

### 新年ご挨拶

あけましておめでとうございます。

皆様にはお健やかに新しい年をお迎えのことと存じます。本年が皆様にとって実りあるものとなりますよう、年頭に当たりお祈り申し上げます。

昨年は、米国のサブプライムローン・ショックが、9月のリーマンブラザーズ破綻によって一気に世界金融危機に発展いたしました。昨年の漢字は「変」だそうですが、私から見ると「大変」では、と思えます。

各国当局の努力もあり、欧米の金融システムは、短期金融市場の機能停止といった状態からは徐々に脱しつつあるように感じますが、重症の機能不全という状態にとどまっていることも事実です。米国新政権も含む各当局の適時適切な対応によって、少なくとも金融危機の状態は、向こう半年以内くらいでは解消させていただきたいものです。

しかし、現在の世界経済は、金融システムの機能回復だけでは解決できない困難に直面しているようです。すなわち、金融危機が实体经济を直撃し、实体经济の減速あるいは後退が世界規模で急激に生じています。そうなると新たな不良債権が発生し、それを見越した金融機関は信用供与を厳格化し、それがさらに实体经济を減速させるという負の連鎖が始まります。世界各国ですでにその事態が現実のものになっているようです。

こうした状況では、民間商業ベースの金融取引に任せておくと事態はますます悪化します。いわゆる「市場の失敗」が起こっていますので、状況の改善には公的部門の出動が不可欠です。

まずは中小企業など債務者の足下の資金繰り対策として、公的信用補完を行い、民間金融機関の融資を促すこととなります。しかし、これは信用コストの負担は減ずるものの、金融機関が貸付資産の増大による自己資本比率低下を心配しなければならない状況では、効果に限度があります。かつて「旧債振替」を行った金融機関が批判を浴びたことが思い出されます。

したがって、このような施策に加え、公的資金による資本増強や不良資産の買取等、貸出余力の拡大策や、公的金融による信用供与などが欠かせません。さらに、デフレが懸念されるような深刻な状況では、金融まわりの施策以上に、中長期の視点に立った内需拡大策のための財政出動が必要です。

日本では、1999年3月に大手銀行に対して7兆5千億円の公的資本増強を行って、金融不安の除去に一定の成果をあげましたが、その時点で实体经济は後退局面に入っており、デフレ脱却にはそれから5年近い歳月を要しました。日本における局地的混乱ですら、収束させるのは容易なことではありませんでした。

こうした経験からみても、今年は米国金融不安の払拭と世界経済の下支えのため、国際協調の下に施策を総動員すべき正念場の年となりそうです。世界経済の正常化には数年を要することは覚悟せざるを得ないとしても、少しでも症状を和らげられるよう、各国政府の努力に期待したいと思います。

\* \* \* \* \*

### 本ニューズレターの執筆者



ごみ ひろみ  
五味 廣文

顧問  
前・金融庁長官

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士の助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室  
(電話: 03-5562-8352 E-mail: info@jurists.co.jp)

**排出権取引と新制度  
～銀行法・保険業法改正及び国内統合市場の  
試行的実施について～**

**1 初めに**

2008年12月12日に施行された銀行法・保険業法改正により、銀行、保険会社による現物の排出権取引が認められました。また、同年10月から福田内閣以来の検討課題であった自主的排出権削減制度に係る国内統合市場の試行的な実施が行われています。

我が国における排出権取引は未だ発展段階/試行段階であり、常に様々な新しい制度の導入・検討がなされていますが、本Newsletterでは、2008年後半に導入された新制度の一つとして、銀行法・保険業法の改正、及び国内統合市場の試行的実施について、それぞれ簡単に紹介することとします<sup>(1)</sup>。

**2 銀行法・保険業法改正と排出権取引**

本邦においては、銀行及び保険会社、並びにそれらの子会社・兄弟会社は銀行法及び保険業法に列挙された業務しか行えないことが原則です(銀行法10条、保険業法97条)。また、いわゆる証券会社(第一種金融商品取引業者)についても、金融商品取引法(以下「金商法」といいます。)上、行える業務の範囲に制限が課されています(金商法28条)。

従前、銀行や保険会社については、排出権の現物を取り扱うことが出来ず、また、排出権デリバティブ取引についても差金決済のデリバティブ取引のみ、という制約がありました。下記において記述するとおり、2008年度法改正により、大きく緩和されています<sup>(2)</sup>。

**(1) 従前の規制**

銀行及び保険会社については上述の通り、業法上、列挙された業務しか行えないところ、排出権の現物を自ら売買することについては明文の規定が無く、従って認められないと一般的には解されてきました。これに対し、

