

「カーボン・クレジット市場の開設について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

2023年7月3日
株式会社東京証券取引所

株式会社東京証券取引所（以下「当社」といいます。）では、カーボン・クレジット市場の開設について2023年6月9日に公表し、同年6月23日までの間、広く意見の募集を行いました。ご意見をご提出いただいた皆様におかれましては、本件についての検討にご協力いただき、また、貴重なご意見をいただき、ありがとうございました。

本件に関してお寄せいただいたコメントの概要やコメントに対する当社の考え方、及び、それを踏まえた当社の最終的な見直し内容については、以下をご覧ください。

(*) 英文でご提出いただいたご意見については、当取引所において原文を和訳したうえで、その概要をご紹介します。

I. お寄せいただいたコメントの概要及び当社の考え方

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
1	<ul style="list-style-type: none">参加者登録の要件について① 個人の登録について、受けることが将来的にもできないものか、ご一考頂きたい。個人投資家が参入することで、市場自体が活性化するのではないだろうか。② 業務を安定的に行う体制として、具体的には複数名の役員が従事することを要件としている。こちらは2名以上であればいいのか、明記を頂きたい。	<ul style="list-style-type: none">参加者登録の要件について① 当取引所においては、参加者名義かつJ-クレジット登録簿システム内の口座情報に記載の利用権限が「口座保有者」であるクレジット口座を持つことを要件としておりますが、当該クレジット口座の開設が可能な、法人、政府、地方公共団体又は任意団体のいずれかであることを求めています。② ご指摘のとおり複数名は2名以上を意図しております。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
	<p>③ 債務超過でないことを要件としているが、当該事業者であっても例えば「参加者保証金」の預託をする等で、参加可能とする特例を設けることをご一考頂きたい。</p>	<p>③ カーボン・クレジット市場の決済が安定的に行えるよう、債務超過でないことを要件としております。ご意見いただいたとおり、「参加者保証金」を預託いただくことで、一定程度決済不履行のリスクを低減することはできますが、売買代金を参加者保証金の預託額内に制限できないことから、当該要件を設定しております。</p>
	<ul style="list-style-type: none"> • 売買注文の種類について成行注文を不可とすることについて、将来的にもできないものか、ご一考頂きたい。 	<ul style="list-style-type: none"> • 市場開設当初は、誤発注及び価格の乱高下抑止の観点から成行注文を導入しないこととしております。今後、板の厚みが増し、上記リスクが軽減されたタイミングで成行注文の導入も検討して参ります。
2	<ul style="list-style-type: none"> • J-クレジット購入前に、売り元(実施者)の情報を知る方法があるとよい(実施者情報をはじめからオープンにするのが難しいならば、せめて問い合わせたら開示してもらえるなどの方法があるとよい)。せっかく約定したのに、売り元がクレジット移転手続きを行わなければ取引は無かったことになってしまい、その場合、予算通りにクレジット購入ができなくなるなど買い手への影響が非常に大きい。売り元が信頼できるかどうかを事前に確認し、信頼性の高い取引を行うためにも、売り元(実施者)の情報は事前に(売りに出た時点で)確認出来たほうが良い。 	<ul style="list-style-type: none"> • 取引所取引として円滑に売買を成立させ、集団的な価格形成を行う観点から、売買の相手方を見せないようにしています(事後的な開示であってもそれに基づく解約等を認めた場合には個別の相対取引と同様となります)。相手方に決済不履行が発生した場合に備えて、取引所が資金決済とクレジット移転の間に入り、元本リスクが発生しない制度としております。また、徒に決済不履行を生じさせないよう、決済不履行を生じさせた参加者に対する売買停止や参加者登録の取消し等の処分を行える仕組みとしています。
	<ul style="list-style-type: none"> • 約定情報や決済情報を、CSV 形式だけでなく PDF 形式でエクスポートできるようにしてほしい。CSV 形式は改変可能で融通が利くが信頼性が低い。PDF 形式ならば改変できず、信頼性が高い。二つの形式があれば必要に応じて使い分けられる 	<ul style="list-style-type: none"> • 当取引所のカーボン・クレジット市場システムの仕様に関してご意見をくださり、どうもありがとうございます。 • いただいたご意見は、今後のシステム対応の参考にさせていただきます。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
