



GMS Forum2015 一般講演

「総合エネルギー市場(電力、LNG等)に向けた
TOCOMの取組みについて」

東京商品取引所
市場構造研究所
山岡 博士
2015年7月3日

1. 総合エネルギー市場に向けた取組み

1-1. 電力自由化に関連する政府の動き(1)

アベノミクス第3の矢において、電力・LNG先物上場の実現をめざすことが掲げられている。

「日本再興戦略」改訂（2014年6月24日閣議決定）（抄）

5-3. 環境・エネルギー制約の克服

(3) 新たに講ずべき具体的施策

- ・ エネルギー先物市場の整備等の取組を、着実かつ早急に進める。

エネルギー基本計画（2014年4月11日閣議決定）（抄）

第3章 エネルギーの需給に関する長期的、総合的かつ計画的に講ずべき施策

第1節 安定的な資源確保のための総合的な政策の推進

- ・ LNG先物市場についての検討も含め、国としても積極的に支援を行っていく。

第6節 市場の垣根を外していく供給構造改革等の推進

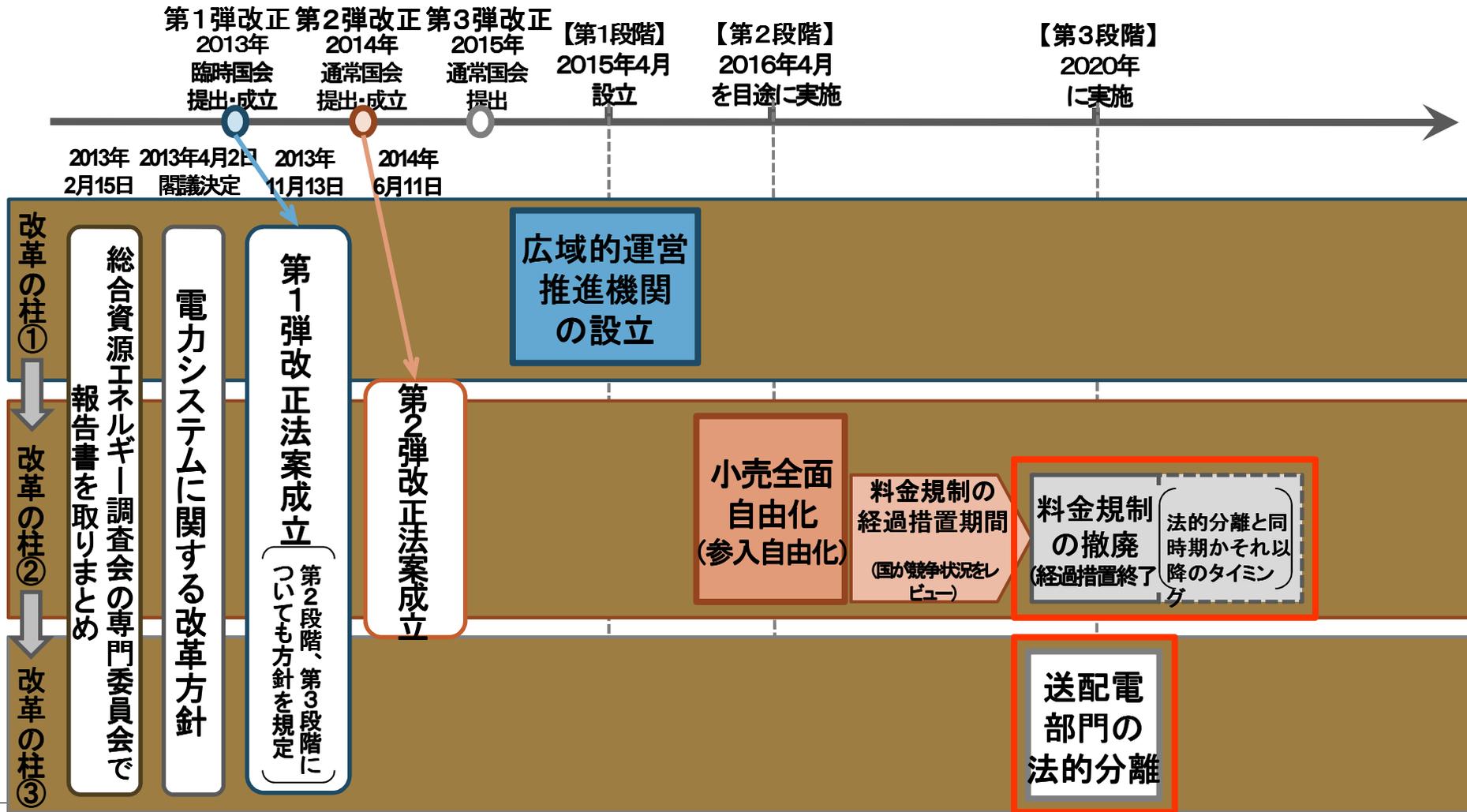
1. 電力システム改革の断行

・ 小売及び発電の全面自由化や電気の先物取引に係る制度の整備などによって、市場をより競争的なものとする一方で、電気料金を最大限抑制する仕組みが働く構造を構築していく。

第9節 市場の統合を通じた総合エネルギー企業等の創出と、エネルギーを軸とした成長戦略の実現

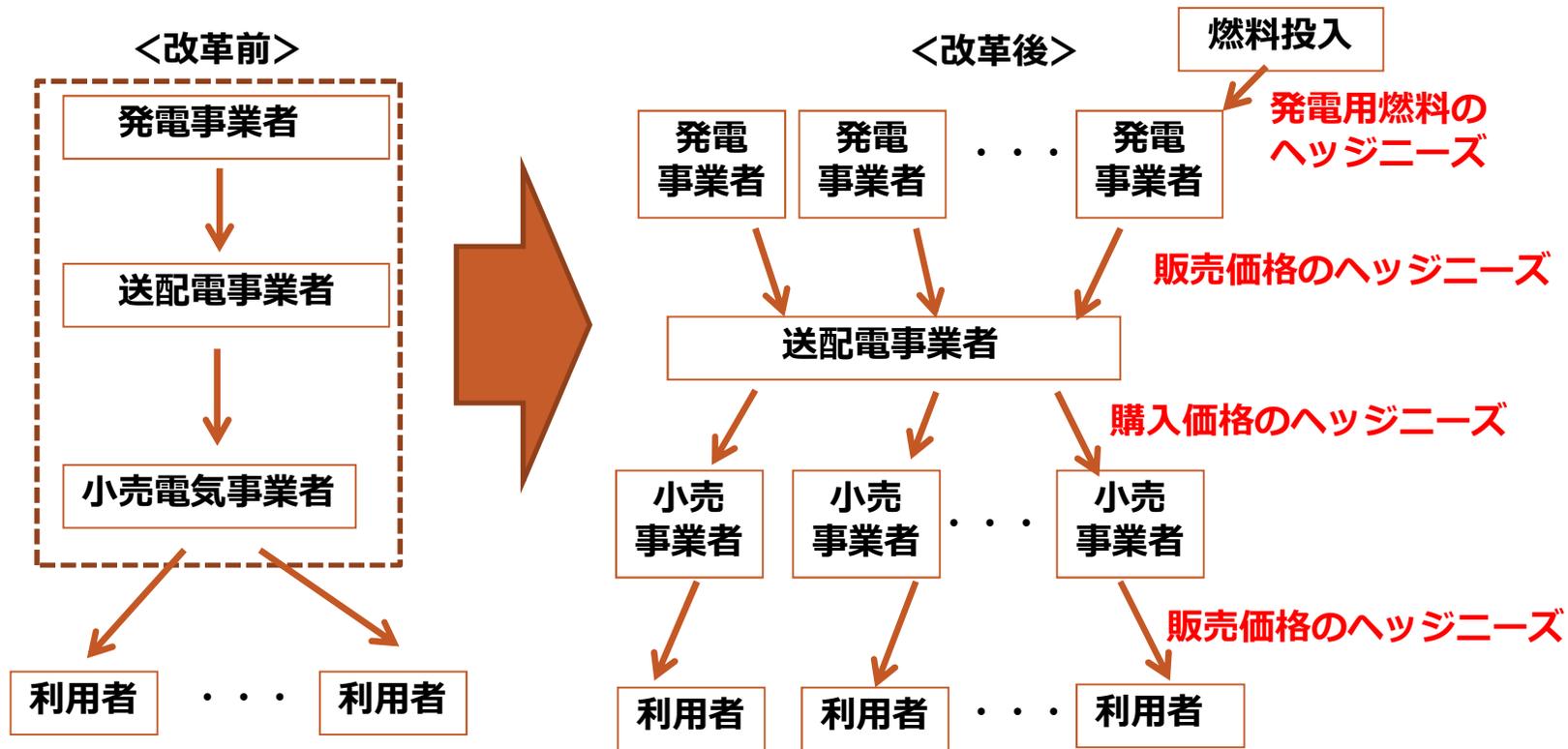
我が国においても、エネルギーの需給を反映した信頼性や透明性のある価格指標が確立されるよう、電力、さらにはLNGといった燃料についても検討し、エネルギーの先物市場を整備していくことが期待されている。

1-1. 電力自由化に関連する政府の動き(2)



1-2. 電力自由化に伴うビジネス環境の変化(1)

＜小売の全面自由化 のイメージ＞



⇒ 価格変動リスクとヘッジニーズの顕在化

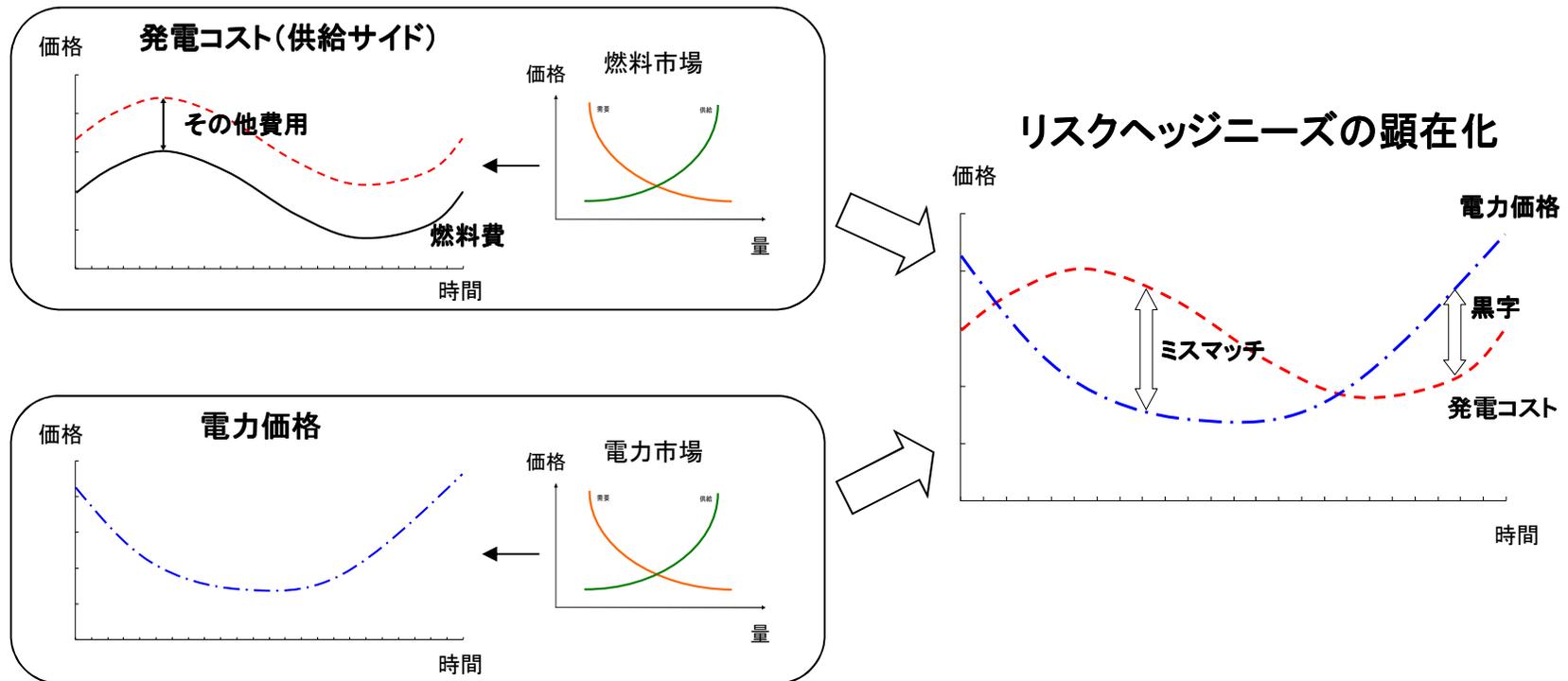
1-2. 電力自由化に伴うビジネス環境の変化(2)

