

GX-ETS の本格稼働と脱炭素社会への移行に向けた挑戦

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 日本では、2026 年 4 月 1 日より「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」（GX〔グリーン・トランスフォーメーション〕推進法）に基づく排出量取引制度（GX-ETS）が始まった。GX-ETS は二酸化炭素（CO₂）の直接排出量が一定規模以上である事業者を対象とし、一定の基準の下で、当該対象事業者が排出可能な CO₂ の量にあたる排出枠を経済産業大臣が割り当て、制度対象者に対してその範囲で CO₂ の排出を求める制度である。
2. GX-ETS は、CO₂ の直接排出量の直近 3 年度平均が 10 万トン以上の事業者が対象となる。制度対象者は、各種排出量や移行計画を経済産業大臣等に 9 月 30 日までに届出・提出し、経済産業大臣が排出枠を 11 月 30 日に割り当てる。翌年度には、制度対象者が排出実績量を 9 月 30 日までに報告し、必要に応じて排出枠を調達し、保有義務量と同量の排出枠を 1 月 31 日までに保有する。その後、経済産業大臣が保有義務分の排出枠を 1 月 31 日に償却という流れになっている。
3. GX-ETS をめぐって、金融資本市場の観点からの注目点としては、（1）炭素価格の安定性・透明性の確保、（2）企業価値への織り込みと開示の充実化、（3）グリーン／トランジション・ファイナンスの活性化、が挙げられる。
4. 特に、炭素価格は、企業や企業に投融資する投資家・金融機関にとって、脱炭素社会への移行を見据えた調達・投資判断やリスク管理を実施する一助となると考えられる。その意味で、GX-ETS も通じた炭素価格の安定性・透明性の確保は、予見可能性を提供し、円滑な脱炭素社会への移行を実現するためのカギになると考えられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね「改正 GX 推進法の成立－2026 年度からの排出量取引制度（GX-ETS）の本格稼働に向けて－」『野村サステナビリティクォーターリー』2025 年夏号。
- ・加藤雅貴「野村サステナビリティ・ウィーク 2025：『世界のカーボンプライシングを読み解く－いよいよ本格稼働する GX-ETS－』」『野村サステナビリティクォーターリー』2025 年秋号。
- ・江夏あかね「日本のカーボンプライシングの概況」『野村サステナビリティクォーターリー』2025 年秋号。

I 2026 年 4 月に始まった GX 推進法に基づく排出量取引制度

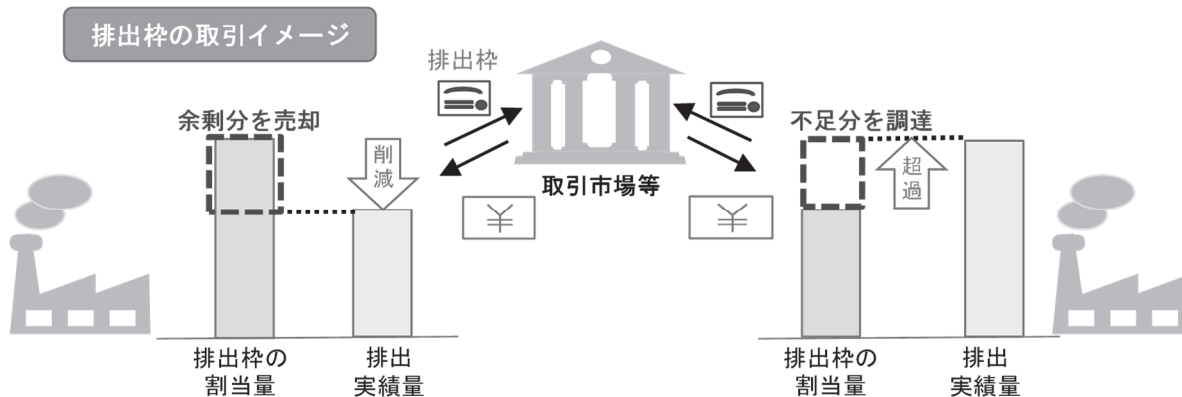
日本では、2026 年 4 月 1 日より「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律」（GX〔グリーン・トランスフォーメーション〕推進法）¹に基づく排出量取引制度（GX-ETS）が始まった（図表 1 参照）。GX-ETS は二酸化炭素（CO₂）の直接排出量が一定規模以上である事業者を対象とし、一定の基準の下で、当該対象事業者が排出可能な CO₂ の量にあたる排出枠（1 トン〔t〕単位）を経済産業大臣が割り当て、制度対象者に対してその範囲で CO₂ の排出を求める制度である²。

制度開始に先立ち、経済産業省の排出量取引制度小委員会（以下、小委員会）は 2025 年 12 月、経済産業大臣からの諮問を受けて、事業者の排出枠の割当てや上下限価格に関する意見を取りまとめた³。また、経済産業省は 2026 年 1～3 月にかけて GX 推進法施行規則等に関して意見公募を実施したほか⁴、制度全体の手続きの流れを始めとした各種マニュアルも公表した。本稿では、これらの情報も踏まえて、GX-ETS のスケジュールや仕組みを概観するとともに、金融資本市場の観点からの今後の注目点を考察する。

図表 1 排出量取引制度の概要

GX 推進法に基づく「排出量取引制度」では、

- ・ 政府が、一定の基準の下で、制度対象者からの届出を基に、排出枠を制度対象者に無償で割り当てる
- ・ 制度対象者は、毎年度の CO₂ の直接排出量（排出実績量）等を算定し、期限までに排出実績量と同量の排出枠を保有することが求められる
- ・ 排出枠が足りない場合、排出枠取引市場等において排出枠の調達が可能



（注） 下線は原文による。

（出所）経済産業省・脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進法に基づく排出量取引制度が始まります（2026 年度版）」、より野村資本市場研究所作成

¹ GX 推進法に関する詳細は、江夏あかね「改正 GX 推進法の成立－2026 年度からの排出量取引制度（GX-ETS）の本格稼働に向けて－」『野村サステナビリティクォーターリー』2025 年夏号、を参照されたい。

² 経済産業省「排出量取引制度 手続の全体像（セットアップマニュアル）」2026 年 4 月 20 日。

³ 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日、同「令和 8 年度の参考上限取引価格及び調整基準取引価格に関する意見」2025 年 12 月 19 日。