	<p>ようになり、資産管理に便利。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 約定後の「決済日・支払合計・JPX 入金口座」情報の画面を PDF 出力できるようにしてほしい。企業では、この情報をもとに決済処理を行うことが多いと考えられるため、PDF 出力できるようにしておくべき。 ・ 本来は毎日市場システムにログインして注文一覧などで売り注文を確認するべきなのでは、常時監視ができないので所定条件に合致する売り注文が出たらメールなどで通知してもらえる機能があると便利。 	
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 注文一覧画面などで分類別の絞り込みは可能となっているが、地域別もあると地産地消への貢献などにも役立つのでは。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当取引所においては、流動性を高める観点から、地域別等の個々のカーボン・クレジットごとの売買ではなく、当取引所が定める売買の区分に応じて売買を行う仕組みとしております。個々のクレジットについては、約定成立後に売り手が発注時の段階で取引所に指定していたものが確認可能となり、注文段階での絞り込みはできない仕組みとなっております。
	<ul style="list-style-type: none"> ・ クレジット口座に購入金額(トータル及び 1 トン当たりの金額)を記載してほしい。通常、企業では J-クレジットの資産管理が必要になるが、現状では口座に金額表示がなく、資産管理がしにくい。購入金額の情報として、CSV 形式で約定情報や決済情報をエクスポートできるが、改変可能な CSV データであるため、購入金額の証拠書類としては信頼性が低い。 ・ クレジット口座にクレジット種別(売買区分の階層の分類：カーボン・クレジット市場に係る制度要綱別表参照)を表示してほしい。現行ではパッと見てどのクレジットか分かりに 	<ul style="list-style-type: none"> ・ いただいたご意見は「J-クレジット登録簿システム」に対するご意見かと思えます。当システムにつきましては当取引所が運営するものではありませんが、今後の市場運営への参考にさせていただきます。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
	<p>くいため、複数の種別のクレジットを所有している場合、無効化する際に選択するクレジットを間違えてしまう恐れがある。</p>	
3	<ul style="list-style-type: none"> ・ 市場参加後、事業者の任意で市場を退出することが可能な仕組みとしていただきたい。 ・ 市場参加に伴う費用について、支出する年度の前年度の秋頃までに費用概算が分不明な場合は、予算措置が難しい状況を踏まえ、以下の内容についてご配慮いただきたい。 <ul style="list-style-type: none"> ① 「(2) 参加者登録等、④登録料の納入及び参加者保証金の預託」の項目について、登録料及び参加者保証金が発生する時期（発生頻度含む）や金額を、可能な限り早いタイミングでお示しいただきたい。また、参加保証金が必要となる要件についても併せてお示しいただきたい。 ② 「(3) 参加者の義務、②市場参加に関する料金の納入」の項目について、基本料・売買手数料・決済手数料が有料となる時期や金額を、可能な限り早いタイミングでお示しいただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ カーボン・クレジット市場参加者の登録を受けた事業者様の任意で、登録解除の申込みをしていただくことができます。 ・ ①②でご指摘いただいた金額や徴求の開始時期につきまして、カーボン・クレジット市場参加者様に十分ご検討いただけるよう、前もって公表するよういたします。 ・ なお、参加者保証金については一義的には、市場参加に関する料金の担保として預託いただくことを想定しておりますので、要件（所要額）については市場参加に関する料金を決定する際に、併せて公表することとします。
4	<ul style="list-style-type: none"> ・ 取引手数料については取引活性化のためにも無料期間をできるだけ長く、有料化後も低廉な水準を希望する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 売買手数料等の市場参加に関する料金については、早い段階からなるべく多くの方に本市場に参加いただき、取引いただくことで、本市場の活性化及び利便性向上を図ることが望ましいと考えられることから、市場参加に関する料金等は当分の間はいずれも無料とします ・ 売買手数料等の市場参加に関する料金については、適切な価格

