

カーボン・クレジット取引に関する 金融インフラのあり方等に係る検討会 (第2回)

事務局資料

令和6年9月10日

第1回の振り返り

- カーボン・クレジットに係る取引の透明性・健全性等を確保する取引インフラや市場慣行のあり方等について調査・議論する観点から、金融庁において、「カーボン・クレジット取引に関する金融インフラのあり方等に係る検討会」を開始し、24年6月10日に第1回を開催。

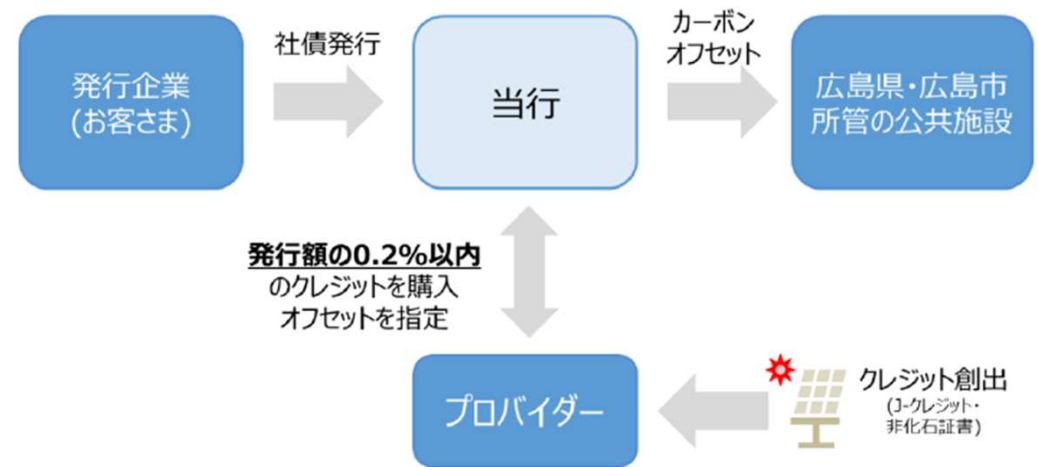
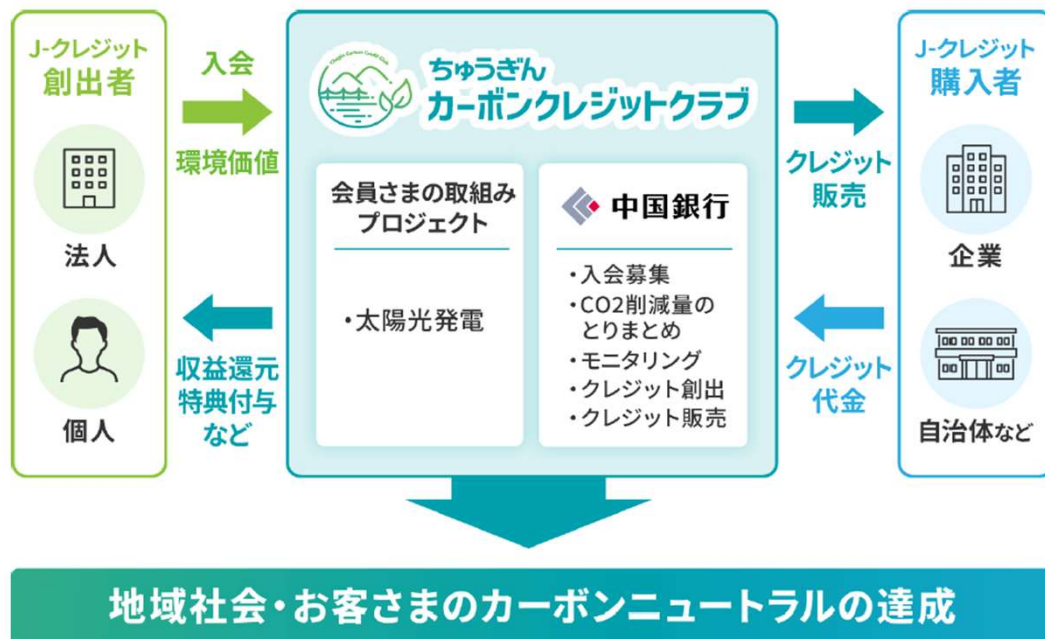
検討会の背景・趣旨

