

2022年6月

わが国におけるカーボンプレジット市場の最新事情 脱炭素(カーボンニュートラル)の実現に向けて

弁護士 宮川 賢司

日本政府は、2050年にはカーボンニュートラルを実現する目標を掲げており、この目標を達成する手段の一つとしてカーボンプレジット等の経済的手法が注目されている。わが国においても、2021年から2022年にかけてカーボンプレジットを含むカーボンプライシングに関する議論が進展し、2022年4月にはカーボンプレジットレポート(案)が公表されており、カーボンプレジットを活用したグリーン投融資の拡大が期待される。本ニュースレターでは、カーボンプレジットレポート(案)を踏まえて、カーボンプレジットを巡る議論の最新事情を概観しつつ企業や金融機関の注意すべきポイントを検討する。

1. はじめに

2015年12月に採択されたパリ協定を背景に脱炭素の気運が世界的に高まる中、日本政府は、2030年の温室効果ガス排出量(以下「GHG 排出量」という。)を2013年度比で46%削減し2050年にはカーボンニュートラル¹を実現する目標(Nationally Determined Contribution、以下「NDC」という。)を掲げており²、この目標を達成する手段の一つとしてカーボンプレジット等の経済的手法が注目されている。すなわち、カーボンプレジットは、社会全体でコスト効率的かつ技術中立的にGHG削減・吸収を進めることが出来、自社の削減を補完するものとして、カーボンニュートラルの実現に向けて不可欠な手法³と指摘されている。

¹ 「カーボンニュートラル」とは、「人為的なGHG排出量と人為的なGHG除去量が釣り合っている状態」を意味するものとされており、日本政府の2050年におけるカーボンニュートラルの目標達成についても、その一部についてカーボンプレジット(GHG除去・吸収の結果発行されるもの)とGHG排出をオフセットすることで達成することが想定されている。

² https://www.mofa.go.jp/mofaj/ic/ch/page1w_000121.html

<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100285591.pdf>

³ 第1回 カーボンニュートラルの実現に向けたカーボンプレジットの適切な活用のための環境整備に関する検討会、「資料2 カーボンニュートラルの実現に向けたカーボンプレジットの適切な活用のための環境整備に関する検討会(趣旨紙)」(下記リンク)1(1)①参照 https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/carbon_credit/pdf/001_02_00.pdf

2. カーボンクレジットレポート(案)⁴

(1) カーボンクレジットレポート(案)作成の経緯

カーボンクレジットには様々なものが存在するため、各カーボンクレジットの位置づけの明確化が求められていた。これを受けて、経済産業省が設置した2つの検討会・研究会⁵において2021年2月から2022年3月にかけて集中的な議論がなされ、その議論を集約した「カーボンクレジットレポート(案)」⁶(以下「本レポート案」という。)が2022年4月13日にパブリックコメントにかけられた後⁷、同年6月15日には「カーボンクレジットレポート案(パブリックコメント後修正版)」⁸が公表された。なお、本レポート案の最終版は未公表であり本レポート案は今後の議論によりアップデートされる可能性があるため、以下の議論はそれらを踏まえて変更される可能性がある点に留意いただきたい。

(2) カーボンクレジットレポート(案)の主要論点

本レポート案の主要論点について、カーボンクレジット取引の視点からいくつか紹介する。

(A)カーボンクレジットの種類

カーボンクレジットという場合、一般的には以下①②の2つの種類が存在するが、本レポート案では、基本的に①のベースライン&クレジットを想定している⁹。

① ベースライン&クレジット

GHG 排出削減プロジェクトを対象に、そのプロジェクトが存在しなかった場合の排出量及び炭素吸収・炭素除去量(以下「排出量等」という。)の見通し(ベースライン排出量等)と実際の排出量等(プロジェクト排出量等)の差分について、MRV(モニタリング・レポーティング・検証)を経て、国や企業等の間で取引できるよう認証したもの

