

太陽グラントソントン エグゼクティブ・ニュース

テーマ：自主的カーボン市場の活性化に向けて

執筆者：株式会社東京金融取引所 代表取締役社長 木下 信行氏

要旨（以下の要旨は3分40秒でお読みいただけます。）

新型コロナの影響で延期された COP26（第26回国連気候変動枠組条約加盟国会議）が昨年10月グラスゴーで開催されました。会議には約130か国が参加し、2030年の気温上昇を産業革命以前に比し1.5度未満に抑えるため、二酸化炭素等の温室効果ガスの排出削減強化が合意されました。日本では、一昨年10月に、2050年までに温室効果ガスのネット排出をゼロとすることを宣言しています。

カーボン・ニュートラルの言葉を聞かない日はありませんが、各国の思惑の違いから、その世界的実現は容易ではありません。今回は、東京金融取引所・木下信行社長に、カーボン・プライシングで立ち遅れたわが国における自主的カーボン市場の活性化について解説して頂きます。

日本は、2050年のカーボン・ニュートラルの国際公約に加え、2030年度の温室効果ガス排出量を2013年度比46%減とする目標を公表した。カーボンに価格を付けて排出量を抑制するカーボン・プライシングの政策手法としては、炭素税と並び、排出量取引が取り上げられるが、これらが意味をもつためには、価格メカニズムに関するインフラの確立が不可欠である。

排出量取引の制度としては、個別施設に対する規制を前提とし、余剰となる規制枠の売買を認める政府主導の市場（Mandate Market）と、民間企業が自らの経済合理性に従って排出削減量を売買する自主的制度（Voluntary Market）がある。また、取引対象の設定方法としては、個別施設に対する規制を前提とする場合、キャップ&トレードとなり、規制の余剰枠（Allowance）や超過達成幅（Credit）が対象とされるが、企業の経済合理性を前提とする場合、Creditの設定に当たり、現在の事業活動の継続に伴う排出量からの削減見込みを対象とするベースライン&クレジットとなる。

両者を対比すると、規制を前提とする制度は、対象施設をもつ企業がそれ以外の企業に対して不利となるので、資源配分の最適化に繋がらない。一方、民間の自主的判断を前提とする制度では、温暖効果ガス削減に資する技術革新等に投資すれば、投資先による排出量削減を併せて気候変動防止に貢献したとみられることが不可欠である。

こうした間接的削減の情報発信であるカーボン・オフセットが信認を得るためには、温室効果ガスの排出量に関する開示が厳格かつ網羅的になされることが前提となる。その基準としては、GHG（Green House Gas）プロトコルが既に世界標準となっており、スコープ3においては企業のバリューチェーン全体に関する開示が求められている。また金融関係では、NGFS（Network for Greening the Financial System）の提言等、投融資先の排出量に関する情報開示が強化されている。こうした背景下、カーボン・オフセットに用いられる取引需要を満たすため、民間の独立基準によるクレジットの発行が急増している。わが国でも、自主的カーボン市場の発展に向け、高い品質を確保しつつ十分な供給量を確保するための枠組みが必要である。

自主的カーボン市場での取引が資源配分の最適化につながるためには、価格メカニズムの一環として、取引所の価格発見機能が鍵となる。そのためには、取引の標準化、十分な流動性の確保、取引を安定的に遂行するインフラ機能の提供が必要である。海外では、こうしたことが民間のイニシアティブで提言され、現実化している例も多いが、わが国は立ち遅れている。この劣勢を挽回するためには、政府の制度整備を待つだけでなく、民間レベルでの取り組みを早急に開始するべきと考える。

「太陽グラントソントン エグゼクティブ・ニュース」バックナンバーはこちらから⇒<http://www.grantthornton.jp/library/newsletter/>
本ニュースレターに関するご意見・ご要望をお待ちしております。Tel: 03-6438-9395 e-mail: mc@jp.gt.com
太陽グラントソントン マーケティングコミュニケーションズ 宛

