

先物協会ニュース

JCFIA マンスリー

2007年7月号(No.70)

JCFIA
JAPAN COMMODITY FUTURES INDUSTRY
ASSOCIATION

<http://www.jcfia.gr.jp/>

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 Tel 03-3664-5731 Fax 03-3664-5733

◆先物協会・制度政策委員会 流動性向上目指し要望事項とりまとめ	1 ~ 4
◆商品取引監理官に石田寿氏	4
◆東工取 次期システムと株式会社化を承認	4 ~ 5
◆金先物ミニ取引始まる	6
◆健闘続ける海外玉	7
◆6月末の預り証拠金、外務員数、コメ講演会	8
◆[私の意見] 石黒文博・豊商事社長 いかに関客満足度を高めるか	9
◆[がんばれ!先物] 河村幹夫・多摩大学教授	10
◆証言・戦後先物史 補償基金30年の足跡⑥	11
◆書籍紹介 外国為替取引—FXディーラーの目で見えた世界	12
◆先物アーカイブス TOCOMのルーツ・杉之森市場誕生	12 ~ 13
◆新社長、会社合併、社名変更、会議予定	14

先物協会 制度政策委員会

流動性向上目指し要望事項とりまとめ

わかりやすい証拠金制度、ロスカット制度など理事会に諮問

先物協会は7月9日の制度政策委員会(多々良實夫委員長=豊商事会長)で“法改正を必要としない”市場流動性向上策をとりまとめ、同17日の理事会に諮ることを決めた。内容は①わかりやすい証拠金制度の導入、②売買注文方法の多様化、③取引未経験者の保護措置適用の明確化、④定率会費の賦課方法の多様化——など。理事会での審議を経て、取引所など関係方面に働きかける方針だ。

出来高回復は急務の課題

制度政策委の決定の背景にあるのは、国内商品先物市場の不振だ。平成18年(暦年)の全市場の合計出来高は約9,300万枚。前年(同17年=1億1,300万枚)との比較では18%の減少。ピークの同15年(1億5,400万枚)との比較では約40%ものマイナスになっている。

この間、国内商品取引所はそれまでの7取引所から、吸収合併を経て4取引所に減少。同様に先物協会の会員数も15年の94社(3月末)から74社(同)に漸減する一方で、今年4月に実施した経営環境に係るアンケートでは71会員中、39会員が18年度に赤字を計上していたことが明らかになった。

こうしたことから先物協会は、出来高回復(=市場流動性向上)は急務の課題と位置

づけ、市場振興戦略実施委員会(水野慎次郎委員長：カネツ商事常務)を組織して、具体的な方策を練ることとした。その際、事態の緊急性を考慮し、取り上げる内容は商品取引所法の改正を必要とせず、政省令レベルでとどめるとの方針を固め、7月の理事會に具体案を諮り、「9月以降の実現」を目指すこととした。

受託リスクをみて取引員が証拠金設定

わかりやすい証拠金制度では、現行の追証拠金制度を「委託者にとってわかりやすく、また取引員にとって説明しやすいもの」とするため、『取引維持証拠金制度(仮称)』の導入を求める。現行制度は、いったん追証拠金を収めた後に値洗いが変動して再度追証がかかる時期や、建玉を一部手仕舞いした場合に、残玉に対して必要となる追加証拠金の額に難解さがあるとされている。

今回提案する『取引維持証拠金制度』は、値洗損が生じて有効証拠金額(預り証拠金から定時増・臨時増などの必要証拠金を控除し、さらに値洗損益金通算額を引いた額)が一定の維持水準を下回った場合に、証拠金(「取引維持証拠金」=仮称)を追加預託して取引を継続する仕組み。取引維持証拠金の預託を必要とする水準(維持水準)は、取引経験度など顧客の習熟度合いや受託リスクを勘案し、取引本証拠金基準額の2分の1以上、取引員が定める取引本証拠金額を上回らない範囲で、取引員が決定すればよい。

例えば、本証基準額が6万円の東京とうもろこしの本証を8万円とした取引員は、3万円以上8万円の範囲で維持水準を決めることができる。仮に維持水準を5万円とした場合、委託者の損勘定がふくらみ、有効証拠金額が維持水準の5万円を下回ったときは、取引員は有効証拠金が維持水準の5万円を上回るように取引維持証拠金の預託を求めることになるが、委託者未収金や立替のリスクを考慮し、本証の8万円に戻すよう請求することもできる。一度回復した有効証拠金額が再び維持水準を下回った場合には、同じ手続きを繰り返す。当然、維持水準や取引維持証拠金として請求する額(維持水準まで戻すのか、本証まで戻すのか)は事前に委託者に通知しなければならない。なお、値洗損が回復して有効証拠金額が本証を上回ってきたら、その超過額は「預り証拠金余剰額」として扱うことになる。

