

商品先物取引を巡る最近の動向

平成25年4月

経済産業省商務流通保安G

農林水産省食料産業局

I . 商品先物取引(コモディティ)の概要

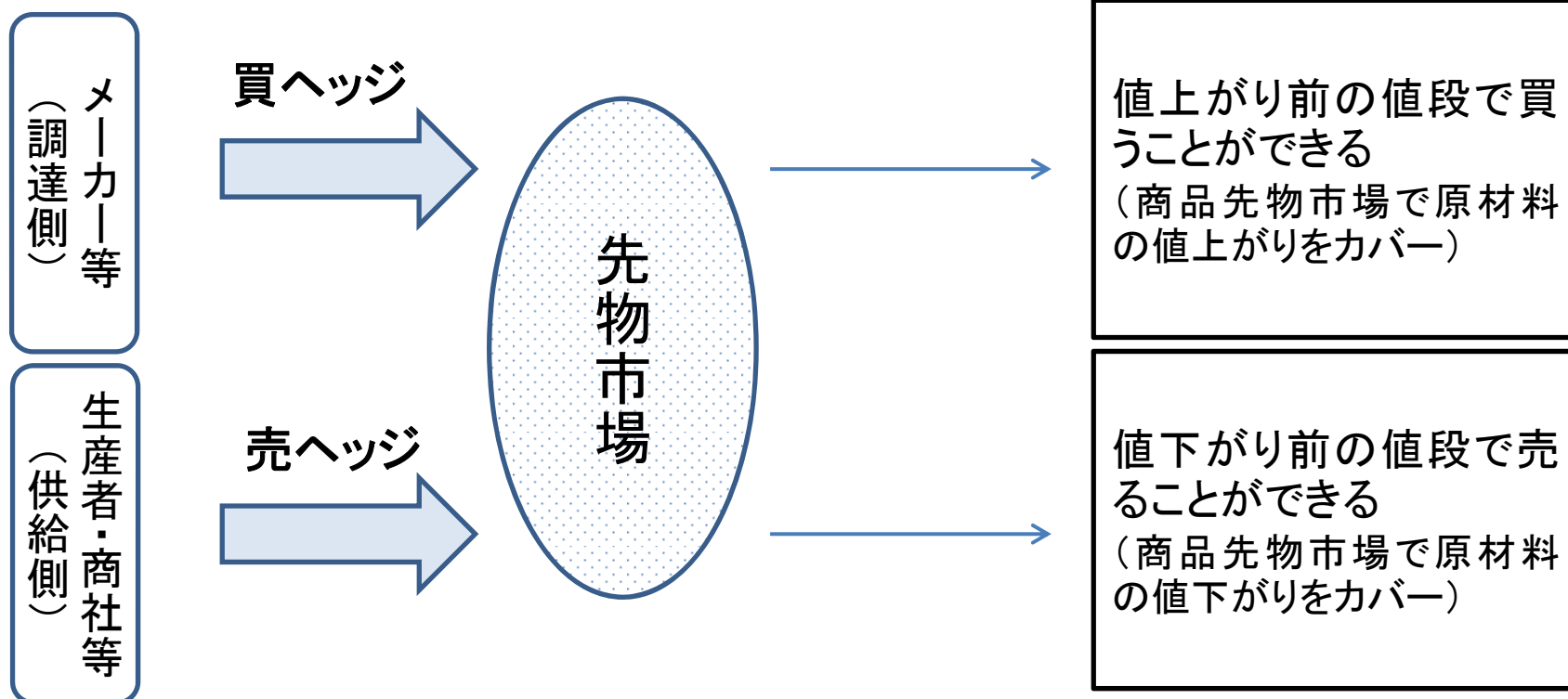
1. 商品先物取引の役割

(1) リスクヘッジ

事業者が商品の価格変動リスクを回避する手段。

例えば、石油会社や商社が原料である原油やとうもろこしの調達に際して、その価格変動リスクを回避するため、予め、先物市場において、当該時点の価格(固定)による原油等(先物)を買っておくことで調達費用を固定化する。

