

# 中小事業者等の商品市場利用 に関する研究会

【事務局説明資料】

2008年10月31日

---

# 1. 乱高下する資源価格と中小企業

# 乱高下するエネルギー価格

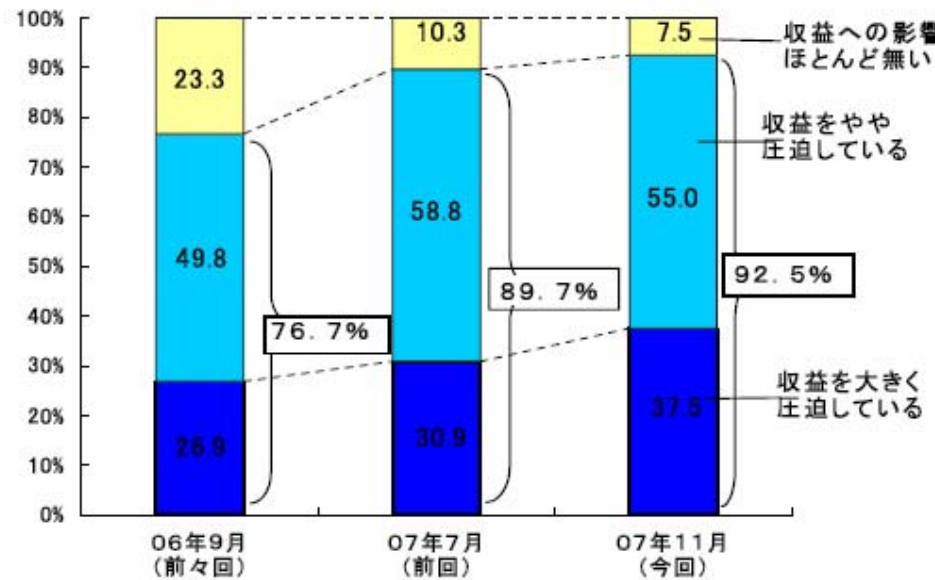


# 資源価格の高騰が中小事業者に与えている影響

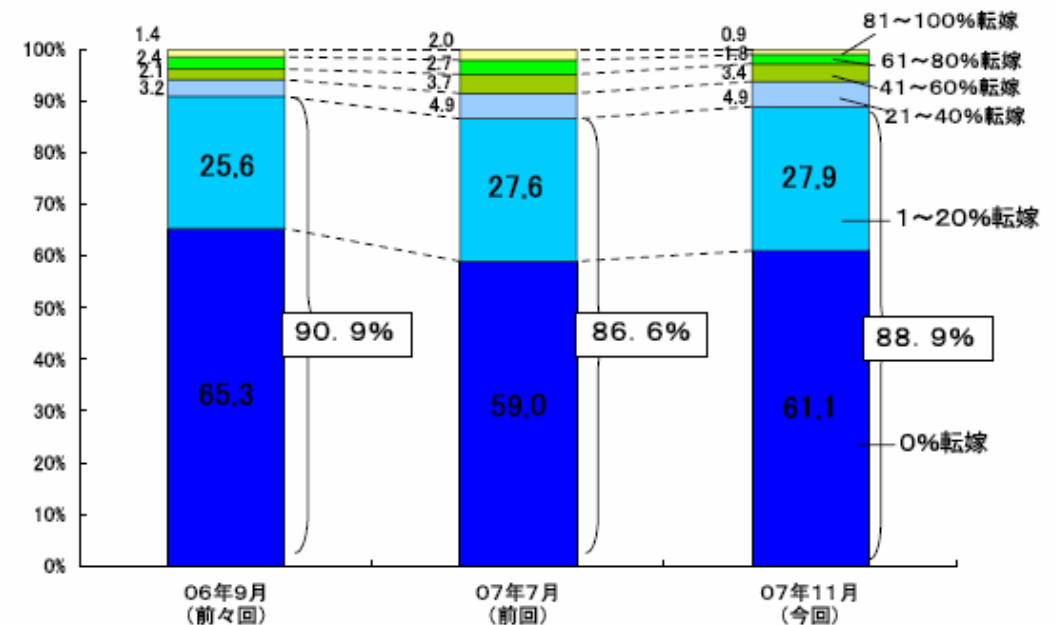
- ✓原油・石油製品価格の上昇による収益への影響は今年の夏より更に拡大し、収益を圧迫している企業の割合は9割を超える。
- ✓価格転嫁が困難な企業の割合は、今年の夏より若干上昇し、約9割に上る。

