

第71回 制度政策委員会 議事次第

日本商品先物振興協会

日 時 平成20年 5 月 13 日 (火) 14 : 00 ~

場 所 先物協会会議室

議 題 1. 商品清算取引及び取次ぎからの受託の円滑化のための
環境整備について
2. その他

以 上

清算取引の受託（他社清算）及び取次者からの受託における清算参加者の権利・義務等

	清算取引の受託（他社清算）	取次者からの受託	備考
1. 受託契約	J C C Hが定める「清算受託契約」を締結	当事者間で任意の取次ぎ契約を締結	
2. 取引証拠金額の把握	非清算参加者の建玉に係る証拠金所要額は把握可能。委託者が証拠金所要額を超えて預託した額については把握できない。	取次者の建玉に係る取引証拠金額は把握できない。 ただし、取次ぎ契約において、コード番号等により委託者ごとの証拠金所要額の報告を求めることとすれば把握することは可能。	
3. 清算参加者に預託された額が申告額に不足するとき	①清算参加者は、当該不足額を J C C Hに預託しなければならない。(証拠金規則第13条第3項、第17条第2項) ②非清算参加者は、直ちに不足額の弁済をしなければならない。(清算受託契約第7条) ⇒ 非清算参加者について違約処理が行われたときは、清算参加者が立て替えた不足額は一般債権扱いとなるのではないか。	①清算参加者は、当該不足額を J C C Hに預託しなければならない。(証拠金規則第12条第4項、第16条第4項) ②取次者による不足額の弁済については、取次ぎ契約において任意に規定。 ⇒ 取次者に係る J C C Hへの取引証拠金預託額は、委託者と同様に、取次者が清算参加者に預託した額のみとすべきではないか。	
4. 非清算参加者・取次者が破産手続開始申立をしたとき、又は証拠金不足額を清算参加者に預託しないとき等	①清算参加者は、取引所に対し、非清算参加者の未決済建玉の整理を申し出ることができる。(清算受託契約第8条) ②取引所は、上記①について事実を確認したときは、非清算参加者を違約者とみなし、非清算参加者の違約玉を清算参加者の反対の売買と対当させて建玉処分する。(取引所定款及び業務規程) *	清算参加者は、準則の規定に基づき建玉を処分することができる。	* 取引所定款・業務規程の規定は、現在は東工取・中部大阪取のみ。 東穀取・関西取は定款等の改正を予定。

	清算取引の受託（他社清算）	取次者からの受託	備 考
5. 非清算参加者の委託者・取次委託者が J C C H に返還請求権を有する額	<p>①委託者が、直接預託により現に J C C H に預託した額</p> <p>②非清算参加者が、差換預託により現に J C C H に預託した額（委託者が非清算参加者に預託した証拠金額を限度とする。）</p>	<p>①取次委託者が、直接預託により現に J C C H に預託した額</p> <p>②取次者又は清算参加者が、差換預託により現に J C C H に預託した額（委託者が取次者に預託した証拠金額を限度とする。）</p>	
6. 非清算参加者・取次者が清算参加者に対し、委託者から預託された証拠金額を過少申告していたとき	<p>清算参加者は、当該過少申告に基づく取引証拠金額を J C C H に預託する。</p> <p>⇒ ただし、非清算参加者の違約等による建玉処分の段階で過少申告が判明したときは、清算参加者は当該不足額を立替えて J C C H に預託しなければならないのではないか。</p> <p>（建玉処分が行われ差金が清算されるまで、清算参加者が責任を負わなければならないのではないか。）</p> <p>*非清算参加者が過少申告をしたこと等により、委託者が J C C H から証拠金の返還を受けてもなお預託した証拠金等の弁済に不足するときは、委託者保護基金の弁済対象となる。</p>	<p>清算参加者は、当該過少申告に基づく取引証拠金額を J C C H に預託する。</p> <p>⇒ ただし、取次者の違約等による建玉処分の段階で過少申告が判明したときは、清算参加者は当該不足額を立替えて J C C H に預託しなければならないのではないか。</p> <p>（建玉処分が行われ差金が清算されるまで、清算参加者が責任を負わなければならないのではないか。）</p> <p>*取次者が過少申告をしたこと等により、委託者が J C C H から証拠金の返還を受けてもなお預託した証拠金等の弁済に不足するときは、委託者保護基金の弁済対象となる。</p>	

経営環境に係る調査結果 (中間集計の概要)

調査日 平成20年4月15日

回答社数 62社 (会員66社中93.9%、受託業務廃止予定2社は提出なし。実質96.8%)

本会が5月13日に発表した集計値及び説明文中に誤りがありましたので、訂正するとともに、謹んでお詫び申し上げます。

訂正した箇所は赤字で、また、追加した数値(比率等)は青字で表示しております。

1. 平成19年度決算の概況(18年度決算対比)

① 良化	14社 (22.6%)	経常収支プラス、かつ増益	6社
		経常収支マイナスだが改善	8社
② 悪化	38社 (61.3%)	経常収支プラスだが減益	9社
		前年プラスからマイナスに転換	8社
		経常収支マイナスで一層悪化	21社
③ 変わらず	6社 (9.7%)	経常収支プラスで前年度並み	1社
		経常収支マイナスで前年度並み	5社
回答できず	4社 (6.5%)	公開会社のため(連結会社等)	

(分析)

平成19年度決算と過去の状況

	平成19年度	平成18年度	平成17年度	平成16年度	(参考 平成15年度)
経常収支プラス	16社	27社	36社	51社	(55社)
経常収支マイナス	42社	42社	34社	15社	(9社)
経常収支±ゼロ		1社	—		
回答なし	4社	1社	3社	7社	
	62社	71社	73社	73社	(64社)

(※ 平成15年度は本会調査なし)

(説明) 経常収支プラスの社が、前年度27社から16社に減少している。19年度決算の状況が良化し増益となった社は6社であり、減益だがプラスに踏みとどまったのは9社、前年度並1社である。経常収支マイナスの社42社についてみると、前年度より改善をみたのは8社、プラスからマイナスに転換8社、前年度並5社、一層悪化が21社となっている。前年度マイナスで改善を見た8社をのぞいた34社(マイナスに転換8社、一層悪化21社と前年度並5社)について、業界として気になるところである。なお、経常収支プラスの16社のうち3社は現物兼業の当業者、3社は証券会社兼業であり、実質、委託手数料専業型取引員では経常収支プラスは10社である。

*商品取引員数推移

	平成20年3月末	平成19年3月末	平成18年3月末	平成17年3月末
	70社	79社	86社	96社
(うち協会員	66社	74社	82社	87社)

2. 平成19年度の収益の柱（複数回答）

	19年度 (回答62社)	18年度 (回答71社)	17年度 (回答73社)
①商品先物委託手数料	53社 (85.5%)	64社 (90.1%)	68社
② 同 自己売買	14社 (22.6%)	21社 (29.6%)	20社
③金融先物（外国為替証拠金取引等）	7社 (11.3%)	10社 (14.1%)	13社
④証券取引委託手数料	4社 (6.5%)	6社 (8.5%)	6社
⑤証券自己売買	1社 (1.6%)	2社 (2.8%)	3社
⑥金融自己売買	1社 (1.6%)	1社 (1.4%)	2社
⑦その他（※）	4社 (6.5%)	7社 (9.9%)	6社