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
		で提供できるよう検討し、事前にお知らせします。
	<ul style="list-style-type: none"> 不履行となった場合、公表以外の罰則は規定するのをご教示いただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> 決済不履行が発生した場合には、説明を求めたうえで、必要に応じて売買の停止若しくは制限、登録の取消し、又は改善要請を行うことができることとしています。
	<ul style="list-style-type: none"> 立会が午前午後各1回ずつ、指値注文のみであれば、あまり活発的な取引はイメージしていないのか。 	<ul style="list-style-type: none"> 市場開設時の当初の売買対象をJ-クレジットとしておりますが、これは2022年に実施した実証事業と同じになりますので、売買制度も基本的に実証事業時と同じとしています。
	<ul style="list-style-type: none"> 売買区分については削減系と吸収系は別立ての銘柄として取り扱われると認識しているが、個別銘柄での指値注文は可能か。 	<ul style="list-style-type: none"> ご記載の個別銘柄の指値注文は可能かのご質問は、個別プロジェクトごとのカーボン・クレジットと売買は可能かと理解してのご回答となりますが、個別プロジェクトの数が非常に多いことから、流動性が分散することを懸念し、個別プロジェクトごとに売買する方式は採用しておりません。
	<ul style="list-style-type: none"> 取引不履行が判明するまでに約定翌日から3日間という期間は、クレジット売り手への保護が強いと思うが、約定から計4日間もバッファを取る理由をご教示いただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ご指摘の点について、クレジット売り手への保護や優遇という意図はありません。 決済不履行等に伴う影響を最小限とするため、当取引所は、クレジット認証番号に過誤がある場合又は約定したカーボン・クレジットの数量を移転できない場合は、ただちに当取引所に申告することを売り方参加者に求めています。売買約定が成立した日の翌日から起算して3日目までというのは、申告の締切時限を設定したものです。
	<ul style="list-style-type: none"> 適格性請求書の発行は当日夕方頃をイメージでよいか。 	<ul style="list-style-type: none"> 請求書及び精算書は決済日に発行します。なお、カーボン・クレジット市場システムにおいて、約定日の翌営業日から決済情報をご確認いただけます。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
5	<ul style="list-style-type: none"> ・ 政府保有分の太陽光クレジットに関して、その他の電力ベースの再エネクレジットとは別枠にさせていただきたいです。その他の電力ベースの再エネクレジットがごっちゃになっていると、ビンテージやテクノロジーが何になるかの保証がないので、非常に使い辛いです。 ・ RE100 など具体的かつJクレジットの大きな需要でもある需要に対してユーザーフレンドリーでないと参加のハードルが高いと思っています。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ いただいたご意見をふまえ、政府保有クレジットの販売の在り方については今後検討を行ってまいります。
6（＊）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 開設当初は J-クレジットの取扱いのみと認識しているが、2024 年以降、東証のカーボン・クレジット市場において、市場参加者がより多くの取引機会を得られるよう、海外ボラントリー・クレジットの取扱いを検討することを期待する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ご記載のとおり、本市場の開設当初は、売買の対象を J-クレジットのみとしますが、今後の状況等に鑑みて、売買の対象とするカーボン・クレジットの追加も検討して参ります。
7（＊）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 私たちは以下の 2 点を提起する。 ・ まず、日本法人として登録されていない外国企業もカーボン・クレジット市場に参加できると理解するが、公表されている制度要綱を見ると、市場への参加要件が明確に示されていないと感じている。海外からの大きな関心を踏まえると、外国企業を受け入れることを明確に説明したほうが良いと考えている。 ・ 次に、このような発表を、ほかの公表資料とともに日本語と英語の両方で行うことは高く評価されると考えている。したがって、私たちは、取引されるクレジットを含むすべてのカーボン・クレジット市場の規則及び活動が、可能な限り日本語及び英語で利用可能となるように要求する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ご参加いただく要件は要綱に記載しており、海外法人を除外するものではございません。海外法人と日本法人で充足いただく要件は共通しておりますが、その中で海外法人に特にご留意いただく事項は以下の点です。 <ul style="list-style-type: none"> ① 登録申込者名義の預貯金口座の開設 取引所口座との間の振込を決済日に確実に実施できるよう、日本に所在する金融機関の預貯金口座である必要がございます。 ② クレジット口座簿の口座の開設 J-クレジットの口座の開設は、海外事業者でも可能と存じますが、口座開設の際の提出書類の関係もございまして、J-クレジット制度事務局へのご確認をお願いいたします。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