銀行等の顧客が排出権の売買等を行う際にその売買等の媒介・コンサルティング業務を行うことは付随業務として可能であるものと解されていました<sup>(3)</sup>。

また、排出権のデリバティブ取引についても差金の授受によって決済される取引に限って行うことが出来るとされていました(銀行法施行規則13条の2の2第1項2号、保険業法施行規則52条の3第1項2号)<sup>(4)</sup>。

**(2) 法改正**

2008年3月4日に金商法、銀行法、保険業法等の改正法案が国会に提出され、同年6月6日付で可決されました<sup>(5)</sup>。また、かかる改正法案を受け、同年9月19日に政省令案が公表され、パブリックコメント等の手続を経た上で、法、政省令ともに同年12月12日から施行されています。

かかる金商法、銀行法及び保険業法、並びにこれらの政省令には様々な改正点が含まれますが、排出権取引制度との関係での改正点を簡潔に記述すると以下の通りとなります。なお、下記①及び②については銀行法と保険業法の改正内容がほぼ同様であるため銀行法に関する議論を中心に論じます。

**① 差金決済以外のデリバティブ取引の許容**

従前より、排出権デリバティブ取引については施行規則にて許容されていましたが、今回の改正では、銀行法10条2項14号に排出権デリバティブ取引の許容に関する規定が追加され、また、かかる法律の規定を受けた施行規則では、差金決済取引に加え、決済の終了後に算定割当量を保有することとならないデリバティブ取引<sup>(6)</sup>についても規定されました。なお、決済の終了後に算定割当量を保有することになるデリバティブ取引については、銀行法11条4号を受けた施行規則13条の2の4に規定する業務(下記②の規定に基づく業務)として行うことができると考えられています<sup>(7)(8)</sup>。

**本ニューズレターの執筆者**



なかだ しんべい  
**仲田 信平**  
パートナー  
弁護士



さいとう そう  
**齋藤 創**  
パートナー  
弁護士



うちだ しんや  
**内田 信也**  
アソシエイト  
弁護士

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士の助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。  
西村あさひ法律事務所 広報室  
(電話:03-5562-8352 E-mail:info@jurists.co.jp)

銀行法第 10 条第 2 項

銀行は、前項各号に掲げる業務のほか、次に掲げる業務その他の銀行業に付随する業務を営むことができる。

- 14 金利、通貨の価格、商品の価格、算定割当量(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)第 2 条第 6 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をいう。次条第 4 号において同じ。)の価格その他の指標の数値としてあらかじめ当事者間で約定された数値と将来の一定の時期における現実の当該指標の数値の差に基づいて算出される金銭の授受を約する取引又はこれに類似する取引であって、内閣府令で定めるもの(次号において「金融等デリバティブ取引」という。)(第 5 号及び第 12 号に掲げる業務に該当するものを除く。)

銀行法施行規則第 13 条の 2 の 3 第 2 項

当事者が数量を定めた算定割当量(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)第 2 条第 6 項に規定する算定割当量その他これに類似するものをいう。以下同じ。)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(次に掲げる取引に限る。)

- イ 差金の授受によって決済される取引  
ロ 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

② 現物取引についての規定の追加

従前、排出権現物取引の媒介、代理、取次については明文の規定はなく解釈により認められ、また銀行による現物の取得そのものは認められていませんでしたが、銀行法 11 条 4 号及びそれを受けた施行規則 13 条の 2 の 4 により、排出権の現物取引、その媒介、取次ぎ、代理が明文で認められました。

銀行法第 11 条

銀行は、前条の規定により営む業務のほか、同条第 1 項各号に掲げる業務の遂行を妨げない限度において、

次に掲げる業務を行うことができる。

- 4 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(前条第 2 項の規定により営む業務を除く。)であって、内閣府令で定めるもの。

銀行法施行規則第 13 条の 2 の 4

法第 11 条第 4 号に規定する内閣府令で定めるものは、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とする。

③ 保険料として收受した金銭等の運用

保険業法における保険会社の業規制の体系は概ね銀行法と同様ですが、一つの差異として、保険会社については「保険会社は、保険料として收受した金銭その他の資産の運用を行うには、有価証券の取得その他の内閣府令で定める方法によらなければならない。」「(保険業法 97 条 2 項)という、保険料収入の運用についての独自の規定がある点が挙げられます。

保険会社自体による取引だけでなく、保険料として收受した金銭等の運用についても従前は差金決済取引による排出権デリバティブ取引のみ認められていました。今時の改正により、保険会社自体による取引だけでなく、保険料として收受した金銭等の運用についても差金決済取引に加え、決済の終了後に算定割当量を保有することとならない排出権デリバティブ取引が行えることとなったと考えられます。但し、排出権の現物取引については、保険会社自体による取引の場合と異なり、これを認める明文の規定がないため、運用において排出権現物を取得することについては別途の検討が必要と思われます。