テーマ： 自主的カーボン市場の活性化に向けて

株式会社東京金融取引所 代表取締役社長 木下信行

1. カーボン・プライシングの意義

(1) 排出量削減の国際公約

国際政治の場では、GHGによる気候への悪影響を防止するために必要な各国の排出量削減目標について議論が進められてきた。その成果であるパリ協定を受けて、わが国では、2050年にカーボン・ニュートラルとするという国際公約に加え、2030年度にネット排出量を2013年度の46%減とするという目標を公表している。この目標を実現するためには、GHGのなかで大きなウェイトを占めている二酸化炭素に関する措置をどうするかが主な政策課題となる。

今後、気候変動リスクが深刻化する一方、排出量削減と経済成長等に関する調整が具体化するにつれ、各国間の摩擦はより一層厳しさを増す一方、二酸化炭素の排出量削減には、民間の経済主体による腰をすえた取組みが必要である。国際政治の短期的な動向に関わらず、わが国が国際公約を達成するためには、カーボン・プライシングの確立が不可欠となる。

(2) カーボン・プライシング

カーボン・プライシングの意義については、二酸化炭素の排出規制に伴う歪みを補正する政策手段と、資源配分の最適化に向けた価格メカニズムの一環という二つの要素がある。これまでは、政策手段としての側面ばかり取り上げられてきたが、価格メカニズムが機能してはじめて経済成長と排出量削減を両立できることに留意する必要がある。

価格メカニズムが機能するためには、一般に、市場規律、市場の失敗への対処、価格発見機能が必要とされており、カーボン・プライシングでも、排出量に関する開示の適正性確保、取引対象であるカーボン・クレジットの品質管理、取引所における価格発見機能等の整備が必要となる。こうした体制は、国際政策の動き等に関わらず、わが国のインフラとして整備しておくべきものである。

2. 排出量取引の厚生効果

(1) わが国における二酸化炭素排出量の内訳

自主的カーボン市場について考える際には、二酸化炭素の排出を伴う経済活動と排出量削減の機会のある経済活動の間に業種、企業規模等の乖離があることが出発点である。わが国における状況に関し、環境省の発表による「産業別のGHG排出量」の2019年度版をみると、二酸化炭素の排出量では、産業部門の鉄鋼業や運輸部門の自家用自動車が必要な比重を占めている。こうした経済活動を行う企業が自らの直接排出量を削減するだけでは、間接排出元である発電事業に負担を転嫁するだけになってしまう。

また、中小企業等では、固定費用が大きな排出量削減技術の単独実装に困難がある。2016年における企業規模別の排出量をみると、非上場大企業が26%、中小企業が18%、非企業が9%を占めている。このままで二酸化炭素の排出量削減をすすめると、一部の上場企業等に負担が偏ることになってしまう。

このためわが国では、二酸化炭素の排出を伴う活動を行う主体と排出量削減の機会のある主体を対当させる市場を整備することには、資源配分の最適化に資する効果を見込むことができるという意義がある。取引対象としては、自らの事業活動に見合う以上に排出量を削減したり、大気中の二酸化炭素を回収したりする他企業の活動を自らの開示排出量の減算に援用する権利であるカーボン・クレジットが考えられる。

但しその際には、全ての経済主体が二酸化炭素を排出することや、自社の事業運営において排出削減の機会を持つ企業でも、そうした経営判断を行いうる時期は様々であることに留意する必要がある。従って、カーボン・クレジット取引の市場は、市場参加者による取次等を含む幅広いチャンネルを設ける等、金融商品の市場と同様のもとすることが必要である。こうしたインフラが確立すれば、一時点で全ての経済主体がアクセスできるほか、異時点の経済主体間でも価格情報等が共有され、排出量削減に向けた投資と貯蓄を最適化することができる。

(2) 排出量取引制度と取引対象の設定

排出量取引制度は、これまでのところ、炭素税等とともに、政府主導により二酸化炭素の排出量を抑制するためのカーボン・プライシングの政策手段としてとりあげられてきた。その基本的コンセプトはキャップ&トレードであり、取引の対象は直接排出量の許容枠等であって、多くの場合「排出権」と呼ばれてきた。こうした政府主導の市場は、気候変動という外部不経済を内部化することには役立つものの、経済社会全体としての資源配分の最適化にはつながらない。特定の事業所等を規制対象とすることを前提とするため、規制対象の事業所を有する企業は、それ以外の企業に対し、規制対象の施設を有する企業は、それ以外の企業に対し、交渉上不利になるからである。