② キャップ&トレード

特定の組織や施設からの排出量に対し、一定量の排出枠を設定し、実排出量が排出枠を超過した場合、排出枠以下に抑えた企業から超過分の排出枠を購入する仕組み

(B)カーボンクレジットと証書の違い

カーボンクレジットに類似するものとして証書が存在するが、本レポート案では以下のとおり区別されている。

① カーボンクレジット

ベースラインに基づく温室効果ガス排出削減量を「t-CO₂」単位で認証し、購入者も「t-CO₂」単

⁴ カーボンクレジットレポート(案)に関する分析の詳細については、下記リンク参照。

<https://www.shojihomu-portal.jp/article?articleid=18141799>

⁵ 以下の2つの検討会・研究会をいう。

「世界全体でのカーボンニュートラル実現のための経済的手法等のあり方に関する研究会」

https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/carbon_neutral_jitsugen/index.html

「カーボンニュートラルの実現に向けたカーボンクレジットの適切な活用のための環境整備に関する検討会」

https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/carbon_credit/index.html

⁶ <https://public-comment.e-gov.go.jp/servlet/PcmFileDownload?seqNo=0000234813>

⁷ <https://public-comment.e-gov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=595222033&Mode=0>

⁸ https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/carbon_credit/pdf/004_s01_00.pdf

⁹ 一般社団法人 日本経済団体連合会が2022年4月28日に公表した「グリーントランスフォーメーション(GX)に向けて」(下記リンク)では、「カーボンプライシング(炭素排出に価格を付け、排出主体の削減を促す政策手法)の一つであり、きめ細かな配慮が必要となる「キャップ&トレード型の排出量取引制度」についても、今から検討を開始する必要がある」との指摘もされている。

https://www.keidanren.or.jp/journal/times/2022/0428_01.html

位でカーボンオフセット等に訴求するもの

② 証書(例えば非化石証書等)

非化石電源に由来する非化石価値を証書化したもので、エネルギーの属性等を保証するもの

(C)国内外のカーボンクレジットの制度・種別

現在国内外で運営されているカーボンクレジットの具体例として、下記表のようなものが紹介されている。

表:国内外のカーボンクレジットの制度・種別

制度の実施主体／対象プロジェクトの所在地	国内	海外
政府等の公的機関	J-クレジット制度 ¹⁰	二国間クレジット制度(Joint Crediting Mechanism(JCM)) ¹¹
NGO等の民間団体	J ブルークレジット ¹²	Verified Carbon Standard(VCS)等の海外ボランタリークレジット ¹³

(D)パリ協定 6 条ルール

カーボンクレジットの活用方法を検討する前提として、カーボンクレジットの質(Quality)を見極めることは重要であり、その際の一つの指標として「最終的に当該クレジットが政府の NDC 達成に利用できるか否か」(NDC eligible か否か)という視点が重要となる。この点、2021 年 11 月、第 26 回気候変動枠組条約締約国会議パリ協定第 3 回締約国会合(CMA3)において、パリ協定 6 条(市場メカニズム)の実施ルールが合意されており、例えば、一つの GHG 削減プロジェクトにおける GHG 削減を 2 つの国で計上する等の二重計上を避ける必要があるため、相当調整(corresponding adjustment)¹⁴を行うことが要求されている。従って、この相当調整が行われているカーボンクレジット(NDC eligible なクレジット)は極めて信頼度の高いクレジットとすることができる。

(E)カーボンクレジットの適切な活用に向けた取組の方向性と具体策

カーボンクレジット取引を活性化するため、以下のような取組の方向性と具体策が紹介されている。

① 需要面での取組

¹⁰ J-クレジット制度とは、経済産業省・環境省・農林水産省が制度管理者となり、2013 年より運営されているカーボンクレジット制度をいう(下記リンク参照)。

<https://japancredit.go.jp/about/outline/>

¹¹ 二国間クレジット制度とは、日本政府からパートナー国政府への脱炭素技術の提供等を通じて実現した GHG 排出削減等を定量的に評価しクレジットを発行する制度という(下記リンク参照)。<https://gec.jp/jcm/jp/>

