

電力先物市場の在り方に関する検討会（第1回）  
議事要旨

日時：平成29年12月25日（月）9:00～11:00

場所：経済産業省本館17階西7第1特別会議室

出席者：

<委員>

大橋（和）委員、大橋（弘）委員、斉藤委員、鮫島委員、武田委員、谷口委員、土方委員、丸山委員、水谷委員、水野委員、関根部長（南之園委員代理）、村松委員、守谷委員

<オブザーバー>

大石 悦次 株式会社日本商品清算機構 取締役

小野里 光博 株式会社東京商品取引所 執行役

國松 亮一 一般社団法人日本卸電力取引所 企画業務部長

多賀谷 彰 株式会社大阪取引所 執行役員

今泉 亮 経済産業省資源エネルギー庁電力・ガス事業部電力産業・市場室室長補佐  
（代理出席）

木尾 修文 経済産業省 電力・ガス取引監視等委員会 取引制度企画室長

<事務局>

経済産業省 商務・サービスグループ 参事官室（商品市場整備担当）

議題：

- （1）電力先物市場の意義・役割
- （2）電力先物市場の制度設計
- （3）OTC取引との関係

議事要旨：

（1）電力先物市場の意義・役割

**1. 電力先物市場の意義**

- ・ これまでは総括原価方式の下、事業者は、電力価格の変動に伴う事業リスクを需要家に転嫁することが出来た。しかしこれからは、市場において当該リスクをとることが原則となる。このような流れの中、電力先物市場創設に向けた議論が実施されるのは一定の合理性がある。
- ・ 電力は、貯蔵出来ないことに加え、生産と消費が同時であること（同時同量性）、また安定供給が必須とされるといった特性がある。また、必要不可欠なインフラであり、ボラティリティの許容範囲に限界があることから、先物によるヘッジの必要性が存在している。
- ・ 現在、先渡市場や時間前市場の活性化に向けた議論が別途実施されているが、このような議論も併せて考えていく必要がある。先物市場において価格安定性を一定程度担保できることは、事業者側及び需要家側双方にとって意味がある。

- 先物市場は必要。市場の価格差をヘッジするニーズは、今後高まっていく。
- 燃料調達価格と電力販売価格が連動しない場合のリスクに対して、電力先物市場と燃料先物市場を併用することによってスプレッドを固定するというニーズは大きい。また上流側（燃料市場と発電事業者の関係）では、事業者として LNG 契約の柔軟化や LNG トレーディングの拡大に取り組んでいる。下流側（小売事業者と需要家の関係）では、現行では燃料費調整制度のもとリスクが固定化されている。上流側と下流側の柔軟性が高まることによって、中流の先物市場に対するニーズが高まると考えている。
- ただし、足元では市場設計が検討途上ということもあり、先物を用いてヘッジをしたいというニーズが特に大きい訳ではない。上流及び下流の柔軟性が向上し、市場取引が拡大していく中で先物市場の必要性が高まっていくが、そのスピード感をどのように捉えるかが重要となる。
- 制度設計が進み市場が設立されていく中で、市場にどう向き合い発展させていくべきかを考えると、透明性及び予見性のある形で価格形成がなされていることが最も重要。これにより、発電側もある程度先を見通した上で発電計画を立てることが可能であり、また卸市場に販売するにあたり自らの細部の状況等を鑑みた上で、必要であればヘッジをして収益を確定させることが可能となる。
- 現状の現物市場だけでは、市場の厚みや価格形成に限界がある。先物市場を構築することによって、現物及び先渡も含めた複数の市場において、多様な市場参加者の下、しっかりとした価格が形成される。
- 現状では、旧一般電気事業者による電気料金メニューや価格体系は一般的なもの。将来的に先物市場ができることで、需要家から様々な要望・ニーズがでて、事業者もそれに応えるメニューを多様な商品メニューの提供をしていくことが可能となり、需要家・事業者双方にとってのメリットとなる。
- また、LNG 市場についても透明性が確立され、必要なときに調達できるような市場を構築してほしい。燃料市場、とりわけ LNG 市場について、本検討会では範囲外かもしれないが、同じように市場が透明性を持って確立されていくことが重要であり、最終的には電力先物市場とセットで形成されていくべき。
- ヘッジニーズは、①燃料価格に対するヘッジニーズ、②卸電力価格(JEPX 価格)に対するヘッジニーズ、の2つに分けられる。
- 後者に関して、JEPX 取引量の市場シェアは伸長しているが、JEPX スポット価格のボラティリティは依然として高いものの、ヘッジできる環境がない。JEPX から電力を調達する新電力には、このボラティリティをヘッジする必要がある。これは燃料費調達制度の有無とは関係ない。
- 前者に関して、現在は燃料費調整制度があるが、この制度も将来的にどのようなかわからない。このような状況を鑑みると、検討が進められているベースロード電源市場に関して、受渡期間が1年間の固定で燃料費調整ともなれば、すぐにでもヘッジニーズが生じるのではないか。

