

## 〔資料6〕 制度改善事業関係資料

《 先物協会短信 2009 - 20号 》

平成21年6月12日  
日本商品先物振興協会

---

衆議院経済産業委員会

改正商品取引所法案審議における大臣答弁要旨について

本日午前が開会された衆議院経済産業委員会において、改正商品取引所法案の審議が行われました。

その中で、「不招請勧誘の禁止」については、二階経済産業大臣の民主党大島淳議員の質問への答弁で、①取引所外取引（店頭商品デリバティブ取引）、及び②当初の投資額を超える損失を防止するしくみ（ロスカット）のある取引所取引以外の取引について適用する、との考えが示されました。

二階大臣の答弁の要旨は以下のとおりです。

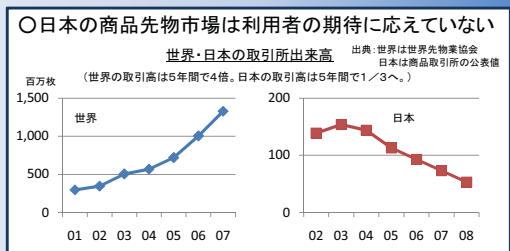
- 一般個人を相手方とする「取引所外取引」はトラブルが急増している実態にある。このため一般個人を相手方とする「取引所外取引」については全て不招請勧誘禁止の対象として政令で指定する方針である。
- 一般個人を相手方とする「取引所取引」については、トラブルの総数自体はやや減少してきているが、なお相当数のトラブルが報告されていることも事実である。また、商品先物取引は投資額以上の損失が発生する可能性のあるリスクが高い取引という側面も有している。このため、一般個人を相手方とする「取引所取引」については、初めの投資金額以上の損失の発生を防ぐしくみとなっている取引以外のものを不招請勧誘禁止の対象とする方針である。
- 今回の不招請勧誘の禁止の導入により一般個人を相手方とする被害は抜本的に解消していくものと考えている。しかしながら、その後も被害が相変わらず解消しない、後を立たない場合には、一般個人を相手方とする商品先物取引全般について不招請勧誘の禁止の対象としたい。
- （その判断の期間については）商品知識や情報が十分でない人たち、しかもお年寄りを狙っていかがわしい情報を提供し、自らは利益を得て影でほくそ笑んでいる者は社会正義として許せない。したがって、1年といわず、もっと早く結論が出るように対処する。

以上

商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に関する法律の一部を改正する法律案

- ◆ 国内外、取引所内外で規制が異なる商品先物取引について、横断的で継ぎ目のない規制体系を構築。
- ◆ これにより、「使いやすい」、「透明な」、「トラブルのない」商品先物市場を実現。
  - 「使いやすい」 … 中小企業などの事業者が、原材料価格等を事前に確定し、資源価格乱高下による影響を回避。
  - 「透明な」 … 市場の透明性を向上させ、相場操縦等を排した、公正な価格を形成。
  - 「トラブルのない」 … 取引所外取引や海外先物取引に対する規制の整備等により利用者トラブルを根絶。

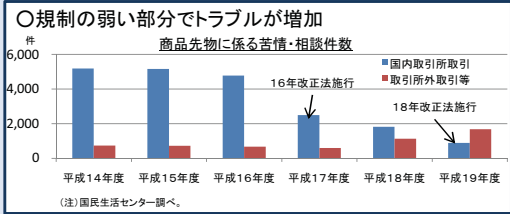
[ 課題 ]



○商品先物市場の透明性向上は国際的課題

G8北海道洞爺湖サミット首脳宣言(2008年7月)

14. (中略) 我々はまた、商品先物市場の透明性の向上のための各国の関連当局の努力を歓迎し、関連当局の間の更なる協力を奨励する。



[ 対応 ]

(1)「使いやすい」商品先物市場の実現

- 商品取引所法と海外先物法を一本化し、国内外、取引所内外で隙のない制度を構築。
- 取引の証拠金をキャッシュレス(銀行保証での代用可)とし、事業者の負担を軽減。
- 取引所の上場商品の品揃えを多様化。
- 取引所議決権の保有規制を緩和し、金融商品取引所との相互乗入、内外取引所等との連携など競争力強化を実現。

(2)「透明な」商品先物市場の実現

- 取引所外取引の実態把握を可能にするとともに、相場操縦行為等に関する罰則を整備。
- 海外当局と連携した相場操縦行為等の摘発を可能とするため、情報交換手続を規定。
- 大口取引情報の営業日毎の提出など、取引所から当局への報告事項を拡充。
- 異常な相場過熱時など緊急時における証拠金引上げ命令等の規定を整備。

(3)「トラブルのない」商品先物市場の実現

- トラブルが多い取引所外取引、海外先物取引に、参入規制を導入し、行為規制を強化。
- 利用者がプロかアマかで行為規制に強弱をつける「プロ・アマ規制」を導入。プロについては、商品先物市場のより円滑な利用を可能とし、アマについては十分な保護を実現。
- 預かり金の保全に万全を期すため、委託者保護基金制度の機能を強化。
- 特にトラブルの多い取引分野(取引所外取引)について不招請勧誘を禁止。

商品先物法制のイメージ

(現行)

|      | 取引所取引 |          | 取引所外取引<br>(店頭取引)<br>※注1 |
|------|-------|----------|-------------------------|
|      | 国内    | 海外       |                         |
| 参入規制 | 許可    | なし       | 届出<br>なし                |
| 行為規制 | 強     | 弱<br>※注2 | 弱<br>※注3<br>なし          |

(改正案)

|      | 取引所取引                         |    | 取引所外取引<br>(店頭取引) |
|------|-------------------------------|----|------------------|
|      | 国内                            | 海外 |                  |
| 参入規制 | 許可<br>(※注4)                   |    |                  |
| 行為規制 | プロ・アマ規制<br>(プロとアマとで規制の強弱をつける) |    |                  |

※注1 現行法上、国内取引所相場を利用する取引所外取引については届出制、それ以外の取引については規制はない。  
 ※注2 海先法により不実告知の禁止や書面交付義務は規定されているものの、商品取引所法のような適合性原則や不当勧誘の禁止は規定されていない。  
 ※注3 書面交付義務等の一定の行為規制が規定されている。

※注4 大規模事業者のみを相手方とする取引所外取引の場合は、届出で足りることとする。

1. 日本商品先物取引協会・荒井会長の挨拶

大変お暑い中、またお忙しい中をご参集いただきまして、まことにありがとうございます。本日の振興協会と日商協の共催の会員代表者懇談会では主務省のご協力をいただきまして、この国会で成立した改正商品取引所法についての説明を直接お聞きする機会をいただいた次第です。小山商務課長、大山商品取引監理官には、あらためて厚く御礼を申し上げます。

さて皆様ご案内のとおり、改正法案については衆参両院の委員会審議の過程におきまして、商品先物市場の活性化、商品取引所のあり方、規制のあり方などについて、多方面にわたる論議が行われました。その中で、われわれの大きな関心事であった不招請勧誘禁止の対象につきましては、国内取引所の商品先物取引についても、いわゆるロスカットルールを取り入れた取引の勧誘以外は不招請勧誘禁止の対象として政令指定するという方針が表明されました。さらに、本日いただいた資料にもありますように、衆参両院の附帯決議の中で、不招請勧誘取引の対象については法施行後1年以内をめどに規制の効果及び被害の実態等を踏まえて見直すこととし、必要に応じすべての取引に対象勧誘を拡大するという旨が明記されたわけです。

こういった国会での論議、不招請勧誘禁止に関する厳しい附帯決議を振り返って、国内、海外、店頭を問わず商品先物取引に対する見方には依然として厳しいものがあるということとを、あらためて痛感させられた次第です。

前回も法改正の折の国会の附帯決議を受けまして、会員各社並びに日商協としてもトランプルの解消に向けて最大限の努力を重ねてまいりました。国内取引所の商品先物取引に関するトランプルは近年大幅な減少を見て、その結果につきましては、産業構造審議会商品取引分科会でも一定の評価を受けておりました。それだけに産構審の報告書とは異なる厳しい国会審議及び附帯決議となりました点、あるいはこれまでの私どもの努力なり結果について国会の過程では評価されなかつたということにつきまして、あえて申し上げますれば私としても大変残念に思っております。

国会の審議及び附帯決議は重く受け止めるべきであると考えますが、本日はそのへんの経過、経緯等につきまして、差し支えない範囲で主務省からご説明をいただけるものと思います。

また改正法では国内、海外、店頭の商品先物取引が横断的に規制されることとなるほか、

会員代表者懇談会記録

日時：平成21年7月10日（金）午後2時

場所：東京穀物商品取引所 2階大会議室

出席者：農水省 大山商品取引監理官、阿部商品取引監理官補佐  
経産省 小山商務課長、石井係長、野村係長

日本商品先物取引協会

日本商品先物振興協会

新たに商品先物取引仲介業者制度が導入されます。改正法の下では自主規制団体の対象業  
務も拡大されており、日商協としては、今後こうした新たな法的な枠組みの下で  
の各種事業のあり方について十分に検討するとともに、委託者保護に万全を期して、信頼  
性の更なる向上について最大限の努力を行ってまいりたいと考えております。

会員各位におかれましても、本日の主務省からのご説明をお聞きいただきました。どう  
かこの機会に体制を立て直して、新たな環境の下でのビジネスモデルの展開に向けて前進  
していただきますようお願いします。

以上、簡単ではございますが、冒頭の私の挨拶にさせていただきます。

## 2. 大山商品取引監理官の挨拶

こんにちは。大山でございます。一言だけご挨拶をさせていただきます。今回の商品取  
引所法の改正法案ですが、昨年から産糧審での議論を踏まえて、8月には閣議決定、そ  
れから国会での審議を経て、本日官報に掲載されて公布されました。

この法案の概要は皆様もうご案内のとおりだと思いますが、名称も目的も変わる抜本的  
な改正です。プロ・アマ規制の導入、金融商品取引所との相互乗り入れ、IB制度の導入、  
市場の透明性を向上させるための主務大臣の権限の強化、あるいは海外先物取引、店頭取  
引に対する参入規制の導入という、トラブルに対処するための措置、不招請勧誘の禁止措  
置なども含めてトラブルを解消していくための措置など、それぞれ軽重つけがたい案項が  
たくさん盛り込まれています。

そういう法律案を国会でご審議いただく中で、一つは、いま非常に流動性が落ちてしま  
っていて、本来果たすべき機能が十分に果たされているのか。取引所なり市場の機能を強  
化していくために、これをどうしていくのかという議論がずいぶんなされました。

もう一つは、もちろんそれとも関連しますが、何と云っても、トラブルが減少してきた  
とはいつてもなくなっているのではないのか。あるいは、まだまだ高齢の方が被害に  
あっているという実態をどう考えればいいのかという議論が幅広くなされたことです。そ  
れに対してどうしていくのかという議論があって、不招請勧誘の禁止措置に関する附帯決  
議が付されたわけです。

これは私どもが政府として提案していたものから一歩踏み込んだかたちで、取引所取引  
の一部につきましても、先ほど会長からお話がありましたように、一定の損失、初期投資  
を上回るような損失が生じない、上回るような損失が出ないものについてはいいけれども、

それ以外は不招請勧誘を禁止するということになりました。また被害の実態等をこれから  
モニタリングして、さらに減少していかないとときには一般個人を相手にするものについ  
ては不招請勧誘を全面的に禁止するべきだということが盛り込まれています。

いずれにしてもこの法案には、不招請勧誘の禁止措置も含めて、IB制度の導入とか、店  
頭業者の許可とか、まさにこの業界が大きく変わっていくために必要な、さまざまな措置  
が盛り込まれています。そういう中で施行時期については、ものによって8月から1年  
半まであります。私ども役人の口から言うのは非常に口はばっばいことですが、ある意味  
で1年半という、あるいは1年半からまた、その1年先を見据えて、そのときにどうする  
かということではなくて、不招請勧誘の禁止措置なども含めて導入されることを前提とし  
て、いまでできるだけ早く、これから経営をどうしていったらいいのかをご検討いただくと  
が非常に大事ではないかと思っております。

また、いま申し上げたようなさまざまな法律の円滑な施行に向けては、「絵に描いたモチ  
にならないように」ということが今日の午前中の議論でもありましたが、私どもも皆様方  
のお声をよく聞いて、きちんと作動する仕組みにできるように取り組んでまいりたいと思  
っております。

農林水産省としましても、経済産業省も含めて、引き続き主務省としてこの業界が発展  
できるように努力していきたいと考えておりますので、よろしくお願い申し上げます。

## 3. 小山商務課長の挨拶及び改正商品取引所法の説明

本日はお忙しい中、こういう機会をいただきまして、まことにありがとうございます。  
本法案はようやく成立いたしました。本日はそれにかかる経緯及び法律の内容について  
説明させていただきます。

説明の前に一言だけ申し上げますと、私もこの仕事を3年近くしてきておりますが、日  
本にはわが国の経済規模にふさわしい、競争力のある商品先物市場が絶対に必要だとい  
うのが基本的な考え方です。日本に商品先物市場がなくなってしまった場合には、為替とか  
時差とかの言葉とか、また司法管轄に非常に不慣れた事態が生じますし、特に商品の場合に  
は現物の受け渡しの利便性が非常に重要だと思えます。当然日本の市場に合った商品設計、  
市場設計ができるのは、やはり日本の市場しかないと考えております。

これはもう皆様には言うまでもないことですが、商品の価格を決定するためには世界の  
いろいろな情報が必要になってきます。金融情報、政治、経済、さらには天候がわからな

い限りはちやんとした価格が形成できません。そういう意味では、そうした情報の集積、それに関連する人材の集積も国内経済に大きな影響を与えてきていると思っております。そのようなしつかりとした商品先物市場となつて、わが国の経済全体に非常に大きくプラスになる、貢献できる機能を持つのだと思います。