※ 現物部門3社、外為証拠金カバー取引1社。

（分析） 収益に占める割合が10パーセント以上となる主要な収益源についてみると、商品先物委託手数料収入を柱とする社が11社減、自己売買が7社減、金融先物（外国為替証拠金取引等）選択の社3社減、となっている。収益源の多角化は、数字上では、大きな伸展はない。ディーリング業務である自己売買収益の比率（昨年29.6%）、金融・証券先物等関係収益の比率（③～⑥計、昨年26.8%）ともに低下している。その他を収益の柱とするところは、大豆等の現物取扱の当業者3社とFX兼業の社1社である。

3. 平成20年度の（個社の）経営環境について

平成19年4月調査（71社）
（19年度の経営環境）

① 改善する（よくなる）	21社 (33.9%)	26社 (36.6%)
② 変わらない	4社 (6.5%)	11社 (15.5%)
③ さらに厳しくなる（悪くなる）	21社 (33.9%)	17社 (23.9%)
④ 不透明である（見込みが立たない）	13社 (21.0%)	17社 (23.9%)
無回答	3社 (4.8%)	

（説明） 平成20年度の経営環境についての回答を、19年度経常収支見込みとの関係を見ると、「改善する」と回答の社が26社から21社に5社減少し、「さらに厳しくなる」の社が17社から4社増加して21社となっている。比率で見ると、19年調査では23.9%であったものが10.0ポイントアップしており、相対的に経営環境が厳しくなると見込む経営者が増加しているといえる。

4. 営業状況（平成19年度と18年度の対比）

（1）新規委託者数の前年度対比

		電子取引採用29社	対面取引のみ33社
① 増加した	11社 (17.7%)	6社 (20.6%)	5社 (15.1%)
② 変わらない	10社 (16.1%)	1社 (3.4%)	9社 (27.3%)
③ 減少した	39社 (62.9%)	21社 (72.4%)	18社 (54.5%)
無回答	2社 (3.2%)	1社 (3.4%)	1社 (3.0%)

(説明) 新規に口座を開設した委託者数の増減についての質問であるが、増加した社は11社、減少は39社、変化なしは10社である。これを勧誘のない電子取引を採用している社と対面取引のみの社に区分して比較したところ、増加の11社のうち電子取引採用の社は6社、対面取引のみの社は5社、また、減少39社のうち21社が電子取引採用の社であった。電子取引採用の29社に占める各比率と対面取引のみの33社の各比率とを比較すると、増加は20.6%対15.1%、減少は72.4%対54.5%、変わらずは3.4%対27.3%である。顕著な差とはいえないが、対面取引において前年度と変化なしが27.3%を占めることからすると、対面取引の方が若干、新規委託者の減少の歯止めとなっているといえることができる。電子取引だけの状況が明確でないので、この比較だけで勧誘の有無と新規委託者の増減を直ちに結びつけるのは困難である。

(2) 登録外務員数の前年度対比

- ① 増加した 13社 (21.0%)
- ② 変わらない 5社 (8.1%)
- ③ 減少した 40社 (64.5%)
- 無回答 4社 (6.5%)

(参考)	平成20年3月末 (※)	平成19年3月末	平成18年3月末	平成17年3月末
営業所数	226	298	353	433
外務員数	6,588	9,138	11,511	14,053
委託者口座	96,012	99,551	103,858	113,958

(注) 20年3月末は、速報値。日商協研修登録部によれば、登録外務員数6,926名である。

出所 平成17年末～19年3月末データ：(社)全国商品取引所連合会『商品取引所年報』

(3) 新卒採用者数の前年度対比

- ① 増加した 7社 (11.2%)
- ② 変わらない 14社 (22.6%)
- ③ 減少した 37社 (59.7%)
- 無回答 4社 (6.5%)

(説明) 増加した社の増加人数は、いずれの社も10名未満の増加であった。減少した社の減少人数の内訳は、10名未満15社、10～30名未満12社、30～50名未満の社6社であり、大量採用は、対面営業についての環境悪化による採用抑制と求人状況の厳しき等が反映された結果と推測される。

(4) 販売管理費の前年度対比

		平成19年4月調査
① 増加した	14社 (22.6%)	21社 (29.6%)
② 変わらない	4社 (6.5%)	3社 (4.2%)
③ 減少した	39社 (62.9%)	47社 (66.2%)
無回答	5社 (8.1%)	

(説明) 販売管理費の主なものは、人件費や事業所賃貸家賃等であるが、営業所の閉鎖や外務員の会社都合退職等リストラ要因により、前年比で減少しているものと考えられる。登録外務員数は、平成20年3月末現在で6,926名であり、昨年19年3月末現在の9,138名から2,212名(24.2%)の減少となっている。営業所数については、20年4月現在226箇所、19年3月末の298箇所から72箇所(24.2%)の減少・閉鎖となっている。

(5) 純資産額

	平成20年3月末 62社	平成19年3月末 71社	
10億円未満	13社	15社	2社減
10～20億円未満	8社	9社	1社減
20～30億円未満	8社	14社	6社減
30～50億円未満	11社	12社	1社減
50～100億円未満	9社	9社	変らず
100～200億円未満	7社	10社	3社減
200億円以上	1社	2社	1社減
無回答	5社		

5. 経営改善策としての取組

(1) 短期的取組課題

平成19年4月調査

① 行為規制の見直し	26社 (41.9%)	37社 (②位)
証拠金制度の見直し	26社 (41.9%)	28社 (③位)
業界団体コストの削減	26社 (41.9%)	43社 (①位)
④ 財務要件の見直し	19社 (30.6%)	
商品先物取引の知識普及啓発	19社 (30.6%)	21社 (④位)
⑥ 取引システムの共通化	16社 (25.8%)	17社 (⑤位)
⑦ 外務員制度の改善	14社 (22.6%)	
⑧ 業態転換に係る環境整備	13社 (21.0%)	
⑨ I B (仲介者) 制度の導入	10社 (16.1%)	

(2) 長期的取組課題

平成19年4月調査

① 取引所システムの共通化	28社 (45.2%)	39社 (①位)
② 商品先物取引の知識普及啓発	14社 (22.6%)	29社 (③位)
③ 外務員制度の改善	13社 (21.0%)	
④ 団体コストの軽減	11社 (17.7%)	
⑤ I B制度の導入	10社 (16.1%)	15社 (⑤位)
商品投資顧問業の活性化	10社 (16.1%)	19社 (④位)
⑦ 証拠金制度の見直し	9社 (14.5%)	
アウトソーシング業務の合理化	9社 (14.5%)	
金融商品取扱業者の位置付け	9社 (14.5%)	

6. 受託等業務における業態転換を考える上での障害について

① 取次引受先の確保	18社 (29.0%)
② 受託業務停止等行政処分の際の対応	16社 (25.8%)
③ 取引員の財務状況の把握	15社 (24.2%)
取引員の法令順守状況の把握	15社 (24.2%)
⑤ 清算引受先の確保	13社 (21.0%)
⑥ システム投資等の費用対効果	12社 (19.4%)
⑦ 業態転換する上でのインセンティブ	10社 (16.1%)
⑧ 委託者個人情報の保護徹底	8社 (12.9%)

7. 商品取引員におけるシステムについて

(1) 取引システムのネットワーク構築について

① 取引システム全体をネットワーク構築	35社 (56.4%)
② 一部をネットワーク構築	16社 (25.8%)
③ ネットワーク構築をしていない	4社 (6.5%)
無回答	7社 (11.3%)

(2) バックオフィスシステムについて (重複回答あり)

① アウトソーシングしている	34社 (54.8%)
② 自社システムにより対応	22社 (35.4%)
③ 親会社と共同使用している	2社 (3.2%)
④ グループ内企業で会社設立し共同利用	1社 (1.6%)
無回答	6社 (9.7%)

