

開催日時	2025年3月21日(金) 13:00~15:00	開催場所	オンライン会議
出席者			
	所属	氏名	代理者
委員	大阪公立大学経済学研究科 准教授	五十川 大也	
委員	東京大学大学院 工学系研究科 教授	小宮山 涼一	
委員	株式会社三菱UFJ銀行 金融市場部グローバルクライアントソリューション室ストラクチャリング Gr 次長	野々山 泉	
委員	長島・大野・常松法律事務所 弁護士	藤本 祐太郎	
委員	EY 新日本有限責任監査法人 公認会計士	前川 和之	
座長	東京大学 名誉教授	横山 明彦	
オブザーバー	電力・ガス取引監視等委員会事務局 取引制度企画室長	石井 孝裕	
オブザーバー	電力広域的運営推進機関 企画部長	今井 敬	
オブザーバー	電源開発株式会社 経営企画部 審議役	大森 芳行	
オブザーバー	株式会社エネット 取締役 需給本部長	小鶴 慎吾	
オブザーバー	北海道電力株式会社 執行役員 需給運用部長	嶋崎 雅樹	
オブザーバー	送配電網協議会 ネットワーク企画部長	高垣 恵孝	
オブザーバー	丸紅新電力株式会社 卸取引部 部長	戸田 英資	
オブザーバー	中部電力株式会社 執行役員 経営戦略本部 部長	中谷 竜二	
オブザーバー	ENEOS Power 株式会社 経営戦略部 部長	米田 宇一郎	
検討議案			
1. 間接送電権市場について			
2. 間接送電権の制度・在り方等に関する検討会とりまとめ(案)について			

横山座長を議長として議事を開始し、各議案の資料を提出した事務局から説明を行った後、審議を行った。

○事務局

資料3「間接送電権市場について」を説明する。

・第2回間接送電権の制度・在り方等に関する検討会(2025年2月27日)では、年間商品の導入に向けた検討事項として取引のタイミングや発行量等について御議論いただくとともに、週間商品の売入札価格について御議論いただいた。

・今回は、第2回に引き続き、年間商品の導入に向けた検討事項について御議論いただくとともに、今後の検討の進め方等について御議論いただきたい。

(1. 年間商品の商品設定)

(年間商品の商品設定について①)

- ・前回の検討会においては、長期の卸取引等のスケジュールを考慮した上で、年間商品の取引のタイミングを設定することが望ましいと考えられることを踏まえ、①旧一般電気事業者による卸販売入札など一年商品の取引が本格化するタイミング(例:9月)で行う、②一年商品の取引が固まるタイミング(例:2月)で行う、③両方のタイミングで行う、という3つの案をお示しし、御議論いただいた。
- ・議論の中では、委員やオブザーバーの皆様から、「事業者ニーズが案①案②双方にあるのであれば案③で検討して良いように思う。」「案①案②どちらもメリット・デメリットがあり、ニーズや利便性の観点では案③が合理的。」「両方のタイミングのニーズは大きく、取引のタイミングが多い方が参加する事業者にとっては良い。」「事業者としては取引タイミングは多い方が良いと思う。一年商品の取引が本格化するタイミングで売り切れてしまって、一年商品の取引が固まるタイミングで買えなくなるといったことがないように、各タイミングでの発行量上限の設定を検討してほしい。」「エリア間の値差ヘッジではなく、収益獲得のために間接送電権を利用している事業者がいることを踏まえると、実需に関わらず先に取引ができる事業者が参画して間接送電権をおさえてしまって、後に入ってくる事業者が不利になってしまうというのは避けるべき。」などの御意見をいただいた。

(年間商品の商品設定について②)

- ・年間商品の取引タイミングについては、事業者のニーズを踏まえ決めるべきとの御意見が太宗を占め、その観点から、案③(一年商品の取引が本格化するタイミングと一年商品の取引が固まるタイミングの両方)で検討していくのがよとの御意見を多くいただいた。
- ・一方で、「一年商品の取引が本格化するタイミング」での取引については、①競争が限定的となるのではないかと、②エリア間の値差ヘッジ以外の目的で利用する事業者が約定しやすい状況が生じるのではないかと、③二回取引を行う場合には、二回取引が行われることで入札行動に影響が出るのではないかと、④具体的に取引量をどのように設定するか、といった課題についても様々な御意見をいただいた。
- ・そのため、今回の議論では、前回、オブザーバーの事業者の皆様から、長期卸のタイミングに合わせて柔軟にヘッジ商品の購入を行えるよう、間接送電権の取引タイミングは多い方が望ましいとの御意見をいただいたことも踏まえ、年二回の取引を行うことを念頭に置きながら、その場合の取引タイミング、発行量などについての検討を進め、前回いただいた様々な御意見も踏まえつつ、年間商品の商品設定の在り方をより具体化していきたい。

(論点①:年間商品の取引のタイミング)