		<p>す。</p> <p>③ 適格請求書発行事業者であること 海外事業者も適格請求書発行事業者の登録（登録先は、納税地の税務署）が可能です。</p> <ul style="list-style-type: none"> 英文ドキュメントの充実に努めて参ります。
8（*）	<ul style="list-style-type: none"> 私たちは政府、東証関係者に対し、J-クレジット制度と「The Oxford Principles for Net Zero Carbon Offsetting」との整合性をとるように提言する。 「The Oxford Principles for Net Zero Carbon Offsetting」の概略は以下のとおり。 <ul style="list-style-type: none"> ① まず、企業は自社の排出量の削減を優先し、そのうえで高品質のカーボンオフセットを活用、ベストプラクティスの進展に応じて自社のオフセット戦略を定期的に改訂する ② カーボン・クレジットによるオフセット ③ 持続性の高いクレジットの活用 上記の原則に沿って、パリ協定に沿うような段階的な排出枠を開発していくことが、日本のカーボン・クレジット市場に利益をもたらすと考えている。パリ協定における2050年の目標を達成するには、持続性の高い二酸化炭素の除去が極めて重要である。幸い、削減系のカーボン・クレジットは、商業展開が加速するにつれ、将来的に割安になると予想されている。一方で、天然資源が不足しているため自然由来によるカーボン・クレジットはより割高になると予想されている。 	<ul style="list-style-type: none"> J-クレジットの品質や創出に関する貴重なご意見をありがとうございます。 いただいたご意見はJ-クレジットの方法論に関するご意見かと思えます。方法論の制度面での決定は当取引所ではなくJ-クレジットの運営委員会が実施しております。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「カーボン・クレジット市場に係る制度要綱」の「別表 売買の区分に関する表」で示されたカテゴリーに、今日急速に商業化が進んでいる大気中の二酸化炭素を回収し地下に貯留（DACCS：Direct Air Capture with Carbon Storage）するといった技術由来のCDR（Carbon Dioxide Removal）を関係政府機関がJ-クレジットの方法論に追加することは、東証がこれらの方法論を売買の区分に組み込むための一助となるだろう。 ・ 加えて、CDRを東証のクレジットの売買区分に追加することは、JCM制度とも整合性が取れると考えている。 ・ J-クレジットに技術由来のCDRを含めることは、日本のネットゼロエミッション達成のため、ネガティブエミッション技術の重要性を認識する上で、日本政府がこれまで示してきた見解と一致するだろうと考えている。 ・ BeZeroが提案したクレジット格付けシステムを導入し、クレジットの失効リスク、保険契約及び償還請求の可能性を認識することは、今後これから成長してくカーボン・クレジット市場の発展のために検討されるべきと考えている。 	
9	<ul style="list-style-type: none"> ・ トランザクションが想像以上に少なく、特に売札が少なかった点が課題と感じている。こういった背景から価格指標として参考にすることは控えたが、今後市場が相対取引の参照価格の役割を担っていくにあたっては、起こりうる取引所での印象操作の防止策についても検討頂きたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当取引所は、公正な価格形成及び円滑な決済確保の観点から、本市場におけるカーボン・クレジット市場参加者の注文、売買及び決済の状況を監理することとしています。 ・ 具体的には、ご指摘のように印象操作にあたるとみられるような注文取引形態を規則でお示ししつつ監理することとしています。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
	<ul style="list-style-type: none"> また GHG プロトコル準拠の報告目的で Jクレジットを調達する場合、tCO2 の kWh・GJ 換算後の値が重要となるが、現状の方法だとそれらが約定まで確認できない。内在する価値が異なるものを同一商品と扱うことの是非も論点として頂きたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ご記載の通り、カーボン・クレジットの用途によってカーボン・クレジットの価値が異なり得ると認識しております。 取引形態には、個別のカーボン・クレジットを取引する店頭取引に近い取引形態とカーボン・クレジットを標準化したうえで取引を行う形態の 2 種類ございますが、当取引所は市場開設当初は標準化した取引を行う形態を採用することとしております。 いただいたご意見は、今後の市場運営の参考とさせていただきます。
	<ul style="list-style-type: none"> ボランタリークレジット市場も高品質なクレジットへの需要の高まりも相まって、相変わらず相対取引が根強く、取引市場へネガティブな声もきかれるが、各国に後れを取らないよう、日本として取引市場設立の動きがあることはポジティブに捉えている。 GX リーグ準拠クレジットとして、今後 Jクレジット需要拡大が期待されるため、本市場が取引円滑化に帰することを期待する。 	<ul style="list-style-type: none"> 当取引所への期待をお寄せくださりありがとうございます。引き続き取引の円滑化に努めてまいります。
