

平成 16 年 8 月 19 日

報道各位

中部商品取引所
サービス部

米ドル建て金先物市場創設について
- 外貨建て貴金属市場上場検討委員会中間報告 -

1 目的

金は、国際商品であり、世界的な金の現物市場であるロコ・ロンドン市場（ドル建てスポット市場）が存在しており、我が国の当業者（非鉄精錬業者及び商社等）もその市場で取引を行っている。しかも、ロコ・ロンドン市場の一つであるロンドン市場での取引で決まる 1 トロイオンス（＝ 31.1035 g）当たり米ドル（以下「ドル」という。）での値付け（「ロンドン・フィキシング価格」）が、現物価格の指標となっている。

しかし、金の現物価格の変動リスクを負う当業者にあっては、円建て金先物市場だけでは海外の金の価格変動リスクヘッジを十分に受けられない状態にあると考えられる。

また、近年、外貨建て預金や FX 取引（外国為替証拠金取引）が急速な成長を示す等、国民の資産運用が多様化しており、適正な資産運用の場の提供に対するニーズも高まっていることから、ドル建て金の価格変動に対する投資ニーズを有する投資家も多数存在すると考えられる。

さらに、中国、インドを筆頭にアジア諸国は、金の保有志向が強く、中でも、中国には潜在的な巨大規模の市場があり、その動向が注目されているところである。

中部商品取引所は、こうした内外の動向を勘案し、「外貨建て貴金属市場上場検討委員会」（委員長 河村幹夫多摩大学大学院教授）を設置（平成 16 年 7 月 1 日設置、事務局 株式会社三菱総合研究所）し、具体的な精査を行った結果、ロコ・ロンドン市場をベースとしたドル建て金先物市場を創設することとした。

なお、これにより、国内円建て金先物市場と相補的機能が発揮されることも期待される。

2 検討の経緯

- (1) 第1回検討委員会(平成16年7月1日開催)
- (2) 第2回検討委員会(平成16年7月22日開催)
- (3) 第3回検討委員会(平成16年8月19日開催)

3 中間報告の骨子

- (1) 検討委員会の目的と現物市場の現状等
 - () 検討委員会の目的
 - () 現物市場の現状
 - () 価格変動状況とヘッジニーズの所在
- (2) 論点の整理と先物市場の必要性等
 - () 論点の整理
 - () 先物市場の必要性
 - () 先物市場創設の経済社会的意義
- (3) 商品設計の検討と取引要綱案
 - () 商品設計の基本的な考え方
 - () 商品設計の検討
 - () 取引要綱案

4 中間報告の概要

- (1) 上場適格性
 - () 金の取引は、世界規模のロコ・ロンドン市場(ロンドン渡しの現物市場)において1トロイオンス(=31.1035g)当たり米国ドルでの値付けが基本とされている。その市場規模は、687億8,000万ドル(8兆5千億円)である。
 - () 現物金のボラティリティは高く、中部商品取引所の石油市場と比べても遜色がない。

2002年～2003年2年間データ

金現物 9.6(ロンドン・フィキシングPM価格)

ガソリン当限 8.3

灯油当限 10.0

- () 金価格とドル相場(対円相場)は、ドル建て金の価格変動が国内円建ての金の価格変動に及ぼす影響を分析した結果、仮に、ドル建て金価格が100%上昇したとしても、為替変動の影響が強く働き、国内円建て金価格は、40%の上昇に押さえられる試算結果が得られた。より重要なことは、投資の時期によっては、為替相場変動等により逆転する場合もあ

るということである。

現状において、当業者は、円建て金価格では十分なヘッジ効果を得られていないことから、我が国にドル建て金市場の創設の必要性があり、当業者に対するヒアリング結果によっても、ヘッジニーズは十分にあることが確認された。

