

第3回 市場戦略統合委員会 議事次第

日本商品先物振興協会

日 時 平成21年11月10日(月) 14:00～

場 所 先物協会 会議室

議 題 1. 「スパン証拠金」の導入試案について
2. その他

以 上

スパン証拠金ベースの新証拠金制度の導入について

1. 検討の視点（確認）

(1) 清算機関の信用力強化が求められていること。

- ① わが国商品先物市場の国際競争力強化の観点から、清算機関の信用力の強化が求められている中で、価格変動リスクに見合った証拠金制度をできる限り早期に導入することが必要とされている。
- ② この証拠金制度を導入しないこととした場合、信用力強化のために他の「代替的措置」（例えば、違約財源（決済不履行積立金）の当面の積立目標額である 80 億円までの即時積立、あるいは清算預託金上限額の増額等）を考えなければならなくなるのではないか。

(2) 違約リスクをカバーしうる証拠金額とする必要があること。

- ① 清算機関の信用力強化のためには違約リスクを極力低減させる必要があるが、清算参加者の信用エクスポージャーの測定・管理が十分でない等の現状においては、取引証拠金の違約担保財源としての役割が重要。
- ② 証拠金によって違約リスクをカバーするためには、価格変動に対してどの程度のカバー率なら十分といえるか。
- ③ カバー率の引下げは緊急証拠金の発動回数の増加とトレードオフになるが、それでもカバー率の引下げを求めていくのか。
- ④ カバー率を引き下げた場合、取引員は委託取引の証拠金について、立替リスク・違約リスクを低減させるために「委託者証拠金」の上乗せ額をさらに引き上げる等、自社でのリスク管理が一層重要になるが、各社裁量で心配ないか。
- ⑤ 証拠金額を増額させることなく違約リスクをカバーする方法として、商品設計をミニ化（取引単位の引下げ）することを考える余地はないか。

(3) 導入コストの効率性を考慮する必要があること。

改正商品取引所法の施行（平成 22 年末又は 23 年初頭）、取引所取引システムの相乗り（平成 22 年 10 月予定）等に向けて、取引員各社におけるシステム改修が必要になると考えられるところ、これらに併せて本制度の導入を進める方がコスト面で効率的ではないか。

*上記のほか、システム改修が見込まれるものとして、取引時間の延長（変更）、ロールオーバー方式の取引の開始、法定帳簿の改正等が予定される。

(4) 市場利用者にとって利便性ある証拠金制度とすること。

- ① スパン証拠金は日経 225 先物などの金融取引においてすでに採用されており、個人の一般投資家にも広く馴染んでいる制度といえるのではないか。現行の商品先物取引と比べて取引継続ラインがシンプルになるのではないか。
- ② スパン証拠金のメリットを生かすため、市場間スプレッド、同一商品グループ

間スプレッド等多様なスプレッド形態の取引にも適用できる制度とすべきではないか。

③ 本制度ではスパンで計算された証拠金所要額が維持すべき証拠金額となるため L G 利用可能範囲が拡大するので、L G を活用できる取引員においては利便性が高まるのではないか。

(5) 円滑な導入のための環境整備として、流動性促進策を講ずること。

クリアリング機能の強化と併せて、マーケットメイカーの参入促進やオプション取引の早期の導入等の流動性促進策を講ずるべきではないか。

(6) 他の金融市場との取引ルール上の差異を小さくすること

日経 225 先物等、証券・金融先物取引はスパン証拠金制度が導入されており、今後の市場間の相互乗入れ等を考えた場合、本業界でもいわゆるスパン証拠金を導入することでルール上の差異を小さくしておくことが必要ではないか。このことによって、他市場のプレーヤー呼び込みの環境整備を図れるのではないか。

2. 新証拠金制度を受け入れるために検討又は整備すべき事項（案）

(1) 証拠金額の設定

現行の取引本証拠金基準額から大幅な増額とならないよう配慮すること。緊急証拠金の発動が頻繁に生じない程度まで価格変動リスクのカバー率を引き下げるとすれば、何%が妥当か検討されたいこと。