- ・年間商品の取引タイミングについて検討を進めるため、ベースロード市場での売買実績が多い事業者等を対象に、「仮に年二回の取引を行う場合には、どのタイミングで間接送電権の取引を行えると最も望ましいか」という点についてヒアリングを実施した。
- ・ヒアリングの結果、9月と2月に取引を行うことを希望する回答が最も多く、その理由としては「年間取引が活性化し始める時期と翌年度のバランスが確定するタイミングとして適当な時期である。」「9月は次年度商品の取引が本格開始するタイミングであり、当該時期に値差ヘッジできることは販売・調達計画の策定において有益。」「2月はBL市場オークション約定結果や旧一般電気事業者による卸公募が一通り終わるタイミングであり、購入済商品のヘッジニーズがあると想定される。」といったものなどが挙げられた。
- ・このため、年間商品の取引タイミングについては、9月と2月を基本としつつ、具体的な取引日時については、週間商品の取引実務なども踏まえながら、今後事務局において更なる具体化を図ることとしてはどうか。
- ・一方で、9月に取引を行うことについては、「9月頃は、翌年度のヘッジ対象量が未確定であり、需給計画の見通しが立たず応礼しづらい。」「需給計画が固まるタイミングでの取引に発行量を多く配分してほしい。」などの意見もあったことから、発行量の配分の検討に際しては、これらの意見も考慮することが適当ではないか。

(論点②:年間商品の発行量等①)

- ・事業者に対して、仮に年二回の取引を行う場合、それぞれのタイミングにおける間接送電権の発行量についてもヒアリングを行った。その結果、9月と2月に取引を行うことを希望する事業者からは1/2ずつ配分するとい

う回答が最も多く、その理由等に関しては「各回の約定量はどちらが多い傾向なのかなどの見通しも不明であり、まずは1/2でスタートすることが妥当。」「1/2ずつで開始し、取引開始以降の取引実績をみたくて、適宜割合を変更してはどうか。」「1回目・2回目で数量に差をつけるべき明確な理由はないため、基本的には半量ずつとするのが適当。」などの意見があり、1/2ずつに配分すべき積極的な理由は乏しかった。

・他方で、全体としては、「販売・調達それぞれの量・価格の見通しが立ち、取引量が多くなることが見込まれる2月に多くの発行量を配分してほしい。」「2月は大半の事業者の需給計画が固まっているはずであり、値差固定という本来の目的に沿った取引となる可能性がより高い回へ多く発行量を配分してほしい。」「間接送電権の趣旨が実需に対するヘッジであることを踏まえ、早い段階では実需がそこまで動いていないため、発行量は徐々に増やしていくのがよい。」などの理由から、9月などの一年商品の取引が本格化するタイミングよりも、2月などの一年商品の取引が固まるタイミングに発行量を多く配分すべきとの意見も多かった。

(論点②:年間商品の発行量等②)

・加えて、9月に間接送電権の取引を行うことについては、①9月の取引に参加しづらいという事業者が一定数いると考えられる中、9月と2月に同等の発行量を配分することで9月の取引における競争が限定的となってしまふ、②実需に基づく取引が確定しない中で、エリア間の値差ヘッジを目的としない利用者が約定しやすい環境となることは望ましくない、③取引のタイミングが早いほど、連系線の空容量(間接送電権の発行量)の変動リスクが高まり、9月の発行量の設定次第では、間接送電権の約定後にキャンセルされるリスクが高まるといった点も考慮する必要がある。

・ヒアリングの結果及び上記の観点を踏まえ、年間商品の発行量については、まずは9月に1/4、2月に3/4を割り振ることを基本とし、9月の取引において未約定があった場合には、2月の取引対象に充てることとしてはどうか。なお、前回議論が行われたとおり、年間商品の発行量は、「対象期間内の連系線空容量の最小値の1/2」とする方針。ここでいう1/4及び3/4は、「対象期間内の連系線空容量の最小値の1/2」の1/4及び3/4の意。

・また、各取引タイミングにおける発行量については、年間商品の導入後の取引状況等を踏まえ、適切なタイミングで必要な見直しを行うこととしてはどうか。

(論点③:年間商品の売入札価格について①(基本的考え方))

・週間商品の売入札価格については、前年同時期における値差の実績を参考にしつつ、市場への参加を過度に抑制しない観点等を踏まえ算定することとした。また、売入札価格が過度に高くないよう、上限設定を行うこととした。年間商品の売入札価格については、週間商品の売入札価格の考え方を参考に設定することとしてはどうか。

・年間商品の約定価格は、理論的には、当該商品の取引期間の平均値差の値に収斂していくことが想定される。このため、直近の値差の実績を参考にしつつ、他方で、市場への参加を過度に抑制しないという観点にも配慮しながら年間商品の売入札価格を定めることとした。

・具体的には、年間商品の売入札価格については、入札を行う直近1年間の値差の実績に調整係数(1/3)を乗じて各連系線・潮流方向別に、以下の式に基づき算定することとしてはどうか。

<年間商品の売入札価格案(N年度分)>

・9月取引分：N-2年9月～N-1年8月の値差平均 × 調整係数

・2月取引分：N-1年2月～N年1月の値差平均 × 調整係数

※算定の結果、0.01 円/kWhを下回る場合は0.01 円/kWhが売入札価格。

(論点③:年間商品の売入札価格について②(上限設定等))

・また、入札を行う直近1年間の値差の実績が特殊事情により近年に比べ著しく高い場合など、売入札価格が過度に高く設定される可能性も考えられることを踏まえ、週間商品と同様に上限設定も必要ではないか。具体的には、近年の値差の発生状況と比較して過度に高い価格設定とならないよう、週間商品の上限設定も参考にしつつ、以下の数値を売入札価格の上限とすることとしてはどうか。

