先物協会ニュース
JCFIAマンスリー

JCFIA
JAPAN COMMODITY FUTURES INDUSTRY ASSOCIATION

発行所 日本商品先物振興協会
〒103-0016
東京都中央区日本橋小網町9-9
☎(03)3664-5731 FAX(03)3664-5733
http://www.jcfia.gr.jp/

私の好きな一文字

（間渕 直三 東京工業品取引所特別顧問）

先物協会・制度政策委員会
委託者債権保全で論議
7月に意見とりまとめ

先物協会は5月16日、同27日と第28、29回制度政策委員会を開催し、前回（5月9日）に引続き委託者債権保全措置について論議した。その結果、商品先物取引の制度改正について検討が行われる産業構造審議会商品取引所分科会において意見表明をするため、7月をメドに先物協会としての意見をとりまとめることとなった。

傍聴席設ける

16日の委員会は、委託者債権保全措置の見直しが取引員経営にとって重要な課題であることから、会員の傍聴席を設け、日商協ビル2階会議室で開催。20名を超える会員が傍聴する中、活発な議論が交わされた。

冒頭、事務局から、先に主務省が検討素材として提示した3つの案（①委託本証拠金を受託業務保証金として取引所に全額預託②現行の受託業務保証金を廃止し、委託本証拠金を取引証拠金として取引所に全額預託③取引証拠金以外の委託者の預り資産全額を補償基金協会に預託）について、委託者の預かり資産全額を取引所に預託するとの誤解も生じていたことから、図解を示した資料を基に説明。

さらに、取引員からの提案による、委託者からの預かり資産の全額を受託業務保証金として預託（補償基金協会加入者は2分の1に預託免除）する試案も説明した。

コスト比較含め審議

先物協会は「短中期ビジョン」の中で受託業務保証金制度の廃止を提言しているが、同委員会での意見も、委託本証拠金の保全は受託業務保証金ではなく、決済資金として流動性のある取引証拠金として取引所に預託する案を推す声や、補償基金協会に預託する案との折衷案が出された。その一方、急激な変革による影響を懸念し、現行制度の一部手直しから進めるべきとの意見も出され、次回以降、コスト比較も含めさらに審議することとした。

業界論理だけでは通用しない

論議がほぼ終わった段階で二家会長から「商品取引所分科会は業界の論理だけでは通用しない。委託者債権を保全することが大前提になる。補償基金協会での検討策も聞きながら、もう少し議論する必要があろう」との意見が出された。これを受け、清水委員長が「協会の意見をまとめたうえで、補償基金協会の意見も聞いて、業界の意見を一本化したい。商品取引所分科会では、この秋頃までには商取法改正の方向が決められるだろう。夏休み前までに業界案をまとめたい」と述べ、了承された。

計算センターでネット決済試案も
分離保管の監視をどうするか

27日の委員会では傍聴者が30名と増え、関心の高さを示した。

この日は、16日の委員会で検討された主務省案の②委託本証拠金を取引証拠金として取引所に全額預託する案、③取引証拠金以外の預かり資産全額を補償基金協会に預託する案と、預かり資産の全額を受託業務保証金として預託（補償基金協会加入者は2分の1預託免除）する「取引員試案」のそれぞれについて、具体的に過剰預託分はどのような方法で保全するか、どこへ保管したものが場勘定等への充当が可能か等についての資料説明が行われた。また②案をベースに「計算センター」を設置して、場勘定を取引所間でネット決済する試案も示され、さらに議論を深めた。

これらの案に対し、委員からは、委託本証拠金の全額を取引証拠金として取引所に預託し、計算センターを通じて取引所間のネット決済を行う「試案」について賛成意見が出されたが、一方で、証拠金全額を取引所に預託するとなると、過剰預託がなく銀行保証も活かせない状態では、ストップ値が何日か続くと流動性の面で非常に厳しい状況が懸念されるとの意見も出された。また、補償基金協会の役割はどうなるのか、分離保管状況の監視をどうするかといった課題も示された。

具体的議論進める

補償基金協会でも前日の26日に共同補償制度のあり方を中心に検討を始めたところ。この委託者債権保全制度に関する具体的な議論は緒についたばかりであり、両団体での議論が熟すにはもう少し時間が必要。先物協会では、今後、証券業界における分別保管の実態調査を行うとともに、保全コストについて比較検討した上で、業界としての意見の統一を図っていくこととしている。

