

---

---

グリーン・トランスフォーメーションリーグ運営事業費  
(排出量取引制度等の法的論点調査事業)  
調査報告書

---

---

2024年3月22日

森・濱田松本法律事務所

## 目次

第一部	本調査の前提	1
第1章	序論	1
第1節	本調査の背景及び目的	1
第2節	本調査の範囲及び方法	2
1	総論	2
2	国内法制に関する調査	2
3	海外法制に関する調査	2
第3節	本報告書の構成について	3
第2章	調査の前提としての概念整理	4
第1節	基礎的な概念の整理	4
1	カーボン・プライシング	4
2	排出量取引制度	4
(1)	義務的な排出量取引制度	5
(2)	オフセット・クレジット制度	6
(3)	取引の対象に関する用語の定義	6
3	「キャップ&トレード」と「ベースライン&クレジット」の考え方について	6
4	価格安定化措置について	7
(1)	市場安定化リザーブ	8
(2)	バンキング	8
(3)	ボローイング	9
第2節	義務的な排出量取引制度に関して検討の前提とする制度設計	9
1	類型 A	10
2	類型 B	10
(1)	<類型 B①> 許可制を前提とした場合の制度設計	11
(2)	<類型 B②> 排出枠の提出義務を前提とした場合の制度設計	12
3	その他の類型について	12
第3節	検討の前提となるカーボン・クレジットの整理	14
1	本調査において検討の対象とするカーボン・クレジット	14
2	日本におけるカーボン・クレジットの用途	14
(1)	削減義務	14
(2)	制度に基づく公表・開示	15
(3)	自主的な使用	15
3	J-クレジット制度	15

(1)	クレジットの創出.....	16
(2)	J-クレジットの帰属と移転.....	16
(3)	カーボン・クレジットの「無効化」.....	17
<b>第二部</b>	<b>法制前の段階におけるカーボン・クレジット及び現行のGX-ETSにおける超過削減枠の解釈に関する法的検討</b> .....	<b>18</b>
<b>第1章</b>	<b>検討の方針</b> .....	<b>18</b>
<b>第2章</b>	<b>私法上の論点について</b> .....	<b>19</b>
<b>第1節</b>	<b>カーボン・クレジット（法制化前）の法的性質を巡る解釈論</b> .....	<b>19</b>
1	カーボン・クレジットの法的性質について.....	19
(1)	はじめに.....	19
(2)	検討.....	20
(a)	カーボン・クレジットは所有権の客体たり得るか.....	20
(b)	考えられる法的構成.....	21
2	現行のGX-ETSにおける超過削減枠についての考え方.....	24
<b>第2節</b>	<b>カーボン・クレジットの帰属・移転の効力発生要件、対抗要件具備の方法、その他取引の安全を図る方法に関する解釈論（法制化前）</b> .....	<b>25</b>
1	カーボン・クレジットに係る権利の帰属・移転の効力発生要件及び対抗要件具備の方法.....	26
(1)	カーボン・クレジットの法的性質決定により口座簿上の記録による帰属・移転を基礎付けられるか.....	26
(a)	口座管理者に対する債権として捉えた場合.....	26
(b)	その他の財産権として捉える場合.....	27
(2)	口座管理機関が管理する同一種類の有価証券上の権利等の移転に関する議論.....	27
(3)	補論：参加者の合意を基礎とする考え方.....	29
(4)	小括.....	30
2	担保設定の可否.....	30
(1)	一般.....	30
(2)	質権.....	30
(3)	譲渡担保.....	31
3	静的安全保護の観点—真正な保有者と記録上の名義人が異なる場合の対応.....	31
4	動的安全保護の観点.....	32
(1)	問題の所在.....	32
(2)	第三者保護に関する規定.....	32
<b>第3節</b>	<b>既存法令との関係</b> .....	<b>34</b>
1	民事執行法との関係.....	34

2	倒産法との関係.....	34
第4節	小括 .....	35
第3章	規制法上の論点について .....	36
第1節	総論 .....	36
第2節	カーボン・クレジット等の現行の規制法上の解釈.....	36
第3節	カーボン・クレジット等に関連する現行の規制法とその適用にあたっての解 積 .....	37
1	カーボン・クレジット等特有の業規制の有無.....	37
2	その他関連する業規制との関係について.....	37
(1)	金融機関等に対する業務範囲規制.....	38
(2)	銀行等の預金取扱機関.....	38
(3)	保険会社.....	39
(4)	証券会社、運用会社.....	40
(5)	「算定割当量」の意義.....	41
第4節	小括 .....	42
第三部	法制段階における排出枠等に関する法的検討.....	43
第1章	検討の方針 .....	43
第2章	排出量取引制度の憲法上の課題について.....	44
第1節	総論 .....	44
第2節	営業の自由について .....	44
1	基本的な視座.....	44
(1)	義務的な排出量取引制度における営業の自由に対する制約.....	44
(2)	営業の自由に対する制約の違憲審査基準の基本的枠組み.....	45
2	義務的な排出量取引制度における合憲性判定方法の検討.....	46
(1)	義務的な排出量取引制度における立法府の裁量の広狭に関する分析.....	46
(a)	義務的な排出量取引制度の目的及びその合理性・必要性.....	46
(b)	上記目的を達成するうえでの専門技術的、政策的判断の必要性.....	47
(c)	義務的な排出量取引制度による営業の自由の制約の程度.....	47
(2)	義務的な排出量取引制度における審査密度に関する分析.....	48
3	類型によって生じ得る差異.....	49
第3節	平等原則について .....	50
1	基本的な視座.....	50
(1)	平等原則とは.....	50
(2)	義務的な排出量取引制度と平等原則の関係.....	50
(a)	業種・セクター間の区別.....	50
(b)	同業種・同セクター内の事業者間の区別.....	51

(c)	新規事業者と既存事業者間の区別.....	51
(3)	平等原則違反に係る違憲審査基準の基本的枠組み.....	51
2	義務的な排出量取引制度における合憲性判定方法の検討.....	53
(1)	具体的な合憲性判定基準の検討.....	53
(2)	上記 1(2)の区別の合理性に関する具体的な検討.....	54
(a)	業種・セクター間の区別.....	54
(b)	同業種・同セクター内の事業者間の区別.....	55
(c)	新規事業者と既存事業者間の区別.....	56
(3)	目的と手段（区別）の間の合理的関連性.....	56
3	類型によって生じ得る差異.....	57
<b>第4節</b>	<b>財産権について</b> .....	57
1	基本的な視座.....	57
(1)	財産権とは.....	57
(2)	問題の所在.....	58
2	義務的な排出量取引制度の制度設計そのものの合憲性（財産権の内容形成の合憲性）.....	59
(1)	問題の所在－制度設計と財産権の内容形成の限界.....	59
(2)	違憲審査基準の枠組み.....	59
(3)	制度設計そのものの合憲性に関する具体的な検討.....	60
(4)	小括.....	61
3	義務的な排出量取引制度における現に保有する財産的権利に対する制約（事後的な制度変更等の合憲性）.....	61
(1)	問題の所在－事後的な制度変更等と現に保有する財産的権利の変更.....	61
(2)	違憲審査基準の枠組み.....	62
(3)	事後的な制度変更等の合憲性に関する具体的な検討.....	63
(a)	排出枠等の性質.....	63
(b)	排出枠等の内容変更の程度.....	63
(c)	保護される公益の性質.....	65
(d)	小括.....	65
4	損失補償に関する検討.....	65
(1)	損失補償の要否の判断基準.....	66
(2)	義務的な排出量取引制度における損失補償の要否.....	66
5	類型によって生じ得る差異.....	67
<b>第5節</b>	<b>租税法律主義について</b> .....	68
1	基本的な視座.....	68
2	義務的な排出量取引制度と租税法律主義の関係についての検討.....	68

(1)	問題の所在.....	68
(2)	有償割当における金銭徴収の租税該当性.....	69
(3)	租税法律主義との関係で考えられる制度設計.....	69
<b>第 6 節</b>	<b>義務的な排出量取引制度と条例に基づく排出量取引制度との関係性について.</b>	
	.....	71
1	問題の所在.....	71
2	判例の立場.....	71
3	具体的な検討.....	72
<b>第 3 章</b>	<b>排出量取引制度の行政法上の課題について.....</b>	<b>73</b>
<b>第 1 節</b>	<b>総論.....</b>	<b>73</b>
<b>第 2 節</b>	<b>参考となる類似制度.....</b>	<b>74</b>
1	汚染物質の排出を規制する法制度.....	74
(1)	総量規制を定める法制度.....	74
(a)	大防法.....	74
(b)	水濁法.....	76
(c)	義務的な排出量取引制度の制度設計において参考となる点.....	77
(2)	一定の化学物質の排出に関する許可制を敷く法制度（瀬戸内法）.....	77
2	温室効果ガスの排出実績の報告及び公表に関する法制度.....	78
(1)	省エネ法.....	78
(2)	温対法.....	79
(3)	義務的な排出量取引制度の制度設計において参考となる点.....	80
3	大防法、水濁法、瀬戸内法、省エネ法、高度化法、温対法における罰則.....	81
(1)	大防法.....	81
(2)	水濁法.....	82
(3)	瀬戸内法.....	82
(4)	省エネ法.....	83
(5)	高度化法.....	83
(6)	温対法.....	84
(7)	義務的な排出量取引制度の制度設計において参考となる点.....	84
<b>第 3 節</b>	<b>想定される制度類型のより詳細な制度設計.....</b>	<b>85</b>
1	各類型に共通する制度設計上の論点.....	85
(1)	規制対象者の特定.....	85
(2)	温対法との関係.....	86
2	類型 A に関する行政法上の論点.....	87
(1)	類型 A の制度設計に関する行政法上の意味付け.....	87
(2)	削減・割当計画.....	88

(a)	削減・割当計画の内容	88
(b)	削減・割当計画を作成する際の手続	88
(3)	類型 A における行政庁の行為	89
3	類型 B に関する行政法上の論点	90
(1)	類型 B の制度設計に関する行政法上の意味付け	90
(a)	許可制を前提とした制度設計（類型 B①）	90
(b)	排出枠の提出という行為義務を前提とした制度設計（類型 B②）	91
(c)	小括	92
(2)	削減・割当計画	92
(3)	類型 B における行政庁の行為	92
<b>第 4 節</b>	<b>規制対象者による不服申立等の救済制度の検討</b>	93
1	処分性に関する検討	93
(1)	規制対象者の指定又は認定	93
(2)	削減・割当計画の策定	94
(a)	削減・割当計画の策定に処分性が認められるのか	94
(b)	立法政策として処分性を認めるべきか、又は、特別な不服申立制度を用意すべきか	96
(3)	削減目標・削減義務の確定（類型 A のみ）	98
(4)	排出枠の割当（類型 B のみ）	98
(a)	排出枠の無償割当について	98
(b)	排出枠の有償割当について	99
(5)	制裁的措置	99
2	行政訴訟における行政庁の裁量の逸脱・濫用	100
(1)	裁量性の有無及び範囲	100
(2)	裁量権の逸脱濫用に関する司法審査	100
(a)	係争処分の考慮事項に着目した審査方法	101
(b)	裁量基準に着目する審査方法	101
(3)	義務的な排出量取引制度における個々の行政行為の検討	102
(a)	規制対象者の指定又は認定	102
(b)	削減・割当計画の策定	103
(c)	削減目標・削減義務の確定（類型 A のみ）	103
(d)	排出枠の割当（類型 B のみ）	104
(e)	制裁的措置	104
<b>第 5 節</b>	<b>行政法上のサンクシヨンの在り方</b>	105
1	考えられるサンクシヨンの種類	105
2	サンクシヨンの在り方に関する検討	105

3	罰金について.....	105
4	課徴金について.....	106
<b>第6節</b>	<b>排出量取引制度と情報公開.....</b>	<b>108</b>
1	義務的な排出量取引制度における情報公開.....	108
(1)	情報公開の必要性.....	109
(2)	義務的な排出量取引制度における情報の公表制度.....	109
2	義務的な排出量取引制度に関して行政庁が保有する情報と情報公開請求制度との関係.....	110
(1)	義務的な排出量取引制度に関する情報の「行政文書」への該当性.....	110
(2)	義務的な排出量取引制度における情報の「不開示情報」への該当性.....	111
<b>第4章</b>	<b>排出枠等の私法上の課題について.....</b>	<b>113</b>
<b>第1節</b>	<b>総論.....</b>	<b>113</b>
<b>第2節</b>	<b>排出枠等の法的性質.....</b>	<b>113</b>
1	諸外国における法的整理.....	113
(1)	EU.....	113
(2)	英国.....	114
(3)	米国.....	114
(4)	韓国.....	114
2	法制化前の排出枠等に係る法的検討及び諸外国における法的整理を踏まえたあるべき方向性.....	114
<b>第3節</b>	<b>排出枠等の帰属・移転の効力発生要件、対抗要件具備の方法、その他取引の安全を図る方法.....</b>	<b>115</b>
1	諸外国の制度.....	115
(1)	EU.....	115
(2)	英国.....	115
(3)	米国.....	116
(4)	韓国.....	116
2	法制化前の排出枠等に係る法的検討及び諸外国の制度を踏まえたあるべき方向性.....	116
(1)	排出枠等の取引を円滑に機能させるための基礎的条件.....	116
(2)	排出枠等の取引における基本的な規律の在り方.....	117
(3)	排出枠等の取引に過誤があった場合の処理.....	119
(a)	意思表示の瑕疵に関する民法総則規定の適用（取消前の第三者）.....	119
(b)	静的安全保護の観点.....	120
<b>第4節</b>	<b>既存法令との関係.....</b>	<b>121</b>
1	諸外国の制度.....	121



(1)	EU .....	121
(2)	英国 .....	121
(3)	米国 .....	121
(4)	韓国 .....	122
2	法制化前の排出枠等に係る法的検討及び諸外国の制度を踏まえたあるべき方向性 .....	122
(1)	民法 .....	122
(a)	契約各則.....	123
(b)	物権 .....	125
(c)	制度管理者との関係.....	126
(2)	民事執行法.....	127
(a)	差押えに関する規律.....	127
(b)	その他の規律.....	128
(3)	破産法 .....	129
<b>第5節</b>	<b>その他の制度設計上の留意点.....</b>	<b>129</b>
1	コミットメントリザーブについての考え方.....	129
(1)	コミットメントリザーブとは.....	129
(2)	諸外国における規律.....	130
(a)	EU .....	130
(b)	英国 .....	130
(c)	韓国 .....	130
(3)	コミットメントリザーブに関する規律.....	131
(4)	コミットメントリザーブの設定方法.....	131
(5)	類型 A に関する検討.....	132
2	登録簿の公示及び情報開示請求について.....	133
(1)	問題の所在.....	133
(2)	登録簿の内容について.....	133
(3)	登録簿の公示・開示の範囲について.....	135
(a)	口座名義人の名称.....	135
(b)	保有排出枠等の量及びシリアル番号.....	136
(c)	取引履歴.....	136
3	登録簿システムの管理体制の在り方.....	137
(1)	制度管理者への規律.....	137
(2)	即時的な処理・決済を行うシステムの必要性.....	138
(3)	諸外国における整理.....	138
(a)	EU .....	138

(b)	英国 .....	139
(c)	米国 .....	139
(d)	韓国 .....	139
第6節	小括 .....	139
第5章	排出枠等の市場取引等を巡る規制について.....	141
第1節	総論 .....	141
第2節	取引参加者の範囲 .....	141
1	排出枠等の取引に参加する者の範囲について.....	141
(1)	個人・海外投資家を含めることのメリット及びデメリット.....	142
(2)	取引参加者を制限する場合の方法論及び実効性.....	143
(3)	諸外国の義務的な排出量取引制度における取引参加者の範囲.....	144
2	小括 .....	145
第3節	排出枠等の取引業者・仲介業者への規制のあり方.....	146
1	既存の法制度の分析.....	146
(1)	取引業者・仲介業者に対する規制の在り方について.....	146
(2)	取引業者・仲介業者に対する業規制（総論） .....	147
(3)	諸外国の義務的な排出量取引制度における業規制.....	148
(4)	小括 .....	149
2	排出枠等の現物取引に関する規制.....	149
(1)	現物取引に関して業規制を課すことの課題.....	149
(a)	商先法上の議論を踏まえた検討.....	149
(b)	金商法上の議論を踏まえた検討.....	152
(c)	投資家等保護以外の観点を踏まえた検討.....	153
(2)	現物取引を規制対象とする場合の考え得る行為規制の内容.....	154
(a)	共通する行為規制.....	154
(b)	顧客との利益相反を防止するための規制.....	155
(c)	分離保管・分別保管.....	155
(d)	不招請勧誘の禁止等.....	156
(3)	現物取引を規制対象とする場合の根拠法令等について.....	159
3	排出枠等のデリバティブ取引に関する規制.....	160
(1)	デリバティブ取引に関して業規制や行為規制を課すことの課題.....	160
(2)	デリバティブ取引を規制対象とする場合の考え得る規制の内容.....	161
(3)	デリバティブ取引を規制対象とする場合の根拠法令等について.....	162
(a)	金商法を根拠法令とする場合.....	162
(b)	商先法を根拠法令とする場合.....	164
第4節	取引所規制のあり方 .....	165

1	取引所集中義務.....	166
(1)	商先法における取引所集中義務.....	166
(2)	金商法における取引所集中義務.....	167
(3)	排出枠等の取引における取引所集中義務.....	168
2	取引所の開設、運営等に関する規制.....	169
(1)	金商法に基づく取引所に関する規制.....	169
(2)	商先法に基づく取引所に関する規制.....	170
(3)	排出枠等の取引所に関する規制.....	171
<b>第5節</b>	<b>不公正取引への対応について.....</b>	<b>171</b>
1	問題の所在 .....	171
2	既存の法制度の分析.....	172
(1)	インサイダー取引規制について.....	173
(2)	相場操縦等の禁止について.....	175
(3)	空売りの規制について.....	176
(4)	不正行為の禁止.....	177
(5)	風説の流布及び偽計・暴行・脅迫の禁止.....	177
3	考えられる規制のあり方.....	178
(1)	インサイダー取引規制.....	178
(a)	金商法上のインサイダー取引規制を踏まえた検討.....	178
(b)	商先法上のインサイダー取引規制の不在を踏まえた検討.....	179
(c)	取引所規程や業者に対する監督上のガイドラインによる規制の可能性... ..	180
(2)	相場操縦等の禁止について.....	181
(3)	空売りの規制について.....	182
(4)	不正行為の禁止.....	182
(5)	風説の流布及び偽計・暴行・脅迫の禁止.....	183
<b>第6節</b>	<b>小括 .....</b>	<b>183</b>

## 調査担当者一覧

担当者氏名	役職
佐藤 正謙	パートナー 弁護士
武川 丈士	パートナー 弁護士
宮岡 邦生	パートナー 弁護士
市村 拓斗	パートナー 弁護士
久保 圭吾	シニアアソシエイト 弁護士
富永喜太郎	シニアアソシエイト 弁護士
鮫島 裕貴	シニアアソシエイト 弁護士
山口 大貴	アソシエイト 弁護士
小林 美智	アソシエイト 弁護士
角 真太郎	アソシエイト 弁護士
竹原 裕児	アソシエイト 弁護士

## 定義集

定義	内容
オークション方式	第一部第2章第1節2(1)に記載する。
オフセット・クレジット制度（外部クレジット制度）	排出削減の義務付けを前提とはせず、義務的な排出量取引制度の枠外において、一定の排出削減又は吸収プロジェクトにおいて、削減又は吸収された温室効果ガス排出量をクレジットとして創出する制度をいう。
カーボン・クレジット	オフセット・クレジット制度から創出される取引可能な無形の財をいう。
カーボン・クレジット等	排出枠等とカーボン・クレジットを総称したものをいう。
カーボン・プライシング	第一部第2章第1節1に記載する。
価格安定化措置	第一部第2章第1節4に記載する。
規制対象者	義務的な排出量取引制度の対象者をいう。
義務的な排出量取引制度	温室効果ガスの排出削減の義務付けを前提とする排出量取引制度をいう。
キャップ&トレード	第一部第2章第1節3に記載する。
グラントファザリング方式	第一部第2章第1節2(1)に記載する。
市場安定化リザーブ	第一部第2章第1節4(1)に記載する。
仲介業者	第三部第5章第3節1(1)に記載する。
超過削減枠	現行のGX-ETSにより創出される取引可能な無形の財をいう。
超過削減量	ベースライン&クレジット型の義務的な排出量取引制度から創出される取引可能な無形の財をいう。
東証	株式会社東京証券取引所をいう。
取引業者	第三部第5章第3節1(1)に記載する。
取引参加者	第三部第5章第2節1に記載する。
任意設定方式	第一部第2章第1節2(1)に記載する。
排出許可	第一部第2章第2節2(1)に記載する。
排出許可量	第一部第2章第2節2(1)に記載する。
排出量取引制度	第一部第2章第1節2に記載する。
排出枠	キャップ&トレード型の義務的な排出量取引制度から創出される取引可能な無形の財をいう。文脈に応じて規制対象者に割り当てられた排出許可量も含む。
排出枠等	排出枠と超過削減量を総称したものをいう。
バンキング	第一部第2章第1節4(2)に記載する。
ベースライン&クレジット	第一部第2章第1節3に記載する。
ベンチマーク方式	第一部第2章第1節2(1)に記載する。
BORING	第一部第2章第1節4(3)に記載する。
CARB プログラム	The California Air Resources Board's Cap-and-Trade program をいう。
EU-ETS	EUにおける義務的な排出量取引制度をいう。

定義	内容
GS	海外の VCC の一種である Gold Standard をいう。
GX-ETS	GX リーグにおいて運用される自主的な排出量取引制度をいう。
ISDA	International Swaps and Derivatives Association をいう。
K-ETS	韓国における義務的な排出量取引制度をいう。
J-クレジット	経済産業省・環境省・農林水産省が運営する、省エネ・再エネ設備の導入や森林管理等による温室効果ガスの排出削減・吸収量をクレジットとして認証する制度をいう。
JEPX	一般社団法人日本卸電力取引所をいう。
RGGI	Regional Greenhouse Gas Initiative をいう。
SHK 制度	温対法における算定・報告・公表制度をいう。
UK-ETS	英国における義務的な排出量取引制度をいう。
UNIDROIT	International Institute for the Unification of Private Law をいう。
VCC	ボランタリー・カーボン・クレジットをいう。
VCS	海外の VCC の一種である Verified Carbon Standard をいう。

### 法令等略語

略語	法令名
温対法	地球温暖化対策の推進に関する法律（平成 10 年法律第 117 号）
温対法施行令	地球温暖化対策の推進に関する法律施行令（平成 11 年政令第 143 号）
温対法報告命令	温室効果ガス算定排出量等の報告等に関する命令（平成 18 年内閣府・総務省・法務省・外務省・財務省・文部科学省・厚生労働省・農林水産省・経済産業省・国土交通省・環境省令第 2 号）
外為法	外国為替及び外国貿易法（昭和 24 年法律第 228 号）
環境基本法	環境基本法（平成 5 年法律第 91 号）
行訴法	行政事件訴訟法（昭和 37 年法律第 139 号）
行手法	行政手続法（平成 5 年法律第 88 号）
銀行法	銀行法（昭和 56 年法律第 59 号）
銀行法施行規則	銀行法施行規則（昭和 57 年大蔵省令第 10 号）
金商法	金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）
金商法施行令	金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号）
金商法二条定義府令	金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令（平成 5 年大蔵省令第 14 号）

略語	法令名
	号)
金融機関の信託業務の兼営等に関する法律	金融機関の信託業務の兼営等に関する法律 (昭和 18 年法律第 43 号)
金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行規則	金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行規則 (昭和 57 年大蔵省令第 16 号)
金融商品取引業等に関する内閣府令	金融商品取引業等に関する内閣府令 (平成 19 年内閣府令第 52 号)
区分所有法	建物の区分所有等に関する法律 (昭和 30 年法律第 69 号)
景表法	不当景品類及び不当表示防止法 (昭和 37 年法律第 134 号)
憲法	日本国憲法 (昭和 21 年憲法)
高度化法	エネルギー供給事業者によるエネルギー源の環境適合利用及び化石エネルギー原料の有効な利用の促進に関する法律 (平成 21 年法律第 72 号)
公認会計士法	公認会計士法 (昭和 23 年法律第 103 号)
再エネ海域利用法	海洋再生可能エネルギー発電設備の整備に係る海域の利用の促進に関する法律 (平成 30 年法律第 89 号)
再エネ特措法	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 (平成 23 年法律第 108 号)
埼玉県条例	埼玉県地球温暖化対策推進条例 (平成 21 年条例第 9 号)
社債株式等振替法	社債、株式等の振替に関する法律 (平成 13 年法律第 75 号)
社債株式等振替法施行令	社債、株式等の振替に関する法律施行令 (平成 14 年法律第 362 号)
社債株式等振替社債振替命令	社債、株式等の振替に関する命令 (平成 14 年内閣府・法務省令第 5 号)
省エネ法	エネルギーの使用の合理化及び非化石エネルギーへの転換等に関する法律 (昭和 54 年法律第 49 号)
省エネ法施行規則	エネルギーの使用の合理化及び非化石エネルギーへの転換等に関する法律施行規則 (昭和 54 年通商産業省令第 74 号)
省エネ法施行令	エネルギーの使用の合理化及び非化石エネルギーへの転換等に関する法律施行令 (昭和 54 年政令第 267 号)
商先法	商品先物取引法 (昭和 25 年法律第 239 号)
商先法施行規則	商品先物取引法施行規則 (平成 17 年農林水産省・経済産業省令第 3 号)
商先法施行令	商品先物取引法施行令 (昭和 25 年政令第 280 号)
情報公開法	行政機関の保有する情報の公開に関する法律 (平成 11 年法律第 42 号)
信用金庫法	信用金庫法 (昭和 26 年法律第 238 号)
水濁法	水質汚濁防止法 (昭和 45 年法律第 138 号)
水濁法施行令	水質汚濁防止法施行令 (昭和 46 年政令第

略語	法令名
	188号)
瀬戸内法	瀬戸内海環境保全特別措置法（昭和48年法律第110号）
大防法	大気汚染防止法（昭和43年法律第97号）
大防法施行令	大気汚染防止法施行令（昭和43年政令第329号）
中小企業等協同組合法	中小企業等協同組合法（昭和24年法律第181号）
電事法	電気事業法（昭和39年法律第170号）
東京都条例	東京都の都民の健康と安全を確保する環境に関する条例（平成12年条例第215号）
東京都条例施行規則	都民の健康と安全を確保する環境に関する条例施行規則（平成13年3月9日規則第三四号）
独禁法	私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号）
排出権取引法（K-ETS）	Act on The Allocation And Trading of Greenhouse-Gas Emission Permits (Act No. 11419, May 14, 2012)
破産法	破産法（平成16年法律第75号）
保険業法	保険業法（平成7年法律第105号）
民事執行法	民事執行法（昭和54年法律第4号）
民法	民法（昭和29年法律第89号）
薬機法	医薬品、医療機器等の品質、有効性及び安全性の確保等に関する法律（昭和35年法律第145号）
労働金庫法	労働金庫法（昭和28年法律第227号）
EU ETS 指令	Directive 2003/87/EC of the European Parliament and of the Council of 13 October 2003 establishing a system for greenhouse gas emission allowance trading within the Union and amending Council Directive 96/61/EC
EU ETS 登録規則	Commission Delegated Regulation (EU) 2019/1122 of 12 March 2019 supplementing Directive 2003/87/EC of the European Parliament and of the Council as regards the functioning of the Union Registry (Text with EEA relevance.)
GX 基本方針	GX 実現に向けた基本方針～今後10年を見据えたロードマップ～（2023年2月）
GX 推進法	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（令和5年法律第32号）

#### 主要文献略語

略語	文献名
芦部＝高橋憲法	芦部信喜＝高橋和之補訂『憲法 第8版』（岩波書店・2023）
芦部憲法学 III	芦部信喜『憲法学 III 人権各論(1) 増補版』（有斐閣・2000）
伊藤＝大島＝橋本行政法解釈	伊藤＝大島＝橋本『行政法解釈の技法』



略語	文献名
	(弘文堂・2023)
宇賀行政法概説 I	宇賀克也『行政法概説 I 行政法総論 第 8 版』(有斐閣・2023)
宇賀行政法概説 II	宇賀克也『行政法概説 II 行政救済法 第 7 版』(有斐閣・2021)
小澤ほか論文 (2019 年)	小澤裕史ほか「金融商品取引法の一部改正の概要—暗号資産を用いた新たな取引および不公正な行為への対応—」商事 No.2204 (2019)
カーボン・クレジット・レポート	経済産業省「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「カーボン・クレジット・レポート」(2022 年 6 月)
金子租税法	金子宏『租税法 第 24 版』(弘文堂・2021)
河内=尾崎商品先物取引法	河内隆史=尾崎安央『新版 商品先物取引法』(商事法務・2019)
川神裁量処分	川神裕「裁量処分と司法審査(判例を中心として)」(判時 1932 号 11 頁)
神崎=志谷=川口金商法	神崎克郎=志谷匡史=川口恭弘『金融商品取引法』(青林書院・2012)
神田=黒沼=松尾金商法コンメンタール I	神田秀樹=黒沼悦郎=松尾直彦編著『金融商品取引法コンメンタール 1 [第 2 版]』(商事法務・2018)
岸田=神作=弥永=大崎注釈金融商品取引法第 2 巻	岸田雅雄監修、神作裕之=弥永真生=大崎貞和編『注釈金融商品取引法【改訂版】(第 2 巻) 業者規制』(金融財政事情研究会・2022)
岸田=神作=弥永=大崎注釈金融商品取引法第 4 巻	岸田雅雄監修、神作裕之=弥永真生=大崎貞和編『注釈金融商品取引法【改訂版】(第 4 巻) 業者規制』(金融財政事情研究会・2020)
金融法委員会 (仮想通貨)	金融法委員会「仮想通貨の私法上の位置づけに関する論点整理」(2018 年 12 月 12 日)
金融法委員会 (セキュリティ・トークン)	金融法委員会「セキュリティ・トークンの譲渡に関する効力発生要件及び対抗要件について(特に匿名組合持分及び信託受益権の譲渡に関して)」(2022 年 11 月 9 日)
金融法委員会 (デリバティブ取引)	金融法委員会「デリバティブ取引に対する参入規制および行為規制の整理—金融商品取引法および商品先物取引法を中心に—」(平成 26 年 9 月)
黒沼金融商品取引法	黒沼悦郎『金融商品取引法 第 2 版』(有斐閣・2020)
黒沼論文 (1998 年)	黒沼悦郎「内部者取引規制の立法的課題—内部情報および内部者の定義を中心として—」岩原紳作=神田秀樹編『商事法の展望』(商事法務・1998)
櫻井=橋本行政法	櫻井敬子=橋本博之『行政法 第 6 版』(弘文堂・2019)

略語	文献名
塩野行政法 I	塩野宏『行政法 I 第 6 版』(有斐閣・2015)
塩野行政法 II	塩野宏『行政法 II 第 6 版』(有斐閣・2019)
詳解情報公開	総務省行政管理局編『詳解情報公開法』(財務省印刷局・2001)
白石独占禁止法	白石忠志『独占禁止法 第 4 版』(有斐閣・2023)
高橋・社振法逐条解説	高橋康文編・尾崎輝宏著『逐条解説 新社債、株式等振替法』(きんざい・2006)
注釈日本国憲法(3)	『注釈日本国憲法(3)』〔長谷部恭男編〕(有斐閣・2020)
東京地裁民執センター論文 (2021 年)	東京地方裁判所民事執行センター「暗号資産(仮想通貨)をめぐる強制執行」金法 2164 号 (2021)
都市計画争訟のあり方に関する調査業務報告書	国土交通省土地・地域整備局 都市計画課「人口減少社会に対応した都市計画争訟のあり方に関する調査業務 報告書」(2009 年)
都市計画争訟研究報告書	財団法人 都市計画協会都市計画争訟研究会「都市計画争訟研究報告書」(2006 年)
野中ほか憲法 I	野中俊彦ほか『憲法 I 第 5 版』(有斐閣・2012)
平成 24 年中間報告	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)」(2012 年 3 月)
宮澤＝芦部憲法	宮澤俊義＝芦部信喜『全訂 日本国憲法』(日本評論社・1978)
森最判解	森英明「判解」最高裁判所判例解説民事篇平成 18 年度(下)(2009) 1146 頁～1171 頁
森田論文 (2014 年)	森田宏樹「財の無体化と財の法」吉田克己・片山直也編『財の多様化と民法学』(商事法務・2014)
山下＝神田金商法概説	山下友信＝神田秀樹『金融商品取引法概説 第 2 版』(有斐閣・2017)
横畠逐条解説インサイダー取引規制	横畠裕介『逐条解説インサイダー取引規制と罰則』(商事法務・1989)
我妻物権法	我妻栄『新訂 物権法(民法講義 II)』(岩波書店・1983)
渡辺ほか憲法 I	渡辺康行ほか『憲法 I 基本権 第 2 版』(有斐閣・2023)
ISDA 資料	ISDA “The Legal Nature of Voluntary Carbon Credits: France, Japan and Singapore” ( <a href="https://www.isda.org/a/PlcgE/Legal-Nature-of-Voluntary-Carbon-Credits-France-Japan-and-Singapore.pdf">https://www.isda.org/a/PlcgE/Legal-Nature-of-Voluntary-Carbon-Credits-France-Japan-and-Singapore.pdf</a> )
UNIDROIT Issues Paper	UNIDOROIT Working Group on the Legal Nature of Voluntary Carbon Credits “Issues Paper” ( <a href="https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2023/10/Study-LXXXVI-W.G.1-Doc.-">https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2023/10/Study-LXXXVI-W.G.1-Doc.-</a>

略語	文献名
	<a href="#">2-Issues-Paper.pdf</a>
UNIDROIT Summary Paper	UNIDOROIT Working Group on the Legal Nature of Voluntary Carbon Credits “Summary Report of the First Session (10-12 October 2023) ( <a href="https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2024/01/Study-LXXXVI-W.G.1-Doc.-3-Report.pdf">https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2024/01/Study-LXXXVI-W.G.1-Doc.-3-Report.pdf</a> )

### 判例集略語

略語	判例集名
刑集	最高裁判所刑事判例集
行集	行政事件裁判例集
集民	最高裁判所裁判集民事
民集	最高裁判所民事判例集

### 雑誌略語

略語	雑誌名
金法	金融法務事情
ジュリ	ジュリスト
商事	旬刊商事法務
判時	判例時報
判夕	判例タイムズ
法教	法学教室
法時	法曹時報
NBL	New Business Law

## 第一部 本調査の前提

### 第1章 序論

2015年にパリ協定が成立し、脱炭素へ向けた動きが世界的に高まり、各国がカーボンニュートラルに向けた目標を策定する中、日本においても2050年カーボンニュートラルを目指す旨の宣言が行われた。

2022年には、こうした流れを受けて、日本社会全体のグリーントランスフォーメーション（GX）の実現に向けて、各種の政策を議論するため、岸田内閣総理大臣を議長とするGX実行会議が組織され、2023年2月にはGX実行会議における議論を取りまとめたGX基本方針が閣議決定を経て公表された<sup>1</sup>。同年5月以降には、GX基本方針の内容を具体化するため、GX推進法をはじめとした各種の関連法令が制定されている。

こうした動きに象徴されるように、日本社会における地球温暖化の防止へ向けた脱炭素化への取組みは、国全体で取り組むべき喫緊の課題として意識されている。

#### 第1節 本調査の背景及び目的

GX基本方針及びGX推進法の下では、日本において、いわゆる排出量取引制度を導入することが予定されている。EU、米国（カリフォルニア州）、韓国等、諸外国においては、すでに排出量取引制度を導入し、長期的に運用している国又は地域も存在するが、日本においては、これまで全国レベルでの排出量取引制度が法定の制度として導入されたことはなかった。

他方で、法定の制度ではないが、いわゆるカーボン・クレジットとしてのJ-クレジット制度は以前から存在しており、また、自主的な排出量取引制度であるGX-ETSが2023年4月から開始している。もっとも、これらの法令の根拠が存在しない制度の下で創出されたカーボン・クレジットや超過削減枠といったものに対して、現行の日本の法制度上どのような法的意味が与えられ、また、法的な取り扱いがなされるのかについては、これまで詳細な議論が行われてはこなかった。

そこで、本調査では、日本における排出量取引制度の法制化を検討するにあたって、①法令の根拠を伴わない制度の下で生み出されたカーボン・クレジット等に関する現行の法制度下における解釈及び取扱いについて検討するとともに、②排出量取引制度を法制化するにあたって、直面する法的課題の検討を、実務的な観点から試みることとする。

---

<sup>1</sup> [https://www.meti.go.jp/press/2022/02/20230210002/20230210002\\_1.pdf](https://www.meti.go.jp/press/2022/02/20230210002/20230210002_1.pdf)

なお、本調査において念頭におく義務的な排出量取引制度の制度設計は、あくまでも数ある選択肢のうちの一つの考え方として検討の対象にするものであって、ここで検討の対象となる義務的な排出量取引制度の制度設計の在り方が、今後排出量取引制度が法定化されるにあたって、そのまま採用されることが予定されているわけではないことについては留意されたい。

## 第2節 本調査の範囲及び方法

### 1 総論

本調査は、日本法の下での排出量取引制度に関する法的検討を行うものであるため、その検討の中心は、あくまでも日本法上の解釈及び課題の検討となる。もっとも、排出量取引制度については、諸外国において先行して導入している例が数多く存在し、そのような国及び地域においては、法的な議論も一定程度成熟し、また、制度導入後に明らかとなった課題も存在すると考えられる。そこで、諸外国における排出量取引制度についても、日本法の下での排出量取引制度の法的検討を実施するにあたって、必要な範囲で参照することとする。

### 2 国内法制に関する調査

日本法の下での排出量取引制度の検討にあたって、法的な課題は多岐にわたるが、本調査では、憲法、行政法、私法、規制法の各分野に焦点を絞り、その中でも中心的と思われる論点について、検討を加える。

より具体的には、法令の根拠を伴わない排出量取引制度については、公権力が関与することによって憲法上・行政法上の問題が生じる場面は極めて限定的と考えられることから、これらの制度の下で生み出されたカーボン・クレジット等に関する民法をはじめとした私法における法的な性質及び取扱いと金商法をはじめとした規制法の下でのカーボン・クレジット等の取扱いを検討する。これに対して、排出量取引制度を法制化するにあたっては、法令により排出量取引制度を義務付けたうえで、さまざまな局面において公権力の行使が行われることが想定されることから、私法及び規制法に加えて、憲法及び行政法上の観点から法制化に際して問題となる法的課題について検討を行うこととする。

### 3 海外法制に関する調査

海外の法制については、世界初かつ最大規模の取引量である排出量取引制度を導入するEU、それに次いで比較的初期の頃から排出量取引制度を導入している米国（とりわけカリ

フォルニア州)、いわゆるブレグジットをきっかけとして近時自国内の制度として排出量取引制度を導入した英国、比較的日本との法制が近似している韓国の制度を、主として調査の対象とし、日本における排出量取引制度を検討するうえで、必要な範囲で触れることとする。

なお、EU、米国、英国における排出量取引制度に関する調査については Allen & Overy 外国法共同事業法律事務所、韓国における排出量取引制度に関する調査については Yulchon LLC の協力の下実施している。

### 第3節 本報告書の構成について

本報告書では、「排出量取引制度」「カーボン・クレジット」等のさまざまな専門用語を使用する。そこで、第一部第2章では、本調査の前提として、こうした基礎的な概念の整理を試みる。

そのうえで、第二部では、法制前の段階におけるカーボン・クレジット等の法的な整理及び取扱いの検討を、私法（第二部第2章）及び規制法（第二部第3章）の観点から行う。

最後に、第三部で、排出量取引制度を法制化する際の法的課題の検討を、憲法（第三部第2章）、行政法（第三部第3章）、私法（第三部第4章）及び規制法（第三部第5章）の観点から行う。

## 第2章 調査の前提としての概念整理

本報告書では、排出量取引制度やカーボン・クレジット等に関してさまざまな法制上の検討を行う。一方で、これらの概念の多くは法律上明確に定義なされていないことが多く、論者や文脈によって微妙に異なる意味で用いられている場合がある。そのため、本章では排出量取引制度に関する基本的な概念・用語を整理・解説するとともに、本報告書で用いる場合の意味・定義を行いたい。

### 第1節 基礎的な概念の整理

#### 1 カーボン・プライシング

カーボン・プライシングとは、排出する温室効果ガス（炭素）に価格をつけ、それによって温室効果ガス排出者の行動変容を促すことにより、温室効果ガスの排出削減を目指す政策手法のことをいう<sup>2</sup>。本調査の対象となる下記2の排出量取引制度は、典型的なカーボン・プライシングの一種である。

#### 2 排出量取引制度

排出量取引制度は、制度の性質上2つに分類できると考えられる。一つが、温室効果ガスの排出削減の義務付けを前提とする排出量取引制度（以下「義務的な排出量取引制度」という。）であり、もう一つが、排出削減の義務付けを前提とはせず、義務的な排出量取引制度の枠外において、一定の排出削減又は吸収プロジェクトにおいて、削減又は吸収された温室効果ガス排出量をクレジットとして創出する制度（以下「オフセット・クレジット制度」という。）である。

オフセット・クレジット制度は、歴史的には、義務的な排出量取引制度における義務遵守に充当可能なカーボン・クレジットを、義務的な排出量取引制度の枠外で創出するための制度であり、「外部クレジット制度」とも呼称される。オフセット・クレジット制度から創出されたカーボン・クレジットは、排出量取引制度の枠外で創出されるものであることから、これを義務的な排出量取引制度において利用可能とする場合、その分だけ義務的な排出量取引制度において許容される温室効果ガスの排出量が増加するという関係にある。

もともと、近時では、義務的な排出量取引制度の存在を前提とはしないカーボン・ク

---

<sup>2</sup> 経済産業省エネルギー庁のホームページを参照（「脱炭素に向けて各国が取り組む「カーボンプライシング」とは？」 [https://www.enecho.meti.go.jp/about/special/johoteikyo/carbon\\_pricing.html](https://www.enecho.meti.go.jp/about/special/johoteikyo/carbon_pricing.html)）

レジットも多数流通しており、上記のような義務的な排出量取引制度とオフセット・クレジット制度との関係性が必然的なものではなくなりつつある。

以下、義務的な排出量取引制度とオフセット・クレジットの制度について概説する。

### (1) 義務的な排出量取引制度

義務的な排出量取引制度の典型例は、キャップ&トレード制度と呼ばれるものである。キャップ&トレード制度は、特定の組織や施設からの温室効果ガス排出量に対して、一定の排出枠が設定され、実排出量が排出枠を超過した場合には、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である。義務的な排出量取引制度の多くがキャップ&トレード制度を採用していることから、両者は同義で用いられることもある。しかし、ベースライン&クレジット型の義務的な排出量取引制度も存在する。例えば、東京都や埼玉県における排出量取引制度がこれに該当する。ベースライン&クレジット型の義務的な排出量取引制度の下では、特定の組織や施設に対して、温室効果ガス排出量の削減目標・削減義務が設定され、当該削減目標・削減義務を超えて超過的に温室効果ガスの排出量が削減された場合に、取引可能な超過削減量が認証され、発行されることになる。なお、「キャップ&トレード」「ベースライン&クレジット」の用語の使い方については、後述する。

義務的な排出量取引制度における温室効果ガス排出量の排出枠の割当方法又は削減目標・削減義務の設定方法には、一般に、ベンチマーク方式、グランドファザリング方式、オークション方式といった方式が存在する<sup>3</sup>。もっとも、温室効果ガス排出量の削減目標・削減義務の設定方法は上記に掲げたものに必ずしも限定されるものではない。例えば、一定の条件を設けたうえで、当該条件を充足するように規制対象者が任意に削減目標・削減義務の量を定めることを許容する考え方（以下「任意設定方式」という。）もあり得る。

削減義務の設定又は排出枠の割当方法	内容
グランドファザリング方式	過去の排出実績をもとに一定の削減率を乗じることによって、削減目標・義務量又は排出枠を設定
ベンチマーク方式	一定のベンチマークに活動量を乗じることによって、削減目標・義務量又は排出枠を設定
オークション方式	オークションにより排出枠を有償で配分
任意設定方式	一定の条件の下で、規制対象者が任意に削減目標・削減義務量を設定

<sup>3</sup> カーボンプライシングの活用に関する小委員会（第14回）資料2「排出量取引制度」について」12-13頁参照。



## (2) オフセット・クレジット制度

オフセット・クレジット制度は、特定の温室効果ガス排出量を削減又は吸収するプロジェクトについて、プロジェクトを実施しなかったならば実現されたであろう温室効果ガスの排出量（ベースライン）の見積もりを行い、実際にプロジェクトを実施したあとの温室効果ガス排出量の実績値とベースラインとの差分について、カーボン・クレジットを創出させる制度である。オフセット・クレジット制度においては、排出削減義務が前提とされないため、カーボン・クレジットを認識・発生させる方法は、必然的にベースライン&クレジット方式に限定される。

カーボン・クレジットのうち、特に法制化されていない制度に基づくものは、ボランタリー・カーボン・クレジット（VCC）といわれている。典型的には、日本におけるJ-クレジットや取引量が世界最大である Verified Carbon Standard 等がこれに当たる。

## (3) 取引の対象に関する用語の定義

本報告書では、キャップ&トレード型の義務的な排出量取引制度から創出される取引可能な無形の財を「排出枠」といい、ベースライン&クレジット型の義務的な排出量取引制度から創出される取引可能な無形の財を「超過削減量」<sup>4</sup>といい、排出枠と超過削減量とを併せて「排出枠等」という。また、オフセット・クレジット制度から創出される取引可能な無形の財を「カーボン・クレジット」といい、排出枠等とカーボン・クレジットを総称して「カーボン・クレジット等」という。

## 3 「キャップ&トレード」と「ベースライン&クレジット」の考え方について

排出量取引制度を分類するうえで、「キャップ&トレード制度」と「ベースライン&クレジット制度」という分類の方法が存在する。キャップ&トレード制度が、特定の組織や施設から排出された温室効果ガスの排出量に対し、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に、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と説明されるのに対し、ベースライン&クレジット制度は、温室効果ガス排出量の削減又は吸収プロジェクトを対象として、そのプロジェクトによる温室効果ガスの削減量又は吸収量を「クレジット」として認証し、取引可能にする仕組みであると説明される<sup>5</sup>。

<sup>4</sup> 本報告書では、現行のGX-ETSにより創出される取引可能な単位を「超過削減枠」と呼称し、「超過削減量」と「超過削減枠」の用語は使い分けることとする。

<sup>5</sup> カーボン・クレジット・レポート4頁・5頁を参照。

しかしながら、この両者の用語の使い方については、どのような意味・文脈で使用されているのかについて留意する必要がある。すなわち、これらの用語は、カーボン・クレジット等を認識・発生させるためのロジック・手法・計算方法という専ら技術的な側面に着目して使用されている場合がある一方で、「義務的な排出量取引制度」「オフセット・クレジット制度」という制度の本質的な違いを示す用語として使用されている場合がある。

この点、キャップ&トレード制度が削減義務の存在を前提とした制度であることから、「キャップ&トレード制度」=「義務的な排出量取引制度」の意味で用いられることが多く、他方で、オフセット・クレジット制度は、削減義務を前提としない以上、必然的にベースライン&クレジットの考え方に基づくことになり、それゆえに、「ベースライン&クレジット制度」=「オフセット・クレジット制度」の意味で用いられることが多い。しかしながら、上記のとおり、義務的な排出量取引制度においては、ベースライン&クレジット型とも捉えられる制度も存在することから、これらの用語の使用にあたっては混乱も見受けられる。

こうした状況を踏まえ、混乱を招かないためにも本報告書においては、「キャップ&トレード」と「ベースライン&クレジット」は、カーボン・クレジット等を認識・発生させるにあたってのロジック・手法・計算方法という専ら技術的な側面に着目した分類であると整理する。より端的に言えば、「キャップ&トレード」という用語を義務的な排出量取引制度と全く同一の意味で用いるのではなく、「キャップ&トレード」制度は義務的な排出量取引制度のうち特定の類型を指す用語に過ぎないと整理する。その結果、これらの用語の相互の関係は以下ようになる。

	削減義務の有無	カーボン・クレジット等の創出・認識のための手法	当該制度から発生する取引可能な財
義務的な排出量取引制度	あり	キャップ&トレード	排出枠
		ベースライン&クレジット	超過削減量
オフセット・クレジット制度（外部クレジット制度）	なし	ベースライン&クレジット	カーボン・クレジット

#### 4 価格安定化措置<sup>6</sup>について

義務的な排出量取引制度は、排出枠等の価格シグナルを利用して、事業者の経済合理性に従った行動を誘引し、それによって温室効果ガスの削減を実現する制度であるが、

<sup>6</sup> 費用緩和措置（cost containment mechanism）ともいわれる。

排出枠等の価格については、経済環境、化石燃料の価格、市場における需給状況や投機的取引等の要因によって、高止まり、下げ止まり、又は、乱高下が生じ得る。これによる国民生活や経済活動等への悪影響や温室効果ガス排出削減の実効性の低下を防止するために、さまざまな措置を講じることが考えられる<sup>7</sup>。本報告書では、主に以下のような措置（以下「価格安定化措置」という。）の一つ又は複数を講じることが念頭に検討する。

- ① 排出枠等の上限価格・下限価格の設定権限を行政庁に付与する仕組み<sup>8</sup>
- ② 市場安定化リザーブを導入し、上限値及び下限値の設定並びに発動の可否を行政庁に委ねる仕組み
- ③ バンキング・ボローイングの導入の可否及びその内容について行政庁に権限を付与する仕組み

#### (1) 市場安定化リザーブ

市場安定化リザーブとは、市場取引において余剰となった排出枠を取り置いておき、排出枠の市場価格が急騰した場合等には、これを市場に放出することにより価格の安定化を図ることにより、急激な価格変動に対する排出量取引制度におけるレジリエンスを高めるための措置である。EU-ETS、UK-ETS、K-ETS、RGGI 等において導入されている。

#### (2) バンキング

バンキングとは、ある遵守期間における排出枠等について、当該遵守期間において余剰が発生した場合に、余剰分を次期以降の遵守期間において利用すること（繰り越し）を認める制度である。バンキングを認めることによって、当該遵守期間において、市場における排出枠等の供給が過熱し、排出枠等の市場価格が急激に下落することを防止する機能を有する。

なお、UK-ETS では、排出枠のオークションにおいて排出枠の余剰が生じた場合には、それ以降 4 回分のオークションにおいて当該余剰分の排出枠が追加供給される

---

<sup>7</sup> 大塚直「国内排出枠取引制度導入の現状と課題」新世代法政策学研究 Vol.4（2009）127 頁では、①バンキング、②ボローイング、③排出枠価格の上限の設定、④外部クレジットの活用、⑤国際リンク、⑥市場管理組織による調整、⑦課徴金の支払い、⑧遵守期間の延長、⑨目標の緩和、といった手法が価格安定化措置として紹介されている。

<sup>8</sup> UK-ETS、米国の CARB プログラムや RGGI では、排出枠のオークションにおける下限価格の設定が行われている。また、K-ETS では、排出枠の一時的な最高価格、最低価格の設定が可能とされている。これに加えて、CARB や K-ETS では、排出枠の割当て対象者が取得することができる排出枠の上限も設定されている。

ことが予定されている。

### (3) ボローイング

ボローイングとは、ある遵守期間において、次期以降に発行されることが予定されている排出枠等の一部を、前倒して発行し、当該遵守期間において利用すること（前借り）を認める制度である。ボローイングを認めることによって、当該遵守期間において、市場における排出枠等の供給が不足し、排出枠等の市場価格が急激に高騰することを防止する機能を有する。

なお、UK-ETS においては、一定の事象が発生した場合において、翌年以降のオークションにおいて発行が予定されていた排出枠の一部を、当年のオークションにおいて追加で供給できる制度が導入されている。

## 第2節 義務的な排出量取引制度に関して検討の前提とする制度設計

義務的な排出量取引制度のあり方（バリエーション）については、さまざまな切り口や考え方があがるが、本調査では、制度から生じる排出枠等の創出・認識のための手法の違い（ベースライン&クレジット型か、キャップ&トレード型か）に焦点を当て、以下の2つの類型を念頭に置く。これらはあくまでも複数存在するバリエーションの1つに過ぎず、本調査が行う法的な課題を検討する対象として必要にして十分な幅を持たせるという観点から抽出されたものである。その意味で今後の制度設計の方向性を示すものではない点に留意されたい。

	排出枠等の創出・認識のための手法	類似制度
類型 A	ベースライン&クレジット型	豪州のセーフガードメカニズム 東京都の排出量取引制度
類型 B	キャップ&トレード型	EU-ETS K-ETS

本節では以下、それぞれの類型がどのような制度であるかについて詳述するとともに、それぞれの類型に基づき日本において義務的な排出量取引制度を創出した場合、誰に対してどのような義務を課すのかといった法律の構造を明らかにすることを試みたい。なお、義務的な排出量取引制度を構築するにあたっては、特定の「対象施設」からの温室効果ガス排出に着目した制度とするか、特定の「対象者」による温室効果ガス排出に着目した制度とすることが考えられる。本報告書においては特に言及がなされない限り特定の対象者による排出に着目した制度を前提として検討を行う。

## 1 類型 A

類型 A に類似した日本における法的根拠を有する排出量取引制度の先行事例としては、東京都条例及び埼玉県条例に基づく排出量取引制度が存在する。類型 A の排出量取引制度の制度設計に関しては、その大枠に関しては東京都条例及び埼玉県条例における制度設計を参考にすることが考えられる。もっとも、上記のとおり、これらの排出量取引制度は、規制の対象として特定の「対象者」ではなく、特定の「対象施設」に着目した制度である点に関しては本調査において念頭に置く類型 A の在り方とは大きく異なるため、留意が必要となる。

類型 A の具体的な制度設計としては、以下のような形になると考えられる。

- ① 規制対象者は、法令上、温室効果ガスの排出削減義務又は排出削減目標<sup>9</sup>を負う。
- ② 上記①の義務的な削減量については、一定の遵守期間ごとに、法令において定められた基準に基づき、行政庁が決定する<sup>10</sup>。
- ③ 規制対象者は、法令上、一定の遵守期間ごとに、自身の温室効果ガス排出量を算定し、第三者機関による検証を経たうえで、行政庁に対して定期報告を行う義務を負う。
- ④ 規制対象者が温室効果ガスの削減目標・義務を達成した場合、行政庁は、法令の規定に基づき、当該規制対象者に対して、削減目標・義務量と実際の削減量の差分について取引可能な超過削減量を発行する。
- ⑤ 規制対象者が温室効果ガスの削減義務・目標を達成できなかった場合、規制対象者は不足分に相当する超過削減量（又は制度上認められているカーボン・クレジット）を調達し、これを行政庁に対して提出することにより削減義務・目標を達成することができる。
- ⑥ 上記が達成されない場合、義務の不履行となり、違反の態様・程度に応じて、法令に基づき、罰則、課徴金等の措置を課す。

## 2 類型 B

類型 B は海外で一般的に見られる制度である。例えば、遵守期間の開始当初から排出枠の割当てを行うものがある（例：EU-ETS、K-ETS）。日本においても排出枠の割当

---

<sup>9</sup> 東京都条例や埼玉県条例では削減義務が課されており、それに照らすと削減義務を課することが考えられる。もっとも後述する類型 B②においては、制度対象者に対して排出枠の提出義務は課されているものの削減義務自体は課されておらず、その点の平仄を重視するのであれば類型 A においても削減義務は課さずに削減目標のみを設定するという制度設計もあり得る。

<sup>10</sup> 任意設定方式による場合には、法令において定められた基準に基づき、規制対象者が任意に削減量を決定し、第三者認証を受けたうえで、行政庁に対して提出し、行政庁が当該削減量を削減義務として認める旨の決定を行うことにより削減義務量が確定する形になると考えられる。

てを遵守期間の当初から行う制度設計とすることが考えられる。

日本の国内法令における具体的な制度設計としては、以下のような許可制を前提とした形か（類型 B①）、排出枠の提出義務を前提とした形（類型 B②）になると考えられる<sup>11</sup>。

#### (1) <類型 B①> 許可制を前提とした場合の制度設計

- ① 規制対象者は、法令上、行政庁の許可なく温室効果ガスを排出することを禁止される。
- ② 行政庁は、法令上の規定に基づき、規制対象者に対して温室効果ガス排出の許可（以下「排出許可」といい、許可の条件として排出が許容される温室効果ガスの量を「排出許可量」という。）を行う<sup>12</sup>。
- ③ 行政庁は、法令に定める一定の基準に従い、各規制対象者に対して、割り当てる排出許可量を決定し、これにしたがって排出許可を行う。「法令に定める一定の基準」の具体的な内容としては、グラウンドファザリング方式やベンチマーク方式を用いた無償割当の場合もあり得るが、オークションを通じた有償割当の場合もあり得る。後者の場合には別途入札手続が行われ、この結果に従い国が割り当てる排出許可量を決定する。
- ④ 排出許可量は、排出許可を通じて規制対象者に割り当てられたのち、取引可能な「排出枠」として転化して、当該規制対象者に対して交付される。排出枠の取引を通じて、各規制対象者の排出枠（＝許可された量）が変動することになる。
- ⑤ 規制対象者は、法令上、一定の遵守期間ごとに、自身の温室効果ガス排出量を算定し、第三者機関による検証を経たうえで、行政庁に対して定期報告を行う義務を負う。
- ⑥ 当該遵守期間の末日後一定期間の経過時点において、規制対象者の有する排出枠の量が、上記⑤において報告した自身の温室効果ガス排出量に対して不足していれば、排出許可の条件を満たさず、違法となる。
- ⑦ 上記⑥により、違法状態になった規制対象者に対しては、違反の態様・程度に応じて、法令に基づき、罰則、課徴金等の措置を課す。

<sup>11</sup> 平成 24 年中間報告 22 頁以下でも、排出量取引制度について、温室効果ガスの排出に対する許可制を前提とした考え方や排出枠提出に係る行為義務を前提とした考え方が示されている。

<sup>12</sup> EU-ETS や K-ETS 等、諸外国における義務的な排出量取引制度においては、国、地域又はセクターごとに温室効果ガス排出量の総量をコントロールする見地から、個々の事業者に対する排出許可量の割当の前に、排出許可量の総量を決定する制度設計が採用されている。

## (2) <類型 B②> 排出枠の提出義務を前提とした場合の制度設計

- ① 規制対象者は、法令上、遵守期間の末日において、当該遵守期間における自身の温室効果ガス排出量に相当する排出枠を提出する義務を負う<sup>13</sup>。
- ② 行政庁は法令に定める一定の基準にしたがって、各規制対象者に対して、排出枠の割当てを行う<sup>14</sup>。「法令に定める一定の基準」の具体的な内容としては、グラントファザリング方式やベンチマーク方式を用いた無償割当の場合もあり得るが、オークションを通じた有償割当の場合もあり得る。後者の場合には別途入札手続が行われ、この結果に従い国が割り当てる排出枠を決定する。
- ③ 規制対象者は、法令上、一定の遵守期間ごとに、自身の温室効果ガス排出量を算定し、第三者機関による検証を経たうえで、行政庁に対して定期報告を行う義務を負い、当該遵守期間の末日後一定期間が経過するまでに、当該排出量に相当する排出枠の提出を行う。
- ④ 上記③の排出枠の提出量が、上記③において報告した自身の温室効果ガス排出量に対して不足する場合は、不足分について提出義務の不履行となり、違反の態様・程度に応じて、法令に基づき、罰則、課徴金等の措置を課す。

## 3 その他の類型について

その他考えられる制度設計の在り方としては、削減義務又は排出枠等の提出義務を法的には課さない制度設計も考えられる<sup>15</sup>。

日本法上、こうした考え方と類似する制度設計を採用する法制度として、省エネ法及び高度化法が存在する。省エネ法は、エネルギーの利用者に対して、エネルギー使用量や非化石エネルギーの割合についての目標を設定し、その遵守を求めるものである。また、高度化法は、エネルギー供給事業者に対して講ずべき措置を定めるものだが、とりわけ小売電気事業者に対しては、その供給する電力量における非化石電源比率の目標を設定し、その遵守を求めるものである。

具体的には、省エネ法及び高度化法は以下のような構造を有している<sup>16</sup>。

<sup>13</sup> 類型 A において説明したのと同様に、類型 B②においても排出枠の提出義務に加えて削減義務・目標を課すことも選択肢としてあり得る。

<sup>14</sup> 排出枠の総量を決定する制度設計も考えられることについて、前掲注 13 を参照。

<sup>15</sup> 例えば、GX-ETS の第一フェーズの制度設計では、GX-ETS の参加者に対して温室効果ガスの削減義務は課しておらず、温室効果ガスの削減はあくまで任意で行われることとなる。GX-ETS の参加者は、遵守期間の末において、自身が設定した温室効果ガスの削減に係る目標を達成できなかった場合には、未達分について超過削減枠又は適格カーボン・クレジットと呼ばれるカーボン・クレジットを購入し、償却するか、未達であった事実とその理由を公表するかといった選択を求められることとなるが、それを超えて経済的な負担が課されることはない。