¹² Jブルークレジットとは、ジャパブルーエコノミー技術研究組合(JBE)が制度管理者となり、2020 年よりブルーカーボンに特化して認証を行う国内ボランタリークレジット制度をいう(下記リンク参照)。

<https://www.blueeconomy.jp/credit/>

¹³ 海外ボランタリークレジットとは、海外の NGO 等が中心となり、GHG 排出削減を認証しこれに対してクレジットの発行を認める制度であり、現状、例えば Verified Carbon Standard(VCS)、Gold Standard(GS)、American Carbon Registry(ACR)又は Climate Action Reserve (CAR)など異なる種類の制度が存在している。

¹⁴ 例えば、JCMにおいて、1 つの GHG 削減プロジェクトが 2 つの国(日本及びホスト国)にまたがる場合、当該プロジェクトによってもたらされた GHG 削減効果について、当該 2 国で分け合うことなどがこれに該当する。

2021 年 3 月に環境省が実施した「日本国 JCM 実施要綱(改定案)」に関するパブリックコメント募集によれば、JCM 実施要綱 7 条において相当調整を行うことが明記されている(下記リンク参照)。

<http://www.env.go.jp/press/109423.html>

<https://www.env.go.jp/content/900517302.pdf>

例えば、地球温暖化対策の推進に関する法律(以下「温対法」という。)に基づく排出量算定・報告・公表制度(SHK 制度)¹⁵における排出量調整など、各企業自身の GHG 排出量とのオフセットのためには NDC eligible なクレジット(J クレジット、JCM クレジット等)を利用する必要がある。しかし、その他の目的においては多様なカーボンをクレジットを活用できるため、目的に応じて多種多様なカーボンをクレジットを使い分けることで、多種多様な GHG 削減プロジェクトへの投融資を促進することができる。

② 供給面での取組

カーボンをクレジット市場を活性化するためには、全体的にクレジットの供給量を増加させる必要がある。その観点から、特に NDC eligible なクレジット(J クレジット、JCM クレジット等)について民間資金を活用したクレジット供給量の拡大に向けた動きが進んでいる。

③ 流通面での取組

2022 年 2 月 1 日経済産業省より「グリーントランスフォーメーションリーグ(GX リーグ)構想」が提唱され¹⁶、2022 年 4 月 1 日現在で 440 社が賛同しているとのことである¹⁷。2022 年中に実証試験を行い、2023 年 4 月頃の本格稼働が想定されている。

また、東京証券取引所は、経済産業省よりカーボンをクレジット市場の技術的実証等事業の委託を受け、2022 年 9 月にカーボンをクレジット取引を開始する予定とのことである¹⁸。

3. カーボンをクレジットに関わる各企業や金融機関が気を付けるべき主要ポイント

上記 2 におけるカーボンをクレジットレポート(案)の議論を踏まえ、カーボンをクレジットに関わる各企業や金融機関が気を付けるべき主要ポイントは、以下のようなものが考えられる。

(1) 需要サイドの検討ポイント

- ① 自らの GHG 排出削減:まずは、省エネ技術の導入や再生可能エネルギー由来のエネルギーへの代替等により、自らの GHG 排出削減に取り組む必要がある(ヒエラルキーアプローチ)。
- ② カーボンをクレジット活用によるオフセット:費用対効果を踏まえ、カーボンをクレジットによるオフセットを活用することが考えられる。その場合、目的や用途に応じて、適切なカーボンをクレジットを調達する必要がある。
- ③ 報告・情報開示:下記制度等を踏まえ、適切な情報開示を行う必要がある。
 - コーポレート・ガバナンス・コード(2021 年 6 月版)¹⁹【原則 3-1 情報開示の充実、補充原則 3-1 ③】に基づく、気候変動リスク等の開示
 - 現在金融庁・金融審議会・ディスクロージャーワーキング・グループにて検討中の有価証券報告書におけるサステナビリティ開示・気候変動関連開示²⁰が法制化された後における当該開示