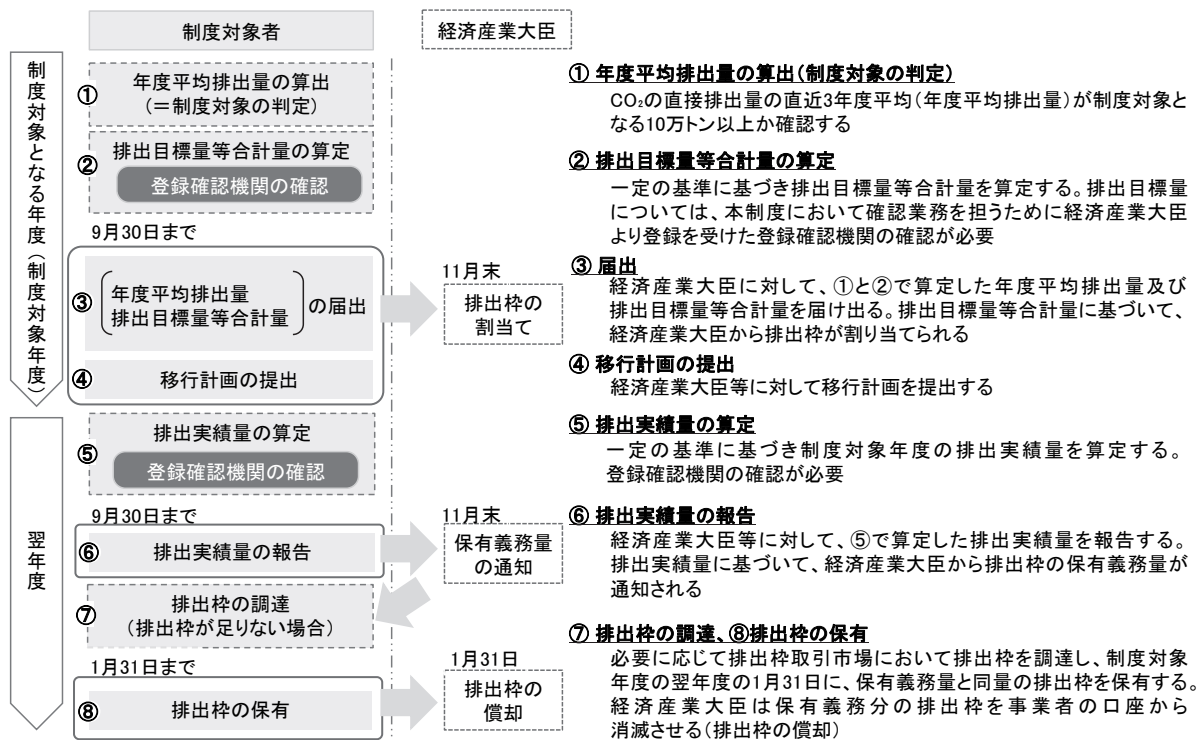
⁴ 経済産業省 GX グループ 環境経済室「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律施行規則及び脱炭素成長型経済構造移行推進機構の財務及び会計に関する省令の一部を改正する省令（案）等に対する意見公募要領」2026 年 1 月 16 日、同「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律施行規則及び脱炭素成長型経済構造移行推進機構の財務及び会計に関する省令の一部を改正する省令（案）等に対する意見募集の結果について」2026 年 3 月 30 日。

Ⅱ GX-ETS のスケジュールの流れ

GX-ETS の基本的なスケジュールは 2027 年度に開始する（図表 2 参照）。開始初年度（2026 年度）には、後述のとおり、特例⁵が設けられている。

基本的なスケジュールの下での制度対象者における主な流れは、（1）年度平均排出量の算出（制度対象の判定）、（2）排出目標量等合計量の算定、（3）年度平均排出量及び排出目標量等合計量を経済産業大臣に 9 月 30 日までに届出、（4）経済産業大臣等に対して 9 月 30 日まで移行計画を提出、（5）経済産業大臣が排出枠を 11 月 30 日に割当て、（6）（翌年度に）排出実績量を算定し、経済産業大臣等に対して 9 月 30 日までに報告、（7）必要に応じて排出枠を調達し、保有義務量と同量の排出枠を 1 月 31 日までに保有、（8）経済産業大臣が保有義務分の排出枠を 1 月 31 日に償却、となっている。

図表 2 基本的な制度スケジュール（2027 年度以降に適用）



（注） 下線は原文による。

（出所） 経済産業省・脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進法に基づく排出量取引制度が始まります（2026 年度版）」、より野村資本市場研究所作成

初年度の 2026 年度については、各事業者において、自らが制度対象か否かを判定し、制度対象である場合、（1）4 月 1 日から CO₂ の直接排出量等を算定、（2）9 月 30 日までに制度対象である旨等の届出及び移行計画を提出、することが求められている（図表 3 参照）。

⁵ 本来は制度対象年度（2026 年度）に制度対象者が排出目標量等合計量の届出を行い、経済産業大臣が排出枠の割当てを行うが、2026 年度に限り、排出目標量等合計量の届出及び排出枠の割当ては 2027 年度になる（経済産業省・脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進法に基づく排出量取引制度が始まります（2026 年度版）」）。

図表 3 制度開始初年度の特例（2026 年度に適用）

制度開始初年度である2026年度に制度対象となる場合については、特例的なスケジュールとなる 2027年度以降のスケジュールに記載のとおり、本来は制度対象年度（2026年度）に制度対象者が排出目標量等合計量の届出を行い、経済産業大臣が排出枠の割当てを行うが、2026年度に限り、排出目標量等合計量の届出及び排出枠の割当ては2027年度となる これにより、2026年度の提出事項は、届出（年度平均排出量）と移行計画のみとなり、登録確認機関の確認を要するものではない。ただし、排出実績量等の算定対象期間は2026年度から開始されることから、登録確認機関との契約等は2026年度のうちから取り組むことが推奨される	横軸:制度対象年度 縦軸:スケジュール	2026年度(特例)	2027年度(通常)
	2026年 9月30日まで	届出（年度平均排出量 排出目標量等合計量） 移行計画の提出	
	11月末	排出枠の割当て	
	2027年 9月30日まで	届出（排出目標量等合計量） 排出実績量の報告	届出（年度平均排出量 排出目標量等合計量） 移行計画の提出
	11月末	排出枠の割当て 保有義務量の通知	排出枠の割当て
	2028年 1月31日	排出枠の保有義務 排出枠の償却	
	9月30日まで		排出実績量の報告
	11月末		保有義務の通知
	2029年 1月31日		排出枠の保有義務 排出枠の償却

(注) 下線は原文による。
(出所) 経済産業省・脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進法に基づく排出量取引制度が始まります（2026 年度版）」、より野村資本市場研究所作成

III GX-ETS の主な仕組み

主な仕組みの流れに沿って、（1）制度対象者、（2）排出量等に関する報告・届出と登録確認機関、（3）移行計画、（4）排出枠の割当て（ベンチマークとグランドファザリング）、（5）排出枠の保有と償却、の順に紹介する。

1. 制度対象者

GX-ETS は、CO₂ の直接排出量の直近 3 年度平均（年度平均排出量）が 10 万トン以上の事業者が対象となる（図表 4 参照）。GX-ETS では、事業者自らが毎年度 9 月 30 日までに制度対象になるか否かを判定する必要がある。制度対象者の業種は問われないが、製鉄、石油、自動車、化学等の大手 300～400 社程度で、カバー率は日本の温室効果ガス（GHG）排出量の 60%近くになる見込みとされている⁶。

⁶ 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者 排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日、経済産業省「『排出量取引制度』って何？脱炭素の切り札を Q&A で基礎から学ぶ」『METI Journal Online』2024 年 12 月 27 日。

なお、事業者単位で直接排出量 10 万トン以上とされた背景としては、（1）既存のエネルギー・環境法制との整合性、（2）GX リーグ⁷において企業単位での取り組みを求めてきた、（3）諸外国制度とも同程度の規模の排出源を捕捉、が挙げられている⁸。