<sup>16</sup> なお、かかる制度設計は、削減義務や排出枠等の提出義務を課す場合において、削減目標・削減義務の

- ① 主務大臣が、エネルギーの使用の合理化及び非化石エネルギーへの転換（省エネ法の場合）又はエネルギー供給事業者によるエネルギー源の環境適合利用及び化石エネルギー原料の有効な利用の促進等（高度化法の場合）に関して、基本方針（以下「基本方針」という。）を定める<sup>17</sup>。
- ② 主務大臣は対象となる事業者の判断の基準となるべき事項（以下「判断基準」という。）を、告示により決定し、公表する<sup>18</sup>。
- ③ 目標の策定・報告義務を負う事業者は以下のように特定される。省エネ法については、主務大臣はその設置しているすべての工場等におけるエネルギーの年度の使用量の合計量が政令で定める数値以上であるものをエネルギーの使用の合理化又は非化石エネルギーへの転換を特に推進する必要がある者として指定する<sup>19</sup>。また、高度化法については、エネルギー供給事業者のうち、エネルギー源の環境適合利用が技術的及び経済的に可能であり、かつ、その促進が特に必要であるものとして政令で定める事業を行うものが特定エネルギー供給事業者と定義され<sup>20</sup>、この特定エネルギー供給事業者のうち前事業年度におけるその供給する電気若しくは熱の供給量又はその製造し供給する燃料製品の供給量が政令で定める要件に該当するものが対象事業者となる<sup>21</sup>。
- ④ 上記の対象となる事業者は、基本方針や判断基準に基づいて中長期計画や達成計画を策定し、主務大臣に対して提出する<sup>22</sup>。もっとも、規制対象となる事業者は、中長期計画や達成計画における目標の達成が法律上義務付けられているわけではない。
- ⑤ 規制対象となる事業者はこれらの計画における目標の達成状況については、定期報告や次年度における達成計画の提出により、毎年度報告することが義務付けられている<sup>23</sup>。
- ⑥ 主務大臣は、当該定期報告や達成計画を踏まえて、規制対象となる事業者の取組の状況が、判断基準に照らして著しく不十分であると認めた場合には、勧告や命令等の措置をとることができる<sup>24</sup>。

---

設定方法について、任意設定方式を採用する場合においても参考になると考えられる。すなわち、削減目標・削減義務の設定に関して、判断基準を策定し、規制対象者に対して当該判断基準に基づいた削減目標・削減義務の策定及び提出を求め、それに対して行政庁が削減目標・削減義務の内容を確定する承認を行うといった制度設計も考えられる。

<sup>17</sup> 省エネ法第3条、高度化法第3条

<sup>18</sup> 省エネ法第5条、第103条、第111条等、高度化法第5条

<sup>19</sup> 省エネ法第7条第1項

<sup>20</sup> 高度化法第2条第7項

<sup>21</sup> 高度化法第7条第1項

<sup>22</sup> 省エネ法第15条、第106条、第114条等、高度化法第7条第1項

<sup>23</sup> 省エネ法第16条、第107条、第115条等、高度化法第7条第1項

<sup>24</sup> 省エネ法第17条、第108条、第116条等、高度化法第8条



義務的な排出量取引制度の制度設計を行う際も、こうした省エネ法や高度化法の制度設計を踏まえ、温室効果ガスの排出削減義務や排出枠等の提出義務は課さずに、削減目標の策定及び提出のみを求め、あくまでも任意の取り組みにより、目標の達成を求めるといった制度設計も考えられるところである。

しかしながら、こうした制度設計は、諸外国の例では見られず、義務的な排出量取引制度においては、排出削減に向けた義務を前提とした制度設計とすることが通常であることから、本報告書では、このような制度設計は念頭に置かずに検討を進めることとする。

### 第3節 検討の前提となるカーボン・クレジットの整理

#### 1 本調査において検討の対象とするカーボン・クレジット

VCS や GS 等の海外におけるカーボン・クレジットは、その制度において適用される規約等の準拠法が日本法ではなく、登録簿等も海外で管理されていることから、単純に日本法の観点からの検討を行うことで足りるかという問題があるが、本調査においては、そのような海外におけるカーボン・クレジットを対象として日本国内で取引を行う場合の国際私法上の論点等は検討の対象としていない。

そのため、本調査において対象とするカーボン・クレジットは、原則として日本国内の日本法を準拠法として規約等が作成されているカーボン・クレジット（より具体的には、J-クレジット）とし、海外におけるカーボン・クレジットは可能な範囲で検討を加えることとする。

#### 2 日本におけるカーボン・クレジットの用途

##### (1) 削減義務

日本においては、法律レベルでの温室効果ガスの削減義務は存在しないため、カーボン・クレジットを取得したとしても、削減義務の履行のために用いることはできない。外部クレジット制度は、原理的・沿革的には義務的な排出量取引制度が存在して初めて意味を持つものだが、日本で義務的な排出量取引制度が存在しない以上、カーボン・クレジットを取得する理由は、法的には相当程度希薄なものとなっているという点に留意が必要である。一方で、以下のとおりカーボン・クレジットの取引が行われることにも一定の理由が存在する。

## (2) 制度に基づく公表・開示

温対法第 26 条第 1 項に基づき、温対法上の特定排出者は「温室効果ガス算定排出量」の報告を求められる（削減義務は定められていない。）。温対法に基づく排出量報告制度においては、実排出量のみならずカーボン・クレジット等を用いることにより「調整」された排出量（カーボン・クレジットを無効化した量を差し引いた排出量）をも報告することが可能である。調整に用いることができるクレジット等は、①J-クレジット等の国内認証排出削減量、②二国間クレジット制度（JCM）において認証されたクレジット、及び③非化石証書に限られ<sup>25</sup>に限られ、VCS・GS 等の海外のカーボン・クレジットを用いることはできない。

## (3) 自主的な使用

上記のほか、制度的に要求されるものでなくとも、自主的な共通枠組みの下での取り組みとして削減量を公表することがあり得る。具体的には、経団連のカーボンニュートラル行動計画や、CDP 質問書への回答等の、企業の環境情報を得るための国際イニシアチブにおける目標達成（回答）において、カーボン・クレジットの取得を報告することも考えられる。

## 3 J-クレジット制度

日本におけるベースライン&クレジット制度として代表的なものの1つがJ-クレジット制度<sup>26</sup>である。二酸化炭素削減・吸収効果のある特定の国内プロジェクトにおける二酸化炭素吸収・削減量を「クレジット」として国が認証する制度であり、信頼性が高いクレジットとしての評価を受けている。すでに日本国内において相対取引が行われているクレジットであるため、2022年9月から2023年1月まで東証において実施されていたカーボン・クレジット市場の実証事業において取引対象とされていた<sup>27</sup>。かかる実証事業の結果を受け、東証では2023年10月よりJ-クレジットを取り扱う市場として「カーボン・クレジット市場」を開設している<sup>28</sup>。このように、J-クレジットは日本国内において一定程度取引実績があり、今後も取引が行われることが見込まれるカーボン・クレジットであるため、以下では、J-クレジットを例としてカーボン・クレジットの創出・移転・償却がどのように行われるかを説明する。

<sup>25</sup> 温室効果ガス算定排出量等の報告等に関する命令第一条第七号に規定する環境大臣及び経済産業大臣が定める非化石電源二酸化炭素削減相当量（令和4年3月31日号外経済産業省、環境省告示第4号）。

<sup>26</sup> <https://japancredit.go.jp/>

<sup>27</sup> <https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/0060/20230131-01.html>

<sup>28</sup> <https://www.jpx.co.jp/equities/carbon-credit/index.html>

## (1) クレジットの創出

カーボン・クレジットが創出されるまでには、大きく分けて①プロジェクトの登録、②モニタリング・算定、③検証、及び④審議・認証、の4つの段階を経る必要がある。

### ① プロジェクトの登録

プロジェクト実施者は、クレジット制度において要求される要件<sup>29</sup>を充たすプロジェクト計画書を作成し、検証機関<sup>30</sup>において事前に確認を得たうえ、制度管理者（J-クレジット制度においては国）に申請し、プロジェクトの登録を受ける。

### ② モニタリング・算定

プロジェクト実施者は、プロジェクト計画書にしたがってプロジェクトを実施し、その結果（二酸化炭素削減活動の実績）をモニタリングしてモニタリング報告書を作成する。

### ③ 検証

プロジェクト実施者は、プロジェクト計画書どおりにモニタリングが実施されており、プロジェクトが必要な要件を充たしていることにつき、検証機関<sup>31</sup>による検証を受ける。

### ④ 審議・認証

検証機関が作成する検証報告書を踏まえ、検証機関又は制度管理者は、クレジットを「認証」し、これに基づき制度管理者がクレジットを発行する。J-クレジット制度の下では、制度管理者が、プロジェクト実施者が指定した口座保有者に対しクレジットに付与された識別番号（1t ごとに付与される）を通知するとともに、モニタリング報告書及び検証報告書の内容について、遅滞なく公開することとされている<sup>32</sup>。

## (2) J-クレジットの帰属と移転

カーボン・クレジットは、通常、登録簿システムによって管理される。J-クレジット実施要綱上、J-クレジットの帰属は、J-クレジット登録簿への記録により口座の名義人に定まるものとされ、J-クレジットの譲渡は、登録簿規程に基づく移転及び取得の結果、J-クレジット登録簿への増加の記録がなければ、その効力を生じないこととされている。

<sup>29</sup> J-クレジット制度の下では、J-クレジット実施要綱

([https://japancredit.go.jp/about/rule/data/01\\_youkou\\_v6.1.pdf](https://japancredit.go.jp/about/rule/data/01_youkou_v6.1.pdf)) 第3.1.3条に記載のとおり、日本国内で実施されるプロジェクトであること、類似制度において同一内容のプロジェクトが登録されていないこと、J-クレジット制度で承認された方法論に基づいていること等の要件が含まれる。

<sup>30</sup> J-クレジット制度の下では、<https://japancredit.go.jp/about/vv/b/>に記載されている機関である（妥当性確認機関と呼ばれる）。

<sup>31</sup> J-クレジット制度の下では、妥当性確認機関として列挙されている各機関が検証を行うこととされている。

<sup>32</sup> J-クレジット実施要綱第3.1.8条

また、カーボン・クレジットは、通常、二酸化炭素の単位（1t）ごとに固有のシリアル番号が付与されている。J-クレジットを移転する際の具体的な手続としては、①クレジット総量移転方式（移転に際し、クレジットの総量を指定し、クレジットのシリアル番号が小さい順に、指定した量分のクレジットが移転する。）と②クレジットシリアル番号指定方式（移転に際し、移転するクレジットシリアル番号を指定する。）がある<sup>33</sup>。

### (3) カーボン・クレジットの「無効化」

カーボン・クレジットを利用目的に用いるためには、カーボン・クレジットを償却（retirement）する必要がある（J-クレジット制度では「無効化」と呼ばれる）。J-クレジットの場合、移転の時と同様にクレジット総量移転方式とクレジットシリアル番号指定方式のいずれかによって無効化する J-クレジットを指定し、登録簿システム上で操作を行ってカーボン・クレジットを「無効化口座」に移転することによって無効化する。無効化口座に移転されたカーボン・クレジットは、それ以上移転することはできない。償却（無効化）することによって、カーボン・クレジットに紐づけられていた二酸化炭素削減効果はそのカーボン・クレジットを保有していたものに帰属することとなる。

---

<sup>33</sup> J-クレジット登録簿システム操作マニュアル p58

## 第二部 法制前の段階におけるカーボン・クレジット及び現行の GX-ETS における超過削減枠の解釈に関する法的検討

### 第1章 検討の方針

第一部では本調査の目的・範囲や前提となる概念の整理を行った。これに引き続き第二部では排出量取引制度に関する本格的な法制が行われる前の段階（すなわち現在の状況）におけるカーボン・クレジット及び現行の GX-ETS における超過削減枠に関する法的問題について検討を加える。第二部においては、特に断りが無い限りカーボン・クレジットを対象とした検討を行い、そのうえでカーボン・クレジットと GX-ETS における超過削減枠とで違いがあるのかという視点から検討を加えるという手法を採用する。

排出枠等の取引は日本における義務的な排出量取引制度の施行後に本格化するとと思われるが、現段階においても実務上、さまざまなカーボン・クレジット及び超過削減枠が取引されている。カーボン・クレジットは義務的な排出量取引制度の施行後においてもカーボン・オフセット等さまざまなニーズで取引されることが予想される。また、韓国における K-ETS や EU-ETS の初期においては、制度の外で行われた外部事業から発生したカーボン・クレジットを制度遵守のために利用できる場所、日本における義務的な排出量取引制度においても、一部のカーボン・クレジットをオフセット・クレジット（外部クレジット）として利用可能とすることも選択肢の一つとしてあり得る。この意味において、カーボン・クレジットに関する法的問題は義務的な排出量取引制度とも関わりを有することになるため、その規律について検討しておく必要性は高い。現行の GX-ETS における超過削減枠についても、義務的な排出量取引制度が開始した時点で何らかの形で繰り越し等を認めるのであれば同様の状況が生じる。

第二部では現在行われているカーボン・クレジット及び超過削減枠の取引に関する法的問題を検討対象とする。具体的な検討事項は、①排出枠等のうち法制上の根拠を持たないもの（すなわちカーボン・クレジット及び超過削減枠）について、その法的性質はどのようなものか、また、その譲渡のための効力要件は何かといった私法上の論点に関するものである。また、②カーボン・クレジット及び超過削減枠について取引を行う際に現行法上どのような規制が課されているのか（又は課されていないのか）という点も問題となる。第二部ではこれらの点について検討を行う。このように第二部で行う検討は（原則として）現行法の整理及び現行法に照らした解釈論であることに留意されたい。

## 第2章 私法上の論点について

### 第1節 カーボン・クレジット（法制化前）の法的性質を巡る解釈論

本章では、まず義務的な排出量取引制度が法制化される前におけるカーボン・クレジット及び現行制度下の GX-ETS における超過削減枠の取引に関する私法上の論点を検討する。カーボン・クレジット及び超過削減枠は、法律上の根拠を有するものではなく、民事法上の位置付けや取扱いは必ずしも明確ではない。現在の取引実務も踏まえたうえで、カーボン・クレジット及び超過削減枠の取引における私法上の論点（カーボン・クレジット及び超過削減枠の法的性質、帰属と移転のルール、担保設定の可否、記録の訂正請求、善意取得等）について現行民事法上整理を試みることは、法制化前における取引の法的安定性の一助となるとともに（法制化以降もカーボン・クレジットに係る取引が並行して行われる場合は当該場面においても同様である。）、法制化段階において検討すべき事項を抽出する観点からも有益であると思われる。

#### 1 カーボン・クレジットの法的性質について<sup>34</sup>

##### (1) はじめに

カーボン・クレジットについての私法上の論点を検討する前提として、まずカーボン・クレジットの法的性質を明確にする必要がある。もっとも、その答えは一義的には明確ではなく、海外においてもさまざまな見地から検討が行われている<sup>35</sup>。

カーボン・クレジットに係る取引が口座簿上の記録を通じて行われることは上記のとおりだが、この場合の口座簿上の記録と（仮に存在するとして）カーボン・クレジットに係る権利の関係性については、大きく分けて以下の2つの考え方が示されている<sup>36</sup>。

- (x) カーボン・クレジットに係る権利は記録の外に存し、その帰属・移転が口座簿上の記録によって証され、規律されるとする立場

<sup>34</sup> 帰属及び法的処分の対象となる権利自体と権利の客体は明確に区別して論じられるべきである。この文脈において、カーボン・クレジットは後者に該当するが、本報告書では、前者を意味する趣旨で単にカーボン・クレジットと述べることもあることに留意されたい。不動産に係る所有権の譲渡の意味で「不動産を譲渡する」という表現が用いられることがある点につき、森田論文（2014年）108頁。

<sup>35</sup> UNIDROIT において、VCC の法的性質を議題とした勉強会が立ち上げられ (<https://www.unidroit.org/work-in-progress/voluntary-carbon-credits/>)、一定の論点整理が試みられている (UNIDROIT Issues Paper 及び UNIDROIT Summary Paper)。また、ISDA においても同様の検討が行われている (ISDA 資料)。

<sup>36</sup> UNIDROIT Issues Paper 18 頁 (para.75)

- (y) 口座簿上の記録そのものがカーボン・クレジットに係る権利であると捉え、記録の外に何らかの権利があるとは考えない立場

上記(y)の立場は、暗号資産と同様、カーボン・クレジットの創出にまつわる記録外の事情（上記第一部第2章第3節3参照）を特段顧みずに、口座簿上の記録自体に権利性を見出すものである。この考え方によれば、記録と権利の所在が常に一致することとなり、記録の移転がそのまま権利の移転として取り扱われる旨を比較的無理なく説明することができる。

しかし、このような整理は、カーボン・クレジットに関わる取引当事者の一般的な理解とは乖離しているように見受けられる。むしろ、後で詳しく述べるとおり（下記(2)(b)(ii)参照）、カーボン・クレジットにおいては、記録外の事情に基づき、一定の財産権の存在を見出す余地が十分にあると解される<sup>37</sup>。

なお、カーボン・クレジットには、発行時における認証手続への不遵守が発覚したような場合には事後的に消滅させられる可能性があるものもあるが<sup>38</sup>、そのような種類のカーボン・クレジットについては、記録外の事情がカーボン・クレジットの存続等にそのまま影響するものであるため、上記(y)の構成の前提と整合し難いようにも思われる。

以上により、現在の実務上の在り方を基礎付ける法的構成としては、さしあたり上記(x)の方向性を軸に考えることになると思われる。以下、その前提で検討を進める。

## (2) 検討

### (a) カーボン・クレジットは所有権の客体たり得るか

まず、カーボン・クレジットは所有権の客体たり得るか。所有権の客体である「物」

---

<sup>37</sup> なお、上記記述は、記録の外にカーボン・クレジットに係る権利の存在を認めつつ、セキュリティ・トークンにおいて採られるのと類似の手法により、当該権利とパラレルなブロックチェーン上の記録（に係る権利）を生じさせることを否定する趣旨ではない。

<sup>38</sup> UNIDROIT Issues Paper 18 頁 (para.76)

例えば、日本における代表的なカーボン・クレジットである J-クレジットに関して言えば、プロジェクト実施者が基本文書に違反したことが後に発覚した場合には、プロジェクト実施者に対して同量の J-クレジットを填補する義務を原則として負わせる一方、いったん発行された J-クレジットが事後的に消滅することは基本的には想定されていない。ただし、例外的に当該 J-クレジットがプロジェクト実施者の下にある場合（第三者に移転されていない場合）には、制度管理者がこれを強制的に取り消すことができるとされている（J-クレジット制度実施要綱 Ver6.2(2023年10月20日) 第4.2条）。このように、J-クレジット制度においても限定的な場面ではあるが、記録外の事情がカーボン・クレジットの存続等にそのまま影響する事態が生じ得る。

は「有体物」に限定されている<sup>39</sup>。カーボン・クレジットは物理的実体を伴うものではなく、その存在は口座簿の記録（のみ）によっているため、有体物ではない。したがって、カーボン・クレジットは、所有権の客体とはならない。

#### (b) 考えられる法的構成

海外の議論においては、カーボン・クレジットの法的性質を巡る主な法的構成として、①口座管理者に対する債権として捉える考え方と<sup>40</sup>、②（物権、債権等法律の明文で定められたもの以外の）財産権の一種（以下「その他の財産権」という。）として捉える考え方があり得る<sup>41</sup>。名宛人の存在を前提とする構成（①）と、そのような前提によらない構成（②）と言うこともできる<sup>42</sup>。

これらは、カーボン・クレジットの基本的な仕組みや取引実務を踏まえたモデルとして提示されたものであり、日本法に照らした検討に際しても有用な起点となり得る。以下、これらも参考にしつつ、日本法上考えられる法的構成について、順に検討する。

##### (i) 口座管理者に対する債権として捉える考え方

上記のとおり、カーボン・クレジットは償却（無効化）することによってはじめ保有者が温室効果ガス削減に対する貢献を果たしたと確定的に認められるものである。その意味では、償却（無効化）を行い得る地位・権利を有することにカーボン・クレジットの本質的な価値があるという理解に基づき、その権利の内容を構成することが考えられる。

具体的には、償却（無効化）は口座管理者による口座簿システム上の処理（記録の抹消）によって行われることに着目して、カーボン・クレジットの保有者は、口座管理者に対し「自らが保有するカーボン・クレジットの償却（無効化）に係る手続を履行すること」を請求することができ、かつ、そのような権利がカーボン・ク

---

<sup>39</sup> 民法第85条

<sup>40</sup> UNIDROIT Issues Paper 16 頁

<sup>41</sup> UNIDROIT Issues Paper 17-18 頁

<sup>42</sup> ②による場合でも、カーボン・クレジットは、発行者（名宛人）を観念できない暗号資産とは異なることはすでに述べたとおりである。



クレジットによって表章されていると構成することが考えられる<sup>43,44</sup>。カーボン・クレジットの保有者は、口座開設時に、口座管理者の策定に係る口座簿利用規程に同意しているため、債権の発生原因としてはかかる同意（契約）を根拠として捉えることは可能であると思われる。

ただし、かかる構成による場合、カーボン・クレジットの移転又は対抗要件具備のために求められる手続との関係で議論の余地を残す<sup>45</sup>。この点については後で取

---

<sup>43</sup> 例えば Verra（VCS の口座管理者）の terms of use においては、クレジットの保有者（User）はクレジット（Instruments）の償却・無効化を Verra に請求できるとされている（The User may request that Verra cancel or retire Instruments in accordance with the relevant Verra Program Rules and Requirements and the procedures set out by Verra）。一方、J-クレジット制度においては、「システム利用者は、別に定める手順書に基づき、自らの口座に記録された J-クレジット等の他の口座への移転、無効化、償却及び取消を行うことができる」とされ、管理者に請求権を有する旨の文言が明確に記載されているわけではないが、かかる文言が直ちに口座管理者に対する債権としての性質決定を不可能とするものではないと考えられる。また、UNIDROIT Summary Paper においても、カーボン・クレジットの保有者がカーボン・クレジットの償却を指示する権利が transferable right として指摘されている（UNIDROIT Summary Paper paragraphs 54, 87 等）。

<sup>44</sup> なお、海外では、カーボン・クレジットの発行に至るまでに関係当事者間で締結される一連の契約（例えば、プロジェクト実施者とカーボン・スタンダード（当該カーボン・クレジット発行のルール）を定める主体間の契約、プロジェクト実施者と認証機関間の契約、プロジェクト実施者又はカーボン・クレジットの保有者と口座管理者間の契約）に基づく権利の総体として捉える余地があるとの議論もなされている（UNIDROIT Issues Paper para 68 以下）。これについては、(i)そもそもあらゆるカーボン・スタンダードに当てはまる特徴とはいえない、(ii)これらの契約上の義務のほとんどは VCC の発行時点で履行が完了している（すなわち、譲渡の対象となる契約上の権利自体がほとんど残存していない）等の指摘があり

（UNIDROIT Issues Paper para.71、UNIDROIT Summary Paper para 87 等）、現状は本文で述べた口座管理者に対する債権又はその他の財産権構成を中心に議論が進められているようだが、カーボン・クレジットの内実を構成する可能性のある（口座管理者に対する債権以外の）付加的な権利の有無・内容についても、引き続き検討はなされるようである。

わが国においても、従前より、カーボン・クレジットを「法律上の地位」と捉える考え方が提示されてきた。環境省がかつて実施した自主参加型排出量取引制度（JVETS）は、参加者が自主的に目標を設定する制度であり、現行の GX-ETS に類似した制度であるが、JVETS における超過削減枠について法律上の地位と考える余地があると提唱するものとして、武川丈士「動き出した国内排出権取引」NBL814 号（2005 年）21 頁がある。

カーボン・クレジットについて何をもって「法律上の地位」と考えるのかという点についてはさまざまな考え方があり得るが、例えば、カーボン・クレジットは、①償却（無効化）請求権をその主要な要素としつつも、②プロジェクト実施者、認証・検証機関、制度主催者、カーボン・クレジットを取得する者の全員が一定のルールに従うことを約した結果として価値を持つものであり、こうしたさまざまな約束

（カーボン・スタンダード等のルールを含むカーボン・クレジット制度全体に関する約束）における法的地位を表象するものであると考えることがあり得る。この考え方は、カーボン・クレジットをその組成・発行に関わる一連の契約に基づく権利の総体として捉える上述したモデルに相応する。また、さまざまな関係者のルールに沿った活動の結果としてカーボン・クレジットの価値が裏打ちされていることを強調する点において「その他の財産権」と考える立場と共通する面も有する。契約上の権利の総体説とその他の財産権説の違いは、こうした実態を、専ら債権や契約という枠組みで把握するのか（前者の考え方）、又は、それらをより俯瞰したうえで総合的・包括的に把握し「その他の財産権」であると考えするのか（後者の考え方）という違いに帰着しているようにも思われる。

本報告書においては、上記のとおり、現時点における UNIDROIT における議論も参照しつつ、さしあたり、カーボン・クレジットについて債権と捉える考え方とその他の財産権と捉える考え方の 2 つが存在することを前提に検討を進める。

<sup>45</sup> 口座管理者に対する債権として構成した場合、例えばイングランド法においては譲渡に際して通知・承諾等一定の手続が必要となるため取引上不都合が生じるといった指摘もなされている。UNIDROIT Issues Paper 17 頁（para.72）。なお、ISDA は、この点を理由の 1 つとして契約上の権利としての構成は望ましくなく、次に述べるその他の財産権として構成すべきであるとする（ISDA “The Legal Nature of Voluntary

り上げる。

また、本構成によると、口座管理者が支払不能その他倒産状況に陥った場合に、カーボン・クレジットに係る権利が無価値化することへの懸念も示されている<sup>46</sup>。

(ii) その他の財産権として捉える考え方

上記(i)の構成については、カーボン・クレジットの償却手続は、義務的な排出量取引制度に基づく排出削減義務ないし排出枠提出義務への充当（外部クレジットとしての利用）やカーボン・オフセットといった、カーボン・クレジットの利用目的との関係で必要とされる最終措置の一つに過ぎず、カーボン・クレジットに関する本源的な価値が当該手続に集約されているとまで単純化できるのか、疑問がないではない。

むしろ、償却（無効化）請求権は、口座管理者とカーボン・クレジット保有者との間の口座利用契約に基づきカーボン・クレジット保有者が有する権利である一方、カーボン・クレジット自体は、当該債権とは別に、プロジェクト実施者、認証・検証機関、制度主催者らの全員がカーボン・スタンダード等一定のルールに従って行動した結果としての温室効果ガスの削減効果（当該削減効果に基づくカーボン・オフセットとしての利用を含む。）を享受する財産的利益として、口座利用契約とは別個に存在する<sup>47</sup>と捉える方が実態に沿っているようにも思われる。

この点、海外では、カーボン・クレジットの *intangible assets* 性について、カーボン・クレジットは「有限のリソース、すなわち保有者が、大気中から 1t 相当の二酸化炭素を、関連するカーボン・スタンダード及び口座管理規則に従って直接又は間接に削減又は除去したことを独立機関が認証したものへの排他的なアクセスを表章したものと考えることができる」旨の説明<sup>48</sup>がなされることもあり、上記と同様の趣旨であると考えられる。

---

Carbon Credits: France, Japan and Singapore” (<https://www.isda.org/a/PlcgE/Legal-Nature-of-Voluntary-Carbon-Credits-France-Japan-and-Singapore.pdf>) 11 頁)。

<sup>46</sup> UNIDROIT Summary Report para 148 等。カーボン・クレジットの口座管理者については、金融機関等のように特別な破綻処理法制・予防措置に係る規制が導入されていないことも併せて指摘されている。

<sup>47</sup> カーボン・クレジット保有者は、口座利用契約に基づき、カーボン・クレジットの記録・処分を口座管理者に委託している。なお、デジタルマネーにおいて、同マネーの利用者は、口座開設先の資金移動業者に対して、口座間の振替によって資金の移転を実現するという委任事務の履行請求権を有するとの指摘がある（日銀金融研究所「デジタルマネーの私法上の性質を巡る法律問題研究会」報告書（2023年）9頁）。

<sup>48</sup> UK Law Commission Digital Assets: Final Report (<https://lawcom.gov.uk/document/digital-assets-final-report/>) (以下「UK Law Commission Final Report」という。) 79 頁

では、このような財産的な利益は、民法上どのように扱われるか。現行民法は、物権、債権その他の排他的な帰属関係が認められる財産的利益を広く包摂するものとして「財産権」をその実体概念として採用していると考えられている<sup>49</sup>。そのうえで、かかる財産の排他的な帰属関係を構成する要素として、財産の持つ有用性からの利益享受可能性（当該財産からの利益享受を無限定かつ排他的に行うことができる状態）と、処分可能性（自らの意思に基づいて他のものに同様の状態を作出する可能性）が挙げられている<sup>50</sup>。

カーボン・クレジットは、上記のとおり、その保有者が償却（無効化）することによって当該カーボン・クレジットによって表章されていた温室効果ガスの削減効果はその保有者に帰属することになり、かつ当該カーボン・クレジットの無効化は保有者のみが行うことができるものであるため、カーボン・クレジットからの利益（削減効果の帰属）を保有者が排他的に享受できるものであると考えられる（利益享受可能性）。また、第三者に記録簿上でカーボン・クレジットを移転することで、移転を受けた第三者は同様の利益を享受できるようになる（処分可能性）ことから、カーボン・クレジットは財産権として保有者に帰属していると捉えることも可能であると思われる。

### (iii) 小括

上記のとおり、口座管理者に対する債権と捉える考え方と、その他の財産権として捉える考え方とは並行して議論されており、いずれの考え方も排除されていないのが現状である。本報告書においても、カーボン・クレジットの法的性質については、さしあたり上記2通りの捉え方があり得ることを前提として、さらに検討を進める。

## 2 現行の GX-ETS における超過削減枠についての考え方

上記1ではカーボン・クレジットの法的性質について検討したが、以下、この議論が現行の GX-ETS における超過削減枠にも妥当するかについて検討する。

現行の GX-ETS における超過削減枠は、GX リーグ規程に基づき、対象期間における対象企業の NDC 相当排出量から同期間における直接排出量を控除した量について発行

<sup>49</sup> 森田論文（2014年）117頁、森田宏樹「仮想通貨の私法上の性質について」金法2095号（2018）16頁。民法上の「処分」の意義につき、梅謙次郎『民法要義卷之二物権編』（有斐閣・1911）104頁等。

<sup>50</sup> 森田論文（2014年）111-116頁。この考え方に基づき、情報について私法上の財産としての帰属を検討するものとして、加毛明「情報の取引と信託」神作裕之編『フィデューシャリー・デューティーの最前線』（有斐閣・2023）33頁。

することとされている（GX リーグ規程第 28 条第 1 項）。かかる超過削減枠は、GX-ETS の枠組みにおける削減目標達成手段として用いることができる（GX リーグ規程第 25 条）一方、GX-ETS の枠組みの外において削減義務に充当することは想定されていない。したがって GX-ETS はオフセット・クレジット制度（外部クレジット制度）ということとはできず、超過削減枠は上記において議論の対象としていたカーボン・クレジットとは異なる性質のものであると考えられる。

もっとも、現時点において GX-ETS の枠組み及び超過削減枠は、法律上の根拠を有するものではなく、移転要件等も含めて私法上の明確な規律は設けられていない。超過削減枠登録簿規程は 2024 年 3 月 22 日時点で公開されておらず、詳細は明らかではないものの、当該登録簿は GX リーグ事務局が作成及び運用するものとされ（GX リーグ規程第 3 条）、GX リーグ事務局が口座管理者に相当する役割を果たす趣旨と解される。また、口座名義人は、超過削減枠を無効化口座に移転することで無効化することもできる（同条）。これらによれば、超過削減枠は、カーボン・クレジットと概ね同様の枠組みによることが企図されていると考えられる。

上記の事情に着目すれば、超過削減枠は、カーボン・クレジットと同様の法的性質を有すると解する余地があると思われる。すなわち、超過削減枠は、(i)保有者の GX リーグ事務局に対する「自らが保有する超過削減枠の無効化に係る手続を履行すること」を請求することができる権利に相当すると解する余地がある（上記 1(2)(b)(i)の構成）。あるいは、(ii)超過削減枠の保有者が無効化することによって当該超過削減枠によって表章されていた温室効果ガスの削減量はその保有者に確定的に帰属し、かつ当該超過削減枠の無効化は保有者のみが行うことができる（超過削減枠からの利益の保有者による排他的な享受）。超過削減枠は第三者への移転も想定されており、移転を受けた第三者は同様の利益を享受できるようになる（処分可能性）。これらによれば、超過削減枠はその他の財産権として保有者に帰属していると捉えることも可能であると思われる（上記 1(2)(b)(ii)の構成）。

このとおり、超過削減枠はカーボン・クレジットそのものではないものの、カーボン・クレジットについて上記 1 で述べた分析が概ね妥当し得ると考えられる。以下の検討は、カーボン・クレジットを念頭に置いたものだが、超過削減枠についても基本的に同様の議論が当てはまる。

## 第 2 節 カーボン・クレジットの帰属・移転の効力発生要件、対抗要件具備の方法、その他取引の安全を図る方法に関する解釈論（法制化前）

## 1 カーボン・クレジットに係る権利の帰属・移転の効力発生要件及び対抗要件具備の方法

(1) カーボン・クレジットの法的性質決定により口座簿上の記録による帰属・移転を基礎付けられるか

(a) 口座管理者に対する債権として捉えた場合

上記第1節1(2)(b)(i)のように、カーボン・クレジットを口座管理者に対する債権として捉えた場合、カーボン・クレジットの移転に際しては、第三者対抗要件具備にあたり債務者の確定日付ある証書による通知・承諾<sup>51</sup>が必要となる。

一方、取引実務上は、カーボン・クレジットの譲渡は口座簿上の記録のみによって管理され、記録上でカーボン・クレジットが移転したことをもって当該カーボン・クレジットが第三者に対して移転したものとして取り扱われており、口座管理者の承諾を逐一得る等の手続が履践されているわけではない。この場合、口座記録の移転をもって、債権の譲渡及び対抗要件具備のために必要な手続が完結すると整理する余地があり得るか。

この点、口座簿に係る口座利用規約に基づき債権の譲渡及び対抗要件具備のためには口座記録の移転が必要であり、またそれで足りるとする合意が当事者間にあったことを根拠とすることができるか。対抗要件の規定は強行法規であり、債務者と債権者との間で、通知・承諾がなくとも債権譲渡を債務者に対抗し得るとの特約を結んだとしても無効であると考えられており<sup>52</sup>、そうだとすると、対抗要件具備のための要件を確定日付ある通知・承諾以外とする(=口座記録の移転をもって対抗要件が具備されたとする)旨の特約も無効であると解される可能性がある。例えば、あるカーボン・クレジットをAが保有しているとき、口座記録の移転によって当該カーボン・クレジットをBに移転し、口座記録上の保有者がBとなる一方、AがCに対しても同一のカーボン・クレジットを合意によって移転する旨の意思表示を行い、確定日付ある通知を口座管理者に行った場合に、CがBに優先する帰結となる余地があるように思われる。

---

<sup>51</sup> 民法第467条

<sup>52</sup> 西村信雄『注釈民法 第11巻 債権(2) 多数当事者の債権・債権の譲渡 §§427~473 復刊版』(有斐閣・1980) 376頁

(b) その他の財産権として捉える場合

これに対し、上記第1節1(2)(b)(ii)のように、カーボン・クレジットに係る権利をその他の財産権として整理する場合、そのような性質決定がカーボン・クレジットの帰属と移転に関する規律を直ちに決定するわけではないが<sup>53</sup>、かかる性質決定により、上述した口座簿上の記録による帰属と移転という帰結が直ちに導かれる訳でもない。

(2) 口座管理機関が管理する同一種類の有価証券上の権利等の移転に関する議論

他方で、カーボン・クレジットの法的性質にかかわらず、口座簿上の記録による帰属・移転を基礎付ける可能性のある制度・議論として、ペーパーレス化された有価証券において、振替口座簿の増額記録を権利移転の効力発生要件と定められていることを参照できる可能性がある。

すなわち、社債株式等振替法上の振替社債等に関しては、振替口座簿中の口座の記載又は記録によって権利の帰属が定まる旨が明文で定められており<sup>54</sup>、口座における増減額の記録（振替）により、権利移転の効果が生ずるものとされている<sup>55,56</sup>。

振替社債等について、振替口座簿の増額記録を権利移転の効力発生要件と定めていることの理論的意義についてはいくつかの観点から説明することが可能とされるが、セキュリティ・トークンの譲渡の効力発生要件及び対抗要件に関する金融法委員会の公表資料において、ペーパーレス化された有価証券上の権利のように、均一化・単位化されることにより代替性を有し、口座残高によって認識される権利については、特定の名義人が保有する口座（アカウント）上に記録し、その数量又は単位数として把握することによって初めて譲渡の対象を特定することが可能となることから、解釈論として、口座の記録が権利移転の効力要件となるとの考え方が示されており、参考になる<sup>57</sup>。

<sup>53</sup> 金融法委員会（仮想通貨）9頁。ブロックチェーンを情報基盤として取引が行われるものであっても、それに載せるのがどのような財産権であるかによって、権利の帰属及び移転に関する規律が異なり得ることを示唆するものとして、森田宏樹「仮想通貨の私法上の性質について」金法2095号（2018）17頁。

<sup>54</sup> 社債株式等振替法第66条等

<sup>55</sup> 社債株式等振替法第70条及び第73条

<sup>56</sup> 温対法においても、割当量口座簿の振替手続により算定割当量の取得及び移転を実現する制度が創設されたが、その権利移転に関しては、社債株式等振替法にほぼ相当する規律が導入されている（温対法第48条等）。

<sup>57</sup> 金融法委員会（セキュリティ・トークン）及びそこで掲げられた森田宏樹「有価証券のペーパーレス化の基礎理論」金融研究25巻（2006年）参照。

金融法委員会（セキュリティ・トークン）11～12頁は、以下のように述べる。

「口座管理機関が管理する同一種類の有価証券上の権利は、すべて均一な内容であって、個々の権利を識別することはできない。このような口座に記録された有価証券の「代替性」に着目すると、有価証券上の権利が移転するために必要な譲渡対象の特定は、口座上の増減額記録によって行うことが必要となる。譲渡当事者間の合意のみで権利が移転するという一般原則も、移転対象の権利が他の権利と識別可能

このような考え方は、口座簿の記録によって管理され、口座記録から離れた権利の移転が想定されていないカーボン・クレジットについても同様に妥当し得ると思われる。

この点、カーボン・クレジットは 1t-CO<sub>2</sub> ごとにシリアル番号が付されているため、あるカーボン・クレジット 1t-CO<sub>2</sub> は他の口座内のカーボン・クレジットとシリアル番号によって識別することができ、その意味において非代替的である（記録の増減によらずとも、権利者が有する他のカーボン・クレジットから当該カーボン・クレジットのみを分離・特定することが可能である）との立論もあり得る。

しかし、同一プロジェクトに由来するカーボン・クレジットは、すべて、当該プロジェクトによる温室効果ガスの削減効果 1t-CO<sub>2</sub> 分を表章するという点において共通し、また、償却（無効化）することによって、当該カーボン・クレジットに紐付けられていた二酸化炭素削減効果はそのカーボン・クレジットを保有していたものに帰属するという効果の点においても共通する。これらのカーボン・クレジットにシリアル番号が振られるのは、本来的に全く同一のものを区別して口座上で管理し、二重に取引されたり処分されたりすることを防止するためである。すなわち、カーボン・クレジットのシリアル番号は口座記録上の便宜のために割り振られているのみであっ

---

な程度に特定されていることが前提となるから、譲渡人の振替口座簿に記録された有価証券のうち、譲受人に移転する対象が譲渡人の有する他の有価証券から識別可能な形で特定されなければ、権利移転の効果を認めることはできない（略）。したがって、譲渡人の口座の減額記録がされたうえで、譲受人の口座の増額記録がされた時点で、有価証券上の権利が譲渡の客体として確定的に特定されたものと解することができ、譲受人の振替口座簿の増額記録の時点が権利移転時と必然的に結びつく関係にあるとみることができる。」

「口座で管理されている（略）ペーパーレス化された有価証券上の権利について、口座の記録と離れて権利の帰属や移転が認められないのは、口座で管理されているのがいずれもファンジブルな権利であること、すなわち、すべて均一な内容の権利であって、個々の権利を他から識別することができないという

「代替性」を有することによると考えることができる。口座に記録されたファンジブルな権利のうち一定数量について譲渡する合意がされた場合に、当該数量についての権利の移転が認められるためには、譲渡の目的となる権利を他の権利と識別可能な程度に特定することが必要となる。すでに見たように、均一化・単位化されたファンジブル（代替可能）な権利は、それが口座上の記録を離れて、譲渡の対象を特定することが困難である点に、その法的な特性が認められる。「代替性」のある動産（種類物）については、物理的な分離によって譲渡の対象を特定することが可能であるが（民法第 401 条 2 項）、無体物である権利は、観念的な存在であるから、物理的な分離によって特定することはできない。また、金銭債権等、債権一般については、債権の種類、発生原因、債務者の氏名、債権の発生年月日等によって譲渡の対象を特定することができるが、ここで想定している口座上の権利は、均一化・単位化されることにより代替性を有し、口座残高によって認識される権利であって、このような方法によっては特定することができない。こうしたファンジブルな権利について、特定の名義人が保有する口座（アカウント）上に記録し、その数量又は単位数として把握することは、観念的な存在であるファンジブルな権利に特定性ないし個別性を付与する法技術としての機能を有するものと捉えることができる。そして、権利者が有する他の権利から移転対象の権利を分離し特定するためには、権利を移転しようとする者も権利を取得しようとする者も口座保有者であることとともに、権利者の口座の減額及び取得者の口座の増額の記録によって裏付けられる必要があることから、口座の記録が権利移転の効力要件となることが導かれよう。」

て、他と区別する趣旨で付されているものでないことからすれば、同一プロジェクトに由来するカーボン・クレジットは本来的にはファンジブルであり<sup>58</sup>、上記の法理が該当する余地もあると思われる。実際の取引実務においても、J-クレジットの移転の際の手续としては、①クレジット総量移転方式（移転に際し、クレジットの総量を指定し、クレジットのシリアル番号が小さい順に、指定した量分のクレジットが移転する。）と②クレジットシリアル番号指定方式（移転に際し、「クレジットシリアル番号 JCL-400-107-000-000-001 から JCL-400-107-000-000-100 まで」といったかたちで移転するクレジットシリアル番号を指定する。）があり、①②は当事者が任意に選択できる<sup>59</sup>。すなわち、特にクレジット総量移転方式による場合、当事者間においてJ-クレジットのシリアル番号は当事者間において問題とされておらず、各シリアル番号のJ-クレジットは相互に交換可能なものとして取り扱われているといえる。このようにカーボン・クレジットが上記の意味における「ファンジブル」なものと考えることができれば、カーボン・クレジットの法的性質がどのようなものとするかに関わりなく、口座の記録が権利移転の効力要件となることを解釈論として導くことが可能となる。

このような整理は、解釈論において参照されるのみならず、後述する法制化段階における理論的根拠としても参照されるべきものと考えられる。

### (3) 補論：参加者の合意を基礎とする考え方

上記とはまた異なるアプローチとして、参加者の合意をもってカーボン・クレジットの帰属と移転を基礎付ける考え方もあり得る。カーボン・クレジットを取得するに際しては、まず口座管理者が運用する口座登録簿に口座を開設する必要があるため、カーボン・クレジットを取得するに際しては、口座管理者が規定する口座登録簿に係る利用規約に同意するプロセスが必ず介在することとなる。

J-クレジットを例にとると、J-クレジット実施要綱上、J-クレジットの帰属は、J-クレジット登録簿への記録により口座の名義人に定まるものとされ、J-クレジットの譲

---

<sup>58</sup> 海外では、銀行券（紙幣）は1枚ずつに（追跡できるように）シリアル番号が付されているが、金銭債務を履行する観点からは代替可能であると同様、VCCにシリアル番号が付されているからといって直ちにVCCが代替可能（fungible）ではないということにはならない、という議論もなされている。ISDA “Legal Implications of Voluntary Carbon Credits” (<https://www.isda.org/a/38ngE/Legal-Implications-of-Voluntary-Carbon-Credits.pdf>) 16頁。また、カーボン・クレジットに係る取引は、現状、プロジェクトの種類等や組成されたカーボン・クレジットの特性に着目して行われる一方、一定範囲のカーボン・クレジットについて相互に代替可能であり、ファンジブルとされる部分が広がっているとの見方も示されている（UNIDROIT Summary Report paragraphs 120 及び 121）。

<sup>59</sup> 環境省「J-クレジット登録簿システム操作マニュアル（J-クレジット保有者・審査機関）3.7版」（2023年12月26日）58頁



渡は、登録簿規程に基づく移転及び取得の結果、J-クレジット登録簿への増加の記録がなければ、その効力を生じないこととされている<sup>60</sup>。すなわち、J-クレジット制度に参加する者は、J-クレジットの帰属及び移転は口座の記録による旨について明示的に「合意」したうえで口座を開設していることから、J-クレジット制度に参加する者の間には、カーボン・クレジットの帰属及び移転について共通の認識が存在する。かかる合意あるいは共通認識を基礎として、少なくとも制度参加者間においては、カーボン・クレジットについて、帰属及び移転は口座の記録によるもの取扱いとして差し支えないように思われる。

ただし、かかる「合意」が第三者（特に、カーボン・クレジットの譲渡人に対する差押債権者や破産管財人）に対抗できるかは別論であることに留意が必要である。

#### (4) 小括

以上述べてきたとおり、カーボン・クレジットの帰属及び移転に関する私法上の規律を基礎付ける根拠としては複数の考え方があり得るところであるが、口座記録をもってカーボン・クレジットの帰属・移転を規律するという取引実務の考え方は、現行法上も一定程度基礎付けることができるように思われる。

## 2 担保設定の可否

### (1) 一般

上記の整理を前提として、カーボン・クレジットに係る私法上の規律について個別の論点をいくつか整理する。まずは、カーボン・クレジットを目的物とした担保権設定の可否について検討する。

### (2) 質権

民法第 362 条第 1 項は、質権が「財産権」をその目的とできることを明記しており、カーボン・クレジットが財産権的性質を有する以上、質権を設定することは不可能ではないようにも思われる。もっとも、取引実務上は、口座登録簿において質入口座（記録）は存在しないのが一般的であり、登録簿上で質権を質権として登録（記録）することは困難である。質権を設定する場合であっても、債権者が登録簿において口座を開設し、質権設定者からカーボン・クレジットの移転を受けることで質権の設定

---

<sup>60</sup> J-クレジット実施要綱第 3.2 条。

を行うほかないように思われる<sup>61,62</sup>。

### (3) 譲渡担保

一方、カーボン・クレジットについて譲渡が可能である以上、譲渡担保を設定することは可能であると思われる。上記において検討したとおり、カーボン・クレジットの帰属・移転を口座記録のみによって行う以上は、カーボン・クレジットに対して譲渡担保を設定するためには、登録簿上で譲渡手続を行う必要がある。すなわち、債権者も登録簿において口座を開設する必要があると思われる。

登録簿においては通常担保目的の譲渡・保有である旨を記載する欄は設けられていないため、登録簿上は債権者に完全に譲渡されることとなり、設定契約の定めに従って、被担保債務が完済された場合には債権者から債務者に対して当該カーボン・クレジットの移転手続が再度行われることになろう。

## 3 静的安全保護の観点—真正な保有者と記録上の名義人が異なる場合の対応<sup>63</sup>

何らかの理由によりカーボン・クレジットの真正な保有者と記録上の名義人が異なることとなった場合、例えば、真正な保有者である A の口座記録がハッキングされ、カーボン・クレジット 100t-CO<sub>2</sub>分の記録が B に不正に移転したような場合に、どのような規律に従うか。

この場合、当該記録にかかわらず、A と B の間で売買等当該記録を基礎付ける意思表示が成立していない以上、カーボン・クレジットに係る権利は依然として A に帰属すると考えるべきように思われる。A は、自己に権利が帰属することを口座管理者に何らかの方法で示すことにより、口座管理者による記録の補正を求めることになろう。

---

<sup>61</sup> なお、道垣内弘人「仮想通貨の法的性質」近江幸治先生古稀記念『社会の発展と民法学[上巻]』（成文堂・2019）499-500 頁は、仮想通貨の担保適格性を論じる文脈において、仮想通貨に対する質権の設定は「譲渡担保と同様の法律関係になる」と指摘する。カーボン・クレジットについても同様の指摘が該当する余地もあるように思われる。

<sup>62</sup> また、法制化されている排出枠である京都議定書に基づく京都議定書クレジット（温対法において算定割当量と定義されている）については、算定割当量は財産権であるとみなされる余地があり、民法上は質権設定が可能であるとされる余地があるとする一方で、日本だけが京都議定書クレジットに質権設定を認めるわけにはいかないという理由から、質権設定を禁止する必要があるとされた（環境省・京都議定書に基づく国別登録簿の在り方に関する検討会「京都議定書に基づく国別登録簿制度を法制化する際の法的論点の検討について(報告)」(平成 18 年 1 月) 13 頁)。これを受けて、温対法第 51 条では「算定割当量は、質権の目的とすることができない。」と規定されている。他方、下記第三部第 4 章第 4 節 2(1)(b)(iii)のとおり、立法論としては、質入口座（記録）のような設定・対抗要件具備制度の創設を検討する余地もあるように思われる。

<sup>63</sup> なお、実務上は、真正な保有者による口座管理者に対する誤記録の訂正請求の可否も問題となるが、これはカーボン・クレジットに係る口座簿利用規程の定めに従うことになるので、ここでは取り上げない。法制化段階については、下記第三部第 4 章第 3 節 2(3)(c)(ii)参照。

また、BがCにカーボン・クレジットを転売し、Cに記録も移転されている場合は、AはBに不当利得返還請求<sup>64</sup>により価額の返還を請求できると解される。

この場合、AはCに対して物権的請求権に基づく返還請求権を行使できるか<sup>65</sup>。上記のとおり、カーボン・クレジットは所有権の対象ではないため、当然には物権的請求権によることはできないと解される。口座管理者に対する債権とされた場合はもとより、その他の財産権として性質決定された場合でも、物権的請求権の法理を類推できるかは定かではない。

#### 4 動的安全保護の観点

##### (1) 問題の所在

カーボン・クレジットによっては、法律上の根拠はないものの、その利用規約において、保有の推定・善意取得を意図した規定が定められているものがある。例えば、J-クレジットにおいては、実施要綱上「口座の名義人は、法人保有口座における記録がされたJ-クレジットを適法に保有するものと推定する」「登録簿規定に基づく移転により、ある法人保有口座においてJ-クレジットの増加の記録を受けた口座の名義人が、当該J-クレジットを取得する。ただし、当該口座名義人に悪意又は重大な過失があるときは、この限りでない」と規定されている<sup>66</sup>。カーボン・クレジット取引は法律に基づかない枠組みである一方、当該枠組みの内部で取引安全を確保するための工夫が試みられていることがあり、利用規約におけるこういった記載もこの一例であると考えられる。

もっとも、法律上の規定によらず利用規約等のみによって権利変動について規律することには限界もあるように思われる。以下、この点について検討を行う。

##### (2) 第三者保護に関する規定

民法上、動産や有価証券においては善意取得が認められており<sup>67</sup>、これは動産や有

---

<sup>64</sup> 民法第703条、第704条

<sup>65</sup> ただし、仮にかかる物権的請求権を認める場合でも、下記4で述べるとおり、Cが一定の主観的態様を満たす場合にCの保護を認めるかという問題は別途存する。また、物権的返還請求権を認めない場合でも、第三者たるCとの関係において不当利得返還請求権が一定の条件の下で成り立つ可能性がある（最判昭和49年9月26日民集28巻6号1243頁）。

<sup>66</sup> J-クレジット実施要綱 Ver6.2(2023年10月20日)16頁

<sup>67</sup> 民法第192条（即時取得）、民法第520条の5、民法第520条の15

価証券の占有に公信力を与えたものである<sup>68</sup>。また、社債株式等振替法上は、振替社債について、占有という外観は存在しないものの、振替口座簿での取引を信頼した取引がなされることを踏まえ、このような信頼を保護し流通性の保護を図るために、善意取得が認められている<sup>69</sup>。

では、法律上同趣旨の規定がない場合において、利用規約等によって同様の効果を生じさせることができるか。この点、公信力とは真実権利をもたない者から権利を譲り受けることができる一方、かかる規律は真実権利を持たない者から権利を譲り受けることができるという点で「法律理論として全く異例のことであるから、公信力を認める規定がない以上、公信力はないと解さなければならない」とされている<sup>70</sup>。カーボン・クレジットについても、法律上の規定なくして保有推定・善意取得の法的効果そのものを創出することは困難であると解さざるを得ない。

一方、J-クレジットの実施要綱の性質について再度考えてみると、制度参加者は実施要綱に同意のうえで自らの口座を開設しているため、実施要綱の内容は各制度参加者と口座管理者との間の契約を構成していると考えられることができる。また、各制度参加者同士においては、共通の実施要綱に同意したという意味では共通認識が生じていると考えられることから、かかる「同意」を行っている者の間に限っては、当事者間において「善意無重過失で記録の移転を受けた者は保護される」というルール（具体的には、記録の盗取等により真の権利者と記録上の権利者の間に齟齬が存する場合に、記録上の権利者から記録の移転を受けた者が善意無重過失の場合には、移転を受けた者は権利を取得する一方、真の権利者は自己の権利を喪うという扱い）が適用されることについてのコンセンサスが形成されており、制度参加者間においては実施要綱に従った取扱いを行って差し支えないとする考え方があり得る。

他方、共通の実施要綱に基づく共通認識が形成されているとしても、あくまで制度参加者間における直接の意思表示の合致はないため、現行法上は、真の権利者から記録上の権利者への権利移転について、真の権利者が口座管理者に対して、真の権利者に代わって意思表示を行うことに関して授権し又は追認することにあらかじめ同意しているといった形で整理せざるを得ないとも考えられる。実施要綱への同意によりそのような内容まで合意が形成されているのかには議論の余地があり、立法による解決を図ることが望ましいと考えられる。

---

<sup>68</sup> 我妻物権法 214 頁

<sup>69</sup> 高橋・社振法逐条解説 179 頁

<sup>70</sup> 我妻物権法 213 頁

### 第3節 既存法令との関係

#### 1 民事執行法との関係

カーボン・クレジットが差押えの対象となるか否かについては、カーボン・クレジットの排他的な帰属・移転について法的保護が及ぶ以上、強制執行の対象となるものと考えられる。民事執行法上、カーボン・クレジットは「不動産、船舶、動産及び債権以外の財産権（その他の財産権）」<sup>71</sup>に位置付けられると考えられ、債権執行の規定が適用される。

この点、財産権の対象たり得るかについて法律上の明文の根拠が存しない点でカーボン・クレジットと共通する側面を有する仮想通貨については、強制執行の局面においては、暗号資産交換業者と利用者との間の、暗号資産交換業者が利用者の暗号資産の管理・交換等を行う契約に基づき利用者が有する、暗号資産の移転を目的とする債権（暗号資産移転請求権）を強制執行の対象とするのが主流になりつつあるとの指摘がある<sup>72</sup>。すなわち、暗号資産保有者の債権者は、暗号資産保有者の当該暗号資産交換業者に対する債権を差押命令によって差し押さえたのち、（暗号資産交換業者が差押えに係る暗号資産を任意に売却できる場合には、その売却代金について）取立てを行い、又は民事執行法第167条第1項及び第161条第1項に基づく譲渡命令若しくは売却命令<sup>73</sup>を得ることによって債権の満足を得ることとなる<sup>74</sup>。

仮に上記と同様の整理によるとした場合、カーボン・クレジットにおいては、暗号資産における暗号資産交換業者に相当するものは口座管理者であり、暗号資産移転請求権に相当するものは、保有者が口座利用規約に基づいて口座管理者に対して有するカーボン・クレジットの移転を請求する権利であると考えられる。しかし、暗号資産とは異なり、口座管理者は口座保有者のカーボン・クレジットの管理を行っているわけではない。これによれば、売却命令によることは困難であり、むしろ譲渡命令により、債権者に対してカーボン・クレジットを移転することとなろうか（この場合、前提として、債権者は自ら口座開設が必要となる。）。

#### 2 倒産法との関係

包括執行である法的倒産手続との関係でも、例えば破産手続に関し、破産財団は財産的

<sup>71</sup> 民事執行法第167条第1項

<sup>72</sup> 東京地裁民執センター論文（2021年）44頁

<sup>73</sup> 売却を命じられた第三債務者（暗号資産交換業者）は、暗号資産移転請求権を売却しなければならないが、実際の処理としては、暗号資産そのものの「売却」処理を行えばよいとされる。東京地裁民執センター論文（2021年）48頁

<sup>74</sup> 東京地裁民執センター論文（2021年）47-48頁

価値があり破産債権者の配当財源となり得る財産であればすべて破産財団に含まれると考えられている<sup>75</sup>。よって、カーボン・クレジットの保有者について破産手続が開始された場合、これを破産財団から除外すべき理由は特にないように思われる。

#### 第4節 小括

以上のおり、カーボン・クレジット等の取引について特別な規律を定める前であっても、カーボン・クレジット及び超過削減枠の取引についての実務上の取扱いは、現行民事法の解釈によって一定程度基礎付けることが可能であるように思われる。

もっとも、そもそもの帰属・移転を記録によって行うことの根拠や、真の権利者からの返還請求、第三者保護の枠組み等、立法により正面から規定した方が法的安定性に資する事項も存在する。カーボン・クレジットは、義務的な排出量取引制度の法制化以降においても外部クレジットとして並存し得ることを想定するとなおさらである。これらの論点については、義務的な排出量取引制度の法制化と併せて、立法により対応することも十分に検討に値しよう（この点は下記第三部第4章第3節2(2)及び(3)参照。）。

---

<sup>75</sup> 伊藤真『破産法・民事再生法(第4版)』（有斐閣・2018）254頁

### 第3章 規制法上の論点について

#### 第1節 総論

カーボン・クレジット等の取引については、私法上の論点とは別に、取引参加者の保護や市場機能の確保といった目的から参入規制や行為規制の対象とすべきかといった規制法上の論点がある。

本章では、そうした規制法上の論点のうち、現行法がどのような規制となっているのかという点について整理を行う。もっとも、下記第2節以下で述べるとおり、結論として排出枠等の取引について現行法上特段の規制がなされているわけではなく、銀行等の既存の規制業種が業務範囲規制との関係で排出枠等の取引への関与を認められるにあたって、排出枠等の概念が各規制法に編入されているにとどまっている。なお、本章では、現行法下においてすでに海外の制度に基づく排出枠も取引対象になっていることを踏まえ、前章で議論の対象となったカーボン・クレジットに限らず、カーボン・クレジットと排出枠の両方（カーボン・クレジット等）に関する現行法上の規制について整理を行うものである点に留意されたい。

カーボン・クレジット等の取引については、義務的な排出量取引制度の法制前の段階であっても、新たに参入規制や行為規制の対象とすることも理論的には考えられないではないが、本報告書においては、かかる立法論については、下記第三部の法制段階における排出枠等の市場取引等を巡る規制についての検討において論じることとする。

#### 第2節 カーボン・クレジット等の現行の規制法上の解釈

資産の取引については、有価証券、不動産、医薬品等の一部の動産等、取引にあたって規制の必要性がある資産ごとに、また、それらの売買やその媒介、デリバティブ取引といった取引態様に応じて、各種の規制法が存在している。

ここで、まず、カーボン・クレジット等の資産としての法的性質は、カーボン・クレジットについては、上記第2章第2節のとおり、口座管理者に対する債権として捉える考え方と、その他の財産権として捉える考え方が並行して議論されており、いずれの考え方も排除されていないのが現状である。また、法制化された排出枠に関する諸外国の整理については、下記第三部第4章第2節のとおり、無形財産権の一形態とされたり、必ずしも法的性質が明確化されていなかったりする状況である。次に、カーボン・クレジット等の取引態様としては、カーボン・クレジット等そのものの取得及び譲渡のほか、かかる取引の媒介、取次ぎ又は代理や、カーボン・クレジット等の管理業務が観念される。カーボン・クレジット等

自体の取引から派生し、カーボン・クレジット等の価格変動リスクをヘッジするため、デリバティブ取引が行われること、及びデリバティブ取引の媒介、取次又は代理等の取引が行われることもあり得る。

こうしたカーボン・クレジット等の取引が、現行法上何らかの規制法の対象となるか問題となるが、結論としては、カーボン・クレジット等の取引は現行の規制法上の規制対象となっている資産の取引には該当しないといえる。

すなわち、まず、カーボン・クレジット等との類似性がみられる債権その他の財産権としては、金商法による規制対象となる「有価証券」（みなし有価証券）や資金決済法による規制対象となる「暗号資産」等があるが、カーボン・クレジット等はこれらのいずれの定義にも該当していない<sup>76</sup>。

次に、デリバティブ取引についても、商先法上における「商品<sup>77</sup>」又は「商品指数<sup>78</sup>」に係るものであれば商先法上の規制対象となり得、また、金商法上の「金融商品<sup>79</sup>」又は「金融指標<sup>80</sup>」に係るものであれば金商法上の規制対象となり得るが、カーボン・クレジット等はこれらのいずれの定義にも該当していない。