一方、政府主導のもとでも、既存の経済活動の方法を続けていけば生じていたとみられる排出量をベースラインとしてそこから削減幅を認定し、取引の対象とするベースライン&クレジット制度も存在する。

キャップ&トレード制度については、特定の事業所等に対する規制枠の設定が合理的かという批判や、「GHGを排出する権利」という法律構成に対する反発を受けており、経済社会のインフラとすることには政治的にも無理があったと考えられる。さらにわが国では、通信や交通等の他分野においても、規制枠のオークションという考え方がとられてこなかったことに留意する必要がある。

以上を踏まえると、わが国における今後の排出量取引制度としては、網羅的な情報開示を通じた市場規律に基づく民間主導の自主的カーボン市場を設け、その取引対象をベースライン&クレジットのコンセプトによるクレジットとすることが適当と考えられる。

(3) EU-ETS

海外における政府主導の制度の例としては、EU-ETSが挙げられる。これは、加盟国における一定の業種の大規模施設に対し、二酸化炭素の排出量削減に向けた規制をかけることを基本とし、EU全体の目標設定のもとで、加盟国毎の許容量割当を行うこととされた。排出量取引は、こうした割当てをオークションで行う場合に発生する。

その経緯をみると、フェーズIIは、パイロットフェーズという位置づけで、排出枠は2005年認証排出量の8.3%増加とされた。排出枠の割当については、信頼性の高い既存データがなかったため、グランドファーザリングを原則として、排出枠の95%以上を

無償配分していた。排出量取引も、価格形成のテストという位置づけで、実績は排出枠の0.14%にとどまった。

フェーズIIは、EU全体として排出量を1.9%削減することとされたが、世界的金融危機の影響で経済活動が停滞したため、実績は12.5%の削減となった。配分する許容枠の10%はオークションの対象としてもよいこととされたが、排出量取引の実績は4.2%となった。

フェーズIIIは、削減率が年率1.74%に引上げられた。また、枠組みの面でも、EU全体としての割当てに改めたほか、無償配分でも、グランドファーザリングでなく、最善の技術を用いた場合をベンチマークとすることで、事業者の排出量削減努力を促すように変更された。排出量取引に関しても、オークションが許容枠割当方法のデフォルトとされ、そのプラットフォームとして取引所を利用することが認められるようになった。

このように、EU-ETSは、基本的には、個別の施設に規制を課すことを前提とした政府主導の制度であるが、フェーズがすすむ毎に改革され、結果としてベースライン&クレジット制度に近づいているとみられる。

(4) EUの取引所における排出量取引

この結果、EU-ETSでは、各取引所における排出枠取引の数量が膨大なものになっている。例えば、ICEにおいては、排出量の直物と先物の双方が上場されており、先物の取引量が2020年中で約900万件に達している。また、ドイツ取引所の子会社であるEEXでは、直物の取引量が2020年中に約60万件に達している。こうした取引所取引においては、継続的な価格発見機能が発揮されており、その取引メカニズムの効率性に関しても、既に確立しつつあるという計量分析が散見される。

なお、EEXは、新興のネット上の取引所ながら、ワールドワイドに活動しており、わが国における電力先物でも大きなシェアを有している。

(5) 東京都の排出量取引制度

一方、わが国における東京都の排出量取引制度について、説明資料をみると、2008年7月の環境確保条例により、2010年4月から温室効果ガス排出総量削減義務を導入したことに伴うものとされている。これは、EU等で導入が進むキャップ&トレードをわが国ではじめて実現したものであり、オフィスビル等をも対象とする世界初の都市型のキャップ&トレード制度だと位置付けられている。東京都は、都内に所在する事業所に排出量削減義務を課すことにより、5年間で約2,190万トンの排出量大幅削減を実現したと評価している。

排出量取引は、規制対象とされた事業所等が課された削減義務を超過達成した場合等に、その削減量を他の事業所等に振替えることができる制度とされている。全て相対取引とされ、価格は取引当事者同士の交渉・合意に委ねられている。取引の実績をみても、近年において年間数十件に留まるうえ、参加事業所は、自主的に設定した排出枠を超過達成し、売却のオファーのみを行っている。