(3) 算定割当量に類似するもの

従前の条文、及び今時の改正文においても、算定割当量の定義として、「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)第 2 条第 6 項に規定する算定割当量その他これに類似するものをいう。以下同じ。」という定義が使用されています。



現時点で、排出権や排出権取引と呼ばれるものには様々な制度があり、例えば、一定の法令等に基づくものとして、京都議定書に基づく京都クレジット(AAU、GER、ERU)、EU Directiveに基づくEU Allowance、東京都の環境確保条例が対象とするグリーン電力証書、自主的な制度におけるものとして、自主参加型国内排出量取引制度(JVETS)において利用可能な初期割当量(JPA((Japan Allowance))やjCER、下記で述べる国内統合市場で設定される自主的削減目標の超過部分、更に民間機関が任意に設定する排出権のうち一定の民間機関認証を得たVER(Verified Emission Reduction)<sup>(9)</sup>やそもそも全く無認定であるが民間企業が排出権として販売するもの、等様々なものが考えられます。

かかる様々な排出量のうち、京都議定書に基づく京都クレジットは算定割当量に含まれ、法令(外国の法令、米国州法を含む。)に基づく排出枠やクレジット、「排出量取引の国内統合市場の試行的実施について」に基づき取引される排出枠及び国内クレジット、並びにいわゆるVERのうち環境省が実施している自主参加型国内排出量取引制度で取引される排出枠については「その他類似するもの」に含まれるものと解されています<sup>(10)</sup>。

### 3 自主的排出権取引の国内統合市場の試行的実施

政府地球温暖化対策推進本部(本部長:麻生総理大臣)は、2008年10月21日、排出量取引の国内統合市場の試行的実施(試行実施)について決定し、参加者の募集を開始しました。

国内統合市場の詳細については、経済産業省及び環境省のサイトに記載されていますが<sup>(11)</sup>、その特徴を簡単に纏めると、(1)試行的排出量スキームの創設と(2)(1)で活用可能なクレジットの創出です。(1)は、参加者が自主的に設定した削減目標をもとに参加者に排出枠を交付するとともに、この目標達成のために排出枠の取引を認め、目標年度終了後に目標を達成できたかを検証する仕組みです。排出枠の交付については、①当該制度への参加については企業等の自主的判断によること、②削減目標についても企業等の自主的削減目標として設定されること、③削減目標を最終的な排出量とする

か、原単位ごとの排出量(生産量一単位あたりの排出量)とするか選択可能なこと、等の特徴があります。(2)は、(1)の仕組みの中で排出枠と同様に扱われるクレジットを創出することで、具体的には、京都議定書目標達成計画に基づき、自主行動計画に参加していない中小企業等が行う排出削減事業に対し、認証されるクレジット(いわゆる国内CDM)を創出することです。また、この統合制度は、あくまで試行的制度として実施されるもので、本格的な排出権取引制度の導入を前提とするものではないとされています。そして、その目的は、マネーゲームその他の弊害がないかを検証する等とされています。

新聞報道その他によると、本制度の導入にあたっては排出権取引についての導入積極派と慎重派の双方から様々な議論があり、積極派からは自主的参加制度であることや原単位目標を認めたこと等により国際的な制度との整合性を欠くものである等との批判、従来の制度を継ぎ接ぎしたものであるとの批判、政治的妥協の産物である等の批判があり、他方、慎重派からは上述したマネーゲームの恐れや本邦の産業の競争力を割くという批判、近時の金融危機との関係での批判の他、制度が失敗することを明らかにするために導入した制度である、等の意見もあるようです。

このように様々な議論があり、確かに一定の政治的な交渉の産物として生まれたという側面も否定はできないものの、新聞報道等によると参加が懸念された鉄鋼業界や電力業界等の大口コンプライアンスバイヤーも参加を申請したこともあり<sup>(12)</sup>、我が国が議長国として締結した京都議定書を遵守し国際的なプレゼンスを維持するためにも、また将来的に本格的な排出権取引制度を導入する第一歩としても、統合制度の成功が望まれるところであると考えられます。

\* \* \* \* \*

<sup>(1)</sup> 一般に「排出権」とは、国、企業、事業所等一定の主体に対して割り当てられた、一定の期間に排出することができる二酸化炭素などの温室効果ガスの割当量のことをいい、「排出量」といわれることもあります。また、いわゆる「排出権取引」とは、この割当量の範囲内に排出量を抑えられる企業等が余剰分の割当量を売り、反対に排出量が割当量を超過してしまう企業等が不足分の割当量を買う取引のことで、これによって企業等に温室効果ガス削減へのインセンティブを与え、全体として温室