### 第3節 カーボン・クレジット等に関連する現行の規制法とその適用にあたっての解釈

#### 1 カーボン・クレジット等特有の業規制の有無

カーボン・クレジット等の取引については、上記第2節のとおり、現行の規制法上の規制対象とはなっていないため、カーボン・クレジット等特有の業規制は存在していない。したがって、カーボン・クレジット等の取引を行うにあたって、金商法、商先法、その他の業法上、許認可・登録等は不要である。

#### 2 その他関連する業規制との関係について

---

<sup>76</sup> 「有価証券」の定義のうち、金商法第2条第2項第5号の集団投資スキーム持分については、特定の証券が指定されているわけではなく、実態に即した検討が必要になる。もっとも、カーボン・クレジット等については、その発行を受けるにあたって出資が行われるわけではない等、集団投資スキーム持分に該当しないことは明らかといえる。

<sup>77</sup> 商先法第2条第1項

<sup>78</sup> 商先法第2条第2項

<sup>79</sup> 金商法第2条第24項

<sup>80</sup> 金商法第2条第25項



## (1) 金融機関等に対する業務範囲規制

上記 1 のとおり、カーボン・クレジット等の取引を行うために特有の法律上許認可・登録等は不要であるものの、これとは別論として、そもそも業務範囲に法律上の制限がある金融機関等については、カーボン・クレジット等の取引が当該業務範囲内になければ、これを行うことができない。したがって、かかる業務範囲規制との関係で、カーボン・クレジット等の取引がどのように整理されているのかが問題となる。

金融機関等のうち、その業務範囲に法律上の制限があるものは、主に、銀行等の預金取扱機関、保険会社、証券会社（第一種金融商品取引業者）、及び運用会社（投資運用業者）であり、それらの業務範囲規制とカーボン・クレジット等の取引との関係は、それぞれ以下のとおりである。

## (2) 銀行等の預金取扱機関

銀行は、銀行法第 10 条及び第 11 条の規定（並びに他の法律により銀行が行うことができる旨の規定があるもの）により営む業務のほか、他の業務を営むことが認められない<sup>81</sup>。

もっとも、カーボン・クレジット等の取引との関係では、①銀行法第 11 条第 4 号及び銀行法施行規則第 13 条の 2 の 6 において「算定割当量を取得し、若しくは譲渡することを内容とする契約の締結又はその媒介、取次ぎ若しくは代理を行う業務」が規定され、また、②銀行法第 10 条第 2 項第 14 号及び第 15 号並びに銀行法施行規則第 13 条の 2 の 3 第 1 項第 2 号及び第 2 項において算定割当量に関する一定の範囲のデリバティブ取引（「当事者が数量を定めた算定割当量...について当該当事者間で取り決めた算定割当量の相場に基づき金銭の支払を相互に約する取引その他これに類似する取引」（i）差金の授受によって決済される取引、又は(ii)算定割当量及びその対価の授受を約する売買取引であって、当該売買取引に係る算定割当量を決済の終了後に保有することとならないものに限る。））又はその媒介等が規定されている。

なお、カーボン・クレジット等の管理業務のような態様を想定した場合も、①において、「算定割当量」の取得又は譲渡の取次ぎ（自己の名をもって他人の計算で取引を行うこと）まで認められていることから、例えば取引対象となる「算定割当量」について自らの保有口座を開設していない譲受人のために取得を取り次ぐ際に、金融

---

<sup>81</sup> 銀行法第 12 条

機関等の保有口座を用いることが可能と解され、少なくともその限りでは「算定割当量」の管理の受託が認められるものと考えられる。また、信託業務を兼営する銀行であれば、銀行法上の上記各根拠規定によらずとも、カーボン・クレジット等の信託譲渡を受け、その管理を行うことができると考えられる（金融機関の信託業務の兼営等に関する法律第1条第1項、同法施行令第3条、及び金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行規則第3条において規定される金融機関が営むことができない業務の中にはカーボン・クレジット等の信託は特段含まれていない。）。

②のカーボン・クレジット等に係るデリバティブ取引については、取引の結果として「算定割当量」の現物を取得（フィジカルセトル）し、そのまま「算定割当量」を保有し続けるスワップ取引が除かれている。しかし、銀行には、②の業務のほか、①の業務も認められているため、結論としては、そのようなスワップ取引についても、「算定割当量」の「取得」の一形態として、②ではなく①の業務により、これを行うことができると解される<sup>82</sup>。

なお、銀行と同様に預金取扱機関である金融機関等として、信用金庫、労働金庫、信用協同組合等が存在するところ、これらについても信用金庫法、労働金庫法、中小企業等協同組合法等における銀行法と同様の規定によってカーボン・クレジット等の取引の取扱いが認められている。

以上から、銀行等の預金取扱機関は、「算定割当量」について、取得、譲渡、又はそれらの媒介等、及びデリバティブ取引、又はその媒介等を行うことができるといえる。

### (3) 保険会社

保険会社は、保険業法第97条、第98条及び第99条の規定（並びに他の法律により保険会社が行うことができる旨の規定があるもの）により行う業務のほか、他の業務を行うことが認められない<sup>83</sup>。

もともと、カーボン・クレジット等の取引との関係では、①保険業法第99条第2項第4号及び保険業法施行規則第52条の4の2において「算定割当量を取得し、若しくは譲渡することを内容とする契約の締結又はその媒介、取次ぎ若しくは代理を行う業務」が規定され、また、②保険業法第98条第1項第8号並びに保険業法施行規則第52条の3第1項第2号及び第2項において算定割当量に関する一定の範囲の

<sup>82</sup> 平成20年12月2日金融庁パブコメ回答 63 頁 No.20

<sup>83</sup> 保険業法第100条

デリバティブ取引（「当事者が数量を定めた算定割当量...について当該当事者間で取り決めた算定割当量の相場に基づき金銭の支払を相互に約する取引その他これに類似する取引」（i）差金の授受によって決済される取引、又は(ii)算定割当量及びその対価の授受を約する売買取引であって、当該売買取引に係る算定割当量を決済の終了後に保有することとならないものに限る。))が規定されていることから、①、②の業務を行うことは保険業法上も認められることとなる<sup>84</sup>。

なお、保険業法上も、銀行法と同様、取引の結果として「算定割当量」の現物を取得（フィジカルセトル）し、そのまま「算定割当量」を保有し続けるスワップ取引は、②の業務には含まれないが、①の業務として行うことができると解される。

以上のとおり、保険会社は、「算定割当量」について、取得、譲渡、又はそれらの媒介等、及びデリバティブ取引、又はその媒介等を行うことができるといえる。

#### (4) 証券会社、運用会社

金融商品取引業者のうち、証券会社（第一種金融商品取引業者）と運用会社（投資運用業者）については、金商法第 35 条に基づく業務範囲規制の対象となる。なお、第二種金融商品取引業者、投資助言・代理業者には、業務範囲規制は及んでいないため<sup>85</sup>、これらの業者は、当然にカーボン・クレジット等の取扱いが可能といえる。

証券会社（第一種金融商品取引業者）と運用会社（投資運用業者）の業務範囲は、本業（金融商品取引業）のほか、付随業務（本業に付随する業務）<sup>86</sup>、届出業務（必ずしも本業に付随するとは限らないが当局に届出を行えば行うことができる限定列挙された業務）<sup>87</sup>、並びに承認業務（いかなる業務であっても個別に当局の承認を得れば行える業務。ただし、公益に反したり、投資者保護に支障を生じたりするものは承認されない）<sup>88</sup>に限定される。

カーボン・クレジット等の取引との関係では、上記のうち届出業務として、①「算定割当量...の取得若しくは譲渡に関する契約の締結又はその媒介、取次ぎ若しくは代理を行う業務」<sup>89</sup>、並びに②「算定割当量」に関するデリバティブ取引（i）当事者

<sup>84</sup> ただし、①の業務を行う場合は、あらかじめ当局の認可を受けなければならない点に留意が必要となる（保険業法第 99 条第 5 項）。

<sup>85</sup> 金商法第 35 条の 2

<sup>86</sup> 金商法第 35 条第 1 項

<sup>87</sup> 金商法第 35 条第 2 項及び第 3 項

<sup>88</sup> 金商法第 35 条第 4 項及び第 5 項

<sup>89</sup> 金商法第 35 条第 2 項第 7 号及び金融商品取引業等に関する内閣府令第 68 条第 16 号

が数量を定めた算定割当量について当該当事者間で取り決めた算定割当量の相場に基づき金銭の支払を相互に約する取引その他これに類似する取引、(ii)当事者の一方の意思表示により当事者間において①の契約に係る取引及び②(i)に掲げる取引を成立させることができる権利を相手方が当事者の一方に付与し、当事者の一方がこれに対して対価を支払うことを約する取引その他これに類似する取引) 又はその媒介等を行うことができるとされている。②の業務については、上記(2)の銀行等の預金取扱機関や上記(3)の保険会社と異なり、特段の限定はないため、取引の結果として「算定割当量」の現物を取得(フィジカルセトル)し、そのまま「算定割当量」を保有し続けるスワップ取引類似の取引を含めて、②の業務として取り扱うことができる。

以上のとおり、証券会社(第一種金融商品取引業者)と運用会社(投資運用業者)は、「算定割当量」について、取得、譲渡、又はそれらの媒介等、及びデリバティブ取引、又はその媒介等を行うことができるといえる。

#### (5) 「算定割当量」の意義

なお、上記の業務範囲規制において、各金融機関等が取引することができると思われる「算定割当量」は、「地球温暖化対策の推進に関する法律(平成十年法律第一百七号)第二条第七項(定義)に規定する算定割当量その他これに類似するもの」と定義されている。このうち、温対法第2条第7項に規定する算定割当量とは、いわゆる京都議定書クレジットを指している。したがって、京都議定書クレジット以外のカーボン・クレジット等の取引が金融機関等の業務範囲内にあるかどうかは、「その他これに類似するもの」をどのように解釈するかによって左右される。

当該解釈については、金融庁が公表した「カーボン・クレジットの取扱いに関するQ&A」(2022年12月26日)において、一定の明確化がなされている。当該Q&Aは2つの問いと回答によって構成されている。

当該Q&Aの1問目は、政府主導のカーボン・クレジット、例えば、J-クレジットやJCMクレジットは、「その他これに類似するもの」に該当し、取扱可能かという趣旨の問いであり、これに対しては、「「その他これに類似するもの」に該当するか否かについては、審査・承認手続の厳格性、帰属の明確性等の観点から、個別具体的に判断される必要がありますが、J-クレジットやJCMクレジットは、これに該当すると考えられます。」と回答されている。

当該Q&Aの2問目は、政府主導のカーボン・クレジットではなく、民間主導で発

行される VCC は、「その他これに類似するもの」に該当し、取扱可能かという趣旨の問いである。これに対する回答においては、まず、「その他これに類似するもの」に該当するか否かについては、審査・承認手続の厳格性、帰属の明確性等の観点から、個別具体的に判断される必要があるとの政府主導のカーボン・クレジットの「算定割当量」該当性と同じ基準で判断するとの前提が示された。

そのうえで、当該回答では、審査・承認手続の厳格性の判断を明確化する趣旨で、「例えば、...以下のいずれかの機関が当該ボランタリー・クレジット発行の基礎となる温室効果ガス排出削減・吸収事業の妥当性審査及び当該事業に基づく排出削減・吸収量の検証を実施している場合には、「その他これに類似するもの」に該当し、取扱可能と考えられます。」とし、具体的に当該機関の例として、①京都メカニズムやパリ協定第 6 条第 4 項メカニズムの指定運営機関と、②ISO14065 に基づき認証された機関等、検証等に関する認証を取得している機関又はその認定機関という 2 つが例示された。例示された機関のうち、②ISO14065 に基づき認証された機関であるという点は、VCS や GS といった現在の主要な VCC であれば充足していると思われるものであり、これによって幅広い範囲の VCC が「その他これに類似するもの」として「算定割当量」に含まれ得ることが明確化されたといえる。

なお、この回答においては、もう 1 つの考慮要素である「帰属の明確性」については、特段の具体化はされていないが、京都議定書クレジットでいうところの割当量口座簿の記録<sup>90</sup>と同様の管理の仕組みがあれば、「その他これに類似するもの」に必要な「帰属の明確性」は備わっていると考えられる。

結論として、業務範囲規制上、各金融機関等が取引することができるとされている「算定割当量」には、政府主導・民間主導問わず、主要なカーボン・クレジット等が含まれていると解して差し支えないといえる。

#### 第 4 節 小括

上記のとおり、カーボン・クレジット等の取引については、それ自体は現行の規制法上の規制対象にはなっておらず、許認可・登録等を要さず、これを行うことができる状況にある。

また、業務範囲規制を受けている金融機関等についても、カーボン・クレジット等の取引が業務範囲内になるよう各種の規制法上の手当てがすでになされている。

---

<sup>90</sup> 温対法第 44 条

## 第三部 法制段階における排出枠等に関する法的検討

### 第1章 検討の方針

第一部では本調査の目的・範囲や前提となる概念の整理を行い、第二部では排出量取引制度に関する本格的な法制が行われる前の段階（すなわち現在の状況）におけるカーボン・クレジット及び現行のGX-ETSにおける超過削減枠に関する法的問題について検討を加えた。これに引き続き第三部では、法制段階における排出枠等に関する法的問題の検討を行う。

法制段階における検討とは、今後国内法に基づき義務的な排出量取引制度を法制化することを前提に、その制度の在り方や当該制度を法制化した場合に生じ得る問題点について検討を加えるものである。

## 第2章 排出量取引制度の憲法上の課題について

### 第1節 総論

義務的な排出量取引制度は、規制対象者に対して、温室効果ガスの排出に係るコスト負担を課すことによって、温室効果ガスの排出削減を促すものであり、規制対象者の事業活動を制約する側面があるため、その制度設計に当たっては、規制対象者の営業の自由に対する制約としての憲法上の限界に配慮する必要がある。また、セクターや業種ごとに、排出枠等の割当基準を異にする等、規制対象者や規制の内容について各種の区別を設ける場合には、当該区別が平等原則に反しないかが問題となる。加えて、義務的な排出量取引制度による排出枠等の創出や事後的な制度変更等による排出枠等の内容・価格の変更については、憲法上の財産権の保障や損失補償の要否との関係について検討が必要となる。さらに、排出枠の有償割当に当たっては、排出枠の付与にあたって一定の費用負担を規制対象者に求めることになるため、租税法律主義との関係を整理する必要がある。最後に、日本では、東京都条例、埼玉県条例に基づく排出量取引制度が地方公共団体レベルで存在しているが、法令による全国レベルでの義務的な排出量取引制度が導入された場合、これらの既存の地方公共団体レベルでの条例に基づく排出量取引制度について、条例制定権の限界の観点から何らかの整理が必要とならないかについても検討する必要がある。

本章においては、義務的な排出量取引制度の創設に当たって特に検討を要する憲法上の課題として、営業の自由（下記第2節）、平等原則（下記第3節）、財産権（下記第4節）、租税法律主義（下記第5節）、法令と条例の関係性（下記第6節）についてそれぞれ検討する。

### 第2節 営業の自由について

#### 1 基本的な視座

##### (1) 義務的な排出量取引制度における営業の自由に対する制約

企業が「営利事業を開始・継続・廃止する自由およびその営業活動を遂行する自由」

<sup>91</sup>は、いわゆる企業の営業の自由<sup>92</sup>として、憲法第22条第1項によって保障されると

<sup>91</sup> 渡辺ほか憲法1345頁

<sup>92</sup> 「営業の自由」に関しては、憲法第22条第1項が明示的に保障する職業選択の自由や最大判昭和50年4月30日民集29巻4号572頁（以下「薬事法違憲判決」という。）において憲法第22条第1項によって保障される旨が判示された職業活動（職業遂行）の自由との関係性や、財産権を保障する憲法第29条との関係性についてさまざまな議論が存在する。本報告書においては、義務的な排出量取引制度の主たる規

解されている<sup>93</sup>。

義務的な排出量取引制度においては、程度の如何はあれど、法令の規定に基づいて、規制対象者に対して、温室効果ガスの削減・抑制行動を強制することになる。また、規制対象者は、自らに課せられた温室効果ガスの削減目標・削減義務の達成のために、排出枠等を購入する等の経済的な負担を負うこととなる。

以上から、義務的な排出量取引制度は、規制対象者が一定の営利事業・営利活動を遂行するに当たって、その障害となり得るため、規制対象者の営業の自由を制約することになる。

## (2) 営業の自由に対する制約の違憲審査基準の基本的枠組み

憲法第 22 条第 1 項が保障する自由に対する制約の合憲性に関して、最判令和 4 年 2 月 7 日民集 76 卷 2 号 101 頁（以下「あん摩マッサージ指圧師判決」という。）は、「具体的な規制措置について、規制の目的、必要性、内容、これによって制限される職業の自由の性質、内容及び制限の程度を検討し、これらを比較考量した上で慎重に決定されなければならない」とし、そのような検討と考量をするのは、「第一次的には立法府の権限と責務」であり、「規制の目的が公共の福祉に合致するものと認められる以上、そのための規制措置の具体的な内容及び必要性和合理性については、立法府の判断がその合理的裁量の範囲にとどまる限り、立法政策上の問題としてこれを尊重すべきであるところ、その合理的裁量の範囲については事の性質上おのずから広狭があり得るのであって、裁判所は、具体的な規制の目的、対象、方法等の性質と内容に照らして、これを決すべきものである」と判示している<sup>94</sup>。

---

制対象者として企業が想定されることから、営利事業を開始・継続・廃止する自由及びその営業活動を遂行する自由を企業の営業の自由として捉え、かかる自由が憲法第 22 条第 1 項によって保障されるという整理の下、検討を進めている。

<sup>93</sup> 最大判昭和 47 年 11 月 22 日刑集 26 卷 9 号 586 頁（以下「小売市場事件判決」という。）は、憲法第 22 条第 1 項が「いわゆる営業の自由を保障する趣旨を包含しているものと解すべき」と判示する。

<sup>94</sup> かかる判断枠組みは、薬事法違憲判決において示された判断枠組みと同じであり、学説上も概ね支持されているようである。経済的自由の制限に関する違憲審査については、薬事法違憲判決とそれと対比される小売市場事件判決を整合的に説明する学説上の整理として、積極目的規制か消極目的規制かで憲法適合性の判断基準を分ける、いわゆる規制目的二分論という考え方が存在する。しかし、今日では、規制目的二分論によっては他の判例を整合的に説明できない等の批判が学説上多く存在し、また、近時の裁判例においても、上記の一般的な判断枠組みは踏襲するものの、規制目的二分論を正面から採用しているものは存在しない（例として、最判令和 3 年 3 月 18 日民集 75 卷 3 号 552 頁（以下「要指導医薬品判決」という。）。また、最判平成 4 年 12 月 5 日民集 46 卷 9 号 2829 頁の調査官解説（綿引万里子「判解」最高裁判所判例解説民事篇平成 4 年度（1995）581 頁、583 頁）では、規制目的二分論について、「単純な二分論によって、その司法審査基準を決することは、相当ではないと考えられる」としたうえで、「当該規制立法が、どこまで立法事実を踏込んだ司法判断がされるべき分野に属するのか、換言すれば、立法事実の把握、ひいては規制措置の必要性和合理性についての立法裁量をどの程度尊重すべき分野に属するのかを検討することこそが重要」と述べられている。また、要指導医薬品判決における調査官解説（荒谷謙介「判例批評」法時 74 卷 8 号（2022）152 頁）も、「職業選択の自由そのものに制約を課すものではなく、職業



したがって、判例の立場としては、規制の目的、対象、方法等の諸事情を総合的に考慮しながら、立法裁量の範囲と合憲性の判定における審査密度が決定されるものと考えられる<sup>95</sup>。

## 2 義務的な排出量取引制度における合憲性判定方法の検討<sup>96</sup>

### (1) 義務的な排出量取引制度における立法府の裁量の広狭に関する分析

義務的な排出量取引制度について、実際にどの程度立法裁量を尊重すべきなのかについては、その具体的な制度設計における個別具体的な判断が求められるものであり、一概に判断することはできないが、以下、若干の検討を試みる。

#### (a) 義務的な排出量取引制度の目的及びその合理性・必要性

義務的な排出量取引制度の目的は、世界的な問題となっている地球温暖化の原因であることが科学的に証明されている温室効果ガスの削減又は吸収を促進し、もって地球温暖化及びそれに伴う種々の局所的又は地球規模の弊害を防止することにある。地球温暖化防止が共通の課題として国際的にも認識されている現代においては、かかる目的が公共の福祉に合致しており、その合理性・必要性が認められることは明らかであろうと考えられる。

また、GX 推進法第 1 条においては「我が国における脱炭素成長型経済構造への円滑な移行を推進する」ことが目的として規定されている。今後法制化される義務的な排出量取引制度も経済構造の変革という産業・経済政策的な目的をも併せ持つものとなることも想定される。

---

活動の自由に一定の制約を課すにとどまる場合には、これが消極的、警察的措置であったとしても、直ちに立法府の裁量の幅が狭くなるものではないと考えられる」として、規制目的によって形式的に判断基準を分ける考え方を否定している。もっとも、積極目的か、消極目的かは、それ自体によって形式的に審査基準が決定するというものではないものの、審査基準を検討するうえでの一つのメルクマールとしての機能をなお有していると考えられることもできる。

<sup>95</sup> 渡辺ほか憲法 I 354 頁、曾我部真裕「職業の自由」法教 496 号（2022）60 頁以下も同様の分析を展開しているものと思われる。

<sup>96</sup> 合憲性の判定においては、例えば制裁的措置の部分や排出枠の割当ての部分等、義務的な排出量取引制度の一部分における合憲性が問題とされる場合もあると考えられる。そのような場合は、同時に制度全体の合憲性が問題となると考えられる。なお、以下では、義務的な排出量取引制度を全体としてみたときの合憲性についての検討を行う。

(b) 上記目的を達成するうえでの専門技術的、政策的判断の必要性

上記の目的の実現に当たっては、温室効果ガスの排出の状況、それを抑制する技術発展、各セクターにおける貿易集約度の程度等の社会経済実態の適切な把握とそれに対する科学的分析、直接的な総量規制や炭素税等上記目的実現にあたって取り得る手法とそれらの各手法の組み合わせ、各手法を採用した場合の地球環境及び社会経済への影響に関する将来予測等の諸般の事情を総合的に考慮しなければならないが、これには各分野における専門的・技術的な知見が必要不可欠となる。

また、義務的な排出量取引制度として、どのような制度を採用すべきかは、国際社会の動向や国内における他の規制措置・支援的措置等をも踏まえたうえで、将来の脱炭素社会の在り方について、どのような形を志向するかといった全体の枠組みの中で検討すべき事項でもあり、そのためにはさまざまな立場における利害の調整を踏まえた政策的な判断も必要になると考えられる。

このような専門的、技術的判断や政策的判断は、一義的には、専門的知見と能力を有する機関を有し、民主主義的なプロセスにより政策決定を行う立法府が行うべきであるため、立法府の裁量に委ねるべき要請は強いといえる<sup>97</sup>。

(c) 義務的な排出量取引制度による営業の自由の制約の程度

義務的な排出量取引制度は、どのような類型を採用するかにかかわらず、特定の職業に対する許可制のように、特定の職業・営業を営むこと自体を禁止・制約するものではなく、温室効果ガスの削減・抑制活動（及び排出枠等の取引）を求めるものであり、事業活動の内容及び態様に対して一定の制約を課すにとどまる<sup>98</sup>。加えて、排出枠等の取引を認めない総量規制等の直接規制的手法のみが用いられる場合と比較すると、規制遵守のための多様な選択肢を規制対象者に与えることになるため、同等の

---

<sup>97</sup> あん摩マッサージ指圧師判決も、「具体的にどのような規制措置が適切妥当であるかを判断するに当たっては、対象となる社会経済等の実態についての正確な基礎資料を収集した上、多方面にわたりかつ相互に関連する諸条件について、将来予測を含む専門的、技術的な評価を加え、これに基づき、視覚障害がある者についていかなる方法でどの程度の保護を図るのが相当であるかという、社会福祉、社会経済、国家財政等の国政全般からの総合的な政策判断を行うことを必要とするものである。このような規制措置の必要性及び合理性については、立法府の政策的、技術的な判断に委ねるべきものであり、裁判所は、基本的にはその裁量的判断を尊重すべきものと解される」と述べる。

<sup>98</sup> もっとも、営業の自由の制約の程度については、脱炭素化への適応が困難なセクター（いわゆる「Hard to Abate」セクター）に分類される事業なのか、国際的な競争力との関係で問題となり得るセクター（いわゆる「EITE」セクター）なのか等、対象となる事業の性質によって自ずから異なると考えられる。また、営業活動の内容及び態様に対する制約であっても、その強度によっては、既存の事業者が廃業を余儀なくされたり、新規の事業者の参入を著しく阻害するようなものとなる可能性もあり、事業活動の内容及び態様に対する規制だからといって、許可制等職業の選択自体の制約と比較した場合に制約の度合いが低いとは一概にはいえないことにも留意が必要と考えられる。

温室効果ガスの削減又は吸収を求める制度であれば、義務的な排出量取引制度を採用した方が、営業の自由に対する制約の程度はより緩やかになると考えられる。

ただし、上記のとおり、営業の自由に対する制約の程度は、個別具体的な制度設計によって異なると考えられる。例えば、グランドファザリング方式やベンチマーク方式等無償割当の場合と比較すると、有償割当の場合は、排出枠の購入費用の負担が営業の自由に対する制約となり、排出枠を購入しなければ温室効果ガスの排出が許容されなくなるため、無償割当の場合よりも制約の程度は強いことになると考えられる<sup>99</sup>。また、法令が求める量の排出枠等の提出ができなかった場合において、具体的に発動されるであろう措置の内容・程度によっても、制約の程度は異なると思われる。

なお、上記第一部第2章第1節4のとおり、排出量取引制度においては、価格の乱高下等を防止するために、価格安定化措置を設けることが考えられるが、こうした価格安定化措置の存在も営業の自由の制約の程度の文脈において、判断要素になると思われる。

## (2) 義務的な排出量取引制度における審査密度に関する分析

上記(1)の検討を踏まえると、義務的な排出量取引制度の制度設計においては、基本的には立法府の広範な裁量が認められると考えられ、それを前提に、個別具体的な制度設計の内容による営業の自由への制約の程度等を考慮して、具体的な審査密度が決定されると考えられる。

この点、あん摩マッサージ指圧師判決では、合憲性が問題となった規制を、「許可制の性質を有する」とし、「職業の自由に対する強力な制限」であるとしつつも、規制の目的が、「経済的弱者の立場にある視覚障害がある者を保護する」こと、すなわち積極目的規制であることを認定し、「将来予測を含む専門的、技術的な評価」とそれを踏まえた「総合的な政策判断」が必要としたうえで、結論として「立法府の判断が、その政策的、技術的な裁量の範囲を逸脱し、著しく不合理であることが明白な場合でない限り、憲法22条1項の規定に違反するものということとはできない」と判示している。

義務的な排出量取引制度において、どのような審査基準が定立されるかを断言す

---

<sup>99</sup> なお、GX推進法第15条に基づき、2033年度以降導入することが予定されている特定事業者に対する排出枠の割当てについて、当初は無償で排出枠を割り当て、徐々に有償割当の部分を増やしていくことが予定されているが、この場合、制度自体の合憲性と割当の合憲性の双方が問題となり得ることから、無償割当が合憲であっても有償割当部分の合憲性が問題となった場合、制度全体の合憲性が問題とされると考えられる。

ることは困難であるものの、営業の自由の制約の程度は、上記（１）（ｃ）のとおり、特定の職業・営業を営むこと自体を禁止・制約するものではない点で許可制のような参入規制とは異なることや、特に専門的、技術的な判断、評価とそれに基づく政策判断が必要とされる領域であることからすると、あん摩マッサージ指圧師判決における規制とは異なり消極目的としての性格を少なからず有しているとしても、立法府の判断が裁量の範囲に照らして、著しく不合理であることが明白でないかといったあん摩マッサージ指圧師判決と同程度の緩やかな基準が採用される可能性は相応にあると思われる。

### 3 類型によって生じ得る差異

以下では、類型 A 及び類型 B における差異が、営業の自由に対する制約の合憲性判定について、どのような違いを生じさせるかについて検討する。

まず、類型 A 及び類型 B について、その目的及び専門的、技術的判断の必要性は共通しているため、制度の違いによって生じるのは、営業の自由の制約の程度であると考えられる。両者については、いずれも一定程度の排出枠等の提出が法令上強制されるという点において共通しているが、営業の自由の制約の程度は、当該排出枠等の提出が要求される範囲及び排出枠等の調達の高難易等に左右されるため、営業の自由に対する制約としてより強力なものがどちらかは、類型の違いのみからは結論が出ないように思われる。

他方で、類型 B における無償割当と有償割当とを比較すると、有償割当の方が割当に当たってその対価を要求されるという点で、規制対象者に対して課される経済的な負担が大きいといえ、したがって、営業の自由に対する制約の程度は大きいと考えられる。

したがって、純粋に制度設計の枠組みのみを比較するのであれば、類型 B における有償割当の方が、類型 A や類型 B における無償割当に比して営業の自由に対して強度な制約を課すことになると考えられる。しかし、そのことによって、合憲性の判定における審査密度自体が変わることになるとは考えられず、あくまでも上記 2（２）で述べたような緩やかな基準の中で合憲性を判定するうえでの一要素として勘案されるにすぎず、広範な立法裁量が認められることを前提に、そのような強度な制約を採用するという立法府の判断が、著しく不合理であることが明白かどうかという文脈で考慮されるに過ぎないと考えられる。

### 第3節 平等原則について

#### 1 基本的な視座

##### (1) 平等原則とは

憲法第14条第1項は、法の下での平等を定めており、これは各人について、種々の事實的・実質的差異を前提として、法の与える特権の面でも法の課する義務の面でも、同一の事情と条件の下では均等に取り扱うことを要請するものである（平等原則）<sup>100</sup>。そして、法上の取扱いに差異が設けられる事項と事實的・実質的な差異との関係性が社会通念上合理的である限り、当該取扱いは平等原則に反しないと解されており<sup>101</sup>、判例上も区別（別異取扱い）について事柄の性質に即応した合理的な根拠があるか否かによって合憲性が判断されている<sup>102</sup>。

##### (2) 義務的な排出量取引制度と平等原則の関係

義務的な排出量取引制度の下では、以下に掲げる制度設計における各種区別について、平等原則が貫徹されているかどうかが問われることとなると考えられる。

##### (a) 業種・セクター間の区別

削減目標・削減義務の達成や排出枠等の提出を求める業種・セクターを限定することや、業種・セクターごとの削減目標・削減義務の設定又は排出枠の割当てについて、異なる基準やルールを採用することが平等原則に反しないかが問題となる。

具体的には、GX推進法では、電事法第2条第1項第15号に規定する発電事業者のうちその発電事業（同項第14号に規定する発電事業をいう。）に係る二酸化炭素の排出量が多い者として政令で定める者（特定事業者）に対する特定事業者排出枠の割当てが予定されているが<sup>103</sup>、これ以外の業種やセクターについては、同様の規制の導入は、現時点では予定されていない。したがって、発電事業者とそれ以外の業種・セクターに属する事業者との間で区別が存在することになる。

---

<sup>100</sup> 芦部憲法学 III 20 頁

<sup>101</sup> 芦部憲法学 III 21 頁

<sup>102</sup> 最大判昭和48年4月4日刑集27巻3号265頁（以下「尊属殺違憲判決」という。）、最大判昭和60年3月27日民集39巻2号247頁（以下「サラリーマン税金訴訟判決」という。）、最大判平成20年6月4日民集62巻6号1367頁（以下「国籍法違憲判決」という。）等

<sup>103</sup> GX推進法第15条、第16条

また、互いに競争関係にある部門に関して、規模要件等異なる裾切り基準が設定された場合や、一方の部門は規制対象者になる一方で他方の部門が規制対象者にならなかった場合は、それが部門間の公正な競争環境を歪めるおそれがあるため、そのような観点からも留意が必要である。

#### (b) 同業種・同セクター内の事業者間の区別

削減目標・削減義務の達成や排出枠等の提出義務の遵守を求める事業者を、特定の業種・セクター内における一定の事業者に限定することが考えられるが、そのような事業者の選定方法は、平等原則に反しないかが問題となる。

上記 (a) のとおり、GX 推進法においては、発電事業者に対する特定事業者排出枠の割当てが予定されているが、すべての発電事業者が対象になるわけではなく、発電事業に係る二酸化炭素の排出量が多い事業者を対象が限定されている。

これと同様に、義務的な排出量取引制度においては、個々の事業者の温室効果ガスの排出量等を基準として、規制対象者に該当するか否かを区別することが考えられ、当該区別と平等原則との関係性が問題になる。

#### (c) 新規事業者と既存事業者間の区別

排出枠の割当方法又は削減目標・削減義務の設定方法について、グランドファザリング方式による無償割当を採用する場合、過去の排出実績等に基づいて排出枠が割り当てられることとなるため、規制対象者のうち既存事業者についてはその既得権益を保護しているかのような実態を有することとなる。

これに対して、規制対象者のうち新規事業者に対しては、過去の排出実績等がないためベンチマーク方式のような別の割当ての手法をとらざるを得ないと考えられる。

このような、排出枠の割当方法又は削減目標・削減義務の設定方法についての既存事業者と新規事業者との区別が設けられる場合、当該事業者間における平等原則の問題が顕在化することとなる。

#### (3) 平等原則違反に係る違憲審査基準の基本的枠組み

平等原則違反が問題になった近時の最高裁判例では、立法目的（理由）の合理性及び立法目的（理由）と手段（区別）の関連性についてそれぞれ判断し、合憲性に関し

て判断がなされている<sup>104,105</sup>。

これらの判例においては、区別の理由となっている事柄の性質や区別の対象となる権利の性質の違いを考慮したうえで、区別に合理的な根拠があるといえるか否かが判断される傾向にある。そして、区別の理由となっている事柄が自らの意思や努力によっては変えることのできないものであることや、区別の対象となる権利が重要なものであることは、審査の密度を高める方向に働く事情であると考えられる<sup>106</sup>。

また、平等原則違反が問題となった最高裁判例のうち、制度の設計に当たって専門的・技術的な判断や政策的判断が必要になる事案においては、具体的な制度設計に当たって立法府の裁量を認めるものが多い。例えば、サラリーマン税金訴訟判決では、「租税法の定立については、国家財政、社会経済、国民所得、国民生活等の実態についての正確な資料を基礎とする立法府の政策的、技術的な判断にゆだねるほかはなく、裁判所は、基本的にはその裁量的判断を尊重せざるを得ないものというべき」旨が判示されている。また、婚外子法定相続分合憲決定や婚外子法定相続分違憲決定では、制度設計において国の伝統、社会事情、国民感情等を考慮する必要がある、そうした事情を総合的に考慮した制度設計が求められることを理由として立法裁量を認めている。加えて、社会保障給付をめぐる事例で、個人の生存権が問題になったケースではあるが、平等原則が問題となった最大判昭和57年7月7日民集36巻7号1235頁においても、生存権の立法による具体化に当たっては、高度の専門技術的な考察とそれに基づいた政策的判断の必要性を理由に立法府の広範な裁量が認められるとの判示がされた上で、当該判示が平等原則に関する判断においても踏襲されている。

<sup>104</sup> 尊属殺違憲判決、サラリーマン税金訴訟判決、国籍法違憲判決、最大決平成7年7月5日民集49巻7号1789頁（以下「婚外子法定相続分合憲決定」という。）、最大決平成25年9月4日民集67巻6号1320頁（以下「婚外子法定相続分違憲決定」という。）。ただし、これらの判決のうち、サラリーマン税金訴訟判決以外の判例は、いずれも個人の生まれ持った身分と関連した区別が問題となった事例であり、企業間でその事業活動の内容・態様等によって生じる区別が問題となる義務的な排出量取引制度とは、特に異なる側面があることには留意する必要がある。

<sup>105</sup> 学説上は、平等原則の違憲審査基準について、区別の根拠がどのような領域に位置づけられるのかによって、いわゆる「必要不可欠な公共的利益（公益）の基準」、「実質的な合理的関連性の基準」、「合理的根拠の基準」の三つの審査基準を使い分けて適用すべきとする説が、従来の通説的見解として主張されており（芦部憲法学III 27頁以下）、判例分析に当たっても、これらの審査基準のうちいずれが適用されているかという観点から分析されることも多い。もっとも、判例は、「問題とされた区別が事柄の性質に応じた合理的な根拠に基づくものといえるか否かについて、事案に応じた枠組みで判断しているように思われる」（伊藤正晴「判解」最高裁判所判例解説民事篇平成25年度（2016）370頁）と分析されているように、こうした審査基準の考え方を正面から採用するには至っていない。

<sup>106</sup> 例えば、国籍法違憲判決においては、「日本国籍は、我が国の構成員としての資格であるとともに、我が国において基本的人権の保障、公的資格の付与、公的給付等を受ける上で意味を持つ重要な法的地位である」こと、「嫡出子たる身分を取得するか否かということは、子にとっては自らの意思や努力によっては変えることのできない父母の身分行為に係る事柄である」ことから、嫡出子か否かといった事柄によって「日本国籍取得の要件に関し区別を生じさせることに合理的な理由があるか否かについては、慎重に検討することが必要である」と判示されている。

## 2 義務的な排出量取引制度における合憲性判定方法の検討

### (1) 具体的な合憲性判定基準の検討

義務的な排出量取引制度の制度設計に当たっては、諸般の事情を考慮した専門的・技術的判断、政策的判断が必要となり、広範な立法裁量が認められるであろうことは、上記第2節2(1)にて検討したとおりである。こうした点は、所得税における税額控除の合憲性が争われたサラリーマン税金訴訟と共通する部分と考えられる。サラリーマン税金訴訟判決では、税制という社会経済システムの構築にあたって、「国家の財政需要を充足するという本来の機能に加え、所得の再分配、資源の適正配分、景気の調整等の諸機能」を有していることを踏まえ、「財政・経済・社会政策等の国政全般からの総合的な政策判断」を必要とし、また、「課税要件等を定めるにつき極めて専門技術的な判断を必要」とすると判示されている。義務的な排出量取引制度においては、所得の再分配等の福祉国家的な機能を持たせることは想定されないと思われるが、新たな社会経済システムを構築するものであって、税制同様に財政・経済・社会政策等の総合的な政策判断が必要とされることは想像に難しくなく、また、具体的な排出枠等の割当基準の策定等に当たっては、専門技術的な判断を要することとなる。

また、義務的な排出量取引制度において問題となり得る上記1(2)の各項目は、事業者の業種・業態・事業内容・活動実績等に基づくものであるが、これらはその変更が容易かどうかについて程度の差はあれど、国籍法違憲判決や婚外子法定相続分合憲決定及び婚外子法定相続分違憲決定で問題となった嫡出子か非嫡出子かといった区分のような自らの意思や努力によっては変えることのできない類のものではない。

加えて、上記区別の結果として、個々の事業者の事業の内容・態様（営業の自由）についての制約の程度や事業の実施に伴う排出枠等の調達負担について、差異が生じることとなるが、これらは経済的自由の領域に属するものであり、一般に表現の自由といった精神的自由と比較するとその制約が許容される範囲は広いと考えられる。なお、サラリーマン税金訴訟判決においても、給与所得の所得税額控除の合憲性が中心的な論点となっていたことからすると、問題となったのは経済的自由の領域に属する事項ともとらえられるが、サラリーマン税金訴訟判決が、所得という個々人の生活の基盤に関わる問題を取り扱っていたのに対し、義務的な排出量取引制度の



対象はあくまでも事業者<sup>107</sup>であって、その負担が個々の自然人の生活に直接関連することは想定されないという点は、重要な相違点として意識すべきであるように思われる。

上記各事項を踏まえると、広範な立法裁量を認めることを前提として、目的の正当性・合理性と目的と手段（区別）の間の合理的な関連性を要求する、サラリーマン税金訴訟判決等において採用された規範は、義務的な排出量取引制度においても同様に妥当すると考えられる。

## (2) 上記 1(2)の区別の合理性に関する具体的な検討

上記 1 (2) の各項目の区別について、目的と手段（区別）との間に合理的な関連性が認められるか否かは、現実の制度設計次第であるため、本報告書において詳細な検討は割愛するが、上記 1 (2) の区別を行う目的の合理性について、以下、若干の検討を行う。

### (a) 業種・セクター間の区別

業種・セクター間で規制対象か否かを区別する根拠としては、下記①から③のような事情を念頭に、特定の事業に過大な悪影響が生じ、ひいては国内の経済発展の阻害につながることを回避しつつ、排出量削減に当たっての実現可能性や効率性を確保することが考えられる。実際に、諸外国の義務的な排出量取引制度をみると、業種別・セクター別に排出量取引制度の対象とすべきか否か、また、対象とするとしてどのような排出枠の割当方法を採用するかについて、下記の各項目を理由として区別している例も多い。

- ① 温室効果ガス排出量は、業種・セクターによって多寡が認められる。
- ② セクター・業種によって、温室効果ガスの削減のポテンシャル・難易度が異なる。
- ③ セクター・業種によっては、国内の排出量取引制度による負担が、国際的な競争力に悪影響を及ぼし、カーボンリーケージ等の問題を生じさせる可能性がある（いわゆる「EITE」セクター）。

以上を勘案すれば、少なくとも、上記①から③のような要素を考慮した区分については、その目的の合理性が否定される可能性は乏しいと考えられる。

---

<sup>107</sup> さらにいうと、一定以上の温室効果ガス排出量を有する事業者が対象となり、その対象は、相応の規模の事業者となることが想定される。

なお、上記1(2)のとおり、GX推進法においては、発電事業者のうち一定の要件を満たす者への特定事業者排出枠の割当てが予定されているのに対し、発電事業者以外の業種やセクターに属する事業者に対しては同様の規制の導入は予定されていないという区別が存在する。当該区別については、(i)発電事業者を含むエネルギー転換部門が排出する温室効果ガスは、日本における温室効果ガスの排出総量の約4割以上を占める最大の排出源であること<sup>108</sup>(上記①の要素)、(ii)発電部門に賦課された炭素価格は下流の産業部門・家庭部門に一定程度転嫁され、これを通じて広く他部門における温室効果ガス排出を抑制することとなるという特殊性が認められること、(iii)発電部門は国際競争に晒されていないこと(上記③の要素)という事情を考慮した場合には、その合理性が認められると考えられる。

#### (b) 同業種・同セクター内の事業者間の区別

同業種・同セクター内の事業者のうち、温室効果ガスの排出量が多い事業者については、その削減の必要性が高いと考えられる。また、事業内容にもよると思われるが、温室効果ガスの排出量が多い場合は、その削減の余地、削減可能性が大きいとも考えられる。他方で、零細の事業者においては、脱炭素への取組みのハードルが高かったり、カーボン・プライシングの負担が事業を圧迫したりすることも考えられる。また、温室効果ガスの排出量が少ない事業者まで義務的な排出量取引制度の対象としたのでは、それによって生じる行政コストと期待される温室効果ガスの削減効果との間に不均衡が生じることも考えられる。

こうした現実の差異に着目して、義務的な排出量取引制度の導入による悪影響を回避しつつ、その効率性の最大化を図るため、同業種・同セクター内において裾切要件等を導入し、規制対象者を限定することには、その目的の合理性が認められると考えられる。

実際、諸外国の例を見ても、同業種・同セクター内の事業者すべてを義務的な排出量取引制度の対象とする形ではなく、温室効果ガス排出量が一定の閾値を超えた者のみを対象とするケース等が存在する。また、省エネ法や温対法等日本における既存の制度においても、エネルギーの使用量や温室効果ガスの排出量が一定の閾値を超えた者のみを対象として、定期報告の提出義務等が課されている。

<sup>108</sup> 環境省ほか「2021年度温室効果ガス排出・吸収量(確報値)概要」5頁(<https://www.env.go.jp/content/000128749.pdf>)。

### (c) 新規事業者と既存事業者間の区別

排出枠の割当方法又は削減目標・削減義務の設定方法については、各手法においてメリット・デメリットが考えられる。例えば、グランドファザリング方式を採用する場合は、過去に温室効果ガス排出削減の努力を行ってきた事業者は、義務的な排出量取引制度における規制対象となるタイミングで、すでに温室効果ガスの排出量が少なく、排出枠等の割当量が少なくなってしまうという欠点がある<sup>109</sup>。他方で、ベンチマーク方式については、基準の策定のために生産工程や生産技術に関する膨大な情報収集が必要になるが、新たに義務的な排出量取引制度の対象となる事業者については、そのような情報が不足することが多い。したがって、こうした事情に配慮して、既存の規制対象者に対してはグランドファザリング方式を採用する一方で、新規の規制対象者に対してはベンチマーク方式が採用されたり、新規の規制対象者にグランドファザリング方式を採用する場合に一定の優遇措置を設けたり等、既存事業者と新規事業者との間で取扱いを異にすることが想定される。

この場合において、各手法の技術的な制約やメリット・デメリットに勘案しつつ、各規制対象者に対する公平性を志向するような区別の目的には、基本的には合理性がある（といわざるを得ない）。

### (3) 目的と手段（区別）の間の合理的関連性

以上より、上記（2）（a）から（c）の区別について、その目的の合理性は認められる余地が大いにあると考えられるが、より重要な点は、目的と手段（区別）との間に合理的関連性が認められるか（すなわち、具体的な区別の内容）である。例えば、上記（2）（a）のセクター間の区別において、そこで掲げた①から③の要素に基づいて区分を決定することとした場合、①から③の要素に従って検討した場合には、合理的には同じような結論が導き出されるはずであるところを、一方のセクターは厳しいルールの下での規制対象とするが、他方のセクターは規制対象者にすらしめないといったルールを導入した場合、当然にその合理性が疑われることになると考えられる。

したがって、具体的な制度設計に当たっては、十分なデータや科学的な分析から導出される合理的な根拠に基づいて、専門的、技術的な知見を踏まえた上で、区別の目的との関連性を損なわないような制度設計を行うべきであり、恣意や不確かな推測

---

<sup>109</sup> これと裏返しの問題であるが、義務的な排出量取引制度の対象となることがあらかじめわかっている事業者については、より多くの排出枠等の割当を受けるために、基準年における温室効果ガスの排出量を意図的に多くする等の行動を取ることが予想される。

に基づく制度設計により、区別の目的との関係で制度内容が著しく不合理なものとならないよう留意する必要がある。

また、このような専門的、技術的な知見を考慮するに当たっては、義務的な排出量取引制度の制度設計の過程で専門家や有識者から構成される審議会等を設け、当該審議会における議論の結果を十分に考慮する等の方法が一つの選択肢として考えられる。

### 3 類型によって生じ得る差異

以下では、類型 A 及び類型 B における差異が、平等原則との関係で、どのような違いを生じさせるかについて検討する。

類型 A 及び類型 B のいずれについても、規制対象者の特定、削減目標・削減義務の設定、排出枠の割当等の各場面において、上記 1 (2) で示した区別が問題となる点に違いはない。類型 A 及び類型 B において違いが生じるとすると、上記 1 (2) で示した区別を、具体的な制度設計においてどのように反映するかという点と考えられる。もともと、具体的な区別の合理性の判定に当たっては、そのような類型の違いが本質的な差異を生じさせることはなく、結局は、採用された類型の中で具体的にどのような区別が行われているかという点が問題となるに過ぎないと考えられる。

したがって、平等原則との関係では、類型 A 及び類型 B の間に差異はほとんど存在しないと考えられる。

## 第 4 節 財産権について

### 1 基本的な視座

#### (1) 財産権とは

憲法第 29 条第 1 項は、「財産権は、これを侵してはならない」と規定する。ここでいう「財産権」とは何かについては、さまざまな説があるが、判例・通説は、個人が財産権を享有し得る制度 (=私有財産制度) の保障と個人の現に有する具体的な財産上の権利の保障 (=現存保障) という二つの面があると整理する<sup>110</sup>。そのうえで、憲

<sup>110</sup> 最大判昭和 62 年 4 月 22 日民集 41 卷 3 号 408 頁 (以下「森林法違憲判決」という。)、芦部=高橋憲法 255 頁

法第 29 条第 2 項の、「財産権の内容は、公共の福祉に適合するやうに、法律でこれを定める」という規定は、憲法第 29 条第 1 項が私有財産制度とともに私人が現に保有する具体的な財産上の権利（既得権）<sup>111</sup>を保障することに対応して、立法による財産権の内容形成の限界と、私人が現に保有する財産的権利に対する事後的な制約の限界とを、「公共の福祉」によって画したものであると理解される<sup>112</sup>。

加えて、憲法第 29 条第 3 項では、「私有財産は、正当な補償の下に、これを公共のために用ひることができる」として、私有財産の財産的価値の保障を規定する<sup>113</sup>。かかる財産的価値の保障には、上記の「公共の福祉」を理由として、私人の財産に対する制約が課される場合も対象に含まれ得る。

## (2) 問題の所在

上記第一部第 2 章第 1 節 4 のとおり、義務的な排出量取引制度においては、価格安定化措置の導入が予定される。価格安定化措置は当然のことながら排出枠等の価格・価値に影響を与えることになる。そこで、価格安定化措置の導入や事後的な制度変更が、財産権<sup>114</sup>に対する制約に該当し、違憲とならないかが問題となる。

より具体的には、義務的な排出量取引制度を法定するに当たって、(a)価格安定化措置を導入すること自体が、財産権の制度的保障との関係で問題とならないか（財産権の内容形成の限界）と、(b)価格安定化措置の導入自体は合憲であったとしても、制度の発足当初は法律に規定されていなかった価格安定化措置を事後的に法律の内容を変更することによって導入することや、価格安定化措置の内容を法律の改正により事後的に変更することによって排出枠等の内容・価格を変更することが、私人が現に保有する排出枠等に対する制約として憲法上問題とならないか（私人が現に保有する財産的権利に対する制約の限界）といった問題が生じ得る。

なお、上記の(a)及び(b)に加えて、(c)価格安定化措置を導入することを法律上明記したうえで、その具体的な内容を政省令に委任している場合において、行政庁が具体的な価格安定化措置の内容を政省令において具体化する場面や、(d)価格安定化措置の内容が法律又は政省令において具体化されている場合において、行政庁が価格安

---

<sup>111</sup> これには、一切の財産的価値を有する権利が含まれると解されており、物権、債権、知的財産権、特別法上の権利等の私法上の権利のみならず、公法上の権利も含むとされている（注釈日本国憲法(3)126 頁、宮澤＝芦部憲法 286 頁）。

<sup>112</sup> 渡辺ほか憲法 I 364 頁

<sup>113</sup> 注釈日本国憲法(3) 119 頁

<sup>114</sup> 憲法上の財産権の保障対象が一切の財産的価値を有する権利と解されていることを前提とすれば、取引の対象となる排出枠等の創出を中心とした制度及びそれによって創出された排出枠等は、憲法第 29 条に基づく「財産権」としての保障の範囲内に含まれると考えられる。

定化措置を実際に発動する場面においても、別途財産権に対する制約が問題となり得る。しかし、(c)や(d)のような場面は、法律による政省令への委任の範囲の限界<sup>115</sup>や、政省令が委任の趣旨・範囲内のものになっているか、行政庁による公権力の行使が裁量の逸脱・濫用に該当しないかという観点から論じられるべき問題であるため、本報告書においては問題の所在を指摘することと定める。

## 2 義務的な排出量取引制度の制度設計そのものの合憲性（財産権の内容形成の合憲性）

### (1) 問題の所在－制度設計と財産権の内容形成の限界

上記 1 (2) のとおり、義務的な排出量取引制度においては、価格安定化措置を導入することが考えられるが、そもそもそのような価格安定化措置を導入すること自体が財産権の内容形成の限界を超えないかが問題となる<sup>116</sup>。

### (2) 違憲審査基準の枠組み

財産権の内容形成の合憲性については、森林法違憲判決<sup>117</sup>と最大判平成 14 年 2 月 13 日民集 56 卷 2 号 331 頁（以下「証券取引法判決」という。）<sup>118</sup>が分析の中心となることが多い。これらの判決に関して、学説上はさまざまな議論<sup>119</sup>が展開されており、

---

<sup>115</sup> 法律による委任の範囲の限界は、価格安定化措置のみならず、排出量取引制度の制度全体を通して問題となる事柄である。例えば、規制対象者の権利義務に影響を及ぼす中核的な部分（削減目標・削減義務の設定方法や排出枠等の割当方法、価格安定化措置等）については、可能な限り法律において明確にルールを記載しておくことが望ましい一方で、法律にすべてを記載することは現実的ではなく、迅速な行政の実現や制度に柔軟性を持たせる観点からは行政庁に委任すべき細目的な部分も当然に存在すると考えられる。したがって、法律において記載することが不可能又は適切ではない項目については、政省令や行政庁の判断に移譲することになると思われるが、そのような場合であっても、法律において算定基準等を明確に規定しておく、算定基準等の法律による規定が不可能又は不適切な場合には、行政庁が具体的なルールを策定するにあたって考慮すべき要素や手続等を、法律で可能な範囲で明確に規定しておくことが望ましいと考えられる。

<sup>116</sup> 義務的な排出量取引制度における排出枠等が、法律に基づく価格安定化措置をその内容として含む排出量取引制度の存在を前提として、財産権として認められるものであることからすると、憲法上保障される財産権としての排出枠等は、そのような制度的な制約を所与の前提とする排出枠等にすぎず、財産権の内容形成の限界は問題とならないという考え方もあり得るが、本報告書では本文記載のとおり、財産権の内容形成の限界も問題になるという前提の下検討を進める。

<sup>117</sup> 共有された森林について持分価格 2 分の 1 以下の共有者からの共有物分割請求権を否定していた森林法第 186 条の合憲性が問題となり、結論としては法令違憲という判断がなされた事案である。判決においては、規制目的二分論を想起させる判示をし、かつ立法裁量を認めたいうで目的手段審査の枠組みを用いている。

<sup>118</sup> 上場会社等の役員又は主要株主による有価証券等の短期売買差益について当該上場会社等が提供を請求することができるとしていた証券取引法第 164 条第 1 項の合憲性が問題となり、結論としては合憲という判断がなされた事案である。

<sup>119</sup> 森林法違憲判決に関する代表的な見解として、法制度保障論（法制度としての単独所有（一物一権主義）が憲法上制度として保障されており、森林法第 186 条は当該制度に対する制約に当たるとする見解（石川健治「財産権①、②」小山剛＝駒村圭吾編『論点探求憲法 第 2 版』（弘文堂・2013 年）235 頁、241 頁）や、ベースライン論（法律家集団の共通理解が民法の想定するベースラインとなり、森林法違憲

一致をみていないが、証券取引法判決以降は、森林法違憲判決は先例としては引かれておらず、代わりに諸要素の比較考量の枠組みを採用する証券取引法判決が先例として引用されている<sup>120</sup>。ただし、義務的な排出量取引制度における価格安定化措置は、法令によって排出枠等という新たな財産権を政策的に創出すると同時に、それに対して一定の制約やルールを課すものである。この点において、森林法違憲判決や証券取引法判決のような、土地所有権や株式売却益の保有等、従来から財産権として社会一般に認められてきた権利・利益に対して、制約やルールを追加する法律の合憲性が問題となった事案とは本質的に異なる部分がある。

比較的類似する例としては、区分所有法第 70 条の合憲性が問題となった最判平成 21 年 4 月 23 日判時 2045 号 116 頁（以下「区分所有法判決」という。）が挙げられる。区分所有法判決では、区分所有権における「他の区分所有者の意思を反映した行使の制限」については、「区分所有権自体に内在するものであって、これらは、区分所有権の性質というべきものである」と判示したうえで、区分所有法第 70 条を「規制の目的、必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質及び制限の程度等を比較考量」して合憲と結論付けており、このことは証券取引法判決の趣旨に徴して明らかであるとされている。そこで、以下では、区分所有法判決及び証券取引法判決において示された考え方に沿って検討を進める。

証券取引法判決では、「財産権に対する規制が憲法 29 条 2 項にいう公共の福祉に適合するものとして是認されるべきものであるかどうかは、規制の目的、必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質及び制限の程度等を比較考量して判断すべきものである。」と判示されている。

したがって、判例の立場としては、規制の目的、必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質及び制限の程度等を総合的に考慮する手法をとりつつ、実質的には立法目的の正当性と目的達成手段の必要性・合理性の有無が検討されるものと考えられる<sup>121</sup>。

### (3) 制度設計そのものの合憲性に関する具体的な検討

まず、排出枠等は、規制対象者が削減目標・削減義務を達成するうえでの手段を与えるものであって、そもそも各種の価格安定化措置を制度的に伴うものとして政策

---

判決では当該ベースラインとしての民法上の共有に関する規定に対する制約があったとする見解（長谷部恭男「国家による自由」『憲法の理性』（東京大学出版会・2006年）128頁）がある。

<sup>120</sup> 最判平成 14 年 4 月 5 日刑集 56 卷 4 号 95 頁、最判平成 18 年 11 月 27 日判時 1958 号 61 頁

<sup>121</sup> 渡辺ほか憲法 I 369 頁、野中ほか憲法 I 490 頁

的に創出される新たな財産権である。そして、価格安定化措置は、排出枠等の価格の変動に起因して国民生活や経済活動等への悪影響が生じることや温室効果ガス排出削減の実効性が低下することを防止することを目的として導入されるものであり、かつ、当該目的の達成のために有効かつ必要であると考えられる。

また、価格安定化措置は、排出枠等自体を消滅させるわけではなく、それによって削減目標・削減義務の達成の手段としての排出枠等の利用価値自体が大きく変わるわけではない。

したがって、立法目的は正当であり、その目的達成手段として価格安定化措置について必要性・合理性が認められる可能性は高いと考えられる。

#### (4) 小活

以上より、価格安定化措置を導入すること自体が、違憲とされる可能性は極めて低いと考えられる。

### 3 義務的な排出量取引制度における現に保有する財産的権利に対する制約（事後的な制度変更等の合憲性）

#### (1) 問題の所在一事後的な制度変更等と現に保有する財産的権利の変更

義務的な排出量取引制度は、削減目標・削減義務の設定及び排出枠の割当に当たって必要とされる情報の取得状況、温室効果ガス削減の機運の高まり、国内における温室効果ガス排出削減の進捗の度合い、新たな脱炭素技術の導入、他のカーボン・プライシングの負担のあり方等の状況の変化に応じて、段階的に発展、変容していくことが想定され、それに伴って法令の改正等によって制度自体が変更される可能性がある。

そして、こうした制度の変更は、規制対象者が現に保有している排出枠等の経済的な価値や利用可能な領域にも影響を及ぼすことが想定される。例えば、制度の改定によってそれまで認められていたバンキングを廃止することになれば、当期において保有している排出枠等を繰り越すことができなくなるため、排出枠等の利用に当たって時間的な制限が課されることになるほか、当期において、排出枠等の市場における供給量が増え、排出枠等の価格は下落することが予想される。また、何らかの理由により制度自体を廃止する場合や割当計画を事後的に変更する場合等は、排出枠等が消滅してしまう可能性も存在する。



このように、義務的な排出量取引制度に係る制度変更によって、規制対象者が現に保有する財産権である排出枠等の内容・価格に影響が及ぶ。そのため、私人が現に保有する財産権の制約として、当該制度変更が憲法上許容されるか、許容されるとしてその限度が問題となる。

## (2) 違憲審査基準の枠組み

私人が現に保有する財産権に対する制約の合憲性について、最大判昭和 53 年 7 月 12 日民集 32 卷 5 号 946 頁（以下「国有農地売却特措法事件判決」という。）は、立法によって国から買収農地の旧所有者への農地の売却価格が事後的に旧所有者に不利に変更された事案において、当該変更をした立法の合憲性について「法律でいつたん定められた財産権の内容を事後の法律で変更しても、それが公共の福祉に適合するようにされたものである限り、これをもって違憲の立法ということができないことは明らかである。そして、右の変更が公共の福祉に適合するようにされたものであるかどうかは、いつたん定められた法律に基づく財産権の性質、その内容を変更する程度、及びこれを変更することによって保護される公益の性質などを総合的に勘案し、その変更が当該財産権に対する合理的な制約として容認されるべきものであるかどうかによつて、判断すべきである。」と判示しており、国有農地売却特措法事件判決はその後の判例<sup>122</sup>でも先例として引用されている<sup>123</sup>。

もともと、国有農地売却特措法事件判決は、土地所有権<sup>124</sup>という伝統的に確立された財産権を問題とするケースであった。これに対して、排出枠等は上記 2 (2) で記載するように、新たに政策的に創出される特殊な財であり、元々の性質や目的に照らしても、法令の事後的な変更によって新たなルールが導入されたり、すでに導入されているルールが変更されたりしたとしても、そのような将来における変更が当然にあり得る権利である（権利の生来的な性質として、そうした政策的配慮に基づく制約をも権利の内容の一部としている）と把握することも不合理ではない。そのように解した場合には、事後的な変更の限界はより緩やかに判断されることになると考えられる。

<sup>122</sup> 最判平成 23 年 9 月 22 日民集 65 卷 6 号 2756 頁、最判平成 23 年 9 月 30 日判時 2132 号 39 頁

<sup>123</sup> なお、学説上は、国有農地売却特措法事件判決は、農地改革絡みの特殊な事案であることや先行する最大判昭和 46 年 1 月 20 日民集 25 卷 1 号 1 頁において、国による買収農地の旧所有者が、国に対してタダ同然で買収農地の買い戻しを受ける権利を有するとされたことに対する世論の反発への後始末という性格があることを指摘して、その射程については議論があるとの指摘も存在する（小泉良幸「判例批評」『憲法判例百選Ⅰ 第 7 版』（2019）214 頁）。