<年間商品の売入札価格上限案(N年度分)>

・N-4年度～N-2年度の値差平均 × 調整係数 × 200%

・なお、年間商品の売入札価格については、今般の見直し後の取引状況等を踏まえ、適切なタイミングで必要な見直しを行うべきではないか。

(2. 取引の適正化)

・本検討会では、間接送電権の原資である値差収益が、制度が想定していない形で値差の影響の固定化ではなく収益を目的とした間接送電権の利用者等へ流れている状況がある中、取引の適正化に向けた議論が行われてきた。

・これまでの検討会では、①競争促進に向けた間接送電権の活用例の紹介や、②売入札価格の見直し等の検討を行ってきたが、議論の中では、現行ルール上、実需に基づかない間接送電権取引については認められないとされている以上、ルールの遵守に向けた取組も必要ではないかとの御意見もあった。

・改めて、現行の市場ルールを確認すると、JEPX 取引規程において、間接送電権取引は「現物電気と一体である間接送電権取引」(取引規程第 78 条)を対象と規定しており、また、「電気の実物取引を目的としない取引」(取引規程第 10 条第 1 項第 1 号)を禁止行為と規定している。

・例えば、電気の実物取引を目的としない裁定取引を行う場合や、電気の実物取引を目的とせずに実物の取引を行っていないエリア間の間接送電権の購入する場合は、取引規程に違反する可能性がある。市場参加者には、引き続き、こうした規程を十分に踏まえた上で、適正に取引を行っていただく必要がある。

(3. 今後の検討の進め方等)

・本検討会では、これまでの取引実績等を踏まえつつ、一部の事業者に対して市場分断時の値差の補填等を行う経過措置が 2025 年度に終了するなどの制度を取り巻く環境の変化に対応できるよう、他連系線商品の設定や新たな商品設定のほか、取引の適正化の観点から売入札価格の見直し等について、実務的な観点も考慮しながら検討を行った。本検討会の検討結果については、間接送電権の創設時と同様、電力・ガス基本政策小委員会制度検討作業部会へ報告する。

・また、間接送電権の運用面の詳細については、この検討会の議論を踏まえ、事務局において検討・対応することとし、必要に応じて見直しを行っていくこととされた事項については、事務局において制度の運用実態を把握し、定期的に関催されている国の審議会等で制度の見直しに向けた検討等を行うことで、時宜を逃さず対応を行っていく必要がある。

・本検討会では、今後を見据え、エリア間値差のヘッジ手段としての利便性や取引活性化の観点から、約定後のキャンセルリスクの解消やセカンダリー市場の導入など、事業者のニーズに合わせた市場設計が重要との意見もあった。

・こうした意見も含め、今後の間接送電権の制度・在り方等については、国で行われている中長期の相对契約等の活性化に係る検討の動向や本検討会における見直し後の状況等も踏まえ、適切なタイミングで改めて議論を深めていくことが必要ではないか。

○横山座長

以上の説明に対し、ご質問・ご意見をいただきたい。

○五十川委員

原案につき概ね異論はない。年間商品の取引のタイミングについては、事業者ヒアリングを踏まえ、2 回設定する案でよいのではないかと。9 月に対し 2 月に厚く配分した点も理解出来る。年間商品の売入札価格については週間商品を参考にする案に賛成。調整係数等の細部については何が正解か判断し難いところもあり、簡明さのある原案をもとに考えてよいのではないかと。そのうえで、週間商品も同様だが、適切なタイミングで見直してゆくことが重要。

○小宮山委員

丁寧な事業者ヒアリングを行ったことに感謝。事業者の利用状況を理解するうえで参考になった。原案の方向性につき賛同。取引のタイミングと発行量について、9 月に対し 2 月に厚く配分した案は事業者ニーズに沿ったものと理解。9 月と 2 月との間で取引参加者が分散することで、特定の取引時点における価格変動リスクが高まる可能性がある。この点も注視の上、今後、柔軟な見直しを図っていただきたい。

事業者への影響面からも、連系線の停止や空き容量の変動のリスクへの対応が重要と考える。その意味でも、そのようなリスクの高い9月への配分を抑えた案は合理的。また、2月への配分を厚くしたことは実需に基づく取引に伴う価格形成を促すものと理解。他方、9月時点でヘッジしたい事業者にとって発行量が十分でなく、価格形成に影響を与える可能性もあるが、こうした点も注視の上、今後、必要な見直しを図っていただきたい。

○藤本委員

原案につき概ね異論はない。9月と2月というタイミング及びそれぞれの発行量の配分については、今後、必要に応じて見直すべき事項。これらを設定した主たる要因は、旧一電との相対取引に伴うヘッジニーズだが、新電力間の取引も年々増加している印象がある。今後の見直しにあたっては、新電力間のエリア跨ぎの取引のヘッジニーズが増して来る等の動向も注視する必要がある。

○前川委員

原案に賛同。各論点についてこのように決めて頂いた上で、市場参加者の動向や価格形成の状況を見つつ適宜見直しを図ることでよいと考える。価格形成は、本来は市場原理に委ねるべきとの意見が多かったが、市場価格の実勢を踏まえた今回の案であれば、市場原理からの大きな乖離はないものと理解。取引の適正化については、規程において実需に基づかない取引を禁止行為と明記している。その具体的な類型を外形的に示すことは難しいとは考えるが、JEPXにおけるモニタリングの過程で、明白な禁止行為に対処して頂ければ、適正な取引慣行の形成に資するものとする。

