

第 1 回 制度設計専門会合 事務局提出資料 ～卸電力市場における不公正取引について～

平成 2 7 年 1 0 月 9 日（金）



電力取引監視等委員会
Electricity Market Surveillance Commission

1. 卸電力市場の不公正取引に関する各種論点の全体像

- 卸電力市場の不公正取引に関し、以下のような論点について検討を行うことが必要。
- 現在、「適正な電力取引についての指針」（適取ガイドライン）において、問題のある行為等を明示しているところ、電力取引の監視と適切な競争環境を整備するに当たり、卸電力取引に関して適取ガイドラインに追記等すべき行為について議論を行う必要がある。

本日の論点

（１）現行の適取ガイドラインで問題とされている行為

- ・ 現行の適取ガイドラインの整理
- ・ 日本卸電力取引所において禁止されている取引
- ・ 「卸電力取引所」（新電事法第 9 7 条第 1 項）の業務規程に記載すべき事項

（２）諸外国における最近の動向

- ・ EUにおける不公正取引の考え方
- ・ EUにおける相場操縦規制
- ・ EUにおけるインサイダー規制
- ・ 諸外国の卸電力市場における規制
（参考）Nord Poolにおける規制（Market Conduct Rules）
（参考）FERCにおける規制
- ・ 諸外国における不公正取引事例

（３）適取ガイドラインの改正に向けた考え方

- ・ 卸電力市場における不公正取引の考え方
- ・ インサイダー情報の公開に関する考え方

2 - 1. 現行の適取ガイドラインで問題とされている行為

○「適正な電力取引についての指針」（経済産業省・公正取引委員会：2015年4月最終改正）では、電気事業法及び独占禁止法上問題となる行為等として、次の行為を掲げている。

| | 問題となる行為 | 望ましい行為 |
|----------------|--|---|
| 小売分野 | <ul style="list-style-type: none"> 新規参入者への対抗 部分供給料金の不当設定 不当な最終保障約款 不当な違約金、清算金の徴収 等 | <ul style="list-style-type: none"> 適切な標準メニューの設定・公表 等 |
| 託送分野 | <ul style="list-style-type: none"> 振替供給における情報の目的外使用の禁止 送配電部門の個別ルール of 差別的な適用 送配電部門が所有する情報の差別的な開示・周知 託送供給料金メニュー・サービスの提供における差別的な対応 等 | <ul style="list-style-type: none"> 利用形態を反映した託送供給料金設定 託送供給により得られた情報の管理 系統運用や系統情報の開示・周知 合理的コストに基づくインバランス料金設定 等 |
| 卸売分野 | <ul style="list-style-type: none"> 卸供給における不当な料金設定 余剰電力購入契約の解除・不当な変更 卸売事業者（IPPなど）に対する小売市場への参入制限 新規参入者への卸売（常時バックアップ）における不当な料金設定 等 | <ul style="list-style-type: none"> 広域機関のルール等に基づく全国融通の実施 卸電力取引所の積極的な活用 余剰電源の卸電力取引所への入札 卸取引所の価格形成の信頼性確保につながる情報の公開 等 |
| 他のエネルギーと競合する分野 | <ul style="list-style-type: none"> 自家発電設備の導入又は増設の阻止 自家発電設備を有する需要家に対する不利益等の強要 一般電気事業者による電化機器の過剰な普及宣伝活動 オール電化とすることを条件とした不当な利益の提供 等 | <ul style="list-style-type: none"> 自家発電設備を系統に連携する場合の技術基準の遵守 供給約款等に記載されている事項を適用する際の運用基準の公表 等 |

- 「適正な電力取引についての指針」では、卸売分野について下記の整理が行われている。
- 電気事業法（第2段改正）の施行に伴い、事業類型の見直し等に係る改正を行う必要がある。
- このほか今般、電力取引の監視と適切な競争環境整備に向けた制度設計を担う電力取引監視等委員会の設立に伴い、来年4月の小売全面自由化等の実施を見据えて、現行の適取ガイドラインに過不足が生じていないかという観点から、ガイドラインの改正方針を検討することが必要である。

| 項目 | 問題となる行為 | 望ましい行為 |
|---------------------------------------|---|---|
| Ⅲ 2（1） 一般電気事業者 の調達 | <ul style="list-style-type: none"> 卸供給における不当な料金設定 ※ 卸供給における不当な料金設定については、卸規制が撤廃される 電事法第2弾改正を踏まえて改正が必要（削除する方針）。 余剰電力購入契約の解除・不当な変更 卸供給契約の解除・不当な変更 卸売事業者（IPPなど）に対する小売市場への参入制限 卸売事業者（IPPなど）に対する優越的な地位の濫用 一般電気事業者による発電設備の買取り | <ul style="list-style-type: none"> 全国融通の実施 |
| Ⅲ 2（2） 新規参入者 への卸売 （常時バックアップ） | <ul style="list-style-type: none"> 一般電気事業者に供給余力が十分にあり、他の一般電気事業者との間では卸売を行っている一方で、新規参入者に対しては常時バックアップの供給を拒否し、正当な理由なく供給量を制限し又は不当な料金を設定する行為 | |
| Ⅲ 2（3） 卸電力取引所 | <ul style="list-style-type: none"> 卸電力取引所が新規参入者の電力調達手段として重要な役割を果たしていくことが期待されている中で、一般電気事業者が、卸電力取引所に参加しようとする卸売事業者に対して卸電力取引所への参加を不当に妨げること <ul style="list-style-type: none"> ①自家発補給契約の解除・不当な変更 ②需給調整契約の解除・不当な変更 ③余剰電力購入契約の解除・不当な変更 ④卸供給契約の解除・不当な変更 | <ul style="list-style-type: none"> 卸電力取引所の積極的活用 余剰電源の卸電力取引所への入札 卸電力取引所における市場監視の実施 卸取引所の価格形成の信頼性確保につながる情報の公開 等 |

- 一般社団法人日本卸電力取引所（JEPX）の業務規程第11条においては、次の行為を禁止している。
- なお、JEPXによると、これまでに次の禁止行為に該当するものと認定された事例は存在しない。

日本卸電力取引所において禁止されている取引

実物取引を目的としない取引（1号）

- 電気の実物取引を目的としない取引をすること。

仮装取引（2号）

- 仮装の取引をする、または偽って自己の名を用いないで取引をすること

馴合取引（3号）

- 自己のする取引の申込と同時期に、それと同一の約定価格等において、他人が当該取引を成立させることのできる申込みをすることを予めその者と通謀のうえ、当該取引の申込みをすること

