

e-commerce の導入と OTC 仲介事業者の成立過程

池田 元英

1. はじめに

電力業界の自由化が進むと、その市場の形態や機能、取引方法、取引慣習、参加者、派生市場など様々な市場が生まれ、その市場を基にしたサービスが生まれる。

また、取引方法が多くの商品市場の媒介市場である点において金融市場、マネー・マーケットと類似している。そこで、金融取引型に収束することを前提とした際に、電力市場がどんな軌跡をたどっていくか、欧米を例にとって日本の現在と将来を考え、この市場取引を円滑に進める為に不可欠なものに成長する過程を検証する。

また、情報ベンダーと電話による従来の仲介業者、ウェブサイトによる仲介業者の関係は、対立的関係にあるように見られがちであるが、長所短所が入り混じっていて、従来想像されていたような関係ではなかったことについて説明したい。

さらに、市場が拡大していく中で、市場運営をする機関・業者は電力市場に対してどのようなアプローチをしていくか、電力市場参加者が市場に対してどんな機能を望み、どのような役割を期待しているか、何を基準に行動しているかを考えてみる。

市場参加者のニーズの変化により市場商品として派生してきた商品の背景、欧米を事例に今後の展望を考える。

以上、電力市場に関して日本での自由化進展において考えられる事象と、今後の市場の合理的な姿を秩序ある自由化を念頭に置きながらあてはめてみたい。

2. 電力市場と取引

2.1 取引の性質

電力取引の性質は、実際に電力の受渡しが起こるものと、当初から、電力の受渡しを想定しない取引、実

際の受渡しを想定していたものの、後に好条件で取引ができたために、反対売買によって結果的に実際の受渡しがなくなってしまったものに区別することができる。

市場ではこの取引についてフィジカル・トレードとファイナンシャル・トレードと呼んでいて、フィジカル・トレードは別名ビジネス・トレードとも呼ばれ、ファイナンシャル・トレードはリスク・トレード、ペーパー・トレードなどと呼ばれている。この、取引の性質を考えた場合、小売市場と卸売市場の大きな相違点が浮き彫りになってくる。その相違点とは、一言で言ってしまうと反対売買が可能か、そうでないかということであり、最終需要への販売を前提とする小売市場は、当然反対売買など存在し得ないものであることがわかる。

2.2 電力市場と取引の種類

ここで、市場の特徴についてまとめてみることにする。電力市場の形としては大きく分けて2つの類型すなわち、POOLとOTCに分類することができる。

(1) POOL 市場

電力の売り手、買い手が一箇所に匿名で取引する。

表1 電力市場と取引の種類

		Physical取引 (ビジネストレード)	Financial取引 (リスクトレード)
小売市場	相対取引	○	×
	POOL市場	×	×
	OTC市場	△	×
卸売市場	相対取引	○	○
	POOL市場	○	△
	OTC市場	○	○

小売市場においてOTC市場では取引できないと分類したもののリバース・オークション形式のウェブサイトとOTCと認めるとビジネス・トレードについては可能である。

いけだ もとひで
イーレックス(株)

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町3-3-14

その多くが公設市場であり、最大の特徴はあらかじめ、電力価格帯によって供給できる量をまとめ、需要量に応じて価格が決定される市場である、ということである。前日まで、または数時間前までに売電側は供給可能量と金額の情報を提出し、需要側は金額に応じた必要電力量の提出による需給の一致点をもとに価格が決定される「一物一価」が基本の概念的リスク・フリー（市場自体のリスクを考えないことにするという意味、国内取引においてのカントリー・リスクを考慮しないことと同意義）の市場である。

さらに、取引の相手が取引所自身なので、取引相手のリスクを考慮する必要がないという点で、決済機能を有する（ここでは、その前提として証拠金、担保が差し入れられることが前提）。最終的に取引量と実際の電力量の差額を決済するため、所謂、同時同量をクリアするためのRTM市場¹という最終決済市場の機能も補完されていることが前提である。また、POOL市場は必然的に、最終的な負荷カーブとの整合性をとるための、「しわとり」市場としての機能が一番求められるようになっていくことになる（RTM市場を除く）。

(2) OTC (Over the counter) 市場

別名店頭取引市場とも言われ、電力の売り手、買い手が自らの信用力を基本としながら、できるだけ有利な取引条件を求めてその情報を求める市場であり、取引の基本形態は相対取引契約である。したがって、個々のプレーヤーのクレジット・リスクに基づきでき