<sup>124</sup> より厳密には、土地の売払いを受ける権利。

もっとも、そのような権利の特殊性を踏まえた規範の定立については、類似の事例が存在しない現時点における分析には限界があるため、本報告書においては、国有農地売却特措法事件判決において定立された規範、すなわち、財産権の性質、その内容を変更する程度、保護される公益の性質等の要素を総合考慮して、当該変更が財産権に対する合理的な制約といえるかという判断基準に従って、義務的な排出量取引制度における事後的な立法又は法改正による変更の場合の検討を行う。

### (3) 事後的な制度変更等の合憲性に関する具体的な検討

以下では、上記(2)のとおり、財産権の性質、その内容を変更する程度、保護される公益の性質等の要素を総合考慮して、当該制約が合理的なものといえるかという判断基準を踏まえて、法律の改正等によって、義務的な排出量取引制度の制度が変更されることにより、私人が現に保有する排出枠等の内容・価格が変動した場合における合憲性に関する検討を行う。

#### (a) 排出枠等の性質

上記2(3)のとおり、排出枠等は、土地や建物のように実物経済において生産手段や個人の生活の手段となるものではなく、財産的価値を有し取引の対象とはなるものの、一義的には義務的な排出量取引制度において規制対象者が削減目標・削減義務を達成するうえでの手段を付与するものである。したがって、義務的な排出量取引制度の内容が変われば、排出枠等の内容も当然影響を受ける関係にあるところ、義務的な排出量取引制度の内容は、制度の基礎をなす社会的・経済的事情を考慮して決定されるべき立法政策上の問題であるため、当該社会的・経済的事情に変更があれば、その内容も変更されるであろうことが当然に予想される。また、個々の規制対象者による削減目標・削減義務の達成手段という本来の効用を発揮させるためには、その価格の調整によって市場における流通をコントロールすべき必要性も認められる。

将来の事情の変更や流通のコントロールの必要性に応じて、いかなる排出枠等の変更も当然に許容されるという帰結にはならないが、排出枠等は、そのような制度的な基礎に基づくものである以上は、当該制度の変更により、将来的に内容に変容が生じることがあり得る権利として把握される必要がある。

#### (b) 排出枠等の内容変更の程度

排出枠等に関する制度の事後的変更によって、排出枠等の内容・価格にどのような変更が生じるかは、制度変更の具体的内容によって異なる。例えば、制度導入当初には予定されていなかった価格安定化措置が導入されることとなれば、排出枠等の経

済的価値の変動が生じ、それによって私人は、経済的価値の下落等の不利益を被ることになると考えられる。他方で、義務的な排出量取引制度自体が廃止されるような場合や割当計画の事後的な変更が生じるような場合は、排出枠等自体が消滅するようなケースも考えられる。

また、価格安定化措置の内容によっても、排出枠等の内容・価格にどのような変更が生じるかは異なる。もっとも、義務的な排出量取引制度は排出枠の価格シグナルを通じて効率的に排出削減を進める制度であるところ、通常検討されているような価格安定化措置はいずれも排出枠等の価格を温室効果ガスを効率的に削減するという政策目的に資するように安定化させるという目的を持つものとして一定の合理性が認められ、だからこそ他国の類似制度においても一般的にみられるものであると考えられる。その意味で、排出枠等がこれらの制度によって影響を受ける可能性を内包した財産権であるということは排出枠等の性質に根差したものであるということもでき、仮に事後的に導入されたものであったとしても、よほど極端なものでない限りは財産権に対する侵害の程度は一般的に高くないといえる。

さらに、制約の程度は、個々の規制対象者の置かれる立場によっても変わり得る。特に、排出枠の有償割当を受けた者については、経済的な対価を支払って排出枠を取得していることから、排出枠の消滅や経済的価値の下落が生じた場合は、その侵害の程度は大きいといえる<sup>125</sup>。

なお、義務的な排出量取引制度については、その段階的な発展を意図して、フェーズを負うごとに削減義務の強度の増加や規制対象者の範囲の拡大等が想定される。このような削減義務の強度の増加や規制対象者の範囲の拡大等は、排出枠等の価格変動や需給の変動につながり得るが、他方で、将来における削減義務の強化や規制範囲の拡大をあらかじめ示したうえで、段階を踏んで徐々に実現してくような場合には、個々人が保有する排出枠等に対する影響の程度は緩やかなものになると評価し得るため、その分侵害の程度は低下するとも考えられる<sup>126,127</sup>。

<sup>125</sup> 韓国では、政府が割当計画を変更した場合、これによりすでに割り当てられた排出枠を取り消すことができる旨法律で規定されているが、その対象は、無償割当が行われた排出枠に限定されている。

<sup>126</sup> 段階的な制約の強化については、主に生存権（憲法第25条）や生活保護に関する判例ではあるが、最判平成24年2月28日民集66巻3号1240頁も参考になるとと思われる。同判決では、生活扶助における高齢加算の廃止が、激変緩和措置として3年間かけて段階的になされたことについて、当該激変緩和措置が専門委員会の意見に沿ったものであることや、統計上も被保護者世帯に対する影響が相当程度緩和されたと評価できること等を理由として、厚生労働大臣による高齢加算の廃止に伴う生活扶助の支給額の減額決定が、裁量権の逸脱濫用には当たらないとされた。

<sup>127</sup> 事後的な制度変更において私人の権利保護がとりわけ問題となる局面は、当該制度変更が規制対象者にとって不意打ち的な変更となり、規制対象者の期待可能性を害するような場合であると考えられる。したがって、制度変更の際には事前周知を徹底することが重要となることはいうまでもないが、事前周知の在り方としてどの程度の手続を踏めば十分かといった点は、制度の対象となる者の範囲（広く国民一般に

(c) 保護される公益の性質

保護される公益については、どのような制度的変更がどのような目的の下に行われるかによって変わり得る。価格安定化措置を新たに導入する場合は、当該価格安定化措置が導入される目的において追求される利益が、すなわち保護される公益といえる。

義務的な排出量取引制度における価格安定化措置に共通する目的は、排出枠等の価格の高止まり、下げ止まりや乱高下によって生じ得る国民生活や経済活動等への重大な悪影響を防ぐことや温室効果ガス排出削減の実効性を担保することにある。ここで保護されている公益は、正常な国民生活や経済活動や温室効果ガス排出削減の実効性であるといえる。

また、個別の価格安定化措置についてみると、その目的は、価格シグナルとして機能させることで、規制対象者の予見可能性に配慮しつつ温室効果ガスの削減を促すこと（排出枠等の上限価格・下限価格が設定される場合）や、規制対象者に対して排出枠等の取扱いに当たって柔軟な選択肢を与えることで、規制対象者の負担を緩和すること（バンキング・ボローイングが導入される場合）にもあると考えられる。

さらに、義務的な排出量取引制度が廃止される場合は、その廃止の理由が保護される公益を探求するうえでの手がかりになると考えられる。

(d) 小括

以上より、義務的な排出量取引制度の内容を事後的に変更することに伴う既存の排出枠等への影響については、上記 (a) で示した財産権の性質を念頭に置いた場合、基本的には、その変更に合理性が認められる以上は、合憲性が肯定される可能性は高いと考えられるが、上記 (b) の内容変更の程度や上記 (c) の保護される公益との間のバランスを著しく欠くような場合には、その合憲性に疑問が生じることもあり得るため、実際の制度変更に当たってはこれらの要素を慎重に検討する必要がある。

4 損失補償に関する検討

---

適用のある制度なのか、限られた範囲の者に適用のある制度なのか等）やその者の属性（専門技術的な知識を必ずしも有さない自然人を対象とする制度なのか、ある程度複雑な事項であっても適切に把握する能力を有するであろう法人を対象とする制度なのか等）によっても左右されると考えられる。

## (1) 損失補償の要否の判断基準

憲法第 29 条第 3 項は、「私有財産は、正当な補償の下に、これを公共のために用ひることができる。」として、私有財産を公共のために使用・制限する場合の損失補償制度を規定している。本項は憲法第 29 条第 2 項において許容される財産権の制限であっても、その内容、程度によって補償による財産価値の補填が必要であることを定めたものと解されている。

損失補償の要否の判断基準に関して、判例では財産上の犠牲が一般的に当然受忍すべきものとされる制限の範囲を超え、「特別の犠牲」を課したものであるか否かという基準が採用されていると考えられる<sup>128</sup>。また、補償の要否に関する具体的な判断としては、財産権規制の態様、原因、損失の程度、社会通念等を総合的に考慮し、財産権の制限がそれに内在する社会的・自然的制約を超えて、特別の犠牲に該当するか否かを判断することになると考えられる<sup>129</sup>。

## (2) 義務的な排出量取引制度における損失補償の要否

上記 1 (2) のとおり、義務的な排出量取引制度においては、排出枠等に関する制度が事後的に変更されることによって、私人が有する排出枠等の内容・価格が変動し、これが財産権の制限に当たり得る。このような排出枠等の内容・価格の変動が公共の福祉に適合して合憲であったとしても、私人が受けた排出枠等の内容・価格の変動（特に、排出枠等の価格の下落や削減目標・削減義務達成のための行使の制限）が特別の犠牲に該当する場合には、損失補償が必要となる。

この点、義務的な排出量取引制度は排出枠等の価格という価格シグナルを通じて効率的な温室効果ガスの削減を進める制度である。排出枠等の価格が政策目的との関係で不相当に高くとも低くとも政策目的が阻害されるおそれがあり、価格安定化措置はこうした問題に対処するために必要となる措置である。このように価格安定化措置を通じて排出枠等の価格を一定の範囲で安定させることは義務的な排出量取引制度の制度目的に本質的に根差したものと見え、当該措置が合憲とされる限りにおいては、排出枠等について当初から当然に予定されていた制約が顕在化したもの

<sup>128</sup> 最大判昭和 43 年 11 月 27 日刑集 22 卷 12 号 1402 頁、最判平成 22 年 2 月 23 日判時 2076 号 40 頁

<sup>129</sup> 注釈日本国憲法(3)140 頁、野中ほか憲法 I 498 頁。学説においては、形式的要件（侵害行為の対象が一般人か特定の範疇に属するか）と実質的要件（侵害行為が財産権に内在する制約として受忍すべき限度内か、財産権の本質的内容を侵すほどに強度なものか）の総合判断を説く見解が伝統的に有力だったが、近時は、実質的要件を重視するべきであり、①財産権の剥奪・当該財産権の本来の効用の発揮を妨げるような制限については当然に補償を要するとし、②①に至らない制限については、(i)当該制限が社会的共同生活との調和のために必要なものである場合には補償は不要、(ii)他の特定の公益目的のために、当該財産権の本来の社会的効用とは無関係に偶然に課せられる制限である場合には補償を要するとする見解が有力に唱えられている。

として、損失補償の必要は基本的には生じないと考えるのが妥当ではないかと思われる。

次に、義務的な排出量取引制度の制度変更によって、すでに発行又は割り当てられた排出枠等が消滅するような場合において、損失補償が必要とならないかを検討する。この場合、排出枠等を保有していた者に対する財産権の侵害の程度は大きいものになると考えられる。特に、有償割当によって排出枠等を取得した者は、政府に対して経済的対価を支払っているにもかかわらず、その政府の行為によって排出枠等の消滅を余儀なくされているため、その保護の必要性はとりわけ高く、排出枠等の消滅の理由や経緯次第では<sup>130</sup>、損失補償が必要と解される可能性が存在するように思われる。他方、割当計画に誤りがあり、本来割り当てられるべきでなかった者に対して、排出枠等の無償割当が行われた場合において、割当計画の是正に伴い、その排出枠等が取り消されたようなケースにおいては、その犠牲は、当然に受忍すべきものといえ、「公共のために用ひる」ための「特別な犠牲」とはいい難いように思われる。

## 5 類型によって生じ得る差異

以下では、類型 A 及び類型 B における差異が、財産権との関係で、どのような違いを生じさせるかについて検討する。

価格安定化措置の在り方については、類型 A 及び類型 B で差異が生じることはないと考えられることから、少なくとも価格安定化措置と財産権の内容形成の限界の問題においては、類型 A 及び類型 B で違いが生じることはない。

また、義務的な排出量取引制度において私人が保有している財産権は、類型 A 及び類型 B のいずれにおいても、市場において取引の客体となることや削減目標・削減義務の達成のための手段として法律上特別に創出されるものであること等、その本質的な部分においては違いはない。したがって、私人が現に保有する財産権の制約や損失補償との関係でも、類型 A 及び類型 B で違いが生じることはないと考えられる。

もっとも、類型 B における有償割当の対象となる排出枠については、類型 A の超過削減枠及び類型 B における無償割当に係る排出枠が、対価の支払いなくして交付されるものであることと異なり、規制対象者による対価の支払いが必要とされる。そのため、

---

<sup>130</sup> 例えば、義務的な排出量取引制度自体が何らの事前の予告もなく突然廃止された場合や、その制度の継続性について立法や行政において規制対象者に特に期待・信頼を抱かせるような措置が取られたにもかかわらず、当該期待・信頼が裏切られたような場合には、損失補償が必要と解される可能性は高まると考えられる。

有償割当の対象となる排出枠に対する事後的な内容変更に関しては、他の排出枠等と比較して当該排出枠を保有する者に対する制約の程度が強いといえることから、私人が現に保有する財産権の制約や損失補償との関係で、事後的な内容変更には慎重な考慮が必要になる可能性があると考えられる。

## 第5節 租税法律主義について

### 1 基本的な視座

租税法律主義（憲法第84条）とは、法律の根拠に基づくことなしには、国家は租税を賦課・徴収することはできず、国民は租税の納付を要求されることはないという原則である<sup>131</sup>。その内容としては、課税要件法定主義（課税要件及び租税の賦課徴収手続は、法律によって規定されなければならないこと）及び課税要件明確主義（課税要件及び租税の賦課徴収手続の定めは一義的で明確でなければならないこと）が挙げられる<sup>132,133</sup>。

また、憲法第84条にいう租税とは、判例<sup>134</sup>によれば、その形式にかかわらず、「国又は地方公共団体が、課税権に基づき、その経費に充てるための資金を調達する目的をもって、特別の給付に対する反対給付としてでなく、一定の要件に該当するすべての者に対して課する金銭給付」をいい、「租税以外の公課であっても、賦課徴収の強制の度合い等の点において租税に類似する性質を有するものについては、憲法84条の趣旨が及ぶと解すべきであるが、その場合であっても、租税以外の公課は、租税とその性質が共通する点や異なる点があり、また、賦課徴収の目的に応じて多種多様であるから、賦課要件が法律又は条例にどの程度明確に定められるべきか等その規律の在り方については、当該公課の性質、賦課徴収の目的、その強制の度合い等を総合考慮して判断すべき」とされる。

### 2 義務的な排出量取引制度と租税法律主義の関係についての検討

#### (1) 問題の所在

キャップ&トレード型の義務的な排出量取引制度において、排出枠の有償割当を実施する場合、規制対象者は国に対して排出枠の割当てに当たって、金銭を納付するこ

<sup>131</sup> 金子租税法 77 頁。

<sup>132</sup> サラリーマン税金訴訟判決。

<sup>133</sup> これらのほかに、租税法律主義の内容としては、合法性原則、手続的保障原則、遡及立法の禁止、納税者の権利保護も含まれるとされている（金子租税法 80 頁）。

<sup>134</sup> 最大判平成 18 年 3 月 1 日民集 60 卷 2 号 587 頁（以下「旭川市国民健康保険判決」という。）

ととなる。かかる金銭の納付を、国によって徴収される負担金と解する場合は、「租税」又は「租税以外の公課」として、租税法律主義又はその趣旨が及ぶと解すべきではないか、租税法律主義又はその趣旨が及ぶ場合において具体的にどのような規律をする必要があるのかが問題となる<sup>135</sup>。

## (2) 有償割当における金銭徴収の租税該当性

オークションを通じた有償割当においては、排出枠の対価として国によって当該対価相当額の金銭が徴収されることになる。したがって、上記の租税の定義に照らせば、当該金銭は「特別の給付に対する反対給付」に当たるため、憲法第 84 条にいう租税には該当しないことから、租税法律主義の直接の適用を受けることはない<sup>136</sup>。そのため、租税法律主義の趣旨が及ぶのかという点が問題となる。

この点、旭川市国民健康保険判決においては、国民健康保険が強制加入であって、保険料が強制徴収され、賦課徴収の強制の度合いが強い点をもって、租税に類似する性質を有することから憲法第 84 条の趣旨が及ぶとされた。

義務的な排出量取引制度においては、オークションを通じた排出枠の取得は強制されるわけではなく、基本的には規制対象者の任意である。しかしながら、温室効果ガス削減の実効性を確保する観点から、義務的な排出量取引制度における削減目標・削減義務は、規制対象者をして排出枠の取得を余儀なくさせる程度には、強度なものが設定されると考えられ、そうだとすると規制対象者による排出枠の購入は、事実上強制されることになるともいえる。かかる強制の度合いは、実際の制度設計や削減目標・削減義務の水準にも左右されることになると思われるが、その強制の度合いが租税に類似するといえるほどの強度なものとなる場合には、租税法律主義の趣旨が及ぶことになると考えられる。

## (3) 租税法律主義との関係で考えられる制度設計

仮に、義務的な排出量取引制度における排出枠の有償割当に租税法律主義の趣旨が及ぶとしても、その要件を法律にどの程度明確に定めるべきか等、具体的な規律のあり方については、排出枠の有償割当の性質、目的、強制の度合い等を総合的に判断

<sup>135</sup> 韓国においては、排出枠の有償割当の際に納付される金額を負担金と解する場合、有償割当の賦課に関する事項を告示の形で定めることとした法令の規定が、租税法律主義に違反する可能性があるという趣旨の指摘もされている。

<sup>136</sup> 旭川市国民健康保険判決では、国民健康保険の保険料の租税該当性が問題とされたが、国民健康保険の保険料が、「被保険者において保険給付を受け得ることに対する反対給付として徴収されるものである」ことから、「憲法 84 条の規定が直接に適用されることはないというべきである」と判示されている。



して決定されることとなる。

まず、排出枠の有償割当に対して租税法律主義の趣旨が及ぶと解する場合には、有償割当の対象となる排出枠の量やその総額又は単価の決定方法等は、可能な限り法令上明確に規定されることが望ましい一方で、排出枠の量や価格については、その時点における社会的、経済的な状況や再生可能エネルギー賦課金、炭素に対する賦課金等の他のカーボン・プライシングの負担等を考慮することに加えて、将来におけるこれらの事項の変動についても勘案したうえで、専門技術的な判断によって決定すべき性質のものである。したがって、そのすべてを法律に規定することは、その性質上現実的ではない。

この点、旭川市国民健康保険判決においては、保険料率の算定の基礎となる保険料の賦課総額を確定することが条例により市長に委任されていると解されるケースで、租税法律主義の趣旨に反しないかが争われており、義務的な排出量取引制度において、どの程度の事項を法律で定め、どの程度の事項を政省令や行政庁の判断に委ねることができるかといった点を検討するに当たって参考になると思われる。旭川市国民健康保険判決では、旭川市の国民健康保険条例において、被保険料の賦課総額の算定方法として、国民健康保険事業の運営に必要な各種費用の合算額の見込額から国民健康保険事業に係る収入（保険料を除く。）の合算額の見込額を控除した金額を基準として算定した額<sup>137</sup>とするといった旨の規定が設けられていたが、賦課総額については最終的に市長が決定する形となっていた。こうした仕組みについて、最高裁は、条例において、賦課総額算定に当たっての基準を定め、その具体的な算定に必要な費用及び収入の各見込額等の推計に関する専門的及び技術的な細目にかかわる事項は、市長の合理的な選択に委ねたものであり、またその見込額等の推計については、国民健康保険事業特別会計の予算及び決算の審議を通じて議会による民主的統制が及ぶものということができるとして、結論として租税法律主義の趣旨に反しないとした。

義務的な排出量取引制度においても、旭川市国民健康保険判決と同様に、有償割当の対象となる排出枠の総量や規制対象者に対して課されることになるであろう負担金の総額等について、その算定に当たって必要となる細目的・技術的事項まで法律に規定することは求められないと考えられるが、行政庁の恣意的な判断が入りこむ余地がなくなるよう、その算定に当たって必要となる考慮要素等は法律上明確に規定

---

<sup>137</sup> 判例は、「基準として算定した額」について、「保険料徴収の趣旨及び目的に照らすと、徴収不能が見込まれる保険料相当額についても、保険料収入によって賄えるようにするために、賦課総額の算定に当たって、上記の費用と収入の見込額の差額を保険料の収納率の見込みである予定収納率で割り戻すことを意味するものと解される」としたうえで、結論として基準として不明確ではないとしている。

しておくことが考えられる<sup>138</sup>。また、個々の排出枠の単価は、入札の結果により確定されることになるが、その詳細なルールを確定することとなる入札実施指針等は、行政庁が入札ごとに策定し、公表することになると考えられる。そのような場合においても、入札実施指針において定めるべき内容や勘案すべき事情等は、法律によって明確に定めておくことが、租税法律主義の趣旨に鑑みると、望ましいと考えられる<sup>139</sup>。

## 第6節 義務的な排出量取引制度と条例に基づく排出量取引制度との関係性について

### 1 問題の所在

上記第一部第2章第2節1のとおり、法的根拠を有する排出量取引制度の先行事例としては、東京都条例及び埼玉県条例に基づく排出量取引制度が存在する。これらの条例に基づく地方公共団体レベルでの義務的な排出量取引制度と、国が定める法令による全国レベルでの義務的な排出量取引制度は、削減義務・削減目標を規制対象に対して課し、かつ排出枠等の取引を認める制度である点においては共通している。したがって、法令による義務的な排出量取引制度が導入された場合、既存の条例について、条例制定権の限界の観点から何らかの整理が必要とならないかが問題となる。

### 2 判例の立場

法令と条例の関係性については、最大判昭和50年9月10日刑集29巻8号489頁は、「条例が国の法令に違反するかどうかは、両者の対象事項と規定文言を対比するのみでなく、それぞれの趣旨、目的、内容及び効果を比較し、両者の間に矛盾抵触があるかどうかによつてこれを決しなければならない」とする。より具体的には、①「ある事項について国の法令中にこれを規律する明文の規定がない場合でも」、法令全体からみて当該事項について規制をしない趣旨か否か、②「特定事項についてこれを規律する国の法令と条例とが併存する場合でも」、両者の目的の異同や、法令において地方の実情に応じた別段の規制を容認する趣旨かを判断したうえで、両者の矛盾抵触の有無を判断する旨が判示されている。

したがって、判例の立場としては、条例が法令に違反しているか否かについては、法令と条例のそれぞれの趣旨、目的、内容及び効果を比較して両者の間の矛盾抵触の有無

<sup>138</sup> なお、現行のGX推進法第16条第3項においては、特定事業者負担金の総額を決定するに当たって、令和14年度を基準としたときの再生可能エネルギー賦課金の減少額等を上限とし、中長期的なエネルギーに係る負担の抑制の必要性及び特定事業者負担金がGX経済移行債（クライメート・トランジションボンド）の返済原資となるといった目的等を勘案して、決定することとされている。

<sup>139</sup> 入札実施指針について、法律で定めるべき事項や勘案すべき事情を定める例としては、再エネ特措法、再エネ海域利用法等が挙げられる。

を判断しており、法令が規制の対象としない事項について条例が規制する場合や特に同じ事項について法令と条例が規制している場合にあつては、両者の目的や法令において別段の規制が容認される趣旨か否かを検討するというものであると考えられる。

### 3 具体的な検討

まず、義務的な排出量取引制度と東京都条例及び埼玉県条例に基づく排出量取引制度においては、規制対象の定め方が異なる点に留意する必要がある。義務的な排出量取引制度における規制対象としては、法人その他事業者単位とすることが想定されるのに対して、東京都条例及び埼玉県条例に基づく排出量取引制度における規制対象は事業所単位となっている。そのため、両者の規制範囲は一致しておらず、両者の間の矛盾抵触の有無が問題となるのは、(i)義務的な排出量取引制度の対象とならない事業者について、東京都条例及び埼玉県条例に基づく排出量取引制度による事業所単位の規制によって、削減目標・削減義務が課せられる場合、(ii)義務的な排出量取引制度の対象となる事業者の事業所が、東京都条例及び埼玉県条例に基づく排出量取引制度の対象にもなる場合、に整理されると考えられる。

このうち、(i)については、義務的な排出量取引制度を創設する法令の目的・趣旨を考慮し、法令が対象とする事業者以外についても条例によって削減目標・削減義務を課すことが許容されるかが問題となる。

また、(ii)については、義務的な排出量取引制度を創設する法令と東京都条例及び埼玉県条例の目的の異同や法令が地方に応じた別段の規制を容認する趣旨か否かが問題となる。この点、新たに制定される法令の目的・趣旨次第ではあるものの、条例による削減目標・削減義務を課すことを必ずしも禁止するものではないと判断される可能性も相応に存在するようと思われる。

### 第3章 排出量取引制度の行政法上の課題について

#### 第1節 総論

義務的な排出量取引制度の在り方を検討するに当たっては、行政法上の観点から、想定される各制度類型において、排出枠等をどのような方法・手続で規制対象者に割り当てるべきなのか、当該制度の実効性を担保する観点からどのような措置を講じるべきなのかといった検討が必要になる。

そして、当該制度において想定される行政庁の行為の中には、規制対象者の権利義務に影響を及ぼすものも存在するが、その程度や具体性は、義務的な排出量取引制度において想定される一連の手続の中で、どの断面を捉えるかによって異なる。そのため、現行法下において規制対象者の権利救済のための手続がいつ認められるのかを把握しておくこと、又は、立法政策的な観点から権利救済のための手続をいつ認めるべきなのかを検討しておくことも極めて重要である。

加えて、義務的な排出量取引制度の実効性を担保する観点からは、法令上求められる量の排出枠等の提出が行われなかった場合において、どのようなサンクションがあり得るか、その限界とともに検討する必要もある。

最後に、義務的な排出量取引制度において、取引の対象となる排出枠等の価格等については当該排出量取引制度全体の公平性・透明性を担保するためには、規制対象者による温室効果ガスの削減対策の実施状況等に関する情報を広く公開することが必要になる。他方で、排出枠等の取引履歴等は、広く開示されることによって規制対象者の競争上の利益を害するおそれが生じることも想定される。そのため、いかなる範囲で情報を公開すべきなのかといった検討も必要になる。

以上の観点を踏まえ、本章では、まず上記の検討を行う上で参考になる類似制度について概説・紹介したうえで（下記第2節）、上記第一部第2章第2節で検討した制度類型について行政法上の観点からの整理を行うとともに（下記第3節）、現行法下において義務的な排出量取引制度のどの段階において規制対象者の権利救済が認められるか、又は、立法論としてどの段階において規制対象者の権利救済を認めるべきか（下記第4節）、規制対象者による義務履行の実効性を確保する観点からどのようなサンクションを講じることが考えられるか（下記第5節）について検討し、最後に排出量取引制度における情報公開の在り方（下記第6節）について検討する。

## 第2節 参考となる類似制度

上記第一部第2章第2節記載のとおり、本報告書においては義務的な排出量取引制度の在り方として、類型A及び類型Bを想定するが、少なくとも日本における法律レベルで、これらの類型とその基本的な特徴において完全に同一の類似制度は存在しない。そのため、本節では、類型A及び類型Bの制度設計において、重要と考えられる要素を検討するにあたって、参考となり得る法制度を類似制度として取り上げることとし、当該類似制度からどのような示唆を得ることができるかという観点を念頭に置きながら検討を加えるものとする。

### 1 汚染物質の排出を規制する法制度

汚染物質の排出を規制する方法としては、①特定の地域及び事業者による汚染物質の排出総量を規制する方法のほか、②汚染物質の排出それ自体や汚染物質を排出する施設の設置を許可の対象とする方法が考えられる。このうち、前者の方法を採用する環境法令としては、大防法や水濁法が挙げられ、後者の方法を採用する環境法令としては、瀬戸内法が挙げられる。

本項目においては、これらの環境法令における排出規制の概要を整理するとともに、義務的な排出量取引制度の制度設計において参考になる点について検討する。

#### (1) 総量規制を定める法制度

類型Bにおいては、排出枠の割当にあたって、制度全体の排出枠の総量やセクターごとの排出枠の総量を定め、個々の規制対象者にそれらを配分していく形も考えられる。このように、一定の地域又はセクターごとの排出枠や削減目標・削減義務の総数を定め、それをもとに個々の規制対象者に対して具体的な排出枠や削減目標・削減義務の割当を行う場合には、いわゆる総量規制の仕組みに類似しているといえる。そこで、以下では、総量規制を採用する大防法及び水濁法における制度設計<sup>140</sup>について概観する。

##### (a) 大防法

大防法は、ばい煙発生施設<sup>141</sup>を設置しようとする者に対して届出義務を課してい

<sup>140</sup> 本報告書において念頭に置く義務的な排出量取引制度は、規制の対象を法人単位とすることを前提としているが、大防法や水濁法は、規制の対象を施設単位で画している。もっとも、総量排出規制という切り口で検討する場合、規制の対象を法人単位とするか、施設単位とするかで本質的な差異は生じないと考えられる。

<sup>141</sup> 工場又は事業場に設置され、大気汚染の原因となるばい煙（硫黄酸化物（SOx）、ばいじん、窒素酸化

るが<sup>142</sup>、これに加えて、同法第3条又は第4条に規定する施設ごとの汚染物質の排出濃度を規制する排出基準のみでは、大気環境基準の確保が困難な地域として、指定ばい煙<sup>143</sup>ごとに政令で定める地域（指定地域）においては、一定規模以上の工場又は事業場（特定工場等）から発生する当該指定ばい煙の排出総量を規制する総量規制を敷いている<sup>144</sup>。

かかる総量規制の実施に当たり、都道府県知事は、指定地域内の特定工場等に設置されている全てのばい煙発生施設から排出される指定ばい煙の総量に関して、指定ばい煙総量削減計画を作成するとともに、当該指定ばい煙総量削減計画にしたがって、特定工場等に係る総量規制基準を定めることになっている<sup>145</sup>。

総量規制基準の前提となる指定ばい煙総量削減計画には、当該指定地域において発生する指定ばい煙のうち、特定工場等より発生する指定ばい煙の割合、工場又は事業場の規模、工場又は事業場で使用される原料又は燃料の見通し、特定工場等以外の指定ばい煙の発生源における指定ばい煙の排出状況の推移等を勘案して、①特定工場等から発生する指定ばい煙の総量の削減目標量、②計画達成期間、③計画達成の方途<sup>146</sup>を定めることが法定されている<sup>147</sup>。また、都道府県知事は、当該指定ばい煙総量削減計画を定めようとするときは、環境基本法第43条の規定により置かれる審議会その他の合議制の機関及び関係市町村長の意見を聴かなければならないとされており<sup>148</sup>、計画における削減目標量や達成期間については、環境大臣と協議しなければならないとされている<sup>149</sup>。

かかる指定ばい煙総量削減計画に基づき、都道府県知事が制定した総量規制基準の下、指定ばい煙に係るばい煙排出者<sup>150</sup>は、排出される指定ばい煙の合計量が総量規制基準に適合しない指定ばい煙の排出が制限され<sup>151</sup>、当該制限の違反は、ばい煙処理方法の改善命令や使用燃料の変更その他の措置命令の対象とされている<sup>152</sup>。

---

物（NOx）等）を排出する一定規模以上の施設をいう（大防法第2条第2項、大防法施行令第2条）。

<sup>142</sup> 大防法第6条

<sup>143</sup> 現時点では、硫黄酸化物（SOx）と窒素酸化物（NOx）の二つの物質が指定ばい煙とされている（大防法施行令第7条の2）。

<sup>144</sup> 大防法第5条の2

<sup>145</sup> 大防法第5条の2第1項

<sup>146</sup> 大防法施行令第7条の4第3項では、当該計画達成の方途として、総量規制基準の設定に関する基本的事項を定めるものとされている。

<sup>147</sup> 大防法第5条の3第1項

<sup>148</sup> 大防法第5条第3第2項

<sup>149</sup> 大防法第5条第3第3項

<sup>150</sup> ばい煙発生施設において発生するばい煙を大気中に排出する者をいう（大防法第13条第1項）。

<sup>151</sup> 大防法第13条の2

<sup>152</sup> 大防法第14条第3項

## (b) 水濁法

水濁法は、特定施設<sup>153</sup>の設置について届出義務を課しているが<sup>154</sup>、これに加えて、一定の水域のうち、同法第 3 条に規定する施設ごとの汚染物質の排出濃度を規制する排出基準のみでは、水質環境基準の確保が困難な水域において、一定規模以上の特定事業場<sup>155</sup>（指定地域内事業場）から排出される排水の汚濁負荷量<sup>156</sup>の排出総量を規制する総量規制を敷いている<sup>157</sup>。

かかる総量規制の実施に当たり、環境大臣は、指定水域における指定項目ごとの汚濁負荷量の総量削減基本方針として、①指定水域に流入する水の汚濁負荷量の総量、②人口及び産業の動向、汚水又は廃液の処理の技術の水準、下水道の整備の見通し等を勘案し、実施可能な限度において削減を図ることとした場合における総量、③発生源別及び都道府県別の削減目標量を定めることとされている<sup>158</sup>。そのうえで、都道府県知事は、当該総量削減基本方針に基づき、削減目標量を達成するための計画として、総量削減計画を作成するとともに<sup>159</sup>、当該総量削減計画にしたがって、指定地域内事業場に係る総量規制基準を定めることになっている<sup>160</sup>。

総量規制基準の前提となる総量削減計画には、①発生源別の汚濁負荷量の削減目標量、②①の削減目標量の達成の方途、③汚濁負荷量の総量の削減に関し必要な事項が定められる<sup>161</sup>。また、都道府県知事は、総量削減計画を定めようとするときは、関係市町村長の意見を聴くとともに、環境大臣に協議しなければならないとされており<sup>162</sup>、環境大臣は、前項の協議を受けたときは、公害対策会議の意見を聴かなければならないとされている<sup>163</sup>。

かかる総量削減計画に基づき、都道府県知事が制定した総量規制基準の下、指定地

---

<sup>153</sup> 特定施設とは、カドミウム等の有害物質を含んでいること、又は、科学的酸素要求量（COD）等の水の汚染状態を示す項目として政令で定める項目に関し、生活環境に係る被害を生ずるおそれがある程度のものであること、のいずれかの要件を満たす汚水又は廃液を排出する施設で政令で定めるもののことをいう（水濁法第 2 条第 2 項）。

<sup>154</sup> 水濁法第 5 条

<sup>155</sup> 特定事業場とは、特定施設を設置する工場又は事業場をいう（水濁法第 2 条第 6 項）。

<sup>156</sup> 指定項目で指定した汚濁負荷量をいい、現時点では、化学的酸素要求量（COD）並びに窒素及び磷の含有量が指定項目として指定されている（水濁法第 4 条の 2 第 1 項、水濁法施行令第 4 条の 2）。

<sup>157</sup> 水濁法第 4 条の 5

<sup>158</sup> 水濁法第 4 条の 2 第 2 項

<sup>159</sup> 水濁法第 4 条の 3 第 1 項

<sup>160</sup> 水濁法第 4 条の 5 第 1 項

<sup>161</sup> 水濁法第 4 条の 3 第 2 項

<sup>162</sup> 水濁法第 4 条の 3 第 3 項

<sup>163</sup> 水濁法第 4 条の 3 第 4 項

域内事業場の設置者は、当該指定地域内事業場に係る総量規制基準を遵守することが義務付けられ<sup>164</sup>、当該義務の違反は、汚染水処理方法の改善その他の措置命令の対象とされている<sup>165</sup>。

(c) 義務的な排出量取引制度の制度設計において参考となる点

上記のとおり、大防法及び水濁法においては、規制対象者が遵守すべき総量規制基準の前提として、総量削減基本方針（水濁法のみ）や総量削減計画が作成されることになっており、当該計画等においては、指定ばい煙や汚濁負荷量の削減目標や、目標達成の方法等が定められることになっている。また、計画の作成に当たっては、審議会や関係市町村長からの意見聴取や、環境大臣との協議が必要とされている。

義務的な排出量取引制度においても、温室効果ガスの削減目標・削減義務に関する基準や、排出枠の割当に関する基準として、削減・割当計画が作成され、それに基づき行政庁が個別の削減目標・削減義務の設定や排出枠の割当を行うことが想定されるが、当該計画の作成に当たっては、上記のような、大防法や水濁法における総量削減計画の記載事項（削減目標、目標達成の方法等）や、作成手続（審議会や関係市町村長からの意見聴取）が参考になる。

(2) 一定の化学物質の排出に関する許可制を敷く法制度（瀬戸内法）

類型 B の義務的な排出量取引制度においては、許可制を前提とした制度設計（類型 B①）と行為義務を前提とした制度設計（類型 B②）の 2 通りの考え方がある。そのうち、前者の考え方（類型 B①）に類似する法制度としては、一定の化学物質を排出する施設の設置に関して許可制を敷く瀬戸内法が挙げられる。そこで、本項目では、瀬戸内法の制度設計について簡単に触れる。

瀬戸内法は、瀬戸内海の環境の保全を図ることを目的として制定された法律で、水濁法の特別法として位置付けられている。瀬戸内法においては、同法において定める一定の区域内において、水濁法第 2 条第 2 項に規定する特定施設等のうち、一定の施設を設置しようとする場合には、府県知事の許可の取得が必要とされている<sup>166</sup>。そして、許可の申請に当たっては、排出水の量を申請書に記載する必要がある<sup>167</sup>、これを変更しようとするときは、府県知事の許可を受けなければならないとされてい

<sup>164</sup> 水濁法第 12 条の 2

<sup>165</sup> 水濁法第 13 条第 3 項

<sup>166</sup> 瀬戸内法第 5 条第 1 項

<sup>167</sup> 瀬戸内法第 5 条第 2 項第 7 号



る<sup>168</sup>。

以上のとおり、瀬戸内法における許可制度は、一定の化学物質を排出する施設の設置許可であって、許可の申請において特定された排出水の量を変更する場合には、別途許可を必要とすることによって、対象となる化学物質の排出量を制限するものである。ただし、瀬戸内法の許可は、あくまでも施設の設置許可であり、特定の化学物質の「排出許可」ではないことから、温室効果ガスの排出自体を禁止し、排出許容量という形で許容される排出量の枠を設定する義務的な排出量取引制度における許可制とは、やや構造が異なる点には留意が必要である。

## 2 温室効果ガスの排出実績の報告及び公表に関する法制度

義務的な排出量取引制度においては、削減目標・削減義務の設定、排出枠等の割当の前提として、規制対象者に対して、温室効果ガスの排出実績の報告義務を課すことになる。また、排出枠等の取引を円滑に実施するためには、排出枠等や制度そのものの透明性・公平性を担保することが必要になるため、規制対象者からの報告事項のうち、一定の内容については公表する仕組みが必要になると思われる。そこで、以下では、省エネ法や温対法における報告制度、公表制度について記載する。

### (1) 省エネ法

省エネ法上、エネルギー使用量等が多い事業者<sup>169</sup>のうち、経済産業大臣又は国土交通大臣から指定又は認定を受けた事業者<sup>170</sup>は、エネルギーの使用状況に関して、中長期計画や定期報告書を策定し、提出する義務が課されている<sup>171</sup>。例えば、当該事業者のうち、工場等においてエネルギーを使用する者については、定期報告義務として、その設置している工場等におけるエネルギーの使用量その他エネルギーの使用の状況や、エネルギーを消費する設備及びエネルギーの使用の合理化に関する設備の設置及び改廃の状況を主務大臣に報告することが求められている<sup>172</sup>。

ただし、省エネ法においては、下記(2)で記載する温対法とは異なり、事業者から行政庁に対する報告事項が公表される仕組みは設けられていない。もっとも、サス

<sup>168</sup> 瀬戸内法第8条第1項

<sup>169</sup> 具体的には、工場等においてエネルギーを使用する者については、原油換算エネルギー使用量で、1,500kl/年以上となる事業者が対象となる(省エネ法施行令第2条)。

<sup>170</sup> 省エネ法第7条第1項、第19条、第31条等

<sup>171</sup> 省エネ法第15条、第16条等

<sup>172</sup> 省エネ法第16条第1項、第28条第1項、第40条第1項等。具体的には、毎年度のエネルギーの使用状況等について、原則として翌年度7月末まで(特定荷主、特定輸送事業者等については翌年度6月末まで)に、主務大臣に定期報告書を提出する必要がある(省エネ法施行規則第36条、第79条等)。

テナビリティ投資やその関連情報の開示が進展していることから、事業者からの任意の開示宣言に基づき、省エネ法に基づく定期報告書の情報を開示する制度が創設されており、令和 5 年度分の報告から対象事業者を限定した試行的な運用が実施されることが予定されている<sup>173</sup>。

また、省エネ法に基づく定期報告に基づき主務大臣に対して提出した情報については、情報公開請求の対象となるが、一定の情報は、情報公開法上の不開示情報に該当する旨判示した最高裁判所の判決も存在する。これについては、下記第 6 節において詳述する。

## (2) 温対法

温対法における SHK 制度の下では、事業活動に伴い相当程度多い温室効果ガスの排出をする者として政令で定めるもの<sup>174</sup>は、特定排出者として、毎年度温室効果ガス排出量に関し、主務省令で定める事項<sup>175</sup>を事業所管大臣に報告することが求められている<sup>176</sup>。なお、省エネ法の定期報告と温対法上の報告との手続の重複を避ける観点から、温対法においては、エネルギー起源二酸化炭素の排出量について、省エネ法に基づく定期報告をもって、報告がなされたものとみなすこととされている<sup>177</sup>。

事業所管大臣に報告があった情報は、環境大臣及び経済産業大臣に通知され<sup>178</sup>、最終的には環境省令・経済産業省令で定めるところにより公表されることとなっている<sup>179,180</sup>。

<sup>173</sup> <https://www.meti.go.jp/press/2022/03/20230303003/20230303003.html>

<sup>174</sup> 具体的には、エネルギー起源二酸化炭素に関しては、全ての事業所におけるエネルギー使用量合計が原油換算で 1,500kl/年以上となる事業者又は省エネ法上の特定輸送排出者等、それ以外の温対法上の温室効果ガスについては、温室効果ガスの種類ごとに二酸化炭素換算で 3,000 トン以上の温室効果ガスを排出する事業者が対象となる（温対法施行令第 5 条）。なお、エネルギー起源二酸化炭素以外の温室効果ガスについては、温室効果ガスの排出量以外にも、事業者全体で常時使用する従業員の数が 21 人以上であることといった要件も課されている（温対法施行令第 5 条）。

<sup>175</sup> 基礎排出量（自らの事業活動に伴い直接的又は間接的に排出した温室効果ガスの量）や調整後排出量（基礎排出量を基本とし、クレジットの無効化量等を考慮し調整した温室効果ガス排出量）等を報告するものとされている（温対法第 26 条第 1 項、温対法報告命令第 4 条第 2 項、第 3 項、第 13 条等）。

<sup>176</sup> 温対法第 26 条第 1 項。具体的には、特定排出者は、毎年度の温室効果ガス排出量について、原則として翌年度 7 月末まで（特定輸送排出者については、毎年 6 月末まで）に、事業所管大臣に報告書を提出する必要がある（温対法報告命令第 4 条第 1 項、第 13 条第 1 項）。

<sup>177</sup> 温対法第 34 条

<sup>178</sup> 温対法第 28 条第 1 項

<sup>179</sup> 温対法第 29 条第 1 項。具体的には、環境省の温室効果ガス排出量算定・報告・公表制度のホームページにおいて、事業者や業種別の温室効果ガス排出量の情報等の集計結果が公表されているほか、特定排出者の温室効果ガスの種類ごとの排出量やカーボン・クレジットの利用状況等について、誰でも開示請求をすることができる。

<sup>180</sup> 特定排出者は、温対法第 26 条第 1 項に基づき報告義務を負っている事項のほか、当該報告に係る温室効果ガス算定排出量の増減の状況に関する情報等を任意に報告することができることとされている（温対法第 32 条第 1 項）。当該報告に係る事項は、環境大臣及び経済産業大臣に通知され、環境省令・経済産業省令

もつとも、特定排出者は、特定排出者の個々の温室効果ガス排出量に係る情報が公にされることにより、「当該特定排出者の権利、競争上の地位その他正当な利益」が害されるおそれがあると思料するときは<sup>181</sup>、当該情報に代えて、当該特定排出者に係る温室効果ガス排出量を主務省令で定めるところにより合計した量をもって、環境大臣及び経済産業大臣に通知を行うよう事業所管大臣に対して請求することができる（権利利益保護に係る請求）<sup>182</sup>。事業所管大臣が、当該請求を認める場合は、請求を認めることを決定した温室効果ガス排出量に係る情報については、これに代えて、当該特定排出者に係る温室効果ガス排出量を主務省令で定めるところにより合計した量を環境大臣及び経済産業大臣に通知し<sup>183</sup>、通知を受けた環境大臣及び経済産業大臣は、当該通知を受けた事項について公表を行うこととなる<sup>184</sup>。これにより、個々の特定事業者における温室効果ガス排出量に関する個別の情報が公表されることにより、特定排出者の権利、競争上の地位その他正当な権利が害される結果となることを可及的に防止しつつ、最低限の情報を公開することが可能となる仕組みとなっている<sup>185</sup>。

### (3) 義務的な排出量取引制度の制度設計において参考となる点

上記のとおり、省エネ法及び温対法においては、一定規模以上のエネルギーを使用する者や温室効果ガスを排出する者に対して、エネルギー使用量や温室効果ガス排出量の報告義務を課している。また、省エネ法については定期報告の内容を公表する法制度は導入されていないが、任意の開示制度が施行的に運用されており、また、温対法については、報告事項が公表される仕組みが設けられている。

義務的な排出量取引制度における温室効果ガスの排出実績の報告及び公表については、このような温対法や省エネ法における報告制度・公表制度が参考になると考えられる。特に、規制対象者・行政庁による事務的な負担やコストを抑制する観点から、温対法上のエネルギー起源二酸化炭素の報告を省エネ法における定期報告で代用しているように、義務的な排出量取引制度における温室効果ガスの排出量の報告と省

---

で定めるところにより、公表されることとなっている（温対法第32条第2項、第3項）。

<sup>181</sup> どのような情報が、「当該特定排出者の権利、競争上の地位その他正当な利益」が害されるおそれがあると考えられるかについては、下記第6節2(2)に記載する不開示情報の該当性の検討内容も参考にされたい。

<sup>182</sup> 温対法第27条第1項

<sup>183</sup> 温対法第28条第2項第2号、第4項但書

<sup>184</sup> 温対法第29条

<sup>185</sup> 環境省の温室効果ガス排出量算定・報告・公表制度のホームページにおいて公表されている情報によれば、平成18年度における温室効果ガス排出量の報告においては、29件の権利利益の保護に係る認定が行われているが、平成19年度から令和2年度における温室効果ガス排出量の報告（本報告書公表時点で公表されている最新年度のもの）にかけて、権利利益の保護に係る認定が行われた事例はない。

エネ法や温対法に基づく報告とを制度的に関連させることも検討に値する。具体的には、下記第3節1(2)を参照されたい。

また、義務的な排出量取引制度において公表することが求められる情報の範囲や規制対象者の競争上の利益等を保護する方法については、温対法の仕組みが参考になるが、制度目的の相違を念頭に置きつつ検討する必要があるように思われる。具体的には、下記第6節を参照されたい。

### 3 大防法、水濁法、瀬戸内法、省エネ法、高度化法、温対法における罰則

義務的な排出量取引制度において、規制対象者による義務履行が実効的に行われることを担保するために、義務違反に対して罰則や過料を科すことが考えられる。そこで、以下では、環境法令（大防法、水濁法、瀬戸内法、省エネ法、高度化法及び温対法）における罰則の内容について記載する。

#### (1) 大防法

大防法において、事業者は、行政庁からの命令や総量規制基準等に違反した場合、懲役（最大1年）、罰金（最大100万円）<sup>186</sup>又は過料（最大10万円）が科されることになっている<sup>187</sup>。事業者に対する主な罰則の概要は以下のとおりである。

罰則の内容	要件
1年以下の懲役又は100万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ばい煙発生施設の構造、使用方法、ばい煙の処理方法に関する計画変更・廃止命令に違反したこと</li> <li>✓ 届出に係るばい煙発生施設が設置される特定工場等から排出される指定ばい煙の合計量が総量規制基準に適合しないと認められる場合になされる指定ばい煙の処理の方法の改善命令等に違反したこと</li> <li>✓ 総量規制基準に適合しない指定ばい煙が継続して排出されるおそれがあると認められる場合になされる改善命令の違反にしたこと 等</li> </ul>
6ヶ月以下の懲役又は50万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 総量規制基準に適合しない指定ばい煙を排出したこと<sup>188</sup> 等</li> </ul>
3ヶ月以下の懲役又は30万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ばい煙発生施設の設置に当たり届出をしなかったこと又は虚偽の届出をしたこと 等</li> </ul>
30万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ばい煙発生施設に係るばい煙量・ばい煙濃度の記録をせず、虚偽の記録をし、記録を保存しなかったこと 等</li> </ul>
10万円以下の過料	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ばい煙発生施設の設置届出において届け出た氏名や工場・事業場の名称等が変更された場合に変更の届出をしなかったこと</li> </ul>

<sup>186</sup> 各罰金刑については、法人の代表者又は法人若しくは人の代理人、使用人その他の従業者が、その法人又は人の業務に関し、違反行為をした場合には、行為者に加えて当該法人又は人に対して罰金刑を科すとされている（大防法第36条）。

<sup>187</sup> 大防法第33条～第37条

<sup>188</sup> 過失による場合は、3ヶ月以下の禁固又は30万円以下の罰金となる（大防法第33条の2第2項）。

罰則の内容	要件
	<ul style="list-style-type: none"> <li>こと</li> <li>✓ 届出をした者の地位を承継した者が、当該承継に係る届出をしなかったこと 等</li> </ul>

## (2) 水濁法

水濁法において、事業者は、行政庁からの命令や総量規制基準等に違反した場合、懲役（最大1年）、罰金（最大100万円）<sup>189</sup>又は過料（最大10万円）が科されることになっている<sup>190</sup>。事業者に対する主な罰則の概要は以下のとおりである。

罰則の内容	要件
1年以下の懲役又は100万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定施設の構造、使用方法、汚水等の処理方法に関する計画変更・廃止命令に違反したこと</li> <li>✓ 届出に係る特定施設が設置される指定地域内事業場から排出される排出水の汚濁負荷量が総量規制基準に適合しないと認められる場合になされる汚水又は廃液の処理の方法の改善命令等に違反したこと</li> <li>✓ 総量規制基準に適合しない排出水が排出されるおそれがあると認められる場合になされる改善命令に違反したこと 等</li> </ul>
6ヶ月以下の懲役又は50万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 排水基準に適合しない排出水を排出したこと<sup>191</sup> 等</li> </ul>
3ヶ月以下の懲役又は30万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定施設の設置に当たり届出をしなかったこと又は虚偽の届出をしたこと 等</li> </ul>
30万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 指定地域内事業場から排出される排出水の汚濁負荷量の記録をしなかったこと、虚偽の記録をしたこと又は記録を保存しなかったこと 等</li> </ul>
10万円以下の過料	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定施設の設置届出において届け出た氏名や工場・事業場の名称等が変更された場合に変更の届出をしなかったこと</li> <li>✓ 届出をした者の地位を承継した者が、当該承継に係る届出をしなかったこと 等</li> </ul>

## (3) 瀬戸内法

瀬戸内法において、事業者は、行政庁からの命令や許可等に違反した場合、懲役（最大1年）、罰金（最大50万円）<sup>192</sup>又は過料（最大10万円）が科されることになっている<sup>193</sup>。事業者に対する主な罰則の概要は以下のとおりである。

<sup>189</sup> 各罰金刑については、法人の代表者又は法人若しくは人の代理人、使用人その他の従業者が、その法人又は人の業務に関し、違反行為をした場合には、行為者に加えて当該法人又は人に対して罰金刑を科すとされている（水濁法第34条）。

<sup>190</sup> 水濁法第30条～第35条

<sup>191</sup> 過失による場合は、3ヶ月以下の禁固又は30万円以下の罰金となる（水濁法第31条第2項）。

<sup>192</sup> 各罰金刑については、法人の代表者又は法人若しくは人の代理人、使用人その他の従業者が、その法人又は人の業務に関し、違反行為をした場合には、行為者に加えて当該法人又は人に対して罰金刑を科すとされている（瀬戸内法第26条）。

<sup>193</sup> 瀬戸内法第24条～第27条

罰則の内容	要件
1 年以下の懲役又は 50 万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定施設の設置許可を取得せずに、特定施設を設置したこと</li> <li>✓ 特定施設の設置許可を取得せずに、特定施設を設置した者に対して行われた施設の除却、操業の停止等の是正命令に違反した場合 等</li> </ul>
10 万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 指導、助言又は勧告のため必要があると認める場合における報告徴収等に応じなかった場合又は虚偽の報告をした場合 等</li> </ul>
10 万円以下の過料	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定施設の設置許可において届け出た情報に関し、軽微な変更が生じた場合の届出をしなかったこと</li> <li>✓ 許可を受けた者の地位を承継した者が、当該承継に係る届出をしなかったこと 等</li> </ul>

#### (4) 省エネ法

省エネ法において、事業者は、行政庁からの命令や定期報告義務等に違反した場合、罰金（最大 100 万円）<sup>194</sup>又は過料（最大 20 万円）が科されることになっている<sup>195,196</sup>。事業者に対する主な罰則の概要は以下のとおりである。

罰則の内容	要件
100 万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 正当な理由なく、合理化計画の作成等の指示に従わない場合になされる措置命令に違反したこと</li> <li>✓ 正当な理由なく、エネルギー使用の合理化に関し必要な措置をとるべき旨の勧告に係る措置をとらなかった場合になされる措置命令に違反したこと 等</li> </ul>
50 万円以下の罰金	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定事業者等の指定に先立って必要なエネルギーの使用量その他エネルギーの使用状況に関する届出を行わなかったこと</li> <li>✓ 中長期計画を提出しなかったこと</li> <li>✓ 定期報告を行わなかったこと又は虚偽の報告をしたこと 等</li> </ul>
20 万円以下の過料	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ エネルギー管理統括者等の選任又は解任に関する届出を行わなかったこと又は虚偽の届出をしたこと 等</li> </ul>

#### (5) 高度化法

高度化法において、事業者は、行政庁からの命令やエネルギー源の環境適合利用の目標を達成するための計画提出義務等に違反した場合、罰金（最大 100 万円）<sup>197</sup>が

<sup>194</sup> 各罰金刑については、法人の代表者又は法人若しくは人の代理人、使用人その他の従業者が、その法人又は人の業務に関し、違反行為をした場合には、行為者に加えて当該法人又は人に対して罰金刑を科すとされている（省エネ法第 177 条）。

<sup>195</sup> 省エネ法第 172 条～178 条

<sup>196</sup> 事業者に対する罰則のほか、指定試験機関や登録調査機関の役員・職員による秘密保持義務違反、業務停止命令違反等について、1 年以下の懲役や 100 万円以下の罰金を科す旨の規定が設けられている（省エネ法 172 条、第 173 条、第 176 条等）。

<sup>197</sup> 各罰金刑については、法人の代表者又は法人若しくは人の代理人、使用人その他の従業者が、その法人又は人の業務に関し、違反行為をした場合には、行為者に加えて当該法人又は人に対して罰金刑を科す

科されることになっている<sup>198,199</sup>。事業者に対する主な罰則の概要は以下のとおりである。

罰則の内容	罰則の要件
100万円以下の罰金	✓ 正当な理由なく、エネルギー源の環境適合利用に関し必要な措置をとるべき旨の勧告に係る措置をとらなかった場合になされる措置命令に違反したこと 等
50万円以下の罰金	✓ エネルギー源の環境適合利用の目標を達成するための計画を提出しなかったこと 等

#### (6) 温対法

温対法において、事業者は、管理口座の開設に当たって虚偽の申請をした場合やSHK制度に基づく報告義務に違反した場合等に罰金（最大50万円）<sup>200</sup>や過料（最大20万円）が科されることになっている<sup>201,202</sup>。事業者に対する主な罰則の概要は以下のとおりである。

罰則の内容	罰則の要件
50万円以下の罰金	✓ 管理口座の開設申請に関し虚偽の申請をしたこと
30万円以下の罰金	✓ 認定地域脱炭素化促進事業計画の取組の実施状況等に係る報告徴収に関し、報告をしなかったこと又は虚偽の報告を行ったこと 等
20万円以下の過料	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ SHK制度に基づく報告をしなかったこと又は虚偽の報告を行ったこと</li> <li>✓ 管理口座の口座名義人が、その名称、代表者の氏名等が変更された場合に届出をしなかったこと 等</li> </ul>

#### (7) 義務的な排出量取引制度の制度設計において参考となる点

上記のとおり、環境法令においては、違反行為の内容に応じて罰則が規定されているところ、行政庁による改善命令や是正命令に対する違反等、重大な義務違反については比較的重めの罰則が科され、届出の懈怠や虚偽の届出等に対しては比較的軽微な罰則が科されることになっているが、罰則の水準は、最大でも懲役1年又は罰金100万円に留まる。

とされている（高度化法第23条）。

<sup>198</sup> 高度化法第21条～第23条

<sup>199</sup> 高度化法においては、過料を科す旨の規定は設けられていない。

<sup>200</sup> 各罰金刑については、法人の代表者又は法人若しくは人の代理人、使用人その他の従業者が、その法人又は人の業務に関し、違反行為をした場合には、行為者に加えて当該法人又は人に対して罰金刑を科すとされている（温対法第73条）。

<sup>201</sup> 温対法第66条～第76条

<sup>202</sup> 事業者に対する罰則のほか、株式会社脱炭素化支援機構の役員や職員による収賄、秘密保持義務違反等について、5年以下の懲役や50万円以下の罰金等を科す旨の規定が設けられている（温対法第66条、第70条、第74条等）。

義務的な排出量取引制度において罰則を設定する場合は、こうした既存の法令における罰則の水準とのバランスを考慮する必要がある。特に、規制対象者の指定又は認定の前提として、一定量以上の温室効果ガスを排出する事業者に対して届出義務を課す場合、当該届出を怠った事業者に対しては、下記第5節において検討する課徴金を課す基礎を欠く可能性がある一方で、上記のような他の法律における罰則の水準に鑑みた場合、罰則の程度については立法上の限界があるとも考えられることから、いわゆる逃げ得を許さない制度設計とするために、どの程度の罰則を科すことが可能か、また、罰則以外の制度的措置は考えられるかについては、特に慎重な検討を要すると考えられる。

### 第3節 想定される制度類型のより詳細な制度設計

本節においては、類型A及び類型Bの義務的な排出量取引制度において、行政法上の観点から、より詳細な制度設計の在り方とそれに対する行政法上の意味付け・法的整理について検討することとする。

#### 1 各類型に共通する制度設計上の論点

##### (1) 規制対象者の特定

類型A及び類型Bのいずれにおいても、各制度の規制対象者を特定し、その範囲を画定することが必要になる。

この点、規制対象者の範囲を確定するために、温室効果ガス排出量について一定の基準を超過する者に対して、届出義務を課し、その届出の内容にしたがって、当該者を規制対象者とする指定・認定を行う仕組みを設けることが考えられる。

こうした仕組みを採用する既存の制度としては、省エネ法が挙げられる。省エネ法では、工場等の設置者、貨物輸送事業者、荷主等、省エネ法の規制を受ける事業者のうち、一定数値以上のエネルギーを使用する者や一定数以上の車両等を保有する者に対して届出義務を課し<sup>203</sup>、経済産業大臣又は国土交通大臣は、当該届出者を特定事業者等として指定又は認定することとされている<sup>204</sup>。このような指定又は認定を受けた事業者には、中長期計画の作成・提出義務<sup>205</sup>や、エネルギー使用量等に関する報

<sup>203</sup> 省エネ法第7条第3項、第105条第2項、第113条第2項等

<sup>204</sup> 省エネ法第7条第1項、第105条第1項、第113条第1項等

<sup>205</sup> 省エネ法第15条、第106条、第114条等



告義務<sup>206</sup>が課されることになる。

他方で、規制対象者の指定・認定といったプロセスは設けずに、一定の要件に該当する者を一定の作為・不作為義務の対象とするといった制度設計も考えられる。こうした仕組みを採用する既存の制度としては、温対法、高度化法、大防法、水濁法が挙げられる。例えば、大防法では、ばい煙を大気中に排出する者によるばい煙発生施設の設置に関して届出義務を課しているが、当該届出者を指定又は認定するプロセスは設けられておらず、ばい煙排出者に該当する者は、排出基準及び総量規制基準の遵守義務を負うことになる<sup>207</sup>。また、温対法においては、届出制は採用されておらず、一定量以上の温室効果ガスを排出する特定排出者に対して、温室効果ガス排出量の報告義務を課している<sup>208</sup>。

こうした仕組みの違いがどのような考慮からくるのかは必ずしも定かではないが、基本的な視点としては、潜在的な規制の対象者に対する義務的な排出量取引制度の影響との関係で、当該対象者の権利救済の仕組みをどのように構築するかといった視点が重要になるように思われる。義務的な排出量取引制度の下では、規制対象者に該当した場合には、排出枠等の提出義務をはじめとする各種の義務が課されることになり、また、その反射的な効果として、排出枠等といった取引可能な無形の財の発行又は割当を受けられる地位を取得することになる等、規制対象者の権利義務に大きな影響が及ぶこととなる。このような権利義務の具体的な内容を決定し、又はその範囲を画するような手続に当たっては、その対象となる者の権利救済の在り方を慎重に検討する必要がある。義務的な排出量取引制度における規制の潜在的な対象者に対して、制度の入口において権利救済の道を保障する場合には、単なる届出にとどめることなく、その後の規制対象者としての指定又は認定のプロセスを設け、これを行政処分として位置付けることによって、行政不服審査や抗告訴訟において、その妥当性、適法性を争わせる余地を残すことも、立法論として考えられる。

