

コメ試験上場の提案

～ 先物市場の機能と影響の検証 ～

平成23年6月1日

(株)東京穀物商品取引所

関西商品取引所

1. コメ関連事業者の皆様の経営安定の道具として、コメ先物市場**試験上場**を提案します

コメをめぐる情勢の変化

1. 国内のコメ流通の自由化・多様化（価格変動リスク）
2. 集荷段階での在庫リスクの増大
3. 相対取引の拡大とコメ価格センターの機能低下
4. セーフティーネットとしての戸別所得補償の導入
5. 播種（収穫）前契約の取組

先物市場の利用可能性

1. 透明かつ公正な価格情報をタイムリーに提供できます
2. 作況等による価格変動のリスクの保険手段を提供できます
3. 先物市場の保険や現物受渡し機能を活用すれば、在庫を縮減できます
4. 先物価格や保険機能を活用すれば、播種（収穫）前契約を進め易くなり、計画的安定的な生産・販売体制を確立できます
5. 先物市場で将来の価格が決まれば、在庫価値の評価が可能となり、在庫を担保とした資金調達が可能となります。

先物市場に対する不安/懸念

1. コメの先物市場ができると、投機によってコメの価格が乱高下するのではないかと心配
2. 需給調整の取組に影響を与えるのではないかと心配
3. コメのように価格が低下傾向にある商品は先物取引に向かないのではないかと心配

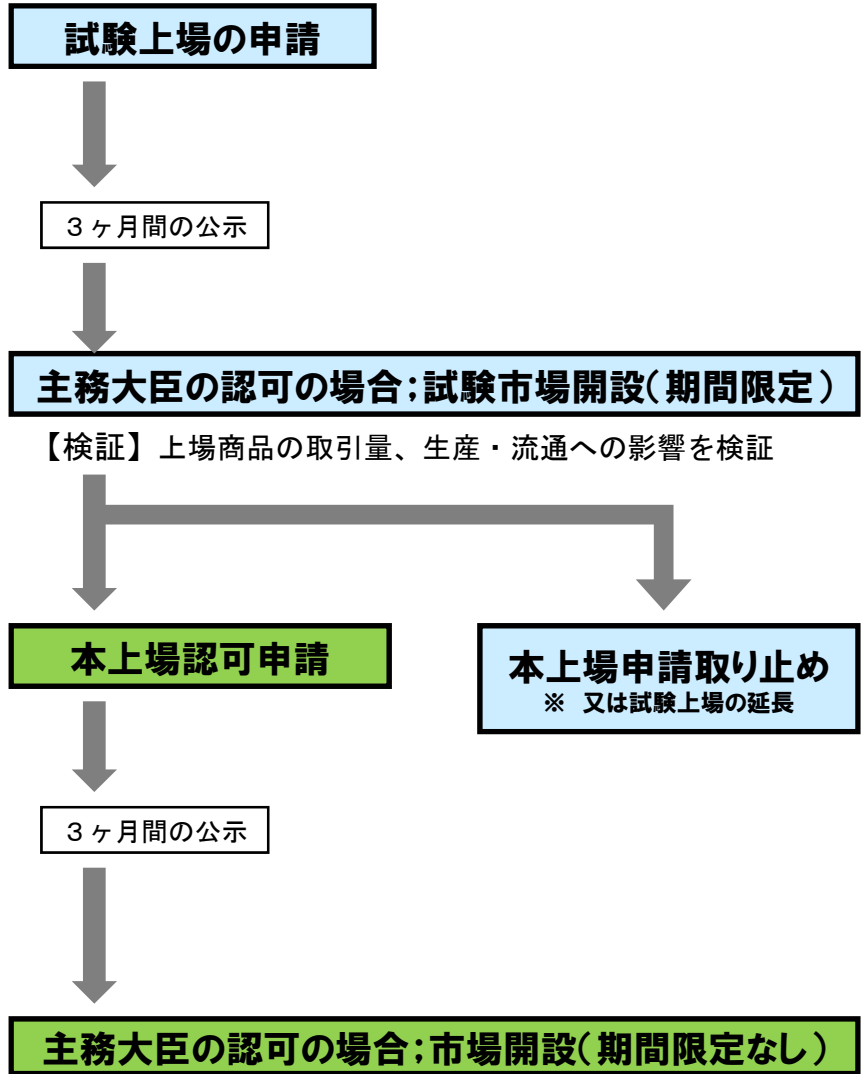
こうした先物市場のメリットや不安を検証するために、2年間限定の**試験上場**を提案します。

- ① 先物市場がコメ関連事業者の皆様の経営に役立つか、生産・流通に影響等があるかを検証するための事業です
- ② 検証の結果、何か問題があれば本上場を取り止めます。

2. 試験上場制度とは、期間限定で試験的な上場を行って市場機能や影響を検証するための制度です

- 試験上場制度は、本上場の前に、主務大臣の認可を受けて、一定の期間を区切って試験的な上場を行い、先物市場の機能や生産・流通への影響等を検証するための制度です。
- 試験上場実施後に本上場する場合には、改めて本上場の基準を満たした上で主務大臣の認可が必要です。

○ 試験上場と本上場の流れ



○ 試験上場の認可基準

試験上場	(参考)本上場
1 <u>十分な取引量が見込まれないことに該当しない。</u>	1 <u>十分な取引量が見込まれる。</u>
2 <u>生産及・流通に著しい支障を及ぼすおそれがあることに該当しない。</u>	2 <u>生産・流通を円滑にするために必要かつ適当。</u>