ただ一方で、先ほど大山監理官からお話がありました、委託者等のトラブルの問題が長い間続いてきたということで、これが解決しない限りは事業者の方が安心して利用できる状況にならないと考えております。是非、今回の法律の改正を踏まえて、より安心して、そして利用者にとって必要とされる市場をつくっていただくということにお力をお借りしたいと思います。

それでは資料に沿って説明させていただきます。資料1を1枚めぐっていただきますと、法律の概要がわかりやすい図で書いてあります。さらに詳細な内容につきましては、また必要に応じて、要請があれば法律の条文に基づいて別途説明いたしますが、条文自体はもとの条文が375条、枝番を含めると500条で、さらに今回加わった条文もありますので、600条近い、かなり大きなものとなっております。

まず、この法律を改正するまでの経緯を簡単に申し上げます。平成20年、昨年3月26日に産業構造審議会で行われている商品取引所分科会で大臣による審議が行われました。そこで10回、さらに分科会の下に置かれた小委員会を含めて14回の審議が集中して行われ、昨年の12月18日に報告書案が取りまとめられました。この委員会には、加藤会長、多々良理事、荒井会長にもご参加いただいております。

その報告書はパブリックコメントという手続きを通じて、最終的には今年の2月27日に両大臣に対して答申が行われて、いまから約4カ月前の3月3日に閣議決定が行われました。その後、各省、各党との最終的な折衝を踏まえて、本年6月12日及び17日に衆議院の経済産業委員会と2日間におわたって審議をいただきました。18日に本会議を通りまして、7月2日に参議院の経済産業委員会でもまた審議が行われて、翌日3日に法案が可決・成立いたしました。そして本日、まさに官報に告示されて、本法律が公布されております。

先ほど話がありました、公布後、一部市場規制のところについては3カ月、市場の相互乗り入れについては1年、それ以外の業規制のところについては1年半以内の、それぞれ政令の定める日に、これが施行されることとなります。

法律の内容について、今回改正されたのは商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に関する法律で、いわゆる商品ファンド法も併せて一部改正されました。本日配付しまし

た資料は私たちが国会議員に説明する資料を基に一部修正したものです。

まず上の三つの点が、私たちが全体として説明する際に使った文章です。まず何よりも商品先物市場の機能の重要性についてわかっていただくために、機能として価格変動リスクへのヘッジ機能とか価格形成機能があり、産業インフラとして重要であるということを通じてお話をします。この商品先物市場を正しく活用し、本来の機能が発揮できれば、事業者や経済全体の発展に貢献できる。そのためには使いやすくして、透明で、トラブルのない市場とすることが必要だという基本的な考え方を示した後に、法律の内容を次の三つの柱に沿って説明しております。

まず左側の課題です。これはいろいろな課題がありますが、それを整理したものです。

1 番目は、日本の商品先物市場が最近低迷しているということです。左側は世界ですが、世界はこの5年間で約4倍に取引が増えています。一方国内は、ご存じのように5年間で3分の1に減っています。5年前は世界全体の5億枚のうち1億5000万枚が日本で、日本が全体の3割を占めていた時代でしたが、08年で見ると世界全体の18億枚のうち5000万枚ほどということ、現在は3%に落ちてしまっています。そういう意味では残念ながら、世界の市場に比べて日本の商品先物市場が利用者の期待に添えていないのではないかとこのように考えているかと思えます。

2 番目の課題としては、ご記憶に新しいと思いますが、昨年原油価格が大幅に乱高下いたしました。年の初めに100ドル弱だったものが、一番高い時期には147ドル、そして30ドルまで落ちるといったことで大きな経済への影響がありました。穀物もかなり大きな変動がありました。そういう意味で商品先物市場の透明性の向上が重要であるということが、昨年の7月に首脳レベルで合意されました。

その文書が下に書いてありますが、商品先物市場の透明性の向上のための各国の閣連当局の努力を歓迎し、更なる協力を奨励するということです。つまりこれは2点ありまして、各国がしっかりと対応しなさいということと、2番目として協力、連携が必要だということとで、この2点が説明されています。

3 番目は、規制の弱い部分でトラブルが増えているということです。左側が国内取引所取引、右側が取引所外取引及び海外先物取引です。これを見ていただくとわかるように、平成14、15、16年度と約5000件あったものが、皆様のご努力もありまして、平成19年度にはその5分の1以下に3年間で減ったという大きな減少が見られる一方、右側のものが非常に増えています。

特に取引所外取引、一般的にはロコ・ロンドンまがい取引とか店頭取引と言われているものについて非常にトラブルが増えています。ここを何とかしなければいけないということとを、現在の問題として、課題として提起しております。

それぞれの課題につきましても、現在の商品取引所法の中でもいろいろ対応してきたことは、皆さんもご存じのとおりです。たとえば一番上は、利用者の期待に応えるために使いやすい市場とする必要があるということです。これは産業構造審議会の商品取引所分科会とは別のところですが、一昨年の6月に「工業品先物市場の競争力強化に向けたアクションプラン」を取りまとめました。

この中では世界最先端の電子取引システムを導入すべきこと、東工取の株式会社化を進めること、取引時間を延長し、アメリカ、ヨーロッパ等との時間的な差をできるだけ縮めていくこと、価値制限、建玉制限を見直すことが提言されています。これらにつきましては、単なる方向性ではなくて、いつまでに何をすべきかということまで全部含めたアクションプランとして提示し、それが現在実行されているところですが、農林水産市場につきましても、同様の報告書が出され、また実行に移されつつあると承知しております。

また一昨年の12月の、同じく分科会の報告書での「金融との連携、相互乗り入れを進めるべきだ」という提言を踏まえて、これが今回の法案にも反映されています。そして20年4月にはクリアリング機能研究会の取りまとめが行われて、特にクリアリングの機能を一かに高め、市場としての信頼性を高めるかということについて、これも集中的に議論を行っていただきました。JCCの違約対策財源の積み増し、財務要件の引き上げ等々についてご提言をいただきました。JCCH等において、それがいま実行に移されつつあるという状況になっています。

一方、透明な市場ということにつきましては、以前から取引所を中心に対応していただいたところですが、行政としましては、昨年9月に経済産業省内に市場分析監視室を設置しました。20年度補正予算、21年度予算等で市場監視室に電子システムを導入して、いま稼働の準備をしているところですが、一方ですでに現行法制内でできている各種の情報収集をもとに、すでに市場の監視を始めております。

また各国との連携ということでも、アメリカのCFTC、イギリスのFSAと覚書を締結しました。締結しただけではなく、この4月以降はほぼ毎月のように当課の職員が英国、ワシントン等に出張して、最新の市場監視及びいろいろなトラブルの対応について情報を交換しているという状況です。

またトラブルのない市場のためには、16年改正、18年改正という法律を厳正に実施しているところですが、それ以上にトラブルが増えている海外先物取引、特定商取引の部分、いわゆるロコ・ロンドンまがい取引については、19年7月に特定商取引法を対象に政令で追加して、さっそく立ち入り検査、処分等を行っております。19年度、20年度だけでも海外先物取引法、特商法で13件の処分を行いました。うち1件は刑事告訴を行っていません。

日商協におかれましても、委託者保護のための総合的な取り組みを真摯に実施されていると承知しています。これについては大変感謝しております。これらの状況の下、具体的な法律の内容については先ほどの紙に戻って対応の右側を見ていただきたいのですが、その前に裏のページの「商品先物法制のイメージ」というところで全体を説明します。

左側が現在の法律の体制です。取引所取引につきましては、国内の取引所取引、受託事業を行う場合には許可制が取られています。参入規制として非常に厳しい制度が取られており、行為規制についても、ご存じのように再勧誘の禁止といった強い規制がかかれています。

一方、海外市場にながら事業者の場合には、現時点では参入規制はまったくありません。だれでも自由でできます。ただし一定の行為規制がかけられているという状況です。一方、取引所を通さない取引、いわゆる店頭取引とかOTC取引と言われているものにつきましても、ロコ・ロンドンまがい取引という名前でも実態が出てきておりますが、一部の場合を除いて、これも参入規制はまったくありません。行為規制もないという状況で、悪質な業者が海外先物取引、さらには店頭先物取引に流れ込み、先物取引全体に対するイメージを非常に悪いものにしてまいりました。

私たちとしても先ほど申し上げたように、積極的に立ち入り検査をして処分を行うということがあります。何といたっても参入規制がないものですから、どうしてもそれが後追いになりがちだということも問題点があります。

右側のほうが今回の改正案になります。商品取引所法という名前も、1年半後には商品先物取引法という名前に変わります。現在の問題点を解決するために、取引所の取引が国内にある場合、海外にある場合、さらには取引所外にある場合も全部含めて、このような事業、取り次ぎを行う方については許可制を取ることによって全体的な参入規制をかけます。また行為規制につきましても、あまりプロの方に厳しい行為規制をかけるのと顧客にとっては非常に利便性が下がってしまうということで、プロ・アマ規制を入れます。プロに

対してはできるだけ使いやすく、アマチュアの方に対しては保護がしつかりとできるとい  
う行為規制をかけています。これが今回の商品先物取引法の概要になります。

前のページに戻っていただきます。もう少し具体的に説明すると次のようになります。  
まず使いやすい市場のために、取引するためには、はたしてそれが商品取引所法に基づく取引  
なのか、海外先物取引法なのか、それとも法律の規制のない部分かということがわからな  
かったのを、今回は一本化して、国内外、取引所内外で隙間のない制度を構築するという  
ことを内容としております。

また取引の証拠金についても、現在は現金、有価証券のみとなっておりますが、銀行保証  
での代用を可能として事業者の方の負担を軽減します。取引所の上場商品の品ぞろえを多  
様化するというところで、基本的には排出権取引等も取引所で上場できるようにしていま  
す。

次に取引所の議決権、つまり株式です。現在は一人が5%以上持つことができな  
いとい  
う保有規制がかかっていますが、これを緩和して20%までは認めて、それ以上について  
一部例外を認めています。これにつきましては、金融商品取引法とほぼ同じ内容となっ  
て  
います。

また先ほどの19年12月の報告、さらにはそれを踏まえた金融・資本市場競争力強化ブ  
ランの内容となっておりますが、金融商品取引所との相互乗り入れを認めることにしてい  
ます。たとえば金融商品取引所の子会社として商品市場を持つとか、逆に商品取引所が子  
会社または兄弟会社等で金融商品市場を運営することも可能になります。このよう  
なこ  
とを通じて取引所の連携を強め、競争力強化を実現することになっていきます。

ここには載っておりませんが、いままで定款で決めなければいけなかったものが業務規  
程で、また業務規程で決めなければいけなかったものがさらに下の規程と、非常に自由  
度  
が増す内容となっております。

2番目の透明性向上ですが、具体的内容としてはここに書いてあるように、取引所外  
の取  
引につきましても、先ほど申し上げたように現在の時点では届け出義務が非常に小さい  
ので実態把握が非常に難しかったのですが、今後は実態把握を可能にするとともに、現  
実  
的には相場操縦行為が狭い範囲しか対応できておりませんが、それを実態に合わせて広  
く  
して罰則を整備いたします。

次に海外当局と連携した相場操縦行為の摘発を可能とするために、情報交換手続きを規

定しています。現在、お金の流れは完全に国境を越えていますので、各国の規制機関と個  
別  
具体的な情報交換ができるような内容を今回規定しております。また大口取引情報の管  
業  
日ごとの提出等々です。取引所から主務省への報告事項を拡充し、不正な取引、相場操  
縦  
行為等に対して行政が対応できるようにしています。

最後に、異常な相場過熱時など緊急時におきまして、行政から取引所、清算機関等に  
対  
して証拠金引き上げ命令を行える規定を整備いたしました。これは米国ではすでに規定さ  
れ  
ているものですが、いままで日本ではありませんでした。米国では非常に抑制的に使わ  
れ  
ておりますが、戦後すでに4回発出されたという記録があります。

そして最後のトラブルのない商品先物市場の実現です。1点目は先ほどの繰り返しで  
す  
が、トラブルが多い取引所外取引、海外先物取引、海外先物取引に対して許可制を導入し、行為規制を強  
化  
します。あとは「プロ・アマ規制」を入れて、プロについてはより円滑になるよう、ア  
マ  
については十分な保護を実現します。プロ・アマの範囲につきましては、法律の政省令  
で  
詳細を決めていくことになっております。また委託者保護基金制度についても機能を強  
化  
し、現在までは認可法人ではありましたが、今回から認可法人化をするという内  
容  
となっております。

あとは非常にたくさん議論があった不招請勧誘の禁止規定です。これは法律で禁止規定  
を  
導入しますが、具体的な対象は政令で指定することになっております。政令指定の対象  
に  
つきましては、取引所外取引とすることが当初の考えでありましたが、調整の結  
果  
、下の注に書いてあるように一般個人を相手方とする場合には、すべての取引所外取引  
に  
加え、取引所取引についても初めの投資金額以上の損失の発生を防ぐ仕組みとなっ  
て  
いる取引以外のものを対象とすることになっていきます。ただし、その後も被害が解消しな  
い  
場合には一般個人を相手方とする商品先物取引の全般について対象とします。被害の状  
況  
については常に動向を注視し、必要に応じて法施行後1年と言わず、早期に禁止対象を見  
直  
すことにしております。

これに至るまでの国会でのやり取りにつきましては、資料4以下で議事録をつけてい  
る  
のでご覧いただければと思いますが、全部読んでいただくのは大変だと思いますので、私  
が  
まとめてみます。

先ほどの三つの柱、使いやすい市場、透明な市場、トラブルのない市場ということに  
つ  
いて見ると、たとえば使いやすい市場につきましては、「わが国市場の活性化、取引所の国  
際  
競争力強化が日本の産業界政策上不可欠な課題ではないか。その方策はどのように考えて



いるのか」、「日本の市場が目指すべき市場の方向性は何か」、「取引所の統合・再編を進めるべきではないか」、「相互乗り入れについては取引所だけではなくクリアリングハウスの統合とか、金融、証券、商品取引の共同決済機関を創設すべきではないか」というご質問をいただいています。