○中谷オブザーバー

事務局案に異論ない。今回、新たに年間商品を導入するにあたり、発行量の上限設定および各取引タイミングにおける発行量の割り振りの考え方等について、事業者ニーズが多岐にわたる中、一定の決めによりルールとして設定したものと理解している。こうした事情に鑑みれば、制度の運用開始後には、運用の実態を把握し、時宜を逃さず見直し等の対応を行っていただくようお願いする。また、今回見直しを行った内容に限らず、今後新たに判明する事業者ニーズや市場運営における課題への対応を含め、適宜、必要な見直しを柔軟に行うことが重要。事業者の応札行動も含め、取引の適正化と活性化の状況を引き続き注視するとともに、適切なタイミングで議論を深めていただくよう、お願いしたい。

○嶋崎オブザーバー

今回見直した売入札価格のもとで、期待したような取引の状況となるかどうか注視したい。また、実需に基づかない取引についてだが、相対取引の相手方の事情で現物取引が消滅した場合、間接送電権を転売することが出来ず、現物取引の伴わない間接送電権だけが手元に残ることがあり得る。このような場合については、禁止行為の認定対象から除外するよう、お願いしたい。なお、「裁定取引」という用語が資料に記載してあった。「裁定取引」とは、一般的には、異なる市場間の価格差に着目して利益を得る取引といった意味合いのようだが、間接送電権の場合、転売等を行う市場が存在しない。今回の資料に「裁定取引」と記述した趣旨をご教示願いたい。

○米田オブザーバー

事務局案の各論点に賛同する。また、運用開始後の状況を見つつ必要な見直しを行うとの方針にも異論はない。複数のエリアを跨ぐ場合に利用可能な商品などについても今後、検討をお願いしたい。実需に基づかない取引を禁止する規定があるが、適切な取引がどのようなものであるかについての市場参加者への周知も重要である。

○事務局

資料でお示した提案に概ねご賛同いただいたものと受け止めている。9月と2月のタイミングや発行量の配分については一定の想定のもとに設定したが、運用開始後の実態が想定通りになるとは限らない。この点については今後の取り組みを積み重ねてゆく中で、運用の実態を踏まえつつ、時宜に応じた見直しを図ってまいります。

ご指摘のあった新電力間のエリア跨ぎの取引の増加については、今後の検討にあたっての一つの材料として認識。また「裁定取引」との記述については、どのような取引が禁止行為に該当するかを明確にお示しすることが難しいので、類型の一例時として言及したものである。他方、具体的にどのような取引が問題になるかについては、事業者におかれてもご懸念があるものと理解した。禁止行為の規定自体が変わったわけではないものの、今回の制度変更に伴ってどのような取引がなされるか、事務局として注視してまいりたい。

○横山座長

ご意見に感謝申し上げます。事務局においては、関係者と連携しつつ、年間商品の導入に向けた準備を進めていただきたい。それとともに、本検討会で検討した事項については、今後、適切な時期に必要な見直しを実施していただければ、と考える。

引き続き、議題2について、ご説明をお願いしたい。

○事務局

資料4「間接送電権の制度・在り方等に関する検討会とりまとめ(案)」を説明する。なお、以下のまとめ(案)は議論の内容を踏まえ必要に応じて別途修正ものである。

(1. 本検討会の検討概要等)

- ・地域間(エリア間)連系線の利用については、従来「先着優先」と「空おさえの禁止」を原則として、広域機関によって利用計画が管理されていた。公正な競争環境の下で送電線の利用と広域メ리트オーダーの達成を促し、更なる競争活性化を通じた電気料金の最大限の抑制、事業者の事業機会の拡大を実現していくため、連系線利用ルールを見直すこととし、市場原理に基づきスポット市場を介して行う「間接オークション」が2018年10月より導入された。

- ・これに伴い、連系線容量の制約によりエリア間で市場分断が発生し、スポット市場において地域間の価格差(値差)が発生する場合、相対取引等のエリア間取引を行う当事者は、当事者間で合意した取引価格によって電気の受渡しを行うことができないリスクを抱える。こうしたことから、2019年度から、値差リスクをヘッジするための手段として、間接送電権が導入された。

- ・間接送電権については、導入時の検討において、その後の活用状況等を踏まえ、改めて制度の見直しについて検討を行うこととされたところ。制度導入から約5年が経過する中、これまでの取引実績等を踏まえつつ、一部の事業者に対して市場分断時の値差の補填等を行う経過措置が2025年度に終了するなどの制度を取り巻く環境の変化に対応できるよう、本検討会においては主に①新たな連系線での間接送電権の設定、②取引の適正化、③新たな商品設定について検討を行った。

(2. 検討事項)

(①新たな連系線での間接送電権の設定)

- ・間接送電権の取引に当たっては一定の手数料(0.01円/kWh)が発生すること等を踏まえ、当初は期待値差が0.01円/kWhを上回る蓋然性が高く、ある程度の取引量が見込まれること等の条件を満たす5連系線・6商品(北海道→東北(逆方向)、東京→中部(順・逆方向)、関西→四国(逆方向)、中国→四国(逆方向)、中国→九州(逆方向))を発行することとされた。