るだけ優位な取引レートを求める市場で、すべての取引がOWN・リスクである点がPOOL市場との相違点である。また、取引量が多ければ多いほど、そのまとまった取引に対する評価（優遇レート）を求めることになるし、会社の財務内容、格付け等対外的信用力が高ければ高いほど、取引レートもそれを考慮した、できるだけ好条件での取引を行おうとする市場である。

(3) 魚市場との対比

これを他の市場に当てはめると多少、想像がつきやすいと思われるので、ディテールはともかく、大まかな概念を表2にまとめてみた。

一番身近な分類として、理解しやすいものが魚市場ではないかと思われる。ここで想定する魚は、所謂高級魚で個体差が激しいものではなく、鯛、鰯、鯖、秋刀魚といった非常に数が多く一般的な魚類をご想像いただきたい。一般に私達が購入する際には、魚屋、ス

表2 既存取引市場と電力取引市場との比較

電気	マネー	株	魚	米	
小売市場	相対取引	銀行	証券会社店頭から購入	魚屋、スーパーから購入	米屋、スーパーから購入
卸売市場	相対取引	銀行同士直接取引	証券会社間企業間直接	漁業組合とスーパー直接取引	農協とスーパー直接取引
	POOL市場		証券取引所	生鮮卸売市場	食料管理機構
	OTC市場	証券会社、銀行間市場	証券会社の仲介による企業間取引	仲買人仲介による漁協とスーパー	仲買人仲介による農協とスーパー

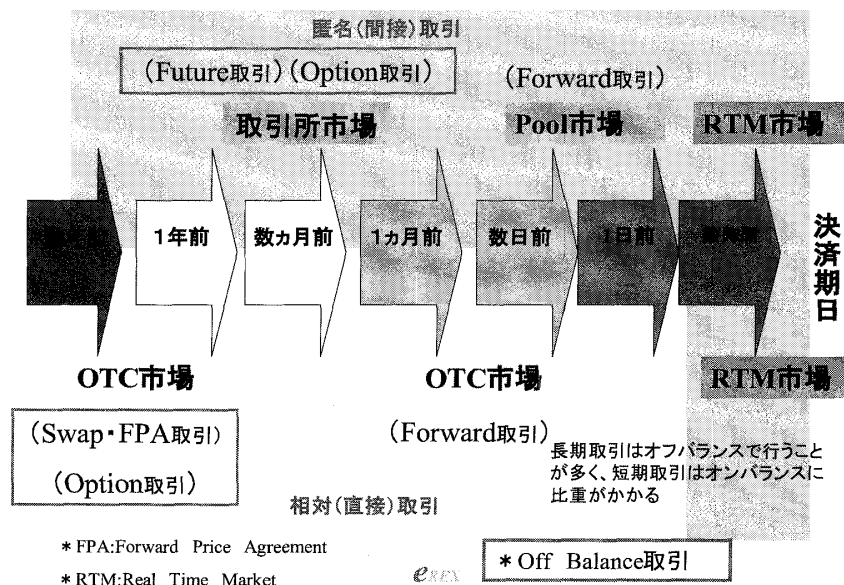


図1 取引の種類

¹ RTM市場：リアルタイムマーケットのことで現物電力の過不足を決済するためのアンシラリーサービス。

ーパーなどから購入するわけだが、これを電力会社から購入している現在の状況に当てはめていただきたい。さらに、新規参入者の出現で電力会社の選択肢が増えることは、魚屋やスーパーが近所に新設される現象と置き換えることができる。

卸売市場では、相対取引は、魚を捕る漁師、漁協とスーパー、魚屋が直接取引をするもので、電力市場では発電会社（電源開発、IPP²、自家発電事業者）が電力を電力会社に直接販売するものである。POOL市場は、「一物一価」が成り立つように築地市場などの生鮮卸売市場で需要と供給の関係に大きく左右され価格が決定するものであり、現在の電力市場はこの機能を持ち合わせていない。OTC市場は、漁協とスーパー、魚屋がそれぞれPOOL市場である生鮮卸売市場よりも、より有利な条件で取引を行おうとする際に、すべての売り手、買い手に同時に交渉する事ができないので、売り手、買い手の情報を保有する仲介業者を使うことによって効率的に行うものであり、電力市場でも将来的にはこういった業者の存在が必要不可欠になる。