取引所では多様なニーズに対応するための流動性を提供。



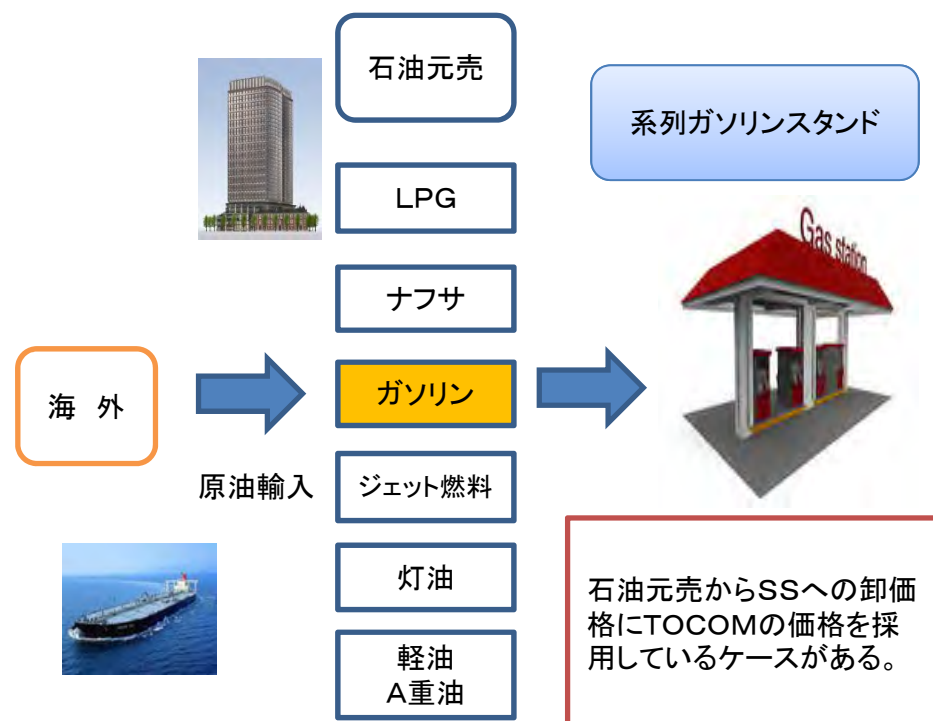
(2) 価格指標

売買の値決めに当たって当事者が参照すべき信頼性ある価格指標を提示。
我が国の経済状況をより反映した価格指標となることにより、不測の事態を回避。
取引所の取引価格が実物取引の指標価格に。

①東京商品取引所のゴムの先物価格が、東南アジア全域で輸出業者の指標価格として使われている。

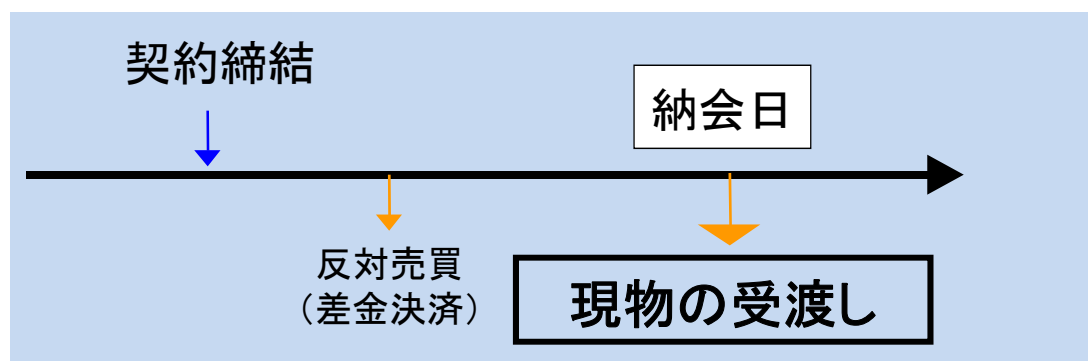


②東京商品取引所のガソリン価格を参照価格として、石油元売りとガソリンスタンドの価格が決まっている。



(3) 現物の売買

将来における実際の商品の調達の手段。