- ・本検討会では、過去、第4回間接送電権の在り方等に関する検討会(2019年12月5日)において、商品の設定は年間を通じた市場分断の状況等を考慮した上で検討を行うこととされていたことを踏まえ、直近の市場分断の状況等を確認し、間接送電権の導入時と同様、期待値差が0.01円/kWhを上回る連系線・潮流方向について、新たに間接送電権を設定することとされた。

- ・具体的には、2023年4月から2024年3月までの間におけるエリア間値差に基づき期待値差を算定すると、既に商品設定がされている連系線・潮流方向に加えて、北海道→東北(順方向)、東北→東京(順方向)、中部→北陸(逆方向)、中部→関西(逆方向)、北陸→関西(逆方向)、関西→中国(逆方向)は期待値差が0.01円/kWhを上回っていたことから、これらの連系線・潮流方向について2026年度分から新たに商品を設定することとされた。

(②取引の適正化①)

・間接送電権はエリア間取引における値差の影響を固定化する趣旨で導入されたものであり、その制度設計の際には、競争が進むことで間接送電権の約定価格が期待値差に収斂していくことや、エリア間取引に付随して間接送電権が利用されることが想定されていた。

・しかし、これまでの間接送電権取引をみると、結果として発生した値差(発生値差)と、約定価格を比較した場合、約定価格が低くなる傾向がみられる。また、個々の取引と間接送電権の紐付けを行う場合に取引スキームが煩雑となること等を踏まえ、間接送電権の利用者は、間接送電権の保有量の範囲内、かつ、スポット市場における電力取引の約定量の範囲内であれば値差の精算を受けられることとしていることで、間接送電権の利用者はエリア間の相対取引等を行っていない場合であっても、スポット市場で約定していれば、「発生値差－間接送電権の約定価格」分の収益を得ることも可能となっている。

・そうした中、間接送電権の原資である値差収益が、値差の影響の固定化ではなく収益を目的とした間接送電権の利用者等へ流れ、結果として、連系線の増強費用に充てられる値差収益が減少するような取引状況は適正ではないとの指摘もある。

・このような状況を踏まえ、本検討会では、間接送電権の導入趣旨を考慮しつつ、取引の適正化に向けた対応が必要とされ、主に①間接送電権の活用方法等の周知、②売入札価格の見直しに向けた議論が行われた。

(②取引の適正化②(間接送電権の活用方法等の周知))

・間接送電権の約定価格が発生値差よりも低い状況が恒常的に発生していることが、制度創設当時に想定しなかった収益目的の利用につながっていると考えられることを踏まえると、こうした状況を是正するための取組が重要である。

・約定価格が発生値差よりも低い状況が恒常的に発生している要因の1つとして、間接送電権の適切な活用方法がわからず取引に消極的な事業者も存在し、それにより競争が限定的になっていること等が考えられる。本検討会では、適切な活用方法等を改めて周知するため、実務の観点も踏まえた活用例等の紹介を行った。

・このほか、電気の実物取引を目的としない裁定取引を行う場合には、JEPX 取引規程に違反する可能性があることから、市場参加者には、引き続きこうした規程を十分に踏まえた上で適正に取引を行う必要がある旨を周知した。

(②取引の適正化③(売入札価格の見直し))

・また、売入札価格が間接送電権の設定基準とした期待値差と同様に 0.01 円/kWh に設定されており、各連系線・潮流方向によって異なる足下の値差の発生状況を踏まえた価格設定になっていないことも、約定価格が発生値差より低い状況が恒常的に発生している要因となっていると考えられる。こうしたことから、売入札価格の見直しについても、検討が行われた。

・売入札価格の見直しは、間接送電権の約定価格が市場において決まるべきものということを当然の前提としつつ、①市場分断によって必然的に発生する値差リスクを固定化するために、広域取引を推進するためのインフラとして、間接送電権という商品を提供するという目的、②間接送電権市場に係る費用を最小化することで、値差収益を活用した連系線増強のための資金を最大限確保するという目的を同時に達成する観点から行うべきとされた。

・こうした観点から、新たな売入札価格の設定については、売入札価格を実際の値差の発生状況にリンクさせて決める方式とし、一方で、その際には、売入札価格が急激に上がることで事業者による市場への参加を過度に抑制することがないように一定の配慮を行うこととされた。

(週間商品の売入札価格について①: 基本的考え方)

・具体的な週間商品の売入札価格については、前年同時期における値差の実績を参考にしつつ、入札を行う直近の値差の動向(前年からの変動率)を勘案し、基本的には、各連系線・潮流方向別に、①N-1年X月の値差平均 × (②N年X-3月の値差平均/ ③N-1年X-3月の値差平均)の式に基づき算定することとされた。

・その際、事業者による市場への参加を過度に抑制することがないように一定の配慮を行う観点から、上述の算定式に一定の調整係数を乗じることとされた。

・また、売入札価格については、今般の見直し後の取引状況等を踏まえ、適切なタイミングで必要な見直しを行うこととされた。

(週間商品の売入札価格について②:調整係数の考え方)

・調整係数については、売入札量に対する約定量の割合が比較的高く一定の競争が働いていると考えられ、かつ、経過措置の影響が限定的で経過措置終了後の取引環境に比較的近いと考えられる中部→東京間(2022年度・2023年度)における平均発生値差と間接送電権の約定価格の比を踏まえ、1/3とすることとされた。