- ・ 新電力の中には発電施設を保有していない事業者も多く存在している。このような事業者は、JEPX を通じた市場調達や常時バックアップ、相対取引といった形で旧一般電気事業者などから電源を外部調達している。新電力による先物市場に対する期待としては、足元の短期的な話、更には長期の相対契約の両方が存在している。
- ・ 足元の短期的な話に関して言えば、JEPX における価格高騰時間帯(例:朝 6:00~7:00 くらい)や季節に限ってヘッジできる商品が存在すれば、是非とも積極的に使いたいという意見がある。
- ・ またシステムプライスはもちろん重要だが、事業者がお客様に供給するに当たってはエリア特定という形になるため、エリア特定のヘッジ商品に対するニーズがある。連系線利用ルールが変更される中で、エリア間値差のヘッジは間接送電権を介して実施されるものの、具体的にどのような商品設計となるかまだ見えないところである。ただし、間接送電権は実需取引の縛りが非常に強いため、事業者の中にはニーズに適合しないケースがある。そのため、連系線のエリア間値差のヘッジに当たって、間接送電権ではなく、先物市場、特にエリア特定の先物商品でヘッジしたいというニーズが寄せられている。この他にもインバランスに対するニーズなどもあった。
- ・ 長期的な将来の価格形成機能に関して言えば、現在のところ、新電力の調達量の大部分は、常時バックアップもしくは相対契約になっている。民民契約であり基本的に規制当局による監視対象ではないが、その中には当事者にとって不合理な価格も提示されているようであり、一部の事業者は公正取引委員会や電力・ガス取引監視等委員会に相談していると聞いている。先物市場創設により将来の価格形成機能ができれば、民民契約においても契約価格の設定に当たって参照価格として利用できるだろう。
- ・ 新電力側としては電力先物市場におけるヘッジニーズは大いにある。

## 2. 電力先物の上場場所

- ・ 現状では、各社の管理体制等を考慮すると、電力先物は我が国取引所へ上場した方が、各社とも抵抗感はないのではないかと。
- ・ 規制当局が市場監視を一貫して出来るという観点から、電力先物市場はやはり国内に構築するのが望ましい。

### (2) 電力先物市場の制度設計

#### 1. 非当業者の参加

- ・ 原油をはじめとした燃料先物市場に関して言えば、先物取引量は、現物取引量の何十倍といったボリュームに達している。市場活性化の観点から言えば、他の商品先物市場と同様に、電力先物に関して、当業者のみならず、非当業者の市場参加は必須。

- 電力先物市場における非当業者の市場参加は必要。これにより、海外における流動性の高い燃料先物市場との間で裁定が発生する。例えば国内電力先物市場において理屈に合わない価格形成が成された場合、海外における燃料市場との間で裁定取引が働くことにより、非当業者が価格の歪みを正す役割を果たすことになる。このように、非当業者を参加させることで、市場の自律的な監視体制を構築することが可能となる。
- 上流側の燃料市場は世界市場であり、価格変動性は非常に大きい。その下流に位置する電力市場において仮に当事者だけの市場をつくってしまった場合、当事者だけの価値観で動いてしまうことになる。その場合、形成される価格は、世界市場である燃料市場と十分に連動しないのではないかと。
- また燃料価格をヘッジする場合においても、電力先物市場の参加者が当事者だけだと、グローバルな燃料市場と連動して価格形成されるのかが疑問。この検討会において市場の活性化及び透明性のある価格形成を目的とするのであれば、グローバルな燃料市場の価値観と卸電力市場の価値観がある程度リンクしないと、いわば村外れの市場が構築されてしまう危険性がある。その意味では、非当事者による市場参加も当然必要。
- 小売事業者にとっても、先物市場は必須。市場参加者は、国内当業者に限定すべきではなく、海外を含め非当業者も参加することが望ましい。ただし、電力業界の主要プレイヤーが参加しやすい市場であることがまず大前提であり、その上で、海外における非当業者等の参加も認める市場であってほしい。
- 非当業者の市場参加は必要。仮に非当業者の市場参加を認めないのであれば、先物市場を設立するよりも、先渡市場を改善した方が話が早い。
- 非当業者の参加を求める声が強いと感じている。
- 非当業者の参加は、価格透明性や流動性向上の観点から当然必要であり、非当業者が参加意欲を持てるような市場設計にする必要がある。

