

令和 4 年度事業報告書

[自 令和 4 年 4 月 1 日
至 令和 5 年 3 月 31 日]

令和 5 年 6 月



日本商品先物振興協会

目 次

令和4年度事業報告書

概況	1
I 総務関係事項	5
1. 令和4年度の事業計画・収支予算及び収入の額について	5
2. 令和5年度の事業計画・収支予算及び収入の額について	6
3. 役員の改選等	7
4. 会員の異動	8
5. 事務所の移転	8
II 事業に関する事項	9
II-1 商品先物取引制度の改善及び会員の経営改善に係る企画立案事業	9
1. V a R方式証拠金への変更に対する対応	9
2. 取引所並びに清算機関との意見交換	11
3. 金融所得一体課税の対象範囲の拡張に係る要望	11
4. 商品先物取引業者の許可更新への対応について	13
5. 消費税のインボイス制度開始への対応	14
6. 会員への研修実施	15
7. 会員のセミナー情報の本会WEBサイトでの紹介	15
8. 商品先物取引取引の市況情報の一般への配信	15
9. 純資産額規制比率の市場リスク相当額を自動計算するための電子ファイル配付	15
II-2 調査研究に関する事業	16
1. V a R証拠金制度導入案に対する会員各社の意見調査	16
II-3 情報発信に関する事業	16
1. WEBによる情報発信	16
2. 資料・パンフレットによる情報発信	16
3. 商品先物市場に関する業界統計データの集計・公表等	17

4. 國際金融都市 OSAKA 推進委員会への参画	17
令和4年度決算財務諸表 19	
1. 収支計算書	21
2. 正味財産増減計算書	23
3. 貸借対照表	24
4. 財産目録	25
5. 計算書類に対する注記	26
監査報告書	29
資 料 31	
資料 1. 会員名簿	33
資料 2. 組織図	34
資料 3. 役員・委員会名簿	35
資料 4. 主要会議	36
資料 5. 総務関係資料	41
資料 6. 制度改善事業関係資料	47
資料 7. 調査研究事業関係資料	133
資料 8. 情報発信事業関係資料	139

概　況

令和4（2022）年度の世界経済は、オミクロン株拡大による新型コロナ感染症の流行、ロシアによるウクライナ侵攻とそれに伴う国際商品相場の高騰、穀物・エネルギー安全保障意識の高まり等の影響を受ける展開となった。

その中でわが国経済は、コロナウィルス感染症を抑制するために春先頃まで「まん延防止等重点措置」を実施し、欧米に比べて脱コロナに向けての動きが出遅れ、経済活動が抑制された。また、ウクライナに侵攻したロシアに対する各種経済制裁の影響であらゆる物品の価格が上昇し、家計に打撃となった一方で、企業の設備投資は堅調であり景気の下支え要因となった。

ドル円相場については、2021年末に115.08円だった相場が2022年10月20日に150.15円と1990年以来の高値を付ける展開となった。円は対ユーロや対豪ドルでも10%程度円安が進行した。2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻、その後の原油やLNG等エネルギー価格の高騰、同年3月に利上げへと転換した米国連邦準備制度理事会（F R B）による数次にわたる利上げによる日米金利差が拡大したことによるものとみられている。

日経平均株価については、2022年3月31日に27,821円だった相場が2023年3月31日には28,041円と概ね26,000円から29,000円弱の間を推移する展開となった。これもロシアによるウクライナ侵攻によって想定以上のインフレが世界に広がったこと、F R Bが急激な利上げを持続的に実施せざるを得なくなり世界的に株価に下方圧力がかかったことが要因とみられている。

金先物については、2022年4月の先限価格7,516円／gで始まった相場が2023年3月には8,437円と、概ね年間を通して上昇する展開となった。

このような中、我が商品先物取引業界の出来事を振り返ると概要以下の通りである。

第一に、商品先物取引（商先法、T O C O M・堂島取）+商品関連市場デリバティブ取引（金商法、大阪取）の1日平均出来高が64,644枚と前年度の71,076枚から減少したことである。令和3年度の商品先物取引（商先法、T O C O M・堂島取）の出来高は2,124,559枚と前年度の4,109,461枚から約48%減少した。これは、プラットドバイ原油先物の出来高が令和3年度の362万枚から令和4年度には209万枚に減少したことが大きく影響している。他方で、商品関連市場デリバティブ取引（金商法、大阪取）の令和4年度出来高は13,713,226枚と前年度の13,233,080枚からわずかながら増加していて、ドバイ原油の出来高減少がそのまま全体の出来高減少として現れる形となった。

第二に、T O C O Mが4月4日に試験上場中の電力先物取引について本上場、またLNG（液化天然ガス）について試験上場したことである。電力先物については年間取引高26,728枚（一日平均109枚）、LNGについては価格が大きく上昇し、それに伴い取引証拠金額が急上昇したことが影響して4枚という結果となった。

第三に、日本証券クリアリング機構が取引証拠金制度について現在のS P A N証拠金制度からV a R方式に変更する旨を表明したことである。これについてはパブリックコメントの募集が行われたことから、本会及び会員企業から意見提出を行った。

第四に、平成23（2011）年1月1日の商品先物取引法施行に際して発出した大多数の商品先物取引業者に対して、前回の更新時（2017年、平成29年）から6年を経過することから2回目の許可更新を行ったことである。令和4年12月31日までに25社、令和5年1月中に2社を対象に行った。

第五に、堂島取引所（ODEX）が貴金属市場を開設し、令和5年3月27日から取引を開始したことである。

以下、令和4年度における当協会の事業について報告する。

なお、文中において、関係団体・取引所・主務省の名称は以下のとおり略称した。

株式会社東京商品取引所	: 東商取／T O C O M
株式会社堂島取引所	: 堂島取／O D E
株式会社日本取引所グループ	: J P X
株式会社大阪取引所	: 大阪取／O S E
株式会社日本証券クリアリング機構	: J S C C
日本商品先物取引協会	: 日商協
日本商品委託者保護基金	: 保護基金
農林水産省	: 農水省
経済産業省	: 経産省

令和 4 年度事業報告書

I 総務関係事項

1. 令和4年度の事業計画・収支予算及び収入の額について

以下のとおり、第24回臨時総会（令和4年3月22日開催）において承認された。

(1) 事業計画

(資料5-(1)、41ページ)

① 総合取引所体制下での会員の円滑な事業展開に向けた取組（継続）

TOCOMに加えてOSEでも商品先物取引が開始され、会員のほとんどが商先法・金商法の双方にまたがって事業展開することを踏まえて以下の取組みを行う。（継続）

(1)課題の抽出・整理

TOCOM・ODE・OSEに係る商品先物取引を取扱う会員企業の課題の抽出・整理、関係機関への情報提供を行う。

(2)意見具申

会員から収集した意見に基づき課題を整理し、必要に応じて関係諸機関に対し意見具申を行う。

(3)意見聴取・意見交換

必要に応じて関係諸機関と会員との意見交換の場の設定を行う。

② 望ましい金融所得課税の実現に向けた取組（継続）

個人投資家がリスク資産に投資しやすい環境を整備するため、デリバティブ取引による損益と上場株式の譲渡損益との通算等を可能とする税制（金融所得課税の一体化）の早期実現に取り組む。令和4年度の税制改正大綱（令和3年12月10日公表）において、前年の大綱に記載された「時価評価課税の有効性や課題」という文言が削除されたことに留意しつつ、商品デリバティブ取引の拡大に資する税制を実現するべく会員の意向も踏まえながら取り組んでいく。

③ 協会ホームページを通じた各種情報の発信（継続）

以下の項目を始めとした各種情報を掲載・発信することで、商品先物取引の活性化に貢献していく。

(1)コモディティデリバティブ取引を取扱う事業者名簿

(2)本会に対して協賛要請のあった会員セミナーの一覧

(3)コモディティアナリストによる市況予測（コモディティボイスネット）

(4)出来高、取組高推移等の統計情報

(2) 収支予算

令和4年度の収支予算は、経常的支出2,218万円、非経常的支出455万円を計上し、それらの費用に事務所移転を視野に入れた予備費100万円を加えて予算総額は2,773万円（対前年度比1.2%増）とした。

(3) 収入の額

予算における収入額の内訳は以下のとおりである。

① 会費収入	0 円
② 雑収入（入門書印税、パンフレット頒布代金、預金利子等）	5 万円
③ 運営準備預金取崩収入	2,600万円
④ 前期繰越収支差額	168万円
収入合計	2,773万円

(4) 会費徴収の再開について

(資料5-(2)、41ページ)

運営準備金のみで必要経費を賄おうとすると残り2年で資金が枯渇することから、会費の徴収を再開することについて第23回通常総会（令和4年6月16日開催）に諮り、以下の会費体系とすることが承認され、令和4年7月から会費の徴収を再開した。

会員種別	会費月額
・取引所取引参加者	8万円
・本会役員である社	
・上記以外の社	5万円

2. 令和5年度の事業計画・収支予算及び収入の額について

以下のとおり、第25回臨時総会（令和5年3月20日開催）において承認された。

(1) 事業計画

(資料5-(3)、43ページ)

① 会員の円滑な事業展開に向けた取組

商先法・金商法の両法にまたがって事業展開する会員の現状を踏まえて、(1)課題の抽出・整理、(2)当局・取引所等への意見具申、(3)意見交換の場の設定等を行う。

② 望ましい金融所得課税の実現に向けた取組

個人投資家がリスク資産に投資しやすい環境を整備するため、デリバティブ取引による損益と上場株式の譲渡損益との通算等を可能とする税制（金融所得課税の一体化）の早期実現に取り組む。

要望の際には、商品デリバティブ取引の拡大に資する税制を実現するべく会員の意向も踏まえながら取り組んでいく。

③ 会員サービスの充実

当局・取引所の取組みに関する情報等の会員への提供をこれまで以上に積極的に行っていく。

④ 新規加入の促進

商品デリバティブ取引又は商品関連市場デリバティブ取引に従事する事業者に対して、既存会員の力添えも得ながら、本会への加入を働きかけていく。

⑤ 協会ホームページを通じた各種情報の発信

以下の項目を始めとした各種情報を掲載・発信することで、商品先物取引の活性化に貢献していく。

(1)コモディティデリバティブ取引を取扱う事業者名簿

(2)コモディティアナリストによる市況予測（コモディティボイスネット）

(3)出来高、取組高推移等の統計情報

(2) 収支予算

令和5年度の収支予算は、経常的支出2,132万円、非経常的支出455万円を計上し、それらの費用に不足事態への対応のための予備費100万円を加えて予算総額は2,687万円（対前年度比3.1%減）とした。

(3) 収入の額

予算における収入額の内訳は以下のとおりである。

① 会費収入	1,800万円
② 雑収入（入門書印税、パンフレット頒布代金、預金利子等）	9万円
③ 運営準備預金取崩収入	700万円
④ 前期繰越収支差額	178万円
収入合計	2,687万円

(4) 会費の額

(資料5-4、43ページ)

令和5年度期首における運営準備金残高が約3,500万円と資金枯渇が懸念されることから、本年度は必要経費の75%を会費収入でカバーするべく以下の体系とすることについて第25回臨時総会（令和5年3月20日開催）に諮り、原案通り承認された。

会員種別	会費月額
・取引所取引参加者	11万円
・本会役員である社	
・上記以外の社	7万円
・準会員	2万円

3. 役員の改選等

注) 以下、役職名は就任当時のものである。

(1) 役員の改選

第23回通常総会（令和4年6月16日開催）において任期満了に伴う役員改選を行い、理事10名、監事2名を選任した。

その後理事による互選会が開催され、役付理事が決定し、新役員は以下のとおりとなった。

任期は令和6年度に開催する通常総会の開催日までである。

会長	多々良 實夫	豊トラスティ証券㈱ 会長
副会長	依田 年晃	サンワード貿易㈱ 社長
理事	有馬 誠吾	㈱コムテックス 社長
理事	岡地 和道	岡地㈱ 社長
理事	車田 直昭	大起証券㈱ 取締役業務本部長
理事	釤持 宏昭	北辰物産㈱ 社長
理事	姫野 健一	岡安商事㈱ 社長
理事	二家 勝明	日産証券㈱ 会長
理事	細金 英光	フジトミ証券㈱ 社長
理事	谷口 太郎	会員外

以上10名

監事	成道 秀雄	成蹊大学経済学部 名誉教授
監事	若林 正俊	A I ゴールド証券㈱ 社長

以上2名

(2) 役員の異動

期中において以下の通り役員の異動があった。

役職	氏名	所属	事由	異動年月日
理事	姫野 健一	岡安商事(株)	辞任	令和4年9月28日

4. 会員の異動

期首（令和4年4月1日）現在における本会の会員数は、会員16社、準会員1社の合計17社であった。期中に以下の通りの加入及び脱退があり、期末（令和5年3月31日）には、会員16社、準会員1社の合計17社となった。

なお、上記に加えて以下の通り会員代表者の変更があった。

(1) 加入 (1社)

会員名	会員代表者名	年月日
OANDA証券(株)	柳澤義治	令和4年7月28日

(2) 脱退 (1社)

会員名	脱退事由	年月日
ソシエテ・ジェネラル証券(株)	商品先物取引業廃止	令和4年5月31日

(3) 会員代表者の変更 (2社)

会員名	新代表者名	旧代表者名	変更年月日
(株)さくらインベスト	服部美月	浅倉健二	令和4年9月1日
岡安商事(株)	杉本良隆	姫野健一	令和4年9月28日

5. 事務所の移転

東京商品取引所ビル（東京都中央区日本橋堀留町1-10-7）から日庄ビル（東京都中央区日本橋人形町1-1-11）に事務所を移転し、令和4年10月11日から新事務所にて執務を開始した。

II 事業に関する事項

II-1 商品先物取引制度の改善及び会員の経営改善に係る企画立案事業

1. V a R方式証拠金への変更に対する対応

(1) J P Xによるパブリックコメントの募集 (資料6-(1)、47ページ)

令和4年6月20日にJ S C Cから、証拠金所要額の算定に関して、現在のS P A N証拠金方式から、特定のポジションを一定期間保有すると仮定した場合において、将来の価格変動により一定の確率範囲内で予想される損失をカバーする計算方法（以下、「V a R方式」）を導入する件についての要綱改正案の公表とそれに対する意見（パブリックコメント）の募集が公表された。

(2) パブリックコメント募集に対する本会の対応

① 会員への意見提出の要請 (資料6-(2)、57ページ)

会員に対してパブリックコメントの募集中である旨及び要綱改正案が各社の業務に大きな影響を与える可能性があることを案内したうえで、J S C Cに対して意見提出をするよう要請する文書を令和4年7月19日に発出した。

② 本会からの意見提出 (資料6-(3)、57ページ)

本会では証拠金水準の急増・急減の抑制及びリスク管理の高度化を図りたいという制度改革の趣旨は理解しながらも、取引証拠金所要額が増大することは取引の冷却要因になるのではないかとする一部会員の意見も踏まえた上で、V a R方式の証拠金制度導入には反対する旨のパブリックコメントを令和4年7月20日に提出した。

(3) 全会員へのヒアリング (資料6-(4)、59ページ)

本件については、重要性が高いことから全会員から意見聴取するべきであるとの意見が会員から寄せられたことから、令和4年7月27日から同年8月15日の間、事務局において、証拠金制度改正案の概要説明とそれに対する各社の考え方について全会員から聴取した。会員の多数から「証拠金所要額が増大することで市場流動性の低下につながるのではないか」「なぜS P A N証拠金ではだめなのか」との意見が寄せられたヒアリングの結果については理事会等の場で開陳して会員間の認識共有を図った。

(4) 理事会での意見交換 (資料6-(5)、62ページ)

第145回理事会（令和4年9月1日開催）において、事務局から会員に対する意見聴取の結果ほぼ全社が今般の証拠金制度改正により市場が更に冷え込むことを懸念しており、改正に反対していること、世界でV a R方式が導入されている取引所は現時点では限定的であること等の説明があった後、自由討議方式で意見交換が行われた。

(5) J S C C・J P Xとの意見交換（第1回目） (資料6-(6)、66ページ)

V a R方式の証拠金算定に変更する件について以下の日時場所により、意見交換を行った。会員からは、証拠金制度改正によりリスク管理の高度化を図りたいとする考え方には理解を示しながらも、市場が冷却されることを懸念する意見が多数開陳された。J P X側からは業界の意見も参考にしながら検討する旨が表明された。

会議名称：商品デリバ市場に関する J P X の取組みに関する説明会

開催日時：令和4年9月1日（木）13時30分～

開催場所：東京商品取引所ビル（東京都中央区日本橋堀留町1-10-7）

参加者：以下の通り

①取引所・清算機関 6名

㈱日本証券クリアリング機構 執行役員	磯本直樹
同 取引所清算部長	鴎原正仁
同 課長	濱崎圭一
㈱大阪取引所 取締役常務執行役員	市本博康
同 市場企画部長	塚本浩敏
同 調査役	鈴木丈夫

②会員 19名

A I ゴールド証券株式会社	代表取締役社長	若林正俊
岡地株式会社	代表取締役社長	岡地和道
岡安商事株式会社	業務部部長	西大條進也
カネツ商事株式会社	代表取締役社長	塩飽誠
	管理部次長	馬場保之
クリエイトジャパン株式会社	取締役	井尾義夫
株式会社コムテックス	代表取締役社長	有馬誠吾
	執行役員管理部長	後藤泰夫
K O Y O 証券株式会社	業務部次長	榎原英伸
	コンプライアンス部課長	馬場浩行
サンワード貿易株式会社	執行役員経営企画室長	赤土大輔
大起証券株式会社	取締役（経営戦略担当）	車田直昭
日産証券株式会社	代表取締役会長	二家勝明
	常務取締役	松田勇次
フジトミ証券株式会社	代表取締役社長	細金英光
	取締役	島野寛志
北辰物産株式会社	代表取締役社長	鍔持宏昭
豊トラスティ証券株式会社	専務取締役管理本部長	多々良孝之
	経営企画室長	寺田達史

③協会執行部 3名

会長	多々良 實夫
副会長	依田年晃
理事・事務局長	谷口太郎

(6) J S C C ・ J P Xとの意見交換（第2回目）

(資料6-(7)、75ページ)

以下の日時・場所にて会員企業とJ S C C ・ J P Xとの間で意見交換会を開催した。

清算機関・取引所側からは前回会合で開陳された会員の意見も踏まえ、エネルギー商品等一部の商品以外には代替的な計算方式（A S 方式）を導入することを内容とした対応案が示され、

会員各社からは当該案に賛同する意見が開陳された。

開催日時：令和4年10月21日（金）13時30分～

開催場所：東京商品取引所ビル（東京都中央区日本橋堀留町1-10-7）

参加者：日本取引所グループ6名、会員12名、協会執行部3名

（7）提出意見に対する回答

（資料6-8、81ページ）

J S C C からは、本会及び他の提出者が提出した意見とそれに対する回答が令和4年10月28日に公表された。意見提出者は本会を含めて4名で、うち3名の意見はV a R方式の導入に懸念を示すものであり、残りの意見はV a R導入に賛意を示す内容であった。

2. 取引所並びに清算機関との意見交換

第143回理事会（令和4年5月27日開催）において、多々良会長から「総合取引所始動後も低迷する商品市場を活性化させるために取引所並びに清算機関幹部と意見交換を行いたい」旨が提起され、理事一同の賛同を得たことから、以下の日時及び相手方との間で会長が意見交換を行つた。

（1）取引所との意見交換

実施日 令和4年6月7日（火）

面談相手 株式会社 大阪取引所 執行役員 垣崎 和久、同市場企画部長 塚本 浩敏

議題 商品市場の活性化について

（2）清算機関との意見交換

実施日 令和4年7月5日（火）

面談相手 株式会社 日本証券クリアリング機構 代表取締役 静 正樹、同執行役員 磯本 直樹

議題 商品市場の活性化について

3. 金融所得一体課税の対象範囲の拡張に係る要望

（1）近時の状況に関する主務省説明会

（資料6-9、88ページ）

令和5年度税制改正要望に関する金融庁の動向及び政府における税制改正全般の状況に係る説明会を以下の日時・場所・議題にて開催し、主務省担当者から状況説明を受けた後、会員間での意見交換を行つた。

開催日時：令和4年8月4日（木）午後1時30分～

開催場所：東京商品取引所ビル 9階会議室（東京都中央区日本橋堀留町1-10-7）

議題：金融所得課税の一体化要望に係る現在の状況について

参加者：以下の通り

①経済産業省（2名）

商品市場整備室 総括室長補佐	斎藤直也
総括係長	谷内愛

②農林水産省（2名）

商品取引企画班 企画係長	岡野華苗
市場監視班 市場監視 第二係員	浅川知沙

(3)会員（14名）

A I ゴールド証券(株)	取締役	辻 村 武 之
岡地(株)	代表取締役社長	岡 地 和 道
岡安商事(株)	経営企画部副部長	石 井 博 光
カネツ商事(株)	代表取締役社長	塩 鮑 誠
クリエイトジャパン(株)	取締役	井 尾 義 夫
サンワード貿易(株)	執行役員経営企画室長	赤 土 大 輔
大起産業(株)	取締役	車 田 直 昭
日産証券(株)	業務管理部副部長	谷 山 了 仁
	経理部課長	遠 藤 裕 哉
フジトミ証券(株)	取締役投資サービス事業本部営業担当本部長	島 野 寛 志
	企画部マーケティング課次長	山 口 哲 也
北辰物産(株)	取締役	五 味 学
豊トラスティ証券(株)	専務取締役管理本部長	多々良 孝 之
	執行役員総務部長	松 本 一 明

(4)協会執行部（3名）

会 長	多々良 實 夫
副会長	依 田 年 晃
理事・事務局長	谷 口 太 郎

(2)要望案についての理事会での審議

(資料6-10、101ページ)

商品先物取引を含むデリバティブ取引全般と上場株式等との損益通算を求める内容とする「令和5年度税制改正要望（案）」について、第145回理事会（令和4年9月1日開催）において審議した。

要望内容策定にあたっては、以下の事項を踏まえて検討した。

- (ア)省庁間においてどのような要望がなされるのか
- (イ)日本証券業協会では今年度どのような要望をするのか
- (ウ)TOCOM、OSE、堂島取の意向はどうか
- (エ)前年度証券業界で推進していたデリバティブ取引に対する時価評価課税導入に応じることで損益通算を実現しようとする動きは今年度どうなっているか

その結果、実現損益課税を前提として、前年同様にデリバティブ取引全般と上場株式等の損益通算を求めていくことを要望内容とすることが承認された。

〔要望内容〕

① 損益通算範囲の拡大について

商品先物取引の差金等決済に係る取引損益について、金融所得課税一体化の対象とし、対象とすべき金融所得について、損益通算及び損失の繰越控除を可能とする措置を講じること。

② 決済差損失の繰越控除期間の延長について

決済差損失の繰越控除期間について、現行の3年間を延長すること。

③ 外国商品市場取引による決済損益への課税について

外国商品市場取引の差金等決済に係る取引損益について申告分離課税とすること。

(3) 政権与党における団体ヒアリングの場での意見表明

(資料6-11、104ページ)

本会の税制改正要望については、以下の日程で開催された団体ヒアリングにおいて表明し、与党内への浸透を図った。また、税制改正要望の政権与党での取扱われ方を把握するためには、事務局が「農林部会勉強会」「第一次〇×報告会」等の自民党の各種会合に随時出席し、情報収集に努めた。

令和4年11月1日 自由民主党農林部会・農政推進協議会

令和4年11月9日 自由民主党 商工中小企業関係団体委員会・経済産業部会

(4) 要望結果の会員への周知

(資料6-12、106ページ)

本要望については、自由民主党と公明党の連名による「令和5年度税制改正大綱」(令和4年12月16日公表)において、「デリバティブ取引に係る金融所得課税の更なる一体化については、意図的な租税回避行為を防止するための方策等に関するこれまでの検討の成果を踏まえ、総合的に検討する。」として、前年度に盛り込まれていた「早期に」という文言が消滅したうえで、総合的な検討事項として整理された。

なお、要望内容及び要望結果については、インボイス制度、NISA制度の拡充・恒久化、防衛支出のための税制措置等その他の税制改正の概要とともに、12月20日(火)に協会ホームページに掲載するとともに会員代表者あてに通知した。

4. 商品先物取引業者の許可更新への対応について

2011(平成23)年1月に商品先物取引法が施行されたのと同時に、全ての業者が新たに商品先物取引業者の許可を受けなおしたことから、2022(令和4)年12月末日は、ほぼ全ての商品先物取引業者にとって2回目の許可満了日となり、本年は多くの事業者が許可更新のための手続きを行うことが予想される。

このことに関して、農林水産省及び経済産業省から、今回許可更新となる事業者のリストの提供並びに円滑な許可更新の確保についての協力要請を受けたため、本会から会員に向けて令和4年4月28日付文書「許可更新に係る事前準備のお願い」により、概要以下の事項について留意するよう案内文書を発出した。

(資料6-13、107ページ)

・今次許可更新については申請のあった社から順次対応し、審査が完了した社から随時更新許可を交付するので、各社は早めの準備をお願いしたい。

・留意してほしいのは以下の事項である。

(ア) 各種届出書について実態の変更に応じて適宜提出しておくこと。

(イ) 登記手続きが必要な事項は登記を完了しておくこと。

(ウ) 外国商品市場取引について信託保全義務の例外措置を活用している場合は、例外措置を適用できる取引であることを証する書類を整備しておくこと。

(エ) FATFのガイドラインに対応した社内体制についても整備しておくこと。

5. 消費税のインボイス制度開始への対応

(1) インボイス制度の概要

改正消費税法において令和5年10月1日から適格請求書保存方式（以下、「インボイス制度」）が施行されることに伴い、同日以降の取引について、取引の相手方から適格請求書（以下「インボイス」）の交付を受けていない仕入取引に関しては仕入税額控除ができないこととなった。インボイスを発行できるのは適格請求書発行事業者として税務署に登録した者のみとされ、商品デリバティブ取引の受渡決済においても、インボイス発行事業者以外の者が渡し方である場合には、適格請求書が交付されず、受け方は仕入税額控除ができなくなることが懸念される事態となった。

(2) 受渡決済に係るJPXの対応

このことに対応するためにJPXでは、令和4年8月2日付け案内文書により、以下の事項を骨子とする措置を公表した。

（資料6-(14)、108ページ）

- ① OSE・TOCOMの商品関連市場デリバティブ取引及び商品先物取引に係る受渡決済では、受方（買主）が確実に仕入税額控除を受けられるように、渡方（売主）は事前に取引所に対して適格請求書発行事業者番号を登録した者に限る
- ② インボイスの作成・発行は消費税法上の「媒介者等による適格請求書等の交付の特例」に基づいて、取引所が代理発行する

(3) 貴金属地金等の買取りに関する古物商特例

商品取引所或いは金融商品取引所における受渡決済と同様に、会員企業が貴金属地金等を買取る行為についても、インボイス制度開始以降は、売主である顧客が発行したインボイスの保存がなければ仕入税額控除ができないこととされていた。

しかしながら、この特例として「古物営業を営む者が適格請求書発行事業者でない者から買い受ける古物」については「請求書等の交付を受けることが困難なため、帳簿のみの保存」により仕入税額控除が認められることが消費税法令上定められていたことから、会員が従前から行っていた事業をインボイス制度開始以降も継続できる余地がないか模索する観点から、関係当局に照会して、概要以下の回答を得た。

① 金融庁への照会：金融商品取引業者が古物営業の許可を受けることについて

この件については、令和5年3月9日に金融庁監督局証券課課長に照会したところ、「承認業務（金商法第35条第4項）として取扱うことになると考えられるので、まずは行おうとする事業の内容等について所管の財務局に相談されたい。」との回答を得た。

本会からは、金融庁に提出した照会文書と同庁からの回答概要について令和5年3月15日、電子メールにより全会員に共有した。

（資料6-(15)、111ページ）

② 国税庁への照会：倉荷証券の古物性について

（資料6-(16)、112ページ）

令和5年3月30日に国税庁課税部軽減税率・インボイス制度対応室に対して、貴金属地金を対象とする倉荷証券を買い受けた場合であっても、古物営業法上の古物には該当しないものの古物に準ずるもの（以下、「準古物」）として取扱うことの当否について照会した。

その結果、「準古物として取扱って問題ない。ただし、一定の事項が記載された帳簿を保存している場合のみ仕入税額控除を受けることができる、いわゆる古物商特例の適用を受けるためには、古物商が古物営業と同等の取引方法により貴金属地金を買い受けることが必要となる点にご留意されたい。」との回答を得た。

この回答については令和5年4月25日付け文書により、全会員に共有した。

6. 会員への研修実施

(資料 6-(17)、113ページ)

会員から「商品先物取引法の概要に関する自社役職員への研修を実施してもらえないか。」との依頼があったため、以下の日時・方法等により役職員向け研修を実施した。

実施日時：令和4年7月20日（水） 15時～17時

実施方法：オンライン研修

研修項目：下表の通り

(1) 商品先物取引法とは
①目的、②主務大臣、③各種定義（商品、先物取引、商品先物取引業、商品取引所、商先業者）、④商先業 関係法令・団体（主務大臣、取引所、関係団体）
(2) 商品先物取引業者資格の取得・維持に係る規制
①資格取得時の規制（許可要件、更新制）、②資格取得後の規制（財務規制（純資産額規制比率）、）
(3) その他の行為規制
①顧客資産の保全措置、②(ア)商品取引責任準備金、(イ)商品取引事故、(ウ)事故確認申請の流れ、(エ)損失補填の禁止とその例外、(オ)広告規制、③(ア)顧客との取引に関する行為規制・禁止行為、(イ)不招請勧誘禁止とその例外、(ウ)取引開始までの流れ、④プロ・アマ規制、⑤体制整備（内部管理責任者制度）、⑥日本商品先物取引協会の苦情・紛争仲介手続きの流れ
(4) 外務員制度について
①登録外務員とは？、②保有知識の確認とは？、③試験・講習の類型、④受験・受講資格、⑤試験科目、試験・講習の受験・受講の方法等

7. 会員のセミナー情報の本会WEBサイトでの紹介

会員の普及啓蒙活動を支援するため、各社が実施するセミナーを本会会員専用ページ内に設けたシステム上で登録してもらい、登録のあったセミナー情報については協会ホームページで即時紹介し、商品先物取引の裾野拡大に努めた。

8. 商品先物取引の市況情報の一般への配信

商品投資家に対する投資判断の材料として、主要な商品の市況予測を会員各社のアナリストが音声で提供するスマートフォン向けサイト「コモディティ・ボイスネット」を運営した。

9. 純資産額規制比率の市場リスク相当額を自動計算するための電子ファイルの配付

(資料 6-(18)、130ページ)

会員が商品市場で自己取引をした場合の市場リスク相当額については、互いに相関性のある限月若しくは商品の間では相殺することが可能とされている。このことに関して、令和4年5月1日から翌年4月30日まで適用される相関係数がJ C C Hから発表されたことから、新たに相殺可能となる組合せ、及び当該組合せについて自動的にリスク相当額を減殺するための計算用エクセルシートを、令和4年5月6日に会員専用ページに掲載し、各社の利用に供した。

II-2 調査研究に関する事業

VaR証拠金制度導入案に対する会員各社の意見調査（既述） (資料7-(1)、133ページ)

JSCCから提示された取引証拠金所要額の算定方式が従来のSPAN証拠金方式から、ポジションリスクをより精緻に計算するVaR証拠金方式に変更することについて、以下の期間・方法により会員各社に対して調査を実施した。

調査結果については、第145回理事会（令和4年9月1日開催）に提供し、業界全体の意見の把握の参考資料とした。

調査名	VaR証拠金方式の導入に対する意見調査
実施期間	令和4年7月27日～8月15日
調査対象者	国内市場取引に従事する会員14社（うち11社が回答）

II-3 情報発信に関する事業

1. WEBによる情報発信

(1) 協会HPの充実

協会ホームページ及び会員専用ページにおいて、以下の情報を掲載・更新した。

なお、令和4年度中の月間平均ページ閲覧数は約10万ページであった。

① 商先業者名簿の記載内容の更新

本会会員である商先業者・商先仲介業者及び非会員のうち国内商品市場取引を取扱っている商先業者に係る情報を一般に提供するため本会WEBサイトに掲載している「商品先物取引業者WEB版」について、掲載商先業者から本・支店所在地、会社概要、営業形態等に係る情報の提供を得て、随時その内容を更新した。

② 会員に対する情報提供

総合取引所に関する内外の動静に係る情報、本会の総会、理事会等における審議状況について会員の認識の共有を図るため、各会議の議事概要、資料及び議事録を協会ホームページ（会員専用ページ）に随時掲載した。

また、理事会及び総会の議決事項はプレス・リリース形式によりマスコミに配信した。

このほか、本会の活動内容を含む商品先物業界に関する情報や主務省等からの各種連絡事項等を協会ホームページ又は会員専用ページに掲載し、会員における情報の共有を図った。

(2) 商品さきもの知識普及委員会ホームページの運営

商品先物市場の利用に係る様々な知識・情報を広く提供するため、取引所と共同で「商品さきもの知識普及委員会」ホームページを運営した。

2. 資料・パンフレット等による情報発信

リーフレット「商品デリバティブ取引に関する税金」を資料の請求のあった投資家に提供し、デリバティブ税制の理解の浸透に努めた。 (資料8-(1)、139ページ)

また、以下の資料について、引合いのあった会員に対して提供し、商品先物取引の理解の浸透に努めた。

- ・商品先物取引法対照法令集
- ・入門冊子「まんが はじめての商品先物取引」
- ・リーフレット「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」
- ・冊子「価格変動リスクから会社を守る～ヘッジ取引の活用マニュアル」
- ・商品先物取引法裁判事例集〔第2集〕

3. 商品先物市場に関する業界統計データの集計・公表等

政府及び関係諸機関への政策提言の際の基礎データとするため、以下の項目に係る統計データを作成・更新し、協会ホームページに掲載して一般の閲覧に供した。

- ・出来高（暦年、年度ベース）
- ・取組高
- ・預り証拠金額
- ・商品先物取引業者数
- ・営業所数
- ・登録外務員数
- ・委託者数
- ・受取委託手数料額

4. 国際金融都市OSAKA推進委員会への参画

大阪府及び大阪市から標記委員会へオブザーバーとして参画し、総会、委員会等の各種会合に随時出席し、同委員会に置ける議論の進捗状況の把握に努めた。

以上

令和 4 年度 決算財務諸表

1. 令和4年度収支計算書

[自 令和4年4月1日
至 令和5年3月31日]

(収入の部)

単位：円

科 目	予 算 額	決 算 額	差 異	執 行 率	摘 要
入 会 金	0	100,000	△ 100,000	-%	会員加入に係る入会金
会 費 収 入	0	9,900,000	△ 9,900,000	-	会費
雑 収 入	50,000	58,388	△ 8,388	116.8	パンフレット代金、受取利息
運営準備積立預金取崩収入	26,000,000	13,000,000	13,000,000	50.0	
移 転 助 成 金 収 入	0	792,000	△ 792,000	-	
退職給付引当預金取崩収入	0	1,300,000	△ 1,300,000	-	
当 期 収 入 合 計 (A)	26,050,000	25,150,388	899,612	96.5	
前 期 繰 越 収 支 差 額	1,683,000	1,401,434	281,566	83.3	
収 入 合 計 (B)	27,733,000	26,551,822	1,181,178	95.7	

(注) 差異の△印は予算対比収入増を示す。

(支出の部)

単位：円

科 目	予 算 額	決 算 額	差 異	執 行 率	摘 要
事 業 費	22,187,000	18,929,999	3,257,001	85.3	%
1. 制 度 改 善 事 業 費	2,244,000	1,383,902	860,098	61.7	[商品取引制度の改善及び会員の経営改善に資するための企画立案事業に必要な経費]
制 度 改 善 検 討 費	997,000	486,995	510,005	48.8	諸会議運営費、諸会議資料作成費
市 場 活 性 化 検 討 費	1,247,000	896,907	350,093	71.9	市場活性化検討のための資料購入費など
2. 企 画 調 査 事 業 費	1,942,000	877,774	1,064,226	45.2	[商品取引全般に係る研究調査及び統計資料等の作成・分析に必要な経費]
統 計 資 料 作 成 費	910,000	0	910,000	0.0	税制要望調査委託費
制 度 調 査 研 究 費	900,000	778,492	121,508	86.5	税制要望資料印刷費、データ処理関連費
調 査 資 料 購 入 費	132,000	99,282	32,718	75.2	調査資料購入費
3. 協 会 情 報 発 信 費	4,615,000	3,883,876	731,124	84.2	[本会の取組及び商品先物取引の意義・機能を広く社会に発信するため経費]
情 報 発 信 実 施 費	2,734,000	2,289,000	445,000	83.7	WEBサーバー維持費、税制パンフ・商品先物取引に関するリーフレット等の改定費
協 会 情 報 費	1,282,000	930,650	351,350	72.6	協会事業支援広報費
通 信 費	156,000	173,577	△ 17,577	111.3	会員・関係諸機関との通信費
図 書 印 刷 費	132,000	71,500	60,500	54.2	事業報告書印刷費など
各 種 事 務 実 施 費	311,000	419,149	△ 108,149	134.8	什器備品、消耗品、諸費

単位：円

科 目	予 算 額	決 算 額	差 異	執行率	摘要
4. 事務所賃料等	808,000	630,556	177,444	78.0	協会事務所賃料等、火災保険料
5. 役職員人件費	12,578,000	12,153,891	424,109	96.6	
役職員報酬給与費	10,960,000	10,533,980	426,020	96.1	役職員給与・交通費
社会保険料等	1,618,000	1,619,911	△ 1,911	100.1	社会保険料事業主負担
退職金	0	1,300,000	△ 1,300,000	-	役員退任慰労金
予備費	1,000,000	0	1,000,000	0.0	
退職給付引当預金支出	4,546,000	3,746,000	800,000	82.4	退職給付引当金要繰入額
事務所移転費	0	1,679,863	△ 1,679,863	-	事務所移転費用
当期支出合計(C)	27,733,000	25,655,862	2,077,138	92.5	
当期収支差額(A)-(C)	△ 1,683,000	△ 505,474	△ 1,177,526		
前期繰越収支差額		1,401,434			
次期繰越収支差額(B)-(C)	0	895,960			

(注) 差異の△印は予算対比支出増を示す。

2. 正味財産増減計算書

〔自 令和4年 4月 1日
至 令和5年 3月31日〕

単位：円

科 目	金 額		
I 増 加 の 部			
1. 資産増加額			
退職給付引当預金増加額	3,746,000	3,746,000	
増 加 額 合 計			3,746,000
II 減 少 の 部			
1. 資産減少額			
当 期 収 支 差 額	505,474		
運営準備積立預金取崩額	13,000,000	13,505,474	
減 少 額 合 計			17,251,474
2. 負債増加額			
退職給付引当金繰入額	3,746,000	3,746,000	
減 少 額 合 計			13,505,474
当 期 正 味 財 産 減 少 額			54,925,659
前 期 繰 越 正 味 財 産 額			
期 末 正 味 財 産 合 計 額			41,420,185

3. 貸 借 対 照 表

〔令和 5年 3月31日現在〕

単位：円

科 目	当年度期末	前年度期末	差 異
資産の部			
1. 流動資産			
現金預金	815,886	1,487,462	△ 671,576
過誤支払税	0	200	△ 200
流動資産合計	815,886	1,487,662	△ 671,776
2. 固定資産			
什器備品	4,100,000	4,100,000	0
敷金	166,980	0	166,980
退職給付引当預金	31,930,000	29,484,000	2,446,000
運営準備積立定期預金	30,000,000	40,000,000	△ 10,000,000
運営準備積立預金	6,424,225	9,424,225	△ 3,000,000
固定資産合計	72,621,205	83,008,225	△ 10,387,020
資産合計	73,437,091	84,495,887	△ 11,058,796
負債の部			
1. 流動負債			
預り金(社会保険料等)	86,906	86,228	678
流動負債合計	86,906	86,228	678
2. 固定負債			
退職給付引当金	31,930,000	29,484,000	2,446,000
固定負債合計	31,930,000	29,484,000	2,446,000
負債合計	32,016,906	29,570,228	2,446,678
正味財産	41,420,185	54,925,659	△ 13,505,474
負債・正味財産合計	73,437,091	84,495,887	△ 11,058,796

4. 財産目録

[令和5年3月31日現在]

単位：円

科 目	金額	
I 資産の部		
1. 流動資産		
現金(手許現金在高)	26,497	
普通預金(みずほ銀行)	789,389	
流動資産合計		815,886
2. 固定資産		
什器備品(書棚・絵画等)	4,100,000	
敷金(日庄ビル6階)	166,980	
退職給付引当預金(みずほ銀行)	31,930,000	
運営準備積立預金(定期預金・みずほ銀行)	30,000,000	
運営準備積立預金(普通預金・みずほ銀行)	6,424,225	
固定資産合計		72,621,205
資産合計		73,437,091
II 負債の部		
1. 流動負債		
預り金(雇用保険等)	86,906	
流動負債合計		86,906
2. 固定負債		
退職給付引当金	31,930,000	
固定負債合計		31,930,000
負債合計		32,016,906
正味財産		41,420,185

5. 計算書類に対する注記

1. 重要な会計方針

(1) 固定資産の減価償却について

什器備品 定率法による減価償却を実施している。

(2) 引当金の計上基準について

退職給付引当金 期末退職給付の要支給額に相当する金額を計上している。

(3) 資金の範囲について

資金の範囲には、現金・預金、未収金・未払金、前払費用及び立替金・預り金を含めている。

なお、当期末残高は下記2.に記載のとおりである。

2. 次期繰越収支差額の内容は、次のとおりである。

(単位：円)

科 目	当期末残高
現 金 預 金	815,886
合 計	815,886
預 り 金	86,906
合 計	86,906
次期繰越収支差額	728,980

3. 固定資産の取得価格、減価償却累計額及び当期末残高は、次のとおりである。

(単位：円)

科 目	取得価格	減価償却累計額	当期償却額	当期末残高
什 器 備 品	5,540,768	1,440,768	0	4,100,000
合 計	5,540,768	1,440,768	0	4,100,000

【参考】

退職給付引当金

前 期 末 残 高	29,484,000 円
当 期 取 崩 額	1,300,000 円
当 期 繰 入 額	3,746,000 円
当 期 末 残 高	31,930,000 円

監查報告書

監 査 報 告 書

令和5年5月10日

監 事 成 道 秀 雄

監 事 若 林 正 俊

日本商品先物振興協会監事2名により、令和4年度（令和4年4月1日から令和5年3月31日まで）における事業の執行状況及び会計の処理状況について、関係書類及び会計帳簿等に基づき監査を実施した結果、その業務及び会計の処理は、定款、経理処理規程等の諸規程に則り、かつ、下記の事業報告書及び財務諸表の表示方法は、関係諸法令及び公益法人において一般に公正妥当なものとして採用されている会計慣行の定めるところに準拠し、それぞれ当該年度中における事業執行の状況と資産・負債の状態並びに収入・支出及び資金の調達源泉とその運用の状況とを適正に表示しており、総体として本決算は適法かつ適正なものと認めたのでご報告いたします。

記

1. 令和4年度事業報告書
2. 令和4年度決算財務諸表
 - (1) 収支計算書
 - (2) 正味財産増減計算書
 - (3) 貸借対照表
 - (4) 財産目録
 - (5) 計算書類に対する注記

以上

資料

資料 1. 会員名簿

資料 2. 組織図

資料 3. 役員・委員会名簿

資料 4. 主要会議

[資料1]会員名簿

(令和5年3月31日現在)

(会員名)	(会員代表者名)	(所)	在地
I G 証券(株)	代表取締役社長 古市知元	〒106-6026	東京都港区六本木1-6-1
(株)アステム	代表取締役社長 北川具宏	〒540-6591	大阪府大阪市中央区大手前1-7-31
A I ゴールド証券(株)	代表取締役社長 若林正俊	〒103-0005	東京都中央区日本橋久松町12-8
O A N D A 証券(株)	代表取締役社長 柳澤義治	〒102-0093	東京都千代田区平河町1-3-13
岡地(株)	代表取締役社長 岡地和道	〒103-0033	東京都中央区新川1-21-2
岡安商事(株)	代表取締役社長 杉本良隆	〒541-0041	大阪府大阪市中央区北浜2-3-8
クリエイトジャパン(株)	代表取締役社長 中村鉄太郎	〒104-0061	東京都中央区銀座3-14-13
K O Y O 証券(株)	代表取締役会長 村上久広	〒103-0004	東京都中央区東日本橋2-13-2
(株)コムテックス	代表取締役社長 有馬誠吾	〒550-0011	大阪府大阪市西区阿波座1-10-14
(株)さくらインベスト	代表取締役 服部美月	〒530-0001	大阪府大阪市北区梅田2-5-6
サンワード貿易(株)	代表取締役社長 依田年晃	〒162-0822	東京都新宿区下宮比町3-2
大起証券(株)	取締役 車田直昭	〒460-0003	愛知県名古屋市中区錦2-2-13
日産証券(株)	代表取締役会長 二家勝明	〒103-0014	東京都中央区日本橋蛎殻町1-38-11
フジトミ証券(株)	代表取締役社長 細金英光	〒103-0014	東京都中央区日本橋蛎殻町1-15-5
北辰物産(株)	代表取締役社長 鍋持宏昭	〒103-0025	東京都中央区日本橋茅場町1-9-2
豊トラスティ証券(株)	代表取締役会長 多々良實夫	〒103-0014	東京都中央区日本橋蛎殻町1-16-12

