

第4回 市場戦略統合委員会 議事次第

日本商品先物振興協会

日 時 平成21年11月25日（水） 15：00～

場 所 先物協会 会議室

議 題 1. 「スパン証拠金」導入のための環境整備について
2. その他

以 上

「スパン証拠金」導入に併せて実施・整備されるべき事項（案）

日本商品清算機構（J C C H）から提案されているスパン証拠金ベースの新証拠金制度の導入試案について、その円滑な導入を図るために、市場流動性を損なわないための施策、スパン証拠金の利便性に資する施策等その導入に併せて実施すべき事項、整備すべき事項を整理し、J C C H、主務省、取引所及び関係機関にそれらの実現を求めていくこととする。

1. 市場流動性の維持向上に関する事項

(1) 合理的なカバー率による証拠金額の設定（要請先：J C C H）

証拠金額を設定する際のリスクカバー率については、清算機関の信用力確保の視点だけではなく、緊急証拠金の発動頻度との関係や市場流動性の維持・向上の視点も併せて考慮し、95%とされたいこと。

（説明）

証拠金額の設定に当たっては、緊急証拠金の発動頻度が極端に高まることなく、かつ、市場流動性を大きく低下させることのないようなリスクカバー率とすることが適当であること。

また、緊急証拠金の発動頻度が少ないのであれば、さらにリスクカバー率を引き下げる余地を残すことが望ましい。

(2) 先行実践例と乖離の少ない制度設計（要請先：J C C H）

有価証券先物取引、日経 225 先物取引等証券・金融市場における実践例との乖離の少ない制度とされたいこと。

（説明）

証券・金融等の隣接市場での取引経験のある見込み客の流入を円滑に行えるようにするためには、現に 30 万人にも及ぶ投資家が利用している証拠金制度と大きな差異のない制度とすることに配慮していただきたい。

(3) 導入に併せて取り組まれるべき市場流動性向上策（要請先：商品取引所）

- ① マーケット・メーカーの参入インセンティブ高める等の工夫していただきたいこと。
- ② オプション銘柄の取引活性化を図ること。
- ③ 設定限月の数を縮減して流動性を集中させる等も視野に入れ、市場流動性の維持向上のための抜本的な検討を行っていただきたいこと。

2. 市場参加者の利便性向上に関する事項

(1) スプレッド証拠金の適用範囲の拡大（要請先：J C C H、商品取引所）

スプレッド証拠金を以下のスプレッド取引にも適用できる制度とされたいこと。

- ① 「同一商品グループ内」のスプレッド取引（取引所をまたがる取引を含む。）
例えば、東工取金と中大取金、東工取原油と中大取ガソリン等
- ② 「異なる商品グループ間」の売りポジションと買いポジション
価格変動の間に一定の相関性がある場合には商品間スプレッド割引を適用する。
例えば、東工取金と東工取ガソリン等

（説明）

スプレッド取引については、片建玉に比べて建玉そのものの違約リスクは低いので、現行の取引所ごとの違約処理のしくみにかかわらず、スプレッド証拠金を適用しても差し支えないと考えられる。

(2) スプレッド取引に係る規制の廃止（省令事項。要請先：主務省）

スパン証拠金の導入により限月間スプレッド取引の証拠金効率が高まり、顧客にとって有用な取引手法の一つとなることから、当該取引の受託を制限している省令規定を廃止されたいこと。

（説明）

限月間スプレッド取引については、現行省令（商品取引所法施行規則第103条第9号）において「その取引等を理解していない顧客から（委託を）受けること」を禁止しているが、スパン証拠金導入によりスプレッド取引に係る証拠金効率が高まり、スパン証拠金制度の説明によって当該取引の有利性が理解されることで、むしろ委託者から当該取引を選択する方向に変化していくと考えられるため、現行省令の禁止規定は廃止されることが望ましい。

*両建取引については、「商品取引員がこの手法を利用していたずらに取引を引き伸ばして、結果的に委託手数料がかさみ、お客様に不利な状況が生み出されるおそれがある」ため法令で禁止されているとされる（委託のガイド）が、「異限月間の両建取引」は価格変動リスクを緩和し、限月間の値差の拡縮から利益を上げようとする目的で行われる「スプレッド取引（裁定取引）」であるから、当該取引の有用性を助長すべきである。