## 2. 不公正取引と市場監視体制

- 投機的な取引に伴う価格変動の危険性について指摘する意見がある。電力だけでなく他の商品先物も含め、海外事例を調査する必要がある。
- 電力が他商品と大きく異なる特性として、生産者が現物の生産を自由に制御できるという点があり、市場監視の枠組みとして、他の商品市場と同じでよいのかといったことも議論する必要がある。電力に関しては、現物と先物を一体的に監視したほうが良いのではないかと。
- 我が国の場合、エリア単位で取引を実施するとなると、供給側は旧一般電気事業者に

偏る。このような事業者が、電力先物市場において大量に売り又は買いポジションを抱え、JEPX において裁定をするとすると、発電量を抑制する、または急に停止していた発電所を動かすなど、市場操作を実施するリスクは高まる。このようなことが発生すると市場参加者が集まらなくなってしまうため、市場監視は必要である。

- ・ 市場操作に対する懸念は、プレイヤー規模のばらつき等を鑑みると、現物市場のほうが大きいのではないか。
- ・ 我が国において規制当局の役割はどこが担うのか。市場参加者にとって、電力は同じ財であり、1カ月、2カ月先のことも考える際に、現物と先物を異なるものとして扱っているわけでもない。将来を展望して市場監視に安心感があり、適正価格形成が継続すると保障されることによって、初めて適正な投資が生まれ、技術が生まれる。一貫性のある市場監視の枠組みが必要。
- ・ 市場監視機能を含む信頼性確保に関しては、TOCOM のシステム改修も進んでいると聞くが、IT 面も含めた取引システムの信頼性は、非常に重要である。加えて、内部監査及び外部監査等を通じて信頼性をアピールすることも重要。
- ・ TOCOM においては、金やプラチナ、原油等は1秒に何千もの注文があり、目視によるリアルタイム監視は困難。市場監視システムを用いてログを取り、事後監視している。具体的には SMARTS という市場監視ツールを用いており、過去の取引状況や現物との関係についてある程度パターン化したものから、異常値を検出している。異常値は1日数百件が検出されるが、理由が明らかにならない数件程度を個別にヒアリング調査している。ヒアリングすれば事情が分かることが多いが、年間数件程度、ヒアリングを実施しても非合理性を払拭できないものもある。ヒアリングでは、自己玉の場合は当事者に聞くが、委託玉の場合は受託業者を通じて委託者に対して聞いている。非合理性を払拭できないものについては、場合によっては注意喚起などの手段を講じていくことになる。
- ・ 先物の場合は、大量の売りもしくは買いのポジションを持った上で、市場支配力を行使する可能性もあり、これらを防止するために建玉管理もしている。前提としてプレイヤーごとの建玉制限が存在しているが、たとえ制限値の範囲内でも、特定のプレイヤーの建玉が多すぎる場合には個別に監視の対象となることもある。
- ・ 先物は、現物価格を基に価格が形成される。先物市場単体であれば先述の SMARTS で監視が可能だが、問題となるのは、現物市場と先物市場の両方にポジションを持ってスクイーズするケース。電力先物に関して言えば、JEPX スポット価格をベースとした差金決済を TOCOM としては考えているが、そうすると TOCOM 先物市場のみならず JEPX スポット市場との間の統合的な市場監視体制が必要となる。
- ・ 先物市場の公平性確保に関して、現物市場と先物市場の nexus を利用した相場操縦の懸念がある。ただし、先物市場を操作して、現物市場に影響を与えるような例はあま

りないと思う。反対に、現物市場を操作して先物市場に対して影響を与える事例は数多くみられる。この前提にたてば、電力先物市場における非当業者の参加は問題ないのではないか。