○ これまで試験上場された農水産品

上場年月	上場商品	上場取引所
平成 4年 5月	とうもろこし	東京穀物商品取引所
平成 4年 5月	とうもろこし	福岡商品取引所(関西へ移管)
平成10年 6月	アラビカコーヒー、ロブスタコーヒー	東京穀物商品取引所
平成10年 8月	国際穀物等指数	関西商品取引所
平成11年11月	鶏卵	中部大阪商品取引所
平成11年11月	ブロイラー ※	福岡商品取引所(関西へ移管)
平成13年 5月	食用ばれいしょ ※	横浜商品取引所
平成13年 8月	コーヒー指数	関西商品取引所
平成13年10月	大豆ミール ※	東京穀物商品取引所
平成14年 6月	冷凍えび	関西商品取引所
平成14年 7月	大豆ミール ※	関西商品取引所、福岡商品取引所
平成16年12月	野菜指数 ※	横浜商品取引所(東穀へ移管)

注: ※印は本上場申請をせずに取り止めとなった商品。

3. コメ先物取引の試験市場の商品設計に関する基本方針

(1) . コメ関連事業者にとって、使い勝手のよい先物市場とします

- ・ コメ先物取引の商品設計にあたっては、先物取引の特性を踏まえつつ、現物商慣習になるべく配慮し、売り手（渡方）も買い手（受方）も安心して取引や受渡しに参加できる商品設計とします。

(2) . 先物市場に対する不安や懸念の払しょくに向けた市場管理制度を行います

- ・ 「投機によって価格が乱高下するのではないか」といった不安や懸念を払しょくできるよう、きめ細やかな市場管理の仕組みを整えます。
- ・ コメ関連事業者の皆様、専門家、学識経験者など外部の専門家に参加していただき、公平で透明な市場運営体制を整えます。

(3) . 政策・制度、生産流通事情の変化に合わせた商品設計を行います

- ・ コメの生産流通をめぐる状況は常に変化しており、新たな政策・制度が導入されています。このような変化を踏まえて商品設計を行います。

○ コメ試験市場の商品設計の概要(※ 関係者の意見を聞いて更によりよいものにしていきます。)

項目	東 穀	東 穀	関西取
1 標準品	<ul style="list-style-type: none"> 取引の対象です。 	<ul style="list-style-type: none"> 関東コシヒカリ(茨城・栃木・千葉) 	<ul style="list-style-type: none"> 北陸コシヒカリ(石川・福井)
2 受渡供用品	<ul style="list-style-type: none"> 最終決済日における現物決済による受渡しの対象銘柄です。 標準品と供用品の価格差(格付表)を設定します(年2回改訂)。 	<ul style="list-style-type: none"> コシヒカリ(東北・北陸・関東) ひとめぼれ(東北) あきたこまち(岩手・秋田) はえぬき(山形・庄内) 北海道きらら397・ほしのゆめ・ななつぼし 青森つがるロマン・まっしぐら 	<ul style="list-style-type: none"> コシヒカリ(東北・関東・中部・中国) ひとめぼれ(宮城・岩手) あきたこまち(秋田) はえぬき(山形・庄内) ヒノヒカリ(九州) 北海道きらら397・ほしのゆめ・ななつぼし 青森つがるロマン・まっしぐら
3 取引期間(限月)	<ul style="list-style-type: none"> 取引を実施する月です。 	<ul style="list-style-type: none"> 連続6限月制 (例えば、10月,11月,12月,1月,2月,3月) 供用品の格付表は、4月、10月に改訂し、6ヶ月後の限月から適用します。 	<ul style="list-style-type: none"> 同左
4 取引単位	<ul style="list-style-type: none"> 取引の単位です。 	<ul style="list-style-type: none"> 100俵(6トン)／枚 	<ul style="list-style-type: none"> 50俵(3トン)／枚
受渡単位	<ul style="list-style-type: none"> 受渡しの単位です。 	<ul style="list-style-type: none"> 200俵(12トン)／枚 	<ul style="list-style-type: none"> 50俵(3トン)／枚
5 値幅制限	<ul style="list-style-type: none"> 需給と乖離した異常な価格変動を回避するため、1取引日当たりの値動きの幅を制限します。 ザラバ方式は個々の売り買いの注文を突合させる相対方式、板寄せ方式は全ての売りと買い注文を調整し、一本の価格に収斂させる競り方式です。 	<p>【ザラバ方式】</p> <ul style="list-style-type: none"> 前日の最終価格から300円／60kgで取引を一時停止(その後、+300円の範囲で市場離脱を促す。) 2つ以上の限月で取引停止の場合は段階的に400円(市場離脱幅+400円)、500円(市場離脱幅+500円)に拡大。 	<p>【板寄せ方式】</p> <ul style="list-style-type: none"> 前日の最終価格から300円／60kgで取引停止。 2つ以上の限月で取引停止の場合は段階的に400円、500円に拡大。

項 目	東 穀	東 穀	関西取
6 取引報告	<ul style="list-style-type: none"> • 個々の売り、買いの取引状況の報告です。 • 取引参加者からの報告をもとに取引所が主務省に報告します。 	<ul style="list-style-type: none"> • 21枚以上(毎取引日) 	<ul style="list-style-type: none"> • 同左
7 建玉制限	<ul style="list-style-type: none"> • 大量な注文による異常な価格変動を回避するために、1人当たりの取引量を制限します。 	<ul style="list-style-type: none"> • 当月限 500枚(3千トン) • 2番限 1,500枚(9千トン) • その他の限月3,000枚(1万8千トン) <p>※ コメ関連事業者は上記制限を緩和</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 当月限 250枚(750トン) • 2番限 700枚(2.1千トン) • 3番限 1,000枚(3千トン) • 4番限 2,000枚(6千トン) • その他3,000枚(9千トン) <p>※ コメ関連事業者は上記制限を緩和</p>
8 市場監視体制	<ul style="list-style-type: none"> • 取引所は需給と乖離した異常な価格変動がないか常時市場を監視します。 • 第三者機関として「市場取引監視委員会」(各分野の学識経験者で構成)を定期的に関催し、市場の価格・取引動向を監視しています。 	<ul style="list-style-type: none"> • 先物取引と現物取引の一体的な監視体制を整備。 • 市場取引監視委員会にコメ学識経験者を追加。 • 「コメ運営委員会」を設置し、定期的に試験上場の実施状況を点検。 	<ul style="list-style-type: none"> • 先物取引と現物取引の一体的な監視体制を整備。 • 市場取引監視委員会に米学識経験者を追加。 • 「米穀部会」を設置し、定期的に試験上場の実施状況を点検。
9 開設期間	<ul style="list-style-type: none"> • 試験上場の実施期間です。 	<ul style="list-style-type: none"> • 平成23年7月の取引開始から2年間 	<ul style="list-style-type: none"> • 同左

