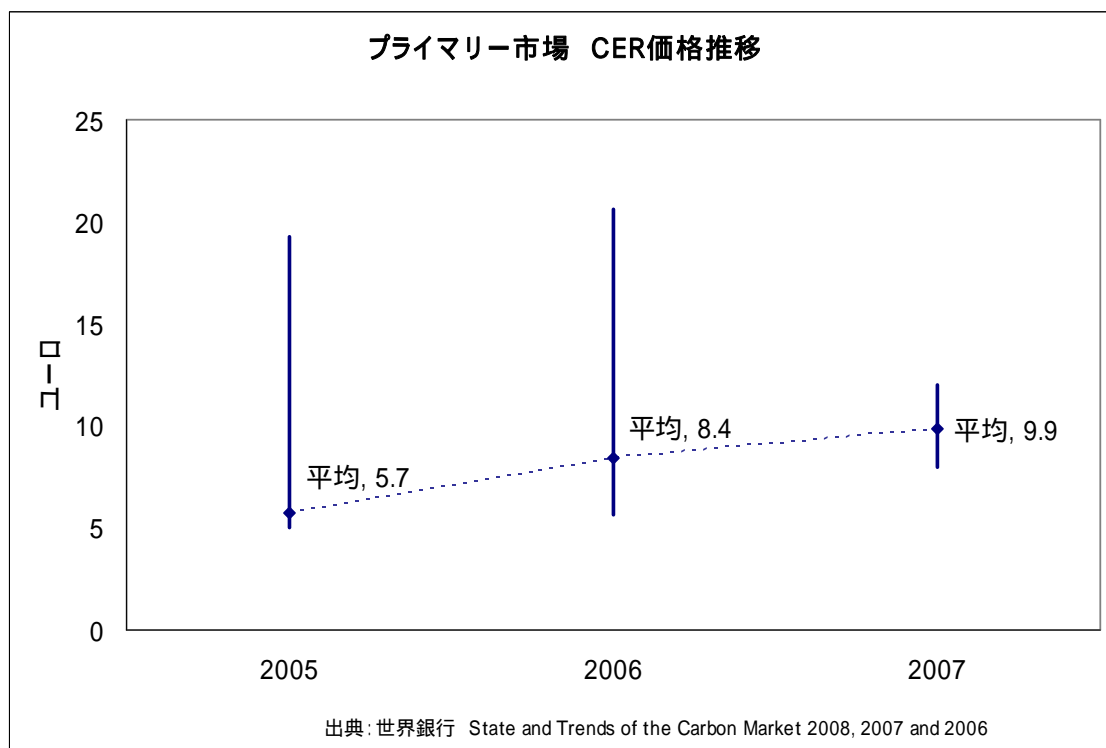
一方、削減事業による供給は、途上国から 16 億トン (CDM)、体制移行国などから 2 億 3 千万トン (JI) の合計 18 億 3 千万トンが見込まれている。JI からの供給が増えていることが注目される。HFC、N2O など温暖化係数が高く、大量の京都クレジットが得られる事業が一巡した感があり、また 2012 年が近づき事業実施に時間がかかれば得られる排出権量が少なくなることもあり、投資企業の間では 2013 年以降の枠組みが見えるまでは様子見というところも少なくない。このため、事業実施体制が整いこれから増加すると見込まれるロシア、東欧を除けば、個別削減事業からの供給が急増する可能性は小さいと見る関係者が多い。

全体としてみれば依然供給不足であり、ロシア、東欧の持つ余剰枠を、グリーン投資を通じて流動化することにより需給ギャップを埋めるものと見込まれている。余剰枠については、世銀は全体で 73 億トンと見込んでおり、最大はロシアの 33 億トン。ロシア政府は年間 7 - 8 億トンの供給が可能と説明しているが、世銀の推計はロシア政府よりは控えめのものとなっている。しかし、グリーン投資による流動化のためには、スキームの構築、実施体制整備、事業実施と課題があり、直ちに全量流動化可能なものではない。世銀はロシア、東欧の持つ余剰枠のうち 11 - 19 億トン程度が 2012 年までに流動化されると予測している。

2. 価格の推移および見通し

(1) プライマリー市場

事業そのもののリスク、ホスト国制度のリスクなどにより投資リスクは事業ごとに異なるが、平均価格は世銀の推計によれば 2005 年の 5.5 ユーロ、2006 年の 8.4 ユーロ、2007 年の 9.9 ユーロと上昇傾向にある。