また透明な市場という面につきましては、昨今の原油価格の動向とその原因について、これは殺物に関しても同様のご質問がありますが、「それを踏まえて国としてどのような対応してきたのか」、「市場監視、透明性向上のための国際的な連携が重要であるが、これまでどのような対応してきたのか。今後の対応はどうすべきなのか」というご質問です。さらに「市場監視のための体制ははたして十分なのか」という質問もいただいています。

3 番目のトラブルのない市場の観点につきましては、非常に厳しいご質問を多数いただきました。「取引所内取引についてはトラブルが減少したといっても、依然として多数のトラブルが発生しているのではないか」、「そのため不招請勧誘禁止の範囲については、取引所内取引も全て含めるべきではないか」、「今後被害が解消しない場合には、一般個人を相手方とするすべての不招請勧誘を禁止すべきではないか」、「プロ・アマの規制の導入について、安易にアマチュアがプロとして取り扱われないようにすべきではないか。そのための方策はどうすべきなのか」、「悪質な業者の駆け込み営業を防止するためにどのような対応をすべきなのか」、「商品先物取引仲介業者、いわゆる IB についても、トラブルが増えないようにするために十分な対応が必要ではないか。特に許可が得られなかった業者が IB になってトラブルを起ささないようにするためにどうすべきか」等々のご質問をいただきました。

また衆参両院での質疑の前に各党に説明する段階でも、「商品先物市場は本来プロ向けの市場であるべきで、従来からトラブルが多発していることから、個人の商品市場への参加を一切禁止すべきではないか」という非常に厳しいご意見も多数頂戴しました。このことから、先ほど荒井会長からもお話がありましたように、従来の商品取引所分科会の報告からさらに一歩踏み込んだ内容とせざるを得なかったという状況だと考えております。このような審議を経て、最終的には附帯決議がついております。これは資料 2、資料 3 です。附帯決議といたしますのは、法律を改正する際の国会としての意思を明確にしたものです。これについて資料 2 では衆議院の附帯決議がつけられております。

大きく 3 点ありまして、まず 1 番目が先ほどの不招請勧誘の禁止についてです。「不招

請勧誘』の禁止については、当面、一般個人を相手方とする全ての店頭取引及び初期の投資以上の損失が発生する可能性のある取引所取引を政令指定の対象とすること。さらに、施行後一年以内を目処に、規制の効果及び被害の実態等に照らして政令指定の対象等を見直すものとし、必要に応じて、時機を失することなく一般個人を相手方とする取引全てに対象範囲を拡大すること。

「なお」ということで、特に弱い立場の方に対して、「廃業を前提とした駆け込み的な、悪質で強引な勧誘から一般個人を保護するよう、立入検査、処分等を含め迅速かつ厳正な法執行を行うこと」とされており。

2 番目として競争力の部分です。「国内商品取引所の経営努力を一層促すとともに、多様な商品取引を一元的に行っている仕組みの導入など、市場の魅力を総合的に高めるよう引き続き努力を払うこと」、また、「別々の清算機構が設置されているが、今後、国際的な動向に照らし、商品・証券・金融の統制の構造を取り払った共通清算方式の導入を促すなど、取引所の更なる統合等も視野に入れつつ、利便性向上に努めること」とされており。

3 番目は国内及び国際的な監視体制の強化に適切に対応するよう、管理・監督体制の充実を図ることなどが附帯決議として決議されています。

同じく参議院においては次のページの資料 3 です。これは 4 点です。1 点目は先ほどの衆議院と同じ内容となっています。多少違うのは最後の 2 行ですが、「悪質業者に対しては、警察等の関係機関と連携しつつ、立入検査、行政処分等を含めた迅速かつ厳正な法執行を行うこと」ということが付記されています。2 番目は、「アマであるべき委託者がプロとして扱われないよう十分配慮すること」です。3 番目は先ほどの競争力強化のところと同じ内容ですが、「共同決済機関の創設の検討を促す」などと、一歩踏み込んだ書き方がされています。4 として、透明性向上のための監視体制の強化ということが附帯決議として出されています。

これら全体を通じて私たち、関係者の方々、国会の先生方といる議論を重ねてきて、商品先物取引に対する理解は深まったと思いますが、商品先物取引が重要だということもわかって、一方で「どうしても許可業者であるにもかかわらずトラブルが多い」ということが事実として問題ではないか。減ってきたのは事実であるが、たとえば FX に比べて 1 桁多い割合ではないか」ということも指摘されました。

いずれにしろ今回法律として成立しましたが、今後これを政令、省令とだんだんつくっていくこととなります。その際には皆さんと意見を交換しながら、実態と離れないような、

しつかりとした内容にしていきたいと思っております。一部非常に雑駁でしたが、以上で概要の説明とさせていただきます。

#### 4. 質疑応答

質問： 秋以降、3段階に分けて不招請勧誘の禁止とかが施行されるということですが、このアクションを起こすにあたっての具体的なスケジュール、いつころなって、いつころなるというのをもう少し明確に説明していただけますか。

小山課長： 全体の施行時期は、市場の規制に関する部分については3カ月以内の政令で定める日となっております。たとえば先ほどの証拠金引き上げ命令の整備につきましては、3カ月以内にやることになっていきます。一方、金融商品取引所との相互乗り入れなどの部分については1年以内です。それ以外の業規制の部分については1年半以内となっております。

ですから、いまのご質問の件が不招請勧誘の禁止規定の話であれば、基本的には1年半後に実際に施行されて、この時点で一般個人を相手方とする場合には、初めの投資金額以上の損失の発生を防ぐ仕組みとなっていない限り、不招請勧誘が禁止されることとなります。

先ほどの資料1の一番下に書いてありますが、その後も被害が解消しない場合には法施行後1年と言わずに早期に禁止対象を見直し、場合によっては個人を対象としたすべての商品先物取引について不招請勧誘が禁止されるということですので。

質問： たとえば個人投資家がロスカットで取引を始めて、1週間後ロスカットで建玉を落として完了したとします。その方が取引を再度再開できるのはどれくらい期間を置いてなのか。それとも一生できないのか。そのへんが聞きたいのです。

小山課長： まず、この法律の中ではロスカットという言葉を使っておられません。より正確にここに書いてあるのは、当初の投資金額以上の損失を防ぐ仕組みができていないといけないということです。ロスカットもいろいろいるな仕組みがあると思いますので、それでいまロスカットという言葉をお使いになったと思います。そういうものについては禁止されません。

ただ、その後1カ月以降どこまでだめかということについては、まだこれから

詳細が決まっていくと考えています。いまの時点で決まっているのは、ここに書いてあることだけです。

質問： 不招請勧誘の禁止ということで、既存の営業の形態から言うと、こちらからのアプローチが制限されるということで、見込み客の方が申し込んできやすい環境をこれから1年半の間に構築していかないといけないという考えです。ネット取引であればインターネット上からウェブを通して申し込むというプロセスが認められています。対面取引においては書面等の実物を交付しなくてはならないという縛りがある。営業活動をしていくうえで高コストの割にあまり受注が見込めないという事態に陥ると考えています。そこで、対面取引での書類等の交付についても、お客様が希望している場合にはインターネットを通して電磁的な方法で交付することができるのか、契約までのプロセスのところでも不招請勧誘ができない分、向こうからアプローチしてきた方には簡便にこうした方法も取れるのかどうか、説明は十分にしないといけないというのは逸脱しないようにしながら、交付のところについてはお客様が望めば電磁的に行っていくという考えです。不招請勧誘の禁止はどのようなものを対象にするかというの、ここに書いてあるとおりで、具体的にこういう場合はいいのか、悪いのかというのは、また詳細に詰めていく必要があると思います。それについては委託者保護ガイドラインなども、これから日商協とも相談しながら、必要に応じて決めていくべきものだと思います。

小山課長： 不招請勧誘の禁止はどのようなものを対象にするかというの、ここに書いてあるとおりで、具体的にこういう場合はいいのか、悪いのかというのは、また詳細に詰めていく必要があると思います。それについては委託者保護ガイドラインなども、これから日商協とも相談しながら、必要に応じて決めていくべきものだと思います。

要は、電話とか訪問販売が最終的にトラブルにならないように、その減少につながるようなかたちにはしなければいけないということです。被害が減少するという方向の対応をしていただくことが本来の趣旨ですから、そこを誠実にやっていただく必要があると思っております。

質問： プロとアマの規制が言われていますが、たとえば、自己のディーリングはもちろろんプロだと思いますが、将来的にファンドが入ってきた場合、それはやはりプロですか。

小山課長： プロ・アマの区分につきましては、法律で決まっている部分と政令以下

で決める部分があります。ごく大まかに言えば、いわゆる商品ファンド法2条4項に規定する商品投資顧問業者については、当然プロとして対応します。

質問： たとえばそれがプロだとして、いまわれわれ取引員が将来的に雇用の確保とか会社を継続させていく場合に、たとえば商品取引員が商品投資顧問を子会社なり、あるいは社内で作るということは、現状では法的にできませんね。そうすると本場の意味で、直近でプロだけの市場形成というのは、いわば談合ではないですが、公正な価格形成ができないのではないか。いまのところ、たとえばわれわれが兄弟会社をつくって、そこでファンドを集めて、それをわれわれが出すというところが、一つのやり方としてすぐにはできないのであれば、また営業手法を変えていけばいいと思いますが、現状は法律でできませんね。

石井係長： 細かいところになります。いま兼業する場合は届け出の義務があったとしますが、別に子会社をつくるという話になると、商品取引所法は特に規制は設けていないかのように記憶しております。

質問： 資本の関係があったらだめだとか、そういう規制があったと思うのですが。これは一任勘定が認められないとできない話ですが、たとえばそういうことが将来的に認められて、そういう募集の仕方をして、ある意味で投機資金をたくさん集めてきて、それを市場に建玉していくことになれば、これは本来の公正な価格形成にすごく有意義だと思います。でも現状の縛りの中で、プロ・アマ規制の中でわれわれが取引員として継続していく中で、現状の建玉以上のものを獲得していくと思うとすごく厳しいと思います。不招請勧誘禁止の問題等々があると思いますが、あまりにもプロだけの市場化を目指していくと、公正な価格の形成という観点から外れていくのではないかと思います。

小山課長： ご質問の趣旨にうまく答えられるかどうかわかりませんが、プロ・アマについては、プロにはより使いやすく、アマチュアは別に禁止するわけではなくて、アマチュアが入ってくる場合には十分な保護が実現できればいいという話です。基本的には多様な参加者があるほうが、より厚みがあって公正な価格形成ができるというのは賛成します。まったく反対するところはありませんが、そのためにどういうふうに入ってもらいかについては、プロの場合にはできるだけ入りやすくして、アマチュアが入ってきた場合には十分な保護ができるようにすることです。別に個人を禁止するとか、アマチュアが入ってはいけないとか、そ

いうことではまったくありません。

質問： もちろんそういうことはどこにもうたっていないませんが、いま、どんだん建玉が減っているのが現実で、商品取引業という営みを続けていくのが難しくなっているというのが現状だと思います。たとえばいまも3カ月間の保護育成期間みたいなものがあったら、当初の投資可能資金額の3分の1を超えて建ててはいけないとか、いろいろ規制があります。そこで損失限定取引しか勧誘ができないとか、ここにまた一つの壁ができるわけですね。いまでも以前のようになくさんの玉が、本場に売買を見ていると大きなロットの注文が出せない市場になっているわけです。将来的にもっとこれが細っていったときに、直近で、もし本場のプロしか注文が出ない状況になっていくと、それは公正な価格の形成からずれていくのではないかなと。そうすると変な話ですが、最初から値段は決まっています。「これで折り合おうよ」という談合の市場のようなものになっていく可能性もないとは言えない。

それとも一つ、たとえばFXは不招請勧誘が禁止になったときに取引所取引は対象にならなかったですね、「クリック365」のときは、今回は商品先物取引の、これは取引所取引でありながら、いわゆる海外先物とかロコ・ロンドンと同じような枠組みになってしまいました。FXのとくとくと今と何が違うのですか。

小山課長： そこにつきましては、いろいろな議員の方と協議をしたり、振興協会の方もいらしたと思いますが、基本的にはトラブル発生の比率、度合いというところが議論の対象とされておりました。

質問： 不招請勧誘を禁止してトラブルをなくすというのが一つの方向なのだろうと思いますが、片一方で流動性を高めなければいけないという問題がありますね。いろいろな産業インフラとして要するという大前提がありますから、ここに参加する人をたくさん増やさなければいけないという側面があるわけですね。これに対しては、いまは理念だけで何も手が打たれていなくて、そうしなければいけないということが確認できたというだけですね。

それで規制のほうは具体的に進んでいる。片一方で規制が進んでいく反面、流動性を高めるという手段が制約されている。さっき「クリック365」の話が出ていましたが、あそこは税制が違いますが、ですから商品取引所で取引をするものに

については、時限立法的でもいいですから、一時的でもそこを税制を緩和して、皆さんが入ってきてやすくして「ここでやるともうかっても税金は少ないですよ」ということを一時的にでもやることは不可能ですか。

小山課長： 税制につきましては大変重要な問題だと思っております。いま金融課税の一体化の議論を進めておられますが、私たちとしては、できれば先物だけではなくて一般的な証券とか、そちらも含めた一体化をしてもらいたいという議論をしています。ただ一方でいわゆる金融の先物、FX、商品先物取引等につきましては、この三つの間では損益通算がすでに可能となっておりますので、これをいかにさらに広げていくかということについては、業界と一緒に頑張って頑張っていきたいと思っております。個人を増やすための努力は振興協会も非常に頑張っていたいただいておりますので、この場ではありますが、もし振興協会のほうから補足していただく点があれば。