- ・ カーボン・クレジットについては、2015年パリ協定の採択以後取引の拡大がみられ、金融機関等においても、金融機関間の取引ネットワークの構築、顧客向けの仲介等の広がりが見られるところである。海外金融当局や投資家においても、民間主導のボランタリークレジットが2030年には世界全体で500億ドルに達するとの予測もある中で、取引の透明性・健全性の観点を含む関心が高まっている。
- ・ 証券監督者国際機構（IOSCO）は、昨年12月に報告書案「Voluntary Carbon Markets Consultation Report」を公表し、特にボランタリークレジットに係る取引の透明性・健全性の観点から、取引慣行が確立しておらず、取引インフラが併存し、又は新たな技術が適切に利用されないこと等により、市場が分断され、又は同一のクレジットが二重計上される等のリスクを指摘している。
- ・ また、市場慣行についても、取引、仲介、助言等のサービスを同一主体が提供した場合の利益相反等の潜在的に考え得る課題等を指摘し、上記の取引インフラ・慣行等に係る課題と併せて、取引の透明性・健全性を高め、投資家保護を促進する観点から金融当局の対応検討を提案している。
- ・ 本邦においても、ボランタリークレジット等の取引種別が増加する中で、取引プラットフォーム等の取引インフラや取引の態様に広がりが見られつつあるところであり、昨年10月には、東京証券取引所におけるカーボン・クレジット取引も開始された。こうした動きを踏まえつつ、カーボン・クレジット取引の透明性・健全性を高め、投資家保護を促進する観点から、カーボン・クレジットに係る取引インフラと市場慣行のあり方について実務的・専門的観点から検討し、初期的論点を議論していくことが重要と考えられる。
- ・ こうした観点から、金融庁において「**カーボン・クレジット取引に関する金融インフラのあり方等に係る検討会**」を開始する。

第1回検討会での議論の概要

- ・ 第1回では、カーボン・クレジットの実情・事例等についてのストックテイク・実態把握を行った。まず、事務局よりカーボン・クレジットをめぐる国内外の状況、IOSCO報告書の概要等について紹介があった後、みずほFG、MUFG、SMFGよりカーボン・クレジットに関する取組みについてプレゼンテーションが行われた。
- ・ 今後議論を進めていくにあたって留意すべき論点や視点等についても、参加者から様々な発言があった。たとえば、カーボン・クレジットはカーボンニュートラルに向けて重要な役割を担うものであり、現状は様々な制度が存在し黎明期にあるといった指摘のほか、需給についての現状認識、品質をめぐる議論、関連制度における位置づけ、国際的な相互運用性、顧客説明のあり方、技術系・自然系といった種類の違いを踏まえて議論する必要性等に関して発言があった。