このように、東京都の制度は、個別の施設に対する規制に重点が置かれたものであり、企業による社会的責任の発揮のチャンネルとはなりうるものの、カーボン・プライシングの基礎となる価格情報を得るものではなかったと評価される。

3. カーボン・クレジットと市場の失敗

(1) 市場の失敗の原因と対応

カーボン・クレジットについて経済合理的な排出量取引制度を設けたとしても、市場の失敗が発生して価格メカニズムが機能しなければ、カーボン・プライシングには役立たない。

標準的な経済学においては、一般に、外部不経済の存在とともに、情報の非対称性が市場の失敗の原因であると指摘されてきた。

情報の非対称性を克服するための措置としては、まず、取引を行う経済主体の創意工夫により取引手法が整備されている。具体的には、情報の出し手が情報の受け手に対し取引前に何らかの指標を伝えるシグナリングのほか、情報の受け手が何らかの方法で情報の出し手のタイプを選別するスクリーニングが指摘されている。一方、政府が取引前に行政上の手段を講じて情報の非対称性に対処することもある。例えば、銀行を設立するには、業法に定められている要件を満たして免許や認可を得る必要があるとされている。

カーボン・クレジットの取引においては、外部不経済の克服では気候変動リスクの内部化、情報の非対称性の克服ではグリーンウォッシングの防止が目標となる。後者に関し、政府主導の制度であれば、取引対象が個別に規定されているので、情報の非対称性は深刻な問題ではない。ベースライン&クレジットによる場合を含め、特定の施設等に対する規制を前提とする制度では、規制枠の認定と公的認証とが一体となっており、取引当事者が情報の非対称性を懸念する必要は小さいからである。しかし、民間主導の制度では、公権力に基づく規制が前提とならないので、情報の非対称性の問題が深刻になる。

(2) カーボン・オフセットに対する信認の確保

自主的カーボン市場の制度的課題は、排出量の算定結果の厳格な情報開示による市場規律を基本としたうえで、開示する排出量を減算するカーボン・オフセットを信頼に足るものにするることである。

まず、個別企業における GHG 排出量の算定と開示の基準をみると、GHG プロトコルが提示されており、国際的デファクトスタンダードとなっている。一方、わが国においては、企業に毎年自らの GHG 排出量を算定・把握させることで、PDCA サイクルの中で自発的な温暖化対策を促すことを目指し、「地球温暖化対策の推進に関する法律」に基づく GHG 排出量の算定・報告・公表制度（SHK 制度）が設けられている。SHK 制度と GHG プロトコルの関係について実務の混乱を避けるため、わが国の環境省と経済産業省は、2019年3月、「国際的な気候変動イニシアティブに関するガイダンス」を公表している。

一方、政府が最善の介入を行うとしても、地球温暖化に伴って経済活動に支障が及ぶ重大なリスクがあることに変わりはない。そこで、各国の金融当局は、今後の気候変動に伴う財務リスクを開示することを求めている。具体的には、FSBのもとに設置された気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）により開示内容等が設定されている。

（3）排出量の開示に関する国際的な改革

近年、排出量に関する開示について、国際的な改革が進められている。これは、既存の枠組みが事業所単位での排出量の報告や上場会社による自発的情報開示に留まっていることによるものである。

非上場企業等による排出量のウェイトが大きいなかで、情報開示に基づく市場規律を梃子にして価格メカニズムを機能させるためには、情報開示の範囲を網羅的にする必要があり。具体的には、GHG プロトコルにおいて、自社の経済活動に関するスコープ1やそれに伴うエネルギー消費に関するスコープ2に加え、スコープ3として、自社の属するサプライチェーン全体の排出量の算定と開示が求められるようになった。また、金融機関に関しては、NGFS（Network for greening the financial system）により2020年6月に発表された監督上のシナリオに沿って、投融資先における気候変動リスクに関する開示が求められるほか、財務会計に関する国際的な基準設定団体であるIFRSにおいても、排出量開示に関する基準を検討するISSB（国際サステナビリティ基準審議会）の設置等が公表された。このような改革は、個別企業に対する規制ではなく、経済社社会全体の排出量削減を促進するという大きな流れに沿ったものと考えられる。こうした情報開示の義務化や検証体制の強化に関しても、国際的な議論がすすむと予測される。わが国においても、こうした網羅的な情報開示の枠組みの確立が緊急の課題である。とりわけ、間接金融のウェイトが高いわが国情報開示の網羅性と言う観点からは、非上場企業等による排出量取引を促すうえで、銀行の情報開示の果たす役割が大きいと考えられる。

