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/

健 倭雄
私の好きな一文字
（飯沼 倭雄 カネツ商事元常務）

IB制、無体物上場で意見
大きな異議なく質疑終わる
産構審商取分科会 中間報告

第6回産業構造審議会商品取引所分科会が11月11日、経済産業省本館17階の国際会議室で開催され、これまで5回の審議を行ってとりまとめた商品先物市場制度の改革についての中間報告（素案）が提示された。これまでの議論を踏まえて、よくまとめてある――と評価する委員が多く、大きな異議はなく質疑、意見表明を終えた。中間報告案を主務省のホームページに掲載、パブリックコメントを募ったあと、12月24日の第7回会合で中間報告最終案を決める。

第6回商取分科会
（左から二家会長、藤田、中澤理事長）

商品先物業界の立場から、先物協会・二家勝明会長、（社）商品取引受託債務補償基金協会・藤田庸右理事長、東京穀物商品取引所・森實孝郎理事長、東京工業品取引所・中澤忠義理事長の分科会委員がそれぞれ意見を述べた。

二家会長は、委託者債権保全制度の拡充に関連して、取引所に必要証拠金が預託されるようになれば、取引所も委託者資産の保全の監督の一翼を担う旨を明らかにすべき――と強調した。

中澤理事長は、まず次の2点を述べた。①中間報告素案にあるような形の制度改正を円滑に実現するためには商品取引員の手元流動性の確保が必要であり、取引証拠金の日次計算及び全取引所を横断する計算センターの整備によるネット決済を実現すべき②業界全体の構造改革のためにIB（Introducing Broker）制度の導入を図ってほしい。

森實理事長は、IB制度の導入を前向きに検討することや、日商協の監督権限の強化と処分の多様化、過当投機防止の対象について意見を述べた。藤田理事長は、市場類似施設の開設を一定の要件の下で上場商品についても解禁するのに関して、取引所取引との関係に十分な注意が必要と説明した。

無体物上場に関しては先送りする形になっているが、中澤理事長が、温暖化ガスの排出権取引は早い段階で必要になる可能性があると述べ、森實理事長は、排出権と天候デリバティブについては社会的ニーズがいずれ出てくるので関係省庁間の調整を進めるよう要請した。

中間報告（素案）の概要
産業インフラ機能発揮のために

（Ⅰ）基本的課題＝我が国商品先物市場を取り巻く環境は、以下のように大きく変化し、それに対応する制度的課題に直面している。

第一は、リスク管理ニーズの高まり。これは今後一層拡大すると見込まれ、産業インフラとしての機能をより一層発揮させる制度整備が求められている。

第二は、国際的な市場間競争の激化。欧米アジア諸国における商品先物市場の整備進展、IT化の進展、OTC（取引所外取引）市場の台頭などで競争が激化、十分な流動性を確保していくためには、国際的な競争力強化が重要。

第三は、商品先物業界における競争環境の変化。平成16年末の委託手数料の完全自由化による競争環境の変化に商品取引員が円滑に適応していけるようにするとともに、委託者保護及び市場安定確保のためのセーフティネットを整備しておくことが重要。

全員加入の保護基金制度

（Ⅱ）具体的な改革の方向性＝(1)商品取引所を中心とする市場機能の向上については次の8項目。

①委託者債権保全制度の拡充については以下の2点。

(イ)必要証拠金の取引所預託と完全分離保管の徹底（現行の受託業務保証金制度、証拠金制度を見直し、必要証拠金を委託者が商品取引員を通じて取引所に預託する制度を導入すべき。取引所預託証拠金を超える委託者債権について分離保管措置を徹底、これに違反する罰則の適用、主務省及び自主規制機関による監視の強化を図る）。

(ロ)破綻時のセーフティネット整備（現行の指定弁済機関を委託者債権の補償のための全員加入の保護基金制度に発展させるべき）。

②トランスファー制度の導入。商品取引員の破綻リスクからの市場機能の継続性維持及び委託者保護、国際化のため導入すべき。

③クリアリング（清算）制度の拡充。海外資金導入の円滑化のためにも、取引所横断的な決済による取引の効率化が可能なアウトハウス型クリアリングハウスも導入できるようにする。また、クリアリングメンバーを一定以上の信用力ある者に限定することも重要。

④証拠金制度の見直し。当業者を中心とする市場参加者ごとの市場リスクに見合う合理的証拠金が設定できるようにする方向で、見直しを図る。

当業者の範囲拡大

⑤上場の円滑化・多様化。広範なリスクヘッジニーズに対応した商品が上場できる環境整備を図る。

無体物については、将来的に上場する可能性も念頭において制度整備の在り方を検討。上場廃止も機動的に行うべき。

⑥商品取引所の会員資格・取引資格の拡大。ユーザー業者のヘッジニーズに応えるため、「当業者」の範囲を拡大すべき。また、金融機関についても取引所の会員資格・取引資格を認めるべき。