経済産業省＝中小企業庁「原油価格上昇の我が国産業への影響に関する調査結果」(2007年11月)より

原油・石油価格の上昇による収益への影響



価格転嫁の度合い

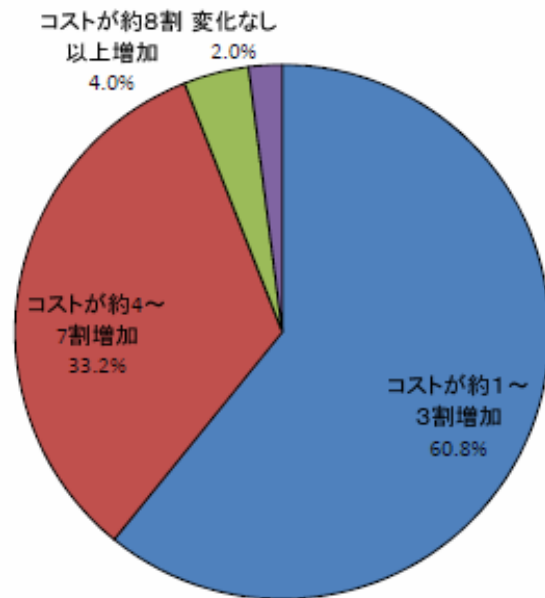


(出所) 経済産業省＝中小企業庁「原油価格上昇の我が国産業への影響に関する調査結果」(2007年11月)より

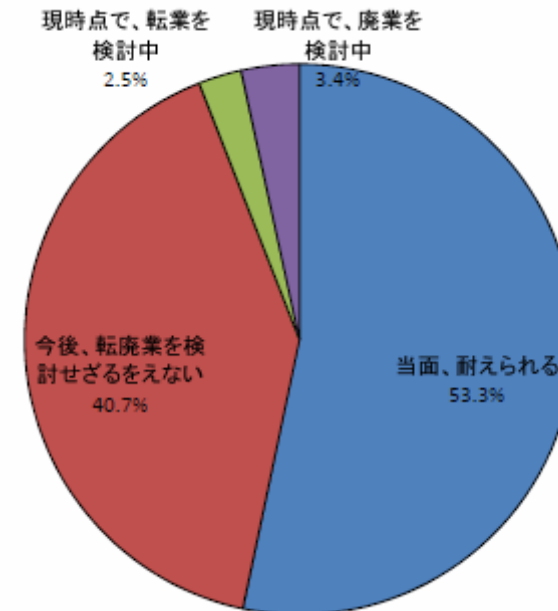
# 資源価格の高騰が中小事業者に与えている影響 2

- ✓原油・石油製品価格だけでなく、石油製品、穀物、金属などの原材料価格の上昇が中小企業のコスト負担となっている。
- ✓今後、原材料高が長期化した場合には、中小企業経営に重大な影響を及ぼす可能性がある。

4-6月期におけるコスト上昇幅（前年同時期比）



原油・原材料高が長期化した場合の経営への影響



(出所) 全国商工会連合会「原油・原材料価格の高騰に関する中小企業緊急調査」(2008年8月)より

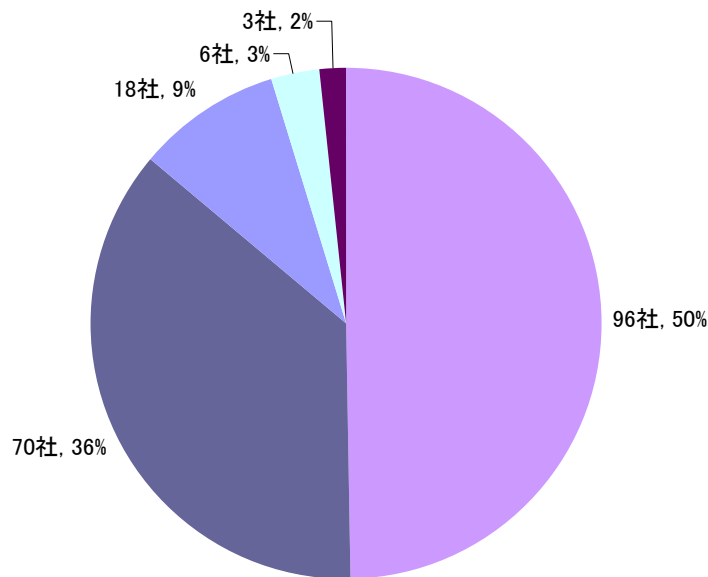
---

## 2. 中小企業の商品先物市場利用状況

# 商品先物市場の利用状況

✓商品取引員を仲介者として、ヘッジ目的で取引所取引を利用している中小事業者（資本金3億円未満）は、全国で193社のみ（中小企業の数約150万社）。

資本金規模別



■ 1000万円以下 ■ 5000万円以下 ■ 1億円以下 ■ 2億円以下 ■ 3億円未満

業種別

|         |    |      |    |
|---------|----|------|----|
| 石油販売、SS | 86 | 大豆   | 2  |
| 石油流通    | 12 | 生糸   | 4  |
| 運送業     | 1  | 鶏卵   | 7  |
| 貴金属     | 7  | コーヒー | 1  |
| 鉄鋼商社    | 1  | 畜産   | 2  |
| ゴム      | 3  | 食品一般 | 8  |
| 穀物等     | 17 | 商社一般 | 7  |
| 雑穀等     | 21 | その他  | 14 |

|    |     |
|----|-----|
| 合計 | 193 |
|----|-----|

(出所) 日本商品先物振興協会実施アンケート調査 (未公表) より

# 商品先物市場の利用状況

✓ 上場商品別に中小事業者の利用状況を見ると、極めて低調（TOCOM及び中部大阪商品取引所におけるエネルギー関連商品についても中小事業者の利用は1%未満）。

TOCOM

| 2007年中   | ①年間売買高      | ②中小事業者年間取引枚数 | ②÷①   |
|----------|-------------|--------------|-------|
| ゴム(RSS3) | 14,124,504枚 | 17,326枚      | 0.12% |
| 金        | 36,406,388枚 | 4,774枚       | 0.01% |
| 金ミニ      | 910,424枚    | 0枚           | 0.00% |
| 銀        | 1,073,166枚  | 22枚          | 0.00% |
| 白金       | 18,339,780枚 | 1,317枚       | 0.01% |
| パラジウム    | 415,734枚    | 352枚         | 0.08% |
| アルミニウム   | 131,014枚    | 6枚           | 0.00% |
| ガソリン     | 15,059,412枚 | 29,668枚      | 0.20% |
| 灯油       | 4,701,638枚  | 19,640枚      | 0.42% |
| 原油       | 2,978,036枚  | 4,358枚       | 0.15% |

東穀取

| 2007年中    | ①年間売買高      | ②中小事業者年間取引枚数 | ②÷①    |
|-----------|-------------|--------------|--------|
| 小豆        | 777,286枚    | 19,796枚      | 2.55%  |
| 一般大豆      | 2,495,572枚  | 25,123枚      | 1.01%  |
| NON-GMO大豆 | 24,561,864枚 | 103,162枚     | 0.42%  |
| とうもろこし    | 9,290,478枚  | 85,913枚      | 0.92%  |
| アラビカコーヒー  | 1,191,742枚  | 1,629枚       | 0.14%  |
| ロブスタコーヒー  | 145,942枚    | 437枚         | 0.30%  |
| 大豆ミール     | 4,584枚      | 1,493枚       | 32.57% |
| 野菜        | 3,078枚      | 0枚           | 0.00%  |
| 生糸        | 6,192枚      | 202枚         | 3.26%  |
| 精糖        | 5,724枚      | 0枚           | 0.00%  |
| 粗糖        | 866,658枚    | 533枚         | 0.06%  |