こうした業者の形態が、電話やウェブサイトを手段の中心とするもので大別されている。

3. 電力市場における仲介業者

3.1 ウェブサイト・ブローカーとヴォイス・ブローカー

電力売買が盛んになってくると、当初直接的に行われていた取引が、参加者が増えるにしたがって、総当たりに交渉することが、非効率となってくる。そこで、必要とされるのがマーケットプレイスであり、OTCブローカーである。

以下では、様々なOTCブローカーの特徴を検証することで、昨今急速に台頭してきたウェブサイト・ブローカーと伝統的なヴォイス・ブローカーを比較する。

3.2 ヴォイス・ブローカーの誕生

所謂電話による仲介業者で、注文の受け付け、交渉、取引の成立を電話での口頭により行う業者である。その発経緯は様々であるが、電力市場創世記は、金融マーケットのマネー・ブローカーが大きな役割を果たした。マネー・ブローカーは、銀行・証券会社等金融機関間の資金過不足の融通市場のほか、外国為替の売買仲介、為替オプション、外国為替先渡物、金利スワ

ップ、金利オプションといったものを扱っていた。

米国で1992年にEPA Act（エネルギー政策法）が制定されて以来、電力取引は相対の先渡取引中心に卸売取引が活発になっていった。もともと、米国では一部の州で配電会社が複数存在していたり、州ごとに規制のあり方が違っていたりしたために、卸電力取引を活発にさせる素地はあった。そこへガスの自由化によって既にバリューチェーンの再構築を余儀なくされていたエネルギー流通卸業者は、電力販売のバリューチェーン再構築によって創出される利益機会にいち早く気づき、その頃既に盛んになりつつあったガスのトレーディングと同じく金融機関のトレーディング手法を電力取引に徹底的に織り込んでいった。

そこで、マネー・ブローカーは、金融機関から流出するトレーダーを橋渡しに、今まで金融機関で行っていたのと同じ方法で取引の仲介を行い始めたのだ。また、金融機関も盛んになりつつあった電力取引に当初非常に大きな興味を示し、融通取引の提供、取引流動性の提供という形で電力市場に参加していった。当然、電話を使うヴォイス・ブローカー同士でもガスやオイルの取引を既に行っている業者も存在したが、金融機関出身のトレーダーのプレゼンスが高くなるにつれて、その洗練された取引の方法などから、徐々に金融機関型の仲介方法が主流になっていった。金融機関型の取引仲介方法とは、取引期間（複数年、単年度、半期、四半期、月、週、日）が基本となり、これに対して様々な派生が成されていくものである。具体的には、先渡し物の取引から先物、価格のスワップ、デリバリーポイントのスワップ、価格オプション等それぞれの商品の特徴を生かし、様々な取引をある程度定型化するものである。そして、生じる取引を定型化した

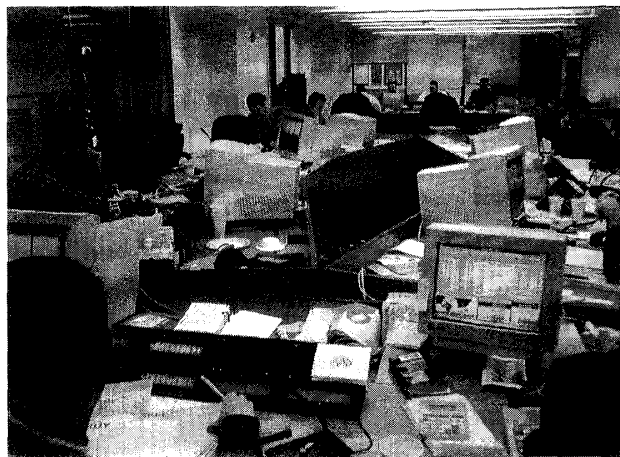


図2 米国電力市場の仲介業者

² IPP：independent power producer；独立発電事業者

商品に使い分けることで、市場取引を可能にするものである。

3.3 ウェブサイト・ブローカーの誕生

電力取引も市場での取引が活発になると、商品自体がそれだけ定型化しているということでもある。すると、昨今のIT技術を利用すればもっとスムーズに取引仲介ができるはず、と考えるのは、当然の流れである。金融仲介の分野でも為替取引を中心に既に電子取引化が進行していたが、電子取引でも、電話取引でも共通して使われていたのは専用回線であった。金融仲介でも、電力仲介と同じく、巨額の取引になるので、セキュリティ確保の問題から専用回線を使うことが通例だった。