(カバー率を 95%、90%等に設定した場合、緊急証拠金の発動頻度はどの程度増加するのか。)

(2) スプレッド証拠金の適用範囲の拡大

スプレッド証拠金はスパン証拠金の特長であるので、以下のスプレッド取引にも適用できる制度とされたいこと。

① 「同一商品グループ内」のスプレッド取引（取引所をまたがる取引を含む。）

例えば、東工取金と中大取金、東工取原油と中大取ガソリン等

② 「異なる商品グループ間」の売りポジションと買いポジション

価格変動の間に一定の相関性がある場合には商品間スプレッド割引を適用。

(3) 取引所ごとの違約処理体制の見直し

スパン証拠金導入を契機に J C C H 及び取引所の決済不履行への対応に関する仕組み（いわゆる「長屋方式」）を抜本的に改めることについて検討されたいこと。

*国内取引員、商社、外資系清算参加者等のコンセンサスの状況はどうか。

(4) スパン証拠金の選択的適用

① 委託者の取引証拠金については、スパン証拠金による所要額計算と、「基準額（プライス・スキャンレンジ）×枚数」による単純計算とのいずれかを選択できるようにされたいこと。

- ② 清算参加者とJ C C Hの間においても、一定期間、前記の単純計算方式を選択できるようにすること。

(5) 値洗益金の取扱い

- ① 証拠金所要額を超える値洗益金の払出し及び値洗益金による建玉ができることについては慎重に検討されたいこと。
- ② 値洗損益を実現損益として扱うとした場合には、法定帳簿（委託者別証拠金等現在高帳、委託者別総合管理表等）の様式について早めに提示していただきたいこと。

(6) 緊急証拠金の整備

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

(7) 取引証拠金に係る金利の取扱い

わが国商品先物市場の国際競争力の観点から、スパン証拠金の導入だけでなく、証拠金所要額以上に余剰に預託された証拠金に係る金利については、市場参加者に返戻できるようにする方向で検討されたいこと。

このことが値洗損金への充当や緊急証拠金に備えた余剰預託の推奨・誘引策となり、取引員における立替リスク・違約リスクを軽減させることとなる。

(8) システムコスト関連

- ① 清算機関、商品取引所、商品取引員（清算参加者）のそれぞれにおけるイニシャルコスト、ランニングコストはどの程度の金額が必要となるかを示していただきたいこと。

*上記のコストは結局、商品取引員等の市場参加者が負担することとなるため、コストに関する一定程度の精密な見積りを示していただきたい。

- ② 法改正による法定様式の改正、ロスカット取引の導入に係るシステム改修、東工取の立会時間延長、東工取指数取引（ロールオーバー方式）の開始等、本制度の導入と同種のシステム改修を要すると考えられる制度変更については、関係機関が協調・連携して、できる限り同時期に実施されたいこと。

(9) 清算参加者による値洗損金等の立替に係る環境整備

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

- ① 商品取引員による値洗損金等の立替に係るコストについて、委託者に請求できるようにすること。

- ② 銀行からのクレジットラインの活用等事実上の商品取引員が「借入れ」により立て替えた場合には、借入れに係る金利等当該コスト相当分を委託者から徴収できるよう、準則上、手当てすること。
- ③ 当業者（法人）委託者については、値洗損金、緊急証拠金等について、取引員による貸付により資金手当てできるようにすること。その上で、貸付金に係る金利を委託者から徴収できるよう、準則上、手当すること。
- ④ 当業者（法人）委託者については、金融機関からの借入による取引証拠金預託であっても受託できるようにすること。また、当業者委託者に対しては「融資のあつせん」ができるようにすること。（自主規制規則等諸規則の見直し）