図表 4 制度対象者等の概要

項目	概要
制度対象者	・ 前年度までの直近 3 年度における CO ₂ の直接排出量を平均した量(年度平均排出量)が 10 万トン以上の事業者
事業者の定義	・ 判定は事業者単位で行う必要があり、子会社、関連会社等はいずれも別事業者として扱われる ・ ただし、事業者が密接関係者(子会社、関連会社等)と一体的に GX 投資を行う場合には、密接関係者と協働での届出等が認められる
事業者の範囲	・ 権利義務の帰属主体たる法人格を有する者のうち、国または地方公共団体以外の商業、工業、金融業その他の事業を行うものをいう。ただし、国内に本店等を有する法人または個人に限る
対象となる排出	・ 直接排出(いわゆる Scope 1)が対象。燃料の燃焼や、製品の製造等の自らの活動を通じて直接的に排出する CO ₂ のこと。間接排出(他社から供給された電気、熱、蒸気の使用に伴う排出のこと。いわゆる Scope 2)は対象外 ・ CO ₂ が対象。CO ₂ 以外の GHG は対象外
排出量の計算方法	・ ①と②を合計した額が「CO ₂ の直接排出量」となる ① 工場等の CO ₂ の直接排出量 ② 輸送事業に係る CO ₂ の直接排出量(一定の輸送能力[告示で定める]以上の事業者のみ対象)

(出所) 経済産業省・脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進法に基づく排出量取引制度が開始します(2026 年度版)」、経済産業省「排出量取引制度 手続の全体像(セットアップマニュアル)」2026 年 4 月 20 日、より野村資本市場研究所作成

2. 排出量等に関する報告・届出と登録確認機関

GX-ETS において、制度対象者は、3 種類の排出量について経済産業大臣に報告・届出する必要がある(図表 5 参照)。具体的には、（1）年度平均排出量を算出し、制度対象か否かを判定、（2）排出枠の割当ての基となる排出目標量等合計量を算定し、年度平均排出量と共に、経済産業大臣に届出、（3）制度対象年度の排出実績量を算定し、経済産業大臣等に報告、することが求められている。

提出時期について、年度平均排出量及び排出目標量等合計量は制度対象年度の 9 月 30 日、排出実績量は制度対象年度の翌年度の 9 月 30 日とされている。

⁷ GX リーグは 2023 年 4 月に本格稼働した、GHG の排出削減と経済成長を実現するために行動を共にする組織。多くの企業が集まり、行政機関や学術団体等と協力しながら、目的達成に向けて取り組みを実施してきた。なお、脱炭素成長型経済構造移行推進機構(GX 推進機構)を事務局とする「GX フューチャー・コンソーシアム」が 2026 年 4 月に立ち上がり、GX リーグ等の情報や機能を集約することとなった(GX リーグ「2050 年の未来に向けて GX リーグが始まります!」2022 年 7 月 1 日、経済産業省 GX グループ環境経済室「第 1 回事務局資料」第 1 回 GX 需要創出に向けた研究会資料、2026 年 4 月 2 日)。

⁸ 一般に、排出量取引制度においては義務履行のために検証等の事務手続きや、一定の行政コストが発生することから、排出量の大きな設備や企業に対象を限定。欧州連合(EU)や英国では、直接排出量 2.5 万トン以上の設備・施設が対象。また、韓国では、原則として直接間接排出合計で 12.5 万トン以上の企業を制度対象者の閾値としている。日本では、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(省エネ法)や地球温暖化対策の推進に関する法律(温対法)等の既存のエネルギー・環境法制との整合性の観点や、GX リーグにおいて企業単位の取り組みを求めていることから、事業者単位の制度とする。その上で、諸外国制度とも同程度の規模の排出源を捕捉する観点から、対象者の裾切基準を CO₂ の直接排出量の 10 万トン(直近 3 ヶ年程度平均)とする(経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日)。

図表 5 排出量等に関する報告・届出事項と期限

提出事項	説明	提出時期	登録確認機関の確認
年度平均排出量 (制度対象の判定)	前年度までの直近 3 年間における CO ₂ の直接排出量を平均した量	制度対象年度の 9 月 30 日	不要
排出目標量等合計量 (排出枠割当ての 基礎事項)	排出目標量(一定の基準に基づき 算定)+勘案事項による調整量	制度対象年度の 9 月 30 日 (2026 年度分は、2027 年度 の 9 月 30 日)	排出目標量:必要 勘案事項による 調整量:不要
排出実績量 (排出枠保有義務量の 基礎事項)	CO ₂ の直接排出量+J クレジット移転 量-J クレジット及び JCM クレジット 無効化量	制度対象年度の翌年度の 9 月 30 日	必要

(出所) 経済産業省・脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進法に基づく排出量取引制度が開始します (2026 年度版)」、経済産業省「排出量取引制度 手続の全体像 (セットアップマニュアル)」2026 年 4 月 20 日、より野村資本市場研究所作成

GX-ETS においては、制度対象者が、排出枠の基礎となる排出目標量や、排出実績量を報告するに当たって、予め登録を受けた登録確認機関による確認を受けることが義務付けられている。国に登録申請をした事業者のうち、登録要件⁹を満たした機関が登録確認機関となる。脱炭素成長型経済構造移行推進機構¹⁰ (GX 推進機構) が運営する排出量取引制度ポータルサイトは 2026 年 3 月、3 つの機関が登録され、官報に公示された旨を公表した¹¹。

また、登録確認機関による排出目標量の確認レベルは、「限定的水準」とされた。確認業務のマニュアルにおいて、限定的水準は、「排出目標量 (早期排出削減量を除く) 及び排出実績量について、脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針 (実施指針) に準拠して設定及び算定されていないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかったかを確認すること」と説明されるとともに、合理的水準や絶対的水準の確認を求めるものではない旨が示された¹²。なお、EU 及び韓国ではすべての設備等について合理的保証水準の検証を求めている一方、豪州では直接排出量 100 万トン以上の設備に限定して合理的保証を求めている¹³。

⁹ 登録要件は、(1) 客観的資格、(2) 業務実施者の能力、(3) 経理、(4) 組織の体制、に基づき整備されている (経済産業省「排出量取引制度 登録確認機関 登録ガイドライン」)。

¹⁰ GX 推進機構は、GX 推進法に基づき、2024 年 7 月 1 日に業務開始した認可法人。今後 10 年間で 150 兆円超の GX 投資を実現するため、GX 推進機構は、債務保証等の金融支援、化石燃料賦課金等の徴収、排出量取引制度の運営を行う (脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進機構について」)。

¹¹ 3 機関は、日本品質保証機構、ソコテック・サティフィケーション・ジャパン、日本検査キューエイ (脱炭素成長型経済構造移行推進機構 排出量取引制度ポータルサイト「登録確認機関 (3 機関) が公示されました」2026 年 3 月 31 日)。

¹² 「完全に実施指針に準拠して設定又は算定されているか確認すること (絶対的水準の確認) や、全ての重要な点において実施指針に準拠して設定又は算定されているか確認すること (合理的水準の確認) を求めるものではない。排出量の算定や確認業務には固有の限界があり、確認業務リスクをゼロとすることは、極めて困難であるか、経済的合理性がないと考えられる」 (経済産業省「排出量取引制度 確認業務マニュアル」)。