以上16社

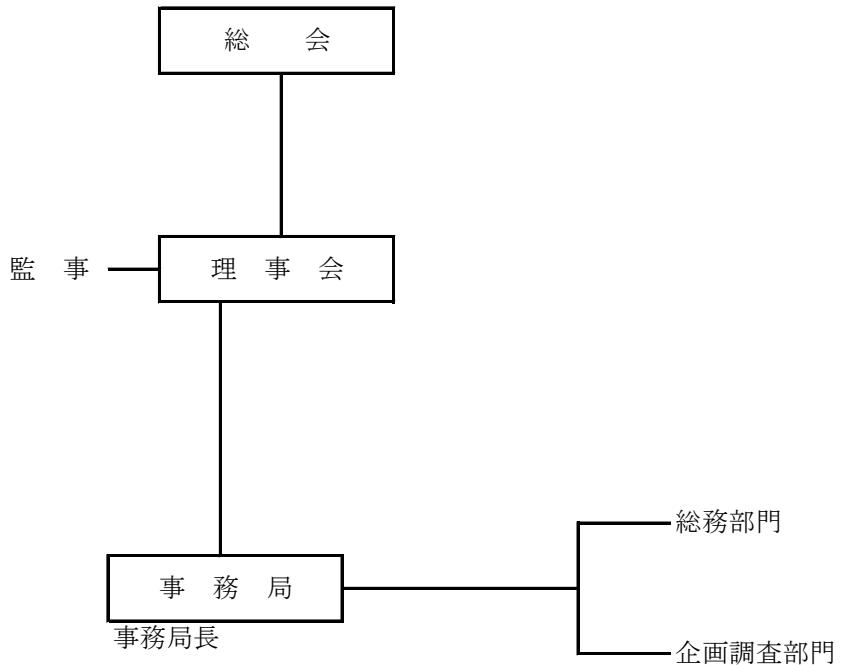
【準会員】

(準会員名)	(準会員代表者名)	(所)	在地
カネツ商事(株)	代表取締役社長 塩飽誠	〒103-0005	東京都中央区日本橋久松町12-8

以上1社

[資料2] 日本商品先物振興協会 組織図

(令和5年3月31日現在)



[資料3] 役員・委員会名簿

(令和5年3月31日現在)

1. 役 員

会長	多々良 實夫	豊トラスティ証券(株) 会長
副会長	依田 年晃	サンワード貿易(株) 社長
理事	有馬 誠吾	(株)コムテックス 社長
理事	岡地 和道	岡地(株) 社長
理事	車田 直昭	大起証券(株) 取締役
理事	釣持 宏昭	北辰物産(株) 社長
理事	二家 勝明	日産証券(株) 会長
理事	細金 英光	フジトミ証券(株) 社長
理事	谷口 太郎	会員外

以上9名

監事	成道 秀雄	成蹊大学経済学部 教授 (会員外)
監事	若林 正俊	A I ゴールド証券(株) 社長

以上2名

〔資料4〕主要会議

1. 総会

① 通常総会

第23回　日 時　令和4年6月16日（木） 午後3：00～
議案　1. 令和3年度事業報告（案）及び収支決算（案）について
2. 会費の徴収について（案）
3. 役員の改選について

② 臨時総会

第25回　日 時　令和5年3月20日（月） 午後3：30～
議案　1. 令和5年度事業計画（案）について
2. 令和5年度会費の額（案）について
3. 令和5年度収支予算（案）について
その他

2. 理事会

第143回　日 時　令和4年5月27日（金） 正午～
議案　1. 令和3年度事業報告（案）及び収支決算（案）について
2. 会費の徴収について（案）
3. 通常総会の開催について
その他 商先業の許可更新に係る通知文書発出について

第144回　日 時　令和4年7月28日（木） 書面開催
議案　1. 新規加入申請者に対する承認について
2. 事務所移転に係る賃貸借契約の締結について
その他

第145回　日 時　令和4年9月1日（木） 正午～
議案　1. 令和5年度税制改正要望（案）について
その他 V a R 方式証拠金導入に対する会員意見の聴取結果について

第146回　日 時　令和5年2月21日（火） 正午～
議案　1. 令和5年度事業計画（案）について
2. 令和5年度会費の額（案）について
3. 令和5年度収支予算（案）について

4. 臨時総会の開催（案）について
そ の 他

3. 説明会等

商品デリバ市場に関する J P X の取組みに関する説明会

日 時 令和4年9月1日（木）午後1時30分～

場 所 東京商品取引所ビル9階 会議室

議 題 1. 商品デリバ市場に関する J P X の取組みについて
2. その他

V A R証拠金の中間整理（案）に関する説明会

日 時 令和4年10月21日（金）午後1時30分～

場 所 東京商品取引所ビル9階 会議室

議 題 1. V A R証拠金の中間整理（案）について
2. その他

以上

〔資料5〕総務関係資料

令和4年度事業計画

1. 総合取引所体制下での会員の円滑な事業展開に向けた取組（継続）
会員のほとんどが商先法・金商法の両法にまたがって事業展開することを踏まえて以下の取組みを行う。

(1) 課題の抽出・整理

(1) 東京商品取引所・大阪堂島商品取引所、大阪取引所（JPX）に係る商品取引を取扱う会員企業の課題の抽出・整理、関係機関への情報提供。

(2) 意見提出申

会員から収集した意見に基づき課題を整理し、必要に応じて関係諸機関に対する意見申を行う。
(3) 意見聴取・意見交換
関係諸機関と会員との意見交換の場の設定を行う。

2. 望ましい金融所得課税の実現に向けた取組（継続）

個人投資家がリスク資産に投資しやすい環境を整備するため、デリバティブ取引による損益と上場株式の譲渡損益との通算等を可能とする税制（金融所得課税の一体化）の早期実現に取り組む。
税制改正大綱（令和3年12月10日公表）において、1年前の大綱に記載された「時価評価課税の有効性や課題」という文言が削除されたことに留意しつつ、商品デリバティブ取引の拡大に資する税制を実現するべく会員の意向も踏まえながら取り組んでいく。

3. 協会ホームページを通じた各種情報の発信（継続）

以下の項目を始めとした各種情報を掲載・発信することで、商品先物取引の活性化に貢献していく。

- (1) コモディティデリバティブ取引を取扱う事業者名簿
- (2) 本会に対して協賛要請のあつた会員セミナーの一覧
- (3) コモディティアナリストによる市況予測（コモディティボイスネット）
- (4) 出来高、取組高推移等の統計情報

以上

先物協会 会費徴収の必要性について

2022年6月
多々良 實夫

1. 会費徴収再開の必要性

(1) 残存資金の状況

年間の運営経費が概ね2,400万円前後の所、2022年4月時点で運営準備金の残高が約4,900万円と、残り2年分の運営資金しか残っていない。

(2) ビジネス環境の変化

2018年の①TOCOMの定率参加料引き上げ、②日商協の機能強化の必要性に際して会員のコスト負担を軽減するために、本会では会費徴収を休止していましたが、その後、総合取引所構想の実現によりTOCOMはJPXに経営統合され、事業者の事業運営の軸足は金商法に移行するという事業環境の劇的変化が起こった。

この変化によって日商協においては、その体制縮小が検討されている。

(3) 業務の多様性

先物協会は実質的に、日商協や保護基金が行う業務以外の全ての業務を行なうことが求められている。実際には様々な「その他の雑事」を行っている。税制改正に係る取組み以外に、主務省・金融庁や政界から「業界意見」を求められたときの対応窓口として適宣活動していくことが求められていて、広範な業務を行っている。
また令和2年には総合取引所が開始した。これにより既存の商先業者の大多数が商先法と金商法の両法にまたがって事業展開する状況になったところ、そのような状況に対応して課題の抽出・整理ができるのは法定団体ではなく自由度の高い本会だけである。

(4) 事業者団体を有しないデメリット

仮に本会が解散すると、商品デリバティブ取引は「事業者団体」のない

業種になってしまい、さらなる凋落が懸念される。

2. 徴収再開の方途

(1) 基本方針

先物協会は現在、職員1名（その他パート職員1名）、年間予算約2,400万円と「最低限の機能」を維持しつつ存続しているところ。

議案5－(1)

議案5－(2)

■ 仮に、上記予算額を全て会費で賄おうとし、各社に均一に負担を求めることがとした場合の1社当りの負担額は以下の通り

$$\begin{aligned} 2,400 \text{ 万} &\div 12 \text{ ヶ月} = 200 \text{ 万円} \cdots \text{必要月額} \\ 200 \text{ 万} &\div 15 \text{ 社} = 13.3 \text{ 万円} \cdots 1 \text{ 社当りの月額会費} \end{aligned}$$

■ 当面の対応

運営準備金が枯渢した時は、予算全額を会費で賄う必要があるが、徴収再開に際しての「激変緩和措置」として、まずは年間予算の1／2程度について会費で賄うことと、運営準備金の減少ペースを低下させる。その後については、段階的に引き上げることを想定しつつその時の情勢を踏まえて適宜判断することとしてはどうか。

(2) 激変緩和に係る具体案

①会費額の算定・支払等の手続き簡素化の観点から、従前の「資本金割」・「出来高割」等は採用せず、全社一律の「均等割」のみとしてはどうか。
②仮に、年間の会費徴収総額を本会年間予算の1／2をカバーする額とした上で、「均等割」のみとした場合の月額会費額は以下の通りとなる。

$$2,400 \text{ 万} \div 2 \div 12 \text{ か月} \div 15 \text{ 社} = 6.7 \text{ 万円}$$

③なお、会員各社における商品デリバティブビジネスの取扱状況を考慮した会費体系とするために、商品デリバティブ取引(TOCOM・堂島及びOSE)に係る取引所の取引参加者資格を有しない会員には一定の減額措置を設けることとしてはどうか。

④他方、取引参加者資格を有しない会員であっても本会の理事・監事の職責を担い協会運営に参画される社には上記減額措置を適用しないことにしてはどうか。

(5) 会費体系(案)

上記をまとめると以下の通りとなる。

- (1) 総収入見込額 1, 200 万円／年
- (2) 会費は全社同一額
- (3) 但し、TOCOM、堂島取、OSEの取引参加者資格を有している社または本会理事・監事の任に就いている社のいずれにも該当しない社には所定の減額措置を講じる。

上記考え方を踏まえて、例えば以下の通りとしてはどうか。

【月額会費 8 万円】

会員種別	会費月額	会社数	合計月額
・取引所取引参加者	8 万円	10 社	80 万円
・本公司役員である社			
・上記以外の社	5 万円	5 社	25 万円
月額合計			105 万円
年額合計			1,260 万円

(3) 徴収再開の時期

本通常総会で承認を得られれば、本年7月から徴収再開してはどうか。

(4) 会費徴収再開の効果

$$4,800 \text{ 万} \div (2,400 \text{ 万} - 1,200 \text{ 万}) = 4 \text{ 年}$$

上記の通り、4年間は運営できることになる。

その他、会費徴収再開に加えて、新規会員の加入促進、他団体との振興事業に係る連携強化等を図っていきたい。

3. 今後の運営について

①新規加入の促進

TOCOM・OSEにおいて商品先物取引業に従事していく、本会に加入していない事業者に加入を働きかける。
また、店頭商品デリバティブ業者への加入についても積極的に働きかけていく。

②会員への情報提供の強化

関係法令や各種取引制度の改正の動向について、より一層の情報提供をしていく。

③金商法上の商品先物取引に係る制度研究の強化

会員及び証券関係団体・当局との意見交換を通じて、課題の整理抽出を強化していく。

以上

令和5年度事業計画

1. 会員の円滑な事業展開に向けた取組

会員のほとんどが商先法・金商法の両法にまたがつて事業展開することを踏まえて、①課題の抽出・整理、②当局・取引所等への意見具申、③意見交換の場の設定等、事業環境の整備に必要な取組みを積極的に行っていく。

2. 望ましい金融所得課税の実現に向けた取組

個人投資家がリスク資産に投資しやすい環境を整備するため、デリバティブ取引による損益と上場株式の譲渡損益との通算等を可能とする税制（金融所得課税の一体化）の早期実現に取り組む。
要望の際には、商品デリバティブ取引の拡大に資する税制を実現するべく会員の意向も踏まえながら取り組んでいく。

3. 会員サービスの充実

当局・取引所の取組に関する情報等の会員への提供をこれまで以上に積極的に行っていく。

4. 新規加入の促進

商品デリバティブ取引に従事する事業者に対して本会への加入を働きかけていく。

5. 協会ホームページを通じた各種情報の発信

以下の項目を始めとした各種情報を掲載・発信することで、商品先物取引の活性化に貢献していく。

- (1) ユモディティデリバティブ取引を取扱う事業者名簿
- (2) 本公司に対して協賛要請のあつた会員セミナーの一覧
- (3) 出来高、取組高推移等の統計情報

以上

先物協会 2023年度 会費の額について

1. 2022年度の振返り
 - (1)支出見込額 約2,400万円（事務所移転費用含む）
 - (2)昨年度会費策定の基本方針（2022.6.16 通常総会承認）
 - (1)準備金残高が4,900万円、年間経費が2,400万円。残り2年で資金枯渇
 - (2)資金枯渇を回避するため、会費徵収を再開。
 - (3)再開時の激変緩和措置として、まずは必要経費の50%を会費でまかねば
べく以下の会費体系とする。

(4)徵収開始は2022年7月からとする。

【2022年度会費体系】必要経費の50%を会費でカバー

取引参加者資格保有会員 本会理事・監事会員 上記以外の会員	10社 6社 16社	8万円／月 5万円 110万円／月	80万円／月 30万円／月

(3)2022年度収入額

会費収入額：990万円（110万円×9か月）	準備金取崩：1,400万円	収入合計額：2,390万円	上記をまとめると以下の通り。	
会費／経費率	年間経費	準備金取崩額	会費収入	準備金残存額
41.25%	2,400	1,400	990	3,500

2. 事業者団体としての本会の必要性

- (1) 変化するビジネス環境
 - 2018年：(1)TOCOMの定率参加料引き上げ、(2)日商協の機能強化の必要性⇒上記を踏まえて、会員の負担を軽減するためには会費徵収を休止運営準備金の取崩しにより必要経費を捻出
 - 2020年～：(3)総合取引所実現。TOCOMはJPXに経営統合された。(4)会員企業の事業運営の軸足は金商法に移行。(ビジネス環境激変)
 - (5)商先法所掌の取引高が激減。日商協は体制スリム化を推進中。
- (2) 任意団体としての業務の多様性
 - ・本会は実質的に、日商協や保護基金が行う業務以外の全ての業務を行うことが求められていて、実際には様々な「その他の雑事」を行っている。
 - ・税制改正等を中心に行なう業界意見」を求められた時の窓口

となる等広範な業務を行っていたが、総合化に伴い、金融庁、証券業界並びにJPXグループから、「商先業者の見解」を求められる等、任意団体である本会の事業対象が、從来の商先法だけにとどまらず金商法に拡張する事態となつてゐる。(VAR融資金のあり方に関する意見交換会等)

(3) 商品デリバティブ取引振興のための唯一の団体

- ・商品デリバティブ取引が低迷する中で、取引振興は必要な事業。

・また、本会以外に商品デリバティブ取引振興事業を担う団体は存在しない。(日本証券業協会は「商品デリバティブの振興はやらない」と明言している。)

(4) 事業者団体がないデメリット
個別の業者が制度改善等に係る意見を述べても、当局・取引所等の迅速・円滑な対応は期待できない。事業者団体たる本会は必要ではないか。

3. 2023年度の会費額

(1) 会費体系策定の考え方

① 運営準備金の費消抑制

不測の支出に対応できるよう、運営準備金の取崩しは最小限とする。

② 理事・監事会員とそれ以外の会員に係る異なる会費額

本会理事・監事の任に就いている社及び取引参加者資格を保有している社とそれ以外の社についてはそれぞれ異なる額を賦課する。

③ 支出の抑制とメリハリ

事業予算の策定にあたっては、不要不急な支出を抑制する一方で、調査研究費用及び関係各方面との関係構築に必要な支出はしっかりと行うといったメリハリをきかせる。

(2) 会費体系(案)

上記考え方を踏まえた上で、具体的な会費体系として以下の①とする一方で、激変緩和措置として2023年度会費体系は以下の②としたい。

①【基本的な会費体系】必要経費の100%を会費でカバー

【参考】 平成29（2017）年当時の会費体系			
	会費収入総額7,378.3万円	会費の額	会費月額
① 均等割会費（準会員を除く）	7,378.3万円	7万円	7万円
② 規模別固定会費			
(1) 国内商品市場取引の受託業者			
資本金10億円未満	4万円	4万円	4万円
資本金10億円以上20億円未満	8万円	8万円	8万円
資本金20億円以上	12万円	12万円	12万円
(2) 国内商品市場取引の取次業者			
外国商品先物取引の受託・取次業者	4万円	4万円	4万円
店頭商品デリバティブ取引業者	4万円	4万円	4万円
＊上記の(1)(2)を兼業する会員			
・国内商品市場取引の受託業者である場合	上記(1)の額		
・国内商品市場取引の受託業者でない場合	4万円	4万円	4万円
③ 準会員			
(3) 定率会費（国内商品市場取引の受託業者のみ）			
国内商品市場取引の平成29年3月から平成30年2月の売買1枚につき1.50円を予納額とし、各会員の年間の合計売買枚数について、以下の区分別にそれぞれの単価を乗じて得た額を年度末において返戻する。			
150万枚超 300万枚以下の部分	返戻額 売買1枚につき0.50円		
300万枚超 500万枚以下の部分	返戻額 売買1枚につき1.00円		
500万枚超の部分	返戻額 売買1枚につき1.30円		
		以上	

〔資料6〕制度改善事業関係資料



先物・オプション取引への新証拠金計算方式（VaR方式）の導入等に関する制度要綱

2022年6月20日
株式会社日本証券クリアリング機構

I. 趣旨

現在、当社は、証券取引等清算業務に係る先物・オプション取引（有価証券オプション取引、国債証券先物取引、国債証券先物オプション取引、指数先物取引、指数オプション取引、商品先物取引及び商品先物オプション取引をいう。）及び商品取引債務引受業に係る商品先物取引について、SPAN（Chicago Mercantile Exchange が開発した証拠金計算方法をいう。）を用いて証拠金所要額の計算を行っている。

この証拠金計算方法について、当社においても諸外国の主要清算機関において導入が進んでいる、特定のポジションを一定期間保有すると仮定した場合において、将来の価格変動により一定の確率の範囲内で予想される損失をカバーする額を計算する方法（以下「VaR方式」という。）の導入等を行うこととし、証拠金水準の急増・急減の抑制及びリスク管理の高度化を図るべく、当社は所要の制度改正を行う。

II. 概要

項目	内容	備考
1. 新証拠金計算方式（VaR方式）の導入		
(1) 証拠金の計算方式の変更	<ul style="list-style-type: none"> 取引証拠金所要額について、VaR方式により計算する方式に改め、VaR方式により計算した想定損失相当額からネット・オプション価値の総額を差し引いて得た額（以下「VaR証拠金額」という。）に取引受渡証拠金を加えて得た額とする。 	<ul style="list-style-type: none"> 現在はSPANにより計算している。その他の計算要件は現行どおり。 日中取引証拠金、緊急取引証拠金、特定先緊急取引証拠金（連続する祝日取引実施日における祝日参加者モニタリング

項目	内容	備考
		でのリスク額の計算を含む。）及び祝日取引に係る事前割増額の算出時についても現在SPANにより計算している額はVaR方式により計算する。
(2) 各証拠金制度における基準値等の変更	<ul style="list-style-type: none"> VaR証拠金額とは、各取引日の終了時点における建玉について、過去の1,250日間（参照期間）において、当社が定める日数（保有期間）のマーケット・データの変動を基に日々シナリオを組成し、当日のマーケット・データを当該各シナリオに基づき変化させた場合の各銘柄の正味現在価値の変動額及びストレシナリオの下で生じる各銘柄の正味現在価値の変動額を算出し、当該変動額の合計額の下位99%に相当する額をカバーする金額の絶対額（想定損失相当額）にネット・オプション価値の総額を差し引いて得た額とする。 	<ul style="list-style-type: none"> 当社が定める日数は、2日とする。 変動については、直近のマーケットのボラティリティの水準をより反映させるため、EWMA(Exponentially Weighted Moving Average)の手法を用いて、参照期間におけるマーケット・データを調整する。 変動額の合計額の下位99%に相当する額をカバーする金額は、期待ショートフォール方式により算出される額をいう。 ただし、当社が指定する特定の商品については、当社が別途定める方式により当該商品に係るVaR証拠金額を算出する。
		<ul style="list-style-type: none"> 現行の基準値は、プライス・スキャン・レンジを取引換算乗数で除した額を参考。

項目	内 容	備 考
2. 取引証拠金所要額の引上げ制度における取引証拠金所要額割増額の計算方法の変更	<p>については、計算時点における被換算対象銘柄の全限月取引の売付け及び買付けにおける建玉 1 単位当たりの取引証拠金を平均した額を参照する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 割増額の計算において清算参加者破綻時におけるポジション処分に伴う建玉の減少を考慮し、取引証拠金所要額の引上げの判定に用いる判定基準数量を想定保有期間で除した数量が日々処分されていくことを前提とした計算方法に変更する。 	<ul style="list-style-type: none"> 現行の建玉 1 単位当たりの取引証拠金相当額は、プライス・スキャン・レンジを参照。 本制度は、先物・オプション取引において、流動性又は他の清算参加者の建玉保有水準に照らして保有する建玉が非常に大きい清算参加者が破綻した場合、当該破綻により生じる損失が通常の取引証拠金所要額をもって補填し得ない事態が生ずる恐れがあることを踏まえ、当該リスクの発現により想定される超過損失額の補填のため、証拠金所要額の引上げを行うもの。 具体的には、流動性基準による取引証拠金所要額の引上げの判定に用いるリスク量及び流動性基準該当時想定超過係数の計算方法を変更する（集中基準についても同じ）。 現行の証拠金計算方法との併用期間は設けない。
3. 実施時期	<ul style="list-style-type: none"> 2023年度第3四半期を目途に実施する。 	以上

資料

未定稿



先物・オプション取引への 新証拠金計算方式（VaR方式）の 導入等に関する制度要綱案について

2022年6月3日
株式会社日本証券クリアリング機構

趣旨

- 上場デリバティブの証拠金計算方式に関して、欧米の主要清算機関の間で、シナリオ設定の恣意性が低く、より精緻なリスク計算が可能なVaR（Value at Risk）方式への移行が潮流となっており、このグローバルな潮流への対応及びリスク管理の高度化を目的に、当社は、2018年頃からVaR方式導入に関する検討を進めてきた。
- 主要参加者・ISVの皆様との調整を経て、2021年9月に開催した上場商品運営委員会において、VaR方式導入に向けて準備を進めることについて審議いただき、2023年秋を導入目途として、システム開発に着手（要件定義開始）。
- システム面では、要件定義作業を終え、設計・開発工程に入っているところであり、制度面の準備も整ったことから、今回、制度要綱案を公表することとした。

※制度要綱案の公表は、当局の了承が条件。

海外CCPの状況

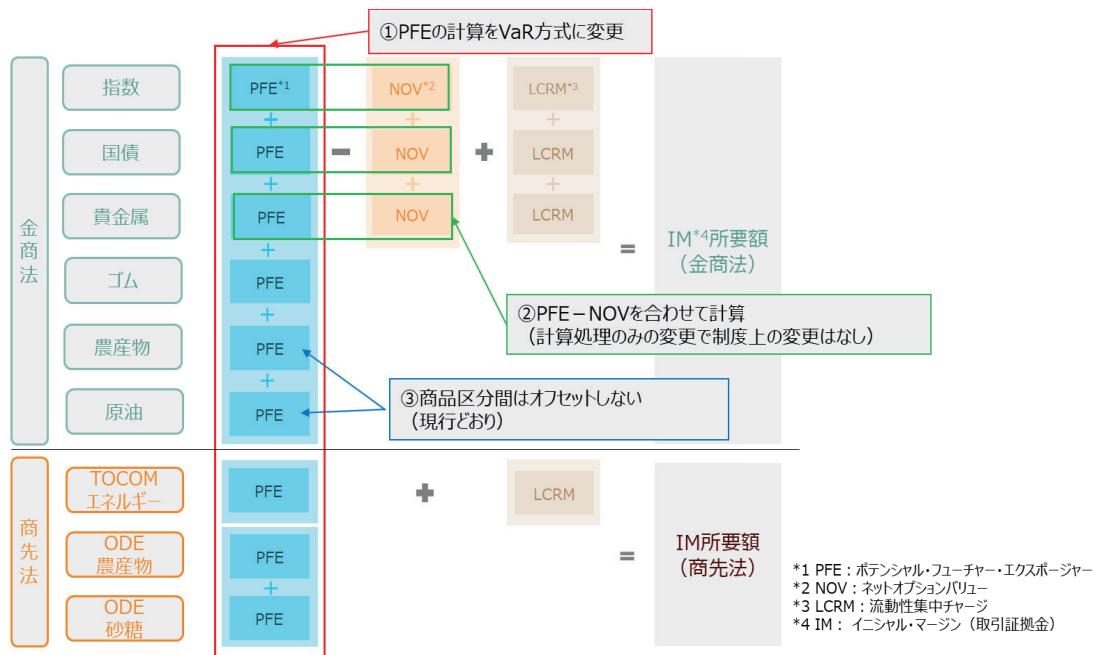
※下線は、2021年9月の上場商品運営委員会資料からの更新箇所。

海外デリバ市場の証拠金制度変更の動き	
Eurex	VaR証拠金導入済。
OCC（米）	VaR証拠金導入済。
B3（ブラジル）	VaR証拠金導入済。
CME	<u>2022年半ば以降にエネルギー商品から順次VaRへ移行予定。</u> <u>・2021年12月に、ISV・参加者の準備状況の遅延を理由に、2022年Q1としていた稼働予定期限を後倒し。</u>
ICE	<u>2022年1月、ICE USが株価指数先物を対象にVaRに移行。</u>
香港	SPANを利用。 ・現物、デリバティブの順にVaRへ移行する方針。 <u>2022年6月に現物についてVaRへ移行。</u>
SGX	SPANを利用。 ・VaR移行について具体的な検討を行っている旨の情報なし。

VaR方式の導入に関する制度要綱

1. 証拠金計算方式の変更

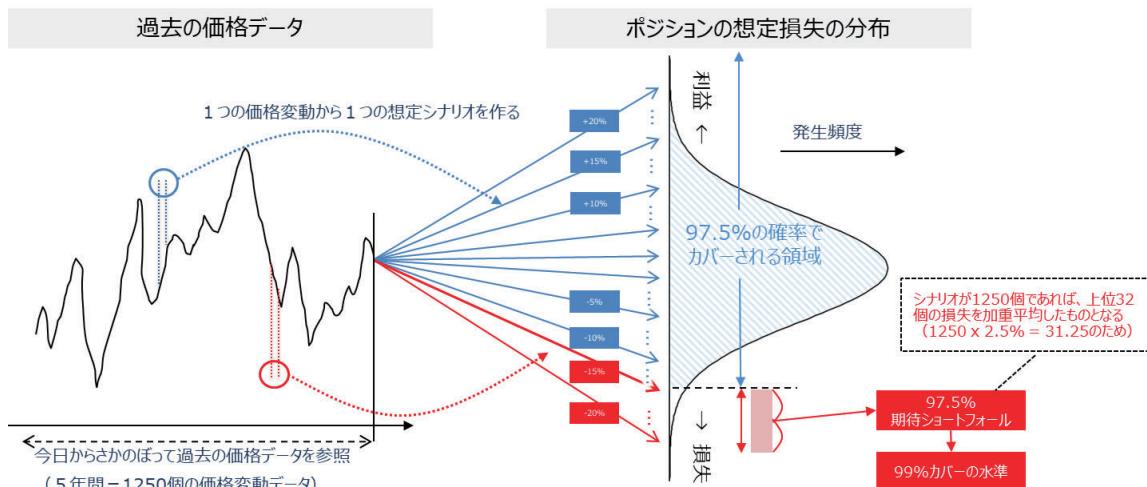
- JSCCで清算を実施している全ての上場デリバティブ商品を対象に、現在SPANにより計算している証拠金をVaR方式により計算する方式に改める。
 - 対象は通常の証拠金（EOD証拠金）のほか、日中取引証拠金、緊急取引証拠金、特定先緊急取引証拠金（連続する祝日取引実施日における祝日参加者モニタリングでのリスク額の計算を含む。）及び祝日取引に係る事前割増額のすべて。



VaR方式の導入に関する制度要綱

2. VaR方式概要

- VaR方式では、ヒストリカルデータから計算される想定損失が99%カバーできる水準を証拠金とする。
 - 各シナリオから計算した損失額上位2.5%の平均値（※）を取る方式を採用（97.5%の期待ショートフォール）
 - 正規分布を仮定すると理論的に99%とほぼ一致。
 - 参照期間（過去5年：1250日）におけるヒストリカルシナリオに加え、ストレスシナリオも考慮。
 - ヒストリカルシナリオに対しては、足元の変動の大きさを強く反映するように調整。
 - 低流動性商品等については、代替的な計算方式を適用。
 - 想定保有期間は2日とする。
 - 現在、想定保有期間が1日の商品デリバティブについても、リスク管理の標準化及びVaR方式の特性であるポートフォリオベースのリスク計算を実現する観点から、2日としたい。



VaR方式の導入に関する制度要綱

3. 各証拠金制度における基準値等の変更

- 緊急取引証拠金の発動に係る相場変動等の基準値として用いているプライス・スキャン・レンジについては、VaR方式の導入に伴い、現在と同等の性質の別指標を参考する方式に改める。

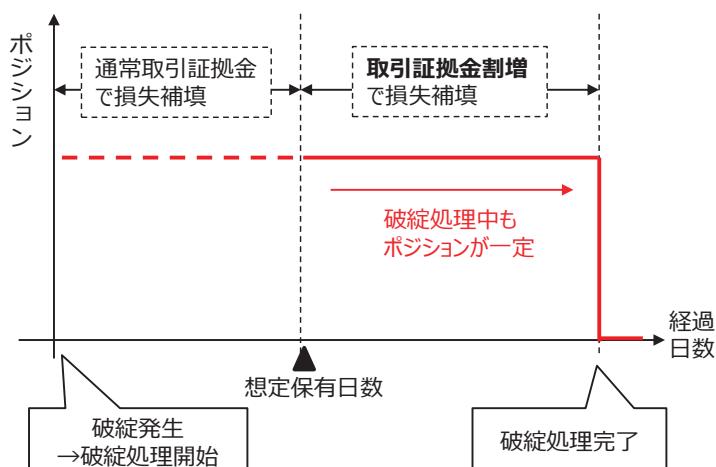
基準値	現行	VaR方式導入後
緊急証拠金取引の発動基準	プライス・スキャン・レンジ	前日の中心限月取引の売付け及び買付けにおける建玉1単位あたり証拠金を平均した額を取引換算乗数で除した額
現物取引の当初証拠金に係る日中預託		被換算対象銘柄の全限月取引の売付け及び買付けにおける建玉1単位当たりの取引証拠金相当額
取引証拠金所要額の割増額の計算に用いる建玉1単位当たりの取引証拠金相当額		前日の中心限月取引の売付け及び買付けにおける建玉1単位あたり証拠金を平均した額

VaR方式の導入に関する制度要綱

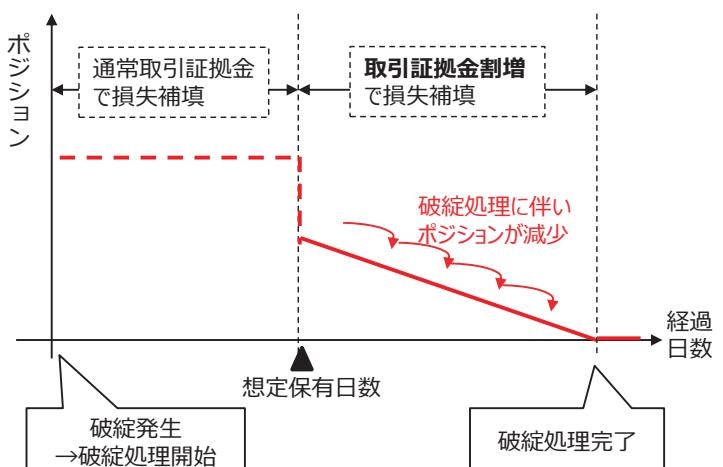
4. 取引証拠金所要額割増額の計算方法の変更

- 増額の計算において清算参加者破綻時におけるポジション処分に伴う建玉の減少を考慮し、取引証拠金所要額の引上げの判定に用いる判定基準数量を想定保有期間で除した数量が日々処分されていくことを前提とした計算方法に変更する。

現行の割増計算式で前提となるポジション推移



見直し後の割増計算式で前提となるポジション推移



今後の予定

- VaR方式の導入は、**2023年度第3四半期**を目指とする。
 - 現在のSPAN方式との併用期間は設けない。
 - ただし、VaR方式の導入に向けた参加者等の準備を円滑に進める観点から、VaR方式の導入前数か月間については、本番稼働を想定した証拠金計算用の各ファイルの配信を実施予定。
- 制度要綱案については、公表から1か月間、パブリックコメントを実施。



【参考】試算結果 指数先物 2019年1月-2022年3月

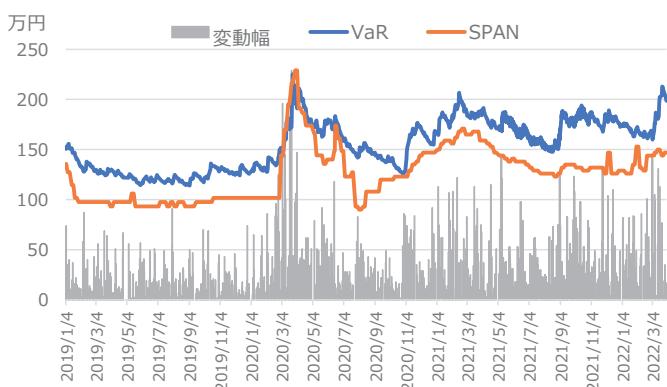
【先物1枚のポジションを持った場合】

- 先物1枚の単純なポジションでは、証拠金水準がSPAN比で平均20%程度上昇。
- ただし、2020年3月頃の「コロナショック」時はSPANと同水準となる期間もあるなど、期間を通してSPANに比べプロシクリカルな動き（水準の急騰・急落）が抑制されていることを確認。

【異なる商品による合成ポジションを持った場合】

- 異なる商品を組み合わせた合成ポジションでは、試算期間を通して、概ねSPAN比で減少。
- 参加者の実ポジションを使った試算も行っており、証拠金総額は、先物1枚の証拠金で比較した場合より、SPAN比の増減率が低い傾向を確認。

【日経225先物直近限月1枚買い】

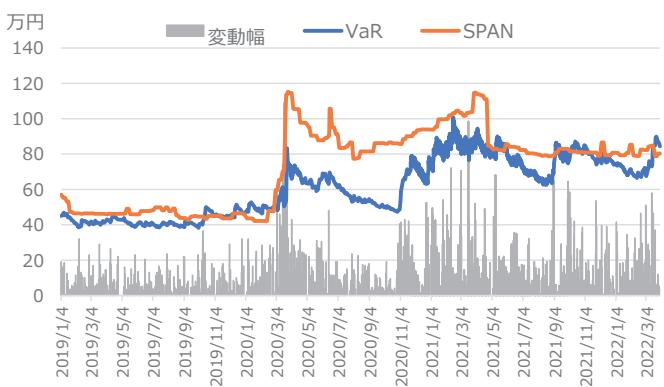


<試算の前提>

- ✓ IM追加チャージ（LCRM）を含まないベースIMの数値。
- ✓ 参加者破綻時にポジション処分に要する期間（MPOR）は2日。

✓ 今後モデルの詳細をチューニングしていく想定であり、その結果次第では証拠金水準は変化しうることに留意。

【日経225先物直近限月1枚買い・TOPIX先物直近限月1枚売り】



【参考】試算結果 長期国債先物 2019年1月-2022年3月

【先物1枚のポジションを持った場合】

- 先物1枚の単純なポジションでは、証拠金水準がSPAN比で平均20%程度上昇。
- ただし、2020年3月頃の「コロナショック」時はSPANと同水準となる期間もあるなど、期間を通してSPANに比べプロシクリカルな動き（水準の急騰・急落）が抑制されていることを確認。

【異なる商品による合成ポジションを持った場合】

- 異なる商品を組み合わせた合成ポジションでは、コロナショック以降では、概ねSPAN比で減少。
- 参加者の実ポジションを使った試算では、証拠金総額は、先物1枚の証拠金で比較した場合より、SPAN比の増減率が低い傾向を確認。

【長期国債先物第1限月1枚買い】



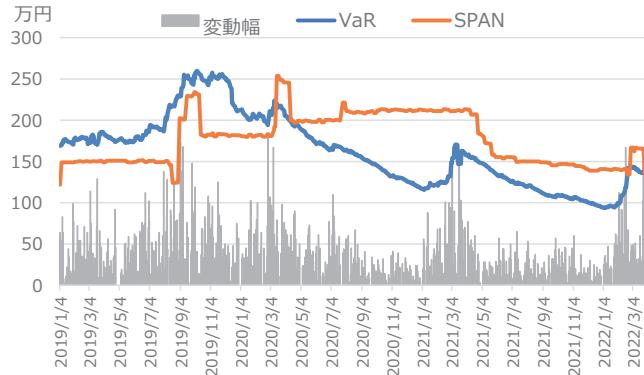
<試算の前提>

✓ IM追加チャージ（LCRM）を含まないベースIMの数値。

✓ 参加者破綻時にポジション処分に要する期間（MPOR）は2日。

✓ 今後モデルの詳細をチューニングしていく想定であり、その結果次第では証拠金水準は変化しうることに留意。

【長期国債先物第1限月1枚買い・超長期国債先物第1限月1枚売り】



【参考】試算結果 貴金属市場 2019年1月-2022年3月

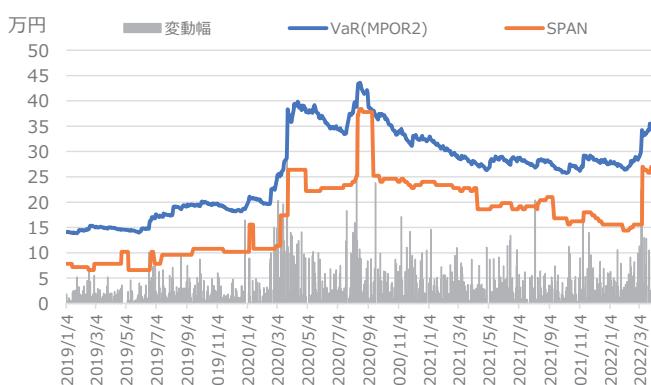
【先物1枚のポジションを持った場合】

- 先物1枚の単純なポジションでは、証拠金水準がSPAN比で平均65%程度上昇（VaRの想定保有期間は2の前提。以下同じ。）
- 指数先物と同様に、期間を通してSPANに比べプロシクリカルな動き（水準の急騰・急落）が抑制されていることを確認。

【異なる商品による合成ポジションを持った場合】

- 異なる商品を組み合わせた合成ポジションでは、試算期間を通して、SPAN比で微増の水準。
- 参加者の実ポジションを使った試算では、証拠金総額は、先物1枚の証拠金で比較した場合より、SPAN比の増減率が低い傾向を確認。

【金先物第6限月1枚買い】

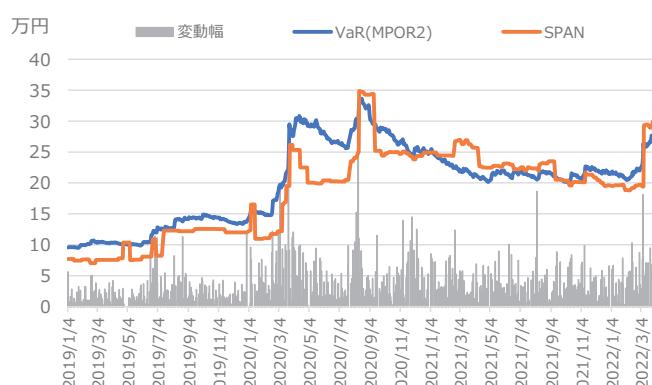


<試算の前提>

✓ IM追加チャージ（LCRM）を含まないベースIMの数値。

✓ 現行SPAN方式では、参加者破綻時にポジション処分に要する期間（MPOR）は1日。

【金先物第6限月1枚買い・白金先物第6限月1枚売り】



✓ SPAN証拠金は、2020年7月以前はJCCH適用値、2020年7月以降はJSCC適用値。

✓ 今後モデルの詳細をチューニングしていく想定であり、その結果次第では証拠金水準は変化しうることに留意。

【参考】試算結果 ドバイ原油先物 2019年1月-2022年3月

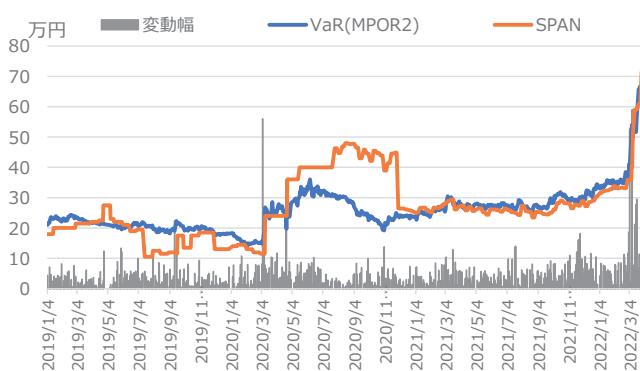
【先物 1 枚のポジションを持った場合】

- 先物1枚の単純なポジションでは、PSR算出方法の見直しを行った2020年12月以降で比較すると、証拠金水準がSPAN比で平均3%程度上昇（VaRの保有期間は2の前提）。

【異なる商品による合成ポジションを持った場合】

- 異なる商品を組み合わせた合成ポジションでは、試算期間を通して、概ねSPAN比で減少。
- 参加者の実ポジションを使った試算では、証拠金総額は、先物1枚の証拠金で比較した場合より、SPAN比の増減率が低い傾向を確認。

【ドバイ原油先物第6限月 1枚買い】

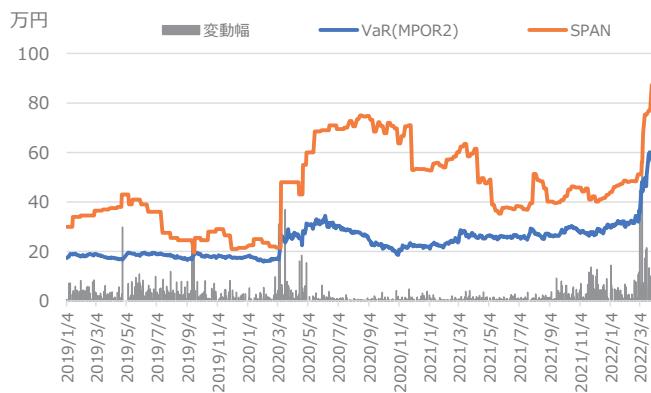


<試算の前提>

✓ IM追加チャージ（LCRM）を含まないベースIMの数値。

✓ 現行SPAN方式では、参加者破綻時にポジション処分に要する期間（MPOR）は1日。

【ドバイ原油先物第6限月 1枚買い・ガソリン先物第6限月1枚売り】



✓ SPAN証拠金は、2020年7月以前はJCH適用値、2020年7月以降はJSCC適用値。

✓ 今後モデルの詳細をチューニングしていく想定であり、その結果次第では証拠金水準は変化しうることに留意。

【参考】四半期ごとのSPANとVaRによる証拠金の比較

【金融デリバティブ】

試算時点	指標先物			国債先物		
	総額（実ポジション）	買1枚	仮想相殺ポジション	総額（実ポジション）	買1枚	仮想相殺ポジション
2022年3月末	+21%	+37%	+7%	+39%	+49%	12%
2021年12月末	-6%	+33%	-9%	-11%	+4%	-33%
2021年9月末	+19%	+31%	-10%	-12%	-7%	-26%
2021年6月末	+11%	+24%	-11%	-5%	+3%	-19%
2021年3月末	+5%	+18%	-26%	+5%	+16%	-25%

(注) 「総額（実ポジション）」とは、試算時点における全参加者の実際の証拠金所要額（SPANベース）とVaRによる試算結果の比較、「仮想相殺ポジション」とは、日経225先物買1枚とTOPIX先物売1枚を保有した場合及び長期国債先物買1枚と超長期国債先物1枚売りのSPANとVaRによる試算結果を表している。

【商品デリバティブ】

試算時点	貴金属先物			ドバイ原油先物		
	総額（実ポジション）	買1枚	仮想相殺ポジション	総額（実ポジション）	買1枚	仮想相殺ポジション
2022年3月末	+17%	+29%	-9%	-19%	-14%	-36%
2021年12月末	+37%	+76%	+9%	-2%	+13%	-28%
2021年9月末	+38%	+54%	-1%	+3%	+14%	-30%
2021年6月末	+35%	+50%	-4%	-5%	+4%	-32%
2021年3月末	+10%	+24%	-19%	-6%	+5%	-54%

(注) 「総額（実ポジション）」とは、試算時点における全参加者の実際の証拠金所要額（SPANベース）とVaRによる試算結果の比較、「仮想相殺ポジション」とは、金先物買1枚と白金先物売1枚を保有した場合及びドバイ原油先物1枚買1枚とガソリン先物1枚売りのSPANとVaRによる試算結果を表している。