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

(10) 市場の流動性対策への取組

- ① 本制度の導入効果を早期に得られるよう、マーケット・メーカーの参入インセンティブを高める等の工夫をしていただきたいこと。
- ② ロスカット取引等ストップ・ロス効果を高めるため、あるいはローリスク商品の開発等にとって有効なオプション取引を早期に上場されたいこと。
- ③ 市場の流動性の維持策について、6限月制を3限月制にする等取引限月本数を縮減して流動性の分散を集中させる等も視野に入れ、抜本的な検討を行っていただきたいこと。

以 上

先物知識普及に係る取組

1. ヘッジ取引普及セミナーの開催

「中小事業者等の商品市場利用に係る研究会」報告を踏まえ、中小企業経営者、管理者等を主たる対象に独立行政法人中小企業基盤整備機構が開催している「中小機構虎ノ門セミナー」に講師2名を派遣し、経営の高度化と価格変動リスク回避のための商品先物市場の利用について、実例を交えながら紹介する。

日 時： 平成21年11月13日(金) 14:00~16:40

場 所： 独立行政法人中小企業基盤整備機構 2階セミナールーム

テーマ： 企業経営安定のためのヘッジ取引

講 師： 税理士法人長岡会計事務所 所長 長岡 勝美 氏
(株)東京工業品取引所 執行役 小野里 光博 氏

2. 個人投資家向けセミナーの開催

(1) 「マネーフェスタ 2009 in TOKYO」への協賛

商品先物取引への正しい理解と主体的な投資家の育成を目的に、産経新聞社が主催する「マネーフェスタ 2009 in TOKYO」に、4商品取引所と当協会が構成する「商品さきもの知識普及委員会」名で協賛した。(他の協賛団体：(株)東京金融取引所、東京IPO他)

開催日：平成21年7月12日(日) 11:00~17:30

会 場：丸ビルホール(東京都千代田区・丸の内ビルディング)

内 容：①主催者講演「最近の経済情勢と今後の見通し」(11:00~12:00)

講 師：伊藤元重氏(東京大学大学院経済学研究科 教授)

来場者数：170名

②商品さきもの知識普及委員会セミナー(14:30~16:00)

挨 拶 黒崎 誠氏(帝京大学経済学部准教授)

第一部 「底を打った国際商品市況」柴田明夫氏(丸紅経済研究所 所長)

第二部 「はじめての商品さきもの取引」

津賀田真紀子氏(株)フィスコ コモディティ) 氏

来場者数：185名(応募者数：430名)

(2) 商品さきもの知識普及委員会「商品さきものミニセミナー」の開催

商品先物取引を始めようあるいは勉強してみようと考えている方々に対して、取引の魅力や仕組み、リスクや心構えなどについて少人数・ディスカッション形式で行う無料のセミナーを開催した。

〔第1回〕開催日：平成21年6月26日(金) 18:30~20:00

会 場：東京穀物商品取引所 1Fナビ

講 師：青山 真吾 氏(オムニコ(株) 営業部次長)

来場者：7名

- 〔第2回〕開催日：平成21年7月31日（金）19：00～20：30
会 場：東京工業品取引所 B1セミナールーム
講 師：甘利 重治 氏（株東京工業品取引所 広報部部长）
来場者：12名
- 〔第3回〕開催日：平成21年8月28日（金）18：30～20：00
会 場：中部大阪商品取引所 1F会議室
講 師：高橋 秀治 氏（中部大阪商品取引所 取引運営部次長）
来場者：7名
- 〔第4回〕平成21年10月2日、関西商品取引所で開催を予定したが応募者がなかったため中止
- 〔第5回〕開催日：平成21年10月29日（木）18：30～20：00
会 場：東京穀物商品取引所 7F会議室
講 師：坂本 英樹 氏（東京穀物商品取引所 営業広報部部长）
佐々木 剛 氏（東京穀物商品取引所 営業広報部部长代理）
来場者：4名