■ 現状

$$\text{燃料費調整制度} \cdots \text{燃料価格} \times (1 + \text{利益率}) = \text{電力価格}$$

価格転嫁可能(ヘッジ不要)

■ 完全自由化後



1. 総合エネルギー市場に向けた取組み

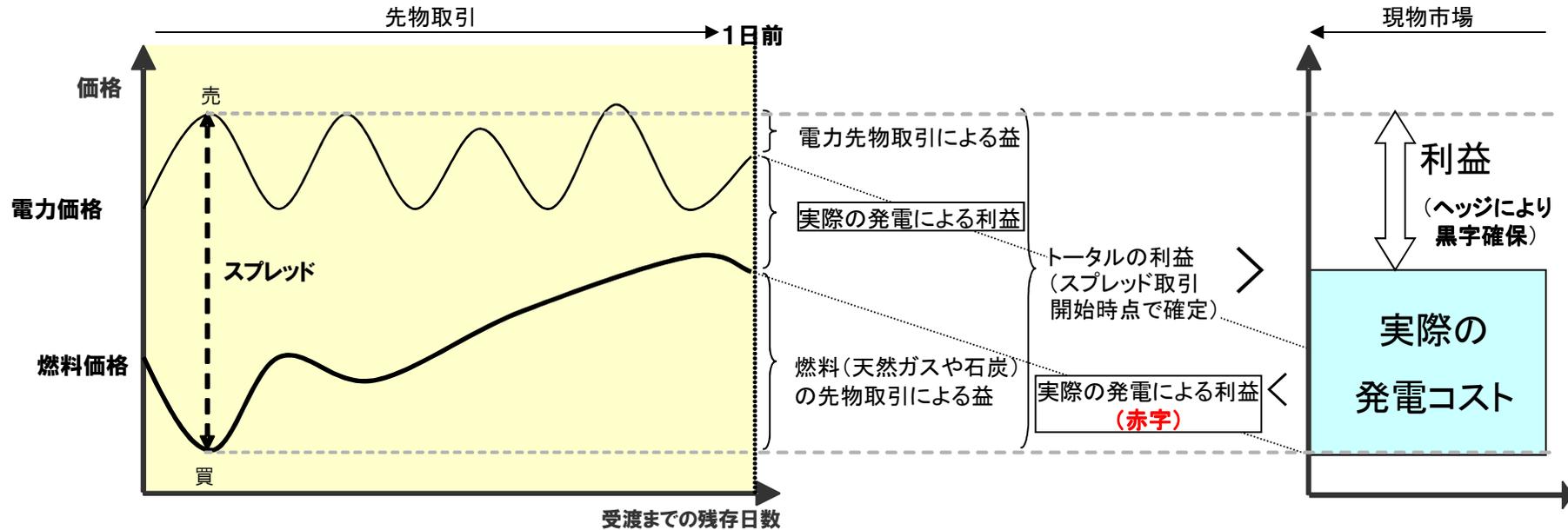
1-2. 電力自由化に伴うビジネス環境の変化(3)

■ ダーク・スプレッド

卸電力価格と石炭価格(発電効率を加味)の値差

■ スパーク・スプレッド

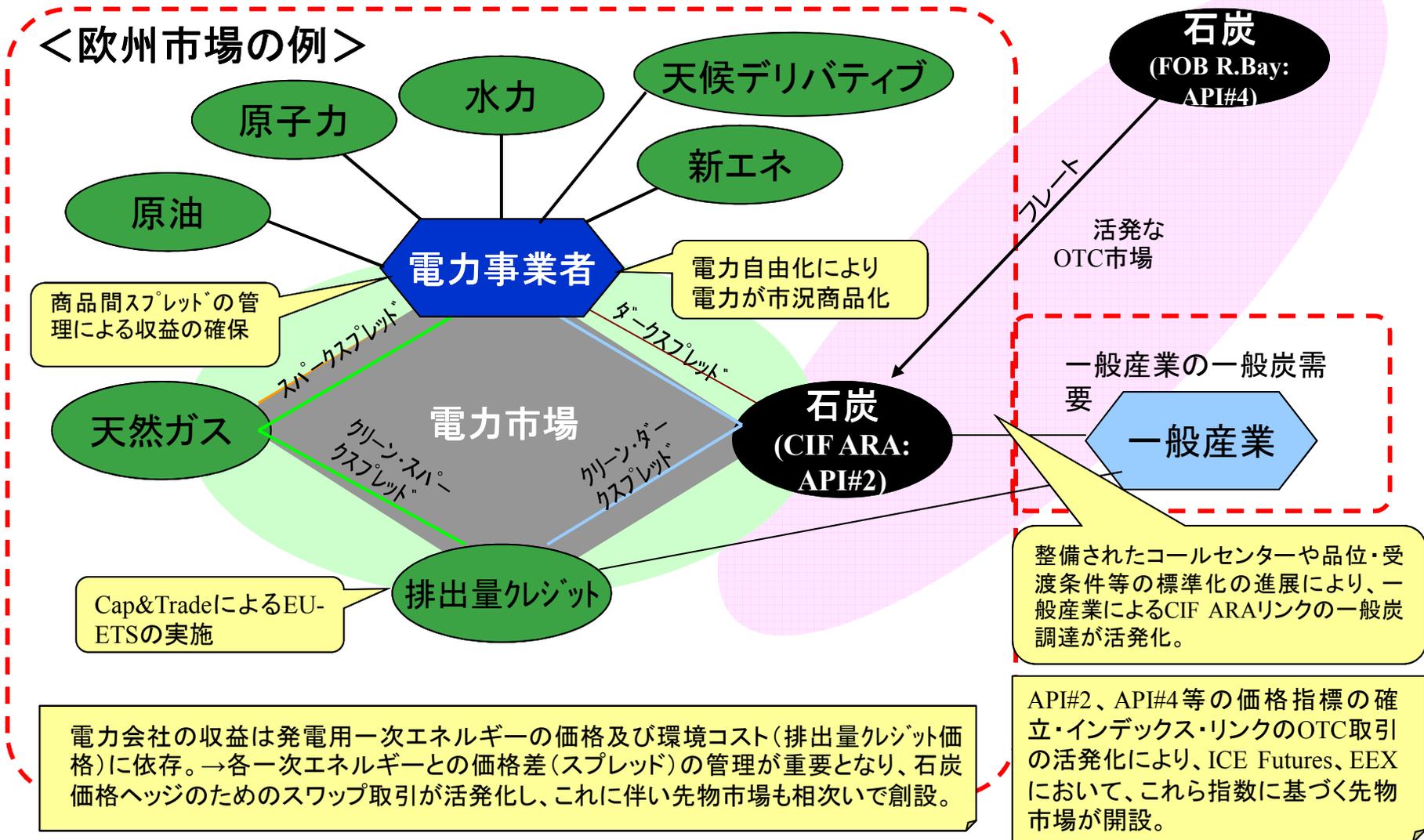
卸電力価格と天然ガス価格(発電効率を加味)の値差



- ・ 1日前の時点で、各発電施設による発電マージンを比較して、より利益率の高い発電施設を稼働させるわけではない。
- ・ つまり、日々の相場状況によって発電施設の稼働率を調整して利益極大化を図っているわけではない。
- ・ 期先の段階において鞘が満足できる状態になったタイミングでスプレッド取引を行うことで利益を固定させている。
- ・ したがって、スプレッド取引を行った量と実際の発電量に差が生じるためボリュームリスクが存在する。
- ・ しかし、このボリュームリスクはロードカーブがほとんど変化しなければ、Forward Marketの若干のポジション修正で対応可能である。

1. 総合エネルギー市場に向けた取組み

1-2. 電力自由化に伴うビジネス環境の変化(4)



1. 総合エネルギー市場に向けた取組み

1-3.産業インフラとして当社の果たすべき役割

- ・公正で透明な価格指標の提供
- ・価格変動リスクに対するヘッジの場の提供

先物市場の創設

エネルギー先物市場

電気利用者 発電業者 商社 金融機関等

電力価格の
ヘッジ

電力先物

燃料価格
のヘッジ

LNG
先物

石炭
先物

石油製品・
原油先物

発電業者 ガス会社 商社 金融機関等

- ・電カスポット市場活性化への貢献
- ・電カOTC市場の活性化

OTCデリバティブと
クリアリングの提供

発電業者 ガス会社 商社
金融機関等

エネルギーOTC市場

JOE
(マッチン
グ機能)

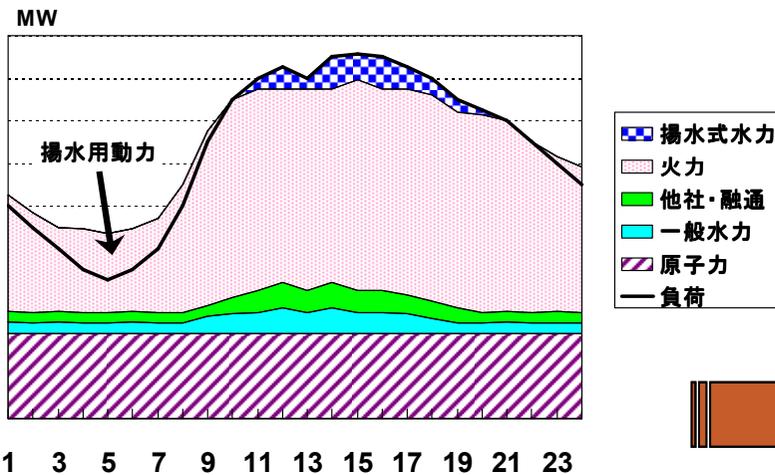
JCCH
(クリアリ
ング機能)

相互補完関係

2. 電力先物市場創設に向けた取組み

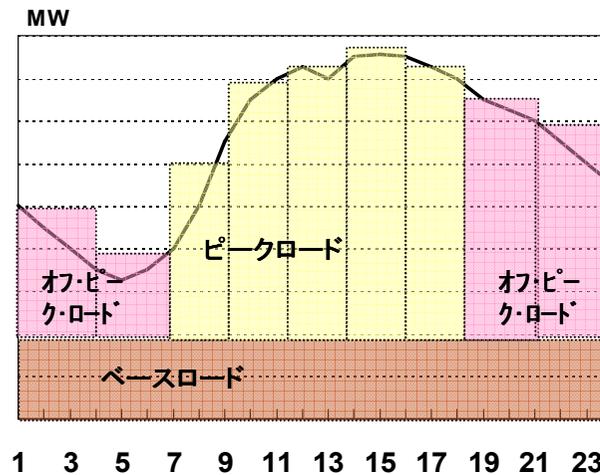
2-1. 電力取引とは

一日の負荷(電力消費)と電源構成



電源の性質、経済性により、各電源の稼働パターンを決定している。上記のような1日の電力消費量(ロードカーブ)を予測し、これを元に供給電力量を時間単位に分割したものを単位時間電力量(kwh)を基本単位として取引を行っている。

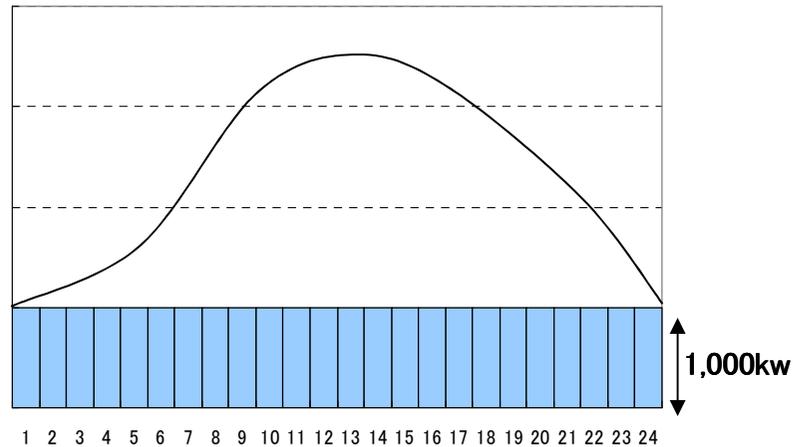
取引対象となる電力(量)



上図のように分割された短冊型の「〇時間あたり〇kwh」の電力(量)を前もって取引する。毎日、24時間を通じて消費される最低限の電力はベースロードと呼ばれ、1日を基本単位として取引される。一方、需要が高まる日中時間帯はピーク・ロード、深夜時間帯はオフ・ピーク・ロードと呼ばれ、それぞれ時間単位のかたまりで取引されている。