ロスカット注文で損失リスクを軽減

売買注文方法の多様化は、委託者の損失拡大を未然に防止するロスカット制度の導入と、取引利便性を高める多彩な注文方法の整備からなる。

ロスカット制度は、東京工業品取引所で7月17日から取引が始まる金ミニ取引で導入されることになったが、先物協会では、単一商品でなく、取引している全商品の損益を合算したロスカット制度を導入することで委託者の損失リスクを軽減させることを提案する。具体的には、委託者が複数の建玉で構成する自己のポートフォリオに関し、全建玉通算で一定の値洗損勘定に達した場合に、全建玉一斉に手仕舞い取引が行われる。ただし、取引員にとってロスカット注文の受注は義務とせず、選択的に導入できるようにする。

ただ、ロスカット注文は、取引の状況によって当初の予定通りにならないこともあ

る。例えば、「〇万円の損」に達したらロスカットを受注していても、実際に約定したら損失が「〇万円を超えている」可能性がある。もちろんストップ時には、約定そのものがない場合もあり得る。このためロスカット注文では、取引員はロスカット取引約款を定め、同約款に基づいてロスカット注文を受注することを、事前に委託者に確認しておく必要がある。

なお、ロスカット注文は、取引員にとっては、委託者未収金の発生防止にも有効に機能する。

また、投資家の利便性を高める注文方法として、①利益確定注文、②IFD注文、③OCO注文、④トレール注文、⑤サヤ取り注文——が紹介された。このうち利益確定注文は、ロスカット注文と同じ考え方で、全商品のプール計算に基づく値洗益が一定額または本証の一定割合になったら全建玉を仕切るルール。その他はFX取引で投資家に人気がある注文方法で、これらの受託が問題なくできるよう所要の整備を求める。

委託者保護ガイドラインの適用については、取引未経験者の取引限度額を「取引本証拠金基準額ベース」で申告投資可能資金額の3分の1を目安とすることの明確化を求める。

取引未経験者の取引限度額は『委託者保護ガイドライン』と日本商品先物取引協会の『受託業務管理規則の制定に係るガイドライン』に定められている。しかし取引員が委託者保護の観点から、独自にレバレッジを低減させようと取引本証拠金基準額を上回る本証を適用した場合、結果的にガイドラインの建玉制限よりも一層厳しい制限を課してしまうことになる。このため取引員は、本証を取引所が定める「基準額」と同額に設定してしまいがちになる。

このレバレッジの低減と建玉枚数の矛盾を解消することで、取引員に基準額以上の本証を設定しやすくし、投資過保護の充実に資するのが狙いだ。具体的に

ロスカット注文受注に伴う留意点

取引員はロスカット取引約款に以下の事項を定め、取引員と委託者の合意が必要。

- ロスカット取引の執行条件（ロスカット注文を執行する値洗損失の水準、値洗状況を判定する時間等）
- ロスカット注文を執行した結果、ロスカット水準に満たない損失、またはそれ以上の損失が生じる可能性があること。○市場価格が制限値段に達している等の状況によってはロスカット注文が約定しない場合があること。
- 委託者は、ロスカット水準に達したときは、ロスカット注文を取り消さないこと。
- 大引けまでにすべての建玉が決済されず、残った建玉の値洗損失が取引証拠金維持水準を下回ったときは、取引員が定める取引維持証拠金が必要になること。

取引利便性を高める注文方法

- 確定注文**：全商品プール計算による値洗益が一定額または取引本証拠金等の一定割合に達したときに全建玉を決済する注文方法。
- IFD (If Done) 注文**：新規注文の成立を条件に仕切注文が有効となる注文方法。
- OCO (One Cancels the Other) 注文**：指値と逆指値を同時に出し、一方が成立したことを条件に他方が自動的に取り消される注文方法。
- トレール注文**：価格の上昇（買いポジションの場合。売りの場合は下落）に連動して自動的に逆指値が上値（売りの場合は下値）に修正される注文方法。
- サヤ取り注文**：2商品間または2限月間の価格差が一定額に達したときに、双方の注文が執行される注文方法。

は、ガイドラインのQ&A に取引限度額の設定は「取引本証拠金基準額」をベースとして記載することを要望することとした。

定率会費の賦課方法の多様化は、取引所と関係団体の定率会費に商品ごとに異なる単価設定やボリューム・ディスカウント等の上限額の設定などを求めて取引員コストの軽減を実現し、また新たな市場参加者を呼び込むための方策。海外の取引所では商品ごとに、戦略的に会費とその徴収方法を定めているケースも少なくない。

こうした短期的に実現可能で即効性が期待できる回復策のほか、①米国財務省証券(T ボンド等)の取引証拠金への充用、②金融機関LG による取引員への証拠金差し入れ、③個人投資家との商品投資顧問契約締結による資産運用サービス提供——については今後、さらに検討していくこととされた。