振興協会： 取引所取引については、FX であろうと、商品先物であろうと、金融、証券であろうと、税制は一本化されております。申告分離課税で、かつ損益の通算ができます。いま現在、今度の法律によって新たな対象となる店頭デリバティブと海外先物取引については税制の損益通算の対象外ですので、今後皆様の要望があればそういう方向で取り組みたいと思っておりますが、現在は日本国内の取引所取引については申告分離課税で一本化されております。

日商協： 先ほど改正法の施行の関係で取引員の方、当日商協も含めて、その関係については公布の日から1年半後、正確には1年半以内に政令で定める日から施行ということですが、附則のほうを見ますと、たとえば言えば取引員の方については施行前に許可を取り直すということがありますが、私ども日商協については定款とか紛争処理規程を新法に合うように変えて、施行日前に認可の申請ができるという規定があります。そういう規定ぶりから考えれば、施行の日以降は新しい体系の下でのいろいろな仕事が一気に進むように、附則を見ると施行日前にも行政的に許可なり認可の手続きが得られると書いてありますので、そういう意味で、1年半とは言いませんが、たとえば今日お集まりの方々も許可申請を出される際には、相当の準備もそれなりに必要です。私ども日商協は日商協として体制を整えるためには相応の準備期間が要りますので、要するに政省令の骨格を早め

に出していただくようお願いしたい。なかなか細かいところまでの準備ができないうまま施行の日を迎えてしまうことにもなりかねませんので、その点をひとつよろしくお願したいと思います。

2 目点に政省令が施行されますと、どうしても実務にかなり大きな影響が出ることになります。たとえば言えば日々の取引員の方の実務は、新しいお客さんとの関係もありますし、お客さんから注文を受けて、バックオフィスでいろいろ計算をするという実務が常に付きまといますが、いまの時代はそういう実務は電算システムで処理されておりますので、その整備はすぐにもやってもいく必要がありません。ですから、できるだけ現場の状況をよくお聞きいただきながら、施行の際に準備できるようにお願したい。よく金融庁が対話型ということで、監督する方と監督される対象の方の間で対話をしながらやっていくということ、Better regulation でいろいろ対応されていることも承知しております。ぜひ施行に向けて、そういうことをお願したいと思えます。

小山課長： いまの点につきましては農林水産省とも十分相談し、連携しながら対応に遺漏のないように努めたいと思えます。ただ一方で、私からのお願ですが、これからの世界は大きく変わっていくと思います。単に海外先物をやる業者が入ってくるという問題ではまったくなくて、特にOTC取引を行っているのは金融機関、商社が非常に多数あるということで、そういう方々が参入してくることも十分考えられます。

たとえば外務員はいま四千数百人ですが、ヒアリングをした段階では、メガバンクだけでも数万人規模で外務員試験を受けることもありうるやに向っていますし、企業もずいぶん増えてくる。そういった場合には日商協としてどういう対応を取る必要があるのか、振興協会としても今後どういうところに力を入れていくべきなのかということを考えていただきたいですし、そこは私たちも一緒に考えていきたいと思います。

各個別の取引員におかれましても、不招請勧誘禁止の範囲が今回法律で決まり、1年半後にはその対象で実際に実行されるわけですから、それに備えていまいのそれぞれビジネスモデルがベストなのか、それとも考え直す必要があるのか、さらに万が一被害が減少しない場合には全面的に禁止されてしまう可能性があるという状況の中で、それぞれのビジネスをどうするかということです。これについ

ては、すでに真剣に考えていらっしゃると思いますが、1年半というのには準備期間も含めると非常に短いと思いますので、十分なご対応を検討いただきたいと思えます。

質問： ここの議論で皆さんの非常に大きな関心事はやはり不招請勧誘です。市場に流動性をもたらすはすはすは一般投資家が入ってこられない状況があるというところで、大きな議論になっていることはよく存じております。他方、市場に流動性をもたらすという重要な仕事として、海外のプロップ・トレーダーとか、銀行系、ファンド系の企業をこの市場に早く持つてこなければいけないし、私はこの仕事を担う責任があると思っております。ただ問題なのは、現在の市場設計で私どものようなブローカーが法人を対象として存立できるかという点です。市場内であれば自らリスクを取って、トレーディングをして利益を上げることができそうですが、ブローカーであるわれわれは、いわゆるコミッションというあたちでいただくものだけになっています。実は世界の市場のコミッションの料率に対して、現在の日本の市場の料率は高いレベルにあります。これを私どもが食べていくためにもっと上げてくださいます。どの会社もそれは受けてくださらない。むしろ、そんな高い手数料を取るのであればこの市場は使わないというのが向こう側の反応になってしまいます。

ここで一つお願いです。市場の設計上、われわれブローカーが生きていけるようなかたちを是非検討していただきたい。たとえばアメリカの市場においては、ブローカーはお客様から預かった預かり金の金利を自らの収入にすることができず。しかし日本では、現在清算機構に全部お預けして、すべての金利利子はなすということ。すなわち私どもが生きていくための方策、つまりブローカーが健全に仕事をしていけるような制度設計はマストだと思います。このままですと、枚数が減っていく中で取引量が減るだけではなく、われわれはやらなければならない仕事ができない。ブローカーにとつて、まさに市場として魅力がない。現在そういう状況が発生しているということを、是非早急に検討していただきたいと思っております。よろしくお願いたします。

質問： 不招請勧誘の禁止は、ざっくりばらんに言いますと、営業マンに「明日から名簿

を見て電話をかけたらだめだ」と指示するのは、一番早くても1年半後だと認識していいですか。

小山暉長： 1年半以内で政令で定める日となっています。準備を考えると1年半に近い時期だと思っておりますが、それが前倒しされる可能性はないとは言えない。

政治情勢も流動的なので私たちもなかなか言えないのですが、基本的には1年半以内で政令で定めるとするのは、準備作業を考えれば、この1~2カ月とかそんな話は無理だと思えますし、一定期間後になると思う。

ただ、これがいつかかというのには、まさに政令で定めると書いてあるだけですから、それ以上のことはなかなか言いにくいという状況です。たとえば最悪の状況で、この1~2カ月でトラブルが増えた、被害が非常に増えたという場合には、国内商品取引に関して、はたして何もしくいのかということにもなりかねない。これはあくまで一つの仮定ですが、悪質な駆け込み営業が行われて毎月（トラブルが）2倍ずつ増えていくということがあった場合に、それでもなおかつ1年半待たなければいけないのかという大きな声が出てきたときには、何らかの対応をせざるを得ないということはあると思います。ただ、そういう場合を除けば、私たちとしては基本的には1年半後というのが一つの目安だと考えております。

質問： 基本的なことを聞くことになると思いますが、初期投資金額以上の損失の発生を防ぐ仕組みになっている取引を委託者に勧誘したときに、委託者がよく理解したうえで、その取引は望まないとなった場合でも、委託者には選択権はないというかたちになるのでしょうか。つまり、委託者が初期投資金額を上回るリスクを取りたいといった場合、簡単に言えば、株価で下がって難平したい。ただ、こちらから勧誘したお客さんですから「あなたではできません」というかたちになるのかということ。つまり、お客さんが自らそういう取引をしたいと申し出る場合は、取引員サイドから勧誘しているわけではないので、そういう取引はできることになるかと思えます。

小山暉長： ただし最初にロスカット、初期投資以上のもので勧誘しておきながら、「実はこういう商品もあるんですよ」と言っていると、そこはかなりグレーになって

くと思います。それについては、もう少し詳細を決める必要があります。国会でも、先生がロスカットという言葉を使ったんですが、ロスカットまがいが勧誘がないようにしてくれという質問もありました。

いかにも「初期投資以上の損失が出ないものですよ」と言って、横でそういうものを併せて説明するということはトラブルにつながるのではないか。そういうものは厳しく見ていくという発言がありましたので、そういうことを踏まえたいえで、今後日商協と併せてガイドライン等に反映していきたいと思えます。

以上

### 改正商品取引所法の施行に向けた行政の考え方

平成 21 年 12 月 8 日、日本商品先物取引協会（日商協）と当先物振興協会が共同で開催した会員代表者懇談会において、農林水産省商品取引監理官並びに経済産業省商流通審議官及び商務課長より、本年 7 月に公布された改正商品取引所法の施行に向けた行政の考え方について以下のお話をいただきました。

#### 農林水産省 長田商品取引監理官

この会合で両省務省が語をする趣旨は、改正商品取引所法の施行に関して、主務省と商品取引員各社との間の認識の隔たりを解消するためと承知しております。また今般、先物振興協会では、自主規制団体としての日商協を支えるために事業規模の見直しを行うという大英断を下していただきましたが、主務省としてはこれを多として、支援していきたいと考えております。

#### 経済産業省 高島商務課長

わが国の商品先物市場は現在、危機的な状況にあると認識しております。今後の商品先物市場政策の方向性は、先の国会審議においてきっちり枠組みが決められて、そこから逸脱することはできません。国会の附帯決議を見ると、委託者保護だけを重視しろとは言っておらず、国際競争力強化の観点から市場利用者の利便性の向上、市場の活性化に向けた市場関係者の取組を支援する内容となっております。

現在進められている商品先物市場の改革、J C C H の改革、証拠金制度の改革が市場の活性化につながるのか、という点に疑問を抱く人もいるかと思いますが、現状のまままで続けていくことが今の危機的状況の打開につながるかは明らかです。絶対に成功する改革はありません。リスクを冒してでも改革に挑むしかないといことだと考えます。今、商品先物業界には変化に挑戦する確固たる意思が必要とされています。改革すれば間違いなく成果が上がるといわざるを得ません。主務省としては、市場の維持の問題と取引員の経営の問題は切り離して考えていく所存です。もしも、委託者保護のために法で課せられるとすれば、主務省として、「そういう方向でもらうことを期待している方がいる」とすれば、主務省として、「そういう方向で対応はしない」とはっきりと申し上げたい。委託者保護に係る規制を緩和すること、社会的に受け入れられないことは明らかです。委託者保護規制に耐えられないという社は致し方ない。行政としては、委託者保護規制を遵守する企業にこの市場を担っていただきたいと考えています。

社会が商品先物取引業界に抱いているイメージを変えなければなりません。変え

ることなしに前進は有り得ないと考えています。そのためには経営手段を変えることが必要です。行政としては、業界関係者とともにそれを考えて行きたいと思っています。

#### 経済産業省 瀬戸商流通審議官

商品先物取引業界の厳しい状況は深刻に受け止めております。市場流動性の低下が商品取引員の経営を厳しくし、更に流動性の低下を招くという負のスパイラルに陥っている現状において、流動性の向上が最優先課題であるという事は理解しております。

しかし、流動性向上のために行為規制を緩和するということはありません。これまでこの業界の評判をおとしめてきた悪しき行為が再びあつてはならないと考えています。

業界のイメージを一新できる取組をした上で、個人金融資産を含めた流動性の確保に努力しなければなりません。本当に追い詰められているので打つ手は限られていますが、それだけに一つ一つの課題を確実に解決していかなければならないと考えております。

種々の改革のために行政としてのスピードアップが求められておりますが、監督官庁として実務の実際までを理解しているわけではありませんから、具体的に新しいビジネスをどういう風に作り上げていくかについては、業界関係者の発意・アイデアを頂きながら、どうすれば規制内容の範囲でビジネスができるのかを共に考えていきたいと思っております。

（文責：先物協会事務局、2009/12/11）

1. 様式に係る意見

(1) 押印欄

各種届出等の押印欄については削除、又はその押印箇所の削減、或いは他の代替的方法による意思表示方法を容認されたい。

(理由)

毎月定期的に提出することとされる書類（以下を参照のこと）もあり、1枚1枚に形式的に押印するのは作業負担が大きい。

(説明)

- ・ 例えば、カガミ文面1箇所ですることとする等、押印箇所を削減できないか。
- ・ 仮に電磁的方法での提出が認められると、押印自体が不要なものになる。

(対象となる法定書類の例)

- 様式第1号（純資産額調査書）、
- 様式第10号（事故等の発生状況及びその処理状況についての報告書）、
- 様式第11号（兼業業務の概要に関する届出書）、
- 様式第12号（支配関係法人の概要に関する届出書）、
- 様式第13号（特定業務の概要に関する届出書）、
- 様式第15号（純資産額規制比率に関する届出書）、
- 様式第15条の2（事業報告書）、
- 様式第16号（分離保管等に関する調査）、
- 様式第17条（月計残高試算表）、
- 様式第18号（定期業務報告書）など。

(2) 記載項目、添付書類のうちいずれか一方の廃止

様式での記載項目と提出が求められる添付書類が同内容の為、どちらか一方を廃止とする。

(説明)

短期借入金及び長期借入金の明細について「様式第一号」純資産額に関する調査の(5)にて記載が求められているが、同記載は「様式第十七号」月計残高試算表の添付書類（様式第8号）として毎月提出を行っている為、一方を記載不要又は添付不要として頂きたい。

(理由)

内容が重複し、特段の記載又は提出が不要と思われる為。

(3) 同趣旨の法定帳簿の統合

例えば、「証拠金等出納帳」と「委託者別証拠金等現在高帳」又は、「委託者総管理表」と「委託別資産管理・保全台帳」等、趣旨を概ね同じくする帳簿は統合されたい。

(理由)

「商品先物取引法」施行後には媒介・代理を行う商品先物取引業者や商品先物取引仲介業の為の法定帳簿が追加される事が予想される。かかる状況下、趣旨を概ね同じく

する帳簿が統合されれば管理コストの削減に繋がる為。

(\*様式に係るその他の問題意識)

書式の共通化・統一化

主務省及び関係諸機関（商品取引所、清算機構、関係団体）への提出書類において、趣旨が類似しているものについては、なるべくその書式を共通化されたい。

(説明)

主務省と各取引所、各業界団体へ提出する同一内容の届出書の中には、各所でフォーマットが独特なものが多い。改めて作成しなければならぬ。また、添付書類で謄本が必要であり費用がかさむ。

(具体例)