（今後の予定）

- 〔第6回〕開催日：平成21年11月27日（金）18：30～20：00
会 場：東京工業品取引所 B1セミナールーム
講 師：甘利 重治 氏（株東京工業品取引所 参事）

以 上

経営支援 > 中小機構虎ノ門セミナー > 「企業経営安定のためのヘッジ取引」

「企業経営安定のためのヘッジ取引」



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

そうした困難の解決には経営管理を高度化してリスク管理能力を高めることが不可欠で、そのためには月次決算を導入して経営を「可視化」することで、仕入れ・在庫・生産管理が適正に行わなければなりません。セミナー第1部では月次決算のメリットと導入に向けたステップを解説します。

またリスク管理について、実際の場面では、商品先物市場の活用が有効に機能することがわかっています。セミナー第2部では、価格変動リスク回避のためのテクニックを、実例を交えながら紹介するとともに、原材料の安定的な仕入れや在庫調整を可能にする商品先物市場の利用法をお伝えします。

■セミナー名 : 「企業経営安定のためのヘッジ取引」
 価格変動リスクから会社を守る

■講師 : 税理士法人 長岡会計
 所長 長岡 勝美 氏(公認会計士・税理士)

: 東京工業品取引所
 執行役 小野里 光博 氏

■プログラム

13時30分～	開場・受付
14時～14時10分	開会挨拶・中小機構事業紹介
14時10分～15時10分	第1部「経営の高度化とリスク管理」
15時10分～15時20分	休憩
15時20分～16時30分	第2部「商品先物市場を活用したリスクヘッジ」
16時30分～16時40分	質疑応答

■日時 : 平成21年11月13日(金曜) 14時～16時40分

■場所 : 独立行政法人 中小企業基盤整備機構 2階 2A、2B会議室

(東京都港区虎ノ門3-5-1 虎ノ門37森ビル)

独立行政法人 中小企業基盤整備機構の地図 (新規ウインドウ)

■参加費 : 無料

■定員 : 60名

■対象者 : 中小企業経営者・管理者等

■申込方法 : 下記のお申込フォームをご利用下さい。

※定員となり次第締切とさせていただきます。

→お申込フォーム(SSL対応) (新規ウインドで表示)

※入力された情報は暗号化されます。

→お申込フォーム(スタンダードフォーム) (新規ウインドで表示)

※SSL対応を使用してエラーメッセージが表示された場合はこちらをご使用ください。

※お申込にてお預かりした個人情報につきましてはお申込み受付、当セミナーのご連絡のほか、次回以降の当機構主催の他セミナーのご案内に利用させていただく場合があります。

本件に関するお問い合わせ先

経営基盤支援部 人材支援業務課 當麻

電話:03-5470-1645 FAX:03-5470-1561

[▲ひとつ上の階層へ](#)

[利用規約](#) [法的事項](#) [プライバシーポリシー](#)

Copyright©2004-2009 Organization for Small & Medium Enterprises and Regional Innovation, JAPAN

日本商品先物振興協会
市場戦略統合委員会

委員名簿

(平成21年11月10日)

委員長 多々良 實 夫 豊商事(株) 会長

【常任委員】

委員 石 海 行 雄 エース取引(株) 副社長

委員 稲 本 都志彦 三菱商事フューチャーズ(株) 社長

委員 井 上 成 也 岡 地(株) 常務取締役

委員 鍵和田 均 (株)アサヒトラスト 常務取締役

委員 車 田 直 昭 ドットコモディティ(株) 会長

委員 鈴 木 伸 一 第一商品(株) 専務取締役

委員 高 松 公 日本ユニコム(株) 社長

委員 松 井 政 彦 岡藤商事(株) 取締役

委員 水 野 慎次郎 カネツ商事(株) 常務取締役

計9名

【専門委員】

委員 田 中 一 郎 オリオン取引(株) 常務取締役

委員 西 嶋 靖 フジフューチャーズ(株) 経営企画部部長代理

委員 山 下 敏 信 (株)共和トラスト 取締役

計3名

合計13名