割合：回答社62を分母として算出

(3) 東京工業品取引所の次世代システムへの移行にかかる取引システム変更の準備・進捗状況について (重複回答あり)

① アウトソーシング会社に一任	23社 (37.1%)
② 期日までに準備可能	12社 (19.4%)
③ 期日までの準備は厳しい状況	9社 (14.5%)
④ その他 (具体的記載6社、記載無5社)	11社 (17.7%)
無回答	9社 (14.5%)

割合：回答社62を分母として算出

(④の具体的記載) ○親会社と共同で期日までに間に合うように準備している。

○現在、業者選定中。取引所の変更には間に合わせる予定である。

○システムはアウトソーシング会社に一任している。しかし次期システムについては現段階ではシステムについての詳しい条件設定等に不明な点が多く、まだシステム変更準備ができていない。

○同業他社よりASPサービスを受けている。

- 調査中。
- 工業品の会員ではない。

8. 業態転換等に伴う窓口の設置についての意見

- 業態転換を希望する社、引き受ける社の双方から相談を受ける機関として、振興協会等が窓口となり具体的契約につなげて行くことが望まれる。
- 商品先物取引の市場振興につながる市場流動性の拡大と社会理解を高める活動等に特化し活動すべきではないか。
- 現在、各会員代表者は厳しい経営環境の中、度々一堂に会するのは困難であるので、メールやFAX等を利用し、業態転換だけに止まらず、他の案件についてもスピード感をもって意見交換できる環境を構築して頂きたい。内容によってはHPなどで公開し、一般の方の率直なご意見を伺うような試みをしてはどうか。
- 24時間取引に対応して、取引員から取次業への業態転換を図る取引員が予想されるが、相談窓口設置のPRが必要である。どのような業態転換の道があるのか、もっと知らしめる必要があるのではないか。受託する側についてもどのようなリスクがあるのかを検証する材料が必要である。
- 業態転換を行なった会社(取次業務をもとから行なっていた会社)同士の実務レベルの話し合い(検討委員会等)を行なった上で、問題点を出し合い、今後どのような改善策がどのようなタイミングで必要かを検討し、各方面へ提出する。その上で、相談窓口を設け、マニュアル化し、スムーズに業態変更又は新規参入者が加入しやすい環境を造る必要がある。
- 相談窓口をネット対応によりできるようにしてほしい。
- 今年になって取次に業態変更したが、ここに聞けば殆どことがわかるという窓口がなかった。窓口があればもっとスムーズに進めることが出来ると感じた。
- 調整役(依頼者、受託者の仲立ち)が必要であり、お互いの会社情報(必要な部分)の取得ができるようにすべきである。

以 上

平成20年5月13日

ヘッジ等先物市場利用に係る調査結果

調査実施期間 平成19年12月27日～平成20年1月20日

調査対象 ヘッジ取引のある会員17社

調査回答法人数 26社

1. 商品先物市場の利用を開始した時期ときっかけについて

(1) 取引開始時期

1980年以前	4社	(27年以上	取引)	
1980～1990年	3社	(17年以上～27年未満取引)		
1990～2000年	6社	(7年以上～17年未満取引)		小計13社(50%)
2000～2005年	5社	(3年以上～7年未満取引)		
2005年以降	4社	(3年未満取引)		
無回答	4社	(約50%が2000年以前からヘッジ取引経験)		
計	26社			

(2) 取引開始のきっかけについて(複数回答可)

①価格の上昇による原材料コストを製品価格等への転嫁ができなかったため。	7社	26.9%
②同業他社が利用していることを知ったから。	6社	23.1%
③海外市場で利用していたから。	5社	19.2%
④実物価格の下落(又は上昇)により大きな損失を被ったため。	5社	19.2%
⑤商品取引員からの営業・勧誘があったから。	2社	7.7%
⑥公認会計士等からのアドバイスを受けたから。	0	0%
⑦その他	8社	30.8%

- ・ 原材料仕入れや製品売却時に取引所価格を参考としていたが、昨今、短期間で価格変動が頻繁であるためヘッジを考えていたところ、東南アジアでのゴム業者会合で商品取引員と出会う機会があり、取引を開始した。(東京ゴム)
- ・ 石油製品は、海外市況や季節要因等によるマーケット変動が大きく、収益のブレを回避するためにヘッジニーズから、試験的に活用した。(東京灯油等)
- ・ 在庫商品のヘッジのため。(東京灯油・中部灯油等石油製品)
- ・ 上場設立に参加したため。(東京コーヒー)
- ・ 原材料の手当てをするため。(東京農産物)

- ・ 取引所合併に伴い市場会員を離脱したため (東京ゴム)

(説明)

どのようなきっかけで取引を開始したかを設問したものである。価格変動リスクの管理手段として取引したとするものが、その他の記載分も含めて、15社 57.7%を占めた。リスクヘッジ手段として知ったきっかけは、「同業他社の利用を知って」や「営業・勧誘があった」、「業者会合での取引員との出会い」、「上場設立に参加」の計10社 38.5%である。先物市場利用に係る知識の普及活動の必要性を示す結果である。

米国市場では、取締役が公認会計士の勧告に従わず農産物の価格変動リスクをシカゴ先物市場でヘッジしなかったことにより、値下がり損失を被った結果について、会社が株主代表訴訟を受け、取締役責任を問われ会社が敗訴した事例がある(1992年 インディアナ州)。価格変動リスクのヘッジ手段としての商品先物市場の活用は、会計士、監査法人にとっての助言範囲とされているかもしれないとして、選択肢を設けたが、回答はゼロであった。

2. 利用商品市場と利用目的について

(1) 利用商品先物市場 (回答 26社)

	小豆	3社
東京穀物商品取引所	コーヒー	2社
	大豆	1社
	不明	1社
	石油(ガソリン、灯油、原油)	5社
東京工業品取引所	貴金属(白金、パラジウム)	1社
	ゴム	5社
	不明	1社
	石油(ガソリン、灯油)	4社
中部大阪	鶏卵	2社
	不明	1社

(2) 利用目的(複数回答可) (複数回答可)

①現物市場等と組み合わせたヘッジ取引	24社	92.3%
②現物購入又は販売の場として上場商品の受渡し	16社	61.5%
③海外商品先物市場と組み合わせた裁定取引	8社	30.8%
④倉庫機能の利用(現物在庫・保管費用節約)	5社	19.2%
⑤その他(具体的記載)	3社	11.5%

- ・ ゴムの国際マーケットはあるが、TOCOMが開放方面・値動きから最も利用しやすい(流

動性があるから。(東京ゴム)

- ・ 投機的運用 (東京石油)
- ・ 期先限月の価格予測 (中部鶏卵)

3. 先物市場における受け渡しについて

(1) 受け渡しの有無について

- | | | |
|-----------------|-----|-------|
| ① 受け渡しをすることがある。 | 24社 | 92.3% |
| ② 受け渡しをすることはない。 | 2社 | 7.7% |

(2) 受け渡しをするケースについて (複数回答可)

- | | | |
|------------------------|-----|-------|
| ①当初から現物商品の受け渡しを想定していた。 | 20社 | 76.9% |
| ②結果として現物受渡しとなった。 | 8社 | 30.8% |
| ③その他 | 2社 | 7.7% |

- ・ 余剰在庫を取引所市場で売却し現金化。(東京ゴム)
- ・ ユーザーや商社に販売のほか、市場価格で売却現金化。(東京ゴム)

(3) 現物受渡し数量と取引総量に占める割合 (過去2年の実績)

(記載14社)

農産物 (5社)