¹³ 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日。

3. 移行計画

GX-ETS では、制度対象者に対して、移行計画の作成と、経済産業大臣及び事業所管大臣への提出を義務付けている。提出期限は毎年度 9 月 30 日とされている。また、経済産業大臣及び事業所管大臣は、提出された移行計画を公表することとしている。

移行計画においては、2030 年度までの直接・間接排出量の削減目標や投資計画等の内容の記載が求められている（図表 6 参照）。

図表 6 移行計画の記載事項

	項目
1. 前年度の CO2 排出量	① 直接排出量(t-CO2) ② 間接排出量(t-CO2) ③ 合計排出量(t-CO2)
2. 2030 年度までの CO2 排出量の目標	① 直接排出量(t-CO2) ② 間接排出量(t-CO2) ③ 合計排出量(t-CO2)
3. 設備投資計画の内容・効果	① 実施する削減対策の内容 ② 該当する工場等又は輸送手段 ③ 着手／完了時期 ④ 排出削減効果(t-CO2/年)
4. 研究開発投資の内容	① GX 関連特許の出願番号・GX 技術区分又は GI 基金のプロジェクト名 ② 研究開発の内容 ③ 研究開発費用(円)
5. その他	① カーボンニュートラル実現に向けた戦略等が記載された各社の公表文書(中長期計画等)

（出所）経済産業省・脱炭素成長型経済構造移行推進機構「GX 推進法に基づく排出量取引制度が始まります（2026 年度版）」、より野村資本市場研究所作成

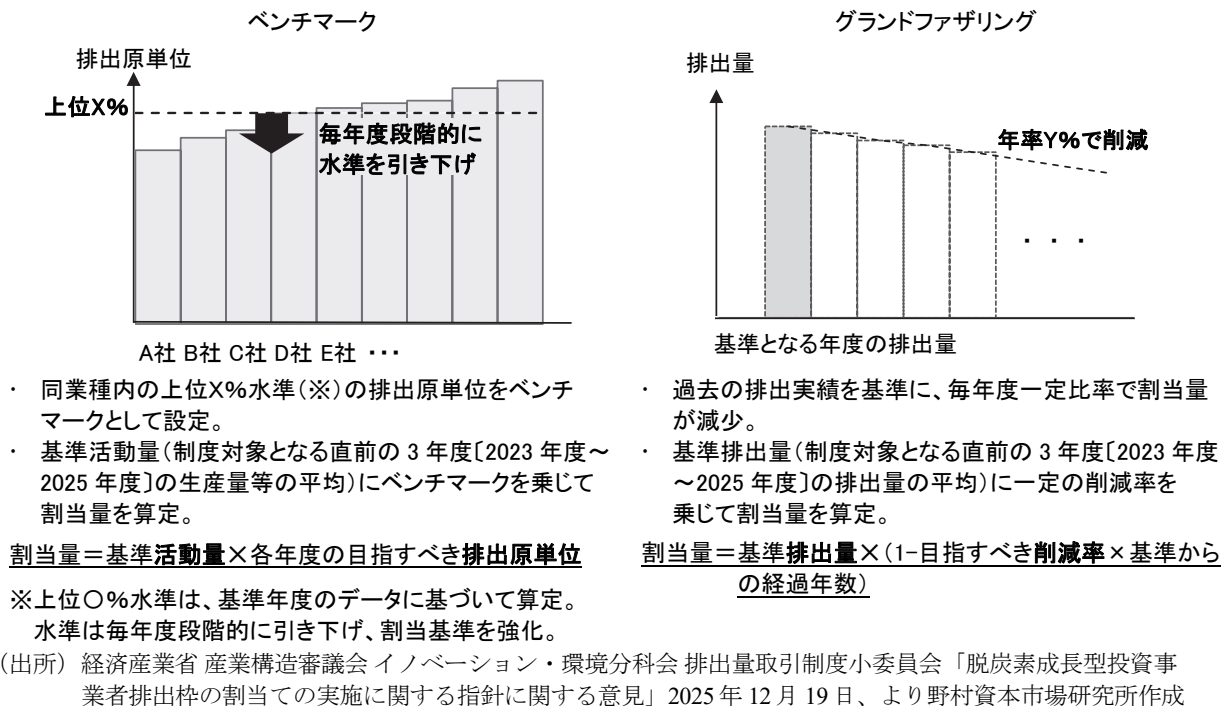
4. 排出枠の割当て（ベンチマークとグランドファザリング）

GX-ETS では、経済産業大臣が事業者による排出量等の届出が適切なものと認めた場合、事業者が届け出た排出目標量を基に、制度対象者に対して排出枠を 1 トン単位で 11 月 30 日に無償割当する。割当てについては、ベンチマーク（BM）とグランドファザリング（GF）という 2 つの方式で行われる（図表 7 参照）。

具体的には、（1）業種特性を考慮する必要性の高いエネルギー多消費分野等を中心に、業種別のベンチマークに基づいて算定（BM 方式）、（2）ベンチマークの設定が困難な分野については、グランドファザリングによる割当て（GF 方式）にて配分される。排出量ベースでは約 9 割が BM、約 1 割が GF と見込まれている¹⁴。

¹⁴ 有村俊秀「始動する日本版排出量取引（下） 排出枠の流動性確保が課題」『日本経済新聞』2026 年 3 月 31 日。

図表 7 ベンチマークとグランドファザリング



1) BM 方式

BM 方式は、端的には、業種ごとの技術水準に基づいて排出枠の配分が行われるものである。エネルギー多消費分野等が対象となっており、21 の業種についてベンチマーク指標（案）が小委員会にて提示されている（図表 8 参照）。

図表 8 ベンチマーク指標（案）が示された業種

1. 紙パルプ製造業(紙)	8. ゴム製品製造業	15. 電炉による特殊鋼製造業
2. 紙パルプ製造業(板紙)	9. 板ガラス製造業	16. アルミニウム製造業
3. ソーダ製造業	10. ガラスびん製造業	17. 自動車製造業
4. カーボンブラック製造業	11. セメント製造業	18. 発電事業
5. 石油化学系基礎製品製造業	12. 石灰製造業	19. 貨物自動車運送事業
6. 有機化学工業製品製造業	13. 高炉による製鉄業	20. 内航運送をする事業
7. 石油精製業	14. 電炉による普通鋼製造業	21. 航空輸送事業

(出所) 経済産業省「各業種のベンチマーク指標（案）」第6回 経済産業省産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会資料、2025年12月9日、より野村資本市場研究所作成