<試算の前提>

✓ IM追加チャージ（LCRM）を含まないベースIMの数値。

✓ 今後モデルの詳細をチューニングしていく想定であり、その結果次第では証拠金水準は変化しうることに留意。

✓ 現行SPAN方式では、参加者破綻時にポジション処分に要する期間（MPOR）は指標先物、長期国債先物は2日、貴金属先物、ドバイ原油先物は1日。VaR方式では全商品一律で2日の数値を記載。

(参考) 外部提供サービスの概要

- 参加者・投資家がVaR方式による証拠金の照合や試算を行えるよう、当社は証拠金計算ソフトウェア等を提供

サービスメニュー	概要	提供形態
VaR証拠金計算 ソフトウェア (現行PC-SPANに相当)	<ul style="list-style-type: none"> 当社は、VaR証拠金計算に必要なソフトウェアとファイル（シナリオPLファイル等）を提供 ユーザは、それを取り込み、ユーザ側の環境で試算 	<ul style="list-style-type: none"> ソフトウェア（画面付き（GUI）） コマンド実行方法（CLI）の解説書 プログラム形式（ソフトウェア元ファイル）
WEB試算環境	<ul style="list-style-type: none"> 当社は、WEB画面を介してユーザが試算できる環境を提供 ユーザは、ポートフォリオ情報をアップロードし、JSCC側の環境で試算 	<ul style="list-style-type: none"> WEB画面
1枚あたりの 証拠金額情報	<ul style="list-style-type: none"> 毎営業日（夕方）、先物・OP各銘柄を1枚売り建て又は買い建てた場合の証拠金所要額を当社HPに公表 	<ul style="list-style-type: none"> JSCC HP

(参考) VaR証拠金計算ソフトウェア

- VaR証拠金計算ソフトウェアは、以下の3種の形態で提供予定。

#	提供形態	提供物	利用方法	配布方法	契約	料金
1	GUIバージョン	アプリケーション GUI仕様書	<ul style="list-style-type: none"> 端末にアプリケーションをダウンロードして利用。 アプリケーション起動時に画面が立ち上がり、入力ファイル等を指定したうえで、証拠金計算を実施。 	JSCC HP	利用規約に同意	無償
2	CLIバージョン	アプリケーション CLI解説書	<ul style="list-style-type: none"> アプリケーション（#1）を各社のシステムに組み込み、コマンドラインベースでアプリケーションを実行。 当社はコマンドラインの解説書を提供。 	JSCC Target	同上	無償
3	APIバージョン	jarファイル API接続仕様書	<ul style="list-style-type: none"> jarファイルを各社のシステムに組み込んで利用。 当社はjarファイル及び仕様書を提供。 	個別提供	当社と個別に契約 ※清算参加者： 個別契約 ISV： 包括契約	有償 ※個別契約： 10万円/月 包括契約： 30万円/月

(参考) VaR証拠金計算用ファイル

1 シナリオPLファイル (BPFファイル)

- 現在、証拠金計算を目的として日々配信しているSPANリスク・パラメーター・ファイル(RPF)に相当するファイル

◆ 配信ファイルの種類等

- EOD配信ファイル(日々)、日中取引証拠金計算用(日々)、緊急取引証拠金計算用ファイル(発動時のみ)を提供
- 商品カテゴリー等に応じてファイルを分割して配信予定(※下表参照)

◆ 提供方法

- 現行同様、参加者に加えて一般の投資家も取得できるよう、JSCC HPから提供(URLは変更予定)

2 VaRパラメータファイル (VPFファイル)

- ソフトウェアを稼働させるためのパラメータ(信頼水準等)を収録したファイル

3 アドオン・チャージ・パラメーター・ファイル (APFファイル)

- 現在、建玉の集中度合に応じた追加的な証拠金(IM追加チャージ)の額の計算用に提供しているファイルであり、VaR方式導入後も、IM追加チャージ制度は継続予定のため、JSCC HPから配信予定(ファイルのフォーマットは変更予定)

【シナリオPLファイルの単位等】

提供時刻 (EOD用)	ファイルの単位	提供方法
15:45頃 (現行アリーと同様)	国債先物・OP計算用ファイル	JSCCウェブサイト
	指標先物・OP計算用ファイル (フレックス銘柄・RNプライム先物を除く)	
	有価証券OP計算用ファイル (フレックス銘柄を除く)	
	商品先物・OP計算用ファイル	
	堂島商品先物計算用ファイル	
16:00頃～ (現行ファイナルと同様)	特定銘柄計算用ファイル (フレックス銘柄・RNプライム先物)	

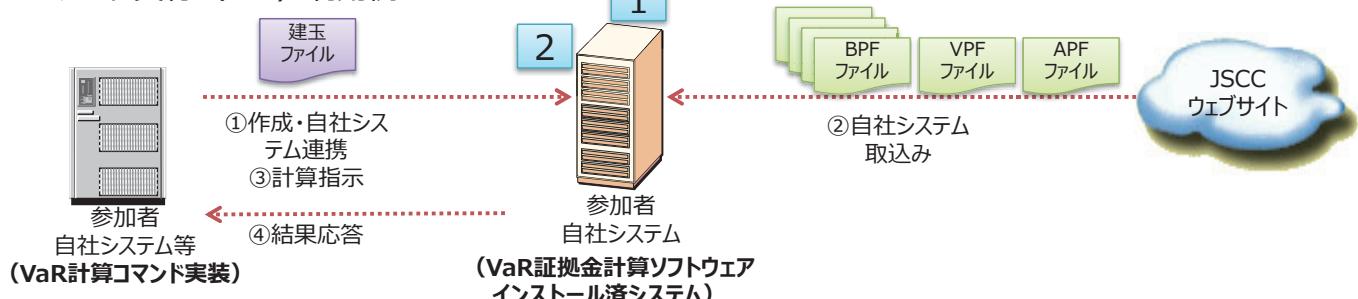
※現在、翌取引日の日中セッションから取引が開始される銘柄についての銘柄情報を追加で収録した翌日用SPAN RPFを有償で提供しているが、VaR証拠金導入以降も同様に、翌日用シナリオPLファイルを有償で提供予定。

(参考) 「VaR証拠金計算ソフトウェア」の提供形態別の利用イメージ(例)

■ ソフトウェア利用例



■ コマンド実行 (CLI) 利用例



■ プログラムファイル利用例



令和4年7月19日

会員代表者 各位

日本商品先物振興協会

新証拠金制度導入に関する制度要綱への意見募集のご案内
及び提出意見の共有のお願い、

拝啓 時下ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

さて今般、日本証券クリアリング機構から「先物・オプション取引への新証拠金計算方式（Var方式）の導入等に関する制度要綱」が示され、同要綱に対する意見募集（パブリックコメントの募集）が行われていることはご高承の通りです。

本制度改正は、現在のSPAN証拠金方式からVar方式による証拠金制度への転換を骨子とするものであり、会員の皆様の業務運営に大きな影響が及ぶ可能性があります。また投資家の皆様にも影響が及ぶものです。

意見募集への応募期限は明日7月20日までとなっています。会員の皆様の積極的な意見提出をお願いするとともに、意見を提出した会員におかれましては、その写しを本会宛てにも送信くださいますようお願い申し上げます。

J S C Cページ：
<https://www.jpx.co.jp/jsc/public.html>
本会メールアドレス（提出意見の共有）：
icfia@jcfia.gr.jp

ご多用の折突然のお願いをすることについて大変恐縮ですが、ご対応方よろしくお願ひ申し上げます。

（1）契約締結前交付書面の記載事項（商法第104条）
「取引証拠金等の種類及びその額又は計算方法」が記載事項とされ、また当該事項については顧客に対する説明義務（商法第218条）の対象事項と

2. 取引終了後に証拠金額が判明する件について

新制度では、当日の立会時間終了後に証拠金額が判明するものと理解しています。これについて以下の通りの問題があることをご指摘いたします。

（1）「取引証拠金等の種類及びその額又は計算方法」が記載事項とされ、また

令和4年7月20日

株式会社日本証券クリアリング機構 御中

日本商品先物振興協会

Var証拠金制度導入にあたっての質問・意見

平素は大変お世話になっております。
今般の意見募集に対して、以下の通り質問・意見をさせていただきます。

1. 世界におけるVar証拠金制度の導入状況について

本制度の導入について反対いたします。
御社が配付した制度要綱には本制度について「諸外国の主要清算機関において導入が進んでいる」との記載がありますが、世界の取引所においてVar方式を採用しているのは、Eurex、0cc、B3の3ヶ所であり、コモディティディリバーフィーにおいて中心的な存在であるCMEやICEでは導入されていません。このような状況において、現在低迷を続いている国内のコモディティディリバーフィー市場にVar方式を導入すると、一段の市場低迷が懸念されます。上記を踏まえて以下通りお尋ねいたします。

- (1) Var証拠金制度の導入はIOSCO（証券監督者国際機構）で推奨されている等の事情があつてのことでしょうか。どのような経緯で本制度の導入を検討されたのか、ご教示いただければと思います。
- (2) 総合取引所は商品市場の活性化の観点から、いわば国策として進められてきた経緯がありますが、創設から2年経過しても商品市場が活性化していないといえないと状況にあります。J P Xグループにおいては、まず低迷している商品市場の活性化策を進めるべきだと考えますが、この点いかがお考えでしょうか。

- 57 -

敬具

[資料 6－(3)]

なっています。しかしながら、証拠金額が確定していないと交付書面に記載することができません。

(2) 広告類似行為における記載事項について（商法第213条の2、同政令第29条第2号）

「取引証拠金の額又は計算方法」は商先業者が広告類似行為を行う際に表示しなければならない事項とされています。これについても上記（1）と同様事前に記載することができないこととなります。

(3) 取引抑制効果について

以上の通り、取引証拠金額が事前に確定していないことは、相応の取引冷却効果を生むものではないかと懸念していることを申し上げておきます。

3. 限月別・売買別に取引証拠金額が設定されることについて

VaR方式証拠金制度の特徴として、①日々証拠金所要額が変動すること、
②限月別・売買別に証拠金額が異なること、があると承知しております。

このことについてお尋ねいたします。

(1) 手間と効果 (Cost Benefit)

日々証拠金額が変動し、またそれが限月別・売買別に異なるとなると、商先業者並びに金融業者（以下「取引業者」といいます。）及び投資家の証拠金管理の手間は大幅に増大します。例えば、日中立会終了後に当日の証拠金額が適切に適用されされることから、夜間立会開始までの短い時間に、証拠金預託不足額発生の有無、夜間立会における取引受注の可否を判断するための情報の整理、入力が必要になります。このような状況を踏まえても、御社としてはこれを上回る取引活性化効果があるとお考えになつていると理解していいでしょうか。

(2) 取扱禁止と厚めの証拠金徵収

例えば15限月制を探用している銘柄について売買別の取引証拠金額を設定すると、取引業者は合計30通りの証拠金額の設定を、上記（1）でも記載いたしましたが、日中立会終了後から夜間立会開始までのわずかな時間に行わなければいけません。

それができないのなら、証拠金額を厚めに顧客から預託していただくか、一部の銘柄については取引業者の判断でその取扱いを中止することも選択肢に入ってきて、結果として取引抑制につながるのではないかと懸念いたします。

4. その他、証拠金が増額となる件について

御社の配付資料には、VaR方式による計算方法自体がSPAN方式による計算よりも概ね2～7割増額になるとの記載があり、新しい証拠金制度の導入により流動性が低迷している商品市場がさらに低迷することが懸念されます。商品先物取引及び商品関連デリバティブ取引が今以上に冷却されることのないよう取引振興策を優先的に実施していただきやすくお願い申し上げます。もし、現時点で何らかの施策を検討中であるのなら、その内容についてご教示いただければばと思います。

以上

VaR証拠金制度導入に関する会員意見

A社
7/27 14時～

- ・2年前に総合化して、商品市場に新規参入者が多数入ってきて、流動性が向上することを期待していたが、現在は全く期待外れになっている。
- ・証拠金が増額になることは確実に市場活性化と逆行するだろう。
- ・プローカーにあっては否応なく相応のシステム投資が必要になり、業者負担は馬鹿にならない。
- ・限月別、売買別に証拠金額を設定することは技術的に無理なのではないか。
- ・協会がVaR証拠金導入に反対を表明することには賛同するが、JSCCが耳を傾けてくれるとは限らない。
- ・反対表明後の戦略についても検討しておくべき。

B社
7/29 13時～

- ・証拠金額の高額化(=手数料化率の低下)は総合化して金商法所管になる時に、十分に予測できただことである。その懸念については振興協会理事会等の場合で開陳してきた。
- ・VaR証拠金制度導入について反対か賛成かと問われれば、「歓迎ではない」というのが正直なところ。
- ・事態がハブコメ募集まで進んでいる現状で反対しても、導入自体を阻止することは難しいと思う。
- ・むしろ、商品市場への導入の先送り、商先業者の業務を考慮したルール設定等の条件闘争に舵を切るほうが賢明ではないか。
- ・VaR証拠金への対応については、先物協会が反対を表明して、証券業界や金融庁から「扱いやすいグループ」という印象を与えることのないよう注意しながら進めてほしい。
- ・先物協会は法的加入義務がある団体ではなく、(楽天証券等)未加入の業者も存在することも考慮ながら行動することが肝要である。

C社
7/29 14:45～

- ・本音を言えば、VaR証拠金導入は反対である。
- ・商品先物取引は「難しい」「ややこしい」というイメージがある中、なぜこのような複雑な仕組みを導入するのか、

[資料6-(4)]

- ・新規客の獲得が難しくなるだけでなく、既存客が離れていくことも懸念される。
- ・VaR導入が避けられないなら、顧客が迷わない、業者が説明しやすいように配慮した制度としてほしい。

D社
8/1 9:30～

- ・ハブコメを募集する段階まできて反対表明をしても遅い。JPXは取引業者等の関係者への周知が遅いし、周知に消極的。
- ・阻止できる可能性があるのなら何でも言うが、可能性がないのに行動するのは時間の無駄ではないか。
- ・配付資料には2018年からVaR検討開始とあるが、商品先物取引業者は外されている印象を受ける。
- ・総合化しても新規参入者はおらず、出来高も低迷したままであり、総合化の意味がない。
- ・金融厅・JPXに商品デリバティブを活性化させようとする意志があるのか疑問。
- ・なぜSPANではダメなのかが不明。世界標準はこうだが、日本の市場においてはこういう要素があるから、こういう証拠金制度を構築する、例えばSPANに欠点があるのならその点を改良する等、自分の頭で考えるという姿勢がJPXには必要ではないか。
- ・VaR導入で当社のビジネスが成立しなくなればこの分野から撤退するしかないと、なぜ流動性が低迷しているこの時期にこのようなことをするのか。
- ・新制度に移行すれば取引所及び取引業者はシステム投資も必要になる。取引が低迷しているこの時期にそのようなことに資金を投入してどうするのか?
- ・今は、この分野への参入要件を引き下げて、新規参加者を募るべき時期。
- ・線路ばかり整備して電車を走らせることを考えていないのではないか。

E社
8/2 10:00～

- ・JPXは海外勢の導入は反対である。
- ・当社のビジネスにとっては業務が煩雑になり、システム改修、社内事務フローの再構築、顧客説明体制の再構築が必要になる。
- ・ステージがハブコメ募集まで進んでいて、導入阻止ができないのなら、次善の

策として、1週間同額の証拠金額の提示等自社独自の証拠金制度導入の運用基準を示してもらう等、事務フローの簡便化の部分について J S C C と協議するべき。

- ・そもそも今 S P A N の何が悪いのかが不明瞭。「シナリオの恣意性の排除」「精緻なリスク計算」を追求したあるが、S P A N は恣意的なシナリオ設定だったのか、そのようなものを業者や顧客に提供したきたということか？
- ・国策で総合化したのに全く出来ていない。
- ・今は国内の潜在ユーザーを掘り起こすべき時期。
- ・当社の身近なところにも取引業者になりたいと考えている社はあるが、参入要件が厳しそぎで断念した例がある。

- ・ハードルばかり上げてどうしようというのか？
- ・政府でも「貯蓄から投資へ」を標榜している。投資の魅力を充実させて、投資家の新規参入を促進することを優先するべき。
- ・証券業協会は商品デリバティブ振興はしないとしていて、日商協・保護基金は法定業務しかできない。先物協会だけが頼り。
- ・本音では Var はやめてほしいが、無理なら協会ができる範囲で J S C C と協議してほしい。
- ・堂島取が貴金属を上場しようとしているが、これが Var でなければ思いのほか取引が活発になるかもしれない。

ち導入しやすい分野から逐次導入しているように見受けられる。日本でも逐次導入としていいのではないか。

- ・証拠金額を当日の残玉に適用するはやめて、翌日の残玉に適用とできないか？
- ・限月別・売買の別ごとに証拠金額を設定するのは煩雑すぎる。業界でガイドラインを策定する等、実質的に回せるような妥協策について協議するべき。
- ・VaR 導入は総合取という国策を失敗に導く悪手。

H社

8/4 16:30～

- ・VaR 導入には反対である。
- ・世界でコモディティデリバに VaR を導入している取引所は限定的。
- ・十分な流動性のある CME では SPAN と VaR が並走状態になった後、順次商品デリバに導入すると聞く。
- ・日本でも SPAN と VaR を並走させる余地はあるのではないか。
- ・証券・金融デリバへの Var 導入に異存はないが。流動性が極端に低下している商品デリバに VaR を導入するべきではない。
- ・日本の商品デリバ市場は、海外勢による取引シェアが高まったとはいえ、いまだに一定割合の個人投資家がいる。
- ・潤滑な流動性があり取引参加者の属性も取引資金に制約のない機関投資家が中心である米欧の取引所であれば、違約防止を中心的課題にして VaR 導入することも合理性があるうが、一定割合で個人投資家が取引していく流動性が極めて低い日本の商品市場に VaR を導入すると、証拠金預託不足額が生じた場合、当該不足額を追加預託するか全玉決済するしかないが、取引資金の限界が比較的小さい個人投資家にとっては、全玉決済することが多くなることが予想される。
- ・間に1度の変更であれば、証拠金額が増額になつても、事前に減玉などの対応ができるが、日々変更される Var 方式ではそれもできない。
- ・そのような問題のある証拠金制度を今、日本の商品デリバ市場に導入する必然性がどこにあるのか理解できない。
- ・商品デリバへの Var 導入は十分な流動性が生まれた後にするべきである。

・J S C C が聞く耳を持つかどうかは相手があることだから分からないが、まずは

・商先業者の意見を相手にぶつけ、相手方の意見も聞いてみる必要がある。

- ・本会員代表者と J S C C 、T O C O M 、O S E のトップとが一同に会して説明会を開くことが有用ではないか。

G社

8/2 14:00～

- ・VaR 導入が不可避なら国策で進めてきた総合取引所が成功してからにするべき。
- ・CME 、I C E では一挙に全分野に VaR を導入するのではなく、上場商品のう

I社

8/4 17:00～

- VaR 導入には反対である旨を J S C C にはずっと伝えてきた。
- VaR 証拠金のメリット、デメリット、導入コスト等こちらの懸念事項について商先業界は確認する必要があるのではないか。
- その意味でも、先物協会が J S C C を説明会に招致し、会員代表者と J S C C のトップとの間で意見交換する場を設けることが必要。

J社

8/4 17:30～

VaR 導入に反対する。理由は以下の通り。

- ① 現在の S P A N 証拠金制度で何も問題が発生していない、
- ② VaR 方式を採用している海外の商品取引所は少數
- ③ 顧客本位の業務運営に支障を來しかねない、
- ④ 顧客に証拠金額を正確に告知・説明ができない、
- ⑤ 顧客は立会い中、証拠金の状況を正確に把握できない、
- ⑥ 不足証拠金の請求が午後 4 時半ごろまでできない、
- ⑦ 祝日取引の証拠金割増金額を計算できるのか？
- ⑧ システム入力の手間が増加、社内規程等の変更も必要、システム改修費用負担が必要

⑨ 消費者基本法等の消費者保護関連法令上問題はないのか？

⑩ 現に市場を支えている既存業者、既存顧客への配慮も必要ではないのか？

K社

8/15 9:30～

- 寄せからザラバへの売買手法の変更や、スペン証拠金制度導入時もそうであつたように制度改正時には賛否両論、議論百出するのは通常のこと。
- 今回の VaR 証拠金方式への制度改正は、個人的には時代の潮流だと思うが、その経緯はどうも商品先物市場に関する各商先業者の意見は、使い勝手が悪い商品設計を見直してもらいたいとの意見であるが、これはこれで実情を表していると思う。

- 他方、この改正が金融商品を含めたデリバティブ市場全体の制度改正であり、リスク管理強化により安心して参加出来る市場が構築されることで、海外業者等も含めた多くの市場参加者の賛同を得ていることも承知している。
- このようにそれぞれの立場から考え方の違いは致し方ない所かと思う。

- 改正の主旨に反しない範囲で、J S C C 、 O S E 関係者に於かれでは、商品先物市場固有の課題に対する業界の意見を傾聴いただきご理解いただければ幸いである。
- 今回の制度改正の件が、業界内での早い段階での周知や深い議論がなかつたのも事実であり、最終段階を迎えたが、商品先物取引業者の制度設計の見直しを求める建設的な提案がない限り、商品先物業社以外の多くの関係者の支持を得るのは率直に言って難しく、原案通り改正されると思うが、そのうえで、懇談会当日の議論を踏まえて、前向きに見直しへのご検討を頂ける事があれば有難い。

以上

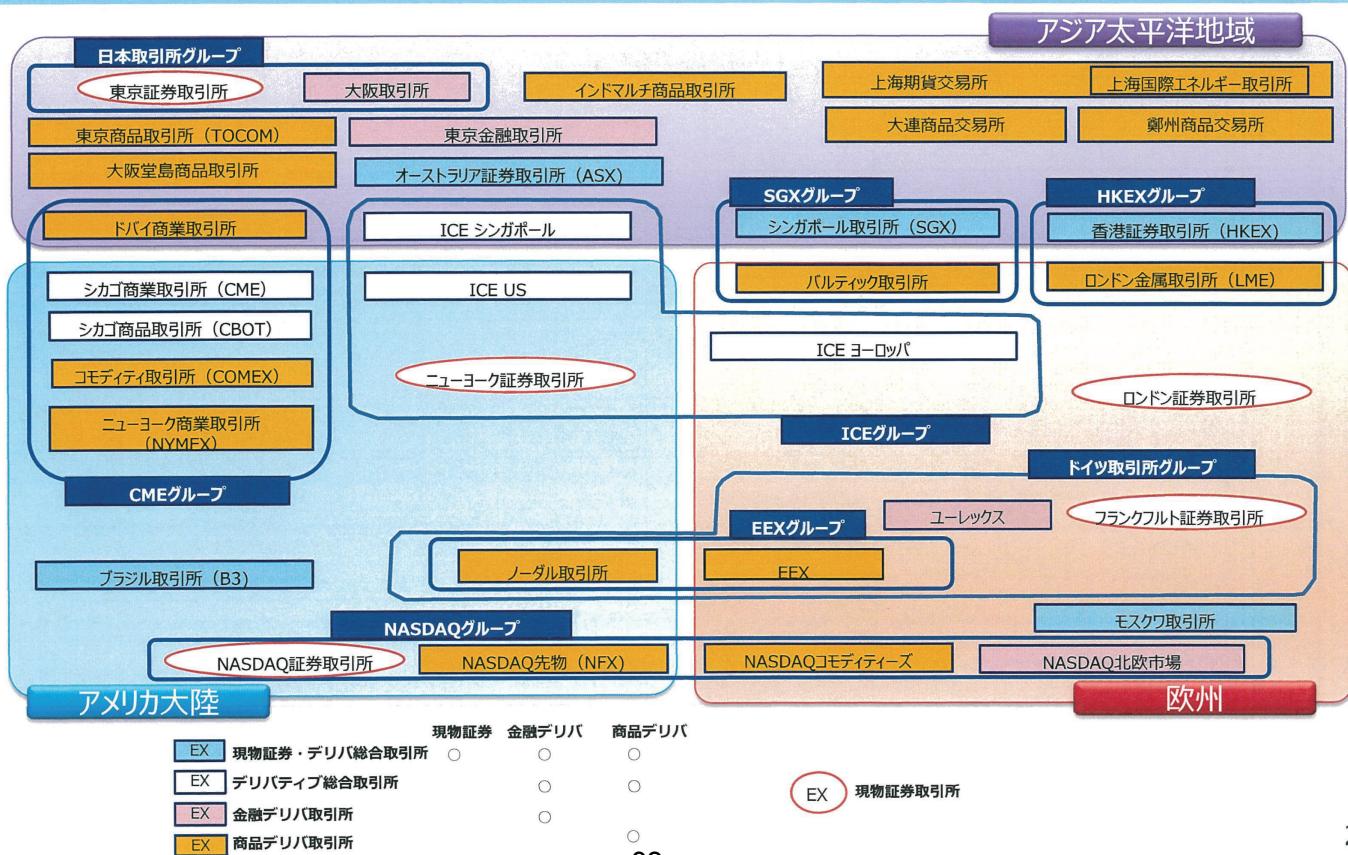
CME等世界のCCPにおけるVaR証拠金導入の状況

JCFIA
JAPAN COMMODITY FUTURES
INDUSTRY ASSOCIATION2022年8月
日本商品先物振興協会

世界の主要取引所の動向

平成30年10月29日第38回規制改革推進会議提出資料

多額のシステム投資の合理化、市場のグローバル化・24時間化を背景に、取引所間の分野や国を超えた合併連携が進んでいる。



アメリカ大陸

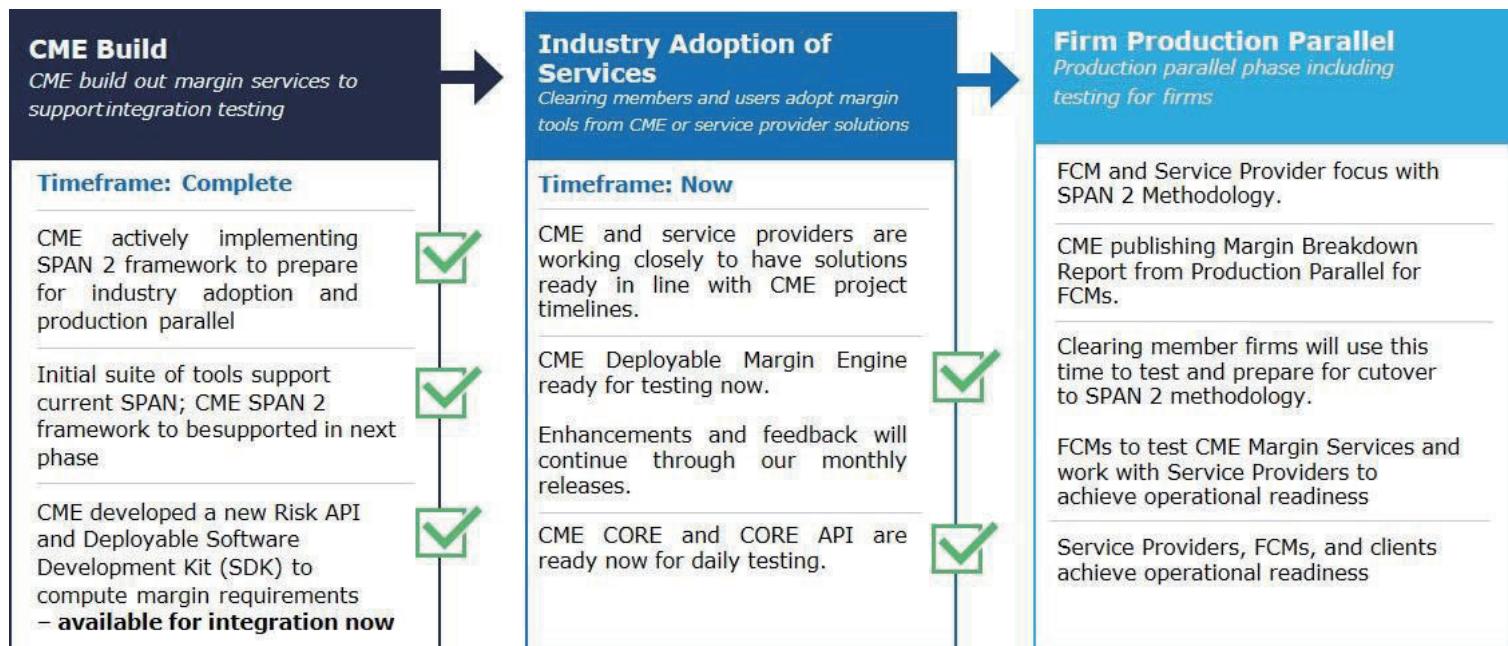
	現物証券	金融デリバ	商品デリバ
EX 現物証券・デリバ総合取引所	○	○	○
EX デリバティブ総合取引所	○	○	○
EX 金融デリバ取引所	○		
EX 商品デリバ取引所		○	

EX 現物証券取引所

【CMEのサイトより抜粋】

Adoption

To ease the transition and facilitate margining of portfolios that have products using both the SPAN and SPAN 2 frameworks, CME Clearing will ensure customers can continue to use the SPAN margining system, which will be updated to support both the current and enhanced methodology inside the system.

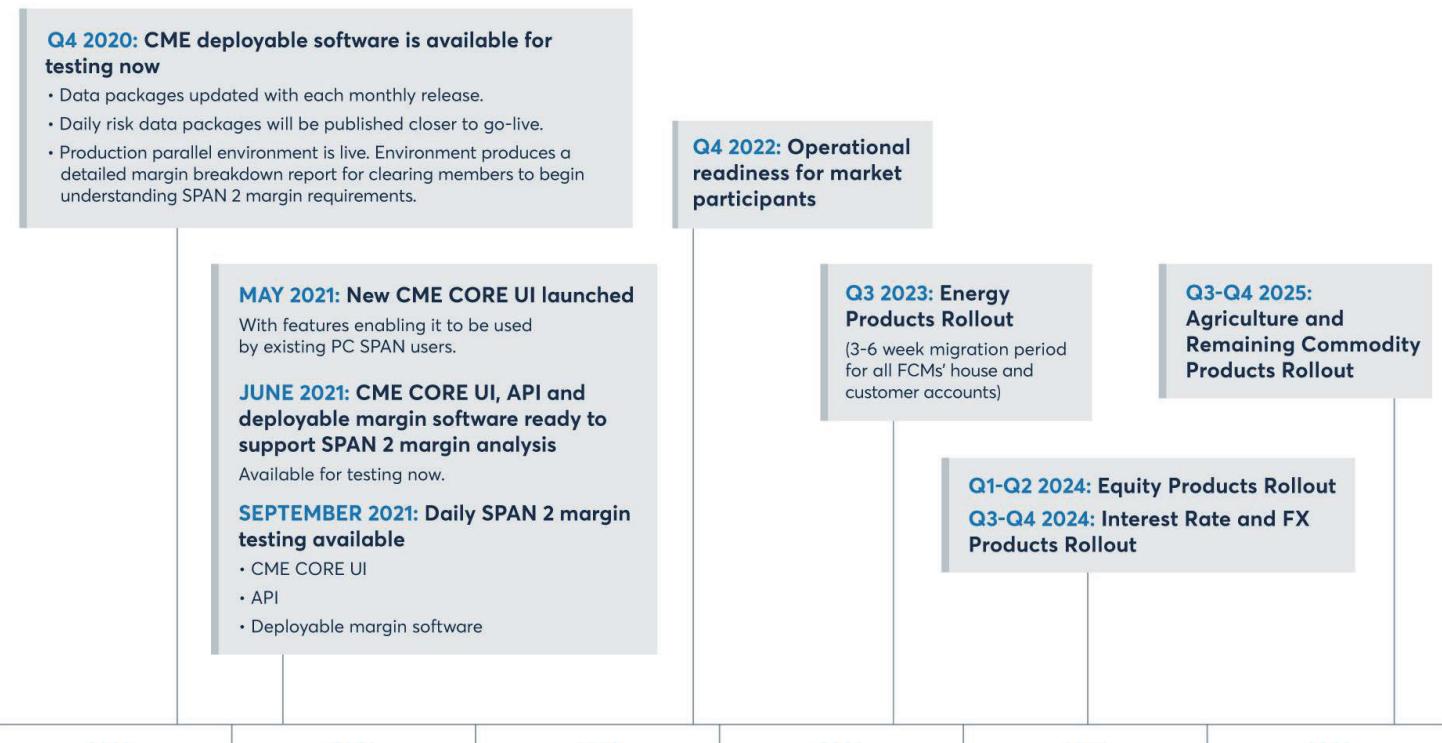


- 13 -

【CMEのサイトより抜粋】

SPAN 2 Framework Timelines

CME will continue to update the timeline with key dates around going live as we aim to achieve operational readiness in 2022.



PCスパンの提供について

PC SPAN software will not be updated to support the SPAN 2 methodology

- CME to incorporate most commonly used PC SPAN functionality into CME CORE and Deployable Margin Engine
- *PC-SPAN software will continue to be supported for products margined through the legacy SPAN model

Prod Parallel Phase

During the Prod Parallel phase, that began in November 2020, CME Clearing will run SPAN in production and the SPAN 2 framework in production parallel. Clearing members and service providers can use this time for testing and preparation. The [prod parallel margin report](#) is now available for clearing members.

その他：CMEにおけるVAR導入時期について

振興協会：「2022年中ごろ」から「2023年Q3」に後ろ倒しになったという理解でいいでしょうか？

J S C C : 詳細は不明ですが、そのように思われます。

- 15 -

CME : 第一段階でVAR移行する銘柄

No.	Exchange	Product Code	Type	Product	Sub Group	Production
1	NYMEX	CL	Futures	Crude Oil Futures	Crude Oil	Yes
2	NYMEX	NG	Futures	Henry Hub Natural Gas Futures	Natural Gas	Yes
3	NYMEX	NN	Futures	Henry Hub Natural Gas Last Day Financial Futures	Natural Gas	Yes
4	NYMEX	RW	Futures	RBOB Gasoline Futures	Refined Products	Yes
5	NYMEX	HO	Futures	NY Harbor ULSD Futures	Refined Products	Yes
6	NYMEX	HH	Futures	Natural Gas (Henry Hub) Last-day Financial Futures	Natural Gas	Yes
7	NYMEX	BZ	Futures	Barrel Last Day Financial Futures	Crude Oil	Yes
8	NYMEX	NP	Futures	Barrel Last Day Natural Gas/Pennultimate Financial Futures	Natural Gas	Yes
9	NYMEX	HP	Futures	Natural Gas (Henry Hub) Pennultimate Financial Futures	Natural Gas	Yes
10	DME	OQ	Futures	DME/Oman Crude Oil Futures	Crude Oil	Yes
11	NYMEX	RT	Futures	Reformed Gasoline Bullet Futures	Refined Products	Yes
12	NYMEX	QM	Futures	E-mini Crude Oil Futures	Crude Oil	Yes
13	NYMEX	BB	Futures	Barrel Crude Oil Futures	Crude Oil	Yes
14	NYMEX	QG	Futures	E-mini Natural Gas Futures	Natural Gas	Yes
15	NYMEX	WS	Futures	Crude Oil Financial Futures	Crude Oil	Yes
16	NYMEX	MB	Futures	LOG/Gulf Coast Sour Crude Oil Futures	Crude Oil	Yes
17	NYMEX	BH	Futures	NY Harbor ULSD Bullet Futures	Refined Products	Yes
18	NYMEX	TF	Futures	European Low Sulphur Gasoil (1,000mt) Bullet Futures	Refined Products	Yes
19	NYMEX	QH	Futures	E-mini NY Harbor USD Futures	Refined Products	Yes
20	NYMEX	QU	Futures	E-mini RBOB Gasoline Futures	Refined Products	Yes
21	NYMEX	23	Futures	NY Harbor ULSD Last Day Financial Futures	Refined Products	Yes
22	NYMEX	26	Futures	Crude Oil Last Day Financial Futures	Crude Oil	Yes
23	NYMEX	27	Futures	Reformed Gasoline Last Day Financial Futures	Refined Products	Yes
24	NYMEX	BG	Futures	European Low Sulphur Gasoil (1,000mt) Bullet Futures	Refined Products	Yes
25	NYMEX	BCL	Futures	E-mini WTI Financial Futures	Crude Oil	Yes
26	NYMEX	MNG	Futures	Henry Hub Natural Gas/Last Day Physically-Delivered Futures	Natural Gas	Yes
27	NYMEX	LO	Options	Crude Oil Options	Crude Oil	Yes
28	NYMEX	LN	Options	Options Natural Gas Options (European)	Natural Gas	Yes
29	NYMEX	BZO	Options	Barrel Crude Oil Futures-Straight Margin Option	Crude Oil	Yes
30	NYMEX	BE	Options	Barrel Last Day Financial (European) Options	Crude Oil	Yes
31	NYMEX	ON	Options	Natural Gas Options (American)	Natural Gas	Yes
32	NYMEX	OH	Options	NY Harbor ULSD Option	Refined Products	Yes
33	NYMEX	LG	Options	Light Sweet Crude Oil/European Financial Option	Crude Oil	Yes
34	NYMEX	OB	Options	Options Reformed Gasoline Options	Refined Products	Yes
35	NYMEX	E7	Options	Natural Gas (Henry Hub) Last-day Financial Options	Natural Gas	Yes
36	NYMEX	OS	Options	Options Barrels Last Day Financial Options	Crude Oil	Yes
37	NYMEX	RF	Options	RBOB Gasoline/European Financial Option	Refined Products	Yes
38	NYMEX	F8	Options	European/Swiss Low Sulphur Gasoil Options	Refined Products	Yes
39	NYMEX	LB	Options	NY Harbor ULSD European Financial Option	Refined Products	Yes
40	NYMEX	CS	Futures	WTI Financial Futures	Crude Oil	Yes
41	NYMEX	BR	Futures	WTI-Barrel Financial Futures	Crude Oil	Yes
42	NYMEX	SZ	Futures	European Low Sulphur Gasoil/Brent Crude Spread Futures	Refined Products	Yes
43	NYMEX	RBB	Futures	Reformed Gasoline/Brent Crude Spread Futures	Refined Products	Yes
44	NYMEX	HOB	Futures	NY Harbor ULSD/Brent Crude Spread Futures	Refined Products	Yes
45	NYMEX	CY	Futures	Brent/Financial Futures	Crude Oil	Yes
46	NYMEX	RL	Futures	RBOB Gasoline/Financial Futures	Refined Products	Yes
47	NYMEX	BY	Futures	WTI-Barrel Bullet Futures	Crude Oil	Yes
48	NYMEX	HK	Futures	NY Harbor ULSD Crack Spread Futures	Refined Products	Yes
49	NYMEX	MP	Futures	RBOB Gasoline/ULSD Financial Futures	Refined Products	Yes
50	NYMEX	RM	Futures	RBOB Gasoline/Crude Spread Futures	Refined Products	Yes
51	NYMEX	RH	Futures	RBOB Gasoline vs. NY Harbor ULSD Futures	Refined Products	Yes
52	NYMEX	NLS	Futures	NY Harbor ULSD vs. Low Sulphur Gasoil (1,000mt) Futures	Refined Products	Yes
53	NYMEX	QA	Futures	Low Sulphur Gasoil/Maritime Financial Futures	Refined Products	Yes
54	NYMEX	ID	Futures	RBOB Gasoline/Barrel/Maritime Options	Refined Products	Yes
55	NYMEX	42	Futures	WTI/ALMCO Futures	Crude Oil	Yes
56	NYMEX	5OC	Futures	Low Sulphur Gasoil/Crack Spread (1,000mt) Financial Futures	Refined Products	Yes

CME : 第一段階でVaR移行する銘柄

No.	Exchange	Product Code	Type	Product	Sub Group	Production
57	NYMEX	GX	Futures	European Low Sulphur Gasoil Financial Futures	Refined Products	Yes
58	NYMEX	IE	Futures	RBOB Gasoline Crack Spread BALMO Futures	Refined Products	Yes
59	NYMEX	IG	Futures	NY Harbor USD/BALMO Futures	Refined Products	Yes
60	NYMEX	IH	Futures	NY Harbor USD/Crack Spread BALMO Futures	Refined Products	Yes
61	NYMEX	ESB	Futures	European Low Sulphur Gasoil Brent Crack Spread BALMO Futures	Refined Products	Yes
62	NYMEX	ESS	Futures	Low Sulphur Gasoil Crack Spread (100mt) BALMO Financial Future	Refined Products	Yes
63	NYMEX	IBS	Futures	Brent (Singapore Market) Futures	Crude Oil	Yes
64	NYMEX	I9	Futures	Brent Crude Oil/BALMO Futures	Crude Oil	Yes
65	NYMEX	MBC	Futures	Min/Brent Financial Futures	Crude Oil	Yes
66	NYMEX	U9	Futures	Low Sulphur Gasoil/BALMO Futures	Refined Products	Yes
67	NYMEX	AQ	Options	WTI Average Price Options	Crude Oil	Yes
68	NYMEX	WA	Options	WTI Crude Oil 1 Month Calendar Spread Options	Crude Oil	Yes
69	NYMEX	BC	Options	WTI Crude Oil Spread Options	Crude Oil	Yes
70	NYMEX	9C	Options	Brent Crude Oil Last Day Financial Calendar Spread (1 Month) Options	Crude Oil	Yes
71	NYMEX	TA	Options	Light Sweet Crude Oil (WTI) Financial 1 Month Spread Options	Crude Oil	Yes
72	NYMEX	G3	Options	Natural Gas (Henry Hub) Last-day Financial 3 Month Spread Option	Natural Gas	Yes
73	NYMEX	AT	Options	NY Harbor USD Average Price Option	Refined Products	Yes
74	NYMEX	BA	Options	Brent Financial Average Price Options	Crude Oil	Yes
75	NYMEX	AA	Options	Brent Crude Oil 1 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
76	NYMEX	G5	Options	Natural Gas (Henry Hub) Last-day Financial 5 Month Spread Option	Natural Gas	Yes
77	NYMEX	9L	Options	Brent Crude Oil Last Day Financial Calendar Spread (6 Month) Options	Crude Oil	Yes
78	NYMEX	RA	Options	RBOB Gasoline Average Price Options	Refined Products	Yes
79	NYMEX	G6	Options	Natural Gas (Henry Hub) Last-day Financial 6 Month Spread Option	Natural Gas	Yes
80	NYMEX	7B	Options	Light Sweet Crude Oil (WTI) Financial 2 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
81	NYMEX	TC	Options	Light Sweet Crude Oil (WTI) Financial 3 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
82	NYMEX	7M	Options	Light Sweet Crude Oil (WTI) Financial 6 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
83	NYMEX	TZ	Options	Light Sweet Crude Oil (WTI) Financial 12 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
84	NYMEX	9B	Options	Brent Crude Oil Last Day Financial Calendar Spread (12 Month) Options	Crude Oil	Yes
85	NYMEX	9D	Options	Brent Crude Oil Last Day Financial Calendar Spread (3 Month) Options	Crude Oil	Yes
86	NYMEX	9Y	Options	Brent Crude Oil Last Day Financial Calendar Spread (12 Month) Options	Crude Oil	Yes
87	NYMEX	AB	Options	Brent Crude Oil 2 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
88	NYMEX	AC	Options	Brent Crude Oil 3 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
89	NYMEX	AM	Options	Brent Crude Oil 6 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
90	NYMEX	AZ	Options	Brent Crude Oil 12 Month Spread Option	Crude Oil	Yes
91	NYMEX	FA	Options	NY Harbor USD/Calendar Spread Option - 1 Month	Refined Products	Yes
92	NYMEX	FB	Options	NY Harbor USD/Calendar Spread Option - 2 Month	Refined Products	Yes
93	NYMEX	FC	Options	NY Harbor USD/Calendar Spread Option - 3 Month	Refined Products	Yes
94	NYMEX	FM	Options	NY Harbor USD/Calendar Spread Option - 6 Month	Refined Products	Yes
95	NYMEX	FZ	Options	NY Harbor USD/Calendar Spread Option - 12 Month	Refined Products	Yes
96	NYMEX	G10	Options	Henry Hub Natural Gas Financial Calendar Spread Options - Four Months	Natural Gas	Yes
97	NYMEX	G2	Options	Natural Gas (Henry Hub) Last-day Financial 2 Month Spread Option	Natural Gas	Yes
98	NYMEX	G4	Options	Natural Gas 3 Month Calendar Spread Option	Natural Gas	Yes
99	NYMEX	G7	Options	Natural Gas (Henry Hub) Last-day Financial 12 Month Spread Option	Natural Gas	Yes
100	NYMEX	IA	Options	Natural Gas 6 Month Calendar Spread Options	Natural Gas	Yes
101	NYMEX	IB	Options	Natural Gas 2 Month Calendar Spread Options	Natural Gas	Yes
102	NYMEX	IC	Options	Natural Gas 3 Month Calendar Spread Option	Natural Gas	Yes
103	NYMEX	IE	Options	Natural Gas 5 Month Calendar Spread Option	Natural Gas	Yes
104	NYMEX	IM	Options	Natural Gas 6 Month Calendar Spread Option	Natural Gas	Yes
105	NYMEX	IZ	Options	Natural Gas 12 Month Calendar Spread Option	Natural Gas	Yes
106	NYMEX	WB	Options	WTI Crude Oil 2 Month Physical Spread Option	Crude Oil	Yes
107	NYMEX	WC	Options	WTI Crude Oil 3 Month Physical Spread Option	Crude Oil	Yes
108	NYMEX	WM	Options	WTI Crude Oil 6 Month Physical Spread Option	Crude Oil	Yes
109	NYMEX	WZ	Options	WTI Crude Oil 12 Month Physical Spread Option	Crude Oil	Yes
110	NYMEX	ZA	Options	RBOB Gasoline 1 Month Spread Options	Refined Products	Yes
111	NYMEX	ZB	Options	RBOB Gasoline 2 Month Calendar Spread Options	Refined Products	Yes
112	NYMEX	ZC	Options	RBOB Gasoline 3 Month Calendar Spread Options	Refined Products	Yes
113	NYMEX	ZM	Options	RBOB Gasoline 6 Month Calendar Spread Options	Refined Products	Yes

- 17 -

ICEのサイトより抜粋

<https://ir.theice.com/press/news-details/2021/ICE-Announces-Planned-Launch-of-Phase-0ne-of-ICE-Risk-Model-2.0-a-VaR-Based-Portfolio-Margining-Methodology/default.aspx>

ICE Announces Planned Launch of Phase One of ICE Risk Model 2.0, a VaR-Based Portfolio Margining Methodology

NOV 22, 2021

Download PDF(PDF Format (opens in new window))

CHICAGO & NEW YORK--(BUSINESS WIRE)-- Intercontinental Exchange, Inc. (NYSE:ICE), a leading global provider of data, technology, and market infrastructure, today announced the first phase of its futures and options initial margin methodology update from ICE Risk Model (IRM 1.0) to a Value-at-Risk (VaR)-based portfolio margining methodology, IRM 2.0.