例1：(株) 東京穀物商品取引所

- 1-06 本店又は主たる事務所の所在地（表示）の変更届出書
- 1-07 資本金の額（出資金の額）の変更届出書
- 1-08 定款の変更届出書
- 1-09 役員の変更届出

希望：上記4つについては「2-13 商品取引所定款に定める受託会員の届出事項に基づき届出について」を代用したい。

例2：(株) 東京工業品取引所

- 様式03 本店又は主たる事務所等に関する届出書
- 様式19-2) 役員の変更に係る届出書
- 様式19-1) 定款の変更に係る届出書

希望：上記3つについては「様式28-1 本所が別に定める場合の届出書」を代用したい。

例3：中部大阪商品取引所

- 様式5 本店又は主たる事務所の名称及び所在の場所変更に係る届
- 様式6-1) 資本金の変更に係る届
- 様式6-2) 定款の変更に係る届
- 様式6-3) 役員の氏名変更に係る届

希望：上記4つについては「様式30の主務大臣へ届け出た写しに係る届」を代用したい。

例4：日本商品委託者保護基金

希望：定款に基づく届出について、「日本商品先物振興協会の【様式第5号】会員の届出事項に関する届出書」のように一覧表に○を付け、添付書類等も主務省へ提出した写しで行いたい。



- (\*) 法定帳簿の提出の方法に係るその他の問題意識
- 主務省に対する cfef システム経由の提出  
主務省に対しても、cfef システムによって提出することが認められないか。  
(説明)
- 株式会社日本商品清算機構、委託者保護委員会制法人日本商品委託者保護基金、日本商品先物取引協会に対する経理関係書類の提出について、既にシステムが構築されている cfef システムでの提出を認めるべき。  
該当様式：経理関係様式（様式1、15～18）の提出には  
(理由)
- 電磁的方法による様式提出が可能となれば、経費や環境コストの削減及び提出期間の短縮等に繋がることになると思われるため。
3. 添付書類
- (1) 廃止市場に係る脱退届出書への取締役会議事録の添付不要化  
市場が廃止による脱退届出書への取締役会議事録の添付は不要とされたい。  
(説明)
- 自社の都合による加入・脱退の場合は、取締役会で決議されるべきものだが、市場廃止による脱退においては取締役会決議というよりはむしろ、当然脱退である。  
(届出書自体の提出が不要とされることが望ましい。1. (2) を参照のこと。)
- (2) 添付書類の写しによる提出の可能化  
写しによる添付書類の提出を可能とされたい。  
(説明)
- 届出書類の添付資料で登記事項証明書、住民票等が必要となる場合がある。添付書類については、主務省、その他の関係諸機関（各取引所や各団体等）ともに、その写しを提出することで足りることとされたい。  
(理由)
- 取得コスト、人的コストの軽減を図るため。
- (\*) 添付書類に係るその他の問題意識
- 添付書類の写しによる提出について  
添付書類については、例えば、主務省に原本を送付し、その他の関係諸機関（各取引所や各団体等）にはその写しを提出すれば足りることとされたい。  
(理由)
- (a) 主務省及び関係諸機関への添付書類として、それぞれに登記簿謄本等が必要であり、費用がかさむ。  
(b) 役員の官公署の証明書は、役員個人が取り寄せているために負担が大きい。

以上

2. 提出方法に係る意見
- (1) 電磁的提出の可能化  
主務省への提出用の様式についても電磁的提出（電子メールや電子申請システム(web 等)での提出)を可能とされたい。  
(理由)
- (a) 電磁的方法での提出であれば当日申請が可能。データ作成後の業務の負担軽減が可能となる。  
(b) 用紙代・印刷代・郵送代等の削減が可能。  
(c) 主務省以外への書類や保存物には電磁的記録を認めるケースが多い。  
例1：税務署に提出する支払調書、先物取引に関する調査は、光ディスク等での提出可能な書類。  
例2：商品取引所法の中で民間事業者等が行う書面の保存等は、電磁的記録による保存が可能。  
例3：委託者への事前交付書面は委託者の承諾を得ることにより、電磁的交付可能。
- (2) 書式の e-Gov での一元的提供  
様式（参考様式含む。）のワード、エクセル版提供は、e-Gov 経由にて一元的に提供されたい。  
(理由)
- ① 現在、様式のワード・エクセル版は、日本商品先物取引協会の会員ページ「主務省関係資料」内「主務省資料関係」にて変更の都度告知がなされ修正様式が掲載（日本商品先物取引協会のサーバー内）されている一方、同ページ内「主務省届出様式集」では網羅的に様式が掲載（経済産業省のサーバー内へのリンク）されている。  
しかし、両者の内容が一部異なる等の齟齬が生じる事態も発生している。  
このためワード・エクセル版の様式は e-Gov に一本化して掲載して提供を希望する。
- ② 「e-Gov 電子申請システム」を利用した電磁的方法による様式提出は、e-Gov 内での様式提供が不可欠となる。また、複数箇所での提供による混乱を回避し、かつ、「商品先物取引法」施行後は日本商品先物取引協会に属さない「商品先物取引業者」も観念し得ることから、一般的に誰でも閲覧・ダウンロードできる e-Gov にてワード、エクセル版の提供が必要になると思われる。
- (3) 廃止市場に係る脱退届けの不要化  
取引員、主務省の双方における事務負担軽減の観点から、市場が廃止された場合、以下の届出書の提出は不要とされたい。  
(対象となる法定様式)  
商品市場・取引の別に係る届出書  
(法第195条第1項第1号、省令第79条第2号第3号)

## 不招請勧誘の禁止等について

(意見交換用資料)

日本商品先物振興協会  
㈱東京穀物商品取引所  
㈱東京工業品取引所  
日本商品委託者保護基金  
㈱日本商品清算機構  
日本商品先物取引協会

主務省から、我が国の商品取引所が存亡の危機にあること、日本に商品先物市場は必要というご認識が提示され、商品先物市場の現状について概ね業界と共通認識を有することを確認することができました。この前提に立てば、以下の懸念についてもご理解をいただき、ご支援いただけるものと確信します。

商品先物取引業者は、2011 年 1 月の改正法施行により、政令指定により不招請勧誘が禁止される取引以外の取引、すなわち「初期の投資金額以上の損失が発生する可能性のない取引」でなければ、顧客からの要請なく対面しての勧誘をすることができないこととなります。

もとより商品先物取引は高度に発達した商取引ですので、顧客に直接接することにより、商品先物取引の制度や仕組みなどをより詳細に説明することが必要であり、その結果、顧客に十分に理解された上で取引を開始していただくことが、業界の信頼の向上に繋がるものと確信しております。

従いまして、「初期の投資金額以上の損失が発生する可能性のない取引」の開発が事実上不可能ということとなれば、顧客に対して、法規制、自主規制の面から圧倒的に優れた委託者保護制度を有する取引所取引の制度や仕組みなどを詳細に説明する手段を失うこととなり、その結果、かえって委託者保護に逆行するとともに商品先物市場の流動性をさらに低下させることにつながりかねません。

「取引所外取引」と「取引所取引」に一定の差異を設けた国会付帯決議の趣旨に鑑み、「初期の投資金額以上の損失が発生する可能性のない取引」が現実的に開発可能となるよう、下記について、特段のご配慮が是非とも必要と考えるものであります。

1. 「『初期の投資金額以上の損失が発生する可能性』のない取引」について、画一的な取引商品とするのではなく、商品取引員や取引所の創意工夫を活かせるものとする。こと。具体的には、例えば、

当該取引について、当初に預託を受ける取引証拠金の設定において、証拠金倍率を過去の価格変動率を参考に変動リスクを十分にカバーする料率にするとともに、予め契約において、市場の価格が、当該取引を行うために当初に預託が必要とされた取引証拠金額の一定比率の計算上の損失となる価格となった場合に決済を行うことを取り決め、決済の結果、取引証拠金額を超える損失（以下「超過損失」という。）が生じる可能性がない取引（以下「損失限定取引」という。）とする。

商品先物取引業者は、顧客から決済を行う価格水準についての予めの指示を受けるに際しては、超過損失が発生する可能性が統計的にない範囲で受けるものとし、市場の価格変動の状況をモニタリングし、市場の価格が当該水準に達した場合に、市場取引及び取引所業務規程に基づき市場外取引を通じて確実に決済注文を執行する仕組みを提供し、超過損失を生じることのないよう工夫された損失限定取引となる。

なお、取引所においては、超過損失が生じる前に商品先物取引業者と顧客が契約に基づき顧客建玉の決済のための取引を成立させるための受け皿を検討する。

2. 不招請勧誘の禁止の対象外の商品の勧誘・説明の後に、顧客から不招請勧誘の禁止対象商品の取引を行いたい旨の申出書の提出等により顧客の意思が示された場合においては不招請勧誘ではないものとして扱うこと。

3. 過去の一定期間以上にわたり、商品先物取引や金融先物取引などの「証拠金（保証金）取引」を行った経験を有する者、金融商品取引業者とデリバティブ取引について継続的取引関係にある者、未決済の店頭金融商品先物取引の残高を有する者等取引を行うことについての適合性が認められる者については、不招請勧誘の禁止の対象外とする。こと。

4. プロ・アマ区分については、一般投機の参加減少に見合う数量の取引がヘッジ取引や資産運用取引等の形で参加できるよう、柔軟性をもった規定とすること。

以上

## 「持ち資料」

### (参考) 損失限定取引（「ロスカット取引」）の活用による商品開発等

#### 「損失限定取引」とは

当該取引について、取引証拠金の設定において、証拠金倍率を過去の価格変動率を参考に変動リスクを十分にカバーする料率にするとともに、予めの契約において、市場の価格が、当該取引を行うために当初に預託が必要とされた取引証拠金額の一定比率の計算上の損失となる価格となった場合に決済を行うことを取り決め、決済の結果、予め想定した範囲に損失を限定できる取引であって、取引証拠金額を超える損失（以下「超過損失」という。）が生じる可能性がない取引（以下「損失限定取引」という。）をいう。

商品先物取引業者は、顧客から損切り水準についての予めの指示を受けるに際しては、超過損失が発生する可能性が統計的にない範囲で受けるものとし、市場の価格変動の状況をモニタリングし、予め顧客から指示を受けた価格水準に達した場合には、市場での取引及び取引所業務規程に基づく市場外取引（\*）を用いて、確実に決済注文を執行することによって、誠実履行義務を果たす。

\* 「市場外取引」とは、予め顧客から指示を受けた価格水準での市場取引による決済注文の執行が困難である事態に備えて、市場取引で決済できなかつた建玉について、取引所業務規程に基づく当事者間での市場外取引により決済することにより超過損失を生じさせない仕組みの取引をいう。

#### 1. 建玉ベースで工夫の商品（基本形）

- ① 取引証拠金を、1日当たりの価格変動リスクを過去のデータに基づき100%以上カバーする設定とする。
- ② ①を前提に、取引証拠金における損失の許容範囲を顧客がロスカット水準として設定する。取引員は、ロスカット水準を取引証拠金の30～50%等での設定を推奨する。
- ③ 初期投資額以上の損失（超過損失）の発生可能性は、①と②を直近の変動率によりリスクカバー率を引上げるなど柔軟に見直し是正する。
- ④ 社内管理体制の整備によりロスカット取引契約の履行に係る誠実義務を果たす。  
（事後的に未整備が判明した場合には、裁判等の現場等において、不招請勧誘の禁止等に係るリーガル・リスクを負うことになる。⇒ 社内体制の整備徹底）

⑤ 市場の状況によって激しいスリッページ（ロスカット水準価格と仕切り成立価格とのギャップ）が生じると懸念される場合には、予めの損切り価格を指注注文で受け市場で執行し、又は取引所業務規程に基づき当該価格で自己玉と対当させる市場外取引により決済する（ブロック取引やEFP取引と構造上、同じ市場外取引とする）。

（取引所取組）

⑥ ⑤の状況は、今後、取引所として、マーケット・メーカー（M・M）制度を機能させる取組により、激しいスリッページの発生余地は少なくなる。M・M制度の充実には、一定の市場規模となるまでの間、流動性対策の一環としての取組みが期待されている。

（取引所取組）

※ ロスカットができる仕組みの構築を、レバレッジの設定（①）と損切り水準の設定（②）とにより行うことが基本である。過去の価格変動率等のデータに基づき、統計的に根拠のあるものとして対応することが必要である。

※ 過去の最大価格変動率に基づき、例えば、2営業日分の変動リスクをカバーできる額を、「取引証拠金倍率の設定」において行うか、「ロスカット水準の設定」において行うかは、各社または顧客が選択する。モニタリングのインターバルとの関係で工夫。

※ ①と②とにより、超過損失の発生の可能性をゼロとすることはできるが、資金効率との兼ね合いで、いかに実地的なものにするかは、各社の工夫次第となる。委託者は、損切り水準に達しない場合でも、自己の判断で損切りは可能であるし、また、相場状況によっては、外務員が早めの損切りを助言することもできる。

※ 損切り注文の成立度合いは、1日当りの価値制限のある場合とサーキット・ブレーカー制により価値制限が拡大される場合との対比では、サーキット・ブレーカー制の方が格段に高いという結果となっている。統計データの検証により、ロスカットできるとして、①と②を各社が工夫する。

2. 不招請勧誘の禁止対象商品を行いたい旨の要請があった場合の手続き  
損失限定取引（不招請勧誘の禁止の適用除外の取引）の勧誘・説明をした後に、顧客から、通常取引を行いたい旨の要請があった場合には、取引の結果次第では（事後的に、「不招請勧誘の禁止」に係る法令違反を疑われかねないリーガル・リスクを負うことになるので、顧客の能動的な取引意思による基本契約であることについて、契約プロセス等を明らかにした記録、申出書等の整備により、証明できるようにしておく必要がある）。

### 3. ネーミングの統一化（今後の検討課題）

『初期の投資金額以上の損失が発生する可能性』のない取引』について、「損失限定取引（ロスカット取引）」の活用により行う場合には、商品名（呼称）が統一化されること、商品の普及にとっても重要である。

