

2026年3月16日  
再改訂版

# 『カーボンプライシスへの備え』③

～日本のカーボンプライシング予測から、  
企業が今、何をすべきか考える～

2025年10月

バイウィル カーボンニュートラル総研 作成

 **BYWILL**



## 『カーボンプライシスへの備え』③

～日本のカーボンプライシング予測から、企業が今、何をすべきか考える～

### 本書作成の趣意

これまでに、『カーボンプライシスへの備え』として、  
第一弾では、日本のNDC目標未達のリスクと、環境と経済を両立させるために必要な考え方について。  
第二弾では、日本のNDC達成の鍵を握る大手企業≠多排出企業の今後の削減の課題について。  
それぞれ独自の調査に基づいてまとめてきました。

本稿では、  
カーボンプライシスに対して価格シグナルによって早期行動変容を促す、という  
カーボンプライシングの本来の目的を果たすために、  
日本のカーボンプライシングを予測します。

現在ルールメイクが佳境を迎えているGX-ETS Phase2 のルールと、  
その法的根拠である改正GX推進法の読み解き。  
更には、国内外の先行事例・炭素市場動向の分析などを通じて、  
将来の炭素価格の水準を予測し、  
多排出企業が想定しておくべきカーボンプライシングと、  
とるべき投資判断について触れていきます。

日本がカーボンプライシスを回避し、  
世界に先駆けて独自のGXを実現するための一助としていただければ幸いです。

# 『カーボンプライシスへの備え』③

～日本のカーボンプライシング予測から、企業が今、何をすべきか考える～

## Agenda

1. 前提となる考え方:カーボンプライシング予測のアプローチ
  - 日本のカーボンプライシングの全体像
  - カーボンプライシング予測の考え方
2. 2033年度(Phase3:有償オークション開始)以降
  - GX推進法の読み解き
  - 関連税制と税収の予測
  - カーボンプライシング予測
3. 2032年度まで(Phase2:無償割当)の期間
  - GX-ETS Phase2 の読み解き
  - 関連市場や制度の動向
  - カーボンプライシング予測
4. 総括
  - 将来のカーボンプライシングを見据えたあるべき企業の対応

# 1. 前提となる考え方： カーボンプライシング予測のアプローチ

- 日本のカーボンプライシングの全体像
- カーボンプライシング予測の考え方

01

# 前提:『カーボンプライシング(CP)』とは・・・

## 定義

CO<sub>2</sub>等の排出に“価格”を付け、  
価格シグナルで排出者の行動を変える政策手法の総称。

## 目的 (想定効果)

- ①費用効率:  
社会全体の削減コストを最小化しつつ目標達成を図る
  - ②投資の前倒し・技術革新:  
価格シグナル+投資支援(GX経済移行債など)で、脱炭素投資の加速を図る
  - ③公平性・予見可能性:  
汚染者負担の原則を具体化し、企業に中長期の予見可能性を与える
  - ④国際整合:  
国境炭素調整等を含む国際的な枠組みとの整合により、国際的なGX推進を図る
- ➡日本は「成長志向型カーボンプライシング」で制度と投資の最適ミックスを志向

## 体系的 分類 (日本)

### 国の規制

- 地球温暖化対策税
- 化石燃料賦課金
- GX-ETS
  - ・~Phase2:企業間取引
  - ・Phase3~:特定事業者負担金

※今回予測するCPの範囲

### 地域・地方の規制

- ・東京都キャップ&トレード
- ・埼玉県目標設定型取引

### 企業の規制

- ・インターナルカーボンプライシング

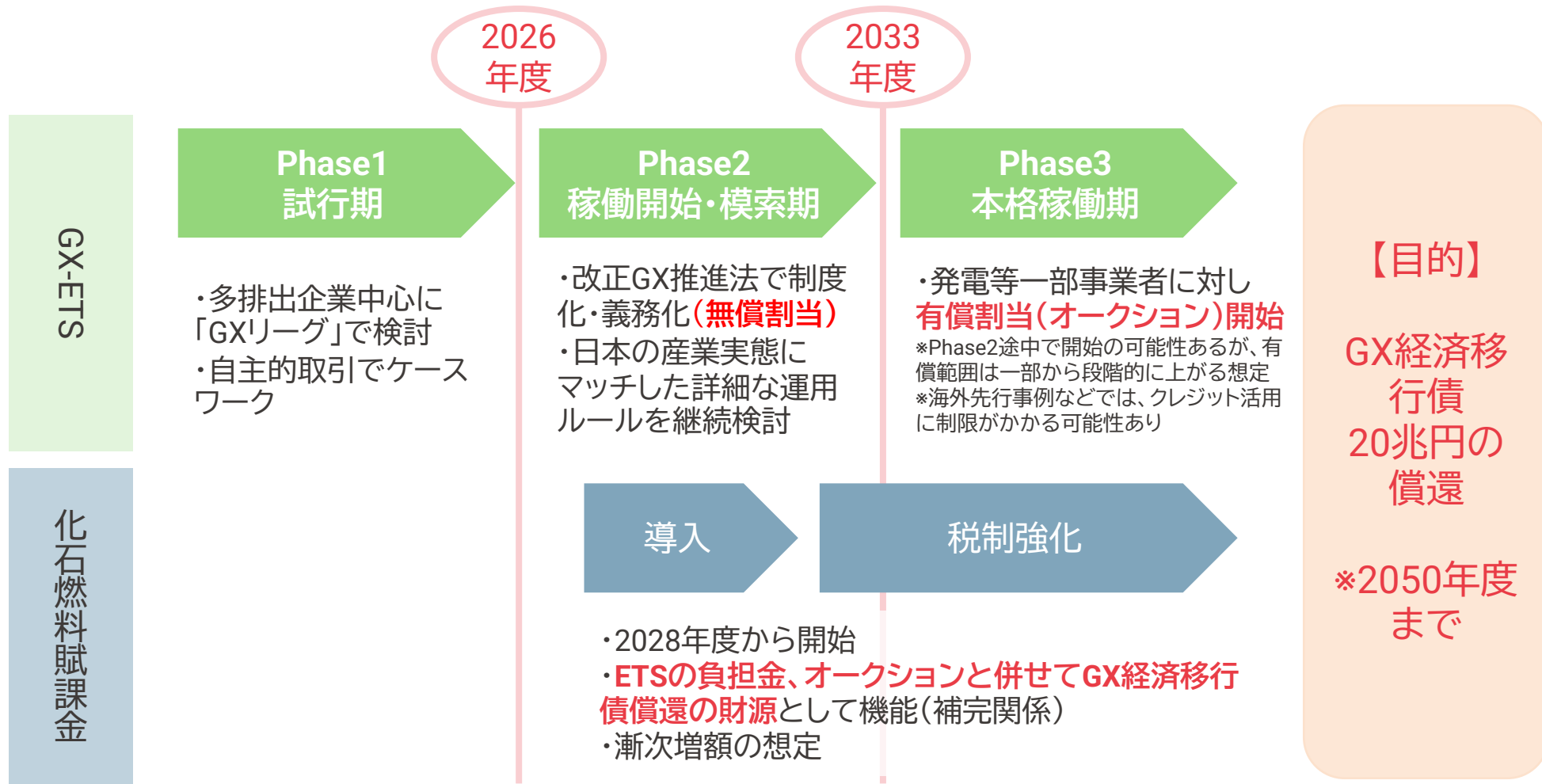
### 自主的・補完的メカニズム

- ・コンプライアンスクレジット:  
J-クレジット制度、JCM

# 今回予測するカーボンプライシング(CP)の位置づけ

GX-ETSは、化石燃料賦課金と併せて、「GX経済移行債20兆円償還」のために設計・運用される(NDCの達成は主目的ではなく「貢献目標」)。

2026年度から施行され、当初は無償割当量を多めに設定するなどの「ソフトローンチ」になると予想されているが、ソフトローンチするほど加速度的に上がっていく建付け。



# 日本のカーボンプライシング(CP)予測 考え方

2025年12月22日  
改訂

日本のCP  
(今回予測範囲)

CPの分類

予測の論拠

GX-ETS Phase3以降  
(特定事業者負担金)の  
価格

2050年度までにGX経  
済移行債20兆円を償還  
(改正GX推進法)

第2章

超過削減枠  
(Allowance)の価格

GX-ETS Phase2 の  
価格

早期脱炭素化の  
力学を働かせる  
「現在の削減単価」

第3章

将来のリスクマネジメン  
ト・削減投資に備える  
「将来の限界削減費用」

コンプライアンスクレジット価格は、  
Allowance価格の影響を受ける

J-クレジット・JCMの  
価格

(東証カーボンのクレジット  
市場の動向)

第4章

## 2. 2033年度(Phase3:有償オークション開始)以降

- GX推進法の読み解き
- 関連税制と税収の予測
- カーボンプライシング予測

02

# 日本のカーボンプライシング(CP)予測 考え方

2025年12月22日  
改訂

日本のCP  
(今回予測範囲)

CPの分類

予測の論拠

GX-ETS Phase3以降  
(特定事業者負担金)の  
価格

2050年度までにGX経  
済移行債20兆円を償還  
(改正GX推進法)

第2章

超過削減枠  
(Allowance)の価格

GX-ETS Phase2 の  
価格

早期脱炭素化の  
力学を働かせる  
「現在の削減単価」

第3章

将来のリスクマネジメン  
ト・削減投資に備える  
「将来の限界削減費用」

コンプライアンスクレジット価格は、  
Allowance価格の影響を受ける

J-クレジット・JCMの  
価格

第4章

(東証カーボンのクレジット  
市場の動向)

# GX-ETS Phase2の法的根拠 :改正GX推進法

- 2023年に制定された「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律」の改正法で、2025年5月に成立、2026年4月1日に施行
- 条文の骨子は下記
  - GX経済移行債は2050年度までに、化石燃料賦課金及び特定事業者負担金の収入で返済する必要があると規定(第八条)
  - 化石燃料賦課金の計算式を規定(第十二条)
  - 特定事業者負担金の計算式を規定(第十五条)
  - GX推進機構の法令上の位置付けや会計処理の扱いを規定(その他条文)

# 化石燃料賦課金とは

- (第二条第六項)  
「化石燃料賦課金」とは、第十一条第一項の規定により経済産業大臣が徴収する金銭をいい…
- (第十一条第一項)  
経済産業大臣は、令和十年度(2028年度)から、一定の期間ごとに、化石燃料採取者等から、その採取場から移出し、又は保税地域から引き取る原油等に係る二酸化炭素の排出量...一トン当たりについて負担すべき額(同条において「化石燃料賦課金単価」という。)に、当該二酸化炭素の排出量に乗じて得た額を徴収する。
- (第十二条)  
各年度の化石燃料賦課金...イ及びロに掲げる額の合計額からハに掲げる額を控除して得た額...
  - イ 令和四年度(2022年度)の石油石炭税の収入額の総額(約6,600億円)から当該年度に見込まれる石油石炭税の収入額の総額を控除して得た額(当該額が零を下回る場合には、零とする。)
  - ロ 令和十四年度(2032年度)の納付金(=再エネ賦課金)の総額から当該年度に見込まれる納付金の総額を控除して得た額(当該年度が令和十三年度(2031年度)以前である場合又は当該額が零を下回る場合には、零とする。)
  - ハ 当該年度に見込まれる特定事業者負担金の総額

# 特定事業者負担金とは

- (第二条第六項)  
「特定事業者負担金」とは、第十六条第一項の規定により経済産業大臣が徴収する金銭をいう。
- (第十六条第一項)  
経済産業大臣は、令和十五年度(2033年度)から、一定の期間ごとに、特定事業者から、次条第一項の入札により決定される二酸化炭素の排出量一トン当たりについて負担すべき額(同条において「特定事業者負担金単価」という。)に、前条第一項の規定により特定事業者の有償で割り当てる特定事業者排出枠の量に乗じて得た額を徴収する。
- (第十六条第三項)  
各年度の特定事業者負担金の総額は、第一号に掲げる額を超えない範囲内...