○ 東京穀物商品取引所のコメ先物 商品設計 ～基本事項・受渡し関連事項(案)～

標準品	米トレサビリティ法に基づく記録がなされかつ産地情報の伝達が可能な米穀であって、農産物検査法に基づく検査規格水稻うるち玄米1等合格品（正味30kg紙袋入り）の当年産のうち、以下の産地品種銘柄 関東産コシヒカリ（茨城県産・栃木県産・千葉県産）
受渡供用品	コシヒカリ（福島、新潟、富山、石川、福井、長野）、ひとめぼれ（岩手、秋田、宮城、山形、福島） あきたこまち（岩手、秋田）、山形はえぬき、北海道ななつぼし・きらら397・ほしのゆめ、青森つがるロマン・まっしぐら計22銘柄 <ul style="list-style-type: none"> 受渡供用品について、等級、年産、包装の異なるものの範囲及びその格差については格付表において別途定めます。 「用途限定米穀」及び「食用不適米穀」を受渡しに供することはできないことを格付表で規定します。
呼値	60kg（1俵）
呼値の単位	10円
取引時間	日中取引 9：00～15：30、夜間取引 17：00～19：00
取引単位	6,000kg（100俵・200袋）
受渡単位	12,000kg（200俵・400袋）
限月	6か月以内の各限月（連続6限月制）
納会日	当月限の属する月の20日（毎月20日）
受渡日	納会日の5営業日後
受渡場所	①東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、栃木県に所在する取引所が指定した営業倉庫 ②受渡当事者の合意に基づく受渡場所
受渡方法 受渡手段	①指定倉荷証券による置き場渡し ②受渡当事者の合意に基づく手段（荷渡指図書、指示書、出荷依頼書等）、方法（持込み渡し等）
受渡方式	①基本的な受渡方式…売り手と買い手が受渡日に倉荷証券と受渡代金の交換を行う「期日受渡方式」 ②受渡当事者の合意に基づいた受渡方式（早受渡し方式、合意受渡し方式） ※現物市場での売り手と買い手が、お互いの現物取引を裏付けとして、取引所に申告することで先物取引を行うことができる「現物先物交換取引（EFP取引）」も導入します
クレーム処理	①クレーム対象項目（品質（着色粒/カビ臭等の異臭/水分/胴割れ等）、量目、包装、その他（カドミウム及び残留農薬）） ②クレーム申請期間：受渡日から5日後の午後2時まで ③「受渡審査委員会」にて検体を審査、裁定を行う。裁定は「合格」「値引合格（代金調整）」「不合格（代替提供）」 ④「希望前検査」制度を導入します

○ 東京穀物商品取引所のコメ先物 商品設計 ～市場管理事項(案)～

<p>値幅制限</p>	<p>① 通常の値幅制限措置</p> <ul style="list-style-type: none"> 前日の帳入値段から上下300円で取引一時停止（その後、+300円の範囲で市場離脱を促す）。 <p>② 価格変動に応じて段階的に拡大・縮小させる措置</p> <ul style="list-style-type: none"> 2つ以上の限月で取引停止の場合は、翌日の値幅制限を上下400円（市場離脱幅+400円）に拡大。拡大後も2つ以上の限月で取引停止の場合は翌日の値幅制限を上下500円（市場離脱幅+500円）に拡大。 どの限月も拡大後の値幅制限に達しない場合は翌日より値幅制限を段階的に400円、300円に縮小。 												
<p>証拠金</p>	<p>当初の取引証拠金は、60,000円/枚程度 (注) (株)日本商品清算機構 (JCCH) が決定</p>												
<p>建玉制限</p>	<table border="1" data-bbox="265 458 1259 639"> <thead> <tr> <th>区分</th> <th>1番限</th> <th>2番限</th> <th>3番限以降</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>コメ関連事業者</td> <td>1,000枚</td> <td>3,000枚</td> <td>3,000枚</td> </tr> <tr> <td>一般委託者</td> <td>500枚</td> <td>1,500枚</td> <td>3,000枚</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> ただし、出回り量の減少が予想される端境期の7月限及び8月限が1番限の時は、1番限の建玉制限はコメ関連事業者、一般委託者ともに上表の2分の1（コメ関連事業者500枚、一般委託者250枚）とします。 コメ関連事業者が現物のヘッジ目的で建玉を持つ場合、取引所に届け出て承認を受けることを条件に建玉制限を超えて建玉することができます。 	区分	1番限	2番限	3番限以降	コメ関連事業者	1,000枚	3,000枚	3,000枚	一般委託者	500枚	1,500枚	3,000枚
区分	1番限	2番限	3番限以降										
コメ関連事業者	1,000枚	3,000枚	3,000枚										
一般委託者	500枚	1,500枚	3,000枚										
<p>建玉報告</p>	<p>建玉報告は、以下の要領で行うこととします。</p> <p>① 取引所が商品先物取引業者から報告を受ける情報</p> <ul style="list-style-type: none"> 現物価格との価格の関連性が強い1番限について、取引所は商品先物取引業者から月初と納会日2営業日前に委託者の建玉情報（1枚以上）について報告書を徴収します。 <p>② 取引所が商品先物取引業者から報告を受け、農水省に提出する情報</p> <ul style="list-style-type: none"> 取引所は、毎営業日、限月ごとに21枚以上の建玉を保有する大口委託者について、限月ごと、売り買いの別ごとの情報を商品先物取引業者から報告を受け、当該情報を農水省に報告します。 												
<p>市場管理体制</p>	<p>コメの市場管理・監視体制として以下の体制を構築します。</p> <p>① 社長直属の第三者機関である「市場取引監視委員会」のメンバーにコメの学識経験者を加えます。</p> <p>② 常設委員会として、コメの各分野の専門家から構成される「コメ運営委員会」を設置し、定期的に試験上場の実施状況をレビューします。</p> <p>③ 取引所における日常の市場監視体制として、市場部において取引状況をオンサイトで監視し、自主規制部において市場監視システムにより取引データの事後的な検証を行います。</p> <p>④ 現物市場の動向を把握する体制を構築し、先物市場と現物市場を一体的に監視する体制を整えます。（ヒアリングによる現物価格の入手、指定倉庫在庫の在庫量把握等）</p>												