愛称としての知名度向上、広告宣伝や業界としての一体感の醸成等、多角的に見てふさわしい呼称を定着させブランド化を図っていくことが信頼につながる。

- 普及手段
- 1) 愛称についての一般募集（商品構造の周知と愛称公募） 第一段階
  - 2) 愛称決定の発表と不招請勧誘の禁止対象商品との違い、差別化の解説
  - 3) 愛称を用いた各社広告宣伝（インターネット、新聞・雑誌等広告）
  - 4) 愛称普及のためのパブリシティ

21 先物振興発第 54 号  
平成 21 年 5 月 1 日

役員代表者各位  
各位

日本商品先物振興協会  
会長 加藤 雅一

「商品取引所再編に係る提言」に関するご報告について

当先物協会では、昨年 11 月に実施した「取引所再編に係る意向調査」の結果を踏まえ、「取引所・団体等機能強化検討部会」での検討を経て、本年 1 月末に各商品取引所あてに「商品取引所の再編に係る提言」（別紙 1）を提出いたしました。これに対し 3 月末に各商品取引所より、概要下記のご報告がありましたのでご報告申し上げます。

（各商品取引所からの回答書面は別紙 2～5）

また、各商品取引所からの回答に対して、当先物協会より回答受理書面にて、それぞれ下記のとおり今後の取組等について要請いたしましたので、併せてご報告申し上げます。

記

1. 東京穀物商品取引所からの回答の要旨

取引所運営コストや取引員サイドの取引システム費用の削減の必要性等は充分認識しており、まずは、株式会社化による経営基盤の強化、取引システムの整備・東工取次期システムとの統合による取引基盤の高度化等を通じて、利便性、信頼性、効率性に優れた、高い市場流動性を有する「グローバル」な農産物市場としての地位確立を目指す「中期経営計画」を実現することにより、スリム化された、確固たる経営基盤を有した取引所とすることが、当面、喫緊の課題と考えている。

2. 東京工業品取引所からの回答の要旨

東穀取との合併による総合商品取引所の実現について、当社としては、現時点においては、両取引所間で取引手法や取引システムについて様々な相違があり、これが容易に解消していく見通しがないことや、合併及びその検討に要する費用負担、時間等からみて時宜を得ないと考える。むしろ、現在は、競争力強化と企業価値の向上のため、中期経営計画の推進に全力で取り組むべきである。

【東京穀物商品取引所及び東京工業品取引所に対する本会からの要請】

両取引所の共通取引員の意見を踏まえれば、近い将来における両取引所の統合等による総合商品取引所化を視野に入れた取組を期待するものであり、引き続きご検討願いたい。

3. 中部大阪商品取引所からの回答の要旨

中部大阪商品取引所研究会から提言された「将来ビジョン」を踏まえ、当面は、市場機能の充実と財務の改善に努めていく所存であり、他の商品取引所との合併は考えていない。

【中部大阪商品取引所に対する本会からの要請】

貴所会員一体の取組みにより将来ビジョンの早期実現を祈念する。

4. 関西商品取引所からの回答の要旨

昨年公表した「関西商品取引所のビジョンに関する報告書」を踏まえ、堅実な財政基盤を前提とした業務運営の下、他市場との連携関係をさらに強化・進展させ、東京地区に先駆けた「大阪における新たな先物市場」の実現を目指す。

【関西商品取引所に対する本会からの要請】

貴所は、真に遺憾ながら、市場機能の発揮により取引所運営がなされているとは言いがたく、他市場との連携強化による新たな先物市場の実現について、会員商品取引員等の納得の得られる運営により実現可能性のあるものとしていただくとお願いする。

以上

- ① 両取引所の合併による総合商品取引所の実現が商品先物市場の競争力強化につながると思われること。
- ② 両取引所に加入している取引員の8割以上が両取引所の合併を望んでいること。
- ③ 両取引所間で重複する商品市場（上場商品）がないこと。
- ④ 両取引所の早期のシステム統合が強く望まれていること。
- ⑤ 両取引所とも21年3月期には相当の赤字決算が見込まれること。

〔中部大阪商品取引所に対する提言〕

貴取引所は、その市場機能を発揮させる方途について他の取引所との合併も含め、検討されたいこと。

貴取引所は、ガソリン・灯油の取引において取引単位と受渡場所・方法の違いから東京工業品取引所と異なる事業者等の利用実態があり、一定の市場機能を果たしていることから、取引所の財務状況を十分に見極めたうえで、他の取引所との合併も視野に入れ、その市場機能を発揮させる方途について検討を進めることが必要と考えます。

〔関西商品取引所に対する提言〕

貴取引所は、解散・統合について速やかに検討されたいこと。

貴取引所は、すでにその市場機能を果たしておらず、解散・統合について速やかに取引所会員と協議・検討することが適当であると考えます。

〔取引所の再編に係る基本的考え方〕（各所共通）

—— 取引所・団体等機能強化検討部会報告書より ——  
 検討部会での検討及び会員の意向調査の結果から、取引所再編に係る基本的考え方は次の3つに集約される。

- ① 商品市場を存続させる必要があること。  
 市場経済化が進みます進行していく中で、産業インフラとしての商品先物市場の重要性は増しており、産業構造審議会商品取引所分科会においても、公正な価格形成機能、価格のヘッジ機能等の商品先物市場の機能が有効に活用され、わが国経済の安定的発展に資することが求められている。このことを踏まえれば、取引所の再編を検討するにあたっては、取引所機能の充実・強化の観点から、既存の商品市場（上場商品）をどのように存続させていくかが重要である。  
 現在、それぞれの取引所で上場されている商品のうち、取引所間で重複せず、かつ一定の流動性を有している上場商品については、そのまま統合された取引所で取引を継続させることで流動性の維持が期待できる。また、取引所間で重複する上場商品についても、取引単位や受渡場所・方法等が違ふことによって異なる顧客層の

〔宛先〕

|             |       |            |          |
|-------------|-------|------------|----------|
| 東京穀物商品取引所   | 理事長 様 | 平成21年1月26日 | 手交       |
| (株)東京工業品取引所 | 社長 様  | 平成21年1月26日 | 手交       |
| 中部大阪商品取引所   | 理事長 様 | 平成21年1月23日 | 手交       |
| 関西商品取引所     | 理事長 様 | 平成21年1月26日 | 手交（2月2日） |

日本商品先物振興協会  
 会長 加藤 雅一

商品取引所の再編に係る提言（各所共通）

わが国の商品先物市場は、平成15年度をピークに出来高が急激な減少を続けており、各取引所・団体ともに会費収入が大幅に落ち込み、今後の組織運営が困難な現状にあります。また、商品取引員の経営状況も著しく悪化し、商品取引受託業務の廃業等商品先物市場から撤退する商品取引員も続出しております。この結果、商品取引員の受取委託手数料収入は大きく減少し、それに占める取引所・団体の運営コスト（支出決算額）の比率は平成15年度の3.7%から平成19年度は9.2%と5.5ポイント増加しています。

こうした状況を踏まえて、当先物協会では、昨年10月に制度政策委員会の下に設置した「取引所・団体等機能強化検討部会」において商品取引所のあり方並びに法定団体を含む業界団体のあり方について検討してまいりました。その結果を踏まえ、商品取引所の再編について下記のとおり提言いたしますので、貴取引所におかれましては事情ご賢察のうえ十分にご検討賜り、誠に恐縮ながら平成20年度内を目標に貴取引所としての方向性・ご見解をお示し下さいますようお願い申し上げます。

記

〔東京穀物商品取引所・㈱東京工業品取引所に対する提言〕

貴取引所及び東京工業品取引所（東京穀物商品取引所）は、合併による総合商品取引所の実現について早期の検討を賜りたいたいこと。

商品取引所の再編の形態は様々な選択肢が考えられますが、以下の理由から、先行して貴取引所と東京工業品取引所（東京穀物商品取引所）が早期に合併することが望ましいと考えます。

なお本会は、両取引所での合併についての検討がより円滑に行われるよう、両取引所を仲介し共通の協議の場を提供する用意があります。

〔理由〕

取引参加が期待できるものであれば、取引スベックの異なる2種類の商品として取引されることが望ましい。

\*前記調査では「1取引所で市場商品が総合化されていること」が望ましいとする意見が全体の過半数(51.9%)、東穀・東工共通会員では61.8%を占め、また、どのような視点から見直しするのが適当かという設問(複数回答)においても、「商品市場の集約化等による取引所機能の充実」(全体61.5%、東穀・東工共通会員58.8%)が上位を占めている。

② 市場参加者のコスト負担が軽減されること。

取引所の合併によって期待される効果は、取引所自体の経営基盤の強化・安定化もさることながら、取引員からすれば、それにも増して各社が負担する取引所運営コストや取引員サイドの取引システム費用の削減である。

取引所運営は原則的には市場参加者の会費負担に依存しているが、昨今の急激な出来高の減少及び8割前後の取引員が赤字決算を迎えるとは予想される状況にあっては、取引所定率会費の引上げは決して容認することはできない。むしろ取引コストは世界的には引き下げの方向にある。このため、取引所組織(ハコ)の集約化及び人員の削減も含めた運営コストの軽減が強く求められる。

なお、取引所の取引システムの共通化は、取引所合併に先行してでも直ちに実施されるべき喫緊の取組である。特に、東京穀物商品取引所と東京工業品取引所の双方に加入する取引員にとっては、両取引所がそれぞれ異なる取引システムの変更を行うたびに、それに合わせて自社システムの改修を余儀なくされ相当なコスト負担を強いられており、両取引所共通会員の94%がシステム共通化を強く希望していることを十分に考慮すべきである。

併せて、合併後の取引所の会員資格要件については、合併前のいずれかの取引所だけにしか加入していなかった会員に対して厳しい要件とならないよう、十分配慮することも必要である。

\*前記調査において、どのような視点から見直しするのが適当かという設問に対しては、「市場参加者コスト(定率会費等会費負担経費を含む)の軽減」(全体88.5%、東穀・東工共通会員88.2%)、「取引システム共通化によるコスト削減」(全体84.6%、東穀・東工共通会員94.1%)、「商品市場の集約化等による取引所機能の充実」(全体61.5%、東穀・東工共通会員58.8%)が上位を占めた。また、取引所の合併を検討するに際して留意すべきことは何かという設問に対しては、「組織体集約化による運営コスト軽減」(全体86.5%、東穀・東工共通会員88.2%)、「人員削減による運営効率化」(全体59.6%、東穀・東工共通会員61.8%)が上位を占め、両設問ともにコスト軽減を強く望む声が聞かれた。

③ できる限り早期に実現されること。

各取引所の運営の現状、取引員経営の現状に鑑みれば、取引所の合併、解散はできる限り早く実現されることが望まれる。平成21年度の事業予算等に関係するこ

とから、早期の検討と検討結果についての平成20年度内の報告を期待する。

以上

[参考] 商品先物市場の現状

① 出来高(オポジションを含む)、取組高

平成15年度の市場全体の出来高は155,835千枚(うち商品取引員分134,192千枚)であったが、平成19年度は71,071千枚(同57,247千枚)と54.4%(同57.3%)減少している。月間出来高で見ると、直近の平成20年11月は3,034千枚であり、平成15年11月11,360千枚と比較すると約4分の1まで減少した。

また、平成16年3月末の市場全体の取組高は2,383千枚であったが、平成20年3月末は661千枚と72.3%減少。さらに直近の平成20年11月末では429千枚までに減少している。

② 取引員の市場シェア

商品取引員の市場シェアは、平成15年度86.1%であったものが平成19年度には80.6%(マイナス5.5%)に減少し、直近の平成20年10月では74.3%とさらに6ポイント以上減少した。

③ 委託手数料収入

平成15年度の商品取引員の受取委託手数料収入合計は約3,475億円であったが、平成19年度の受取委託手数料収入は約1,137億円と15年度対比で約3分の1にまで減少している。

④ 商品取引員の経常収支

平成15年度の黒字55社、赤字9社から、平成19年度は黒字16社、赤字42社と悪化。平成20年9月中間決算では黒字12社、赤字35社という非常に厳しい状況となっている。

⑤ 商品取引員の現況

商品取引員数は平成16年3月末の97社から平成20年12月5日現在で54社に減少している。

その他、営業所数、役員数、登録外務員数及び委託者数の状況は以下のとおりである。

|         | 16年3月末    | 20年10月末  |
|---------|-----------|----------|
| ・営業所数   | 461箇所     | 186箇所    |
| ・役員数    | 25,448名   | 10,188名  |
| ・登録外務員数 | 14,449名   | 5,525名   |
| ・委託者数   | 114,181口座 | 85,299口座 |

別紙2

20 東穀取第564号  
平成 21 年 3 月 30 日

日本商品先物振興協会  
会長 加藤 雅一 様



東京穀物商品取引所  
理事長 渡辺 好明

「商品取引所の再編に係る提言」について (回答)

貴協会より平成 21 年 1 月 26 日付けをもって「商品取引所の再編に係る提言」を頂きましたが、当取引所といたしましても、取引所運営コストや取引員サイドの取引システム費用の削減の必要性等、取引所及び会員の置かれている危機的な状況につきましては、充分認識をしているところであります。

また、政府におかれては「産業構造審議会」における議論をもとに、「使いやす」「透明な」「トラブルのない」商品先物市場を実現するべく商品取引所法の改正案を今国会に提出されているところであります。

このような事情の下、当取引所におきましては、状況の変化に柔軟に対応し、直面している課題を克服するための中期経営計画 (2009 年度～2013 年度) を作成しつつあるところであり、今後は、その実現に向けて全力を傾注して行く所存であります。

この中期経営計画におきましては、株式会社化等による経営基盤の強化、取引システムの整備 (東工次世代システムとの統合) による取引基盤の高度化、上場商品および取引参加者の多様化と拡大等による成長基盤の確保を通じて、利便性、信頼性、効率性に優れた、高い市場流動性を有する“グローバル”な農産物市場としての地位を確立することを目指すこととしており、会員の皆様方からも広くご意見を伺いたいと考えております。