¹⁵ 温対法 26 条以下の規定に基づき、GHG を多量に排出する者(特定排出者)に自らの GHG の排出量を算定し国に報告することを義務付ける制度を言う(下記リンク参照)。

<https://ghg-santeikohyo.env.go.jp/about>

¹⁶ https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/GX-league/gxleague_concept.pdf

¹⁷ <https://gx-league.go.jp/>

¹⁸ <https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/0060/20220516-01.html>

¹⁹ <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/nlsgeu000005lnul.pdf>

²⁰ 例えば、2022 年 5 月 23 日開催の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」(第 9 回)資料1「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告(案)」(下記リンク)3 頁以下参照

- 温対法に基づく排出量算定・報告・公表制度(SHK 制度)における排出量調整・任意報告

(2) 供給サイドの検討ポイント

- ① GHG 排出削減方法の選定: 自社が有する GHG 排出削減技術を活用して、J クレジット・JCM・ボランタリークレジット等のどの仕組みを通じて GHG 排出削減に貢献し、カーボンのクレジット発行に結び付けられるかを検討する必要がある。
- ② プロジェクトの選定: 具体的にどのようなプロジェクト(国内プロジェクト・海外プロジェクト)に組成参画するかを検討する必要がある。
- ③ カーボンのクレジットの確保: カーボンのクレジットの権利を確保する必要がある。最終的に当該カーボンのクレジットを自社又は自社サプライチェーンで活用するか、需要家に販売すること等が考えられる。

(3) 仲介サイドの検討ポイント

- ① カーボンのクレジットの選定: 需要サイドの意向を踏まえ、以下のような視点から調達するカーボンのクレジットを選定する必要がある。
 - いずれのカーボンのクレジットが需要家にとって最適か。
 - 当該カーボンのクレジットについて、プライマリー取引又はセカンダリー取引のいずれから調達するか。
 - GX リーグ等創設後は、市場取引又は市場外取引のいずれから調達するか。
- ② カーボンのクレジットの検証: 当該カーボンのクレジットが需要家のニーズに合っているかを検証する必要がある(デューデリジェンス等による質(Quality)の確保を含む)

(4) 金融サイドの検討ポイント

- ① ファイナンス手法の特定: カーボンのクレジット関連プロジェクトに関連するグリーンボンド発行やグリーンファイナンス²¹など、当該プロジェクトや企業の要望に応じた最適なファイナンス手法²²を確定する必要がある。
- ② カーボンのクレジットの検証: カーボンのクレジット関連プロジェクトへのファイナンスを進める場合、当該プロジェクト及びカーボンのクレジットに関連する GHG 削減効果及びカーボンのクレジットの質(Quality)等を検証する必要がある。
- ③ カーボンのクレジットの評価: カーボンのクレジットは下記特性を有するため、これを踏まえて適正に評価する必要がある。

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/disclose_wg/siryou/20220523/01.pdf

²¹ GHG 削減等に資するファイナンス手法については、グリーンボンドやグリーンローン等様々な手法が提唱される一方、グリーンウォッシュ(実際は環境改善効果がない又は少ないにもかかわらず、環境改善効果があると称すること)に対する懸念も強まっており、様々なガイドライン等が公表されている。一例として、2022 年 5 月現在パブリックコメント募集中の「グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年改訂版(案)、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年改訂版(案)」(下記リンク)参照。

<https://www.env.go.jp/press/110904.html>

²² カーボンのクレジットはそれ自体としてキャッシュフローを生み出すものではないが、カーボンのクレジット市場が発展すれば、一つ又は複数の GHG 削減プロジェクトや当該プロジェクトへのローン等を引き当てにストラクチャード・ファイナンスを組成する可能性もある。