○ 関西商品取引所のコメ先物 商品設計 ～基本事項・受渡し関連事項(案)～

標準品	米トレーサビリティ法に基づく記録がなされかつ産地情報の伝達が可能な米穀であって、農産物検査法に基づく検査規格水稻うるち玄米1等合格品（正味30kg紙袋入り）の当年産のうち、以下の産地品種銘柄とする。 北陸産コシヒカリ（石川県産・福井県産）
受渡供用品	コシヒカリ：新潟(岩舟、一般)、山形、福島(会津、中通り、浜通り)、茨城、栃木、千葉、長野、富山、三重(一般、伊賀)、滋賀、岡山、鳥取、島根、山口 ひとめぼれ：宮城、岩手　あきたこまち：秋田　はえぬき：山形　北海道きらら397　北海道ほしのゆめ　北海道ななつぼし 青森つがるロマン　青森まっしぐら　ヒノヒカリ：福岡、佐賀、熊本、大分 ・ 受渡供用品について、等級、年産、包装の異なるものの範囲及びその格差については格付表において別途定めます。 ・ 「用途限定米穀」及び「食用不適米穀」を受渡しに供することはできないことを格付表で規定します。
呼 値	60kg（1俵）
呼 値 の 単 位	10円
取 引 単 位	3,000kg（50俵・100袋）
受 渡 単 位	3,000kg（50俵・100袋）
限 月	6か月以内の各限月（連続6限月制）
納 会 日	当月限の属する月の10日（毎月10日、当日が休業日の場合は繰り上げる。）
受 渡 日	納会日の5営業日後
受 渡 場 所	①京阪神地区（奈良を含む）の本所指定倉庫（全国食糧保管協会加盟を含む。） ②合意受渡しに基づく受渡場所
受 渡 方 法 受 渡 手 段	①指定倉荷証券による置き場渡し ②受渡当事者の合意に基づく受渡方法(荷渡指図書による持込み渡し等)
受 渡 方 式	①倉荷証券を使用した受渡し（期日受渡し、早受渡し） ②倉荷証券を使用しない受渡し（合意受渡し） ③E F P取引
ク レーム 処 理	①裁定機関等：1) クレーム裁定機関を本所組織とは独立した形で当業者、検査機関等で構成される「コメ鑑定人会(仮称)」とする。 2) 前検査制度を導入（ただし、カドミウム、残留農薬を除く。） ②クレーム対象項目：イ) 量目、ロ) 包装、ハ) 荷姿、ニ) 品位(着色粒)、ホ) 変質(カビ臭含む)、ヘ) 残留農薬及びカドミウム ③クレーム申請期間：受渡完了後10日まで

○ 関西商品取引所のコメ先物 商品設計 ～市場管理事項(案)～

値幅制限	<p>値幅制限の設定に当たっては、他商品よりも細やかな対応</p> <p>①値幅制限額（案）：300円</p> <p>②値幅制限額の拡大について</p> <p>最終節に2限月以上（当限除く）、値幅制限に達した状況が連続2営業日続いた場合、値幅制限額300円に100円を加算した額400円を翌営業日の制限額とし、連続3営業日続いた場合は更に100円を加算した額500円に、翌日、最終節に2限月以上（当限除く）値幅制限額に達しなかった場合には、段階的に400円、300円と戻すものとする。</p>																												
証拠金	(株)日本商品清算機構（JCCH）と相談の上、決定																												
建玉制限	<p>コメの建玉限度枚数のイメージ（仮案）</p> <p>※売り又は買いのそれぞれの限度枚数</p> <p>(1) 委託者の建玉限度（当業者はヘッジ申請により建玉限度を超えることが出来る）</p> <table border="1"> <tr> <td>1 番限</td> <td>2 番限</td> <td>3 番限</td> <td>4 番限</td> <td>5 番限</td> <td>6 番限</td> <td>7 番限</td> </tr> <tr> <td>250枚</td> <td>700枚</td> <td>1000枚</td> <td>2000枚</td> <td>3000枚</td> <td>3000枚</td> <td>3000枚</td> </tr> </table> <p>(2) 会員の建玉限度</p> <table border="1"> <tr> <td>1 番限</td> <td>2 番限</td> <td>3 番限</td> <td>4 番限</td> <td>5 番限</td> <td>6 番限</td> <td>7 番限</td> </tr> <tr> <td>500枚</td> <td>700枚</td> <td>1500枚</td> <td>2000枚</td> <td>3000枚</td> <td>3000枚</td> <td>3000枚</td> </tr> </table>	1 番限	2 番限	3 番限	4 番限	5 番限	6 番限	7 番限	250枚	700枚	1000枚	2000枚	3000枚	3000枚	3000枚	1 番限	2 番限	3 番限	4 番限	5 番限	6 番限	7 番限	500枚	700枚	1500枚	2000枚	3000枚	3000枚	3000枚
1 番限	2 番限	3 番限	4 番限	5 番限	6 番限	7 番限																							
250枚	700枚	1000枚	2000枚	3000枚	3000枚	3000枚																							
1 番限	2 番限	3 番限	4 番限	5 番限	6 番限	7 番限																							
500枚	700枚	1500枚	2000枚	3000枚	3000枚	3000枚																							
建玉報告	<p>主務省に報告（毎営業日）</p> <p>会員（受託会員・一般会員） → 取引所 → 主務省へ報告</p> <p>① 委託者の建玉報告</p> <p>1限月当たりの売り又は買いの建玉数量が11枚以上の場合</p> <p>② 会員（受託会員を含む。）の自己玉報告</p> <p>自己玉の売り又は買いの建玉数量（他の受託会員に委託している建玉を含む。）1限月当たり21枚以上の場合</p>																												
市場管理体制	<p>① 理事長直属の法定機関「市場取引監視委員会」にコメの学識経験者を加え、コメ先物市場における監視能力の厚みを増すこととする。</p> <p>② 常設委員会の「農産物取引運営委員会」の中に「米穀部会」を設け、定期的に試験上場の実施状況を点検することとしたい。</p> <p>また、当米穀部会は、コメ先物市場における格付を始めとする受渡制度等につき検討、決定する組織であり、コメ当業者、検査機関、学識経験者、商品先物取引業者等から構成される。</p> <p>③ 先物市場のみならず、現物の価格動向、在庫状況等、常時、ウォッチするために多岐に亘るコメ当業者等と連携を図り、情報収集に努めるものとする。</p>																												