商品取引監理官に石田寿氏



石田 寿氏

7月10日付で農林水産省総合食料局商品取引監理官に厚生労働省職業能力開発局育成支援課長の石田寿氏が就任した。平成18年1月から同監理官を務めた井上明氏は、総合食料局の総務課長に就任した。

石田 寿(いしだ ひさし)東大法学部卒、昭和58(1983)年、農水省入省、茨城県農林水産部長、総合食料局食品産業企画課食品環境対策室長、生産局野菜課長を経て平成16年7月厚労省出向、大分県出身、48歳。

東工取

臨時総会で次期システムと株式会社化を承認

システム＝平成20年度中稼動、株式会社化＝平成20年中転換

東京工業品取引所は7月10日に臨時総会を開き、次期取引システムの導入と株式会社化への検討着手を承認した。次期システムは「世界に通用する性能と機能を備えたパッケージソフト」を採用し、現行の取引慣行やルールを「可能な限り国際水準に合わせる」方針。稼動は平成20年度中を目指す。また株式会社化では組織運営の効率性を追求すると同時に、「喫緊の課題であるシステム導入に必要な資金調達を可能とする」ことなどを目的としている。

競争力強化は喫緊の課題

東工取が打ち出した“抜本的”な市場と組織の改革指針の背景には、いま世界で急速に進行している「国境と分野を超えた市場間競争」の拡大がある。東工取はその「激化する市場間競争を勝ち抜いていく」ために「利便性と信頼性を確保し、競争力を強化することが必要」との論理だ。7月17日から取引が始まった『金先物ミニ取引』もこの流れの中にある。

東工取の改革のベースにあるのは、6月27日に経済産業省が公表した『工業品先物市場の強化に関する研究会報告書』だ。

同報告書は、経産省が今年6月に週1回のペースで開催した研究会の検討結果をまとめたもの。東工取はそれまでに自所内の『基本問題研究会』と『電算事業特別委員会』が積み重ねてきた課題や取組を、研究会に報告した経緯がある。

結果、経産省は具体的な取組として、まず「工業品先物市場のプロ市場化と市場参加者の利便性の増大」を挙げている。そのためのひとつの方策が「性能と機能両面で世界水準から大きく遅れた」東工取システムの更新で、それには「世界最高水準の新たな電子取引システムの早期導入」が必須と訴えている。

特に経産省が「早期」にこだわるのは、それだけ国際的な市場間競争がシビアだとの認識があるが、その一方で『経済財政の基本方針2007』が「取引所において株式、債券、金融先物、商品先物など総合的に幅広い品揃えを可能とするための具体策を検討し、結論を得る(平成19年内を目途)」と時限をきってきた影響も大きい。

したがって、取引システムは自所開発で時間をかけるよりも、海外のデリバティブ取引所で普及し、安定性に優れたパッケージソフトの導入が現実的と判断したとみられる。また、そもそも市場間競争は世界の大手投資家の奪い合いが前提。そうした投資家たちの「ニーズに十分応える」ために「取引慣行・ルールを国際標準に合わせる」ことを明確に打ち出した。

さらに、そうした流れの中では取引時間の延長も不可欠になる。現行の取引時間は9時から15時半まで。しかも11時から12時30分までは中断する。しかし、世界の潮流は24時間化に向いている。このため東工取は今年中に、現行システムで最大限可能な取引時間の延長として、午後の取引時間を17時30分程度までとし、その後、次期システムの導入に合わせて24時間化したい考えだ。

株式会社化、そして上場へ

株式会社化について、東工取は「海外取引所との競争が激化するなど本所をとりまく環境が激変していること等から、より一層の組織運営の効率化および意思決定の迅速化等が求められている」としたうえで、さらに「本所の競争力を強化するためには、世界に通用する国際標準のシステムを導入することが喫緊の課題であり、その場合、相当程度の資金ニーズが生じる」と背景を説明している。実現は平成20年度中とした次期システムより早い平成20年(暦年)中を目指す。

一方、経産省は取引所の株式会社化に、より踏み込んだ方針を示している。取締役会の役員構成では「業界代表だけでなく見識を有する社外の人材を積極的に取り入れる」とし、運営面では「内外の知見を有する少人数の役員で活発な議論を行う」としている点がそれだ。加えて市場管理組織にも触れ、こちらでも「業界代表だけでない」点を強調しながら「客観的な観点から検討・意思決定を行う」とした。経産省はさらに株式会社化以降にも言及し、「株式を上場することが必要」としている。

金先物ミニ取引始まる

東工取 個人投資家誘導に期待



少ない額の資金で取引できる先物取引として、東京工業品取引所は7月17日から「金先物ミニ取引」を開始する。同取引所の既存の金現物先物取引(標準取引)と比べ、取引単位は10分の1の100グラム(1枚当たりの総約定代金は7月現在で約26万円)で、取引するための証拠金の下限額(取引本証拠金基準額)は標準取引が1枚9万円なのに対し、1万2,000円。制限値段は標準取引と同じで120円。現物の受渡しはできず、売値と買値の差金決済のみとなる。