- カーボンクレジットは、GHG 削減価値を表象するものではあるが、それ自体としてキャッシュフローを生み出すものではない。
- カーボンクレジットは、一定の処分価値を有するものであるため、GHG 削減プロジェクトの実施者(カーボンクレジット当初保有者)は、カーボンクレジットの売却収入を事業収入として考慮できる(但し、カーボンクレジット当初保有者の倒産リスクについては、別途検討が必要である)。
- カーボンクレジット自体への担保権設定等については、下記(5)及び(6)の議論の進捗を踏まえて判断する必要がある。

(5) 法的視点からの検討ポイント(カーボンクレジット一般)

カーボンクレジット全般については、過去の排出枠に関する法的整理²³を踏まえつつ、以下のような論点を整理していく必要がある。

- カーボンクレジットの法的性質は、排出枠同様に「特殊な(無体)財産権」との整理で問題ないかを確認する。
- 上記法的成立の議論を踏まえ、各種カーボンクレジットの移転等に関する有効要件・対抗要件は何かを確認する²⁴。
- カーボンクレジットへの信頼性が高まり、例えば GHG 排出プロジェクトに対するファイナンスの担保として認められる場合には、当該クレジットへの担保権設定の可否²⁵や対抗要件は何かを確認する。
- 算定割当量に関する現行法の整理²⁶を踏まえ、カーボンクレジットの取扱いに関する規制法上の位置づけを確認する。
- カーボンクレジットを移転するための売買契約等において、売主・買主それぞれの観点から注意すべきポイントを確認する。

(6) 法的視点からの検討ポイント(海外ボランタリークレジット)

ボランタリークレジットに関する議論は、海外マーケットにおいても発展途上であるため²⁷その進捗を踏ま

²³ 排出枠の法的性質については、2012年3月環境省・国内排出量取引制度の法的課題に関する検討会「国内排出量取引制度の法的課題について(第一次～第四次中間報告)」(下記リンク)5-3 我が国の国内法から見た排出枠の位置付け(40頁以下)参照。

<https://www.env.go.jp/content/900444463.pdf>

²⁴ 例えば、J-クレジットの場合、「J-クレジットは、J-クレジット登録簿への記録により効力を生じ、直ちにJ-クレジット登録簿の口座の名義人に帰属する」とされている(「国内における地球温暖化対策のための排出削減・吸収量認証制度(J-クレジット制度)実施要綱 Ver.5.3(2021年12月2日)」(下記リンク参照)3.2 J-クレジットの管理

https://japancredit.go.jp/about/rule/data/01_youkou_v5-3.pdf

一方、算定割当量(いわゆる京都議定書に基づく京都クレジット)については、割当量口座簿の記載が移転の効力発生要件とされ(温対法50条)、善意取得による保護がある(温対法54条)。

従って、J-クレジット・JCMクレジットと温対法の間を整理する必要がある。

²⁵ 脚注23の中間報告によれば、排出枠について、「質権設定は禁止、譲渡担保権の設定は可能」と整理されている(2012年中間報告70頁、脚注78)が、カーボンクレジットへの投融資拡大の視点から、カーボンクレジットへの担保権設定の可否を改めて検証する必要があると思われる。

²⁶ 算定割当量の売買やデリバティブ取引について、銀行法及び金融商品取引法ではこれを兼業規制の対象としている(銀行法10条2項14号・銀行法施行規則第13条の2の3第1項第2号・13条の2の6、金融商品取引法35条2項7号、金融商品取引業に関する内閣府令68条16号、17号参照)。

²⁷ ISDAの公開資料(下記リンク参照)によれば、海外ボランタリークレジットの法的性質に関する議論は法制によって異なるようである。

える必要があるが、例えばボランタリークレジットの売買を検討する場合は下記のような点を検討する必要がある。

- 当該ボランタリークレジットの質(Quality)を検証する^{28, 29}。
- 当該ボランタリークレジットの法的性質を確認する³⁰。
- 当該ボランタリークレジットの発行主体やレジストリーの所在地等を踏まえて、当該ボランタリークレジットの移転・対抗要件具備等に関する準拠法を確認する³¹。
- 当該ボランタリークレジットの移転及び対抗要件具備の方法を確認しつつ、売主が海外法人の場合の注意点を確認する。
- GXリーグ等における今後の議論を踏まえ、日本のクレジット市場においてボランタリークレジットを活用できる範囲(企業単体、サプライチェーン、製品サービス)及び活用要件等を確認する。