情報ベンダーである Bloomberg は金融情報、エネルギー関連情報などのニュース配信を専用回線にて行っていたが、これら情報を電子上で結びつけるという方法を用い電子仲介を開始した。この電子仲介取引は、専用線を使っていることもあって信頼性が高く、既に為替の電子取引を受け入れていたトレーダー達から何ら抵抗なく受け入れられた。また、ヴォイス・ブローカーより手数料が安価であった点もこの方法での取引を推進した理由の大きな要因の一つである。

インターネットでのブラウジング技術が発達してくるとの時を同じくして、セキュリティの技術が上がってくると、インターネット回線を利用して、仲介事業を行おうと考える業者が出現してくる。

その際に、ユーザー側として享受できるメリットは、

- ① 専用回線を使わないため、サービスの基本料金が格段に安い
- ② 専用回線を使わないため、サービスの従量料金単価が安い
- ③ 一般的ブラウザを使用するため汎用性が高く、トレーダーの増加に迅速に対応可能
- ④ 専用機器を使う必要がないので、機器への投資コストを省くことが可能

といった点が挙げられる。

他方デメリットとして考えられる点は、

- ① 公衆回線を用いるので、セキュリティの確保が難しい
 - ② 公衆回線を用いるので、通信信頼性が低い
 - ③ 即答性が保証しきれない：同時にレートヒットした際などに不公平が生じる恐れがある
 - ④ 回線上の事故時の責任分岐点が曖昧である
- 等が挙げられる。

しかし、デメリットの部分が少しずつ改善されてくると、インターネットを使っての取引仲介方法は、残りのデメリットを補って余りあるものと認識され始めた。1998年にはカリフォルニアで初めてのインターネット完結型の取引仲介業者が出現し、翌年には、初めての完全OTC型トレーディングサイトがオープンした。これらウェブサイト・ブローカーとヴォイス・ブローカーは出現当初その圧倒的労働集約性からウェブサイト・ブローカーが有利かと思われたが、最近になって人間の情報集約力、コンサルタント機能などが見直されてきている。表3に、ウェブサイト・ブローカーとヴォイス・ブローカーの違いを一覧表にて比較してみた。

3.4 ブローカーの特徴：信頼性から流動性へ

市場の成立過程を追いながら、ヴォイス・ブローカー、ウェブサイト・ブローカーの特徴を考えてみる。電力取引創世記には、相対取引による多くの取引はトレーダー間で、1対1の契約書、書式の制定から始まるという試行錯誤の繰り返しであった。そこには当然、定型化された取引慣習など存在せず、すべてが取引ごとの契約条件作成を迫られていた。しかし、こうした相対取引を多く積み重ねていくうち、取引の仕方が次第に決まったスタイルに収束しつつあった。するとト

表3 Voice Broking vs. Web Platform

	Voice Broking	Web Platform
Offer/Bidの一覧	不可能 (Brokerが必要な情報をフィルタにかけ てDealerに伝達)	可能
情報の均一性	全てのDealerが同じ情報を保有しているに限らない	全てのDealerが同じ情報を保有
Dealerの役割範囲	希望価格をBrokerに伝えることにより、サポートサービスが受けられる	全ての情報を自分で把握する必要がある
Brokerage料	割高	割安
ネゴシエーション	迅速かつ、的確な相手とのフレキシブルなネゴが可能(Brokerによるコーディネート)	型にはまったネゴにならざるをえない(事前登録制など)
Credit Line管理	Brokerがある程度担当DealerのCredit Lineを把握して、対応	Dealer自ら行う

Voice Broking vs. Web Platform

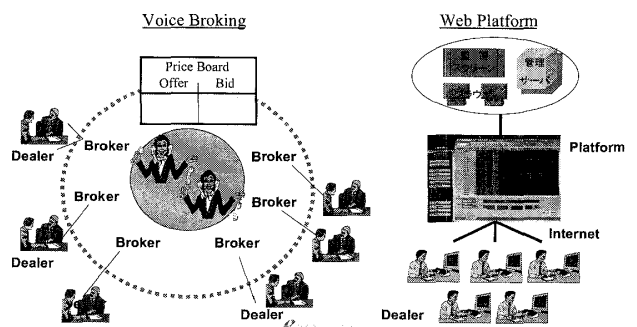


図3 ヴォイス・ブローキングとウェブプラットフォーム

トレーダー達はすべての電力卸売市場参加者から、自分の取引上有利な価格を提示する相手を見つけなければならなくなったが、すべての市場参加者に自らのプライスを提示して廻るよりは、ブローカーを使って効率的に情報収集したほうが得策だと考えるに至った。