（4）海外における自主的カーボン・クレジット

こうした排出量に関する情報開示の下で、他社の排出量削減等により自社の排出量を減算するカーボン・オフセットが行われる際には、根拠となるカーボン・クレジットの品質確保が重要となる。特に民間主導のベースライン・クレジット制度のもとでは、品質の認証メカニズムが重要である。

そのためには、公的な認証制度を用いることが最も直接的な方法である。既存の枠組みとしては、国際的制度であるCDM（Clean Development Mechanism）等とJ-クレジットのような各国の国内制度がある。しかし、その内容においては、個別のプロジェクトについて、専門的な見地から審査し、取引の事前に認証を与えるというプロセスを経ることが共通している。こうした制度は、キャップ&トレード制度のもとで構築されたものであり、個別のプロジェクトの事前審査を前提としていること等から、取り扱える件数が物理的に限られてしまう。このままでは、カーボン・プライシングの基礎にはならないと考えられる。

現実にも、国際的なカーボン・クレジットの発行において、公的な枠組みだけでは十分ではないとして、民間で形成された独立のガイドラインへの準拠を根拠とするものが増加している。この点に関する世界銀行の資料をみると、独立の基準に基づくボランティア・クレジットが急増しており、2020年におけるカーボン・クレジット発行の半ばを占めている。こうした独立のガイドラインのうち、国際的な基準の例みると、VCSが最も大きなシェアを占めているが、Gold Standard等の新たな基準も台頭している。

情報の非対称性に対処するための取引当事者と政府の役割の組合せには様々な形態

が考えられるなかで、わが国においても、国内的な基準の早期確立に向けて、官民の連携による創意工夫が期待される。

(5) 既存の国内カーボン・クレジット

この点に関し、既存の国内カーボン・クレジットをみると、全体でも年間発行件数が千件程度と著しく小規模であり、カーボン・プライシングの基礎となる価格情報を提供できる水準ではない。

また、その内訳をみると、政府によるJ-クレジットやJCMと、民間のボランタリー・クレジットに分かれる。前者は、国際的な排出量削減に沿うとともに、温対法上の報告に利用できる等、行政規制と表裏一体となっている。これに対し後者は、性格がさまざまであり、規模が限られている。

カーボン・プライシングの確立のためには、自主的カーボン・クレジットの創出に向けて、その品質を確保しつつ十分な量が供給されるような体制整備が不可欠である。

(6) 自主的カーボン・クレジットの枠組み

わが国において自主的カーボン・クレジットを創出する際には、そのルールとして、クレジットの適格性に関するガイドラインを中心に、クレジット制度の評価枠組みや、クレジットの追加情報を整理する必要がある。

こうした自主的カーボン市場のルール整備は、株式会社設立における準拠主義の導入に相当する意義をもつ。その内訳をみると、クレジット制度の評価枠組みやクレジットの追加情報は市場参加者の評判と取引対象である権利の確定を目標とする取引秩序のルールであり、適格性に関するガイドラインは外部性のコントロールを目標とする市場制御のルールと位置付けられる。

こうしたルールを形成する主体に関しては、一般に、前者については、市場参加者を規律する私的組織により、情報共有のための標準化や公示についてボトムアップで定められることが基本であるのに対し、後者のように、参加者間の利害対立が大きいものについては、政府等によることになるとされる。この点、海外では、CDP

(Carbon disclosure project、投資家向けに企業の環境情報の提供を行うことを目的とした国際的な非営利団体)、RE100 (Renewable energy 100、事業活動で使用する電力を全て再生可能エネルギー由来の電力で賄うことをコミットした企業の連合)、SBT

(Science Based Targets、パリ協定が求める水準と整合的なものとして設定されたGHG 排出量削減目標)等の民間のイニシアティブが重要性を増してきている。わが国においても、政府依存の固定観念を脱し、取引秩序のルールに関する民間のイニシアティブ発揮が求められる。