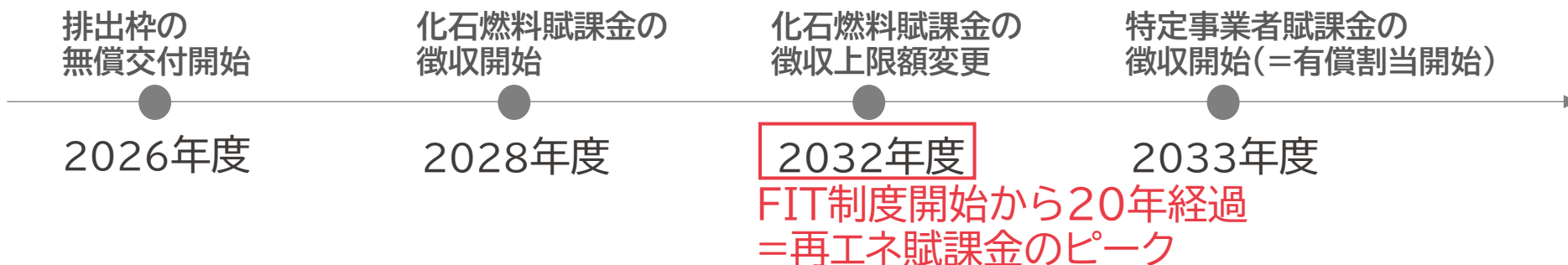
## 一 第十二条第一号ロに掲げる額

- (第十二条第一号ロ)  
ロ 令和十四年度(2032年度)の納付金(=再エネ賦課金)の総額から当該年度に見込まれる納付金の総額を控除して得た額(当該年度が令和十三年度(2031年度)以前である場合又は当該額が零を下回る場合には、零とする。)

FIT制度開始から20年経過  
=再エネ賦課金のピーク

# まとめると・・・

- 化石燃料賦課金とは
  - 化石燃料の採取・輸入者からCO2排出量に応じて徴収する税金である
  - 2028年度から徴収が開始される
  - 2028年度から2031年度までの徴収上限は、2022年度の石油石炭税込である6,600億円を基準額とし、その減収分である
  - 2032年度以降の徴収上限は、石油石炭税の減収分に、特定事業者負担金で回収しきれなかった再エネ賦課金の減収分を加えた額である
- 特定事業者賦課金とは
  - 特定事業者に入札で割り当てたCO2排出枠の売却額である
  - 2033年度から徴収が開始される
  - 徴収上限は、2032年度の再エネ賦課金の徴収額を基準額とし、その減収分である



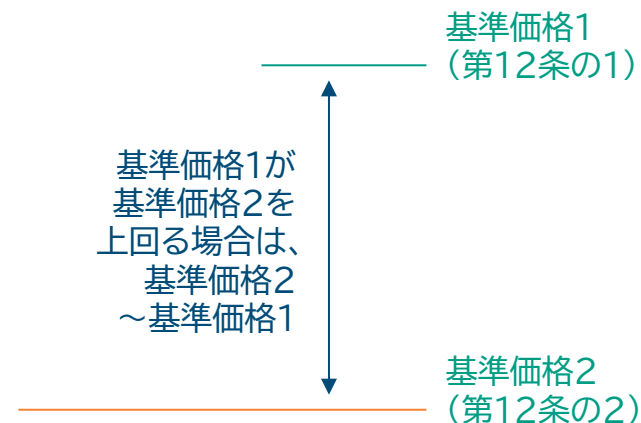
# 化石燃料賦課金・特定事業者負担金 算出の考え方

## 基準価格1

2022年度の 石油石炭税収入 【約6,600億円】	その年の石油石炭 税収入
2032年度の 再生可能エネルギー 発電促進賦課金 (再エネ賦課金) 【約2.7兆円】	(負担金の上限)
	その年の 再エネ賦課金収入

この金額を負担金と  
賦課金で賄う

まず負担金を定め、  
残額を排出CO2トン  
数で割って、賦課金を  
定める

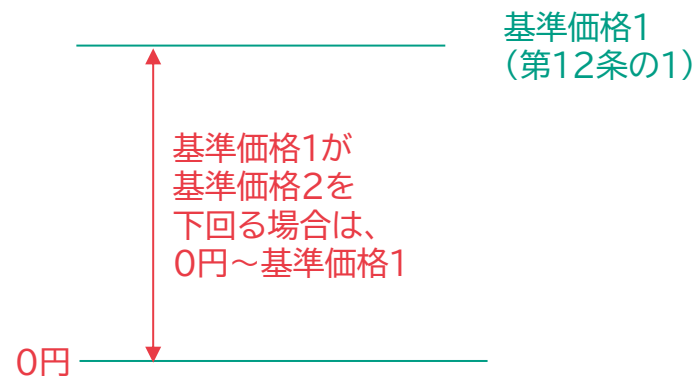


## 基準価格2

GX経済移行債の 発行額	再エネ賦課金の 累計額
	特定事業者負担金の 累計額
	(負担金の下限)

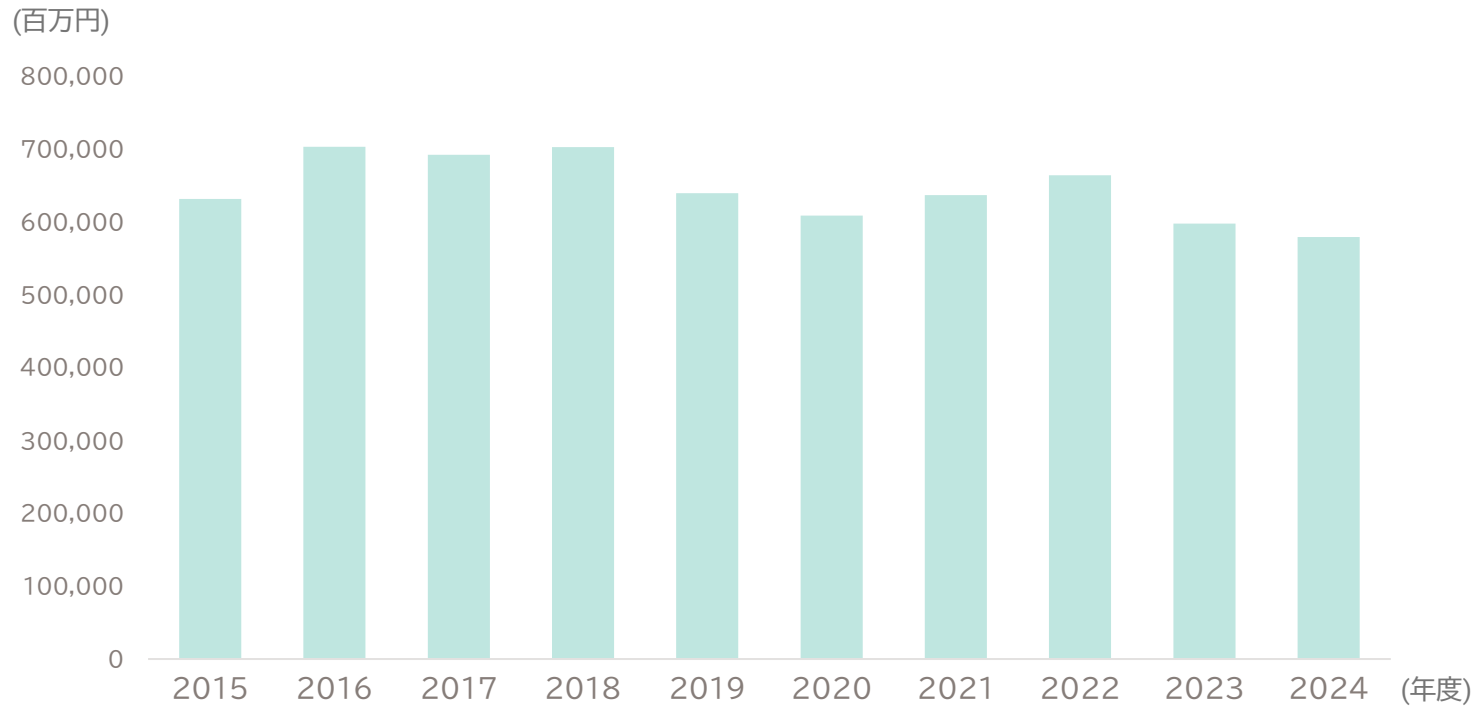
÷2050年までの  
残年数(15年)

(負担金の下限)



# 石油石炭税の推移

## 石油石炭税収の推移



年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
石油石炭税 (百万円)	630,446	701,966	690,790	701,350	638,327	607,754	635,549	663,030	596,588	578,400

出所：財務省、「国庫歳入歳出状況」、2015～2024年度、[https://www.mof.go.jp/policy/budget/report/revenue\\_and\\_expenditure/fy2024/0707a.html](https://www.mof.go.jp/policy/budget/report/revenue_and_expenditure/fy2024/0707a.html) を基にBYWILL作成  
「国庫歳入歳出状況 (1)歳入」のうち、当該年度の税収として、翌年度7月末時点の歳入状況の値を用いた。

# 化石燃料の採取輸入実績と「基準価格1」へのインパクト

化石燃料の採取輸入実績

	産出量	輸入量	単位	排出係数	単位	排出量	単位
石油	392	144,802	千kl	2.62	tCO <sub>2</sub> /kl	380,408,280	tCO <sub>2</sub>
LNG	1.4	64.9	百万トン	2.7	tCO <sub>2</sub> /t	179,010,000	tCO <sub>2</sub>
LPガス	2.61	9.94	百万トン	3	tCO <sub>2</sub> /t	37,650,000	tCO <sub>2</sub>
一般炭	0.62	102	百万トン	2.33	tCO <sub>2</sub> /t	239,104,600	tCO <sub>2</sub>
原料炭	0	61	百万トン	2.61	tCO <sub>2</sub> /t	159,210,000	tCO <sub>2</sub>

出所:

経済産業省資源エネルギー庁, 「エネルギー動向(2025年6月版)」, <https://www.enecho.meti.go.jp/about/energytrends/202506/html/index.html>

環境省, 「温室効果ガス排出量 算定・報告・公表制度 算定方法及び排出係数一覧」, <https://policies.env.go.jp/earth/ghg-santeikohyo/calc.html> を元にBYWILL作成

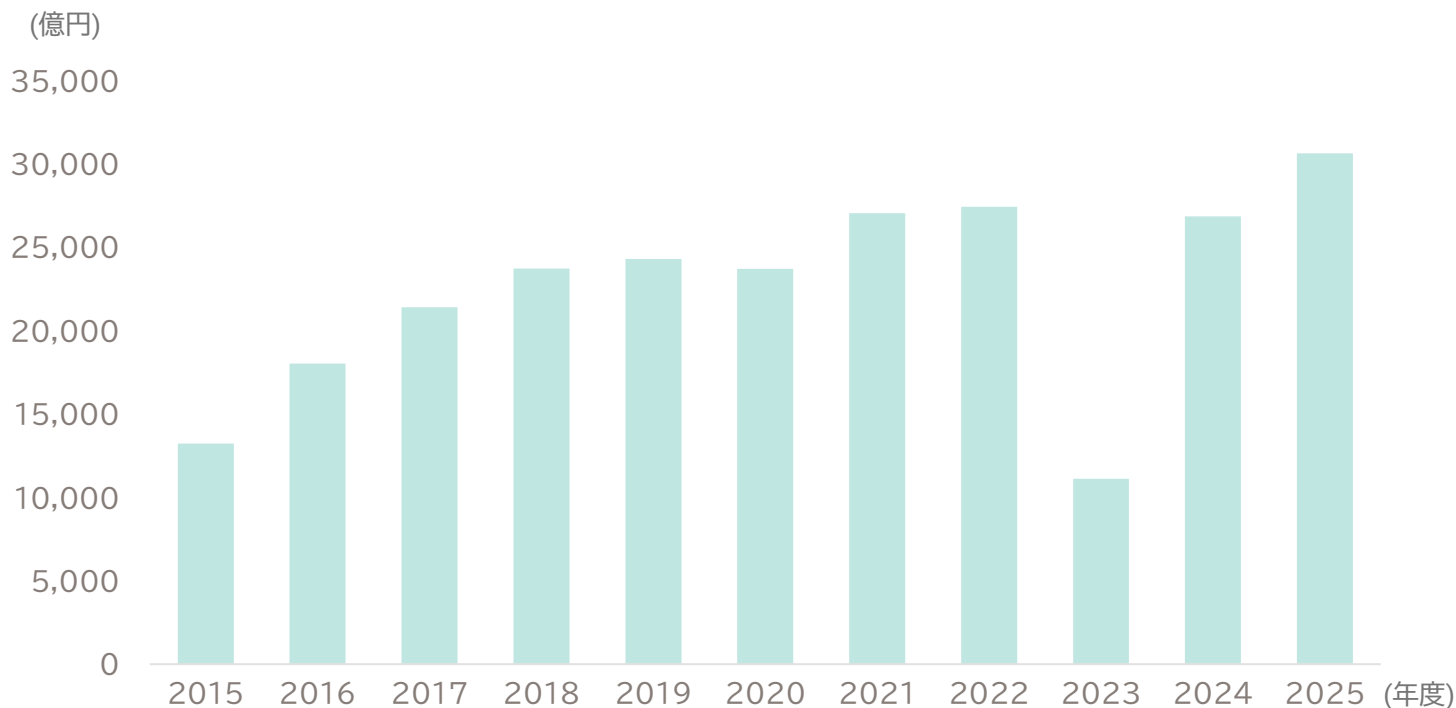
- ・上記情報をベースに石油石炭税(tベース)をt-CO<sub>2</sub>単価に換算すると、下記のとおり。  