経済産業省の「工業品先物市場の競争力強化に関する研究会報告書」(6月公表)に盛り込まれている「小規模取引商品の導入」がさっそく、実行に移されたことになる。

このミニ取引では委託者の損失を抑制するため、新たに「ロスカット制度」を設ける。ロスカット制度は商品取引員と委託者が予め合意した取引約款等に基づいて、予め委託者が示した「損失の限度」に達した際は、事前に決めた方法によってミニ取引の建玉を手仕舞う注文を商品取引員側で執行し、「損失の限度」を超える損失の発生を極力防ぐのが目的。

ロスカットは商品取引員に事前に申し出ることが必要。また、電子システムで対応するので具体的なロスカット制度の中身は商品取引員によって異なる。

南學政明理事長の話 ミニ取引の出来高がどこまで増えるかは「神のみぞ知る」ではありますが、大いに期待しています。また、金のミニ取引を試金石として商品設計を考えつつ、原油、さらには他商品にも広げていく可能性があります。

●金先物取引の標準取引とミニ取引との比較

	標準取引(7月1日以降)	ミニ取引(7月17日取引開始)
取引の種類	現物先物取引	現金決済先物取引
標準品	純度99.99%の金地金	標準取引と同様(現金決済先物取引の対象)
取引単位	1キログラム	100グラム(標準取引の1/10)
受渡単位	1キログラム(1枚)	—
呼値とその単位	1グラム当たり1円刻み	標準取引と同様
納会日	受渡日から起算して4営業日前に当たる日	標準取引と同様
最終決済価格	—	標準取引の当月限納会日の最終帳入値段
帳入値段	1計算区域の最終約定値段(終値)	標準取引の当日帳入値段
限月	新発会日の属する月の翌月から起算した12カ月以内の各偶数限月(6限月制)	新発会日の属する月の翌月から起算した6カ月以内の各偶数限月(3限月制)
立会時間	前場9:00~11:00 後場12:30~15:30	標準取引と同様
制限値段	120円(相当程度の状況の変化がない限り変更なし)	標準取引と同様
取引本証拠金基準額	毎月、直近の一定期間の価格変動に対応した額に倍率を乗じ、その50%相当額を加えて得た額を下限として設定する。 ※当初額は90,000円	毎月、直近の一定期間の価格変動に対応した額に倍率を乗じ、その100%相当額を加えて得た額を下限として設定する。 ※当初額は12,000円
取引定時増証拠金	1番限月の建玉について預託を要する。	預託を要しない。
建玉制限(委託者)	売又は買のそれぞれにつき次の数量 非当業者 限月の区別なく5,000枚 当業者 当限月10,000枚 合計 20,000枚	売又は買のそれぞれにつき次の数量 非当業者 限月の区別なく5,000枚 当業者 限月の区別なく20,000枚

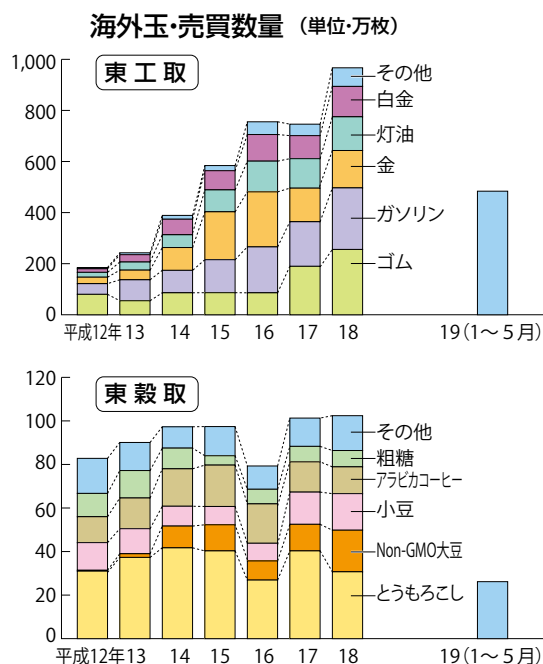
健闘続ける海外玉

東工取は委託取引高の20%強に、東穀取では取組高が増勢

国内商品取引所の出来高・取組高が低迷する中で海外玉の“健闘”が目立っている。アジアの中心市場としての位置を占めるために海外業者・委託者にとっての利便性の向上が一段と必要になっている。

グラフに見る通り、東京工業品取引所の海外からの売買注文数（取引高、売りと買いの数量合計）は平成17年に1度前年割れした以外は毎年、大幅な伸びを示している。19年1～5月の合計は約417万4,000枚で、前年同期比4.6%増。18年に大幅増加したあとも勢いは衰えていない。今年5月末の建玉（取組高）は売り・買い合計で17万4,000枚と、3月末の15万枚を底に伸びている。