また、投資家には、円相場の影響を排除してボラティリティの高いドル建て金で取引したいという潜在的ニーズがあると考えられる。

(2) 先物市場の必要性と先物市場創設の経済社会的意義

ロコ・ロンドン市場で現物取引をしている当業者には、アジア時間帯で取引できる国内ドル建て金先物市場に対するニーズがある。

また、ドル預金増加の趨勢があること、FX取引（為替証拠金取引）の受皿になる投資商品が求められていることなどから一般投資家にはドル建て金先物取引の潜在的ニーズがある。また、国内にドル建て金市場を創設すれば、将来的にはアジアを中心に海外の当業者、一般投資家の参入も見込まれる。

さらに、隣国である中国（上海）の動向が気になるところであり、早急にドル建金市場を創設し、日本発のドル建て金の先行価格指標を形成し、発信する必要がある。

国際商品としての金は、ドル建てで取引されているので、アジア時間帯の国際的金先物市場の創設及びそれによる当業者ヘッジニーズの一層の充足という経済社会的意義がある。

(3) 商品設計のポイント

- () 貴金属市場のうち、金を優先する。
- () 当面制度の迅速な定着を図る必要があり、現金決済先物取引とする。

なお、今後、アジア等からの資金を積極的に取り込むために現物市場が求められるようであれば、その時点で本腰を入れて検討する。

- () 基本はドルだが、常時ドルを手持ちしている投資家は、現状ではそう多くはないことから、市場流動性の確保、委託者と受託会員の利便性の向上を考えると、円でも取引できる商品設計が必要となる。

しかし、円では、為替リスクによって、ドルでは儲かっても、円に換算すると損になってしまうという損益逆転現象が起きてしまう。

検討委員会では、円でも取引でき、損益逆転現象が起きない方法を検討し、円レートを固定して為替リスクを回避しつつ、ドル建て

金の価格変動のみで結果がでる仕組みとした。

なお、将来的には、ドル資金の選好情勢とクリアリングシステムの整備等が整った段階で、全てドルで決済する制度を並行することも視野にのぼってこよう。

(4) 取引要綱案

取引の対象物品等	市 場 : 貴金属市場 上場商品 : 貴金属 上場商品構成物品 : 金 取引の対象商品 : 金
取引の種類	現金決済先物取引
現金決済先物取引の対象	金のロンドン・フィキシング価格(1トロイオンス当たりのドル建て価格)
取引仕法	システム取引による「ザラバ仕法」とする。
限 月	3限月制とする。
当月納会日	当月限の最終営業日
最終清算価格	当月納会日前日午後のロンドン・フィキシング価格
呼 値	1トロイオンス(31.1035g)
呼値の単位	0.1ドル(10セント刻み)
取引単位	10トロイオンス(311.035g)
取引証拠金	・ドル表示を基本とする。 ・ドル又は円貨(充用有価証券を含む。)の預託とする。
差金決済	差金は、円貨で計算し、共同清算センターでクリアリングする。 また、差金を円貨で計算するために、限月毎に決済為替(円貨換算)レート設定し、新甫発会日から納会日までの間、当該レートを固定する制度を導入する。

(注) 最終清算価格

現金決済先物取引において、納会日最終立会で当月限建玉の決済に用いる価格のこと。中部商品取引所は、「ロンドン・フィキシング価格」を最終清算価格として使用することについて、The London Gold Market Fixing Ltdの理事会で承認(平成16年7月5日付)を得ている。

5 今後の対応

中部商品取引所は、当委員会の検討結果を踏まえ、早急に、経済産業省（商務課）に試験上場の申請を行ない、2005年に取引を開始する予定としている。

< 外貨建て貴金属市場上場検討委員会名簿 >

委員長	河村 幹夫（多摩大学大学院教授）
委員	池水 雄一（三井物産株式会社貴金属営業室 BULLION チームリーダー）
	宇佐美 洋（青山学院大学大学院教授）
	岡地 和道（岡地株式会社社長）
	岡本 匡房（株式会社市場経済研究所主幹）
	加藤 雅一（岡藤商事株式会社社長）
	高井 裕之（住友商事株式会社ITイノベーション部長）
	多々良 實夫（豊商事株式会社社長）
	花輪 俊哉（一橋大学名誉教授）
	村上 久広（三貴商事株式会社副会長）