2-2. 電力取引のイメージ

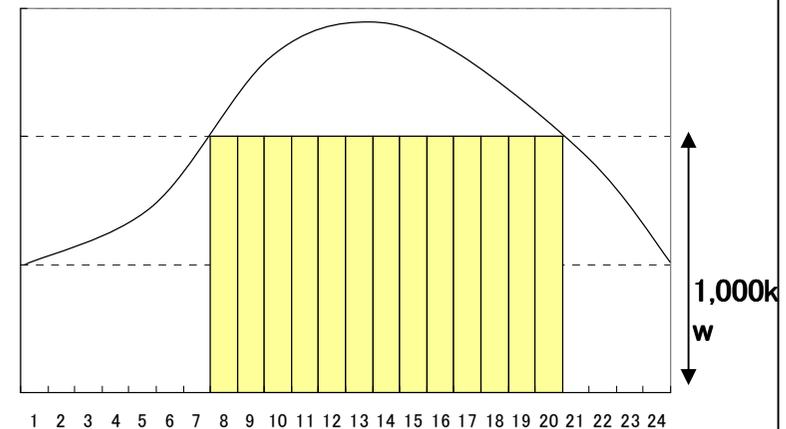
ベースロード取引



1日あたり 24時間 × 1,000kw × 15円/kwh
=360,000円/日

1ヶ月あたり 30日 × 24時間 × 1,000kw × 15円/kwh
=10,800,000円/月

ピークロード取引



← 8:00~18:00 →

1日あたり 10時間 × 1,000kw × 15円/kwh
=150,000円/日

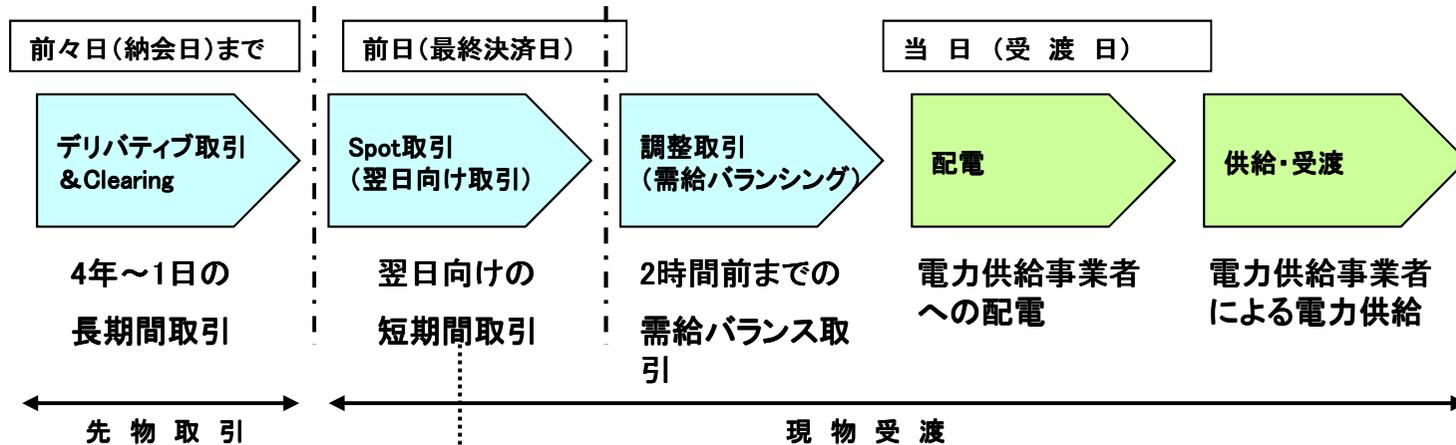
1ヶ月あたり 20日 × 10時間 × 1,000kw × 15円/kwh
=3,000,000円/月

⇒ 取引金額が高額なため、**信用リスク遮断**が取引活性化のポイント

2. 電力先物市場創設に向けた取組み

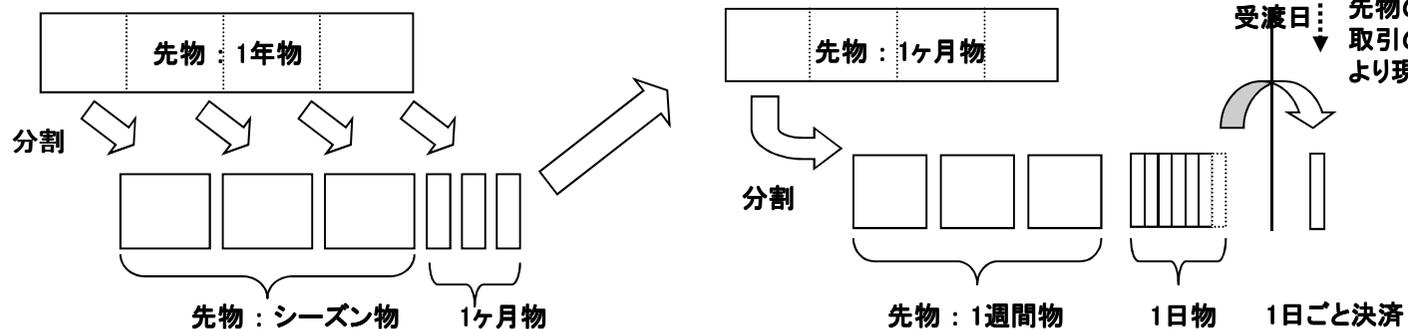
2-3. 電力取引の流れ(1)

◇全体の流れ



◇先物取引の形態

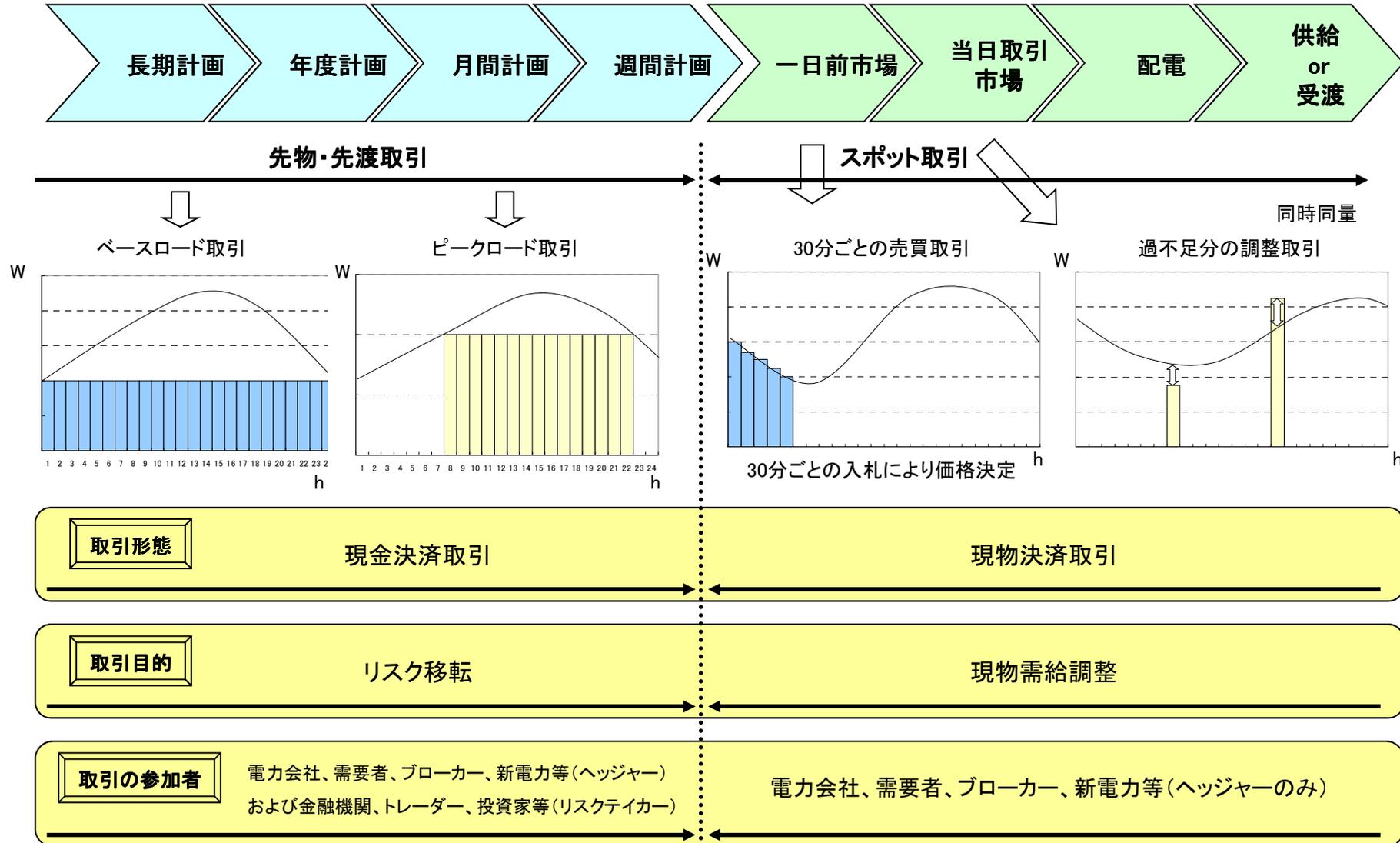
・カスケード型：先物は受渡日が迫るにつれて、より短い期間の先物に小口分割される方式。



・スワップ型：毎日のスポット価格の月間平均価格により、月末に一括して決済する方式。

2. 電力先物市場創設に向けた取組み

2-3. 電力取引の流れ(2)



2. 電力先物市場創設に向けた取組み

2-4. 電力取引の分類

	現物	ファイナンシャル	
相対取引	融通取引	OTCデリバティブ	
取引所取引	JEPXスポット取引	JEPX先渡し市場取引 (当業者のみ)	先物取引 (参加者制限なし)
	JEPX先渡し定型取引		

※ 網掛部分は商品先物取引法改正により2016年より可能

概念的には区別されるものの、実際には各取引が相互に関連してマーケットが形成されている。特に電力については財の特殊性*からこうした傾向が強い。

※電力の場合、現物取引といっても、超短期のフォワード(先渡し取引)

電力市場活性化のためには、先物市場のみならずOTC市場やスポット市場も含めた整備・拡充が必要。

2. 電力先物市場創設に向けた取組み

2-5. 海外電力市場の取引状況(1)

EU主要市場における電力取引のOTC市場、取引所市場規模(2009年)

Figure 1 Volumes of electricity traded in the EU's main markets in 2009 *TWh*

	Brokered OTC		Exchange		Total traded volumes
	Forward	Spot	Futures/forwards derivatives	Spot	
Germany	4,109.9	38.2	257.0	135.0	4,540.0
Nordic	1,100.0	0.0	1,195.9	185.5	2,581.4
UK	1,020.8	9.9	0.0	12.6	1,073.4
France	500.7	11.7	28.0	52.6	593.0
The Netherlands	205.8	2.3	34.0	29.1	271.2
Spain	168.1	1.5	0.0	201.0	370.6
Czech Rep.	82.6	1.1	24.3	3.0	111.0
Italy	72.0	0.0	0.0	213.0	285.0
Belgium	71.1	0.4	8.4	10.1	90.0
Hungary	38.7	0.4	3.5	0.0	42.6
Poland	31.3	0.0	0.0	2.8	34.1
Romania	6.9	0.0	11.5	6.3	24.7
Total traded volumes	7,407.8	95.6	1,562.6	951.0	10,017.0
Total in %	74.0	1.0	15.6	9.5	100.0

Data Sources: Argus Media Ltd, GME, EEX, APX, PXE, Polpx, Opcom Table: EU Commission Impact Assessment (SEP (2010) 1510 final) accompanying REMIT
According to market participants an additional 10% of standard transactions are conducted purely bilaterally without engaging any intermediaries.