5月の取引高を商品別に見ると、ゴム、金、ガソリンの順で、この3品で全体の約70%を占めている。



外資系会員の参入目立つ

海外玉の勢いを如実に示す例が外資系業者の会員加入。18年度には、受託会員、あるいは市場会員として、モルガン・スタンレー証券株式会社、リーマン・ブラザーズ証券、ゴールドマン・サックス証券株式会社、クレディ・スイス証券、EWT アジアPte. Ltd、Standard Bank Plc(フランス)が加わった。

委託取引高に占める海外玉取引高の割合は、16年から2ケタ台に乗ったが、その後も伸び続け、18年度でみると20%を超えた。国内個人投資家の参加比率20%未満（推定）を上回った模様。

東穀取の19年1～5月の海外玉取引高(オムニバス・アカウント申請に係るもの)は一般大豆、アラビカ種コーヒー生豆が前年同期比で激減したのをはじめ軒並み減少したが、6月の出来高は過去最高を記録した模様。また、5月末の取組高(売りと買いの未決済玉)は8万5,000枚を超えており、18年は3万枚から5万4,000枚の間で推移し、19年になって7万枚台に乗ったことからして、海外玉の勢いは衰えていないと同取引所は判断している。

3,800 億円台保つ

6 月末の預り証拠金

日本商品清算機構(JCCH)に預託される全国 4 商品取引所の取引に関する 6 月末の証拠金残高は前月に続いて 3,800 億円台を維持した。そのうち約 80% が委託玉分で、20% が自己玉分。

平成 19 年 4～6 月の 1 カ月平均預り証拠金残高は 3,872 億 6,800 万円で、18 年度(18 年 4 月～19 年 3 月)の 1 カ月平均残高 4,421 億 1,100 万円に比べると 12.4% 少ない。

● 月末の預り証拠金残高の推移

(単位: 百万円)

		月末	証拠金計			月末	証拠金計
平成 18 年度		1 月	503,332	平成 19 年度		1 月	420,267
		2 月	469,313			2 月	442,685
		3 月	496,838			3 月	381,732
		4 月	541,845			4 月	394,634
		5 月	545,359			5 月	386,937
		6 月	439,564			6 月	380,234
		7 月	461,590				
		8 月	435,922				
		9 月	428,863				
		10 月	417,978				
		11 月	416,225				
		12 月	403,297				

登録外務員数、18 年ぶり低水準

ピークの 45% 減

日商協がまとめた 5 月末の登録外務員数は 8,780 人と前年同月に比べ 2,520 人 (22.3%) 減少し、昭和 64 (1989) 年 3 月末 (8,605 人) 以来、18 年ぶりの低水準となった。ピークだった平成 16 年 3 月末 (1 万 6,076 人) に比べると、7,296 人 (45.3%) の減少となった。

7 月は例年、新入社員の新規登録 (平成 17 年は 2,528 人、18 年は 1,657 人) で急増するが、今年は 2 月現在で新規登録は 825 人と昨年より半減した。この結果、7 月 2 日現在の登録外務員数は 9,534 人とどまった。

● 登録外務員実数の推移

(単位: 人)

		新規	更新	抹消	当月末 外務員数	
平成 18 年度		4 月	134	10	52	11,617
		5 月	70	32	281	11,406
		6 月	187	27	293	11,300
		7 月	1,657	295	373	12,584
		8 月	117	30	511	12,190
		9 月	100	9	471	11,819
		10 月	84	35	652	11,251
		11 月	71	8	466	10,856
		12 月	108	31	341	10,623
		1 月	74	16	332	10,365
		2 月	31	23	374	10,022
		3 月	52	29	406	9,678
平成 19 年度		4 月	82	24	629	9,131
		5 月	66	17	272	8,925
		6 月	127	35	272	8,780

関西商取がコメ講演会を開催

昨年末に見送られた「コメ上場」申請だが、業界全体の閉塞感を打破したいという声が高いところから、再申請を望む声が多くなっている。

関西商品取引所は、再申請についての機関決定など明確な意思表示はしていないが、「コメ先物上場に対する再出発の意味を含めて」コメ講演会を開催すると 7 月 4 日に発表した。

開催日時は平成 19 年 8 月 7 日 (火) で午後 6 時から午後 7 時 20 分の予定。会場は大阪市中央区北浜の A P 大阪 (淀屋橋駅下車スグ) で、講師は大阪市立大学大学院教授の松島正博氏。演題は「最近のコメ流通事情 (仮称)」を予定している。