中部大阪

| 2007年中    | ①年間売買高     | ②中小事業者年間取引枚数 | ②÷①   |
|-----------|------------|--------------|-------|
| 鶏卵        | 14,154枚    | 646枚         | 4.56% |
| ゴム(RSS3)  | 181,966枚   | 193枚         | 0.11% |
| ゴム(TSR20) | 23,240枚    | 218枚         | 0.94% |
| ゴム指数      | 156,396枚   | 906枚         | 0.58% |
| アルミニウム    | 30,032枚    | 0枚           | 0.00% |
| ニッケル      | 22,424枚    | 9枚           | 0.04% |
| ガソリン      | 7,270,658枚 | 38,400枚      | 0.53% |
| 灯油        | 5,370,690枚 | 34,721枚      | 0.65% |
| 軽油        | 17,504枚    | 0枚           | 0.00% |
| 鉄スクラップ    | 11,770枚    | 50枚          | 0.42% |

関西

| 2007年中  | ①年間売買高   | ②中小事業者年間取引枚数 | ②÷①   |
|---------|----------|--------------|-------|
| 小豆      | 8,724枚   | 0枚           | 0.00% |
| 米国産大豆   | 44,838枚  | 10枚          | 0.02% |
| とうもろこし  | 202,802枚 | 96枚          | 0.05% |
| プロイラー   | 5,832枚   | 0枚           | 0.00% |
| 大豆ミール   | 2,886枚   | 0枚           | 0.00% |
| 冷凍エビ    | 12,496枚  | 0枚           | 0.00% |
| 国際穀物等指数 | 17,820枚  | 0枚           | 0.00% |
| コーヒー指数  | 22,496枚  | 0枚           | 0.00% |
| 精糖      | 2,832枚   | 0枚           | 0.00% |
| 粗糖      | 8,760枚   | 0枚           | 0.00% |