石油	:2,800円/kl	⇒ ÷2.62t-CO <sub>2</sub> /kl	≒1,069円/t-CO <sub>2</sub>
天然ガス	:1,860円/t	⇒ ÷2.71t-CO <sub>2</sub> /t	≒686円/t-CO <sub>2</sub>
石炭	:1,370円/t	⇒ ÷2.33t-CO <sub>2</sub> /t	≒588円/t-CO <sub>2</sub>
- ・税収は概ね「石油:天然ガス:石炭=75%:12.5%:12.5%」であり、石油のうち、「石油化学製品の原料として使用する特定揮発油等」は免税で2割を占め、残り4割が動力源、4割が熱源利用。石炭のうち、「鉄鋼、コークス、セメントの製造に使用する石炭」は免税で4割をしめ、残り6割は電力用。よって、**基準価格1への影響力は実質的には「動力用」と「熱源利用」のみ。**
- ・総じて、概ね現状:1,000円/t-CO<sub>2</sub>が課税されていることになる
- ・石油製品は2024~2029年の5年間で約10%減とされており、ここから2033年までを線形で伸ばすと約20%減となる。(※)
- ➡石油石炭税の減収インパクト、即ち**「基準価格1」へのインパクトは100~200円/t-CO<sub>2</sub>程度**と考えられ、**カーボンプライシングへの影響は軽微**と考えられる

(※)参考情報:[https://www.meti.go.jp/shingikai/energy\\_environment/demand\\_forecast/pdf/20250425\\_1.pdf](https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/demand_forecast/pdf/20250425_1.pdf)

# 再生可能エネルギー発電促進賦課金(再エネ賦課金)の推移

## 再生可能エネルギー発電促進賦課金の推移



年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
賦課金	13,222	18,025	21,401	23,723	24,287	23,704	27,036	27,424	11,124	26,850	30,634
賦課金単価 (円/kWh)	1.58	2.25	2.64	2.90	2.95	2.98	3.36	3.45	1.40	3.48	3.97

出所:経済産業省,「再生可能エネルギーのFIT制度・FIP制度における2025年度以降の買取価格等と2025年度の賦課金単価を設定します」,  
<https://www.meti.go.jp/press/2024/03/20250321006/20250321006.html> 他10件のプレスリリースを基にBYWILL作成

# 特定事業に対するGHG排出割当総量予想

## 特定事業に対するGHG排出割当総量予想

	単位	2022	2035	削減率	備考
GHG総排出量	トン	1,116,000,000	570,000,000	48.92%	2035年数値はNDCの値を利用
特定事業者	トン	441,951,051	216,223,364	48.92%	2022年数値は算定排出量10万t-CO2以上の事業者の数値を集計

出所:

国立研究開発法人国立環境研究所「日本国温室効果ガスインベントリ報告書 2025年」, [https://www.nies.go.jp/gio/archive/nir/ua88o20000099s22-att/NID-JPN-2025-v3.0\\_J.gioweb.pdf](https://www.nies.go.jp/gio/archive/nir/ua88o20000099s22-att/NID-JPN-2025-v3.0_J.gioweb.pdf)  
環境省「温室効果ガス排出量算定・報告・公表制度 フロン類算定漏えい量報告・公表制度ウェブサイト」より「事業者別排出量等の公表」, <https://eegs.env.go.jp/ghg-santeikohyo-result/>  
環境省「日本のNDC(国が決定する貢献)」(令和7年2月18日) , <https://www.env.go.jp/earth/earth/ondanka/ndc.html>  
を元にBYWILL作成

# エネルギー種別FIT対象となる導入容量の推移見通し

	太陽光(10kW未満)	太陽光(10kW以上)	風力	水力	地熱	バイオマス	合計(kWh)
実績							
2013/03/01	969,205	704,046	62,630	1,733	48	30,395	1,768,057
2014/03/01	8,715,887	6,439,482	109,558	5,603	140	122,333	15,393,003
2015/03/01	23,058,089	15,271,647	2,860,474	297,407	5,779	1,356,588	42,849,984
2016/03/01	32,232,229	23,577,540	3,008,004	368,495	10,796	1,645,790	60,842,854
2017/03/01	38,470,637	29,016,140	3,313,194	447,550	15,588	1,973,950	73,237,059
2018/03/01	43,910,620	33,788,613	3,487,930	522,160	22,087	2,362,184	84,093,594
2019/03/01	49,548,549	38,687,999	3,652,950	571,802	31,305	2,900,317	95,392,922
2020/03/01	55,192,042	43,560,339	4,111,093	721,926	78,832	3,504,539	107,168,771
2021/03/01	60,942,157	48,546,568	4,489,059	929,682	92,322	4,071,192	119,070,980
2022/03/01	65,527,481	52,271,473	4,771,144	1,074,198	93,786	4,734,357	128,472,439
2023/03/01	69,155,414	55,807,568	5,058,048	1,370,612	96,362	5,969,329	137,457,333
2024/03/01	64,505,822	57,864,548	6,030,744	1,619,922	136,904	6,453,513	136,611,453
推計							
2025/03/01	52,972,131	59,537,291	6,375,276	1,747,843	143,404	7,455,605	128,231,550
2026/03/01	46,793,630	61,462,963	7,137,668	1,956,401	172,571	8,110,833	125,634,066
2027/03/01	43,504,047	63,325,360	7,795,524	2,144,786	196,068	8,852,836	125,818,620
2028/03/01	41,020,968	65,192,859	8,455,182	2,333,687	219,581	9,596,872	126,819,148
2029/03/01	38,331,864	67,055,256	9,113,037	2,522,072	242,985	10,338,875	127,604,089
2030/03/01	35,637,196	68,917,653	9,770,893	2,710,457	260,843	11,080,878	128,377,919
2031/03/01	32,835,906	70,780,049	10,428,749	2,898,842	279,322	11,822,881	129,045,749
2032/03/01	31,207,486	72,647,548	11,088,407	3,087,743	298,091	12,566,916	130,896,192

試算方法： 本来、FIT対象期間は送電開始日を起算日とするが、上記試算にあたっては、各年3月末日時点でのFIT導入容量をもとに1年間の増分を取り出し、当該年度4月1日を送電開始日と見なして試算を行った。(2026年以降は第7次エネルギー基本計画どおりに推移するものとしてリニアに推計)。導入容量は単純な累積値ではなく、卒FIT等による減少分を加味している。

出所： 経済産業、再生可能エネルギー電気の利用の促進に関する特別措置法 情報公表用ウェブサイト「A表 都道府県別認定・導入量」、<https://www.fit-portal.go.jp/publicinfosummary> の各年3月末日時点データを基に BYWILL作成

# 特定事業者負担金の価格・今後の見通し

- 特定事業者負担金は排出枠の有償割当によって再生可能エネルギー発電促進賦課金(再エネ賦課金)の減収分を賄うという考えに基づいているため、排出枠の有償割当量と賦課金の減収額の2変数を固定することで特定事業者負担金の単価の金額感が推定できる
- まず、有償割当の対象は特定事業者が行う発電事業であり、SHK報告に基づく、対象となる排出量は約3.53億tCO<sub>2</sub>(2023年)。NDC(2013年度比で2035年度に60%削減、2040年度に73%削減)達成と同水準の排出枠削減を行った場合、有償・無償を合わせた**2035年度の割当排出枠は1.98億tCO<sub>2</sub>、2040年度の割当排出枠は1.32億tCO<sub>2</sub>**と試算される
- 再生可能エネルギー発電促進賦課金に関してはFIT容量と買取単価によって規定される。このうちFIT容量は2040年度末まで漸進的に増加する一方で、買取単価は2021年度～2025年度の固定買取価格推移と同様の線形に収束していくと仮定すると、2025年度の賦課金収入を100とした場合、**2032年度は約88、2035年度は約61、2040年度は約42の収入と推定**される
- 2025年の再生可能エネルギー発電促進賦課金は約3兆円を予定されていることから、**2032年度、2035年度、2040年度の収入はそれぞれ2.64兆円、約1.83兆円(2032年度比8,100億円の減収)、1.26兆円(2032年度比1.38兆円の減収)と試算**される
- 先行する海外事例では、対象者の幅によって差があるものの、**初期的には10%程度、中長期では50%超の有償割合**が参照値として妥当と判断して予測。

事例	フェーズ	期間	有償「上限」	補足
EU-ETS	Phase1	2005-07	最大5%	指令2003/87/ECで各国は「最大5%まで」入札可。
	Phase2	2008-12	最大10%	指令改正により「最大10%まで」。
	Phase3	2013-20	上限規定なし	原則「無償以外は入札(auction)」。比率は“制度上の上限”ではなく詳細設計の結果(例:航空15%は定率)。
	Phase4	2021-30	上限規定なし	<b>「原則57%をオークション」と明記</b> (“上限”ではない)。2021-25は移転等により約51.5%をオークション。 <b>電力事業者は100%有償</b> 。
K-ETS	第1期	2015-17	0%(実質)	第1期は全量無償配分。
	第2期	2018-20	最大3%	有償配分の上限として3%に設定。
	第3期	2021-25	最大10%	政府計画で <b>10%へ拡大(対象41業種)</b> 。
	第4期	2026-30	未公表(拡大方針)	<b>「オークションを大幅拡大」方針のみ示され</b> 数値未提示。

# 2033年度(Phase3:有償オークション開始)以降のカーボンプライシング予測

前述のロジックと、参照した海外ETSの傾向を踏まえ、

- ・2035年度での再エネ賦課金減収額は約8,100億円(2032年度比)
- ・特定事業者(電力事業者)への割当量推計値の内、有償比率は10%~20%の間で設定される
- ・2040年度での再エネ賦課金減収額は約13,800億円(2032年度比)
- ・特定事業者(電力事業者)への割当量推計値の内、有償比率は20%~40%の間で設定される

と仮定すると、排出枠(Allowance)価格は下記のようにになると予測できる。

**2026年3月16日再改訂**

## GX推進法の規定に基づくクレジット価格予測

2035年度 再生可能エネルギーの減収額(対2032年度)

減収額(億円)		6,480	7,290	8,100	8,910	9,720
(A)	(B)					
5%	990	65,455	73,636	81,818	90,000	98,182
10%	1,980	32,727	36,818	<b>40,909</b>	45,000	49,091
15%	2,970	21,818	24,545	<b>27,273</b>	30,000	32,727
20%	3,960	16,364	18,409	20,455	22,500	24,545
30%	5,940	10,909	12,273	13,636	15,000	16,364
40%	7,920	8,182	9,205	10,227	11,250	12,273
50%	9,900	6,545	7,364	8,182	9,000	9,818
60%	11,880	5,455	6,136	6,818	7,500	8,182
70%	13,860	4,675	5,260	5,844	6,429	7,013
80%	15,840	4,091	4,602	5,114	5,625	6,136
90%	17,820	3,636	4,091	4,545	5,000	5,455
100%	19,800	3,273	3,682	4,091	4,500	4,909

有償割当比率

(A) 発電事業に係る排出枠のうち、有償になる割合(%) [円/tCO2]  
 (B) 有償となる排出量(万t-CO2)

2040年度 再生可能エネルギーの減収額(対2032年度)