IEA Europe 22ヶ国2009年電力消費量
2934.0TWh (IEA Energy Statisticsより)

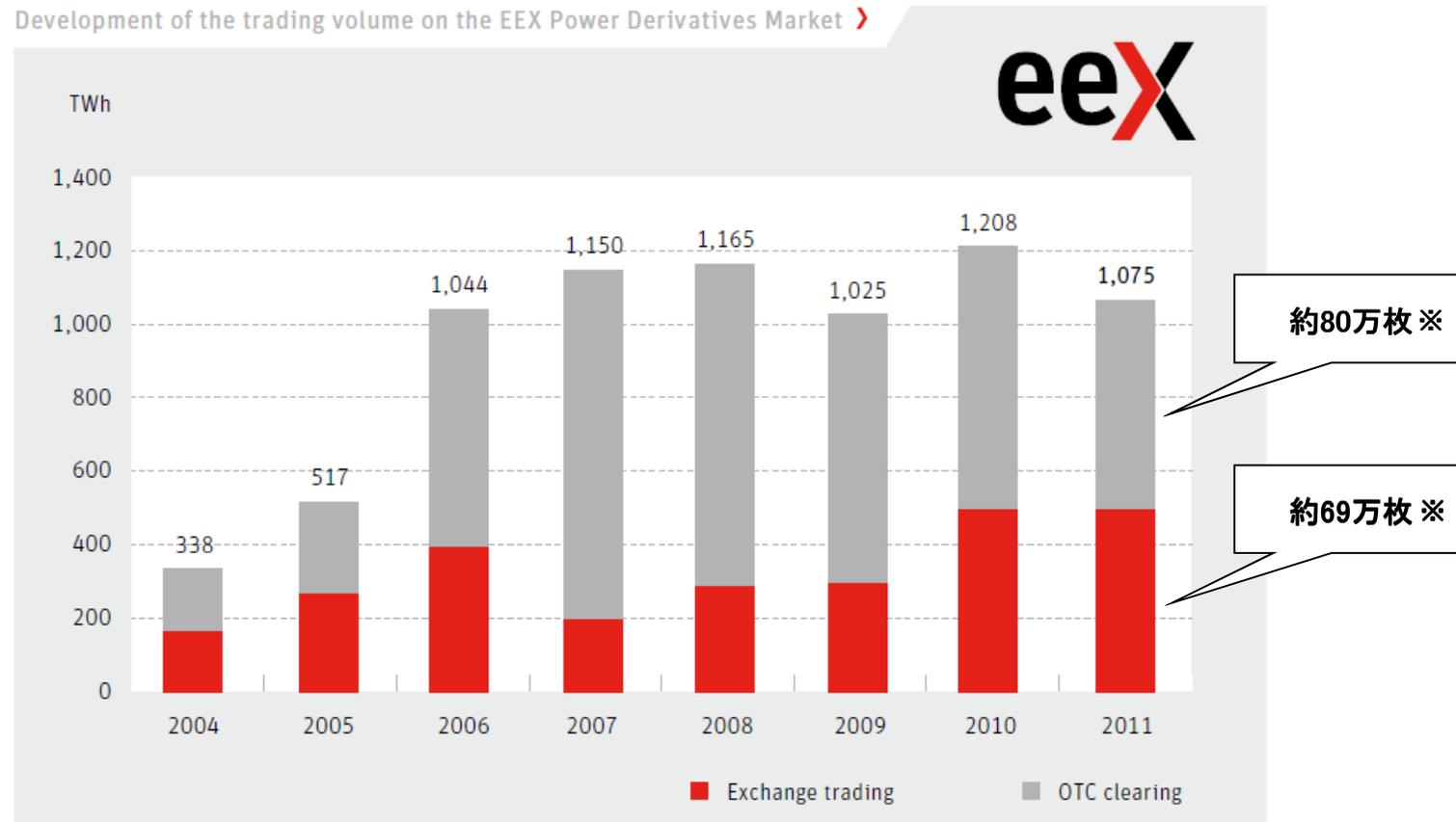
31兆円程度 ※1
約230万枚 ※2
(電力消費量の53.3%)

200兆円程度 ※1
(電力消費量の341.4%)

(出所: "Argus White Paper: Are Transactional indexes appropriate for European gas and electricity markets?" Argus Media Ltd)

2-5. 海外電力市場の取引状況(2)

EEX電力デリバティブ出来高推移(2004年～2011年)



“In 2011, the total trading volume on the Power Derivatives Market was 1,075.4TWh (2010: 1,208.3TWh), comprising 576.8TWh from OTC clearing (2010: 711.9TWh).”

(出所: EEX Company and Products April 2012)

※1 1枚あたり、720MWhで計算

2. 電力先物市場創設に向けた取組み

2-5 海外電力市場の取引状況(3)

<主要電力先物市場の取引要綱>

	Nasdaq OMX Commodities (旧Nord Pool)		CME Group		
銘柄	Nordic Power		PJM Western Hub Peak Calendar-Month Real-Time LMP Swap Futures (L1)	PJM Western Hub Off-Peak Calendar-Month Real-Time LMP Swap Futures (N9)	
	ベースロード (月曜～日曜 0時～24時)	ピークロード (月曜～金曜 8時～23時)	ピークロード (月曜～金曜 8時～23時)	オフピークロード (月曜～金曜 1時～7時 & 24時 土曜～日曜 1時～24時)	
取引種類	先物: day, week 先渡: month, quarter, year※ オプション: quarter, year※ CfD: month, quarter, year※	先物: day, week 先渡: month, quarter, year	先物: month	先物: month	オプション: month
取引単位	1MW		80MWh (5MW per peak hour)	5MWh	50MWh
呼び値	€0.01		\$0.05	\$0.05	\$0.01
決済	現金決済		現金決済		
参照価格	Nord Pool Spot Nordicエリアのスポット市場システムプライス		PJM Western Hub Peak(Off-peak) Calendar-Month Real-Time LMPの当月の平均値		
タイプ	カスケーディング型* (year → quarter → month)		スワップ型*		

※ カスケーディング型は時間ごとのスポット価格で毎日決済する方式。スワップ型はスポット価格の月間平均価格により月末に一括決済する方式。

2-6 電力先物市場協議会における検討

経済産業省において、2015年3月電力先物協議会を設立し、我が国における電力先物市場の望ましい枠組みについて、諸外国の先行事例も参考にしつつ、関係者を交えて検討中。7月頃には報告書が公表される見込み。

主な検討内容

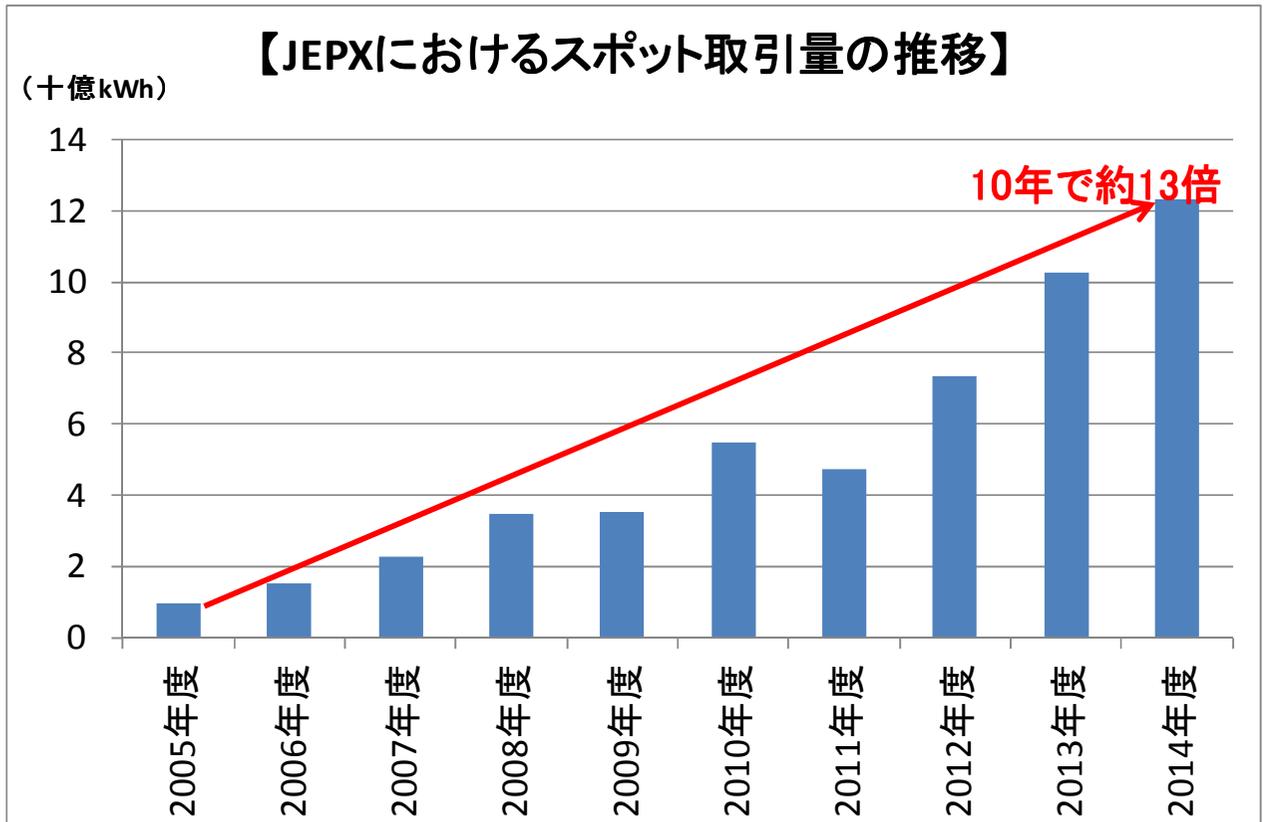
1. 卸電力市場の市場構造や取引状況等の実態
2. 電力価格のヘッジ事例及び課題、電力先物の海外の事例
3. 先物市場創設に向けた検討項目（指標価格、現物取引所との連携など）
4. 望まれる電力先物取引の枠組み（具体的な取引要綱）
5. マネーゲームの防止策

参加者

- 電気事業者（東京電力、中部電力、関西電力、東北電力、電源開発、大阪ガス、JX日鉱日石エネルギー、新日鐵住金、エネット、F-Power、丸紅）
- 金融機関（みずほ銀行、ゴールドマンサックス）
- 取引所等（当社, JCCH, 日本卸電力取引所）

2-7. 電力現物市場の規模(1)

日本卸電力取引所(JEPX)のスポット取引量は右肩上がりで成長中。
海外の先行事例をみると、スポット市場比率は拡大の余地がある。

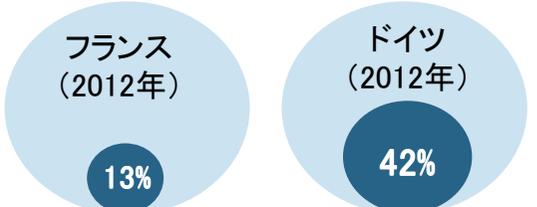


※2014年度は2015年3月23日までの実績
(出典: JEPX)

【JEPXスポット市場の規模】 (2013年度)



【海外のスポット市場比率】



先物取引開始年のスポット市場比率はともに5.9%
(出典: 資源エネルギー庁)

2. 電力先物市場創設に向けた取組み

2-7. 電力現物市場の規模(2)

JEPXの市場規模から、我が国における電力先物市場規模は、年間12,360億円程度と試算。

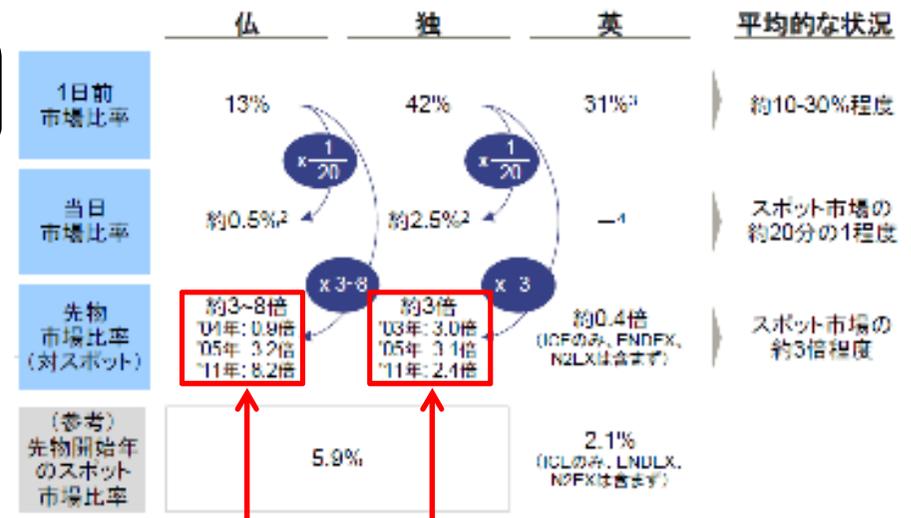
	スポット市場に対する先物市場倍率 α ②	
	3倍	8倍
卸電力市場規模 A(2013年度)	1,545億円①	
先物市場規模 $B=A \times \alpha$ ②	4,635億円	12,360億円
先物市場全体の証拠金残高 $C=B \times 5\%$ (過去の1日間の価格変動の99%カバー)③	232億円	618億円

【試算の前提】

先物市場規模想定
=JEPXの市場規模(我が国電力需要の約1%) $\times \alpha$ 倍

- ①電力(総額)
=JEPXスポット市場取引高(2013年度)103億kwh
×15円/kwh(卸電力価格)
=1,545億円
- ②市場規模
=スポット市場 $\times \alpha$ 倍(α 参考:ドイツ2.4倍、フランス8.2倍(2011年))
- ③1日間の価格変動の99%をカバーする額を約定総代金の5%と見込む