(参考) 取引参加意向者の状況(平成23年6月1日現在)

(株)東京穀物商品取引所

	今回申請	(参考)前回申請(平成17年12月)
米流通業者	28	11
食品製造業者	5	1
商社	2	4
雑穀卸売業者等	0	0
商品先物取引業者	27	13
生産者	2	0
合計	64	29

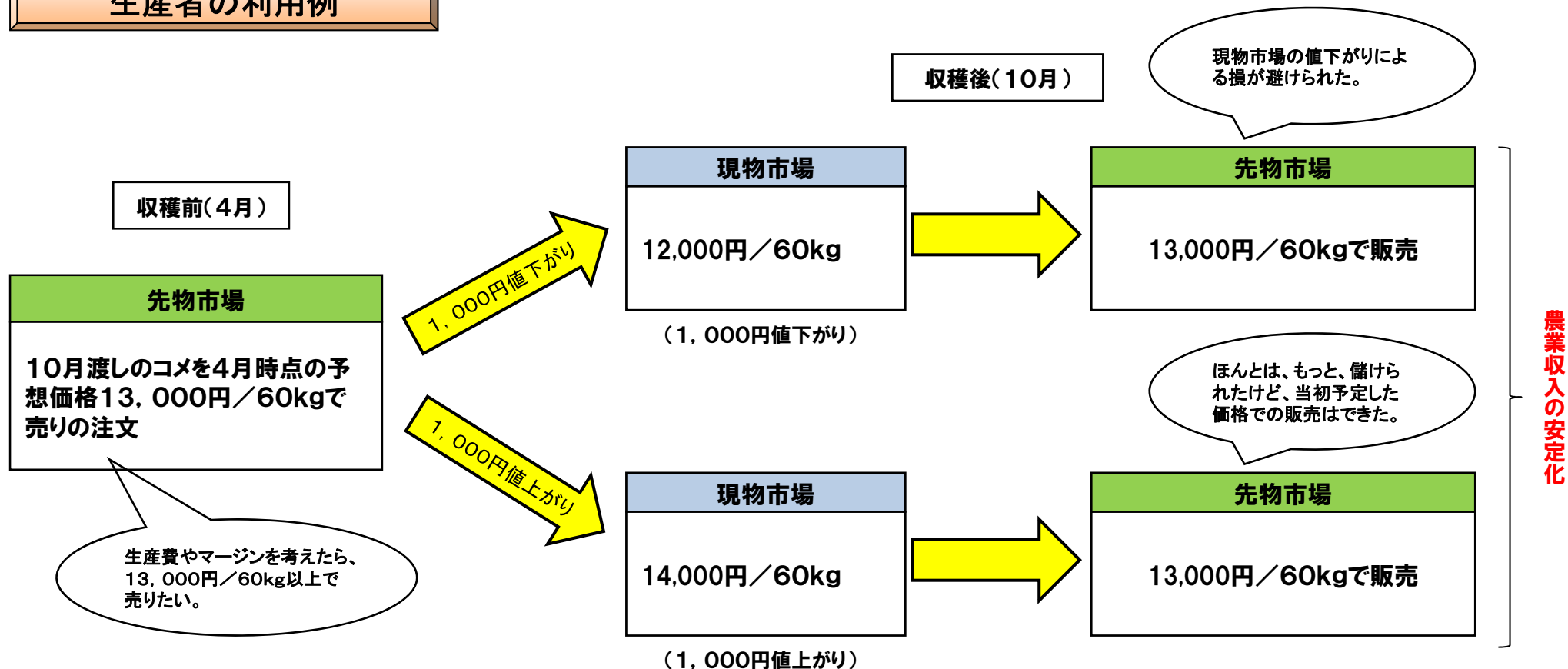
関西商品取引所

	今回申請	(参考)前回申請(平成17年12月)
米流通業者	28	11
食品製造業者	0	0
商社	2	1
雑穀卸売業者等	12	0
商品先物取引業者	7	10
生産者	4	0
その他(個人等)	3	0
合計	56	22