このために取引所では指定倉庫を確保し、標準品を定めた上で検品を実施。



現物の受渡し
納会日までに
差金決済されなかった先物契約は、
現物の受渡しによって決済

例えば、国民に身近な灯油では、関東地区の11.9%、中部地区の13.7%を占める。

2. 商品先物市場の特徴

(1) 現物市場との不可分性

商品先物市場の目的は、「現物商品の生産及び流通を円滑化させること(商品先物取引法)」。
このため、現物市場への悪影響を防止するための特別の規定を整備。

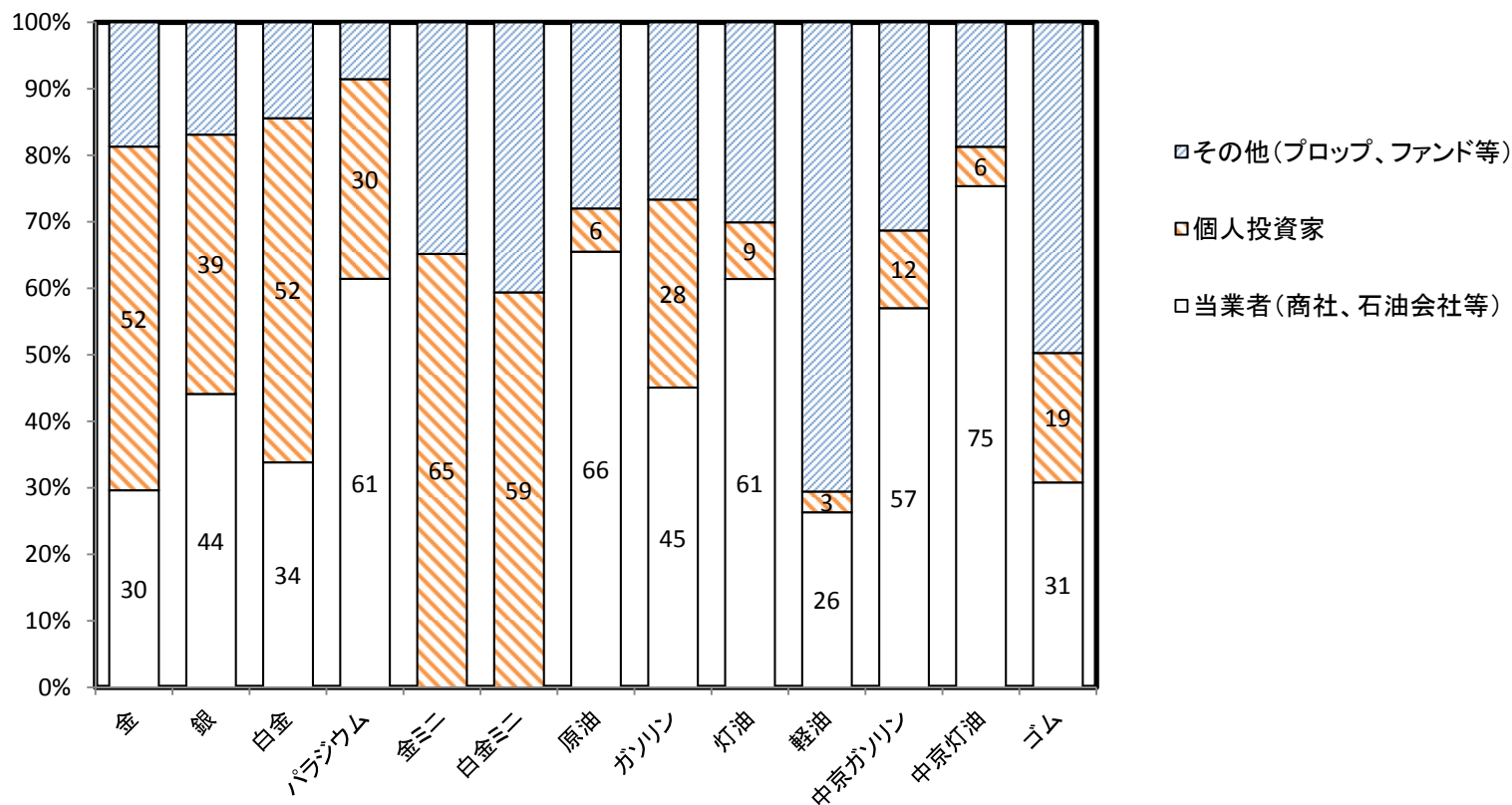
- ① 現物市場における買占め、売崩し等による先物市場の相場操縦を禁止
- ② 先物市場での、不当な価格形成による現物市場への悪影響を避けるための取引制限
一方、インサイダー取引の概念がなく、この制限のための規制はない。