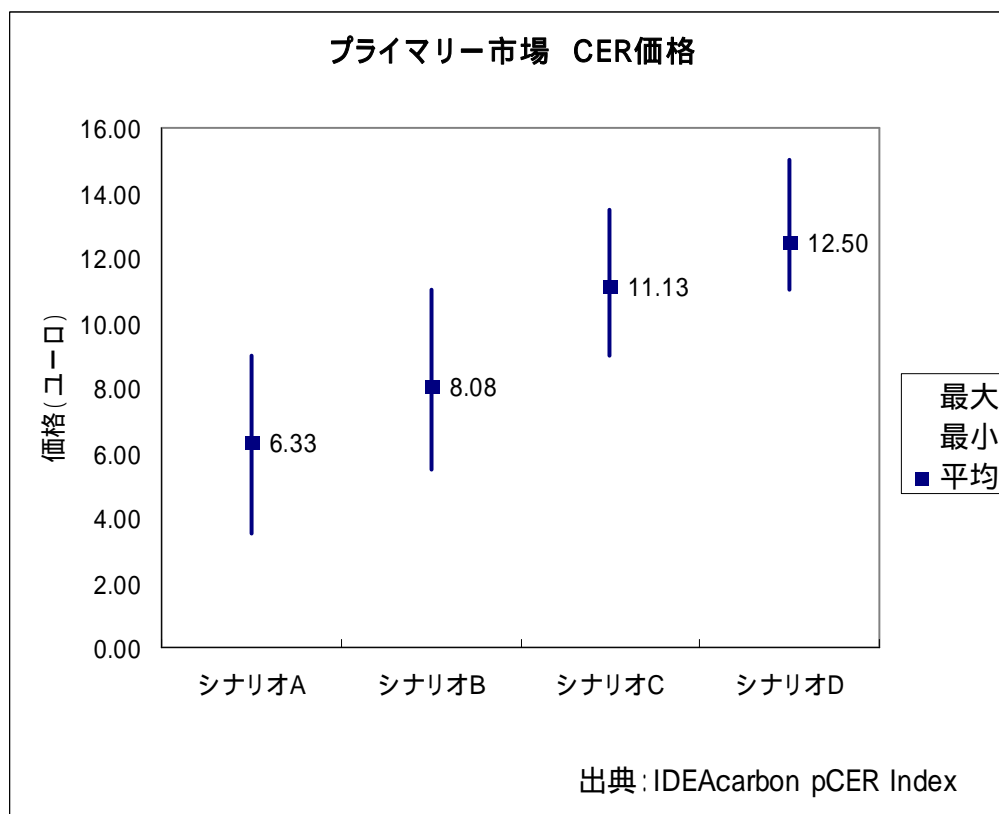
方法論の準備状況、ホスト国承認など事業の手続が進むにつれ排出権が得られないリスクは低下するので、期待される価格も上昇することになる。英国の排出権情報調査会社 IDEACarbon は定期的に価格を示している。

これによれば、方法論も準備されていないような極めて初期段階では 6.33 ユーロ/トン(約 1,008 円/トン)であるが国連の登録まで進めば 11.33 ユーロ/トン(約 1,804 円/トン)まで

価格は上昇している。

これは京都議定書の手続上のリスクは 4.8 ユーロ/トン相当で、事業実施リスクは 1.37 ユーロ/トン相当と考えられる。事業実施リスクより京都議定書の手続リスク特に国連への登録リスクは依然大きいと市場関係者は見ていることがうかがわれる。

なお同社は国際協力銀行と業務協力を結んでおり、上記内容については今後定期的に排出権取引プラットフォームで紹介予定である。(<http://www.joi.or.jp/carbon/>)



(注)