現実取引（4号）

- 単独でまたは他人と共同して、取引所における取引が繁盛であると誤解させるような一連の取引または取引所における相場を変動させるような一連の取引をすること

相場操縦情報の流布（5号）

- 取引所における相場が自己または他人の操作によって変動する旨を流布すること

- 第14回制度設計WGでは、卸電力取引所の業務規程に記載すべき事項について議論が行われ、下記内容を盛り込むことについて、特段の異論は出されなかった。
- なお、現行の日本卸電力取引所業務規程には、下線を付した事項に関する規定は置かれていない。このためかかる事項を含め、現物取引に関する事項を適取ガイドラインに追記するとともに、卸電力取引所の業務規程への追記を求めていく必要があるのではないか。

第14回制度設計WG
事務局提出資料より

| | 業務規程への記載を求めるべき主な事項 | 電気事業法の関連条文 |
|-----------------|--|---|
| 不公正取引の防止 | <p>○どのような行為が不正な行為に該当するかを定め、取引参加者に対する組織内のルールにおいて、これを禁止していること(以下の項目を含むこと)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・電気の実物取引を目的としない取引をすること ・仮装の取引をする、または偽って自己の名を用いないで取引をすること ・他者と通謀のうえ、当該他者との取引を成立させることを意図した取引の申込みをすること ・単独でまたは他人と共同して、取引が繁盛であると誤解させるような取引や、相場を変動させるような取引をすること ・相場が自己や他人の操作によって変動する旨を流布すること ・<u>インバランス料金を変動させることを目的に、約定を見込まない取引を行うこと</u> ・<u>相対取引や電力先物市場など取引所外の電力に関連した取引において利益を得る目的で、取引所の市場の相場を変動させるような取引を行うこと</u> ・<u>公表前の発電所の事故情報など、取引所の価格形成に影響に及ぼすインサイダー情報に基づく取引を行うこと(詳細は更に検討が必要)</u> <p>○どのような場合に不当な価格形成に該当する可能性があるかについて定めていること(以下の項目を含むこと)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・市場支配力の行使などにより、市場における需給関係では正当化できない水準の価格が形成されている場合 ・一般的な発電原価から上方又は下方に著しく乖離した市場価格が形成されている場合(※需給逼迫時の価格高騰など、需給要因により発電原価から著しく乖離することを否定するものではない) <p>○不公正取引が行われないよう、取引参加者に対するルールの周知や教育を行うこと</p> | <p>(業務規程の認可) 第九十九条 (再掲)</p> <p>(売買取引) 第九十九条の三 (略) 2 卸電力取引所は、売買取引において、不正な行為が行われ、又は不当な価格が形成されていると認めるときは、業務規程で定めるところにより、売買取引を行う者に対し、売買取引の制限その他の売買取引の公正を確保するために必要な措置を講ずることができる。 3 (略)</p> |

2－2．諸外国における最近の動向

- 2011年、欧州委員会は、①卸電力市場に対する規制・監督の不統一、②不公正取引に関する明確な規制の不存在、③規制当局に対する報告形式の不統一等の問題を改善するため、卸電力市場の監視を目的として、REMIT（Regulation on Energy Market Integrity and Transparency：エネルギー取引市場の健全性と透明性に関する規則）を発効。
- 電力価格の上昇を背景として、市場における価格透明性や健全性を確保することを担保し、適切な市場監視の枠組みを整備するため、REMITでは、インサイダー取引や相場操縦を明示的に禁止している。

REMITの概要（ガイドライン含む）

●インサイダー取引の禁止

- インサイダー情報を用いて、自己又は第三者のために、当該情報に関連した卸電力の取引を行うことを禁止
- 対象はインサイダー情報を持っている役員や従業員に限らず、株主や犯罪行為により当該情報を取得した者なども含む
- 発電所設備等に関する計画及び計画外の情報もインサイダー情報に該当する
- 計画外の設備故障等に起因する緊急の物理的な電力不足を補填するために発電事業者が行う調達取引、又は、安定供給を維持するために送配電事業者が行う電力取引に対しては、インサイダー取引規制の適用除外
- 緊急時ルールに基づき安定供給確保のために国が介入する場合には、適用除外

●インサイダー情報の公表義務

- 市場参加者に関連する事業や設備についてのインサイダー情報は、効果的かつ適時に開示しなければならない
- 具体的には、10万kW以上の電力消費設備、発電設備、連系線設備等の計画又は計画外利用停止に関する情報が開示対象に含まれる。
- 市場参加者はその正当な利益の保護のために、開示を遅らせることは可能だが、その正当性を説明することが必要

●相場操縦の禁止

- 卸電力市場における相場操縦の実施やその試みを禁止
- 相場操縦の定義としては、以下の事項を列挙
 - ・卸売電力商品の需給や価格に誤認や誤解を与える可能性のある虚偽情報（誤解を誘発する情報を含む）を利用する行為
 - ・卸売電力商品の価格を人工的に維持する行為（取引価格に正当性があり、市場価格として許容される範囲であるを除く）
 - ・卸売電力商品の需給や価格に誤認や誤解を与える可能性のある架空の措置その他の欺罔手段を試みる行為
 - ・インターネットなどのメディアを利用して、卸売電力商品の需給や価格に誤認や誤解を与える可能性のある情報を流布する行為（当該情報が事実誤認又は誤解を招く可能性があることを知りうべきであった場合を含む）。ただし、報道や芸術目的の表現行為を除く。

●市場監視

- 各国の規制当局が相対取引も含め卸取引全般を監視
- 市場監視を行うため、卸売市場の評価及び監視のために必要なデータ（卸売商品、約定価格と数量、契約履行時、取引当事者に関する情報など）を収集
- 各国の規制当局は、上記データも活用しつつ、独自に国内の卸売市場を監視（必要に応じて市場監視機関の設置、経済機関との連携）
- ACER（Agency for the Cooperation of European Regulators）は少なくとも年に1回、REMITに基づく業務活動に関する報告を行うことが必要

- REMIT第2条第4項では、規制対象となる「卸売エネルギー商品」を定義している。REMITガイドラインによると、「卸売エネルギー商品」には、スポット市場や当日市場、リアルタイム市場に加えて、デリバティブ市場における電力商品も含まれるとされており、容量市場においても適用対象となり得ることが示されている。
- REMITは、卸電力取引所などの規制市場に加えて、OTC取引等の相対取引も対象となることが明記されている。