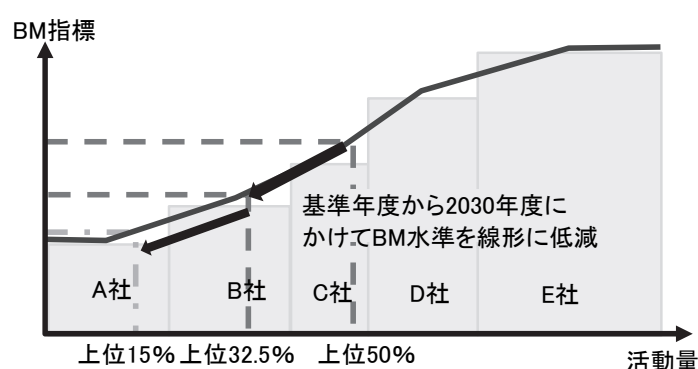
BM 方式では、同業種内の上位 X%水準の排出原単位¹⁵をベンチマークとして設定し、基準活動量（制度対象となる直前の3か年度の生産量等の平均）にベンチマークを乗ずることで、割当量を算定する。加えて、BM 方式では、ベンチマークの水準を毎年度段階的に引き下げていくことを想定している。これは、事業者の排出削減に

¹⁵ 排出原単位は、特定の活動量（電力使用量、輸送距離、廃棄物量等）あたりの GHG 排出量を示す指標。例えば、電力 1 キロワットアワー (kWh) の使用に伴う CO2 排出量や、輸送 1 トンキロあたりの排出量等が該当する。

要する現実的な時間軸を踏まえつつ、排出削減に向けた投資を着実に促すものとする
ことが重要との考えに基づく。

図表 9 のイメージにおいては、各業種においてエネルギー効率の良い順に A 社→B 社→C 社→D 社→E 社と並べられている。横軸は活動量で、縦軸は活動量あたりの排出効率（BM 指標）である¹⁶。初年度の BM 水準は上位 50%となる。エネルギー効率が見劣りする D 社や E 社は排出削減や排出枠の購入が必要な一方、上位 50%以上の企業は排出削減を必要としない。しかし 5 年後に上位 32.5%の効率に到達するように毎年低減させる。これを通じて、排出削減が必要な企業が増加し、排出枠価格を意識した意思決定が求められることとなる。

図表 9 BM 方式における段階的引き下げのイメージ



※ 業種毎の上位〇%水準は、事業者数ベースのパーセンタイル値ではなく、活動量による重みづけを行って算出。

（出所）経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025年12月19日、より野村資本市場研究所作成

2) GF 方式

GF 方式は、ベンチマークの設定が困難な業種に適用される。基準となる年度の排出量に一定の削減率を乗じる仕組みである。GF 方式では、過去の排出量に基づき排出枠を割当て、年 1.7%の排出削減が予定されている。

3) その他の考慮事項

排出枠の割当ての仕組みでは、BM や GF を基礎としつつ、過去の削減努力や、リーケージ¹⁷リスク、足下で削減効果が発現しない研究開発のための投資額に応じて割当量を調整する仕組みとすることとされた（図表 10 参照）。

¹⁶ 前掲注 13 に基づく説明。

¹⁷ カーボンリーケージとは、CO₂ など GHG の排出規制が緩やかな国に排出量の多い企業が拠点を移したり、排出規制に対応するコストがかからない国からの安い商品によって、規制に対応する国内商品が代用されたりすることで、結果的に地球全体での排出量が減らないこと（経済産業省「『排出量取引制度』って何？脱炭素の切り札を Q&A で基礎から学ぶ」『METI Journal Online』2024 年 12 月 27 日）。

図表 10 政府指針に基づく割当の考え方

業種別の基準	
多排出分野	業種別ベンチマーク(基準生産量 × 目指すべき排出原単位の水準)
その他分野	グランドファザリング(基準排出量 × (1 - 目指すべき削減率))
+	
その他の勘案事項	
① 早期削減	グランドファザリング対象の排出源において、制度開始以前に基準となる削減率を超えて行った排出削減量を基準年度排出量に加算し、割当量を算定
② リーケージリスク	主たる事業が、カーボンリーケージ業種に該当し、収益に占める排出枠調達コスト(排出枠不足分 × 平均市場価格)が一定水準を超える場合、不足分のうちの一定割合を割当量に追加
③ 研究開発投資の状況	前年度に実施した GX 関連の研究開発のため投資額に応じて、排出枠不足分の範囲で割当量を追加
④ 活動量の変動等	事業所の新設・廃止、生産量等の大幅な増減が生じた場合には、割当量を調整

(出所) 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日、より野村資本市場研究所作成

5. 排出枠の保有と償却

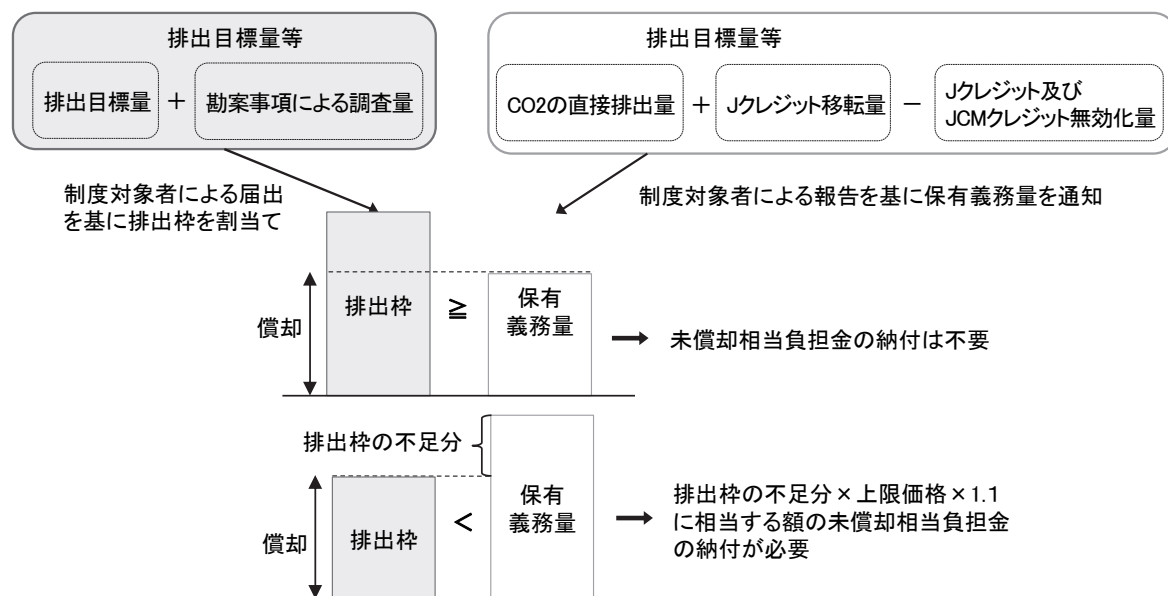
GX-ETS では、制度対象者が対象年度の翌年度の 9 月 30 日までに排出実績量等を経済産業大臣等に対して報告することとなっている。その後、排出実績量に基づいて、経済産業大臣が、制度対象者に対して排出枠の保有義務量を同年 11 月 30 日までに通知する。

制度対象者は、割り当てられた枠を超えて排出した場合、排出枠を調達し、制度対象年度の翌年度の 1 月 31 日に、保有義務量と同量の排出枠を保有することとなっている。一方、排出枠が余った場合は、市場で売却したり、翌年度に繰り越すことができる。枠を取引する市場運営は、後述のとおり、脱炭素成長型経済構造移行推進機構（GX 推進機構）が担う。

