

(3面のつづき) 出資者と経営者と利用者が違ってくる。あえていえば、商品取引所は施設を利用させる業者ということになります。

会員制の特色は会員が出資者であり、経営者であり、利用者であることです。そこで、会員の質が高ければ公共的役割を果たせませんが、そうでなければ私益が追求されやすい形態です。しかし、株式会社は3者が分離されるので、むしろ公共的使命を果たしやすいといえます。

株式会社化すれば、監査情報開示、合併などもやりやすくなります。だから、株式会社化を認めたわけですが、逆に言うと会員制でも質の高い会員制であることが常に証明し続ける義務があるといえるでしょう。

受託業務保証金は廃止

次に取引・決済の確実性・安定性の確保です。最も重要な問題ですが、今回の改正では委託者債権の保全が最も大きなテーマになりました。

まず、受託業務保証金制度が廃止され、証拠金が証券と同様に100%取引所に預託されるという原則を確認しました。分離保管は取引証拠金に一本化され、直接預託が原則になり、実務上は商品取引員が代理人として預託することになりました。

ただ、例外があり、委託者の承諾があれば取引証拠金を取引員に預託させることができ、その際、銀行保証があれば、預託を猶予できることになりました。その際、主務大臣の承諾がいります。また、危険な兆候があれば取引所が直ちに預

託するよう指示しなければならぬという義務規定になっています。私は妥協の産物とみています。

OTC市場の開設

清算機関ではアウトハウスの清算機関が選択的に導入されました。しかし、清算機関は既に起ることになっており、問題は起こりません。将来、横断的法制ができること、証券、金融と一体化したクリアリング構想も考えられ、さらにアジアを含めたものができるとも可能性も合理的にはあります。

トランスファー制度も採用されました。トランスファーとは「未決済取引を他の会員で決する」もので、これが「業者が破たんしても破たんしないが、商品市場の価格形成機能に影響を及ぼさない」というもので、クリアリングハウスも同じといえます。

また、上場商品のOTC市場も開設できることになりました。1物2値になる恐れがあり、2つの市場をまたがっての不正が起りうる可能性もあるので、行政がどう監視していくか注目の必要があります。

市場機能の担い手に

次に市場機能の担い手としての商品取引員です。商品取引員は「商品市場一般の担い手」として位置付けられました。従来は「取引所を開設する主体としての業者」という概念が中心でしたが、逆転し、「会員資格は当業者に限る」ということはなくなりました。また、当業者には流通業者、金融機関も入れるようになります。

許可制度も合理化され

した。つまり、商品取引員は「投資物件たる商品市場の仲介業者へ脱皮」となったに耐えるかどうか。従来は、市場ごと、1種2種の区別などがありました。商品取引受託業者という資格に対して許可を与えることになりました。

問われるガバナンス

従って、証券会社、銀行と同様のリスク管理体制を整えることや、株式会社としてのガバナンスの力が求められることになりました。

つまり、良質な商品取引員は「立派な株式会社であり、このことが商品取引の目的を支える」ということです。これは業界として要望してきたことですが、決して楽な道ではないと思います。きちっとしたリスク管理をしないと生き残れないからです。いち早く、この体制を確立したところが今後のリスクに耐えられると思います。

ただ、6年ごとの許可更新は残ります。本来、リスク管理がしっかりしていれば許可更新など必要はないはずですので、これは「業界の日常的なシステムに対する信頼がない」と見られて



農林水産省

いるといえるかもしれせん。

早期改善措置も

そこで、純資産要件も銀行、証券と同様、市場ごとではなく「業」としてのものになってきます。許可要件では「一定額以上の純資産を保有しなければならぬ」となっていますが、これは省令で1億円と考えられているようです。

ここで、純資産の意味ですが、株式会社法の純資産ではなく、リスク管理のためのもので、資金的な裏付けのあるものが純資産とされ、繰延資産などは認められません。ただ、固定資産は入りません。もし、純資産要件を満たしていないと早期是正措置が入ります。

このリスクに応じた基準額を純資産額規制比率と呼び、120%を維持する義務が課せられています。この比率は法令では商品市場での取引に必要な取引証拠金の総額の一定割合を基準にして出すとしています。

ここに早期是正措置が入り、商品取引員は「純資産額規制比率を毎日管理せよ」「毎月調書を提出せよ」「140%を下回ったら直ちに提出し、それ以後、毎日提出し、四半期ごとに公表せよ」となっています。

監督上の処分としては「120%を下回ったら業務改善命令を出させ、100%を下回ったら3カ月以内の業務停止命令を出させ、3カ月で回復せず、もしくは回復の見込みがないときは許可取消しが出る」となっています。

これは「できる」となっていますが、規制当局の義務と解釈され、処分を行うというもので、裁量行政を否定するものです。そこで本

当にきちんと行っているかをみるには、検査マニュアルが必要になります。個々の商品取引員でリスク管理体制が出来ているか、コーポレート・ガバナンスが機能しているかが問われると思います。そのためには経営者から独立した内部監査部門が必要で、将来は公認会計士の監査証明もつくことになりそうで、今回はそのスタートが切られたということになります。

包括規定がない

次に商品取引員の行為規制です。証券との決定的違いは商品には包括規定がないということ。相場操縦など特定の行為形態には罰則規定はありますが、商品取引員に対する禁止行為は罰則規定がありません。

そこで、禁止行為が悪質な場合については刑法の詐欺、相場操縦の規定を拡大解釈することなどで対応するしかありません。

行為規制としてはまず、「適合性原則」があります。「商品取引員は顧客の知識、経験及び財産の状況に照らして、不適当と認められる勧誘を行って委託者の保護に欠け、または欠ける恐れのあることがないように商品取引受託業務を行わなければならない」となっています。

これは「できる」となっていますが、規制当局の義務と解釈され、処分を行うというもので、裁量行政を否定するものです。そこで本

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

不当勧誘も禁止

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

「不当勧誘の禁止」です。従来は省令とそんなに身は違わないと思いましたが、ただ、民法の不法行為が使われる可能性はありますので、基本的には取引員、外務員の義務として指導するのが望ましいと思

これは罰則がないので、行政処分でもかまわないことになるかと思えます。両建ての勧誘の禁止も法律に盛り込まれました。私はこれは必ず「市場の担い手としての商品取引員の責務」と理解しています。

受託に係る財産の分離保管の責任も「投資判断の裏付けである資産を分離保管する」ということで、投資判断と資産は一体だからという事です。

破たん処理としては「委



経済産業省

注目!! 日経新聞・木曜朝刊 国際面に掲載、商品先物取引シリーズ

今商品先物取引の時代。ここ数年の私の有望な投資対象も、やはり商品です。投資家は商品先物取引の重要性をもっと学ばなければなりません。投資家 ジムロジャーズ

委託証拠金として有価証券も使える商品先物取引。株式市場が低迷しているときなど、株券の活用先としても先物取引は魅力的ですね。モニングスター 花村泰廣

短期間で効率よく投資結果を出すことが可能な商品先物取引。リスクのとれる範囲内なら、余裕資金の運用先としても検討しがいがありますね。テクニカルアナリスト 丸子和浩

世界情勢がからみ合っただけで変動する商品の価格。商品先物取引は、この価格変動リスクを資産運用のチャンスに変えてくれますね。株式会社評論家 植木靖男

今ほど金融商品が多岐に揃った時代はありません。ハイリスク、ハイリターンの商品先物取引も他の資産運用法との組み合わせで検討したいですね。株式会社評論家 植木靖男