## (2) 温対法との関係

類型 A 及び類型 B のいずれにおいても、規制対象者に対して、一定の遵守期間における温室効果ガスの排出実績を行政庁に報告することを求めることになると考えられる。

上記第 2 節 2 (2) のとおり、温対法の SHK 制度においては、特定排出者は、法人

<sup>206</sup> 省エネ法第 16 条、第 107 条、第 115 条等

<sup>207</sup> 大防法第 13 条第 1 項、第 13 条の 2 第 1 項

<sup>208</sup> 温対法第 26 条第 1 項

単位の温室効果ガス排出量の算定・報告を義務付けられているところ、義務的な排出量取引制度において温室効果ガスの排出量の算定・報告を義務付けるにあたっては、規制対象者・行政庁において、各制度の報告事務を別々に処理しなければならないことによって生じる事務的負担やコストを抑制するような制度設計をすることが望ましいと考えられる<sup>209</sup>。

この点、義務的な排出量取引制度において、温室効果ガスの排出量は排出枠等を創出するための基礎になることから、報告内容の正確性を担保するために、SHK 制度では要求されていない第三者機関等による検証が必要になると考えられる。また、排出枠等を創出する観点から、温対法では求められていない事項を報告させることが必要になる可能性もある。これらの点を踏まえると、温対法の SHK 制度における報告事項よりも、義務的な排出量取引制度における報告事項の方が詳細かつ正確な内容が要求される可能性がある。そうだとすると、両制度における報告手続の重複を避けるためには、義務的な排出量取引制度における報告内容を温対法の SHK 制度に活用する形とすることが望ましいと考えられる。

なお、温対法との関係では、同法における公表制度と、義務的な排出量取引制度における公表制度の関係についての整理も必要になるが、この点については、下記第 6 節にて詳述する。

## 2 類型 A に関する行政法上の論点

### (1) 類型 A の制度設計に関する行政法上の意味付け

類型 A においては、規制対象者に対して一定の義務を課すことになるが、義務としては、①温室効果ガスの削減義務を課す構成、②（削減義務ではなく）削減目標を課したうえで、規制対象者が当該削減目標を達成できなかった場合に、未達分に相当する超過削減量を提出する義務を負わせる構成が考えられる。

この点、上記第 2 節 1 で記載した大防法や水濁法は、総量規制の下、一定以上の汚染物質の排出量を規制しており、その結果として、総量規制基準を超える汚染物質の排出が見込まれる者は、汚染物質の排出量の削減義務を負うことになる。義務的な排出量取引制度が、温室効果ガスの削減に向けた制度であることを重視すれば、このよ

---

<sup>209</sup> 例えば、上記第 2 節 2 (2) のとおり、省エネ法の定期報告と温対法上の報告との手続きの重複を避ける観点から、温対法においては、エネルギー起源二酸化炭素の排出量については、省エネ法に基づく定期報告をもって、報告がなされたものとみなすこととされており、そのような制度設計が参考になると考えられる。

うな大防法や水濁法における総量規制と同様に、温室効果ガスの削減義務を課するという構成をとることが直截的とも考えられる。

もつとも、義務的な排出量取引制度は段階的に発展していくことが予定されており、当初類型 A のような制度設計を採用していた場合であっても、事後的に類型 B のような制度設計に移行することも考えられる。そうだとすると、制度の大幅な変更を避け、その安定性を図るためにも、各類型における制度設計はできる限り近似した構成にすべきと考えられる。後述する類型 B においては、許可制のほか、排出枠の提出義務を課すことも想定されていることから、類型 B について提出義務をベースとした構成を採用する場合には、類型 A においてもそれと同様の考え方（超過削減量の提出義務）を採用することが考えられる。

## (2) 削減・割当計画

### (a) 削減・割当計画の内容

大防法における指定ばい煙総量削減計画や水濁法における総量削減計画等の計画の内容を踏まえると、類型 A の削減・割当計画の中心的な内容は以下のような形になると考えられる<sup>210</sup>。

- ① セクター・事業者の種別ごとの削減目標
- ② 行政庁が個別の規制対象者に対して課す削減目標の設定方法等

### (b) 削減・割当計画を作成する際の手続

削減・割当計画は、省エネ法及び高度化法のように、告示等の形式により行われることとなると考えられるが、これは行手法上の「命令等」<sup>211</sup>に該当すると考えられる。そのため、命令等である削減・割当計画を作成するに当たっては、行手法上の意見公募手続を経る必要がある<sup>212</sup>。

加えて、削減・割当計画を設定するにあたっては、規制対象者間において実質的な公平性を担保できるように、規制対象者が属する個々のセクターにおける温室効果ガスの排出実績や脱炭素技術への転換の難易等、各規制対象者の実態を踏まえた判

---

<sup>210</sup> 大防法や水濁法のように総量規制の考え方を採用する場合には、規制対象者全体の温室効果ガス排出量の削減目標を削減・割当計画の内容とすることも考えられる。

<sup>211</sup> 行手法第 2 条第 8 号

<sup>212</sup> 行手法第 39 条

断が必要になる。このような判断を行うに当たっては、外部有識者等から構成される十分な専門性を有する審議会における検討が必要になると考えられるが、さまざまなセクターにおける規制対象者の多様な利益を代表する者を委員として参加させたり、利害関係人から意見を聴取する機会を設けたりする等、規制対象者の意見を効果的に吸い上げる仕組みを構築することも考えられる<sup>213,214</sup>。

### (3) 類型 A における行政庁の行為

上記を踏まえると、類型 A における行政庁の行為としては、主として以下の行為が考えられる。これらの行為のうち、①、③、④、⑤（下命及び課徴金に限る。）には処分性が認められると考えられる。②については、一般的には処分性は認められないと解されるものの、立法政策として、これに処分性が認められるような制度設計を行うこと、又は、特別な不服申立制度を創設することも考えられる。詳細は、下記第

<sup>213</sup> 海外においても、以下のとおり、割当計画やベンチマーク等の策定に当たって、一定の事前手続が設けられている。

**韓国** 政府は、排出権割当計画を策定し又は変更する場合には、あらかじめ公聴会を開催して利害関係人の意見を聴く必要がある（排出権取引法（K-ETS）第 5 条第 4 項）。

**EU** 欧州委員会は、委任法令の採択権限が付与されており（EU ETS 指令 Article 23）、ベンチマーク等の一定の事項を決定するにあたっては、各加盟国が指定する専門家の意見を徴収することが求められている（Directive (EU) 2018/410, Article 1(29)）。また、欧州委員会は、欧州委員会の拘束力のない声明（non-binding Communication）に基づき、委任法令の採択の前後に、公開での利害関係者の意見聴取や対象者を絞っての意見聴取を実施することができることとされている。そして、状況に応じて「根拠に基づく情報提供（call for evidence）」が、最低 4 週間は、「Have Your Say」ポータルというウェブサイト上で実施されることになっている。

**UK** 温室効果ガス排出量に関連する取引制度に係る規制を策定するに当たり、当局は、気候変動委員会（Committee on Climate Change）の助言を得て、それを考慮するとともに、規制の影響を受ける可能性のある者と協議することが求められている（Climate Change Act 2008, Section 48）。また、UK において、ベンチマークの変更等について、パブリックコメントの手続が利用されており（<https://www.gov.uk/government/consultations/uk-emissions-trading-scheme-future-markets-policy> 等）、パブリックコメントの結果は、ウェブサイトによって閲覧できるようになっている。

**US** CARB プログラムは、CARB（California Air Resources Board）に対して、温室効果ガスの発生源を管轄する州機関と協議することや、CARB プログラムの変更にあたって、利害関係者に意見を述べる機会を与えるために、公開のワークショップを実施することを義務付けている（Assembly Bill No.32）。RGGI については、州固有の行政法に基づき、パブリックコメントや事前通知手続が担保されることになっている。

**Germany** 国内の排出量取引制度の監督に関するルール等、重要な事項に関する決定権限は、連邦政府に委ねられているところ、連邦政府（又は担当する連邦の省庁）は、規則の作成に当たって、当該規則が関連団体（事業者団体等）の利害に影響を及ぼす可能性がある場合には、規則の草案を当該団体に提供しなくてはならず、また、当該団体は当該草案に対して意見を述べることもできている（Gemeinsame Geschäftsordnung der Bundesministerien, GOO, Section 47, 62 等）。

<sup>214</sup> なお、専門的な判断が要求される行政庁による判断の前提として、専門家による審議手続が経られているかという点は、行政庁による裁量権行使の適法性の判断方法に影響する可能性がある。

この点、専門家による検討、検証を経ずになされた生活保護基準の改定行為の適法性が問題となった事案において、裁判所は、専門家による検討・検証が経られていないことを以って、直ちに厚生労働大臣の判断が専門的知見との整合性を欠き、判断の過程及び手続における過誤、欠落があるということではできないが、厚生労働大臣の判断の専門性や合理性を補強、担保し、当該判断過程等を対外的に明らかにするという専門家の性格・役割を踏まえると、専門家による検討・検証を経ない場合には、判断過程等を具体的に明らかにしたうえで、十分な説明を行うべきであると判示した（名古屋高判令和 5 年 11 月 30 日（裁判所ウェブサイト））。

4 節 1 にて分析する。

- ① 規制対象者を特定するための指定又は認定
- ② 削減・割当計画の策定
- ③ 削減・割当計画に基づく規制対象者の削減目標量・削減義務量の決定
- ④ 目標達成した規制対象者に対する超過削減量の交付
- ⑤ 超過削減量の提出義務に違反した場合の義務履行確保のための措置（行政指導、制裁的公表、下命、課徴金納付命令及び行政罰の賦課等）

### 3 類型 B に関する行政法上の論点

#### (1) 類型 B の制度設計に関する行政法上の意味付け

類型 B においては、許可制を前提とした制度設計（類型 B①）と、排出枠の提出という行為義務を前提とした制度設計（類型 B②）が考えられる。

#### (a) 許可制を前提とした制度設計（類型 B①）

義務的な排出量取引制度においては、排出枠の取引の円滑化を確保することが必要である。通常、許可制を敷く法令では、許可された地位を譲渡するに当たっては、当該譲渡について別途行政庁の許可を得ることが必要になるが、排出枠の取引を円滑に行わせるためには、通常の許可制とは異なり、許可された地位の譲渡について行政庁の許可を不要とするような立法上の手当が必要になると考えられる。また、取引円滑化の観点からは、排出規制の対象とはならないものの、取引を仲介又は媒介する者を取引に関与させるようにすることが必要になる。これらの要請を満たすためには、「排出枠」自体を規制対象者に対する（許可された排出量を前提とした）許可された地位が民事上の財産に転化したものと構成するといった、通常の許可制とは異なる立法上の工夫が求められると考えざるを得ない<sup>215</sup>。

---

<sup>215</sup> EU においては、排出枠の法的性質の捉え方は加盟国ごとに異なっている（European Commission, *Legal nature of EU ETS allowances, Final report, December 2018 Section 4.3*）。排出枠を取引可能な財産としてみなす考えのほか、行政上の権利としてみなす考えや、規制上・行政上の権利としつつ、私的財産と結びつく担保としても利用可能な混合的なものとしてみなす考えがあるようである（なお、ドイツやエストニア等のように排出枠の法的性質を定義していない加盟国もあるようである。）。この点、ポーランド、ブルガリア及びハンガリーにおいては、排出枠を財産的な性格を有する行政上の権利として位置付けており、例えば、ポーランドにおいては、排出枠は、行政法上の性質を維持しつつ、金融商品（担保）として利用できる取引可能な財産権とみなされている。

また、米国における CARB プログラムでは、排出枠について、二酸化炭素換算で 1 トンまでの排出をするための限定された取引可能な認可と定義付けている（California Code of Regulations, Title. 17, § 95802 - Definitions）。

また、別の考え方としては、許可の内容として、当初割り当てられた排出枠に、その後の取引によって取得又は譲渡した排出枠を加減算した排出枠の量に満つるまでの温室効果ガスの排出について、一般的な禁止を解除するといった許可制を敷くことも考えられる。こうした許可制を採用する場合、排出枠の譲渡は、許可された地位自体の譲渡ではなくなるため、許可された地位の譲渡に当たって通常は行政庁の許可が必要であるというハードルを乗り越えることができる。しかしながら、こうした許可制は、許可の内容がその後の排出枠の取引に応じて変動することを前提とするものであるが、こうした許可制については前例がなく、立法上の工夫が必要となる。

また、許可制は、国民の活動を一般的に禁止したうえで、国民からの申請に基づき審査を行い、一定の要件に合致する場合に、禁止を個別具体的に解除するものである<sup>216</sup>。この点、瀬戸内法を除き、大防法や水濁法といった、汚染物質の排出を規制する既存の法令では、許可制は採用されておらず、上記第2節のとおり、届出制の下での総量規制が敷かれているところ、温室効果ガスの排出規制について許可制を設けて温室効果ガスの排出を一般的に禁止することは、既存の規制法令とのバランスを欠く結果となる可能性がある。

#### (b) 排出枠の提出という行為義務を前提とした制度設計（類型B②）

行為義務を前提とした制度設計の場合、排出枠は「行為義務を遵守するための手段」であって、行為義務そのものではなく、また、行政法の許可とも無関係であるため、譲渡に当たって、行政庁の許可が必要であるかという論点は生じず、また、行為義務が課されていない者も、排出枠の取引に参加することが可能となる。また、許可された地位を民事上の財産権に転化するといった立法技術的なハードルに直面することはないと考えられる。

なお、行為義務を前提とする場合、規制の対象者をどのように特定するかといった問題が生じることとなるが、これに関しては上記1(1)のとおり、規制対象者の指定・認定を通じて行うことが可能であるため、行為義務を前提とした制度設計を採用するうえで、クリティカルな問題とはならない。

ただし、行為義務を前提とする構成は、義務的な排出量取引制度における排出枠の提出という手続的な部分を捉えた技巧的な構成であり、温室効果ガスの排出削減という本質的な部分を捉えていないといった批判も考えられる。

---

<sup>216</sup> 宇賀行政法概説198頁

(c) 小括

上記のとおり、許可制を前提とする場合には、通常の許可制とは異なる制度となることから、立法上乗り越えるべきハードルが存在する一方で、行為義務を前提とする場合には、温室効果ガスの排出削減という本質的な部分を正面から捉えてはいないという批判が考えられるところである。もっとも、どちらの構成を採用したとしても、義務的な排出量取引制度の内容自体が変わるわけではないため、制度設計としては、いずれのアプローチもあり得ると考えられる。

(2) 削減・割当計画

類型 B においては、類型 A と異なり、事前に排出許可に基づく排出許可量又は行為義務の履行手段としての排出枠が割り当てられることになるため、削減・割当計画においては、排出枠の割当に関する事項を規定することが必要になると考えられる。そのため、類型 B における削減・割当計画の主な内容は、以下のような形になると考えられる<sup>217</sup>。なお、削減・割当計画を作成する際の手続については、類型 A と同じであるため、上記 2(2)(b)を参照されたい。

- ① セクター別・事業者別の無償割当・有償割当の比率
- ② セクター別・事業者別の無償割当・有償割当の場合の排出枠の割当方法

(3) 類型 B における行政庁の行為

上記を踏まえると、類型 B における行政庁の行為としては、主として以下の行為が考えられる。これらの行為のうち、①、③、④（下命及び課徴金に限る。）には処分性が認められると考えられる。②については、一般的には処分性は認められないと解されるものの、立法政策として、これに処分性が認められるような制度設計を行うこと、又は、特別な不服申立制度を創設することも考えられる。詳細は、下記第 4 節 1 にて分析する。

- ① 規制対象者を特定するための指定又は認定
- ② 削減・割当計画の策定
- ③ 削減・割当計画に基づく規制対象者に対する排出枠の割当
- ④ 実排出量が排出許可量を超過した時又は排出枠の提出義務違反時の義務履行確保のための措置（行政指導（勧告等）、制裁的公表、下命（措置命令等）、課徴金及び行政罰の賦課）

---

<sup>217</sup> 大防法や水濁法のように総量規制の考え方を採用する場合には、規制対象者全体の排出枠の総量やセクター別・事業者別の排出枠の総量を削減・割当計画の内容とすることも考えられる。

## 第4節 規制対象者による不服申立等の救済制度の検討

### 1 処分性に関する検討

最判昭和39年10月29日民集18巻8号1809頁は、行政庁の処分を、「公権力の主体たる国又は公共団体が行う行為のうち、その行為によって、直接国民の権利義務を形成し又はその範囲を確定することが法律上認められているものをいう」としている。学説上は、かかる判示における「処分性」の判断要素を、①公権力性、②外部性、③個別具体性、④法効果に細分化できるといった分析がなされている<sup>218</sup>。

類型A及び類型Bにおいて、処分性の有無が問題となる行為態様を整理すると以下のとおりとなる。以下では、各行為態様において処分性が認められ得るかについて、過去の判例をもとに検討するとともに、処分性が認められない場合において、立法により特別に不服申立等を認めるべきかについて検討する。

- ① 規制対象者の指定又は認定
- ② 削減・割当計画の策定
- ③ 削減目標・削減義務の確定（類型Aのみ）
- ④ 排出許可量又は排出枠の割当（類型Bのみ）
- ⑤ 制裁的措置

#### (1) 規制対象者の指定又は認定

義務的な排出量取引制度においては、温室効果ガス排出量が一定以上の者に対して届出を求め、一定の基準に該当していると考えられる事業者については、規制対象者として指定又は認定を行うことが考えられる。そこで、そのような指定又は認定に処分性が認められるかについて検討する。

この点、規制対象者としての指定又は認定は、個々の事業者に対して個別に行われることになると考えられるため、外部性及び個別具体性が認められることは明らかである。また、かかる指定又は認定が行われた場合は、義務的な排出量取引制度の下で、削減義務・削減目標の策定や遵守等が求められ、行政庁による各種の監督の対象となり、削減義務・削減目標が充足できなかった場合は、各種のサンクションが課される可能性がある。そのため、規制対象者としての指定又は認定は、特定の事業者の

<sup>218</sup> 櫻井＝橋本行政法 263頁～264頁



権利義務を形成し、又は、その範囲を画するものであり、法効果も認められる。

以上より、規制対象者としての指定又は認定に、処分性が認められることに関しては、疑いようがないと考えられる。なお、上記第3節1(1)のとおり、規制対象者の指定又は認定は、規制対象者の権利救済のために、排出量取引制度の入口において、その妥当性、適法性を争うことを認めることを目的として介在させるプロセスであることから、その処分性は積極的に認める方向性での立法を行うことが望ましいと考えられる。

## (2) 削減・割当計画の策定

義務的な排出量取引制度においては、どの類型を採用する場合であっても、各事業者に対して削減目標・削減義務や排出枠を割り当てるための具体的な基準の定立が削減・割当計画の策定という形で行われると考えられる。また、国全体あるいはセクター別・事業種別の削減目標・削減義務や排出枠の総量の設定が行われる場合には、これらも削減・割当計画の内容の一部を構成すると考えられる。

そこで、以下では、①削減・割当計画の策定に処分性が認められるのか、②立法政策として処分性が認められる方向性での制度設計を行う、又は、特別な不服申立制度を採用すべきかについて検討する。

### (a) 削減・割当計画の策定に処分性が認められるのか

削減・割当計画は、告示等の形式により策定されることになると考えられる。

この点、東京高判昭和62年12月24日行集38巻12号1807頁（以下「環境基準判決」という。）では、環境基本法に基づき定められる二酸化窒素に係る環境基準を改定する告示の処分性の有無が争われたが、当該告示が「現行法制上、政府が公害対策を推進していくうえでの政策上の達成目標ないし指針を一般的抽象的に定立するものであって、直接に、国民の権利義務、法的地位、法的利益につき創設、変更、消滅等の法的効果（以下単に「法的効果」という。）をおよぼすものではなく、また、そのような法的効力……を有するものでもない」として、結論として処分性が否定されている。

もともと、環境基準判決において問題とされた環境基準は、大防法等の個別の法令における排出基準や総量規制基準において行政内部において指針として事実上機能しているに過ぎないとされている（すなわち、外部性、法効果が否定されている）の

に対し、義務的な排出量取引制度における削減・割当計画の告示は、規制対象者に対する削減目標・削減義務の設定又は排出枠の割当の基礎となる基準を示したものであり、行政内部におけるルール形成に留まるものではなく、規制対象者に対しても向けられた基準であるということもできよう。また、規制対象者は当該基準にしたがって規制対象者ごとに設定された削減目標・削減義務に拘束され、また、排出枠の割当を受けることから、法効果も認められる余地はあるとも考えられる。

ただし、個別具体性が認められるか（環境基準判決における「一般的抽象的」と判示する部分）については、なお慎重な検討を要するようと思われる。この点、削減・割当計画の告示は、上記のとおり実質的には法規命令の補充たる性格を持ち、したがって規範定立行為としての性格を有すると考えられるが、法規命令等の規範定立行為は、規範の定立という意味において規律力を有する行為ではあるものの、通常は、一般的抽象的権利義務を定めるものであって、これによって行政庁と私人との間に個別具体的な権利変動が生じるものではないことから、処分性は否定されると解されている<sup>219</sup>。

他方で、告示における基準の定立に関して、「個別具体性」が認められるかが争われた最判平成 14 年 1 月 17 日民集 56 卷 1 号 1 頁（以下「二項道路判決」という。）では、いわゆる二項道路の一括指定を行う告示の処分性が問題とされたが、その指定にあたって個々の道路を特定することなく、一定の基準に該当した道路を広く二項道路として指定するものであったにもかかわらず、その処分性が認められている。もっとも、かかる判例は、処分の「個別具体性」が認められないにもかかわらず、処分性を肯定したのではなく、一括指定の場合であっても、その具体的な対象としては、個別の道路を想定しているのものであって、それゆえに「個別の土地についてその本来的な効果として具体的な私権制限を発生させるもの」であれば、対象が具体的に特定されておらずともなお「個別具体性」が認められる（いわば一括指定は個別指定の束である）と判断しているものと思われる<sup>220,221</sup>。

この点、義務的な排出量取引制度における削減・割当計画は、基本的には、削減目標・削減義務の設定又は排出枠の割当に当たってのルールを一般的・抽象的に定める

<sup>219</sup> 塩野行政法 II 110 頁、東京地判平成 22 年 3 月 30 日判タ 1366 号 112 頁

<sup>220</sup> 二項道路の指定の方法としては、当該判例で問題となった個々の道路を特定することなく包括的に行う一括指定による方法と、対象となる道路を特定し、個別に指定する個別指定による方法があるが、後者に関して処分性を否定する判例・学説は見当たらない。

<sup>221</sup> 二項道路判例の調査官解説（竹田光広「判解」最高裁判所判例解説民事篇平成 14 年度（上）（2005）10 頁～12 頁）も同趣旨のことを述べる。実質的にも、個別指定の場合には処分性が認められ、一括指定の場合には認められないという結論は、一括指定の場合の権利保護が十全性を欠き、バランスを失うと考えられる。

に過ぎず、個々の規制対象者に対して設定される最終的な削減目標・削減義務や割り当てられる排出枠等の量は、当該計画に定める各種の判断要素を勘案して、行政庁が決定することによりはじめて確定することになると考えられる。そうだとすれば、削減・割当計画の策定は、あくまでも一般的抽象的な規範定立行為にすぎず、そこに個別具体性を認めることは困難であると考えられる。もっとも、削減・割当計画における削減目標・削減義務の設定基準又は排出枠の割当基準が相当程度具体的なものであり、その後の行政庁による削減目標・削減義務又は排出枠の割当の決定は、それを機械的にあてはめたものに過ぎないと言い得るものであって、二項道路判決と同様に、もはや個別の処分を一括して行ったものに過ぎないと同視できる場合には、個別具体性が認められ、削減・割当計画において処分性が認められる余地もないわけではないと考えられる。

以上を踏まえると、削減・割当計画の決定自体に処分性が認められる可能性は乏しいと考えられる<sup>222</sup>。

(b) 立法政策として処分性を認めるべきか、又は、特別な不服申立制度を用意すべきか

判例は、実定法上、処分性を肯定する何等かの手がかりがあれば処分性を認める態度を取っており<sup>223</sup>、例えば、法律において、行政上の不服申立てを認める規定が置かれていれば、削減・割当計画の処分性も肯定する方向での検討が行われることになると考えられる<sup>224</sup>。また、仮に処分性を認めることが困難であったとしても、規制対象者の早期の権利救済や義務的な排出量取引制度の事実上の安定性を志向する観点から削減・割当計画の適法・違法にとどまらず、当・不当も判断する形で特別な不服申立制度を用意することも考えられる。

<sup>222</sup> なお、削減・割当計画は、後続する削減目標・削減義務の設定行為又は排出枠の割当行為に先行する排出量取引制度における全体像を規定するものであるため、行政計画としての性質を有するとも考えられる。この点、行政計画策定行為の処分性を肯定した最大判平成20年9月10日民集62巻8号2029頁は、土地区画整理事業における事業計画の決定がされると、特段の事情のない限り、当該事業計画にしたがって具体的な事業がそのまま進められ、施行地区内の宅地について換地処分が当然に行われることになり、施行地区内の宅地所有者等は、建築制限を伴う土地区画整理事業の手續にしたがって換地処分を受けるべき地位に立たされること、換地処分等がされた段階で事後的にそれを取り消す場合は、事業全体に著しい混乱をもたらすことになりかねず、事情判決がなされる可能性があり、換地処分の段階で争わせたのでは実効的な権利救済に欠けること等を理由に、事業計画策定行為の処分性を肯定した。もっとも、土地区画整理事業における事業計画は、行政庁が主体となる事業活動のために策定されるものであるところ、削減・割当計画は、規制対象者による温室効果ガスの排出量等を規制するために策定されるものであって、両者の内容・性質は異なるうえ、義務的な排出量取引制度においては、削減・割当計画の後に実施される削減目標・削減義務の設定行為又は排出枠の割当行為に違法性があったとしても、当該規制対象者との間でのみ解決を図ることが可能であり、換地処分とは異なり、処分が取り消された場合における他の関係者に及ぶ影響は限定的であって、事情判決がなされる可能性は低いといえる。したがって、当該判決における判示がそのまま義務的な排出量取引制度に対して妥当するとは考え難い。

<sup>223</sup> 塩野行政法Ⅱ108頁、宇賀行政法概説Ⅱ187頁

<sup>224</sup> 最判昭和61年2月13日民集40巻1号1頁、塩野行政法Ⅱ112頁、宇賀行政法概説Ⅱ187頁

この点、削減・割当計画の段階で規制対象者に争わせる余地を与えることは、その後の削減目標・削減義務の設定や排出枠の割当手続の遅延に結び付く可能性があることや、削減・割当計画そのものが取り消された場合、排出量取引制度全体に大きな影響を及ぼす可能性があるといったデメリットが想定される。

他方で、規制対象者の視点からは早期のタイミングでの権利救済が可能となるほか、行政庁の視点からは出訴期間の経過や制度の当初における規制対象者との対話等を尽くすことによって、それ以後における削減・割当計画の適法性、当・不当を巡る争いを可及的に防止することが期待できる。また、削減・割当計画の策定に当たっては、専門・技術的な知見が必要不可欠であり、行政庁に広範な裁量が認められるものと考えられる。そうだとすれば、削減・割当計画に関する実際上の争いについては、その適法性よりも妥当性の方が実質的な争点となる可能性もあるように思われる。こうした点に鑑みると、適法性のみならず当・不当を審査するための特別な不服申立制度<sup>225</sup>を創設することも検討に値すると考えられる。

こうしたメリット・デメリットの評価は、削減・割当計画の段階でどの程度具体的な基準の策定を行うかといった点や削減・割当計画がどの程度の頻度で更新される予定かといった点にも左右されると考えられる。例えば、削減・割当計画における基準の具体性が乏しければ、その時点において規制対象者に争う余地を与えたとしても、規制対象者は、削減目標・削減義務の設定や排出枠の割当等の個別の処分時において、自身の権利義務が具体性を以て確定される段階で、行政庁の処分を争うことになると思われる。そうなれば、実効的な権利救済の観点からも義務的な排出量取引制度の早期の安定性を図る観点からも、削減・割当計画の段階において権利救済を認める意義は乏しくなる。また、削減・割当計画が1年ごとに更新される短期的なものであれば、その年における削減目標・削減義務の設定や排出枠の割当を行うために、早期に内容を確定させる必要があるが、削減・割当計画の段階で規制対象者に争わせる余地を与えることは、こうした要請と真っ向から反することとなる。

したがって、削減・割当計画の段階で規制対象者に争わせる余地を与えるか否かは、具体的に想定される削減・割当計画の在り方を踏まえて慎重に検討する必要がある。

---

<sup>225</sup> なお、削減・割当計画について特別な不服審査手続を設ける場合には、どの範囲で計画の適法性を争わせるべきかといった点や、裁決にどのような効力を認めるべきかといった点等が問題になる。本報告書においては具体的な検討を避けるが、こうした論点については、都市計画争訟研究報告書や都市計画争訟のあり方に関する調査業務報告書における議論が参考になると思われる。

### (3) 削減目標・削減義務の確定（類型 A のみ）

削減目標・削減義務は、削減・割当計画によって定められたベンチマーク方式やグランドファザリング方式等一定の方法にしたがって決定することになると考えられる。

こうした削減目標・削減義務の確定は、まさに個々の規制対象者が削減を求められる温室効果ガスの量を決定する行為であって、超過削減量の提出義務の範囲を確定するとともに、超過削減量の発行を可能とする閾値を設定する行為でもある。

したがって、かかる行為は直接規制対象者の権利義務を形成し又はその範囲を確定するものであって、処分性が認められる可能性が高いと解される。

### (4) 排出枠の割当（類型 B のみ）

#### (a) 排出枠の無償割当について

まず、許可制を前提に類型 B を構成する場合、行政庁の排出許可は、規制対象者に対して温室効果ガスを排出することができる地位を付与するものである。また、排出許可量は、取引可能な無形の財としての性質も有する。

他方、行為義務を前提に類型 B を構成する場合、各規制対象者が自身の温室効果ガス排出量に応じて、排出枠の提出義務を負うこととなるところ、排出枠は、かかる義務を達成するための手段として、行政庁から付与されるものである。また、行為義務を前提とする場合も、排出枠は、取引可能な無形の財としての性質も有する。

したがって、排出枠の無償割当に関しては、各規制対象者において、温室効果ガスを排出することができる法的地位又は義務的な排出量取引制度における義務達成のための手段の付与を受ける法的地位及び排出枠という無形の財を受領する法的地位を觀念することができ、個々の規制対象者の権利義務を直接に形成し又はその範囲を確定する行為であると整理することができる。

以上より、排出枠の無償割当行為に、処分性が認められることは、明白であると考えられる。

## (b) 排出枠の有償割当について

他方、排出枠の有償割当に関しては、オークションの結果として、規制対象者に対し、負担金の交付と引き換えに割り当てられることとなるが、これが、契約という行為形式で行われる場合には、行政処分ではないと解される可能性がある。この点、給付行政については、それが契約という行為形式によって行われるか、行政処分という行為形式によって行われるかについて、立法裁量が認められると解されることから<sup>226</sup>、排出枠の有償割当の性質については、立法論として、そのどちらと構成するのが適切かという点から検討すべき問題と考えられる。

この点、排出枠を国有財産と捉え、オークション方式による割当は、その競売を行うと考えれば売買契約と構成することが自然であるとも思われる。しかし、京都クレジットについては、国有財産法上の国有財産に該当するかについて「国が中長期に渡って管理すべき財産を国有財産としている同法の趣旨に鑑み、該当しないとするのが適当である。」と整理されており<sup>227</sup>、義務的な排出量取引制度における排出枠も同様に解することが適当と考えられる。

加えて、規制対象者側に錯誤その他の意思表示の瑕疵等がある場合には、契約が後日取り消される可能性もある。この点、行政処分と解した場合であっても、処分が取り消される可能性はあるが、行政事件訴訟法の下で出訴期間の制限があることから、早期に法律関係を確定することが可能となる。

以上より、排出枠の有償割当も、無償割当の場合と同様に、オークション方式において落札したものに対して、負担金の支払いと引き換えに排出枠を付与する行政処分と構成することが考えられる。なお、給付行政に関しては、契約方式の推定が働くとされるため<sup>228</sup>、行政処分とする場合は、それが明らかとなるような立法をすることが必要となる。

## (5) 制裁的措置

制裁的措置としては、後述するように、①行政指導、②下命、③課徴金、④刑事罰、⑤制裁的公表が挙げられる。このうち、②下命や③課徴金が行政処分に該当し、④刑事罰が刑事処分に該当する（すなわち行政処分ではない）のは明らかと思われる。⑤制裁的公表については、事実行為にすぎず法的効果が認められるものではないこと

<sup>226</sup> 宇賀行政法概説 I 135 頁

<sup>227</sup> 平成 24 年中間報告 152 頁

<sup>228</sup> 塩野行政法 I 211 頁

から、処分性が認められる可能性は乏しいと考えられる。最後に、①行政指導については、処分性を認める判例も存在するものの<sup>229</sup>、原則として非権力的な事実行為であり、行政指導に従うかどうかは、指導の相手方の任意であると考えられることから、処分性が認められる可能性は乏しい。

## 2 行政訴訟における行政庁の裁量の逸脱・濫用

### (1) 裁量性の有無及び範囲

上記1において、処分性の有無についての検討を行った行為について、処分性が認められる場合には、抗告訴訟においてその適法性が争われることになるが、当該処分に関して行政庁の裁量が認められる場合には、当該裁量の逸脱・濫用が認められるかという点が重要となる。

そして、行政裁量の有無及びその範囲は、①処分の目的・性質、対象事項<sup>230</sup>、②処分における判断の性質<sup>231</sup>、③根拠法規の定め方<sup>232</sup>を総合的に判断して、根拠法規の趣旨に照らして判断されることになる<sup>233</sup>。

### (2) 裁量権の逸脱濫用に関する司法審査

行政庁による裁量判断の適法性に関する司法審査のあり方については、論者によってさまざまな考え方が示されているものの、大まかには、①裁量権濫用型と②実体的判断代置型が対局に位置付けられ、その中間にあるものとして、③中密度の審査に分類することができる<sup>234</sup>。

裁量権濫用型の審査は、行政庁の処分が、「社会通念に照らし著しく妥当性を欠く

<sup>229</sup> 最判平成17年7月15日民集59巻6号1661頁

<sup>230</sup> (i)侵害的処分か受益的処分か、(ii)受益的処分だとして社会保障的処分か恩恵的利益を付与する処分か、(iii)一般的禁止の解除としての許可か特許か等が考慮されることになり、一般に、それぞれ前者に該当する場合には裁量の範囲は狭まると解される（川神裁量処分11頁、大島編『実務解説行政訴訟』（勁草書房・2020年）81頁）。

<sup>231</sup> 判断の性質としては、当該分野や組織等の事情に通じている必要があるか、多種多様な事情を考慮する必要があるか、多元的な利益を考慮して政策的判断をする必要があるかといった点が問題となる（川神裁量処分11頁）。

<sup>232</sup> (i)要件や基準が定められていない場合には、原則として、処分要件や処分の選択を行政庁の合理的な裁量に委ねる趣旨と解され、(ii)「公益上必要かつ適切」等の不確定概念をもって要件を定めている場合には、一定の要件裁量を認める趣旨と解され、(iii)処分の発動に関して、「することができる」等の表現が用いられている場合には行政庁に効果裁量を認める趣旨と解されることになる（川神裁量処分11頁～12頁）

<sup>233</sup> 川神裁量処分11頁以下

<sup>234</sup> 森最判解1157頁～1159頁

ことが明らか」<sup>235</sup>である場合に限り、違法性を認めるものであり（そのため「社会観念審査」ともいわれる。）、①重大な事実誤認、②目的違反ないし不正な動機、③信義則違反、④平等原則違反、⑤比例原則違反がその審査基準として挙げられる<sup>236</sup>。これに対し、実体的判断代置型の審査は、行政庁の判断を裁判所が全面的に審査し直し、その結果と行政庁の判断が一致しない場合に、裁判所の判断を優先して行政庁の判断を違法とするものである<sup>237</sup>。

従来判例においては、行政庁に自由裁量が認められる場合においては、裁量権濫用型の審査が用いられていたのに対し、裁量権濫用型の審査における「社会観念」の内容がブラックボックスに包まれており、その審査密度が低いことが指摘されていた。そのため、近時、中密度の審査方法に注目が集まっており、そのうちで有力なものとして、行政庁の判断過程に着目し、その過程において合理性を欠くと認められる場合には、違法性を肯定する判断過程審査が挙げられる。かかる判断過程審査についても、学説上さまざまな整理のされ方があるようであるが、一つの整理のあり方として、おおまかに、(a)係争処分の考慮事項に着目した審査手法と(b)裁量基準に着目する審査手法に分けられる<sup>238</sup>。

#### (a) 係争処分の考慮事項に着目した審査方法

係争処分の考慮事項に着目した審査方法では、行政庁の判断過程において、①当然考慮すべき事項を十分に考慮していないのではないか（考慮不盡）、②考慮すべきでない事項を過大に考慮していないか（他事考慮）、③考慮した事項に対する評価が誤っていないか（評価の過誤）、といった考慮要素にしたがってその合理性が判断されることになる<sup>239</sup>。

#### (b) 裁量基準に着目する審査方法

裁量基準に着目する審査方法では、(i)裁量基準の合理性、(ii)（裁量基準を用いた）判断過程の看過し難い過誤・欠落が審査されることになる。

最判平成4年10月29日民集46巻7号1174頁（いわゆる伊方原発訴訟）は、科学的・専門技術的知見に基づく審査・判断を行う第三者的機関の関与に着目し、当該機

<sup>235</sup> 最判昭和53年10月4日民集32巻7号1223頁（いわゆるマククリーン事件）

<sup>236</sup> 川神裁量処分13頁、櫻井＝橋本行政法112頁～115頁

<sup>237</sup> 森最判解1158頁

<sup>238</sup> 森最判解1158頁、櫻井＝橋本行政法116頁～117頁

<sup>239</sup> 東京高判昭和48年7月13日行集24巻6～7号533頁（いわゆる日光太郎杉事件）、宇賀行政法概説I 377頁～378頁、伊藤＝大島＝橋本行政法解釈138頁



関の審査で用いられる審査基準の合理性と、当該機関における調査審議・判断過程の過誤・欠落という観点から審査がなされた。

また、近時は、第三者機関の関与という法的枠組みを超え、より一般的に、裁量統制の手法として広がりを見せつつあると考えられている（最判平成 24 年 2 月 28 日民集 66 卷 3 号 1240 頁）<sup>240</sup>。

### (3) 義務的な排出量取引制度における個々の行政行為の検討

#### (a) 規制対象者の指定又は認定

規制対象者の指定又は認定にどの程度の裁量性が認められるのかは、制度設計に大きく左右されると考えられる。例えば、温室効果ガスの排出量が一定の基準を超過した者に対して、届出を求め、当該届出の内容にしたがって、温室効果ガスの排出量が一定の基準を超過していることが確認できたものについては、一律に指定又は認定するといった制度設計をする場合は、行政庁の裁量が認められない又は認められたとしてもその範囲は相当狭いということになると考えられる<sup>241</sup>。したがって、かかる場合には、実体的判断代替型の審査によって適法性が判断される可能性が高いと言い得る。

他方で、届出を行った者の温室効果ガス排出量が一定の基準を超過した場合であっても、当該者における過去の事業実態や脱炭素へ向けた取組の状況等、定性的な基準も総合的に考慮した上で、指定するか否かを判定する場合には、行政庁に広範な裁量が認められる可能性がある。このような場合においては、裁量権濫用型又は判断過程審査型による審査が妥当することになると考えられる。

ただし、規制対象者の指定又は認定については、規制対象者が義務的な排出量取引制度の下で、規制の対象となり排出枠等の提出義務を負うこととなるといった重要な法的な義務を負担させる契機となるものであることからすると、その透明性・公平

---

<sup>240</sup> 伊藤＝大島＝橋本行政法解釈 139 頁

<sup>241</sup> 例えば、省エネ法における特定事業者の指定については、「経済産業大臣は、工場等を設置している者……のうち、その設置している全ての工場等におけるエネルギーの年度……の使用量の合計量が政令で定める数値以上であるものをエネルギーの使用の合理化又は非化石エネルギーへの転換を特に推進する必要がある者として指定するものとする。」と規定されている（省エネ法第 7 条第 1 項）。ここで、政令で定める数値とは、原油換算エネルギー使用量で、1,500kl とされている（省エネ法施行令第 2 条）。したがって、指定のための要件が定量的に定まっており、かつ、法文上も「指定できるものとする」ではなく「指定するものとする」とされていることからすると、省エネ法上の特定事業者の指定については、行政庁の裁量は認められないか、認められるとしても、法令上明確に規定されていない 1,500kl の算定方法の細目等、かなり狭い範囲に限定されると考えられる。

性を担保するために、指定又は認定の基準はある程度画一的であり、裁量の入り込む余地が少ないような内容にすることが考えられる。

#### (b) 削減・割当計画の策定

削減・割当計画の策定にあたっては、セクターや業種別の温室効果ガス排出削減の状況や脱炭素技術の発展、貿易集約度、再生可能エネルギー賦課金や炭素に対する賦課金等の他のカーボン・プライシング、GX 経済移行債の償還の状況等、諸般の事情を総合的に考慮することが必要であり、専門・技術的な知見が必要不可欠となる。また、脱炭素を巡る国際情勢や国内の動向等政策的な判断も必要となる。

したがって、削減・割当計画の策定においては、行政庁の裁量の範囲は広範になると考えられることから、仮にこれに処分性が認められる場合には、審査基準としては、裁量権濫用型又は判断過程審査型による審査が妥当することになると考えられる。

なお、削減・割当計画の策定については、上記のとおり広範な行政裁量が認められると解されるものの、その外縁が際限なく拡大しないよう、法令において削減・割当計画において定めるべき項目は可能な限り明確に規定しておき、その具体的な内容や細目については行政庁の裁量に委ねる形としておくべきとも考えられる。

#### (c) 削減目標・削減義務の確定（類型 A のみ）<sup>242</sup>

削減目標・削減義務の確定は、削減・割当計画に基づき行われることとなる。そうだとすれば、削減目標・削減義務の確定において、行政庁にどの程度の裁量が認められるかは、削減・割当計画において、どの程度具体的に削減目標・削減義務の確定の基準を定めるかに左右されると考えられる。この点、削減・割当計画において、削減目標・削減義務の確定に当たっての基準が具体的かつ画一的に定められ、後続の削減目標・削減義務の確定においては、その基準を形式的に当てはめるだけで足りるという形になるのであれば、後続の削減目標・削減義務の確定にあたっては、行政庁の裁量を認める余地はなくなることとなる。他方で、削減・割当計画において定められる基準において、定性的な要素が規定されていたり、定量的な基準における具体的な数値の算定において、行政庁の判断や評価を要する項目がある場合等には、行政庁における裁量の範囲が拡大すると考えられる。

---

<sup>242</sup> 仮に、削減・割当計画の策定において処分性が認められない場合には、削減目標の確定における適法性を争う文脈において、削減・割当計画も審査の対象になると考えられるが、ここでは、削減・割当計画については問題がないものとして、その後の削減目標の確定自体における裁量性の問題に焦点を当てる。

したがって、裁量の有無及びその範囲並びに審査基準として何が妥当するかについては、前置される行為である削減・割当計画の策定にあたってどの程度具体的な内容が定められるのかに左右されると考えられる。

なお、削減・割当計画の内容については、その具体性の度合いが低下すれば、上記のとおりその後の削減目標・削減義務の確定において広い行政裁量が認められることから個々の規制対象者の実態を踏まえた、きめ細やかで柔軟な処分が可能となると思われる一方で、行政庁における事務的なコストや時間的な負担が問題となり、また、削減目標・削減義務の確定にあたっての透明性・公平性の点で問題が生じる可能性もある。加えて、削減・割当計画に処分性を持たせ、その時点で不服申立手続等により争わせることにより、排出枠等の割当にあたって早期の法的安定性の実現を目指す場合には、後続する処分において争点となる範囲をできる限り縮小させることが望ましく、そのような観点からは、削減・割当計画の内容はできる限り具体的なものとするとも考えられる。

#### (d) 排出枠の割当（類型 B のみ）

排出枠の無償割当については、基本的には上記(c)の分析がそのまま妥当すると考えられる。

有償割当に関しては、どの程度の排出枠をオークションの対象とするか等、オークションの実施に当たっての条件を確定するうえでは、行政裁量が認められると考えられ、その際の裁量の範囲は上記(c)と同様に考えられると思われるが、オークションの結果として落札した規制対象者に対し、当該規制対象者が支払う負担金と引き換えに排出枠の割当を行うといった文脈においては、非裁量的な行為といえ、行政庁の裁量が認められる可能性はほとんどないと考えられる。

#### (e) 制裁的措置

行政処分として、各種のサンクションを適用するにあたってどの程度の裁量性が認められるかが問題となる。例えば、課徴金については、排出枠等の提出量が法令で要求される量に満たなかった場合に、課徴金を納付することを「命じなければならない」と規定する場合には、行政庁に対する裁量は認められないこととなる<sup>243</sup>。他方で、行政指導については、一定の場合において、行政庁が「必要な指導及び助言をすることができる」、「勧告することができる」と規定されることが一般的であり、広範な裁

<sup>243</sup> 例えば、独禁法や金商法においては、課徴金の納付命令について、効果裁量は認められていない。

量が認められる<sup>244</sup>。

## 第5節 行政法上のサンクシヨンの在り方

### 1 考えられるサンクシヨンの種類

義務的な排出量取引制度における義務違反の場合におけるサンクシヨン<sup>245</sup>の在り方としては、①行政指導、②下命、③制裁的公表、④課徴金、⑤行政刑罰（懲役刑・罰金）等が考えられるが、以下では、排出枠等の提出量が法令で要求される量に満たなかった場合におけるサンクシヨンとして、特に排出量取引制度の実効性を確保するうえで重要と考えられる罰金や課徴金等の経済的制裁を中心に検討する。

### 2 サンクシヨンの在り方に関する検討

類型Aにおいては、実際の温室効果ガスの排出量が削減目標・削減義務の量を下回った場合、超過削減量の提出や外部クレジットによる補填が義務付けられる。また、類型Bにおいては、自身の温室効果ガス排出量に相当する分の排出枠の提出や外部クレジットによる補填が義務付けられる。こうした義務の違反があった場合の対応として、温室効果ガスの排出量を削減させるための措置をとるべきことを勧告したり、当該措置に係る命令を出す等、上記1記載の各種の制裁を課すことが考えられる。義務的な排出量取引制度の実効性を担保する見地からは、これらの制裁のうち罰金・課徴金等の経済的制裁が重要になると考えられる。

### 3 罰金について

義務的な排出量取引制度における経済的なサンクシヨンとしては、まず罰金が考えられる。

各類型において、制度の実効性を担保するために、義務違反がある規制対象者に対して、その程度に応じてカーボン・プライシングに比例した罰金を科すことも考えられる。もっとも、一定の財の価格を基準として罰金の額を規定する例はないわけではないものの<sup>246</sup>、立法や運用上の困難性を伴うと考えられる。

<sup>244</sup> 例えば、省エネ法第6条、大防法第5条、水濁法第4条等。

<sup>245</sup> 行政上の義務違反に対する制裁について、「制裁」という用語の理解は一樣ではないが、本報告書においては、授益的処分の撤回等の公共の福祉を害する事態の排除自体を直接の目的とするものを除く、行政上の義務違反を理由として違反者に不利益な効果を及ぼすものを「サンクシヨン」、「制裁」として捉えることとする（宇賀行政法概説I278頁～280頁）。

<sup>246</sup> 外為法第69条の6、関税法第111条

また、上記第 2 節 3 に記載したとおり、類似する環境法令における罰金の程度はせいぜい 30 万円～100 万円程度であり、カーボン・プライシングに比例させる形でそれと同程度の多額の罰金を科すことは、こうした類似法令との関係でバランスを失する可能性がある。

加えて、刑事罰としての罰金を選択する場合は、憲法第 31 条（適正手続の保障）や憲法第 38 条（黙秘権）といった憲法上のさまざまな要請により厳格に制度運用されることとなるが、この場合行政上の措置として必要な機動的・効率的な運用が損なわれる可能性もある。

したがって、カーボン・プライシングに比例する形で同程度の経済的負担を課すにあたっては、下記 4 で記載する課徴金制度を導入することも選択肢の 1 つとして考えられる。

#### 4 課徴金について

課徴金は、不当な利得の吸い上げや違法行為を有効に防止するための行政手段として、行政目的の達成のために利用される<sup>247,248</sup>。課徴金制度を導入している典型的な法律としては、独禁法や金商法が挙げられるところ<sup>249</sup>、義務的な排出量取引制度を導入している諸外国においても課徴金等の経済的なペナルティを課す仕組みを採用されていることから<sup>250</sup>、義務的な排出量取引制度においても課徴金制度を設けることが考えられる。

この点、課徴金制度は、一般に、義務違反行為により得た不当な利得を吸い上げる機

---

<sup>247</sup> 宇賀行政法概説 I 307 頁、櫻井＝橋本行政法 178 頁

<sup>248</sup> 最判平成 17 年 9 月 13 日民集 59 卷 7 号 1950 頁は、独禁法上の課徴金について、既存の刑事罰の定め（独禁法 89 条）やカルテルによる損害を回復するための損害賠償制度（独禁法 25 条）に加えて設けられたものであり、カルテル禁止の実効性確保のための行政上の措置として機動的に発動できるようにしたものであり、課徴金の額は、カルテルによって実際に得られた不当な利得の額と一致しなければならないものではないと判示しており、課徴金を違法行為により得た利益の剥奪にとどまらない行政上の制裁金として位置付けている（宇賀行政法概説 I 299 頁）。

<sup>249</sup> その他課徴金制度を導入している法律としては、公認会計士法、景表法及び薬機法等が挙げられる。

<sup>250</sup> EU においては、排出量に相当する排出枠の償却をしなかった事業者は、超過排出に係るペナルティとして、償却しなかった施設から排出された二酸化炭素 1 トンあたり 100 ユーロを支払義務が課されることになっている（EU ETS 指令 Article 16(3)）。UK においても、排出枠の償却がなされなかった年に排出された二酸化炭素又はその同等物 1 トン当たり 100 ポンドの超過排出に係るペナルティが課されることになっている（Greenhouse Gas Emissions Trading Scheme Order 2020, Regulation 52）。

また、韓国においては、認証を受けた温室効果ガスの排出量よりも提出した排出権が少ない場合、その不足分について、当該履行年度の排出権の平均市場価格の 3 倍以下の課徴金が課せられることになっている（排出権取引法（K-ETS）第 33 条）。

能を有するものであると考えられていることから<sup>251</sup>、義務的な排出量取引制度において、そのような不当な利得の存在が考えられるかを検討することが重要である。この点、義務的な排出量取引制度において、排出許可量を超えて温室効果ガスを排出した規制対象者又は排出枠等の提出義務を怠った規制対象者は、本来未達分の排出枠等を市場取引その他によって調達しすべきであったにもかかわらず、これを行っていない立場にあることから、排出枠等の調達に要するコストを免れているといえる。したがって、当該排出枠等の調達コストに相当する不当の利得を受けており、これを吸い上げるために課徴金を導入することが考えられる<sup>252</sup>。

課徴金を課す場合には、課徴金の設定方法としては、法令上算定に当たっての項目を規定したうえで、その具体的な細目については、政省令に委任することが考えられる。そのうえで、具体的な水準としては、政省令において「義務（目標）未達1トン当たり〇円」という形で規定されることになるものと思われる。この場合、設定された価格が排出枠等の価格の事実上の上限となることが想定される。そのため、金額を設定するにあたっては、①不相当に高額なものとならないようにする必要がある一方で、②排出枠等の価格上限を事実上定めることを考慮し不相当に低額なものとすることも避ける必要がある。この点、興味深いのは韓国における制度である。韓国では、当該履行年度の平均市場取引価格の3倍以下の課徴金が課されるとされており、課徴金額が市場価格に連動するとされている。日本法の下でこうした制度設計が可能かについては検討の余地があるかもしれない。もっとも、少なくとも「市場価格」が一義的に決まる必要があると思われるところ、現段階では何をもって市場価格とするかが一義的に明らかではないようにも思われ、時期尚早であるようにも思われる。

なお、課徴金の制度を導入する上では、罰金との併科（二重処罰の禁止（憲法第39条後段）との関係）との関係についても留意する必要がある。この点、判例では、刑罰と課徴金は、趣旨・目的、要件・効果を異にする行政上の手段であることを理由に、刑

---

<sup>251</sup> 独禁法や金商法においても、違反行為によって得られた不当利得の金額を基準に課徴金が課されることになっている（白石独占禁止法 715 頁以下、黒沼金融商品取引法 771 頁）。なお、独禁法においては、不当利得額：課徴金額=1：1 となっていないものの、不当利得と比例する課徴金額とするよう目指すことが基本とされている（白石独占禁止法 719 頁）。

<sup>252</sup> 規制対象者がその事業活動の実施に伴って温室効果ガスを排出していることからすれば、課徴金の金額は、当該規制対象者の事業活動に伴う収益をベースにすることも理論的には考えられる。例えば、「当該遵守期間における収益×〇%×未調達分の排出枠等の量」といった形で課徴金の算定式を設定することも考えられる。特に類型 B において許可制を採用する場合、温室効果ガスの排出自体が禁止され、それを伴う事業活動が規制されることになるため、こうした課徴金の考え方はより親和的とも言い得る。もっとも、収益に基づき課徴金を算定する場合は、一定の仮定に基づいて課徴金のベースとなる金額を設定する必要があり、不当な利得として妥当な金額か、課徴金として妥当な金額か（排出枠等の単価より課徴金の単価の方が安価であれば実効性を欠く。）といった判断に困難が伴ううえ、排出枠等の調達コストを基準とした方が課徴金額の算定が簡易になると考えられることから、少なくとも制度初期においては、排出枠等の調達コスト（固定単価）をベースとすることが妥当と考えられる。

罰との併科は二重処罰の禁止には反しないと判示しており<sup>253,254</sup>、立法実務も当該判例を前提にして課徴金制度を採用していると考えられている<sup>255</sup>。したがって、課徴金が実質的に刑罰であると認められる程度のものでない限りは、二重処罰の禁止には反しないと考えられる<sup>256</sup>。

また、独占禁止法研究会「独占禁止法研究会報告書」（平成 29 年 4 月）においては、課徴金の制度について、「①過去の違反行為に対する道義的責任・避難ではなく、将来の違法行為の抑止という展望的な行政目的を達成するために合理的であること、②違反行為に対して刑事罰に加えて課徴金を賦課することが著しく均衡を失って過重となり比例性を欠かないこと、③行政の恣意が実体要件と手続により排除されること等の原則を満たす限り、そのような制度の導入により憲法第 39 条（二重処罰の禁止）などの憲法問題は生じない」と分析されており、排出量取引制度において課徴金を導入する際にも参考になる。

なお、独禁法や金商法等の課徴金制度を導入している法律においては、課徴金納付命令の不利益性に鑑み、事前の手続保証を確保する手続が設けられている<sup>257</sup>。義務的な排出量取引制度において課徴金制度を設けるに当たっては、これらの制度を参考に、規制対象者が負担する課徴金額を踏まえてどの程度の事前手続を確保すべきなのか（特別な審査手続を設けるのか、弁明手続のみを設けるのか等）を、迅速な行政手続とのバランスを踏まえたうえで検討すべきことになると考えられる。

## 第 6 節 排出量取引制度と情報公開

### 1 義務的な排出量取引制度における情報公開

---

<sup>253</sup> 法人税法上の追徴税について、制裁としての性質を有することを認めながらも、憲法第 39 条には違反しないとされた最大判昭和 33 年 4 月 30 日民集 12 卷 6 号 938 頁、同判断を引用して独占禁止法上の課徴金が二重処罰禁止に該当しないと判断した最判平成 10 年 10 月 13 日集民 190 号 1 頁参照。

<sup>254</sup> このような判例の立場に対して、学説からは、行為の性質ではなく、立法者意思に着目するものであることから、現実問題として、およそ行政法上の課徴金が刑事責任であると判断されることはあり得ないという指摘がなされており、学説上は、むしろ比例原則の問題として処理することが適切であるという考えも示されている（塩野行政法 1270 頁、宍戸「課徴金制度と二重処罰」ジュリ 1510 号 39 頁（2017 年）、佐伯仁志『制裁論』（有斐閣・1999 年）128 頁、高木光「独占禁止法上の課徴金の根拠づけ」NBL774 号 24 頁（2003 年）等）。

<sup>255</sup> 塩野行政法 1270 頁

<sup>256</sup> 独禁法や金商法においては、刑罰と課徴金の双方が課される場合の調整に関する規定を設けているところ、排出量取引制度において課徴金制度を導入するに当たっては、このような調整規定を設けることも考えられるであろう。

<sup>257</sup> 独禁法第 62 条第 4 項、第 49 条～第 60 条、金商法第 178 条第 1 項、第 194 条の 7 第 1 項等

## (1) 情報公開の必要性

義務的な排出量取引制度においては、規制対象者による一定期間における温室効果ガスの排出量が、取引可能な排出枠等がどの程度創出されるか、又は、排出枠等をどの程度調達しなければならないかの基準となるため、その透明性を担保する見地からは、ある程度の情報は公開することが望ましい。また、近時、投資家や消費者が意思決定を行ううえで、個々の事業者の温室効果ガス排出量に関する情報の重要性が増しており、そのような情報を公開することは、事業者に対して温室効果ガスの削減に向けたインセンティブを付与することにもつながる。加えて、排出枠等の取引に関連してその帰属や移転を、登録簿における記録をもとに決定する場合<sup>258</sup>、取引の安全性を確保する観点からは、登録簿における情報もまた公表することが望ましいといえよう。

他方で、温室効果ガスの排出量に関する情報は、事業の内容次第では、個々の事業者にとって、秘匿すべき重要な情報であって、それが公表されることにより、当該事業者が競争上不利益な立場に立たされる可能もある。

そこで、義務的な排出量取引制度において、制度の透明性の担保、温室効果ガス削減の促進、排出枠等の取引の安全等、各種要請を充足することを目的としつつも、個々の事業者の企業秘密や競争上の地位等その正当な利益にも配慮をし、適切な情報公開の在り方を検討していくことが重要となる。

## (2) 義務的な排出量取引制度における情報の公表制度

義務的な排出量取引制度における情報の公表については、既存の制度である温対法における公表制度を活用することも検討に値する。また、温対法とは別個の制度を設ける場合であっても、情報公開の仕組みについては温対法の制度が参考になろう。もともと、温対法が、事業者に対して事業者による温室効果ガス排出量の把握や公表を通じて、自主的な取り組みによる温室効果ガス排出削減を促進することを目的としているのに対し、排出量取引制度は、適切な価格シグナルを通じて効率的な温室効果ガスの排出削減を実現しようとする制度であり、最大限の透明性を担保する必要があることからすると、その情報開示の程度は、温対法以上のものが必要とも考えられる。

すなわち、義務的な排出量取引制度の下における規制対象者の情報（温室効果ガス

---

<sup>258</sup> 義務的な排出量取引制度における登録簿の私法上の役割については、下記第4章第5節2を参照されたい。



排出量や削減義務・削減目標の遵守状況等)のうち、一般に事業者の権利、競争上の地位その他正当な利益に影響を及ぼすおそれが高いものを公表の対象としつつ、特にそのような正当な利益が害されるおそれがある事項については、規制対象者の請求により行政庁が認めた場合に限り、開示の範囲を限定する仕組みを設けることが考えられる。

## 2 義務的な排出量取引制度に関して行政庁が保有する情報と情報公開請求制度との関係

義務的な排出量取引制度に関する情報の公開は、行政庁が制度上行うことが予定されているもののほかに、情報公開法に基づく私人による情報公開請求に基づいて実施されることも考えられる。かかる場合においても、情報の公開が個々の事業者の企業秘密や競争上の地位等その正当な利益を侵害するおそれがあることは、上記 1 における情報の公開の場合と同様である。

そこで、以下では、情報公開請求制度と義務的な排出量取引制度における情報との関係性について、検討することとする。

### (1) 義務的な排出量取引制度に関する情報の「行政文書」への該当性

情報公開法では、「行政文書」の開示請求<sup>259</sup>がなされた場合、当該行政文書が「不開示情報」に該当する場合を除き、当該行政文書を開示しなければならないとされている<sup>260</sup>。情報公開法の下では、「行政文書」は、「行政機関の職員が職務上作成し、又は取得した文書、図画及び電磁的記録（電子的方式、磁気的方式その他人の知覚によっては認識することができない方式で作られた記録をいう。以下同じ。）であって、当該行政機関の職員が組織的に用いるものとして、当該行政機関が保有しているもの」<sup>261</sup>と定義されている。そのため、電磁的記録も含め、行政庁が保有する記録は、広く行政文書に含まれる。