IRM 2.0 utilizes a Filtered Historical Simulation VaR approach that models the behavior of a portfolio, capturing all relationships and diversifying effects within a portfolio, rather than measuring risk on an instrument-by-instrument basis.

"Over the last decade, ICE has invested heavily in its clearing operations technology and its world class risk management and models," said Christopher S. Edmonds, Global Head of Clearing and Risk at ICE. "By modelling the portfolio as a whole, IRM 2.0 allows for offsets to be reflected in the final initial margin value, creating risk-appropriate capital efficiencies for clearing members and their customers. We are working closely with clearing members, regulators and the wider market as we develop and transition to the new risk model."

The initial launch is planned for January 24, 2022, for ICE equity index futures contracts cleared at ICE Clear U.S., which includes the ICE MSCI and MICRO NYSE FANG+™ Index futures. It is our plan to seek approval for IRM 2.0 in other product groups and other ICE Clearing Houses in phases, subject to all appropriate regulatory approvals. ICE's CDS services, operated by both ICE Clear Credit and ICE Clear Europe, will continue to utilize the existing CDS margin methodology and there are no plans to change the CDS margin methodology.

[資料 6 – (6)]

日本商品先物振興協会
商品デリバティブ市場に関するJPXの取組に関する説明会（2022.9.1）
出席者名簿

1. 会員（19名）

AI ゴールド証券株式会社	代表取締役社長	若林 正俊
岡地株式会社	代表取締役社長	岡地 和道
岡安商事株式会社	業務部部長	西大條 進也
カネツ商事株式会社	代表取締役社長	塙 鮎誠
	管理部次長	馬場 保之
クリエイトジャパン株式会社	取締役	井尾 義夫
株式会社コムテックス	代表取締役社長	有馬 誠吾
	執行役員管理部長	後藤 泰夫
KOYO 証券株式会社	業務部次長	榎原 英伸
サンワード貿易株式会社	コンプライアンス部課長	馬場 浩行
大起証券株式会社	執行役員経営企画室長	赤土 大輔
	取締役（経営戦略担当）	車田 直昭
日産証券株式会社	代表取締役会長	二家 勝明
	常務取締役	松田 勇次
フジトミ証券株式会社	代表取締役社長	細金 英光
北辰物産株式会社	取締役	島野 寛志
豊トラスティ証券株式会社	代表取締役社長	鈴持 宏昭
	専務取締役管理本部長	多々良 孝之
	経営企画室長	寺田 達史

2. 日本取引所グループ（6名）

株式会社大阪取引所	取締役常務執行役員	市本 博康
同	市場企画部長	塚本 浩敏
同	調査役	鈴木丈夫
株式会社日本証券クリアリング機構	執行役員	磯本直樹
同	取引所取引清算部長	鳴原 正仁
同	課長	濱崎 圭一

3. 協会執行部（3名）

会長	多々良 實夫
副会長	依田 年晃
理事・事務局長	谷口 太郎

以上

説明会参加者限り



JPX

コモディティ・デリバティブ市場に関するJPXの取組みについて

Exchange & beyond

株式会社 大阪取引所

株式会社 東京商品取引所

株式会社 日本証券クリアリング機構

2022年9月1日



目次

1. コモディティ・デリバティブ市場の拡大への取組み

2. リスク管理制度の整備

2

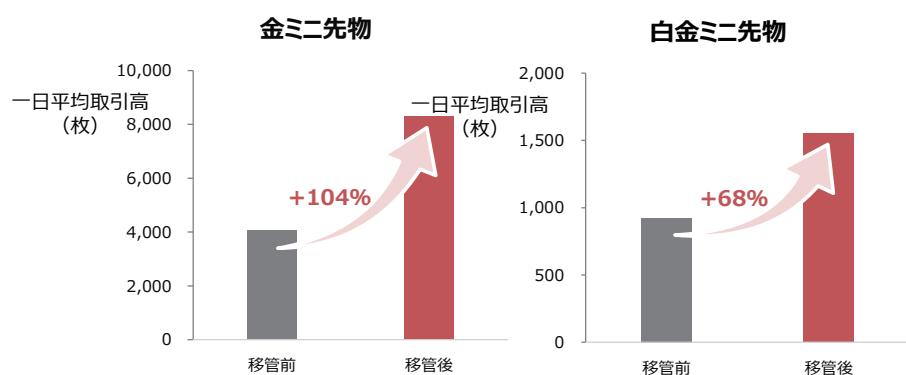
1. コモディティ・デリバティブ市場の拡大への取組み

総合取引所化後のコモディティ・デリバティブ市場の取組みと状況

- 総合取引所化により、金融商品取引法の下、既存フローを維持強化しつつ、金融フローを呼び込むことで、市場拡大を企図。
 - 取引量だけでなく、稼働口座拡大等への施策を実施。金融フロー呼込みに向け、清算機関の機能強化に加え、府令改正（外資系証券も、225先物等と同様、国内投資家からの注文を受託可能に）等を実現。
- 新たに証券 5 社（下表参照）が直接取引を開始し、一部商品に金融フローを獲得も（下図参照）、金融機関の参入スピードは停滞。コモディティ・デリバティブ全体の取引高も期待を下回っている。
 - 2018年の北欧電力市場（Nordic commodities exchange/Nasdaq）における債務不履行発生や「コロナショック」による市場乱高下を受け、大手金融機関がコモディティ市場参入時に要求するリスク管理水準を引上げ。
 - 足元（本年 3 月）では LME ニッケル価格急騰と約定取消しの結果、同市場は急落前と比べて半減に。
 - ✓ LME はリスク管理制度を見直すものの、一部ファンドが市場撤退との報道
 - ネット証券の新規参加に向け、市場参加コスト負担などを提案しながら引き続き各社に働きかけているところ。

商品移管にあわせコモディティ・デリバティブの資格取得した清算参加者

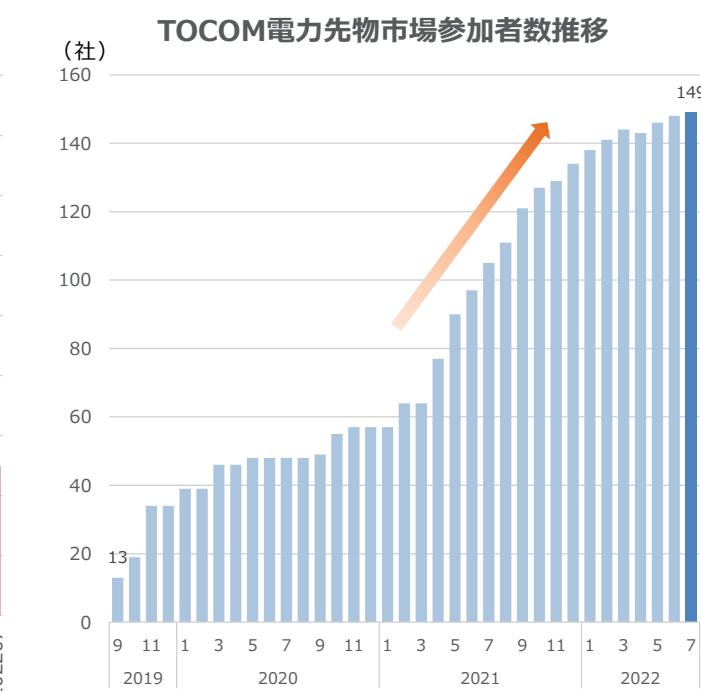
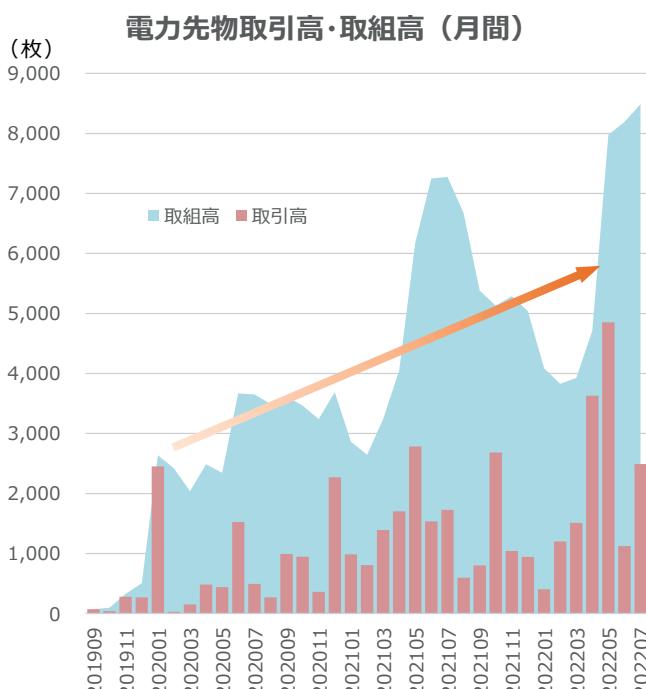
H S B C 証券
エービーエヌ・アムロ・クリアリング証券
光世証券
野村證券
バークレイズ証券



4

1. コモディティ・デリバティブ市場拡大への取組み エネルギー（電力）市場の状況

- 電力先物の取引高は少しずつであるものの拡大傾向。電力先物へ参加する法人が、2021年 1 月の電力価格高騰以降に大幅増加。足元（7月末時点）では、149社までに。
 - 直接の参加者とはならぬものの、商先業者の顧客として、旧一電が順次参加。
 - 試験上場期間3年を待たずして電力先物本上場への移行を実現（2022年 4 月）



1. コモディティ・デリバティブ市場拡大への取組み

参考 コモディティ・デリバティブを対象としたインセンティブ施策

施策名称	ターゲット	概要（報奨金等の支給にあたっては、条件/上限あり）
マーケットメイカー制度	最終投資家	・ 所定の気配提示条件を満たした場合等に、取引手数料を割引
コモディティ・スタート・プログラム（CSP）	新たにコモディティの取引を開始する最終投資家（既取引先）	・ 取引手数料の割引
新規ユーザープログラム（NCP）	新規の最終投資家（未参入先）	・ 取引手数料の割引
個人投資家向けインセンティブプログラム	取引参加者（リテール）	・ リテールに対しOSEコモディティに関するプロモーション策を実施することを条件に、全商品の月間合計取引高に応じ、報奨金を支給等。
商品デリバティブ新規取り扱いにかかるインセンティブ	取引参加者（ホールセール）	・ 新規でOSEコモディティの受託取扱い若しくは現物受渡を開始した場合に報奨金を支給
TSRインセンティブ・プログラム 2020/3-2022/3	取引参加者	・ 取引手数料・受渡手数料相当額無料、取引高上位5社への報奨金、取引高に応じた従量インセンティブを支給等
コモディティ市場振興キャンペーン 2021/1/4-3/31	取引参加者（リテール）	・ OSEコモディティを1単位以上取引した（それまでOSEコモディティを未取引であった）個人委託口座数に応じ報奨金を支給 ・ キャンペーン期間各月のADVの増加状況に応じて報奨金を支給。
CME原油等指数先物取引振興キャンペー ン 2021/9/21-2022/1/31	取引参加者（リテール）	・ 取引した個人委託口座数に応じ報奨金を支給
	取引参加者（ホールセール）、最終投資家	・ 取引数量の上位3社に対し、報奨金を支給
金ミニ、白金ミニ振興キャンペー ン 2022/4/25-5/31	取引参加者（リテール）	以下のどちらか ・ キャンペーン参加者が顧客向けに実施したプロモーション施策の実費を支給 ・ 初めて金・白金ミニを10単位以上取引した個人委託口座数に応じ報奨金を支給
電力TOCOMウンドウ利用料減免 2021/4/1-2022/3/31	取引参加者	・ 利用料を半額（-2021/9）及び無料（2021/10-）
LNG先物取引スタートキャンペー ン 2022/4/4-6/30	取引参加者（リテール）	・ LNG先物をリテール向けに取扱った場合に報奨金を支給 ・ 全ての自己・委託取引を対象にLNG先物取引1単位につき200円

1. コモディティ・デリバティブ市場拡大への取組み

参考 一般投資家に対する主なメディアプロモーション施策

施策	媒体	概要	時期・直近実績等
 北浜投資塾	WEBサイト	先物・OP取引にかかるリスクやヘッジとしての活用方法など、世間一般で不足しているリスク管理をメインとした投資ノウハウを動画やテキストコンテンツで配信。Webinarも定期的に開催。	【開始】2017年10月～ 【月間PV】約44,000 【ユーザー数】約20,000
 MINKABU先物	WEBサイト	現物株式投資家に支持されているみんながWebサイト内に先物・OP専門の総合ページを開設し運営。コモディティを含むデリバティブ全般の市況・取引情報のほか、デリバティブ初心者向けのコンテンツや新商品情報などを提供。	【開始】2020年4月～ 【月間PV】約460,000 【月間訪問者数】約83,000
 CME・TOCOM主催イベント	対面またはWEB	OSE・TOCOMが主催となり、投資家数最大級の顧客を持つパンローリング社に運営を依頼し、個人投資家向けの大規模イベントを開催。2020年は総合取引所発足、2021年はCME原油を主なテーマにWeb開催。	【時期】年1回秋ごろ 【参加数】約20,000人
 賢者のマーケットインサイト	SNS YouTube動画	信用取引や先物取引を多用する証券市場におけるアクティブ投資家に対する、コモディティを含めたデリバティブ全般の活用法を紹介する投資情報番組として提供。	【開始】2020年4月～ 【頻度】毎週水曜配信 【月間視聴者数】約19,000
 マーケットディーパー	SNS YouTube動画	既に金や原油などのコモディティ取引をはじめ、比較的経験値の高い投資家に向けて、市況解説やコモディティを含むデリバティブの投資アイディアを発信する情報番組として提供。	【開始】2021年4月～ 【頻度】毎週木曜配信 【月間視聴数】約117,000 【番組登録者数】約49,000
 ラジオ日経マーケットトレンド+	ラジオ	OSEデリバティブ全般の市況情報を定期発信。リスナーからの質疑応答コーナーを設け、デリバティブ投資に関する関心を喚起する取組みを実施。	【開始】2020年4月～ 【頻度】毎週火曜放送 【ライブ視聴数】約6,000/回
 CME原油先物コマーシャル	SNS YouTube広告	投資関連のYouTube動画を再生している人たちを対象に、6秒または30秒程度の広告動画を配信。2021年はCME原油を対象に実施、2022年は祝日取引を対象に実施予定。	【時期】 2021年：9月下旬～10月 2022年：9月～10月上旬 予定

参考 主としてホールセールを対象とした主なイベントの実施状況

イベント名	開催日	共催等	施策概要
コモディティ・フォーラム2020	2020/8/26	Bloomberg	【目的】コモディティ市場の取引振興 【対象】国内外の機関投資家、ディーラー等（参加：537人）
日中デリバティブ市場セミナー	2020/10/15	上海国際エネルギー取引所、日産、岡地	【目的】OSE・INE商品市場（ゴム、原油先物）の共同プロモーション 【対象】日中の機関投資家、個人投資家（参加：624人）
SGE-OSE共催セミナー	2021/3/11	上海黄金交易所	【目的】OSE・SGE商品市場（金先物）の共同プロモーション 【対象】日中の機関投資家（参加：70人）
SGX-OSE共催ゴム先物ウェビナー	2021/3/30	SGX	【目的】OSE・SGXゴム先物市場の共同プロモーション 【対象】国内外の機関投資家、ディーラー等（参加：英語80人、日本語70人）
電力オンラインセミナー	2021/7/26	リム情報サービス	【目的】電力先物市場の取引振興 【対象】国内の電力市場関係者（参加：540人）
日中原油市場オンラインセミナー	2021/7/18	上海国際エネルギー取引所、みずほSGP	【目的】日中原油先物市場の共同プロモーション 【対象】日中の機関投資家、ディーラー等（参加：70人）
CME原油先物上場記念セミナー	2021/9/15	CQG	【目的】CME原油先物の上場に合わせた取引振興（講演：ジム・ロジャーズ） 【対象】国内外の個人投資家、機関投資家（参加：580人）
日中コモディティ市場 入門セミナー	2021/10/27	申万宏源証券	【目的】日中商品先物全般の取引振興（上海・大連・鄭州の取引所もパネル参加） 【対象】国内外の機関投資家（参加：150名）
原油・石油製品相場の見通し	2022/1/18	伊藤リサーチ＆アドバイザリー	【目的】エネルギー先物の取引振興 【対象】石油事業者、大口需要家等（参加：275人）
LNG Futures Trading: Hedging Your Commodities Risk	2022/3/22	Bloomberg	【目的】LNG先物の上場に合わせた取引振興 【対象】国内外の機関投資家、ディーラー等（参加：200人）
Global LNG and Emissions Seminar	2022/5/19	Energy Aspects	【目的】OSE商品先物全般の取引振興 【対象】国内外の機関投資家、ディーラー等（参加：135人）
原油・LNG市場の動向及び概況	2022/6/18	S&P Global	【目的】TOCOMエネルギー先物全般の取引振興 【対象】石油事業者、大口需要家等（参加：150人）
電力オンラインセミナー	2022/8/3	リム情報サービス	【目的】電力先物市場の取引振興 【対象】国内の電力市場関係者（参加：200人）

8

参考 業界関係者や当業者を対象とした主な研修プログラム

種類	実施期間等	概要	参加状況
コモディティマーケット研修PGM	2020年度より毎年2回（上期及び下期） ※2022年度上期実施 【エネルギー】6/28,29 【貴金属】7/12,13 【ゴム・農産物】8/23	<ul style="list-style-type: none"> コモディティ市場（貴金属・エネルギー・ゴム農産物）の基礎を習得することが目的。貴金属は池水氏（JBMA）、エネルギーは本間氏（住商グローバルリサーチ）、ゴム・農産物は小菅氏（マーケットエッジ）が講師。 上期は基礎編・需給編・実践編までの体系的な内容、下期は実践編を中心とした内容として構成。 業界関係者（金商業者・関連団体・メディア等）が対象。 	<p>【2020年度】 上期：のべ105社、479名 下期：のべ78社、242名</p> <p>【2021年度】 上期：のべ89社、331名 下期：のべ57社、300名</p>
デリバティブ研修PGM	2017年度より毎年2回（上期及び下期） ※2022年度上期予定 【入門】8/25,29 【初級】9/1,5 【中級】9/8,12,15,22 【上級】9/26	<ul style="list-style-type: none"> デリバティブ（先物・オプション）取引の基礎及び取引活用事例を専用のシミュレータを活用して学ぶことが目的。シンプレクス・インスティテュートの伊藤氏が講師。 上期は基礎から上級までを網羅した体系的な内容、下期は上期研修内容のアップデートと足元の相場動向を踏まえた実践的な内容で構成。 業界関係者（金商業者・関連団体・メディア等）が対象。 	<p>【2020年度】 上期：のべ59社、190名 下期：のべ59社、128名</p> <p>【2021年度】 上期：のべ28社、111名 下期：のべ35社、500名</p>
電力スクール	当業者からの要請を受け、適宜実施	<ul style="list-style-type: none"> 商品先物の基礎知識や、電力先物取引の概要及び活用方法について体系的に習得することが目的。デリバティブ市場営業部員が講師。 基礎編は商品先物取引の基礎知識、応用編は電力先物取引の概要や活用事例で構成。 主に新電力各社が対象。 	<p>【2021年度】 上期：のべ40社 下期：のべ32社</p>
石油スクール	当業者からの要請を受け、適宜実施	<ul style="list-style-type: none"> 商品先物の基礎知識や、石油製品先物取引の概要及び活用方法について体系的に習得することが目的。デリバティブ市場営業部員が講師。 主に石油関連各社が対象。 	<p>【2020年度】 上期：のべ0社 下期：のべ4社</p> <p>【2021年度】 上期：のべ3社 下期：のべ0社</p>

2. リスク管理制度の整備

10

VaRへの移行について

- 来年秋を目途に、証拠金計算方式をSPANからVaRへ移行する案について、パブリックコメントを実施。**

(移行趣旨) 多数のヒストリカルデータを使用することによる証拠金の急増減の抑制・透明性の向上、ポートフォリオ単位のリスク計測による証拠金の最適化等、リスク管理の高度化。リスク管理の高度化により、顧客や業者等の関係者を守るという証拠金の機能を向上。

(証拠金の額) 実際に存在する個々のポートフォリオに応じてリスクが計測されるため、複合されたポートフォリオについては、SPANに比べて最適化が図られる。ただし、1枚だけで構成されるポートフォリオについては、相場状況に応じてSPANより高くなる場合も、低くなる場合もある。
- 現在、寄せられたコメントに鑑み、海外の状況や実務への影響を踏まえ、対応方を検討しているところ。**
 - * Eurex（欧）やOCC（米）で移行済み。ICE（US）も株価指数先物から移行開始。
 - * SPAN開発元のCMEは移行を延期し、現在、2023年Q3から数年かけて段階的に移行する計画。
 - * 下表のとおり、HSタイプの場合、日々証拠金が変わるなど、実務への影響あり。

項目	SPAN	VaR (HSタイプの場合)
概要	<ul style="list-style-type: none"> • 16通りの仮想シナリオ • シナリオが限定的で、シンプルな計算 	<ul style="list-style-type: none"> • 1,250通り以上のヒストリカルシナリオ • シナリオが多く、精緻に計算が可能
証拠金額	<ul style="list-style-type: none"> • 売りも買いも同じ • 原則、週次で変更 • 変動が激しくなりがち 	<ul style="list-style-type: none"> • 売りと買いで異なる • 日々、証拠金額を変更 • 変動を抑制できる

パブリックコメント

- 商品先物業界3社、外資系証券1社から、パブリックコメントを受領。

商品先物業界から寄せられた主な意見

①導入タイミング

- VaRは国際潮流になっているといい難く、時期尚早ではないか。

②証拠金の水準

- 金先物の証拠金が高騰すると、個人投資家が取引を手控え、市場が衰退する。

③証拠金額の予見性等

- 先物1枚あたりの証拠金が事前に分からないと、業者と顧客の証拠金のあり方を再構築する必要があるなど、影響が非常に大きい。
- 実務が複雑となり、混乱が想定される。

※ 外資系証券からは、VaRの導入に賛成としたうえで、JSCCの案ではまだ足りず、より高度な証拠金計算モデルとするよう要望あり。

12

VaRの概要（HSタイプとASタイプ）について

- VaRの計算方式には、HSタイプ（原則）だけでなく、ASタイプ（例外）も用意。

HS : Historical simulation、 AS : Alternative simulation

※ ASタイプ（例外）は、主に低流動性商品を想定した方式。

	HSタイプ（原 則）	ASタイプ（例 外）
概 要	ヒストリカル・データを直接シナリオに利用	パラメータでシナリオを事前に設定
シナリオ	1,250通り以上 (ヒストリカル・データから計算した変動率)	30通り (価格、ボラティリティ、金利の上下)
	限月間で異なる	どの限月も同じ
証拠金の取り扱い (1枚あたり)	事前に分からない（引け後に確定）	事前に分かる
	売り買いで異なる	売り買いで同じ
	日次で更新	週次での更新が可能

【制度要綱案での想定】

- ・ コモディティ商品（※）については、「ポジション処分に要する想定日数」を、現在、経過措置という位置づけで、1日としている。
（※）清算機能統合後に上場したCME原油先物とLNG先物を除く。
- ・ VaR移行を機に、金融商品と同様に、2日とする想定。

■ 試算結果（金標準先物中心限月（買い1枚）証拠金）

※SPANでの額を100とした場合

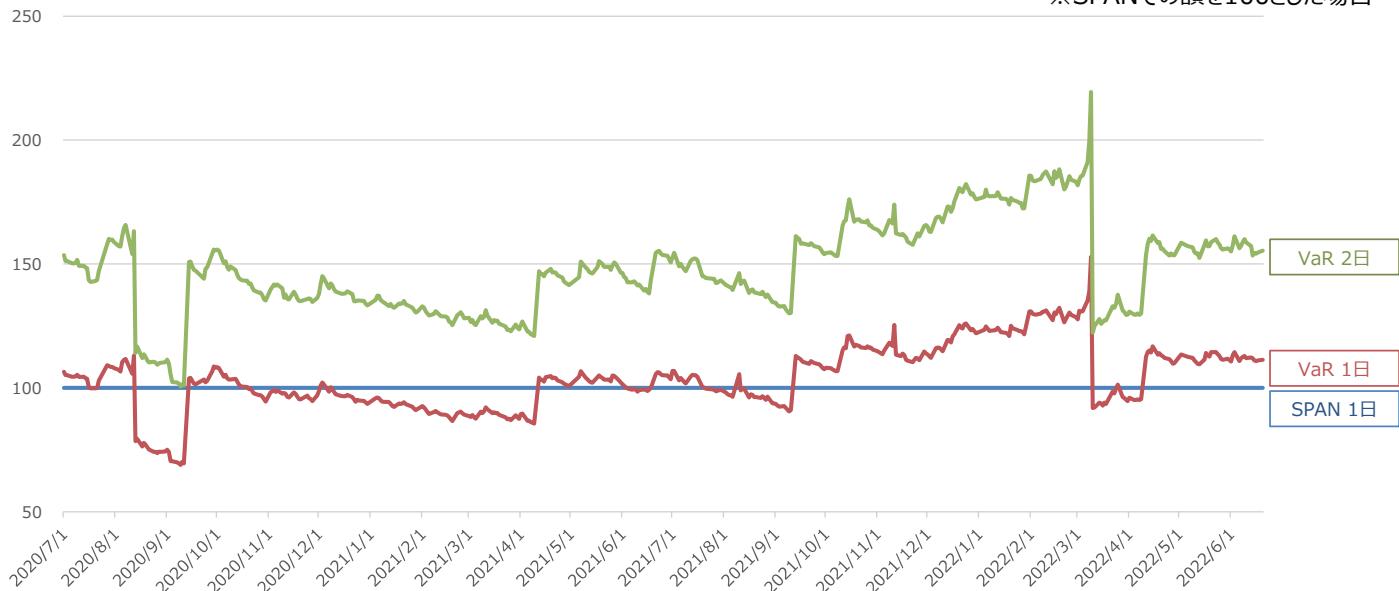
試算日	SPAN 1日（経過措置）	VaR 1日（経過措置）	VaR 2日（要綱案）
2021年 3月	100	87	124
9月	100	108	154
2022年 3月	100	95	130
6月	100	111	155

(*) 各月末の試算値。ただし、2022年6月については、試算データの関係により、6/20時点の値。

■ 試算結果 グラフ

金標準先物中心限月（買い1枚）証拠金

※SPANでの額を100とした場合



今後の予定

- 関係者と協議のうえ、数か月以内にパブリックコメントの回答を公表予定。
- 以下の表は、制度要綱案策定時の想定スケジュール。

	2022年				2023年		
	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
JSCC	制度要綱公表 ★ パブリック コメント		★ パブリックコメント 回答公表		規則改正公表 ★		VaR導入 ★
			システム開発		参加者テスト		
	▲ 接続仕様書 公表		▲ VaR計算ソフト ウェアβ版公開 ▲ WEB試算 環境公開	▲ VaR計算ソフト ウェア確定版公開			←→ VaR証拠金 計算用ファイ ルの配信
清算参加者・ISV	開発 準備	開発要件検討		開発		テスト	

16

2022.9.1 VAR説明会 追加資料 日本商品先物振興協会 JCFIA
Japan Commodity Futures Industry Association

デリバティブ取引の証拠金額（主要商品）

取引所	銘柄名	取引単位	証拠金額	9/2終値	レバレッジ率
OSE (金融)	日経225先物（期近）	1,000倍	1,350,000円	27,660円	20.5倍
	日経225mini先物（期近）	100倍	135,000円	27,660円	20.5倍
	TOPIX先物（期近）	10,000倍	825,000円	1,927.00円	23.4倍
OSE (商品)	金（期先）	1,000倍	234,000円	7,645円	32.7倍
	金ミニ	100倍	23,400円	7,645.0円	32.7倍
	白金（期先）	500倍	302,000円	3,647円	6.0倍
	ゴム (RSS3、6番限)	5,000倍	51,000円	217円	21.2倍
	とうもろこし	50倍	104,000円	48,650円	23.4倍
	CME原油指数	10,000倍	302,000円	211.70円	7.0倍
TOCOM	プラットドバイ原油（6番限）	50倍	584,500円	73,040円	6.2倍
	LNG（期近）	1,000倍	2,120,000円	7,615円	3.6倍
TFX	日経225リセット	100倍	74,940円	27,590円	36.8倍
	NYダウリセット	10倍	7,450円	31,377円	42.1倍
	金ETFリセット	100倍	43,890円	22,362円	51.0倍
	原油ETFリセット	100倍	21,640円	2,892円	13.4倍

日本商品先物振興協会
VAR 証拠金の中間整理案に関する説明会（2022.10.21）
出席者名簿

1. 会員（12名）

A I ゴールド証券株式会社	代表取締役社長	若林 正俊
岡地株式会社	代表取締役社長	岡地 和道
岡安商事株式会社	業務部部長	西大條 進也
クリエイトジャパン株式会社	取締役	井尾 義夫
株式会社コムテックス	代表取締役社長	有馬 誠吾
KO YO 証券株式会社	代表取締役会長	村上 久広
サンワード貿易株式会社	執行役員経営企画室長	赤土 大輔
大起証券株式会社	取締役（経営戦略担当）	車田 直昭
日産証券株式会社	代表取締役会長	二家 勝明
フジトミ証券株式会社	代表取締役社長	細金 英光
北辰物産株式会社	代表取締役社長	鈎持 宏昭
豊トラスティ証券株式会社	専務取締役	多々良 孝之

2. 日本取引所グループ（6名）

株式会社大阪取引所	取締役常務執行役員	市本 博康
同	市場企画部長	塚本 浩敏
同	調査役	鈴木丈夫
株式会社日本証券クリアリング機構	執行役員	礒本直樹
同	取引所取引清算部長	鳴原正仁
同	課長	濱崎圭一

3. 協会執行部（3名）

会長	多々良 實夫
副会長	依田 年晃
理事・事務局長	谷口 太郎

以上



VaR方式の導入に関する
パブリック・コメントへの対応方針について
(中間報告)

2022年10月
株式会社日本証券クリアリング機構

- 来年秋を目途に、証拠金計算方式をSPANからVaRへ移行する案について、パブリックコメントを実施。

(移行趣旨) 多数のヒストリカルデータを使用することによる証拠金の急増減の抑制・透明性の向上、ポートフォリオ単位のリスク計測による証拠金の最適化等、リスク管理の高度化。

リスク管理の高度化により、顧客や業者等の関係者を守るという証拠金の機能を向上。

(証拠金の額) 実際に存在する個々のポートフォリオに応じてリスクが計測されるため、複合されたポートフォリオについては、SPANに比べて最適化が図られる。ただし、1枚だけで構成されるポートフォリオについては、相場状況に応じてSPANよりも高くなる場合も、低くなる場合もある。

- 現在、寄せられたコメントに鑑み、海外の状況や実務への影響を踏まえ、対応方を検討しているところ。**

* Eurex（欧）やOCC（米）で移行済み。ICE（US）も株価指数先物から移行開始。

* SPAN開発元のCMEは移行を延期し、現在、2023年Q3から数年かけて段階的に移行する計画。

* 下表のとおり、HSタイプの場合、日々証拠金が変わるなど、実務への影響あり。

項目	SPAN	VaR（HSタイプの場合）
概要	<ul style="list-style-type: none"> 16通りの仮想シナリオ シナリオが限定的で、シンプルな計算 	<ul style="list-style-type: none"> 1,250通り以上のヒストリカルシナリオ シナリオが多く、精緻に計算が可能
証拠金額	<ul style="list-style-type: none"> 売りも買いも同じ 原則、週次で変更 変動が激しくなりがち 	<ul style="list-style-type: none"> 売りと買いで異なる 日々、証拠金額を変更 変動を抑制できる

3

パブリック・コメントの概要

- 本年6月20日に制度要綱を公表し、7月20日までパブリック・コメントを募集。
- 商品先物業界3社と外資系証券1社から、コメントを受領。

寄せられた主な意見

商品先物業界

①導入タイミング

• VaRは国際潮流になっているといい難く、コモディティへの導入は時期尚早ではないか。

外資系証券

②証拠金水準

• 金先物の証拠金が高騰すると、個人投資家が取引を手控え、市場が衰退する。

③対顧客実務

• 先物1枚の証拠金が事前に分からず、毎日更新となると、実務への影響が大きい。

④モデルの見直し

• より保守的なモデルになるよう信頼区間やストレスシナリオ等の想定を見直すべき。

⑤透明性向上

• 計算メソドロジーやパラメータの情報開示をより詳細に行うべき。

パブリック・コメントを受けての基本スタンスと対応方針

基本スタンス

- VaRの導入タイミングは予定どおりとしつつ、円滑な移行のため、商品先物について、証拠金水準、実務影響に配慮する方向で対応を検討。
- なお、商品先物のみ現行SPANを維持する対応は、金融と商品先物の両方を扱う参加者にとって、SPANとVaRの2重管理が必要となるため、採用しがたい点をご理解賜りたい。

対応方針

- 以下の対応を実施するべく制度要綱を一部改定することとし、月内に公表したい。
 - 証拠金水準への影響に配慮した対応
 - 実務影響に配慮する対応

5

パブリック・コメントを受けての対応案

1. 貴金属、ゴム、農産物、原油等

①計算方式：ASタイプ[°]

* 現行実務への影響を考慮し、SPANに類似の方式とする。

②保有期間：1日

* 証拠金額への影響を考慮し、1日とする。

2. 電力・LNG

①計算方式：HSタイプ[°]

* 限月ごとに証拠金額を設定できるなど、きめこまやかな対応ができるることを重視。

* 電力に個人が不参加であることなどを踏まえ、原則的な計算タイプ（HS）を適用。

②保有期間：2日

* 現在のLNGに渝えて2日としても、証拠金は軽減される。

* LNGとの証拠金相殺のためには、LNGと渝えることが必須。相殺は、経産省主催の「今後のエネルギー先物市場の在り方に関する検討会」の提言に沿うもの。

- 同検討会の報告書に、「適切なリスク管理を前提に事業者負担を軽減する（電力とLNG間における）証拠金の相殺制度の導入を前向きに検討すべき」との記載あり。

パブリック・コメントを受けての対応案

		OSE				TOCOM		
		貴金属	ゴム	農産物 (堂島を含む)	CME原油	ド原油等	電力	LNG
現行 (SPAN)	想定保有期間	1	1	1	2	1	1	2
VaR	当初想定	方式	HS	AS	AS	HS	HS	HS
		保有期間	すべて「2」					
	見直し案 ^(*)	方式	AS				HS	
		保有期間	1				2	

(*) VaRへの円滑な移行のため、当面、商品先物について以下の対応とする。

- ・例外的な方式であるASタイプを適用する（電力、LNGを除く）。
- ・「激変緩和のための経過措置」を継続する（電力、LNGを除き、想定保有期間を1日とする）。

7

(参考) VaRの概要 (HSタイプとASタイプ) について

再掲

- VaRの計算方式には、HSタイプ（原則）だけでなく、ASタイプ（例外）も用意。

HS : Historical simulation、 AS : Alternative simulation

※ ASタイプ（例外）は、主に低流動性商品を想定した方式。

	HSタイプ ^{（原 則）}	ASタイプ ^{（例 外）}
概 要	ヒストリカル・データを直接シナリオに利用	パラメータでシナリオを事前に設定
シナリオ	1,250通り以上 (ヒストリカル・データから計算した変動率)	30通り (価格、ボラティリティ、金利の上下)
	限月間で異なる	どの限月も同じ
証拠金の取り扱い (1枚あたり)	事前に分からない（引け後に確定）	事前に分かる
	売り買いで異なる	売り買いで同じ
	日次で更新	週次での更新が可能

(参考) 金先物に関する試算結果

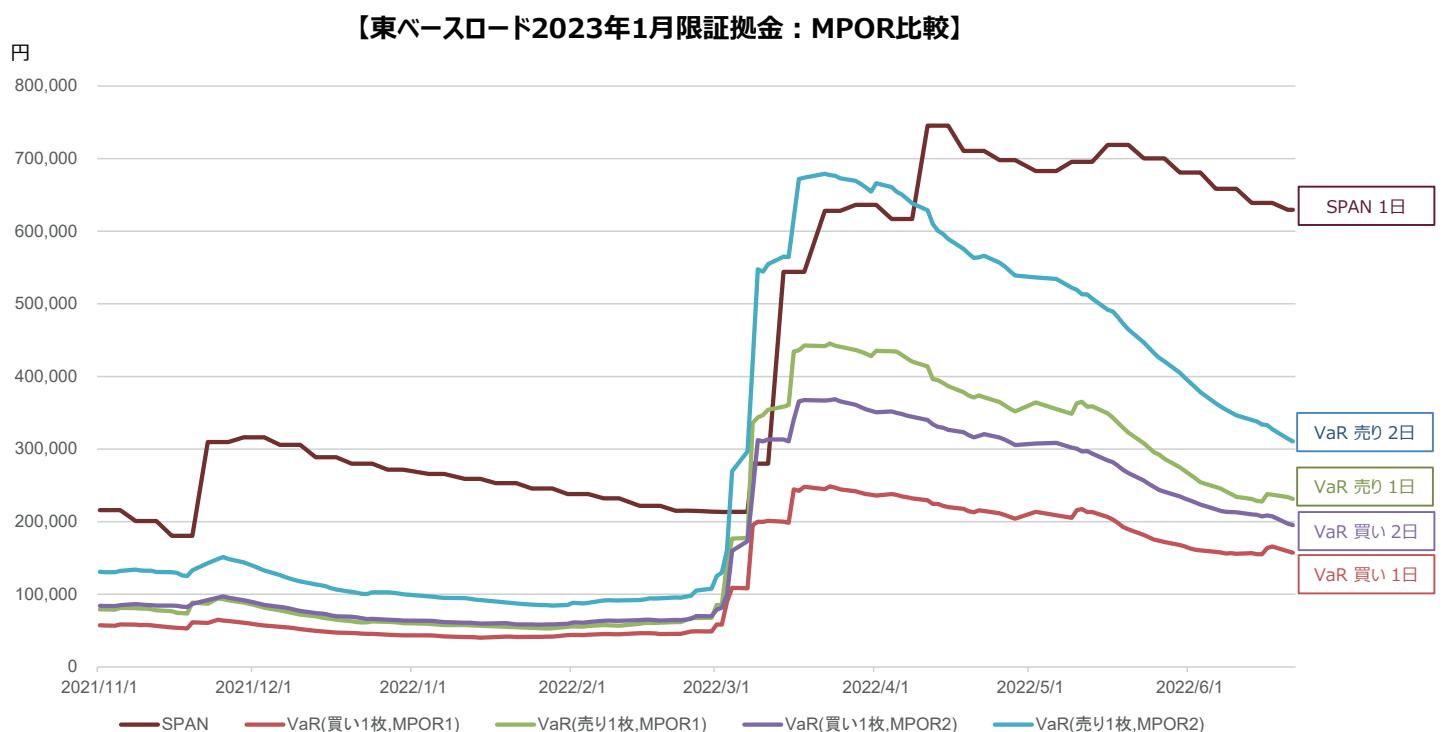
- SPAN(1日)とASタイプのVaR(1日)は同じ水準。



9

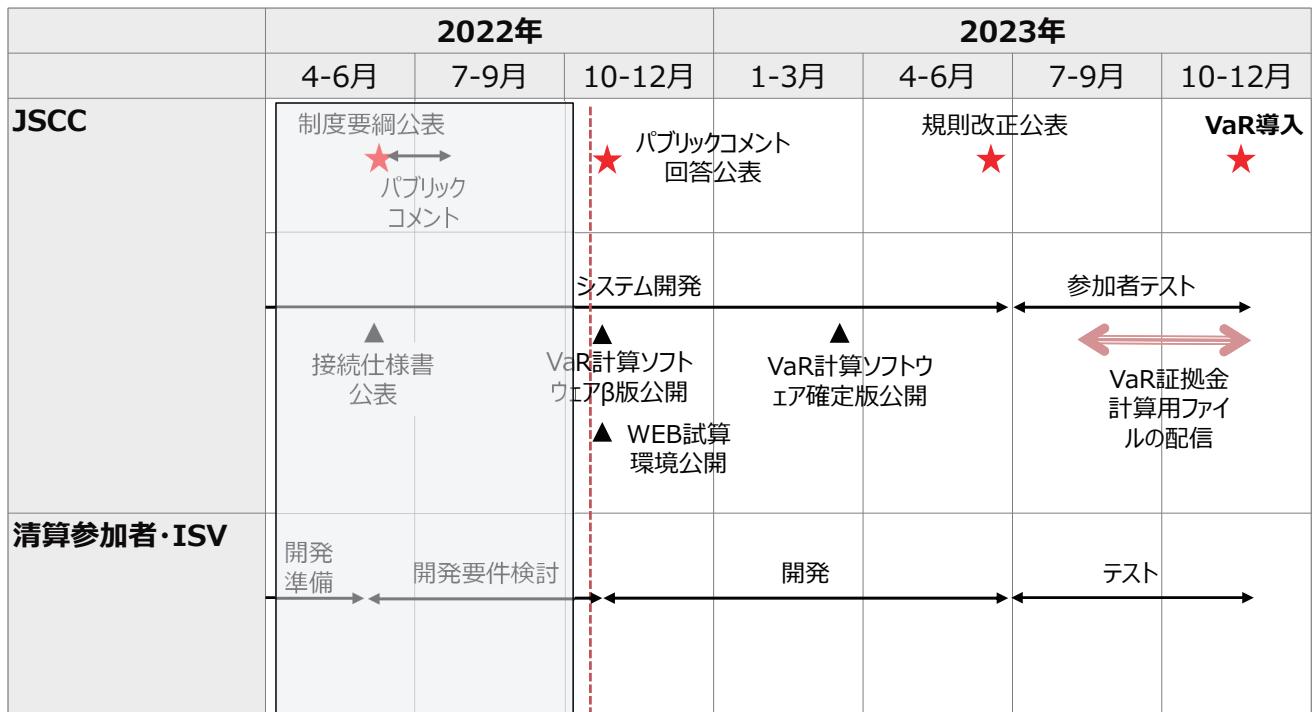
(参考) 電力に関する試算結果

- SPAN(1日)からHSタイプのVaR(2日)に移行すると、平均41%の証拠金減(売り側)



今後の予定

- ・ 10月末頃を目途に、パブリック・コメントの回答及び制度要綱の改定版を公表予定。
- ・ 各種仕様書等のドキュメントの公開なども順次開始。



「先物・オプション取引への新証拠金計算方式(VaR方式)の導入等に係る制度要綱」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

株式会社日本証券クリアリング機構（以下「当社」といいます。）では、「先物・オプション取引への新証拠金計算方式(VaR方式)の導入等に係る制度要綱」を2022年6月20日に公表し、7月20日までの間、広く意見の募集を行いました。

本件に関する貴重なご意見、誠にありがとうございます。お寄せいただいたコメントの概要及びそれに対する当社の考え方は以下のとおりです。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	1. 先物・オプション取引への新証拠金計算方式(VaR方式)の導入について	
	(1) 導入の目的	
1	<p>現在のSPAN証拠金制度で何も問題が発生していない</p> <ul style="list-style-type: none"> 商品関連市場デリバティブ取引では、現在のSPAN証拠金制度で何も問題が発生していません。VaR方式自体を否定するものではありませんが、SPAN証拠金制度よりも複雑で分わかりづらく、業者が十分に説明したとしても、委託者（顧客）が十分に理解できず、大きな混乱が生じかねないと考えます。 	<ul style="list-style-type: none"> VaR方式への移行は、多数のヒストリカルデータの使用による証拠金の急増減の抑制・透明性の向上や、ポートフォリオ単位の計算による証拠金の最適化等を通じた業者と顧客を保護するという証拠金本来の機能の向上により、新たなフローに参入いただけるような安全な市場を提供する目的で導入を検討したものです。
2	<p>VaR方式を採用している海外の商品取引所は少数</p> <ul style="list-style-type: none"> VaR方式導入の理由について、JSCCは「欧米の主要清算機関の間でVaR方式への移行が潮流となっており、グローバルな潮流への対応及びリスク管理の高度化が目的」と説明しています。しかし、JSCC作成の資料等を見ると、VaR方式を採用しているのはEurex、Occ（米）、B3（ブラジル）のみであり、特にコモディティ（商品デリバティブ市場）の分野で世界の価格指標を発信しているCMEやICEはほぼ導入しておらず、アジアの金融都市シンガポールでも採用していません。 	<ul style="list-style-type: none"> 大きな混乱が生じかねないとの点につきましては、当社ウェブサイト等、一般投資者もアクセス可能な領域にVaR証拠金に係る資料（コンテンツ）の充実を図ることにより、ご理解いただけるよう引き続き努めてまいります。 世界での導入状況につきましては、記載いただい