減収額(億円)		11,040	12,420	13,800	15,180
(A)	(B)				
5%	660	167,273	188,182	209,091	230,000
10%	1,320	83,636	94,091	104,545	115,000
15%	1,980	55,758	62,727	69,697	76,667
20%	2,640	41,818	47,045	52,273	57,500
30%	3,960	27,879	31,364	<b>34,848</b>	38,333
40%	5,280	20,909	23,523	26,136	28,750
50%	6,600	16,727	18,818	20,909	23,000
60%	7,920	13,939	15,682	17,424	19,167
70%	9,240	11,948	13,442	14,935	16,429
80%	10,560	10,455	11,761	13,068	14,375
90%	11,880	9,293	10,455	11,616	12,778
100%	13,200	8,364	9,409	10,455	11,500

有償割当比率

(A) 発電事業に係る排出枠のうち、有償になる割合(%) [円/tCO2]  
 (B) 有償となる排出量(万t-CO2)

# (参考)2033年度(Phase3:有償オークション開始)以降の対象者が拡大された場合

基本的なロジックを同一としつつ、今後のGX-ETS運用ルールは、国内外のETS・気候変動対応全般の動向を見ながら随時改訂されていくと考えられる。

実際、EU-ETS(第4フェーズ)では電力部門・航空・一部の産業が原則有償オークション(約57%以上)となっており、K-ETS(第三次計画期間)では電力・内需・サービス業・一部産業の産業が原則無償オークションながらも約10%の有償割当となっている。

下記は、GX-ETS Phase2対象企業がそのままPhase3に移行した場合の参考予測値。

## GX推進法の規定に基づくクレジット価格予測

2025年12月  
22日再改訂

2035年度 再生可能エネルギーの減収額(対2032年度)

		5%	10%	15%	20%	30%
		1,350	2,700	4,050	5,400	8,100
5%	1,125	12,000	24,000	36,000	48,000	72,000
10%	2,250	6,000	12,000	18,000	24,000	36,000
15%	3,375	4,000	8,000	12,000	16,000	24,000
20%	4,500	3,000	6,000	9,000	12,000	18,000
30%	6,750	2,000	4,000	6,000	8,000	12,000
40%	9,000	1,500	3,000	4,500	6,000	9,000
50%	11,250	1,200	2,400	3,600	4,800	7,200
60%	13,500	1,000	2,000	3,000	4,000	6,000
70%	15,750	857	1,714	2,571	3,429	5,143
80%	18,000	750	1,500	2,250	3,000	4,500
90%	20,250	667	1,333	2,000	2,667	4,000
100%	22,500	600	1,200	1,800	2,400	3,600

[円/tCO2]

2040年度 再生可能エネルギーの減収額(対2032年度)

		5%	10%	15%	20%	30%
		1,350	2,700	4,050	5,400	8,100
5%	750	18,000	36,000	54,000	72,000	108,000
10%	1,500	9,000	18,000	27,000	36,000	54,000
15%	2,250	6,000	12,000	18,000	24,000	36,000
20%	3,000	4,500	9,000	13,500	18,000	27,000
30%	4,500	3,000	6,000	9,000	12,000	18,000
40%	6,000	2,250	4,500	6,750	9,000	13,500
50%	7,500	1,800	3,600	5,400	7,200	10,800
60%	9,000	1,500	3,000	4,500	6,000	9,000
70%	10,500	1,286	2,571	3,857	5,143	7,714
80%	12,000	1,125	2,250	3,375	4,500	6,750
90%	13,500	1,000	2,000	3,000	4,000	6,000
100%	15,000	900	1,800	2,700	3,600	5,400

[円/tCO2]

有償割当比率

有償割当比率

## 2. 2032年度まで(Phase2: 無償割当)の期間

- GX-ETS Phase2 の読み解き
- 関連市場や制度の動向
- カーボンプライシング予測

03

# 日本のカーボンプライシング(CP)予測 考え方

2025年12月22日  
改訂

日本のCP  
(今回予測範囲)

CPの分類

予測の論拠

GX-ETS Phase3以降  
(特定事業者負担金)の  
価格

2050年度までにGX経  
済移行債20兆円を償還  
(改正GX推進法)

第2章

超過削減枠  
(Allowance)の価格

GX-ETS Phase2 の  
価格

早期脱炭素化の  
力学を働かせる  
「現在の削減単価」

第3章

将来のリスクマネジメン  
ト・削減投資に備える  
「将来の限界削減費用」

コンプライアンスクレジット価格は、  
Allowance価格の影響を受ける

J-クレジット・JCMの  
価格

第4章

(東証カーボンのクレジット  
市場の動向)

# 対象企業の目標達成

GX-ETS Phase2実施時点では、義務履行の手法は超過削減枠(Allowance)の調達、クレジットの調達、負担金の支払いの3オプションが想定される。

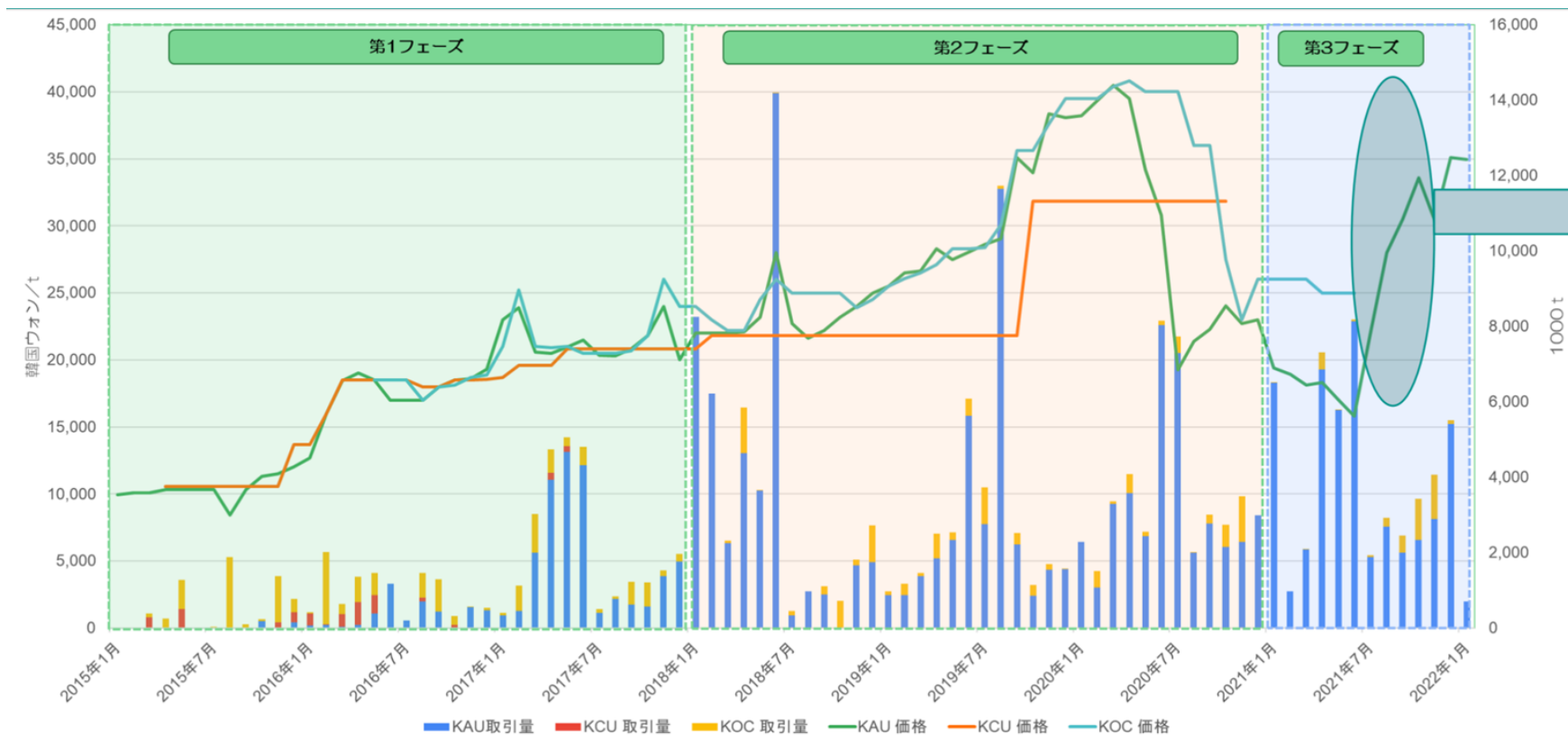
このとき、クレジットや超過削減枠(Allowance)の市場価格は最も高額な負担金の価格にキャップされる。

	余剰排出枠の調達	クレジットの調達	負担金の支払い
概要	自社の排出量が割当排出枠を下回った企業から余剰となった排出枠を買い取り、自社の超過排出量の相殺に用いる	カーボン・クレジットを外部から調達し、自社の超過排出量の相殺に用いる	政府に対して超過排出量見合いの負担金を支払うことで、義務履行の代替とする
他国事例	<b>▼EU ETS(第4フェーズ)</b> 主として有償割当。無償割当はベンチマーク方式で実施。余剰排出枠(EUA)はEuropean Energy Exchange (EEX)において1日1回の入札が実施	<b>▼エミッション・オフセット制度(カナダ)</b> アルバータ州の制度。16の方法論が認められており、第三者機関に認証されたクレジットが指定のレジストリに登録され、相対によって取引が可能  <b>▼相殺排出枠(KCU)(韓国)</b> 現時点(第3次計画期間)においては、各年度の排出枠の5%まで利用可能	<b>▼連邦OBPS制度(カナダ)</b> 連邦政府が設立した技術基金から超過した排出量に相当するクレジットを購入  <b>▼課徴金制度(EU, 韓国)</b> EUは超過1トンあたり100ユーロ、韓国は該当年度の平均価格(トン当たり10万ウォン以内)の価格の3倍を支払い

# 排出枠の市場価格とその他カーボンプライシングは連動(韓国)

クレジットの量に比べて排出枠の量は膨大。制度が併用されている韓国においては、排出枠市場が成立した後は、まずは排出枠の価格形成がされ、その価格に連動してクレジット価格が形成されており、日本も同様の経緯を辿ると想定するのが妥当。