4. 先物取引の活用方法(その1) ～ 作柄等による価格変動のリスクを回避できます ～

- 先物取引は、1ヶ月先から6ヶ月先の価格を事前に決めておく取引です。例えば、コメの播種前の4月の時点で収穫後の10月時点の予想価格をめぐって取引します。農産物の価格は、天候等による作柄の出来・不出来、需要の季節性など様々な要因で変動します。
- 先物市場は、作柄等による価格変動リスクに対する保険の役割を果たします。将来、現物価格が値下がり又は値上がりしても、先に決めた値段で売れるので価格変動リスクを回避することができます。

生産者の利用例



5. 先物取引の活用方法(その2) ~ 現物受渡し機能活用で在庫縮減が可能となります~

- 先物市場には、「現金決済」のほかに、「現物受渡し」という取引所を通じて商品の現物を受け取ることによって決済する方法があります。この現物受渡し機能を活用することによって在庫を縮減することができます。
- 例えば、卸売業者は、収穫時期に新米を仕入れ、年間を通じて在庫を管理しながら小売業者に販売していますが、需要期における在庫の一部を先物市場で買いの注文を出しておいて、需要期になって産地から現物が手に入れば現金決済で注文を解消するか、又は取引所を通じて現物を受け取ることができます。これによって、これまで必要であった在庫の一部を減らすことができます。

卸売業者の利用例

〔全量を在庫で保有する場合〕

在庫

〔一部を先物市場で買い建て
(将来買う注文)する場合〕

在庫

+

先物市場で買い建て

実際の販売までに生ずるリスク等

- 実際の販売までの価格変動リスク
- 保管に係るコスト負担
- 保管時の品質劣化、毀損等のリスク
- 在庫の売れ残りのリスク
- 現物購入に係る資金調達の負担

大きい

先物市場の活用により在庫縮減、
在庫リスクを軽減

小さい

6. 先物取引の活用方法(その3) ～ 播種(収穫)前契約をより進めやすくなります ～

○先物取引の特徴は、将来の予想価格を事前に決めて取引を行うことです。

○このため、先物市場をうまく活用すれば、播種(収穫)前契約を一層進めることができます。

- ① 播種(収穫)前契約では基準価格をどう決めるかが大変ですが播種前における収穫時期の予想価格である先物価格を使うことができます。
- ② 買い手は収穫後に現物価格が下がった場合の損失のリスクがありますが、先物市場に「売り」の保険(ヘッジ)をかけておけば、作況によって価格が変動してもその損益を相殺し、価格変動のリスクを回避できます。
- ③ また、作況に連動した契約数量の調整を考慮し、取引所の現物受渡し機能を活用すれば、万一不作になっても必要量を確保できます。

○ 播種(収穫)前契約の先物市場の活用例

生産者団体と卸売業者が播種(収穫)前に契約

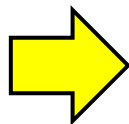
【現在】

① 基準価格

- ・今は将来の収穫時の指標価格がないので基準価格をどう決めるかが最大の問題
- ・仮に売り手と買い手が基準価格を決めても作況により値下がり又は値上がりしたら困ってしまう。

② 契約数量

- ・作況指数に連動したアローワンス(調整部分)を設定して、契約数量を調整している。



【先物市場を活用すればこうなります】

① 基準価格

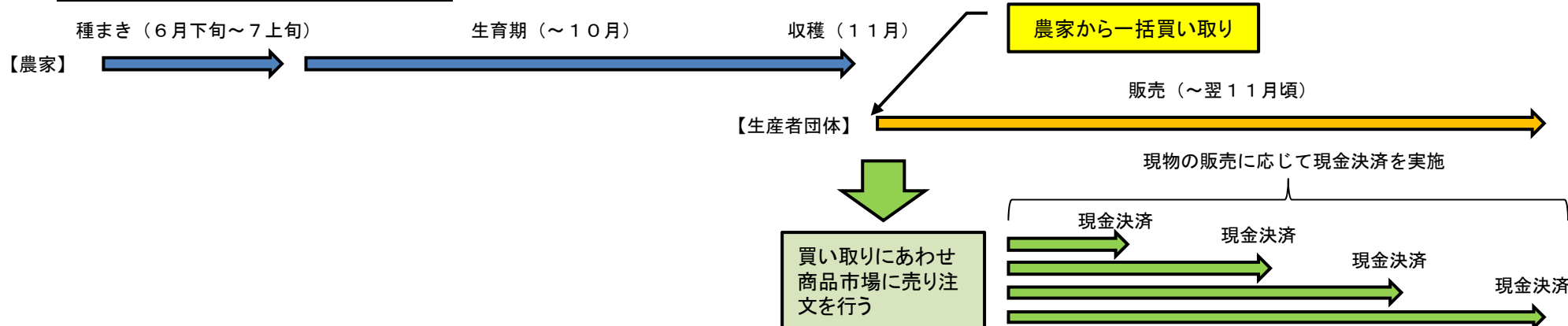
- ・播種前の4月に収穫時の10月受取りの先物価格(例えば13,000円/60kg)を基準価格に使うことができます。
- ・契約と同時に売り手と買い手が先物市場に10月受渡しの価格(13,000円/60kg)で買い、売りの保険をかけておけば、仮に10月になって現物価格が下がっても、上がっても損益を相殺できます。

② 契約数量

- ・作況に連動した契約数量の調整を考慮し、買い手がその一部を先物市場に買いの保険をかけておけば、万一不作になった場合でも先物市場で現物を調達し、必要数量を確保できます。

生産者団体の農産物先物市場の利用例(小豆)