【参考:任意取引市場の海外事例】



フランス、ドイツにおいては対スポットでの先物市場比率は3倍~8倍程度。

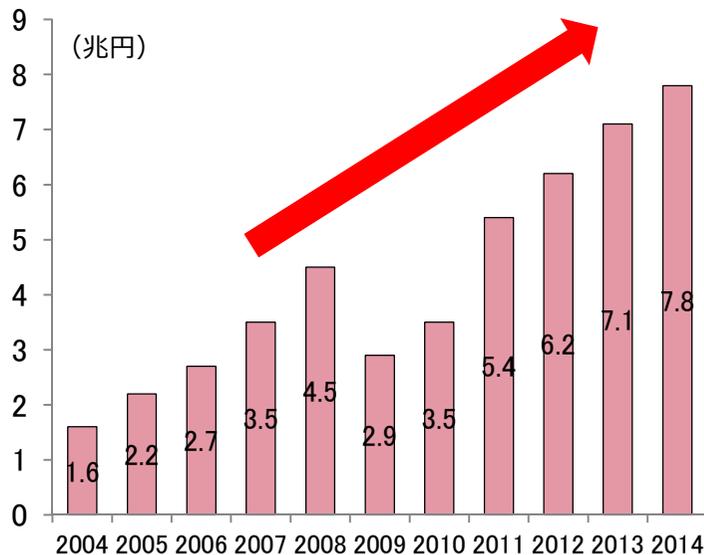
(出典: 資源エネルギー庁)

3. LNG市場整備に向けた取組み

3-1. LNG市場の整備の必要性

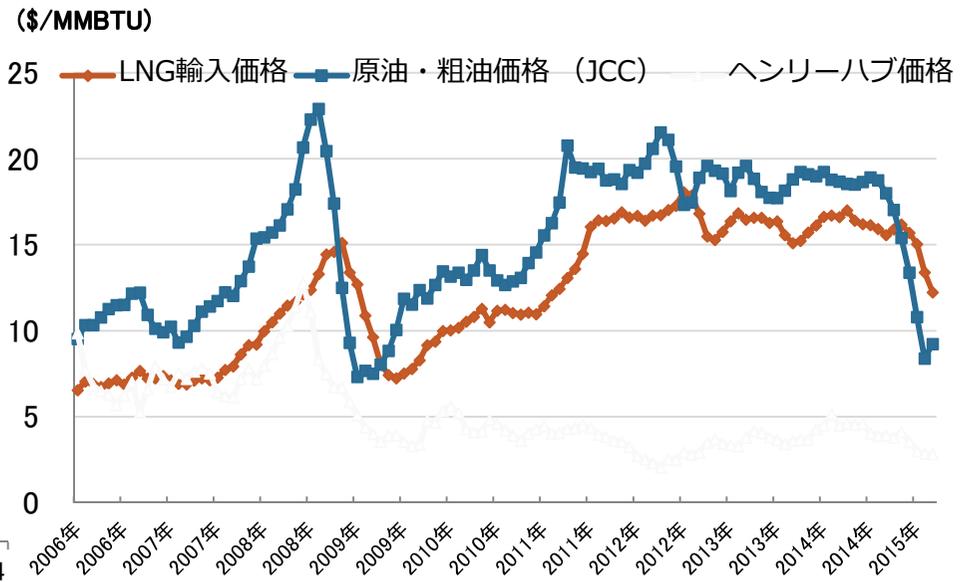
- 我が国のLNGの輸入金額は、東日本大震災後、発電用燃料の輸入増加等を背景に増加。
1.6兆円（2004年） → 7.8兆円（2014年）
- 我が国が輸入するLNG価格は原油価格に連動して決定。そのため、国際的な天然ガス価格がシェールガス革命等により相対的に安定的に推移している一方で、2000年代半ばから原油価格が上昇してきたことにより、LNG輸入価格も上昇。
- 近年原油価格が急激に下落したが、既に価格は上昇傾向にある。需給状態が異なり、価格変動が大きい原油リンクでLNG価格が決定するのは非合理的。

【LNG輸入金額の動向】



出所:財務省貿易統計

【天然ガス価格の動向2006年1月-2015年3月】

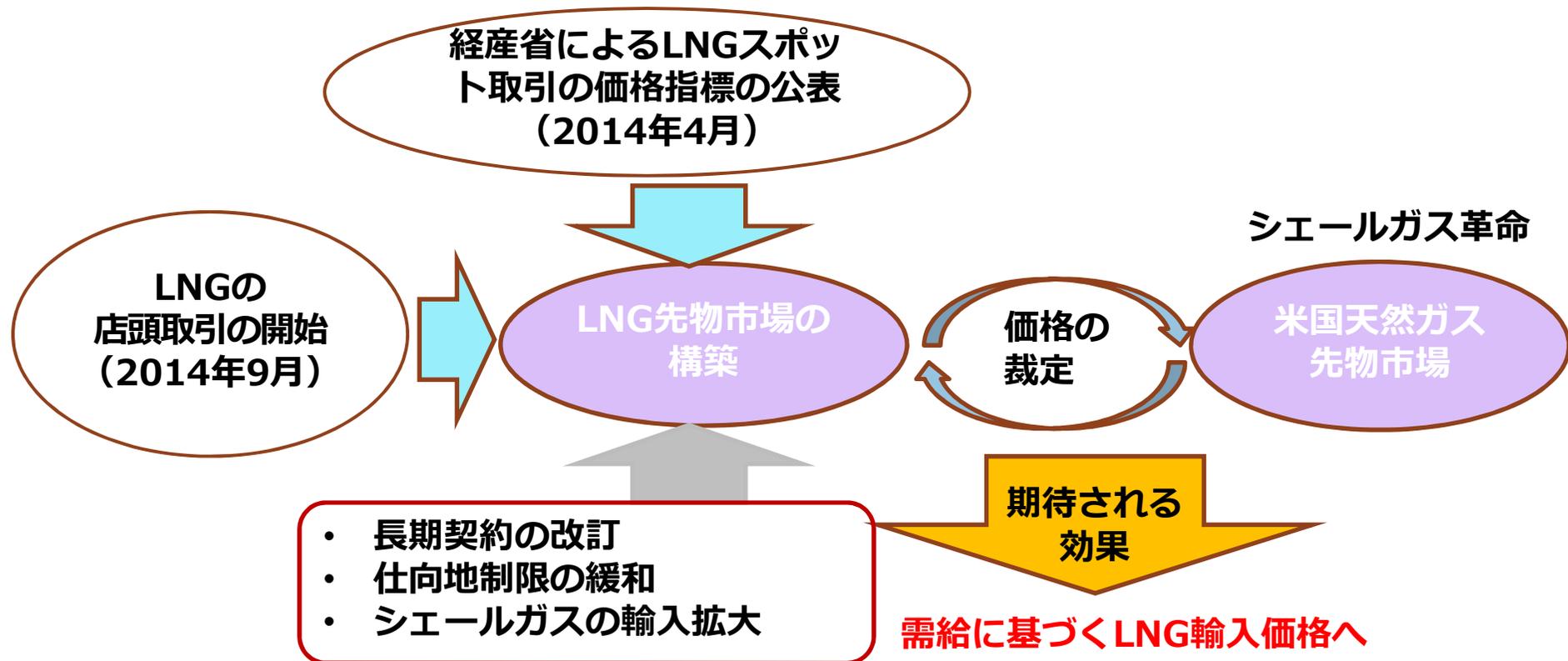


出所:財務省貿易統計、米国EIAホームページ等

3. LNG市場整備に向けた取組み

3-1. LNG市場の整備の必要性(2)

- 原油価格に連動したLNG価格決定方式から、LNG需給に基づいた価格形成へ転換。
- 今後、米国からのシェールガスの輸入が進むとともに、米国の天然ガス価格との裁定（調整）により、LNG価格の更なる透明化が期待できる。

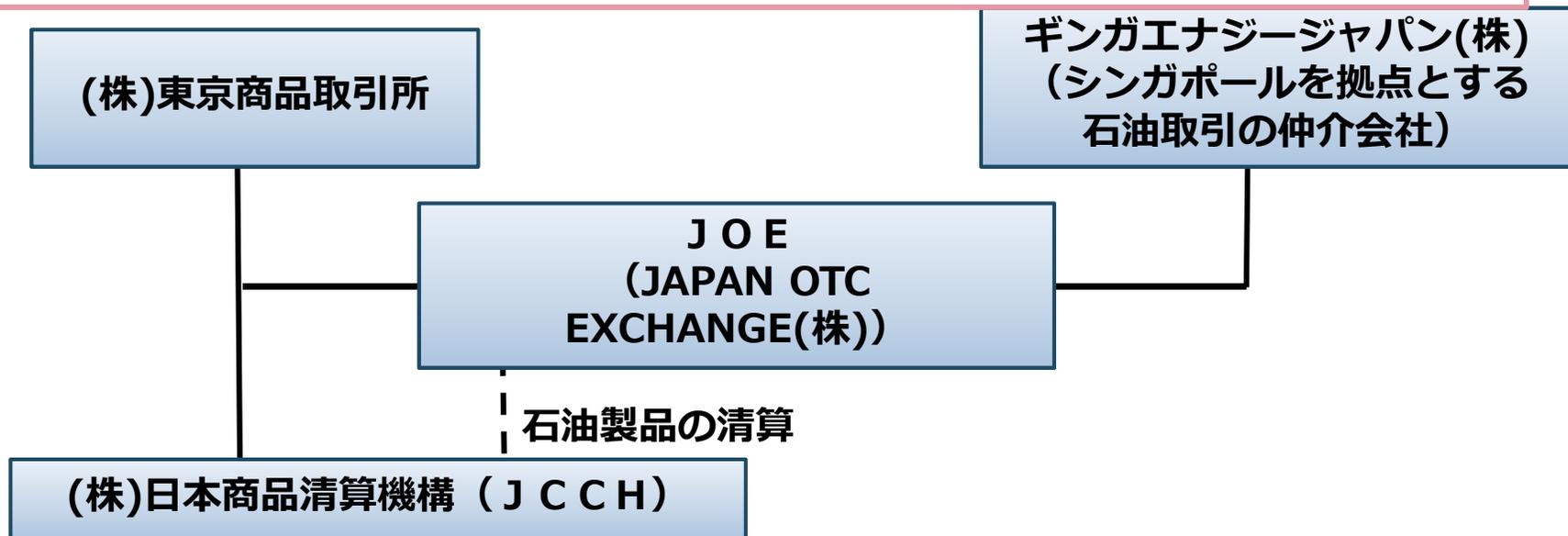


3. LNG市場整備に向けた取組み

3-2. LNGのOTC市場創設(1)

Japan OTC Exchange (JOE) におけるLNG店頭市場の設立(2014年9月)

- JOEは当業者間及び金融機関との間で売買を行う店頭取引施設（特定商品類似施設）
- 2014年5月20日に石油製品市場の開設許可
- LNG市場は主要電力・ガス企業、商社、石油会社等の参加を得て、2014年9月11日に開設許可
- LNG市場には、開設時点で17社が参加、その後21社に拡大
- LNG市場への注文主体は当初の国内商社中心から、エネルギー企業、海外企業に拡大



3. LNG市場整備に向けた取組み

3-2. LNGのOTC市場創設(2)

JOE DES Japan (250,000 MMBtu)							JOE DES Japan Odd Lot Transaction						
Ticker Code	Code	Qty	Bid	Ask	Qty	Code	Code	Qty	Bid	Ask	Qty	Code	
15-Apr							15-Apr	COMA	0.2	7.50	7.00	0.6	COMA
15-May							15-May	COMA	0.4	7.50			
15-Jun							15-Jun	COMA	0.6	7.75			
15-Jul							15-Jul						
15-Aug							15-Aug						
15-Sep							15-Sep						
15-Oct							15-Oct						
15-Nov							15-Nov						
15-Dec							15-Dec						
16-Jan							16-Jan						
16-Feb							16-Feb						
16-Mar							16-Mar						

ODD SIZE TRANSACTION
 0.2 Lots = 50,000 MMBtu
 0.4 Lots = 100,000 MMBtu
 0.6 Lots = 150,000 MMBtu
 0.8 Lots = 200,000 MMBtu

Activity Ticker
 05:25:30 - [Given] [S] Company A, LNG Trader A has sold 0.2 Lots of JOE LNG DES Japan 50K MMBtu 15-Apr at 7.00 to [B] Company B, LNG Trader B
 05:24:54 - Inserted: Company A, LNG Trader A Ask(売り) for 0.6 Lots of JOE LNG DES Japan 50K MMBtu 15-Apr at 7.00
 05:23:57 - Cancelled: Company B, LNG Trader B Ask(売り) for 0.4 Lots of JOE LNG DES Japan 50K MMBtu 15-Apr at 7.00
 05:21:12 - Inserted: Company B, LNG Trader B Ask(売り) for 0.4 Lots of JOE LNG DES Japan 50K MMBtu 15-Apr at 7.00