東京小豆	受け(購入)	20枚	取引総量の約50%	
	同	20枚	約4%	(2007年)
	渡し(販売)	10枚	約2%	(2006年)
東京大豆	受け(購入)	200枚	取引総量の約1%	(2007年)
東京コーヒー	受け(購入)	—	取引総量の約1.7%	(2007年)

工業品 (9社)

東京石油製品	受け(購入)	1000枚	取引総量の約3%	
	渡し(販売)	1000枚	約3%	
	受け(購入)	300枚	5~10%	(2007年)
東京石油・中部石油	受け(購入)	1200枚	取引総量の約1.5%	
	渡し(販売)	1200枚	約1.5%	
東京石油・中部石油	受け(購入)	20枚	取引総量の約66.7%	(2007年)
	渡し(販売)	60枚	100%	(2007年)
東京ゴム	受け(購入)	349枚	取引総量の約66%	(2006年)
	渡し(販売)	52枚	約1%	(2006年)

(記載なし12社)

4. ヘッジ取引について

(1) 取引ポジションについて (複数回答可)

- ①売り買い双方のヘッジポジションを持つことがある。 16社 61.5%
- ②買いポジション(買い建て)である。 7社 26.9%
- ③売りポジション(売り建て)である。 6社 23.1%

(2) ヘッジ取引のタイミング (複数回答可)

- ①相場の変動が予測されたとき。 16社 61.5%
- ②商談成立等商品の購入(販売)数量が決まったとき。 12社 46.2%
- ③事業年度の当初において、前年度実績に応じて決める。 0社 0%
- ④その他(具体的記載) 3社 11.5%

・原材料購入時及び製品販売契約成立時 (東京ゴム)

・年度毎に方針・限度枠・ターゲットを設定し市場を見ながら機動的に (東京石油)

・現物相場よりも先物相場が値下がりしたとき (東京農産物)

(3) ヘッジ比率について(方針・ルールがある場合)

- ①実物市場の予定取引数量を100%ヘッジする。 1社 3.8%
- ②一定量をヘッジしている。 3社 11.5%
 - ・実物の予定取引数量の80%をヘッジする。
- ③相場状況(商品市況の強弱予想)によりその都度部内部合議 1社 3.8%
 - 1) 相場動向によりヘッジ数量を増加させたり外したりする 13社 50.0%
 - 2) 相場動向が不透明なときは、ヘッジ割合を高める 2社 7.7%
 - 3) 相場動向が不透明なときは、ヘッジ割合を低くする 2社 7.7%
 - 4) その他(例えば、相場トレンドが上昇局面にあると予想する場合は、
アンダーヘッジ、下降局面にあるときはオーバーヘッジする等異なる。) 1社 3.8%

回答なし 3社 11.5%

(4) 先物市場の利用が貴社の業績にもたらした効果

①業績について

- 1) 業績低下を防いだ。 9社 34.6%
- 2) 業績向上に貢献した。 6社 23.1%
- 3) 悪化につながった。 1社 3.8%
- 4) 業績低迷を防ぐことはできなかった。 0社 0.0%

回答なし 10社 38.5%

②価格競争力について

- 1) 競争力を維持できた。 8社 30.8%
- 2) 競争力を向上させた。 5社 19.2%
- 3) 悪化につながった。 1社 3.8%
- 4) 低下を止めることはできなかった。 0社 0.0%

回答なし 12社 46.2%

5. 取引所価格の指標価格としての利用について (複数回答可)

- | | |
|----------------------|-----------|
| ①販売価格や購入価格の交渉の値決めるとき | 20社 76.9% |
| ②在庫評価 | 5社 19.2% |
| ③損害保険料設定するとき | 3社 11.5% |
| ④輸入時 | 3社 11.5% |
| ⑤その他 | 3社 11.5% |
- ・ 裁定取引の時
 - ・ 損益の評価時
 - ・ 事業予測に利用
 - ・ 現物価格との比較

6. 海外の商品先物市場の利用状況について

- | | |
|-----------|-----------|
| ①利用している。 | 9社 34.6% |
| ②利用していない。 | 17社 65.4% |

7. 商品先物取引以外の商品価格変動リスクのヘッジ手段の活用の有無について

- | | |
|--------------------------|------------------|
| <u>活用している</u> | <u>5社 19.2%</u> |
| ①天候デリバティブ (店頭デリバティブ) の活用 | 2社 7.7% |
| ②損害保険 | 0社 |
| ③その他 | 3社 11.5% |
| (為替取引 (東京小豆利用者)) | 1社) |
| (記載なし) | 2社) |
| <u>活用していない。</u> | <u>21社 80.8%</u> |

8. 当業者として、今の商品先物市場や受託会員等に望むこと、ご意見について

(1) 売買単位 (又は受け渡し単位) について

【農産物】

東京コーヒ- 期近の現受け、現渡しのボリューム規制が100枚を上限では少量すぎる。

東京大豆 Non-Gmo大豆は、10tを50tにすべきである。

東京小豆 受け渡し枚数の増加を望む。

受渡しについての意見 受渡しルールがあまりにも売り方に都合がよいことになっている。このようなルールであれば、現物を受けようにも受けることができない。

【工業品】

貴金属 全般的に受け渡しを容易にできる制度を求める。

東京石油

- ・ 現状のままでよいが、売買単位 100klの方が利用しやすい。(軽油がない状態では、販売業者の参加が限られることから、50klは中途半端である。)
- ・ 1枚あたりを100~200klに拡大する。
- ・ 受け渡しロットを拡大する。

(2) 値幅制限について

【農産物】

- ・ 海外に比較して値幅制限が小さい。(東京コヒー)
- ・ NY市場では値幅制限がないため、東京市場も外してはどうか。(東京コヒー)

【工業品】

- ・ 海外市場に合わせて値幅制限を拡大する方向を指示する。(東京貴金属)
- ・ 値幅制限は現状のままでかまわないが、サーキットブレーカー制度に移行してはどうか。(東京石油)
- ・ NY市場では値幅制限がないため、東京市場も外してはどうか。(東京石油)

(3) 共用格差について

【農産物】

- ・ 市場動向に合わせて、等級格差を定期的に見直す。(東京コヒー)
- ・ 受け渡し共用品・格付けの頻度を増やし、業者間の実態と受け渡し共用品のズレを是正していく(受け渡し共用品の中には取引所の値段では全く折り合うことのないものや受け渡し実績のないものがいつまでも共用品になっている)。

【工業品】

- ・ 世界標準の基準を希望する。(東京貴金属)
- ・ ゴムのRSS3について、国際基準よりも日本基準が厳しく、国外当業者の受け渡し実績低下につながっている(見直しすべきではないか)。(東京ゴム)

(4) 利便性の向上について

【農産物】

- ・ ボリュームが増加すれば、将来性がある。(東京コヒー)
- ・ 納会時に販売(渡し)と購入(受け)を同時に行えるようにしていただきたい。(東京小豆)

【工業品】

- ・ 当業者の使いやすい市場ルール設計をする。(東京貴金属)
- ・ 上場していない商品のクラックペーパー(クラックスプレッド)市場の開設をする。(東京石油)

(5) 商品取引員のヘッジ取引等に係る専門性について

- ・ 現物受渡しについての知識は十分にある。(東京コヒー)

(6) 上場商品についての意見

【農産物】

- ・ コーヒーについては、海外倉庫での受け渡しを認可し、海外参加者を増加させてはどうか。(東京コーヒー)
- ・ 関西商品取引所の一般大豆の取引高増加を望む。(東京大豆)