(出所) 商品取引所連絡会集計データ(同公式Webサイト)及び日本商品先物振興協会実施アンケート調査(未公表)より



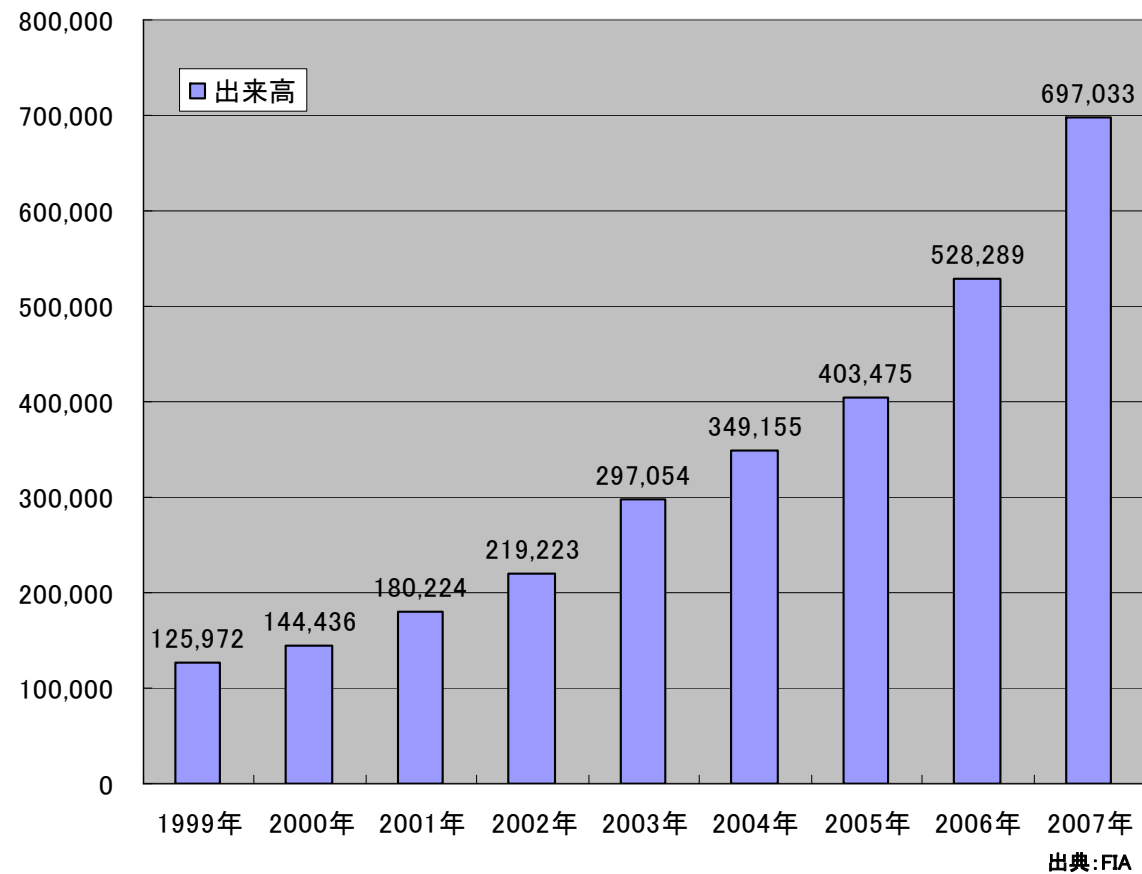
---

### 3. わが国における商品先物市場の現状

# 世界全体における先物市場

✓世界全体の先物取引は2001年から2006年の5年間で3倍の伸びを示し、2007年もさらに出来高を伸ばしている。

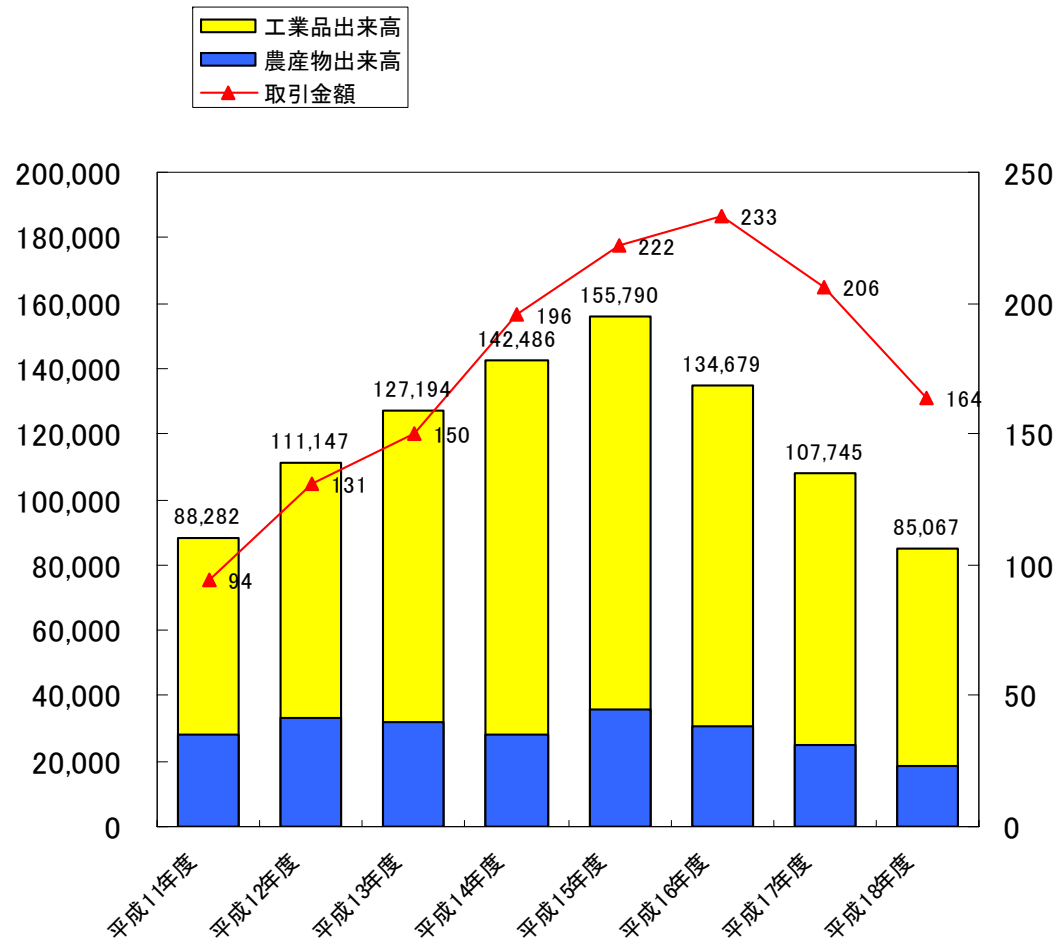
(出所) 経済産業省産業構造審議会商品取引所分科会 (2008年3月27日開催) 資料より



(出所) 経済産業省産業構造審議会商品取引所分科会 (2008年3月27日開催) 資料より

# 国内商品取引所取引の減少

✓商品取引所における出来高は、平成15年度をピークに減少している。



(参考)  
 平成19年(4月～12月)の出来高、  
 取引金額。( )内は平成18年同期。  
 [出来高] 54,780(千枚)  
 (81,393(千枚))  
 対前年同期比: -32.7%  
 [取引金額] 110.8(兆円)  
 (137.7(兆円))  
 対前年同期比: -19.5%

(出所) 経済産業省産業構造審議会商品取引所分科会 (2008年3月27日開催) 資料より

# 商品先物業界の現状

- ✓先物取引の出来高及び預り証拠金額は、平成16年以降減少している。
- ✓商品取引員数や外務員数も近年減少傾向が続いている。

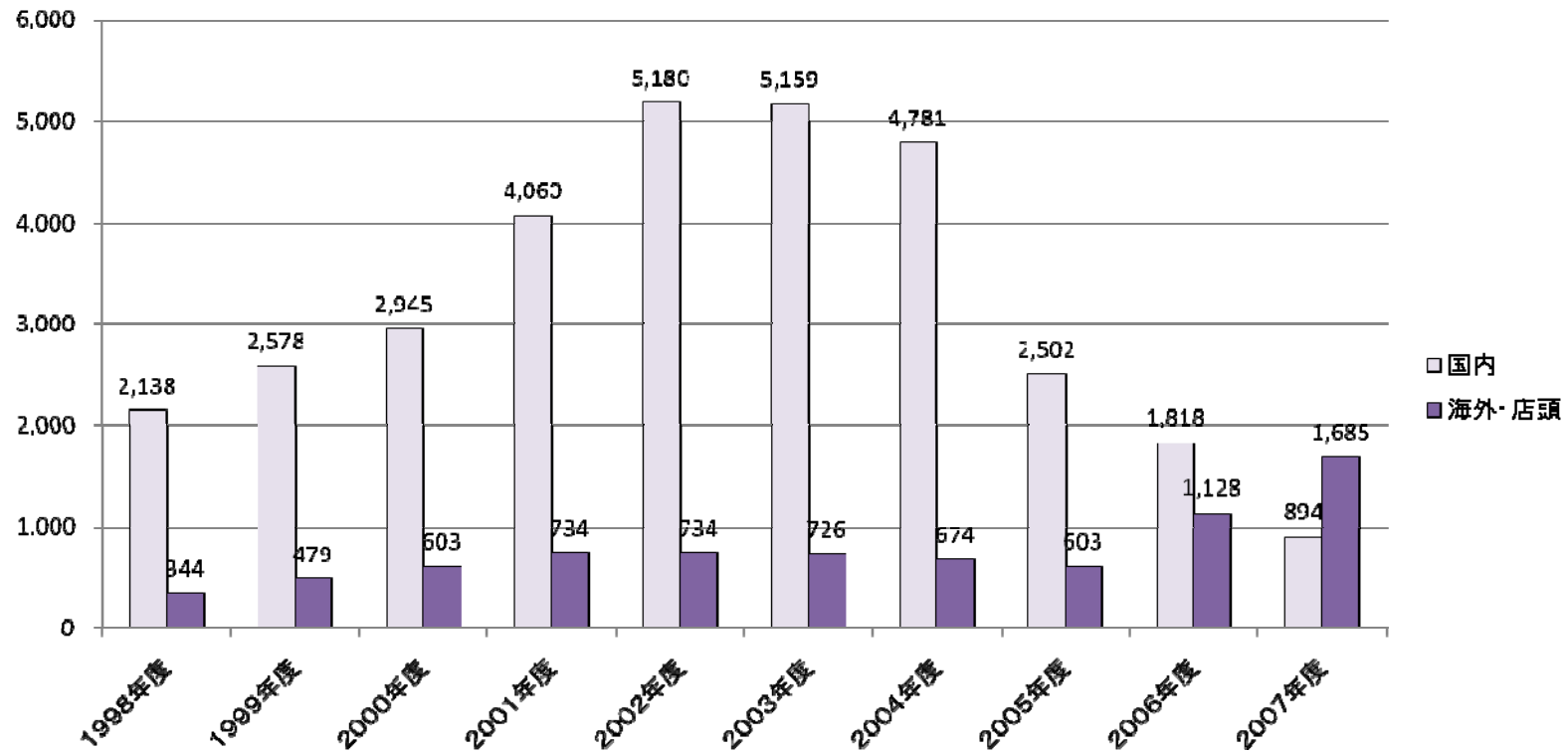
|                 |       | 8年度     | 9年度     | 10年度    | 11年度    | 12年度    | 13年度    | 14年度    | 15年度    | 16年度    | 17年度    | 18年度    | 19年度    |
|-----------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 出来高<br>(千枚)     | 先物    | 72,711  | 72,233  | 74,974  | 88,282  | 111,147 | 127,194 | 142,486 | 155,790 | 134,679 | 107,745 | 85,067  | 71,071  |
|                 | オプション | 570     | 513     | 504     | 363     | 262     | 92      | 49      | 45      | 110     | 58      | 34      | +0      |
| 預り証拠金額<br>(百万円) |       | 505,495 | 450,105 | 434,232 | 433,733 | 429,924 | 485,417 | 495,666 | 510,057 | 480,127 | 472,409 | 360,004 | 292,056 |
| 商品取引員数          |       | 126     | 120     | 112     | 110     | 106     | 105     | 100     | 97      | 96      | 86      | 79      | 70      |
| 営業所数            |       | 561     | 534     | 497     | 474     | 483     | 486     | 480     | 461     | 433     | 353     | 298     | 226     |
| 外務員数(人)         |       | 12,144  | 12,738  | 12,785  | 13,196  | 13,482  | 14,302  | 14,310  | 14,449  | 14,053  | 11,511  | 9,138   | 6,588   |
| 委託者数(人)         |       | 105,216 | 102,428 | 106,386 | 101,656 | 107,225 | 115,470 | 118,230 | 114,181 | 113,958 | 103,858 | 99,551  | 96,012  |