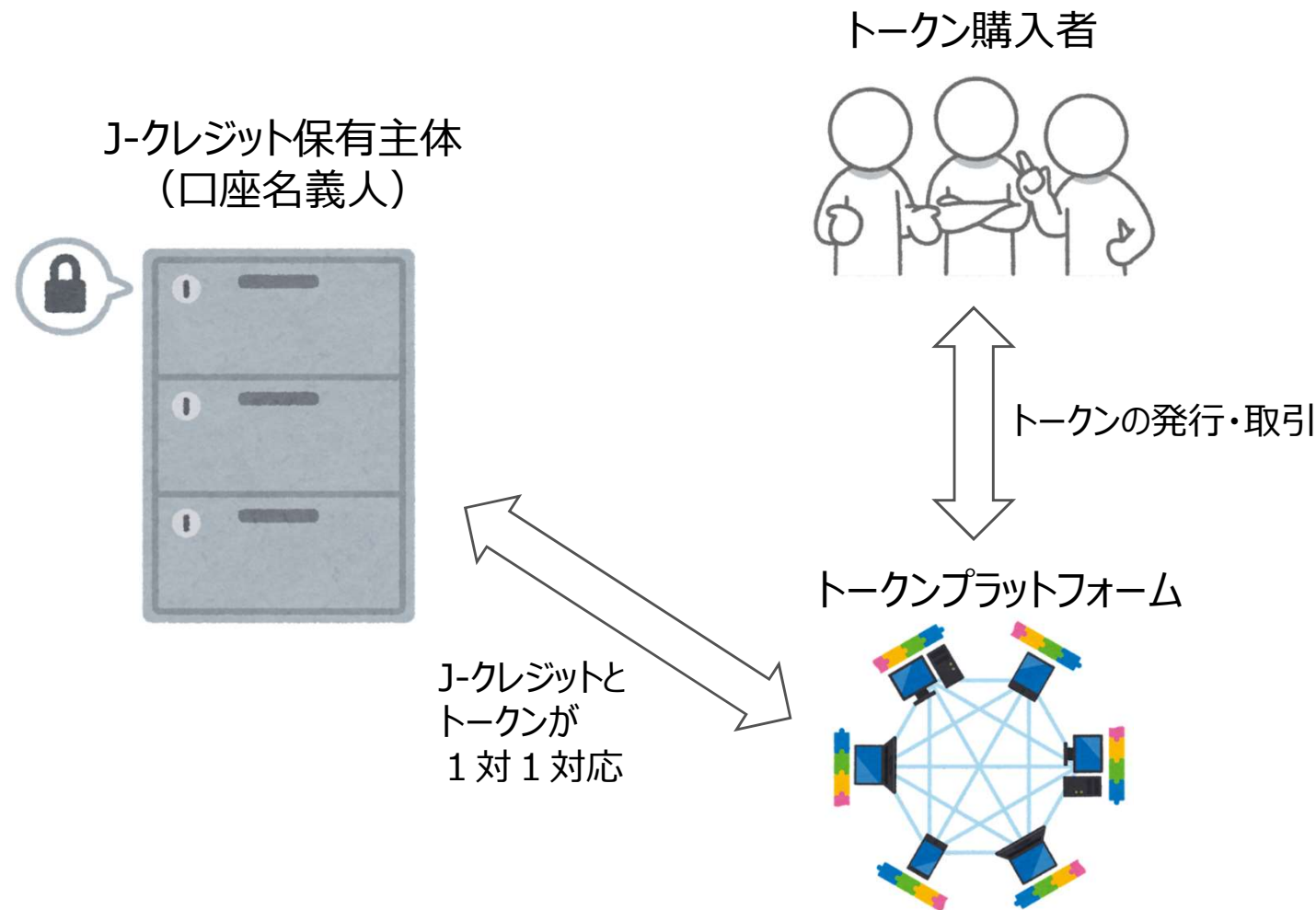
- 中国銀行は、顧客の脱炭素経営の支援、企業価値の向上等の観点から、24年1月、太陽光発電によるJ-クレジット運営管理業務を開始。一般家庭や事業所での太陽光発電設備の導入によるJ-クレジットの創出支援・売却等を行っている。
- 広島銀行は、顧客と当行による地域貢献等の観点から、24年1月、顧客企業が発行する私募債を当行が引受け、同債の発行額の0.20%相当額以内で、当行がカーボン・クレジットを調達し地元自治体が所管する文化施設等での排出量を「オフセット」するとする債券の提供を行っている。



(出所) 左：24年1月中国銀行プレスリリース
右：24年1月広島銀行プレスリリース

「J-クレジット運営管理業務」の開始について
「〈ひろぎん〉カーボンオフセット型私募債」の取扱開始について

- カーボン・クレジットについて、トレーサビリティ確保、二重計上防止、参加者拡大等を企図して、ブロックチェーン技術・トークン化・NFT化等のテックを活用する事例が国内外で見られている。
- また、海外当局では、国際決済銀行の研究機関等と連携し、グリーンボンドを発行した環境改善効果等をブロックチェーン技術を用いて電子的に把握し、カーボン・クレジットとして発行・記録・移転を行う実証実験を行う先も見られる。



- ボランタリーカーボン市場は、公正で、秩序立ったもので、経済的に健全で、構造的に強靱であるべき。
 - As with any other traded asset market, VCMs should be fair and orderly, economically sound as to pricing and information flow, and structurally resilient. VCMs should also have appropriate customer protections and sufficient access to market participants.

- ボランタリーカーボン市場は、現状はまだ十分機能しておらず分断されている。グローバルでの一貫性が重要。
 - IOSCO believes that the integrity of the VCM market is critical. Effective VCMs will make it easier for market participants to identify, buy, sell, and/or retire high integrity credits. At present, however, VCMs do not yet function as effectively as they should and remain fragmented.
 - Global consistency is an important component of scaling carbon markets as fragmentation in the market could create diverse and different liquidity pools, thereby not allowing for growth.