(週間商品の売入札価格について③:上限設定等)

・見直し案に基づく売入札価格を導入した場合、調整係数を設けたとしても、「前年同月の値差平均」や、「前年からの変動率」(②N年X-3月の値差平均 / ③N-1年X-3月の値差平均)の数値次第では、売入札価格が過度に高く設定されることも想定される。

・こうした事情による過度な売入札価格の上昇に備えた上限設定も必要であり、「前年同月の値差平均」や、「前年からの変動率」が売入札価格に与える影響の緩和を目的として、以下の数値のうち、最小値を売入札価格の上限とすることとされた。

(1) 入札実施直近1年間(N-1年 X-2月~N年 X-3月)の値差平均 × 調整係数

(2) N-1年X月の値差平均 × 200%(前年からの変動率上限) × 調整係数

・また、新たな売入札価格の設定方法については、2026年度の取引から適用することとされた。

(③新たな商品設定)

・本検討会においては、現物の長期取引の活用に向けた議論の状況を踏まえ、長期の卸取引のヘッジ手段として、新たに間接送電権の長期商品を追加する方向で議論が行われた。

・長期商品の設計を行うに当たっては、長期の卸取引の実態を踏まえることが重要である。この点、長期の卸取引については相対の1年商品が基本となっているほか、ベースロード市場の受渡期間も1年が基本となっている。

・また、長期取引におけるヘッジ手段を充実させる観点からは、取引期間が異なる複数の長期商品を追加し、様々な取引に対応することが望ましいが、間接送電権が、連系線の空容量を上限として発行されていることを考えると、商品の種類が増加することで各商品の発行量が減少することにも留意が必要である。

・更に、長期の卸取引のヘッジに関しては、対象期間が長期になればなるほど、連系線の空容量(間接送電権の発行量)の変動リスクが高まり、間接送電権の発行量の設定次第では、間接送電権の約定後にキャンセルされるリスクが高まるといった点も考慮する必要がある。

・これらの点を踏まえ、まずは、現状の週間商品に加えて、新たに4月1日~翌年3月31日を対象期間とする年間商品の設定を検討することとされた。また、制度の導入時期については、システム改修等の状況を踏まえつつ、2026年度以降できるだけ早いタイミングを目指すこととされた。

・なお、年間商品等の商品の在り方については、新たな商品追加後の取引状況を見つつ、必要に応じて見直しを行っていくこととされた。

(年間商品の導入に伴う検討事項(論点))

・年間商品の導入に伴い本検討会では以下の事項について検討を行った。論点① 年間商品の取引のタイミング、論点② 年間商品の発行量等、論点③ 年間商品の売入札価格。

(論点①:年間商品の取引のタイミング)

・本検討会では、長期の卸取引等のスケジュールを考慮した上で、年間商品の取引のタイミングを設定することが望ましいと考えられることを踏まえ、①旧一般電気事業者による卸販売入札など一年商品の取引が本格化

するタイミング(例:9月)で行う、②一年商品の取引が固まるタイミング(例:2月)で行う、③両方のタイミングで行う、という3つの案をベースに議論が行われた。

・その結果、それぞれの案にメリット・デメリットがあることから、最終的には実務の観点及び事業者のニーズを踏まえ、案③で具体化を進めることとされた。

・ベースロード市場での売買実績が多い事業者等を対象に、「仮に年二回の取引を行う場合には、どのタイミングで間接送電権の取引を行えると最も望ましいか」という点についてヒアリングを実施したところ、9月と2月に取引を行うことを希望する回答が最も多かった。

・こうしたことから、年間商品の取引タイミングについては、9月と2月を基本としつつ、具体的な取引日時について

は、週間商品の取引実務なども踏まえながら、今後事務局において更なる具体化を図ることとされた。

・一方で、9月に取引を行うことについては、9月頃は翌年度のヘッジ対象量が未確定であり、需給計画の見通しが立たず応札しづらいなどの意見もあったことから、発行量の配分の検討に際しては、これらの意見も考慮することとされた。

(論点②:年間商品の発行量等①)

・連系線の空容量の範囲内で間接送電権を発行していることを踏まえると、年間商品の発行量については、対象期間内における空容量の最小値を上限とすることが考えられるが、年間商品の取引が実需給よりも相当程度前に行われることを考えると、連系線の事故などに伴う空容量の変動により約定がキャンセルとなるリスクが高い点について留意する必要がある。また、実需給の2か月前に行われている週間商品の取引にも、引き続き一定の需要があることを考えると、週間商品に対しても一定の発行量を割り振る必要がある。

・これらの点を勘案し、年間商品の発行量の上限については、対象期間内の空容量の最小値の1/2とし、年間商品の取引の残余も含め、残りの空容量は週間商品の発行量に充てることとされた。

・その上で、年間商品の発行量を、9月と2月の取引にどのように割り振るかという点についても議論が行われた。この点に関連する事項についても事業者へヒアリングを行ったところ、「9月頃は翌年度のヘッジ対象量が未確定であり、需給計画の見通しが立たず応札しづらい」と答えた事業者からは、実需が多いタイミングでの取引に、より多く発行量を配分すべきとの意見が多かった。