韓国における排出枠(KAU)とクレジット(KOC)の価格推移

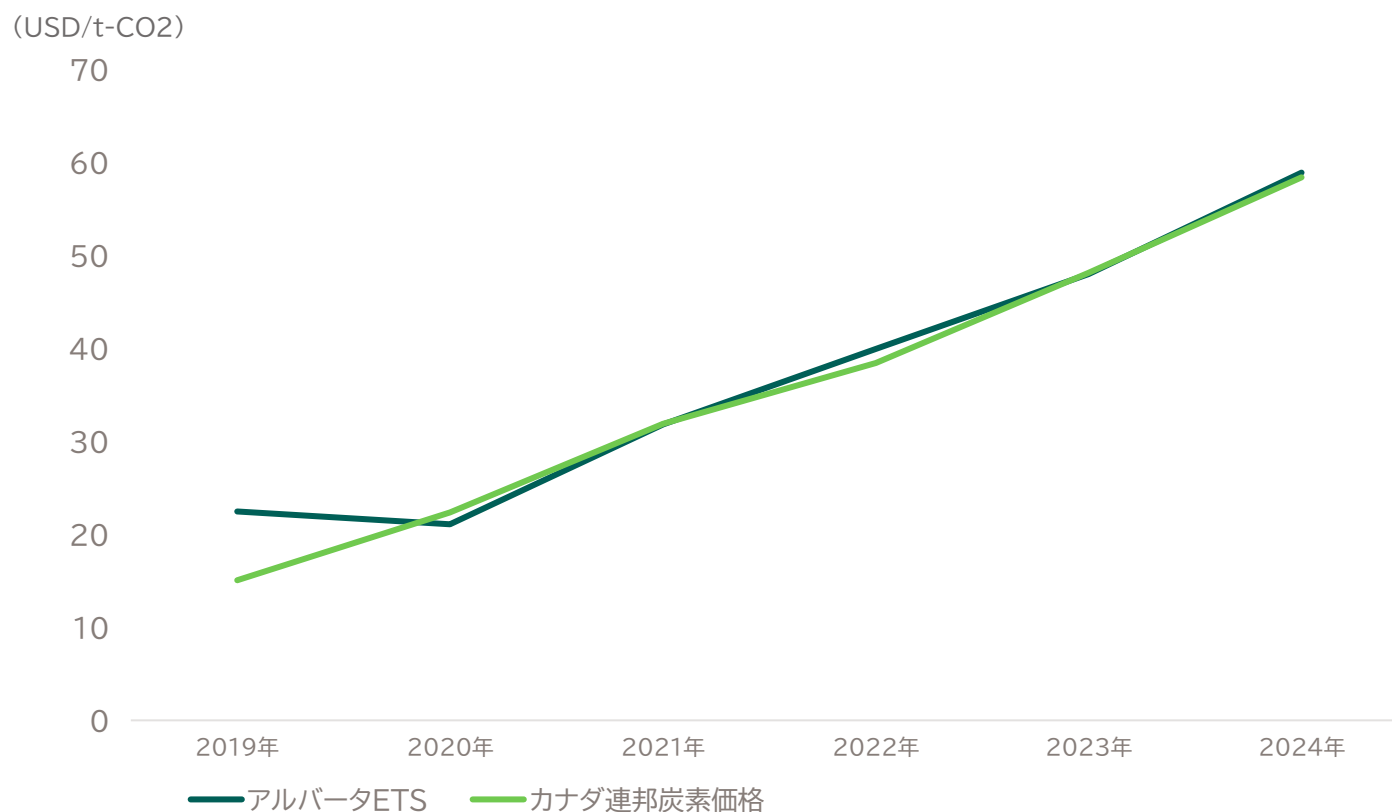


出典:金 振「IGESウェビナーシリーズ:韓国排出量取引制度の動向」公益財団法人地球環境戦略研究機関(IGES), 2022,  
[https://www.iges.or.jp/publication\\_documents/pub/presentation/jp/12436/%E6%9C%80%E7%B5%82%E7%89%88%E9%9F%93%E5%9B%BD%E6%8E%92%E5%87%BA%E9%87%8F%E5%8F%96%E5%BC%95%E5%88%B6%E5%BA%A6%E3%81%AE%E5%8B%95%E5%90%91.pdf](https://www.iges.or.jp/publication_documents/pub/presentation/jp/12436/%E6%9C%80%E7%B5%82%E7%89%88%E9%9F%93%E5%9B%BD%E6%8E%92%E5%87%BA%E9%87%8F%E5%8F%96%E5%BC%95%E5%88%B6%E5%BA%A6%E3%81%AE%E5%8B%95%E5%90%91.pdf)

# 排出枠の市場価格とその他カーボンプライシングは連動(カナダ)

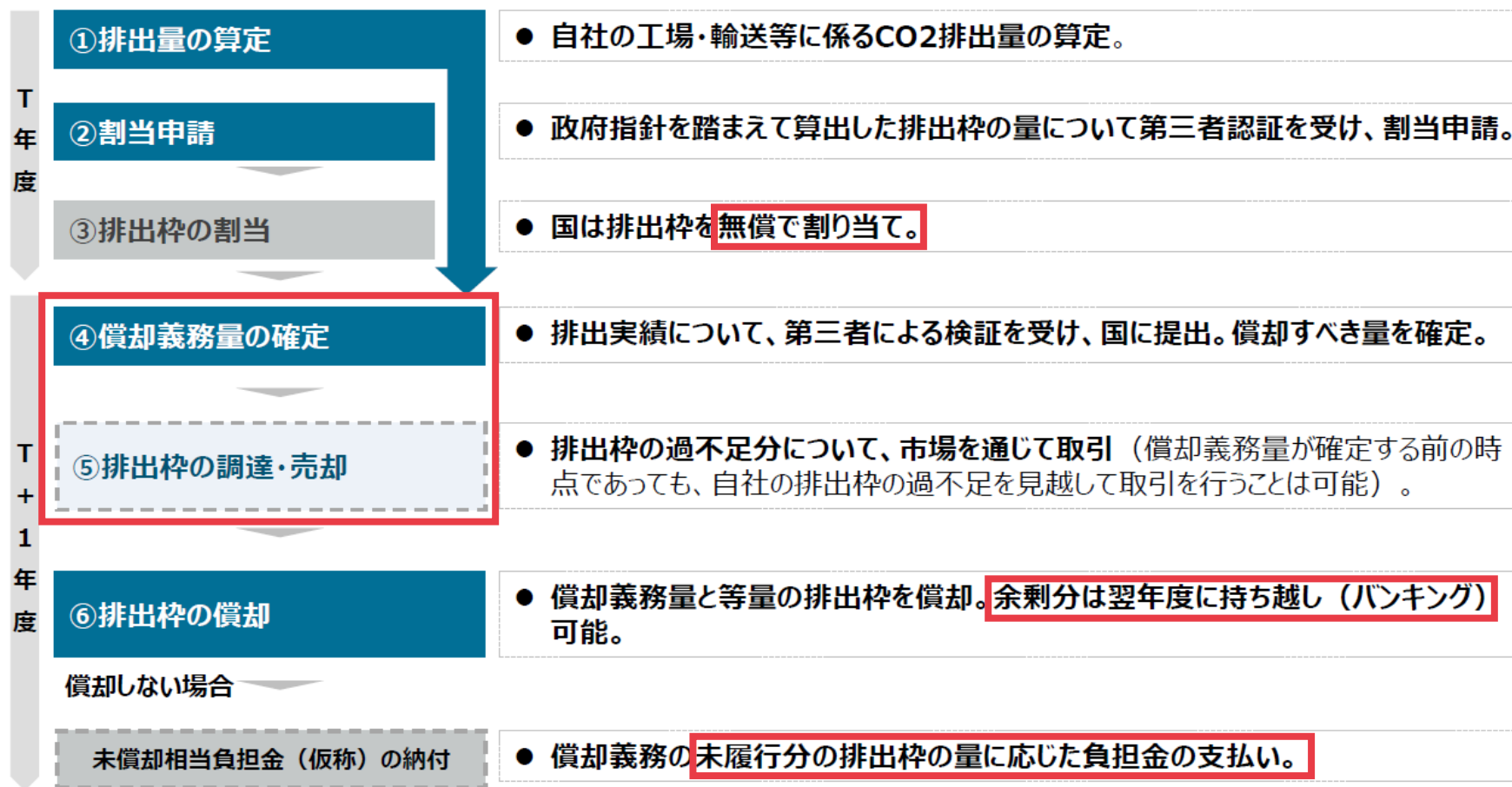
韓国と同様、複数のカーボンプライシング制度が併用されているカナダにおいては、カーボンプライシングの連動性はより顕著に表れている。

カナダ連邦炭素価格とアルバータETSの価格推移



出所: World Bank, State and Trends of Carbon Pricing Dashboard, <https://carbonpricingdashboard.worldbank.org/compliance/price> (2025/10/06アクセス)、  
環境省、「諸外国におけるカーボンプライシングの導入状況等」、2024/02/27, <https://www.env.go.jp/content/000209895.pdf> (CAD→USDのレートは年平均を使用) を基にBYWILL作成

# GX-ETS Phase2 のルール確認



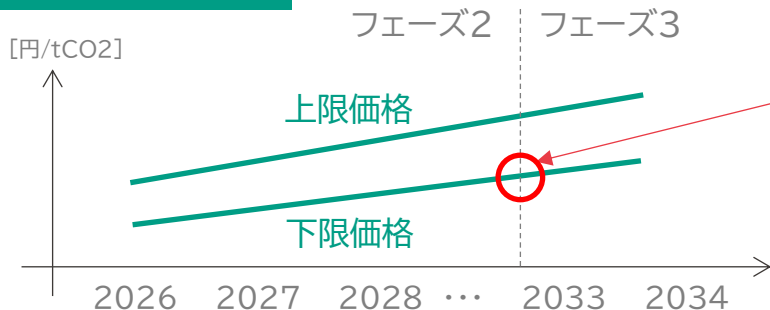
※ 制度の執行に係る事務の一部については、GX推進機構が担う。

※ 必要な手続きについては、十分な準備期間が確保されるよう、事前に制度対象者に対する周知等を行う。

出典：  
内閣官房GX実行推進室、「GX実現に資する排出量取引制度に係る 論点の整理(案)」,令和6年12月19日, [https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/gx\\_jikkou\\_kaigi/carbon\\_pricing\\_wg/dai5/siryou2.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/gx_jikkou_kaigi/carbon_pricing_wg/dai5/siryou2.pdf)

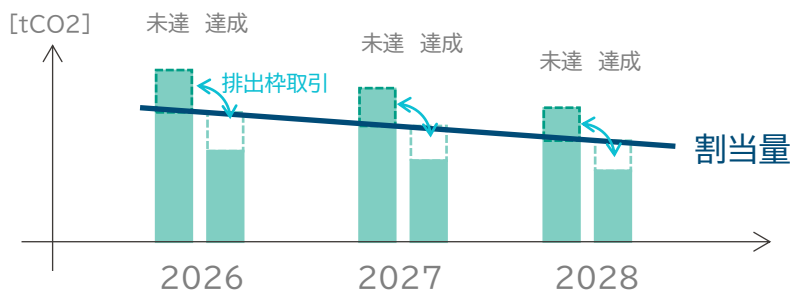
# バンキングと上下限価格設定のイメージ

## 上下限価格



- GX経済移行債の償還財源として20兆円を担保する水準となる必要あり
- 上下限価格が上昇することが予見され、各社は、自社のコスト負担最小化のために、バンキングを積極的に実施することが想定される

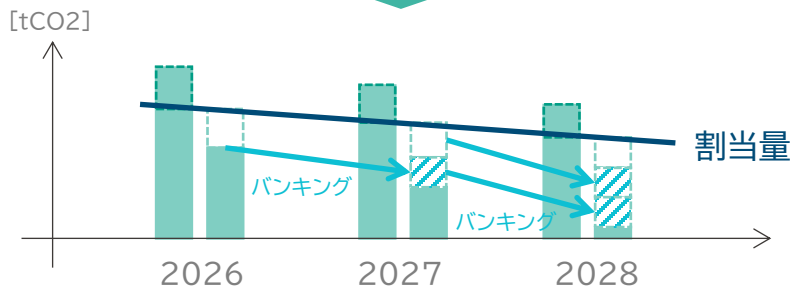
## 排出枠取引



[tCO2]	[円/tCO2]	[tCO2]
1000	7,000	上限価格
500	6,500	
100	6,000	100 約定価格
	5,500	200
	5,000	1000 下限価格
売り		買い

- 排出枠取引の流動性があれば、上下限価格の範囲内で取引される。
- 各社の限界削減費用との比較して市場裁定され、日本全体でのコスト最小が図られる

バンキングが最優先されると...



[tCO2]	[円/tCO2]	[tCO2]
0	7,000	1300 上限価格
0	6,500	約定価格
0	6,000	
	5,500	
	5,000	下限価格
売り		買い

- バンキングが優先されると、排出枠取引の流動性は著しく低下 (売り札の不足)
- 未達企業は上限価格での購入を余儀なくされる  
⇒ 割当の不公平感が問題視される

# 超過削減枠(Allowance)の流通量や単価の変動要因と影響

## ① 割当量(全量無償)

- 割当量が多いほど超過削減枠は出やすい
- ただし、初期の割当量が多いほど、将来は加速度的に割当量が減少することになる
- また、超過削減枠が多く出るほど、市場の流動性は高まり、市場原理の中でカーボンプライシングが図られることになる

## ② バンキング

- バンキングの量や期間に対する制限が大きいほど超過削減枠は市場取引されやすくなる(市場の流動性が高まる)
- 逆に制限が少ないと、今後は割当量が加速度的に減少し、単価は加速度的に上がっていく可能性が高いことを踏まえ、バンキングが優先される。結果、市場の流動性は下がり、単価は上限に張り付きやすくなる。