経済産業大臣は 1 月 31 日、保有義務分と排出枠を各対象者の口座から消滅（償却）する。仮に、保有義務量に対して排出枠が不足した場合、制度対象者は、未償却相当負担金（不足分 × 上限価格〔後述参照〕 × 1.1 に相当する額）を経済産業大臣に対して納付しなければならない（図表 11 参照）。

この部分の主なポイントとして、以下にて、（1）クレジットの取り扱い（J-クレジットと JCM クレジット）、（2）価格安定化措置としての排出枠の上下限価格の設定、（3）排出枠取引市場の設計、を紹介する。

図表 11 排出枠の保有義務量と未償却相当負担金の関係



(出所) 経済産業省「排出量取引制度 手続の全体像 (セットアップマニュアル)」2026年4月20日、より野村資本市場研究所作成

1) クレジットの取り扱い (J-クレジットと JCM クレジット)

GX-ETS では、制度対象者が割り当てられた枠を超えて排出した場合、実排出量の10%を上限として、J-クレジットと JCM クレジット¹⁸を使用することが認められている (図表 12 参照)。小委員会の資料では、クレジットの取り扱いの考え方として、

(1) 排出枠の価格形成を促し、制度対象者の削減インセンティブを確保する観点から、クレジットの使用上限を設定、(2) 制度開始以降も排出枠の需給に及ぼす影響等について継続的に点検し、必要な場合には上限の見直しを検討、を挙げている¹⁹。

¹⁸ J-クレジットと JCM クレジットの詳細については、江夏あかね「日本のカーボンプライシングの概況」『野村サステナビリティクォーターリー』2025年秋号、を参照されたい。

¹⁹ 前掲注 13 参照。

図表 12 GX-ETS におけるクレジットの取り扱い

項目	概要	
使用可能なクレジット	J-クレジット	J-クレジット制度は、省エネ・再エネ設備の導入や森林管理等による GHG の排出削減・吸収量をクレジットとして認証する仕組み。2013 年度より国内クレジット制度と J-VER 制度を一本化し、経済産業省・環境省・農林水産省が運営。削減・吸収活動はプロジェクト単位で制度に登録、クレジット認証される
	JCM クレジット (注)	JCM は、日本とパートナー国の中で、日本の企業や政府が技術や資金の面で協力して対策を実行し、得られる温室効果ガス削減・吸収量を、両国の貢献度合いに応じて配分する仕組み。日本への削減・吸収量の移転は、パリ協定 6 条に沿って行う
使用可能量の上限	各年度の実排出量(クレジット無効量を控除する前の排出量)の 10%	

(注) 使用可能な JCM クレジットは、地球温暖化対策の推進に関する法律(温対法)に基づく温室効果ガス排出量算定・報告・公表(SHK)制度に準拠する(SHK では、2020 年以前の取り組みに由来する JCM クレジットについては発行日等の要件を満たさない限り使用不可)。

(出所) 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日、J-クレジット制度事務局「J-クレジット制度について」2026 年 3 月、環境省他「二国間クレジット制度(JCM)の概要と最新動向」2026 年 4 月、より野村資本市場研究所作成

2) 価格安定化措置としての排出枠の上下限価格の設定

GX-ETS では、価格安定化措置として排出枠に上限価格と下限価格が設けられている。「中長期的に炭素価格を徐々に引き上げていく前提で、上限価格と下限価格を適切に組み合わせて、その価格帯をあらかじめ示すことで、取引価格に対する予見可能性を高め、企業投資を促進する制度設計を行う」²⁰との政府の意向等が背景である。

上下限価格は、経済的ショック等の予見困難な要因によって足下の実質的な削減費用や需給に突発的な影響が生じた際、国民生活や産業活動を守るための「セーフティバルブ」として機能させることに加え、制度開始当初において、排出枠の価格変動幅を通常想定し得る対策の範囲内とするためのものとして位置付けられている。

このうち、上限価格は、排出枠が不足した場合に予め定める価格を支払うことによる義務履行を可能とすべく、設定される。下限価格は、市場における取引価格が一定水準を一定日数以上下回る際に、リバースオークション(GX 推進機構が市場から排出枠を買い入れ)を実施し、排出枠の需給バランスを引き締めるべく、設定される(図表 13 参照)。

小委員会は 2025 年 12 月、経済産業大臣に対して、(1) 2026 年度の排出枠取引価格の上限を 4,300 円/トン、下限を 1,700 円/トンと設定、(2) 2027~2030 年度の上下限価格について、前年度の価格に、当該年度の物価上昇率と 1.03 の合計を乗じたものを基礎に、毎年度設定、することを求める意見を公表した²¹(図表 14 参照)。

小委員会で示された資料では、(1) 2026 年度の上限価格は、石炭・液化天然ガス(LNG)を踏まえて算定した燃料転換コストの 2016 年以降の時系列データの中央値

²⁰ 閣議決定「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。

²¹ 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「令和 8 年度の参考上限取引価格及び調整基準取引価格に関する意見」2025 年 12 月 19 日。

から算出、(2) 2026 年度の下限価格は、2024 年度の省エネ J-クレジットの価格を踏まえて算出、(3) 1.03 は、エネルギー・素材系企業の設備投資における割引率をもとに算出した固定値、等の説明が示された²²。

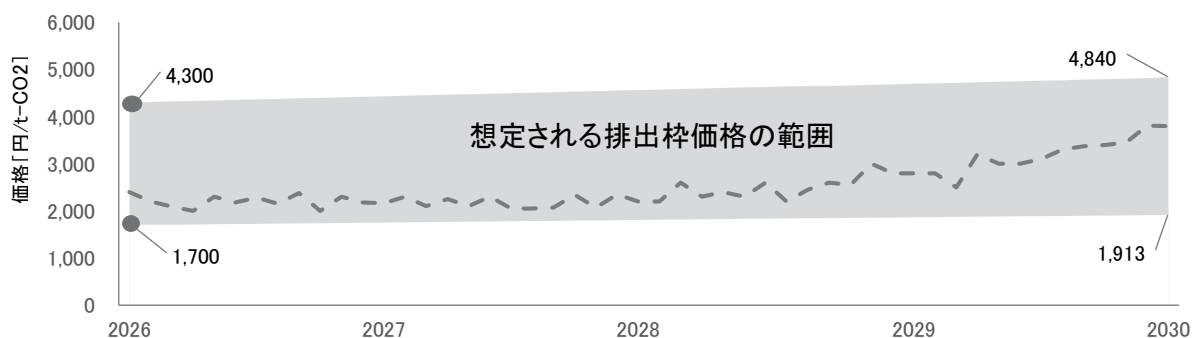
図表 13 GX-ETS における上下限価格の概念

排出枠価格の高騰・下落の要因と対策		
	要因	対策
高騰	① 天然ガス価格の高騰による燃料転換等の取組の停滞	① 上限価格の設定
	② 経済活動の拡大に伴う排出枠の不足	② 活動量に応じた割当量の調整
	③ 将来の制度強化等を見越した需要増	③ バンキング ^(注) の抑制
下落	① 経済活動の低迷による余剰排出枠の発生	① 下限価格の設定 ② 活動量に応じた割当量の調整
上限価格と下限価格の考え方		
項目	概要	
上限価格 (価格高騰対策)	・ 排出枠価格が高騰した場合には、予め定めた上限価格を支払うことで、義務履行を可能とする	
下限価格 (価格下落対策)	・ 市場における取引価格が下限価格を下回る期間が一定の日数以上となる場合には、リバースオークションを実施し、排出枠の需給バランスを引き締め	
	・ リバースオークションを実施したうえで価格が低迷した場合には、将来の割当の基準を強化することも検討	
	・ なお、排出枠の政府オークションを導入する 2033 年以降は、リバースオークションは行わず、当該オークションにおける入札価格に下限を設けることによって価格を維持することとする	