したがって、義務的な排出量取引制度の下で、規制対象者から報告を受けた各種情報や排出枠等について、行政庁が運用する登録簿に記録される情報も広く「行政文書」に該当し、情報公開法上の開示請求の対象となると考えられる。

---

<sup>259</sup> 情報公開法第 3 条

<sup>260</sup> 情報公開法第 5 条

<sup>261</sup> 情報公開法第 2 条第 2 項。ただし、官報等不特定多数のものに販売することを目的として発行されるもの、公文書等の管理に関する法律（平成 21 年法律第 66 号）に規定する特定歴史公文書等、一定のものは行政文書の範囲から除外されている。

## (2) 義務的な排出量取引制度における情報の「不開示情報」への該当性

行政庁は、行政文書の開示請求があった場合には、当該行政文書が「不開示情報」に該当する場合を除き、当該行政文書の開示義務を負うことになる。情報公開法は、「不開示情報」として、①個人に関する情報、②行政機関非識別加工情報等、③法人等又は事業を営む個人に関する情報、④国の安全等に関する情報、⑤公共の安全等に関する情報、⑥審議、検討又は協議に関する情報、⑦事務又は事業に関する情報を規定している<sup>262</sup>。

義務的な排出量取引制度に関連する情報については、特に上記③「法人等又は事業を営む個人に関する情報」のうち、「公にすることにより、当該法人等又は当該個人の権利、競争上の地位その他正当な利益を害するおそれがあるもの」<sup>263</sup>の該当性が問題になると考えられる。

同条項における「競争上の地位」とは、法人等又は事業を営む個人の構成な競争関係における地位を指し、「その他正当な利益」には、ノウハウ、信用等、法人等又は事業を営む個人の運営上の地位が広く含まれるとされている<sup>264</sup>。そして、「法人等又は当該個人の権利、競争上の地位その他正当な利益を害するおそれ」は、抽象的な可能性が認められるだけでは不十分であり、当該利益が害される蓋然性が客観的に認められることが必要とされている<sup>265</sup>。また、裁判例や学説においては、当該情報の性質、内容、当該情報に係る法人の性格等の諸般の事情を総合考慮して、個別具体的に判断するものとされている<sup>266</sup>。この点、省エネ法に基づき提出された定期報告書における工場単位の各種の燃料等及び電気の使用量等の各数値を示す情報の不開示情報該当性が問題となった最判平成 23 年 10 月 14 日集民 238 号 57 頁においても、情報の性質、内容及びその法制度上の位置付け、当該情報をめぐる競業者、需要者及び供給者と各事業者との利害の状況等の諸事情を総合的に勘案して、情報公開法第 5 条第 2 号イに規定する不開示情報に該当するかが判断されている<sup>267</sup>。

<sup>262</sup> 情報公開法第 5 条各号。なお、不開示情報に該当する場合であったとしても、行政庁は、公益上特に必要があると認められる場合には、当該行政文書を開示することができる（裁量的開示、情報公開法第 7 条）。

<sup>263</sup> 情報公開法第 5 条第 2 号イ

<sup>264</sup> 詳解情報公開 56 頁～57 頁

<sup>265</sup> 最判平成 23 年 10 月 14 日集民 238 号 57 頁、宇賀克也『新・情報公開法の逐条解説〔第 8 版〕』（有斐閣・2018 年）99 頁

<sup>266</sup> 東京地判平成 28 年 1 月 14 日判時 2315 号 44 頁、詳解情報公開 57 頁

<sup>267</sup> 同判例は、定期報告書における数値情報について、①当該情報は事業者内部において管理される情報としての性質を有するものであり、事業活動に係る技術上又は営業上の事項等と密接に関係するものであること、②その内容は工場単位のデータであるという点で個性が高く、何らの加工もされていない基礎データであり、毎年行政に提出されるものであり経年的な比較分析も可能であることから、競業者において自己の設備等を改善することに用いることができ、需要者及び燃料等供給業者においても事業者との交渉の材料等に用いることができること、③温対法では当該情報より抽象度の高い情報ですら開示範囲を制

義務的な排出量取引制度に関連する情報については、例えば、排出枠の保有者が保有する排出枠等の現況（保有量）や取引履歴、カーボン・クレジット等の過去の利用状況、温室効果ガスの種類別の排出状況等については、規制対象者の個別の事情には左右されるものの、規制対象者の権利、競争上の地位その他正当な利益を害するおそれがあり、不開示情報に該当する可能性があると考えられる<sup>268</sup>。なお、温対法における算定割当量<sup>269</sup>を管理するための割当量口座簿の情報に関しては、①口座保有者名、②口座種別、③対象約束期間、④口座シリアル番号、⑤口座保有者の連絡先についての情報は公開されているが<sup>270</sup>、各口座におけるクレジット保有量については、公正な取引を阻害するため、非公表とするべきと整理されており<sup>271</sup>、実際も公表されていない<sup>272</sup>。

立法論としては、公開すべき事項や公開すべきでない事項を明確に区別したうえで、法律又は法律の委任に基づく政省令において規定することも考えられる。例えば、再エネ特措法第5条第7項は、原則として公表の必要がある入札実施指針について、入札の効果的な実施のため必要があると認めるときは、供給価格を公表しないことができる旨規定しており、また、宇宙資源の探査及び開発に関する事業活動の促進に関する法律（令和3年法律第83号）第4条は、原則として公表の必要がある許可等に係る事項について、事業活動に係る利益が不当に害されるおそれがある場合には、公表事項の全部又は一部を公表しないことができる旨を規定している。

---

限する旨の規定（上記第2節2(2)における権利利益保護に係る請求の制度）が設けられていること等を踏まえて、当該情報の不開示情報該当性を認めた。なお、原審が、情報公開法第5条第2号イに規定する不開示情報への該当性について行政庁の裁量判断にゆだねるべきものとし、裁量権の逸脱又は濫用の問題であると整理したのに対し、本判決は、情報公開法5条2号イ所定の不開示情報に当たるか否かは同号イの定める要件に該当する事情の有無によって客観的に判断されるべきものであるとして、行政庁の裁量判断に委ねられるべきものではないと判示したことも注目に値する。

<sup>268</sup> なお、不開示情報に該当する場合であっても、「人の生命、健康、生活又は財産を保護するため、公にすることが必要であると認められる情報」については、行政庁は当該行政文書の開示義務を負うところ（情報公開法第5条第2号イ但書）、排出枠に関する情報について、人の生命、健康、生活又は財産を保護する観点から開示する必要がある場面というのは想定し難いように思われる。

<sup>269</sup> 温対法第2条第7項

<sup>270</sup> 京都議定書締約国会合決定13/CMP.1 附属書パラグラフ45、48

<sup>271</sup> 京都議定書に基づく国別登録簿の在り方に関する検討会「京都議定書に基づく国別登録簿制度を法制化する際の法的論点の検討について（報告）」（平成18年1月）13頁

<sup>272</sup> [http://www.registry.go.jp/account\\_info.html](http://www.registry.go.jp/account_info.html)

## 第4章 排出枠等の私法上の課題について

### 第1節 総論

排出量取引制度の下では、排出枠等の取引を認めることにより、削減コストが低い排出主体は本来の削減義務を超えて削減した分を売却して利益を得られる一方、削減コストが高い排出主体は排出枠等を購入することで自ら削減するよりも低いコストで削減目標を達成することが可能となる。排出量取引制度は、このような仕組みを導入することにより、排出量削減義務の履行について柔軟な手段を認め、社会全体における排出量削減コストの最小化を図るものであり、ひいては、社会全体における効率的な排出量削減を実現しようとするものである。したがって、排出枠等の取引が円滑に行われることは排出量取引制度において不可欠な要素といえる。

このような排出枠等の取引は、排出枠等の割当及び償却の場面を除けば、私人間の取引により行われるため、民事法上の論点は排出枠等の取引のさまざまな局面において問題となる。排出枠等の取引に当たって、民事法上の論点や関連する法的規律を整理することにより、規制対象者の保有する排出枠等に関する取引の信頼性・安全性の確保につながる。

上記第一部第2章第3節3に記載のとおり、国内においては、J-クレジット制度やGX-ETSを始め、自主的なカーボン・クレジット制度がすでに運用・検討されており、また、2023年10月には東証によりカーボン・クレジット市場が開設されている。このような近年の国内の状況を踏まえると、今後、排出量取引制度が本格導入される場合、取引の規模や件数は飛躍的に増大することが見込まれるところ、想定される新たな法制度と既存の法制度との関係を整理しつつ、民事上のさまざまな問題について一定の規律を行うことが重要となる。

### 第2節 排出枠等の法的性質

#### 1 諸外国における法的整理

##### (1) EU

- ✓ EU-ETSにおける排出枠の法的性質については各加盟国の法制度に従うこととなるが、“property ownership”に関する法制度は各加盟国の法律によって規定されており、“property rights”の定義はEU全体で一貫していない。EUは、指令2014/65/EU（MiFID II）により、全加盟国にEU-ETSの排出枠を「金融商品」（“financial

instruments”)と定義することを義務付けているが、これは適用される規制体制を決定するにすぎず、排出枠の法的性質を統一化するものではない。

## (2) 英国

- ✓ UK-ETS における排出枠の正確な法的性質に関して、(i) a chose in action/bundle of contractual rights か、又は、(ii) some other form of intangible property rights と解される可能性がある一方、英国の裁判所から出された直接的な判断や公式の声明は存在しないとのことであるが、現在の一般的な見解としては、排出枠は英国の裁判所により上記(ii)の一形態と判断される可能性が高いと考えられているようである。

## (3) 米国

- ✓ CARB プログラムの規則上は、排出枠は財産ではない旨が明記されているが、カリフォルニア州の事例において、排出枠を「価値のある、取引可能な、私有財産権」として整理したものがある。
- ✓ RGGI においても、排出枠が財産権を構成しないことを明記したモデル規則が公表されているが、裁判所によって排出枠が私有財産権と判断される可能性は否定されないと解されている。

## (4) 韓国

- ✓ 排出権取引法 (K-ETS) には排出枠の性格に関する明確な定めがない。排出権取引法 (K-ETS) 第 2 条第 3 号は、「排出枠」を「温室効果ガス排出許容量」と規定しているが、当該法の条項により排出枠の法的性格が明確に規定されたとは解し難いとのことである。
- ✓ 大法院は、エネルギー利用合理化法に基づく温室効果ガス排出削減実績の取引行為に対する付加価値税賦課処分の効力が問題となった事案において、「温室効果ガス削減実績」が付加価値税法施行令に定める「財産的価値のある権利」として財貨に該当すると判示している (大法院 2018 年 4 月 12 日宣告 2017 ドウ 65524)。

## 2 法制化前の排出枠等に係る法的検討及び諸外国における法的整理を踏まえたあるべき方向性

義務的な排出量取引制度における排出枠等の法的性質に関しては、法制化前のカーボン・クレジット及び現行の GX-ETS における超過削減枠に関する議論と基本的に同様に考えることができる。すなわち、その法的構成 (口座管理者に対する債権として捉えるか、その他の財産権として捉えるか) は別論、財産権として位置付けることを前提

に法制化を行うべきであろう<sup>273</sup>。

### 第3節 排出枠等の帰属・移転の効力発生要件、対抗要件具備の方法、その他取引の安全を図る方法

#### 1 諸外国の制度

##### (1) EU

- ✓ 排出枠は、EU 登録簿 (Union Registry) に登録されたときから (特定の口座に記録される前であっても)、法的に存在することになる。したがって、排出枠に対応する権利は、Union Registry の記録とは無関係に成立するものではなく、Union Registry への記載が前提となる。
- ✓ 排出枠が電子的記録であるという性質を有することの帰結として、Union Registry の記録は排出枠に係る権利の一応 (prima facie) かつ十分な証拠になるとされており (EU ETS 登録規則第 36 条第 2 項、保有推定)、適法な保有者でない相手方から善意で排出枠の移転を受けた譲受人は、当該排出枠を善意取得する (EU ETS 登録規則第 36 条第 4 項)。
- ✓ Union Registry 上における排出枠の正当な帰属者と口座簿上の記録に齟齬が生じている場合の正当な帰属者による訂正請求 (口座簿の管理者に対する請求を含む。) は認められていない。正当な帰属者は、各加盟国の国内法に基づき口座簿上の名義人に対する返還・賠償請求を行う必要がある。この場合、排出枠の代替可能な (fungible) 性質ゆえに、真の権利者が保有していたのと同種・同量の排出枠の引渡を求めることができるにとどまる。

##### (2) 英国

- ✓ 現行法上は、単に、排出枠が登録簿において創出されること、口座内においてのみ保有されること、登録簿の口座から別の口座に移管できることを確認しているのみである。譲渡が関連する口座に反映された時点で排出枠の権利が移転するのか、また登録簿の口座が排出枠の権利の確定的な記録として機能するのかについては、

---

<sup>273</sup> 平成 24 年中間報告 40 頁以下では、排出枠は、排出総量目標を達成するための手段にすぎず、財産性を認めることが不可欠ではない (制度趣旨からは、排出枠の財産権性を過度に協調すべきではない) が、財産性を否定することはできないとし、「排出枠の保有者は、第 1 に国に対して譲渡することにより償却義務を履行できること、第 2 に他人に対して譲渡できることを内容とする民事法上の「特殊な財産権」を有する」と整理している。また、平成 24 年中間報告 67 頁では、排出枠を民法第 555 条における「ある財産権」に該当すると理解することに特段の問題はないとする。

不明確な部分があるとのことである。

### (3) 米国

- ✓ CARB プログラムの規制対象者は、登録簿 (CITSS) とは独立した無償割当により、CARB が発行した排出枠を受領することができるが、排出枠の恩恵を享受する (排出枠の移転や償却を行う) ためには、排出枠が CITSS に記録される必要があるとのことである。RGGI についても、類似のコンセプトが採用されているとのことである。
- ✓ 排出枠が売却されたが、一方当事者 (元の保有者) の口座簿にその記録が残っている場合、両当事者は共同して移転の請求を行うことができるが、正当な帰属者による一方的な訂正請求を認める規定は存在しない。

### (4) 韓国

- ✓ 排出枠取引による排出枠の移転については、取引内容を環境部長官に申告しなければならず<sup>274</sup>、これにより排出枠の取引内容が登録簿に登録されたときに初めて排出枠の移転の効力が生じる<sup>275</sup>。
- ✓ 韓国法にも温対法第 38 条類似の規定を追加すべきとの議論は過去にあったものの、結論として、保有推定、善意取得の規定は置かれていない。
- ✓ 排出枠の正当な帰属者と口座簿上の記録に齟齬が生じている場合、排出枠取引口座を登録した者の申入れ又は職権により、環境部長官が登録事項を修正することができる旨が定められている<sup>276</sup>。

## 2 法制化前の排出枠等に係る法的検討及び諸外国の制度を踏まえたあるべき方向性

### (1) 排出枠等の取引を円滑に機能させるための基礎的条件

排出枠等の取引は、削減義務遵守のための柔軟性を確保する措置であるとともに、カーボン・プライシングの一手段としての性質も有するものであり、取引が円滑に行われることが重要となる。そこで、国内における排出枠等の取引に関する法的規律の在り方を検討する前提として、排出枠等の取引を円滑に機能させるための基礎となる条件について検討する。

<sup>274</sup> 排出権取引法 (K-ETS) 第 21 条第 1 項

<sup>275</sup> 排出権取引法 (K-ETS) 第 21 条第 3 項

<sup>276</sup> 排出権取引法 (K-ETS) 施行令第 16 条第 1 項

まず、排出枠等の取引とは、制度管理者によって規制対象者同士の目標値の加減が行われる行為<sup>277</sup>ではなく、制度参加者である私人間における排出枠等の譲渡を意味しており、規制対象者のみならず、専ら取引を行う参加者（制度参加者）が取引当事者となることも想定される。

また、排出枠等は、排出量削減を目的として創出された t-CO<sub>2</sub> で表される実物のない排出量の枠であるから、排出枠等の管理においては、取引の信頼性確保のためにその帰属を管理する特別なシステムが必要である。多数かつさまざまな属性の主体を介した転々流通が想定されることから、確実な管理を期す必要があり、電子的な登録簿を整備することが求められる。排出枠等は、このような登録簿上の電子情報としてのみ存在し、電子情報に対応する券面は存在しない。

排出枠等には 1t-CO<sub>2</sub> ごとにシリアル番号が付され、ある排出枠等 1t-CO<sub>2</sub> は他の口座内の排出枠等とシリアル番号によって識別することができ、その意味において非代替的であるともいえる。他方、削減目標の達成に活用するにあたっては、シリアル番号の違いによって性質が変わるわけではない。排出枠等は、すべて、関連するプロジェクトによる温室効果ガスの削減効果 1t-CO<sub>2</sub> 分を表章するという点において共通し、また、償却（無効化）することによって、当該排出枠等に紐付けられていた二酸化炭素削減効果はその排出枠等を保有していたものに帰属するという効果の点においても共通する。少なくとも同一のプロジェクトから組成された排出枠等においてシリアル番号が振られるのは、本来的に全く同一のものを区別して口座上で管理し、二重に取引されたり処分されたりすることを防止するためである。すなわち、排出枠等のシリアル番号は口座記録上の便宜のために割り振られているのみであって、他と区別する趣旨で付されているものでないことからすれば、少なくとも同一プロジェクトに由来する排出枠等は本来的にはファンジブルであるともいえる。実務上、取引対象を量のみによって指定する（いわば種類物的に取り扱う）ことも想定されるのは、このような背景による<sup>278</sup>。

## (2) 排出枠等の取引における基本的な規律の在り方

上記(1)で述べたような排出枠等の取引における基礎的条件を踏まえ、類似する性質を有する他の制度と比較しつつ、排出枠等の取引における基本的な規律の在り方

<sup>277</sup> 下水道法（昭和 33 年法律第 79 号）第 2 条の 2 第 4 項及び第 5 項に規定する流水総合下水道整備計画における、都道府県等を介した窒素含有量又は燐含有量の削減目標の調整措置等。

<sup>278</sup> J-クレジット制度においては、①クレジット総量移転方式（移転に際し、クレジットの総量を指し、クレジットのシリアル番号が小さい順に、指定した量と同量のクレジットが移転する。）、②クレジットシリアル番号指定方式（移転に際し、移転するクレジットシリアル番号を指定し、指定した番号のクレジットが移転する。）が存する。



を検討する。

固有のシステム上にのみ電子情報として存在し、当該電子情報に対応する券面は存在しないが、財産権的性質を持つものの取扱いを定めた法律としては、社債株式等振替法及び温対法が存在する。また、条例に基づく排出量取引制度として、東京都条例に基づく排出量取引制度等が存在する。

社債株式等振替法及び温対法においては、それぞれ振替社債等と京都クレジットに関する口座簿を設置することとされ、制度参加者は口座簿上に口座を開設することとされている。振替社債等又は京都クレジットの帰属は口座簿上の記録により定まり、口座簿上の記録が移転の効力発生要件とされている<sup>279</sup>。また、記録を持つ口座保有者には保有の推定が働き、悪意又は重過失でなければ、記録を信頼して取引した第三者は保護される（善意取得）<sup>280</sup>。なお、東京都条例に基づく排出量取引制度においても、設計に若干の相違はあるものの、基本的には同様の規律が採用されている<sup>281</sup>。

上記のとおり、排出枠等の取引は、券面が存在せず固有の電子情報として存在するものを取引する制度であり、かかる点で社債株式等振替法及び温対法に基づく制度と共通する。既存の各制度の規律を踏まえると、排出枠等についても、登録簿上の電子記録に法的意味を持たせ、排出枠等の帰属・移転の効力発生要件もかかる記録を基礎に構築すべきである。また、排出枠等の流通を確保するため、保有の推定、善意取得についての規定を設けるべきと考えられる<sup>282</sup>。

法制化にあたってのこのような方針・態度は、上述した、法制化前におけるカーボン・クレジットの法的性質や帰属・移転の効力に係る解釈論を支える基本的な視座、すなわち、均一化・単位化されることにより代替性を有し、口座残高によって認識される権利については、特定の名義人が保有する口座（アカウント）上に記録し、その数量又は単位数として把握することによって初めて譲渡の対象を特定することが可能となることから、解釈論として、口座の記録が権利移転の効力要件となるとの考え

<sup>279</sup> 社債株式等振替法第 66 条、第 73 条、温対法第 44 条、第 50 条

<sup>280</sup> 社債株式等振替法第 76 条、第 77 条、温対法第 53 条、第 54 条

<sup>281</sup> 東京都条例第 5 条の 20、小澤英明ほか『東京都の温室効果ガス規制と排出量取引』（白揚社・2010 年）171 頁等。東京都条例には善意取得に関する明文規定はないが、悪意又は重過失により増加の記録を受けた口座名義人について、知事が振替可能削減量を抹消することができるという規律を採用している（第 5 条の 23 第 1 項）。

<sup>282</sup> J-クレジット制度では、実施要項において、J-クレジットの帰属が J-クレジット登録簿への記録により定まるものとされ、譲渡の効力は登録簿への増加の記録がないと生じないことが規定されている。また、保有推定や善意取得を意図した規定についても実施要項において明記されているが（J-クレジット制度 実施要項 Ver.6.2 15 頁）、上記第二部第 2 章第 2 節 4 のとおり、法律の根拠なく保有推定・善意取得を認めることには困難を伴うと考えられるため、法律により明示的に定めることが望ましい。

方を基礎とし、これと連続するものといえる。

以上を踏まえると、排出枠等の帰属・譲渡等に関し、具体的には、以下のような規定を設けることが考えられる。

**(排出枠の帰属)**

- ・ 排出枠の帰属は、この章の規定による登録簿の記録により定まるものとする。

**(排出枠の譲渡)**

- ・ 排出枠の譲渡は、第●条の規定に基づく振替により、譲受人がその口座に当該譲渡に係る排出枠の増加の記録を受けなければ、その効力を生じない。

**(保有の推定)**

- ・ 口座名義人は、その口座における記録がされた排出枠を適法に保有するものと推定する。

**(善意取得)**

- ・ 第●条の規定に基づく振替によりその口座において排出枠の増加の記録を受けた口座名義人は、当該排出枠を取得する。ただし、当該口座名義人に悪意又は重大な過失があるときは、この限りでない。

(3) 排出枠等の取引に過誤があった場合の処理

(a) 意思表示の瑕疵に関する民法総則規定の適用（取消前の第三者）

**【事例】**

100t-CO<sub>2</sub>の排出枠を有するAは、Bとの間で排出枠の売買契約を結び、Bに対して排出枠を移転することとしていたところ、当該売買契約におけるAの意思表示は、Bの詐欺によるものであった。Aが自らの意思表示を取消す前に、Bは、移転を受けた排出枠を、Cに対して売却し、振替処理を行った。

A・B間の意思表示において、心裡留保、虚偽表示、錯誤、詐欺又は強迫があれば、特に法律の定めを置かない場合には、当事者間において民法総則の各規定が適用され、それぞれ意思表示の無効又は取消しが認められることとなる。他方、排出量取引制度はカーボン・プライシングの観点から導入されるものであり、取引を促進することが政策目的にも適うと考えられることや、登録簿上の記録によって権利の内容や帰属が定まることといった特徴を有する点を踏まえ、動的安全の保護をより強調する立場による場合は、通常取引における規律を導入する余地も出てくることになる。

(b) 静的安全保護の観点

(i) 真正な保有者と記録上の名義人が異なる場合の対応

海外における排出枠に係る口座簿制度の実例として、本調査の対象とした範囲では、真正な保有者からの記録上の名義人に対する排出枠等の返還請求を認める設計を採用している制度は存在しなかった。社債株式等振替法及び温対法に基づく制度においても同様である。

一方、船荷証券の電子化に際しては、電子船荷証券記録は民法上の「物」ではなく、また記録それ自体が財産権を構成するとも言い難いため、紙の船荷証券に係る返還請求権と同様の請求権が発生するとは考え難いことから、善意取得に関する規定を置く前提として、電子船荷証券記録上の権利を適法に有しながらその支配を失ったものから支配をする者への返還請求権を別途規定する方向で議論がなされている<sup>283</sup>。

排出枠等に係る権利の構造も踏まえつつ、整理を図ることになる。

(ii) 口座簿管理者に対する誤記録の訂正請求

上記(i)とは別に、真正な保有者による口座簿管理者に対する誤記録の訂正請求を認めるべきか、検討する必要がある。

東京都条例では、悪意又は重過失により増加の記録を受けた口座名義人について、知事が振替可能削減量を抹消することができるという規律を採用しており、知事は、当該口座名義人の口座に記録された振替可能削減量の増加記録の抹消に加え、真正な保有者の口座に記録された減少記録の抹消もすることができる<sup>284</sup>と解されている。この規律は、真の権利者の保護のための一定の解決策を提示するものといえるが、あくまで制度管理者の職権による又は（振替可能削減量の増加の記録を受けた口座名義人からの申請を受けた）任意の行為として定められたものであり、真正な権利者からの口座簿管理者に対する訂正請求権を直接規定するものではないため、法的安定を欠くという問題は完全には解消されていない。真正な排出枠等の権利者と登録簿上の記録に齟齬が生じている場合において、排出量取引制

<sup>283</sup> 法制審議会 商法（船荷証券等関係）部会「船荷証券に関する規定等の見直しに関する中間試案の補足説明」（2023年3月）62-63頁

<sup>284</sup> 東京都条例第5条の23第1項、小澤英明ほか『東京都の温室効果ガス規制と排出量取引』（白揚社・2010年）180頁

度を規律する新たな法律において、真正な権利者による登録簿管理者に対する記録の訂正請求を認める規定を設けることも考えられる。

なお、海外制度の実例として、本調査の対象とした範囲では韓国のように口座簿管理者に対する訂正請求を認める設計と EU のように認めない設計のいずれも存在している。また、国内制度においては、社債振替法等において明文での訂正請求を特段認めているわけではない。

以上を踏まえると、社債振替法等の枠組みとは異なるが、取引保護の観点からは、口座簿管理者に対する訂正請求を明文で規定することも十分に考えられる。

## 第4節 既存法令との関係

### 1 諸外国の制度

#### (1) EU

- ✓ EU-ETS 関連法において、質権を含む担保権の設定に関する規定は存せず、排出枠に対する担保設定の可否については各加盟国の国内法に依拠する。
- ✓ EU-ETS 関連法において、排出枠の差押えに関する規定は存せず、排出枠に対する担保設定の可否については各加盟国の国内法に依拠する。
- ✓ EU-ETS 関連法において、倒産手続における排出枠の取扱いに関する規定は存せず、各加盟国の国内法に依拠する。

#### (2) 英国

- ✓ 登録簿上に質権の設定を記録する項目は設けられていないが、排出枠は **intangible property right** であるとの一般的な見解の下、担保設定は可能と解されている。
- ✓ 排出枠に対する差押えを制限する規定は認識されておらず、差押えは可能と解されている。
- ✓ 英国における通常の倒産手続上は、排出枠の取扱いに関する規定は認識されていないが、排出枠の保有者やエネルギー関連の事業者、金融機関等の属性により適用される特別な倒産手続や規制により影響を受ける可能性があるとのことである。

#### (3) 米国

- ✓ 排出枠に担保権を設定することは禁止されていないが、当該担保権を第三者に対抗するための要件は、適用される各州法に依拠する。また、設定された担保権を実

行するためには、実際に排出枠を保有するために CARB プログラム又は RGGI における登録システムに登録する必要がある。

- ✓ 排出枠に対する差押えを制限する規定は認識されておらず、適法に設定された担保権に基づき、当該担保権に係る準拋法となる各州法に従って差押えを行うことは可能と解されている。

#### (4) 韓国

- ✓ 一般的に排出枠に担保権を設定することは不可能と解されているが、譲渡担保の設定は可能な場合がある。
- ✓ 抵当権及び留置権については、現行の韓国法上、担保設定の対象とできる財産が限定されており、また、排出枠について抵当権又は留置権の設定を認める特別規定も存しないため、排出枠は、抵当権及び留置権の対象とはなり得ないと解されている。
- ✓ 質権については、「財産権」もその客体になり得るが<sup>285</sup>、登録簿上に質権の設定を公示する項目は設けられておらず、実質的には、質権の設定が不可能であると解する見解がある。他方、譲渡担保の設定が可能であるとの議論はあり、譲渡担保の設定を認める場合、排出枠に係る登録簿上の記録移転が効力発生要件であり、かつ、第三者に対する対抗要件と解されると考えられている。
- ✓ 排出枠に対する差押えの可否については、法令上明確な定めはなく、法院及び規制機関が明確な法的判断を下した事例は確認されておらず、これに関する学界での議論も活発ではないとのことである。もっとも、排出枠は民事執行法上で差押えが禁止される財産に該当するとは認められず、差押えは可能と解する見解も存在する。
- ✓ 倒産手続については、現行法上、事業者が所有する排出枠について他の財産と異なる取扱いをしなければならない旨の規定は設けられていない。

## 2 法制化前の排出枠等に係る法的検討及び諸外国の制度を踏まえたあるべき方向性

### (1) 民法

民法上「物」は「有体物」に限定されており<sup>286</sup>、実物のない排出枠等は「物」ではないため、「物」に適用される規定は直接には適用されない。所有権の客体も有体物たる物であるため、所有権の対象ともならない。なお、排出枠等の利用形態として想定されるのは、削減義務の履行としての償却と制度参加者に対する譲渡であり、いずれも「処分」に当たる。排出枠等の保有者が自ら「使用」することや、他人に使用さ

<sup>285</sup> 韓国民法第 345 条、第 329 条

<sup>286</sup> 民法第 85 条

せてその対価を得る「収益」は制度上想定されておらず、所有権の内容である「使用・収益・処分」とも異なる。

他方、排出枠等は、私人間における取引の対象とされるものであり、財産権としての性質を有すると考えられる。これらの点を踏まえ、排出枠等の取引に関して、民法の各規定の適用の有無、特則規定を設けることの要否について検討する必要がある。

#### (a) 契約各則

##### (i) 売買

上記第4章第2節2で検討したとおり、排出枠等は、財産権としての性質を有するといえる。また、排出枠等が取引対象とされることが前提となるから、民法第555条の「ある財産権」に該当すると解することに特段の支障はなく、取引客体性を確保する必要があることから、売買の規定が直接適用されると考えるべきである。

売買に関する規定のうち、「目的物」について適用される規定に関しては、「物」ではない排出枠等には直接適用されないと考えるべきである。なお、契約不適合責任については、「移転した権利が契約の内容に適合しないものである場合」に準用されており<sup>287</sup>、また、数量不足等、排出枠等の取引においても不適合責任は観念し得る<sup>288</sup>と考えられることから、排出枠等についても適用対象となると考えられる。

以上の検討を踏まえると、売買に関する規定については、現行の民法の規定に従うことで問題なく、特則規定を設ける必要はない。

##### (ii) 贈与及び交換

贈与<sup>289</sup>は「財産」、交換<sup>290</sup>は「財産権」に適用されるため、排出枠等に直接適用されると考えるべきであり、排出枠等につき、贈与・交換に関する特則規定を設け

---

<sup>287</sup> 民法第565条

<sup>288</sup> 排出枠等は、取引の段階においては排出枠等の創出の背景となった事情やシリアル番号の違いによって義務履行の文脈において個々の排出枠等の性質が変わるものではなく、排出枠等と同量の償却義務の履行に使用できるという効果を持つ均一化・単位化された権利といえる。そのため、排出枠等の「種類」や「品質」については、契約不適合を観念しにくいと考えられる。いっぽう、カーボン・クレジットについては、当事者間において個々のカーボン・クレジットが由来する具体的なプロジェクトに着目したうえで取引関係に入ることが十分に考えられる。そのような場合には、「種類」や「品質」についての契約不適合が問題となることもあり得る。

<sup>289</sup> 民法第549条

<sup>290</sup> 民法第586条

る必要はない。なお、登録簿上は、原因となる行為にかかわらず、規制対象者又は制度参加者間の排出枠等の移転として記録されることとなる。

### (iii) 消費貸借、使用貸借及び賃貸借

消費貸借<sup>291</sup>、使用貸借<sup>292</sup>及び賃貸借<sup>293</sup>の各規定は、いずれも「物」を適用対象とする規定であるため、排出枠等に対して直接適用されない。もっとも、排出枠等は、原因となる行為にかかわらず当事者間の排出枠等の移転として記録されること、上記の各規定による「貸借」についても、登録簿上の記録の移転として表現し得ることから、類推適用の可否が問題となる。

まず、消費貸借については、「種類、品質及び数量の同じ物をもって返還」することが契約内容となること、排出枠等はシリアル番号の違いにかかわらず同質であり、移転を受けた排出枠等と同量の排出枠等を返還することが可能であり、かかる取引を認めることに特段の支障はない。したがって、排出枠等の取引においても消費貸借の規定を類推適用して差し支えない。

他方、使用貸借及び賃貸借は、物の使用及び収益を前提とし、貸与を受けた物それ自体の返還を要する規定であるが、上記のとおり、排出枠等については使用及び収益が制度上想定されていない。そのような性質を持つ排出枠等を貸与して、唯一の利用形態である「処分」をさせることなく、同一の排出枠等を返還させることはその必要性が乏しく、また、そのような場面も想定し難い。したがって、貸借の類型としては、上記のとおり消費貸借の類推適用を認めれば足りるものと考えられる。

以上を踏まえ、排出枠等の貸借に関する特則規定を設ける必要はない。

### (iv) 寄託

寄託<sup>294</sup>は「物」に適用される規定であり、排出枠等に対して直接適用されない。また、寄託の規定は「物」の所有権が移転しないことを前提としているが、排出枠等は、原則として、登録簿上の記録によって権利の帰属が定まるため、寄託者が権利を保有したまま受寄者に排出枠を保管させるという状態を観念することができない。この点、寄託を無体物・情報に拡大することの可否については、学説上一定

---

<sup>291</sup> 民法第 587 条

<sup>292</sup> 民法第 593 条

<sup>293</sup> 民法第 601 条

<sup>294</sup> 民法第 657 条

の議論が存在する<sup>295</sup>ものの、定まった見解は存在しない状況である。

他方、消費寄託<sup>296</sup>については、受寄者が目的物の所有権を取得して、目的物を消費した場合、同種・同等・同量の物を返還することとなる<sup>297</sup>。このような取引については、排出枠等においても登録簿上表現することが可能であり、類推適用の余地はあるものと考えられる。また、消費寄託には消費貸借の規定が準用されるところ<sup>298</sup>、上記のとおり、排出枠等の取引においても消費貸借の規定を類推適用可能であることを踏まえると、消費寄託についても類推適用を肯定して差し支えない。

以上を踏まえ、排出枠等の寄託に関する特則規定を設ける必要はない。

## (b) 物権

排出枠等は有体物たる「物」ではないため、民法上「物」に対して適用される規定は、原則として適用されない。したがって、物権に関する規定のうち、所有権（第3章）、地上権（第4章）、永小作権（第5章）、地役権（第6章）、留置権（第7章）、抵当権（第10章）の各規定については、排出枠等に直接には適用されないと考えられる。

### (i) 先取特権

排出枠等是一種の財産権であるため、一般の先取特権<sup>299</sup>の「債権者の総財産」の構成要素となり得ることから、同条については直接適用されることが考えられる。

その他の先取特権については、排出枠等の性質上適用される余地はないと考えられ、排出枠等について先取特権に関する特則を設ける必要はない。

### (ii) 質権

「質権」は「物」に適用されるほか<sup>300</sup>、「財産権」を目的とすることができる<sup>301</sup>ことから、財産権たる性質を有する排出枠等についても質権の設定を認めることも考えられる。排出枠等に対する質権の設定を認めるためには、質権設定された排

<sup>295</sup> 西内康人「「預ける」を考える－寄託と信託」金法2227号（2024年）24頁

<sup>296</sup> 民法第666条

<sup>297</sup> 我妻榮・有泉亨ほか編『我妻・有泉コンメンタール民法 総則・物権・債権（第8版）』（日本評論社・2022）1388頁

<sup>298</sup> 民法第66条第2項、第3項

<sup>299</sup> 民法第306条

<sup>300</sup> 民法第342条

<sup>301</sup> 民法第362条



出枠等を他の排出枠等から区別するため、登録簿上に質入口座（記録）のような設定・対抗要件具備制度を設けるといった対応が必要になると考えられる。

他方、温対法では、算定割当量について質権の目的とすることができない旨明記されている<sup>302</sup>。排出枠等については、限られた期間内での償却を目的とするものであるから、質権設定のニーズは少ないこと、EU-ETS 等他国の排出量取引制度においても質権について登録簿上項目が設定されていないこと等を踏まえ、同様の規定を設けることも選択肢として考え得る。

なお、温対法では、算定割当量への譲渡担保設定は可能であると考えられており、排出枠等においても、第三者への移転が可能である以上、譲渡担保の設定は可能と考えられる。この場合、口座簿上は通常の譲渡として記録されることとなる。

### (c) 制度管理者との関係

排出量取引制度において、制度管理者が国から委託を受けた民間の主体となる場合は、規制対象者・制度参加者と制度管理者との間の関係性も問題となる。

社債株式等振替法に基づく株式等振替制度においては、振替機関である証券保管振替機構（以下「ほふり」という。）と加入者の間には、社債株式等振替法に基づき振替機関に義務が生じる場合を除き、直接の債権債務関係が生じるものではないと解されている<sup>303</sup>。他方、加入者は口座管理者を通して振替の申請等を行うところ、加入者と直接の関係を有する口座管理機関との間では、ほふりが作成する株式等の振替に関する業務規程において一定の事項を含む契約を締結することとされている<sup>304</sup>。したがって、口座管理機関と加入者の関係は当該契約に基づく債権債務関係が生じることとなる。

排出量取引制度においては、規制対象者・制度参加者と制度管理者（複層的な口座簿の仕組みとする場合には直接の関係を有する管理者）との関係性は、約款や利用規約によって規律されることになると考えられる。したがって、株式等振替制度における加入者と口座管理者の関係と同様、当該約款や利用規約に基づく契約関係が成立すると考えられる。また、直接の関係性がない制度管理者との関係では、直ちに債権債務関係が生ずるものではなく、排出量取引制度を規律する新たな法律において、具

<sup>302</sup> 温対法第 51 条

<sup>303</sup> 振替口座簿の超過記録に係る義務が生じている場合等、個別の特定の債権債務関係が生じる場合がある。また、振替機関の合併等に際して密接な利害関係を有する加入者保護の観点から、社債株式等振替法上、加入者集会の規定が定められている。高橋・社振法逐条解説 89 頁参照。

<sup>304</sup> 株式等の振替に関する業務規程第 25 条

体的な権利義務が定められた場合は、当該法律の規定に基づき権利義務関係が発生することになると考えられる。

## (2) 民事執行法

### (a) 差押えに関する規律

#### (i) 差押えの可否

排出量取引制度は、社会全体の排出総量削減を目的とするものであり、排出枠等は、最終的には規制対象者による削減義務の履行としての償却が予定されていることを踏まえると、償却義務を確実に履行させるため、排出枠の差押えを禁止するという方法も考えられる。

もっとも、排出枠等が譲渡可能な財産権であることを踏まえると、日本の執行法制との整合性という観点からは、排出枠等の差押えを禁止することは困難と考えられる。また、民事執行法が規定する差押禁止動産<sup>305</sup>及び差押禁止債権<sup>306</sup>には、排出枠等に性質が類似するものは見出せず、政策的に差押えを禁止する立法を行うことについても、慎重な検討が必要となる。

以上を踏まえると、排出総量削減の実現という政策目的の達成のためには、排出枠等の差押えを禁止するのではなく、別の手段を検討することが望ましく、具体的には、下記のコミットメントリザーブの仕組みの導入を検討すべきと考えられる。

#### (ii) 規律の在り方

排出枠等の差押え等について特に法律の定めを置かない場合には、排出枠等に対する差押え等は民事執行法第 167 条（その他の財産権に対する強制執行）の規定にしたがって行われ、債権執行の規定が準用されることが考えられる。上記第二部第 2 章第 3 節 1 のとおり、現行法の下でもカーボン・クレジットについて差押えが可能と考えられ、同様の分析は排出枠等についても妥当すると思われるが、具体的な差押え等の方法が実務上の解釈・運用に委ねられるため、明確性や予測可能性の観点からは望ましくない。

社債株式等振替法第 280 条は、振替社債等の強制執行等の規律について最高裁

---

<sup>305</sup> 民事執行法第 131 条

<sup>306</sup> 民事執行法第 152 条

判所規則に委任し、民事執行規則及び民事保全規則にそれぞれ特則が設けられている。これと同様に、排出量取引制度を規律する新たな法律において、「排出枠に関する強制執行、仮差押え及び仮処分の執行、競売並びに没収保全に関し必要な事項は、最高裁判所規則で定める。」との規定を置き、民事執行規則及び民事保全規則において排出枠等の差押え等に関する特則を設けることが考えられる。

### (iii) 特則規定の具体的な内容

まず、差押命令については、振替社債等に関する特則規定<sup>307</sup>を参考に、債務者に対する振替又はその他の処分の禁止及び制度管理者に対する振替や償還の記録の禁止を規定するとともに、債務者及び制度管理者に対する差押命令の送達を規定することが考えられる。なお、制度管理者が民間ではなく国である場合、裁判所書記官が当該差押えに係る記録を嘱託することになると考えられる<sup>308</sup>。

差押えの効力発生時期については、振替社債等では、差押命令が振替機関等に送達された時としており<sup>309</sup>、排出枠等についても同様の規律とすることが考えられる。制度管理者が国である場合は、制度管理者への送達は想定されないため、裁判所書記官による嘱託に基づき差押えの記録がされたときに生ずると考えられる。

また、排出枠等が差押えの対象となった場合において、当該排出枠等が処分制限を受けていることを識別することができるよう、登録簿上で記録を行うこととすることも考えられる。

排出枠等の換価については、振替社債等に関する特則規定<sup>310</sup>と同様に、排出枠等の譲渡命令（執行裁判所が定めた価格で支払いに代えて差押債権者に譲渡する命令）及び売却命令（執行裁判所が相当と認める者に対して、執行裁判所の定める方法により売却することを命ずる命令）について規定することが考えられる。

### (b) その他の規律

民事執行法との関係では、非金銭執行に係る規律も問題となる。排出枠等を第三者に移転する義務を有する者が、当該移転の請求に応じない場合の対応として、間接強

<sup>307</sup> 民事執行規則第 150 条の 3 第 1 項、第 4 項

<sup>308</sup> 民事執行法第 167 条第 5 項、第 48 条第 1 項

<sup>309</sup> 民事執行規則第 150 条の 3 第 5 項、第 150 条の 10 第 4 項

<sup>310</sup> 民事執行規則第 150 条の 7 第 1 項

制<sup>311</sup>や意思表示の擬制<sup>312</sup>による記録の移転申請が可能と考えられる。また、東京都条例に基づく排出量取引制度においては、振替可能削減量の振替の申請を行うことができるのは、原則として、当該振替により減少の記録を受ける口座名義人であるが<sup>313</sup>、振替可能削減量の振替の申請をすべきことを内容とする確定判決があった場合、当該振替により増加の記録を受ける口座名義人が振替の申請を行うことができることとしている<sup>314</sup>。

### (3) 破産法

排出総量削減という排出量取引制度の政策目的を重視した場合、規制対象者が破産した場合には、当該規制対象者において排出量に対応する償却義務を確実に履行させるため、破産管財人による排出枠等の譲渡その他の処分を一律に禁止するという方法も考えられる。もっとも、現行の破産法性に照らせば、排出枠等も破産者の財産である以上、破産財団に組み込まれ、破産管財人に排出枠等の管理処分権が専属することとなる<sup>315</sup>。

以上を踏まえると、排出総量削減の実現という政策目的の達成のためには、破産管財人による排出枠等の処分を一律に禁止するのではなく、別の手段を検討することが望ましく、差押えの可否における検討と同様、下記のコミットメントリザーブの仕組みの導入を検討すべきと考えられる。

## 第5節 その他の制度設計上の留意点

### 1 コミットメントリザーブについての考え方

#### (1) コミットメントリザーブとは

排出枠等の取引が円滑に行われることは、排出量取引制度の重要な要素であり、この観点からは、排出枠等の譲渡性を可能な限り認めることが望ましい。他方、排出量取引制度の最終的な目的は、社会全体における排出総量削減の実現であり、そのためには、規制対象者において、自らの排出量に応じて排出枠等の償却を確実に行わせる必要がある。排出枠等の譲渡に何ら制限がない場合、規制対象者が経済的に困窮した

<sup>311</sup> 民事執行法第172条

<sup>312</sup> 民事執行法第177条

<sup>313</sup> 東京都条例第5条の22第2項

<sup>314</sup> 東京都条例施行規則第4条の21の9

<sup>315</sup> 破産法第34条第1項、第78条第1項

場合等において、排出枠等を過剰に売却し、償却義務の履行に十分な排出枠等を市場で入手することが困難となるといった事態が想定されるが、このような事態を避けるため、排出枠等の譲渡に何らかの制限を設けるべきかという点が問題となる。

上記のとおり、差押えや破産財団への組み入れを一律に制限すること既存の法制上困難であるところ、規制対象者による償却を確実に行わせ、排出総量の削減という政策目標を達成するための手段として、コミットメントリザーブの仕組みを導入することが考えられる。コミットメントリザーブとは、制度本来の目的である温室効果ガスの削減を確実に進めるため、規制対象者に対し、償却完了まで一定量の排出枠等を自己の保有口座に保有することを義務付ける制度であり、JVETS や試行排出量取引スキームにおいて導入されていた仕組みである<sup>316</sup>。

## (2) 諸外国における規律

### (a) EU

- ✓ EU-ETS の制度下では、現在のところコミットメントリザーブ制度は採用されていない。

### (b) 英国

- ✓ UK-ETS の制度下では、現在のところコミットメントリザーブ制度は採用されていない。

### (c) 韓国

- ✓ 排出権取引法 (K-ETS) 上、一般的に、規制対象者に対して一定水準以上の排出枠を処分せずに保有する義務を課す条文は存在せず、義務の履行を担保する意味でコミットメントリザーブ制度は採用されていない。
- ✓ ただし、排出枠の価格変動に伴う市場安定化措置として、最小保有限度を設定する措置は可能であり (排出権取引法 (K-ETS) 第 23 条第 2 項第 2 号)、一定の要件の下、規制対象者は、割り当てられた排出枠の一部を保有する義務を課される可能性がある。

---

<sup>316</sup> 環境省「自主参加型国内排出量取引制度(JVETS) 総括報告書」(2014年)10頁

### (3) コミットメントリザーブに関する規律

排出量取引制度においてコミットメントリザーブを設定する場合、具体的には、規制対象者は、償却期限前までの間、償却義務のある排出枠等の総量のうち一定割合の排出枠等を、自己の保有口座に保有しなければならないといった規定を設けることが想定される<sup>317</sup>。また、コミットメントリザーブが設定された部分については、譲渡及び差押えができない旨の規定をおく必要がある。

コミットメントリザーブが設定された排出枠については、当該排出枠の保有者による償却義務の履行が完了したことを条件として排出枠を譲渡することが可能となる。償却義務が完了するまでは排出枠を譲渡することができないため、規制対象者による過剰な売却を阻止するとともに、差押え及び破産財団への組み入れを回避することが可能となる。このような仕組みを導入することにより、少なくともコミットメントリザーブが設定された排出枠については、確実な償却を行わせることができる。

他方、コミットメントリザーブを設定することにより、取引可能な排出枠の総量は限定されることとなる。また、大幅な排出量削減を達成したとしても、償却義務の完了まではコミットメントリザーブ分の排出枠は売却できないため、規制対象者にとってはコミットメントリザーブ分を超える排出量削減のインセンティブが限定的となる。したがって、コミットメントリザーブの水準は、償却を確実に行わせるという観点と排出枠等の円滑な取引を確保するという観点の双方を考慮して、慎重に検討する必要がある。

### (4) コミットメントリザーブの設定方法

コミットメントリザーブの設定方法としては、「量」で特定する方法と、シリアル番号で個別に特定する方法が考えられる。

---

<sup>317</sup> JVETS 第7期実施ルール（単独参加者向け）においては、以下のように規定されている。

■目標保有参加者タイプ A の場合：

制度本来の目的である排出削減実施事業者における温室効果ガスの削減を確実に進めるため、排出削減実施事業者（タイプ A）は、2012 年 4 月以降に排出枠が交付された以降、償却達成前までの間、常に、「初期割当量－償却済排出枠量－2012 年度の排出削減予測量」分の排出枠を自己の保有口座に保有しなければならない。なお償却達成後はコミットメントリザーブ量は解除される。

■目標保有参加者タイプ B の場合

制度本来の目的である排出削減実施事業者における温室効果ガスの削減を確実に進めるため、排出削減実施事業者（タイプ B）は、2012 年 4 月以降に排出枠が交付された以降、償却達成前までの間、常に、（初期割当量の 90%分）－償却済排出枠量の排出枠を自己の保有口座に保有しなければならない。なお償却達成後はコミットメントリザーブ量は解除される。

コミットメントリザーブを「量」で特定する方法では、口座ごとに設定されたコミットメントリザーブの「量」が登録簿上に表示され、規制対象者においてコミットメントリザーブの「量」を超過する排出枠等に移転しようとした場合に振替申請が拒否されるという仕組みが想定される。この方法は、JVETS 等の制度において用いられていた方法であり、既存の登録簿システムにおける仕組みを利用できる。また、コミットメントリザーブの範囲が変動した場合にも対応が容易であるという利点がある一方で、譲渡不能な排出枠等を個別に特定できない。また、複層式の登録簿を導入する場合、末端まで管理を徹底することが困難になり、コミットメントリザーブが下位機関を含め適切に機能する仕組みを確保する必要がある。

コミットメントリザーブをシリアル番号で個別に特定する方法によれば、譲渡可能な部分が確定するため、取引において譲渡可能なものを容易に識別できる。他方、譲渡可能な排出枠と譲渡不可能な排出枠という二種類の排出枠が存在することになるため、取引の際に、譲渡対象として、譲渡可能な排出枠等を特定する必要が生じ、実務上負担が増すのではないかという懸念もある。

なお、差押えとの関係でも、差押えの対象とすべき排出枠等の特定が問題となるが、コミットメントリザーブが設定されていない排出枠等のみの差押えを求めることとすれば足りると考えられる<sup>318</sup>。

## (5) 類型 A に関する検討

上記の検討は、類型 B を前提としているが、類型 A においては、コミットメントリザーブの導入については異なる検討を要する。

類型 A はベースライン&クレジット制度を前提としており、削減目標達成時に、目標の削減量と実際の削減量との差分に対して排出枠が交付される。償却義務の履行方法としては、排出量が削減目標を超過した場合に、超過分の排出枠等を第三者から入手してくる方法によることとなるところ、過剰な売却を防止するというコミットメントリザーブの考え方が適合しないと考えられる。なお、削減義務又は超過削減量の提出義務のあるベースライン&クレジット制度の場合、一定の算定・報告・検証が終わった後であれば超過削減量が創出されない仕組みであるため、実質的には、キャップ&トレード制度においてコミットメントリザーブが非常に厳しく設定された状態に近いという整理も可能である。

---

<sup>318</sup> コミットメントリザーブを「量」で特定する方法による場合には、コミットメントリザーブ相当量を超える排出枠のみ、シリアル番号で個別に特定する方法による場合には、コミットメントリザーブが設定されていない排出枠のみについて差押えが認められることとなる。

## 2 登録簿の公示及び情報開示請求について

### (1) 問題の所在

義務的な排出量取引制度は市場による価格発見機能を通じて排出枠等の価格を決定し、価格シグナルを通じて温室効果ガスの削減を効率的に進める制度である。価格発見機能が十全に発揮されるためには情報の非対称性は可能な限り除去されるべきであり、そのためには排出枠等や取引に関する情報は最大限開示されることが望ましいところ、かかる視点は、登録簿に記載される情報の内容・範囲を考える際も一定の重要性を有し得る。また、排出枠等は、私人間で取引対象とされ、転々流通することが想定されているところ、取引安全の観点からも、排出枠の帰属や移転を記録する登録簿について、不動産登記簿と同様に、何人も閲覧可能となるよう公示するという設計も考えられる。

他方、規制対象者にとっては、排出枠等は温室効果ガスの排出を伴う事業活動の遂行に必要となるものであり、その意味において事業活動に密接に関連する機微情報であるといえる。また、例えば登録簿に開設された情報がすべて開示された場合には、規制対象者が今後どのくらいの排出枠等を取得する必要があるかという取引上のポジションを開示することにもなり得る。不動産登記簿で開示されるのは取引の客体である不動産に関する情報のみであるのに対し、登録簿ではそれ以外の情報も記載されるという点に留意したうえで検討を行う必要がある。また、排出枠等は排出量削減義務の履行手段であり、一定量保有しなければならないため、保有自体について自由に選択の余地がある不動産等の他の財産とは性質が異なる。

### (2) 登録簿の内容について

口座登録簿に記載・記録すべき事項は、上述した問題意識・視点を踏まえつつ決定する必要がある。まずは典型的にどのような記載事項が想定され得るか、諸外国の実例等も参照しながら列挙した上で、(上記視点と重ねつつ)個別に検証していくこととする。口座登録簿に記載すべき事項は、排出枠等の帰属及び移転を管理するために必要かつ十分な事項とする必要がある。例えば、温対法における算定割当量を管理するための割当口座簿については、①口座名義人の名称、代表者の氏名及び本店等の所在地(これらの英語表記も含む)、口座番号、名義人の電話番号その他の連絡先、算定割当量の管理を行う部署の名称、住所及び電話番号その他の連絡先、②保有する算定割当量の種別ごとの数量及び識別番号、③算定割当量の全部又は一部が信託財産である場合にはその旨、並びに④算定割当量についての処分の制限に関する事項が



記録される。社債振替制度の下での振替口座簿における記載・記録事項もおおむね同様である。また、K-ETS における排出枠登録簿には、①約束期間と遵守年ごとの排出枠の総量、②割当対象事業者及びその他の個人・法人名義の排出枠の口座と、それぞれが保有する排出枠の数、③行政によって留保されている排出枠の管理口座及び当該排出枠の在庫数、④行政庁が認証した温室効果ガス排出量、⑤排出枠の効果的かつ安定的な配分及び取引に必要な大統領令で定める事項を記載することとされている（排出権取引法（K-ETS）第 11 条第 3 項各号）。

上記の事項は排出枠等の帰属及び移転を管理する上で最低限必要な事項であると考えられるが、これら以外に登録簿に記載すべき事項がないか、さらに検討しておきたい。例えば、上記第 3 節 2(3)(c)のとおり、真正な排出枠等の権利者と登録簿上の記録に齟齬が生じている場合において、真正な保有者による登録簿の記録上の名義人に対する排出枠等の返還請求や口座簿管理者に対する誤記録の訂正請求を制度上認める場合には、真正な権利者は訂正請求の対象となる排出枠等について現在誰に名義があるのか（自らが保有していたはずの排出枠等が誰に記録上移転したのか）という点についてトレース可能な制度設計とした方が望ましいとも考えられる。この観点からは、口座間の排出枠等の移転についても口座簿における記録事項として記載することが考えられる。

この点、EU-ETS における登録簿（Union Registry）には、排出枠を保有する企業・個人の口座とは別に口座保有者による排出枠の譲渡（Transfers of allowances performed by account holders）も記録される。また、UK-ETS における登録簿（UK ETS Registry）には口座間の排出枠の移転並びに検証された排出量及び事業者が償却した排出枠の詳細（the movement of allowances between accounts and details of verified emissions and allowances surrendered by operators）が記録される。

上記からすると、排出枠等の取引履歴については、記録する法制度（EU/UK）も記録しない法制度（韓国）もあり得るところであり、この点は、①取引安全を図る観点及び②価格発見機能の観点と、③取引情報が記録されることによる参加者に対する不利益とのバランスを考慮して決すべきであるように思われる。すなわち、①取引対象の排出枠等が発行されてからの一連の取引履歴が確認できる仕組みであれば、透明性が高く、取引の安全が図られるように思われる一方、上記第 3 節 2(2)のとおり、保有の推定規定を設けることで一定の取引保護を図ることができることも可能である（直近の口座名義人が排出枠等の適法な保有者であると推定されるため）。②一方、上記のとおり価格シグナルが適正に機能するためにも、可能な限り取引の情報は公表すべきであり、その前提として取引の履歴は記録しておくことが望ましい

との整理もあり得る。また、下記のとおり、取引情報の公開に際して匿名化することを前提とすれば、③取引情報が記録されることによる参加者に対する不利益は一定程度は抑えられるとも考えられる。

### (3) 登録簿の公示・開示の範囲について

以上の検討を前提として、どのような範囲で公示・開示を認めるべきかを検討する。

上記のとおり、価格シグナルを通じた効率的な排出削減や排出枠等の取引安全という立場からは、可能な限り広い範囲で公示することが選択肢となり得る一方、登録簿がすべて開示されるとすると、例えば自らの事業活動の状況や年間どの程度の排出枠等を取得する必要があるかという点も公開されることとなり、排出枠等の取引をめぐる交渉上好ましくないと考えられ、これらの点を踏まえて開示（公開）範囲をどのように設定すべきかが問題となり得る。

開示・公開の要否が具体的に問題となり得る情報としては、①誰が口座を保有しているのか（口座名義人の名称）、②各口座名義人が保有する排出枠等の内容（量及びシリアル番号）、③（登録簿に取引履歴を記録情報として含める場合）取引履歴、が考えられるため、以下、それぞれの情報について個別に検討する。

#### (a) 口座名義人の名称

ある者が登録簿に口座を保有しているか否かという情報自体が公開されたとしても、かかる情報のみをもってその者事業活動の状況や年間どの程度の排出枠等を取得する必要があるかという重要な事業情報が明らかになるわけではない。また、制度対象者以外にも管理口座の開設を認めることを前提とすれば、登録簿に口座を有しているという事実が公開されたからといって、その者が制度対象者として温室効果ガスの削減義務を負っているかどうかも明らかにはならない。したがって、登録簿に口座を保有している事実自体が公開されることは、口座名義人にとって大きな不利益が生じるものではないと考えられる。

制度への参加者の名称のみが公表され、個別の参加者の取引量・履歴等は公表されない取引制度としては、法律に基づくものではないものの、日本卸電力取引所（JEPX）における電力取引・非化石価値取引や、東証におけるカーボン・クレジット市場が挙げられる。

口座保有者の名称を公表することで、当該保有者と取引に入る者が、当該保有者が

確かに制度参加者であることを確認できるという面で取引安全に資することを踏まえれば、口座保有者の名称は公表することも考えられる。

#### (b) 保有排出枠等の量及びシリアル番号

では、口座保有者の名称に加え、その者が保有する保有排出枠等の量及びシリアル番号まで公表すべきか。排出枠等を取得しようとする第三者が、取引の対象となるシリアル番号の排出枠等が記録取引の相手方である口座保有者に帰属していることを確認できれば、当該第三者は当該記録を確認・信頼して取引関係に入ることができると考えられる。そのため、口座保有者が保有する排出枠等の情報を公開することは、取引安全に資するものであると考えられる。

一方、ある口座保有者が排出枠等を何 tCO<sub>2</sub> 分保有しているかはその者の事業に関する重要な情報であるとも考えられ、無限定に情報が公開されると排出枠等の取引をめぐる交渉上好ましくない可能性もある。

もっとも、日本において流動的に取引が行われていると思われる振替社債においては、善意取得及び保有推定の制度が設けられている<sup>319</sup>一方で、振替口座簿は公開されていないことからすれば。かかる仕組みを採用することが取引安全との関係で不可欠とまでいえるかについては、慎重な検討が必要である。振替社債制度の下では、加入者及び正当な理由がある利害関係人は、当該加入者の口座の記録事項証明書を請求することができる<sup>320</sup>。かかる制度は、加入者が自己の権利について振替口座簿に記録されている事項が正確に記録されているか確認するためや、第三者に自己の権利の内容を示す等のために設けられているものである。温対法にも同様の制度が設けられている。義務的な排出量取引制度においても、口座名義人が口座簿に記録されている事項の証明書を口座管理者から取得することで自らが排出枠等の保有者であることを示すことで、取引の安全との関係では十分である（また、このような制度によっても保有推定・善意取得は機能する）との考え方もあり得るように思われる。

#### (c) 取引履歴

上記のとおり、登録簿に取引履歴を記録情報として含めるか否かについては議論があり得る。仮に取引履歴を登録簿の記録情報に含める場合、排出枠等の取引履歴（誰に発行され、誰に譲渡されているのか）を公開すべきか、という点も問題となる。取引情報を公開することで、取引の透明性・価格発見機能に資すると思われるため

<sup>319</sup> 社債株式会社等振替法第 76 条、第 77 条

<sup>320</sup> 社債株式会社等振替法第 277 条、社債株式会社等振替法施行令第 84 条、社債株式会社等振替命令第 61 条

ある。

一方で、取引履歴（いつ、誰から誰に、何 tCO<sub>2</sub> 分の排出枠等が移転したか）をすべて開示することは、各制度参加者にとって重要な事業情報を開示することを意味し、また結果的に各参加者の保有する排出枠等の量も明らかになってしまう点で上記(b)と同様の問題が生じるように思われる。

価格発見機能の観点からは、必ずしも取引の主体を公開する必要はないようにも思われる。例えば取引所において取引されている電力の情報は JEPX のウェブサイト で公表され、電力価格のシグナルとして機能しているが、市場において取引が成立した当事者名・個別の取引量は公表されていない。また東証において開設されているカーボン・クレジット市場における J-クレジットの取引についても同様である。すなわち、登録簿とは別に取引情報を匿名化したかちで公表することで価格発見機能を実現する、という考え方もあり得るように思われる。