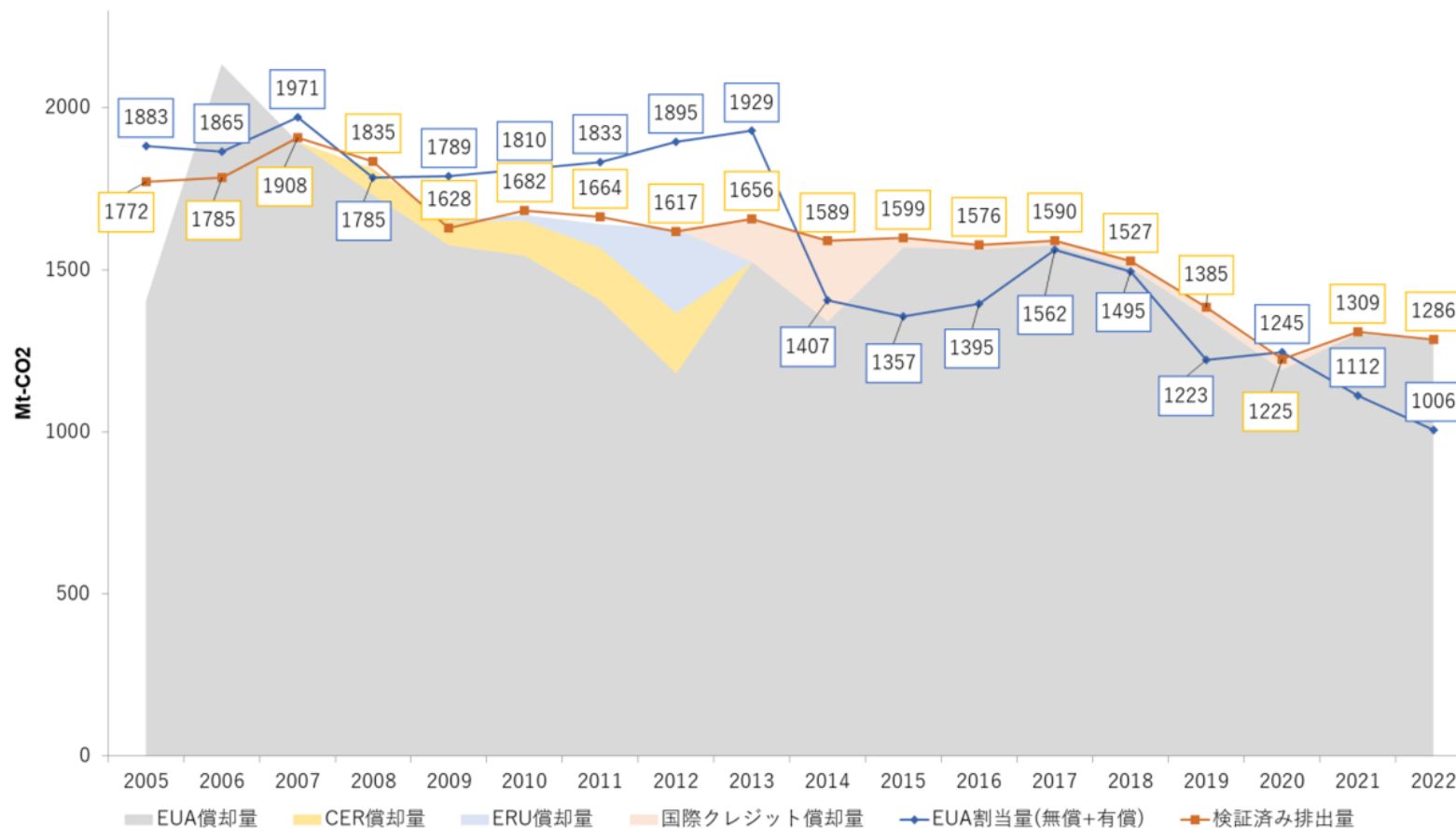
## ③ 上下限価格

- (少なくともPhase2では)超過削減枠には政策的に上下限価格が設定される。
- 上下限価格の幅が狭いと市場原理が働きにくく、実質的には炭素税と同質化してしまう
- よって、上下限価格は初期から一定以上の幅を持って設定されるが、今後は更に「ワ二の口を空けるように」上昇しつつ、幅も大きくなっていく
- また、下限価格は「NDCの貢献する」水準、即ち直接削減を促進するために平均的な削減単価(1t追加削減するためにかかる費用)以上が求められる

# ①割当量 初期はある程度の「余裕」を持って設定される

ETSを既に取り入れている国・地域の例を見ると、幾度かの制度改正を繰り返しながら需給バランスを調整してきた歴史がある。精緻な排出枠の割り当ては難しく、タイトな割当により企業負担を急増させることは想定されにくいいため、余剰排出枠がそれなりに発生すると予測される。

### EU ETSにおける割当量と排出量の推移



出典：日本エネルギー経済研究所、「海外の排出量取引制度からの学び(排出枠の割当を中心に)」, 2024年, [https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/gx\\_jikkou\\_kaiji/carbon\\_pricing\\_wg/dai3/siryou4.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/gx_jikkou_kaiji/carbon_pricing_wg/dai3/siryou4.pdf)

# ①割当量 初期はある程度の「余裕」を持って設定される

ETSを既に取り入れている国・地域の例を見ると、幾度かの制度改正を繰り返しながら需給バランスを調整してきた歴史がある。精緻な排出枠の割り当ては難しく、タイトな割当により企業負担を急増させることは想定されにくいいため、余剰排出枠がそれなりに発生すると予測される。

韓国における割当排出量と認証排出量

	第1期間			第2期間		
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
前年比名目GDP増減 (%、ドル換算)	-1.3	2.4	8.2	6.3	-4.3	-0.4
製造業前年比成長率(%)	-1.5	0.6	1.4	-0.4	-2.2	-2.2
義務履行率	99.8%	100%	99.7%	99.8%	99.8%	99.8%
最終割当事業者数	522	564	592	587	611	637
最終割当量(百万t)	540.1	560.7	585.5	593.5	563.3	562.5
認証排出量(百万t)	542.7	554.3	571.9	601.5	587.9	554.4
年度差額(百万t)	-2.6	6.4	13.6	-8.0	-24.6	8.1
期間全体差額(百万t)		17.4			-24.5	

## ②バンキング 数量・期間とも無制限の可能性が高い

GX-ETSは事業者に対して事後的に義務を課すことになり、憲法上の論点(営業の自由の制約)が生じる。この点については配慮措置や柔軟性措置をとることによって制限の程度は緩和できるとの報告書が国に提示されており、また同じ報告書において諸外国におけるバンキング・ボローイングの事例も取り上げられていることから、日本においてもバンキングの期間や数量に制限は課されない可能性が高い

### 2 営業の自由(憲法第22条第1項)について

#### (1) 問題の所在

排出量取引制度では、償却義務等を事業者に対して課すことにより、事業活動の制約、参入抑制、事業規模の拡大の抑制等による営業の自由に対する制約が生じるため、当該制約の合憲性が問題となる<sup>4</sup>。

#### (2) 合憲性の判断枠組みの考え方

判例(薬事法違憲判決(最判昭和50・4・30民集29-4-572)<sup>5</sup>、小売市場事件判決(最判昭和47・11・22刑集26-9-586)<sup>6</sup>等)は、①実体的な合憲性の判断(比較考量)、②判断権限の分配(裁判所の立入りの程度)を区別して営業の自由に対する合憲性を判断している。①実体的な合憲性の判断では、規制の目的、必要性、内容、これによって制限される自由の性質、内容及び制限の程度を検討し、比較考量を行う。②判断権限の分配では、立法事実の把握の必要性や専門技術的、政策的判断の必要性等を考慮して、裁判所と立法府のいずれの機関による判断が適切かが検討されると考えられる。

#### (3) 排出量取引制度において特に検討すべき事項

##### ア ①実体的な合憲性の判断

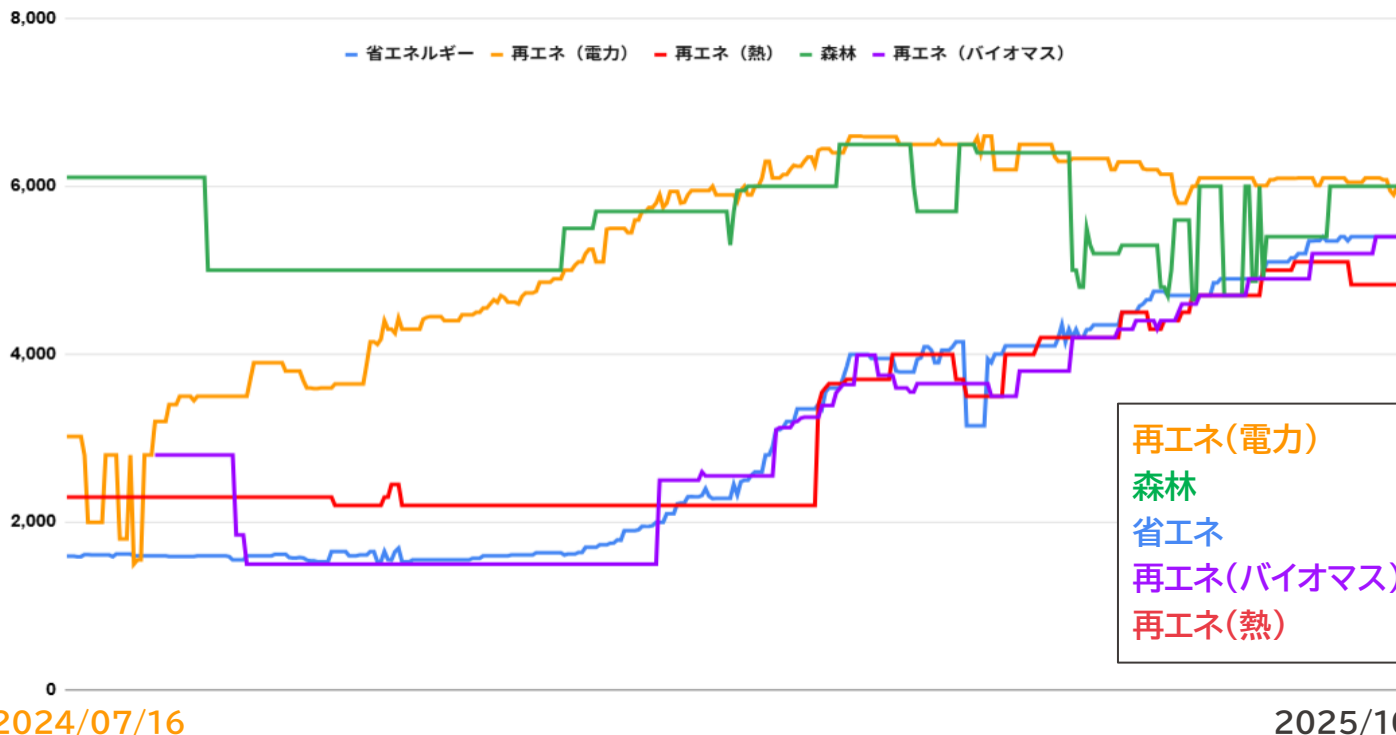
新規事業者にとって過度な参入障壁とならないように配慮する措置、事業拡大をしようとする対象事業者を萎縮させないようにする措置、バンキング等償却義務に柔軟性を持たせる措置等を設けることで、制限の程度は緩やかになる。



### ③上下限価格 下限価格の参照値「東証カーボンプレジット市場」

現時点で、国内のカーボンプライシングに関する公示機能を発揮している東証カーボンプレジット市場では、2024年7月中旬から再エネ(電力)が急上昇。その後、省エネ、再エネ(バイオマス)、再エネ(熱)も価格が上昇し、総じてクレジット価格は6,000円/t-CO<sub>2</sub>以上の水準に収斂していく傾向。

制度設計上は、補助的な手段であるカーボンプレジットの実勢価格である6,000円/t-CO<sub>2</sub>が、GX-ETSの市場価格の下限として参照されるべき重要なベンチマークとなる。



※ただし、森林を中心とした一部クレジットは、Co-benefitなどによる付加価値で10,000円/t-CO<sub>2</sub>以上の高単価取引も発生し、広がりを見せている

再エネ(電力)	3,800円/t → 6,600円/t(173.7%)
森林	5,000円/t → 6,500円/t(130.0%)
省エネ	1,580円/t → 5,449円/t(344.9%)
再エネ(バイオマス)	1,500円/t → 5,400円/t(360.0%)
再エネ(熱)	2,200円/t → 5,100円/t(231.8%)