(7) 想定される認証制度の枠組み

一方、市場制御のルールに関し、わが国における品質管理制度をみると、

- ① 政府から取引の事前に認証を受けた個別の案件についてのみ取引を行う
(例) 薬品等の承認制度
- ② 政府から取引の事前に認証を受けた主体のみを通じて取引を行う
(例) 銀行等に対する免許制度

③ 政府から事前に公的認証を受けた主体が取引の事後に検証を行う

(例) 情報開示に対する監査制度

④ 政府が取引の事後に部分的検証を行う

(例) 税務申告の調査制度

という枠組み等が存在している。③や④においては、取引の予測可能性を高めるために、検証の基準が公表されていることが多い。これらを対比すると、①に向かうほど情報の非対称性や取引件数が小さく、④に向かうほど逆となっている。

この観点からカーボン・クレジットの既存の認証制度をみると、制度上は①が基本であって政府の役割が大きく、認証者の誘因に関しては、課される責任が重い一方、多数の取引対象をうみだす誘因に乏しいとみられる。

今後は、既存の認証制度に加え、高い品質を保ちつつ十分な量のカーボン・クレジットを供給できる枠組みを構築していく必要がある。

(8) 想定される自主的カーボン・オフセットの形態

このようにして発行される自主的カーボン・クレジットは、既存の認証制度にクレジットを補完する役割を果たすことが想定される。具体的には、産業部門の排出量開示について、直接排出には既存のJ-クレジット等、エネルギー調達先の間接排出には非化石発電証書によるオフセットを行い、自主的クレジットは、スコープ3の排出量開示におけるオフセットに充てることが考えられる。国内企業による排出量の開示においては、スコープ3が難問であり、銀行による投融资先の排出量の開示との組み合わせで精密化を図るとともに、ボランティア・クレジットを用いたオフセットによる対応を図ることが現実的である。

なお、この制度は、当面、国内企業に関する枠組みとし、国内ボランティア・クレジットと海外クレジットのリンクは、制度発足後の検討課題とすることが考えられる。

4. 自主的カーボン市場における取引所取引

(1) 取引所取引の機能

カーボン・クレジットの取引が可能となるだけで、経済社会において資源配分の最適化が実現するわけではない。一般に、経済社会において資源配分が最適化されるためには、価格メカニズムを的確に機能させることが必要である。そのためには、対象となる財・サービスが売手と買手の双方からみて共通の性格を有すること、売手のオファーする供給と買手のオファーする需要とが対当されること、需給の超過幅が価格変動によって調整されて均衡が達成されることが条件となる。そこで、取引対象とする財・サービスについて、多数の市場参加者からみて共通の性格をもつようにする「標準化」が不可欠となる。

カーボン・プライシングについても、取引を標準化したうえで、クレジットの取引所取引に十分な流動性を確保して、価格発見機能を発揮させることが基本である。取引所は、こうした役割を果たすため、標準的契約を策定して取引当事者間で有効とすることや、市場参加者のコンセンサスに沿った取引実務を設定したうえで、取引に基づいて発見された価格情報をリアルタイムで発信することが求められる。

また、取引所における清算決済に際しては、確実な処理が行われるうえ、清算期間中に生じた価格変動に伴う損失についても、権利義務の変動の主体を取引所に置き換えたいうえで、取引当事者による証拠金、取引所による財務資源、市場参加者による清

算預託金により補填する「ウォーターフォール構造」が設けられている等、市場インフラとしての体制が整備されている。カーボン・クレジットの取引にもこの体制を活用していくことが効率的である。

（２）海外におけるカーボン・プライシング

海外では、取引所取引による価格発見機能が既に確立している。具体的には、EUの取引所における排出枠取引が膨大になっている。これに伴い、カーボン・プライシングに関しても、継続的な価格発見機能が発揮されており、排出枠の取引所取引に関しても、既に効率性が確立しつつあるという計量分析がみられる。

一方、わが国においては、そうした排出枠取引の枠組みは存在しない。また、既存のカーボン・クレジットの発行件数も千件強にすぎず、全てが相対取引であって、価格設定も当事者間の相対交渉に委ねられた。これでは、カーボン・プライシングの基礎である価格情報を得ることはできない。