3. 商品取引員の受託業務の円滑化・経営の健全化に関する事項

(1) 取引証拠金に係る金利の取扱い（要請先：J C C H）

清算機関に預託した余剰証拠金に係る金利を市場参加者が受け取れるよう、関連諸制度を整備されたいこと。

（説明）

値洗損金への充当や緊急証拠金に備えた余剰預託の推奨・誘引策となり、取引員

における立替リスク・違約リスクを軽減させることとなる。

また、海外では余剰証拠金を金融機関へ分離保管することにより清算参加者が金利収入を得ることができるが、日本では全額清算機関預託とされているため、清算参加者にとってはそのメリットに代わるものとなる。

なお現在は、証拠金に係る金利は全額違約財源に充当されているところであるが、金利返戻に伴う清算機関の違約財源積立原資の補充策は、例えば、清算機関の増資や清算預託金の市場ごとの積立から清算参加者ごとの積立に変更する等、清算機関において、別途検討されたい。

(2) 清算参加者による値洗損金等の立替に係る環境整備

(要請先：商品取引所、日商協)

商品取引員（清算参加者）における委託取引に係る場勘定等の立替に関連して、以下を可能とするよう制度整備を図られたいこと。

- ① 証拠金不足額を商品取引員が立替えた場合、金利等の立替コストを顧客に請求できる旨を受託契約準則等関連規定において明確化すること。
- ② 改正法により「特定投資家」「特定当業者」に係る制度が整備されることを踏まえ、法人の当業者委託者については、値洗損金、緊急証拠金等について、取引員による貸付により資金手当てできるようにすること。その上で、貸付金に係る金利を委託者から徴収できるよう、準則上、手当てすること。
- ③ また、法人の当業者委託者については、金融機関からの借入による取引証拠金預託であっても受託できるようにすること。また、当業者委託者に対しては「融資のあつせん」ができるようにすること。(自主規制規則等諸規則の見直し)

(説明)

日々の取引資金の入出金に機動的に対応できる機関投資家等と異なり、当業者委託者や事業法人委託者においては、値洗損金の立替や緊急証拠金の立替について、立替手数料（与信に要したコスト、日歩等）の徴収を可能とするとともに、当業的利用については、当該参加者の金融機関借入による証拠金受入れや受託会員による証拠金貸付けを可能とするなど、当座の資金繰りの利便性に資するよう、受託業務に係る諸規制（準則、自主規制規則等）の見直しを行う必要がある。

(3) 緊急証拠金の整備（要請先：JCCH）

- ① 緊急証拠金の発動・解除要件、預託時限等について、現実的に対応しうる制度としていただきたいこと。
- ② 緊急証拠金発動の予測可能性を高める情報として、直近の（例えば7～10日間等の）価格変動率に係る情報を開示、提供いただきたいこと。
- ③ 委託取引に係る緊急証拠金の清算参加者による立替と建玉処分権との関係を整理されたいこと。

(4) 値洗益金の取扱い（要請先：J C C H、主務省）

- ① 委託取引に係る証拠金所要額を超える値洗益金の払出し及び値洗益金による建玉ができることについては、商品取引員各社が、委託者の適合性等に応じて、選択的に実施することができることとされたいこと。
- ② 値洗損益を実現損益として扱うとした場合には、法定帳簿（委託者別証拠金等現在高帳、委託者別総合管理表等）の様式について早めに提示していただきたいこと。
- ③ 値洗益金による建玉ができることとした場合には、それに併せて「投資可能資金額」の増額等の円滑な対応ができるよう、委託者保護ガイドライン並びに関係諸規則を整理されたいこと。

(5) スパン証拠金の選択的適用（要請先：J C C H）

委託者の取引証拠金については、スパン証拠金による所要額計算と、基準額（プライス・スキャンレンジ）に建玉枚数を乗じる単純計算方式とのいずれかを商品取引員各社が委託者別に選択できるようにされたいこと。

4. システムコストの抑制に関する事項

(1) 必要額の見積り（要請先：J C C H）

商品取引員（清算参加者）、J C C H、商品取引所のそれぞれにおけるイニシャルコスト、ランニングコストはどの程度の金額が必要となるか、その目安を示していただきたいこと。