トレーダーは、そこで取引相手を効率的に探すために自らの取引方法を市場のやり方に沿った定型化されたものに近い形で市場に露出させざるを得なかった。ここで、電力取引が定型化されることに拍車がかかり、市場の流動性が生まれてきた。しかし、ここではまだ、信頼性が非常に重視されていたため、その証として公的な性格を帯びたマーケットが好まれた時期でもあった。ただ公的な面が強ければ強いほど制約条件が多く、取引の柔軟性という面では劣ることになり、次第に信頼性と言う面でも公設市場以上の機能と利便性を備えたマーケットが登場するに至った。

多くの公設マーケットが ISO (independent service operator) と一体の運営であるので、その信頼性に重きを置き、公平性の観点が強調されすぎたため、大口のトレーダーを中心として、より有利な取引を求め、OTC 市場にその機会を求めた。取引量が多ければ多いほど、そのまとまった取引に対する評価（優遇レート）を求めることになるし、会社の財務内容、格付け等対外的信用力が高ければ高いほど、取引レートもそれを考慮された、できるだけ好条件での取引を行おうとする。

当然のように、同じものが同じ価格で取引されることは必然でなくなり、取引の相手と直接契約するので、相手の信用リスクも自ら管理する必要がある。しかし、相手の信用リスクを管理できる体制さえ整っていれば、公平さを至上命題とする POOL 取引では価格交渉力において利益効率が悪いと判断される。こうして、マーケットへのニーズが信頼性から流動性へと変化していった。

3.5 マーケットの機能

市場の流動性が確保され、電力のトレーディングが日常のものとなってくると、今度は取引が市場の価格変動によって市場リスクにさらされることになる。負荷カーブの形に添って電力取引の量を調節していくためにも、実際の需要電力量以上の取引が繰り返される必要が生じる。つまり、売りと買いの反対売買を繰り返すことによって需要量への調節、価格変動への対応などを整理していく必要がある。

(1) 仲介手数料の低下とその影響

米国の電力市場では、昨年末の統計によれば、最終消費需要 25 兆円規模に対し、電力市場規模は 70 兆円超と見積もられており（'00 フォーブス誌による）、市場リスクの低減を容易に図ることができるようになると、次に台頭してくるのが市場コストの問題である。

当初、市場創世記には、ヴォイス・ブローカーは仲介手数料として、1 MWh 当たり 50 セントを申し受けていた。しかし、市場の拡大により市場コストが問題になると、電子ブローキングが登場した。ヴォイス・ブローカーにとっては、この電子ブローキングの登場が一番大きな出来事であった。仲介手数料は bloomberg powermatch の登場から 1 年余りで急速に低下し、今や 1 MWh 当たり 2 セント程度である。当然ながら、各ブローカーの収支は悪化し、昨年から今年にかけて撤退する業者も業界大手まで及んだ。

この料金低下の途中段階でウェブサイト・ブローカーが出現してきたのであるが、当初、ヴォイス・ブローカーは仲介手数料の低下で機能不足を補っていたところもあった。しかし、手数料も、2 セント/MWh 以下になっているので、市場のオペレーションコストという面では十分に低減されてきており、トレーダーのニーズがもはや、オペレーションコストの低下ではないことを認識すると、これ以上手数料を下げることは事業採算を悪化させるだけであまりメリットがないと判断した。

さらに、前述のように、ウェブサイト・ブローカーはオファー、ビットの一覧ができるという点、情報が均一であるという特徴があるが、ヴォイス・ブローカーの価格交渉力、市場行動へのコンサルタント機能等を比べると、どうしても上回ることができない部分があった。