わが国においても、自主的カーボン・クレジットについて、取引の標準化を行ったうえで十分な市場流動性を確保し、価格発見機能を発揮することが必要である。

（３）TSVCMの提言における自主的カーボン市場の要素

こうした考え方は、国際的なイニシアティブによる提言と軌を一にする。

その代表例がTSVCM（The Taskforce on Scaling Voluntary Carbon Markets）である。このTaskforceはパリ協定の実施に向けた民間主導のイニシアティブであって、元イングランド銀行総裁のMark Carneyが指導しており、カーボン・クレジットの売買当事者、金融事業者、基準設定者、取引所等の250団体が参加している。

Taskforceが本年1月に発表した第一次レポートでは、将来の排出量取引の確立に向けた青写真を示し、

- ① コアとなる規律と分類
- ② コアとなる標準契約
- ③ 市場インフラ（取引、清算決済、金融、データ）
- ④ カーボン・オフセットの有効性に関するコンセンサス
- ⑤ 市場のインテグリティの確保
- ⑥ 需要のシグナリング

が重要な要素だとしている。しかし、現在のわが国をみると、①と⑤については政府が実施しており、④については経済団体等が既に取組んでいるうえ、③としては取引所が既に存在しているので、早期に②と⑥を中心とした実務的取組を行えばよいことになる。

また、TSVCMは2021年1月に第二次レポートを発表し、クレジットの品質管理と取引所取引の運営に責任をもつ組織（New Umbrella Governance Body）の創設を提言している。しかし、ここで提示されている業務についても、当社（東京金融取引所）を含め、わが国では通常業務として実施されているほか、カーボン・クレジットの発行者と購入者も存在しており、グループ内等での相対取引も行われている。

（４）わが国における取引所取引の必要性

このように、わが国では体制は既に整っており、問題点は、排出量取引がGHGの排出量削減の政策手段であるという固定観念であると考えられる。

ここで、わが国において自主的カーボン市場の取引所が必要である理由を整理すると、以下の点が挙げられる。

- ① 排出量の削減と経済成長の両立
カーボン・プライシングを経済社会のインフラとして確立すれば、2030年におけるGHG排出量46%削減という国際公約の達成と資源配分の最適化を通じた経済成長の実現を両立させることができる。
- ② 排出量削減のイノベーションの促進
国内事業者に対し、排出量取引の枠組みによって、排出量削減に向けた技術開発を促すとともに、その実装による排出量削減を実現する誘因を提供することができる。
- ③ カーボン・クレジットの活用
自主的カーボン・クレジットは、自らの事業では排出量削減が困難な国内事業によるカーボン・オフセットのツールとなるほか、円建ての決済を必要とする国内投資家の投資対象となることができる。取引所取引は、そのセーフハーバーとしての役割を果たすことになる。
- ④ わが国における国際金融センターのコアビジネス
わが国における金融ビジネスについては、円建て金融商品の価格が消滅しているため、事業活動の縮小や他国への移転が続いている。自主的カーボン市場は、その代替となるとともに、海外の企業等に対して価格情報を発信することにつながる。

以上を踏まえれば、わが国がこの分野で立遅れないため、早急に取り組みを開始することが不可欠だと考えられる。

以 上

執筆者紹介

木下 信行(きのした のぶゆき)1954年 兵庫県生まれ

東京金融取引所代表取締役社長

<学歴・職歴>

- 1977年 東京大学法学部卒業
- 1977年 大蔵省入省
- 1997年 大蔵省銀行局調査課長
- 2009年 金融庁証券取引等監視委員会事務局長
- 2010年 日本銀行理事
- 2014年 アフラック生命保険シニアアドバイザー
- 2018年 東京金融取引所代表取締役社長

<主要著作>

「デジタルイノベーションと金融システム」（金融財政事情研究会）、「金融行政の現実と理論」（金融財政事情研究会）、「銀行の機能と法制度の研究」（東洋経済新報社）、「解説改正銀行法」（日本経済新聞社）、「わが国企業の低収益性等の制度的背景について」（日本銀行金融研究所）、「成長戦略論」（監訳、NTT出版）ほか、論文多数