（説明）

J C C H及び商品取引所におけるコストも、結局は商品取引員等の市場参加者が負担することとなるため、コストに関するおおよその見積りを示していただきたい。

(2) 改修時期の同期化によるコスト抑制（要請先：主務省、商品取引所、J C C H）

法改正による法定帳簿・様式等の改正、ロスカット取引の導入に係るシステム改修、東工取の立会時間延長、東工取指数取引（ロールオーバー方式）の開始、東穀取と東工取取引システムの相乗り等、本制度の導入と同種のシステム改修を要すると考えられる制度変更については、関係機関が協調・連携して、できる限り同時期に実施されたいこと。

以 上

中小事業者向けヘッジ取引セミナーの報告

先物協会は、11月13日に独立行政法人中小企業基盤整備機構が開催した『中小機構虎ノ門セミナー』で、中小企業事業者を対象に商品先物市場を用いた価格変動リスク回避のためのヘッジ取引ノウハウと、その前提となる経営管理の高度化に関する講演を行いました。

セミナー聴講者は35名。製造業、卸業、サービス業などの経営者のほか、中央・地方の中小事業関連行政担当官などが出席しました。セミナー終了後には、具体的な流通商品を挙げてヘッジ取引サービスを提供する商品取引員の紹介を求めるケースもありました。

【セミナー全景】



【セミナーの概要】

<背景>

近年、原油、金属、穀物などの原材料価格が急騰・急落を演じ、企業経営を困難にしています。特に中小事業者は、過当競争や伝統的な下請け構造などの理由から、価格上昇場面ではコスト増の販売価格への転嫁が難しく、下落場面ではライバル企業との価格競争で仕入れコスト低下のメリットを享受できない現実があります。

一方、今年（平成21年）7月に国会を通過し、10月から段階的に施行されている改正商品取引所法（最終施行時には『商品先物取引法』に名称変更）は、「使いやすい」「透明な」「トラブルのない」商品先物市場の構築を柱に掲げています。このうち「使いやすい」について、改正法立案の根拠となった産業構造審議会商品取引所分科会は、同年2月にまとめた報告書の中でその主体を「事業者等にとって」と記述。さらに商品先物市場には「価格ヘッジや現物受け渡し等の機能が、事業者の経営の安定、わが国の産業競争力の強化に寄与することが期待される」と続けています。

<ヘッジ研究会と検討会>

こうした流れの中で当会は、事業者の中でもとりわけ中小事業者が商品先物市場を利用して事業を円滑化するうえでの課題及び解決策を検討するために「中小事業者等の商品市場利用に関する研究会」を平成20年10月に設置。同年12月に研究会が報告書でまとめた結論を具体化するために、21年2月からは「ヘッジ取引普及検討会」を組織し、さらなる検討を重ねているところです。

今回開催した『虎ノ門セミナー』の運営主体である中小企業基盤整備機構は、主に中小事業者の事業活動を活性化する目的(*)で設立された団体です。当会は中小企業基盤整備機構の協力を受けながらヘッジ取引の知識普及を目指し、「ヘッジ取引普及検討会」委員の中から2名の講師を派遣しました。

* 中小企業基盤整備機構は中小企業者等の事業活動に必要な助言、研修、資金の貸付け、出資、助成および債務の保証、地域における施設の整備、共済制度の運営等の事業を行うことで事業活動活性化のための基盤の整備に貢献。

<講 演>

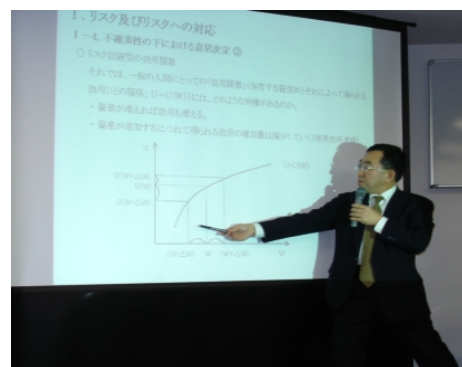
セミナーは1部「経営の高度化とリスク管理」(講師：長岡勝美氏^{ながおかまさみ})と2部「商品先物市場を活用したリスクヘッジ」(同：小野里光博氏)で全体を構成しています。