・加えて、9月に間接送電権の取引を行うことについては、①9月の取引に参加しづらいという事業者が一定数いると考えられる中、9月と2月に同等の発行量を配分することで9月の取引における競争が限定的となってしまう、②実需に基づく取引が確定しない中で、エリア間の値差ヘッジを目的としない利用者が約定しやすい環境となることは望ましくない、③取引のタイミングが早いほど、連系線の空容量(間接送電権の発行量)の変動リスクが高まり、9月の発行量の設定次第では、間接送電権の約定後にキャンセルされるリスクが高まるといった点も考慮する必要がある。

(論点②:年間商品の発行量等②)

・こうしたことを踏まえ、年間商品の発行量については、まずは9月に1/4、2月に3/4を割り振ることを基本とし、9月の取引において未約定があった場合には、2月の取引対象に充てることとされた。

・また、各取引タイミングにおける発行量については、年間商品の導入後の取引状況等を踏まえ、適切なタイミングで必要な見直しを行うこととされた。

・このほか、間接送電権の発行量の算定について、現在は、週間商品の取引が行われるタイミング(実需給の2か月前)より前に、OCCTOがその時点で把握している連系線の空容量情報等をJEPXに対して通知し、その情報を元にJEPXが実際の間接送電権の発行量を算定しているが、年間商品等の発行量の算定についても、OCCTOが一定の役割を担うこととされた。

・なお、何らかの事情により連系線の空容量が減少し、実需給断面において年間商品と週間商品の約定量の合計が連系線の空容量を超過した場合におけるキャンセルの取り扱いについては、年間商品と週間商品のそれぞれを按分して約定をキャンセルすることとされた。

(論点③:年間商品の売入札価格について①(基本的考え方))

- ・年間商品の売入札価格については、週間商品の売入札価格の考え方を参考に設定することとされた。
- ・年間商品の約定価格は、理論的には、当該商品の取引期間の平均値差の値に収斂していくことが想定される。このため、直近の値差の実績を参考としつつ、他方で、市場への参加を過度に抑制しないという観点にも配慮しながら年間商品の売入札価格を定めることとした。
- ・具体的には、年間商品の売入札価格については、入札を行う直近1年間の値差の実績に調整係数(1/3)を乗じて各連系線・潮流方向別に、以下の式に基づき算定することとされた。
 - <年間商品の売入札価格案(N年度分)>
 - ・9月取引分：N-2年9月～N-1年8月の値差平均 × 調整係数
 - ・2月取引分：N-1年2月～N年1月の値差平均 × 調整係数
 - ※算定の結果、0.01 円/kWh を下回る場合は 0.01 円/kWh が売入札価格。

(論点③:年間商品の売入札価格について②(上限設定等))

- ・また、入札を行う直近1年間の値差の実績が特殊事情により近年に比べ著しく高い場合など、売入札価格が過度に高く設定されることも考えられることを踏まえると、週間商品と同様に上限設定も必要であり、具体的には、近年の値差の発生状況と比較して過度に高い価格設定とならないよう、週間商品の上限設定も参考にしつつ、以下の数値を売入札価格の上限とすることとされた。
 - <年間商品の売入札価格上限案(N年度分)>
 - ・N-4年度～N-2年度の値差平均×調整係数× 200%
- ・なお、年間商品の売入札価格については、今般の見直し後の取引状況等を踏まえ、適切なタイミングで必要な見直しを行うこととされた。

(3. 今後の検討の進め方等)

- ・また、入札を行う直近1年間の値差の実績が特殊事情により近年に比べ著しく高い場合など、売入札価格が過度に高く設定されることも考えられることを踏まえると、週間商品と同様に上限設定も必要であり、具体的には、近年の値差の発生状況と比較して過度に高い価格設定とならないよう、週間商品の上限設定も参考にしつつ、以下の数値を売入札価格の上限とすることとされた。
 - <年間商品の売入札価格上限案(N年度分)>
 - ・N-4年度～N-2年度の値差平均×調整係数× 200%
- ・なお、年間商品の売入札価格については、今般の見直し後の取引状況等を踏まえ、適切なタイミングで必要な見直しを行うこととされた。

○横山座長

以上の説明に対し、ご質問・ご意見をいただきたい。

○野々山委員

オブザーバーの事業者の皆様や弊行のおお客様のお話を伺う過程で、間接送電権の重要性を再認識した。電力系統が異なる周波数、異なるエリアに分かれており、全てのエリアに先物が設定されていない状況では、間接送電権は、エリア間値差を表現し、値差を予約することでヘッジする手段として、先物市場にとっても重要。

長期的に目指すべき健全で活発な市場とは、ルールとサーベイランスが働き、可能な限り制約のない、自由な取引が出来、参加者が多様であり、ニーズに応じた商品が適切に表現された価格で取引され、売りたい人が売りたいとき売れ、買いたい人が買いたいときに買えるような市場であり、適切に表現された価格は市場に参加

しない人にとってもリスク管理等の適切な指標となる。このような市場が実現すれば、事業者のメリットになり、連系線や電源に投資にも結びついて国益に資するものと理解している。

年間商品の新設等は一步前進した取り組みであるが、さらに多くの連系線潮流や多様な期間に対応した商品を用意することや、取引タイミングを増加すること、使わなくなったとき等を想定した入札への売戻又は転売ができるセカンダリー市場も含めた取引機会の多様化などによって事業者ニーズに応じてゆくことが望まれる。三菱UFJ銀行は本邦電力・先物市場の健全な発達のため、その分野の金融機関における第一人者として微力ながら貢献してまいりたい。