- 複数の登録簿が存在する中で、不適切な方法での移転登録・オフセット時の処理が二重計上を引き起こす可能性。このようリスクに対応するための国際的な相互参照・登録簿の仕組み等を示唆する者も。
 - The existence of multiple registries can lead to issues with double counting. Double counting occurs when two parties attempt to claim the same emission offset or contribution to climate change mitigation.
 - Double counting is a serious concern, as a carbon credit is only meaningful if counted once.
 - Commenters on the Discussion Paper raised the concept of a meta-registry.
 - Key Consideration 9 also suggested the implementation of a global registry akin to the Climate Warehouse Initiative would help address fragmentation risks stemming from multiple issuers maintaining separate registries

- 分散型台帳技術(DLT)やトークン化については、透明性・効率性・トレーサビリティの向上や二重計上防止に資する等の利点があり得るが、商品の複雑化で理解が難しくなる場合や、適切に組成されない場合は二重計上等につながるリスクも考え得る。
 - Particular, potential benefits of Distributed Ledger Technology (DLT) highlighted by respondents typically related to Measurement, Reporting and Verification (MRV) processes and included references to these respondents' beliefs that DLT could:
 - i. Increase transparency, efficiency, and traceability by ensuring that carbon emission data on the blockchain are immutable and traceable via tamper-proof public records. The ability to trace transactions has the potential to help mitigate the risk of double counting or double claiming of carbon credits as well as transactional counterparty risk.
 - ii. Reduce transaction costs, which will facilitate accessibility by smaller organizations.
 - However, DLT also presents risks. The following vulnerabilities were highlighted in the Discussion Paper:
 - i. Potential exposure of investors (including retail investors) to significant price volatility, while the complexity of the product makes it difficult to understand this risk;
 - ii. If not properly constructed, competing tokenization projects may result in double-counting credits;
- カーボン・クレジットの仲介・助言、組成等のサービスを同一主体が提供している場合等、投資家と取引事業者等との間で潜在的な利益相反が存在する場合がある。
 - There may be conflicts of interest between traders and investors, where traders also have a proprietary interest in carbon credits, or where they are also responsible for generating carbon credits through offset projects. This could incentivize traders to manipulate carbon credits prices by, for example, issuing buy/sell recommendations to their customers, while doing the opposite with their own carbon credits. Traders might try to increase carbon credit demand by issuing buy recommendations.
- カーボン・クレジットの取引対象としての性質・位置づけについては、各国で区々で一致した理解が存在しない。特に現物取引については、欧州は排出枠を金融商品として位置づけているがボランタリークレジットはそうではない。
 - The Discussion Paper noted a lack of a common understanding of the nature of carbon credits as traded instruments.....For example, carbon credits would not be qualified as financial instruments under EU legislation while emission allowances are. How carbon credits are treated in any particular jurisdiction will generally determine whether the financial market regulators will have authority over supervision of the spot market of such credits. Derivatives would however typically fall within the remit of financial regulators.

- **地域**においてもカーボン・クレジット取引の多様化がみられ、**地域金融機関**等も積極的に関与。地域内でクレジットの組成・利用を行い地域性を付加価値として訴求していく取組み等も存在。**地域の脱炭素**における金融機関等の役割発揮が求められている中で、カーボン・クレジットはどのような役割を担うことが期待されるか。**様々な取引形態が出てきているが、どのような応用可能性・留意点があるか**。また、具体的事例を通じて、**品質の確保や顧客説明のあり方等、顧客保護の観点から、どのような示唆が得られるか**。
- カーボン・クレジットについて**ブロックチェーン等のテック**を活用する動きが国内外で広がりを見せている。IOSCO報告書案では、「**透明性・効率性・トレーサビリティの向上**や二重計上防止に資する等の利点」があり得るが、「商品の複雑化で理解が難しくなる場合や、適切に組成されない場合」のリスク等も指摘。**これらの利点・留意点を踏まえ、個々の取引や取引インフラにおいてテックをどのように活用していくことが考えられるか**。

2. サステナブルファイナンスの推進

気候変動などの社会・環境課題の重要性が増す中、新たな産業・社会構造への転換を促し、持続可能な社会を実現するための金融（サステナブルファイナンス）を更に推進するため、国際的な議論にも貢献しつつ、以下の施策に取り組む。

（3）金融機関による脱炭素に向けた企業支援等の推進

2050年カーボンニュートラルの達成に向け、金融機関には、経済全体の脱炭素への移行に向けた効果的な資金供給や顧客企業への支援等が期待されている。

リソースやノウハウ等が不足する中堅・中小企業における脱炭素の取組を支援するため、関係省庁と連携し、補助事業の展開支援等を進める。また、カーボン・クレジット取引の透明性・健全性を高め、投資家保護を促進する観点から、カーボン・クレジットに係る取引インフラと市場慣行のあり方等について議論を進める。