### 3 登録簿システムの管理体制の在り方

#### (1) 制度管理者への規律

排出枠等は、実物のない登録簿に記録される電子情報であり、登録簿を管理する制度管理者の存在が前提となるところ、かかる制度管理者が国から委託を受けた民間の主体であることも想定される。この場合、制度管理者に対して何らかの規律を設けることの可否を検討する必要がある。

電子記録債権法においては、記録原簿に記録された電子記録により権利の内容や帰属が定まり、記録原簿への記録により善意取得等の私法上の特別の法的効果が付与される。記録原簿が制度上このような重要性を有することを踏まえ、記録原簿を管理する電子債権記録機関が業務を適切かつ確実に遂行するに十分な能力を有することを確保するための規律が設けられている<sup>321</sup>。

義務的な排出量取引制度においては、上記のとおり、排出枠等の帰属・移転が登録簿上の記録によって決せられることが想定される。登録簿は、財産権たる性質を有する排出枠等についてその権利の内容や帰属を決するという極めて重要な役割を担う

<sup>321</sup> 電子記録債権法第 51 条以下において、電子債権記録機関は主務大臣による指定制とされており、業務を適切かつ確実に遂行するに十分な能力があると認められるのに必要な要件が詳細に定められている（始関正光・高橋康文『一問一答 電子記録債権法』（商事法務・2008 年）183 頁、池田真朗・太田穰編『解説電子記録債権法』（弘文堂・2010 年）256 頁等）。

ものであるところ、この点で、電子記録債権法における記録原簿と類似するものといえ、義務的な排出量取引制度においても、制度管理者が業務を適切かつ確実に遂行するに十分な能力を有することを担保するため、一定の規律を及ぼす必要があると考えられる<sup>322</sup>。

## (2) 即時的な処理・決済を行うシステムの必要性

社債株式等振替法においては、振替社債等の口座簿は民間機関で管理されており、当該機関が採用するシステムによって即時的な処理・決済が行われている。振替社債等の取引においては、いわゆる DVP (Delivery Versus Payment) 決済、すなわち、証券と資金の授受を系統的にリンクさせることにより、決済の相手方の決済不履行(引渡すべき証券又は資金を引渡すことが不可能となってしまうこと)から発生する元本リスク(自らが証券又は資金を引渡したにもかかわらず、その対価である資金又は証券を取りはぐれるリスク)を排除することができるシステムが確立している。また、東証が開設するカーボン・クレジット市場においては、東証が売主と買主からそれぞれ移転すべき J-クレジットと支払代金を預り、決済日に東証から売主への代金の振込及び買主への J-クレジットの移転が行われるという仕組みを採用するとともに、決済不履行等を発生させた参加者に対する措置を定めている<sup>323</sup>。

義務的な排出量取引制度が本格導入されれば、取引の規模・件数ともに現在よりも大幅に増えることが予想され、迅速な処理・決済や決済不履行リスクを回避するための仕組みの構築が必要となる。

## (3) 諸外国における整理

### (a) EU

- ✓ 排出枠が記録される Union Registry は欧州委員会が運営しているが、各加盟国は自国の管轄下で国内管理者(通常は政府機関又はその一部)を指定のうえ、当該国内管理者が Union Registry 上の口座を管理している。
- ✓ 決済の不履行リスクを排除するための特定の決済システムは存在しない。排出枠の取引は、個々の取引に適用される各加盟国の国内法上の枠組みに依拠する。

<sup>322</sup> 権利の内容や帰属が、ある主体が管理する記録原簿に記録された内容により定まり、その記録により善意取得等の私法上の特別の法的効果が付与される場合には、当該主体について何らかの規律を及ぼす必要があると考えられているとの指摘がなされている(日銀金融研究所「デジタルマネーの私法上の性質を巡る法律問題研究会」報告書(2023年)42頁)。

<sup>323</sup> 東京証券取引所『カーボン・クレジット市場に係る制度要綱』(2023年)

(b) 英国

- ✓ 登録簿管理者は、UK の Environment Agency (EA) (行政庁に当たらない公的機関)、ウェールズの天然資源局、スコットランド環境保護庁、北アイルランドの代表者及び国務大臣と定義されているが、実務上は EA が他の機関に代わって登録管理者の機能を担っている。
- ✓ 決済の不履行リスクを排除するための特定の決済システムは存在しない。

(c) 米国

- ✓ 登録簿について複層的な構造は採用されていない。
- ✓ CARB プログラムでは CARB が、RGGI では RGGI COATS を管理するために設立された非営利法人である RGGI, Inc. が登録簿管理者としての役割を担っている。
- ✓ 一般的には当事者間の排出枠の取引は標準的な商取引条件による交渉に従うこととなるものであり、決済の不履行リスクを排除するための特定の決済システムは存在しない。ただし、CARB プログラムと RGGI に基づく排出枠オークションでは、参加する入札者は、入札申請の一部として財政的担保を提供することが義務付けられている。

(d) 韓国

- ✓ 排出枠登録簿の構造は複層化されておらず、また、排出枠登録簿の管理及び運営は、環境部長官によって行われる。
- ✓ 排出量取引が取引所（韓国取引所：KRX）によって行われる場合、清算及び決済制度が設けられている。
  - 決済内訳の算出及び通知：韓国取引所は売買の確認等を経て確定した決済内訳を当該取引所の会員及び温室効果ガス総合情報センターに通知する。
  - 納付：取引所が通知した決済内訳に基づき、代金及び排出枠が韓国取引所名義の口座に納付される。
  - 決済指示：代金及び排出枠の納付が行われた場合、韓国取引所は代金の支払い及び排出枠の移転を指示する。
  - 支払い・移転：決済指示により代金の支払い及び排出枠の移転が行われる。

## 第6節 小括

以上検討してきたとおり、排出枠等の取引を法制化するに際しては、社債株式等振替法や温対法の枠組みや、論点によっては電子船荷証券記録に関する議論等も参考にしながら、登録簿上の電子記録に法的意味を持たせ、排出枠等の帰属・移転の効力発生要件、保有の推定、

善意取得についての規定を設けるべきと考えられる。一方、契約総論・各論・債権総論・担保物権法の観点からは、民法の特別規定をあえて設ける実益は乏しいように思われる。

また、登録簿の公示範囲については、取引安全の観点と、排出枠の企業にとっての機微情報としての位置付けとのバランスを慎重に検討する必要がある。また、安定的な取引運用の観点からは、制度管理者に一定の規律を及ぼすことや、迅速な処理・決済や決済不履行リスクを回避するための仕組みの構築を含め検討する必要があるように思われる。

## 第5章 排出枠等の市場取引等を巡る規制について

### 第1節 総論

義務的な排出量取引制度を制度設計するにあたっては、政策目的の達成を促進するため、また、政策目的の達成にあたって生じ得る弊害を防止するため、新たに取引規制や業規制が必要ではないか検討が求められる。

こうした規制の必要性は、法令による保護を必要とする取引参加者がどの程度存在することが前提とされているかという制度設計の内容や、現物取引かデリバティブ取引か、市場取引か店頭取引かといった取引態様の違い等によって異なり得る。また、何らかの規制を行う必要があるとされた場合、規制の内容についても、参入制限を含む業規制によって仲介業者等に参入規制を課したうえで適切な業務運営のための行為規制まで課す積極的な管理・監督まで行うのか、不公正取引について業者にかかわらず適用する何人（なんびと）規制まで必要となるかといった点について、それぞれ規制の程度にバリエーションがあり、規制全体による政策目的の実現という観点からどのような組み合わせが最適な規制の在り方となるのか検証する必要がある。

本章では、かかる観点から、義務的な排出量取引制度の制度設計にあたって必要となる、排出枠等の市場取引等を巡る規制の在り方について整理する。

### 第2節 取引参加者の範囲

#### 1 排出枠等の取引に参加する者の範囲について

はじめに、前提として、上記第4章第3節2にあるように、排出枠等については、確実な管理を期すために、電子的な登録簿を整備することが求められるといえる。したがって、排出枠等の取引に参加する者（業として取引を行う取引業者・仲介業者に限られず、一般的な自己勘定取引を行う者を全て含み、以下「取引参加者」という。）の範囲を考えるにあたっては、まず、かかる電子的な登録簿の作成を認められる者をどの範囲で認めるかを検討する必要がある。

ここで、参考になる既存の制度として、温対法が、国内に本店又は主たる事務所を有する法人に対してのみ管理口座の開設を認めているという点（温対法第46条第2項）が注目される。そこで、排出枠等取引においても、温対法におけるのと同様に、参加要件について、①法人であることを要件とするか、すなわち個人の参加を認める必要がないか、②国内に本店又は主たる事務所を有することを要件とするか、すなわち海外投資家の参加を認める必要がないか、との観点から検討することが考えられる。

なお、内国法人のうち、制度対象者は当然に管理口座の開設を認められる必要がある



し、最低限の流動性の確保のため仲介業者等制度対象者以外の内国法人にも管理口座の開設を認めることが考えられることから、上記①及び②の点以上の限定の可能性については、検討を割愛する。

#### (1) 個人・海外投資家を含めることのメリット及びデメリット

この点、平成 24 年中間報告においては、取引参加者の範囲に個人・海外投資家を含めることのメリット及びデメリットがそれぞれ指摘されていた。

まず、市場の流動性が高まる結果、制度対象者が享受するメリットとして、利便性が向上（約定機会の増加）し、取引費用が低下（仲介手数料の減少等）することが期待されると指摘されていた。また、多様な立場の主体が市場に参加することで、特定の事業者の交渉力に左右されることなく、価格が適正な水準に定まるとの見方もあるとされた。

市場の流動性の向上については、例えば、株式投資の場合、東証、株式会社名古屋証券取引所、証券会員制法人福岡証券取引所、証券会員制法人札幌証券取引所による調査によれば、2022 年度末における当該 4 証券取引所中の全投資部門における株式保有比率において個人・その他については 17.6%を占めるものとされている<sup>324</sup>。このため、個人投資家の参加を認めることによって、一定程度市場の流動性の向上が達成される可能性はあるものと考えられる。また、海外投資家についても、その参加によって排出枠等市場の流動性にある程度寄与することが予測され、業として取引を行う取引業者・仲介業者としての参加も十分に想定されることである。

もっとも、流動性の増加によって上記のメリットがどの程度発生するのか定量的な評価は困難であるため、個人や海外投資家に対して排出枠等市場への参加を認めたとして、それによる流動性の増加が、認めない場合と比べて上記メリットに有意な差が生じるほどに大きなものといえるのか判断することは難しい。さらに、取引量については、取引参加者の範囲の広狭だけで決まるものではなく、むしろ排出量取引制度の設計において、削減目標達成が義務付けられているか、義務付けられているとしても削減目標達成の困難性がどの程度になるよう設計されているか（例えば、削減目標を規制対象者主導で決定するか、政府が決定するか、政府が決定するとしてグラントファザリング方式が採用されるか等）、削減目標達成のため排出枠等の購入に頼らざるを得なくなる可能性がどの程度になるよう設計されているか（例えば、バンキングやボローイングが認められるか等）といった取引参加者の範囲以外の要素の影響も大きいものと推測される。

<sup>324</sup> 東証、株式会社名古屋証券取引所、証券会員制法人福岡証券取引所、証券会員制法人札幌証券取引所「2022 年度株式分布状況調査結果の概要」5 頁

次に、デメリットとして、制度対象者ではない、したがって実需の存在しない個人や海外投資家のような多様な立場の主体の参加を認めた結果、排出枠等の需給に直接関係しない資金の流入・流出が起り、価格変動が激しくなることが懸念されることが指摘されていた。一時的な資金の流入・流出による影響は、理論的には、実際の需給状況を反映する形で収束すると考えられるが、少なくとも1～数年内で見れば、企業経営が排出枠等の価格乱高下にさらされる可能性は存在し、価格の乱高下により、制度対象者における削減対策の意思決定に影響が出るおそれがあることには留意が必要とされる。この点、そもそもの排出枠等市場の規模が、商品先物市場や金融商品市場に比べて小さいものに留まるならば、もとより大規模な資金流入・流出は想定しにくいとも思われる。ただ、逆に排出枠等市場の規模が小さいものとどまる場合においては、比較的小規模の資金の流入・流出が生じた場合であっても、一定程度の価格変動が生じ得ることについて留意が必要ともいえる。

他方で、例えば、EU-ETS における市場安定化リザーブ（MSR: Market Stability Reserve）<sup>325</sup>の仕組みのように、取引参加者の範囲を狭める以外の方法で、価格変動の増大に対して一定の歯止めをかける措置を講じることも考えられ、義務的な排出量取引制度の制度設計次第ともいえる。

## (2) 取引参加者を制限する場合の方法論及び実効性

上記を踏まえると、個人・海外投資家を含めることについては、メリット及びデメリットのいずれもが指摘されているものの、いずれも決定的なものではなく、いずれが適当かは義務的な排出量取引制度の制度設計の全体を踏まえた総合的な判断によって決せられるべきものと考えられる。

その上で、仮に個人・海外投資家を取引参加者とすることを制限することを企図する場合、その具体的な方法として、個人及び海外投資家に対して、排出量取引制度の制度設計において登録簿における口座の開設を認めないという対応が考えられる。

もっとも、まず、個人や海外投資家の排出枠等市場への参加を認めないことについては、平成24年中間報告においても、そうした禁止の実効性という観点から検討が必要であると指摘されていた。すなわち、登録簿への登録を認めなければ、少なくとも当該者自身による排出枠等の現物の取引は行われないものの、当該者が取引業者・仲介業者に依頼して排出枠等を売買するような取引形態を制限することは難しい。そこで、さしあたり個人や海外投資家による取引を許容しつつ、取引実態の把握に重きを置く（その上で、取引の実情に応じ、必要な場合には、一定の制限を課す余地を

<sup>325</sup> 排出枠等の市場における余剰分等に応じ、割当量（オークション量）を自動的に調整する仕組みをいう。

残す)方針による場合は、個人や海外投資家にも口座簿の開設を認める(ただし、海外投資家については、内国法人の設立を求め、かかる内国法人名義での登録を行わせることとする。)ことも考えられる。この場合、受託を受けて行う排出枠等の取引の結果を個人や海外投資家に帰属させるためには当該口座簿を用いることとなり、その限りで、個人や海外投資家による取引実態(下記に記載する不公正取引規制を行う場合はそれに反する行為を含む。)についても把握することができ、個人や海外投資家による現物取引について一定程度の規律を及ぼすことは可能となるといえる<sup>326</sup>。

また、上記は現物取引に関する課題であるが、デリバティブ取引に関してはさらに禁止の実効性に関して課題があることが指摘されている。すなわち、デリバティブ取引については、差金決済の手段以外に、参加のための物理的制約がないこと(現物決済をしないのであれば、排出枠等の取引の結果を帰属させるための口座簿も必須ではない。)から、排出枠等のデリバティブ取引自体を禁じない限り、個人や海外投資家を含めた口座開設者以外の者の参加を排除することは困難である。デリバティブ取引において現物決済を行う場合には、最終的に当該取引の結果を口座簿上に反映させることになるため<sup>327</sup>、かかる観点からは、現物取引の場合について述べたのと同様、個人や海外投資家にも口座簿の開設を認め(海外投資家については、内国法人を設立させたいうで、当該内国法人において開設する口座を用いることを求める。)、取引実態を把握しつつ(下記に記載する不公正取引規制を行う場合はそれに反する行為の把握を含む。)、所要の規制を課するという方針によることも考えられる。

### (3) 諸外国の義務的な排出量取引制度における取引参加者の範囲

なお、すでに義務的な排出量取引制度を導入している諸外国においても、取引参加者の範囲については様々なバリエーションが見られる。

EU(EU-ETS)では、流通市場への参加に関しては制限されていない。外国企業について口座開設ができるかに関しては、加盟国の法律によって異なり、自国領域内に設立された事業体のみが口座開設が可能としている加盟国や、外国事業体が口座を保有すること自体は認めるものの、いわゆる授権代表者が領域内に存在することを求める加盟国、特段の制限がない加盟国などが存在する。

---

<sup>326</sup> もっとも、例えば、J-クレジット制度では、最後まで委託者において口座簿を開設せず、受託者となる取引業者・仲介業者が排出枠等の保管や利用まで代理して行うことも認められており、排出量取引制度においても、その制度設計次第では、常に委託者ごとに口座簿が開設されるとは限らないことに留意が必要である。この点はJ-クレジット以外のカーボン・クレジットについても当てはまる。

<sup>327</sup> ただし、前掲注326のように、排出枠等の管理や利用を代理して行うことにより現物決済を行うことを想定すれば、デリバティブ取引で現物決済される場合でも、必ずしも当事者が口座簿を開設するとは限らない。

英国（UK-ETS）では、取引口座開設の申請は何人でも可能であり、個人による申請及び一定の条件における外国企業の参加も認められる。

米国（カリフォルニア州の CARB プログラム）では、排出量削減義務を課されていない事業体・個人も取引への参加が可能とされている。登録される事業体は米国に所在する必要がある、外国企業については米国子会社を通じて間接的に参加することとなる。

韓国（K-ETS）では、排出権取引市場運営規程上、(i)割当対象事業者、(ii)韓国産業銀行、中小企業銀行、韓国輸出入銀行、(iii)指定者に制限されており、一般会員として排出権取引所で排出権を取引することができるものとして外国法人、個人は含まれていない。ただし、今後市場参加者の拡大を行う方針であり、2025 年までには個人も排出権取引市場に参加できるようにすることが予定されているようである。

## 2 小括

上記 1(2)で述べたとおり、仮に個人・海外投資家を取引参加者とすることを制限するとしても、現物取引及びデリバティブ取引いずれの場合でも、一定の限界があるといえる。他方で、上記 1(1)で述べたとおり、個人・海外投資家を取引参加者の範囲に含めることによるデメリットの程度も全体の制度設計次第であるし、また、市場の公正性・透明性の確保については、下記のとおり、取引参加者の範囲如何にかかわらず、いずれにせよ一定の必要性があると考えられる取引業者・仲介業者に対する業規制・行為規制、取引所に対する規制<sup>328</sup>、不正取引の禁止規定等によって、ある程度図られる面もある<sup>329</sup>。

かかる観点からは、取引参加者の範囲についての制限の要否・程度については、かかる制度設計やその他の規制等により市場の公正性・透明性をどの程度確保できるかを踏まえて、総合的に判断されるべきものであるといえる。実際に、上記 1(3)で述べたとおり、諸外国においても、取引参加者の範囲については様々なバリエーションが見られるところであり、絶対的な基準があるわけではないといえる。もっとも、取引参加者に個人を一切含めないという制度設計を志向している国は少数といえることからすれ

<sup>328</sup> 下記に記載する脚注 360、415 及び 423 のように、金商法及び商先法上、取引所及び有価証券に関して一定の店頭デリバティブ取引を行う取引業者には、政府に対するデリバティブ取引に関する報告義務が課されている。

<sup>329</sup> そのうえで、制度運用する中で投資資金流入による弊害が大きいと認められる場合（例えば、排出枠等が値上がりを待たため利用されず、制度対象者の排出枠等の取得コストが必要以上に上昇する等、需給バランスからかけ離れた価格変動がもたらされる場合等）には、例えばデリバティブの建玉制限等の追加措置を改めて検討することが考えられる。

ば、市場における取引の流動性を確保するため個人を取引参加者の範囲に含めることとなる可能性は（少なくとも将来的には）相応にあるように思われ、以下ではそうした可能性があることを前提に検討を行うこととする。

### 第3節 排出枠等の取引業者・仲介業者への規制のあり方

#### 1 既存の法制度の分析

##### (1) 取引業者・仲介業者に対する規制の在り方について

市場の公正性・透明性を確保するための規制として、市場取引の健全な発展のキープレイヤーといえる市場の取引業者<sup>330</sup>・仲介業者<sup>331</sup>が適切に業務運営を行うよう、取引業者・仲介業者に対する規制を課すことが考えられる。

排出枠等市場において、取引ニーズが定常的に生じるのであれば、市場には取引業者・仲介業者が参加し、実需家と供給者をマッチングすることで収益をあげることが予想される。排出枠等市場において、需要家や供給者における取引費用が削減され、取引が円滑に機能するためには、排出枠等市場における需要と供給が適切にマッチングされる必要があり、取引業者・仲介業者が適切に業務を遂行することは、排出枠等市場が円滑に機能するための重要な前提条件といえる。

また、取引業者・仲介業者は、排出枠等市場においてさまざまな取引参加者と接点を持つことが予想され、排出枠等市場に大きな影響を及ぼす可能性がある。上記第2節の取引参加者の範囲で述べたとおり、取引参加者に個人が含まれ得ると仮定したならば、当該取引参加者の保護のため、いっそう健全な排出枠等市場が求められるといえる。こうした観点からも取引業者・仲介業者が適切に業務を遂行することが求められる。

上記のとおり、排出枠等市場において取引業者・仲介業者が果たし得る役割の重要性や影響の大きさにかんがみると、①排出枠等市場において取引業者・仲介業者として活動する者には一定の許認可等を要求すること（業規制）や、②業規制に基づき活動する取引業者・仲介業者に対して一定の義務を課すこと（行為規制）の要否及びその内容を検討することが必要と考えられる。

<sup>330</sup> 本報告書において「取引業者」とは、対象物に対する取引を自ら業として行う者を意味する。

<sup>331</sup> 本報告書において「仲介業者」とは、対象物に対する取引の委託を受け又はその委託の媒介、取次ぎ若しくは代理を業として行う者を意味する。

(2) 取引業者・仲介業者に対する業規制（総論）

排出枠等のような財産的利益の取引について、取引業者・仲介業者に業規制又は行為規制を課している既存の法制度としては、例えば、商品（「電力」）に関する商先法及び電事法、並びに金融商品に関する金商法がある。それぞれの取引類型に応じて図表 5-3-1-(2)に掲げる業規制が課されている。

【図表 5-3-1-(2)】 既存の法制度における無体物の取引に係る業規制

		仲介業者	取引業者
商品（電力）	現物	許認可不要 <sup>332</sup>	小売供給について、電事法（登録） <sup>333</sup>
	デリバティブ	商先法（許可）	店頭商品デリバティブ取引について、商先法（許可）
金融商品	現物（有価証券）	金商法（登録）	金商法（登録）
	デリバティブ	金商法（登録）	金商法（登録）

電事法の目的は、電気の利用者の利益を保護し、及び電気事業の健全な発達を図り、並びに公共の安全及び環境の保全を確保することである。電事法は、電気の卸取引を含めた取引一般に関する規制は設けられておらず<sup>334</sup>、電気の利用者の利益保護を目的として、小売供給（一般の需要に応じ電気を供給すること）を行う事業、すなわち需要家へ電気を供給する事業である「小売電気事業」（電事法第 2 条第 1 項第 2 号）について、小売電気事業者としての登録を求め、小売電気事業者に対して規制を行っている。この点、小売供給契約の締結の媒介、取次ぎ又は代理を行う仲介業者については、小売電気事業者としての登録は不要とされ、業規制までは課されていないが、行為規制（需要家に対する説明義務及び契約締結前・締結後の書面交付義務）の対象にはなっている<sup>335</sup>。いずれにせよ、電事法は、電気の利用者の利益を保護するという目的を実現するため、小売電気事業に関して、主に業者への規制を行うこととしてい

<sup>332</sup> ただし、後述のとおり、小売供給の媒介の場合、行為規制（需要家に対する説明義務及び契約締結前・締結後の書面交付義務）の対象にはなっている。

<sup>333</sup> 電気の卸取引を含めた現物取引一般に関する規制が設けられているわけではなく、需要家の利益保護を目的として、小売供給（一般の需要に応じ電気を供給すること）を行う事業、すなわち需要家へ電気を供給する事業について、小売電気事業者としての登録が求められている。

<sup>334</sup> JEPX の取引会員規程上、取引会員資格が一般送配電事業者との間で接続供給契約を締結し又は締結の予定が確定している者である小売電気事業者等の一定の主体に限られているため、小売供給を行わないものの、JEPX が運営する卸電力取引所において電力の卸取引を行うことを目的として、小売電気事業者の登録を行っている事業者も実態上少なからず存在している。

<sup>335</sup> 電事法第 2 条の 13、第 2 条の 14。経済産業省「電力の小売営業に関する指針」（2023 年 4 月 1 日最終改定）2.(2)ア。なお、説明義務違反があった場合、小売供給契約の締結の媒介、取次ぎ又は代理を行う者も、経済産業大臣による業務改善命令の名宛人となりうる（電事法第 2 条の 17 第 2 項）。

る。

一方、商先法及び金商法の目的は、商品又は有価証券について、取引の公正の確保、市場による公正な価格形成の確保、及び生産又は流通の円滑化を図り、もって投資者又は委託者等の利益を保護するというものである。商先法では、商品市場における取引の委託を受け、又はその委託の媒介、取次ぎ若しくは代理を行う行為や、店頭商品デリバティブ取引又はその媒介、取次ぎ若しくは代理を行う行為等を業として行うことが「商品先物取引業」（商先法第2条第22項）とされ、これを行うためには商品先物取引業の許可が必要とされている。また、金商法では、有価証券の売買、市場デリバティブ取引、店頭デリバティブ取引や、それらの媒介、取次ぎ又は代理等を業として行うことが「金融商品取引業」（金商法第2条第8項）とされ、これを行うためには金融商品取引業<sup>336</sup>の登録が必要とされる。商先法及び金商法は、これら業規制を課している業者への規制を行うことでその目的を達成しようとしているが、同時に市場の公正な価格形成を害する行為等について、業者か業者以外かを区別しない何人（なんびと）規制も課している。

排出枠等の取引における業規制の必要性の検討にあたっては、取引参加者の保護のために業規制が必要であるかという観点での検討とともに、公正な排出枠等の取引の確保や温室効果ガスの排出削減の実現という義務的な排出量取引制度の目的のために業規制をかけることが必要かといった観点からの検討も必要となる。

取引参加者の保護の観点からの業規制の必要性は、取引への参加をどの範囲で認めるかによっても変化する。例えば、取引参加者を一定の規模を有する法人等に限定する場合には、取引参加者の保護という目的からの業規制の必要性は低下し、業規制を課すこと自体を不要とする考え方もあり得る<sup>337</sup>。他方、上記第2節の取引参加者の範囲で述べたとおり個人が取引参加者に含まれ得ると仮定した場合には、個人である投資家保護の観点から、業規制の必要性が高まると考えることができる。

### (3) 諸外国の義務的な排出量取引制度における業規制

この点、すでに義務的な排出量取引制度を導入している諸外国においては、排出枠

<sup>336</sup> 有価証券の種類に応じて、第一種金融商品取引業（金商法第28条第1項）又は第二種金融商品取引業（金商法第28条第2項）が必要となる。ただし、店頭デリバティブ取引又はその媒介、取次ぎ若しくは代理については、常に第一種金融商品取引業が必要となる。

<sup>337</sup> 商先法及び金商法においては、店頭デリバティブ取引の一部について、一定の金融機関や資本金10億円以上の株式会社等を顧客とする場合は、業規制が課されない（商先法第2条第15項及び第22項、第349条第1項、商先法施行令第2条第5号、商先法施行規則第1条第1項及び第2項、金商法第2条第8項、金商法施行令第1条の8の6第1項第2号、金商法二条定義府令第15条参照）。

の取引業者・仲介業者の規律に対して、程度の差はあれ、概ね既存の金融商品に係る取引規制の枠組みを適用するアプローチが用いられているようである。

例えば、EU においては、EU-ETS に基づく Allowance が「金融商品 (financial instruments)」として扱われており (No. (11) Section C Annex I of the MiFID II)、英国においては、UK-ETS (及び EU-ETS) が「金融商品 (financial instruments)」として扱われている (Para 11 of Schedule 2 to the Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001)。これにより、排出枠の取引業者・仲介業者には、直接に金融商品の取引業者・仲介業者としての業規制及び行為規制が及んでいると考えられる。

また、韓国では、排出権取引を仲介する排出権取引仲介会社になるためには、資本市場法第 8 条第 3 項に基づく投資仲介業者であることが要件とされているようである (排出権取引法 (K-ETS) 第 22 条第 4 項 ; 同法施行令第 36 条第 1 項)。

#### (4) 小括

業規制の必要性については、平成 24 年中間報告においても、国内排出量取引制度における義務履行の柔軟性を確保するためには、市場メカニズムが適切に機能する必要がある、そのためには多様な参加者によって価格が適正に発見されることが必要であるとの観点からの検討も必要であると指摘されていた。その観点からは、可能な限り多様な者による取引参加を可能とすることが望ましいとして特段の規制を設ける必要はないとも考えられる。他方、取引業者・仲介業者の適正性を確保することが適正な価格の形成の前提条件であると考えれば、一定程度の業規制は必要とも考えられ、諸外国の規制の在り方を見ても、何らかの規制が行われているといえる。こうした認識を基礎に、以下、排出枠等の現物取引及びデリバティブ取引について何らかの業規制を課すべきかについて検討する。

## 2 排出枠等の現物取引に関する規制

### (1) 現物取引に関して業規制を課すことの課題

#### (a) 商先法上の議論を踏まえた検討

義務的な排出量取引制度の制度対象者にとっては、排出枠等は生産活動を行うために必要な生産要素の 1 つである。この点に照らせば、排出枠等の現物取引に関して業規制又は行為規制を課すことの要否について検討するにあたっては、商先法上の



議論を参照することが考えられる。

図表 5-3-1-(2)のとおり、金融商品については、金商法において、現物（有価証券）・デリバティブの双方の取引又は仲介を行うことに関して業規制が課されているのに対して、商品については、商先法において、一部の商品を除いて<sup>338</sup>、デリバティブ取引<sup>339</sup>についてのみ業規制が課され、現物取引については当該商品の現物が有する性質に応じて必要な場合のみ商先法でない個別の関係法令において業規制が課されている（図表 5-3-1-(2)は、財産的利益として電力に着目した例示であるが、現物取引については電事法により業規制が課されていることが示されている。）。平成 24 年中間報告においては、商先法が原則として金商法のように現物取引についても合わせて規制を課していない理由として、現物取引を行う必要があるのは、商品の供給者及び需要家のみであり、投機目的で取引に参加する者がいないことから、投資家等の保護という観点からは規制が不要であるためと考えられるとされていた<sup>340</sup>。

もともと、商先法は、その前身である商品取引所法が、取引所の経済実態として先物取引が大半であるため、先物取引が行われる「商品市場」における取引を本来的取引として中心的に定義しつつ、現物取引については「商品市場」において付加的に行うことができるもの（先物取引と合わせて「商品市場における取引」）として規定したという規定の仕方<sup>341</sup>を承継しているといえ、デリバティブ取引が中心ではあるものの、現物取引についても規制の対象外としているわけではない。具体的には、商先法上、商品取引所における上場商品について、当該商品取引所が定款又は業務規程によってデリバティブ取引のみならず現物取引も取り扱うことを定めることは可能な仕組みとなっている（商先法第 2 条第 10 項第 1 号二）。そうした一部の商品の市場現物取引については、例外的な取扱いであり、また、いずれにせよ市場外現物取引まで規制されているわけではないが<sup>342</sup>、「商品市場における取引」として行われる限りで商先法の業規制が及ぶといえる。実際に、過去には東京商品取引所の貴金属市場で

<sup>338</sup> 商先法上、その受託が「商品先物取引業」となる「商品市場における取引」は、「先物取引」が中心ではあるが、商品取引所が定款又は業務規程で定めたものについては商先法第 2 条第 10 項各号の取引も含まれるため、現物取引（上場商品の売買取引（同項第 1 号二））も含まれ得ることとなっている。

<sup>339</sup> 商先法が規制対象とする「先物取引」には、①現物商品先物取引（差金決済が可能なもの）、②差金決済デリバティブ、③商品指数先物取引、④商品先物オプション取引、⑤商品スワップ取引及び⑥商品指数スワップ取引がある（商先法第 2 条第 3 項参照）。したがって、現物の受渡しによる決済と差金決済の両方が行える場合も規制対象に含まれる。

<sup>340</sup> 平成 24 年中間報告 109 頁。今野勉「取引所類似施設について」大隅健一郎先生古稀記念『企業法の研究』（有斐閣・1977）551 頁注(8)は、商取法と旧証券取引法の規制対象の違いについて、有価証券がその本質において収益を目的とするものであって金銭を獲得する道具に他ならない一方、商品はそれ自体使用価値を有して日常生活に直接役立つものであることを指摘する。

<sup>341</sup> 関根攻ほか『金融先物取引法解説』（商事法務・1991）24 頁、龍田節『逐条商品取引所法』（商事法務・1995）47,48 頁

<sup>342</sup> 商先法上の取引所集中義務（下記第 4 節にて詳述する。）についても、現物取引にまでは及んでいないようである（商先法第 6 条）。

金の現物取引が行われており、「商品市場における取引」として先物取引と同様の規制を受けていたようである<sup>343</sup>。なお、東京商品取引所には、石油製品についてもスポット市場（現物売買市場）が存在していたが<sup>344</sup>、ここでの現物取引は、金の現物取引のように「商品市場における取引」として行われていたものではなく、「商品市場」に該当しない、専ら現物取引の相手方を探すための取引の場として東京商品取引所が商先法第3条第1項但書の認可を受けて兼業業務として運営していた独自の市場における取引であった<sup>345</sup>。こうした独自の市場での取引には、商先法による業規制は及ばないことになる。

上記のような商先法上の現物取引の位置付けを踏まえれば、単に現物取引の活性化といった目的で市場を開設する場合は商先法上の業規制の範囲外でこれを行うこともできる一方、デリバティブ取引と同様に現物取引についても商先法上の業規制を及ぼす必要がある場合、すなわち当該現物取引について商品の供給者及び需要家のみならず、投機目的で取引に参加する者も存在すると考えられ、商先法上の業規制の趣旨である委託者等の保護の必要性が認められる場合には、あえて「商品市場における取引」として商先法上の業規制を及ぼすこともできるという、実態に即した運用が可能になっているものと評することができる。

そこで、排出枠等の現物取引を業として行う取引業者・仲介業者に規制を課す必要があるかについては、商先法においてあえて現物取引又はその仲介を行う者に対する規制まで課すような運用を行う必要性が認められるかという観点から、排出枠等の現物取引に投機目的での参入又は投機目的での現物取引があるか否かを検討するアプローチが考えられる。

ここで、投機目的での参入や投機目的での現物取引が生じるのかという点については、予想される取引の態様を考慮する必要がある。平成24年中間報告においても、排出枠等は、制度対象者に交付されるものであり、それを必要とするのも制度対象者であるから、現物取引については制度対象者間の取引が中心となり、投機目的での参入や投機目的での現物取引が多く起こることは想定されないと指摘されていた。こ

---

<sup>343</sup> 河内＝尾崎商品先物取引法 14,15 頁。東京商品取引所の業務規程改正附則によれば、2020年4月30日付で貴金属市場の金の現物取引は廃止されている。

<sup>344</sup> 河内＝尾崎商品先物取引法 15 頁。なお、この石油スポット取引（石油現物取引に係る TOCOM ウィンドウ）は 2022 年 3 月末をもって運用休止となっている（日本取引所グループ「マーケットニュース（2021 年 12 月 20 日）」）。

<sup>345</sup> 河内＝尾崎商品先物取引法 15 頁。「商品市場」や「金融商品市場」ではない、取引所が兼業業務として運営する独自の市場という点では、東証に開設されているカーボン・クレジット市場も同様である（金商法第 87 条の 2 第 1 項但書。なお、商品取引所に関する商先法第 3 条第 1 項但書でも、金融商品取引所についての金商法第 87 条の 2 第 1 項但書と同様、兼業業務として算定割当量に係る取引を行う市場の開設を行うことができることが明確化されている。）。

の点からすると、排出枠等の現物取引を規制すべき必要性は高くないともいえる。その一方で、制度対象者が限定されたとしても、取引業者・仲介業者と制度対象者との間で排出枠等の小口売買が生じる可能性はあるといえる。この場合には、投機目的での参入や投機目的での現物取引が生じる余地もあり、そうであるとすれば、小口の売買を行う者を保護すべく排出枠等の現物取引を規制する必要性があるともいえる<sup>346</sup>。

上記を踏まえれば、取引実態を見極めつつ、公正な価格形成の場を用意する必要性が高まったような場合には、商先法上の「商品市場における取引」とするため、商品市場において、現物売買の市場を設けるような運用を行う余地もあるが、現時点では排出枠等の現物取引を規制すべき必要性は高いとまではいえないように思われる。

ただし、現物取引に業規制を課す場合、すでに排出枠等の取引に取り組んでいる業者への影響も考慮する必要がある。上記第二部第3章第3節で述べたとおり、排出枠等については、現状は業規制がなく、そればかりか規制業種である金融機関においても、その業務範囲に含まれる旨の積極的な立法上の手当てがすでになされている状況である。これらの業者に対して、新たに業規制を課すとなると、排出枠等の流通を阻害するおそれがあることに留意が必要である。

#### (b) 金商法上の議論を踏まえた検討

次に、排出枠等の取引対象としての性質に着目すれば、排出枠等の現物取引に関して業規制又は行為規制を課すことの要否について検討するにあたっては、金商法上の「有価証券」に関する議論を参照することも考えられる。すなわち、排出枠等は、発行された券面等の「実物」が存在せず、登録簿上の記録によって取引される財産権であること、登録簿の機能・設計によっては、大量・迅速な取引・決済が可能であることについて、振替有価証券と共通することからすれば、排出枠等を金商法上の「有価証券」として取り扱うべきではないかといった点から検討するアプローチが考えられる。

ここで、金商法によって有価証券として規律されるべきものの性質として、資本市場における投資の対象となるようなもの（投資対象性の基準）を満たしている必要が

---

<sup>346</sup> なお、金融審議会「市場制度ワーキング・グループ・資産運用に関するタスクフォース報告書」（2023年12月12日）において将来的に検討が行われることとされている排出権を対象とする投資信託の組成（21頁）等、排出枠等が既存の金融商品に組み込まれる場合もあり得るとされている。もっとも、その場合は、投資家等の保護の観点からは、当該金融商品について金商法や投資信託法等による規律が及ぶこととなるため、必ずしも排出枠等の現物取引に対して独自の規制が必要となるわけではないと考えられる。

あるとの考え方がある<sup>347</sup>。もっとも、かかる観点からは、排出枠等については、保有期間中のインカムゲインのようなものがなく、転売によってキャピタルゲインを得ることは不可能ではないものの、あくまで制度対象者が削減目標・削減義務の遵守として無効化するという実需利用が中心であり、少なくとも現物取引については、投機目的での取引が起こりにくいものであることから、金商法による規律が必要になるほどの投資対象性は未だ有していないと考えるのが妥当と思われる。

### (c) 投資家等保護以外の観点を踏まえた検討

最後に、上記(a)や(b)は、排出枠等が投資対象となった場合の投資家等の保護の観点での検討であったが、例えば、電事法が、電気の利用者の利益を保護するために、電力の現物取引の一部に規制を課しているように、投資家等の保護以外の観点で排出枠等の現物取引を業として行う者を規制する必要性の有無について検討するアプローチが考えられる。

もっとも、排出枠等は義務的な排出量取引制度によって取引の客体化されているある種フィクショナルな存在であるから、自然に存在する電力やその他の物品のように、それ自体に公共の安全への危険性をはらんでいる、その流通が滞ることで国民の実生活に差し迫った被害が生じるといったおそれがあるわけではない。

この点、排出枠等の取引市場における公正な価格形成は、制度対象者の温室効果ガスの排出削減に係るインセンティブにも影響するため、義務的な排出量取引制度が究極的な政策目的である温室効果ガスの削減に資するかどうかという観点からは、現物取引についても規制の必要性が一定程度認められるといえる。しかし、排出枠等はそれが生み出される排出量取引制度の中でのみ保有・移転・利用ができるものであるから、取引に関与する業者への規制を通じて管理するまでもなく、もともと現物取引についてはすでにある程度は当該排出量取引制度の管理下にあるといえる<sup>348</sup>。これを前提にすれば、義務的な排出量取引制度の政策目的の達成のためであれば、価格安定化措置の導入等、業規制以外にも直截な手段があるし、下記第5節の不公正取引規制のような業者か業者以外かにかかわらず適用し得る規制もあるため、業規制の必要性は、そうした他の措置の存在によって相対化されるように思われる。加えて、上記(a)で述べたのと同様、現物取引に業規制を課す場合、すでに排出枠等の取引に取り組んでいる業者への影響も考慮する必要もある。

<sup>347</sup> 神田＝黒沼＝松尾金商法コンメンタール I 19 頁

<sup>348</sup> 上記第2節1(2)で述べたとおり、現物取引であっても、口座簿を開設しないまま、取引業者・仲介業者に代理して取引を行うことも考えられるため、そうした排出量取引制度外の取引が生じる余地は全くないわけではない。ただし、その場合も代理人である取引業者・仲介業者の行う取引については排出量取引制度内で捕捉されるため、なおも業規制による管理までは必要ないとも考えることもできる。

以上(a)、(b)及び(c)によれば、排出枠等の現物取引を行う者に対する業規制が必要か否かという点については、義務的な排出量取引制度の具体的な制度設計を踏まえ、業規制以外の規制によって政策目的を達成し得るかという観点で検証する必要があるといえる。排出枠等の性質や現物取引の態様からすると、基本的には業規制を課す必要性が高いような種類の取引ではないように思われるところであるが、義務的な排出量取引制度の導入後に取引実態が明らかとなる中で想定と異なる部分が生じる可能性も否定できない。ただし、現物取引に業規制を課す場合、すでに排出枠等の取引に取り組んでいる業者への影響も考慮すべき点に留意が必要である。

## (2) 現物取引を規制対象とする場合の考え得る行為規制の内容

### (a) 共通する行為規制

仮に現物取引について業規制を行う場合、業規制を行ったうえで、業者に対して行為規制を課するのが通常である。金商法を例にとると、業者に対する規制として、①誠実かつ公正の原則、②広告等の規制等表示を伴う勧誘に対する規制、③書面交付義務及び説明義務、及び④迷惑勧誘の禁止が設けられている。②や③については電事法<sup>349</sup>上も類似の行為規制がある。

また、これらの行為規制については、商先法上のデリバティブ取引を行う商品先物取引業者に対する行為規制としても同様のものが定められている。以下では説明の便宜上、商先法上の行為規制についても合わせて言及する。

まず、上記のうち①ないし③は、主として取引を業として行う者と顧客との間で取引が行われるのに際して、取引に通じていない顧客を保護するための規制であるとされている<sup>350</sup>。④は、業者の勧誘行為の社会的相当性を確保するための規制であると考えられる<sup>351</sup>。排出枠等の現物取引においても、取引に通じていない顧客を保護するためにどのような規制が必要であるかについて検討する必要がある。かかる必要性は、取引参加者に個人を含めるか否かに大きく左右されるため、取引参加者の範囲の

<sup>349</sup> 電事法を遵守するための指針としての、経済産業省「電力の小売営業に関する指針」（2023年4月1日最終改定）を含む。

<sup>350</sup> ①につき、岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第2巻324頁、近藤光男『平成10年改正商品取引所法逐条解説』〔神崎克郎編〕（商事法務・2000）68頁。②につき岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第2巻354頁、河内＝尾崎商品先物取引法217頁。③につき、岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第2巻380頁、近藤＝吉原＝黒沼『金融商品取引法入門（第4版）』（商事法務2015年）248頁。

<sup>351</sup> 金融庁『「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等」コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』401頁No.110では、投資者保護の観点から、具体的な勧誘方法について、社会通念に照らした規律を定めるものとされている。

検討と合わせて行われるべきである<sup>352</sup>。

#### (b) 顧客との利益相反を防止するための規制

同内容又は同種の権利が複数存在する場合には、これらの取引によって顧客の利益を犠牲にし、業者が利益を得ることが具体的に想定される。このため、取引の対象がかかる特色を有する金商法では、フロントランニング等の顧客との利益相反を防止するための規制が設けられている<sup>353</sup>。すなわち、これらの権利は、定型かつ大量の取引を行うことができるゆえに、顧客からの注文を受けてその先回り取引を行うということが想定されるのである。排出枠等の取引においても取引所等において定型な取引が行われ、具体的に同様の利益相反取引が想定されるか検討する必要がある。

また、商先法及び金商法においても一定の取引態様について、取引態様の事前明示義務が課されている。これは、必ずしも取引所での取引を用いなくても、業者が仲介による手数料収入を得る場合と、自らが売買の当事者となる場合とで、業者にとって利益の大きい取引態様を事後的に選択することを防止するためである<sup>354</sup>。すなわち、業者が仲介業者と取引業者の両方の行為を行えることによる弊害を防止するものである。排出枠等の現物取引においても、業者が取引業者・仲介業者を兼ねる場合があるのであれば、業者にとって利益の大きい取引態様を事後的に選択する可能性は否定できないことから、取引態様の選択による利益相反取引が想定されるか検討する必要がある。

#### (c) 分離保管・分別保管

商先法や金商法では、分離保管・分別保管の規制が設けられている。これらは顧客の資産を保全するための規制<sup>355</sup>である。排出枠等の現物取引においても、取引業者・仲介業者が、金銭の預託を受ける場合がどの程度想定されるか、また排出枠等自体の預託を受ける場合がどの程度想定されるか等を検討のうえ、かかる規制の必要性、またその程度を検討する必要がある。

<sup>352</sup> 個人に口座簿の開設を認めなかったとしても、口座簿を有する仲介業者を代理人として取引に参加する余地はあるが、正面から口座簿の開設を認める場合に比べれば多くの個人による取引参加が見込まれるとは思われず、あえて業規制及び行為規制を課す必要性を基礎付けるほどの立法事実はないと整理することも可能と考える。

<sup>353</sup> フロントランニングにつき、岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第2巻468頁。無断売買につき、岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第2巻469頁。

<sup>354</sup> 岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第2巻374頁

<sup>355</sup> 河内＝尾崎商品先物取引法242頁、岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第2巻730頁

(d) 不招請勧誘の禁止等

不招請勧誘の禁止については、金商法では、同規制が金融商品取引業者の営業活動や投資家の金融商品・サービスへのアクセスを制限する面をも有するものであることを踏まえ、契約の内容等の事情を勘案し投資家保護を図ることが特に必要な一定の店頭金融先物取引及び個人向け店頭デリバティブ取引のみが対象とされている<sup>356</sup>。ただし、それ以外の店頭デリバティブ取引や、市場デリバティブ取引・外国市場デリバティブ取引についても、自主規制<sup>357</sup>が存在している。

商品先物取引についても、商先法は、不招請勧誘の禁止について政令で定めるものを対象とすることとされており、規制の必要性の高い取引に限って適用対象とすることとされている。具体的には、個人顧客を相手方とする商品デリバティブ取引のみが不招請勧誘規制の対象となっている一方で、個人相手であれば、店頭商品デリバティブ取引に限られず、商品市場における取引・外国商品市場取引についても、一部不招請勧誘規制の対象となっている<sup>358</sup>。

排出枠等の現物取引に関する当該規制の要否の判断にあたっては、金商法・商先法いずれをもって規律する場合でも、排出枠等の現物取引に関するリスクや取引参加者保護の要請の観点から、自主規制の活用も含め、適切に検討する必要がある。

勧誘受諾意思確認義務及び再勧誘の禁止に関して、有価証券取引については不招請勧誘の禁止よりは規制範囲が少し広いものの、金商法上は、一定の金融先物取引及び個人向け店頭デリバティブ取引に限られている<sup>359</sup>。一方、商先法は、商品先物取引について勧誘受諾意思確認義務及び再勧誘の禁止を課しており、いずれも利用者保護ルールの徹底を図る趣旨から同様の規制を課しているといえる。これらの規制は、不招請勧誘の禁止と比べれば、営業活動への制約は相対的に大きくはない規制であると捉えられているものと理解される。排出枠等の現物取引においても、取引業者・

<sup>356</sup> 金融庁『「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等」コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』382頁以下

<sup>357</sup> 金融法委員会（デリバティブ取引）40頁脚注136のとおり、日本証券業協会「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」等がこれに当たる。当該規則では、例えば、リスクの高い一定の店頭デリバティブ取引等（「特定店頭デリバティブ取引等」）や「商品関連市場デリバティブ取引取次ぎ等」について、あらかじめ定めた取引開始基準に適合した顧客との間でなければ契約を締結できないとしていたり、契約の締結にあたって注意喚起文書の交付が求められていたりしている。また、態勢面でも、「特定店頭デリバティブ取引等及び商品関連市場デリバティブ取引取次ぎ等の契約の締結については、各社の規模、業務の実情に応じて、節度ある運営を行うとともに、過度になることのないよう常時留意する」ものとされている。

<sup>358</sup> 金融法委員会（デリバティブ取引）40頁

<sup>359</sup> 商取法において、再勧誘の禁止の前提として勧誘受諾意思の事前確認義務が設けられていたことを参考にして設けられた規定である（岸田＝神作＝弥永＝大崎注積金融商品取引法第2巻448頁）。

仲介業者に当該規制を課すことによる営業活動への制約の程度と、取引参加者保護の必要性とを勘案し、これらの規制を課すことが必要かを検討する必要がある。ただし、不招請取引の禁止に関する規制と比して、勧誘受諾意思確認義務及び再勧誘の禁止は営業活動への制約は相対的に大きくないにもかかわらず金商法上の規制範囲は一定のデリバティブ取引に限られていることからすれば、排出枠等の現物取引を当該規制の対象とする必要があるかについては慎重に検討する必要があると考えられる。



【図表 5-3-2-(2)】 既存の法制度における業規制対象者に対する行為規制の概要

	電事法	商先法	金商法 <sup>360</sup>
誠実かつ公正の原則	×	○	○
表示を伴う勧誘の規制			
広告等規制	△ <sup>361</sup>	○	○
不実告知の禁止	△ <sup>362</sup>	○	○
断定的判断等の禁止	△ <sup>363</sup>	○	○
顧客の意思に反する勧誘の規制			
不招請勧誘の禁止	× <sup>364</sup>	△ <sup>365</sup>	△ <sup>366</sup>
勧誘受諾意思確認義務	×	○	△ <sup>367</sup>
再勧誘の禁止	× <sup>368</sup>	○	△ <sup>369</sup>
迷惑勧誘の禁止	× <sup>370</sup>	○	○
分離保管、分別保管	×	○	○
適合性原則	○ <sup>371</sup>	○	○
顧客が理解するための規制			
書面交付義務	○	○	○
説明義務	○	○	○
顧客との利益相反の防止			
取引態様の事前明示義務	×	△ <sup>372</sup>	△ <sup>373</sup>
フロントランニングの禁止	×	○	○
自己向かいの禁止	×	○	△ <sup>374</sup>
無断売買の禁止	×	○	○
損失補てん等の禁止	×	○	○
のみ行為の禁止	×	○ <sup>375</sup>	× <sup>376</sup>
仕切り拒否の禁止	×	○	○
両建ての禁止	×	○	×
一任売買の禁止	×	○	×

※ グレーハイライト部分は、いわゆるプロ・アマ規制として、行為の相手方がプロ、す

<sup>360</sup> 金商法上の業規制対象者に対する行為規制の概要は図表 5-3-2-(2)のとおりであるが、先の金融危機における店頭デリバティブ取引に係る決済リスクへの懸念が、相対による取引・決済により、市場の透明性が欠如し、取引実態の十分な把握が行えなかったことに起因する面があったこと、ひいては監督当局が必要な対応を図る際にも困難な面があったことを踏まえ、一定の場合に金融商品取引業者等に対し取引に関する報告義務等が課されている。すなわち、金商法においては、①一定のデリバティブ取引について、その決済につき清算機関への集中義務が課され、金融商品取引清算機関等は内閣総理大臣に対し、その保存する清算集中取引情報の報告義務を負うものとされ（金商法第 156 条の 63 第 2 項）、②それ以外の一定のデリバティブ取引について、金融商品取引業者等（金融商品取引業者等が、内閣総理大臣が指定する取引情報蓄積機関に取引情報を提供する場合には、取引情報蓄積機関）が内閣総理大臣に対し、その保存する取引情報を報告する義務を負うものとされている（同法第 156 条の 64 第 2 項及び第 3 項）。

なわち特定委託者<sup>377</sup>又は特定投資家<sup>378</sup>である場合に適用除外される行為規制である<sup>379</sup>。

### (3) 現物取引を規制対象とする場合の根拠法令等について

排出枠等の現物規制を業規制の規制対象とする場合の根拠法令については、上記(1)の検討を踏まえれば、まず、商先法による場合、市場における現物取引のみであれば、排出枠等を上場させている商品取引所の定款又は業務規程の定めを通じて「商品市場における取引」としてその委託を受けること等について商品先物取引業の許可を求めることが考えられる。次に、金商法上は、少なくとも現物取引については、金商法による規律が必要になるほどの投資対象性は未だ有していないと考えられ、これを「有価証券」として現物取引に金融商品取引業の登録を求めることは現実的ではないように思われる。最後に、投資家等の保護以外の観点で市場内外の現物取引の規制を要するのであれば、排出枠等の根拠法令となる GX 推進法その他の排出量取引に関する法令を根拠法令として規制を行うことになるように思われる。

<sup>361</sup> 電事法上は、類似の規制はないが、電事法及びその関連法令を遵守するための指針としての、経済産業省「電力の小売営業に関する指針」（2023年4月1日最終改定）において、需要家の誤解を招く情報提供が、業務改善命令等の対象となる問題となる行為として指摘されている。

<sup>362</sup> 前掲注 361 と同様である。

<sup>363</sup> 前掲注 361 と同様である。

<sup>364</sup> 明示的な規制はないものの、電気の使用者の利益保護という電事法の趣旨に照らすと、小売電気事業者に対する電事法に基づく業務改善命令や業務改善勧告の対象となり得ると思われる。

<sup>365</sup> 商先法上は、規制対象につき「委託者の保護を図ることが特に必要なものとして政令で定めるものに限る。」（商先法第 214 条第 9 号）とし、「政令で定めるもの」として、商先法施行令第 30 条において、個人向けの市場商品デリバティブ取引（元本超過損が生ずるおそれのある取引に限る）及び店頭商品デリバティブ取引を規定している。

<sup>366</sup> 店頭金融先物取引（いわゆる外国為替証拠金取引等）（金商法施行令第 16 条の 4 第 1 項第 1 号）及び個人向け店頭デリバティブ取引（金商法施行令第 16 条の 4 第 1 項第 2 号）に限る。

<sup>367</sup> 取引所及び店頭の金融先物取引及び個人向け店頭デリバティブ取引に限る（金商法施行令第 16 条の 4 第 2 項）。

<sup>368</sup> 前掲注 364 と同様である。

<sup>369</sup> 取引所及び店頭の金融先物取引及び個人向け店頭デリバティブ取引に限る（金商法施行令第 16 条の 4 第 2 項）。

<sup>370</sup> 前掲注 364 と同様である。

<sup>371</sup> パブリックコメントの意見申出期間が終了し、改正が予定されている改正後の電事法施行規則第 3 条の 12 第 1 項第 8 号。

<sup>372</sup> 顧客から店頭デリバティブの取引に関する注文を受けようとする場合に要求される（商先法第 219 条第 2 項）。

<sup>373</sup> 有価証券の売買又は店頭デリバティブ取引に関する注文を受けようとする場合に要求される（金商法第 37 条の 2）。

<sup>374</sup> 顧客の信用取引の場合に禁止される（金商業等府令第 117 条第 1 項第 24 号）。

<sup>375</sup> 市場における公正な価格形成を妨げる行為を禁止する趣旨等である。

<sup>376</sup> 金商法においては、その前身の証券取引法平成 16 年改正により、取引所集中義務が撤廃されたことに伴い、廃止されたが、その趣旨は商先法と同様に市場の公正な相場形成を妨げる等の点にあるとされていた（河内＝尾崎商品先物取引法 112 頁以下）。

<sup>377</sup> 特定委託者とは、商品先物取引業者・国・日本銀行・商品デリバティブ取引に係る専門的知識及び経験を有する者として主務省令で定める者等をいう（商先法第 2 条第 25 項）。

<sup>378</sup> 特定投資家とは、適格機関投資家・国・日本銀行等をいう（金商法第 2 条第 31 項等）。

<sup>379</sup> 商先法第 220 条の 4、金商法第 45 条

### 3 排出枠等のデリバティブ取引に関する規制

#### (1) デリバティブ取引に関して業規制や行為規制を課すことの課題

排出枠等のデリバティブ取引を業として行う取引業者・仲介業者に規制を課す必要があるかに関しても、基本的に現物取引における検討枠組みと同様に検討することができる。ただし、デリバティブ取引については、商先法でも金商法でも業規制の対象となっており、その目的はいずれも投資家等の保護といえるため、商先法又は金商法のいずれで規制すべきかという点は下記(3)で詳述するとして、ひとまず業規制の可否に限っていえば、①排出枠等のデリバティブ取引に投機目的での参入又は投機目的でのデリバティブ取引があるか、②投資家等の保護以外の観点で排出枠等のデリバティブ取引を業として行う者を規制する必要はあるかという二つのアプローチに収斂されるといえる。

まず、①投機目的での参入や、投機目的でのデリバティブ取引が生じるのか、との点についてであるが、義務的な排出量取引制度におけるデリバティブ取引の意義は、排出枠等の価格変動に対するリスクヘッジ手段となることであるといえる。この点、平成24年中間報告においても、排出量取引制度の制度対象者がデリバティブ取引を活用することで、(i)排出枠等や外部クレジットの買い手が排出枠等の調達コストを固定したり、売り手が売却収入を固定したりできる、(ii)遵守期間中における企業活動の状況に応じて、以前に約定した排出枠等の買い／売りを、決済期日以前に反対売買を通じて解消させ、柔軟にポジションを見直すことができる、といった積極的な意義があることが指摘されていた<sup>380</sup>。他方で、そうしたリスクヘッジのためのデリバティブ取引の相手方としては、必ずしも逆方向のヘッジニーズのある制度対象者が存在するとは限らず、かかる価格変動リスクを自ら負担し、デリバティブ取引を行う者の取引上の損失を自らの利益にしようとする投機家(スペキュレーター)が存在することが想定される。かかるスペキュレーターが存在することで、リスクヘッジのニーズが満たされることからすれば、投機目的での参入又は投機目的でのデリバティブ取引を行うことは当然に想定されるものと考えられる<sup>381</sup>。

次に、②については、①について投機目的での取引があり得る以上はそれだけでも一定の規制の必要性が基礎づけられるといえるが、加えて、現物取引について述べた

<sup>380</sup> 平成24年中間報告101頁

<sup>381</sup> かかるスペキュレーターの存在を前提としてリスクヘッジ手段が供給されることを指摘するものとして、河内＝尾崎商品先物取引法6頁以下。

のと同様、排出枠等の取引市場における公正な価格形成は、制度対象者の温室効果ガスの排出削減に係るインセンティブにも影響するため、義務的な排出量取引制度が究極的な政策目的である温室効果ガスの削減に資するかどうかという観点から、デリバティブ取引についても規制の必要性が一定程度認められるといえる。さらに、デリバティブ取引については、上記第2節1(2)で制度対象者の範囲の制限の実効性について検討したとおり、差金決済の手段以外に参加のための物理的制約がないため、現物取引と異なり、口座簿を通じて自ずと取引を管理できるわけではないといえる。このことからすれば、さまざまな取引参加者と接点を持つことが予想される取引業者・仲介業者に関して、デリバティブ取引に関する業規制・行為規制を課すことを通じて、デリバティブ取引を適切に管理する必要性が認められると考えられる。

ただし、現物取引の場合と同様、デリバティブ取引に業規制を課す場合、すでに排出枠等の取引に取り組んでいる業者への影響も考慮する必要がある。これらの業者に対して、新たに業規制を課すとなると、制度対象者が排出枠等の価格変動リスクを適切にヘッジすることをも阻害するおそれがあることに留意が必要である。このため、デリバティブ取引について業規制を導入する場合、業規制の対象とする業者の範囲や、取引の態様、既存の業者に係る業法との整合性や同法上の追加的手当等について、より具体的な検討が必要となると考えられる。

以上によれば、排出枠等のデリバティブ取引については現物取引と比べれば、取引業者・仲介業者に対する業規制の必要性が高いと考えられるものの、業規制によって制度対象者によるリスクヘッジを阻害する可能性もあり、その必要性を基礎付ける立法事実<sup>382</sup>があるか否かについては、義務的な排出量取引制度の具体的な制度設計が固まった段階で、想定される排出枠等のデリバティブ取引の態様等や制度参加者の範囲も勘案し、検討することが必要であると考えられる。

## (2) デリバティブ取引を規制対象とする場合の考え得る規制の内容

上記2(2)における図表5-3-2(2)において記載したとおり、商先法においては、①誠実かつ公正の原則、②広告等の表示を伴う投資勧誘の規制、⑥書面交付義務及び説明義務、④顧客の意思に反する勧誘の規制、⑤顧客との利益相反の防止、⑥分離保管、分別保管、⑦不招請勧誘の禁止等については、業規制対象者に対する行為規制として定められている。

<sup>382</sup> 例えば、下記に記載する暗号資産デリバティブ取引については、2019年に立法的な手当が行われたが、当時の規制導入の必要性として、2017年度において、暗号資産デリバティブ取引が、暗号資産交換業者を通じた国内の暗号資産取引全体の約八割を占めている中、暗号資産交換業者におけるシステム上の不備やサービス内容の不明確さ等に起因する利用者からの相談が、金融庁に対して相当数寄せられている状況が指摘されていた（小澤ほか論文（2019年）6頁）。