【工業品】

- ・ ゴム市場において、特に昨今現物取引が増加しているTSR20のザラバ取引市場を望む。(東京ゴム)
- ・ 石油製品については、軽油の再上場を希望する。(東京石油、同意見2社)
- ・ 軽油とA重油の上場を望む。(東京石油・中部石油市場利用者)

9. ヘッジ会計（金融商品時価会計）について

(1) ヘッジ会計の採用について

①イエス	7社	26.9%
②ノー	14社	53.8%
回答なし	5社	19.2%

※ ヘッジ会計を採用していれば、期をまたがる現物取引と先物取引との間の損益調整ができる。期末の先物ポジションの時価評価益については、次期における現物取引予定との相殺により、実現益と見ないことが可能となり、課税対象から外することができる。

(2) ヘッジ会計を採用しない14社の理由 (比率は14社対比)

①ヘッジ認定の要件を整備するのが困難である。	4社	28.6%
②自社の先物市場における取引量が少ない。(中部鶏卵)	1社	7.1%
③社内ルールで、期中において一旦取引を清算する。(石油製品)	1社	7.1%
④税務署からヘッジ認定が受けられない。	0社	0.0%
回答なし	8社	57.1%

10. 商品先物市場は、欧米諸国では事業者には活発に利用されているのに対比し、わが国商品先物市場が利用されていない理由について（複数回答可）

1) 投機をしていると見られてしまうから。	11社	42.3%
2) 先物取引イメージが悪いから。	10社	38.5%
3) 社内に専門家がないから。	10社	38.5%
4) ノウハウについての知識がないから。	9社	34.6%
5) 利用方法を知らないから。	8社	30.8%
6) 同業他社が利用していないから。	5社	19.2%
7) 市場リスク管理について経営責任を問われることがないから。	1社	3.8%
8) 製品や下請けに価格転嫁できるから。	0社	
9) その他（具体的記載は下記のとおり）	5社	19.2%

- ・ 当業者の必要とする当限に流動性がないから。 (東京農産物2社)
- ・ 流動性がなく透明性に欠ける。 (東京コヒー)
- ・ 大豆、とうもろこしを見るとあまりにも商社よりのルールになっている。
- ・ ヘッジ対象である現物価格とのベシスリスクが大きいから。(東京石油)
- ・ 当業者に魅力ある市場設計がなされていないから。 (東京貴金属)
(理由) 受渡し及びタテ玉制限等のルールについて、ヘッジのために市場を使おうとしている当業者に対し大幅に緩和し利用しやすくしてほしい。これまでの建て玉制限では、一般投資家と当業者のバランスが著しく取れていないように見受けられる。当業者のヘッジのための建て玉は、取組高の増加に大きな貢献をする。流動性リスクの観点から魅力的市場と映るのではないか。
- ・ 期近の流動性が低く、当業者のヘッジ手段として機能しにくい。(東京石油)

11. 価格変動リスクのヘッジの場や機関投資家の資産運用の場等として、活発に利されるために必要なことについて (複数回答可)

- 1) 期近取引の流動性を増大させ大口取引の参入をこなせる市場とする。 16社 (61.5%)
- 2) 先物市場についての利用ノウハウの普及を図る。 9社 (34.6%)
- 3) 先物取引のイメージアップを図る。 8社 (30.8%)
- 4) 投資信託、商品ファンド等専門家による運用市場とする等プロ化を図る。 8社 (30.8%)
- 5) 市場リスクの管理責任が取締役に帰すると自覚されるようにする。 4社 (15.4%)
- 6) その他 3社 (11.5%)
 - ・ 先限主体の売買から当限主体の売買にすることが必要である。
 - ・ 馬券を買うように小口で売買できるようにしてはどうか。
 - ・ 世界的に先進的・透明性が高いと認められる市場管理・設計・運営を図る (ローカルルールからの脱却)。

12. わが国商品先物市場をより多くの当業者の方々にご利用をいただくために、また、先物市場を利用する企業文化を育てるために、現に利用されている方々の活用実態を紹介していきたいと考えています。貴社のご協力をいただけますか。

- ①協力する。 6社
 - ア. 社名を出してもよい。 1社
 - イ. 社名は出せない。 4社
 - ウ. 条件付きで協力する。 1社
- ②協力できない。 12社
(集計了)

委託手数料とヘッジ取引

委託手数料については、平成17年1月から、完全に商品取引員の自由裁量によることとされた。手数料についての段階的自由化は、平成11年(1999年)1月のインターネット取引と投資顧問業者経由の取引から移行し、以後順次、13年当業者取引、15年大口取引の10%シェア部分の取引、16年大口取引の50%取引シェア部分へ自由化の取引範囲が拡大されていった。それまでは、取引所が商品取引員と顧客との間の委託手数料を規定する「固定手数料制」が採用されていた。

委託取引の主流が、個人投資家(一般委託者)であるために、主として個人委託者に対するサービスの対価としての手数料として設定され、上場商品の現物等を取り扱う事業者から見ると割高であった。そのため、事業者がヘッジ取引の場として商品先物市場を利用する場合には、ア)取引所に会員加入して自ら売買する、イ)委託手数料の会員割引を受けて商品取引員に委託する、という方法があった。

いずれの方法が選択されるかは、取引規模と取引コストの問題であった。ア)の場合には、一定規模以上の取引利用がある場合に選択され、自前の取引者(場立ち=トレーダー)が直接市場で売買することになる。イ)の場合には、自前の取引者(場立ち)を抱えるコスト負担よりも、取引を商品取引員に委託する方がコスト軽減できる。いずれの場合も事業者が会員にならないと、手数料割引を受けることができないという制約があったために、会員当業者以外の事業者に対しての法人ビジネスは展開されないという事情にあった。固定手数料制が、委託取引に占めるヘッジ取引比率の低い理由の一つになったと考えられる。

固定手数料制の下では、委託取引として市場間裁定取引や異なる受渡し限月間の裁定取引はコスト高で行われることは極めて稀であった。さらに、売買仕法自体も、同一時間帯に一商品一限月の立会いしか行われなかったために、裁定取引機会が制限され、市場取引が単純投機中心とならざるを得なかったという技術的事項も重なる。