REMITの適用範囲

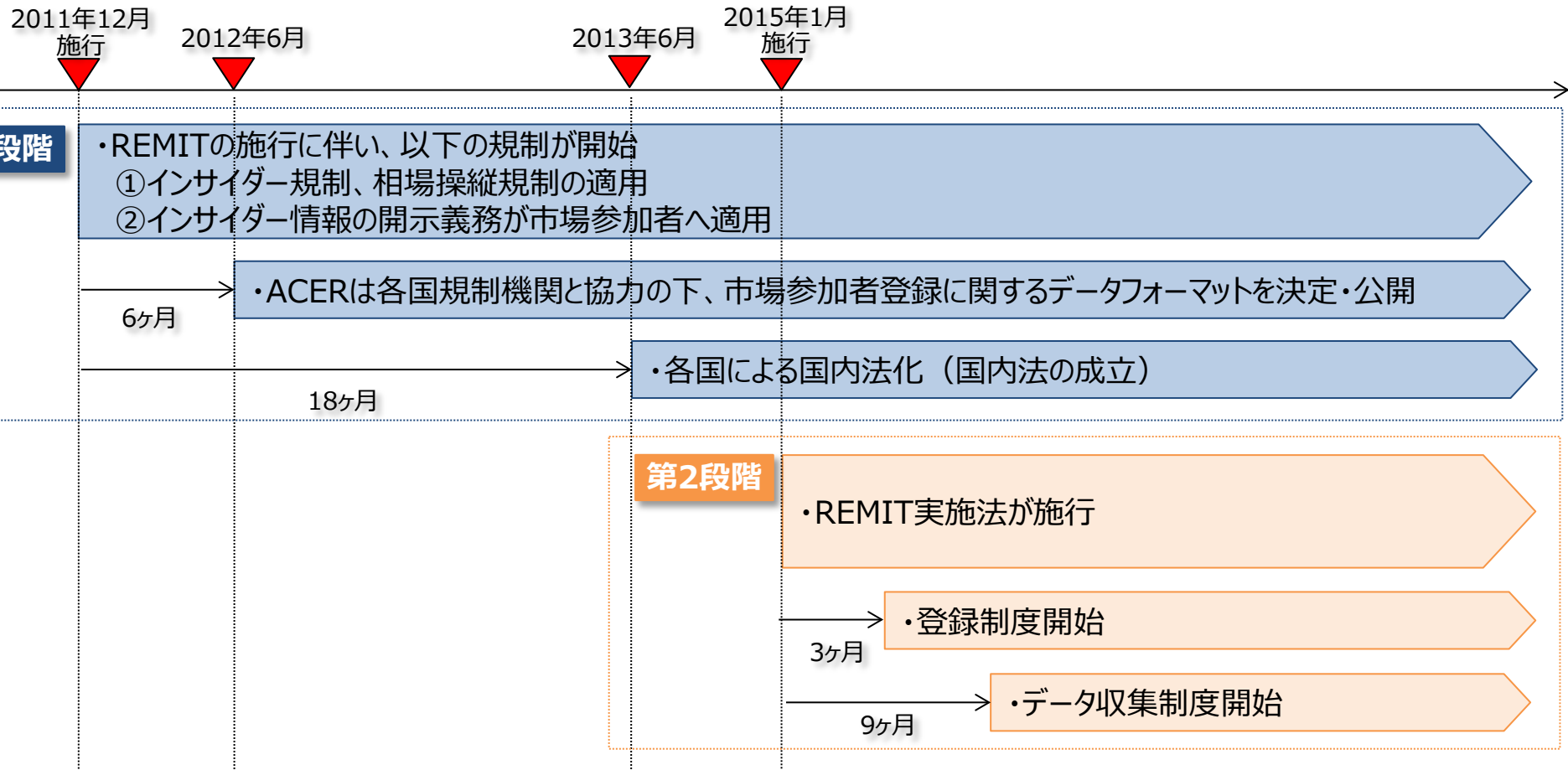
卸売エネルギー商品

- REMIT第2条第4項によると、卸売エネルギー商品とは、次の契約及びデリバティブを意味する（当該商品が売買される場所及び方法を問わない）。
 - ① 電力又は天然ガスの供給契約で、引渡しはE U内であるもの
 - ② E U内で生産、売買又は引き渡される電力又は天然ガスに関するデリバティブ
 - ③ E U内の電力又は天然ガスの輸送に関連する契約
 - ④ E U内の電力又は天然ガスの輸送に関連するデリバティブ
- なお、最終顧客が使用するための電力又は天然ガスの供給及び流通に関する契約は、卸売エネルギー商品ではない。

適用対象

- REMITは以下の市場における卸電力取引に適用され得る。
 - (1) 取引所取引
 - ・スポット市場
 - ・当日市場
 - ・リアルタイム市場
 - ・デリバティブ市場
 - ・容量市場 等
 - (2) 相対取引

- REMITはEU規則であるため、2011年12月に施行されて以降、EU各国における法整備を待たずに規制が直接適用される。他方、各国の規制機関に対する調査及び執行権限の付与（REMIT第13条）や罰則整備（REMIT第18条）については、各国の国内法による整備が義務づけられている。
- また、2015年1月には、REMIT実施法が施行され、事業者の登録制度が開始されるとともに、欧州エネルギー規制当局（ACER : Agency for the Cooperation of European Regulators）は、市場参加者や欧州電力系統運用者ネットワーク（ENTSO-E）から取引情報等を収集する制度が開始された。