JOE JOE LNG DES Japan
 JAPAN OTC EXCHANGE, Inc.
 JOE Email Support: info@j-otc.com

RIM「LNG Daily」レポート
 RIM社は、JOEのLNGノンデリバラブル・フォワード市場や聞き込みから得られた成約情報、売買唱えを参考にDES Japan LNG価格を値付けしています。

RIM INTELLIGENCE LNG Daily
 1-9-8, Banchobori, Chuo-ku, Tokyo, Japan Tel (81)-3-3552-2411, Fax (81)-3-3552-2414
 Singapore Tel (65) 6345 9094, Fax (65) 6345 9095

取引最終日(決済月の前月15日)を含む最終3日間の平均がLNGノンデリバラブル・フォワード取引の最終決済価格になります。

★RIM LNG Report Daily
 ★NO. 1198 Apr 28 2015

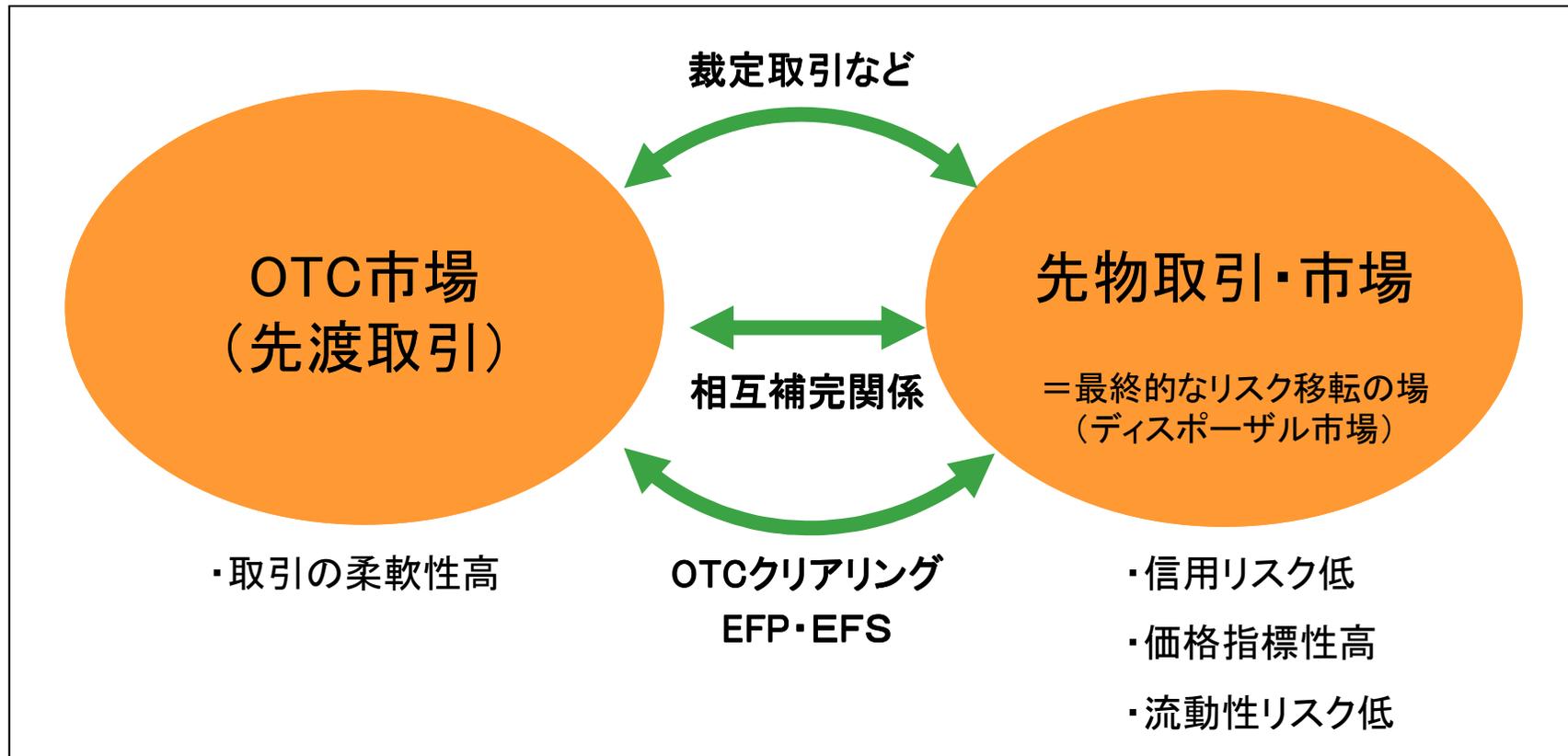
◎Spot LNG Price Assessment (\$/mmBtu)
 ○DES Japan (DJ)

	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov
	7.10	7.20	7.30	7.25	7.10	7.90
Daily Changes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
	8.25	8.90	9.15	8.75	8.45	8.25
Daily Changes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

注) 図柄はいずれもイメージ。

4-1. OTC市場活性化の必要性(1)

＜実際の市場構造のイメージ＞



OTC市場と先物市場が密接に連携することで更に利便性の高い市場を形成

4-1. OTC市場活性化の必要性(2)

- ・ 当社が運営している先物市場とOTC市場は相互補完関係にあり、先物市場活性化のためには、活発なOTC市場が必要。
- ・ 当社の既存上場商品、関連商品及び新規上場候補商品について、先物取引所である当社が、そのOTC市場の活性化に積極的に関与していくことは、先物市場活性化のためにも有益。
- ・ 株式会社日本商品清算機構(JCCH)においてOTC取引に対する清算サービス(OTCクリアリング)の提供が予定され、当社グループ全体としてOTC市場活性化に向けた取組みを進めていくことが、先物市場活性化、取引参加者の利便性の向上に繋がる。

- ・ 先物市場創設の前提となるOTC市場の活性化
- ・ 先物市場とOTC市場の連携による更なる流動性の向上

⇒

OTC市場の創設

- ・ OTC取引の信用リスクの遮断によるOTC市場の活性化

⇒

OTCクリアリングの導入

4-2. OTC市場の運営

Japan OTC Exchange株式会社(JOE)の設立

石油・LNG等のエネルギーを中心としたコモディティ関連の**OTC取引のプラットフォームと取引仲介機能**の提供を目的に、(株)東京商品取引所(TOCOM)と、エネルギー・ブローカーであるGINGAグループの日本法人GINGA ENERGY JAPAN(株)の合併会社として、2013年11月に設立。

今後も取扱商品の拡充に注力する。

【サービス開始】 2014年6月

【対象取引】 TOCOMスワップ

(ガソリン、灯油、軽油、原油、中京ガソリン、中京灯油)

RIMスワップ

(ガソリン、灯油、軽油、A重油、LSA重油)

LNG先渡取引*

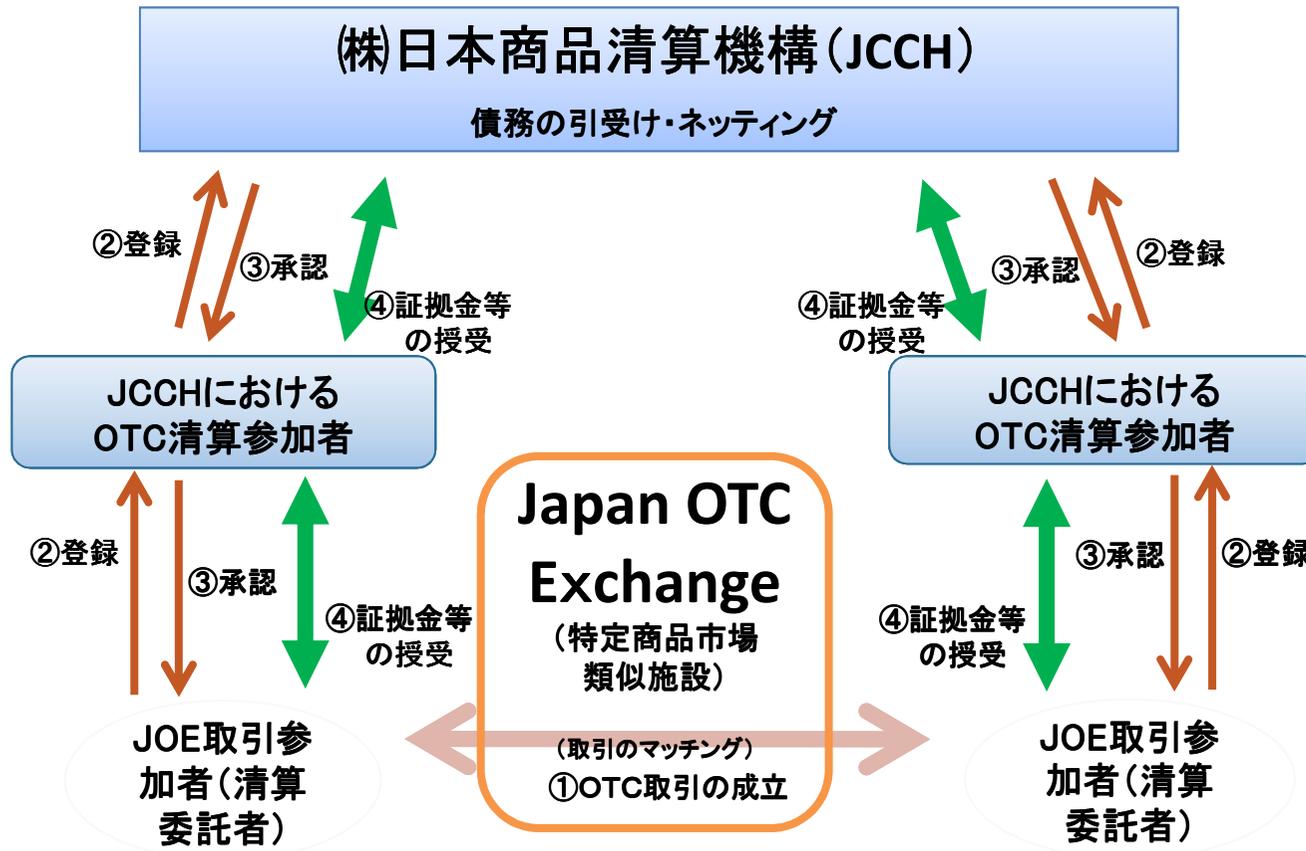
《ホームページ》 <http://www.j-otc.com/>

*LNGはOTCクリアリングの対象外。

4. OTC市場活性化に向けた取組み

4-3. OTCクリアリングの提供

取引の決済については、(株)日本商品清算機構(JCCH)が買い手と売り手の相手側になり取引の決済の履行を保証するクリアリング・サービスの利用が可能*。



*LNGはOTCクリアリングの対象外。

《クリアリングに係る契約関係》



海外マーケティング

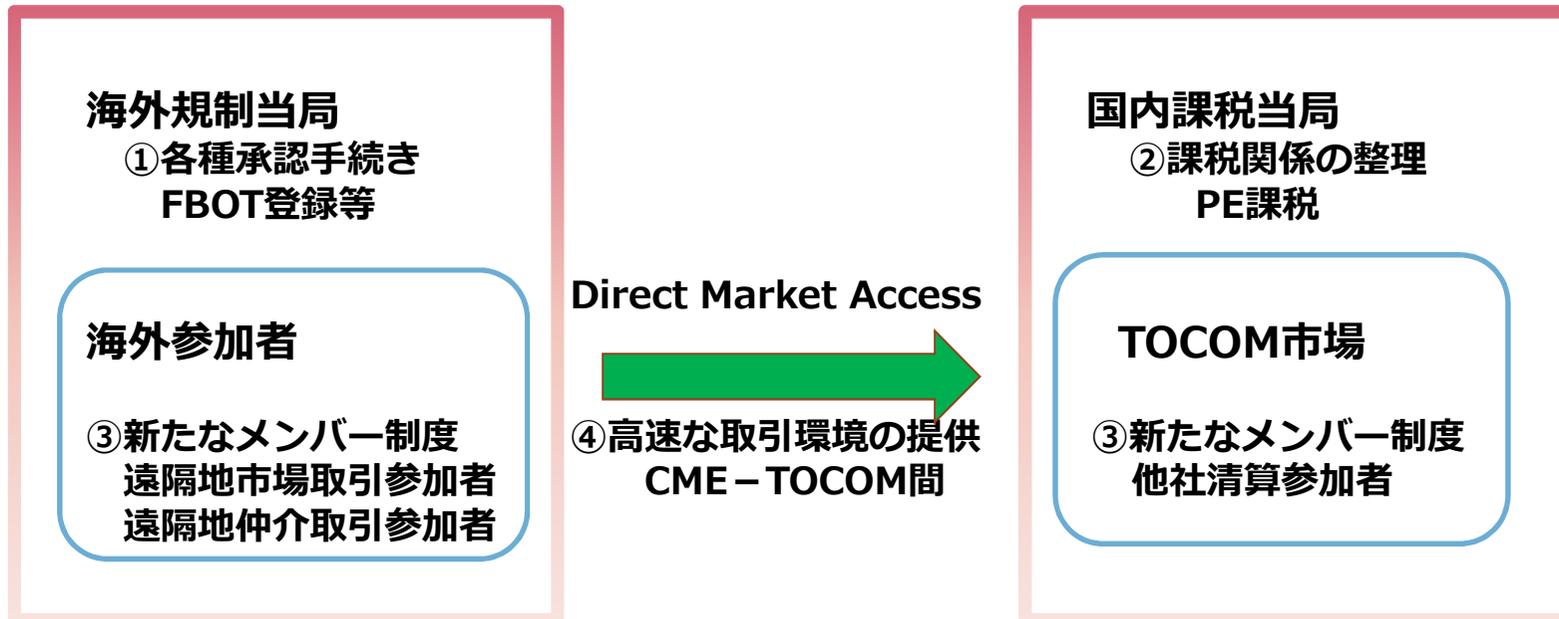
- ・ 海外規制機関からの承認
米国FBOT、シンガポール、香港、ドバイなど
- ・ 新メンバー制度
遠隔地仲介取引参加者、遠隔地市場取引参加者制度
他社清算参加者
- ・ 課税関係の整理
PE課税の見直し
- ・ 高速な取引環境
TOCOM – CME間の高速回線サービスの提供開始