当業的利用者アンケート 集計結果

調査期間: 平成19年2月16日～2月28日

対象: 先物協会会員 75社

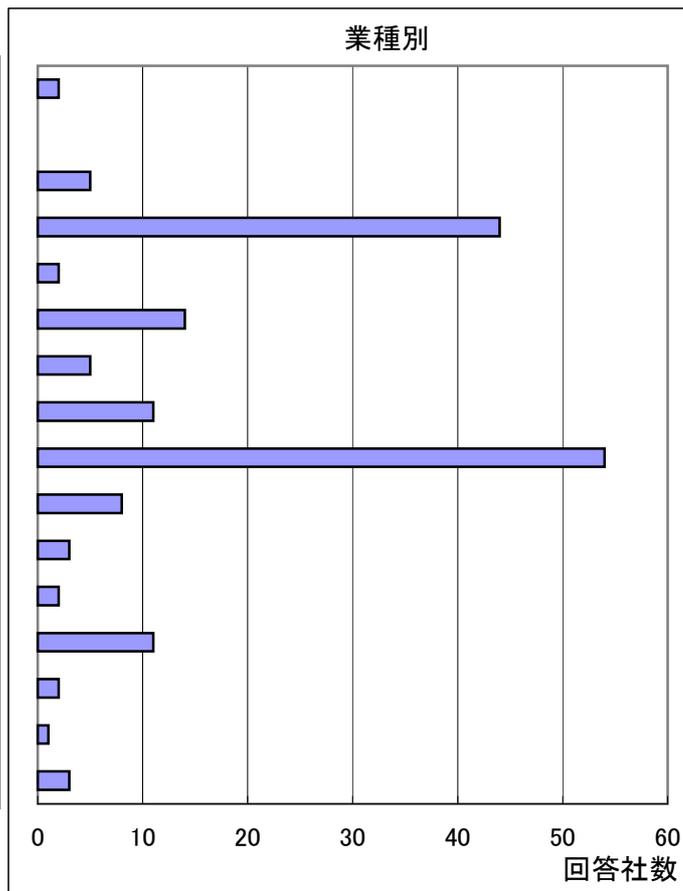
回答会員数 18社

会員より当業的利用アンケートをお願いした社	330社
同アンケートの回答があった社	167社

プロフィール情報

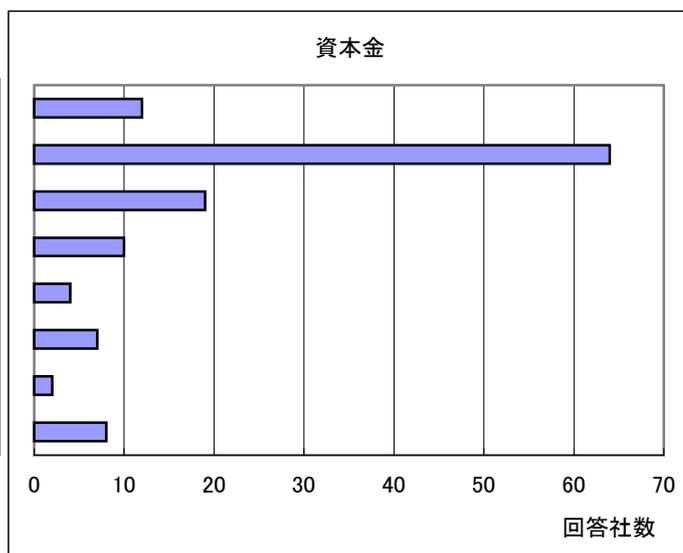
(1) 業種 割合(%)

業種	社数	割合(%)
商品取引員	2社	1.2%
取引所一般会員	0社	0.0%
ディーラー・トレーダー	5社	3.0%
総合商社・商社	44社	26.3%
地金商社	2社	1.2%
穀物商社	14社	8.4%
ゴム商社	5社	3.0%
ゴム製造・販売業	11社	6.6%
石油製造・販売業	54社	32.3%
ガソリンスタンド	8社	4.8%
金属・鉄鋼製造販売	3社	1.8%
貴金属・製造販売	2社	1.2%
食品製造・販売業	11社	6.6%
畜産業	2社	1.2%
金融機関	1社	0.6%
その他	3社	1.8%
回答合計	167社	



(2) 資本金 割合(%)

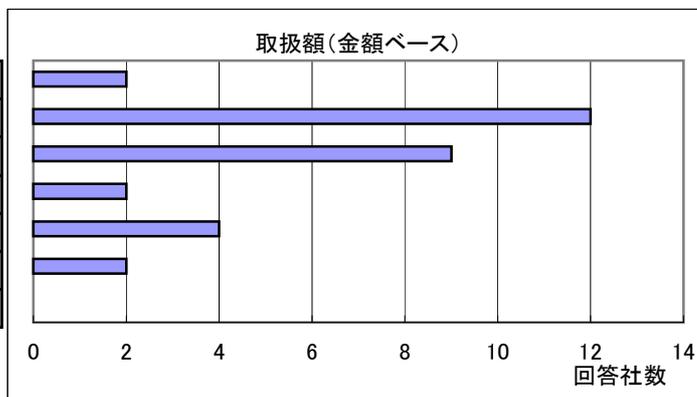
資本金	社数	割合(%)
1千万円未満	12社	9.5%
1千万円以上～1億円未満	64社	50.8%
1億円～10億円未満	19社	15.1%
10億円～50億円未満	10社	7.9%
50億円～100億円未満	4社	3.2%
100億円～500億円未満	7社	5.6%
500億円～1,000億円未満	2社	1.6%
1,000億円以上	8社	6.3%
回答合計	126社	



(3) 上場商品に係る現物取扱高

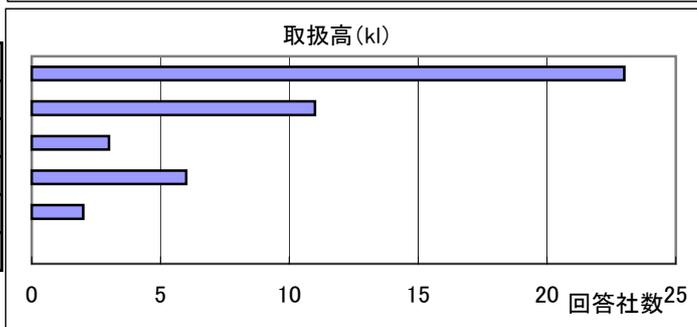
① 金額ベース 割合(%)

1億円未満	2社	6.5%
1億円～10億円未満	12社	38.7%
10億円～50億円未満	9社	29.0%
50億円～100億円未満	2社	6.5%
100億円～500億円未満	4社	12.9%
500億円～1,000億円未満	2社	6.5%
1,000億円以上	0社	0.0%
回答合計	31社	



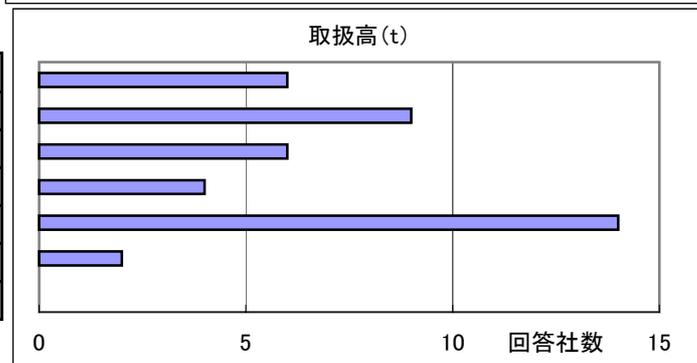
②-1 取扱高ベース(kl) 割合(%)

1万kl未満	23社	51.1%
1万kl～10万kl未満	11社	24.4%
10万kl～100万kl未満	3社	6.7%
100万kl～500万kl未満	6社	13.3%
500万kl～1000万kl未満	2社	4.4%
1000万kl以上	0社	0.0%
回答合計	45社	



②-2 取扱高ベース(t) 割合(%)

1000トン未満	6社	14.6%
1000トン～1万トン未満	9社	22.0%
1万トン～5万トン未満	6社	14.6%
5万トン～10万トン未満	4社	9.8%
10万トン～50万トン未満	14社	34.1%
50万トン～100万トン未満	2社	4.9%
100万トン以上	0社	0.0%
回答合計	41社	

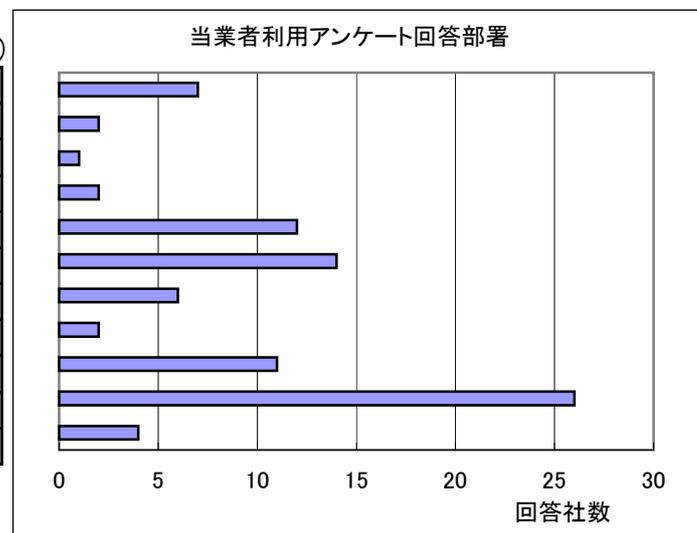


③ 取引枚数ベース 割合(%)