- REMIT第5条は、不公正な取引方法として相場操縦を明示的に禁止している。
- 禁止される「相場操縦」には、①虚偽・誤解を誘発する取引、②商品の価格を維持する行為（安定操作）、③仮装取引・偽装行為、④風説の流布が含まれる（REMIT第2条第2項）。

| 禁止事項 | 内容 |
|-------------------|--|
| ①虚偽・誤解を誘発する行為 | <ul style="list-style-type: none"> ● ウォッシュトレード：卸電力商品の売り注文と買い注文を繰り返し提示する行為 ● 馴合取引：売主と買主が通謀の上で売買を成立させる行為 ● 仮装取引：現実には権利を移転させることを意図しないで、形式的に売買がなされたかのような形を創出する行為 等 |
| ②商品の価格を人工的に維持する行為 | <ul style="list-style-type: none"> ● 終値関与：意図的に市場終了間際に卸電力商品の売買を行い、終値を操作する行為 ● 複数市場間での相場操縦：関連市場における卸電力商品の価格に不正に形成することを目的とする行為 ● 物理的売り惜しみ：価格を高騰させる目的で、商品の市場供出に制限をかける取引行為 ● 濫用的スクイーズ：市場影響力が強い事業者による商品の買い占め行為 等 |
| ③仮装又は偽装を用いた行為 | <ul style="list-style-type: none"> ● 循環取引：売り注文を行いつつ、当該売り注文を相殺する買い注文を同時に成立させる行為 ● 価格上昇の誘発：卸電力商品のロングポジションを持ちながら、更なる買い注文を提示して価格を上昇させる行為 等 |
| ④風説の流布 | <ul style="list-style-type: none"> ● 虚偽又は誤解を招く情報の流布：卸電力商品に関する虚偽又は誤解を招く表現を意図的に提示するための一連の行為（情報をインターネット若しくはプレスリリースを通じて流布する行為を含む）等 |

- REMIT第2条第1項及び第3条において、不公正な取引方法としてインサイダー取引が明示的に禁止されている。
- インサイダー取引の疑いのある卸電力取引に関与した全ての市場参加者は、各国の規制当局に対して、遅滞なく全てのインサイダー関連情報を提供しなければならない（REMIT第4条第1項）。
- なお、インサイダー取引については例外規定が設けられている。

REMITにおけるインサイダー規制の概要

インサイダー情報

- REMIT第2条第1項によると、インサイダー情報とは以下の①～④の要件全てを満たすものを指す。
 - ①正確な情報
 - ②まだ公開されていない情報
 - ③単独又は複数の卸電力商品に直接又は間接的に関係する情報
 - ④情報が公開された場合には、卸電力商品の価格に重大な影響を与える可能性がある情報
- ④については、卸電力市場の商品価格に影響を及ぼす可能性があれば足り、実際に価格に影響を及ぼした情報である必要は無い。

処罰対象となる行為

- REMIT第3条第1項によると、処罰対象となる行為は、以下のいずれかの要件に該当する行為を指す。
 - ①インサイダー情報を利用することで、自己又は第三者の計算により、直接又は間接的に当該情報と関連する卸電力商品を売買する行為
 - ②職務等の関連で開示されるまでの間に、インサイダー情報を他人に開示する行為
 - ③インサイダー情報に基づき、当該情報に関連する卸電力商品の売買を第三者に勧める行為

処罰対象者

- REMIT第3条第2項によると、以下のいずれかの要件に該当する者は処罰の対象となる。
 - ①管理者や経営者、監督機関の職員等
 - ②当該事業の資本を保有する者
 - ③職業や職務上の権利の行使を通じてインサイダー情報へのアクセス権を有する者
 - ④犯罪活動を通じて、インサイダー情報を取得した者
 - ⑤当該情報がインサイダー情報であることを知っている者又は知っているべき者

- 一定規模以上の発電所等の事故情報は、卸電力価格に重大な影響を与える可能性のあるインサイダー情報にあたる。
- REMIT第4条第1項では、インサイダー情報を取得した者に対して、可及的速やかに適切な方法で当該情報を公表する義務を課しており、一定規模以上の発電所等の事故情報については公開を行う必要がある。
- いかなる規模の発電所等を公表対象とするかについては、各国情報開示ルールにより詳細が異なるが、10万kWを超える規模の発電所、連系線等の設備については、開示対象とされる傾向が強い。

REMIT

- REMITガイドラインによると、EU規制（NO543/2013）により、
「10万kW以上の電力消費設備、発電設備、連系線設備等の計画又は計画外利用停止に関する情報はENTSO-Eに設置されたプラットフォームを経由して公表される必要がある」旨が規定されている。

Nord Pool Spot (Market Conduct Rules)

- Market Conduct Rules第5条第1項では、当該地域の事業者に関連するインサイダー情報の開示義務を規定。
- 同条第2項各号に該当する場合には、当該地域の事業者に関連するインサイダー情報と看做される。具体的には、以下の情報が対象となる。
 - ① 今後3年以内の10万kW以上の発電・消費施設の停止、制約、拡張、削減又は20万kW以上の発電施設における10万kW以上の停止、制約、拡張、削減に関する情報
 - ② 今後3年以内の10万kW以上の連系線に影響を与える送電線の停止、制約、拡張、削減に関する情報
 - ③ 今後3年以内の10万kW以上の電力供給又は消費に影響を与える送電線の停止、制約、拡張、削減に関する情報
 - ④ 市場における20万kW以上の誤注文に関する情報
- その他、Nord Pool Spotの対象市場外における情報であっても、以下の項目に該当する場合には、当該事象発生後60分以内に、緊急市場電報として公表する必要がある。
 - ⑤ 公開された場合に1つ以上のデリバティブ商品に重大な影響を与える可能性がある情報
 - ⑥ 上記①～⑤の項目に該当しないインサイダー情報

- REMIT第3条第4項のb及び第4条第2項では、インサイダー情報開示義務の適用に例外を設けており、その適用を受ける場合には、直ちにその旨を規制機関へ通知する必要がある。

REMITにおけるインサイダー情報開示義務の例外

インサイダー情報開示義務の例外 (REMIT第3条第4項)

- 関係者がインサイダー情報を取得する前に行われた卸電力商品の売買契約に基づく義務の履行を行う場合には、インサイダー取引規制が適用されない（第4項のa）。
- 計画外の設備故障等に起因する緊急の物理的な電力不足を補填するために発電事業者が行う調達取引、又は、安定供給を維持するために送配電事業者が行う電力取引に対しては、インサイダー取引規制が適用されない（第4項のb）。
- なお、上記場合には、取引事業者は必要な情報を所在国の規制機関に報告する必要がある。

インサイダー情報開示義務の猶予 (REMIT第4条第2項)

- 市場参加者は内部情報の公開がその利益を損ね、かつ、市場の混乱をもたらすと判断する場合であって、当事者が情報の秘匿を保証でき、その内部情報に基づく卸売市場での取引に関する決定を行わない場合には例外的に、公開を自己の責任において遅らせることができる。
- このルールを利用する場合、当事者はエネルギー規制機関協力機構（ACER）及び当該国の規制機関に対して、情報公開が遅れる旨とそれを正当化できる根拠を示さなければならない。