国内マーケティング

- ・ 当業者向け：ヘッジ会計と受渡消費税の明確化
- ・ 投資家向け：金限日取引上場、ETF・ETNの組成支援、
勧誘規制の緩和、税制改正要望
- ・ ブローカー向け：JPXとの新取引システムの乗入れ

参考-1. 海外マーケティング

海外から直接、TOCOM市場に接続できる環境を提供



参考-1. 海外マーケティング

<海外規制当局からの承認等の状況>

- ・ 2012.6 **ドバイ**でのRecognised Body承認取得
- ・ 2014.2 **香港**でのATS (Automated Trading Service) 提供に係る承認
- ・ 2014.6 **シンガポール**でのRMO (Recognised Market Operator) 承認取得
- ・ 2014.10 **EU**によるJCCHのEMIR申請受理
- ・ 2015.1 **米国**でのFBOT (Foreign Board of Trade) 登録承認
(世界の取引所としては3番目、アジアでは初)

<意義>

- ・ 海外の参加者が直接、TOCOM市場に接続することが可能となった。
- ・ 日本国内に拠点を有しない海外の参加者が、TOCOMメンバーになることが可能となった。
- ・ TOCOM市場は海外の取引所と同水準の規制要件を満たしていると認められた。

参考-1. 海外マーケティング

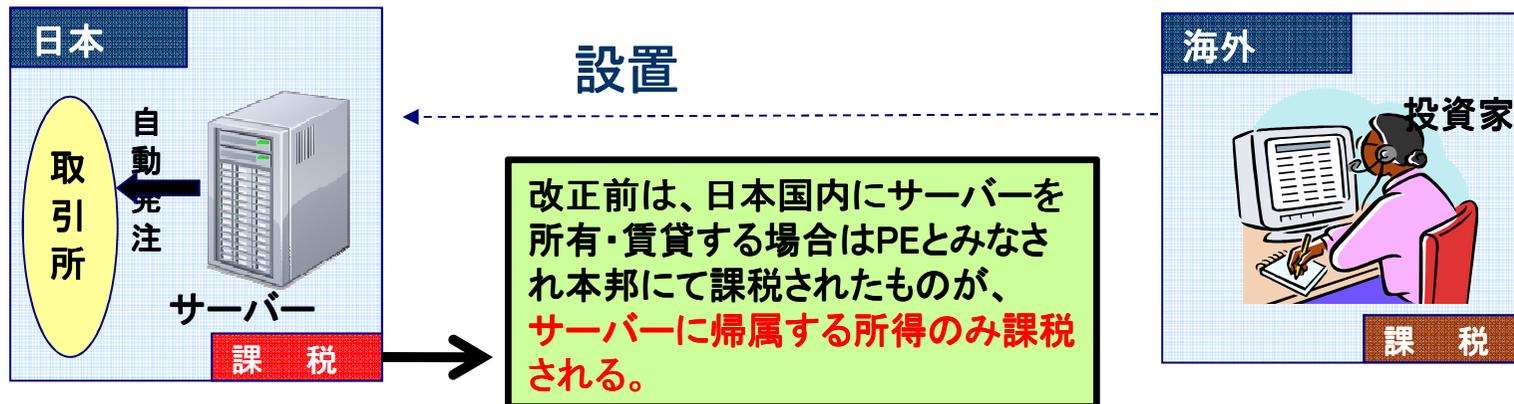
<課税関係の整理>

PE (Permanent Establishment) 課税

・総合主義から帰属主義への見直しを受けて

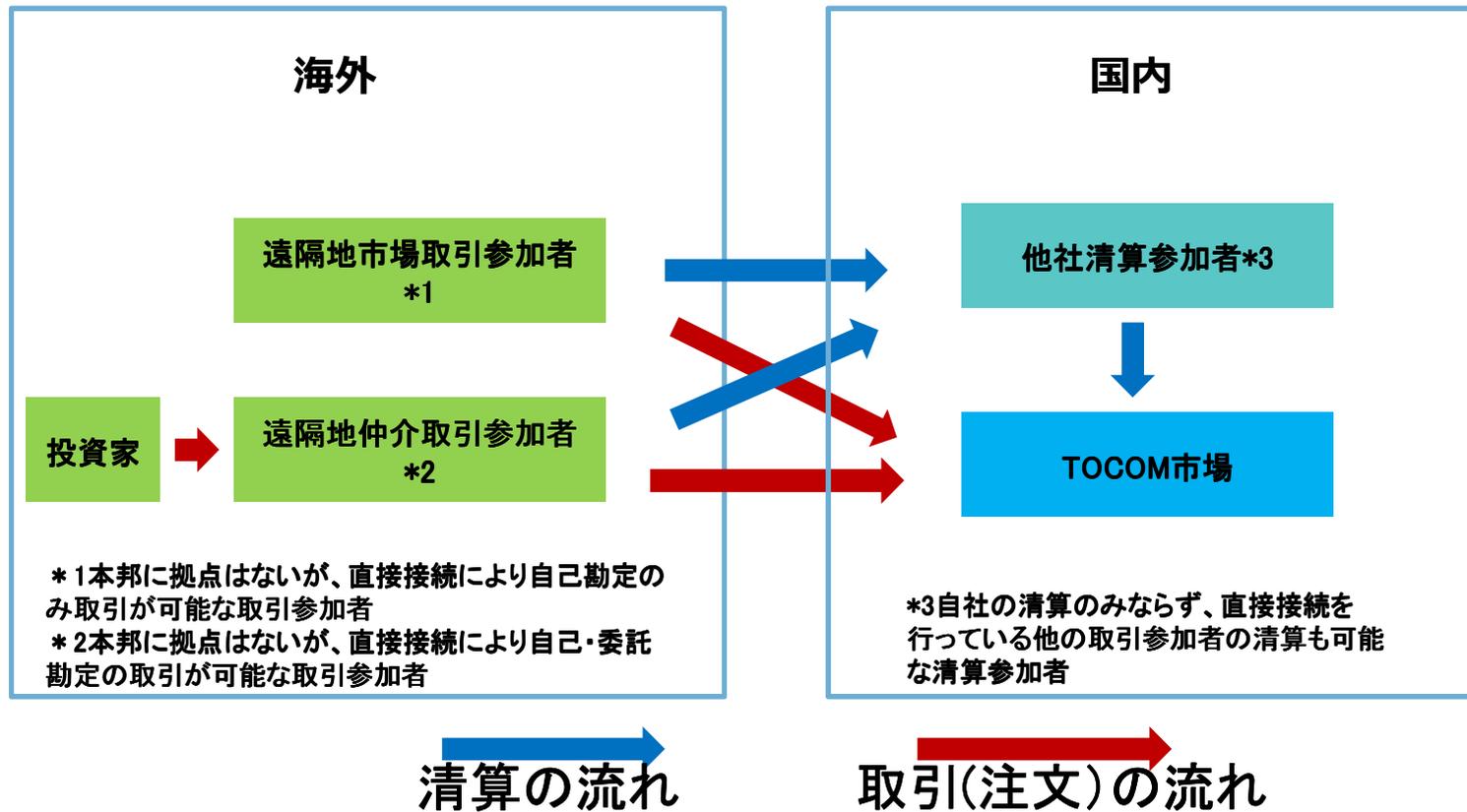
二重課税が見直される。

(法人税 2016年4月から開始される事業年度)
(所得税 2017年1月から)