いかに顧客満足度を高めるか



石黒文博氏

世間一般の商品先物業界のイメージをあえて言葉にすれば「リスクィーでダーティー」ということになるだろうか。少なくとも良いイメージを持っている方はまだ少数であろう。

このうち前者の「リスクィー」という評価が、先物取引の仕組上ハイリターンと表裏一体であり、それこそが先物取引の最大の魅力でもあるのに対し、「ダーティー」というイメージこそ我々が払拭しなければならない課題であろう。投機とギャンブルは似て非なるとはいえ、競馬やパチンコで損をしても「ダーティー」という評価はしないであろう。損得以前に投資家は納得した取引がしたいのである。無断売買・仕切り拒否・返還遅延などのクレームがあるうちはダーティーという評価はなくなると肝に銘じるしかない。

これを顧客満足度という観点に立てば、一番満足度が高いのは「取引結果」も「結果に至る過程」も共に満足の場合である。しかし、「結果の満足＝相場で儲かること」は取引員や営業マンがすべてをコントロールすることができない世界であるのに対し、「過程の満足」はコントロールすることのできるものである。したがって顧客満足度の観点からもまず取り組むべきは「過程の満足」であろう。コンプライアンスを含めた社員教育・研修はここに注力すべきである。

一方「結果の満足」は営業マンのセンス、情報収集・分析能力に負うところも大きい。それを支える会社のサポート体制の拡充が差別化へとつながるのではないか。お客様からいただく手数料が収益の柱である以上、ゼロ・サムの世界とはいえ「結果の満足」においても高い評価を得られなければ取引員・営業マンの存在意義を問われることになるだろう。

また、経営上の立場で手数料を考えると、顧客一人当たりのトータル手数料は一回当たりの受注数量と月間の受注回数、それに取引期間で決まるので、手数料収入の安定化を図ろうとすると、数量・回数・期間のバランスを常に考える必要がある。少なくとも累積効果のある営業を目指すのであれば、当然どれだけ長く取引していたかたかが重要となるだろう。比喻として狩猟型から農耕型への転換といわれるのは勧誘・受注時だけのことではない。顧客管理においてもこうした観点が求められる。

いずれにせよ、顧客満足度を高めるために何ができるかを取引所・取引員・営業マンそれぞれの段階で取り組んでいくしかない。

深い専門知識と高い倫理観を持つ、真にプロフェッショナルな人間が集まった組織を創ることが豊商事、そして私の使命であると考えている。

みこしかついで練り歩く 多摩大学教授 河村 幹夫



河村幹夫氏

「事件だ、ワトソン！」というのはシャーロック・ホームズのファンならば誰でも知っている有名なせりふだが、思わずそう叫びたくなるような2つの報告書が同じ6月に相次いで公表された。1つは金融庁の「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ中間論点整理(第1次)で、もう1つは経済産業省の「工業品先物市場の競争力強化に関する研究報告書」である。偶然ではあろうがあまりにもタイミングが一致しているので、両報告書を比較しながら読み進めると、示唆的な論点が多いことに気がつく。

特に経済産業省の報告はズバリ我が国の商品先物市場を対象としているだけでなく、単なる論点の羅列にとどまらず、末尾にアクションプランを明記しているので、何が解決を要する課題であるのか一目瞭然である。商品先物業界は市場参加者(顧客)—取引員—取引所の線で結ばれており、規制当局が業界全体を監督するという構図になっている。顧客の満足をいかに獲得するかが業界の持続的発展のための決め手となるのだが、当業界はこれまで、ともすると顧客の不満足への対応に追われるあまり、信頼できない存在であるという印象を一般経済社会に与え続けていたように思われる。

しかし業界を取り巻く環境は根本的に変わってきた。まず法律が変わった。それに従って取引員の行動基準も変わらざるを得なくなった。取引所も国際競争力を強化して、グローバル時代に生き残るべく様々な対応を迫られている。東京工業品取引所の場合は次期システムの構築と株式会社化に同時併行的に取り組み、いずれも平成20年度末までには完了するという強行スケジュールを経済産業省の報告書の中で明記している。

一方、金融庁の報告書の中では「取引所における取扱商品の多様化—我が国金融・資本市場の国際的な魅力を高めるためには、取引所において多様な商品が取り扱われることにより、利用者の利便性が向上することが重要であり、投資家保護の観点に留意しつつ、市場参加者のニーズを踏まえた各取引所による積極的な取組が期待される」と明示して、金融庁主導による総合取引所構想を前面に打ち出している。

私たちはこの事実を役所の縄張り争いとして冷ややかに眺める立場にいないどころか、当事者として積極的に綱引きに参加すべき位置にいる、と自覚しなければならない。そのためにはいつまでも過去のしがらみとか評判にこだわるべきではない。過去の業界の姿については、反省すべき点は深く反省し、許しを乞うべきことについては率直に詫げる。「このような不祥事を起こしたことを深く反省し、お詫びすると共に、二度と繰り返さないことを誓います」という常用句も最近あちこちで使われている御時世だ。

一旦、「みそぎ」をきちんとしたら、それまでのことは忘れて、ワッショ、ワッショとみこしをかついで練り歩くような夏祭り気分が、この業界にも早く出てこないかなあ、と首を長くしている。