シナリオ A : 方法論リスク、有効化審査リスク、登録リスク、排出量リスクは買い手がとり、買い手が50%の down payment を行う。

シナリオ B : シナリオ A に基づくが、売り手が方法論リスク、有効化審査リスクをとる。

シナリオ C : シナリオ B に基づくが、売り手が登録リスクをとる、買い手は引渡し時に支払い (pays on delivery)。

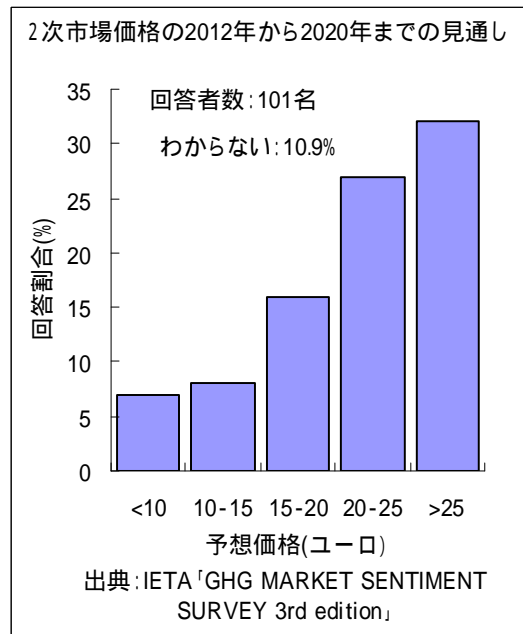
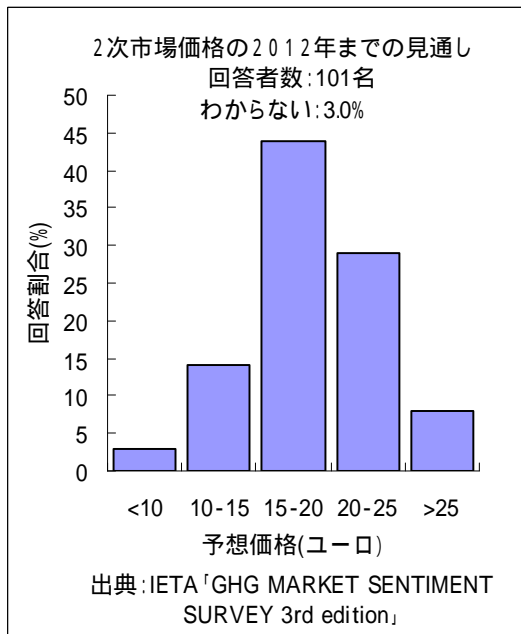
シナリオ D : シナリオ C に基づくが、売り手が排出量リスクをとる、買い手は引渡し時に支払い (pays on delivery)。

(2) 二次市場

国連が発行した京都クレジットや銀行などが排出権供給を保証した (Delivery Guarantee) 形などの二次市場は急速に拡大している。最近時点の国連発行残高は 1.4 億トンに上っており、また取引額も 2006 年から 2007 年にかけて約 10 倍の拡大である (世銀 State and Trends of the Carbon Market 2008)。

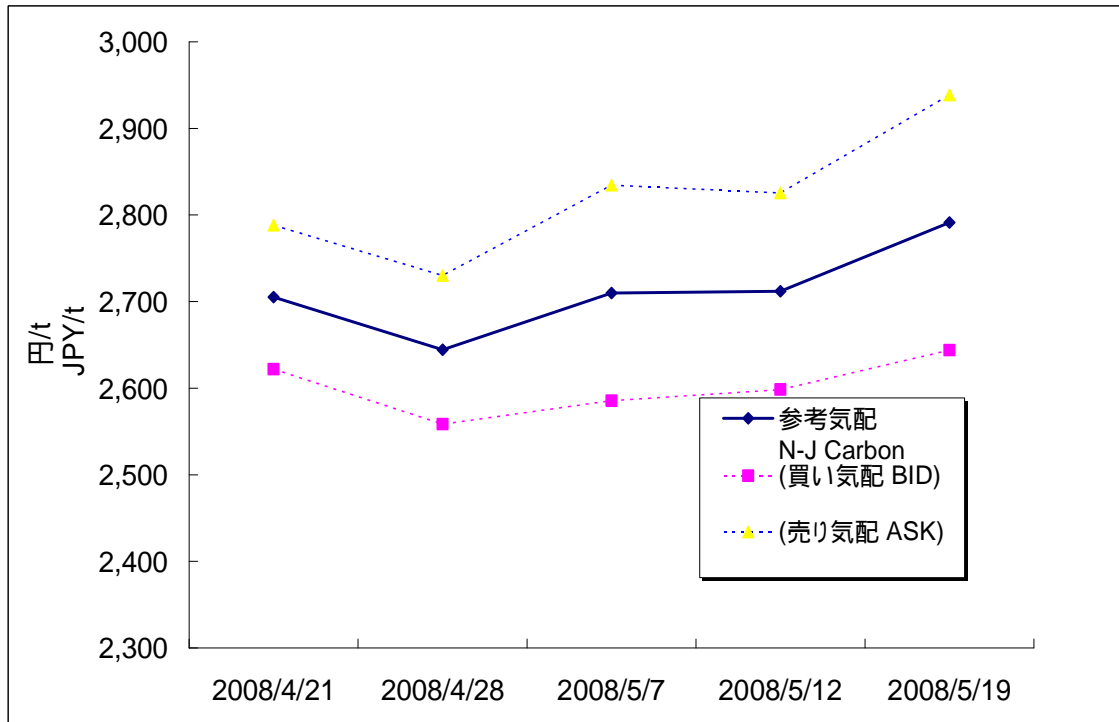
価格は欧州排出権取引制度の強い影響を受けており、欧州の企業の中には欧州クレジットにリンクした値決めをすところもある。