1部では、中小事業者によるヘッジ取引の実践には経営管理を高度化しリスク管理能力を高めることが不可欠との前提に立ち、そのためには内部統制を充実化することで①業務の有効性と効率性、②財務報告の信頼性、③コンプライアンス、④資産の保全——を図ることの重要性を説明。さらにその実施に向けた具体的なステップを解説しています。

第2部では、商品先物取引・市場の基礎、損益のしくみに始まり、商品先物市場を用いた価格変動リスク回避のためのヘッジ取引の効用やノウハウを、現物取引や先渡し取引と比較しながら説明しました。



▲「経営の高度化とリスク管理」を講演する長岡勝美氏



▲「商品先物市場を活用したリスクヘッジ」を講演する小野里光博氏

【セミナー詳細】

- セミナー名：「企業経営安定のためのヘッジ取引」～価格変動リスクから会社を守る
- 講 師：税理士法人 長岡会計 所長 長岡 勝美 氏（公認会計士・税理士）

: 東京工業品取引所 執行役 小野里 光博 氏

■日 時: 平成21年11月13日 (金曜) 14時~16時40分

■場 所: 独立行政法人 中小企業基盤整備機構

東京都港区虎ノ門3-5-1 虎ノ門37森ビル

■プログラム: 第1部「経営の高度化とリスク管理」(資料)

第2部「商品先物市場を活用したリスクヘッジ」(資料)

■出席者内訳: 参加者35名、資料送付希望5名

内訳: 製造業5名、卸業6名、サービス業6名、運輸・通信1名、その他17名 (うち中小事業行政関係者5名、マスコミ4名など)

■その他の資料: 「価格変動リスクから会社を守る~経営安定化に向けた解決策のご提案」

1章「価格変動が経営を不安定にする理由」

2章「商品先物市場を利用した価格変動リスクの回避策」

3章「商品先物市場の特徴と取引例」

4章「商品取引所」

5章「商品先物市場を利用した現物仕入れと換金」

6章「ヘッジ会計を用いた経理処理」

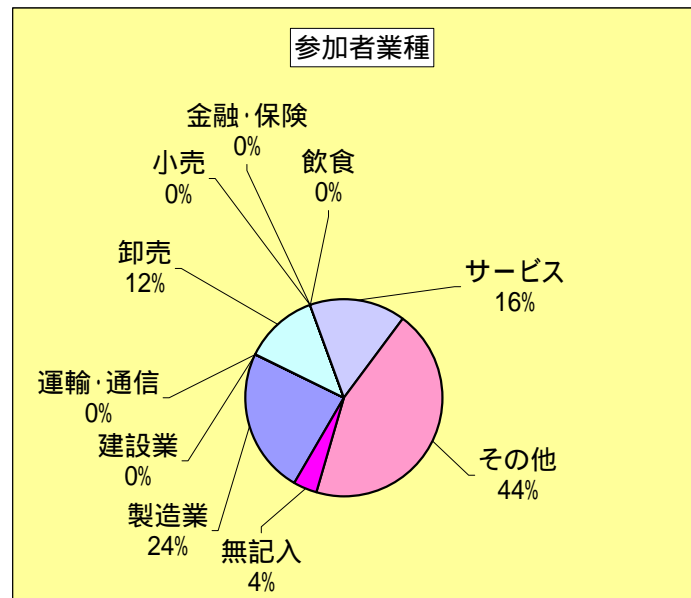
7章「商品先物市場の健全性を守る仕組み」

中小機構虎ノ門セミナーアンケート集計結果 (経営基盤支援部 人材支援業務課)