- ・ 諸外国の事例を見ても、我が国と同様に、現物市場と先物市場の監視主体と規制根拠は、それぞれ異なっている。米国に関して言えば、FERC 及び CFTC に加え、FTC や SEC など複数の規制主体が協力して体制を構築している。諸外国事例の優れた点や課題を見ることによって、我が国制度への示唆が得られるのではないか。
- ・ 電力の場合、生産者は容易に生産調整可能なため、現物市場から先物市場に対して市場操作をする懸念があるという指摘があったが、他の商品と比較して、電力特有の課題があるとは思えず、過大に懸念する必要はないのではないか。
- ・ 諸外国における規制法令について、特に電力に対して特別な手立てをしている例はないようだ。特段の問題も生じていないように感じており、過剰に対応する必要もないのではないか。
- ・ 非貯蔵性という電力の特性が強調されることが多いが、一方で、生産者がここまで簡単に需給調整できるのは、やはり電力だけではないか。この特性ゆえに、価格操作や相場操縦が容易に出来ると思われる。今後市場を立ち上げるにあたり、市場関係者の協力の下で、相場操縦の定義や遵守すべき事項等について、Code of Conduct(行為規制)の作成などを通じてこの問題に関して、市場関係者の感度を高めてもらう必要がある。会計やリスク管理体制の話もあるが、あるべき市場を構築して、その市場の活性化を図るためには、やはりそのような規範の形成が必要。

### 3. 現物市場等との関係

- ・ 足元では容量市場などの制度設計も進められており、kW、kWh、 $\Delta$ kW などそれぞれの市場価値を分けて取引する仕組が検討されている。それぞれの制度が導入された場合、総合的にどのように機能するのか非常に注視している。
- ・ 先物市場を形成する前提として、現物市場がしっかり機能していることが挙げられる。スポット価格で先物を清算するのであれば、先物と現物がリーズナブルにリンクする。日々の値段に継続性があり、その延長線上に先物価格の水準を想定し、価格形成がなされ、半年後や1年後の電力価格がどの程度なのかが見えてくる。
- ・ 電力価格は、国内だけでなく、海外の燃料価格と連動している。瞬間的には幅広いレンジの価格が付きやすい電力価格であっても、超短期及び短期、更には中長期にみて、それぞれ適正な電力価格というものが存在するはず。仮に価格に矛盾が生じた場合はアービトラージが働き、海外からもこの値差の裁定を取りに取引に来る者が現れることで価格の歪みが解消される。恒常的に価格差が生まれていると、結局日本の需要家が高い電気料金を払って、海外に富が移転されることになる。アービトラージを通じて我が国における電力価格の在るべき水準を目指す動きとなり、グローバルにも競争

力のある電力価格が形成されることになる。

- 現在のスポット価格が適正ではない、という共通認識があるならば、海外における燃料先物市場との関連性を見据えた国内の先物・先渡市場が必要。
- スポット市場におけるリスクヘッジ手段としては、JEPX 先渡市場も選択肢の一つ。
- 先物市場及び先渡市場ともに、旧一般電気事業者の積極的な協力が必要不可欠。JEPX 先渡市場が機能していない理由として、決済に係る問題、市場分断に係る問題、流動性不足、プレイヤーが当事者のみなど様々な課題が指摘されている。まずはその課題を整理した上で、制度設計に反映すべき。各プレイヤーのニーズも踏まえ、先物市場と先渡市場との役割分担や棲み分けを検討していく必要がある。
- スポット市場の現在の価格の透明性・適正性にそこまで問題があるとは思っておらず、価格形成も十分に需給に基づいてなされていると思う。
- 全員が同じ価格を予見するのであれば、先物商品は成立しない。予見可能性が皆同じだと、市場が、期待されたように機能しない可能性がある。市場参加者の View が異なるからこそ、価格形成がなされるのであり、異ならなければ商品設計はできない。

#### 4. クリアリング

- クリアリングや証拠金等いった各種論点についても、市場参加要件なども含め参入障壁を少なくすることにより、参入障壁にならないようにしていかなければならない。市場の厚みと流動性を確保することの優先順位が高いと考えており、出来るだけスリム、リーンな形で制度設計をする必要がある。
- TOCOM のクリアリングメンバーの構成を見ると、電力取引には向いているのかどうかやや疑問がある。この点についても念頭に置く必要があるだろう。