	商品先物市場 (先物取引を対象)	金融・証券市場 (現物・デリバティブともに対象)
取引制限規定	現物市場を利用した先物市場の相場操縦の禁止(法第116条第6項)	なし
	現物への悪影響を回避するため、主務大臣による取引参加者の取引制限命令等(法第118条)	なし
商品の取引規則	指定倉庫(油槽所)、検品制度等あり 標準物を定める必要あり(法第102条第1項第10号等)	なし

(2) 商品取扱い事業の取引への参加

商品取引のかなりの部分を当業者(「商品の生産、流通、売買を業とする者」)が占める。商品の上場に当たって、当業者の割合が半分以上であることが要件(法第80条第1項第2号、第156条第5項第1号)。

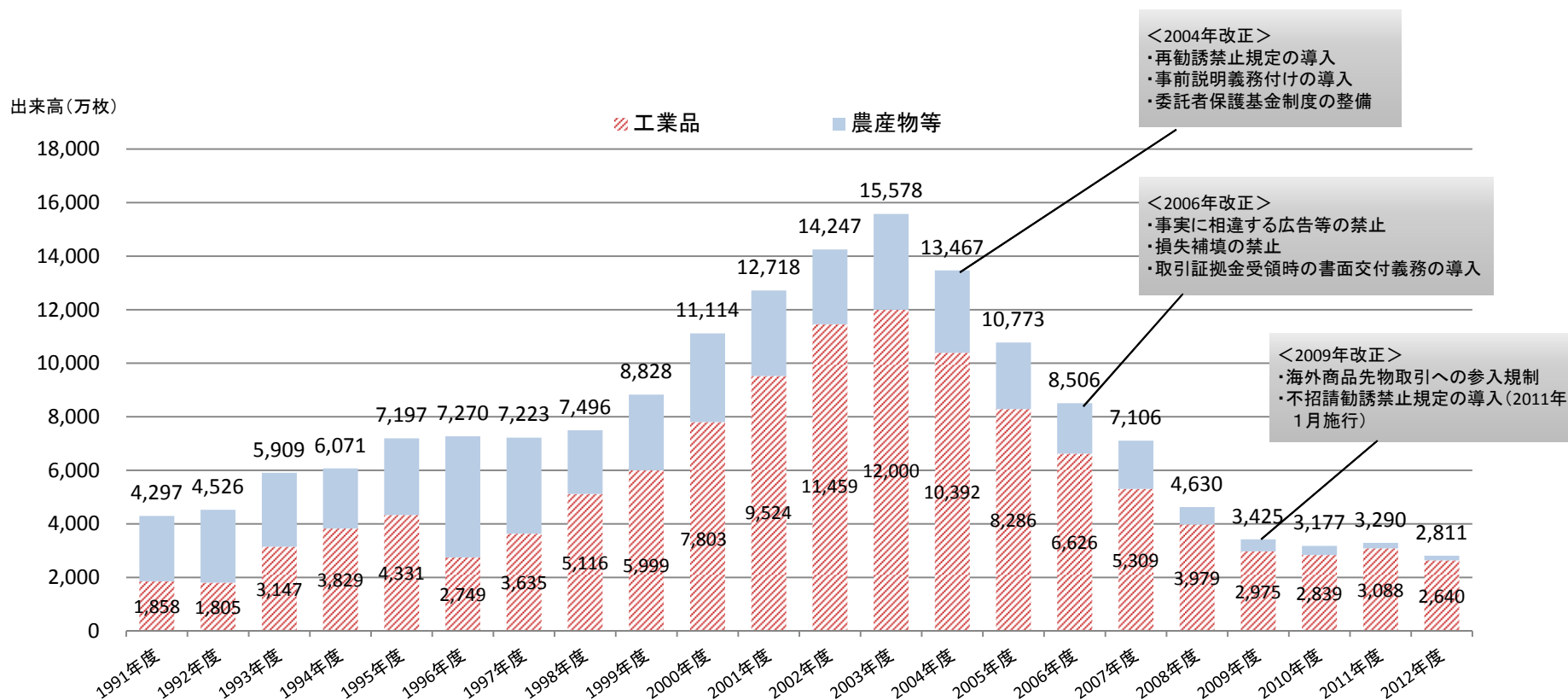
商品別の取組高に占める当業者、個人投資家の比率



※平成24年9月末時点

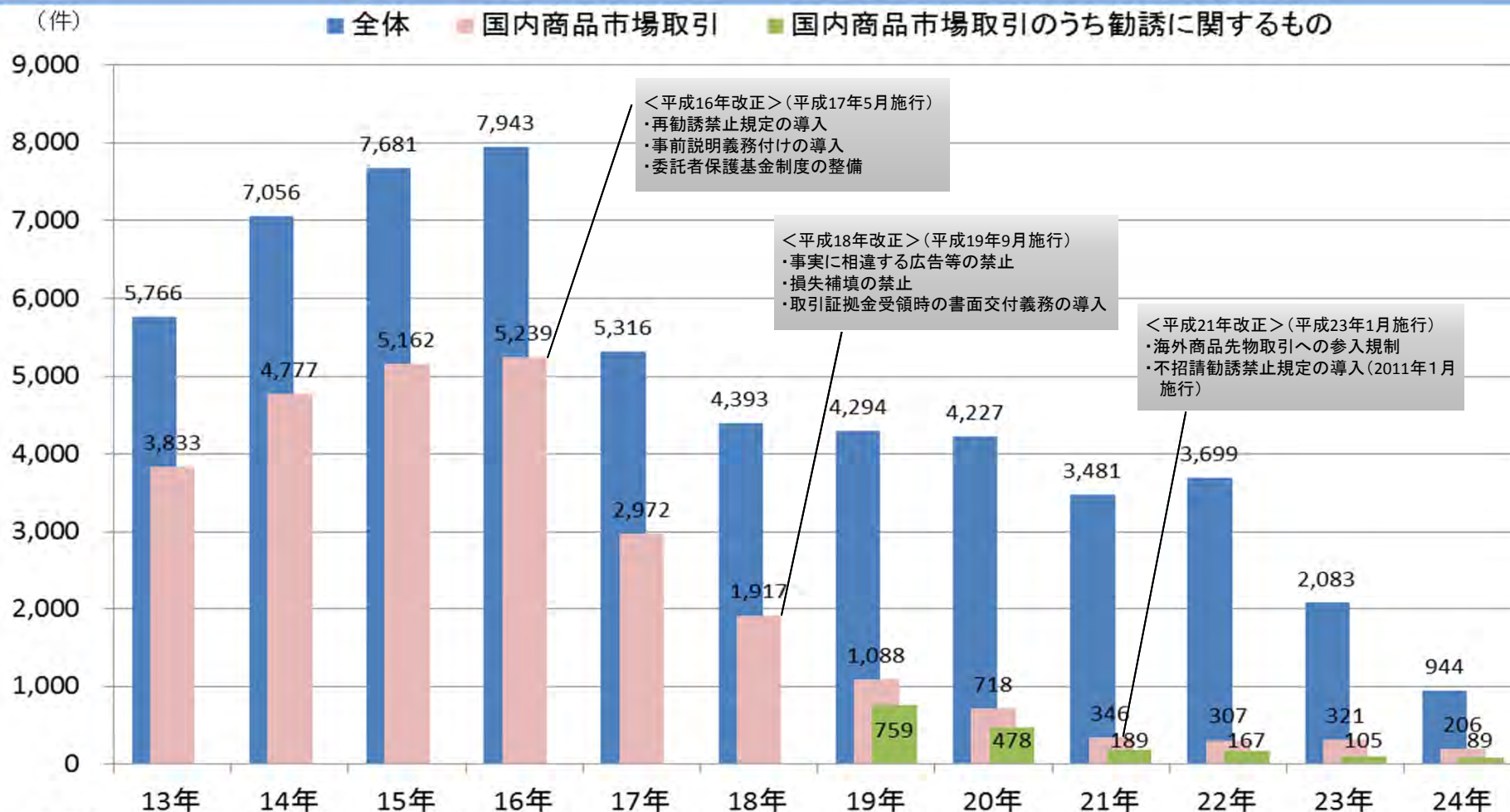
3. 最近の商品先物取引高の推移

2003年度をピークに減少傾向にあったが、最近下げ止まり傾向。
 今年に入り、出来高が確実に回復。
 2012年度における一日平均 10.8万枚 → 2013年1～3月一日平均13.7万枚