手続

- REMIT第3条第4項のbまたは第4条第2項の例外規定の適用を受ける場合には、ただちにエネルギー規制機関協力機構（ACER）及び各国の規制機関に通知することが求められる。
- なお、ACER に対する報告は各国の規制機関にも直接転送される。

諸外国の卸電力取引における規制の在り方

16

| | | EU | イギリス | ドイツ | ノルウェー | 米国 |
|-----------|----------|--|--|--|---|---|
| 規制機関 | | 欧州エネルギー規制機関間協力庁(ACER) | 英ガス・電力市場局(Ofgem) | 市場透明化機関(MKT) | ノルウェー水資源・エネルギー局(NVE) | 米連邦エネルギー委員会(FERC) |
| 主な法律 | | ・REMIT | ・REMIT ・REMIT執行規則（イギリス国内法） | ・REMIT ・ドイツ取引所法 ・2012年ドイツ改正エネルギー事業法 | ・REMIT ・ノルウェーエネルギー法 | ・2005年エネルギー政策法 |
| 取引所に対する規制 | | REMITに基づいて、各国規制機関が監督を実施。 | REMITに基づき、Ofgemが監督を実施。 | ・REMITに基づき、MKTが監督を実施。 ・取引所が存在する州の規制当局が取引所を監督（ドイツ取引所法第3条）。 EEXについてはザクセン州政府が監視を実施。 | ・ノルウェーエネルギー法に基づき、取引所に市場監視機能を設置。 ・ノルウェー水資源・エネルギー局がNord Pool Spotに対して取引所業務のライセンスを付与。 | FERCはRTO/ISOが運営する卸電力市場に対する規制・監督を実施。 |
| 取引情報の報告義務 | | REMITに基づいて、市場場参加者に対し取引情報の提出(REMIT第8条)や登録を義務づけ(同第9条)。 | REMITに基づいて、市場場参加者に対し取引情報の提出(REMIT第8条)や登録を義務づけ(同第9条)。 | REMITに基づいて、市場場参加者に対し取引情報の提出(REMIT第8条)や登録を義務づけ(同第9条)。 | REMITに基づいて、市場場参加者に対し取引情報の提出(REMIT第8条)や登録を義務づけ(同第9条)。 | 事業者は、Order2001に基づき、全ての電力取引に関する4半期毎の報告が義務付け。RTO/ISOの市場監視ユニットとFERCは、取引情報を共有。 |
| 不公正取引の禁止 | 相場操縦 | 相場操縦を規制するREMIT第5条が直接適用 | 相場操縦を規制するREMIT第5条が直接適用 | 相場操縦を規制するREMIT第5条が直接適用 | 相場操縦を規制するREMIT第5条が直接適用 | 2005年エネルギー政策法第1283条に基づき、FERCが相場操縦を規制。関連情報については、RTO/ISOへの報告義務がある。インサイダー情報を利用して相場操縦を行った場合には、2005年エネルギー政策法第1283条違反となる。 |
| | インサイダー取引 | インサイダー取引を規制するREMIT第3条が直接適用 | インサイダー取引を規制するREMIT第3条が直接適用 | インサイダー取引を規制するREMIT第3条が直接適用 | インサイダー取引を規制するREMIT第3条が直接適用 | |

- ノルウェー水資源・エネルギー局（NVE）は、ノルウェーエネルギー法に基づき、Nord Pool Spot社に対して電力取引所の運営に関するライセンスを付与しており、同ライセンスでは取引所に対して市場監視機能を設置・維持することを義務づけている。
- そのため、Nord Pool Spot取引所規則において「Market Conduct Rules（市場行動ルール）」が置かれており、先物電力取引の電力金融取引を規制するNasdaq OMX Commoditiesと連携して市場監視を行っている。
- NVEはNord Pool Spot社と協力し、卸電力市場のモニタリングを実施しており、NVEは卸電力市場の監視に対して責任を負う。

Nord Pool Spot における規制内容

相場操縦の禁止

- REMITにおける相場操縦の定義と同じ（P 1 2 参照）。

インサイダー規制

- REMITにおけるインサイダー情報の定義と同じ（P 1 3 参照）。
- 市場参加者はインサイダー情報を取得した時点で、取引への参加が禁止される。取引への参加禁止は、手続規定に基づき、当該情報が公開されるまで継続。

インサイダー情報の開示義務

- 全ての市場参加者は、取得したインサイダー情報を直ちにNord Pool Spot社に対して開示しなければならない。

- 米国連邦エネルギー規制委員会（FERC）は、エネルギー政策法（Energy Policy Act 2005）により相場操縦等を規制する法律上の権限を付与されている。
- 同法第1283条には、「相場操縦」の禁止が定められており、2006年1月に公布されたOrder670（「電力エネルギー市場における相場操縦の禁止」）においてその詳細が定められている。
- なお、公表されていない発電所等の計画又は計画外停止等に関する情報を利用して取引を行った場合は、相場操縦規制に違反する可能性がある。

FERCにおける不公正取引規制

相場操縦の禁止

- いかなる事業者も、電力エネルギーの購入・販売及び託送サービスの購入・販売に直接又は間接的に関連して、以下の行為を行ってはならない。
 - ① 詐欺を行うために策略、計画又は技巧を用いること。
 - ② 重要事実について不実表示をすること、又は、表示がなされた状況に照らして、当該表示が誤解を生じさせないようにするために必要な重要事実の表示を省略すること。
 - ③ 他の事業者に対して、詐欺もしくは欺瞞、又はそのおそれのある行為を行うこと。