#### 5. 税会計・社内体制の整備

- トレーディングハウスについては、トレーディング会計の適用が可能だと思うが、生産事業者は、当該会計基準の適用にあたり社内的なハードルが高い。このような事業者には、是非ともヘッジ会計を認めてもらいたい。
- 例えばベースロードの先物を購入した場合、一コマ(30分)でも外れると駄目だという制約をかけられると、非常に扱いにくい。当検討会では、会計ガイドラインについても議論していただきたい。
- 会計や社内のリスク管理体制をどのような形にすれば、国内電力事業者が参加可能となるのか、検討会を通じて議論していきたい。また、ヘッジ会計の適用の必要性、燃料費調整制度が今後どうなっていく、それが先物市場にどう影響するかなどについても検討できればと考えている。

- ・ デリバティブ取引に関して、ヘッジ会計が適用されなければ、保有しているポジションを期末ごとに時価評価しなければならなくなる。時価評価した損益は、金融取引として全て営業外損益として計上される。それを見た内部の経営者及び株主から、長期でみればそのようなことはないにも関わらず、金融取引により業績が傷んでいるという批判に晒されることもある。
- ・ ヘッジ会計が出来る仕組を社内に構築する必要がある。包括ヘッジ、またはヘッジ対象を予定取引などとして会計に組み入れることが出来るように、リスク管理方針に対する適切な内部規程や内部統制組織の構築が必要である。このような体制は会計のためだけでなく、一般的ナリスク管理上も必要なはず。
- ・ 燃料市場も含めたリスク管理という観点からは、エネルギートレーディング全体に関する ETRM(Energy Trading and Risk Management)の仕組、またシステムとして Allegro などを導入している事業者も既に存在している。このようなものを導入するに当たっては、システム投資のほか、システムを運用する人材も重要となる。金融業界では、トレーディングのフロントやミドル等も含めて人材が多いが、ユーティリティ企業の場合は組織体制の構築はこれからである。外部委託や外部人材の調達も必ずしもうまくいっていないと聞いており、この課題にも取り組んでいく必要がある。
- ・ 社内側の体制構築に向けた課題は重要である。折角良い市場を設計したとしても、直ぐに意思決定可能な事業者だけでなく、時間がかかってしまう事業者が数多く存在すると、市場参加者によって利用可否に差が生じることになり、市場の厚みが出ないという懸念がある。この検討会を通じて学ぶことにより、先物市場に参加する際には、社内体制構築の上、しかるべき運用が出来るようになればと考えている。

## 6. 市場活性化策

- ・ 市場活性化及び流動性向上に向けた方策の一つとして、マーケットメーカー制度がある。この役割を担えるのは旧一般事業者の発電部門及び販売部門だと思うが、このような制度で半強制的に活性化させることも必要ではないか。
- ・ 市場が立ち上がるには、ある程度の流動性が必要。現在の状況は、そのような状況にあるといえるのか。また流動性を確保するためにはどうすればよいか。
- ・ 海外では、例えば、欧州取引所の EEX や Nord Pool などは、現物取引が十分に浸透して、その後、デリバティブ市場が発展するまでにはずいぶん時間がかかったとも聞いている。日本の現物市場が同等レベルに活況を呈しているかという点はまだそのレベルに至っていない、という意見も聞いたことがある。
- ・ 現物や燃料市場がどの程度まで発展すると、先物市場のテイクオフの準備が整ったと考えられるのか。
- ・ 現物取引の厚みがあっても、価格ヘッジツールがないと、なかなか事業規模を伸ばせ



ないという話を耳にする。新電力の場合、必要調達電力量の半分以上を市場に依存する事業者も存在している。このような事業者にとって、今の西日本のような電力価格水準が現実になることを鑑みると、価格変動リスクが非常に高い。