4. 商品先物取引に係る苦情相談件数

苦情相談件数については、委託者保護に関する累次の法律改正により、平成16年のピーク時から平成24年までに約10分の1に減少した。



※平成21年4月より集計方法が変更になったため、時系列での比較はできない。

※国内商品市場取引については、平成21年3月以前は「国内公設先物取引」、平成21年4月以降は「国内商品先物等」の苦情相談を指す。

出典: 全国消費生活情報ネットワーク・システム (PIO-NET) データを基に経済産業省作成。また、勧誘に関するものは、経済産業省が独自に分類・集計。

平成15年以降のデータは、平成25年3月15日までの登録分。

5. 東京商品取引所の発足

本年2月12日、東京工業品取引所が東京穀物取引所から穀物(米以外)を移管し、資源、穀物、エネルギーを一手に扱う我が国を代表する取引所に。

上場品目

資源

金、銀、白金、パラジウム、ゴム

穀物

とうもろこし、大豆、小豆、粗糖

エネルギー

原油、ガソリン・灯油、軽油

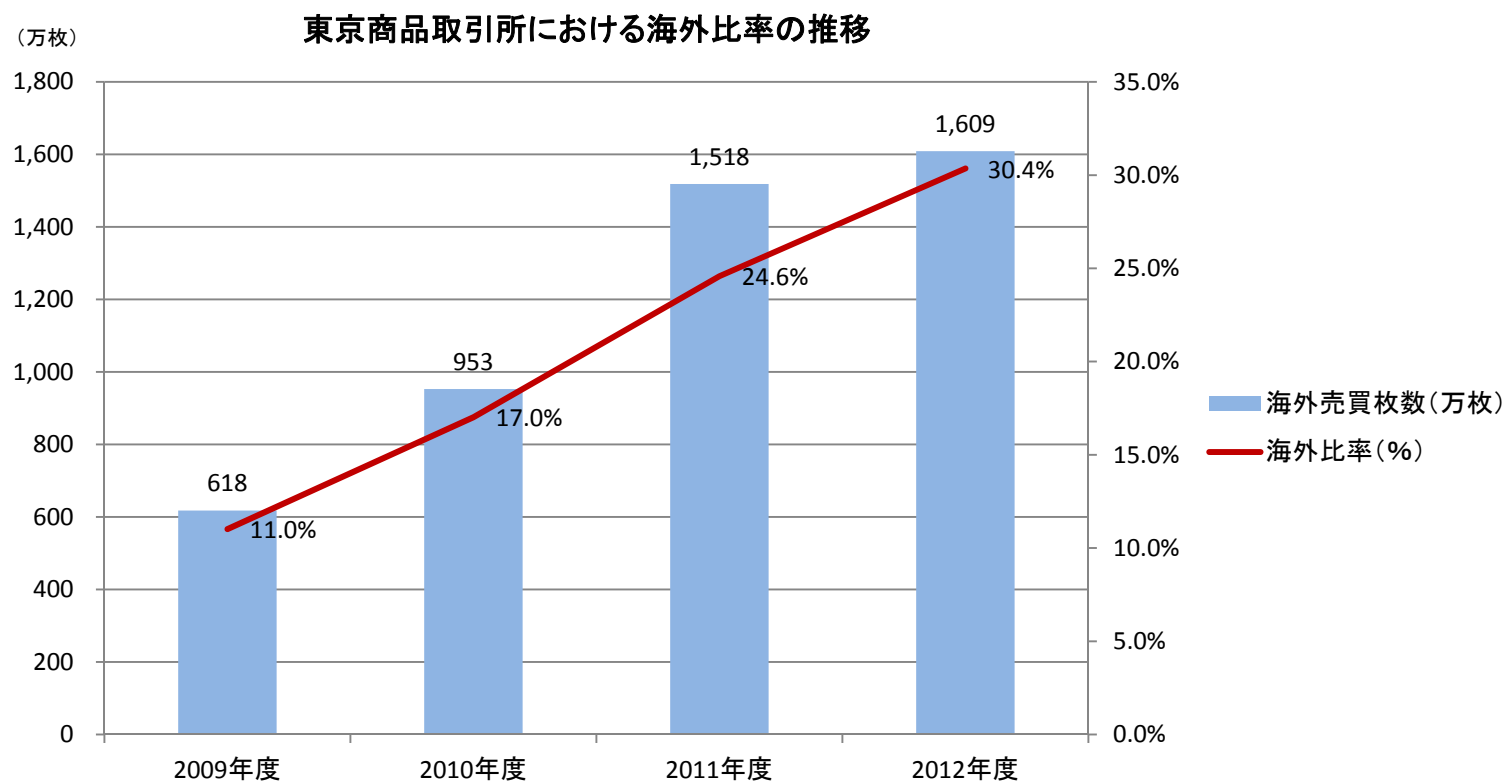
(参考) 上場商品の用途

金	電算機回路・電子部品等の産業用(18%)、宝飾品用(44%)、投資用(28%)
白金	ディーゼルディーゼル自動車用触媒等の産業用(66%)、宝飾品用(30%)、投資用(4%)
パラジウム	自動車触媒(63%)、プラスチック生産用触媒(26%)、宝飾品用(5%)、投資用(6%)
ガソリン・軽油	自動車用燃料
灯油	家庭・オフィスビル等(71%)、工業用燃料(21%)、農林業用(9%)
原油	発電用(87%)、化学用原料(13%)
ゴム	自動車タイヤ(83%)、絶縁体等の工業品(12%)、ホース(3%)
とうもろこし	飼料、コーンスターチ等
大豆	豆腐・納豆等の加工品、食用油の原料等
小豆	菓子用のあん等
粗糖	上白糖、グラニュー糖等の原料