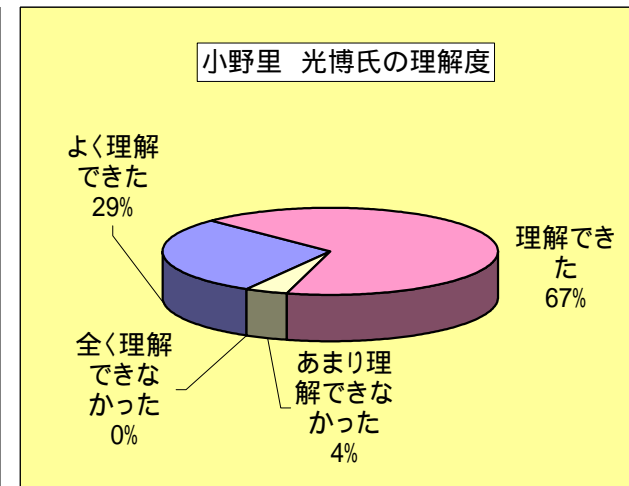
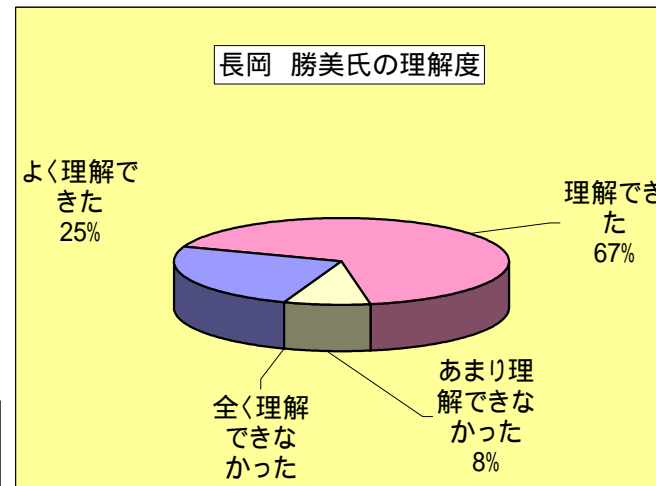
平成21年11月13日(金)

テーマ
「企業経営安定のためのヘッジ取引」
51名

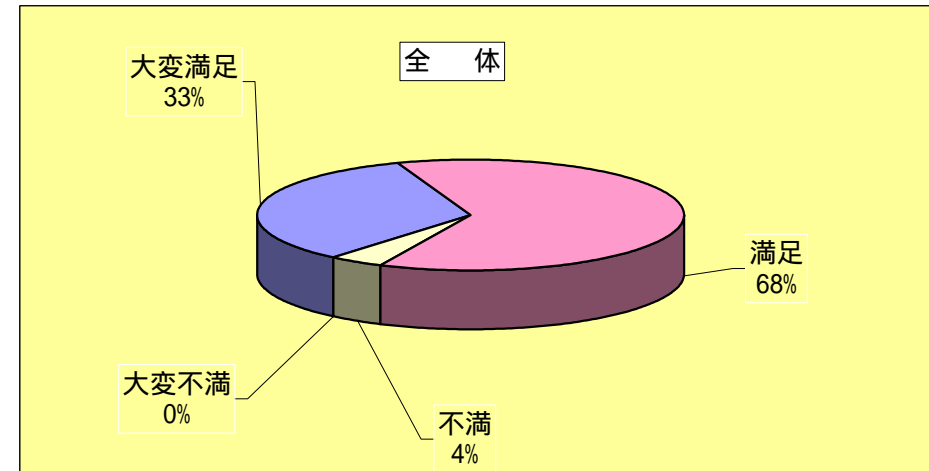
参加者数 35名
(キャンセル13名, うち大企業4名)
アンケート有効回答者 25名
(回収率) 71.4%