このうち、①ないし④については、金商法上のデリバティブ取引についても同様に定められる規制であり、取引に通じていない顧客を保護する又は業者の勧誘行為の社会的相当性を確保するために必要な規制であると考えられる。

一方で、⑤、⑥及び⑦については、排出枠等のデリバティブ取引において顧客と業者の間で想定される利益相反取引の内容、排出枠等のデリバティブ取引における金銭・排出枠等の預託を受ける場合、排出枠等のデリバティブ取引のリスクや取引参加者保護の要請の程度を具体的に検討したうえで、かかる規制の要否及び内容を検討する必要があると考えられる。

ただし、(1)で論じたように、現物取引と比較し、デリバティブ取引においては投機目的での参入及び取引が想定されることを踏まえれば、特に顧客保護の観点から必要となる規制を取引業者・仲介業者に課す必要があると思われる点には留意が必要である。

### (3) デリバティブ取引を規制対象とする場合の根拠法令等について

排出枠等のデリバティブ取引を規制対象とする場合の根拠法令についてであるが、日本において規制対象とされているデリバティブ取引については、金商法上のデリバティブ取引として規制されるものと、商先法上の商品デリバティブ取引として規制されるものがある。

#### (a) 金商法を根拠法令とする場合

はじめに、金商法上のデリバティブ取引として規制する場合、排出枠等を金商法第2条第24項の「金融商品」の定義に加えることで、金商法上のデリバティブ取引の原資産として規定することになる。この点、排出枠等を金商法上の「有価証券」としたうえで現物取引についても規制するアプローチをとる場合は、「金融商品」の定義との関係でも同項第1号の「有価証券」に自動的に含まれることとなるが、上記2(1)(b)で検討したとおり、排出枠等は、金商法上の「有価証券」としての規律が必要になるほどの投資対象性を未だ有していないようにも思われるため、以下ではデリバティブ取引のみを規制対象とすることを前提に検討を進めるものとする。

その場合、デリバティブ取引だけ規制する方法としては、(i)金商法第2条第24項に号を新設して排出枠等を「金融商品」の1つに加える方法、(ii)同項第4号の政令による追加制度を利用する方法、及び(iii)商先法上の「商品」として商先法に基づく

規制を行いつつ、同項第3号の3の指令指定によって当該「商品」を金商法上の「金融商品」としても取り扱えるようにする方法が考えられる。

(i)の金商法第2条第24項に号を新設する方法の近時の例としては、暗号資産を原資産とするデリバティブ取引を規制するため、同項第3号の2として「暗号資産」を加えた2019年金商法改正<sup>383</sup>がある。排出枠等も同様に「金融商品」に加えられると、排出枠等のデリバティブ取引が金商法上の「デリバティブ取引」として、これを業として行うために金融商品取引業<sup>384</sup>の登録が必要となるという金商法に基づく業規制の対象となるとともに、契約締結前交付書面の交付義務、不実告知の禁止、断定的判断の提供禁止といった、他のデリバティブ取引と同様の行為規制が適用されることとなる。

(ii)の金商法第2条第24項第4号の政令による追加制度を用いる方法については、実際に、平成18年金商法改正の際に、いわゆる排出権について、第4号の委任に基づき政令で追加指定することの是非が検討されていた。もっとも、当時は、排出権の法的性格に関する考え方が確立されているとは必ずしもいえず、政令指定の要件である「資産」に当たるといえるかが必ずしも明らかでなかったこと等から、指定されなかったという経緯がある<sup>385</sup>。今般の義務的な排出量取引制度に基づく排出枠等については、上記第4章第2節のとおり、少なくとも「資産」性は認められるものとして整理できると考えられるため、第4号に基づく政令による追加制度によって排出枠等を「金融商品」に加えるという立法技術は採用可能と考える。この場合、排出枠等のデリバティブ取引が金商法上の「デリバティブ取引」に該当し、金融商品取引業の登録を要する業規制や行為規制の対象になることは(i)と同様である。

(iii)の金商法上、商先法上の商品についても政令の指定により金融商品として扱う方法については、排出枠等が商先法上の商品であること、すなわち下記の商先法を根拠法令とする方法が前提となる。そのうえで、金商法上の「金融商品」にも該当するようにした場合には、排出枠等の価格及びこれに基づいて算出した数値は金商法上の「金融指標」に追加されることとなる。このとき、排出枠等に係る市場デリバティブ取引及び当該「金融指標」に係る市場デリバティブ取引について、商品関連市場デ

<sup>383</sup> 小澤ほか論文（2019年）7頁

<sup>384</sup> 排出枠等が「有価証券」ではなく、また、(iii)の方法と異なり「商品」でもないという前提で考えると、「市場デリバティブ取引」又は「外国市場市場デリバティブ取引」に当たる場合は第二種金融商品取引業（金商法第28条第2項第3号）の登録、「店頭デリバティブ取引」に当たる場合は、第一種金融商品取引業（金商法第28条第1項第2号）の登録が、それぞれ必要となる。なお、暗号資産については暗号資産市場デリバティブ取引を提供している金融商品市場が現状存在していないことから、「店頭デリバティブ取引」として第一種金融商品取引業の登録のみが問題となっている。

<sup>385</sup> 神田＝黒沼＝松尾金商法コンメンタール1261頁

リバティブ取引として金融商品取引所において取り扱うことが可能となる。また、排出枠等のデリバティブ取引が金商法上の「デリバティブ取引」に該当し、金融商品取引業<sup>386</sup>の登録を要する業規制や行為規制の対象になることは(i)と同様である。

このように商先法上の「商品」のみならず金商法上の「金融商品」として定められた場合<sup>387</sup>には、「商品」のみとされる場合又は「金融商品」のみとされる場合と比較して、まず、排出枠等について商品市場と金融市場のいずれでも取り扱うことが可能となる結果、市場間の競争が促進され、全体としての市場システムの効率化・機能強化が図られることが期待される。一方で、多数の市場において取引が行われることによって流動性・情報が市場間で分断され、裁定価格の探索に係るコストが増大する、またボラティリティを増大させる結果を招くおそれもある。さらに、排出枠等の需給に直接関係しない資金の流入・流出が生じ、原資産となる排出枠等の価格や流通に影響を及ぼす可能性が否定できない点に留意が必要となる<sup>388</sup>。次に、金商法上の「金融商品」でもあることで、商品先物取引業者のみならず第一種金融商品取引業者も、排出枠等の市場デリバティブ取引に係る媒介等の業務を行うことが可能となるため、より幅広い仲介業者の関与を可能とする点では、義務的な排出量取引制度の政策目的実現の観点でも、また現行法上すでに排出枠等の取引に取り組んでいる業者への影響をできるだけ小さくするという観点でも、望ましいといえる。

#### (b) 商先法を根拠法令とする場合

次に、商先法上のデリバティブ取引として規制する場合、排出枠等を商先法第2条第1項の「商品」の定義に加えることで、商先法上の商品デリバティブ取引の原資産として規定することになる。この点、具体的な立法技術としては、同項第3号の政令による追加制度を用いる方法もあり得るようにも思われるが、同号は「...原料又は材料...として政令で定める物品」であり、無体物である排出枠等は文言上これに該当すると整理することは難しいように思われる。したがって、商先法第2条第1項に新たな号を新設し、直截に排出枠等を「商品」として規定することになるといえる。

同項に号を新設する方法の近時の例としては、同項第4号として「電力」を規定

---

<sup>386</sup> (iii)の方法では、排出枠等は商先法上の「商品」でもあり、排出枠等の市場デリバティブ取引は、「商品関連市場デリバティブ取引」（金商法第2条第8項第1号）に当たることになるため、市場・店頭にかかわらず、第一種金融商品取引業（金商法第28条第1項第1号の2、第2号）の登録が必要となる。

<sup>387</sup> 現在、具体的には、令和元年金融庁告示第10号（金融商品取引法施行令第一条の十七の二の規定に基づき金融庁長官が指定する商品）により、金、銀、白金、パラジウム、ガソリン、軽油、原油、くん煙シート、技術的格付けゴム、大豆、小豆、とうもろこしが指定されている。

<sup>388</sup> なお、主務大臣は、商品関連市場デリバティブ取引が商品の生産及び流通に与える重大な悪影響を防止するため必要があると認めるときは、内閣総理大臣に対し、同法に基づき必要な措置をとるべきことを要請することができる（商先法第354条第2項）。

し、電力のデリバティブ取引を商先法によって法制化した 2014 年商先法改正<sup>389</sup>がある。排出枠等も同様に「商品」に加えられると、排出枠等のデリバティブ取引について、排出量取引市場で行われる「商品市場における取引」の委託を受けることや、店頭で行われる「店頭商品デリバティブ取引」について、これを業として行うために商品先物取引業の許可が必要となるという商先法に基づく業規制の対象となるとともに、契約締結前交付書面の交付義務、不実告知の禁止、断定的判断の提供禁止といった、他のデリバティブ取引と同様の行為規制が適用されることとなる。

上記のとおり、排出枠等のデリバティブ取引を業規制及び行為規制の規制対象とする場合の根拠法令については、金商法又は商先法（金商法に関する上記(iii)の方法の場合、金商法及び商先法）が考えられるが、図表 5-3-2-(2)のとおり、行為規制については大きな差異はないといえる。したがって、排出枠等のデリバティブ取引を規制対象とする場合に、いずれの根拠法令によるべきかについては、排出枠等のデリバティブ取引の取引業者・仲介業者としてどのような業態を想定するかに関する上記(1)で述べたとおり、すでに排出枠等のデリバティブ取引に取り組んでいる業者への影響も踏まえた検討<sup>390</sup>や、排出量取引制度の設計を全体として見た場合にどこが監督当局となるのが適切かといった大局的な視点も踏まえ、政策的に決定されるべきものと考えている。

#### 第 4 節 取引所規制のあり方

排出枠等の取引が活発に行われている市場では、取引所が重要な役割を果たす。平成 24 年中間報告においても、もっとも円熟した市場においては、取引所が、卸売市場における仲介業者による EFP（Exchange of Futures for Physicals；相対で現物取引の契約を結んだ売り方と買い方が、同一価格の先物の買いと売りを、個別競争売買を介さずに取引所で成立させる取引）作業を代行したり、仲介業者等による先物・オプション・スワップ等のリスクヘッジのための取引を標準化・定形化された形でやりとりするための場となったりすることが想

<sup>389</sup> 久保賢太郎「電力デリバティブ取引の法制化」NBL1035 号（2014）4 頁以下

<sup>390</sup> 例えば、金商法によれば、店頭デリバティブ取引の担い手は、第一種金融商品取引業者（また、有価証券関連デリバティブ取引等ではないので、金商法第 33 条第 3 項第 2 号のとおり、登録金融機関でも取扱いが可能と考えられる。）であり、市場デリバティブ取引の担い手は、商先法上の「商品」としても位置付けた場合は、第一種金融商品取引業者（上記と同様、登録金融機関でも取扱いが可能と考えられる。）、そうでない場合は、第二種金融商品取引業者（上記と同様、登録金融機関でも取扱いが可能と考えられる。）となる。この場合、上記第二部第 3 章第 3 節のとおり現行法上業務範囲規制において排出枠等のデリバティブ取引を行うことができることが明確化されている銀行や証券会社についても、業務の位置付け自体は変わるものの、大規模な立法上の措置を講ずることなく、引き続き排出枠等の取引のプレイヤーであり続けることができる場合が多くなるように思われる。

他方、商先法によれば、担い手は、商品先物取引業者であり、金融商品取引業者や登録金融機関（銀行等）と比べれば、金融機関以外の業者も含まれるものの、絶対数は少ない。ただし、商先法によって「商品」として規律したうえで、金商法上も「金融商品」とする場合（上記(iii)の方法）、担い手には第一種金融商品取引業者及び登録金融機関が加わるといえる。



定されていた。欧州では、排出枠・クレジットの先物・オプションを扱う ICE 等の民間取引所がある<sup>391</sup>。

一般の義務的な排出量取引制度においても、排出量取引市場が本格稼働する中で、将来的には、取引へのニーズが増えて市場が発展し、取引業者同士の実需取引やリスクヘッジの需要が生じ、取引所等が活用される可能性もある。そこで、取引所に関連する規制の在り方を検討する必要がある。

主な論点としては、公正で効率的な価格形成を可能とするため、取引所集中義務を設けることが望ましいのか否か、取引所に関してどのような規制を講じるべきかという点がある。平成 24 年中間報告における分析を踏まえると、以下のとおり整理できる。

## 1 取引所集中義務

### (1) 商先法における取引所集中義務

排出枠等は生産活動を行うために必要な生産要素であるということからすれば、かかる特徴を共有する商先法において、取引所集中義務がどのように定められているかについて検討することが考えられる。

まず、商品においては、現物取引に関しては商先法の対象となっておらず<sup>392</sup>、取引所集中義務に関する規定は存在しない。一方で、先物取引に関しては商品又は商品指数について先物取引に類似する取引をするための施設の開設及び同施設での取引を禁止する条文<sup>393</sup>がある等、基本的に取引所での取引が原則とされている。

上記のような規制の趣旨・理由としては、取引秩序を維持するためには規制によって秩序の保たれる取引所における取引を原則とすることが望ましいと考えられ、また、基本的には、取引が公正かつ十分に管理された「市場」（ここでは、商品取引所が開設する商品市場を意味する。）に集中されることが、公正な価格形成に資すると考えられるためとされている<sup>394</sup>。商先法においてはのみ行為<sup>395</sup>が禁止されている

<sup>391</sup> フランスの排出枠・クレジット取引所である Bluenext では、排出枠・クレジットの現物取引も行われている。

<sup>392</sup> 商品の 1 つである電気の現物取引についても、電事法上、取引所を適切に監督する観点から卸電力取引所をその申請により経済産業大臣が指定することができる（電事法第 97 条、現在は、JEPX が指定を受けている。）とされているが、当該指定を受けなくとも卸電力の取引所を運営することは可能であり、取引所集中義務が課されているものではない。

<sup>393</sup> 商先法第 6 条

<sup>394</sup> 河内＝尾崎商品先物取引法 114 頁以下

<sup>395</sup> 商品市場における取引等の委託を受けた時、その委託に係る商品市場における取引等をしないで、自

が<sup>396</sup>、かかる業規制の趣旨はかかる行為により委託者の注文が商品市場に出ないこととなり、結果として公正な価格形成が歪められることにあるとされており、この観点からも商先法上は取引が市場に集中することを重視しているといえる。

もっとも、商品の先物取引においても一定の場合には取引所外での取引が認められている。すなわち、①取引所商品金融市場<sup>397</sup>及びその類似施設、②非上場商品又は非上場指数の対象となる商品の売買等を業として行っている者が自己の営業のためにその計算において行う先物取引に類似する取引のみを行うための施設として政令で定める要件に該当する施設（いわゆる「仲間市場」）<sup>398</sup>、③仲間市場と同様に対象となる商品の売買等を業として行っている者を中心に利用されることを想定して政令において定められている要件に該当し、主務大臣の許可を受けた施設<sup>399</sup>に関しては、第6条の適用が除外される<sup>400</sup>ため、当該施設を開設すること及び当該施設で取引を行うことが可能である。また、④店頭商品デリバティブ取引に関しても、取引所外での取引として、その例外に位置付けられる<sup>401</sup>。

## (2) 金商法における取引所集中義務

金商法においては、平成10年の証券取引法改正以前は有価証券について市場類似施設における有価証券の売買を禁止する規定<sup>402</sup>が存在した。これは取引所における取引量確保による公正な価格の形成を確保することの必要性<sup>403</sup>や監督官庁の規制監督を潜脱して証券取引所以外の者が取引所市場類似施設を開設した場合における弊害の発生及びこれにより投資者の保護が不十分となることへの懸念<sup>404</sup>を踏まえての規制であったとされる。また、運用上も取引所集中義務が設けられていた<sup>405</sup>。しかし、

---

己がその相手方となって取引を成立される行為をいう。

<sup>396</sup> 商先法第212条

<sup>397</sup> 金融商品取引所が開設する金融商品市場をいう（商先法第3条の2第1項、金商法第2条第17項）。

<sup>398</sup> 商先法第331条第1号

<sup>399</sup> 商先法第331条第2号、第3号

<sup>400</sup> 商先法第6条第1項括弧書、同条第2項、第331条柱書、第348条

<sup>401</sup> もっとも、店頭商品デリバティブ取引については、無制限に許容されるわけではない。すなわち、それを業として行う場合には、商品先物取引業の許可（大規模事業者のみを相手方とする場合等一定の場合には届出）が必要とされ（商先法第2条第15項、第2条第22項第5号、第190条第1項、第349条第1項）、何人も、上記許可を受け又は届出をした者以外を相手方として行う場合を除いては、商品市場における取引によらないで、商品市場における相場を利用して、差金を授受することを目的とする行為をしてはならないとされている（商先法第329条）。

<sup>402</sup> 証券取引法旧第87条の2の内容は次のとおり「①何人も、有価証券市場に類似する施設を開設してはならない。②何人も前項の施設により次に掲げる取引をしてはならない。(1)有価証券の売買取引、(2)有価証券指数等先物取引及び有価証券オプション取引と類似の取引」。なお、同規定は平成4年の証券取引法改正以前は第191条において規定されており、その際の第2項は「何人も、前項の施設により売買取引をしてはならない。」とされていた。

<sup>403</sup> 川村正幸『金融商品取引法』（中央経済社・2008）436頁

<sup>404</sup> 田中誠二＝堀口亘『再全訂コンメンタール証券取引法』（勁草書房・1996）739頁

<sup>405</sup> 取引所集中義務は、証券取引法に直接に規定されておらず、証券取引所の定款で規定され、証券会社の

平成 10 年の証券取引法改正において、高度に発達した情報伝達手段を前提とすれば、取引そのものを 1 つの取引所に集中しなくとも取引に関する価格情報が集中し公表され透明性が確保されれば公正で効率的な価格形成は可能であること、取引所集中を義務付けないことで取引所間の競争を確保し、投資家の多様な取引ニーズに応えられるようにすべきとの考え方が強まったこと<sup>406</sup>等を踏まえ、取引所集中義務に係る規定は撤廃された。

### (3) 排出枠等の取引における取引所集中義務

上記のとおり、商先法、金商法の双方共、主として取引秩序の維持及び公正な価格形成の確保を目的として取引所における取引を原則とする規制がとられていた。このうち、金商法においては、取引を取引所に集中しなくとも公正で効率的な価格形成は可能であるという考え方及び取引所間競争を促進すべきという考え方が優勢となったため、現在では取引所集中義務はとられていない<sup>407</sup>。これらからすれば、取引所集中義務を課すかについては、公正な価格形成の確保の目的のため取引所に取引を集中させる必要があるかという予測又は実証的な観点と、取引秩序の維持又は取引所間競争の促進という政策的な観点から検討を行う必要があると考えられる。

排出枠等の取引に関しても、義務的な排出量取引制度の導入当初で十分な取引量が見込まれない状況下では取引所集中義務がなければ取引の場が分断され、市場の価格形成機能が十分に発揮されない懸念があると考えれば、取引秩序の維持及び公正な価格形成の確保の必要性が認められ、取引所における取引を原則とする取引所集中義務を設けるのが適切ということになる。

一方で、排出枠等における取引について、仮に取引の場が複数存在することになったとしても、取引価格の透明性が十分確保されており、取引所集中義務を定めなくとも公正で効率的な価格形成が可能と考えられるのであれば、現在の金商法の規制に倣って取引所集中義務は特段定めないのであるといえる。

このように、排出枠等の取引に関して取引所集中義務を設けるかどうかは、排出枠

---

業務方法の規制によって実施されていたが、それに関する証券取引所の定款及び証券会社の業務方法の規制は、平成 10 年 12 月から撤廃された（神崎克郎「取引所集中義務の撤廃」証券取引法研究会『金融システム改革と証券取引制度』（日本証券経済研究所・2000）145 頁注 2）。

<sup>406</sup> 山下＝神田金商法概説 435 頁注 3、茶谷栄治「金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律の概説」商事 No.1503（1998）23 頁

<sup>407</sup> もっとも、取引所集中義務は撤廃されたものの、2021 年の売買代金ベースでは東証が全体の 99.985% を占めており、日本における金融商品市場の市場間競争は未だ不十分との指摘もある（飯田秀総「PTS 規制のあり方の序論的考察」岩原紳作先生・山下友信先生・神田秀樹先生古希記念『商法学の再構築』（有斐閣・2023）557 頁以下）。

等の取引がどのような態様で行われるかに係る予測又は実証を踏まえつつ、さらに排出枠等の取引について取引秩序が十分に確立され、排出枠等の取引についても他の取引所との競争を促進する段階にあると政策的に判断されるかを踏まえて検討することが必要と考えられる。

なお、仮に排出枠等の取引に関して取引所における取引を原則とする旨の規制を設ける場合においても、制度対象者による排出枠等の取引が過度に制約されないように、例えば商先法における「仲間市場」に倣って制度対象者には取引所外で取引を行う余地を認める仕組みを設ける等の対応も含めた制度設計が必要と考えられる<sup>408</sup>。

## 2 取引所の開設、運営等に関する規制

### (1) 金商法に基づく取引所に関する規制

金商法の下では、「金融商品市場」が開設されることには公益の観点から重要な意義があること等の理由<sup>409</sup>から、「金融商品市場」（ここでは、金融商品に係る金融商品市場を意味する。）の開設には原則として内閣総理大臣の免許が必要<sup>410</sup>とされる。なお、同法においては、金融商品会員制法人又は一定の要件を充たす株式会社<sup>411</sup>が取引所を開設することができるものとされている。

無関係の業務を営むことによる過度な事業リスクの引受けや市場運営における公正さや中立性のゆがみが生じることを避けるため業務範囲に係る制約として、原則として業務範囲は、「取引所金融商品市場」の開設及びこれに附帯する業務に限られる<sup>412</sup>。

---

<sup>408</sup> 具体的に検討すべき点として、取引所での取引を原則とする制度設計によって大口の取引やオーダーメイドの取引に対する需要が害されないかという点、制度対象者の店頭取引に対するニーズをどのように扱うかという点が挙げられる。また、取引所集中義務以外の取引規制（デリバティブ取引は清算機関を利用することを義務付けることや、取引が約定される際の標準的な価格帯等を設定することにより公正な価格形成を図る等）も併せた検討が必要である。

<sup>409</sup> 金融商品市場の公益性に関しては、取引の公正が確保されることで投資家の保護が図られるとともに大量の取引が集中されることで効率的な価格形成と有価証券の円滑な流通が実現され、金融商品市場で形成された市場価格が資産評価の基準や有価証券の発行価格の目安として利用されることで、効率的な資源配分が実現されること等が指摘される。山下＝神田金商法概説 435 頁。

<sup>410</sup> 金商法第 80 条第 1 項。内閣総理大臣の免許を受けて金融商品市場を開設するものが金融商品取引所である（金商法第 2 条第 16 項）。

<sup>411</sup> 金商法第 83 条の 2

<sup>412</sup> 金商法第 87 条の 2。ただし、内閣総理大臣の認可を受けることで金融商品の取引の当事者を識別するための番号の指定、算定割当量に係る取引、商品先物取引（株式会社金融商品取引所が行う場合に限る。）その他金融商品の取引に類似するものとして内閣府令で定める取引を行う市場の開設及びこれに附帯する業務が可能とされている（同条第 1 項但書）。

取引所に関する金商法上のその他の主要な規制<sup>413</sup>として、自主規制業務の実施の義務付け<sup>414</sup>及び業務運営方法等に係る制限（各種規程類の整備の義務付け、名称又は商標の制限、取引に係る一定の情報の公表の義務付け<sup>415</sup>等<sup>416</sup>）等がある。

## (2) 商先法に基づく取引所に関する規制

商先法の下では、取引所が公共的な機能と性格を有していること、及び新規の取引所の濫設を防止する必要があること<sup>417</sup>等の理由から、商品取引所の設立に際しては主務大臣の許可が必要<sup>418</sup>とされている。なお、同法においては、会員商品取引所又は一定の要件を充たす株式会社<sup>419</sup>が取引所を開設することができるものとされている。

業務範囲に係る制約として、原則として業務範囲は、商品又は商品指数について先物取引をするために必要な「市場」の開設及び上場商品の品質の鑑定、刊行物の発行その他これに附帯する業務に限られる<sup>420</sup>。当該制約の趣旨・理由等は、基本的に金融商品取引所に係る規制と同様の趣旨と考えられる。

取引所に係る商先法上のその他の主要な規制<sup>421</sup>として、自主規制業務の実施の義

---

<sup>413</sup> 本箇所に記載した事項以外の主要な規制として、取引所自体を名宛人とする規制ではないが、金融商品取引所の公益性や日本にとってのインフラとしての重要性を理由に金融商品取引所及び金融商品取引所持株会社に關し主要株主規制が設けられている。

<sup>414</sup> 金商法第 84 条

<sup>415</sup> 金商法上、金融商品取引所が、内閣総理大臣に対し、総取引高等、一般的な市場における取引情報に関する報告義務を負っており、それに加え、金融商品取引所は、上場株券等のデリバティブ取引に關し、月一度、会員等ごとの、取引の種類、売付け又は買付の別、数量、建玉残高、金額及び一日平均取引高についての報告義務を負っている（金商法第 131 条、金融商品取引所等に関する内閣府令第 75 条、別表第一及び第二）。

<sup>416</sup> 本文記載の規制以外にも、デリバティブ取引に關して、金融商品取引所は、会員等、市場デリバティブ取引の委託者、取次者又は市場デリバティブ取引の委託の取次ぎの申込みをした者から一定の取引証拠金の預託を受けなければならないとされている（金商法第 119 条第 1 項）。なお、投資家が行う取引の規模を一定以下に抑えるための方法として、取引所が、自主規制として、一定の銘柄に建玉制限を課す場合がある。

<sup>417</sup> 昭和 29 年の商取法の改正によって商品取引所の設立を登録制から許可制に改めた際の実質的な理由としてこれらの点が挙げられている。龍田節ほか『逐条商品取引所法』（商事法務研究会・1996）103 頁以下参照。

<sup>418</sup> 商先法第 9 条、第 78 条

<sup>419</sup> 商先法第 2 条第 4 項、第 78 条以下

<sup>420</sup> 商先法第 3 条第 1 項。ただし、主務大臣の認可を受けることで、取引システムの開発業務等の商品市場開設業務に關連する業務、排出量取引市場の開設業務、金融商品市場の開設業務等が可能とされている（同条但書）。五十嵐佳奈子＝石井大貴「商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に關する法律の一部を改正する法律の概要—コモディティ・デリバティブ取引の健全な発展に向けて」NBL911 号（2009）58 頁以下参照。

<sup>421</sup> 本箇所に記載した事項以外の主要な規制として、金融商品取引所に係る規制と同様に、主要株主規制も存在する。

務付け<sup>422</sup>及び業務運営方法等に係る制限（各種規程類の整備の義務付け、名称又は商標の制限、取引に係る一定の情報の公表の義務付け<sup>423</sup>等<sup>424</sup>）等がある<sup>425</sup>。

### (3) 排出枠等の取引所に関する規制

金商法、商先法ともに、参入規制（主務大臣の免許又は許可）・組織に係る規制（株式会社）・業務範囲に係る規制（市場の開設及び附帯業務）等、取引所に関して類似した規制を設けている。

以上によれば、排出枠等の取引における望ましい制度設計の検討に際しても、これらの既存の制度を参考にしつつ、取引所に関してどのような規制が設けられるべきかについて具体的な検討が必要と考えられる。

## 第5節 不公正取引への対応について

### 1 問題の所在

「不公正取引」について、一般に不公正とされる態様の取引はさまざまに考えられるものの、本報告書においては、かかる「不公正取引」のうち、相場操縦・インサイダー取引・風説の流布等の行為のように、不相当な取引行為であって市場の公正や規律を阻害する行為であるが、それが直ちに既存の刑罰法規に違反するとまではいえない可能性がある行為に限定し、かかる取引についていかなる対応を行うべきかについて検討する。

検討にあたっては、平成24年中間報告を踏まえ、日本における不公正取引に関する法規制を概観したうえで、規制類型ごとに、国内排出量取引制度が導入された場合におけるこれらの規制の必要性及びその程度について検討する。また、必要に応じて諸外国

---

<sup>422</sup> 商先法第5条の2

<sup>423</sup> 商先法上、商品取引所が、主務大臣に対し、総取引高等、一般的な市場における取引情報に関する報告義務を負っており、それに加え、商品取引所は、大口建玉に関する報告義務、すなわち特定の会員の自己建玉の数量が商品市場ごとに主務省令で定める数量となった等の場合に、当該会員等の名称、当該数量等につき報告義務を負っている（商先法第112条）。

<sup>424</sup> 商品取引所についても、金融商品取引所と同様に、会員等、一定の者から取引証拠金の預託を受けなければならないとされている（商先法第103条第1項）。なお、金融商品取引所の場合と同様に、商品取引所による自主規制として、商品取引所が、一定の銘柄に建玉制限を課すことがある。

<sup>425</sup> 取引所における自主規制・業務運営方法に関連し、取引所で取引される排出枠等について、取引時間中の価格急変動に対応するための措置を設けることが考えられる。具体的な価格急変動のための措置の例としては、例えば、値幅制限（1日に変動できる価格に制限幅を設ける（ストップ値幅）ことで、価格の異常な急騰・暴落を防ぐ。）、サーキットブレーカー（価格が一定以上の変動を起こした場合、取引を一定時間中断し、相場の沈静化を促す。）、価格激変防止（基準となる価格(直近の約定値等)から一定値幅を超えた注文を受け付けない。)といったものが想定される。

における議論を参照するほか、実際に想定される具体的な不公正取引の態様を踏まえた検討を行う。

## 2 既存の法制度の分析

現行法上、商品、株券、国債及び通貨に対しては、取引類型に応じて以下の図表に掲げるような不公正取引に関する規制が課されている（図表 5-5-2）。

【図表 5-5-2】 既存法制度における不公正取引規制

	商品		株券 <sup>426</sup>		国債 <sup>427</sup>		通貨 <sup>428</sup>	
	現物	デリバ	現物	デリバ	現物	デリバ	現物	デリバ
相場操縦行為等の禁止	△ 429	○ 430	○ 431	○ 432	○ 89	○ 90	×	○ 90
インサイダー取引規制	△ 433	△ <sup>434</sup>	○ 435	○ 436	×	×	×	×
空売りの規制	×	×	○	×	×	×	×	×

<sup>426</sup> 金商法第2条第1項第9号において、有価証券の1つと位置付けられている。

<sup>427</sup> 金商法第2条第1項第1号において、有価証券の1つと位置付けられている。

<sup>428</sup> 金商法第2条第24項第3号において、金融商品の1つと位置付けられている。

<sup>429</sup> 商先法は、現物について直接の規制対象としていないが、平成21年改正によって、商品市場において取引をする場合に、当該商品市場における相場を変動させる目的を持って、商品市場外で取引を行うことは相場操縦禁止行為とされている（商先法第116条第1項第6号）。

また、例えば、商先法上の商品である電力については、卸売市場に対する信頼を確保する観点から、公正取引委員会・経済産業省『適正な電力取引についての指針』（2024年1月12日）が、電気事業者による相場操縦を問題となる行為として指摘し、電気事業者に対して相場操縦を防ぐための内部的な取引監視体制の構築を望ましい行為として定めたり（同指針26頁）、電気事業者による相場操縦等の行為が電事法に基づく業務改善命令や業務改善勧告の対象となり得ることを明示したりしている（同指針33頁）。

<sup>430</sup> 商品市場における取引に関する場合に適用される（商先法第116条第1項参照）。

<sup>431</sup> 金融商品取引所が上場する有価証券等に限定とされている（金商法第159条第1項柱書）。

<sup>432</sup> 規制の対象は、市場デリバティブ取引及び金融商品取引所が上場する金融商品等に係る店頭デリバティブ取引とされている（金商法第159条第1項柱書）。

<sup>433</sup> 例えば、電力については、卸売市場に対する信頼を確保する観点から、公正取引委員会・経済産業省『適正な電力取引についての指針』（2024年1月12日）が、電気事業者によるインサイダー取引を問題となる行為として指摘し、電気事業者に対してインサイダー取引を防ぐための内部的な取引監視体制の構築を望ましい行為として定めたり（同指針26頁）、電気事業者によるインサイダー取引が電事法に基づく業務改善命令や業務改善勧告の対象となり得ることを明示したりしている（同指針28頁）。

<sup>434</sup> 電力の場合、基本的に貯蔵できないという性質を有し、発電設備の稼働状況や天候変化等を受けて需給が大きく変動するような場合は大幅に電力価格が変動するため、先物取引においても、一部の電気事業者のみが保有するインサイダー情報が存在すると考えられており、東京商品取引所の業務規程等においてインサイダー取引に関する規制が設けられている（業務規程（東京商品取引所）第92条、電力におけるインサイダー規制に関する細則（東京商品取引所））。

<sup>435</sup> 会社関係者に関しては、当該上場会社等の株券・社債券等特定有価証券に係る売買等が、公開買付者等関係者に関しては、公開買付け等に係る上場等株券等の買付け等又は売付け等が禁止の対象とされている（金商法第2条第1項第5号及び第7号等、第163条第1項、第166条第1項、第167条第1項）。

<sup>436</sup> 公開買付者等関係者については、規制対象とされていない（金商法第167条第1項参照）。

			437					
不正行為の禁止	×	×	○	○	○	○	×	○
風説の流布の禁止	△ 438	○ 439	○	○	○	○	×	○
偽計・暴行・脅迫の禁止	×	○ 95	○	○	○	○	×	○

※○は規定あり、×は規定なし、△は規定なしだが、間接的な規制あり

### (1) インサイダー取引規制について

商品先物取引においては、商品先物取引においては、価格そのものが抽象化、一般化された価格の先行指標の形成を図るものであることや、価格形成の因子となる情報も多岐にわたることから、インサイダー取引は一般的には想定し難いことを理由として<sup>440</sup>、インサイダー取引は規制されていない。ただし、電力の先物取引については、図表5-5-2のとおりインサイダー取引がありうるため東京商品取引所の業務規程等において禁止されている。これは、基本的に貯蔵できないという電力の性質ゆえ、他の商品と異なり、発電設備の稼働状況等の価格形成の因子となる個別の情報が市場の需給バランスに与える影響が大きくなるという特殊性が背景にある。

一方で、市場の公正性と健全性を確保し、金融商品市場に対する投資家の信頼を確保するという趣旨から、金商法上はインサイダー取引規制を定め、株券の現物の一部及びデリバティブ取引の一部にのみ適用される<sup>441</sup>。株券に関して、インサイダー取引として

<sup>437</sup> 取引所金融商品市場及び認可金融商品取引業協会の開設する店頭売買有価証券市場における空売りに限る（金商法施行令第26条の2の2以下）。なお、現在、認可金融商品取引業協会は日本証券業協会のみであり、同協会は2004年12月、店頭売買有価証券市場をジャスダック証券取引所の創設に伴い閉鎖したため、現在では該当する店頭売買有価証券市場は存在しない。

<sup>438</sup> 例えば、商先法上の商品である電力については、卸売市場に対する信頼を確保する観点から、公正取引委員会・経済産業省『適正な電力取引についての指針』（2024年1月12日）が、問題となる相場操縦の1つの類型として、「市場相場を変動させることを目的として卸電力市場の需給・価格について誤解を生じさせるような情報を広めること（例えば、市場相場が自己又は第三者の操作によって変動する旨を流布すること等）」を例示し、電事法に基づく業務改善命令や業務改善勧告の対象となり得るとしている（同指針33頁）。

<sup>439</sup> 商先法上禁止規定はないが、同法第356条第1号により、罰則が課されている。なお、金商法においては、かつては商先法と同様に罰則のみの規定であったが、平成4年改正法により、罰則に加えて現行法第158条と同様の禁止規定が置かれることとなった。

<sup>440</sup> 商工委員会会議録第6号（参議院、平成2年6月19日）6～7頁

<sup>441</sup> 金商法においても、上記図表5-5-2のとおり、国債及び通貨に関してはインサイダー取引の対象とはされていない。金商法におけるインサイダー取引の規制となるのは、企業の内部の重要な情報により価格に影響があるものであって、一般の投資家が広く投資対象としている有価証券であるとされている。こうした観点から、普通社債についても、デフォルト・リスクがあることを理由に、デフォルト・リスクに関する情報に限定して、規制の対象に加えられている（内部者取引規制研究会『一問一答インサイダー取引規制』（商事法務・1988）62頁）。



禁止されるのは、会社関係者<sup>442</sup>が重要事実の公表前に当該上場会社等の特定有価証券等の売買等を行う行為である<sup>443</sup>。重要事実とは、上場会社及びその子会社に関する以下の4つの事実を意味する<sup>444</sup>。

- (a)決定事実
- (b)発生事実
- (c)決算情報
- (d)上記(a)～(c)を除き、当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの（バスケット条項）

上記重要事実は、投資者の投資判断に影響を及ぼすべき事実であって、これにより取引がなされると、投資家の信頼を損なう可能性の高い事実であることから規制対象とされている<sup>445</sup>。

他方、以下の事実は、基本的にはインサイダー取引規制の対象外であると考えられる<sup>446</sup>。

- (a)政府の経済政策・産業政策等に関する情報<sup>447</sup>
- (b)有価証券の需給に関する情報（マーケット・インフォメーション）<sup>448</sup>等

これらのうち、政府の経済政策・産業政策等に関する情報が規制の対象外となっている趣旨は、政府情報は個別の銘柄の有価証券の価格に与える影響が間接的であることから直ちに刑罰をもって対処するまでの必要性が認められないという点にある<sup>449</sup>。また、いわゆるマーケット・インフォメーションが規制の対象外となっている趣旨は、有価証券の需給に関する情報の具体的内容は千差万別であり、特に他の投資家の投資判断に与える影響という点で客観的に判断するのは困難であることから、一律に取引規

---

<sup>442</sup> 金商法第166条第1項各号に掲げられる当該会社の役員等の者をいう。

<sup>443</sup> 金商法第166条第1項

<sup>444</sup> 金商法第166条第2項

<sup>445</sup> 松本真輔『最新インサイダー取引規制』（商事法務・2006）60頁以下

<sup>446</sup> 黒沼論文（1998年）318頁以下、横島逐条解説インサイダー取引規制12頁以下

<sup>447</sup> 具体的には、規制当局による規制強化・規制緩和の決定等の情報をいう。

<sup>448</sup> 具体的には、機関投資家による大量の証券売却決定、証券会社による大量推進販売等の情報をいう。

<sup>449</sup> 横島逐条解説インサイダー取引規制13頁。なお、これらの情報の不正利用は、他の法令等によって禁止されている場合もあり、例えば、日本銀行法第29条は日本銀行の役職員が職務上知ることができた秘密を盗用してはならないとしており、日本銀行が公表している「職員の金融取引等に関する特則」4(1)は、同行職員による職務上知ることができた秘密を利用した金融取引等は日本銀行法第29条に定める秘密保持義務違反に当たるとしている。情報の盗用が禁じられていることから、例えば金利に関する情報を国債の取引のために盗用することも禁止されているものと考えられる、情報の不正利用自体が許容されるものではない点にも留意が必要である。

制を行うことは適当ではないという点にある<sup>450</sup>。

さらに株券については、上記の会社関係者が重要事実の公表前に当該上場会社等の特定有価証券等の売買等を行う行為に加え、公開買付者等関係者<sup>451</sup>について、公開買付者等が、公開買付け等を行い又は行わない旨を決定する事実の公表前に、当該公開買付け等に係る上場等株券等の買付け等又は売付け等を行うことがインサイダー取引として禁止されている<sup>452</sup>。公開買付け等事実とは、以下に掲げる事実をいう<sup>453</sup>。

(a)公開買付者等が、それぞれ公開買付け等を行うことについての決定をしたこと又は公開買付け者等が公表された当該決定に係る公開買付け等を行わないことを決定したこと

上記公開買付け等事実は、当該対象会社の株券等の市場における需給関係を大きく変動させる市場情報であり、いったん公表されれば、市場価格に大きな影響を与える事実であるという点に着目し、特に内部者としての地位によって得られる不正利用を禁止しようとするのが法の趣旨である<sup>454</sup>。公開買付け等情報もマーケット・インフォメーションの1つであるという観点からすると、上記のようにマーケット・インフォメーションが規制対象とならないという原則に関する例外と位置付けることができる<sup>455</sup>。

なお、商品の現物取引については、商先法上は規制がなく、インサイダー取引についても規定がない。ただし、図表 5-5-2 のとおり、いわゆる何人（なんびと）規制ではないが、個別の事業法に基づく規制として、取引業者・仲介業者への監督権限を背景に、実質的に当該業者によるインサイダー取引を禁止する趣旨の指針が制定されている場合がある。

## (2) 相場操縦等の禁止について

相場操縦行為は、商品、株券、国債の現物及びデリバティブ並びに通貨のデリバティブにおいてそれぞれ禁止されているところ、その趣旨は、公正な価格形成維持機能を侵

---

<sup>450</sup> 横島逐条解説インサイダー取引規制 12 頁以下。かかる記載によれば、なお具体的な事情を勘案し、インサイダー取引規制の対象とする可能性は否定されていないようにも考えられる。なお、同書は続けて、「このような市場の需給情報を巡る不健全な取引に関しては、特に証券会社の業務の適正を確保することが肝要であると考えられる。」としている。

<sup>451</sup> 金商法第 167 条第 1 項各号に掲げられる当該公開買付者等の者をいう。

<sup>452</sup> 金商法第 167 条第 1 項

<sup>453</sup> 金商法第 167 条第 2 項

<sup>454</sup> 岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第 4 巻 227 頁以下

<sup>455</sup> 岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第 4 巻 170 頁は、「他の市場情報（外部情報）を不正に利用する行為類型を規制の対象とはしていない。」と述べている。

害する種々の行為を禁止して、健全な市場を維持する点にある<sup>456</sup>。

相場操縦の禁止については、公正な取引所市場（取引所において開設される市場をいう。以下同様。）の形成が目的とされている。

なお、商品の現物取引については、商先法上は規制がなく、相場操縦の禁止についても規定がない。ただし、図表 5-5-2 のとおり、いわゆる何人（なんびと）規制ではないが、個別の事業法に基づく規制として、取引業者・仲介業者への監督権限を背景に、実質的に当該業者による相場操縦を禁止する趣旨の指針が制定されている場合がある。

排出枠等の市場取引において公正な市場における取引によって適切な価格を発見することが必要であることからすると、排出枠等の現物又はデリバティブが取引所において取引される場合には有価証券等と同様に必要な規制と考えることもできる。

### (3) 空売りの規制について

空売り規制、すなわち有価証券を有しないで売付けを行う行為に関する規制は、金融商品取引所における有価証券の売買等の場合、金融商品の取引所市場、店頭売買市場又は PTS において現物取引を行う場合にのみ課されている規制であり、デリバティブ取引については、適用除外とされている<sup>457</sup>。空売りには、相場下落局面において投資者にヘッジ手段を提供することとなり、また空売りとその反対売買である買戻しを通じて市場の厚みと流動性を高めるとの意義が認められる。また、有価証券の価格の上昇の際に行われるときには、株式の価格の平準化及び市場の秩序維持に有用な貢献ができるというメリットがある<sup>458</sup>との指摘もされる。一方で、取引所市場において価格下落の際に、無制限に空売りを許す場合には有価証券の価格の下落傾向が強まり、相場操縦に利用される危険があるため、当為的な相場下落の抑止と相場操縦的な行為の未然防止を図るという点に空売り規制の趣旨がある<sup>459</sup>。排出枠等の現物取引に対して何らかの規制を設けるのであれば、空売り規制は、相場操縦の予防的な意味合いがあるとされていることからすれば、排出枠等の現物が取引所において取引される場合には有価証券等と同様に必要な規制と考えることもできる。

<sup>456</sup> 商品につき、今川嘉文『相場操縦の法理』（信山社・2001）296 頁、株券、国債及び通貨のデリバティブにつき、岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第 4 巻 23 頁以下。

<sup>457</sup> 有価証券の先物取引に関しては、先物取引による売付けは空売りを予定するもので、それによる相場における価格の不当な下落は売買証拠金によって相当程度阻止されることから、適用除外とされている（神崎＝志谷＝川口金商法 1356 頁）。

<sup>458</sup> 神崎＝志谷＝川口金商法 1353 頁

<sup>459</sup> 河本ほか『新・金融商品取引法読本』（有斐閣・2014）315 頁

#### (4) 不正行為の禁止

不正行為の禁止の趣旨は、法益侵害の可能性のある不正行為を一般的かつ包括的に禁止する点にある<sup>460,461</sup>。この点に照らせば、かかる規制目的は排出枠等の現物取引及びデリバティブ取引のいずれにも妥当するとも考えられる。また、実務上金商法における不正行為の禁止の規定が適用された事例は極めて少ないものの、重大な事態が発生した際に適用することができるように、規定だけは設けておくべきであるとも考えられる。

他方、不正行為の禁止の規定は金商法にのみ規制が存在し、商先法にはかかる規制は存在しない。法益侵害の可能性のある不正行為を一般的かつ包括的に禁止する風説の流布及び偽計・暴行・脅迫の禁止の規定が置かれており、また法定刑の重さに比して構成要件の規定ぶりが非常に抽象的であること等の理由から、金商法における不正行為の禁止の規定が適用された事例は極めて少ない。一方で、金融商品をめぐる取引は複雑であって変化も激しく、予想されないような不正行為が現れる可能性もあるため、不正行為を包括的に禁止する一般的な規定として、また新たなタイプの不正な取引を規制するものとしてなお意義があるとの議論もなされる。不正行為の禁止規定については、具体的な適用場面の有無、すなわち規定の実効性の有無といった観点を踏まえて要否を検討する必要があるといえる。

#### (5) 風説の流布及び偽計・暴行・脅迫の禁止

風説の流布及び偽計・暴行・脅迫（以下「偽計等」という。）の禁止の趣旨は、不正行為の禁止の規定と同様に法益侵害の可能性のある不正行為を一般的かつ包括的に禁止する点にある<sup>462</sup>。この点に照らせば、不正行為の禁止の規定と同様にかかる規制目的は排出枠等の現物取引及びデリバティブ取引のいずれにも妥当するとも考えられる。

他方、これらの規制はいずれも本来は相場操縦を予防する目的の規制であることからすると、相場操縦の規制を規定すればそれ以上の規制は不要であるとも考えられる。もっとも、近時には虚偽の説明により投資家に債券を売り付けた事案<sup>463</sup>、組織再編にお

<sup>460</sup> 岸田＝神作＝弥永＝大崎注釈金融商品取引法第4巻3頁以下

<sup>461</sup> 同規定は、アメリカにおける1933年証券法第17条、1934年証券取引所法第10条b及び証券取引委員会規則10b-5にその沿革を有している（砂田太士『逐条・証券取引法—判例と学説—』（商事法務・1999）457頁以下）。

<sup>462</sup> 神田秀樹監修『注解証券取引法』（有斐閣・1997）1140頁以下。なお、偽計等の禁止の趣旨の変遷につき、松井秀征「一般的不正取引規制に関する一考察」金融商品取引法研究会『金融商品取引法制の近時の展開（上）』（日本証券経済研究所・2018）93頁以下。

<sup>463</sup> 東京地判平成14年10月10日判例集未掲載

ける虚偽の事実の公表事案<sup>464</sup>、あるいは架空増資の事案<sup>465</sup>について、偽計等の禁止に係る法執行がなされている。これらの法執行の実務によれば、偽計等の禁止については相場操縦の規制と異なる独自の意義が存在するとも考え得る。

また、商品の現物取引については、偽計等の禁止の規定が設けられていない。ただし、図表 5-5-2 のとおり、いわゆる何人（なんびと）規制ではないが、取引業者・仲介業者への監督権限を背景に、実質的に当該業者による風説の流布を禁止する趣旨の指針が制定されている場合がある。

### 3 考えられる規制のあり方

#### (1) インサイダー取引規制

日本におけるインサイダー取引規制の概要は上記 2(1)のとおりである。これを踏まえ、義務的な排出量取引制度の創設にあたって、排出枠等の取引について、インサイダー取引規制を設けるべきか検討する。

##### (a) 金商法上のインサイダー取引規制を踏まえた検討

まず、金商法におけるインサイダー取引規制との関係では、インサイダー取引規制の対象になっている株券と、排出枠等との本質的な違いを踏まえた検討が必要である。株券は発行会社の信用力や収益力によって価値が変動するため、発行会社に生じた事実や発行会社が決定した事実は株券の価値に直接的な影響を与える。そのため、金商法においても、原則として発行会社に生じた事実又は決定した事実を重要事実としている。

これに対して、排出枠等には株券と同様の意味での発行会社は存在せず、特定の者の信用力や収益力の影響を受けることはない。そのため、ある会社における著しい排出枠等に対する需要の増加や、ある会社における中長期的な温室効果ガスの排出量の減少見込みに関する事実も、排出枠等を発行する会社に生じた事実や発行会社が決定した事実ではなく、単に排出枠等の需給に影響を与える事実に過ぎない。

こうした排出枠等の需給に影響を与え得る情報は、株券の発行会社に係る重要事実と比較しても曖昧であるため、刑事罰をもって臨むインサイダー取引規制においては罪刑法定主義の観点から法制化のハードルが高くなる可能性があるし、取引参

<sup>464</sup> 東京地判平成 19 年 3 月 16 日判時 2002 号 31 頁、東京高判平成 20 年 7 月 25 日判時 2030 号 127 頁

<sup>465</sup> 東京地判平成 22 年 2 月 18 日判タ 1330 号 275 頁

加者がインサイダー情報に該当するか否かについて常に懸念を抱きながら取引をしなければならぬ事態の発生が予想され、いたずらに取引を阻害し、ひいては義務的な排出量取引制度の目的の達成を阻害するおそれもある。

上記のような株券と排出枠等の差異を踏まえると、排出枠等の取引に対してはインサイダー取引規制を設けない方向に傾くといえる。

実際に、近時の改正例として、暗号資産を用いた不公正な行為への対応が行われた2019年金商法改正においても、不正行為の禁止、風説の流布等の禁止、相場操縦行為等の禁止に相当する規制は課されたが、インサイダー取引規制に関しては、多くの暗号資産には発行者が存在せず、存在する場合であっても特定に困難な面があり得ること、暗号資産の価格の変動要因についての確立した見解がない中で、取引判断に著しい影響を及ぼす未公表の重要事実をあらかじめ特定することには困難な面があるとして、規制が行われなかった<sup>466</sup>。

また、金商法においてもインサイダー取引規制の対象になっていない国債と、排出枠等との類似性に着目した検討を行うことも考えられる。国債の発行体は政府であるが、政府情報については、規制当局による規制強化等の外部情報は価格に与える影響が間接的であるとの理由から、一般的にはインサイダー情報とは考えられていない<sup>467</sup>。この点、国債の価格を決める金利情報等の政府情報については、国債の価格に直接的な影響を与え得る情報であるようにも思えるが、特に例外的な扱いはされていない。排出枠等についても、政府の政策変更が排出枠等の取引や経済的価値に与える影響が大きいと考えられるものの、国債における取扱いとのバランスを考慮すれば、排出枠等の取引に関しても、インサイダー取引規制を設けるのではなく、一定の場合に他の法令等<sup>468</sup>によって情報の不正な使用を禁止する<sup>469</sup>という考え方で対応できるのではないかと思われる。

#### (b) 商先法上のインサイダー取引規制の不在を踏まえた検討

次に、商先法においては、インサイダー取引規制が行われていないが、その理由は価格形成に直接的に影響を与える情報を特定することが困難であることとされている。この点は、上記(a)で述べたとおり、排出枠等の価格形成に直接的に影響を与える情報はその需給に影響を与え得る情報であって、その特定困難性ゆえに、商先法上の

<sup>466</sup> 小澤ほか論文（2019年）11～12頁

<sup>467</sup> 黒沼論文（1998年）318頁以下、横島逐条解説インサイダー取引規制 12頁以下

<sup>468</sup> 例えば、前掲注 450 参照

<sup>469</sup> 横島逐条解説インサイダー取引規制 12頁以下

商品デリバティブ取引における議論が同様に妥当するといえる。

(c) 取引所規程や業者に対する監督上のガイドラインによる規制の可能性

上記のとおり、金商法と商先法を前提にすれば、排出枠等に関する取引をインサイダー取引規制の対象とすることのハードルは高いように思われる。

もっとも、諸外国においては、上記第3節1(3)で述べたとおり、排出枠等に対して既存の金融商品に係る取引規制の枠組みを適用するアプローチが用いられており、例えば、EUにおいては、排出枠が金融商品に該当することの帰結として、排出枠の取引についてもインサイダー取引規制などの不公正取引規制が及んでいるようであり<sup>470</sup>、少なくとも排出枠の取引についてはおよそインサイダー取引として懸念されるような事態は想定されないとといった立場は採られていないといえる。

ここで、電力デリバティブ取引については、上記2(1)で述べたとおり、商品一般と異なり、東京商品取引所の業務規程等においてインサイダー取引が禁止されているから、排出枠等の取引についても、同様に少なくとも取引所規程等による規制の余地がないか検討するに値する。

この点、上記東京商品取引所の業務規程等は、電力が基本的に貯蔵できず、発電設備の稼働状況等の個々の価格形成の因子が市場の需給バランスに与える影響度が大きいことに起因しており、他方で排出枠等については、電力のように発生のたびに直ちに売買されていくようなものではなく、また、バンキングやボローイングのような需給調整の仕組みも設定可能であり、電力と同様の理由が妥当するようには思われない。

しかし、重要なのは個々の価格形成の因子が市場の需給バランスに与える影響度の大きさであり、例えば、予想される排出量取引市場の取引量に比して、特定の大口の排出枠等の需要者となる制度対象者が限られるような場合、当該大口需要者の需要に大きな影響を与える個別事象<sup>471</sup>をインサイダー情報として扱った方が適切といえる場合が全くないわけではないように思われる。

---

<sup>470</sup> European Commission "Ensuring the integrity of the European carbon market" ([https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/ensuring-integrity-european-carbon-market\\_en#relevant-financial-market-legislation](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/ensuring-integrity-european-carbon-market_en#relevant-financial-market-legislation))

<sup>471</sup> 例えば、電力会社のような大口の需要者において、原子力発電所が稼働停止となり得る検査不正など、それにより削減目標の達成が困難となるような事象が発生した場合、市場における排出枠等の需要が急激に高まることが考えられる。

また、当該大口需要者が規制業者である場合、当該業者に対する監督上のガイドライン等において、インサイダー取引を問題となる行為として指摘し、インサイダー取引を防ぐための内部的な取引監視体制の構築を望ましい行為として定めたり、当該業者によるインサイダー取引が規制法に基づく業務改善命令や業務改善勧告の対象となり得ることを明示したりといった規制業者への監督権限を背景として間接的な対応策も考えられる<sup>472</sup>。

上記のとおり、法令上、金商法の何人（なんびと）規制のような対処が難しいとしても、必要に応じて、取引所規程や規制業者への監督権限を背景に、柔軟なインサイダー取引規制を行う余地は残されているように思われる。

以上によれば、排出枠等の取引においてインサイダー取引規制を導入することについては、排出枠等の取引においても市場の公正性と健全性に対する投資家の信頼を確保するとの趣旨は妥当と思われる一方で、既存の法制度との均衡、価格形成に直接的な影響を与え得る情報の有無、排出枠等の取引を行う者に与える影響及びインサイダー取引規制を設ける実際上の必要性という観点から、その要否及び必要とする場合の具体的な規制の在り方については取引所規程等の法令以外の手段や規制業者への監督権限を背景とした間接的な規制も含め実態に即した検討が必要である。

## (2) 相場操縦等の禁止について

まず、排出枠等の現物取引における相場操縦等の禁止規定の要否であるが、基本的に現物取引の規制を行っていない商先法上でも、商品の取引所市場において取引をする場合に、取引所市場における相場を変動させる目的を持って、取引所市場外で取引を行うことが相場操縦行為として禁止されている<sup>473</sup>。また、商品の現物取引については、別途の法令によって規律される場合もある<sup>474</sup>。これらの点に照らせば、排出枠等の現物を規制の対象とする場合は、当該規制を行う法令（排出枠等の場合、その根拠法令である GX 推進法又は排出量取引についての根拠法等が想定される。）において相場操縦等の禁止の規律を行うことが考えられるし、仮に排出枠等の現物を規制の対象としない場合であっても、商先法の上記規定に基づき、取引所市場外における排出枠等の現物に関し、取引所における相場を変動させる目的での取引を行う行為を禁じることはあり得る。ただし、排出枠等は生産活動を行うために必要な生産要素

<sup>472</sup> 具体例として、電気事業者による電力取引について、前掲注 433 参照

<sup>473</sup> 商先法第 116 条第 6 号

<sup>474</sup> 図表 5-5-2 のとおり、電力の取引について、電気事業者に対する監督上の指針において、電気事業者による相場操縦等の行為が電事法に基づく業務改善命令や業務改善勧告の対象となり得ることが示される等、間接的な形で規制が行われている場合もある。



であることを踏まえ、現物取引についてどのような規制を課すべきかに関しては慎重な判断が必要になるものとも思われる。

以上によれば、相場操縦の禁止については、排出枠等のデリバティブ取引に関してはその規制対象とすることが想定されるが、他方で排出枠等の現物取引については、現行の商品先物取引に関する規制や諸外国における規制態様等を参考にしつつ、更なる検討が必要である。

### (3) 空売りの規制について

上記 2(3)での検討を踏まえると、取引所における排出枠等の現物取引においては、現時点においてどれ程の取引量が生じるか不明であるが、空売りが起こるほどの取引所市場の厚みがないことも十分に想定されることからすると、取引所市場の導入時点では、空売りの規制の必要性は低いとも考えられる。また、空売りが取引所市場の厚みと流動性を高めるというメリットもあることからすると、初期には取引所市場の厚みがないことも想定される取引所市場においては、空売りを規制しないことが市場の厚みと流動性を高めることにつながるという政策判断もあり得るように思われ、空売りに関して過剰な規制を課すことにより、かえって取引が成立しにくくなるという弊害が生じるおそれもあると考えることもできる。

いずれにせよ、規制方法としては、①取引業者に対して、売付けが空売りであるか否かの別を明示・確認すべき義務を課す、②原則として空売りの直前に取引所が公表した当該取引所における価格以下での空売りを禁止するという価格規制及び③一定規模以上の空売りポジションの保有者に対して業者を通じて取引所への報告義務を課す等の方法があり得る<sup>475</sup>。機関投資家に該当しないものが行う信用取引については、②の規制が除外されること（有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第 15 条第 1 項第 2 号）、PTS における空売り規制については③に関する規制がなされていないことも鑑みれば、取引所の実情に合わせた空売り規制の在り方について検討することが考えられ、排出枠等の現物の取引所市場の導入時点においては、空売り規制を導入すべきか、また導入するとしていかなる規制を課すかについて取引所市場の発展段階に応じた慎重な検討を行うことが望ましい。

### (4) 不正行為の禁止

上記 2(4)での検討に加えて、義務的な排出量取引制度固有の視点として、同制度の目的を実現する手段としても不正行為禁止規定を用いることが可能か、またそうす

<sup>475</sup> 金商法施行令第 26 条の 3～第 26 条の 5

ることが妥当かという観点から検討する余地もあるが、その場合であっても、不正行為禁止規定を実務上適用することには困難が伴うものと思われ、かかる規定の存在に過度に依拠すべきではない。

以上によれば、不正行為の禁止の趣旨は排出枠等の取引においても妥当するといえるが、他方で不正行為の禁止の実効性の観点からの検討も必要であると考えられる。

#### (5) 風説の流布及び偽計・暴行・脅迫の禁止

上記2(5)における検討を踏まえ、特に排出枠等の現物取引との関係でかかる行為を禁じる必要があるかについては検討が必要である。既存の法律を見る限り、現物についての不正行為を明文で規制するか否かは、現物取引を法律の規制対象とするか否かと密接に関連していると考えられる。この点は排出枠等についても同様であると考えられ、排出枠等の現物取引を規律の対象とするのであればその一環として風説の流布等についても規律<sup>476</sup>し、逆に排出枠等の現物取引を規制の対象としないのであれば、現物に関する偽計等については規制の対象外とすることが考えられる。

以上によれば、偽計等の禁止の趣旨は排出枠等の取引においても妥当するといえるが、他方で不正行為の禁止、相場操縦等の規制との関係や、排出枠等の現物を規制対象とすべきかといった点との関連を踏まえて検討することが望ましい。

## 第6節 小括

以上のとおり、排出枠等の市場取引等を巡る規制については、まず法令による保護を必要とする取引参加者がどの程度存在するかという取引参加者の範囲の問題を整理することが必要であり、その際にも、現物取引とデリバティブ取引という取引態様の違いによって規制の要否が異なってくることが意識される。何らかの規制が必要とした場合、業規制及び行為規制の要否及び内容、不公正取引規制の要否及び内容についても、現物取引とデリバティブ取引という取引態様の違いによって、根拠法令含めて枠組みが大きく異なるといえる。そして、具体的な規制の要否や内容は、排出量取引制度の制度設計の全体像を踏まえ、究極的な政策目的の実現のためどのような組み合わせが最適かという観点から検討が必要となる。

以 上

---

<sup>476</sup> 規律する場合も、何人（なんびと）規制として一般的に規律する方法から、業規制とセットで、業者に対する行動指針という形で一部かつ間接的に規律する方法まで、グラデーションがあり得ることは他の不公正取引規制と同様である。