6. 当面の課題

(1) 市場の利便性の向上

- ① 営業時間の延長、ドル建て取引の導入などによる取引の活性化
- ② OTC(取引所外の相対取引)のクリアリングサービスの提供
- ③ ダイレクトマーケットアクセス、商品相互上場等の国外商品取引所との協力関係の強化



(2) 企業会計・税務上の商品先物の取り扱い

①ヘッジ会計における実務指針の明確化

リスクヘッジ行為の企業会計上の扱いが明確でないために、会計事務での混乱や税務当局との認識の相違が発生。

②税務上の扱いの整理(金融(現物)と損益通算)

平成25年度 与党税制改正大綱(抜粋)

第三 検討事項

1 (前略)

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、対象に公社債等を含める今回の改正を踏まえつつ、総合的な取引所の実現にも資する観点から、意図的な租税回避の防止に十分留意し、引き続き検討する。

(3) 現物商品市場の変革に対応した先物市場の創設

①LNG自体の需給を適正に反映した価格を形成しうる世界初のLNG先物市場 (2014年度中目途)

②電力小売りの本格的な自由化に対応した電力先物市場(早ければ2014年に創設)

「商品先物取引法の対象への電気の追加の検討等を行う。」(電力システムに関する改革方針、本年4月2日閣議決定)

Ⅱ. 「総合的な取引所」構想への取組み

1. これまでの取組み

(1) 経済産業省における検討

昨年2月から6月にかけて、以下につき、産業構造審議会商品先物取引分科会で審議。

- ①商品、金融、証券を一体的に取り扱う総合的な取引所に必要な法制度の在り方
- ②商品先物市場の活性化の方策

	大阪堂島商品取引所	東京商品取引所	日本取引所グループ		東京金融取引所
			大証	東証	
主力商品	大豆、米(試験上場)	貴金属、石油製品、ゴム、大豆、とうもろこし	株価指数先物(日経225)	現物株	為替先物(くりっく365)、金利先物
デリバティブ取引高(万枚、2012年)	21 (関西取の出来高)	2,708(注)	20,513	2,902	6,693
デリバティブ取引の売買システム	堂島コメックス	NASDAQ OMX	NASDAQ OMX	NYSE Liffe	NYSE Liffe
清算	日本商品清算機構(JCCH)		現物:日本証券クリアリング機構(JSCC) デリバティブ:インハウス	日本証券クリアリング機構(JSCC)	インハウス
投資家保護のための基金	(認)日本商品委託者保護基金		(認)日本投資者保護基金		なし
自主規制機関団体	日本商品先物取引協会		現物(主として有価証券):日本証券業協会 金融先物(主としてFX):金融先物取引協会 ファンド:第2種金融商品取引業協会		金融先物取引業協会
担当省庁	農林水産省・経済産業省		金融庁		

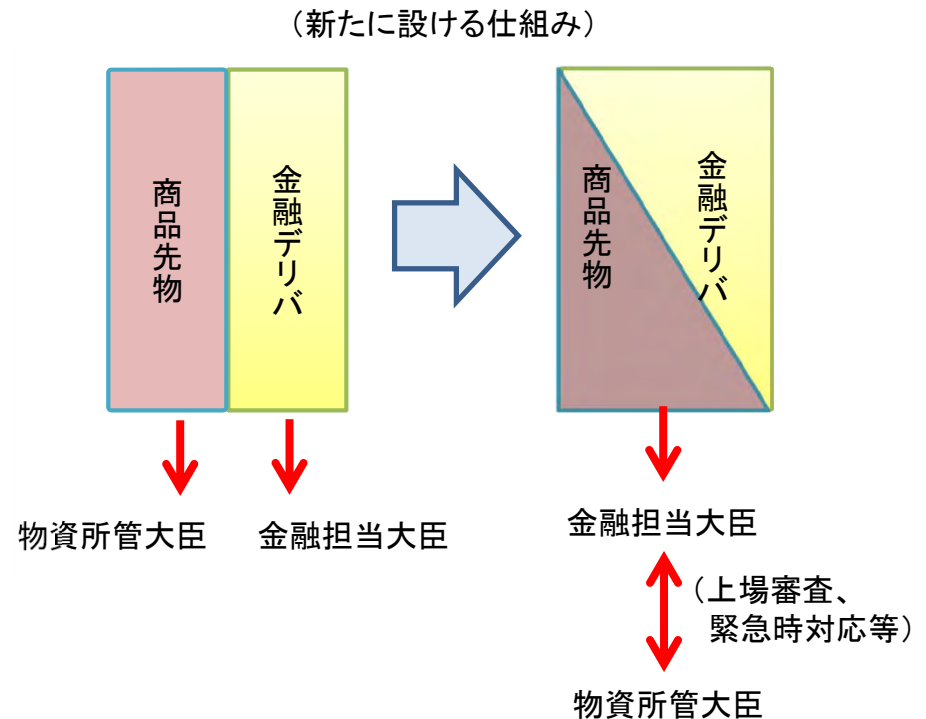
(注)東京工業品取引所と東京穀物商品取引所の合計

(2) 関係法制の整備

商品と金融商品(株、金融デリバティブ、為替、金利)との総合的な取引所の実現を円滑に行う観点から、近年二度の関係法改正がなされており、法制的枠組みを整備。

- ①商品取引所と金融商品取引所が同じ持株会社の下に営まれる場合の持株会社の監督権限を一元化(平成21年、金商法・商先法の改正)
- ②商品取引所と金融商品取引所が合併した場合の監督権限を一元化(平成24年、金商法・商先法の改正)。