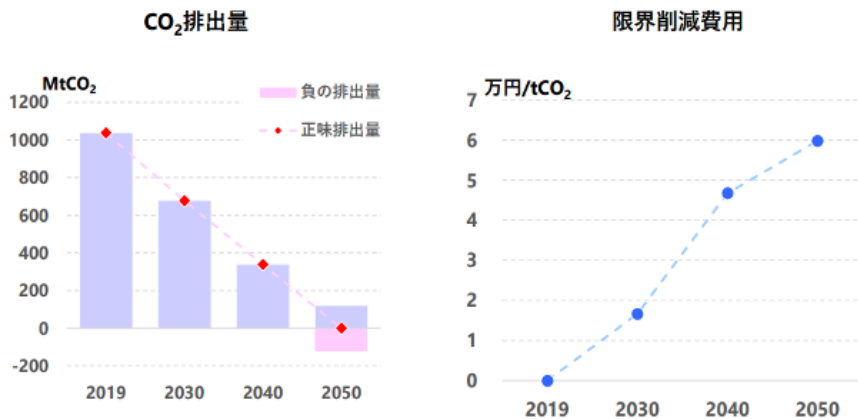
### ③上下限価格 長期的には限界削減費用に近い水準の上限価格

複数の研究機関などで試算されている限界削減費用は、共通して加速度的に上昇する可能性が高いとされている。

2030年、2040年の超過削減枠(Allowance)価格が限界削減費用と同水準になるとは考えにくいですが、先行する海外の傾向からは、概ね5年程度のタイムラグで超過削減枠(Allowance)の価格と限界削減費用が同水準まで上がる可能性はある。

日本の場合は、2035年の上限価格が1.8～6.8万円/t-CO<sub>2</sub>となる可能性を示唆している。

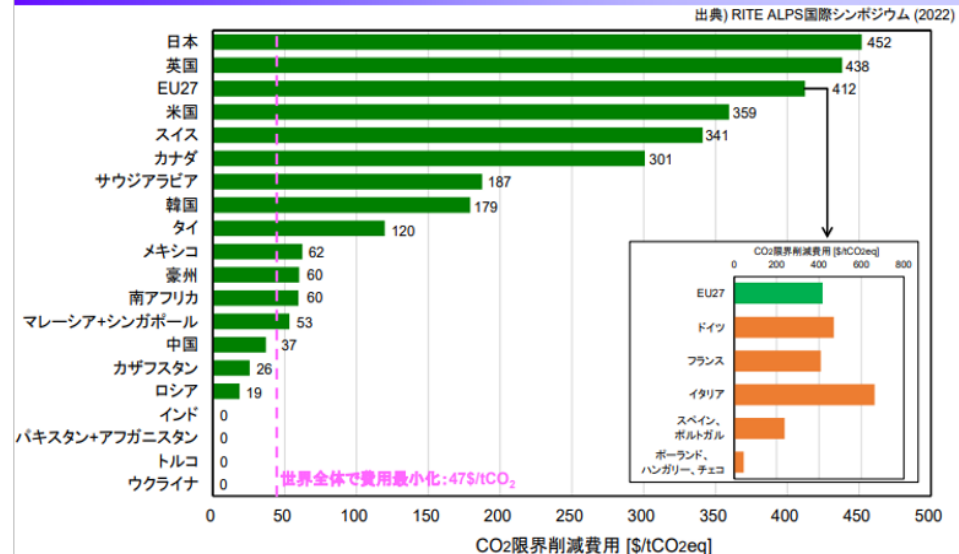
[参考] CO<sub>2</sub>排出量と限界削減費用 (17基稼働+60年)



- 2050年には1億トン以上のCO<sub>2</sub>が大気からの直接回収 (DAC) + CCS、バイオマス発電+CCSなどの負の排出技術によって大気から地球内部へと戻される。カーボンニュートラル達成のためには負の排出技術の大規模利用はほぼ不可欠である。
- 限界削減費用は急速に上昇し、2030年には概ね2万円/tCO<sub>2</sub>前後、2050年には6万円/tCO<sub>2</sub>前後となる。

出典:資源エネルギー庁「2030年・2050年の脱炭素化に向けたモデル試算」2022/9/28,  
[https://www.enecho.meti.go.jp/committee/council/basic\\_policy\\_subcommittee/2022/05/0/50\\_005.pdf](https://www.enecho.meti.go.jp/committee/council/basic_policy_subcommittee/2022/05/0/50_005.pdf)

NDCsのCO<sub>2</sub>限界削減費用(2030年)の国際比較



注)ブラジル、インドネシアについては、土地利用変化による排出削減の寄与度が大きいと見られる一方、その不確実性が極めて大きい  
 ため、限界削減費用の推計をしていない。イランは、BAUの定義の不明確性が大きいため、費用推計していない。

✓ 日米欧のCO<sub>2</sub>限界削減費用は極めて高いと推計される一方、途上国の限界削減費用は小さい。特にインド、パキスタン、トルコ等は、限界削減費用ゼロと推計される。

出典:RITE,「排出削減コストとポテンシャルー IPCC推計との比較と示唆ー」, 2022/9/22,  
<https://www.rite.or.jp/news/events/pdf/akimoto-ppt-kansaisympo2022.pdf>

# ③上下限価格について

※2025年12月19日小委員会にて決定した内容

2025年12月22日再改訂

## ●下限価格2026年度:

・2026年度:1,700円/t-CO2→2030年度:1,913円/t-CO2

## ●理由:

・排出枠価格が下落しても、最低限の削減投資インセンティブが確保される水準

・最も経済合理性が高く、省エネ法による努力義務も課されている省エネによる削減単価が妥当

・上記踏まえて最も合理的な価格水準は、「2023年10月～2024年10月(価格高騰前)の東証CC市場での省エネクレジット基準価格」=1620円/t-CO2

## ●上限価格:

・2026年度:4,300円/t-CO2程度2030年度:4,840円/t-CO2

## ●理由:

・制度対象が直接排出であることから、最も高い燃料転換コストが妥当

・「通常想定される標準的な燃料転換コスト」として、石炭・LNGの「2016年以降の10年間の中央値」を採用し、4,300円/t-CO2 ※100円以下切り捨て

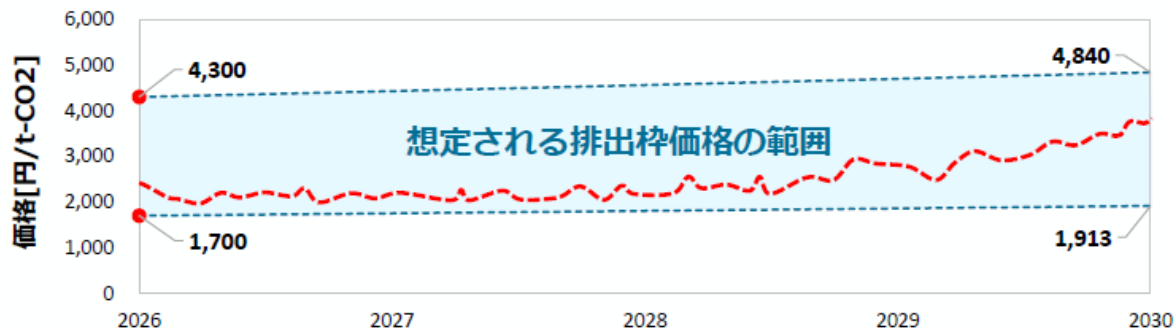
## ●その他:

・2027年度以降の価格上昇率

= 実質価格上昇率(3%で固定) + 物価上昇率

・バンキング抑制策は別途検討

各年度の上下限価格の見通し※



	2026年度	参考値			
		2027年度	2028年度	2029年度	2030年度
参考上限取引価格[円/t-CO2] (上限価格)	4,300	4,429	4,562	4,699	4,840
調整基準取引価格[円/t-CO2] (下限価格)	1,700	1,751	1,804	1,858	1,913

※ 上記見通しは実質価格上昇分のみ考慮したものの。この価格に、前年度時点の物価上昇率の見通しを勘案した名目価格を毎年度の上下限価格として告示する

※出典: 経済産業省 第7回 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会  
[https://www.meti.go.jp/shingikai/sankoshin/sangyo\\_gijutsu/emissions\\_trading/pdf/007\\_03\\_00.pdf](https://www.meti.go.jp/shingikai/sankoshin/sangyo_gijutsu/emissions_trading/pdf/007_03_00.pdf)

# (参考)「クレジット使用上限10%」について

Jクレジット・JCMなどの  
コンプライアンスクレジットは、  
できる限り使うべきではない。

だから「上限」を設定して、  
クレジットへの依存を  
回避しようとした。

現存するもの、  
及びこれから認証されるもの、  
全て使用しても10%には  
届かない\*。

依存は回避すべきだが、  
「クレジットなども大いに活用し、  
国内排出量削減を最大限加速」  
しようとした。

\*日本のGHG排出量は、2023年確報値で**10.8億t-CO<sub>2</sub>**  
うち、GX-ETSの対象となるCO<sub>2</sub>は約90%の**9.7億t-CO<sub>2</sub>**  
GX-ETS Phase2でカバーされるのはこの**60%=5.8億t-CO<sub>2</sub>**

2026年度までに仮にここから**2割削減**できていたとしても**約4.6億t-CO<sub>2</sub>**  
クレジット使用上限は、少なく見積もっても**約4,600万t-CO<sub>2</sub>**

これに対して、Jクレジット+JCMの在庫量(無効化されずに誰かが保有している総量)=**約500万t-CO<sub>2</sub>**

➡ Jクレジット・JCMは、今後圧倒的需要過多により、入手困難、または大きく  
値上がりする可能性が高い

※ 過剰な排出枠のバンキングに対する抑制策が検討されていることを踏まえると、使用期限のないコンプライアンス  
クレジットは将来のリスク対応のための投資対象となり、高単価で取引される可能性がある

## 4. 総括

- 将来のカーボンプライシングを見据えた企業のあるべき投資判断

04

# 日本のカーボンプライシング(CP)予測 考え方

2025年12月22日  
改訂

日本のCP  
(今回予測範囲)

CPの分類

予測の論拠

GX-ETS Phase3以降  
(特定事業者負担金)の  
価格

2050年度までにGX経  
済移行債20兆円を償還  
(改正GX推進法)

第2章

超過削減枠  
(Allowance)の価格

GX-ETS Phase2 の  
価格

早期脱炭素化の  
力学を働かせる  
「現在の削減単価」

第3章

将来のリスクマネジメン  
ト・削減投資に備える  
「将来の限界削減費用」

コンプライアンスクレジット価格は、  
Allowance価格の影響を受ける

J-クレジット・JCMの  
価格

(東証カーボンプライシング  
市場の動向)

第4章

# 日本のカーボンプライシング(CP)予測 まとめ

2026年3月16日  
再改訂

日本のCP  
(今回予測範囲)

CPの分類

予測の論拠

GX-ETS Phase3以降  
(特定事業者負担金)の  
価格

2050年度までにGX経  
済移行債20兆円を償還  
(改正GX推進法)

20,455~  
40,909円  
/t-CO2

2035年予測

超過削減枠  
(Allowance)の価格

GX-ETS Phase2 の  
価格

早期脱炭素化の  
力学を働かせる  
「現在の削減単価」

1,700~  
4,300円  
/t-CO2

書委員会案

9,946円  
/t-CO2

令和5年度実績

コンプライアンスクレジット価格は、  
Allowance価格の影響を受ける

将来のリスクマネジメン  
ト・削減投資に備える  
「将来の限界削減費用」

68,000円/t-  
CO2  
2030年MAC

J-クレジット・JCMの  
価格

(東証カーボンのクレジット  
市場の動向)