インサイダー規制

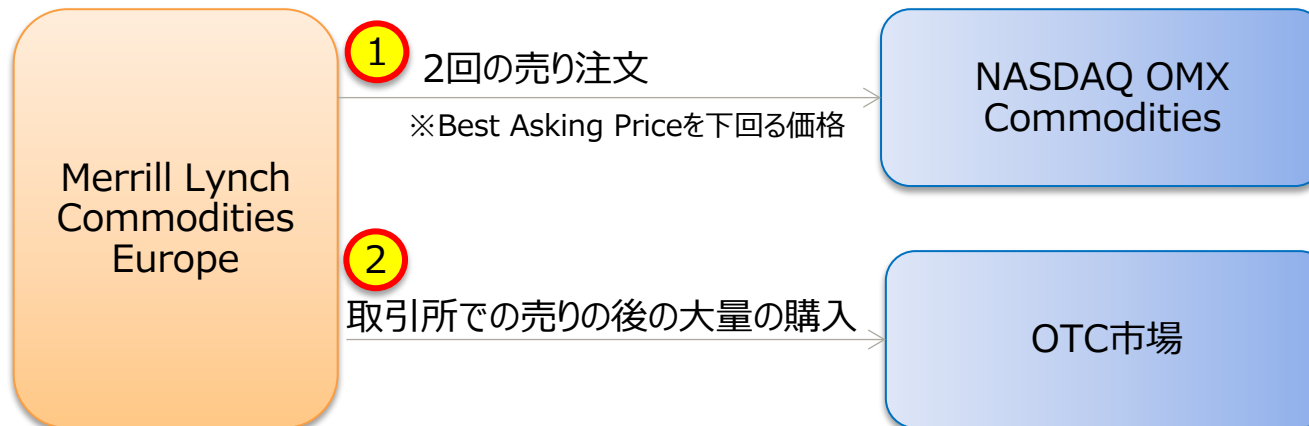
- FERCが認可するRTO（Regional Transmission Organization） / ISO（Independent System Operator）のタリフ条項において、RTOへの発電所等の計画又は計画外停止等に関する情報公開義務が規定されている（多くのRTOは、停止情報等を公表している）。
- 事業者が意図的に発電所等の停止情報（計画又は計画外）をRTOへ報告せずに、当該情報を利用して取引を行う場合には、RTOが定めるタリフ条項に反するのみならず、相場操縦規制に違反する可能性がある。

○Nord Poolでは取引所取引とOTC取引を用いた相場操縦の事例が散見される。

Nord Pool における 相場操縦の 事例①

- 2012年6月15日にMerrill Lynch Commodities Europe(以降MLCE) はNASDAQ OMX Commodities (以降取引所) において、先渡し商品のBest Asking Price (最良売り呼び値) を下回る価格で、2回の売り注文を入れた。その一方で、その売り注文と同じ価格でOTC市場において大量の購入を実施した。
- これに対し、取引所の市場監視部は取引所における売り注文はOTCにおける安値購入を目的としたものでありこれを意図的な相場操縦 (Market Conduct Rules section 5.1違反) と判断した。

- 取引所の市場監視部より、MLCEのMarket Conduct Rules section 5.1違反の分析と違反している際には罰金支払の提言を受けた規律委員会はMLCEの一連の行動を分析。結果として規律委員会の分析によりMLCEの違反が確認され、MLCEに対し、NOK350,000の罰金が課せられた。



**①の売り注文を用い、②にて安値購入を
意図したとして相場操縦に該当**

○Nord Poolでは取引所取引とOTC取引を用いた相場操縦の事例が散見される。

Nord Pool における 相場操縦の 事例②

- 2014年4月12日にShepherd Energy AB (以下SKF) は取引所において少量の購入を実施する一方で、仲介業者A社によるOTC市場において同じ金融商品を同じ価格で大量に売却した。
- この取引パターンを継続的に視察することで市場監視部はSKFの取引所での1MWの購入はOTC市場での高値売却 (7MW) を目的とした可能性を示唆し、相場操縦であるMarket Conduct Rules section5.1違反の可能性を指摘した。

- 取引所の市場監視部より、SKFのMarket Conduct Rules section5.1違反の分析と違反している際には罰金支払の提言を受けた規律委員会はSKFの一連の行動を分析。結果として規律委員会の分析によりSKFの違反が確認され、SKFに対し、NOK150,000の罰金が課せられた。



①の買い注文を入れることで、②にて高値売却を意図したとして相場操縦に該当

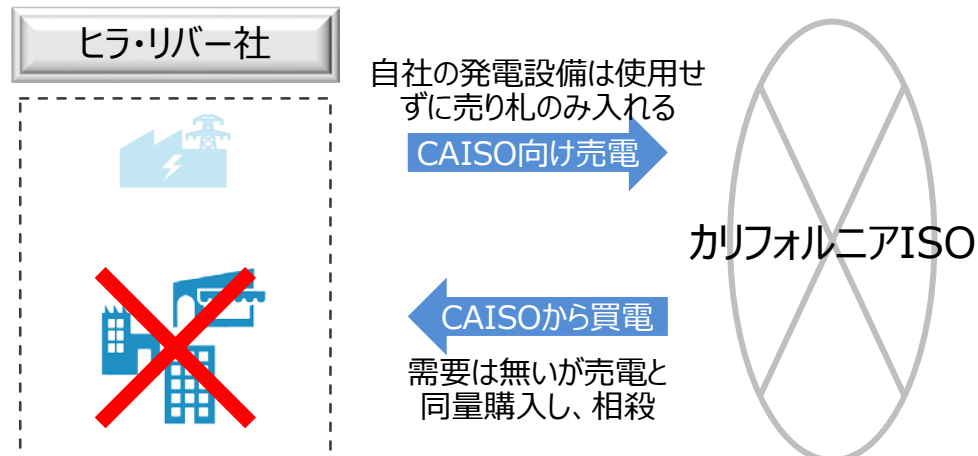
- 本件は、市場参加者自らが連邦エネルギー規制委員会（FERC）が定める価格操縦規則及びカリフォルニア州のISO（CAISO）が定めるタリフ条項に違反することを認めた事例。事案の概要は以下のとおり。

カリフォルニア州におけるヒラ・リバー社の不正取引事例

事案概要

- ヒラ・リバー社は、アリゾナ州・フェニックス南部に2200MW規模（550MWの発電所4基）の発電所を保有。
- 2009年7月から2010年10月までの期間、特定の送電線経由での取引を行う戦略（“Standalone Wheel Strategy”）と、前日市場を利用する戦略（“The Adjustment Wheel Strategy”）を組み合わせ、利益を不正に獲得。