『負けるな』シリーズ始まる
先物協会の啓蒙新聞広告

先物協会は商品先物取引に関する新聞紙上の啓蒙広告として、5月から「負けるな」シリーズの掲載を開始した。

第1弾は「不況に負けるな」（＝写真＝）。この広告の中に、商品先物取引の新税制に関する説明と、6月7日に東京商工会議所の国際会議場で開く投資家啓蒙セミナーのお知らせも盛り込んでいる。同セミナーは7月5日に大阪、9月13日に名古屋、11月ごろに福岡で開催する予定。

新聞広告の第2、第3弾としては、「リスクに負けるな」「常識に負けるな」などを予定している。

先物春秋

東京証券取引所がカラ売り規制で公正取引委員会からお灸を据えられた。一部証券会社がカラ売りする際の手数料を値引きしたことに対し、東証は、株価対策上、好ましくないと、やめさせようとした行為に独禁法上、重大な疑義が生じた▼手数料は、個々の証券会社が自主的な判断に基づいて決めるべきもので、東証が介入することは許されない。ビッグバンの前と後で大きく異るのはこの点だ。商品先物業界も他山の石としたい。商品先物の手数料は段階的に自由化が進み始め、今年末には全取引の50%が自由化される。これまで独禁法の埒外であった先物業界も独禁法の網がかぶさり始めた▼独禁法に触れると、①勧告（カルテル行為排除命令）②課徴金納付命令③損害賠償などの法的措置がとられる。悪質・重大・反復して行われるカルテル行為は刑事罰が待ち構えている。独禁法を甘くみていると取り返しのつかないことになる。それにしても株価対策にカラ売り規制とは、なんともお粗末。日々、相場に接している御仁のなせる策とも思えない▼株価浮揚策として時々カラ売り規制が飛び出すが、ウォール・ストリート・ジャーナルの主筆をつとめたハミルトン記者が遠い昔、喝破した。「不思議なことに大暴落は投機的な株に非ずして、政府がカラ売りを禁止していた銀行株に起こった。……買戻されざる売玉ほど下げ相場を助長するものはない」。大量のカラ売りこそが大型反騰のエネルギーになる。（泉）

FUTURES PLAZA

フジフューチャーズ
総務部広報課長　前野　昭男

多様なレベルや角度から啓蒙を

相場情報誌制作に長く携わってきた者にとって、商品先物取引のファンをいかに増やしていくかということは、それを意識する、しないに関わらず大きなテーマだと思います。何のために情報誌を出すのかという問いに対しては、いつも「啓蒙のため」と答えています。

相場は、上げるか下げるか二つに一つだ、当てものではない、需給はすべてに優先する、ケイ線は転ばぬ先の杖……、といろいろなことが言われています。しかしいつの頃からか私自身、はたして相場に客観的な見方というものがあるのか、相場観が強気と弱気に分かれるように、相場とは主観と主観のぶつかり合いではないのか、と思うようになりました。

こういうふうに考えると情報誌を提供する側にとって、相場の上がり下がりを当てる（予想、予測）のを目的とするのは無理が出てきます。需給やチャートをどんなに分析してみても、それはその人の主観の域を出ません。ここからさらに進めていくと、2つの方法に分かれます。ひとつは、相場のやり方（売買の方法、技術）を高めていくという方法です。しかし、これは一般的なやり方はあっても、実際に相場で利益をあげようとすれば個人的なものになってしまいます。

もうひとつは、なぜその結論に辿り着いたのか、その過程を解説することです。顧客全般（将来の顧客も含めて）、あるいは営業マンを情報誌の対象と考えたとき、この方法を取るしかないと思います。相場の予測を単に当たり外れで見るのではなく、なぜ上がると予測するのか、その方法ややり方を知ってもらうことで自分なりの考えで相場に向かうようになります。そこで面白さを知れば相場のファンが増え、取引期間も長くなるものと思われます。

啓蒙とは無知蒙昧な状態を啓発して教え導くことと辞書にありますが、これほど大上段に構えるわけではなく、いろいろなレベルや角度から商品先物取引を知ってもらう、その魅力を理解してもらう、ということを意識して日々努力していきたいと思います。

プロフィール

1956年　三重県生まれ
1979年　富士商品株式会社
　（現フジフューチャーズ株式会社）入社
2003年　現職