出典：(社)全国商品取引所連合会編「商品取引所年報」。預り証拠金額欄の平成17～19年度は日本商品清算機構の貸借対照表上の取引証拠金、平成19年度の出来高及び商品取引員数は商品取引所連絡会調べ、営業所数、外務員及び委託者数は日本商品先物振興協会調べ。

(出所) 経済産業省産業構造審議会商品取引所分科会 (2008年10月2日開催) 資料より

# 商品先物業界における委託者トラブル

✓以前から商品先物業界においては委託者トラブルが多いとされてきたが、国民生活センターが集計している苦情相談件数を見る限り、近年大幅に件数が減少している。



国民生活センター調べ。平成20年5月15日現在。

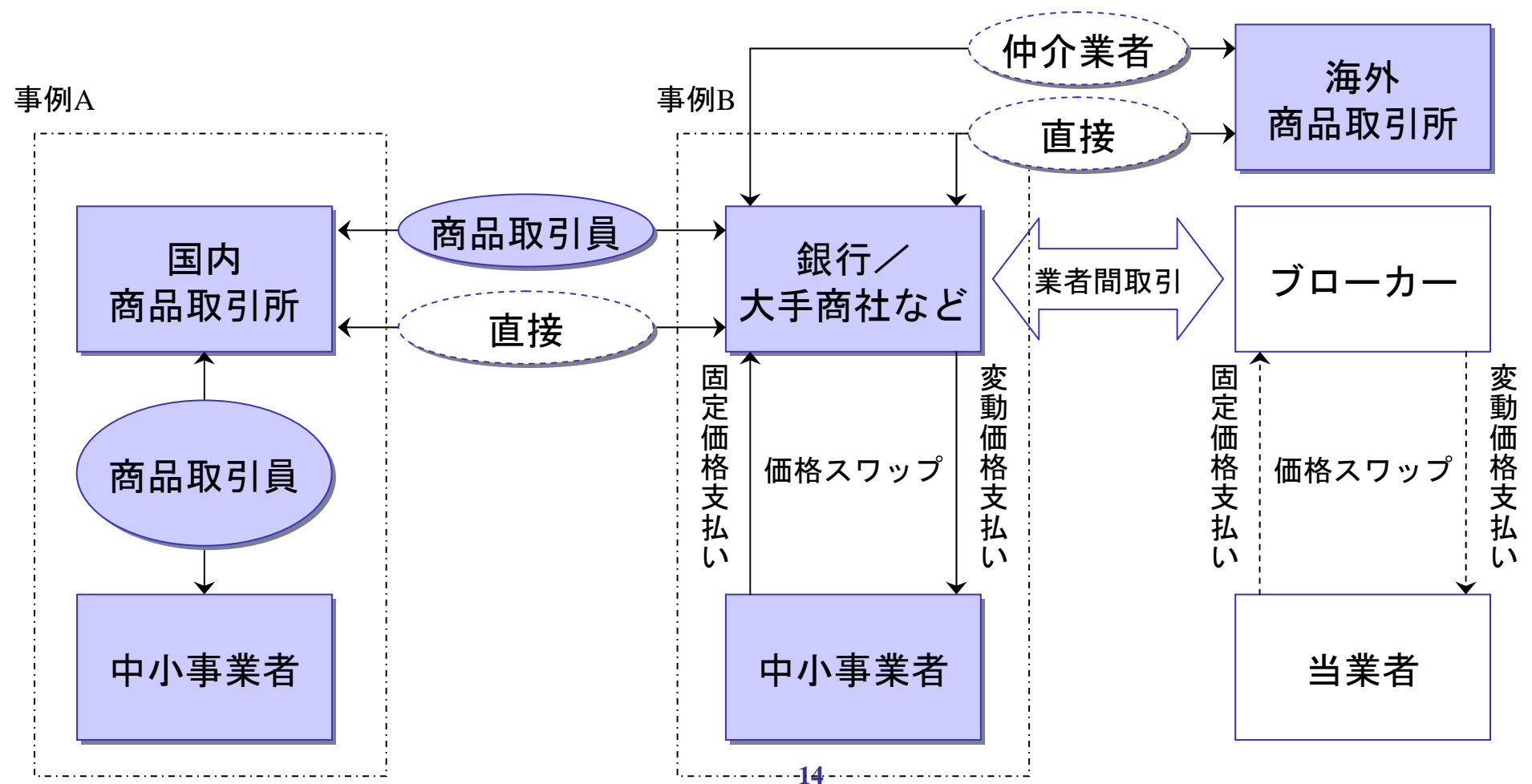
(出所) 経済産業省産業構造審議会商品取引所分科会 (2008年10月2日開催) 資料より