Standalone Wheel Strategy

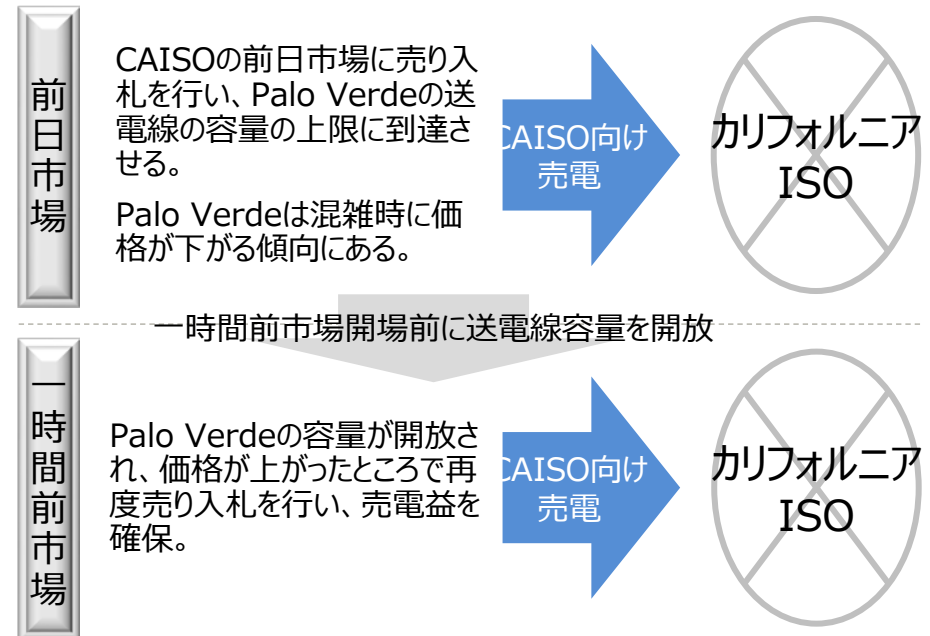


CAISOのルール上、CAISO外の発電所からの売電/CAISO外の需要に対する供給が必要であるにもかかわらず、虚偽の報告を行い、売値と買値の差が広がるように誘導し、特定の送電線（Palo Verde）を活用し利ざやを確保。

結果

- ヒラ・リバー社は、意図的に価格を操作したとの事実を全面的に認め、罰金250万ドルの支払いや、不正に得た91万1,553ドルの利益と利息をCAISO経由で管内の顧客へ還元することを同意している。

The Adjustment Wheel Strategy



- Nasdaq OMX Oslo ASA は、Lyse Produksjo AS 及び Lyse Handel AS による、市場行動規則 (Market Conduct Rules) 違反の容疑で捜査を開始。2社に対して書面による警告を実施した。

Lyse Produksjo AS 及び Lyse Handel AS によるインサイダー取引事例

事案概要

- Lyse Produksjo AS が運営する運転を停止していた水力発電所 Tjodan (発電能力:110MW) は、2009 年6 月より運転を再開し、その電力は電力市場において取引されている。
- しかしながら、運転再開に関する情報は、Lyse Handel AS を除いて、2009 年10 月9 日まで公開されていなかった。
- Nasdaq OMX Oslo ASAは Tjodan 運転再開に関連する情報をインサイダー情報と判断し、金融電力市場における商品価格に対して潜在的な影響を有すると考えた。
- Nasdaq OMX Oslo ASA は、規律委員会からの提案に基づき、以下のような結論を下した。
 - ・ Lyse Produksjo AS はインサイダー情報開示義務に違反し、インサイダー情報を保有しつつ、金融電力市場において取引を実施した。
 - ・ Lyse Handel AS も同様にインサイダー情報を保有しつつ金融電力市場において取引を実施した。

結果

- インサイダー情報の開示が大幅に遅れ、その間、インサイダー取引が実施された。
- しかしながら、当該情報自体は関連商品の価格に対して特に重大な影響を与えたとは言えず、両社ともに書面による警告にとどめた。
- 規律委員会は、議論の上、以下の結論を出した。
 - ・ インサイダー取引規制に係る禁止条項が適用されるにあたっては、その情報が関連商品の価格に潜在的な影響(a potential effect)を及ぼす可能性がある必要がある。 在
 - ・ 但し、当該条項の適用にあたっては、重大な影響(a significant effect)が必要となるわけではない。

2－3．適取ガイドライン改正に向けた考え方（卸取引関係）

- 諸外国の制度や電力取引の特殊性、日本の電力市場の固有事情等を踏まえると、現行の適取ガイドラインの改正に際しては、事業類型の見直しに伴う改正に加えて、少なくとも、①インサイダー取引（発電所の事故情報等の公開ルールを含む）、②相場操縦、③市場支配力の行使や電力取引の特性等に起因する不公正取引について、新たに追加する必要があるのではないかな。

類型

理由

①インサイダー取引
に関するもの

- 発電所の事故情報等の公表ルール等が整備されていない現状では、インサイダー取引により市場の公平性が害される危険性が存在する。
- そのため、公表ルールを整備するとともに、インサイダー取引が業務改善命令等の対象となる可能性があることを明示すべきではないか。

②相場操縦
に関するもの

- 諸外国や金融分野等においても相場操縦規制は存在。
- 平成28年4月からは、日本卸電力取引所でザラバ方式による1時間前市場が開設されるなど、日本においても市場価格を操作することで、自己にとって有利な価格形成が行われる危険性が高まっている。
- そのため、日本においても相場操縦が業務改善命令等の対象となる可能性があることを明示すべきではないか。

③市場支配力の行使や
電力取引の特性等を
踏まえたもの

- 日本の卸電力市場においては、一般電気事業者が供給力の大半を占めている状況や東西周波数の相違、連系線制約のため市場分断が生じやすい等の固有事情が存在している。
- そのため、インバランス料金を不当につり上げる行為など、日本の市場ルールや固有事情を利用して不当に利益を得ようとする行為が、業務改善命令等の対象となる可能性があることを明示すべきではないか。

- 発電所の事故情報等のインサイダー情報については、下記のような理由に基づき、情報公開に関するルール整備が必要ではないか。
 - ① 卸電力市場の活性化を図っていくためには、市場の健全性と公正性を確保し、市場参加者の一層の信頼を得て、取引参加者の増加、取引量等の増大を図っていくことが有効である。このためには、インサイダー情報の公表ルール等を整備するなど、取引参加者にとって透明性の高い市場にする必要があること。
 - ② 平成28年4月から導入される1時間前市場においては、ザラバ取引が予定されており、インサイダー情報を有する取引参加者が情報を活用し、自社に有利な取引が行われる可能性があること。
- インサイダー情報の公開ルールを整備する際には、諸外国の状況、実務上の課題、日本の市場規模等を踏まえた検討が必要。具体的には、以下のような論点が考えられる。