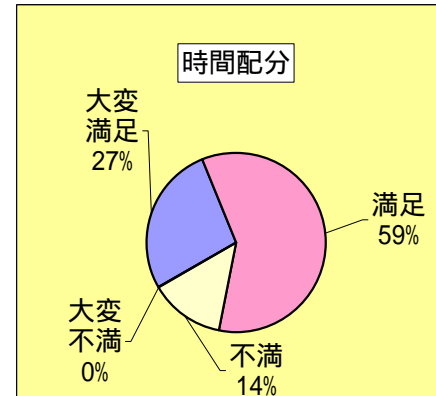
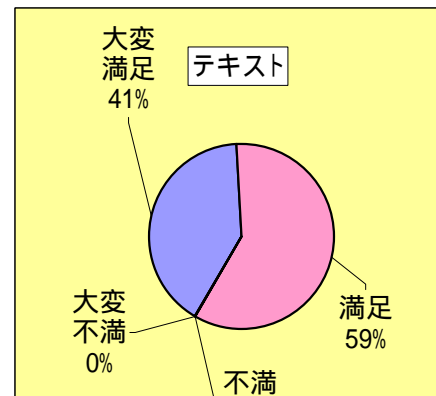
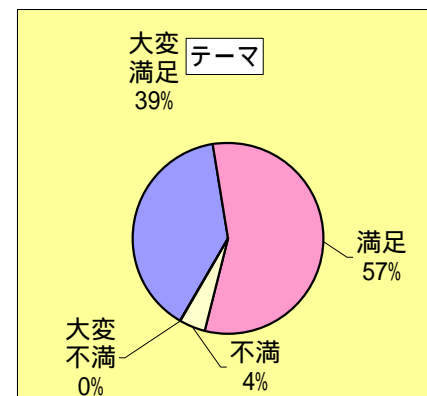
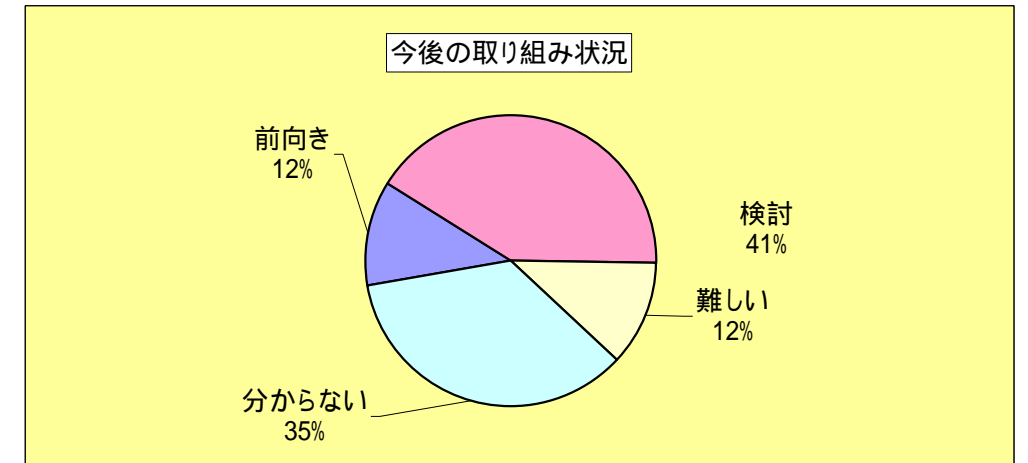
2. セミナー理解度



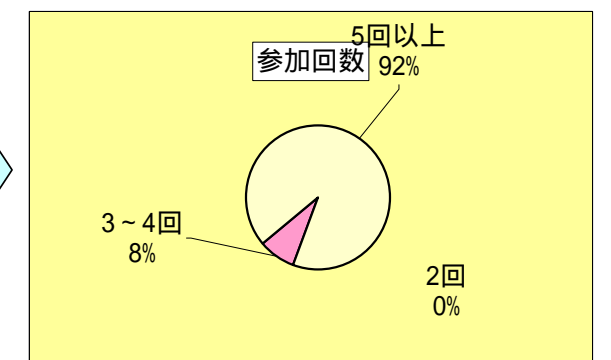
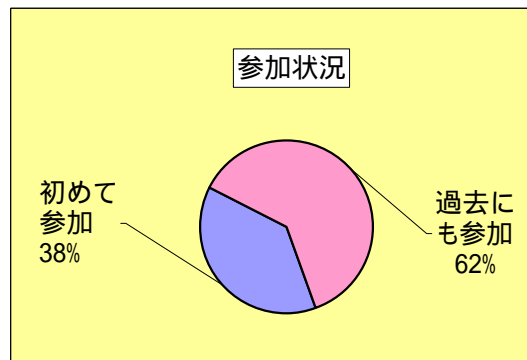
1. セミナーの感想



3. セミナー内容への今後の取り組み状況



4. 今後のセミナーへの参加意思



5. セミナーを知ったきっかけ