効果ガスの排出量を効率的に削減することができる、という考え方にに基づきなされる取引です。

また、マスコミ等で「排出権」や「排出権取引」と述べる場合には、京都クレジットに基づく CER や ERU の取引から、民間の任意的な制度である VER の取引まで幅広く含み、また、その態様も CDM 等のプライマリーでの取得、セカンダリーでの譲渡、東京証券取引所で議論されている排出権取引市場の設立、信託受益権へ加工した上でのカーボンオフセット商品としての販売、等、幅広い取引や問題点があります。本 Newsletter では、本文記載のとおり、各新制度について簡単な解説を行うのみとし、その他の論点については、機会があればお知らせすることとします。

<sup>(2)</sup> なお、第一種金融商品取引業者及び投資運用業者については従前から、金商法 35 条 2 項 7 号、金融商品取引業等に関する内閣府令 68 条 16 号、17 号により、排出権現物の取得、媒介、取次、代理、デリバティブやオプション契約の締結、その媒介、取次、代理が、届出業務として認められています。また、第二種金融商品取引業者及び投資助言・代理業者については兼業は禁止されておらず、排出権取引についても他の法律等による規制等に反しない限り自由に行えることが原則です。

<sup>(3)</sup> 銀行については金融庁が平成 19 年 7 月 31 日に公表した「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等」に対するパブリックコメントの結果等について一コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方（以下「平成 19 年パブコメ回答」といいます。）596 頁 1 番をご参照下さい。保険会社については同パブリックコメント回答では明示をしていないものの、銀行法と同様に解釈して良いのではないかと考えられています。

<sup>(4)</sup> このほか、排出権については、信託受益権に加工して販売される場合がありますが、信託受益権は金商法上の有価証券であり、第一種金融商品取引業ないし登録金融機関の登録をしていれば、売買等が可能となります。

<sup>(5)</sup> <http://www.fsa.go.jp/common/diet/169/01/gaiyou.pdf> (概要) 及び <http://www.fsa.go.jp/common/diet/169/01/sinkyuu.pdf> (新旧対照表) をご参照下さい。

<sup>(6)</sup> 金融庁が平成 20 年 12 月 2 日に公表した「平成 20 年金融商品取引法等の一部改正に係る政令案・内閣府令案等に対するパブリックコメントの結果等について一コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」(以下「平成 20 年パブコメ回答」といいます) 63 頁 20 番によれば、「銀行法施行規則第 13 条の 2 の 3 第 1 項第 2 号口の規定は、デリバティブ取引(スワップ取引等)の結果として算定割当量を取得したとしても、保有し続けられない場合については、実質的にはイに規定する差金の授受によって決済されるものと同様と考えられることから、銀行の付随業務として整理したものです。」とされており、取引の結果、一旦取得したものの、保有し続けられない形態の取引が想定されています。なお、商品デリバティブ取引に関する記述ですが、60 頁 4 番も併せてご参照下さい。

<sup>(7)</sup> 平成 20 年パブコメ回答 63 頁 20 番、64 頁 21 番をご参照下さい。

<sup>(8)</sup> なお、本文①のデリバティブ取引と本文②の現物取引を比較した場合、現物取引については、「同法第 10 条第 1 項に規定する業務の遂行を妨げない限度で行える」という限定が付されている点が異なることとなります。

<sup>(9)</sup> カーボン・オフセットで用いられる VER についての議論として「カーボン・オフセットに用いられる VER の認証基準に関する検討会」をご参照下さい。  
[http://www.env.go.jp/earth/ondanka/mechanism/carbon\\_offset/conf\\_ver.html](http://www.env.go.jp/earth/ondanka/mechanism/carbon_offset/conf_ver.html)

<sup>(10)</sup> 平成 20 年パブコメ回答 64 頁 23 番、24 番をご参照下さい。なお、EU Directive に基づく EU Allowance については、平成 19 年パブコメ回答 218 頁 55 番、56 番もご参照下さい。

<sup>(11)</sup> 経済産業省につき  
<http://www.meti.go.jp/press/20081022001/20081022001.html>、環境省につき  
<http://www.env.go.jp/earth/ondanka/det/dim/trial.html>

<sup>(12)</sup> 『日本経済新聞』2008 年 12 月 13 日付朝刊第 11 面、『日経産業新聞』2008 年 12 月 16 日付第 2 面等。