3	<p>既存顧客、既存業者への配慮を</p> <ul style="list-style-type: none"> 総合取引所は「商品市場の活性化」「日本の金融市場の拡大」を目的に政府主導で誕生しました。それまでの商品先物取引について、金融デリバティブ市場と同一のルールを適用しようとしています。しかし、総合取引所が誕生してから2年近く、商品関連市場デリバティブ取引は活性化どころか、衰退の一途をたどっています。当初期待された国内証券会社は参入する気配すらありません。JSCCは、それならば海外の投資家の参加を促そうとして証拠金制度をVaR方式に変更しようとしています。ルールを変えれば本当に海外の投資家が参加するのでしょうか？証拠金制度を変え、既存の顧客や業者が混乱し、ますます市場の流動性が低下した場合、誰が責任を取るのでしょうか？われわれ業者が責任を取らざるを得ません。VaR方式を導入する前に、他にやらなければならないことがたくさんあるのではないかでしょうか？ 	<p>た未導入の主要な清算機関においても、一部については導入済み又は導入に向けた計画等が公表されている状況であり、VaR方式への移行はグローバルな潮流にあるものと認識しております。</p> <ul style="list-style-type: none"> なお、本施策に限らず、引き続き、取引所とも連携して商品市場の活性化に努めて参ります。
4	<p>世界におけるVaR証拠金制度の導入状況について</p> <ul style="list-style-type: none"> 本制度の導入について反対いたします。御社が配付した制度要綱には本制度について「諸外国の主要清算機関において導入が進んでいる」との記載がありますが、世界の取引所においてVaR方式を採用しているのは、Eurex、Occ、B3の3ヶ所であり、コモディティデリバティブの分野において中心的な存在であるCMEやICEでは導入されていません。このような状況において、現在低迷を続けている国内のコモディティデリバティブ市場にVaR方式を導入すると、一段の市場低迷が懸念されます。 <p>上記を踏まえて以下の通りお尋ねいたします。</p> <p>(1) VaR証拠金制度の導入はIOSCO（証券監督者国際機構）で推奨されている等の事情があつてのことでしょうか。どのような経緯で本制度の導入を検討されたのか、ご教示いただければと思います。</p> <p>(2) 総合取引所は商品市場の活性化の観点から、いわば国策として進められて</p>	

	きた経緯がありますが、創設から2年経過しても商品市場が活性化しているとはいえない状況にあります。J P Xグループにおいては、まず低迷している商品市場の活性化策を進めるべきだと考えますが、この点いかがお考えでしょう	
5	<ul style="list-style-type: none"> 当社は、この重要なテーマについて、二社間ミーティングやFIAを通じて、長年JSCCと議論を重ねてまいりました。当社いたしましては、強固な証拠金制度の構築に対するJSCCの努力と永続的なコミットメントを評価いたします。これを念頭において、JPMは、先物・オプション商品の証拠金計算をSPANからVaRベースに移行することを幅広く支持しております。当社は、JSCCが、参照期間におけるストレスシナリオを含む期待ショートフォールリスク測定を使用したフィルター付き（訳注：EWMA付）ヒストリカルシミュレーションにシフトすることを心強く思っています。 	<ul style="list-style-type: none"> 本施策にご理解いただき、ありがとうございます。今般のVaR方式への移行については、証拠金本来の機能の向上を図ることで、新たなフローに参入いただけるような安全な市場を提供する目的で導入を検討しているものになります。 今後も引き続き、本施策などを通じて清算機関としての信頼性の向上に努めてまいります。
(2) 証拠金計算上の保有日数の取扱い及び前受け証拠金の取扱い		
6	<p>顧客本位の業務運営に支障を来しかねない</p> <ul style="list-style-type: none"> ①JSCCが作成した資料によると、VaR方式での金先物1枚の証拠金額は、SPANに比べ、大幅な上昇となっています。これまでの証拠金制度で何の問題も生じなかった顧客にとって、制度のみの変更に伴う証拠金の大幅な上昇は、大きな負担になります。既存顧客が市場からの撤退を余儀なくされ、「顧客本位の業務運営に関する原則」に反すると考えます。同時に、既存顧客のみならず、新規に参加しようとする投資家からも敬遠され、これだけ低迷している日本の商品先物取引市場がさらに衰退してしまうのは明白です。 ②商品関連市場デリバティブ取引の大多数の顧客は現在、取引を行う時の必要な資金について、1枚当たりの証拠金×取引枚数で計算し、資金管理の計画を立てています。商品取引業者と顧客との間では古くから、例えば1キロ800万円の金を1枚当たり幾らの証拠金で取引できるのかが重要視されています。この 	<ul style="list-style-type: none"> VaR証拠金の水準については、商品、ポジションの組合せや計算時点により異なります。 原案では、VaR方式の導入と同時に、日本商品清算機構との清算機能の統合に伴う激変緩和のための措置として「1日」としている証拠金計算上の保有期間を「2日」とすることを想定しており、これが証拠金の水準に大きな影響を与える要因になつておりましたが、ご意見を踏まえ、商品先物・オプション取引（電力先物取引及びLNG先物取引を除きます。以下同じ。）の保有期間については、現に取引されている投資者の属性などを勘案し、当分の間、「1日」とします。

3

	考え方: SPAN証拠金制度が導入されても変わっていません。ところが、VaR方式になると、正確な証拠金額が判明するのは、取引を行った後となります。顧客は取引を開始する前に、正確な資金管理の計算ができないことになります。商取引上、取引を行う際に必要な資金が正確に分からぬということは、社会通念上も許されないと考えます。	<ul style="list-style-type: none"> また、前受け証拠金については、各社にて必要性や方式等を検討いただくものと認識しておりますが、商品先物取引業者における対顧客実務についてのご意見を踏まえ、商品先物・オプション取引については、当分の間、当社が別途定める方式(AS-VaR方式)によりVaR証拠金を計算することとし、AS-VaR方式における各種パラメーターの更新の頻度は、現状どおり原則週次更新といたします。 ただし、電力先物取引及びLNG先物取引については、市場参加者等から精緻な証拠金計算が期待されている新分野の商品であり、既存投資家への影響も限定的であることを踏まえ、金融デリバティブ商品と同様の保有期間（2日）・方式（HS-VaR方式）を用いたVaR証拠金を算出することとします。
7	顧客に証拠金の金額を正確に告知・説明ができない	<ul style="list-style-type: none"> 当社は現在、商品先物取引法施行規則第104条に基づき、証拠金額について、契約締結前交付書面に記載しているほか、毎週、ホームページに掲載しています。証拠金額は、外務員を通じて顧客に周知するとともに、新規契約時には説明して取引証拠金一覧表を必ず手渡しています。VaR方式では、こうした顧客への告知が毎営業日の取引終了後になってしまい、顧客に混乱が生じかねません。（東京金融取引所は毎週月曜日に証拠金を発表し、翌週の月曜日から適用しています。総合取引所が誕生する前の商品取引所時代は、証拠金額の発表がひと月に2回、それよりも前はひと月に1回でした）

4

8	<p>顧客は立ち会い中、証拠金の状況を正確に把握できない</p> <ul style="list-style-type: none"> 顧客は立ち会い中、外務員やWEB経由で、証拠金のリアルタイムな状況を正確に把握できなくなります。当社は顧客訪問時、訪問残高照合書を持参して、それを元に証拠金や建玉の照合等を行っています。また、顧客が新規に建玉をした場合や建玉を決済した時に、外務員が電話で現在の証拠金の過不足等の状況を伝えたり、FAXで訪問残高照合書を送ったりするなどの対応を取っていますが、証拠金の正確な状況は分からなくなってしまいます。 ロスカット制度を導入している業者においては、ロスカット時の証拠金額が取引終了後に判明するため、顧客にロスカットが適用された場合、本当にロスカットが必要だったのか、あるいは不要だったのか正確な判断ができなくなってしまいます。 	
9	<p>システム入力の手間が増え、社内規程等の変更も必要。システム改修費の負担も</p> <ul style="list-style-type: none"> VaR方式では、全限月+売りと買いの証拠金額が異なります。当社の場合、MAX方式を採用しており、全銘柄、各限月の売りと買いの証拠金額をそれぞれ手入力する必要があるため、かなりの時間・人員を要し、夜間立ち会いのスタートまでに間に合わない恐れがあります。 社内規程等の見直しを行い、変更があれば顧客および社内に周知しなければなりません。場合によってはシステムの改修も必要となり、そのコストは各社が負担することとなります。 	
10	<p>法的に問題はないのでしょうか</p> <ul style="list-style-type: none"> VaR方式への変更について、当社顧問弁護士より、金商法、商先法のみならず、消費者基本法を始めとする消費者保護に関する法律や裁判等において法的に問題はないのか、JSCCやJPX（OSE、TOCOM、JPXR）に確認してもらうよう助言をいただいている。JSCCがVaR方式の導入を決定すれば、清算参加者である当社は従わざるを得ません。その場合、当社の顧客もVaR 	

11	<p>方式に従うしかありません。これまで、監督官庁である金融庁を始め日本証券業協会等の各関係機関から「顧客本位の業務運営に関する原則」について、いろいろと指導を受けてきましたが、こうした流れは果して顧客本位と言えるのでしょうか？顧客にとって、現実に取引をしている最中の証拠金が正確に分からず、大きな混乱を招いてしまうと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> VaR方式を導入した場合、訴訟の際に「証拠金制度が理解できなかった」等の主張がなされるであろうと容易に予想され、かつ裁判所がそうした見方に同調する可能性は、これまで以上に高くなる恐れがあります。証拠金制度を理解したとの書面を徵収しても、「分からぬまま書かれた」等の主張がまかり通ってしまいます。制度は出来るだけ単純な方が良いのではないでしょうか。 	
	<p>取引終了後に証拠金額が判明する件について</p> <ul style="list-style-type: none"> 新制度では、当日の立会時間終了後に証拠金額が判明するものと理解しています。これについて以下の通りの問題があることをご指摘いたします。 <p>(1) 契約締結前交付書面の記載事項（商先法省令第104条）</p> <p>「取引証拠金等の種類及びその額又は計算方法」が記載事項とされ、また当該事項については顧客に対する説明義務（商先法第218条）の対象事項となっています。しかしながら、証拠金額が確定していないと交付書面に記載することができません。</p> <p>(2) 広告類似行為における記載事項について（商先法第213条の2、同政令第29条第2号）</p> <p>「取引証拠金の額又は計算方法」は商先業者が広告類似行為を行う際に表示しなければならない事項とされています。これについても上記（1）と同様事前に記載することができないこととなります。</p> <p>(3) 取引抑制効果について</p> <p>以上の通り、取引証拠金額が事前に確定していないことは、相応の取引冷却</p>	

	効果を生むものではないかと懸念していることを申し上げておきます。	
12	<p>限月別・売買別に取引証拠金額が設定されることについて</p> <ul style="list-style-type: none"> VaR 方式証拠金制度の特徴として、①日々証拠金所要額が変動すること、②限月別・売買別に証拠金額が異なること、があると承知しております。このことについてお尋ねいたします。 <p>(1) 手間と効果 (Cost Benefit)</p> <p>日々証拠金額が変動し、またそれが限月別・売買別に異なるとなると、商先業者並びに金商業者（以下「取引業者」といいます。）及び投資家の証拠金管理の手間は大幅に増大します。例えば、日中立会終了後に当日の証拠金額が遡及的に適用されることから、夜間立会開始までの短い時間に、証拠金預託不足額発生の有無、夜間立会における取引受注の可否を判断するための情報の整理、入力が必要になります。このような状況を踏まえても、御社としてはこれを上回る取引活性化効果があるとお考えになっていると理解していいでしょうか。</p> <p>その場合、それはどのような効果でしょうか</p> <p>(2) 取扱廃止と厚めの証拠金徵収</p> <p>例えば 15 限月制を採用している銘柄について売買別の取引証拠金額を設定すると、取引業者は合計 30 通りの証拠金額の設定を、上記（1）でも記載いたしましたが、日中立会終了後から夜間立会開始までのわずかな時間に行わなければいけません。</p>	

	それができないのなら、証拠金額を厚めに顧客から預託していただくか、一部の銘柄については取引業者の判断でその取扱いを中止することも選択肢に入ってきて、結果として取引抑制につながるのではないかと懸念いたします。	
13	<p>その他、証拠金が増額となる件について</p> <ul style="list-style-type: none"> 御社の配付資料によると、VaR 方式による計算方法自体が S P A N 方式による計算よりも大幅に増額となるとの計算結果があり、新しい証拠金制度の導入により流動性が低迷している商品市場がさらに低迷することが懸念されます。商品先物取引及び商品関連デリバティブ取引が今以上に冷却されることのないよう取引振興策を優先的に実施していただきたくお願い申し上げます。もし、現時点で何らかの施策を検討中であるのなら、その内容についてご教示いただければと思います。 	
14	<p>商品デリバティブ市場については、「我が国の商品市場が価格形成機能を持ち、商品取引のリスク・ヘッジ機能が安定的に確保されるためには、商品デリバティブ市場をこれ以上衰退させてはならない。」（規制改革会議 2018 年 11 月 8 日「総合取引所を実現するための提言」）とされており、総合取引所実現による商品デリバティブ市場の拡大が国策となっています。この場合、総合取引所の実現は手段であり、政策目標は商品デリバティブ市場の拡大です。</p> <p>市場移管によって 2020 年 7 月に総合取引所が外形的には実現しましたが、商品デリバティブ市場が出来高減少・衰退の一途となっている現状は、残念なことではあります、残念なことですが、JPX が国策を実現していないことにはかなりません。</p> <p>グローバルな潮流への対応として VaR 方式の導入は望ましいとしても、商品デリバティブ市場については、（VaR 方式導入が市場拡大に資することが明確との認識が共有されない限りは、）まず国策である市場の拡大を実行してから行うことが</p>	

<p>必要です。VaR 方式の導入は商品デリバティブ市場の出来高を減少させて市場の衰退を加速することになるので（詳細は【補足】として後述）、導入する場合には、総合取引所実現による商品デリバティブ市場の拡大が達成された後とすることが不可欠です。</p> <p>具体的には、実質的に国策としての決定がなされた 2018 年度（21.3 百万枚/年 ≈1.8 百万枚/月の出来高）との対比で、出来高がこの水準を安定的に上回る状況になってから導入することです。</p> <p>また、国策実行後に商品デリバティブ市場に VaR 方式（ヒストリカルデータから計算される想定損失が 99%カバーできる水準を証拠金とすること）の導入を行う際には、これが出来高の大きな減少をもたらさないように、証拠金の計算自体は VaR 方式に基づきながら、計算された証拠金額の適用については、計算された証拠金額を当日の建玉でなく翌営業日（翌計算区域）の建玉に適用する必要があります。</p> <p>(補足)</p> <p>VaR 方式の導入が商品デリバティブ市場の出来高を減少させることになる理由は、以下のとおりです。</p> <p>日本の商品デリバティブ市場においては、出来高に占める割合は必ずしも多くなくとも、様々な市場環境においても確実に市場に流動性（市場に出される売り又は買いの注文の多さのことをいいます。以下同じです。）を供給することができる個人投資家が市場の興隆・衰退の鍵となっています。価格変動リスクのヘッジを行う当業者（生産・流通に携わる企業）はもとより、プロップ等のファンドも、個人投資家が核となっての流動性があつてこそその市場に参入します。個人投資家の利便性を考慮せずに、限月の拡大を行って、市場の衰退に拍車をかけたゴム先物又は上場失敗となっている LNG 先物の例からも、個人投資家の参入確保は市場の重</p>	
---	--

9

<p>要な要素です。</p> <p>商品デリバティブ取引を行う個人投資家は、長年 SPAN 証拠金に慣れ親しんでいました。銘柄においては同一、原則として変更は週単位との比較的画一的な金額の証拠金を事前に預託して取引を行い、通常の場合は取引直後に追加の証拠金を求められること（すなわち、追加の証拠金を送金する手間を生じること）なく取引ができます。取引業者（商品デリバティブ取引を扱う第 1 種金商業者又は商先業者をいいます。以下同じです。）においても、法人と異なって余剰の資金力が必ずしも盤石でない個人投資家の与信の観点から、証拠金について事前の預託が必要となっています。</p> <p>このため、VaR 方式が導入された場合、個人投資家を顧客とする取引業者（商品デリバティブ取引を扱う第 1 種金商業者又は商先業者をいいます。以下同じです。）は、同一銘柄において、VaR 証拠金における売り買いさらには限月ごとの内で最も高い金額の証拠金をもとにして、かつ、（日々の VaR 証拠金の増額によって追加の預託がすぐに生じないように）一定割合（5 割等）を加算して決定した金額の証拠金預託を事前に受けるとの対応にならざるを得ません。</p> <p>この結果、余剰の資金力に限りのある個人投資家の場合、VaR 方式が導入されると取引量が証拠金の増加に反比例する形で減少します。</p> <p>特に JSCC が作成した資料によると、貴金属市場においては 1 枚の単純なポジション（方建て）の場合に SPAN 比で大幅に証拠金が増加することです。</p> <p>個人投資家の場合は、単純なポジションをとることが多く、取引業者に事前に預託する証拠金が結果として SPAN の 2~4 倍になることが想定され、個人投資家の取引縮小、市場全体としても流動性の核を失っての出来高の大幅な減少が必至です。</p> <p>上記のとおりですので、VaR 方式の導入は、JPX としては意図しないながらも、商品デリバティブ市場に、さらなるといいますか、衰退の一途の現状においては（市場拡大の国策に反した）致命的な、打撃をもたらします。</p>	
--	--

10

(3) VaR 証拠金計算方法の詳細	
15	<ul style="list-style-type: none"> 当社では、モデルの微調整作業が進められていると認識しつつも、移行前に対処すべき主要な課題があると考えております。そのため、当社は、以下に詳述するように、VaR ベースの証拠金制度をより強化できると思われるいくつかの提言を行いたいと思います。 大変申し訳ないですが、JPM は、97.5% の目標信頼水準に疑問を持っています。正規分布のリターンの想定のもとで、97.5%期待ショートフォールが約 99%VaR と等しいと JSCC は主張されています。我々は、実際には、市場が常にこのような形で動くとは限らず、むしろよりファットテールを示す、との懸念を持っています。条件付きリターンが正規分布でない場合、計算される期待ショートフォール証拠金は、規制要件である 99%カバーを達成できることになります。
16	<ul style="list-style-type: none"> JPM は、ボラティリティが低い期間の証拠金の減少を回避することを目的とした IM 参照期間におけるストレスシナリオを 100% 支持します。しかしながら、JSCC が提案するストレスの数は、限定的で、すべてのテールイベントをカバーしない場合があると思われます。JSCC は、ストレス証拠金部分が、すべての ETD 商品について過去 30 年間、あるいは信頼できるデータが存在する最長の期間、の適切な数の極端な市場変動を含むものであることを確保すべきです。我々は、ストレスがすべての重大なリスクファクターに適用されるべきであり、これが潜在的に証拠金における大きな一歩となる変化につながりうると考えています。
17	<ul style="list-style-type: none"> 我々は、プロシクリカリティに対するコントロールを強化するためにさらに努力が必要であると強く思います。具体的には、我々は、プロシクリカルな証拠金を防止するためにより安定的なテールリスクを考慮した観点として Stress VaR を提案します。ストレス期間は、入手可能なすべてのヒストリカルデータをスキヤンして、個々の銘柄の最大の SVaR を生じる 1 年の期間を抽出することによってダイナミックに選択されます。SVaR は、少なくとも 99% の信頼水準、ベースラ 当社で検討しているストレスシナリオの導入方法であってもカバー率の向上やプロシクリカリティ抑制に十分寄与していると考えていることから、当該方法を採用することといたしましたが、頂戴しましたご意見につきましては、今後の検討の参考にいたします。

11

17	<p>イン証拠金に使用されるものと同じ処分期間、を使用すべきですが、スケーリング技術（訳注：EWMA のこと）の使用は避けるべきです。さらに、歴史的に安定した相関の内訳をモデル化するためにフォワードルッキングシナリオを含めるべきです。</p> <p>JSCC は、ベースライン証拠金 75%、ストレス証拠金 25% のウェイトで、EWMA ベースライン証拠金モデルをウェイトなしの Stress VaR（上記参照）と組み合わせるべきです。CCP は、計算で求められた証拠金所要額が大幅に上昇している期間中にベースライン証拠金がストレス証拠金に近づいたら、ベースライン証拠金に適用されるウェイトを一時的に増加させ、またこのインプライドなバッファーが徐々にかつ自動的に低下したら、ストレス証拠金に適用されたウェイトを同様に引き下げるることができます。</p>	
18	<ul style="list-style-type: none"> 当社は、別のサイロとの横断的な証拠金相殺を認めないとする点で JSCC におおむね同意します。しかしながら、サイロ内では、VaR は、破綻の際に真のクローズアウトコストを完全に反映しない可能性のある商品間での広範囲に及ぶ相殺を認めています。JSCC は、満たすべき相関の水準と安定性(stability)について一定の閾値、ならびに過去の相関が測定された期間に関する最低の閾値を適用すべきです。 	<ul style="list-style-type: none"> 相殺制限の細部については引き続き検討して参りますが、相関が崩れる局面等の状況を加味すべく、必要に応じて同一の清算資格区分内の商品についても相殺制限を導入する予定です。
19	<ul style="list-style-type: none"> 同様に重要な点として、我々は、証拠金モデル計算に対してさらなる透明性を求める。JSCC が当初証拠金の計算に使用されるパラメータを中心として完全な開示を行っていないため、我々としてはモデルを適切に評価することができません。例えば、EWMA ボラティリティの計算に使用される decay factor と decay factor の調整のアプローチは知らされていません。さらに、JSCC は、市場変動を想定した証拠金計算の再現を可能とするために、IM モデルにおけるストレスシナリオを完全に開示すべきです。さらに、我々は、特に銘柄レベルでのバックテストの結果と証拠金ブリーチ情報の追加開示を提言します。透明性について 	<ul style="list-style-type: none"> 当社としても、当社ウェブサイト等、一般投資者もアクセス可能な領域に VaR 証拠金に係る資料（コンテンツ）の充実を図ることにより、投資者に VaR 方式をご理解いただけるよう引き続き努めてまいります。

12

	<p>のもう一つの極めて重要な分野は、流動性および集中による証拠金割増の調整です。これによって、参加者は追加のマージンコールをより予測できるようになります。SPAN から VaR ベースのモデルに移行することで、どのようにしてモデルが証拠金所要額を算出するかについて CCP がさらなる透明性を提供することがより重要になります。例えば、JSCC は、モデルの主要な側面を再現するスプレッドシートを共有すべきです。さらに、様々なボラティリティシナリオにおいて証拠金所要額がどのようなものになるかユーザが試算できるようなツールが利用可能とされることが、市場参加者が証拠金所要額の大幅変更を想定する能力に多大な影響を与えると我々は強く信じています。</p>	
2. 祝日取引に係る取引証拠金の事前割増制度について		
20	<ul style="list-style-type: none"> 2022 年 9 月 23 日から祝日取引がスタートします。祝日中は証拠金額が割り増しされることになりますが、割増額の根拠となる証拠金はどう算出されるのでしょうか。 	<ul style="list-style-type: none"> SPAN 方式においては、SPAN 方式により計算された証拠金からネット・オプション価値を考慮しない額 (SPAN リスク額) を祝日取引に係る事前割増額として計算しますが、VaR 方式においても同様に、VaR 方式により計算された証拠金からネット・オプション価値を考慮しない額 (VaR リスク額) を祝日取引に係る事前割増額として計算します。

提出者：1～3、6～10、20=豊トラスティ証券株式会社、4、9、11～13=日本商品先物振興協会、14=大起証券株式会社、5、15～19=J.P. Morgan
以上

新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画（案）
(目次)

I.はじめに	1
I. 資本主義のバージョンアップに向けた考え方	
1. 市場の失敗のは正と普遍的価値の擁護	1
2. 「市場も国家も」による課題解決と新たな市場・成長・国民の持続的な幸福実現	1
3. 経済安全保障の徹底	2
II. 新しい資本主義を実現するまでの考え方	
1. 分配の目詰まりを解消し、更なる成長を実現	2
2. 技術革新に併せた官民連携で成長力を確保	2
3. 民間も公的役割を担う社会を実現	3
III. 新しい資本主義に向けた計画的な重点投資	
1. 人への投資と分配	4
(1) 賃金引上げの推進	4
(2) スキルアップを通じた労働移動の円滑化	4
(3) 貯蓄から投資のための「資産所得倍増プラン」の策定	6
(4) 子供・現役世代・高齢者まで幅広い世代の活躍を応援	8
(5) 多様性の尊重と選択の柔軟性	9
(6) 人的資本等の非財務情報の株式市場への開示強化と指針整備	9
2. 科学技術・イノベーションへの重点的投資	11
(1) 量子技術	11
(2) AI実装	12
(3) バイオものづくり	13
(4) 再生・細胞医療・遺伝子治療等	13
(5) 大学教育改革	13
(6) 2025年大阪・関西万博	14
3. スタートアップの起業加速及びオープンイノベーションの推進	14
(1) スタートアップ育成5か年計画の策定	14
(2) 附加価値創造とオープンイノベーション	18
4. GX（グリーン・トランスフォーメーション）及びDX（デジタル・トランズフォーメーション）への投資	20
(1) GXへの投資	20
(2) DXへの投資	23
IV. 社会的課題を解決する経済社会システムの構築	
24	
1. 民間で公的役割を担う新たな法人形態・既存の法人形態の改革の検討	25
2. 競争当局のアドボカシー（唱導）機能の強化	25
3. 寄付文化やベンチャーやフィランソロジーの促進など社会的起業家への支援強	

**新しい資本主義の
グランドデザイン及び実行計画
(案)**

～人・技術・スタートアップへの投資の実現～

化	25
4. インパクト投資の推進	25
5. 孤立など社会的課題を解決するNPO等への支援	26
6. コンセッション（PPP／PFIを含む）の強化	26
V. 経済社会の多極集中化	26
1. デジタル田園都市国家構想の推進	27
(1) デジタル田園都市国家を実現に向けた基盤整備	27
(2) デジタル田園都市国家を支える農林水産業、観光産業、教育の推進	28
(3) デジタル田園都市国家構想の前提となる安心の確保	29
2. 一極集中管理の仮想空間から多極化された仮想空間への	30
(1) インターネットにおける新たな信頼の枠組みの構築	30
(2) ブロックチェーン技術を基盤とするNFT（非代替性トークン）の利用等のWeb3.0の推進に向けた環境整備	30
(3) メタバースも含めたコンテンツの利用拡大	30
(4) Fintechの推進	30
3. 企業の海外ビジネス投資の促進	31
VI. 個別分野の取組	37
1. 國際環境の変化への対応	31
(1) 経済安全保障の強化	31
(2) 対外経済連携の促進	32
2. 宇宙	32
3. 海洋	32
4. 金融市場の整備	33
(1) 四半期決算短信	33
(2) 國際金融センターの実現とアセットマネージャーの育成	33
(3) 銀行の業務範囲及び銀証ファイアオール規制の見直し	33
(4) 金融機関の取組を通じた貯蓄から投資の促進	33
(5) 事業性融資への本格的かつ大胆な転換	34
5. グローバルヘルス（国際保健）	34
6. 文化芸術・スポーツの振興	34
7. 福島をはじめ東北における新たな産業の創出	34
VII. 新しい資本主義実現に向けた枠組み	35
1. 工程表の策定とフォローアップ	35
2. 官と民の連携	35
3. 経済財政運営の枠組み	35

業を受け入れた企業からは人材不足を解消できたり¹²、といった肯定的な声が大きい。成長分野・産業への円滑な労働移動を進めるとともに副業・兼業を推し進める。このため、労働者の職業選択の幅を広げ、多様なキャリア形成を支援する観点から、企業に副業・兼業を許容しているか否か、また条件付許容の場合はその条件について、「副業・兼業の促進に関するガイドライン」を改定し、情報開示を行って企業に推奨する。

(3) 貯蓄から投資のための「資産所得倍増プラン」の策定

我が国個人の金融資産2,000兆円のうち、その半分以上が預金・現金で保有されている。この結果、米国では20年間で家計金融資産が3倍、英国では2.3倍になつていているが、我が国では1.4倍である。家計が豊かになるために家計の預金が投資にも向かい、持続的な企業価値向上の恩恵が家計に及ぶ好循環を作る必要がある。

このため、個人金融資産を全世界的に貯蓄から投資にシフトさせるべく、NIS A（少額投資非課税制度）の抜本的な拡充を図る。また、現預金の過半を保有している高齢者に向けて、就業機会確保の努力義務が70歳まで伸びていくことに留意し、DeDo（個人型確定拠出年金）制度の改革やその子供世代が資産形成を行いややすい環境整備等を図る。これらも含めて、新しい資本主義実現会議に検討の場を設け、年末に総合的な「資産所得倍増プラン」を策定する。

高校生や一般の方に対し、金融リテラシー向上に資する授業やセミナーの実施等による情報発信を行う。働き方の変化に応じて、将来受給可能な年金額を試算できる公的年金シミュレーターを本年4月に導入したが、民間アプリとの連携を図り、公的年金や民間の保険等を合わせた全体の見える化を進める。

(4) 子供・現役世代・高齢者まで幅広い世代の活躍を応援

安定的な財源を確保しつつ、以下の取組を進める。

①こども家庭庁の創設
こども政策を担うが国社会の真ん中に据えて、様々な課題にこどもの視点に立つて適切に対応し、継割りを排した行政を進めていくための司令塔として、こども家庭庁を来年4月に創設し、幼稚園、保育所、認定こども園の教育・保育内容の共通化等を進めていく。

②保育・放課後児童クラブの充実
「新子育て安心プラン」等に基づく保育サービスの基盤整備や放課後児童クラブの整備等を着実に実施することを通じて、親の負担を軽減し社会全体で子育てを支援する。

③出世払い型奨学金の本格導入
「新子育て安心プラン」等に基づく授業料を徴収せず卒業後の所得に応じて納付を可能とする新たな制度を、教育費を額・子供本人・国がどのように負担すべき

¹² 基礎資料P13：副業・兼業入材受け入れに伴う効果

金融所得課税の一体化に係る要望について

(税制改正要望に係る説明会資料)



2022.8.4
日本商品先物振興協会

1. 本会の要望内容について (上場株式等とデリバの損益通算)

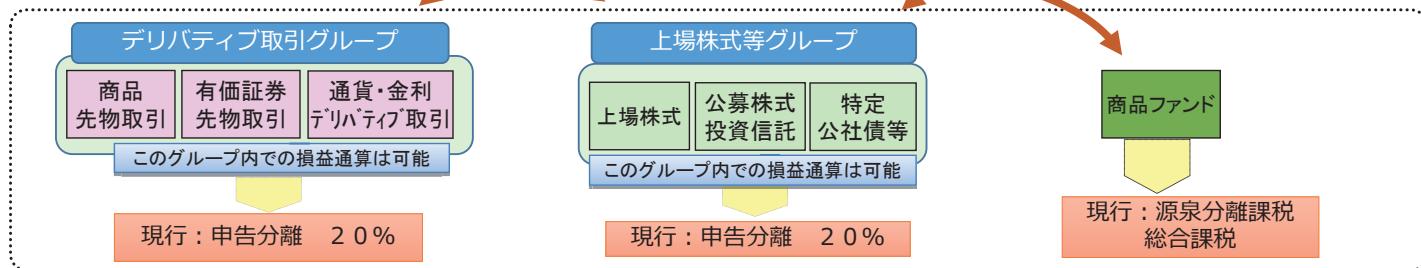
日本商品先物振興協会 令和4年度 税制改正要望 最優先要望項目に係る説明資料

要望事項

申告分離課税を前提として、商品先物取引等のデリバティブ取引に係る損益と上場株式の譲渡損益などの金融所得との間の損益通算を可能とすること。

要望事項のイメージ

現行制度



金融所得の一体課税実現後



-1-

2. 昨年度の金融庁の要望

令和4年度 税制改正要望項目

令和3年8月
金融庁



◆ 金融所得課税の一体化(金融商品に係る損益通算範囲の拡大) [農林水産省・経済産業省が共同要望]

【現状及び問題点】

- 金融商品間の損益通算の範囲については、2016年1月より、上場株式等に加え、特定公社債等にまで拡大されたところ。
- しかしながら、デリバティブ取引・預貯金等について、未だ損益通算が認められておらず、投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境の整備は、道半ば。
- 特に、デリバティブ取引については、ヘッジや分散投資として活用されることで、家計による成長資金の供給の拡大と家計の資産形成に資することが期待されるが、現状、個人投資家による活用が限定的。

【要望事項】

証券・金融、商品を一括して取り扱う総合取引所が2020年7月に実現したことを踏まえ、投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境の整備を図り、家計による成長資金の供給拡大等を促進する観点から、金融商品に係る損益通算範囲をデリバティブ取引・預貯金等にまで拡大すること。

【金融商品に係る課税方式】

	インカムゲイン	キャピタルゲイン／ロス
上場株式・公募株式投信	申告分離	申告分離
特定公社債・公募公社債投信	2016年1月～ 源泉分離→申告分離	2016年1月～ 非課税→申告分離
デリバティブ取引	申告分離	
預貯金等	源泉分離	—

- 4 -

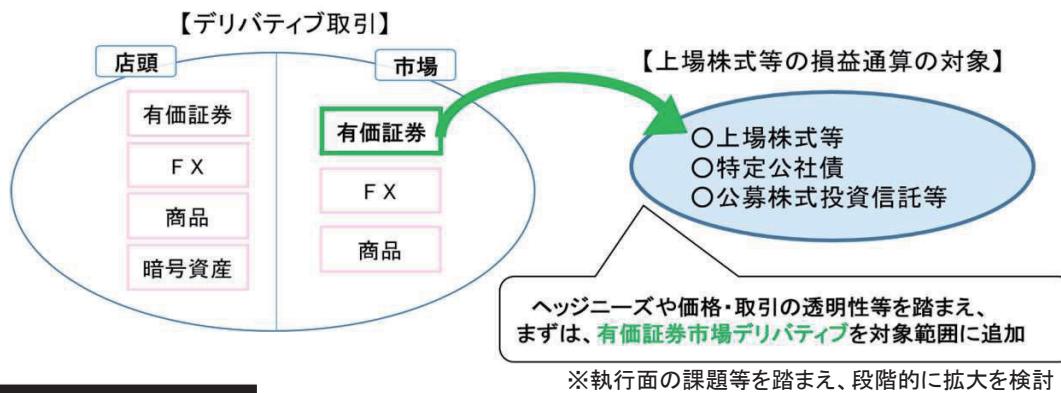
現在、損益通算が認められている範囲

【令和3(2021)年度税制改正大綱(抜粋)】

「デリバティブを含む金融所得課税の更なる一体化については、総合取引所における個人投資家の取引状況等も踏まえつつ、投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備する観点から、時価評価課税の有効性や課題を始めとして多様なスキームによる意図的な租税回避行為を防止するための実効性ある具体的方策を含め、関係者の理解を得つつ、早期に検討する。」

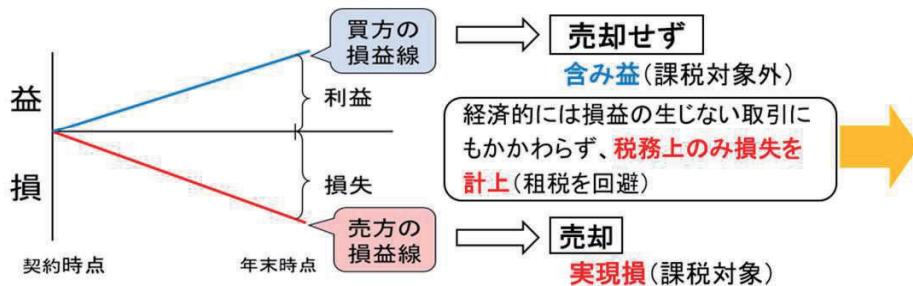
デリバティブ取引に係る損益通算範囲の拡大について

損益通算の対象範囲拡大



租税回避防止策

【デリバティブ取引を利用した租税回避行為の例(ストラドル取引)】



有価証券市場デリバティブ取引について、時価評価課税を一律に適用することで、租税回避を防止（米国では一定のデリバティブ取引への時価評価課税を1981年に導入）

特定口座の活用

幅広い個人投資家の利便性向上の観点から、**特定口座**で有価証券市場デリバティブ取引との**損益通算を可能**とすること。 4

取扱注意

デリバティブ取引に係る損益通算範囲の拡大について (案)

○損益通算の対象範囲拡大

ヘッジニーズや価格・取引の透明性等を踏まえ、まずは、有価証券市場デリバティブ取引を対象範囲に追加すること（執行面の課題等を踏まえ、段階的に拡大を検討）

○租税回避防止策

デリバティブ取引を利用した租税回避行為を防止するため、損益通算の対象となる有価証券市場デリバティブ取引については、時価評価課税を一律に適用すること

○特定口座の活用

幅広い個人投資家の利便性向上の観点から、特定口座で上場株式等とデリバティブ取引との損益通算を可能とすること（特定口座以外で取引を行う者は、確定申告により時価評価課税・損益通算を行う）

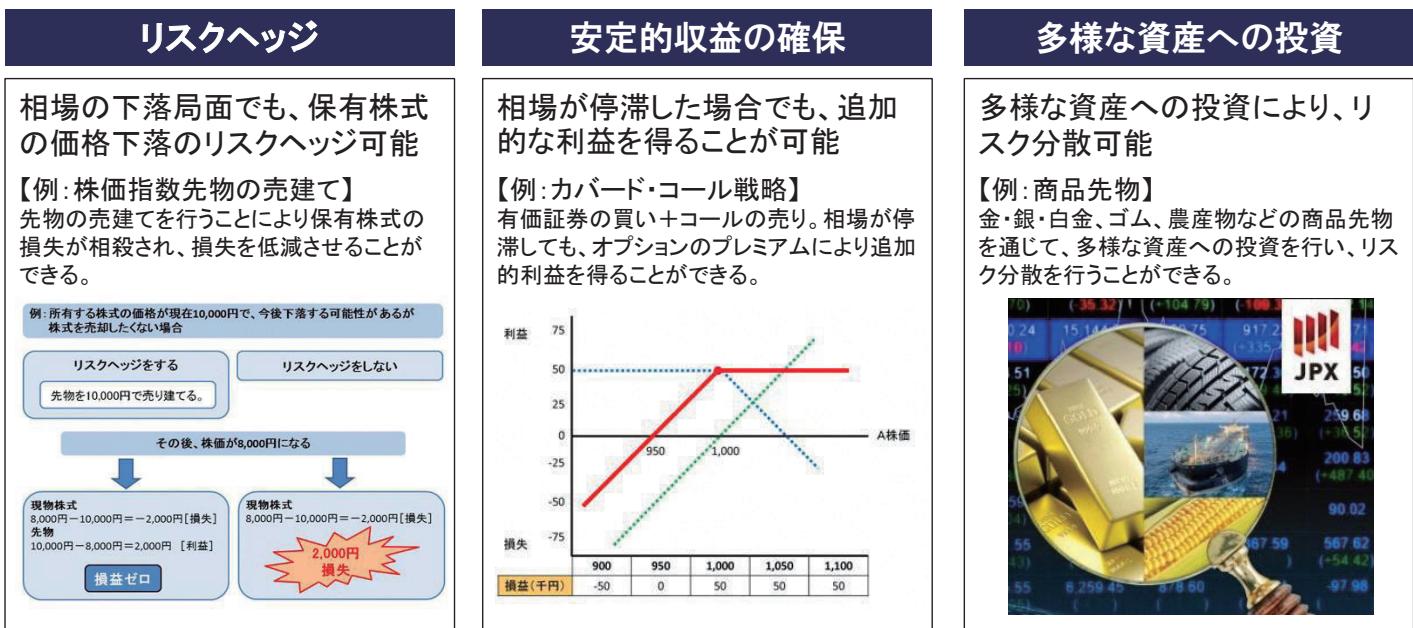
3. 日本証券業協会、資産所得倍増プランへの提言
(抜粋)

**中間層の資産所得拡大に向けて
～資産所得倍増プランへの提言～**

日本証券業協会
令和4(2022)年7月20日

7. (1)①デリバティブ取引の意義

- ✓ 個人的投資家のリスク許容度が高まり、リスクマネー供給に資する
- ✓ 個人投資家の安定的収益の確保に役立ち、個人の資産形成に資する



なお、個人投資家の投資しやすい環境を整備することで、金融市場が活性化し、国際金融センターの実現に資することも期待できる。

- 9 -

(図・画像の出所) 日本取引所グループ

7. (1)②デリバティブ投資家の実態

特定口座数とデリバティブ口座数の比較

デリバティブ取引はリスクヘッジの役割を果たすなど個人投資家にとっても非常に有益であるにもかかわらず、**デリバティブ取引口座数は特定口座数に対して0.65%であり、デリバティブを行っている者は非常に少ない**ことがうかがえる

有価証券デリバティブ取引口座数(2020年12月末)					【参考】特定口座数 (2021年6月末)
計	<特定口座数比>	市場	店頭	外国金融商品市場	
206,661	0.65%	121,275	83,875	1,511	31,585,372

(出所) 日本証券業協会

3,000人のアンケート調査からみられるデリバティブ取引投資家の実態

デリバティブ投資家は40代以下の勤め人が多く、「プロや金持ちが短期的利益の追求のために投機色の強い取引を行っているのではないか」というイメージとは異なる

- ①6割超は**40代以下の現役層**で、**勤め人**が多い
- ②約6割は**年収500万円未満**、過半数は**金融資産500万円未満**
- ③取引を行う理由/目的は、「老後の生活資金のため」、「使途未定の長期資産運用」が多く、取引での重視点は「**短期利益**」より「**中長期的に安定した収益を上げること**」が大きく上回っている
- ④7割超が**現物(株式、投信等)**の有価証券を保有

(出所) 日本証券業協会「デリバティブ個人投資家向けアンケート調査」等

7. (1)③デリバティブ取引の活用(損益通算の範囲にデリバティブ取引等への拡大)

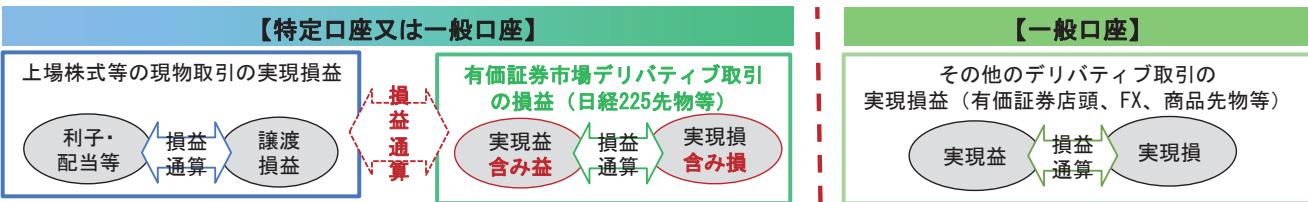
デリバティブ取引等を金融商品に係る損益通算の範囲に含めること

- これまで現物取引を中心に取引してきた投資家においては、上場するデリバティブ取引をヘッジ手段として利用しやすくなる。これにより、デリバティブ市場の活性化につながるだけでなく、現物の残高増加・新たな投資促進も期待される。
- 一方で、有価証券市場デリバティブ取引とその他のデリバティブ取引（FX等）との損益通算はできなくなるが、次の点を踏まえ、まずは有価証券市場デリバティブ取引を通算対象とし、その後、対象範囲の拡大を図っていくことが適切
 - ①個人投資家において株式取引が広範に行われており、このヘッジ手段として有効なデリバティブ取引は、政策目的に照らし優先度が高い
 - ②市場デリバティブ取引については、取引所での市場流動性を通じた価格・取引の透明性等が担保されているため、金融機関や税務当局の実務において問題が発生する可能性が低い

【 現行制度における損益通算の範囲 】



【 改正実現後の損益通算イメージ 】 ※赤色部分が変更となる



- 11 -

4. 会員アンケート調査の結果（昨年度実施分）

金融所得課税の一体化に関するアンケート調査
集計表（中間集計）

(2)有価証券先物取引を取扱っていない社の回答

- ・金融所得課税の一体化が目的であり、長期的視点で考えた場合、有価証券先物取引が先行導入の検討がされているのであれば、同様に進めるべきである。
- ・顧客の利便性の観点から有益と思われる為
- ・時価評価によって課税されると、短期的に、実現益が生じていないにもかかわらず対象となる年の取引について課税されるとの不都合が生じるが、これが経年によって平準化されることを前提において、また、現行のデリバティブにおける損益通算の範囲を狭めないとの前提においては、時価評価もやむを得ない。

2. 回答の状況

問1 時価評価課税の導入について

① 時価評価課税を受け入れ	② 時価評価課税導入が必要な てでも、商品先物取引は上場株 式等との損益通算ができるよ うにするべきであ る。	合計
有価デナリ	なし	有価デナリ
6社	9社	4社
9社	3社	0社
6社	4社	4社
13社		13社