- ・ ヘッジツールがあれば、これを活用しつつ、前日スポット市場を中心に電力調達を行うことで市場規模を拡大することが出来るが、ヘッジツールがないので現物市場の厚みが増さない。先物と現物はいわば車の両輪の関係。
- ・ 流動性を懸念するのであれば、非当業者を参加させるべき。現状において、電力利用者に対してヘッジ手段が広く行き渡っているわけではない。例えば中小企業は、燃料価格上昇に伴う電力価格上昇には痛手を被っているはずである。このような中小企業における燃料価格・電力価格のリスクヘッジのために、銀行がニーズを踏まえた商品を作り出すことが出来れば、現状では当業者の手の行き届かない需要家に対しても価値を創出できる。銀行は現物取引ができないので、先物をやるしかない。
- ・ 現物が先か先物が先かという話があるが、ヘッジツールといった場合、アンダーライイングの資産にまず使われるのはスポット価格である。このスポット価格に信頼性・安定性があれば、それを指標にしたヘッジツールが出てくる。しかしスポット価格の変動について、理解可能な合理的理由が存在しない状況であれば、先物価格も形成されがたいし、先物取引を利用したヘッジツールにも信頼性が生まれにくいことになる。やはり足元の電力価格の適正性及び安定性は重要。
- ・ 電力スポット市場の現状をみると、売り指値量が買い指値量の半分しかないようなコマも存在している。これでは一定の流動性のもと、適正なスポット価格の形成がなされているとは言い難い。まずはこの課題の解決が先ではないか。
- ・ JEPX 創設以降、これまで 1% に満たない状況で推移してきたが、2011 年 3 月の東日本大震災以降、当該比率が徐々に上昇してきた。足元における JEPX の流動性が市場全体の 6% 程度となり、ようやく価格指標と流動性に係る議論も遡上に載り始めた。
- ・ 価格指標と流動性に関して言えば、旧一般電気事業者による自主的取組もあり、ようやく本格的に動き始めたという状況。
- ・ 現状における足元の状況を鑑みると、電力先物市場がすぐ機能するとは決して思っていない。先物市場を立ち上げるにあたっては、現物市場における過去の課題も鑑みたくうえで、これを織り込んで設計する必要がある。
- ・ 問題意識としては、①スポット市場における流動性、②スポット市場における価格指標性、更には③価格変動に対するリスクヘッジの課題などがあり、これらの問題もあり、現状では JEPX をうまく使いこなせていない状況にある。JEPX における現状の課題を踏まえた先物市場が望まれる。
- ・ 流動性の確保について、海外ではどのように流動性を確保していったのか。我が国現物市場は電気事業連合会が中心となり、自主的取組を通じて流動性が確保されてきた。ただ先物市場においても同じような、半強制的な玉出しの適用は考えづらい。我が国

でも、海外の成功事例における取組内容について積極的に取り入れていくのが良いだろう。

- ・ 新たに設立される先物市場の流動性を確保することは、世界中どこ取引所にとっても難しい課題であり、これといった解はない。一つの方法としてマーケットメーカーがあるが、この方法自体に一種の矛盾を含んでいる。元々流動性が高い市場では、引き受け手が多い一方で、流動性が低い市場では、引き受け手がなかなかいない。このため、例えば手数料減免、もしくはそれ以上の報酬を渡す、といったインセンティブを与えているが、なかなかうまくいかない場合も多い。
- ・ またマーケットメーカーについては、市場監視の観点から特別な配慮を要することがある。例えばマーケットメーカーとなりその役目を果たすことによって、予め設定された建玉制限値を超過してしまうこともある。またマーケットメーカーの役割を果たすための注文と、自らのトレードの注文とが交錯することにより、形式的に違反行為として検出されてしまうこともある。
- ・ 旧一般電気事業者にマーケットメーカーの役割を担っていただくという意見があったが、TOCOM の案では JEPX のスポット価格を最終決済価格とする現金決済型の先物契約を考えているので、この商品設計であれば旧一般電気事業者でなくても、海外電力市場において取引の経験のあるプレイヤーにマーケットメーカーを依頼することも可能ではないかと考えている。マーケットメーカーを引き受けるに当たってはそのリスクをどこかに繋ぐマーケットが必要となるが、海外の燃料市場へうまくリスクを繋げることのできるプレイヤーなら、マーケットメーカーを引き受ける可能性はある。
- ・ このように幅広いマーケットメーカーの候補を確保するという観点からも、市場参加者の幅を広げることが重要だ。

### (3) OTC 取引との関係

- ・ 取引所では定型的な商品で市場の厚みを作っていくのに対し、OTC は、定型商品で応えられない個別のニーズに応えるものであり、カスタマイズされたものとして位置づけられる。ただ OTC は、当事者間で与信含め細かく詰めることにより複雑化する傾向にあり、その場合はクリアリング機能を使うことも選択肢としてある。また海外の事例を見ると、OTC は、先々は定型化して市場取引に取り込んでおり、我が国でも当初は幅広く扱った上で、同じように取引所に取り込んでいくということも考えられる。

(以上)

#### お問合せ先

商務・サービスグループ 参事官室（商品市場整備担当）

電話：03-3501-6683

FAX：03-3501-6646