参考-1. 海外マーケティング

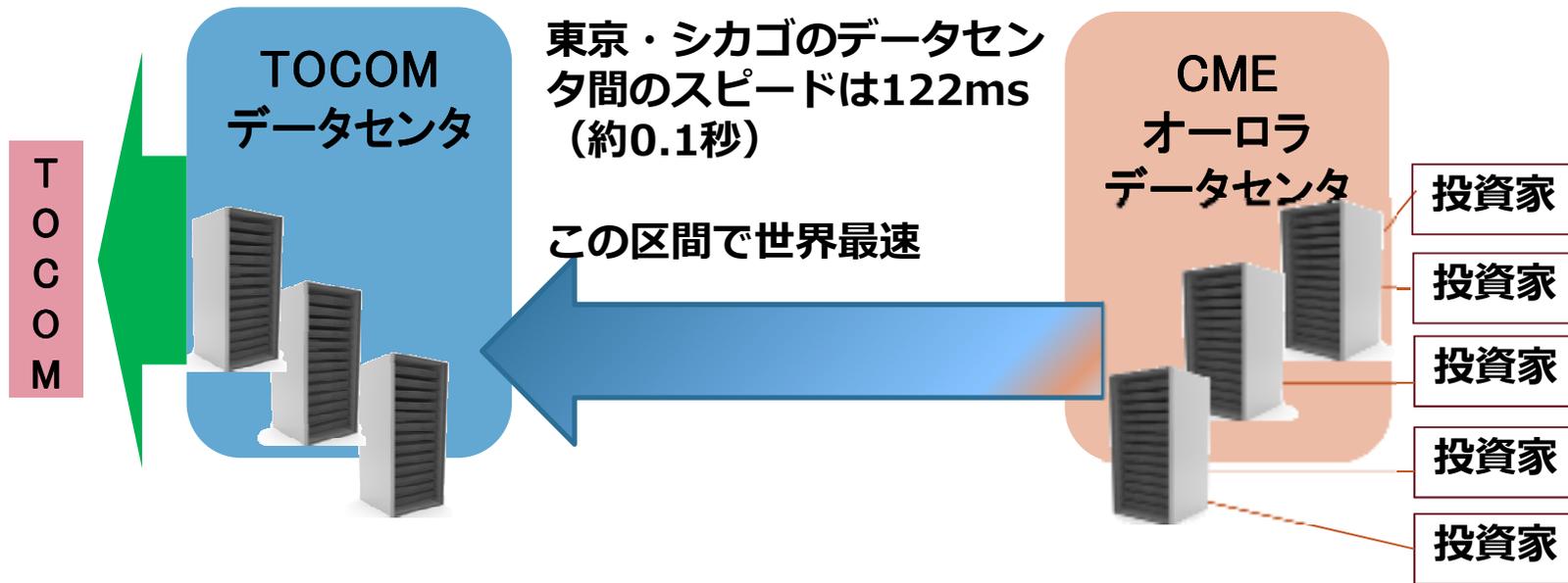
<新たなメンバー制度>



参考-1. 海外マーケティング

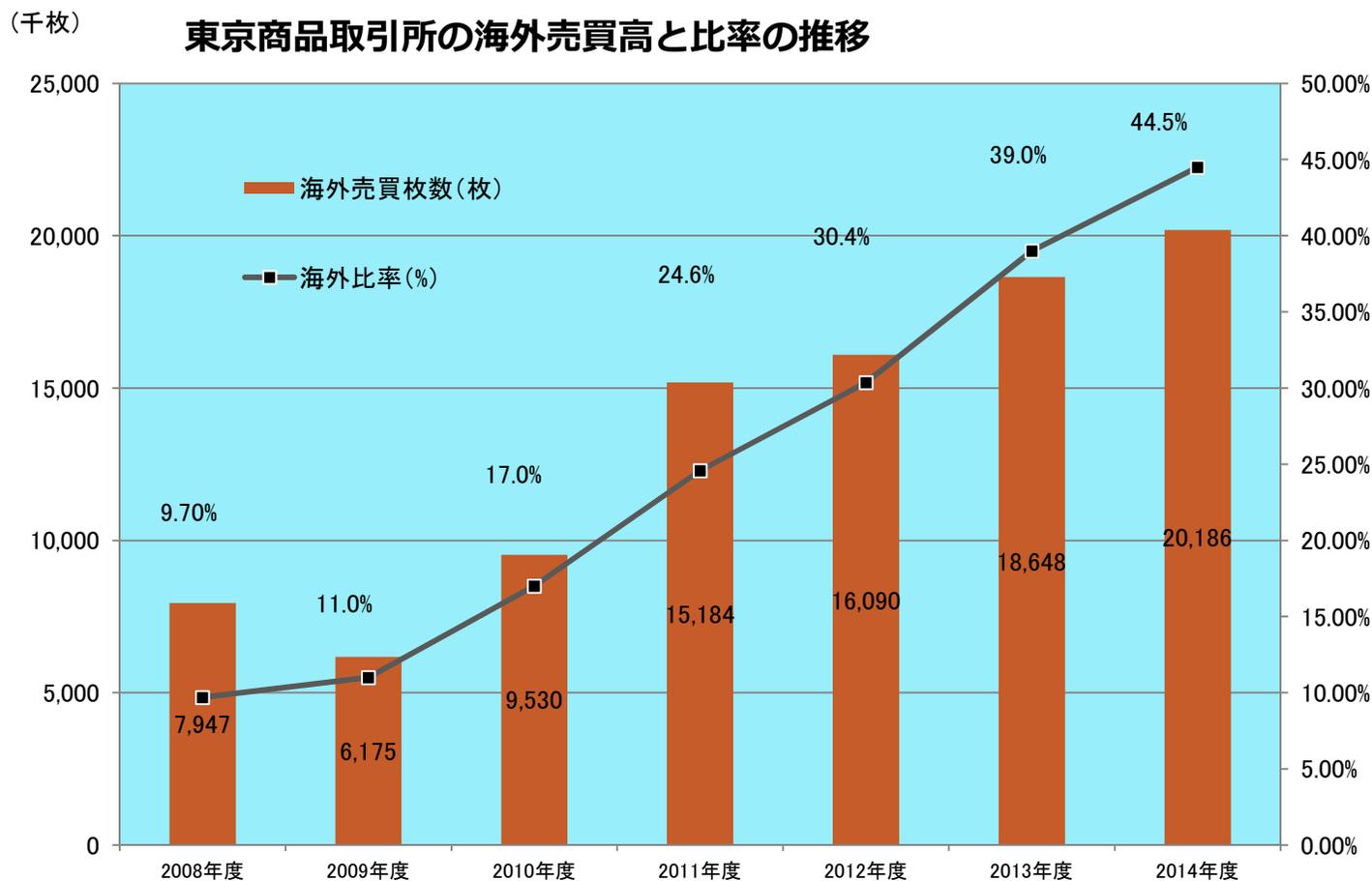
< 高速な取引環境の提供 >

- 東京とシカゴのデータセンター間に、TOCOMが高速回線サービスを提供（シカゴ時間2014年9月15日開始）
- 2015年2月より実際の取引が行われている



参考-1.海外マーケティング

売買高における海外参加比率は、約半分まで増加。



参考-2.国内マーケティング

<当業者に対する施策>

①ヘッジ会計の明確化とさらなる改善要望

- 2015年4月14日付けで公認会計士協会が「金融商品会計に関する実務指針」及び「金融商品会計に関するQ&A」の改正を公表。

<改正のポイント>

クロスヘッジ（異なる商品 例 原油と石油製品）およびロールオーバー（期間の変更）についてもヘッジ会計が適用可能であることを明確化。

- ヘッジ税制とヘッジ会計の不整合部分（ヘッジ対象とヘッジ手段の重要な要素が同一である場合有効性に関する事後テストの省略を認めること）についての税制改正要望（予定）。

②商品先物取引を通じた受渡しに係る消費税の課税標準の明確化

? 先物取引を行った際の約定価格なのか、それとも受渡しを行った際の受渡価格なのか?

⇒ 取引所を通じて受払する納会日における受渡価格を消費税の課税標準額することも可。

参考-2.国内マーケティング

<投資家に対する施策その1>

- ・金限日取引の上場

東京ゴールドスポット100（金限日取引）の特徴

- ・無期限の取引が可能
翌日へ自動的に建玉がロールオーバーされる。
- ・差金決済取引
原則として現物の受渡しを伴わない。
ただし、EFP制度により希望があれば受渡しも可能。

取引要綱	東京ゴールドスポット100
取引の種類	限日現金決済取引
取引の対象	純度99.99%以上の金地金
取引単位	100グラム
呼び値の単位	1グラム当たり1円刻み
取引の期限	ロールオーバーにより実質無期限

参考-2.国内マーケティング

<投資家に対する施策その2>

・商品価格連動型ETF・ETN設定支援

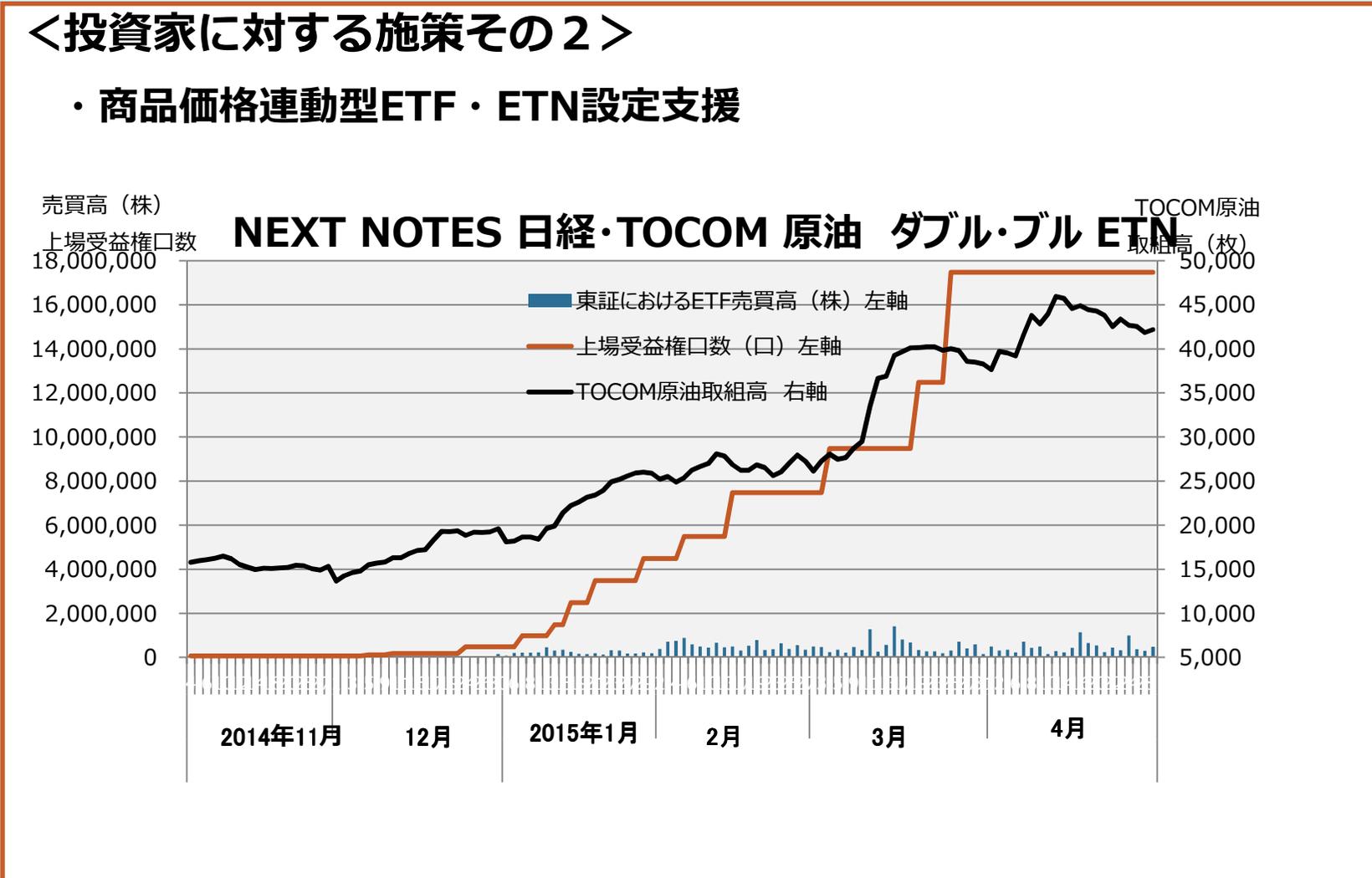
取扱会社	銘柄名	タイプ	備考	2015/5/15 残高
みずほ投信投資顧問	国内金先物価格連動型上場投信	ETF	TOCOM金連動	62百万
野村アセットマネジメント	NEXT FUNDS 日経・東商取白金指数連動型上場投信	ETF	TOCOM白金指数連動	480百万
野村證券	NEXT NOTES 金ダブル・ブル	ETN	TOCOM金レバレッジ指数連動	1,609百万
	NEXT NOTES 金ベア	ETN	TOCOM金インバース指数連動	525百万
	NEXT NOTES 原油ダブル・ブル	ETN	TOCOM原油レバレッジ指数連動	94,332百万 (注)
	NEXT NOTES 原油ベア	ETN	TOCOM原油インバース指数連動	1,710百万
三菱UFJ信託銀行	純金上場信託	ETF	現物保有型 TOCOM金を指標として利用	38,168百万
	純プラチナ上場信託	ETF	現物保有型 TOCOM白金を指標として利用	4,007百万
	純銀上場信託	ETF	現物保有型 TOCOM銀を指標として利用	4,713百万
	純パラジウム上場信託	ETF	現物保有型 TOCOMパラを指標として利用	631百万

(注) 2015年1月中旬9,615百万円 ⇒ 3月末73,381百万円 ⇒5月中旬94,332百万円 (4ヶ月で約10倍へ)

参考-2.国内マーケティング

<投資家に対する施策その2>

- ・商品価格連動型ETF・ETN設定支援



参考-2.国内マーケティング

<投資家に対する施策その3>

・勧誘規制の見直し

2015年1月23日、省令改正により、これまで、一定の例外を除き禁止されてきた不招請勧誘の、例外類型が追加された(6月より施行)。以下の投資家に対する不招請勧誘が可能に。

- (1) FX、日経225等のデリバティブ取引、信用取引等、ハイリスク取引の経験者
- (2) 未経験者であって、一定の年収、保有資産等の条件を満たす投資家

・金融所得課税の一元化

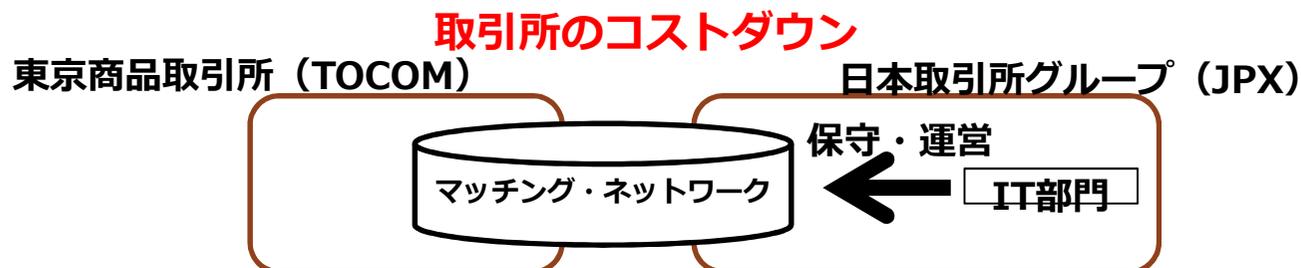
平成27年度与党税制改正大綱において、株式等と商品先物取引との損益通算について、引き続き検討すべき事項として位置づけ。

参考-2.国内マーケティング

<ブローカーに対する施策>

・JPXとのシステム乗り入れによるコスト低減

- 2014年12月19日、日本取引所グループ（大阪取引所）との間で、NASDAQ OMX提供の次期システムを共同利用するとともに、システムサービスを行うIT部門の提携を行うことについて契約締結。
- 次期システムは2016年秋頃に導入予定



商品・金融両方の市場に参加するブローカーのコストダウン

- これにより、TOCOMとJPXの両方に参加するブローカーは、顧客がワンストップで金融商品と商品先物を取引できるサービスを提供することが可能に。

株式会社 東京商品取引所
市場構造研究所 山岡博士(やまおかひろし)
TEL 03-3661-7565/FAX 03-3664-6423
<http://www.tocom.or.jp/jp/>
rims@tocom.or.jp