---

## 4. 中小事業者による商品デリバティブ取引 利用事例

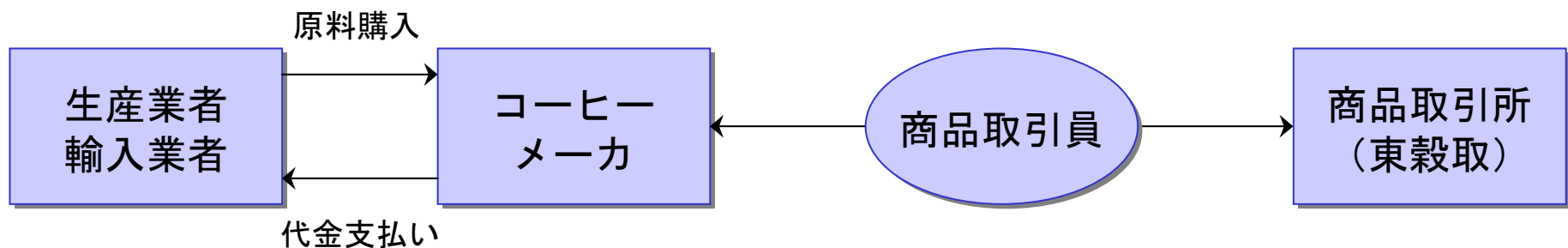
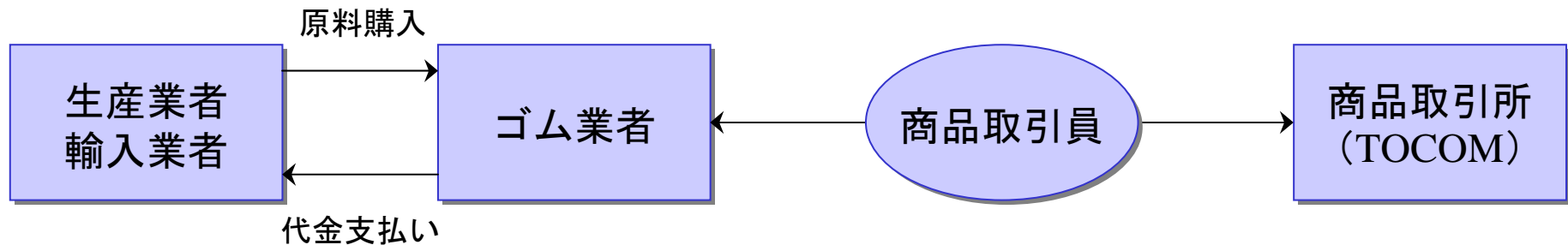
# 商品デリバティブ取引の利用形態