1千枚未満	0社	0.0%
1千枚～5千枚未満	0社	0.0%
5千枚～1万枚未満	0社	0.0%
1万枚～3万枚未満	0社	0.0%
3万枚～5万枚未満	1社	100.0%
5万枚～10万枚未満	0社	0.0%
10万枚以上	0社	0.0%
回答合計	1社	

(4) 回答者の所属部署 割合(%)

石油燃料部門	7社	8.0%
ゴム部門	2社	2.3%
化学部門	1社	1.1%
金属部門	2社	2.3%
食糧部門	12社	13.8%
業務管理・仕入販売部門	14社	16.1%
営業部門	6社	6.9%
総務部門	2社	2.3%
トレーディング部門	11社	12.6%
会社役員	26社	29.9%
その他	4社	4.6%
合計	87社	



Q1 現在、利用している商品先物市場

1) 農産物市場

36 社
具体的な銘柄
東穀一般大豆 8

東穀コーン 6

東穀小豆 6

2) コーヒー市場

4 社

3) 砂糖市場

5 社

4) 貴金属市場

9 社

具体的な銘柄

金 3

白金 3

銀 2

5) ゴム市場

31 社

具体的な銘柄

東工取RSS 6

中部大阪RSS 4

中部大阪TSR 4

6) 石油製品市場

80 社

具体的な銘柄

東工取ガソリン 6

中部大阪ガソリン 5

東工取灯油 5

7) 原油市場

20 社

8) 鶏卵市場

4 社

9) 鉄スクラップ市場

1 社

10) 飼料指数市場

0 社

11) コーヒー指数市場

0 社

12) その他

7 社

具体的な銘柄

東工取アルミ 2

ニッケル 2

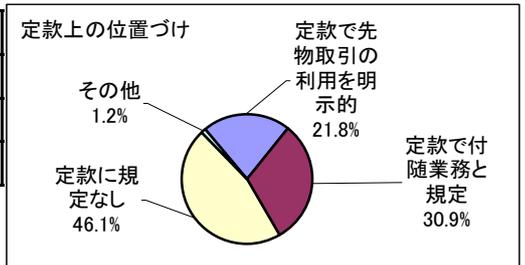
中部大阪アルミ 1

Q2 商品先物市場の利用についての会社定款上の位置づけについて

- 1) 定款で先物取引の利用を明示的に規定
- 2) 定款で「付随する業務」として規定
- 3) 定款には特段の規定なし
- 4) その他

具体的に : 別紙参照

36 社
51 社
76 社
2 社



Q3 商品先物取引の利用目的について(複数回答可)

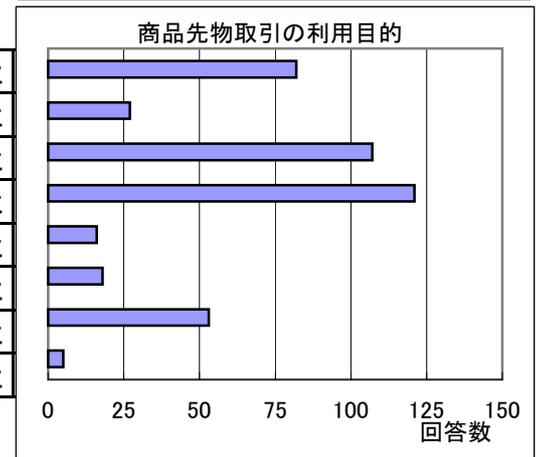
- 1) 1年以内の予定取引のヘッジ
- 2) 1年超の予定取引のヘッジ
- 3) 価格変動リスクの回避
- 4) 上場商品現物の購入又は販売(受け渡し)
- 5) 換金(上場商品の売却)のため
- 6) 倉庫機能(商品必要時まで在庫を持たないようにするため)
- 7) 市場間鞘取り等トレーディング
- 8) その他

ヘッジの種類について

- 1) 上場商品の購入・販売に関係した購入価格・販売価格の固定のため
- 2) スワップや店頭デリバティブ販売等に伴うリスク管理等のため
- 3) その他

具体的に : 別紙参照

82 社
27 社
107 社
121 社
16 社
18 社
53 社
5 社

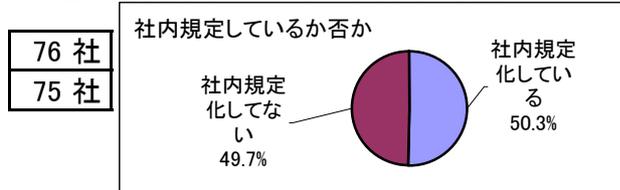


109 社
24 社
8 社

ヘッジ取引のノウハウ(ヘッジ手法)の概略について

Q4 ヘッジ取引等実行方針が社内規定化しているか否か。

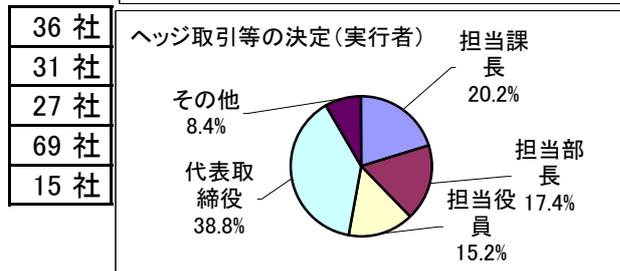
- 1) 社内規定化されている
- 2) 社内規定化されていない



Q5 実際のヘッジ取引等の決定(実行者)は誰が行うか。

- 1) 担当課長
- 2) 担当部長
- 3) 担当役員
- 4) 代表取締役
- 5) その他

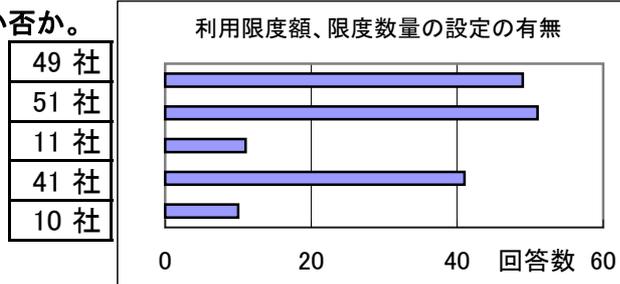
具体的に：別紙参照



Q6 商品先物取引の利用限度額、限度数量等を設定しているか否か。

- 1) 取引限度数量(又は取引限度額)のみを設定
- 2) 取引限度数量(又は限度額)と損失限度額の両方を設定
- 3) 損失限度額のみを設定
- 4) いずれも設定していない
- 5) その他