- 小豆は1年1作で販売は年間を通じて行う必要があります。(晩生種の場合、6月下旬～7月上旬に種まき、11月収穫後販売)。生産者団体は、収穫後に農家から小豆を買い取って、和菓子メーカーや産地問屋などの実需者に販売しています。
- 通常、現物の小豆の実需者への販売は、その時点の相場の状況をもとに行われるため、収穫後に価格が下がった場合、生産者団体は買取価格との差損が発生します。
- このため、生産者団体は、生産者から小豆を買い取った時点で、その買取量に応じて農産物先物市場に「売り注文」を出して、将来の販売価格を固定し、価格変動のリスクを回避しています。
- 生産者団体は、現物を実需者に販売した時点で先物市場での「売り注文」を現金決済し、現物取引と先物取引の損益を相殺し、価格が上がっても下がっても損得が発生しないようにしています。また、実需者へ売渡す現物を先物市場から調達するために先物市場に「買い注文」を出して在庫縮減を図っています。
- このように、小豆の生産者団体は、農産物先物市場をうまく活用しながら、1年1作の小豆を年間を通じて安定的に販売しています。



7. 先物市場に対する不安

① 先物市場ができると、投機によって価格が乱高下するのではないかと心配です。

○価格が需要と供給で決まることは現物市場も先物市場も同じで、両方の価格は連動しています。

○先物価格は将来の予想価格なので、何らかの相場変動要因が発生しても、それを吸収する時間があるので、価格変動は現物価格より緩やかになるといわれています。ただし、国境措置によって国内と海外で別々のマーケットが形成されている場合は、現物価格、先物価格はともに国内の需給等によって決まり、海外からの影響は受けません。

○先物市場には現物を扱うコメ関連事業者とともに、一般の投資家が参加しています。コメ関連事業者の皆さんが先物市場で保険をかけようとしても、そのリスクを引き受ける投資家がいないと取引が成立しません。日本の農産物の先物市場における当業者の取組高割合は、商品や時期による違いはありますが、平均で2～4割程度です。

○しかし、もし機関投資家が大量の資金を投入して相場に影響を及ぼすようなことになれば、市場の公正性が保たれません。このため、実体経済の需給と乖離した異常な価格変動が発生しないよう、取引所が予め値幅制限や建玉制限(1人当たりの取引量制限)等を設定するとともに、相場過熱時には、取引所が値幅制限・建玉制限の強化や取引停止等を実施し、更に必要な場合は、主務大臣が直接取引所や商品先物業者に対して、値幅制限・建玉制限の強化、受託制限、取引停止等を命じることができます。