4. 2022 年後半の展望

2022 年 6 月 17 日に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針(いわゆる骨太方針)2022」³²において、グリーントランスフォーメーション(GX)への投資が「新しい資本主義に向けた重点分野」の一つと位置づけられ、以下のプランが明言されている。

- 今後 10 年間に 150 兆円超の投資を実現するため、成長促進と排出抑制を共に最大化する効果を持った、成長志向型カーボンプライシング構想を具体化する。
- 150 兆円超の官民の投資を先導するために十分な規模の政府資金を、将来の財源の裏付けをもった「GX経済移行債(仮称)」により先行して調達し、複数年度にわたり予見可能な形で、速やかに投資支援に回していくことと一体で検討していく。
- 企業の排出削減に向けた取組を加速させるためのGXリーグの段階的発展・活用、民間投資の呼び水として、トランジション・ファイナンスなどの新たな金融手法の活用、アジア・ゼロエミッション共同体などの国際展開戦略も含め、企業の投資の予見可能性を高められるよう、具体的なロードマップを示す。

以上を踏まえると、2022 年後半にも GX リーグ等の整備が加速していくことが予想される。

<https://www.isda.org/a/38ngE/Legal-Implications-of-Voluntary-Carbon-Credits.pdf>

²⁸ 例えば、環境省発行の「我が国におけるカーボンオフセットのあり方について(指針)」(第 2 版、2014 年 3 月 31 日)2(4)(カーボンオフセットに用いられる排出削減・吸収量(クレジット))では、カーボンオフセットの対象となるカーボンクレジットの信頼性確保のために「①確実な排出削減・吸収が実現されていること、②排出削減・吸収量が一定の精度で算定されていること、③温室効果ガス吸収の場合はその永続性が確保されていること、④クレジットを創出するプロジェクトの二重登録、クレジットの二重発行及びクレジットの二重使用が回避されること等」の基準の充足が必要と指摘する。

<https://www.env.go.jp/content/900447650.pdf>

²⁹ 海外ボランタリークレジットの質(Quality)を高めるために The Integrity Council for the Voluntary Carbon Market(ICVCM)が Core Carbon Principle をまとめている。海外ボランタリークレジットの質(Quality)を見極める手段の一つとして、「この Core Carbon Principle を充足しているか否か」等を確認することが考えられる。なお、ICVCM の下記ウェブサイトによれば、Core Carbon Principle は 2022 年 7 月に 60 日間のパブリックコメントにかけられる予定とのことである。

<https://icvcm.org/revised-timeline-for-public-consultation/>

³⁰ 海外ボランタリークレジットの法的性質は、基本的には、当該ボランタリークレジットを発行する運営機関が定める準拠法に基づいて検討するものと思われる。

³¹ その前提として、紛争が発生した場合の国際裁判管轄も確認する必要がある。

³² https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2022/2022_basicpolicies_ja.pdf

5. まとめ

短期的な不確実性にもかかわらず、カーボンニュートラルへの取組みは世界的なトレンドであり、中長期的には GHG 排出が少ないエネルギー源へのエネルギーシフトが起こるものと思われる。カーボンニュートラル技術への投資は一層加速するものと思われるため、カーボンクレジットを巡る内外の動向を注視する必要がある。まずは GX リーグやカーボンクレジット市場に参加することで知見を高め、今後のビジネスチャンスを逃さないようにする必要がある。

- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

- 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。

弁護士 宮川 賢司 (kenji.miyagawa@amt-law.com)

- ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。

- ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所

www.amt-law.com