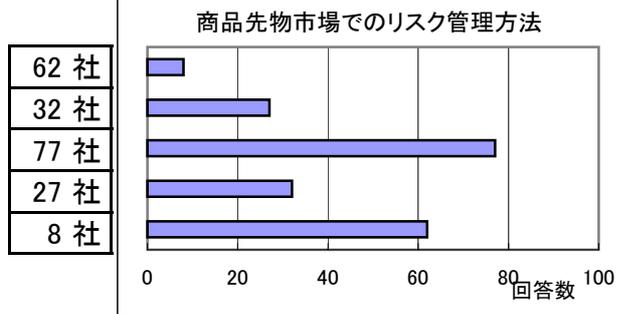
具体的に：別紙参照



Q7 商品先物市場の利用に係るリスク管理方法について

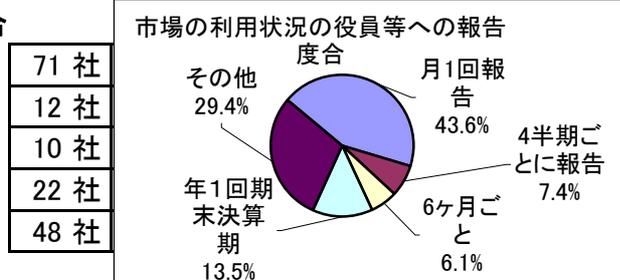
- 1) 取引予定数量との比較による管理
- 2) 取引契約(約定)金額または想定元本による管理
- 3) 時価による管理
- 4) 価格変動率の変化に伴う影響額の把握による管理
- 5) その他

具体的に：別紙参照



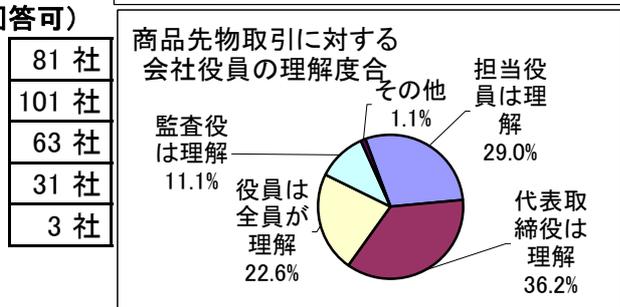
Q8 商品先物市場の利用状況について役員会等への報告の度合

- 1) 月1回報告
- 2) 4半期(3ヶ月)ごとに報告
- 3) 上期・下期等6ヶ月ごとに報告
- 4) 年1回期末決算期に報告
- 5) その他：別紙参照



Q9 役員は商品先物取引について理解があるか否か。(複数回答可)

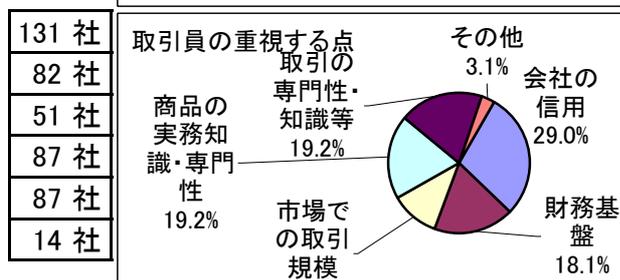
- 1) 担当役員は理解している。
- 2) 代表取締役は理解している。
- 3) 役員は全員が理解している。
- 4) 監査役は理解している。
- 5) その他：別紙参照



Q10 取引相手となる商品取引員の重視する点(複数回答可)

- 1) 会社としての信用
- 2) 財務基盤
- 3) 商品市場における売買高等取引数量(規模)
- 4) 上場商品の生産・流通・販売についての実務知識・専門性
- 5) 商品先物取引利用にかかる専門性・知識(ノウハウ等)
- 6) その他

具体的に：別紙参照



別紙

具体的な内容

Q2:商品先物市場の利用についての会社定款上の位置づけ。(その他)

- ・天然ゴムを含む上場商品を扱う規定がある (1社)
- ・先物取引規定あり (1社)
- ・製品販売数量に応じた分のヘッジ (1社)

Q3:商品先物取引の利用目的(その他)

- ・市場間鞘取り (1社)
- ・スペキュレーション (1社)
- ・Metal Sourcing (1社)
- ・受渡し(小売業者へつなぐ) (1社)
- ・利益追求のため (1社)
- ・販売数量に応じたヘッジ (1社)
- ・安定的仕入先 (1社)
- ・現在利用していない (1社)

ヘッジ取引のノウハウ(ヘッジ手法)の概略。

- ・現物の売買成約時の反対取引をする
- ・海外買付け分の売りヘッジ、国内売付け分の買いヘッジ
- ・来月の業転価格との比較
- ・穀取の価格が安い時、現受けする
- ・在庫の1/2程度
- ・海外よりの仕入価格と国内定期価格の動きを注視し、取進める
- ・現物に対する売りヘッジ
- ・現物不足時の買いヘッジ
- ・現物価格と定期市場におけるアービトラージ
- ・価格固定のため一旦ヘッジを行い、商品の保有期間、保管コスト、金利を踏まえ、鞘関係を鑑みて限月や市場を乗り換えていく
- ・灯油の販売価格を入札などで単価契約した場合、先物を買っておけば購入価格が決まるので損をすることはない。
- ・灯油(冬季)仕入価格安定の為
- ・東京市場＝海外先物市場＝海外現物市場＝為替＝フレート全ての市場、イーブンポジションのヘッジ取引
- ・海外価格ベースでの購入価格に対しての国内市場ヘッジ
- ・限月間差による在庫オペレーション
- ・市場間格差によるアービトラージ
- ・製品の原料価格以下になったら買って行く
- ・海外で買った現物に対し、国内価格下落のリスクを避けるため、国内取引所で売ヘッジを行う。
- ・現在、考えていない
- ・原産地で直接購入する際、価格の下落をヘッジする
- ・現物に対する売りヘッジ、現物不足に対する買いヘッジ

Q5 : 社内でのヘッジ取引等を決定する者(実行者)について。(その他)

- ・権限者により承認された者 (3社)
- ・担当者 (2社)
- ・トレーダー (2社)
- ・行う場合は代表取締役 (1社)

Q6 : 商品先物取引の利用限度額、限度数量等を設定しているか否か。(その他)

- ・取引限度額 (1社)
- ・VaR (1社)
- ・必要数量 (1社)
- ・小売販売可能数量以内 (1社)
- ・全社販売数量の20%以内 (1社)

Q7:商品先物市場の利用に係るリスク管理方法について。(その他)

- ・社内システム (1社)
- ・数量、金額、現物との関係上で、一概には言えない (1社)
- ・損益管理のみ (1社)
- ・予算を設定する (1社)
- ・状況を見ながら取引するか否か考える (1社)
- ・会社がリスクを負うほどは利用しない (1社)
- ・詳細不明 (1社)

Q8:役員会等への商品先物市場利用状況の報告方法について。(その他)

- ・毎週報告 (7社)
- ・毎日報告 (4社)
- ・利用ごとに報告 (3社)
- ・特に報告なし (2社)
- ・社長には決算時のみ (1社)
- ・購入量がわかるように掲示 (1社)
- ・役員が利用している (1社)
- ・会計事務所との連絡を行う (1社)
- ・評価損益の報告を行う(評価損時はレポート提出) (1社)

Q9:貴社の役員は商品先物取引についての理解がありますか。(その他)

- ・会社役員全員が理解しているとは言い難い。(2社)
- ・会社役員は理解している。(1社)
- ・担当役員は反対している。(1社)

Q10:取引相手として商品取引員を選ぶ際の基準として重視する点。(その他)

- ・会社の信頼性、世間的評判 (3社)
- ・担当者の人柄、熱心さ (2社)
- ・グループ、関係会社 (2社)
- ・穀物の受渡を希望する意見があった。(1社)
- ・受渡し実績 (1社)
- ・オンライントレードの機能、手数料 (1社)
- ・現在の商品取引(一般大豆)は売り手が有利なルールがある。売買は売り手と買い手が公平であるべきであり、不公平が続けば、取引に参加しなくなる。(1社)
- ・現物化する際の枚数やその条件を調整する能力 (1社)