(1)有価証券先物取引を取扱っている社の回答

- ・税務当局の懸念事項が解消されないと損益通算が認められないと
総合取引所構想のもと貴金属等が大阪取引所に移管し、さらに同取引所
や東京金融取引所がエネルギー関連デリバティブの取扱いを計画するな
ど、商品先物取引は存在意義そのものが問われている。金融関連デリバ
ティブについては時価評価課税を受け入れて損益通算が可能となる方向
にある状況下で、税務上の扱い今まで異質なままでいるようでは、僅かに
残された生き残りの可能性さえ消失しかねない。
- ・商品先物取引のみ時価評価課税が出来ない事になると、デリバティブ取
引として税制上の取扱いに差異が発生し、個人投資家の手続きが複雑に
なる事が懸念される。
- ・総合取引所が移転し、金先物や白金先物などは大阪取引所で取引される
ようになつたにもかかわらず、税制では上場株式等と差別され、損益通
算ができないのはおかしい。

(2)選択適用とすべきと回答した社の回答

- ・キャッシュフローがないところに課税が生じてしまうことを懸念
・商品先物の個人投資家にとつては増税となりメリットが多い。縮小し
ている市場環境が投資家離れによつて更に悪化する懸念がある。
- ・顧客側の手続きが煩雑化する懸念がある
- ・選択適用で損益通算もできるというのが理想だが、時価評価でないと通
算できないのであれば、市場活性化の効果としては微妙だと考える。
- ・必ずしも個人投資家全てが時価評価課税を望んでいいるとは限らない事

②時価評価拒否+損益通算放棄とした社の回答理由

- (いざれとも有価証券市場デリバの取扱無し)
- ・顧客の利便性の観点から有益と思われる為
- ・時価評価によって課税されると、短期的に、実現益が生じないにもかかわらず対象となる年の取引について課税されるとの不都合が生じるが、これが経年によって平準化されることを前提において、また、現行のデリバティブにおける損益通算の範囲を狭めないとの前提においては、時価評価もやむを得ない。

問2 時価評価課税の導入について

①一律適用	②選択適用（事前届出等）	合計
有価デナリ	なし	なし
4社	3社	4社
7社	6社	13社

①一律適用とすべきと回答した社の回答理由

- (いざれとも有価証券市場デリバの取扱あり)
- ・選択適用では煩雑すぎて申告納税が進まない。簡素にするべき。
- ・選択肢はあつた方が良いという意見もあると思うが、課税上の扱いの
差が投資行動に歪みを及ぼす可能性がある（例えば前年未近くに大き
な含み益があり「実現損益課税+損益通算不可」を選択した結果、當
年の投資行動に実現損益重視のバイアスがかかるてしまふなど）こと
等も考慮すると、一律適用が望ましい。
- ・顧客の選択で課税態様が異なると、顧客管理が複雑になる

②選択適用とすべきと回答した社の回答理由

- (1)有価証券先物取引を取扱っている社の回答

や、評価益に対する納税額の調達と言う観点からも選択制が望ましいのではないかと思われる。また、一律適用の場合には、限日取引など期日が無い商品取引の商品性のメリットが損なわれると考えられる。

- ・一律適用とした場合には、上場株式等との時価評価での損益通算を望まない顧客に望まないことが強制されるることにより、顧客の利益に反するから。

(2)有価証券先物取引を取扱っていない社の回答

・委託者の投資状況によってメリットはそれぞれ変わってくるので選択肢があつた方が良い。

- ・社内の管理方法については一律管理する方が望ましいと考えるが、一律・選択双方のメリット・デメリットを考慮したうえで顧客自身にて選択してもらう形が好ましいのではないか。
- ・デリバティブのうちレバレッジが大きいものは、年末など税金の計算区域の最終時期に一時的な値動きで大きく時価評価が変わるものがあり、納税資金の予定が立ちづらいため、年末の新規取引や、ポジションの維持を忌避するお客様があるため、選択できるようにしていただきたい。

問3 有価証券先物取引の先行について

① 異存なし	② 事後合流時の時価評価を懸念	③ デリバティブ分断による顧客利便性	合計	
有デあり	なし	有デあり	なし	なし
0 社	2 社	0 社	2 社	6 社
2 社		2 社	9 社	13 社

①異存なしと回答した社の回答理由（有価証券市場デリバの取扱無し）

・同じ市場デリバティブというカテゴリと考へれば、いずれも有価証券先物取引と商品先物は整合性を取る必要がある

(2)事後合流時の時価評価懸念を表明した社（有価証券市場デリバの取扱無し）

- ・事後合流の商品先物も同様の扱いをされる可能性が高く、一律適用反対の立場からには懸念となります。
- ・デリバティブによる顧客利便性低下を懸念と回答した社の回答理由

(1)有価証券先物取引を取扱っている社の回答

- ・有価証券先物取引が先行されれば、税務の連続性が損なわれる。商品先物、FX取引が阻害される。不公平税制である。
- ・一部の先物取引のみを先行させる必要性・必然性が分からぬ。市場

育成のためにも投資家の便宜を図るべきであり、商品先物取引やFX取引も有価証券先物取引と同じ損益通算対象グループとして、同じタイミングで取り扱うことが望ましい。

- ・確定申告による損益通算方法のみとすれば、有価証券先物取引だけでなく商品先物取引も合わせた損益通算とする事も実務上可能だと思われる。
- ・現状、かなりの数の委託者が有価証券先物取引と商品先物取引の損益通算を利用している。それができなくなると、相当のクレームが寄せられると予想される。商品先物市場への参加意欲が減退する可能性もある。
- ・損益通算の範囲を拡大し、投資家の利便性を高め、家計の資産形成を進めることを目標に金融所得課税一体化を進める中で、デリバティブの損益通算の範囲が、商品・株・為替の、国内市場および店頭のデリバティブに拡大されてきた。ここで、有価証券市場デリバティブのみを上場株式等と損益通算可能にすることは、デリバティブ投資家において損益通算の範囲が縮小することになり、投資家利便性を損なう。

税制改正に係る主務省説明会（2022.8.4開催）議事概要

冒頭事務局から、昨年度の商品業界及び証券業界の税制改正要望について
本会からはデリバティブ取引に係る所得と上場株式等に係る所得の損益通算
を要望したこと、また証券業界及び金融庁からは、有価証券市場デリバティ
ブ取引と上場株式等との損益通算を求め、それと同時に通算対象となる有価
証券市場デリバティブ取引については全顧客一律に時価評価課税とするこ
とで租税回避行為の防止措置として構わないとする要望がなされたこと
の説明があった。

統一して経済産業省齊藤総括補佐から、昨年度の金融庁、農水省及び経産省
の要望等について、概要以下の説明があった。

（1）齊藤総括補佐の説明

①金融庁等の税制要望の実情について

・昨年8月末における金融庁、農水省及び経産省の令和4年度税制改正要望
は金融所得課税の一体化（金融商品に係る損益通算範囲の拡大）を継続的
に要望したことにより加え、令和3年度の税制改正大綱を踏まえ、特に金融庁
の所掌である有価証券市場デリバティブから上場株式等グループに移行さ
せ特定口座で損益通算をする代わりに、租税回避行為を防止するため、当該デリバティブ取引については時価評価課税を一律に適用する
旨の要望をした。

・その後秋に岸田政権が誕生し、新しい資本主義を掲げたことで、金融所得
課税の更なる一体化については、令和4年度税制改正大綱において引き続
き検討項目として位置づけられた。
・本年6月にとりまとめられた「新しい資本主義のグランドデザイン及び自
実行計画」においては、NISAの抜本的な拡充やiDeCoの環境整備等を図る
ことを中心とした「資産所得倍増プラン」を本年末に策定するとされてい
る。

・所得税法上の話を言えば、有価証券市場デリバティブの所得区分は雑所得、上場
株式等の所得区分は譲渡所得、預貯金の利息等の所得区分は利子所得とな
つており現状では異なる所得区分に分類されている。

・まず、有価証券市場デリバティブ取引の損益と上場株式等の譲渡損益を損
益通算するためには、有価証券市場デリバティブの譲渡損益については新しい所得区
分を創設すること等が考えられる。加えて利子所得を加えた所得区分を通
算するには所得税法の抜本改正につながる大仕事。

・以上の状況を勘案すると、個人的には、令和5年度の税制改正要望の最重
要項目はNISA及びiDeCoの拡充、環境整備が中心になつくるものと思わ
れる。

②時価評価課税の導入について

- ・時価評価課税が導入されると顧客との規約改正が必要になるし、新税制に
係る顧客への説明体制の見直し、源泉徴収事務・年末の評価益に係る顧客
管理体制を見直す必要がある。
- ・預かった託拵金のうち課税相当額を出金せず社内に留保しなければならな
ことから、場合によつては顧客からの訴訟リスクも考えなければならない
い。
- ・源泉徴収義務者は商先業者になる。国庫に代理納付する際に顧客口座に残
高がなければ、清算機関に預託されている込み益から支払う、或いは会社
の自己資金で立替納付する、ということもあり得る。
- ・立替納付した場合、顧客から回収するコストも考えなければならない。

（2）会員からの意見開陳

- 概要上記説明があつた後、参加者から意見を募つたところ、以下の意見
開陳があつた。
- 会員：長い間、デリバティブの損益通算を要望してきたが、それは株式を
取引している投資家のごく一部でも商品先物取引に流入することを
期待してのものであった。

- ・現在、商先業者各社の取扱商品ラインナップは大変多様化してお
り、各社同じ答えになるかどうかは分からぬが、証券業界が要望
している「損益通算+時価評価」では、商品先物取引には全くメリ
ットがなく、この案ならば損益通算しないほうがよい。
- ・年末時点の評価益が課税対象とされることになれば、実質的には增
税になる。

- ・現金資産の裏付けのない利益に課税されるため、委託者は納税資金
の確保に奔走しなければならないといふこともあり得る。
- ・他方で、業者は年末時点の評価損益を顧客別に算出する事務、また
年末の残額に係る評価益に係る翌期首の振戻し事務が必要になり、
システム対応が必要。
- 経産省：・ご指摘のとおり、源泉徴収サービスを提供する取引業者にあつて
は、納税額の立替リスクが発生することになるので、そのような点
を勘案して業界は対応を考えてもらいたい。
- ・源泉徴収を行うということは、国が行う徵税事務を産業界が代行す
るということ。徵税事務負担を負つても、損益通算を要望していく
かどかは商品業界で十分検討していただきたい。

- ・その際、時価評価でもいいから商品デリバリーについても株式との損益通算を望む、ということであれば、業界には要望のための基礎データの提供等の場面で相当の汗をかいてもらう必要があることをご理解解願いたい。
- 会員：・昨年実現寸前までいた有価証券市場デリバート株式の損益通算については、デリバリーについては時価評価としながら今年実現する可能性が高い。この場合、株式の取引がほとんどなくデリバの中でコモディティデリバや有価証券市場デリバなどを広く取引している投資家も、一律強制的に、デリバの中の損益通算範囲を分断して有価証券市場デリバのみ株式との損益通算とされることが、投資家利便に反して問題となる。
- 岸田内閣の「新しい資本主義の実行計画」において「貯蓄から投資」とされている中、デリバの損益通算の範囲を縮小することは国策にも反する。
- ・この点に関して、昨年8月末の振興協会主催の説明会の際に、有価証券市場デリバについて、これまでどおりデリバ全体と損益通算するかと通算するかについての適用を個人の選択制にすることはできないといいうのが主税局の考え方だと金融庁担当者から聞いた。そうであれば、(源泉徴収ありしかばな間わざ)にデリバについて特定口座を開設した投資家について当該口座において有価証券市場デリバを取引した場合についてのみ株式と有価証券市場デリバとの損益通算を行う(その場合デリバについては時価評価)とすることが必要である。これによって、実質的に損益通算範囲を意図に反して縮小されるとの事態が回避できる。また、これが実現すれば、(現状デリバについて特定口座を認めている会員はほほないと見込まれる中)デリバについて特定口座を認めるか否かは各会員の裁量に委ねられるので、有価証券市場デリバと株式との損益通算実施の結果望まないシステム投資を強制されることもなく、会員にとっても問題がない。
- ・株式との損益通算についてデリバは時価評価が前提とのことであれば、損益通算の要望をどのようにするかは経産省・農水省にお任せしたいと考えるが、有価証券市場デリバ先行の場合にはデリバについて特定口座を設定した投資家のみ、とのことは是非強く主張いただきて確保していただきたい。

以上

令和5年度税制改正要望に係る意見交換メモ（JPX）

1. JPX総合企画部 担当者のコメント

(1) 金融所得課税について

- ・金融厅・証券業協会では、金融所得課税については、今年は「1回休み」のような感じになっている。
- ・要望書には、「損益通算を希望する旨」だけ記載しておくということ。
- ・岸田政権による「資産所得倍増プラン」によって、政府・与党では損益通算よりも、例えば1億円以上の金融資産を保有している人には別の税率を適用するべきではないか等に議論の中心が移っている。
- ・今年の金融厅・証券業協会の最優先課題はNISA・I D E C O の拡充であり、彼らの人的資源は、そのためのデータ作成に振り向かれている。
- ・仮に今年、第一便で有価証券市場リババが株式の方に行つても、第二便が発車するまでには時間かかるだろうから、その間に第一便の「その後」を見極めたうえで、振興協会、JPX、両省、金融厅、証券業界等の間で協議しながら進めばよいのではないか。

(2) インボイス対応

①JPXの弁護士からは、以下の指摘を受けた。

- (1)古物商ライセンスを取得したにも関わらず古物買取業を営まない「空ライセンス」は問題があるのではないか。
- (2)金商業を営んでいる会社が、実際に古物買取業を営むことはできるのか？
- (3)金の倉荷証券は古物といえるのか？
- (4)古物買取業は金商法上の付随業務規定に明示されていない。金融厅（内閣総理大臣）から個別承認（金商法第35条第4項）を取得するということか？

【金融商品取引法】

(第一種金融商品取引業又は投資運用業を行う者の業務の範囲)

- 第三十五条** 金融商品取引業者（第一種金融商品取引業又は投資運用業を行う者に限る。以下この条において同じ。）は、金融商品取引業のほか、次に掲げる行為を業として行うことその他金融商品取引業に付随する業務を行うことができる。

一 有価証券の貸借又はその媒介若しくは代理

二～十二 (略)

- 十三 通貨その他のデリバティブ取引（有価証券関連デリバティブ取引を除く。）に関する資産（暗号資産を除く。第十五号及び次項第六号において同じ。）として命令で定めるもの

売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理

十四～十七 (略)

- 2 金融商品取引業者は、金融商品取引業及び前項の規定により行う業務のほか、次に掲げる業務を行なうことができる。

務を行なうことができる。

一 商品先物取引法第二条第二十一項に規定する商品市場における取引等に係る業務

二～七 (略)

3 金融商品取引業者は、前項各号に掲げる業務を行うこととなつときは、内閣府令で定めるところにより、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出なければならない。

4 金融商品取引業者は、金融商品取引業並びに第一項及び第二項の規定により行う業務のほか、内閣総理大臣の承認を受けた業務を行うことができる。

5 内閣総理大臣は、前項の承認の申請があつた場合には、当該申請に係る業務を行なうことが公益に反すると認められるとき、又は当該業務に係る損失の危険の管理が困難であるために投資者の保護に支障を生ずると認められるとときに限り、承認しないことができる。

②古物商ライセンスキームについての金融厅の反応

(1)総合政策課 インボイス制度開始にあたって、取引所取引における受渡決済が円滑に進むようにJPXとともに「受渡決済は課税事業者のみ」「媒介者交付特例を活用して取引所がインボイスを代理発行することで、受渡決済の匿名性を確保する」という制度を構築したにもかかわらず、今頃になってインボイス制度の抜け道を探るようなスキームを取引所が主導して取引者に提案するとはどのような存念か。（不快感）

(2)監督局証券課 古物商ライセンスキームとは何か？うまくいくのか？（疑惑）

【消費税法施行令】

(課税仕入れ等の税額の控除に係る帳簿等の記載事項等)

第四十九条 法第三十条第七項に規定する政令で定める場合は、次に掲げる場合とする。

一 課税仕入れが次に掲げる課税仕入れに該当する旨及び当該課税仕入れの相手方の住所又は所在地（国税庁長官が指定する者に係るものを除く。）を記載している場合に限る。イ、ロ (略)

ハ 課税仕入れに係る資産が次に掲げる資産のいずれかに該当する場合における当該課税仕入れ（当該資産が棚卸資産、消耗品を除く。）に該当する場合に限る。)

(1) 古物営業法 昭和二十四年法律第八百八号) 第二条第二項(定義)に規定する古物営業を営む同条第三項に規定する古物商である事業者が、他の者（適格請求書発行事業者を除く。ハにおいて同じ。）から買い受けた同条第一項に規定する古物（これに準ずるものとして財務省令で定めるものを含む。）（以下省略）

事務局注：古物商がインボイスなしで仕入れた物品について仕入税額控除ができるのは、棚卸資産たる「古物」に限定されている。

【古物営業法】

(定義)

第二条 この法律において「古物」とは、一度使用された物品（鑑賞的美術品及び商品券、乗車券、転便切手その他政令で定めるこれらに類する証票その他の物を含み、大型機械類（船舶、航空機、工作機械その他これらに類する物をいう。）で政令で定めるものを除く。以下同じ。）若しくは使用されない物品で使用のために販売されたもの又はこれらの物品に幾分の手入れをしたものをいわん。

2 この法律において「古物営業」とは、次に掲げる営業をいう。

一～三

この法律において「古物商」とは、次条の規定による許可を受けて前項第一号に掲げる営業を営む者をいう。

4、5 （略）

（許可）

第三条 前条第二項第一号又は第二号に掲げる営業を営もうとする者は、都道府県公安委員会（以下「公安委員会」という。）の許可を受けなければならない。

【古物営業法施行令】

（法の規制に係る証票その他の物）

第一条 古物営業法（以下「法」という。）第二条第一項の政令で定める証票その他の物は、次に掲げるものとする。

一 航空券

二 興行場又は美術館、遊園地、動物園、博覧会の会場その他不特定かつ多數の者が入場する施設若しくは場所でこれらに類するものの入場券

三 収入印紙

四 金額（金額を度その他の単位により換算して表示していると認められる場合の当該単位数を含む。）が記載され、又は電磁的方法（電子的方法、磁気的方法その他の人の知覚によって認識することができない方法をいい。）により記録されている証票その他の物であつて、次に掲げるもの

イ 乗車券の交付を受けることができるもの

ロ 電話の料金の支払のために使用することができるもの

ハ タクシーの運賃又は料金の支払のために使用することができるもの

ニ 有料の道路の料金の支払のために使用することができるもの

事務局注：古物営業法上の「古物」は限定されている。

金融商品取引所での受渡決済におけるインボイスなしでの仕入れ税額控除については、インボイス制度開始後に顕在化する様々な制度上の欠陥の見直しの際に、本件も併せて求めていくのが合理的ではないか。

以上

令和5年度税制改正要望に係る意見交換メモ2（経産省・日証協）

1. 商品市場整備室担当者のコメント

- (1) 金融庁の動きについて
 - ・金融庁の担当者（総合政策局総合政策課課長補佐）によると、今年は有価証券市場デリバを特出しして損益通算を希望することはしない、とのことだった。
 - ・金融庁・証券業界としては、昨年不本意ながらも時価評価課税を受け入れるとの意思決定をして、減税見込額等のデータ提出等も最大限行つたにもかかわらず損益通算が実現しなかったことで、彼らの中には「ハシゴを外された」感、「裏切られた」感があるようだ。
 - ・従つて今年は、時価評価課税の「時」の字もオフィシャルには出すつもりはないとのことであった。

- ・ただし、財務省側から時価評価課税を条件に有価証券市場デリバの損益通算について認めてもらひなどの持ちかけがあれば、その時は応じていくとのことであった。
- ⇒これに対しても、経産省から「商品デリバについて時価評価課税前提で上場株式との通算を認めるとの誘いがあつても、それにそのまま応じると商品業界から相当の反発があることが予想される。その際は業界に向けての相談・説明が必要だと思う。」とのコメントをし、金融庁からは「事情は了解した。」との反応があつた。

- ・従つて、省庁間で要望は昨年同様に金融庁・経産省・農水省の共同要望とし、その中身は単純に「デリバと上場株の損益通算」を要望することで合意している。
- (2) 担当者の所感
 - ・今年NISA・IDEKOの拡充をすれば相当な減税額になる。そうするとその財源を確保するために別の減税措置、軽減措置を見直さなければならぬ、という状況だと思う。
 - ・そのような中で、金融所得課税の通算対象範囲を拡大することを認めていくのは税当局としても難しいのではないか。

2. 日本証券業協会 岳野副会長のコメント（2022.8.19 電話聴取）

- ・本年はNISA・IDEKOの拡充を優先している。
- ・金融所得課税については、昨年度と同様の要望内容を記載するにとどめて、その実現のために奔走するということは考えていない。
- ・昨年度の大綱には「金融所得課税のあり方を総合的に検討していく中で」云々と書いてあり、増税しようとしている気配もあるが、証券関係の増税は絶対反対のなので、本件をあまり強く押し出すことはしないつもりである。

3. 金融庁総合政策課課長補佐のコメント（2022.8.19 電話聴取）

・今年の金融庁要望は昨年より前に戻す、即ち簡潔に「デリバと株の損通をお願いします。」という形で現在調整中である。

以上

[資料 6－(11)]

式現物を横断的に取扱う総合取引所の活性化のためにも、金融所得課税の損益通算範囲のさらなる拡大が必要であると思料する。

〈期待される効果〉

本改正が実現すると、商品を含むデリバティブ取引及び株式取引において個人投資家の投資活動及び商品ファンド運用に係る取引が促進され、商品デリバティブ市場においては、流動性が増大することが期待される。その結果、価格変動リスクをヘッジする目的で市場参加する当業者（上場商品の生産・流通・加工等に従事する事業者）や資産運用目的で市場参加する個人投資家・機関投資家の取引利便性が高まり、国民経済の安定成長に大きく寄与することが期待できる。

1. 金融所得課税の損益通算範囲の拡大について

〈要望内容〉

申告分離課税を前提として、商品先物取引を含むデリバティブ取引に係る損益、商品ファンドの収益分配金及び償還等に係る損益、そして上場株式等の譲渡損益等に係る損益を含めて幅広く金融商品間の損益通算範囲を拡大し、個人投資家が商品先物取引を含む多様な金融商品に投資しやすい環境を整備すること。

〈要望目的〉

わが国の商品市場及び金融商品市場がその流動性を増大させ、公正な價格形成機能等、期待されている機能を十全に発揮するには、個人投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備することが不可欠である。我が国の個人金融資産は令和4年3月末時点約2,000兆円を超える規模であるが、その50%である約1,000兆円が現預金で運用・保有されている。この潤沢な個人金融資産が商品・金融商品市場において広範に運用されるためには、金融商品間の損益通算範囲を拡大し、金融所得に係る課税関係をリスク・リターンに応じた簡素で中立的な税制とすることが必要である。

上場株式等の譲渡所得等については、平成28年1月から特定公社債等の譲渡損益にまで通算範囲が拡大されたこととなつたが、同じ20%の申告分離課税である商品先物取引等デリバティブ取引との損益通算は、平成元年に上場株式等の譲渡所得が先行して分離課税となつて以降、現在に至るまで認められていない。

また、商品ファンドに係る所得については、源泉分離課税若しくは総合課税とされており、原資産である商品先物取引に係る所得との損益通算、上場株式等の譲渡所得等との損益通算のいずれも認められていない。

個人投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備するため、また、2020年7月に取引が開始された商品・金融商品のデリバティブ取引、株

令和4年10月

令和5年度税制改正要望

日本商品先物振興協会
株式会社大阪取引所
株式会社東京商品取引所
株式会社堂島取引所

1. 金融所得課税の損益通算範囲の拡大について

〈要望内容〉

申告分離課税を前提として、商品先物取引を含むデリバティブ取引に係る損益、商品ファンドの収益分配金及び償還等に係る損益、そして上場株式等の譲渡損益等に係る損益を含めて幅広く金融商品間の損益通算範囲を拡大し、個人投資家が商品先物取引を含む多様な金融商品に投資しやすい環境を整備すること。

〈要望目的〉

わが国の商品市場及び金融商品市場がその流動性を増大させ、公正な價格形成機能等、期待されている機能を十全に発揮するには、個人投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備することが不可欠である。我が国の個人金融資産は令和4年3月末時点約2,000兆円を超える規模であるが、その50%である約1,000兆円が現預金で運用・保有されている。この潤沢な個人金融資産が商品・金融商品市場において広範に運用されるためには、金融商品間の損益通算範囲を拡大し、金融所得に係る課税関係をリスク・リターンに応じた簡素で中立的な税制とすることが必要である。

上場株式等の譲渡所得等については、平成28年1月から特定公社債等の譲渡損益にまで通算範囲が拡大されたこととなつたが、同じ20%の申告分離課税である商品先物取引等デリバティブ取引との損益通算は、平成元年に上場株式等の譲渡所得が先行して分離課税となつて以降、現在に至るまで認められていない。

また、商品ファンドに係る所得については、源泉分離課税若しくは総合課税とされており、原資産である商品先物取引に係る所得との損益通算、上場株式等の譲渡所得等との損益通算のいずれも認められていない。

個人投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備するため、また、2020年7月に取引が開始された商品・金融商品のデリバティブ取引、株

2. 損益差損失の繰越控除期間の延長について

〈要望内容〉

商品先物取引等のデリバティブ取引に係る損失について、個人投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備する観点から、繰越控除期間（現行3年間）を延長すること。

〈要望目的〉

1. と同じく、個人投資家が多様な金融商品に投資しやすい環境を整備することは、わが国の商品市場及び金融商品市場がその流動性を増大させるために不可欠である。

そのためには、現在3年間に限定されている損失の繰越控除期間を延長することが望まれる。

なお、米・英・独は譲渡所得または金融所得の範囲内で無期限に損失の繰越控除が可能であり、フランスでは譲渡所得の範囲内で10年間の繰越控除が可能とされている。また香港・韓国・シンガポールでは商品先物取引に関する所得自体が課税対象となっていない。

〈期待される効果〉

本要望が実現すると、商品市場・金融商品市場で個人投資家の投資活動が促進され、商品市場においては、流動性が増大し価格変動リスクをヘッジする目的で市場参加する当業者（市場に上場されている商品の生産・流通・加工等に従事する事業者）や資産運用目的で市場参加する個人投資家の取引利便性が高まり、国民経済の安定成長に大きく寄与することが期待できる。

3. 外国商品市場取引の決済損益に対する課税方法の変更について

〈要望内容〉

日本商品先物振興協会 令和5年度 税制改正要望 最優先要望項目に係る説明資料

〈要望目的〉 外国商品市場取引の差金等決済に係る取引損益について、申告分離課税とすること。

要望事項

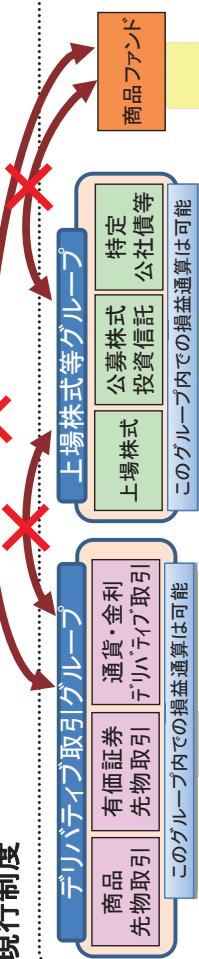
申告分離課税を前提として、商品先物取引等のデリバティブ取引に係る損益と上場株式の譲渡損益などの金融所得との間の損益通算を可能とすること。

要望の趣旨

- 現在、商品、有価証券、通貨等を原資産とするデリバティブ取引については、課税方式・税率が同一であり互いに損益通算することができる。
- 令和4年度税制改正大綱の検討事項では「デリバティブ取引に係る金融所得課税の更なる一体化については（中略）早期に検討する」と記載されている。
- 相税回避行為防止策をとりつつデリバティブ取引による損益と上場株式等の譲渡損益との通算を促進し、個人の投資活動を促進させ「貯蓄から投資へ」の流れを強化することが重要。

要望事項のイメージ

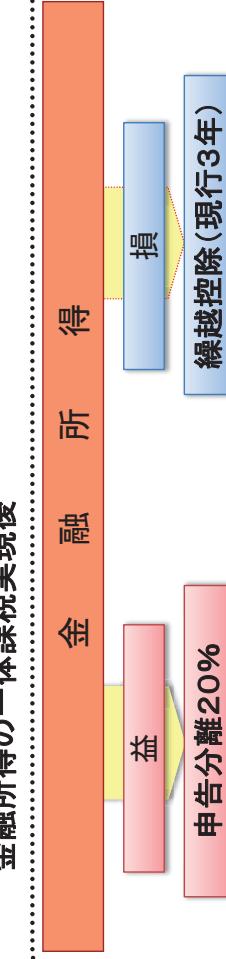
現行制度



金融所得の一体課税実現後

本要望が実現すると、外国商品市場と国内商品市場・国内金融商品市場の間での異市場裁定取引が活性化し、双方の市場において個人投資家の投資活動が促進されるため、価格変動リスクをヘッジする目的で市場参加する当業者（市場に上場されている商品の生産・流通に従事する事業者）や資産運用目的で市場参加する個人投資家・機関投資家の取引利便性が高まり、わが国の国民生活の安定と経済の安定成長に大きく寄与する期待できる。

〈期待される効果〉



以上

[資料 6 – (12)]

について、円滑な制度移行に向けて政府・与党は一体となって万全の対応を進めます。

会員代表者各位

日本商品先物振興協会

税制改正大綱の概要について (ご報告)

去る 12 月 16 日に自由民主党・公明党連名による「令和 5 年度税制改正大綱」が公表されました。この中で、本会が要望して事項については、下記の通りとなりましたので、その旨をご案内するとともに、それ以外の今回のポイントについても併せてご紹介いたします。

1. 本会要望事項について
 - (1) 金融所得課税の拡大について
以下の記載を以て「検討課題」として整理されました。
なお、下線部は前年度の大綱から変化があつた箇所です。
【令和 5 年度税制改正大綱】(令和 4 年 12 月 16 日公表)
「デリバティブ取引に係る金融所得課税の更なる一体化については、意図的な租税回避行為を防止するための方策等に関するこれまでの検討の成果を踏まえ、総合的に検討する。」

参考：令和 4 年度税制改正大綱（令和 3 年 12 月 10 日公表）

「デリバティブ取引に係る金融所得課税の更なる一体化については、金融所得課税のあり方を総合的に検討していく中で、意図的な租税回避行為を防止するための方策等に関するこれまでの検討の成果を踏まえ、早期に検討する。」

(2) その他の要望事項について

上記 (1) 以外に、(7) 決済差損失の繰越控除期間の延長について、(1) 外国商品市場取引の決済損益に対する課税方法の変更について要望しておりますが、今次税制改正大綱で言及された箇所はありませんでした。

2. その他、今次大綱のポイントについて
 - (1) インボイス制度について（消費税）

以下の通り整理されました。

「消費税の複数税率制度の下において適正な課税を確保する観点から、令和 5 年 10 月に施行される消費税の適格請求書保存方式（インボイス制度）

令和 4 年 12 月 20 日

(中略)

さらに、制度移行にともなって免税事業者である小規模事業者が不正当な取り扱いを受けないよう、免税事業者等との取引に関する独占禁止法、下請法、建設業法における取扱い等を明確化して周知するとともに、それらの法律に基づいて、相談窓口での対応や、下請け G メンや書面調査による状況把握を通じて適切に対処する。（以下略）

(2) NISA の抜本的拡充・恒久化（所得税）

「資産所得倍増プラン」の実現に向けて、「貯蓄から投資へ」の流れを加速し、中間層を中心とする層が、幅広く資本市場に参加することを通じて成長の果実を享受できる環境を整備することが極めて重要である、との観点から以下の NISA 制度の抜本的拡充・恒久化を行う。

(7) 年間に投資できる枠を今の 2 ~ 3 倍の水準に引き上げ、今の「つみたて型」と「一般型」を併用できるように計 360 万円までに拡大

(1) 非課税期間を無期限に改正

(2) 生涯の非課税限度額を 1,800 万円に設定（ただし、成長投資枠は 1,200 万円まで）⇒ 投資余力が大きい高所得者層に対する際限ない優遇とならないための措置

参考：現行のつみたて NISA の水準：800 万円
現行の一般 NISA の水準：600 万円

* 1 高レバレッジ投信などの商品は投資対象から除外

* 2 金融機関が顧客に対して「成長投資枠」を活用した回転売買を無理に勧誘する行為を防止するため、監督指針を改正し金融機関に対するモニタリングを強化する。

* 3 現行の一般 NISA 及びつみたて NISA については、令和 5 年末で買付けを終了。（非課税口座内の商品は新制度の枠外で非課税措置を継続）

(3) スタートアップ (SU) 支援税制の強化（所得税）

「新しい資本主義」の根幹であるスタートアップ (SU) の成長の促進税制を強化
・ ストックオプション税制の権利行使期間の上限を、一定の SU について 10 年から 15 年へと延長

(4) 防衛支出のための税制（諸税）

以下のいずれの措置を講じる。ただし、そのいずれについても、「令和 6 年以降の適切な時期に開始すること」が盛り込まれ、来年の税制措置は行わないこととされた。

(7) 法人税

課税標準となる法人税額から 500 万円を控除して中小企業などに配

慮する措置(年間所得 2400 万円以下の中小法人は課税対象から除外され、約 96%の中小企業は対象外。)をとった上で、納税額に 4%から 4.5%の付加税を課す。

(4) 所得税
所得税額に当分の間 1%の新たな付加税を課す。また、現下の情勢に鑑み「復興特別所得税」は、税率を 1%引き下げたうえで、復興財源の総額を確保するのに必要な期間、課税期間を延長する。

(5) たばこ税
1 本あたり 3 円の引き上げを段階的に実施。

以上
以 上

令和 4 年 4 月 28 日
日本商品先物振興協会
会員代表者の皆様

日本商品先物振興協会
許可更新に係る事前準備のお願い
(1) 所得税
平素は、本会の取組みに格別のご高配とご協力を賜っておりますことに厚く感謝を申し上げます。
ご高承の通り、商品先物取引業者のうち多数の社が 2022 年に商品先物取引業者の許可満了日を迎える、事業継続を望む社にあっては更新手続きが必要となります。
商品先物取引業の円滑な許可更新にあたって、今般、主務省担当者から以下の情報を得ましたので、会員の皆様にお知らせいたします。

- ① 今次許可更新は申請のあった社から順次対応し、年末を待たずに(早ければ本年 9 月ごろから)随時更新の許可を交付していく。
- ② 従って、各社は早期に更新に必要な段取りを進めてもらいたい。
- ③ 7 月ごろには日本商品先物取引協会の WEB サイトに申請用の雛形を掲載してもらう予定。
- ④ 留意してほしいのは、以下の事項である。
 - (1) 各種届出書(本支店所在地変更、役員変更、取扱商品変更、etc)を事態の通りきちんと主務大臣に提出してほしい。
 - 許可更新申請書の内容と届出書により届け出していた内容に差異があると、差異の修正で時間がかかってしまう。
 - (2) 役員、本支店の異動があった場合にはきちんと登記変更しておいてほしい。そうでないと登記手続きで日数を要してしまう。
 - (3) 外国商品市場に係る信託保全義務の例外措置を適用して、信託保全をしていない場合には、義務の提供除外となる取引であることを証する書類を整えておいてほしい。
- ⑤ FATF のガイドラインに対応した社内体制を令和 6 年 3 月 31 日までに確立するべきと関係法令で定められているので、その点についても確認する。進捗状況についても記載してほしい。

以上

[資料6－(14)]

消費税法改正に伴う商品先物取引における受渡ルールの一部見直しについて

2022年6月17日

株式会社大阪取引所

株式会社東京商品取引所

I. 趣旨

2023年10月1日より消費税の仕入税額控除の方式として適格請求書等保存方式（いわゆるインボイス制度）が導入されることに伴い、株式会社大阪取引所（以下「OSE」といいます。）及び株式会社東京商品取引所（以下「TOCOM」といいます。）（以下「OSE及びTOCOM」を「当社」といいます。）の商品先物取引のうち日本国内で行う受渡決済について、受方が消費税の仕入税額控除を受けるためには、適格請求書発行事業者が発行する適格請求書が必要となることを踏まえ、以下のとおり受渡ルールの一部見直しを行うこととします。

II. 概要

項目	内容	備考
1. 対象商品	<ul style="list-style-type: none"> 日本国内で消費税の授受を伴う受渡決済を行う先物取引（以下「国内現物先物取引」といいます。）を対象とします。 <ul style="list-style-type: none"> OSEの貴金属市場の金、銀、白金及びパラジウム、ゴム市場のRSS並びに農産物市場の一般大豆及び小豆 TOCOMのエネルギー市場のガソリン、灯油及び軽油並びに中京石油市場のガソリン及び灯油 	<ul style="list-style-type: none"> OSEのゴム市場のTSR及び農産物市場のとうもろこしについては、取引対象が未通関貨物であるため受渡決済時に消費税額の授受が行われないことから現行どおりとします。
2. 渡方の条件	<ul style="list-style-type: none"> 国内現物先物取引において受渡決済を行う渡方（委託取引の場合は売方の顧客、自己取引の場合は売方の取引参加者）を適格請求書発行事業者に限ることとします。 	<ul style="list-style-type: none"> 適格請求書発行事業者とは、消費税法（昭和63年法律第108号。以下同じ。）ⁱ第2条第1項第7号の2に定める事業者のことをいいます。
3. 登録番号の通知	<ul style="list-style-type: none"> 受渡決済において渡方となる顧客は、取引最終日の前日（休業日の場合は順次繰り上げます。以下同じ。）までの取引参加者が指定する日時までに、当 	<ul style="list-style-type: none"> 登録番号とは消費税法第57条の2第4項に定める登録番号の

1

項目	内容	備考
	<p>該取引参加者に当該顧客の適格請求書発行事業者の登録番号を通知することとします。</p> <ul style="list-style-type: none"> 受渡決済において渡方となる取引参加者は、取引最終日の当社が指定する時刻までに、登録番号等（委託取引の場合は当該顧客の氏名又は法人名及び登録番号、自己取引の場合は当該取引参加者の登録番号）を当社に通知することとします。 取引参加者が当社に顧客又は当該取引参加者の登録番号を通知した後に、当該顧客又は当該取引参加者が適格請求書発行事業者でなくなった場合には、当社に対し、速やかにその旨を通知することとします。 	<p>ことをいいます。</p> <ul style="list-style-type: none"> 取引参加者から当社への登録番号の通知は、当社のシステムにより行います。
4. 渡方の顧客から取引参加者に登録番号の通知がない場合の取扱い	<ul style="list-style-type: none"> 売付けに係る未決済約定（以下「売建玉」といいます。）を有する顧客が、直近の限月取引の取引最終日の前日又は取引参加者が指定する日の取引参加者が指定する日時までに当該顧客の登録番号を取引参加者に通知しない場合には、当該取引参加者は当該売建玉を当該顧客の計算において買戻しにより決済するものとします。 	
5. 適格請求書等の提供	<ul style="list-style-type: none"> 国内現物先物取引の受渡決済に係る適格請求書は、当社が媒介者交付特例に基づき渡方に代わり、受方に電磁的記録にて提供することとします。渡方には、当該適格請求書に記載された事項のうち受方情報の記載を省略した精算書（以下「精算書」といいます。）を電磁的記録にて提供することとします。 受方となる取引参加者は適格請求書の提供先となる者の氏名又は法人名（委託取引の場合は顧客の氏名又は法人名、自己取引の場合は当該取引参加者の氏名又は法人名）を取引最終日の当社が定める時刻までに、当社に対して通知することとします。 当該時刻までに受方となる取引参加者から適格請求書の提供先となる者の 	<ul style="list-style-type: none"> 媒介者交付特例とは、媒介又は取次ぎを行う業者が渡方当事者に代わって適格請求書を交付する制度（消費税法施行令（昭和63年政令第360号）ⁱⁱ第70条の12）のことをいいます。 取引参加者から当社への適格請求書の提供先の氏名又は法人名の通知及び当社から取引参加者への適格請求書等の提供は、当社のシステムにより行います。

項目	内容	備考
	<p>氏名又は法人名の通知がない場合又は渡方の取引参加者から登録番号等の通知がない場合には、当社は適格請求書及び精算書の提供を行いません。</p> <p>(受方に対する当社からの適格請求書の提供)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 当社は、受渡日以降、速やかに適格請求書を受方の取引参加者に提供します。 ➢ 匿名性を確保するため、媒介者交付特例に基づき、当社が提供する適格請求書においては、渡方に関する情報は記載されず、当社の社名及び登録番号を記載します。 ➢ 受方の受渡しが顧客からの委託による場合、受方の取引参加者は、当該顧客に当社から提供を受けた適格請求書を速やかに提供することとします。 <p>(渡方に対する当社からの精算書の提供)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 当社は、受渡日以降、速やかに適格請求書から受方情報の記載を省略した精算書を渡方の取引参加者に提供します。 ➢ 渡方の受渡しが顧客からの委託による場合、渡方の取引参加者は、当該顧客に当社から提供を受けた精算書を速やかに提供することとします。 	

III. 実施時期

2023年10月1日から施行します。(施行日以降に到来する受渡決済分(下表の限月取引)から上記II.の取扱いが適用されることになります。)

金標準先物、銀先物、白金標準先物及びパラジウム先物	2022年10月27日に取引が開始される2023年10月限月取引
ゴム(RSS3)先物	2022年10月26日に取引が開始される2023年10月限月取引
一般大豆先物	2022年10月17日に取引が開始される2023年10月限月取引
小豆先物	2023年4月26日に取引が開始される2023年10月限月取引
バージガソリン先物、バージ灯油先物、バージ軽油先物、中京ローリーガソリン先物及び中京ローリー灯油先物	2023年3月27日に取引が開始される2023年10月限月取引

以上

ⁱ 所得税法等の一部を改正する法律(平成28年法律第15号)による改正後の消費税法をいいます。

ⁱⁱ 消費税法施行令等の一部を改正する政令(平成30年政令第135号)による改正後の消費税法施行令をいいます。

消費税インボイス制度導入に伴う対応

消費税インボイスの交付

2023年10月から、消費税の仕入税額控除の方式として、過格請求書等保存方式（いわゆるインボイス制度）が導入されます。これを受けて、大阪取引所及び東京商品取引所（以下「取引所」といいます。）では、以下の対応を行います。

- ・日本国内で済税の授受を伴う愛媛決済を行った場合において、受渡しの受方（買主）が仕入税額控除を受けるよう、送方（売主）は過格請求書等保存方式による請求書等の交付の特例に基づき、送方（売主）に代わって取引所がインボイスを作成し、受方（買主）に交付することとします。
- ・消費税法に定める媒介者等による過格請求書等の交付の特例に基づき、送方（売主）に代わって取引所がインボイスを作成し、受方（買主）に交付することとします。

制度の要領につきましては、制度要綱をご参照ください。

◎ 消費税改正に伴う商品取引における愛媛ルールの一覧見直しについて

（注）商品先物取引において、差異決済により取引を行った（期間の引渡しを行わない）場合は、通常の帳簿等に該当せず、消費税の課税対象となりませんが、受渡し決済のうち日

本国内で現物の引渡しを行つものについては、通常の帳簿等に該当し、消費税の課税対象となります。

※ 希望受渡しを行う場合は限りります。

受渡しの送方（売主）となる際の注意事項

大阪取引所	貴金属	金標準先物、金限日先物（※）、銀先物、白金標準先物、白金限日先物（※）及びバラシウム先物
東京商品取引所	ゴム	ゴム（RSS）先物
東京商品取引所	農産物	一般大豆先物、小豆先物 バージガリソン先物、バージコーン先物、中京ローリーガソリン先物及び中京ローライ
東京商品取引所	エネルギー	リード石油先物

※ 希望受渡しを行う場合は限りります。

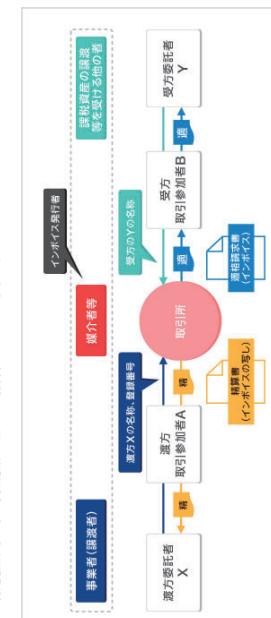
受渡品の受渡決済においては、送方（売主）は過格請求書等保存方式による決済を行つた場合、受渡し決済を行つていただかなければなりません。倉庫証券等を処分する場合には、ご自身・買取業者等への手続を実行する必要があります。

なお、2023年10月以後も過格請求書等保存方式による決済を行つていただかなければなりません。倉庫証券等を保有する場合に於いては、取引所に於いて買戻しにより決済するものとしますのでご注意ください。

取引所によるインボイスの交付

インボイス制度導入後の売買取引では、売主がインボイスを発行して買主へ交付しますが、取引所の受渡決済においては、送方（売主）に代わって取引所がインボイスを交付します。

インボイスの発行者は取引所となり、インボイスには取引所の過格請求書等保存方式による決済情報を記載されます。また、匿名性を確保するため、インボイスの原本には送方情報は記載されず、精算書には受渡情報が記載されません。なお、電子交換の方法が採用されます。