今後議論が必要となる論点

- 公開対象とする情報範囲（インサイダー情報の定義をどうするか、対象となる設備をどうするか）
- 情報を公表する主体（インサイダー情報の公表は誰が行うか）
- 情報の公表時期（インサイダー情報をいつまでに公表する必要があるか）
- 情報開示ルールの例外（いかなる場合に例外を認めるか）
- 情報開示を行う機関・場所（どこに情報を開示すべきか。情報開示ポータルを設置するとすればどこの機関が適切か。）
- 情報公開ルールの示し方（新しいガイドラインの整備が必要か） 等

- 発電所の事故情報等については、類似事故の再発防止の観点から、電気事業法に基づき経済産業大臣への報告が行われている。現状では、①報告対象は主要設備の破損かつ自動停止等に限定されており、②自主的な発電所停止等は対象外、③報告期限は48時間以内（速報の場合）、④公表は電力会社の判断に委ねているなど、市場監視の観点から必要となる情報の収集・公開が実施されていない。
- 他方、系統に関する情報については、「系統情報の公表の考え方」等のルール整備により、情報公開が進んでいる。連系線容量や連系線事故情報等については、広域的運営推進機関HPから確認が可能。

| 内容 | 報告・届出等の有無 | | 公表の有無 | | 備考 |
|---------------------|--|--------------------------|---|----------------|--|
| 主要発電所の 運転状況・工事計画 | <ul style="list-style-type: none"> ● 運転状況 ● 工事計画 | × ○（電事法第48条） | <ul style="list-style-type: none"> ● 運転状況 ● 工事計画 | × × | <ul style="list-style-type: none"> ● 発電所の運転状況や工事計画については、原則として公表されていない。 |
| 主要発電所の 事故情報・復旧時期 | <ul style="list-style-type: none"> ● 事故情報 ● 復旧時期 | ○（報告規則第3条） ○（報告規則第3条） | <ul style="list-style-type: none"> ● 事故情報 ● 復旧時期 | △（任意） △（任意） | <ul style="list-style-type: none"> ● 復旧時期については、詳報で報告。 ● 各社が任意で公表。 ● 事故を予防するための予防停止については、報告事項の対象外。 |
| 連系線の工事計画 | <ul style="list-style-type: none"> ● 工事計画 | ○（電事法第48条） | <ul style="list-style-type: none"> ● 工事計画 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> ● 広域的運営推進機関HPより確認可能（広域機関業務規定第92条参照）。 |
| 連系線の 事故情報・復旧見通し | <ul style="list-style-type: none"> ● 事故情報 ● 復旧時期 | ○（報告規則第3条） ○（報告規則第3条） | <ul style="list-style-type: none"> ● 事故情報 ● 復旧見通し | ○ ○ | <ul style="list-style-type: none"> ● 復旧時期については、詳報で報告。 ● その他、同上。 |
| 連系線の 利用状況（空容量等） | <ul style="list-style-type: none"> ● 利用状況 | × | <ul style="list-style-type: none"> ● 利用状況 | ○ | <ul style="list-style-type: none"> ● 同上。 |
| 当日需給情報 需給予測情報 | <ul style="list-style-type: none"> ● 需給情報 ● 需給予測 | × × | <ul style="list-style-type: none"> ● 需給情報 ● 需給予測 | ○ ○ | <ul style="list-style-type: none"> ● 同上。 |

情報項目(【】内は公表時期)

① 連系制約イメージ、流通設備計画【都度】

- ・発電設備の系統連制約に関し、簡易的地図上記載した送電系統図(154kV以上)、流通設備建計画

② 全国の需給予想【毎日】※データによっては年月単位

- ・全国の需要電力、全国の最大需要電力

③ 電力使用状況【都度】

- ・需要電力の現在地(全国計)
- ・当日及び前日の需要実績カーブ(全国計)
- ・当日の最大電力実績と発生時刻(共有区域別及び全国計)

④ 再生可能エネルギーの出力抑制に関する情報【出力抑制が行われた日の属する月の翌月】

- ・出力抑制が行われた供給区域、日、時間帯
- ・出力抑制の給電指令が行われた出力の合計(時間帯ごと)
- ・出力抑制の理由(「下げ代不足」等の要因)理由(「下げ代不足」等の要因)

⑤ 連系線に関する情報【毎日】※データによっては年月単位

- ・空容量、運用容量、マージン、計画潮流
- ・運用容量の決定要因(熱容量/系統安定度/電圧安定性/周波数維持面の区別)
- ・作業停止等に伴い運用容量が減少する連系線の名称、運用容量減少後の空容量等、
- ・系統利用者の利用登録を可能とするマージン

⑥ 連系線及び連系線の運用容量に影響を与える地内基幹送電線の作業停止計画、実績【毎月・都度】

⑦ 連系線の潮流【5分周期】

⑧ 連系線及び連系線の運用容量に影響を与えた地内基幹送電線の故障状況【都度】

⑨ 各交直変換設備の利用に関する制約内容【都度】

- 我が国における電力先物市場の望ましい枠組みについて、本年3月から計5回にわたり、「電力先物市場協議会」にて検討を実施。検討内容を踏まえ、今後の電力先物市場の創設に向けた対応の方向性を報告書として公表した。
- 報告書の中では、2016年の小売全面自由化後、可及的速やかに上場を進めるとともに、電力先物取引の創設に際して、市場参加者へのルールの周知とインサイダー情報を基にした不公正取引が行われないようにすることが重要である点が指摘されている。

電力先物市場協議会報告書（関連部分のみ抜粋）

第5. マネーゲームの防止策

2. 本協議会における検討

商品取引所や経済産業省において、適切に市場監視がなされることが重要である。今般の電力先物取引の検討においては、先物取引における最終決済価格を日本卸電力取引所のスポット取引（1日前市場）におけるシステムプライスの「月間平均価格」としているところである。そのため、決済期日が近づくにしたがって、電力先物取引の価格が安定化してくることが想定される。いずれにしても、不公正取引や相場操縦がなされないよう、適切に市場監視がなされることが重要である。

他方、電力先物取引については、新しく始まる取引であるため、どのような行為が不公正取引や相場操縦に該当するおそれがあるのかについて、市場参加者に対して適切に周知がなされることが重要である。また、発電所関連のインサイダー情報を元にした不公正取引が行われないようにすることも重要である。