(注) バンキングとは、ある遵守期間のために割り当てられた排出枠について、当該遵守期間において余剰が発生した場合に、当該余剰分を次期以降の遵守期間において利用すること（繰越し）を認める制度。

(出所) 経済産業省「排出量取引制度における上下限価格の水準（案）」経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会 第 7 回資料、2025 年 12 月 19 日、より野村資本市場研究所作成

図表 14 各年度の上下限価格の見通し



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

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

(出所) 経済産業省「排出量取引制度における上下限価格の水準（案）」経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会 第 7 回資料、2025 年 12 月 19 日、より野村資本市場研究所作成

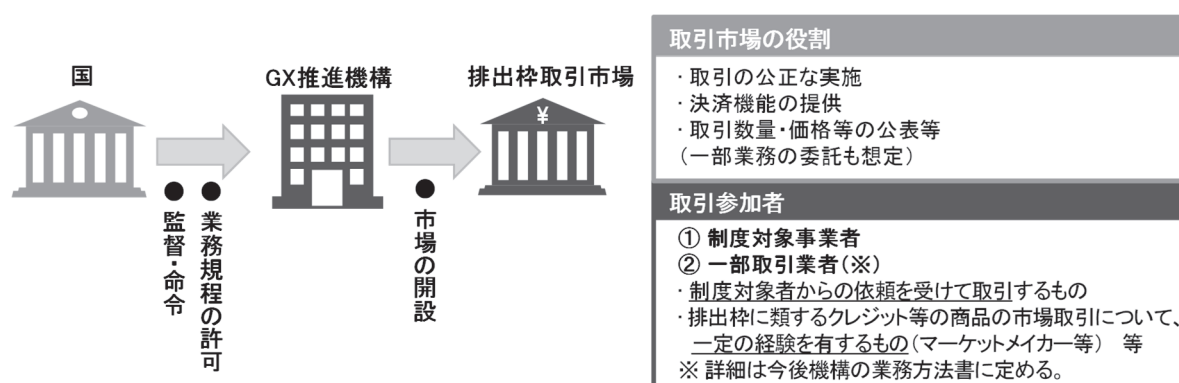
²² 経済産業省「排出量取引制度における上下限価格の水準（案）」経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会 第 7 回資料、2025 年 12 月 19 日。

3) 排出枠取引市場の設計

GX-ETS では、対象事業者が排出枠を超えて排出した場合や、排出枠が余った場合に、排出枠を保有者間で取引することができる。市場での取引を可能とすべく、GX 推進機構が排出枠取引市場を運営することとなる（図表 15 参照）。同市場は、2027 年秋頃に開設予定となっている。

排出枠取引市場の設計をめぐっては、市場参加者の要件、取引の手続きの詳細、公正な取引を確保するための措置、その他取引の流動性の確保のために必要な措置等について、2026 年度に検討が進められることとなっている²³。

図表 15 排出枠取引市場の運営体制



(注) 下線は原文による。

(出所) 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日、より野村資本市場研究所作成

IV 今後の注目点

GX-ETS をめぐっては、上記の排出枠取引市場に加え、小委員会が 2025 年 12 月、排出実績量の算定・登録確認機関、割当基準等について詳細が決定していない論点を今後の発展の方向性（図表 16 参照）として整理しており、今後も制度設計の議論が進んでいくとみられる。

ちなみに、今後の発展の方向性で言及された、制度設計当初に想定していた経済状況・社会情勢等からの乖離が生じ、制度設計の変更が必要となる可能性について、欧州連合（EU）の動きが注目されるところである。欧州委員会は 2026 年 4 月 1 日、エネルギー価格の変動や地政学的緊張も踏まえて、EU 域内排出量取引制度（EU-ETS）の仕組み

²³ 前掲注 13 参照。

の見直しを進める旨を明らかにしている²⁴。

図表 16 GX-ETS をめぐる発展の方向性

	項目
1. 排出実績量の算定・登録確認機関	① 算定方法 - 算定対象活動やその他の算定方法について、関連制度との連携をしながら、必要に応じて見直し - 二酸化炭素回収・貯留(CCS)・二酸化炭素回収・利用(CCU)を通じた排出の回避・削減等の活動の算定対象活動への追加の検討 - 計測機器の制度や報告事項等の見直し ② カーボン・クレジットの取り扱い - 制度上許容するカーボン・クレジットの無効化量の上限について、必要に応じて見直し ③ 登録確認機関による確認業務 2029 年度以降、大規模事業所を対象に合理的水準の確認を求めべく、対象事業所の規模を検討 - 登録確認機関の要件の見直し時期の早期化検討 - 制度見直しに向けて、品質向上や人材育成等に取り組み
2. 割当基準	① BM・GF - 業種毎のベンチマークの点検及び、必要に応じて 2031 年度以降の割当方法について見直し - GF の対象業種について、BM 対象業種への移行に向けた検討を実施 - BM 指標の値の上位 50%水準と上位 32.5%水準の乖離が多い業種に対する配慮措置の 2031 年度以降適用廃止 ② 新設・廃止、活動量の変動に対する調整措置 - 事業所の新設・廃止、基準活動量の変動に対する割当量の調整措置の継続的点検と必要に応じて見直し - より事業活動の実態を踏まえた細やかな割当量の調整を行う方法について検討 ③ 過去の削減努力 - GF について、2031 年度以降適用廃止 ④ カーボンリーケージリスクの緩和 - 本措置がカーボンリーケージ回避や国内における脱炭素投資に結びつくものになっているかについて点検し、必要に応じて見直し ⑤ 脱炭素関連の研究開発投資の勘案 - 足下の設備投資等と将来に向けたイノベーション投資が適切に促されているか点検 - 将来的な制度の在り方について、代替技術の開発・実装の状況も踏まえて検討
3. その他の事項	- 制度設計当初に想定していた経済状況・社会情勢等からの乖離が生じ、制度設計の変更が必要となる可能性 - 排出削減の観点に加え、産業競争力の観点から、必要に応じて機動的に制度の見直しを検討 - 制度が国内産業や輸出産業へ予期せぬ影響を与える場合など、必要であると認める場合に制度の見直しを検討し、その結果に基づいて適切な措置を実施 - 制度の点検にあたって、改正 GX 推進法の衆議院及び参議院の附帯決議に基づき、十分な配慮を行い、実施

(出所) 経済産業省 産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 排出量取引制度小委員会「脱炭素成長型投資事業者排出枠の割当ての実施に関する指針に関する意見」2025 年 12 月 19 日、より野村資本市場研究所作成