また国際排出量協会 (IETA) のアンケート調査 (GHG Market Sentiment Survey 3rd edition) によれば、2012 年までの価格は今の二次市場の価格と同程度の 15~20 ユーロとみる意見が半数近く (44%) 占め、下がると見る意見が 17% に対し上昇すると見る意見は 37% と倍以上となっている。なお、2013 年以降については過半が現在以上と、約 1/3 は 25 ユーロ以上と大幅に上昇すると予想している。



4月21日から毎週月曜日に公表されている日経JBIC排出量取引参考気配によれば、最近時点の価格は2,791.3円(買い気配2,644.0円、売り気配2,938.6円)となっている。プライマリーと二次市場の間の価格差は大きく、事業リスクはあるものの、海外事業に知悉した投資家にとって魅力的な投資とも言われている。

日経 JBIC 排出量取引参考気配の推移



(注) 日経 JBIC 排出量取引参考気配については、排出権取引プラットフォーム (<http://www.joi.or.jp/carbon/>) 及び日経エコロミー (<http://eco.nikkei.co.jp/>) サイトで見ることができる。

3. 二次市場の取引状況

昨年 11 月 15 日、日本の登録簿が国際取引ログ ITL (International Transaction Log) と接続、世界で初めての現物取引が日本で行われた。これは韓国のフロン破壊事業のクレジットを丸紅が地方電力会社に売却したものである。また小口のものではナットソースジャパンがオフセットプロバイダー事業を計画する北海道の企業エコノスに 1,000 トンを売却した例などが公表されている。

欧州では、北欧の電力取引所 Nord Pool が昨年より取引を開始、また欧州気候変動や仏の取引所 BrueNext などが今後取引を開始すると言われているが、EU の登録簿の国連のシステム (ITL) との接続は遅れており、完全な状態ではない。このためスイスの登録を使って取引を行おうという動きも活発である。

参考資料

- 財団法人地球環境戦略研究機関 (IGES): CDM プロジェクトデータベース
- 世界銀行: State and Trends of the Carbon Market 2008, 2007, 2006
- 国際排出量協会: GHG Market Sentiment Survey 3rd edition
- IDEAcarbon: Market Perception: IDEAcarbon pCER Index

(参考) 日本における排出権価格の推移

(単位:円/t UNIT: JPY/t)

日付 DATE	中値 MIDDLE	(買い気配 BID)	(売り気配 ASK)
2007/12/17	2,774.1	2,635.0	2,913.2
2008/01/07	2,775.9	2,659.0	2,892.8
2008/01/15	2,715.5	2,615.5	2,815.5
2008/01/21	2,605.8	2,520.0	2,691.7
2008/01/28	2,433.9	2,386.3	2,481.6
2008/02/04	2,257.5	2,225.0	2,290.0
2008/02/11	2,272.7	2,254.3	2,291.2
2008/02/18	2,388.6	2,343.0	2,434.3
2008/02/25	2,468.3	2,405.0	2,531.6
2008/03/03	2,412.9	2,367.6	2,458.3
2008/03/10	2,416.3	2,367.3	2,465.3
2008/03/17	2,447.9	2,391.6	2,504.3
2008/03/24	2,495.2	2,454.0	2,536.5
2008/03/31	2,413.9	2,360.3	2,467.6
2008/04/07	2,504.6	2,462.3	2,547.0
2008/04/14	2,596.2	2,454.5	2,738.0
2008/04/21	2,705.1	2,622.0	2,788.2
2008/04/28	2,644.3	2,558.5	2,730.2
2008/05/07	2,710.0	2,585.5	2,834.5
2008/05/19	2,791.3	2,644.0	2,938.6

(注) 4月14日以前の値は試算値

本レポートは排出権取引プラットフォーム(<http://www.joi.or.jp/carbon/index.html>)に掲載されたものです。