

「貴金属に係る限日現金決済先物取引のリニューアルについて」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

2025年9月24日

株式会社大阪取引所

株式会社大阪取引所（以下「当社」といいます。）では、貴金属に係る限日現金決済先物取引のリニューアルについて、その要綱を2025年6月30日に公表し、7月30日までの間、広く意見の募集を行いました。ご意見をご提出いただいた皆様におかれましては、本件についての検討にご協力いただき、また、貴重なご意見をいただき、ありがとうございました。

本件に関してお寄せいただいたコメントの概要及びそれに対する当社の考え方は以下をご覧ください。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
1	<ul style="list-style-type: none">半永久的に取引でき、投資家の選ぶタイミングでもって決済できるという商品設計に魅力を感じて取引をしてきたため、今回の限日取引の休止には納得できない。	<ul style="list-style-type: none">限日現金決済先物取引は、金地金又は白金地金を対象とした取引ですが標準物の価格から算定した理論現物価格と市場実勢価格に大きな乖離が生じており、標準物との裁定取引を円滑に実施することができない状態が継続しています。そのため流動性をご提供いただいた裁定業者が撤退されたり、一部の商品先物取引業者は新規受託を見合わせていたり、流動性が著しく減少しています。こうした状況のまま限日現金決済先物取引を継続した場合、いずれ価格は乱高下し、投資家の皆様に多大な影響が及ぶ可能性が高いため、投資家保護の観点から限日現金決済先物取引を存続させることは望ましくないと考え、限日現金決済先物取引を休止することにいたしましたので、ご理解ください。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
2	<ul style="list-style-type: none"> 今後、無期限取引商品を上場する場合は、制度変更や廃止のリスクを投資家に対し分かりやすく、強調して説明することを義務化していただきたい。 休止又は廃止による影響が大きい投資家への何らかの救済措置（例：損失の一部補填、手数料の免除など）を検討していただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ご意見として今後の商品設計に生かしてまいります。 今回の対応にあたっては投資家の皆様への影響を考慮し、休止の約2年前の2024年12月3日（火）及び2025年2月18日（火）に注意喚起を行ったうえ、限日現金決済先物取引の休止予定日の約1年半前に休止を公表しております。 今回のリニューアルに伴う救済措置は予定しておりませんので、投資家の皆様には相場動向を見ながらご自身のご判断で当該期間内に未決済建玉を反対売買で決済いただくか、最終決済期日に最終清算数値にて自動決済するかを選択のうえ、休止による影響を抑えていただきますようお願い申し上げます。 なお、反対売買を行わずに最終決済期日に最終清算数値にて自動決済する場合には、当社への取引手数料及び日本証券クリアリング機構への清算手数料は発生しないことを申し添えます。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
3	<ul style="list-style-type: none"> 現行の限日取引に「Funding Rate (資金調達料)」の仕組みを導入していただきたい。Funding Rate とは、一定間隔ごとに買い建玉と売り建玉の残高差を勘案し、双方のポジション保有者間で資金を授受する制度である。限日取引に同様の仕組みを導入することで、参加者が保有コストを明確に把握できるほか、売り手側のインセンティブが高まり、市場流動性の一層の向上が期待できるのではないか。 限日取引の最大の魅力である「満期のない商品設計」については、ぜひ今後も継続していただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ご提案いただいたような制度についても検討しましたが、大きな乖離が継続して発生している状況においては、後から当該制度を導入しても乖離を縮小させる効果は小さいこと、また当該制度を導入する場合、システム対応コストの観点から限日現金決済先物取引の取り扱いを継続できる商先業者が限定的となり、結果的に取引の継続が困難になる可能性が高いことから、市場価格と理論現物価格の間に乖離が生じていることを根本的に解決すべく、限日現金決済先物取引を取引最終日のある新商品にリニューアルすることといたしました。 ご意見として今後の商品設計に生かしてまいります。
4	<ul style="list-style-type: none"> 現物先物取引の2番限月は、流動性が高くないため、最終決済価格が操作される可能性がある。そのため、限日先物の最終決済価格を算出する 2026 年 12 月 23 日に限っては日中立会の VWAP を帳入値段とすべきである。 休止又は廃止決定時に、一定期間の平均価格や投資家の建値を考慮するなど、急激な乖離を緩和する清算価格の決定方法を検討していただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> 限日現金決済先物取引の日々の清算数値には理論現物価格を採用していますので、最終決済価格のみ算出方法を変更することは混乱につながると考え、投資家への影響を最小限にするため、最終清算数値も理論現物価格を採用することといたしました。 なお、2026 年 12 月 23 日においては、2番限月の流動性を高めるよう、市場参加者に事前に周知を行ってまいります。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
5	<ul style="list-style-type: none"> 新商品は取引最終日があり、サイズもミニ商品と同じであるが、どのように住み分けを行っているか。 	<ul style="list-style-type: none"> 新商品はお取引いただける限月が6限月あるミニ商品とは異なり、お取引いただける限月が基本的に1限月となっていることから、取引を1つの限月に集中させることができ、ロールオーバーの期間を迎えるまでの1年程度、建玉を保有することができます。 流動性の高い限月の取引を希望する場合には、2カ月に一度ロールオーバーが必要となるミニ商品と比較して、ロールオーバーの回数を抑えられますので、新たに先物取引を始められる方にもお取引しやすい商品となっています。

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
6	<ul style="list-style-type: none"> ・ 裁定取引を活況にするために、金の新商品と金ミニの商品間スプレッドを新規設定して頂きたい。 ・ そもそも貴金属先物で期近、期中の流動性が落ちた大きな原因として Bait (※当社補足：ベイト機能（インプライド機能）は、スプレッド取引といったストラテジー取引と限月取引の流動性向上を目的とする機能で、ストラテジー取引にて発注されている注文から限月取引への注文を派生させる機能などを指す。) の停止がある。流動性向上のため Bait を復活させるべきである。 ・ もし金と白金の商品間スプレッドを設定する場合には任意の比率、例えば、1枚 : 3枚で ALL or None で指値できるようにして欲しい。こうすることで価格差が大きくなった場合でも異銘柄間でのスプレッド取引が行いやすい。 ・ さらに金標準先物と金ミニ先物、あるいは金標準先物と金の限日先物（又は金の新商品）のスプレッドで、1枚 : 10枚で ALL or None で指値できるようにして欲しい。 ・ これにより一層、貴金属市場は活況になることが期待できる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ご意見として今後の商品設計に生かしてまいります。 ・ なお、貴金属先物市場の流動性向上のため、円滑な価格形成が行えるような制度の改正及びマーケット・マイカー制度の導入といった対応も努めて参ります。

提出者： 1～6 =個人

以 上