役割を終えて新団体に移譲

元商品取引受託債務補償基金協会
副理事長 宇賀神 治夫

——平成16年には業界最大手の東京ゼネラルの弁済事故が発生しましたね。

宇賀神 東京ゼネラルは、他事業部門の拡大等によって財務内容が悪化しており、主務省は立入検査等を通じて改善指導を行って来たのですが、虚偽の報告を繰り返して一向に改善が図られませんでした。そこで主務省は、15年11月に商取法違反の疑いで東京地検に告発し、16年1月に取引員の許可取消処分を行いましたので、処分の翌日には違約が発生して弁済事故となりました。

主務省は事の性格上、これを大臣配当方式で処理することにいたしました。何しろ債権申出者が3,000人、申出債権額が133億円を超える大型弁済事故でしたから、債権認定の作業が大変でした。しかし、取引所と補償基金が一体となって精力的に作業を進めた結果、17年2月に116億円余の委託者債権額を認定し、3月には、取引所預託の受託業務保証金から39億円余、補償基金から61億円余(うち弁済基金から30億円)を弁済しましたが、分離保管資産が不足しておりましたので、配当率は87%にとどまりました。

——補償基金は平成17年5月1日をもって業務及び資産の全てを新団体に移譲したのですね。

宇賀神 経営環境の変化に伴う弁済事故の多発化、大型化等によって、補償基金の共同補償方式や分離保管の銀行預託方式には限界が生じて来ておりましたので、主務省は16年の商取法改正を機に、受託業務保証金を廃止して取引証拠金を設け、これを全額取引所預託にすると共に、分離保管資産の銀行預託に代えて、新たに設立した委託者保護基金への預託方式を導入しました。また、補償基金から移譲した基金を原資として、委託者保護基金に、1委託者当たり1,000万円を限度として支払いを行う(ペイオフ)制度と、会員の分離保管資産預託に対する基金保証制度を設けました。

こうして補償基金は、17年5月1日をもって発展的に解散したのですが、この30年間の業績をみると、弁済事故が12件、委託者債権弁済額が202億円余、このうち補償基金の弁済額が113億円余(54%)で平均配当率が92%ですので、債務補償機関として一応の成果を納めたと言えます。

なお、補償基金の30周年記念式典及び祝賀会は、解散後の6月2日に東京會館で盛大に行われ、清水清、西田昭博の両氏に農林水産大臣感謝状が、多々良義成、藤田庸右の両氏に経済産業大臣表彰状が授与されました。

(おわり)



30周年記念式典

為替取引の経験、知識から俯瞰

●外国為替取引—FXディーラーの目を見た世界 大倉 孝著

筆者は30年にわたって、バンク・オブ・アメリカやバークレーズ銀行など外資系銀行の東京支店で為替取引を行っていた生粋のディーラー。日本の為替ディーラーの草分け的存在でもあり、ディーラーの集まりである東京外国為替市場委員会の副議長を務めたこともある。長年にわたる為替取引の豊富な経験と知識を盛り込んだのがこの本。

「近年、個人投資家に浸透した外国為替取引だが、いまひとつ実体に即した解説書に出会えなかった」というのが、この本を執筆した筆者の弁。外国為替取引を単に儲けるための手段としてではなく、世界経済を知る手段、市場を知るために最適な手段ととらえ、その観点が本書を貫いている。それを筆者は「為替が分かれば世界が分かる」との一言に凝縮しており、そこにこの本の神髄がある。

外国為替取引は世界情勢がそのまま反映するだけに、簡単に儲けが計上できるものではないが、それだけに奥が深く「知的格闘技」としての側面を持っている点が筆者の好奇心を誘っており、本書に深みを出している。

とって、FX(外国為替証拠金)取引を等閑視しているわけではない。きちんと触れ、「儲けたい読者」の欲求を満たしている。これからFX取引を始める人にも、現在行っている人にも参考になろう。



TOCOMのルーツ・杉之森市場誕生

欧州大戦、狂乱物価の中で

東京工業品取引所の発足は昭和59年11月1日のことだが、そのルーツをたどっていくと、大正6(1917)年5月にさかのぼる。今年(2017)は創立90周年の節目の年に当たる。当時、東京の商品取引所としては日本橋蛸殻町に本拠を構える東京米穀商品取引所(理事長:指田義雄氏)が1つあるだけで、豊橋を隔てて南岸に位置する東京株式取引所と覇を競っていた。指田理事長はかねて総合商品取引所の創設を理想として掲げていた。

折しも欧州大戦の勃発で商品相場は大波乱を演じ、大阪三品取引所での綿糸布相場の隆盛をみるにつけ、指田は「当地に1つの取引所なきは帝都の面目にかかわる次第。故にこれが遂行については誠心誠意、万難を排し、鋭意努力する決心なり」と強い決意を語っている。