実施時期

5先物振興発第3号
令和5年3月9日

金融厅 監督局 証券課御中



日本商品先物振興協会
会長 多々良 實秀

インボイス制度導入に伴う「貴金属地金売買」に関するお問い合わせ

平素は本会の活動に関し、ご指導・ご鞭撻を賜り感謝申し上げます。

本会の複数会員から、「インボイス制度の導入に伴い、『貴金属（金やプラチナ、銀）の地金の売買』事業をこれまで通り継続するに当たり、古物商に係る消費税法上の特例により消費税に係る仕入税額控除を受けたい。そのためには、『古物商』の許可を取得する必要があるが、各都道府県の公安委員会に許可申請していいか」との問い合わせがあつたため、ご質問させていただきます。

多数会員は、商品先物取引業者として、商品先物取引法（以下、「商先法」といいます。）に則り、「貴金属の地金売買」の兼業届を経済産業省並びに農林水産省（以下、「両省」といいます。）に提出しています。これを基に、両省からは、堂島取引所が今春創設する貴金属市場の発起人になる際、貴金属の地金を扱う「当業者」（商先法では、商品市場の上場商品に含まれる物品等の売買を業として行う者を「当業者」と規定。商先法省令第1条の4第4号）として認められています。

また、本年10月から施行される新消費税法において適格請求書保存方式（いわゆるインボイス方式）が導入されることになり、インボイス発行事業者でない者から仕入れた物品・サービスについては仕入税額控除ができなくなります（新消費税法第30条）。

その一方で、古物営業法に規定する古物営業を営む古物商である事業者がインボイス発行事業者以外の者から古物及び「それに準ずるもの」として財務省令で定めるものを棚卸資産として買受けた場合には、インボイスがなくとも仕入税額控除が可能である旨が消費税法上定められています（消費税法施

行令第49条第1項第1号ハ(1))。

なお、「消費税の仕入税額控除制度における適格請求書等保存方式に関する取扱通達」では、「それに準ずるもの」として「金、銀、白金といった貴金属の地金」が例示されているところです。このため国税庁に対し、金地金等の買い取り業務について問い合わせたところ、「古物商の免許を取得してください」との指導を受けています。

さらに、「金融商品取引法における金融商品取引業者として、「貴金属地金の売買」の届出業務が認められています。

貴金属の地金売買を扱う業者の中には、顧客数が100人を超える、関係契約書に「地金を買取る」旨、記載している社もあります。古物商の許可を取得しなければ、顧客に多大な迷惑を与える恐れがあると同時に、顧客本位の古物営業を考えすれば、契約に従って買取る際に仕入税額控除が適用されず多額の損失を計上しなければならない事態も生じかねません。

本会会員である金融商品取引業者が、從前から営んでいて、御座にも既に届出をしている「貴金属地金の買取り・販売に係る事業」を行なながら、仕入税額控除ができない事態を回避するため、古物営業法上の古物商の許可を受けるよう対応したく存じますが、いかがでございましょうか。ご指導、ご回答を賜りますようお願い申上げます。

以上

令和 5 年 4 月 25 日

会員代表者の皆様

日本商品先物振興協会

倉荷証券の授受による貴金属地金の買受について

拝啓 時下ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

さて、本年 10 月 1 日から消費税の適格請求書等保存方式が開始されることに関連して、国税庁から公表されている「消費税の仕入税額控除制度における適格請求書等保存方式に関する取扱通達」では、古物営業法上の古物には該当しないものの古物に準ずるもの（以下、「準古物」という。）の例として「金、銀、白金等の貴金属地金やゴルフ会員権」が示されています。

当該記載に関して、今般、本会から国税庁課税部軽減税率・インボイス制度対応室に対して、倉荷証券の授受による貴金属地金の買受を行った場合であっても、当該貴金属地金が上記の準古物として取り扱われるのか否かについて照会しころ、問題ない旨の回答を得ましたので、その旨ご案内いたします。

なお、一定の事項が記載された帳簿のみの保存により仕入税額控除を受けることができる、いわゆる古物商特例の適用を受けるためには、古物商が古物営業と同等の取引方法により貴金属地金を買い受けが必要となりますので、この点ご留意願います。

敬具

商品先物取引業務の概要について

(商品先物取引業者役職員向け 研修用資料)

2022年7月版

本紙で解説する内容はその正確性を保証するものではありませんことをご了承願います。

【目次】

1. 商品先物取引法とは

- (1) 目的
- (2) 主務大臣
- (3) 各種定義（商品、先物取引、商品先物取引業、商品取引所、商先業者）
- (4) 商先業 関係法令・団体（主務大臣、取引所、関係団体）

2. 商品先物取引業者資格の取得・維持に係る規制

- (1) 資格取得時の規制（許可要件、更新制）
- (2) 資格取得後の規制（財務規制（純資産額規制比率）、）

3. その他の行為規制

- (1) 顧客資産の保全措置
- (2) ①商品取引責任準備金、②商品取引事故、③事故確認申請の流れ、④損失補填の禁止とその例外、⑤広告規制
- (3) ①顧客との取引に関する行為規制・禁止行為、②不招請勧誘禁止整理表、③取引開始までの流れ
- (4) プロ・アマ規制
- (5) 体制整備（内部管理責任者制度）
- (6) 日本商品先物取引協会の苦情・紛争仲介手続きの流れ

4. 外務員制度について

- (1) 登録外務員とは？
- (2) 保有知識の確認とは？
- (3) 試験・講習の類型
- (4) 受験・受講資格
- (5) 試験科目、試験・講習の受験・受講の方法等

1. 商品先物取引法とは

1. 商品先物取引法とは

(1) 法律の目的

【商品先物取引法】

(目的)

第一条 この法律は、商品取引所の組織、商品市場における取引の管理等について定め、その健全な運営を確保するとともに、商品先物取引業を行う者の業務の適正な運営を確保すること等により、商品の価格の形成及び売買その他の取引並びに商品市場における取引等の受託等を公正にするとともに、商品の生産及び流通を円滑にし、もって民経済の健全な発展及び商品市場における取引等の受託等における委託者等の保護に資することを目的とする。

日本商品先物振興協会

JCFIA

JAPAN COMMODITY FUTURES INDUSTRY ASSOCIATION

1. 国民経済の健全な発展

2. 商品先物市場における取引の公正確保

3. 委託者等 (=委託者+取引の相手方) の保護

①商品取引所 (及び商品取引清算機関) の組織・運営等に関する事項を規定

②商品先物取引を行う者の業務の適正運営の確保に関する事項を規定

1. 商品先物取引法とは

(2) 主務大臣

以下の通り対象ごとに規定される（商先法第354条）。

区分	対象者	主務大臣
1.	農林水産省関係商品のみを取扱う ①商品取引所（会員制）、 ②株式会社商品取引所の主要株主 ③②に掲げる取引所を子会社とする商品取引所持株会社、若しくはその主要株主 ④商品取引清算機関 ⑤特定商品市場類似施設の開設者（第一種、第二種） ⑥特定店頭商品デリバティブ取引業者	農林水産大臣
2.	経済産業省関係商品のみを取扱う 上記①～⑥のもの	経済産業大臣
3.	⑦上記①～⑥のものであって上記1. 2. に掲げるもの以外のもの ⑧商品先物取引業者 ⑨商品先物取引仲介業者 ⑩商品先物取引協会 ⑪委託者保護基金	農林水産大臣 及び 経済産業大臣

(3) 各種定義

①商品 (法第2条第1項)

項目	具体例
(1)農林畜水産物並びにこれらを原材料として製造・加工した物品のうち飲食物であるもの及び政令で指定したもの	大豆、とうもろこし、小豆、牛、豚、なたね、etc
(2)鉱業法に規定する鉱物等及びその加工品	金鉱、銀鉱、銅鉱、白金属鉱、アルミニウム鉱、etc

- 3 -

1. 商品先物取引法とは ~ (3) 各種定義

(3)上記以外のもので国民経済上重要な原材料であって、価格変動が著しいことから先物取引類似の取引の対象とされる蓋然性が高いものとして政令指定されたもの	現在、政令指定商品無し
(4)電力	一定期間における一定の電力を単位とする取引の対象となる電力に限る。

②先物取引 (法第2条第3項)

取引の種別	取引の概要
(1)現物先物取引	取引最終日到来前なら差金決済により取引を終えることができる。 取引最終日（=納会日）において現物の受渡しを伴う受渡決済によって取引を終了する。
(2)現金決済先物取引	取引最終日到来前なら差金決済により取引を終えることができる。 取引最終日（=納会日）には「最終決済価格」により現金の授受を行って取引を修了する。
(3)指指数先物取引	取引所が定める算出方法に則った「商品指指数」を対象とする取引。取引最終日前と取引最終日における取引の終え方は上記(2)と同様。
(4)オプション取引	先物市場における「売る権利（プット・オプション）」「買う権利（コール・オプション）」を売買する取引。オプションの売り方は所定の取引証拠金を預託する。
(5)スワップ取引	一定期間における商品価格若しくは商品指指数の変化に関する固定値と変動値を交換する取引
(6)政令指定取引	法律制定時に想定されていなかった取引を類型を機動的に追加するための取引類型。現在政令指定されている取引はない。

1. 商品先物取引法とは ~ (3) 各種定義

③商品取引所 (法第2条第4項)

「会員商品取引所」、「株式会社商品取引所」の2種類がある。現在、国内の商品取引所は全て株式会社商品取引所である。
設立には主務大臣の許可が必要。

④商品デリバティブ取引 (法第2条第15項)

取引区分	取引の概要
(1)商品市場における取引	国内の商品取引所が定款又は業務規程に定めた事項に則って行う各種の先物取引 (第10項)
(2)外国商品市場取引	外国において行われる商品市場における取引に類似する取引 (第13項)
(3)店頭商品デリバティブ取引	国内商品市場や外国商品市場等によらず、当事者間で自由にルールを定めることができる取引 取引類型としては、以下のものがある。 (第2条第14項) ア 現物先物取引の形態をとる取引 (第1号) イ 現金決済先物取引の形態をとる取引 (第2号) ウ 商品指値先物取引の形態をとる取引 (第3号) エ オプション取引等 (第4号)、オ 商品指値スポット取引のオプション取引等 (第5号) カ スワップ取引等 (第6号)、ヰ 政令指定取引 (第7号、現在は無し)

⑤商品先物取引業 以下のいずれかを業として行なうことは商品先物取引業にあたる。 (法第2条第22項)

業務の種別

1. 商品市場における取引の受託、委託の媒介、取次ぎ若しくは代理を行う行為
2. 商品清算取引の委託の取次の受託、又は委託の媒介、取次ぎ、若しくは代理を行う鉱
3. 外国商品市場取引に係る1. に掲げる行為
4. 外国商品市場取引に係る2. に掲げる行為
5. 店頭商品デリバティブ取引またはその媒介、取次ぎ若しくは代理を行う行為

商品先物取引業を行うには主務大臣の許可を得る必要がある (法第190条)。当該許可を受けた者を「商品先物取引業者」という (法第2条第23項)。

- 5 -

1. 商品先物取引法とは ~ (3) 各種定義

参考：店頭商品デリバティブ取引に係る商先法の対象外となる行為

店頭商品デリバティブ取引に係る以下の行為については、委託者及び取引の相手方 (以下、「委託者等」) の保護を損なう
恐れない行為として、主務大臣の許可に係らしめる必要性に乏しいことから、商品先物取引業の対象から除いている。

業規制の除外となる (=商先業資格を有しないで行える) 行為	具体例
1. 人的関係又は資本関係において密接な関係を有する者との 間の店頭商品デリバティブ取引に係る行為 (政令第2条第5号)	(1)行為者の親会社等グループ関係にある会社との店頭取引 (2)当業者が商品の売買取引先である他の当業者を相手方とし、当該売買取引に付随して当該他の当業者のヘッジを目的として行われる店頭取引
2. 店頭商品デリバティブ取引について高度の能力を有する者 等との間の店頭商品デリバティブ取引に係る行為 (省令第1条)	高度の能力を有する者： ①商先業者 ②金商業者 (金商法) ③適格機関投資家 (同) ④資本金の額が10億円以上の株式会社 ⑤その他

⑥商品取引契約 (法第2条第24項)

商品先物取引業者が顧客を相手方とし、又は顧客のために前記⑤に掲げる行為を行うことを内容とする契約をいう。

⑦商品先物取引仲介業 (者) (法第2条第28、29項)

商品先物取引仲介業	商品先物取引業者の委託を受けて、当該商品先物取引業者のために前記⑤に掲げる行為のいずれかの媒介を業として行うこと
商品先物取引仲介業者	上記を行うことを目的として、主務大臣の登録を受けた者をいう。 いずれかの所属商品先物取引業者に所属することが必要。

⑧当業者

(省令第1条の4第4号)

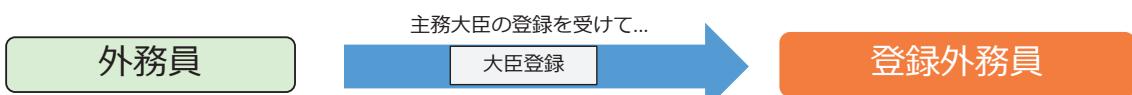
金商法には存在しない概念

「売買等」（売買、売買の媒介、取次ぎ若しくは代理、生産、加工又は使用を含む）を「業」として（反復継続的に）行っている物品、またはこれに関連する物品(*1)を対象商品として当行とコモディティデリバティブ取引を行う者

- (*1) · 業として取扱う物品そのもの
- 業として取扱う物品の主たる原材料となる物品
- 業として取扱う物品を主たる原材料とする物品
- 業として取扱う物品と価格変動に相関関係があると合理的に判断できる物品

⑨登録外務員

商品先物取引業者の役員又は使用人であって、その商品先物取引業者のために、法第2条第22項の各号に掲げる行為やその勧誘（外務行為）を行う者をいう。主務大臣の登録を受けることが必要（法第200条第1項本文）。



無登録外務行為の禁止：商品先物取引業者は登録外務員以外の者に外務員の職務を行わせてはならない（法第200条第2項）。

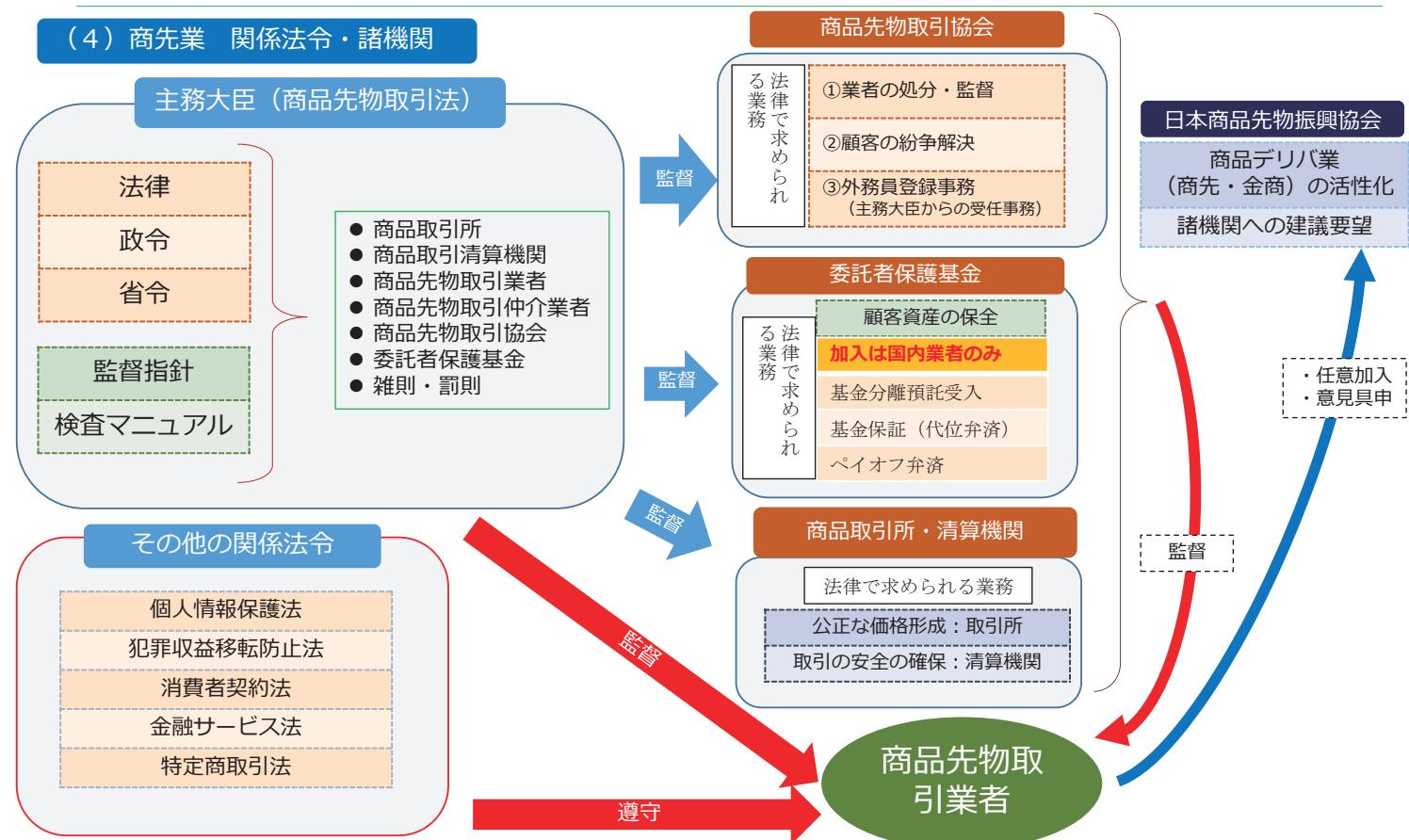
【商先法第201条、日本商品先物取引協会規則第10条】

- 登録拒否事由**：①申請対象者が法定欠格事由（法第15条第2項第1号、制限権利能力者等）に該当する場合
②外務員の登録取消処分を受けてから5年を経過していない者
③etc

- 7 -

1. 商品先物取引法とは

(4) 商先業 関係法令・諸機関



2. 業者資格の取得・維持に係る規制

2. 商先業者資格の取得・維持に係る規制

日本商品先物振興協会

JCFIA

JAPAN COMMODITY FUTURES INDUSTRY ASSOCIATION

(1) 資格取得時の規制

資格取得の場面

①許可制・更新制

- 商品先物取引業は主務大臣の許可を受けた者でなければ、行うことができない（法第190条第1項）。
- 商品先物取引業を行うことについて主務大臣の許可を受けた者を商品先物取引業者という（法第2条第23項）。
- 取得した許可は6年ごとにその更新を受けなければ、当該期間経過によって、失効する（法第190条第2項）。

②許可要件

- (1)株式会社要件：許可申請者が株式会社であること
(2)財務要件：商先業を健全遂行できる「財産的基礎」を有すること、収支の見込みが良好であること
*財産的基礎（**参入時財務要件**）＝純資産額1億円（省令第81条）
(3)体制要件：商先業を公正的確に遂行できる知識・経験を有すること、十分な社会的信用を有すること、委託者保護に欠ける恐れがないこと

（以上：法第193条各項）

③許可申請書記載事項・添付書類

(1)商号又は名称	(6)資本金の額
(2)純資産額	(7)受託を行おうとする商品市場
(3)本支店・営業所等の名称及び所在地	(8)加入する委託者保護基金（国内業務の場合）
(4)役員の氏名/名称及び住所	(9)加入する商品先物取引協会
(5)行おうとする業務の種別（ 国内・海外・店頭の別 ）	（以上：法第192条）

*上記に加えて、所定の書類を添付することが必要（省令第79条）

2. 商先業者資格の取得・維持に係る規制

(2) 資格取得後の規制

資格取得後の場面

①届出事項

所定事由が生じたら、2週間以内に届出をしなければならない（法第195条）。

事由：商号変更、営業所等の開廃、役員の着任・退任、国内商品市場取引の廃止、業遂行方法書の変更、etc

②財務要件

純資産額規制比率（法第211条）

- 商先業者の委託者に対する支払能力（預り資産の返還能力）を担保する観点から導入された制度
- 具体的には商先業者が商品市場において行う取引につき生じる相場の変動等に関するリスクに応じた額の純資産額の保有を義務付けている。
- 即時換金可能性の確保の観点から、純資産に参入できる資産・負債について所定の控除項目を設けている。

①商先業者は純資産額規制比率を算出し、毎月末の同比率を翌月20日までに主務大臣に届出を行う。

②純資産額規制比率 = 純資産額 / リスク相当額

③リスク相当額 = 市場リスク相当額 + 取引先リスク相当額 + 基礎的リスク相当額

④商先業者は、純資産額規制比率が120%を下回ることのないようにしなければならない。

⑤商先業者は、純資産額規制比率が140%を下回ったとき、及び140%を回復したときは、その旨を主務大臣に届け出なければならない。

⑥商先業者は毎営業日ごとに、純資産額規制比率の状況を適切に把握しなければならない。

⑦毎年3, 6, 9, 12月末日における純資産額規制比率を、当該末日から1ヶ月を経過した日から3ヶ月間、全営業所等において公衆の縦覧に供しなければならない。

- 11 -

2. 商先業者資格の取得・維持に係る規制

純資産額規制比率

（法211条、省令第99条）

純資産額規制比率

=

純資産額

純資産額規制比率 = $\frac{\text{純資産額}}{\text{市場リスク} + \text{取引先リスク} + \text{基礎的リスク}}$

純資産額

=

資産の額

- 負債の額

資産の額に係る控除項目

（省令第38条第1項第1～6号、②は純資の増加効果、それ以外は純資を減少効果を有する。）

項目	説明
①流動資産のうち右記のもの	(1)委託者未収金：2週間以上の未収金額から、当該委託者から預かった資産を控除した残りの額 (2)関係会社に対する短期貸付金 (3)前渡金 (4)前払費用
②一般貸倒引当金	流動・固定資産に負債計上されている額を控除する。従って実質的には純資産額を増加させる効果がある
③固定資産のうち右記のもの	(1)無形固定資産、(2)長期未収債権、(3)長期貸付金、(4)長期前払費用、(5)繰延税金資産
④繰延資産	「創立費、開業費、株式交付費、社債発行費、開発費」の未償却残高を控除
⑤保有有価証券のうち右記のもの	(1)関係会社が発行した有価証券 (2)他の会社等が発行したコマーシャル・ペーパー又は社債券 (3)金商法第1項第6号から第8号までに掲げる有価証券その他

2. 商先業者資格の取得・維持に係る規制

項目	説明
⑥第三者のために担保に供されている資産	—

負債の額に係る控除項目 (省令第38条第1項第7~10号、純資産増加効果を有する。)

項目	説明
①商品取引責任準備金	商品デリバティブ取引の取引高に応じて積立てる（法第221条、省令第111条）
②利益留保性の引当金／準備金	退職給付引当金、債務保証損失引当金、損害補償損失引当金等
③短期劣後債務	元利金の支払いについて劣後特約が付されている借入金・社債でかつ以下の条件を満たすもの (1)担保が付されていないこと (2)借入期間・償還期間が2年以上5年以内であること (3)期限前弁済特約等が付されている場合に、債務者である商先業者が任意に期限前弁済ができること、かつ主務大臣の承認を受けたときに限り当該期限前弁済ができること (4)弁済により純資産額規制比率が120%下回る場合には、元利金を支払わなくてよいという特約が付されていること
④長期劣後債務	元利金の支払いについて劣後特約が付されている借入金・社債でかつ上記(1)、(3)、(4)及び以下の条件を満たすもの ・借入期間・償還期間が2年以上5年以内であること

基本的項目 > 補完的項目

(省令第38条第2項)

基本的項目

→ (=株主資本=資本金、資本剰余金、利益剰余金、自己株式、その他有価証券評価差損、新株申込証拠金)

純資産額

資産の額

負債の額

補完的項目

(=一般貸倒引当金、責準金、利益留保性引当金等、短期・長期劣後債務、その他有価証券評価差益金)

- 13 -

2. 商先業者資格の取得・維持に係る規制

リスク相当額

(主務大臣告示第3号)

リスク分類とリスクの性質	小分類	計算方法
1. 市場リスク相当額	■ 商先業者が自己資金でリスク性取引を行うことに伴い生じるリスクを数値化した額	
	①金リスク	◆ 商先業者が金の現物・デリバティブに係る自己ポジションの総代金に8%を乗じて得た額とする方法が原則的算出法。
	②コモディティ・リスク	◆ 商先業者がコモディティ（金を除く。）の現物・デリバティブに係る自己ポジションについて、コモディティごとにネットポジション（=売り買いの超過部分）、グロスポジション（売り買いの総和）を計算し、ネットポジションについて総代金の15%、グロスポジションについて総代金の3%を乗じて得た額とする。 ◆ 計算是コモディティのグループごとに行う必要があるが、石油毎、金属毎などのグループ内の商品について、過去1年以上の相関係数が0.9以上ある場合には、対当するポジションを相殺することが許容されている。 ◆ 例えば、国内取引所と海外取引所の同一銘柄間の相殺も可能と一般的に考えられている（参照：逐条解説商品先物取引法、p99） ◆ 国内コモディティデリバに係る相関係数は日本商品先物振興協会から毎年4月に公表している。
2. 取引先リスク相当額	■ 商先業者が顧客の注文を受けることによる生じるリスクを数値化した額	◆ 取引先区分ごとに取引に関するリスク額と資産に関する与信額の合計額を算出し、掛け目を乗じる。 ◆ なお、商品取引清算機関における債務の引き受けが行われている取引についてはゼロ計上できる。
3. 基礎的リスク相当額	■ 事務処理ミスその他日常業務遂行上、不可避的に発生する危険に対応する額として、業者ごとに合理的な方法により算出した額	

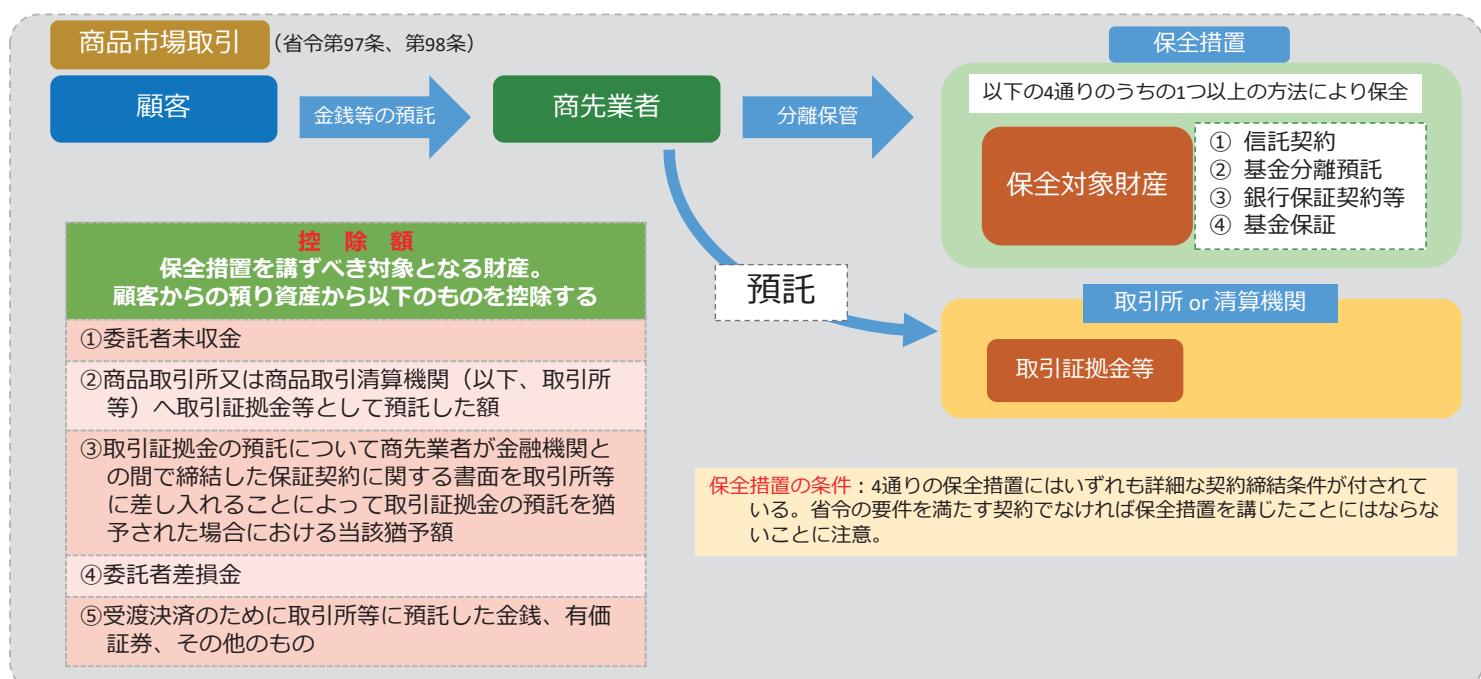
3. その他の行為規制

3. その他の行為規制

日本商品先物振興協会 JCFIA
Japan Commodity Futures Industry Association

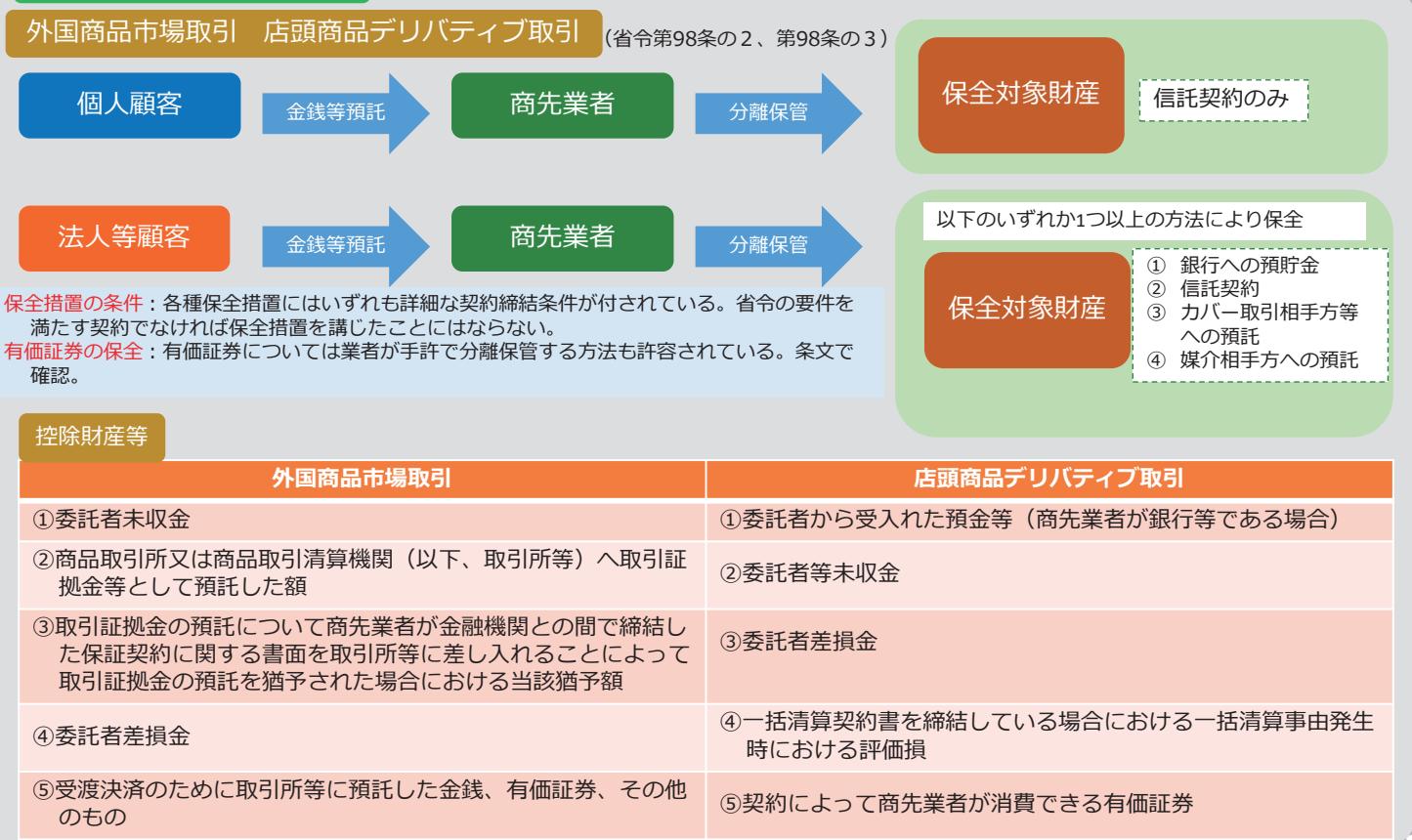
(1) 顧客資産の保全措置 (法第210条)

- 商先業者は顧客から預託を受けた金銭等のうち省令で定めるものを控除した残余の額（**保全対象財産**）について、固有財産と分離して保全する措置（**保全措置**）を講じなければならない。
- 保全対象財産の算定方法、保全措置の方法は、(1)商品市場取引、(2)外国商品市場取引及び店頭商品電リバティ取引によって異なる。



3. その他の行為規制

(1) 顧客資産の保全措置 (法第210条)



- 17 -

3. その他の行為規制

日本商品先物振興協会 JCFIA
Japan Commodity Futures Industry Association

(2) ①商品取引責任準備金 (法第221条、省令第111条)

- **制度趣旨**: 商先業者と顧客の間に商品取引事故が発生した場合に、顧客の損失が円滑に補填されるよう積立てることを求めるものである。
- 商品デリバティブ取引の取引高に応じて積立てなければならない。
- 国内商品市場取引に関してのみ積立てることとされている。
- 積立てる額は、顧客がアマであるか、プロであるか、また取引方法が、勧誘を伴わないネット経由でのものか、そうでないかによって異なる。
- 過去3事業年度の最大取引高に基づいて積立最高限度額を算出し、当該限度額に達するまで積立てる。
- 取崩は商品取引事故による顧客損失に充当する以外の目的では行えない。

(2) ②商品取引事故 (省令第112条第1項)

定義: 商品先物取引業者の代表者等が、次に掲げる行為を行うことにより顧客に損失を及ぼすことをいう。

ア 委託者等の注文内容について確認しないで、当該委託者等の計算による商品デリバティブ取引をおこなうこと。

イ 取引の条件及び商品市場における相場等に係る変動について顧客を誤認させるような勧誘をすること。

ウ 委託者等の注文の執行において、過失により事務処理を誤ること。

エ 電子情報処理組織の異常により、委託者等の注文の執行を誤ること。

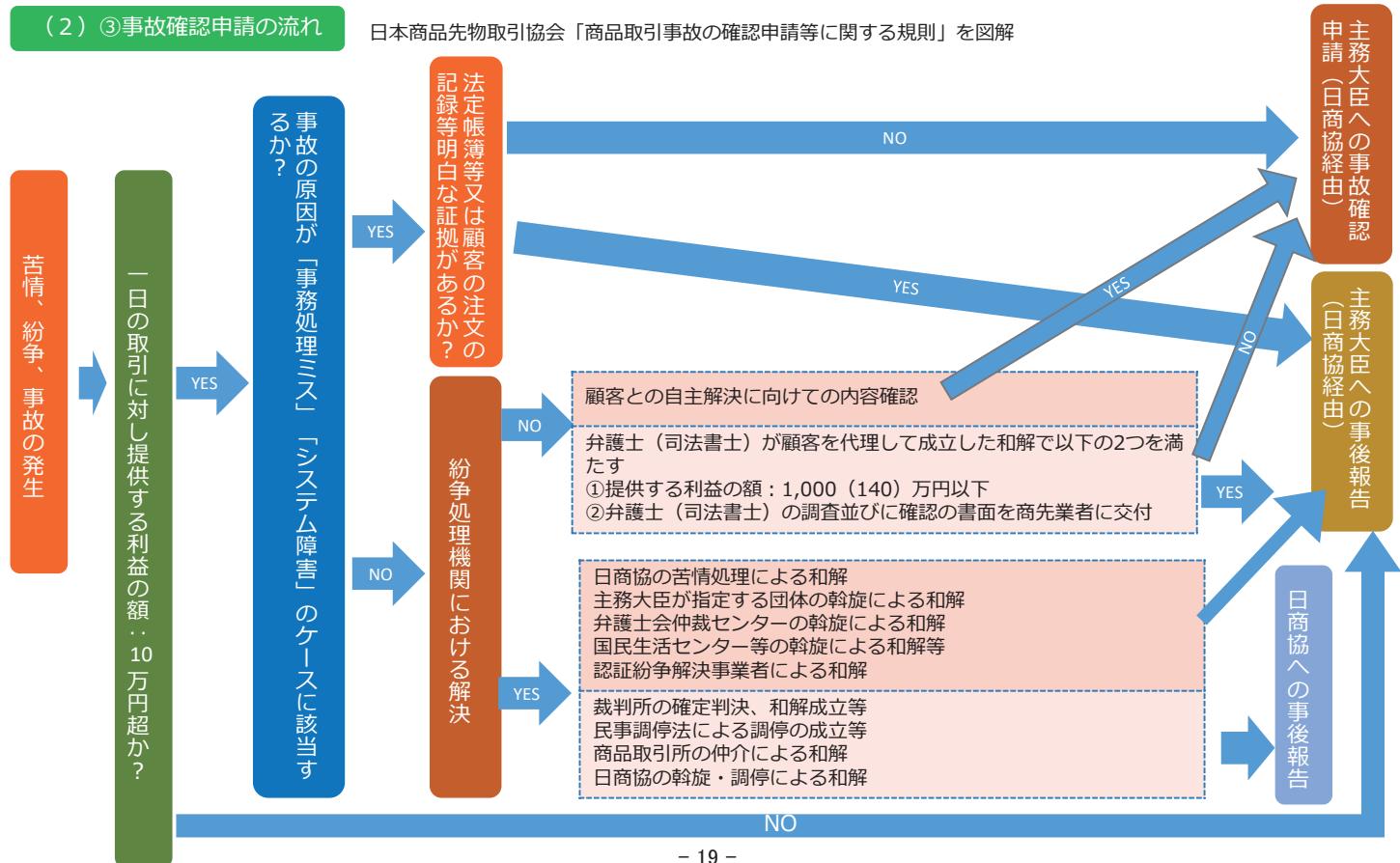
オ その他法令に違反する行為を行うこと。

- ◆ 商品取引事故の損失補填を行う場合には、事故の事実を証するために主務大臣の確認を受ける必要がある。
- ◆ 当該確認を受けようとする者が、商品先物取引協会の会員である場合には、この確認は商品先物取引協会を経由しなければならない。
- ◆ 事故の確認申請を行う場合の手続きの詳細は、日本商品先物取引協会の「商品取引事故の確認申請等に関する規則」で規定されている。

3. その他の行為規制

(2) ③事故確認申請の流れ

日本商品先物取引協会「商品取引事故の確認申請等に関する規則」を図解



3. その他の行為規制

(2) ④損失補填の禁止とその例外

(法第214条の3)

制度趣旨 :	商先業者の中立性・公正性の確保、投資家の安易な投資判断の防止、もって公正な価格形成の確保の観点から、顧客の損失を商先業者が補填する行為は禁止されている（一定の例外あり）。
禁止される行為 :	<ul style="list-style-type: none">①事前の損失補償の申込み・約束②事後の損失補填等の申込み・約束③財産上の利益の提供
違反時の効果 :	<ul style="list-style-type: none">①刑事罰（法第358条の2）②監督上の処分（第236条第1項第5号） = 業務改善命令、商先業の許可取消等
禁止の例外 :	商品取引事故による損失の全部または一部を補填するために、商先業者が予め所定の手続きによって主務大臣の確認を受けている場合等は禁止の例外となる。

(2) ⑤広告規制

(法第213条の2、省令第100条の3)

広告等の定義：多数の者に対して同様の内容で行う情報の提供

- **規制対象行為**：個々の行為について広告等の規制対象となるか否かは、行為の誘引目的等が勘案されるものであり（省令パブコメ265番）、当該行為が勧誘と見なされる場合には、勧誘に関する各種の規制が適用され得ることに注意が必要である。
 - **規制の概要**：①表示すべき事項、②誇大広告をしてはならない事項、③広告等の表示方法、④広告類似行為及びその除外事項となる行為、⑤テレビ、ラジオCM、看板等の特例（以上政令第29条、省令第100条の3～第100条の7）、⑥広告審査体制の整備（監督指針、日商協規則）
 - **参考文献等**：広告等の規制の解釈にあたっては、上記以外に以下のものを参考にすることが望ましい。
 - ① パブリックコメントの回答
 - ② 監督指針
 - ③ 日本商品先物取引協会「会員の広告等に関する規則」「会員の広告等に関する指針」

3. その他の行為規制

(2) ⑤広告規制 (法第213条の2、省令第100条の3)

表示すべき事項

- ①顧客が支払うべき手数料等
 - 名称の如何によらず、商品取引契約に関して顧客が支払うべき対価の記載が必要。
 - 店頭商品デリバティブ取引において該当するものが無い場合には「お取引の対価のみをお支払いいただきます。」等の記載で足りる（省令パブコメ268番）。
 - 店頭商品デリバティブ取引において売値と買値に差がある場合には、その旨を表示する必要がある（省令第100条の6 第2号、同パブコメ271番）。
- ②顧客が預託すべき取引証拠金の額、又は計算方法
- ③取引総代金が取引証拠金の額を上回る可能性がある場合には以下の事項
 - i. 総代金が取引証拠金の額を上回る可能性がある旨
 - ii. 総代金の取引証拠金額に対する比率
- ④取引により損失が発生する恐れがあり、その額が取引証拠金額を上回る恐れがある場合には以下の事項
 - i. 取引により損失が発生する恐れがあり、その額が取引証拠金額を上回る恐れがある旨
 - ii. その理由

(3) 顧客との取引に関する行為規制・禁止行為

取引開始前の主な規制

①不招請勧誘の禁止	◆ 勧誘の要請をしていない個人顧客に、訪問・電話により商品取引契約の勧誘をすることは禁止。 ◆ 禁止される契約は、損失が限定されない国内外の取引所取引、店頭商品デリバティブ取引。 ◆ 継続的取引関係にある顧客等、業者と一定の関係にある顧客への勧誘は禁止の例外とされる。
②再勧誘の禁止	勧誘を受けることを希望しない旨の意思表示をした顧客に対する勧誘は禁止
③勧誘受諾意思の確認義務	勧誘に先立って、自己の商号等及び商品取引契約締結の勧誘である旨を告げた上で、その勧誘を受ける意思の有無を確認することなく勧誘することは禁止

- 21 -

(3) 顧客との取引に関する行為規制・禁止行為

取引開始前の主な規制

④適合性の原則	商先業者は、顧客の知識、経験、財産の状況及び商品取引契約を締結する目的に照らして不適當と認められる勧説を行って委託者等の保護に欠け、又は欠けることとなるおそれがないよう、商品先物取引業を行わなければならない。
⑤説明義務	i. 形式的説明義務：商先業者は、あらかじめ契約締結前交付書面を交付する義務を負う。 ii. 実質的説明義務：交付書面の記載事項について、顧客の知識、経験、財産の状況及び商品取引契約締結の目的に照らして当該顧客に理解するために必要な方法及び程度に説明する義務を負う。

取引開始後の主な規制

①虚偽事実告知の禁止	顧客に対して虚偽の事実を告げることは禁止
②誤解が生じる表示の禁止	顧客の判断に重大な影響のある事項について、社会通念上誤解が生じることが想定されるような表示を行うことは禁止
③一任売買の禁止	国内外の商品市場について、顧客から指示を受けないで注文を受けること（=顧客が業者に任せきりにすること）は禁止
④無断売買の禁止	顧客に無断で勝手に顧客の計算による取引をすることは禁止
⑤両建て禁止	顧客に対し、同一数量・同一期限の売りポジションと買いポジションの双方を保有することを進めることは禁止
⑥異限月両建ての受託の禁止	数量や限月が異なる対当する取引について、当該取引を理解していない顧客からの注文を受託することは禁止。なお、顧客が当該取引を理解していることについての立証責任は商先業者にある。
⑦作為的相場形成の禁止	顧客が行う取引が作為的相場を形成する恐れがあることを知りつつ、当該取引を市場に発注することは禁止
⑧商品CFD取引に対する規制	i. ロスカットルールの整備義務 ii. レバレッジ（は20倍以内） iii. 両建勧説の禁止 iv. ask,bidの同時提示義務 v. 顧客の要求に応じた取引時価格の提示義務（個人顧客の場合）

- 124 -

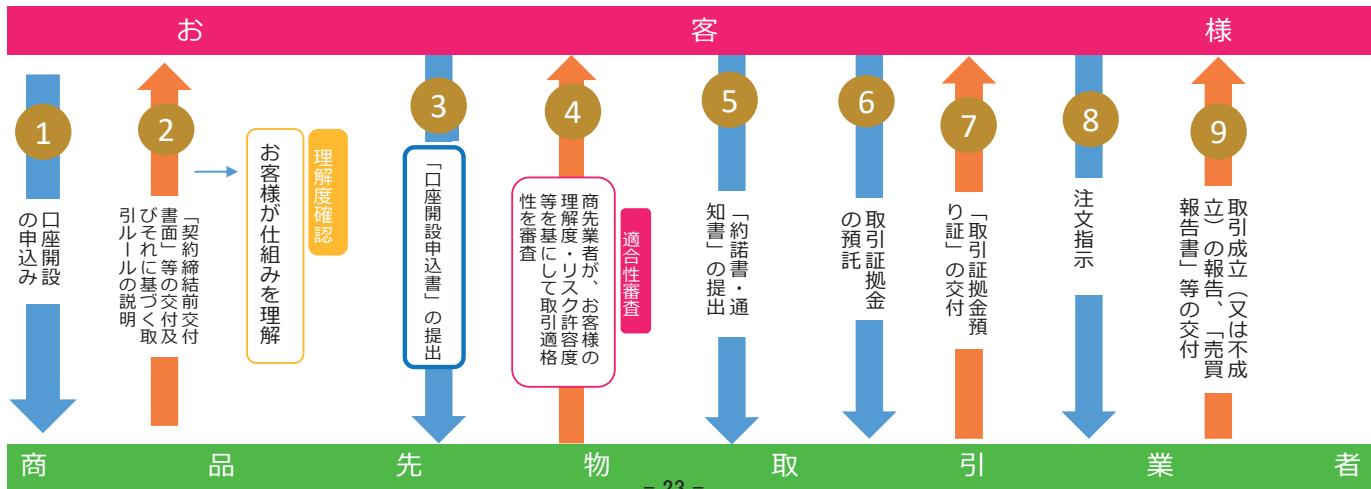
3. その他の行為規制

②不招請勧誘の禁止が適用される商品取引契約・金融商品取引契約

			初期の投資額を超える損失が発生しない仕組みの取引	左記以外の取引
商品	取引所取引	国内	○ 勧誘可能	✗ 勧誘不可
		海外	○ 勧誘可能	✗ 勧誘不可
	店頭デリバ			✗ 勧誘不可
金融商品	取引所取引		○ 勧誘可能	
	店頭デリバ			✗ 勧誘不可