✓商品取引員の仲介により自ら商品取引所取引を行う方法の他、価格スワップなどを相対で行う（店頭取引）方法もある。



# 事例A～ゴム業者／コーヒーメーカー

✓ゴム業者やコーヒーメーカーの中には商品取引員を通じて取引所取引を行い、仕入れ価格や在庫価格のヘッジを行っている業者が存在する。

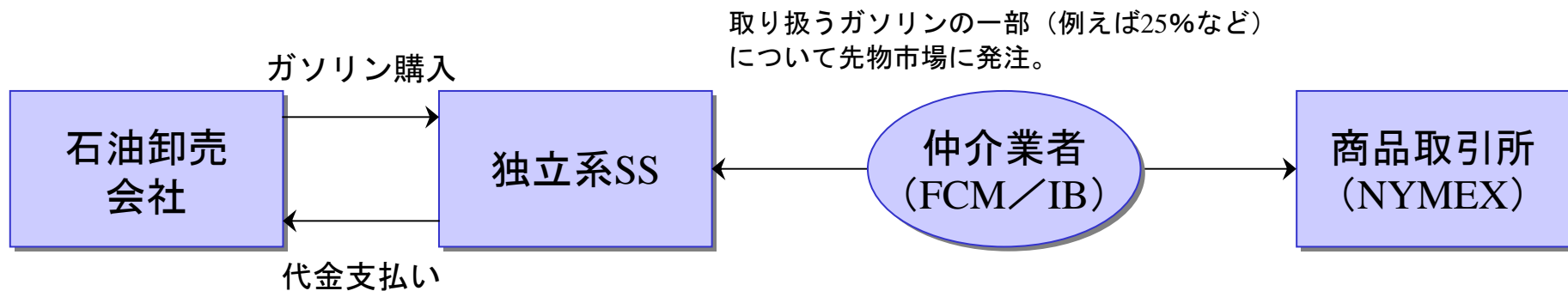


(出所) 日本商品先物振興協会実施アンケート調査 (資料4) より考察



# 事例A～独立系SS（ガソリンスタンド）

✓アメリカではSSが仲介業者を利用して取引所取引を行い、調達価格のヘッジを行っている事例が見られる。

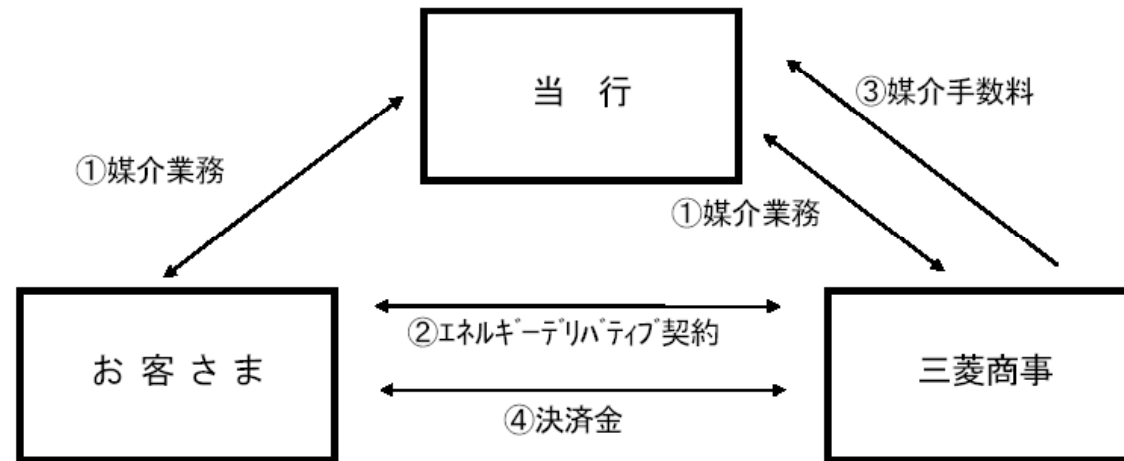


大手系列を除く独立系SSの約20%が何らかの形で先物取引を利用しているとの業界コンサルタントの声もある。

(出所) 日本商品先物振興協会Webサイトより

# 事例B～三菱商事／百五銀行

✓三菱商事（スワップ組成業者）が地方銀行である百五銀行の取引先（地方バス会社）に対して、エネルギーデリバティブ（価格スワップ）を提供している事例がある。



契約内容（原油価格の変動リスクヘッジ：固定価格を支払い変動価格を受け取るケース）

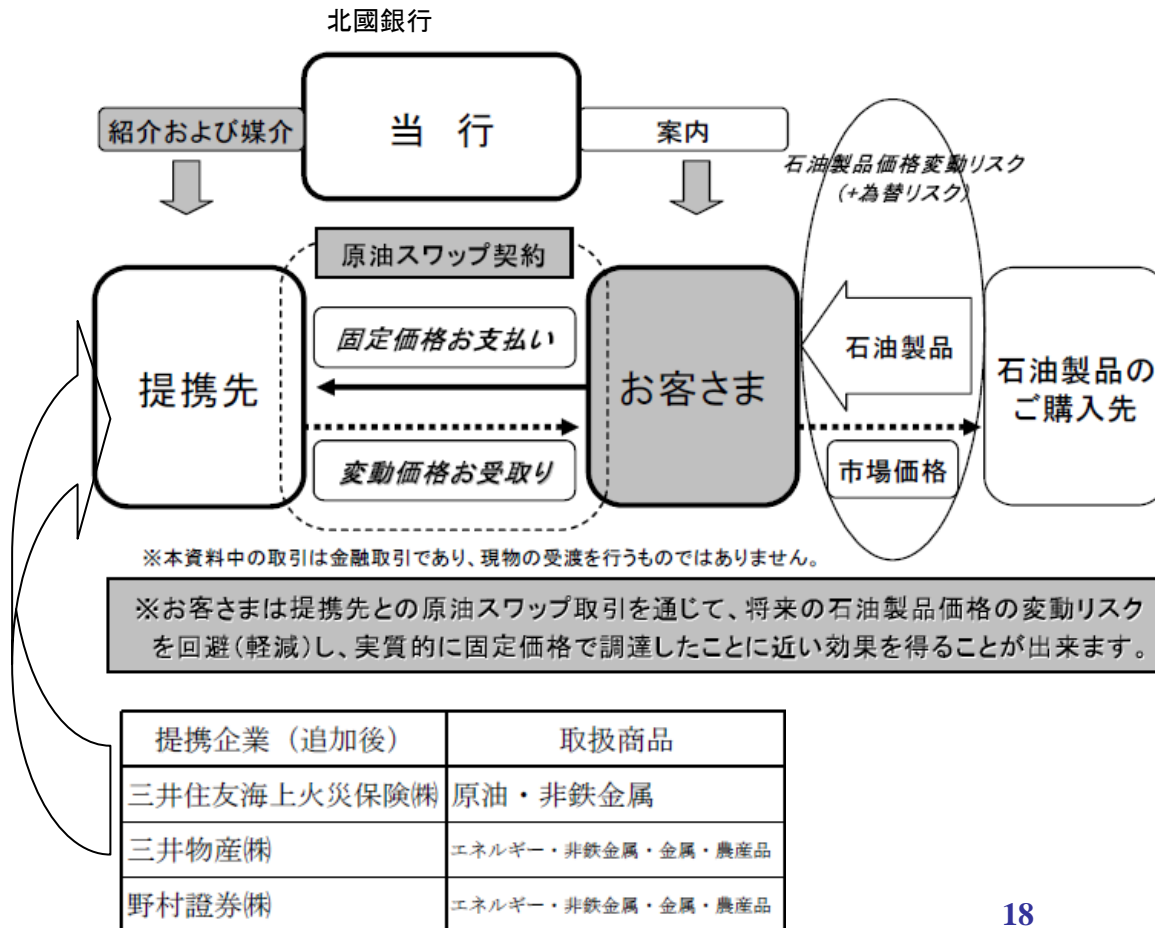
|      |                                 |
|------|---------------------------------|
| 取引種類 | 円建てスワップ取引（※）                    |
| 価格指標 | JCC（※）                          |
| 取引期間 | 5年                              |
| 取引数量 | 3ヵ月毎125キロリットルを5年間（合計2500キロリットル） |
| 取引開始 | 平成18年11月1日                      |

※JCCとは・・・財務省が公表する原油輸入通関統計価格で、日本国内に輸入される原油の月間加重平均価格として毎月公表。  
 ※円建てスワップ取引とは・・・契約で予め価格指標（JCC）の固定価格を定めて、JCCの市場価格がその固定価格を上回った場合は、三重交通株式会社が上回った金額に相当する決済金を受け取り、逆に下回った場合は三菱商事株式会社に決済金を支払う取引（原油価格上昇による費用の増加リスクを回避する）。