²⁴ EU-ETS の長期安定化を目指し、排出枠価格の乱高下を抑制するため、2019 年に導入した「市場安定化リザーブ (MSR)」を強化する改正案。MSR は、毎年 5 月頃に公表される、市場参加者が保有する排出権の総量 (TNAC) に基づき、流通量が過剰な場合には、翌年以降のオークション予定量の一部を MSR に置き置き、不足している場合には MSR から排出枠を市場に供出することが、自動的に決定される仕組み。欧州委員会は、今般の改正案について、炭素価格を操作するものではなく、EU ETS の市場原理を維持した上で、エネルギー価格の変動や地政学的緊張に伴い、将来的な供給逼迫や過度に価格が上昇した場合に限り、MSR から排出枠を供出することにより、制度の安定性と予見可能性を高めることを目的とすると強調した (European Commission, “EU Reinforces the Stability and Predictability of its Carbon Market,” April 1, 2026, 「欧州委、炭素価格の乱高下を抑制する市場安定化リザーブの強化案を発表」『ビジネス短信』日本貿易振興機構、2026 年 4 月 9 日)。

GX-ETS に関する金融資本市場の観点からの注目点としては、(1) 炭素価格の安定性・透明性の確保、(2) 企業価値への織り込みと開示の充実化、(3) グリーン／トランジション・ファイナンスの活性化、が挙げられる。

1 点目について、炭素価格は、企業や企業に投融資する投資家・金融機関にとって、脱炭素社会への移行を見据えた調達・投資判断やリスク管理を実施する一助となると考えられる。その意味で、GX-ETS も通じた炭素価格の安定性・透明性の確保は、予見可能性を提供し、円滑な脱炭素社会への移行を実現するためのカギになると考えられる。

2 点目について、金融機関や投資家は、GX-ETS の導入を通じた企業の財務面への影響に今後一層注目する可能性がある。企業においては、GHG 排出削減コスト、排出枠の調達コストといった負担が生じ得る。ただし、脱炭素社会への移行を見据えて、既に排出削減努力を重ねていたり、インターナルカーボンプライシング (ICP)²⁵の導入やカーボン・クレジット²⁶の購入を進めている場合、炭素価格が一定程度業績に織り込まれている可能性もある。その意味で、GX-ETS 導入に伴う影響は各社の事前の対応によっても異なると考えられる。

加えて、日本では有価証券報告書でサステナビリティ基準委員会 (SSBJ) 基準準拠のサステナビリティ情報開示が、2027年3月期から義務化されており、ますますサステナビリティ関連の情報開示に対する注目が高まっている²⁷ (図表 17 参照)。その意味で、制度対象者を中心に GX-ETS の導入に伴う財務面への影響が及び得る企業は、投資家を始めたステークホルダーに対して定性面・定量面ともにわかりやすくかつ迅速に必要な情報開示を行うことが求められる。

3 点目について、GX-ETS は、脱炭素投資への資金需要を押し上げることが期待されており、グリーン／トランジション・ファイナンスの役割が増すと考えられる。投資家・金融機関は、これらのファイナンスが、環境面のインパクトの創出とともに、企業価値維持・保全、向上にどの程度結びつくか等に注目すると予想される。

²⁵ ICP は、脱炭素投資推進に向け、企業内部で独自に設定、使用する炭素価格 (環境省「インターナルカーボンプライシング活用ガイドライン～企業の脱炭素投資の推進に向けて～ (2022年度版)」2023年3月)。

²⁶ カーボン・クレジット (若しくはクレジット) は、GHG 排出量見通し (ベースライン) に対し、実際の排出量が下回った場合、その差분을モニタリング・レポート・検証 (MRV) を経てクレジットとして認証するもの (経済産業省「カーボン・クレジット・レポートの概要」2022年6月)。

²⁷ SSBJ 基準準拠のサステナビリティ情報開示の詳細については、江夏あかね・五島佐保子「SSBJ 基準準拠のサステナビリティ情報開示ー2027年3月期からの有価証券報告書での順次義務化に向けてー」『野村サステナビリティクォーターリー』2026年冬号を、参照されたい。

図表 17 GX-ETS の報告・確認と有価証券報告書 SSBJ 基準の開示・保証の主な項目の比較

主な項目	GX-ETS 第 2 フェーズにおける報告・確認	有価証券報告書における SSBJ 基準の開示・保証
制度の根拠法令	・ GX 推進法	・ 金融商品取引法 ・ 企業内容等の開示に関する内閣府令
制度の目的	・ カーボンニュートラルの実現と経済成長の両立 (GX)	・ 投資家の保護
制度の対象企業・数	・ CO2 の直接排出量が 10 万トン (直近 3 年平均) ・ 300~400 社程度	・ 東京証券取引所プライム市場企業で時価総額 5,000 億円 (直近 5 事業年度平均) 以上の企業 ・ 300 社程度
報告・開示の制度開始時期	・ 2026 年度から (2026 年 4 月以降)	・ 時価総額 3 兆円以上: 2027 年 3 月期から ・ 時価総額 1 兆円以上: 2028 年 3 月期から ・ 時価総額 5,000 億円以上: 2029 年 3 月期から
報告・開示の対象情報	・ CO2 の直接排出 (Scope1) (排出枠割当量及び排出実績量)	・ サステナビリティ関連のリスク・機会に関連する企業のガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標等の情報全般 (CO2 等の 7 種類の GHG 排出量の直接・間接排出 [Scope1、2、3]、移行計画含む)
報告・開示のバウンダリー (報告企業の範囲)	・ 事業者単位 (密接関係者の要件を満たす場合には、密接関係者と一体での報告が可能)	・ 親会社及びその子会社の連結ベース (有価証券報告書に含まれる連結財務諸表の範囲と同じ)
確認・保証の制度開始時期	・ 2026 年度から	・ 時価総額 3 兆円以上: 2028 年 3 月期から ・ 時価総額 1 兆円以上: 2029 年 3 月期から ・ 時価総額 5,000 億円以上: 2030 年 3 月期から (制度開示開始の翌年度から)
確認・保証の担い手	・ 経済産業大臣に登録申請し、登録されたもの (「監査法人系」、「国際標準化機構 [ISO] 系」の機関のいずれでも可)	・ 金融庁 (または金融庁が指定する先) に登録申請し、登録されたもの (「監査法人系」、「ISO 系」の機関のいずれでも可)
確認・保証の対象範囲	・ CO2 の直接排出 (Scope1) (排出枠割当量及び排出実績量)	・ 開示の対象情報のうち Scope1、Scope2、ガバナンス、リスク管理
確認・保証の基準	・ ISO14064-3: 2019 及び国際サステナビリティ保証基準 (ISSA) 5000 その他これに類する基準 (その他これに類する基準には国際関連サービス基準 [ISRS] 4400 が含まれる)	・ ISSA5000 と整合性が確保された基準を予定
確認・保証の水準	・ 2026 年度以降の当初 3 年間は限定的水準のみ (2029 年度以降、大規模事業所を対象に段階的に合理的水準に移行予定)	・ 限定的保証 (合理的保証への移行の検討は行わない)

(出所) デロイトトーマツグループ「排出量取引制度 (GX-ETS) GX-ETS 第 2 フェーズの概要」2026 年 2 月 26 日、より野村資本市場研究所作成