⑦商品取引所の株式会社化。取引所が株式会社組織を選択できるようにすることが適当。

⑧市場管理・市場監視の在り方の見直し。市場管理ルール（建玉・値幅制限等）について、リスクヘッジニーズに対応できるよう適切な見直しを行うとともに、市場監視体制を一層強化する。建玉情報の開示のあり方も見直す。

第一種、第二種の区分廃止

(2)商品取引員による市場仲介機能の適正化については次の3項目。

①商品取引員の許可制度の見直し。現在の商品市場ごとの区分及び受託と取次ぎの区分を見直し、市場横

（3面につづく）

FUTURES PLAZA

北辰物産 総合企画部 企業情報課長 秋山 繁雄

商品先物取引業界に入り、市場業務でスタートした私が、相場に接して最初に感じたことは、昨日と同じ今日、今日と同じ明日はなく、毎日が変化に富んでいて面白いということでした。そして新聞を読むことも仕事のひとつであり、会社で学ぶことが社内にとどまらない幅広い知識となりました。

営業に移り実際に、お客に接するようになると、面白かった相場の難しさと怖さを知り、新聞をまっすぐに読むだけでは全く役にたたないことを思い知らされました。そんな折に出会ったのがテクニカル分析でした。それまでやっていたファンダメンタルズ分析は、ある映画監督の言葉を借りれば「あるものをあるがままに、誤解することなく完全に理解できる能力を持てれば〝先読み〟ができる」ということでした。その商品について完全に理解できる能力があれば相場を読むことが可能になるでしょう。

「相場学」での知の提供者に

しかし私には不可能でした。

そこでテクニカル分析を本格的に勉強し始めると「日々変わる」と思っていた相場は、実は過去の繰り返しであり、何事も過去から学ばなければならないということを学びました。現在は営業をサポートする仕事に従事しておりますが、インターネット取引が拡大し、さらには手数料自由化になると、今までと同じやり方だけでは通用しなくなってきます。

徹底したコスト削減により手数料の安さで勝負するのもひとつの戦略ですが、それだけでは市場規模は拡大できないはずです。長年培ってきた相場学に関する「知」をお客様に提供し、その「知」に応じて手数料をいただく……そうしてお客と共生していくことが大切なのではないしょうか。そして、最大の顧客サービスである「資産を増やす」という目的に対して、相場分析の能力をさらに磨くことが必要だと思います。

『自己責任』の名のもとに顧客との距離を開けるのではなく、しっかりとした信頼関係を築いていき、そして社会に深く根づいていくことが業界の発展に繋がると考えています。

プロフィール

1968年　山口県下関市生まれ
1989年　北辰物産株式会社 入社
1994年　大興投資顧問株式会社 入社
2000年　現　職

商品先物取引業界の平成16年賀詞交歓会日程

団体・取引所	月・日	時間	場所
在京5団体合同	1/ 5(月)	10:30	東京會舘 9階ローズルーム
関西商取・大阪商取	1/ 6(火)	17:00	帝国ホテル大阪
福岡商品取引所	1/ 9(金)	17:30	ホテルニューオータニ博多
横浜商品取引所	1/14(水)	17:30	ロイヤルホール・ヨコハマ
中部商品取引所	1/23(金)	17:30	名古屋東急ホテル

先物春秋

山口竹堂の『狂瀾を踏みて』を読んでいて元気づけられた。そこにはこうある。「投機は国民経済の元気である。もし経済界の人々が冒険的な投機の勇気を失い、ただただ安全な利殖にばかり没頭するにおいては、産業も起こらなければ、文化も普及しないであろう」。投機を恐れない国民がいてこそ、その国運は発展する。▼あのバブル経済のころ、日本人の投機心は最高潮に達した。地球上を席巻してしまいそうな鼻息で、「暴虎馮河（ぼうこひょうが）」の勢いだった。引き替え、昨今の投機心は萎縮こまったままである。山口竹堂は中外商業新報（現日本経済新聞）の相場記者で、この本の出版は大正バブルが弾けて5年目のことだ。投機心を喪失した日本経済の無気力ぶりに山口記者は歯ぎしりする思いなのだ▼山口記者は本の中で東海地方出身のある相場師を取り上げている。「何の職業が一番好かろうかと迷った結果、米相場師たるべき決意をした。見た相場の天地は彼には誠に面白い、というより不思議に感ぜられた。まとまった金がなくても、一つ相場を当てれば直に相当な金持ちになれる……」。米で巨利を博すと、株や山林に手を伸ばしたというから、桑名の超富豪諸戸清六のことらしい。文字もろくに知らなかった諸戸だが、大隈重信や松方正義とも交遊が始まる▼かつては政財界の大御所によく相場を手掛けた。日本経済が元気だった時代、人は皆投機師だった。バブル崩壊から15年、そろそろ投機心が甦っていいころである。（泉）