10	<ul style="list-style-type: none"> 制度要綱 1(1) 売買の対象に関して GX-ETS における超過削減枠は、今後売買の対象になる予定と理解していますが、認識に相違ないでしょうか。また、それを超えて、国内のボランタリーカーボンクレジットや海外のボランタリーカーボンクレジットなども売買の対象に含まれる可能性はございますでしょうか。 	<ul style="list-style-type: none"> GX-ETS における超過削減枠の取扱いについて、具体的な方法や取扱い時期については決まっておりませんが、実証事業において模擬売買を行ったとおり、今後の売買対象として将来的な取り扱いを想定しております。 本市場の開設当初は、売買の対象を J ークレジットのみとしますが、今後の状況等に鑑みて、売買の対象とするカーボン・クレジットの追加も検討して参ります。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
	<ul style="list-style-type: none"> • 2. 制度要綱 2 (2) ① 登録要件 b. に関して 業務を安定的に行う体制整備が要件とされていますが、例えば合同会社などのSPCが取引の当事者となる場合（カーボン・クレジットを対象とするファンドのビークルとして取引に関与するようなケース）は、SPC自身ではなく、SPCの業務代行者の体制に着目して当該要件の充足状況を判断するといった方法も認められ得るでしょうか。仮定の質問となり恐縮ですが、よろしくご教示下さい。 	<ul style="list-style-type: none"> • 業務を安定的に行う体制として、具体的には2名以上の役職員が従事することを要件としておりますので、SPCの業務代行者様の方で2名以上の役職員が従事する体制をとっていただければ、要件を充足していると判断いたします。
	<ul style="list-style-type: none"> • 3. 制度要綱 2 (2) ② 参加者の登録の申込みに関して 本市場の参加登録に当たり、反社会的勢力との関係がないことを示す確認書の提出は特に求められていないとの理解でよろしいでしょうか。（実証事業の参加申込みの際には、当該書類の提出が必要とされていたように思われるため。） 	<ul style="list-style-type: none"> • 実証事業時には「実証参加者登録申込書」及び「反社会的勢力との関係がないことを示す確認書」の双方に記名捺印のうえ、提出いただいておりますが、市場開設時から、「反社会的勢力との関係がないことを示す確認書」に同意いただいたうえで、「カーボン・クレジット市場参加者登録申込書」に記名捺印のうえ提出する形式としております。
	<ul style="list-style-type: none"> • 4. 制度要綱 2 (2) ④ 登録料の納入及び参加者保証金の預託に関して 参加者保証金については当面の間無料とされていますが、これは、制度初期においてより多くの方に参加して頂くための措置と理解しております。もっとも、参加者保証金を導入した方が決済の安全性が高まるなど、市場参加者にとって安心感を与えるという考慮もあり得るようにも思われます（その場合でも、かかる措置が市場参加への抑制につながらない適切な水準・範囲に留まることは前提となるかと存じます）。今般、参加者保証金が当面なしとされた背景（実証事業等の 	<ul style="list-style-type: none"> • 参加者保証金については一義的には市場参加に関する料金の担保として預託いただくことを想定しておりますが、ご指摘のとおり、規則上、決済の担保として参加者保証金を徴求することも可能としておりますので、今後の決済状況を鑑みてその要否につきまして検討して参ります。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
	結果や関係者のヒアリング結果等) について、お差し支えない範囲でご教示頂けますと幸いです。	
	<ul style="list-style-type: none"> 5. 制度要綱3(4) 売買の区分について 例えば、省エネ法の報告において、非化石エネルギーのみなし使用量として算定可能な省エネルギー分野の J-クレジットは、EN-S-019, 043, 044 の方法論に限定されていると存じますが、本市場の当初の区分は、かかる区分に適合した区分にはなっていないものと理解しております。足元の状況において、こうした区分に適合した形となるような売買区分の設定が求められているのかは寡聞にして存じませんが、今後、このような各種制度において利用可能なクレジットの区分や現実の取引需要を踏まえて、売買区分の見直しを行う余地は残されているとの理解でよろしいでしょうか。 	<ul style="list-style-type: none"> 売買の区分については、実証事業中に一度変更を行っており、変更後の方がよいというご意見が多かったことから市場開設当初は、実証期間中に変更を行った売買の区分を設定しますが、当然のことながら、取引需要等を踏まえて、今後売買の区分の見直しを行うことを否定するものではございません。
	<ul style="list-style-type: none"> 6. 制度要綱5 決済不履行等に伴う取扱いについて 仮に売買が約定したものの、決済に至らず取消になった場合、既に参加者が支払った売買手数料は返金されないという理解でよろしいでしょうか。 	<ul style="list-style-type: none"> 決済に至らず取消になった場合の売買手数料の取扱いについては、今後、市場参加に関する料金の金額や徴収方法を決定する際に、併せて明示して参ります。

提出者：1～2＝個人、3＝北海道電力株式会社、4＝個人、5＝Gaia Environment (S) Pte Ltd、6＝Puro.earth、7＝IETA (International Emissions Trading Association)、8＝1PointFive 及び Carbon Engineering、9＝住友商事株式会社、10＝森・濱田松本法律事務所

以上