（出所）百五銀行ニュースリリース（2006年10月31日）より

# 事例B～三井住友海上・三井物産・野村証券／北國銀行

✓地方銀行の北國銀行は、三井住友海上・三井物産・野村証券（スワップなどの組成業者）と提携し、自行の取引先に対して、コモディティデリバティブ（スワップ及びオプション）を媒介する取組みを行っている。



## 【お取引例】

対象指標 : WTI (ニューヨーク商品取引所(NYMEX)に上場された原油先物における受け渡し可能原油の一つ、米国テキサス産中質原油)

取引期間(計算期間) : 2008年4月～2009年3月 (12ヶ月、毎月決済)

契約数量(想定元本数量) : 100KL/月 (合計1,200KL)

お客さまのお支払い(月次) : 60,000円/KL(固定価格) × 契約数量

お客さまのお受取り(月次) : 変動価格(※1) × 契約数量

(※1)変動価格(月次) = 日々の『WTI価格 × 換算為替レート(米ドル円) × 6.289』の平均値

- ・WTI価格……………NYMEXが公表するWTIの先物第1限月の終値(米ドル建て)
- ・換算為替レート(米ドル円)……………三菱東京UFJ銀行が公表する米ドル円為替レート
- ・6.289……………KL換算値(WTI価格の単位はバレル)

(出所) 北國銀行ニュースリリース (2008年4月16日) より

---

5. 中小事業者が商品デリバティブ取引を活用しない要因（仮説）

# 中小事業者における要因（仮説）

## ◆ヘッジの必要性を認識していない？そもそもヘッジの必要性がない？

- ✚ 経営リスクの管理や経営リスクのヘッジを行なう必要性について認識が弱い（経営リスクをコントロールしようという発想の経営者が少ない）？
- ✚ そもそも「系列」等の存在を前提として、業者間で価格調整を行なうので、ヘッジの必要性が無い？

## ◆ヘッジをしたいと思ってもどうしたら良いか分からない？

- ✚ 商品デリバティブがヘッジツールとして活用可能であることを知らない？
- ✚ 商品デリバティブをどのように活用したら良いのか、誰に相談すれば良いのか分からない？

## ◆ヘッジの有効性は理解していても、活用はしない？

- ✚ 社内に商品デリバティブ取引ないしヘッジ取引全般を任せられる人材がいない？
- ✚ ヘッジコスト（取引コスト、情報収集コスト、社内体制構築コストなど）が経営リスクの大きさに対して過大となる？
- ✚ 税制上のメリットや会計上の取扱いが不明確なため、利用が躊躇される？
- ✚ そもそも商品デリバティブに対するイメージが悪い（投機的であるなど）ので、取引先や関係者の心情に配慮して商品デリバティブ取引を行なわない？
- ✚ 同業者がやっていないことには手を出したくない？

ヘッジの必要性は認識しているが・・・

ヘッジをする方法についても理解しているが・・・

# 商品取引員における要因（仮説）

## ◆中小事業者（当業者）への営業推進の前提となる営業体制がない？

- ✚ 既存の営業体制はリテール（個人委託者）をターゲットにしているため、ヘッジツールを中小事業者に提案できる営業マンがいない？
- ✚ 新しく中小事業者向けの営業体制を構築しようにも、競争力のある体制整備を行うだけの経営資源（内部留保資金、調達可能資金、人材など）を有していない？

## ◆営業推進は行いたい、その前提となる「強み」がない？

- ✚ 中小事業者でも利用しやすいパッケージ商品などを開発するノウハウがない？
- ✚ 商品デリバティブ取引の仕組みやマーケットの状況について専門的知見が蓄積されておらず、中小事業者のアドバイザーになれない？
- ✚ 自社のブランド力が無く、中小事業者から認知されていないため、そもそも訪問すら出来ない？

## ◆営業推進の意思も能力もあるが、制度上の制約がある？

- ✚ 再勧誘が禁止されているので、具体的な提案が行えない（ファーストコンタクトで終わってしまう）？
- ✚ ヘッジ取引をアウトソースしたい中小事業者に対して、投資一任契約を締結したり、ラップ口座を開設することが出来ない（比較的簡易なパッケージ商品の1つが提供出来ない）？

営業推進するための体制はあるが・・・

営業推進するための「強み」もあるが・・・

# 銀行、投資銀行、大手商社などにおける要因（仮説）

## ◆中小事業者（当業者）への営業推進が行なわれていない？

- ✚ 中小事業者に対して、受身ではなく、積極的にデリバティブ商品（コモディティの他、為替や金利など）を提案する体制がない？またそもそも顧客層に中小事業者が少ない？

## ◆中小事業者（当業者）と接点の多い仲介業者が不十分？

- ✚ 地方銀行等を媒介者とした営業推進事例があるが、そもそも地方銀行等においてもデリバティブ営業を積極的に推進する体制がない？
- ✚ 地方銀行の他にデリバティブ営業を担当してもらえるパートナー（提携先）が存在しない？
- ✚ 連携可能な商品取引員を知らない（見つからない）？

## ◆営業推進の体制は構築可能であるが、制度上の制約がある？

- ✚ 金融商品取引業者や金融商品仲介業者が商品デリバティブを取り扱えないことから、販売チャネルの拡大が難しい？

## ◆そもそも・・・

- ✚ 商品デリバティブ取引自体のイメージが悪いため、積極的な営業推進は会社のブランドやイメージとの兼ね合いで躊躇される？

販売商品と販売チャネルはあるが・・・

# 商品取引所における要因（仮説）

---

## ◆中小事業者（当業者）が取引所取引に参加するメリットがない？

- ✚ ヘッジニーズに対応する適切な上場商品が存在しない（例えば銅等の金属類、電気等のエネルギー、各種インデックス商品）？
- ✚ ヘッジニーズに対応した適切な限月の上場商品が存在しない（限月が短すぎるなど）？

## ◆スワップ組成業者等がカバー取引を行っていない？

- ✚ カバー取引に対応する上場銘柄が存在しない？
- ✚ カバー取引に適した限月の上場商品が存在しない？
- ✚ カバー取引を行うのに必要な流動性が供給されていない？
- ✚ 海外の主要取引所と比べて、取引条件（例えば値幅制限や売買単位など）やインフラ面で魅力がない又は使い勝手が悪い？