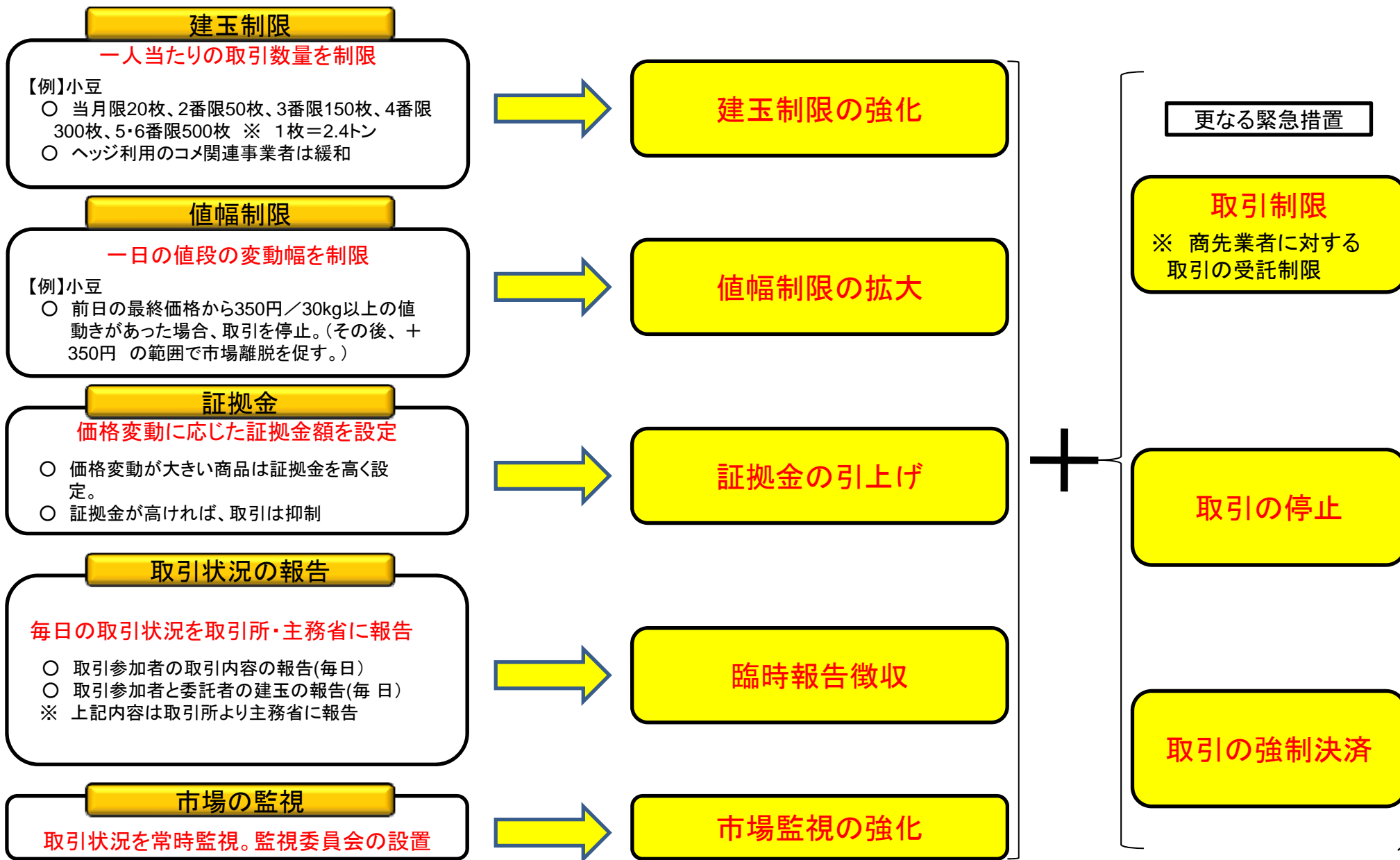
異常な価格変動に対する防止措置（取引所＋主務大臣）

【通常時】

※ 取引所が主務大臣の認可を得た規定等に基づき措置

【異常時】

※ 取引所が発動、更に、主務大臣が取引所に発動を命令



② 先物市場ができると需給調整の取組に影響を与えるのではないかと心配です。

- 先物市場は、誰でも参加でき、中立・公正なルールに従って運営される市場ですので、全ての市場参加者に中立です。
- 先物市場は実状を映し出す「鏡」のようなもので、コメ関連事業者だけでなく一般投資家などの様々な人が参加しており、市場は天候や作況などの様々なシグナルに敏感に反応します。需給調整は実状を改善する取組ですが、先物市場はその取組内容を敏感に感じとって価格を形成していきます。両者が車の両輪となって健全で安定的なマーケットが形成されていきます。
- また、生産者は将来の予想価格である先物価格を目安にして生産・販売計画を立てたり、先物市場を活用して播種(収穫)前契約を一層進め、計画的・安定的な生産・販売体制の構築を進めることができれば、需給の安定にも役立つことができるのではないかと思います。

③ コメのように価格が低下傾向にある商品は先物市場での取引には向かないのではないですか。

- 先物市場で取引されている商品には、大豆、とうもろこし、小豆などの農産物から、金、白金、ゴム、石油などの工業品まで様々なものがありますが、価格が趨勢的に低下又は上昇しているかにかかわらず、何らかの要因で価格や需給の変動があればどのような商品でも取引の対象になります。
- 価格や需給の変動の要因は、天候、作柄、夏冬などの需要の季節性、輸入品における為替や運賃の変動、輸出規制、輸出国における政情不安などの様々な要因があり、多様な市場参加者がこれらの要因をいろいろ考えながら、参加することによって、価格が形成されます。農産物は、工業品に比べてまさに天候、作柄等によって需給と価格が変動するので、先物市場での取引にあった商品といえます。

(参考) コメ研究会と商品設計ワーキンググループの開催状況

1 コメ研究会

(1) 検討経過

○ (株)東京穀物商品取引所

	開催期日	議題
第1回	7月9日	・これまでの経過 ・コメを巡る情勢
第2回	9月6日	・コメを巡る情勢
第3回	10月20日	・コメ先物市場の利用可能性
第4回	11月12日	・コメ先物市場の懸念と対応
第5回	12月10日	・報告書取りまとめ(試験事業の提案)

○ 関西商品取引所

	開催期日	議題
第1回	10月18日	・これまでの経過 ・コメを巡る情勢
第2回	11月29日	・コメ先物市場の役割と懸念への対応
第3回	12月14日	・報告書取りまとめ(試験事業の提案)

(2) 研究会メンバー

○ 東穀コメ研究会委員

(座長) 茅野 信行(國學院大學経済学部教授)
岡地 和道(岡地株式会社代表取締役社長)
木之下 悟(全国主食集荷協同組合連合会常務理事)
木村 良(全国米穀販売事業共済組合理事長)
高木 賢(弁護士)
藤岡 茂憲((有)藤岡農産代表取締役)
村田 泰夫(元朝日新聞編集委員)
矢坂 雅充(東京大学大学院経済学研究科准教授)

○ 関西取コメ研究会委員

(座長) 宮本 又郎(関西学院大学大学院教授)
山浦 潔久(全国米穀販売事業共済協同組合専務理事)
島 実蔵(経済評論家)
岡地 修一(岡地株式会社取締役)
黒田 昇(伊丹産業株式会社取締役米穀部部長)
三宅 輝彦(株式会社大阪第一食糧取締役)
角石 善英(オリオン交易株式会社顧問)
藪本 浩(株式会社アルフィックス代表取締役社長)

2 コメ先物商品設計ワーキンググループ

(1) 検討経過

○ (株)東京穀物商品取引所

	開催期日	議題
第1回	2月18日	・今後の進め方 ・コメ商品設計(基本事項)に係る論点
第2回	2月25日	・コメ商品設計(受渡事項、市場管理等)に係る論点
第3回	2月28日	・取りまとめ

○ 関西商品取引所

	開催期日	議題
第1回	1月31日	・今後の進め方 ・コメ商品設計(基本事項)に係る論点
第2回	2月14日	・コメ商品設計(受渡事項、市場管理等)
第3回	2月28日	・取りまとめ

(2) ワーキンググループメンバー

○ 東穀・コメ先物商品設計WG

- (座長) 茅野 信行(國學院大學経済学部教授)
矢坂 雅充(東京大学大学院経済学研究科准教授)
安生 敏(全国主食集荷協同組合連合会 米穀販売部部長)
古庄 堅治(全国米穀販売事業共済協同組合 業務部長)
金子 泰彦(木徳神糧株式会社 業務チームマネージャー)
筒井 慎治(株式会社神明 仕入部次長)
柳下 玄文(株式会社ミツハシ 商品部長)
浦柝 健(豊商事株式会社 取締役事業法人部長
兼ディーリング部長)
大木 太朗(岡地株式会社 法人部部長)

○ 関西・コメ受渡等WG

- (委員長) 松岡 敏之(株式会社コムテックス 取締役管理本部長)
小浦 均(財団法人日本穀物検定協会 関西神戸支部課長)
黒田 昇(伊丹産業株式会社 取締役米穀部・特販部部長)
三宅 輝彦(株式会社大阪第一食糧 取締役執行役員)
森脇 暁(株式会社神明 仕入部課長)
古林 剛海(津田物産株式会社 仕入部課長)
中山 通(全国米穀販売事業共済協同組合 主任調査役(米穀担当))
野邊 大輔(株式会社アルフィックス 営業部課長)
角石 善英(オリオン交易株式会社 顧問)
峯松 靖之(岡安商事株式会社 業務部課長代理)