(2) ヴォイス・ブローカーとウェブサイト・ブローカーの機能比較

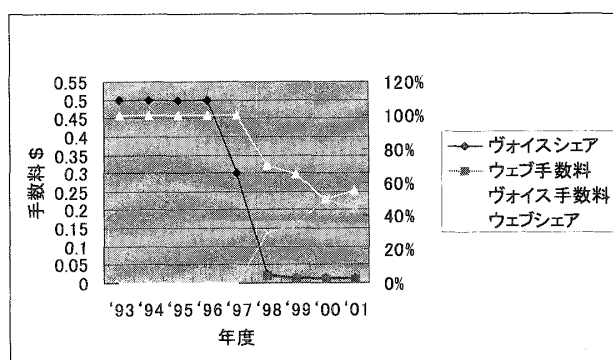


図4 仲介手数料の推移と市場シェア

そのため、ウェブサイト・ブローカーは、様々な機能を付加してこれに対応しようとした。例えば、与信管理機能、過去取引データ検索参照、託送依頼自動化サービス、燃料取引市場との融合化などのマルチ・ユーティリティー・サービスの方向へ向かった。結果として、すべてのマルチ・ユーティリティー・サービスが成功したかという点、必ずしもそうとはいえない部分もあった。

例えば、与信管理機能であるが、これは、取引相手に対して許容するクレジットラインの量をあらかじめ入力しておき、取引の都度のチェックを省力化することを狙ったシステムであるが、これは、システムベンダーのある意味独り善がりの考えであったといえることができる。なぜなら、トレーダーは普通、管理しているクレジットラインの量、対象先などは機密事項であるので、容易く自社以外の人物、機関、ましてやウェブサイト・ブローカーに開示することなど考えられないからである。

ヴォイス・ブローカーは、取引仲介の際、十分に信頼関係が構築されていく中で、ターン・オーバーのロール取引により偶然にその時点のクレジットライン量を知ることがあったとしても、それぞれの取引先のクレジットライン量を知らさせることはない。

結果的に、ウェブサイト・ブローカーの与信管理システムのクレジットライン量入力型は、未だ大きな支持を得られずにいる。現在、ウェブサイト・ブローカーで支持を得つつあるやり方が、クレジットライン・チェック型である。これは、取引実行する前にあらかじめ、そのウェブサイトに登録してある業者のリストに対して、取引をするか、しないか、のみを入力するものである。この方法は、クレジットライン量入力型とは違ってトレーダーのポジションや会社の方針が外部には伝わりにくいために、必要最低限の作業をさせるという意味において、視点を変えれば洗練された方法だといえることができる。

実際、ヴォイス・ブローカーでの取引では、レート・ヒットし、相手先のネーム開示があった後、クレジットラインのチェックを行い、「できる」「できない」だけを告げればいいことになっており、決してクレジットライン量を告げることなどなかったのであるから、クレジットライン・チェック型は、シンプルにして十分な機能を持ち合わせていると言える。

では、ウェブサイト・ブローカーは万能かと言うとそうでもない。ウェブサイト・ブローカーの情報伝達

機能は、マーケットを一望するためには、非常に効率的ではあるが、トレーダーのニーズがすべて同じというわけではないので、しばしば情報伝達のミスマッチが起きる。マーケット概況は価格情報、テイクン、ギブンの情報は伝わるものの、そのディールが成立した要因などを解説するには至っていない。また、トレーダーの行動を左右する最終的な情報、判断材料が何であるのかそれぞれ異なるため、その情報の伝達に際しての優位性、重要性を判断することはない。こうした判断、取捨選択を伴う作業には、まだ圧倒的にヴォイス・ブローカーの方が支持を得ている。

ヴォイス・ブローカーの機能を整理してみると大きく2つに分類することができる。ひとつは、情報伝達機能で、市況を伝えることであるが、ウェブサイト・ブローカーと違うのは、あらかじめトレーダーの興味があるタームが解っている場合、必要ないと思われる情報は、ブローカーの判断により削除して伝えることで、マーケットの姿をよりの確に伝える機能がある。もう一方は、コンサルタント機能である。これは、トレーダーそれぞれが、さまざまな方面から入手した情報に対して、市場での行動を決定する際に、助言を求める場面が多々ある。ブローカーは、トレーダーの市場での代理人としての立場からその時々市況傾向分析、市場参加者動向の予測、分析を行い、トレーダーの予想されるポジションを加味しての助言を与えることになる。

(3) 最近の市場におけるブローカーの機能別の発展

最近の市場では、これらブローカーの特徴を最大限利用したトレーディングを行うようになっており、それぞれのブローカーの機能が最大限活用されている。たとえば、基本的情報は、情報ベンダーである bulletin board によって収集し、大まかな市況情報なども同時に得る。しかし、マーケットディテールのプライスは電子ディーリングで収集し、それら情報を元にしたマーケット・ビヘイビアを決定するための助言は、ヴォイス・ブローカーに求めると言った具合である。ここでは、すべての市場ツールがそれぞれの場面で必要とされており、棲み分けがなされているといえることができる。