6,000円  
/t-CO2前後

2025年CC市場

第4章

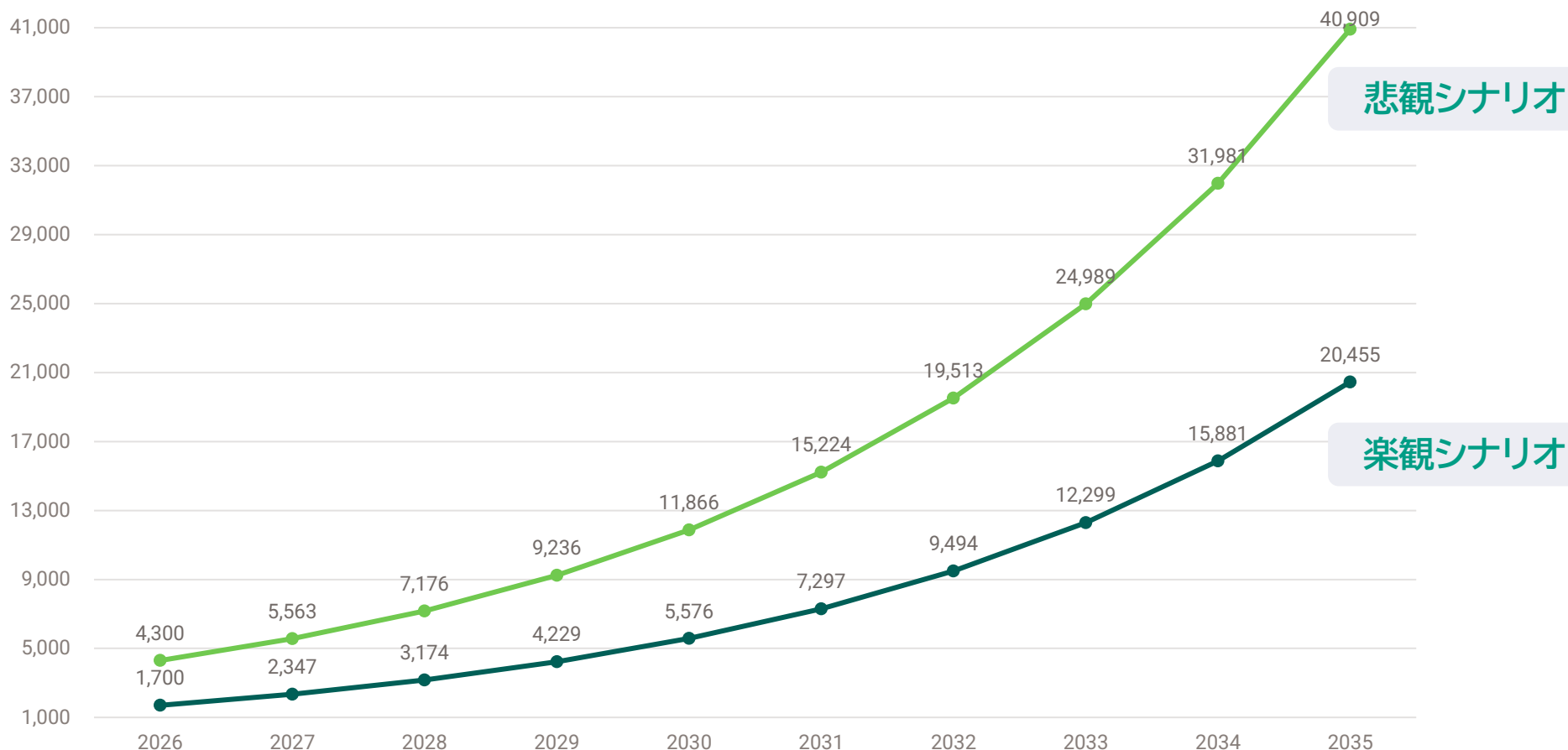
# 2つのアプローチを統合したGX-ETS価格予測

2026年3月16日再改訂

## 2035年までのGX-ETS 超過削減枠(Allowance)価格

※Jクレジット・JCMの価格は、下記の価格に影響を受けつつ、「上限価格×1.1＝負担金の価格」に近い水準で取引される可能性が高い

(円/t-CO<sub>2</sub>)



※以下を仮定し、クレジット価格を算出した。

- 楽観シナリオ : 2026年時点での価格を「P.37 小委員会案 下限価格」に、2035年時点での価格を「P.21 再エネ賦課金減収額8,100億円×有償比率20%」に設定し、 $\alpha = 2.2$  (2030年価格が、物価上昇率3% + 足元インフレ率3% = 6%で上昇し続けた場合の水準)でテールヘビーに設定
- 悲観シナリオ : 2026年時点での価格を「P.37 小委員会案 上限価格」に、2035年時点での価格を「P.21 再エネ賦課金減収額8,100億円×有償比率10%」に設定し、 $\alpha = 2.2$  (楽観シナリオと同水準)で設定

# 企業が捉えるべきカーボンプライシング

2026年3月16日再改訂

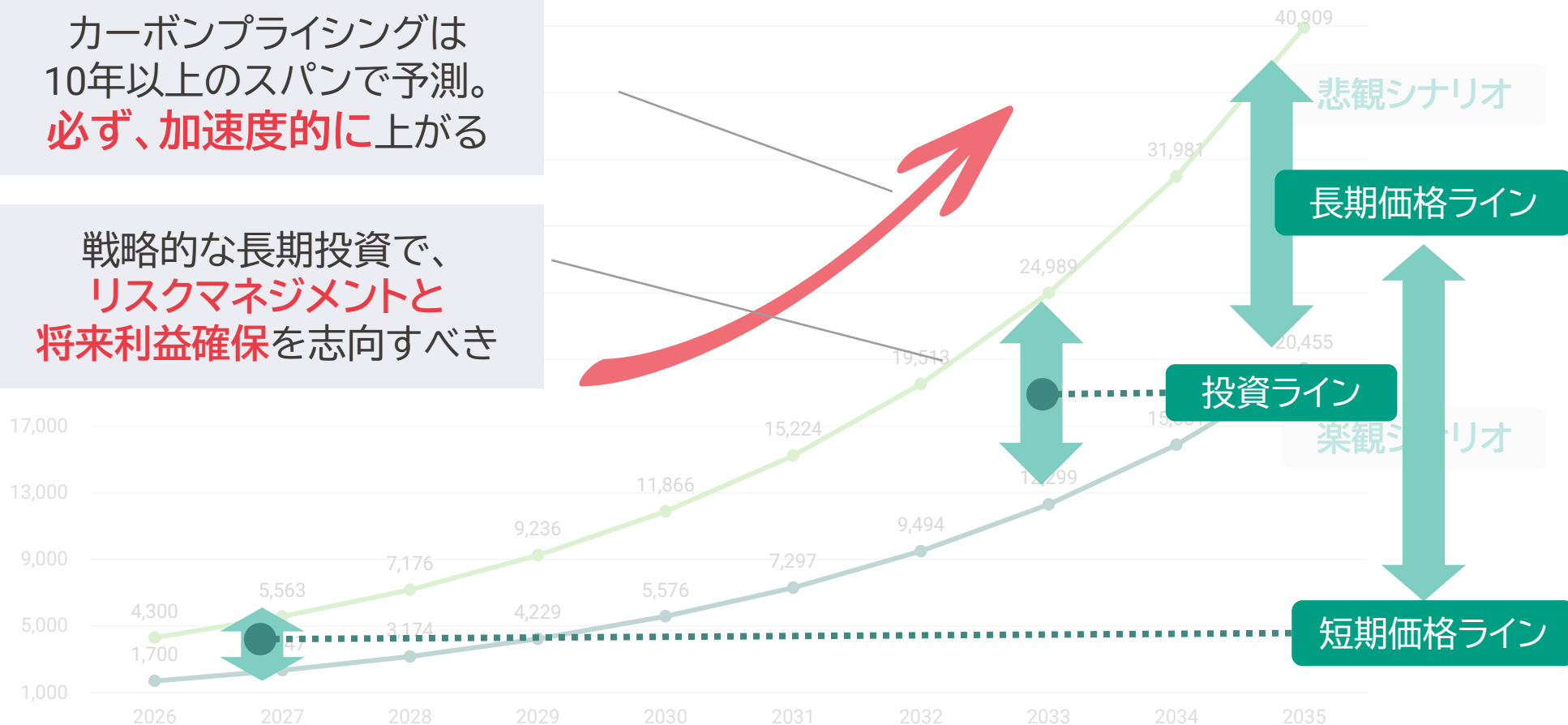
## 2035年までのGX-ETS 超過削減枠(Allowance)価格

※Jクレジット・JCMの価格は、下記の価格に影響を受けつつ、「上限価格×1.1=負担金の価格」に近い水準で取引される可能性が高い

(円/t-CO2)

カーボンプライシングは  
10年以上のスパンで予測。  
**必ず、加速度的に上がる**

戦略的な長期投資で、  
**リスクマネジメントと  
将来利益確保**を志向すべき



※以下を仮定し、クレジット価格を算出した。

- ・ 楽観シナリオ : 2026年時点での価格を「P.37 小委員会案 下限価格」に、2035年時点での価格を「P.21 再エネ賦課金減収額8,100億円×有償比率20%」に設定し、 $\alpha = 2.2$  (2030年価格が、物価上昇率3% + 足元インフレ率3% = 6%で上昇し続けた場合の水準)でテールヘビーに設定
- ・ 悲観シナリオ : 2026年時点での価格を「P.37 小委員会案 上限価格」に、2035年時点での価格を「P.21 再エネ賦課金減収額8,100億円×有償比率10%」に設定し、 $\alpha = 2.2$  (楽観シナリオと同水準)で設定

# まとめ:今後のカーボンプライシングの捉え方

## ① GX-ETS Phase2 はソフトローンチ

- 対象企業の多くは、初期の割当量には「ゆとり」がある

## ② しかし、超過削減枠(Allowance)の流通量は限定的となる可能性

- バンキングの量・期間の制限は困難(\*) + 追加的削減コストは加速度的に上昇 = 将来の自社のために、超過削減枠の大部分はバンキングを優先する、という力学が働く

(\*)小委員会で、「過度なバンキングの抑制策」は検討中。バンキングそのものを制限することは法的な整理が困難であるため、翌年の割当量調整などの手段がとられる可能性がある

## ③ よって、取引単価は「上限に近い」水準となる可能性

- 超過削減枠の流通量が限定的となれば、売り手市場となり、上下限価格が設定されてもその上限価格に近い価格で取引される可能性が高い

## ④ 上下限価格は低い水準で開始。しかし、Phase3価格は「12,300円」以上の可能性

- 2025年12月19日の小委員会にて、上下限価格は非常に低い水準が示された
- しかし、2033年度より開始予定のPhase3の価格は「2050年度までに20兆円」という明確な目標と価格設定ロジックが決まっているため、論理的には12,300～25,000円の高水準となる可能性

## ⑤ 故に、2025年度中に、「10,000円」程度での長期投資を検討すべき

- 脱炭素投資は、判断から成果創出までに数年かかり、カーボンプライシングは加速度的に上昇する。PR効果と長期大量認証が見込める投資先を早期に探索し、脱炭素ポートフォリオ投資を2025年度中に検討すべき

# 総括:GX-ETS Phase2 をチャンスに変える考え方と行動

## 1. 考え方

- 「ETSは法規制対応であり本来はガバナンス・リスクマネジメントの領域」「脱炭素は純然たるコストである」という考え方から、『脱炭素規制対応は、**リスクマネジメントの進化と、ガバナンスによる企業価値向上の機会**』『**戦略的投資によって、将来の利益を拡大させる機会**』と捉えるべき

## 2. 体制と指標

- 所謂“サステナビリティ推進委員会が推進”、では上記の考え方を実践に移すことは困難。**リスクマネジメント管掌組織や財務系組織とダイナミックに統合**することも視野に動くべき。
- また、**ICP(インターナルカーボンプライシング)**なども含め、**将来変動まで見据えた『ダイナミックプライシング』**のように、**長期視点の指標**も設計・運用を開始すべき

## 3. GX戦略投資

- 超過削減枠もコンプライアンスクレジット(Jクレ・JCM)も、**今の価格よりも将来価格の方が高い**。早期削減投資やクレジット開発投資により、**「現在価格より高いが将来価格よりは安い\*ものはGO」という目線で戦略的な投資**をはじめべき

\*投資判断から成果が出るまでのリードタイムは、直接的削減投資でもクレジット開発などの間接投資でも2年以上と見るべき。更に、カーボンプライシングの将来価格は10年程度のスパンで行い、2035年前後の予測水準を投資判断材料とすることを推奨。

# 免責事項

- 本資料は、特定条件下での分析やデータ等に基づいて、カーボンプライシングに於ける将来の見通し、予想、評価または仮定に関する参考情報(以下、「参考情報」といいます。)を提供するものであり、カーボンクレジットなどの排出権売買の勧誘や推奨を目的とするものではありません。
- 本資料に含まれるすべての意見、見通し、評価および仮定は、作成時点における株式会社バイウィル(以下、「当社」)の判断に基づくものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料の作成にあたり、当社は信頼できると判断した情報を基礎にしていますが、当該情報の正確性または完全性を保証するものではありません。したがって、本資料に基づいて行われたいかなる行為または判断についても、当社は責任を負いません。
- 本資料はお客様内部の検討資料として提供されるものであり、第三者への配布、複製、引用等は当社の書面による事前承諾なしに行うことはできません。
- 本資料に基づく一切の判断および行動の結果について、当社は何らの責任を負いません。
- 本資料の著作権その他一切の権利は当社に帰属します。