- 証券・金融と商品を一体として取り扱う総合的な取引所については、金商法に基づき金融庁に監督を一元化する。
- 受渡等の商品特性や、国民生活に影響が出るような商品価格の急激な乱高下等の場合の緊急時対応、取引所への商品の上場審査などについては、商品市場の産業政策的な観点から踏まえ、物資所管省庁の役割を一定程度維持する。



(3) 関係省令の整備(平成24年12月施行)

届出負担の緩和

○商品先物取引業者は「純資産額規制比率」を、また金融商品取引業者は「自己資本規制比率」を、それぞれ主務大臣に届け出ることが義務づけられている。



○金融商品取引業及び商品先物取引業を兼業する事業者については、商品先物取引法上も、「自己資本規制比率」の届出で足りることとした。

※純資産額規制比率は純資産額をリスク相当額で除したものの、自己資本規制比率は自己資本をリスク相当額で除したものの。

不招請勧誘禁止の一部見直し

○商品先物取引業者は、商品取引契約の締結について勧誘の要請をしていない顧客に対して、訪問又は電話によって勧誘することができない(「不招請勧誘の禁止」平成23年1月施行)。



○金融商品取引業者が、金融商品の取引所デリバティブ取引について自社と契約関係(※)にある顧客に対して、商品先物に関する不招請勧誘を行う場合について、不招請勧誘禁止の適用除外とした。

※この場合の契約関係とは、金融商品取引契約を最初に締結してから90日が経過しており、かつ当該取引(新規建玉・決済はそれぞれ1回の取引とカウント)を勧誘の前1年以内に実際に二回以上行っている又は未決済の残高を有すること。

2. 今後の課題

(1) 制度環境の整備

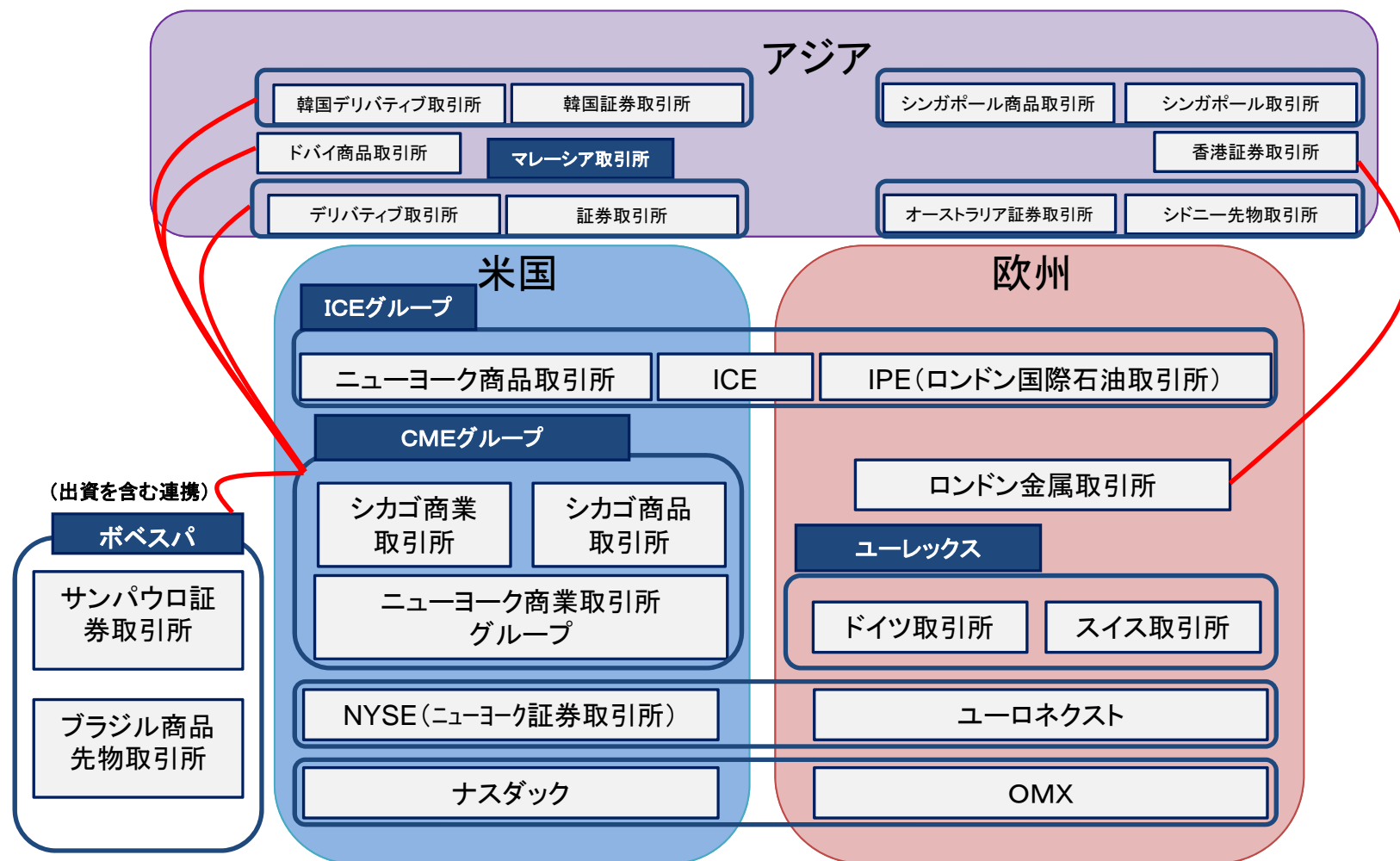
- ①改正金融商品取引法の具体的な内容の確定(政府令の整備(本年夏以降))
- ②日本取引所内に設立される現物取引所(本年7月頃予定)、デリバティブ取引所(来年3月目途)の動向(次期取引システムの内容等)
- ③東京金融取引所(FX、金利)の対応状況
- ④清算機関(証拠金)、ペイオフ基金、自主規制団体の扱いの見極め