ここ最近でわかってきた事は、ブローカーの存在量のマージナル・ポイントはあるものの、一部で言われていたようなウェブサイト万能論は成立し得ないことが検証されてきている。日本においても、電力卸売市場が金融取引型になると仮定した場合、機能別に発展

していく経緯をたどるのではないかと予想される。

4. 電力マーケットの動向

電力市場が形成され、価格が流動化してくると、エネルギー業界を巡る様々なニュースがリアルタイムで電力市場に影響を与えるようになる。米国の電力の先渡物（フォワード）取引は、この1年で大幅に厚みを増し、流動化してきた。特に、OTC市場では取引の定型化が一層と進み、ピーク・エナジー³と呼ばれる午前7時から午後11時までの時間帯の取引を主な主戦場として、活発な取引が行われている。

その取引方法や取引量の期間別内訳は、金融市場、中でもマネー・マーケットに類似してきており、今後の行方を占う上でも非常に参考になる。マネー・マーケットは現物市場であるインター・バンク、コール市場と、金利先物市場を含む、金利デリバティブ市場とに大別される。電力先渡物市場の性格を考えた場合、比較対照となるのが、インター・バンク、コール市場であるが、このコール市場は、オーバーナイトと呼ばれる1日間の取引が最大量を占める。これに次いで、翌日・翌翌日物（トゥマロー・ネクスト）で、1週間、2週間、1ヶ月、3ヶ月と言った具合に取引量は推移する。

電力OTC市場も最近では、翌日の取引が最大になり、次いで3日物、一週間物、一月物といった推移を考えると、マネー・マーケットに近い形で市場形態が推移していくのではないかと予想することができる。金融市場は、キャッシュ市場であるコール市場を中心として金利先物、金利スワップなど様々な市場が派生していったのだが、電力市場に当てはめると実質のキャッシュ市場である電力先渡物市場から、様々なデリバティブ市場が立ち上がることが予想される。

4.1 価格指標の成立

金融市場の場合、デリバティブ市場ができるための要件は、価格の透明性の確保であった。当初は、コール市場などでの最終取引金利、興長銀の新規発行債権金利等が資金貸出の際の指標となっていたが、市場取引量が増えるに連れて、その指標性を価格の透明性を確保した形で求められるようになった。こうした動き

³ ここで言うピーク・エナジーは日本で一般的な午後2時から4時頃を指す需要時間帯のピークとは概念が違うもので、午前7時から午後11時までの間ずっと同じ量を供給することを前提として取引されるエナジー・ブロックの夜間に対する昼間：ピークと言う意味で使われているピーク・エナジー（ブロック）である。

を受けて、各国の銀行協会は、市場を完全に睨んだ形で銀行間資金貸借取引の平均レートを公平性のある指標に仕立てた。

その方法は、銀行間資金貸借市場に対して主要銀行からのオファー・レートをヒアリングし、最上値、最小値の数行を除いた銀行の提示するレートの平均を指標として公表しているもので、世界的に有名であるのがLIBOR（ロンドン・インター・バンク・オファー・レート）や日本の銀行貸出金利のベースとなっているTIBOR（東京・インター・バンク・オファー・レート）である。

現在では、ほぼすべての金融（金利）取引がこの指標に何らかの影響を受けており、取引の時価評価、値洗いをしている。電力市場でこういった指標を考えたとき、やはり既存の電力会社が電事連、もしくは新たに「電力取引業協会」なるものを組織した上、透明性のある指標として提示することが必要と考えられる。

米国では、1995年にダウ・ジョーンズ社がCOB（カリフォルニア・オレゴン・ボーダー）での取引価格をパワー・マーケター、発電会社、ブローカーなどからヒアリングしてある程度の透明性を確保した。これが翌年から、NYMEX（ニューヨーク商品取引所）での上場商品が生まれる大きな原動力となった。日本でもこうした何らかの指標化がひとつの市場活性化のための契機になるものと思われる。

BBA（British Bankers Association）によって選任された代表的な銀行16行が毎日11時にその日のオファー・レートを各期間提示し、集計する。その際、最大値から4行までの値と、最小値から4行までの値を除いた合計8行の平均レートを算出し、指標としている。