当取引所としましては、諸般の状況変化と対応方向、将来展望を踏まえつつ、まずは、会員の方々に本中期経営計画にご理解を頂き、本計画を速やかに実現することにより、スリム化された、確固たる経営基盤を有した取引所とすることが、当面、喫緊の課題と考えております。

貴協会におかれましても、以上をご理解ご賢察の上、当取引所の中期経営計画の実現にご協力賜りたく、御願ひ申し上げる次第です。

以上

別紙3

20 東工取 622 号  
平成 21 年 3 月 17 日

日本商品先物振興協会  
会長 加藤 雅一 様



株式会社東京工業品取引所  
代表執行役社長 南学 政明

商品取引所の再編に係る提言について

当社は、グローバルな競争に打ち勝つべく、一連の競争力強化のための改革に全力を傾注しているところであります。

かかる状況下、貴協会から本年 1 月 26 日付けで「東京穀物商品取引所との合併による総合商品取引所の実現」について提言をいただきました。

本件について、当社としては、現時点においては、両取引所間で取引手法や取引システムについて様々な相違があり、これが容易に解消していく見通しがないことや、合併及びその検討に要する費用負担、時間等からみて、時宜を得ないと考えます。むしろ、当社としては、現在は、競争力強化と企業価値の向上のため、3 月 17 日の取締役会で決議した中期経営計画の推進に全力で取り組むべきであるとの結論に至りました。

以上





別紙4

21 総第 36 号  
平成 21 年 3 月 26 日

日本商品先物振興協会  
会長 加藤 雅一 様



中部大阪商品取引所  
理事長 三木村 文彦

商品取引所の再編に係る提言について

先般、貴協会から送付のありました「商品取引所の再編に係る提言」(平成 21 年 1 月 23 日付 21 先物振興発第 3 号) について、下記のとおりご報告申し上げます。

なお、本報告内容は、平成 21 年 3 月 26 日開催の総務財務委員会と理事会で機  
関決定されております。

記

貴協会の会員の経営状況の厳しさにについては、非常に痛感するところですが、  
本所としては、この度、日本の中心に位置し物流の利便性の良い現物先物  
市場を発展させ、一般投資家及び当業者等が一層安心して参加できる産業インフ  
ラとしての魅力的な商品取引所を構築するための環境整備等について具体的な  
検討を行なうことを目的とするための「中部大阪商品取引所研究会」が平成 20  
年 9 月 19 日に設置され、平成 21 年 2 月 17 日までに 5 回の会議を開催し、本所  
が将来に向けてその機能が維持・発展出来るよう「中部大阪商品取引所の将来ビ  
ジョン」について提言されたことから、その提言を踏まえ次のとおりの方向で取  
り組んでいく所存であります。

なお、他の商品取引所との合併について提言がありましたが、当面は、この方  
向に即してその機能の充実と財務の改善に努めていく所存であり、他の商品取引  
所との合併は考えておりません。

1. 産業インフラとしての役割の重視と「東京市場」との差別化や相互補完・競争関係を持する機能を發揮出来る商品取引所とする。
2. 出来高減少に対して早急に歯止めを掛け、エンドユーザーである取引参加者の利便性を向上させるため、早急に次の対応を行なう。
  - (1) 既存商品においては、「産業インフラ」機能として本所の主力商品である石油市場について様々な観点からストレスとなる事項を抽出し、実需取引やヘッジ取引を利用する際のポトネットクを明らかにする。
  - (2) 上場商品のスクラップ・アンド・ビルドを行なう
    - ① 既存商品市場のうち今後の状況を鑑み、発展が見込めない市場については、会員の負担等を踏まえ休止又は廃止する。
    - ② わかりやすく投資家への関心の高い商品として、平成 21 年 10 月 1 日を目処に金地金の現物先物市場を開設する。
    - ③ 金地金の現物先物市場の開設を実現した後、限月の無いロール・オーバー方式による金取引 (GX)、共管取引所である強みを活かした総合商品指数及び世界で活発に取引されている商品等を原資産とした指数取引を検討する。

以上



別紙5

21 関西商取発第57号  
平成21年 3月31日

日本商品先物振興協会  
会長 加藤 雅一 殿



「商品取引所の再編に係る提言」について (回答)

貴協会の「商品取引所の再編に係る提言 (平成21年1月26日付)」につきまして、  
本所の考え方を以下に提示させていただきますので、ご理解のうえ、ご協力賜りますよ  
うお願い申し上げます。

本所では、昨年「関西商品取引所のビジョンに関する報告書」におきまして、地域に  
おける他市場との連携を強化していく方向性を公表し、その端緒と致しまして、大証等  
とのMOUを締結したところでです。

今後につきましては、堅実な財政基盤を前提とした業務運営の下、新法施行の時期を  
踏まえるなかで他市場との連携関係をさらに強化・進展させ、東京地区に先駆けた「大  
阪における新たな先物市場」の実現を目指していく方針です。

以 上

21 先物振興発第 49 号  
平成 21 年 4 月 17 日

会 員 代 表 者 各 位

日本商品先物振興協会  
会長 加 藤 雅 一

東工取新取引システムへの移行に伴う受託体制整備の徹底について

5 月 7 日からの東京工業品取引所の新取引システムへの移行を混乱なく成功裏に進めることは、わが国商品先物市場の信用と信頼性にとつて不可欠なことであります。つきましては、同取引所の受託取引参加者及び取次者におかれましては、特に以下の事項について、外務員及び委託者への周知と理解の徹底状況等を再度確認し、適切に受託業務が遂行できるよう万全の対応を図っていただきたきたく要請いたします。

#### 記

1. 取引時間の変更について
  - ① 東工取における立会時間に変更になること。
  - ② 貴社における取引可能な時間が取引所の立会時間と異なる場合には、その旨（対面受託、ネット受託、コールセンター対応等の別に明示すること。）。
  - ③ 貴社において取引ができない時間がある場合には、その間の建玉の処理方法（ロスカット等）。
2. 注文の種類の変更について
  - ① 貴社が受注する（委託者に提供する）注文方法とこれまでの注文方法との違い。  
注文の種類（L O、M O、S O等）と約定条件（F o K、F a K、F a S）
  - ② 東工取が提供している注文方法・呼称との差異がある場合には、その旨。
3. 値幅制限の廃止
  - ① 値幅制限が廃止され、「サーキットブレーカー」制度が導入されること。
  - ② これに伴い、値幅制限のある場合よりも投資資金に十分余裕を持って対応することが必要なこと。
4. 証拠金不足額の計算等
  - ① 証拠金の過不足計算を行う際の基準となる値段は、日中立会の終了時である 15 時

30 分以降に取引所が公表する帳入値段によるものであること。

② 値洗損益金について他の取引所とのブール計算を行わない場合には、その旨。

#### 5. 顧客対応窓口の整備

システム変更に係る委託者からの問合せ・相談等に係る対応体制を整備し、社内的に周知しておくこと。

#### 6. その他

##### (1) 建玉処分の時期

後場の寄板合せがなくなることに伴い、取引証拠金の不納等による建玉処分の結果が従来と異なる場合があること等。

##### (2) 当月限建玉の取扱

当月限建玉の決済方法について委託者が指示すべき期限について、受託取引参加者が受託契約準則に規定する期限（納会日の前営業日の午後 4 時）以前の期限を定めるときは、当該期限。

以 上

日本商品先物取引協会  
日本商品先物振興協会  
株式会社東京工業品取引所

### 東京工業品取引所次期取引システム移行に伴うご留意頂きたい事項等について

㈱東京工業品取引所では、平成 21 年 5 月 7 日に、取引システムの更改を予定しています。

これに伴う制度変更の留意事項につきまして、あらためてお知らせいたします。ご理解のうえお取引を頂きますようお願いいたします。

#### 「ご留意頂きたい事項」

平成 21 年 5 月以降の限月につきましては、お取引期間中に取引ルールが一部変更されることとなります。つきましては、平成 21 年 5 月以降の限月についてお取引を頂くお客様各位におかれましては、この点につきましてあらかじめご了解の上お取引を頂きますようお願いいたします。主な変更点は、次のとおりとなります。

#### ①注文の種類が変わります。

- ・現行の「成行注文（原則、全量約定されます。）」を廃止し、国際標準の注文方法である「マーケット注文（全量約定は保証されません。）」を採用します。
- ・「引合せ」を廃止することから、現在、取引所が商品取引員に提供している「引成注文」及び「指成注文」は廃止します。
- ・その他、取引所は商品取引員に対し、国際標準の多様な注文方法を提供します。

※お取引をされている商品取引員によって、取扱いが異なる場合があります。  
※取引所が提供する注文の種類については、東京工業品取引所ホームページに詳細を掲載しておりますのでご参照ください。

<http://www.tocom.or.jp/jp/news/2008/2009323.htm>

#### ②サーキットブレーカー制度を導入します。

- ・市場からの離脱をはじめ約定機会を確保するため制限値段を廃止する一方で、大きな価格変動が生じようとしていることを市場に周知するため、国際標準の「サーキットブレーカー（あらかじめ設定した値段の幅外の約定を抑止し、その幅外で注文が対当する場合には、一定時間立会を休止し、その時点の設定幅を拡張し取引を再開する制度）」を採用します。

#### ③立会時間を延長します。

取引所の立会時間を 23 時まで延長します。また、前場、後場を廃止し、日中はお昼休みのない連続立会となり（したがって、後場の寄り板合せは廃止します。）、納会日は、日中立会の終了時刻（15:30）まで立会を行います。

#### ＜立会時間＞

日中立会： 9:00（注文受付開始は 8:30）から 15:30

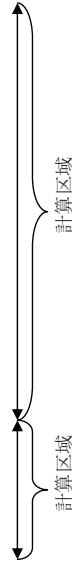
夜間立会： 17:00（注文受付開始は 16:45）から 23:00  
（ゴム市場は 19:00 まで）

※上記は取引所の立会時間であり、お取引をされている商品取引員によって、お取引が可能な時間が異なる場合があります。

また、1 計算区域は「前営業日の夜間立会（17:00～）と当日の日中立会（15:30）」となります。したがって、計算区域の切り替わりは、各営業日の日中立会の終了後となります。

#### ＜計算区域の例＞

|         |         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|---------|
| 25日 (木) | 26日 (金) | 27日 (土) | 28日 (日) | 29日 (月) |
| 日中      | 夜間      | 立会なし    | 立会なし    | 日中      |
| 夜間      | 日中      | 夜間      | 立会なし    | 夜間      |



#### ④帳入値段の決定ルールを変更します。

現行では、1 日の終値（納会日は始値）を帳入値段としていますが、次期取引システム移行後は、終値とは別に取引所が 15:30 以降に帳入値段を計算し公表します。証拠金の過不足計算等はこの帳入値段をもとに行いますのでご注意ください。

21 先物振興発第 101 号  
平成 21 年 11 月 30 日

(株)日本商品清算機構

代表取締役社長 高橋英樹 様

日本商品先物振興協会  
会長 加藤雅一

スパン証拠金ベースの新証拠金制度の導入に係る要望

貴社が提案されているスパン証拠金をベースとした新証拠金制度の導入に当たりましては、わが国の商品先物市場の信頼性の向上を図るとともに、現在の商品取引員の経営環境が、商品取引受託業の廃業とそれによってもたらされる更なる市場流動性の低下といった負のスパイラルを生じかねない現状にあることに鑑み、別紙に掲げた事項について実施又は整備が図られるよう要望いたします。

ご高配賜りたくよろしくお願ひ申し上げます。

[別紙]

新証拠金制度の導入に向けて実施・整備していただきたい事項

## 1. 市場流動性の維持向上に関する事項

- (1) 合理的なカバラー率による証拠金額の設定  
証拠金額を設定する際のリスクカバラー率については、清算機関の信用力確保の視点だけでなく、緊急証拠金の発動頻度との関係や市場流動性の維持・向上の視点も併せて考慮し、95%とされたいこと。  
(説明)
- 証拠金額の設定に当たっては、緊急証拠金の発動頻度が極端に高まることなく、かつ、市場流動性を大きく低下させることのないようなリスクカバラー率とすることが適当であること。

また、緊急証拠金の発動頻度が少ないのであれば、さらにリスクカバラー率を引き下げる余地を残すことが望ましい。

\* 以下は商品取引所への要望事項としておりますので、貴社からもご支援方を願ひいたします。

(2) 導入に併せて取り組まれるべき市場流動性向上策

- ① マーケット・メーカーの参入インセンティブを高める等の工夫をしていただきたいこと。  
② オプション銘柄の取引活性化を図ること。

## 2. 市場参加者の利便性向上に関する事項

(1) スプレッド証拠金の適用範囲の拡大

スプレッド証拠金を以下のスプレッド取引にも適用できる制度とされたいこと。

① 「同一商品グループ内」のスプレッド取引（取引所をまたがる取引を含む。）

例えば、東工取金と中大取金、東工取原油と中大取ガソリン等

② 「異なる商品グループ間」の売りポジションと買いポジション

価格変動の間に一定の相関性がある場合には商品間スプレッド取引を適用する。

例えば、東工取金と東工取ガソリン等

(説明)

スプレッド取引については、片建玉に比べて建玉そのものの損失発生リスクは低いと考えられる。また、スパン証拠金の有用性を発揮させるためにも、現行の取引所ごとの違約処理のしくみにかかわらず、スプレッド証拠金を適用することが適当である。

## (2) 先行実践例と乖離の少ない制度設計

市場流動性の維持・向上に反しないことを前提に、有価証券先物取引、日経225先物取引等証券・金融市場における実践例との乖離の少ない制度とされたいこと。

(説明)

証券・金融等の隣接市場での取引経験のある見込み客の流入を円滑に行えるようにするためには、現に30万人にも及ぶ投資家が利用している証拠金制度と大きな差異のない制度とすることに配慮していただきたい。