指田は設立準備委員として東京綿業界の代表的人物、日比谷平左衛門、柿沼谷蔵、岩田友右衛門の3氏に就任してもらった。ところが、仲買人希望が意外と少ない。当時、

堀留の繊維問屋街では兜町や蛸殻町の仲買人たちを危険視する風潮があって仲買人集めに苦慮するが、大正6年5月5日を期し、「東京米穀商品取引所第二部杉之森市場」として日本橋区新材木町20番地で産声を上げた。開設当時の仲買人は綿糸専業は6名、米穀兼業が14名、計20名であった。

標準品は富士瓦斯紡績の16番手、6限月制、前場4節、後場4節、売買方法はザラバ、板寄せ折衷式で行われた。折からの大戦景気で出来高は弾んだ。大正6年28万3,450コリ、同7年132万8,875コリ、同8年299万8,665コリと膨らんでいった。同年12月には当限が730円10銭(1コリ)と空前の高値をつけ、所管の農商務省では書記官を杉之森市場に派遣し、仲買人の帳簿を検査するひと幕もあった。

大正9年3月には当限が740円10銭と史上最高値をつけるが、これが大正バブル景気の頂点となり、パニックに見舞われる。

「大正9年3月15日、遂に株式を始め綿糸、生糸、米穀の各商品市場の相場大暴落を招き、各市場一斉に休業、4月に至り増田ビルブローカー銀行の破綻に端を発し、各地に銀行の取付頻発……」(『杉之森市場編年史』)

綿糸相場は4月382円、5月322円20銭、6月297円と崩落、10月には239円80銭にまで落ち込んだ。

夢の本建築落成記念、大賑わい

杉之森市場は創設以来、バラック建築に甘んじてきたが、大正12年9月の関東大震災で灰燼に帰したあとも再度バラック建てを余儀なくされた。第2部市場を構成する取引員の夢であった本建築が実現するのは昭和4年6月のことで現在東工取ビルが建っている場所に鉄骨コンクリート造、地下1階、地上2階建てのビルが完成した。落成披露の当日は堀留町を挙げての賑わいとなる。

「後場は臨時休会、祝賀会を開く。模擬店の接待、余興として中村吉右衛門及び坂東もしほ並びに芳町芸者連中の素踊り、杉之森市場の所員及び市場代理人協会員の仮装行列、堀留町内有志、仲買人と従業員の綿糸にて造りたる神輿渡御等にて市場の内外歓声に満ち、祝賀気分漲る」(前出)。

夜は日活提供の映画「沓掛時次郎」を立会場で上映するとともに、同社に依頼してPR映画「新築した杉之森市場の立会と祝賀会」を作成、同社の配給映画館で上映、日本中にしっかり宣伝した。



大正6年5月6日付
東京朝日新聞綿糸取引開始の記事

新 社 長

豊商事、石黒専務が昇格

豊商事は6月28日の株主総会後の取締役会で、石黒文博専務の社長就任を決めた。多々良實夫社長は代表取締役会長に就任。

石黒 文博(いしぐろ ふみひろ) 福井実業高校卒、昭和43年豊商事入社、平成9年取締役、13年4月常務、18年3月専務。福井県出身、60歳。



石黒文博氏

サンワード貿易、依田東京支社長が昇格

サンワード貿易の新社長に6月29日付で依田年晃東京支社長が昇格した。古田敏明社長は代表権のある会長に就任。

依田 年晃(よだ としあき)昭和52年サンワード貿易入社、平成3年取締役、6年東京支社長。北海道出身、50歳。

アストマックス・フューチャーズ、牛嶋氏が兼務

アストマックスは6月29日、三井物産フューチャーズを全株式取得で子会社化し、新会社をアストマックス・フューチャーズとし、社長はアストマックスの牛嶋英揚社長が兼務する。6年東京支社長。北海道出身、50歳。

小林洋行、共和トラストの山下英樹氏

小林洋行の細金鉦生会長と清覚秀雄社長は7月6日付で辞任、共和トラストの山下英樹社長が就任した。細金氏は取締役に。

山下 英樹(やました ひでき)慶大経済学部卒、昭和54年小林洋行入社、取締役、常務、専務を経て、平成15年6月から共和トラスト社長。大分県出身、51歳。

会 社 合 併

大洗ホールディングスの商品先物子会社、和洗フューチャーズと明洗フューチャーズは7月1日に合併、(株)あおばフィナンシャルパートナーズに。同じく大洗HD傘下の洗陽フューチャーズとさくらフューチャーズは合併して(株)さくらフィナンシャルサービシズになった。

社 名 変 更

三井物産フューチャーズ(株)は6月29日付で(株)アストマックス・フューチャーズに社名変更。

今後の会議等の予定

第57回	理事会	9月12日(水)	12:00～	先物協会・会議室
第63回	制度政策委員会	9月21日(金)	14:00～	先物協会・会議室