表4 LIBORの例

BRITISH BANKERS ASSOC. INTEREST SETTLEMENT RATES										LIBOR
JPY LIBORS - Reference banks' rates.										
Today's Value	Date - 27/06/00	Rates fixed at 11:00 London Time								
	Date - 29/06/00	DEUTSCHE	BARCLAYS	RABOBANK	NORIN BK	WST LB	IBJ	MGT	SANWA	
1WK	0.07000	0.08000	0.10000	0.06000	0.09000	0.09000	0.05000	0.05000	0.05000	
1M	0.12000	0.11000	0.10000	0.10000	0.10000	0.10000	0.10000	0.10000	0.10000	
2M	0.16000	0.13000	0.11000	0.13000	0.13000	0.13000	0.13000	0.14000	0.12000	
3M	0.19000	0.16000	0.14000	0.15000	0.16000	0.15000	0.16000	0.15000	0.15000	
4M	0.21000	0.18000	0.17000	0.18000	0.18000	0.19000	0.20000	0.20000	0.20000	
5M	0.23000	0.21000	0.20000	0.20000	0.21000	0.20000	0.21000	0.21000	0.21000	
6M	0.25000	0.24000	0.23000	0.22000	0.26000	0.22000	0.23000	0.22000	0.22000	
7M	0.27000	0.26000	0.25000	0.25000	0.28000	0.26000	0.25000	0.26000	0.26000	
8M	0.28000	0.28000	0.27000	0.27000	0.29000	0.27000	0.27000	0.27000	0.27000	
9M	0.29000	0.30000	0.30000	0.29000	0.30000	0.29000	0.29000	0.29000	0.28000	
10M	0.31000	0.32000	0.32000	0.30000	0.32000	0.30000	0.30000	0.30000	0.30000	
11M	0.33000	0.34000	0.34000	0.32000	0.34000	0.31000	0.32000	0.31000	0.31000	
12M	0.35000	0.36000	0.35000	0.34000	0.35000	0.32000	0.34000	0.32000	0.32000	

For other Bank rates or currencies please refer to main index on <BBALIBORS>

4.2 日本での電力市場成立要件

では、今、日本で電力卸売市場が成立するのかわかると、まだ解決すべき点がいくつかある。電力取引を行う際に必ず発生するものとして電力を送電する際の託送契約があるが、これを締結する際の諸条件が流動的な電力卸売取引を行う際には制約条件となることもある。現在の状況は、電力卸取引ができないと言うことではなくて、「流動的な」卸売市場ができにくいと言う点であり、先の電事法の改正によって認められた新規参入を拒んでいるわけではない点である。市場がすぐに流動化することにはメリットもあろうが、様々な問題点の整理がついていない日本の現状において、一気に「流動的な」電力市場ができてしまったら、系統管理のあり方は一変し、その際に起こりうる問題点の解決がされるまで、おそらく混乱は私達一般ユーザーにも及ぶことは間違いない。

では、なぜ流動的な取引が行えないのかを検証すると、原因は、ほぼ期間に集約されてくる。現行の各電力会社の託送約款では、託送契約期間は1年とされており、1年後にこれを延長するか否かの選択をする事により、契約更新を決定するシステムとなっている。さらに、途中解約については、託送開始時期に翻って1.2倍の解約料金を支払うことになっている。そのため、期間が1年以外の取引は事実上行いにくいことが、現在のところ、最大の流動化制約条件になっている。

ただし、供給者、販売会社のクレジット・リスクを

表5 日本の電力市場形成の条件

		成立要件
小売市場	相対取引	既存取引(電力各社と需要家の関係)
卸売市場	相対取引	既存市場(電力各社とIPP/共同火力/電発の関係)
	POOL市場	託送期間の緩和 送電情報のリアルタイムでの確認
	OTC市場	託送期間の緩和 送電権の売買解禁 送電情報のリアルタイムでの確認

反映する仕組みが少ない現状では、この条件をクリアできることが、イコール信頼性の証明とも受け取れる部分であり、モラル・ハザードとも読み替えることができる。自由な参加・撤退ができる諸条件が整うまでの期間はこの点についての十分な議論が必要であろうと思われる。

さらに、もうひとつの要件として、その託送契約が締結できるか否かを判断する際に、最長3ヶ月間の猶予がある点である(発電所、需要場所の新設は除くものとし、現在既にネットワーク上に接続されているものを対象とした)。託送期間が制限されなくなり、リアルタイムで送電の可否が確認できる米国のOASIS(オープン・アクセス・セイトタイム・インフォメーション・システム)のような仕組みができる事が取引流動化のための重要な条件であると思われる。