\*以下は主務省への要望事項としておりますので、貴社からもご支援方をお願いいたします。

## (3) スプレッド取引に係る規制の見直し

スパン証拠金の導入により限月間スプレッド取引の証拠金効率が高まり、顧客にとって有用な取引手法の一つとなることから、当該取引の受託を制限しかねない省令規定を見直されたいこと。

(説明)

限月間スプレッド取引については、現行省令(商品取引所法施行規則第103条第9号)において「その取引等を理解していない顧客から(委託を)受けること」を禁止しているが、スパン証拠金導入によりスプレッド取引に係る証拠金効率が高まり、スパン証拠金制度の説明によって当該取引の有利性が理解されることで、むしろ委託者から当該取引を選択する方向に変化していくと考えられるため、現行省令の禁止規定は見直されることが望ましい。

\*両建取引については、「商品取引員がこの手法を利用していたらずらに取引を引き伸ばし、結果的に委託手数料がかさみ、お客様に不利な状況が生み出されるおそれがある」ため法令で禁止されているとされる(委託のガイド)が、「異限月間の両建取引」は価格変動リスクを緩和し、限月間の値差の縮小から利益を上げようとする目的で行われる「スプレッド取引(裁定取引)」であるから、当該取引の有用性を助長すべきである。

## 3. 商品取引員の受託業務の円滑化・経営の健全化に関する事項

### (1) 取引証拠金に係る金利の取扱い

清算機関に預託した余剰証拠金に係る金利を清算参加者・市場参加者が受け取れるよう、関連諸制度を整備されたいこと。

(説明)

値洗損金への充当や緊急証拠金に備えた余剰預託の推奨・誘引策となり、取引員における立替リスク・連約リスクを軽減させることとなる。

また、清算参加者に金利が支払われ、それを委託者に還元できることとすれば、海外からのニューマネーの呼び込みに資するものとなる。

なお、委託者への金利の支払は、後掲(5)の証拠金立替等に係る委託者からの

金利徴収と一体で整備する必要がある。

\*海外では余剰証拠金を金融機関へ分離保管することにより清算参加者が金利収入を得ることができ、委託者に還元できるが、日本では証拠金が全額清算機関預託とされ、かつ、J C C Hの規則によって証拠金に係る金利を清算参加者に支払わないとされているため、清算参加者・市場参加者にとってそのメリットがない。(プロ化の進展を前提とすれば)将来的には、J C C Hへの証拠金預託を直接預託と差替預託の選択性から差替預託に一本化し、清算参加者が金利収入を目的としたキャッシュ・マネジメント・ビジネスを展開できるような制度とすることが望まれる。

なお現在は、証拠金に係る金利は全額、J C C Hの違約財源及び運営財源に充当されているところであるが、金利返戻に伴う清算機関の違約財源積立原資の補充策は、例えば、清算機関の増資や清算預託金の市場ごとの積立から清算参加者ごとの積立に変更する等、清算機関において、別途検討いただきたい。

## (2) 緊急証拠金の整備

- ① 緊急証拠金の発動・解除要件、預託時限等について、現実的に対応しうる制度としたいいただきたいこと。
- ② 緊急証拠金発動の予測可能性を高める情報として、直近の(例えば7~10日間等の)価格変動率に係る情報を開示、提供いただきたいこと。
- ③ 委託取引に係る緊急証拠金の清算参加者による立替と建玉処分権との関係を整理されたいこと。

## (3) 値洗益金の取扱い

- ① 委託取引に係る証拠金所要額を超える値洗益金の払出し及び値洗益金による建玉ができることについては、商品取引員各社が、委託者の適合性等に応じて、選択的に実施することができるとされたいこと。

\*以下は主務省への要望事項としておりますので、貴社からもご支援方をお願いいたします。

- ② 値洗損益を実現損益として扱うとした場合には、法定帳簿(委託者別証拠金等現在高帳、委託者別総合管理表等)の様式について早めに提示していただきたいこと。
- ③ 値洗益金による建玉ができることとした場合には、それに併せて「投資可能資金額」の増額等の円滑な対応ができるよう、委託者保護ガイドライン並びに関係諸規則を整理されたいこと。

## (4) スパン証拠金の選択的適用

- ① 委託者の証拠金計算は、スパン証拠金による所要額計算結果以上の額で、例えば、基準額(プライス・スキャンレンジ)に建玉枚数を乗じる単純計算方式を採るなど、

商品取引員各社が任意に選択できるようにされたいこと。

- ② 清算参加者とJ C C Hの間の証拠金計算についても、基準額（プライス・スキャンレンジ）に建玉枚数を乗じる単純計算方式を選択できるようにされたいこと。

\*以下は商品取引所、主務者及び日商協への要望事項としておりますので、貴社からのご支援方を願います。

- (5) 清算参加者による値洗損金等の立替に係る環境整備

商品取引員（清算参加者）における委託取引に係る場勘定等の立替に関連して、以下を可能とするよう制度整備を図られたいこと。

- ① 証拠金不足額を商品取引員が立替えた場合、金利等の立替コストを顧客に請求できる旨を受託契約準則等関連規定において明確化すること。

- ② 改正法により「特定投資家」「特定当業者」に係る制度が整備されることを踏まえ、法人の当業者委託者については、値洗損金、緊急証拠金等について、取引員による貸付により資金手当てできるようにすること。その上で、貸付金に係る金利を委託者から徴収できるよう、準則上、手当てすること。

- ③ また、法人の当業者委託者については、金融機関からの借入による取引証拠金預託であっても受託できるようにすること。また、当業者委託者に対しては「融資のあっせん」ができるようにすること。（委託者保護ガイドライン及び自主規制規則等の見直し）

- ④ スパーン証拠金の導入により、証拠金預託必要額が、取引前に確定できる計算方式から、取引後に取引リスクに応じて確定する計算方式に改正されるため、証拠金の過不足計算に係る商品取引員検査における考え方を見直しすること。

(説明)

日々の取引資金の入出金に機動的に対応できる機関投資家等と異なり、当業者委託者や事業法人委託者においては、値洗損金の立替や緊急証拠金の立替について、立替手数料（与信に要したコスト、日歩等）の徴収を可能とするとともに、営業的利用については、当該参加者の金融機関借入による証拠金受入れや受託会員による証拠金貸付けを可能とするなど、当座の資金繰りの利便性に資するよう、受託業務に係る諸規制（準則、委託者保護ガイドライン、自主規制規則等）の見直しを行う必要がある。

また、証拠金の過不足については、現在は新規建玉や仕切り等を行うときに証拠金所要額を確定できるが、スパーン証拠金を用いた新制度では、計算区域終了後の建玉状況によって所要額が確定するため、それに合わせて過不足をみることで適当である。

#### 4. システムコストの抑制に関する事項

- (1) 必要額の見積り

J C C H及び商品取引所のそれぞれにおける新証拠金制度の導入に伴うイニシャル

コスト、ランニングコストはどの程度の金額が必要となるか、その目安を示していただきたいこと。

(説明)

J C C H及び商品取引所におけるコストも、結局は商品取引員等の市場参加者が負担することとなるため、コストに関するおおよその見積りを示していただきたい。

- (2) システム改修時期の同期化によるコスト抑制

法改正による法定帳簿・様式等の改正、ロスカット取引の導入に係るシステム改修、東工取の立会時間延長、東工取指数取引（ロールオーバー方式）の開始、東穀取と東工取取引システムの相乗り等、本制度の導入と同種のシステム改修を要すると考えられる制度変更については、関係機関が協議・連携して、できる限り同時期に実施されたいこと。

以上

平成 21 年 12 月 4 日

日本商品先物振興協会 殿

㈱日本商品清算機構

スペイン証拠金ベースの新証拠金制度の導入に係る要望について

当社は、金融商品との競合・融合が進む中で、わが国商品先物市場の信頼性向上を図るとともに、内外の証拠金制度との整合化をはかり、投資家にとつての簡明性と利便性（オプション、スプレッドの活用等）を向上させ、ニューマネーを含めた商品市場の流動性回復に寄与することを目的とし、スペイン証拠金ベースとした新証拠金制度の導入を目指しております。

つきましては、平成 21 年 11 月 30 日付で日本商品先物振興協会よりいただきましたご要望につき、別紙のとおり対応することとしておりますので、ご理解のほどよろしくお願い申し上げます。

〔別紙〕

スペイン証拠金ベースの新証拠金制度の導入に係る要望にかかる回答

1. 合理的なカバー率による証拠金額の設定  
証拠金額を設定する際のリスクカバー率については、清算機関の信用力確保の視点だけではなく、緊急証拠金の発動頻度との関係や市場流動性の維持・向上の視点も併せて考慮し、95%とされたいこと。

(回答)

スペイン証拠金計算の基準となるプライイス・スキャンレンジの算出に当たっては、現行の本証拠金基準額との相違に配慮するとともに、今後行うシミュレーションの結果も踏まえ、95%を有力な選択肢として検討する。

なお、リスクカバー率は緊急証拠金の発動頻度や清算預託金額への影響があることに留意を要する。

2. スプレッド証拠金の適用範囲の拡大

スプレッド証拠金を以下のスプレッド取引にも適用できる制度とされたいこと。

- ① 「同一商品グループ内」のスプレッド取引（取引所をまたがる取引を含む。）

例えば、東工取金と中大取金、東工取原油と中大取ガソリン等

- ② 「異なる商品グループ間」の売りポジションと買いポジション

価格変動の間に一定の相関性がある場合には商品間スプレッド割引を適用する。

例えば、東工取金と東工取ガソリン等

(回答)

連約担保財源の見直しに関する関係者の合意を前提とし、その実現可能性を追求していく。また、スペイン証拠金導入を契機に J C C H 及び取引所の決済不履行への対応に関する仕組み（いわゆる「長屋方式」）について、別途検討する。

3. 先行実践例と乖離の少ない制度設計

市場流動性の維持・向上に反しないことを前提に、有価証券先物取引、日経 225 先物取引等証券・金融市場における実践例との乖離の少ない制度とされたいこと。

(回答)

できるだけ簡素で分かりやすい制度で導入することを原則とし、必要最小限のカタマイズを除き、内外の実践と可能な限り整合的な制度とする。

4. 取引証拠金に係る金利の取扱い

清算機関に預託した余剰証拠金に係る金利を清算参加者・市場参加者が受け取れるよう、関連諸制度を整備されたいこと。



(回答)

清算手数料の額や違約対策財源増強策との関係で別途検討する。

## 5. 緊急証拠金の整備

- ① 緊急証拠金の発動・解除要件、預託期限等について、現実的に対応しうる制度としたいこと。

(回答)

スパン証拠金をベースとした新証拠金制度への移行後、当分の間、翌日向けのプライス・スキャンレンジ等のSPANパラメーターの変更による代替案にて運用する方向で検討する。

なお、証券業界で採用されている、日中の緊急証拠金所要額の再計算による当日中の預託を行う対応についても、そのための環境整備につき引き続き検討する。

- ② 緊急証拠金発動の予測可能性を高める情報として、直近の（例えば7～10日間等の）価格変動率に係る情報を開示、提供いただきたいこと。

(回答)

新証拠金制度への移行後、価格変動率等の情報は可能な限り開示する。

- ③ 委託取引に係る緊急証拠金の清算参加者による立替と建玉処分権との関係を整理されたいこと。

(回答)

翌日向けのプライス・スキャンレンジ等のSPANパラメーターの変更による方式案にて運用した場合、清算参加者による立替や建玉処分権については、通常の証拠金と同様の扱いとする。

## 6. 値洗益金の取扱い

- ① 委託取引に係る証拠金所要額を超える値洗益金の払出し及び値洗益金による建玉ができることについては、商品取引員各社が、委託者の適合性等に応じて、選択的に実施することができることとされたいこと。

(回答)

値洗い益金の払い出し、建玉については、清算参加者（商品取引員）と委託者との取決めに委ねる方向で検討する。

## 7. スパン証拠金の選択的適用

- ① 委託者の証拠金計算は、スパン証拠金による所要額計算結果以上の額で、例えば、基準額（プライス・スキャンレンジ）に建玉枚数を乗じる単純計算方式を採用するなど、商品取引員各社が任意に選択できるようにされたいこと。

(回答)

スパン計算による証拠金所要額以上であれば、商品取引員と委託者との間の取決め内容に委ねることとする。

- ② 清算参加者とJCOHの間の証拠金計算についても、基準額（プライス・スキャンレンジ）に建玉枚数を乗じる単純計算方式を選択できるようにされたいこと。

(回答)

清算参加者の選択により一定期間、スパン計算を行わない選択を認める方向で検討する。

ただし、上記選択を認める場合も、値洗充当可能額や追証等の現行制度、スプレッド割引等は適用されないことに留意を要する。

なお、PC-SPANをベースとして計算システムを構築することで、比較的低コストで導入可能なことを踏まえ、スパン計算によるスプレッド割引実現等との関連で検討が行われることが適当と見料する。

## 8. システムコストの抑制に関する事項

- ① JCOH及び商品取引所それぞれにおける新証拠金制度の導入に伴うライニヤルコスト、ランニングコストはどの程度の金額が必要となるか、その目安を示していただきたいこと。

(回答)

商品取引所のコストはスパン計算に必要なデータをJCOH宛に送信するためのシステム改修と想定する。

当社におけるコストは現在試算中であるが、極力低コストでの導入を目指す。

- ② システム改修時期の同期化によるコスト抑制

法改正による法定帳簿・様式等の改正、ロスカット取引の導入に係るシステム改修、東工取の立会時間延長、東工取指数取引（ロールオーバー方式）の開始、東穀取と東工取取引システムの相乗り等、本制度の導入と同種のシステム改修を要すると考えられる制度変更については、関係機関が協調・連携して、できる限り同時期に実施されたいこと。

(回答)

関係者の負担軽減を図るため、できる限り早い段階でスパン証拠金制度を示し、法改正や他の制度変更に伴せて行えるよう、連絡・協力して進める。

以上