網掛け部分の取引に係る契約を既に顧客と締結している業者は、他の商品取引契約（図中太枠部分）についての勧誘を当該顧客に対して行うことが可能。

■ (3) ③取引開始までのおおまかな流れ



- 23 -

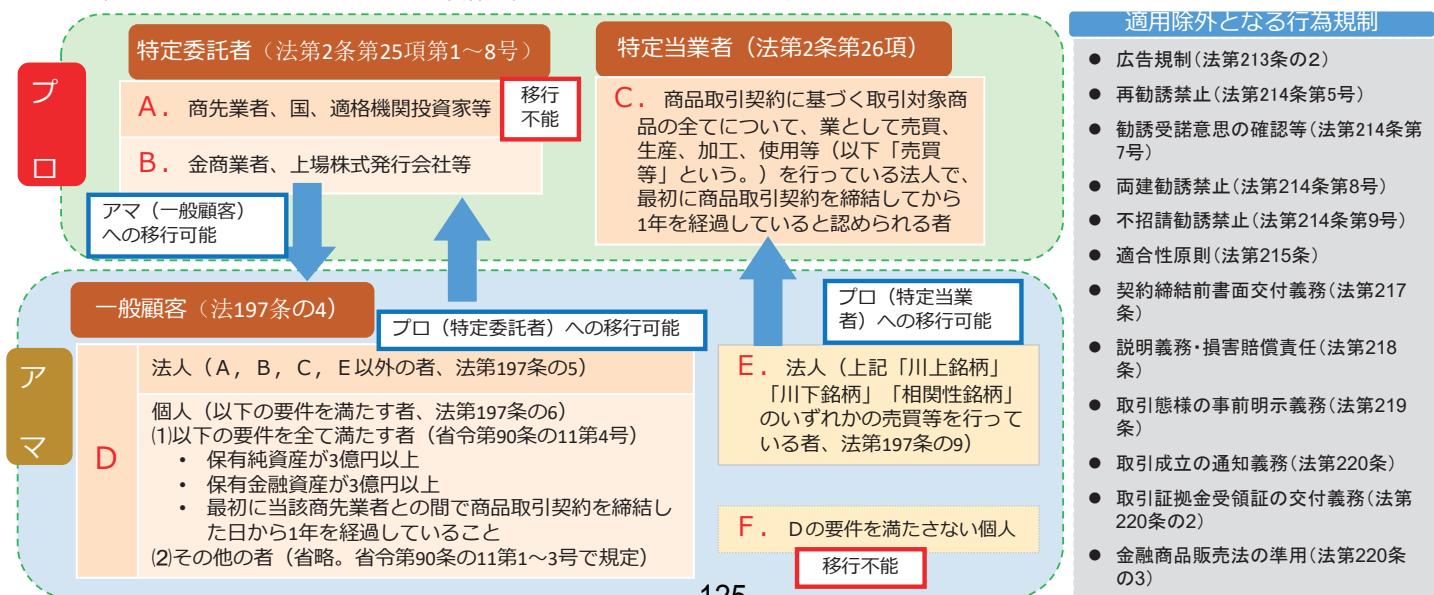
3. その他の行為規制

(4) プロアマ規制

制度趣旨・概要

- アマ顧客の十分な保護と、商品デリバティブ取引に関する十分な知識、経験、財産を有するプロ顧客については過剰であると考えられる各種行為規制を緩和することで商品デリバティブ取引の利用の円滑化を図る。
- 利用者（=顧客）がプロかアマかで行為規制に強弱をつける制度。
- 具体的には顧客がプロ区分に分類される者である場合には、広告規制、再勧誘禁止、不招請勧誘禁止、説明義務、書面等の交付義務等一定の規定が適用除外となる（法第220条の4）。
- プロに分類される者を「特定委託者（法第2条第25項）」「特定当業者（法第2条第26項）」、アマに分類される者を「一般顧客（法第197条の4）」という。

個人は全てアマで、そのうちの一定の要件を満たす者はプロ成りできる。法人は全てプロ成りできる。



3. その他の行為規制

(5) 体制整備（内部管理責任者制度 by 日本商品先物取引協会）

制度趣旨・概要

- ① 日本商品先物取引協会の会員である商先業者が法令を遵守した営業を行うための体制整備を促すために導入。
 - ② 会員は内部管理総括責任者を任命するとともに、自社の組織状況及び取扱業務量等を勘案して営業単位を定め、内部管理責任者を任命、配置する。
 - ③ 個人顧客を主な対象として登録外務員による勧誘を伴う業務にあっては、相対的にトラブル発生の確率が高いことから、当該営業単位ごとに内部管理責任者に加えて、当該営業単位の長を営業責任者に任命し、配置する。
 - ④ 下位の職責者は重大事案発生時に機動的に上位の職責者に報告を行い、報告を受けた上位職責者は機動的に適切な指示を買職責に発する。これにより法令遵守経営を確保する。

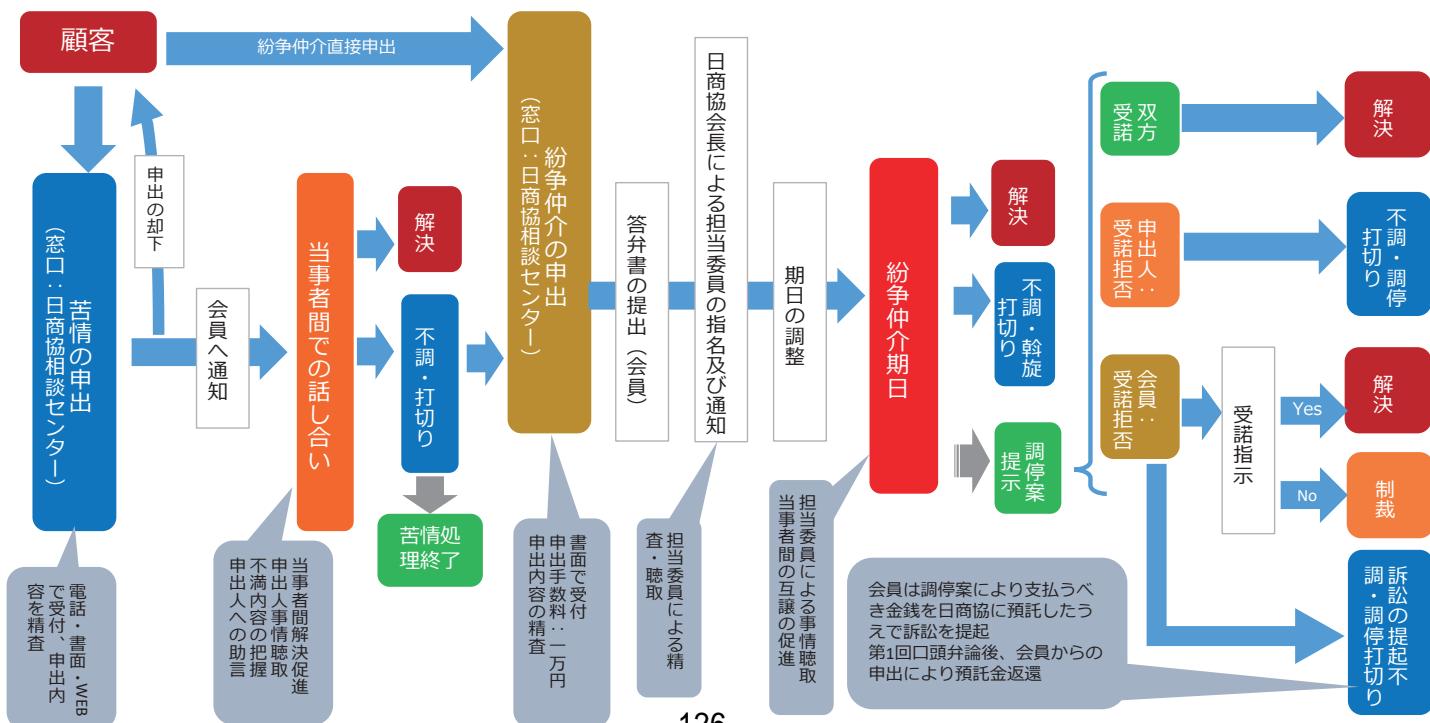
各役職者の責務・資格要件

	内部管理総括責任者	内部管理責任者	営業責任者
主な責務	役員又は使用人に対して法令諸規則を遵守する営業姿勢を徹底させ、商品デリバティブ取引の勧誘等の営業活動、顧客管理が適正に行われるよう、内部管理体制の整備に努める。	自らが内部管理責任者として任命された営業単位における営業活動が法令諸規則に準拠し、適正に遂行されているかどうか常時監視する等適切な内部管理を行う。	自らが営業責任者として任命された営業単位に所属する役員又は使用人に対し、法令諸規則を遵守する営業姿勢を徹底させ、商品デリバティブ取引の勧誘等の営業活動、顧客管理が適正に行われるよう、指導、監督する。
資格要件	内部管理を担当する取締役又はこれに準ずる者	原則として課長又は課長相当職以上の者 日商協が実施する「内部管理責任者等資格研修」の受講修了者	営業単位の長
資格習得研修の受講要件	なし。但し、日商協が実施する「内部管理総括責任者等研修」を年度毎に受講義務あり。	日商協が行う外務員登録を受けている者又は金融先物取引業協会「内部管理責任者資格試験」等の合格者のいずれかの者	

- 25 -

3. その他の行為規制

(6) 苦情・紛争仲介の手続きの流れ



4. 外務員制度について

- 27 -

4. 外務員制度について

(1) 登録外務員とは？

【登録外務員とは？】

- ◆ 商先業者若しくは商先仲介業者の役職員であって、その所属する商先業者若しくは商先仲介業者（以下「商先業者等」）のために商品先物取引の委託の勧誘、委託の媒介、または委託の取次ぎの勧誘など（以下「勧誘等」）を行う者を外務員といいます。外務員が行った勧誘等に関する行為については当該外務員の所属する商先業者がその責任を負う。
- ◆ 商先業者等は外務員の職務を行う者について主務大臣の登録を受けるものとされている。この登録を受けた外務員を登録外務員という。
- ◆ 商先業者等は、登録外務員以外の者に外務員の職務を行わせてはならない。
- ◆ 外務員資格は更新制であり、その有効期限は6年間。

(2) 外務員登録を受けようとする者に対する知識の確認とは？

と初めて外務員登録を受けよう	外務員登録を受けたことがある方				
	現在外務員登録を受けていない（＝登録抹消した）方				現在外務員登録を受けている方
	右記以外の事由により登録を抹消した方	登録抹消から6年を経過した方	登録抹消の理由が「取消」であって、取消理由が①法令違反または②不正な手段により外務員登録を受けたため、のいずれかである方		
新規登録	再登録				登録更新
	↓	↓	↓	↓	↓
試験*2	講習	試験	講習	試験	講習*3

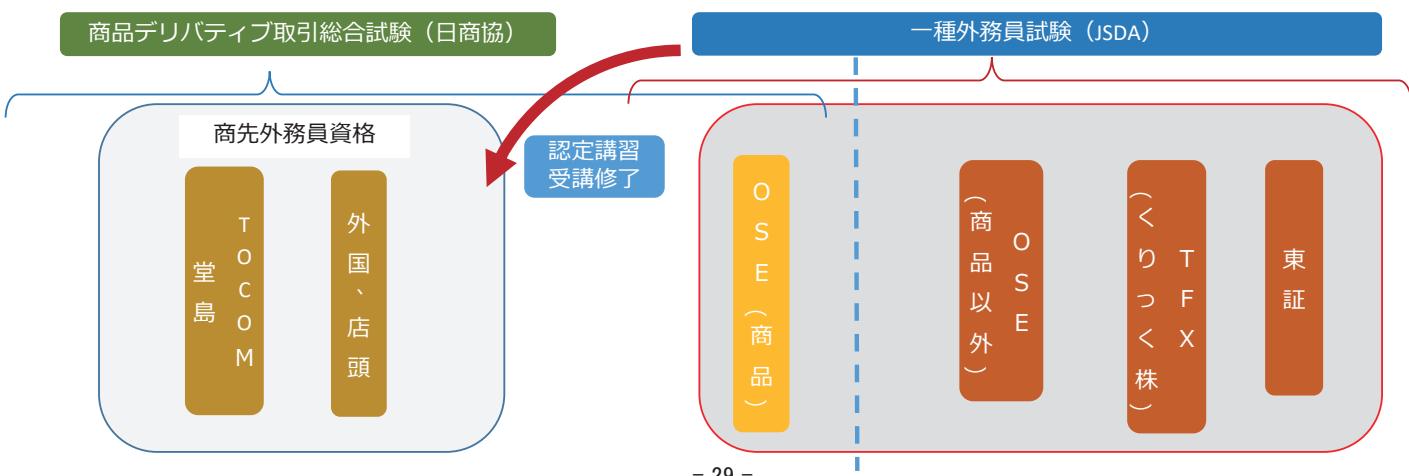
*3 現在外務員登録を受けている方が登録を更新しようとする場合、登録有効期間満了日の1年前から受講できます。

4. 外務員制度について

(3) 試験の類型について

80%以上の正答率をもって合格とする。

試験の名称	出題・講習範囲	設問数	合格の効果
商品デリバティブ取引総合試験	商先法分野 + 金商法分野 (但し、商品デリバティブ取引関連分野)	40問 (商先法30問 + 金商法10問)	商先外務員登録：日商協 特例商先外務員登録：JSDA
商品先物取引限定試験	商先法分野	30問	商先外務員登録：日商協
新設 外務員登録資格認定講習（認定講習）	受講者が証券知識保有者であることを前提に、商先法固有の知識を講習	20問	商先外務員登録：日商協
登録更新講習	商先法分野	12問	外務員登録の更新



- 29 -

4. 外務員制度について

(4) 受験資格

【受験資格】受験できるのは、次に掲げる事項のいずれか1つ以上を満たす方です。

項目	受験資格
①	会員の役職員の方
②	会員を所属商品先物取引業者とする商品先物取引仲介業者の役職員である方
③	商品先物取引業者の許可または商品先物取引仲介業者の登録を受けようとする社の役職員である方 ²
④	6か月以内に上記①～③になる予定の方

*2 法第190条の許可及び法第240条の2の登録の申請書の写し等、当該許可又は登録を受けようとすることを証する書面の提出が必要です。

*3なお、認定講習の受講要件は、受講時点で一種外務員登録を受けている者であること等、要件の追加があります。

【欠格事由】上記の規定にかかわらず、次に掲げる方は試験・講習を受けることができません。

項目	欠格事由
①	受験日時点で、役員使用人等に対する指導、勧告、処分に関する規則（以下「指導等規則」といいます。）第16条第1項の規定により日商協が一級不都合行為者として取り扱っている方
②	受験日時点で、指導等規則第16条第1項の規定により日商協が二級不都合行為者として取り扱っている方であって、当該不都合行為者として取り扱うことを決定した日から5年間を経過していない方

(5) 試験の実施方法等について

項目	説明
① 実施方法	テストセンターの各受験者の机に設置されたコンピュータの画面に表示された設問に解答する方法により行います。 (ただし、システム障害等により長期にわたってコンピュータ方式による試験が実施できない場合には、日商協が指定する日時及び場所において筆記の方法により試験を行う場合があります。)
② 試験会場	インターネットに接続された全国260を超えるテストセンターが会場となります。事前予約制です。

4. 外務員制度について

項目		説明																			
(3)	受験日	受験しようとする会場に空席があれば365日受験することができます。																			
(4)	受験料	<p>■ 事前に以下の金額をお支払いいただきます。</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse; text-align: center;"> <tr> <td></td> <td>限定試験</td> <td>総合試験</td> <td>認定講習</td> <td>更新講習</td> </tr> <tr> <td>会員の役職員</td> <td>6,000円</td> <td>8,000円</td> <td>13,000円</td> <td>10,000円</td> </tr> <tr> <td>非会員の役職員</td> <td>12,000円</td> <td>16,000円</td> <td>26,000円</td> <td>20,000円</td> </tr> </table> <p>■ 受験料の支払手続きに関してはこちらをご覧ください。 なお、大規模天災地変等により試験が実施できなかった場合には、予めお支払いいただいた受験料を返金する等の措置をとる場合があります。詳細はこちらをご覧ください。</p>						限定試験	総合試験	認定講習	更新講習	会員の役職員	6,000円	8,000円	13,000円	10,000円	非会員の役職員	12,000円	16,000円	26,000円	20,000円
	限定試験	総合試験	認定講習	更新講習																	
会員の役職員	6,000円	8,000円	13,000円	10,000円																	
非会員の役職員	12,000円	16,000円	26,000円	20,000円																	
(5)	申込方法	受験申込方法、試験当日の流れについては、以下のリンクをご覧ください。 (1)CBT方式による外務員登録資格試験等の申込手続きについて (2)申込マニュアル (3)試験当日の流れ																			

(6) 試験科目・試験時間・出題数・合否判定基準・出題形式について

番号	試験科目	具体的な内容
①	商品先物市場論	(1)先物取引の特徴 (2)商品先物市場の機能 (3)商品先物取引の取引対象 (4)商品先物取引の利用形態 (5)商品取引所の取引 (6)商品先物取引の歴史・現状・展望
②	商品先物取引法令・諸規程	(1)商品先物取引法令 (2)商品先物取引業者の監督の基本的な指針 (3)日本商品先物取引協会 定款・諸規程
③	商品先物取引業務の基礎知識	(1)商品先物取引業者の位置付け、業務等 (2)登録外務員の位置付け、職務等 (3)健全な受託業務のための諸施策

- 31 -

4. 外務員制度について

(6) 試験科目・試験時間・出題数・合否判定基準・出題形式について

番号	試験科目	具体的な内容
④	商品の基礎知識	(1)商品の特性 (2)商品の価格変動要因 (3)商品の価格変動に係る損益計算
⑤ (総合試験のみ)	金商法概論	(1)金商法概要 (2)金融サービス法その他 (3)日本証券業協会定款・諸規則 (4)取引所及び清算機関 定款・諸規則 (5)外務員に求められる倫理観
<ul style="list-style-type: none"> ● 【試験時間】試験時間は90分（限定試験）、120分（総合試験）です。 ● 【出題数】1問10点の設問が30問（限定試験）または40問（総合試験）出題されます（300点／400点満点です）。 ● 【合否判定基準】80%以上の得点を以て合格とします。 ● 【出題形式】出題形式は正誤問題方式又は正答選択方式です。 		

本資料に関するすべての権利は日本商品先物振興協会に帰属します。
資料内のテキスト・図表・画像の無断転載・複製を固く禁じます。

日本商品先物振興協会 jcfia@jcfia.gr.jp 03-3664-5731
東京都中央区日本橋堀留町1-10-7

[資料6－(18)]

同一商品限月間及び異商品間相関係数一覧（測定期間：2020年4月1日～2022年3月31日）

商品市場		穀物グループ					
取引所	商品	大阪取			農産物		
		とうもろこし	一般大豆	小豆	東京コメ	新潟コシ	米国産大豆
農産物	とうもろこし	0.9721	0.8371	-0.4137	-0.7535	-0.5476	0.7115
	一般大豆		0.9999	-0.2441	-0.6811	-0.3192	0.7566
	小豆			0.8492	0.6083	0.5743	-0.1058
	東京コメ				0.8087	0.6913	-0.3629
	新潟コシ					0.9031	-0.0632
	米国産大豆						0.7568
	小豆						#DIV/0!

商品市場		エネルギーグループ								中京石油	
取引所	商品	エネルギー								東商取	
		バージガソリン	バージ灯油	ドバイ原油	バージ軽油	東エリア・ベースロード電力	西エリア・ベースロード電力	東エリア・ビーコード電力	西エリア・ビーコード電力	中京ローリーガソリン	中京ローリー灯油
エネルギー	バージガソリン	0.9951	0.9921	0.6252	0.9842	0.7368	0.7480	0.7132	0.7197	0.9885	0.9854
	バージ灯油		0.9968	0.6026	0.9848	0.7463	0.7585	0.7244	0.7313	0.9898	0.9893
	ドバイ原油			0.7960	0.6285	0.7230	0.7295	0.7085	0.7147	0.5667	0.5540
	バージ軽油				0.9991	0.7747	0.7855	0.7541	0.7608	0.9864	0.9839
	東エリア・ベースロード電力					0.7317	0.7543	0.7394	0.7403	0.7419	0.7441
	西エリア・ベースロード電力						0.7481	0.7448	0.7502	0.7538	0.7547
東商取	東エリア・ビーコード電力							0.7136	0.7339	0.7196	0.7217
	西エリア・ビーコード電力								0.7211	0.7268	0.7274
	中京ローリーガソリン									0.9946	0.9923
中京石油	中京ローリー灯油										0.9951

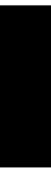
商品市場		貴金属グループ			
取引所	商品	貴金属			
		銀	白金	プラチナスポット	パラジウム
貴金属	銀	0.9873	0.8048	0.8027	0.6068
	白金		0.9994	0.9993	0.6618
	プラチナスポット			#DIV/0!	0.6586
	パラジウム				0.9881

商品市場		ゴムグループ	
取引所	商品	ゴム	
		大阪取	東京取
ゴム	ゴム (RSS3)	0.6677	0.5859
	ゴム (TSR20)		0.6072

商品市場		砂糖グループ	
取引所	商品	砂糖	
		堂島取	粗糖
砂糖	堂島取	粗糖	#DIV/0!

- ※1. 本一覧表においては、株式会社大阪取引所の略称である「大阪取」、株式会社東京商品取引所の略称である「東商取」及び株式会社堂島取引所の略称である「堂島取」を用いて記載している。
- ※2. 相関係数の算出にあたり、測定対象期間中に価格の変動がなかった場合等の理由により、同一商品限月間の相関係数及び他の商品との相関係数が測定不能の場合には「#DIV/0!」にて記載している。
- ※3. 純資産額規制比率における市場リスク相当額を算出する際に、金リスク（金及び金の派生商品並びに金のオフ・バランスに係るポジションの価格の変動により発生し得る危険については、相関係数を利用しリスク相殺を行うことができないから記載していない。
- ※4. 測定対象期間の途中で新規上場された商品については、本一覧表に記載していない。

〔資料7〕調査研究事業関係資料



VaR証拠金制度導入に関する会員意見

A社
7/27 14時～

- ・2年前に総合化して、商品市場に新規参入者が多数入ってきて、流動性が向上することを期待していたが、現在は全く期待外れになっている。
- ・証拠金が増額になることは確実に市場活性化と逆行するだろう。
- ・プローカーにあっては否応なく相応のシステム投資が必要になり、業者負担は馬鹿にならない。
- ・限月別、売買別に証拠金額を設定することは技術的に無理なのではないか。
- ・協会が VaR 証拠金導入に反対を表明することには賛同するが、JSCC が耳を傾けてくれるとは限らない。
- ・反対表明後の戦略についても検討しておくべき。

B社
7/29 13時～

- ・証拠金額の高額化(=手数料化率の低下)は総合化して金商法所管になる時に、十分に予測できただことである。その懸念については振興協会理事会等の場合で開陳してきた。
- ・VaR 証拠金制度導入について反対か賛成かと問われれば、「歓迎ではない」というのが正直なところ。
- ・事態がハブコメ募集まで進んでいる現状で反対しても、導入自体を阻止することは難しいと思う。
- ・むしろ、商品市場への導入の先送り、商先業者の業務を考慮したルール設定等の条件闘争に舵を切るほうが賢明ではないか。
- ・VaR 証拠金への対応については、先物協会が反対を表明して、証券業界や金融庁から「扱いやすいグループ」という印象を与えることのないよう注意しながら進めてほしい。
- ・先物協会は法的加入義務がある団体ではなく、(楽天証券等) 未加入の業者も存在することも考慮ながら行動することが肝要である。

C社
7/29 14:45～

- ・本音を言えば、VaR 証拠金導入は反対である。
 - ・商品先物取引は「難しい」「ややこしい」というイメージがある中、なぜこのような複雑な仕組みを導入するのか、
- [資料 7-(1)]

- ・新規客の獲得が難しくなるだけでなく、既存客が離れていくことも懸念される。
- ・VaR 導入が避けられないなら、顧客が迷わない、業者が説明しやすいように配慮した制度としてほしい。

D社
8/1 9:30～

- ・ハブコメを募集する段階まできて反対表明をしても遅い。JPXは取引業者等の関係者への周知が遅いし、周知に消極的。
- ・阻止できる可能性があるのなら何でも言うが、可能性がないのに行動するのは時間の無駄ではないか。
- ・配付資料には2018年からVaR検討開始とあるが、商品先物取引業者は外されている印象を受ける。
- ・総合化しても新規参入者はおらず、出来高も低迷したままであり、総合化の意味がない。
- ・金融厅・JPXに商品デリバティブを活性化させようとする意志があるのか疑問。
- ・なぜSPANではダメなのかが不明。世界標準はこうだが、日本の市場においてはこういう要素があるから、こういう証拠金制度を構築する、例えばSPANに欠点があるのならその点を改良する等、自分の頭で考えるという姿勢がJPXには必要ではないか。
- ・VaR導入で当社のビジネスが成立しなくなればこの分野から撤退するしかないと、なぜ流動性が低迷しているこの時期にこのようなことをするのか。
- ・新制度に移行すれば取引所及び取引業者はシステム投資も必要になる。取引が低迷しているこの時期にそのようなことに資金を投入してどうするのか?
- ・今は、この分野への参入要件を引き下げて、新規参加者を募るべき時期。
- ・線路ばかり整備して電車を走らせることを考えていないのではないか。

E社
8/2 10:00～

- ・JPXは海外勢の導入は反対である。
- ・当社のビジネスにとっては業務が煩雑になり、システム改修、社内事務フローの再構築、顧客説明体制の再構築が必要になる。
- ・ステージがハブコメ募集まで進んでいて、導入阻止ができないのなら、次善の

策として、1週間同額の証拠金額の提示等自社独自の証拠金制度導入の運用基準を示してもらう等、事務フローの簡便化の部分について J S C C と協議するべき。

- ・そもそも今 S P A N の何が悪いのかが不明瞭。「シナリオの恣意性の排除」「精緻なリスク計算」を追求したあるが、S P A N は恣意的なシナリオ設定だったのか、そのようなものを業者や顧客に提供したきたということか？
- ・国策で総合化したのに全く出来ていない。
- ・今は国内の潜在ユーザーを掘り起こすべき時期。
- ・当社の身近なところにも取引業者になりたいと考えている社はあるが、参入要件が厳しそぎで断念した例がある。

- ・ハードルばかり上げてどうしようというのか？
- ・政府でも「貯蓄から投資へ」を標榜している。投資の魅力を充実させて、投資家の新規参入を促進することを優先するべき。
- ・証券業協会は商品デリバティブ振興はしないとしていて、日商協・保護基金は法定業務しかできない。先物協会だけが頼り。
- ・本音では Var はやめてほしいが、無理なら協会ができる範囲で J S C C と協議してほしい。
- ・堂島取が貴金属を上場しようとしているが、これが Var でなければ思いのほか取引が活発になるかもしれない。

・証拠金額が毎日変動するということに対応するとなるとベンダーコストが莫大になるので、当局・J S C C が認めてくれるのなら1週間固定額としたい。

・T O C O M ・ O S E が別になつている現状は早急に解消してほしい。

F社

8/2 11:00～

- ・協会が J S C C に提出した意見書に賛同する。
- ・今まで S P A N に合わせてきた。S P A N の何が問題なのか？
- ・資料には2018年から J S C C が検討してきた旨が記載されている。総合化以降、J P X の商品担当役員と何度も面談したが、Var 導入を検討中である旨の説明はなく、唐突感がある。
- ・証拠金額が毎日変動するということに対応するとなるとベンダーコストが莫大になるので、当局・J S C C が認めてくれるのなら1週間固定額としたい。
- ・T O C O M ・ O S E が別になつている現状は早急に解消してほしい。

G社

8/2 14:00～

- ・Var 導入が不可避なら国策で進めてきた総合取引所が成功してからにするべき。
- ・CME、I C E では一挙に全分野に Var を導入するのではなく、上場商品のう

ち導入しやすい分野から逐次導入しているように見受けられる。日本でも逐次導入としていいのではないか。

- ・証拠金額を当日の残玉に適用するはやめて、翌日の残玉に適用とできないか？
- ・限月別・売買の別ごとに証拠金額を設定するのは煩雑すぎる。業界でガイドラインを策定する等、実質的に回せるような妥協策について協議するべき。
- ・Var 導入は総合取という国策を失敗に導く悪手。

H社

8/4 16:30～

- ・Var 導入には反対である。
- ・世界でコモディティデリバに Var を導入している取引所は限定的。
- ・十分な流動性のある CME では SPAN と Var が並走状態になった後、順次商品デリバに導入すると聞く。
- ・日本でも SPAN と Var を並走させる余地はあるのではないか。
- ・証券・金融デリバへの Var 導入に異存はないが。流動性が極端に低下している商品デリバに Var を導入するべきではない。
- ・日本の商品デリバ市場は、海外勢による取引シェアが高まったとはいえない。日本での商品デリバ市場は、海外勢による取引シェアが高まったとはいえ、いまだに一定割合の個人投資家がいる。
- ・潤滑な流動性があり取引参加者の属性も取引資金に制約のない機関投資家が中心である米欧の取引所であれば、違約防止を中心的課題にして Var 導入することも合理性があるが、一定割合で個人投資家が取引していく流動性が極めて低い日本の商品市場に Var を導入すると、証拠金預託不足額が生じた場合、当該不足額を追加預託するか全玉決済するしかないが、取引資金の限界が比較的小さい個人投資家にとっては、全玉決済することが多くなることが予想される。
- ・間に1度の変更であれば、証拠金額が増額になつても、事前に減玉などの対応ができるが、日々変更される Var 方式ではそれもできない。
- ・そのような問題のある証拠金制度を今、日本の商品デリバ市場に導入する必然性がどこにあるのか理解できない。
- ・商品デリバへの Var 導入は十分な流動性が生まれた後にするべきである。
- ・J S C C が聞く耳を持つかは相手があることだから分からないが、まずは商先業者の意見を相手にぶつけ、相手方の意見も聞いてみる必要がある。
- ・本会員代表者と J S C C 、T O C O M 、O S E のトップとが一同に会して説明会を開くことが有用ではないか。

- I社**
8/4 17:00～
- ・VaR導入には反対である旨をJ S C C にはずっと伝えてきた。
 - ・VaR証拠金のメリット、デメリット、導入コスト等こちらの懸念事項について商先業界は確認する必要があるのではないか。
 - ・その意味でも、先物協会がJ S C C を説明会に招致し、会員代表者とJ S C C のトップとの間で意見交換する場を設けることが必要。
- 以上の議論を踏まえて、前向きに見直しへのご検討を頂ける事があれば有難い。

以上

J社

8/4 17:30～

VaR導入に反対する。理由は以下の通り。

- ①現在のS P A N証拠金制度で何も問題が発生していない、
- ②VaR方式を採用している海外の商品取引所は少數
- ③顧客本位の業務運営に支障を來しかねない、
- ④顧客に証拠金額を正確に告知・説明ができない、
- ⑤顧客は立会い中、証拠金の状況を正確に把握できない、
- ⑥不足証拠金の請求が午後4時半ごろまでできない、
- ⑦祝日取引の証拠金割増金額を計算できるのか？
- ⑧システム入力の手間が増加、社内規程等の変更も必要、システム改修費用負担が必要

⑨消費者基本法等の消費者保護関連法令上問題はないのか？

⑩現に市場を支えている既存業者、既存顧客への配慮も必要ではないのか？

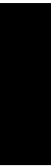
K社

8/15 9:30～

- ・板寄せからザラバへの売買手法の変更や、スペン証拠金制度導入時もそうであつたように制度改正時には賛否両論、議論百出するのは通常のこと。
- ・今回のVaR証拠金方式への制度改正は、個人的には時代の潮流だと思うが、その経緯はどうも商品先物市場に関する各商先業者の意見は、使い勝手が悪い商品設計を見直してもらいたいとの意見であるが、これはこれで実情を表していると思う。

- ・他方、この改正が金融商品を含めたデリバティブ市場全体の制度改正であり、リスク管理強化により安心して参加出来る市場が構築されることで、海外業者等も含めた多くの市場参加者の賛同を得ていることも承知している。
- ・このようにそれぞれの立場から考え方の違いは致し方ない所かと思う。

〔資料8〕情報発信関係資料



商品デリバティブ取引による所得に関する税金

個人の商品デリバティブ取引による所得に対する税制の概要についてご説明します。

商品デリバティブ取引による所得は申告分離課税

個人の方が国内の商品・金融・有価証券を原資産とする取引所デリバティブ取引(以下、「デリバティブ取引」といいます。具体的な例については、P4をご覧ください。)又は店頭デリバティブ取引(以下、単に「デリバティブ取引」といいます。具体的な例については、P4をご覧ください。)の差金決済やオプションの権利行使・被権利行使(以下、単に「差金等決済」といいます。)を行ったことにより年間の損益を通して利益となつた場合には、その決済を行つた日の属する年分の所得として、他の所得と合算しない「申告分離課税」により課税されます。受渡しによる決済は対象となりません。なお、商品先物取引業者(以下、単に「商先業者」といいます。)は、差金等決済が行われた顧客の取引について、損益にかかわらず、顧客の氏名・住所・約定価格等を記載した「先物取引に関する調書(以下、単に「調書」といいます。)」を原則として、その差金等決済があつた日の属する年の翌年の1月末までに、当該商先業者の所在地の所轄税務署長に提出しなければならないことなどっています。

また、平成28年1月以降のお取引に関する調書には、原則として、顧客の個人番号(マイナンバー)を記載することが商先業者に義務付けられており、これに関する調書にはお客様に同番号の提供をお願いすることとされています。

税率は20% (所得税15%、住民税5%)

居住者又は国内に恒久的施設を有する非居住者がデリバティブ取引の差金等決済を行つたことににより生じた利益に対して15%の税率により所得税が課税されます。また、居住者については別に5%の住民税も課されます。
※これに加えて、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの25年間に生じた所得については「復興特別所得税」として所得税額の2.1%が徴収されることとされています。詳しくは、P6をご覧ください。

損失は3年間の繰越控除が可能

居住者又は国内に恒久的施設を有する非居住者がデリバティブ取引の差金等決済を行つたことにより年間を通じて損失となつたときは、その損失の金額を翌年から3年間にわたってデリバティブ取引による所得の金額から控除することができます。

〔繰越控除を受けるために必要な手続き〕		〔損失の繰越控除の例〕					
年数	損益	解説	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
1年目	-40万円	年間では損失となり、所得はなかったこととなります。納税のための申告は不要です 出しません。	-40万円				
2年目	-70万円	1年目に同じ。		-70万円			
3年目	+30万円	1年目の損失のうち30万円を控除できます。その結果課税所得はゼロとなります。			+30万円		
4年目	±0	取引なし(繰越控除の適用を受けるためには、毎年連続して確定申告書を提出する必要があります。)				-40万円	
5年目	+110万円	2年目の損失70万円を繰越し110万円から控除することができます。(1年目の損失のうちまだ繰越控除していないものが10万円残っていますが、既に3年経過してしまっているのでこの10万円については繰越控除することができます。) その結果、当年の課税所得は40万円となり、税率は20%ですから、納税額は8万円となります。					-70万円

デリバティブ取引の所得の計算

デリバティブ取引を差金等決済したことにより生じた売買差損益金から委託手数料及び手数料に係る消費税などをその取引に直接要した費用の額を控除した損益額を年間(暦年=1月1日から12月31日)で通算し、さらに繰越控除できるデリバティブ取引による損失があるときはその損失の額を控除してなお利益が生じたときにその利益が課税対象所得となります。

デリバティブ取引による所得は、差金等決済により生じた損益によって計算しますので、損益の支払いががあったかどうかには関係ありません。

また、決済をしていない取引の含み損益(「値先い損益」)は課税対象にはなりません。差金等決済により「実現した損益」によって所得を計算します。ですから、年末に値先い損益があつても値洗い損があつても、年間の所得には関係ありません。



オプション取引の所得の計算

オプション取引の損益は、①オプションの転売又は買戻しによる決済、②権利行使または被権利行使、買い方の権利消滅による確定します。

なお、損益の計算は以下のようになります。

*株東京商品取引所の金オプション取引は、取引最終日の翌営業日にのみ権利行使(現金決済)が行われるオプション取引です。

① 取引最終日までに転売・買戻しをした場合

取引最終日まででも転売・買戻しにより決済することができます。転売・買戻しにより決済した場合には、受取いたしたプレミアムから委託手数料などを控除した額が課税対象の所得となります。

【課税対象所得】=受取プレミアムー支払プレミアムー支払委託手数料・消費税

② 取引最終日までに転売・買戻しをしなかった場合

取引最終日までに転売・買戻しが行われなかつたオプション取引の建玉で利益が生じているものは、その翌営業日(権利行使日)に自動的に権利行使が行われ、その他のオプションは消滅します。

オプションの売買の別
権利行使・消滅の別
コール/ブットの別

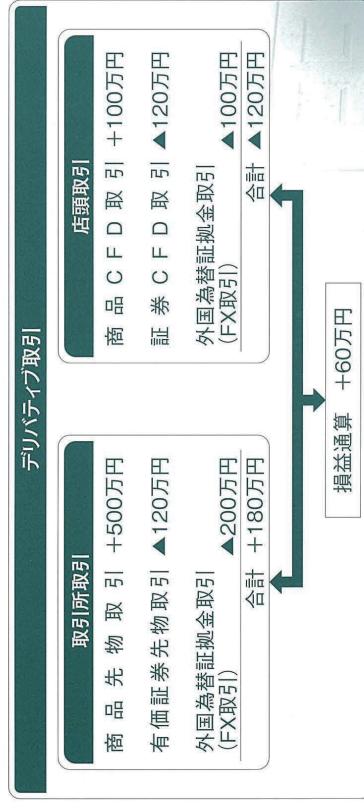
オプションを買った場合	権利行使が行われた場合	コールの買い ブットの買い	最終清算価格×権利行使価格×倍率 -支払プレミアム-支払委託手数料・消費税
オプションを買った場合	権利消滅した場合	コール・ブットの いずれも	受取プレミアムー(最終清算価格×倍率-支払委託手数料・消費税)
オプションを買った場合	買い方による権利行使 が行われた場合	コールの売り ブットの売り	受取プレミアムー(権利行使価格×倍率-支払委託手数料・消費税)
オプションを買った場合	買い方の権利が消滅 した場合	コール・ブットの いずれも	受取プレミアムー支払委託手数料・消費税



互いに損益通算することができるデリバティブ取引について

損益通算ができる取引は、以下の通りです。

- ① 国内の商品取引所における商品先物取引、商品指數等先物取引、商品先物オプション取引（例：金、金ミニ、白金、白金ミニ、ガソリン、原油、ゴム、一般大豆、とうもろこし、コメ等）
- ② 国内の証券取引所における有価証券先物取引、有価証券指數等先物取引、有価証券オプション取引（例：日経225先物取引、同オプション取引等）
- ③ 国内の証券取引所又は金融取引所における金利先物取引、外國為替証拠金取引(FX取引)、カバードワーラント（例：(リ)つ365、大証FX、ユーロ円3ヵ月金利先物等）
- ④ 店頭商品デリバティブ取引（金、石油、穀物等の商品を原資産とする取引）、店頭金融商品デリバティブ取引（通貨、金利、有価証券等の金融商品を原資産とする取引）、店頭カバードワーラント（金融商品等を原資産とするオプションを証券化した取引）（例：商品CFD取引、店頭証券CFD取引、店頭FX取引）
- 上記の所得以外の所得（例えば、株式の現物・信用取引、商品ファンド、外国の商品取引所の先物取引などによる所得）との損益通算はできません。



複数の商先業者で行った取引には通算して所得を算定します。

複数の商先業者で取引を行った場合は、すべての取引の年間の損益を通算して、デリバティブ取引から生じる所得を算定します。

例えば、年間の損益がA社において+50万円、B社において-60万円、C社において+90万円であった場合、その人の先物取引にかかる年間の所得は80万円ということになります。



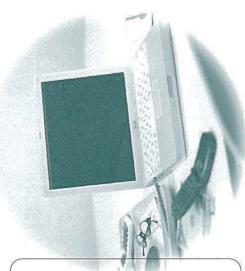
氏名・住所の告知と確認



デリバティブ取引を行う顧客は、取引の差金等決済をする日までに、その差金等決済の都度、商先業者に氏名及び住所を告知するとともに、住民票の写し等の本人確認書類を提示しなければならないことなり、商先業者はその提示される書類により顧客の本人確認を行います。

(注)デリバティブ取引を行う法人顧客についても、個人の場合と同様に、商先業者に当該法人の名称及び住所を告知するとともに、商先業者はその提示された書類により当該法人の本人確認を行います。

なお、デリバティブ取引をした者が、商先業者との間でデリバティブ取引の委託等の契約を締結する際に一定の告知及び本人確認を行っているときは、当該契約に基づくデリバティブ取引の差金等決済につき告知があつたものとして取り扱います。
ただし、住所等に変更があつたときは、あらためて告知及び確認書類の写しの提示が必要となります。



「確認書類」とすることができる主なもの

- 住民票の写し、住民票の記載事項証明書、戸籍の附票の写し、印鑑証明書、住民基本台帳カード
- 健康保険被保険者証、国民年金手帳
- 運転免許証、旅券(バスポート)
- 外国人登録証明書
- 国税・地方税の領収証書、納税証明書、社会保険料の領収証書
- その他財務省令で定めるもの

ご参考

法人のデリバティブ取引に係る税務

法人が行ったデリバティブ取引の損益は、次により法人税が課されます。

① 差金等決済による損益

デリバティブ取引の差金等決済を行ったことによる損益は、当該差金等決済を行った日の属する事業年度の益又は損金に算入します。デリバティブ取引の売付け、買付け、販売・賃貸に係る委託手数料及びその他の費用の額は、その支払を行った日の属する事業年度の損金の額に算入することができます。

期末において未決済のデリバティブ取引に係る利益相当額・損失相当額

期末において決済されない取引については、期末時点での損益は、そこで発生する利益相当額又は損失相当額は、その事業年度の益金又は損金に算入されます。この場合、利益相当額又は損失相当額は、事業年度終了日における取引所の最終価格等で決済したこととして計算される差金に基づく額となります。また、期末に計上された利益相当額又は損失相当額は、翌期首において戻入れ処理が行われます。

③ ヘッジ会計を利用する場合の繰延ヘッジ利益・損失

企業がヘッジ目的でデリバティブ取引を利用した場合、デリバティブ取引は時価評価されるのにに対し、ヘッジ対象である資産・負債は原価評価される場合があります。このような損益認識時点の差れを一致させようとすることの会計手法を「ヘッジ会計(繰延ヘッジ会計)」といいます。

会計上、繰延ヘッジ会計が認められる場合は、原則として税法上も同様の取扱いが認められており、繰り延べた金額は損益金として計上されません。

詳細は税理士にご相談下さい。

復興特別所得税について

(注)東日本大震災からの復興のための施策を実施するのに必要な財源を確保する特別措置として、「復興特別所得税」が創設されました。

東日本大震災からの復興のための施策を実施するのに必要な財源を確保する特別措置として、「復興特別所得税」が創設されました。

1. 埋置期間、課税対象、税額

(1) 埋置期間

平成25年1月1日から平成49年12月31日まで(25年間)

(2) 課税対象

上記期間内の個人の所得税額

(3) 税額

所得税額に2.1%乗じて得られた額

2. 税額算出の例

例えば、個人の方が行ったデリバティブ取引から得られた所得が50万円である場合、当該所得に係る復興特別所得税は以下のようにして算出することができます。

所 得 税 額 = 50万円 × 15% = 7万5千円
住 民 税 額 = 50万円 × 5% = 2万5千円
復興特別所得税 = 7.5万円 × 2.1% = 1,575円(新設)
● 住民税等の地方税は対象どりません。

3. 留意すべき点

所得税額が課税対象となることから、現行税法に設けられている10の所得(利子・配当・不動産・事業・給与・譲渡・一時・雑・山林・退職の各所得)から生じる所得税全般に2.1%の税金が課せられることになります。

詳細は税理士等の専門家または課税当局にご確認下さい。

日本商品先物振興協会

〒103-0012 東京都中央区日本橋蛎殻町1-10-7 東京商品取引所ビル4階
TEL 03-3664-5731 FAX 03-3664-5733
<http://www.jcfia.gr.jp/>