(2) 事業環境の整備

- ①株とデリバティブの税制上の損益通算の実現
- ②金融商品と商品先物で異なる勧誘規制
(商品先物は「取引所取引」も含めて不招請勧誘を禁止。金融商品は「取引所外取引」のみ。)
- ③受け渡しを必要とする商品の存続(指定倉庫、品質検査)
- ④現物商品市場動向情報の扱いの明確化

(3) 国際的動向の見極め

① 国境を越えて進む(商品)取引所の国際的連携



②金融・証券と統合した場合の商品先物取引への影響(海外の先行例)

【韓国の総合取引所の現状】

2005年、韓国証券取引所(株式)及びコスタック(店頭株式)、韓国先物取引所(金融デリバ+商品先物)を統合し、韓国取引所(KRX)を設立。株式部門、店頭株式部門はソウルに、本社機能、先物部門は釜山に設置。

韓国取引所の出来高

単位:枚

商品	種別	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
豚肉	先物	-	13,703	13,943	5,981	11
金	先物	-	1,731	36	0	0
金ミニ	先物	-	-	-	182,278	22,644

【シンガポールの総合取引所の現状】

1999年、証券取引所(SES)と国際金融取引所(SIMEX)の合併により設立されたシンガポール取引所(SGX)が、2008年には商品取引所(SICOM)を買収し、SGXの商品先物部門に移管。

シンガポール取引所の出来高

単位:枚

商品	種別	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
ゴム(RSS3)	先物	-	20,027	35,712	22,454	13,196
ゴム(TSR20)(FOB)	先物	-	48,544	191,160	205,439	242,619
金	先物	-	0	645,354	2011年2月に上場停止	
中東産原油(ドル建て)	先物	2002年11月に上場したが、1年程度で上場廃止(流動性の欠如)				

【世界の主要商品取引所における金融デリバの取り扱い】

1. 東工取よりも取引量が多い取引所では、金融デリバを扱っているものは多くない。
2. 主要商品取引所で現物株を同時に取り扱っている取引所は存在しない。

順位 (2012)	取引所名	国・地域	商品先物 取引高 (百万枚)	金融デリ バの比率 (%)	設立	金融デリバへ の進出年
1	大連商品取引所	中国	521.4	0	1993	
2	ニューヨーク商業取引所	アメリカ	483.7	0	1882	
3	マルチ商品取引所	インド	386.5	0	1952	
4	上海期貨交易所	中国	365.3	0	1995	
5	ICEフューチャーズ・ヨーロッパ	イギリス	282.1	0	1870	
6	シカゴ商品取引所	アメリカ	239.9	73	1848	1975
7	鄭州商品取引所	中国	209.7	0	1990	
8	ロンドン金属取引所(※)	イギリス	159.7	0	1877	
9	ICEフューチャーズ・US	アメリカ	53.8	41	1870	1973
10	インド国立商品デリバティブ取引所	インド	44.9	0	2003	
11	シカゴ商業取引所	アメリカ	30.7	98	1898	1972
12	東京工業品取引所	日本	25.5	0	1951	

※2、6、11はCMEグループ、5、9はICEグループ。
 ※2012年12月、香港証券取引所の100%子会社となった。

出典：Futures Industry Association等

【世界の主要金融デリバ取引所における商品先物の取り扱い】

1. 大証よりも取引量が多い取引所では、商品先物を取り扱っているものは多くない。
2. 商品先物を扱っている取引所でも、その取引量はわずかにとどまる例が多い。

順位 (2012)	取引所名	国・地域	金融デリバ 取引高 (百万枚)	商品先物 の比率 (%)	設立 (進出)	商品先物 への進出 年
1	インド国立証券取引所	インド	2010.5	0	1992	-
2	韓国取引所	韓国	1835.6	0	1953	2005
3	NYSEユーロネクスト	アメリカ・ヨー ロッパ	1831.5	1	1792	2002
4	ユーレックス取引所	アメリカ	1659.3	0.1	1988	1998
5	サンパウロ証券・商品・先物取引所	ブラジル	1633.4	0.2	1890	1986
6	シカゴ商業取引所	アメリカ	1297.1	2	1898	1898
7	モスクワ取引所	ロシア	1039.2	2	1992	不明
8	ナスダックOMXグループ	アメリカ・ヨー ロッパ	1012.2	0	1971	-
9	シカゴ・オプション取引所	アメリカ	987.5	0	1973	-
10	シカゴ商品取引所	アメリカ	644.4	27	1848	1848
11	インターナショナル・セキュリティーズ取引所	アメリカ	583.5	0	2000	-
12	マルチ証券取引所	インド	570.9	0	1952	-
13	ボンベイ証券取引所	インド	243.8	0	1875	-
14	大阪証券取引所	日本	205.1	0	1949	-

※6、10はCMEグループ。

※4、11はユーレックスグループ。