○五十川委員

とりまとめ案に異論はない。新商品、取引の適正化のそれぞれの面で、今後の運用実態や事業者ニーズ、制度設計の動向など見極めながら適切なタイミングで見直しを行うことが重要。特に、今回見直した売り入札価格については、約定価格への影響や、事業者の利用の抑制につながっていないか、という点については十分にモニターして今後の検討に生かすことが重要である。

○小宮山委員

とりまとめ案に全て賛同。連系線の潮流は需要動向や再エネの普及、ベースロード市場の動向など諸々の要因で変化する。この数年でも変化があり、今後も変わり得るものと認識している。このような変化も今後踏まえて検討する必要がある。中長期的には地内の送電線でも混雑が発生する可能性がある指摘されている。地内も含め、送電線をいかに有効活用するかの視点に立って間接送電線の在り方を考えてゆくことが重要。

○大森オブザーバー

2026年度の間接送電権取引に向けた案として、本日の案に異論はない。そのうえで、年間商品の2月の取引が終了した時点で、改めてその結果や事業者の声などを聞きながらご議論いただきたい。2025年度末に値差補填の経過措置が終了することもあり、間接送電権に対する事業者の関心は高いと思われる。適宜取引状況を振り返り、また、セカンダリー市場などの課題も視野に入れての今後の検討をお願いしたい。

○戸田オブザーバー

市場活性化の観点からも、検討会で議論したことが2026年度から開始できるように、今後の検討をすすめていただきたい。売り入札価格の見直しが取引を抑制しないように、算定式も含め、必要な見直しを行っていただけるとありがたい。

○石井オブザーバー

本検討会の論点とは直接関係はないが、電力ガス取引監視等委員会としては、JEPXの前日市場と間接送電権市場との間で市場間相場操縦が行われ得ると認識している。具体的には、前日市場で販売する事業者のうち、市場支配力を有する可能性が高い事業者については、当該エリア価格を売り惜しみなどで上昇させることによって値差に影響を与え、保有している間接送電権のポジションで利益を得るといったケースである。

このような行為は、現行の「適正な電力取引についての指針」における「他の電力に関係した取引（例えば、先物電力取引など）を自己に有利なものとするを目的として、取引価格の高値又は安値誘導により市場相場を変動させる行為」に該当する。

今回のとりまとめ案では、間接送電権の売り入札価格を、現行の0.01円/kWhから、実際の値差の価格にリンクした価格に見直すことになった。これにより、値差を利用した相場操縦へのインセンティブは現状よりも一定程度抑制されるものと考えられる。他方、2025年度末に値差補填の経過措置が終了することで値差の影響を受けるエリア間取引が増加することや、今回の見直しに伴い新たな連系線潮流を対象とする間接送電権が設定されることで、市場間相場操縦の懸念は引き続きあると考えている。たとえば、前日市場で市場支配力を有する可能性が高い事業者が間接送電権の大口保有者となった場合、前日市場の監視はより重要になる。当委員会事務局としては、「適正な電力取引についての指針」にもとづき前日市場に対する適切な監視を行っていく所存。

○前川委員

とりまとめ案に異論はない。セカンダリー市場については、間接送電権の使い勝手が向上し、不要となった間接送電権を「空押さえ」する事態も防げるという意味で望ましいものとする。他方、セカンダリー市場での売却益を目的とする取引が出て来ることも考えられるので、その点は今後の議論で視野に入れる必要がある。また、会計的には、セカンダリー市場が出来ることによって、間接送電権がデリバティブとしてどうかという検討も必要になる。

○藤本委員

セカンダリー市場については、実現すれば有意義で間接送電権の使い勝手のよさにつながるものになると考えられるが、その市場が開かれることによって、現物のデリバリーを伴わずに手仕舞いできるようになる。その場合、法的には、JEPXのような現物市場で間接送電権を取り扱い得るかどうか論点になる。

○事務局

とりまとめ案についてもご賛同いただいたものと受け止め、ご議論に感謝申し上げます。間接送電権に限らず、市場での取引は制度の議論の通りになるとは限らないので、実際にどのような取引になるかを把握し、その状況を踏まえて適切な対応を行っていくことが重要と再認識した。

ここでの論点ではないが、たとえば同時市場など卸市場の在り方の検討が別の場で行われており、今後、何らかの場で、電力市場全体の中での間接送電権の在り方も検討していかなければならないと考える。

セカンダリー市場については、実物取引のための間接送電権という在り方が金融的な方向に変わってゆくことになるので、単なる市場設計の問題を超えて、会計や税務など多角的な視点で検討する必要がある。

○横山座長

ご議論に感謝申し上げます。今回のとりまとめ案が市場の活性化につながることを期待している。事務局が提示したとりまとめ案について、大きな異論はなく、ご賛同いただいた。事務局において、必要に応じてとりまとめ案に加筆する作業を行う。もしその内容について修正のご意見があれば、座長の横山までご連絡いただきたい。また、修正がある場合は座長に一任いただくことでよろしいでしょうか。ご異論がないようなので、そのようにさせていただきます。全体を通してご意見はありますでしょうか。特にないようなので、以上をもって第三回間接送電権の制度・在り方等に関する検討会を閉会する。

以上