先物協会ニュース

JCFIAマンスリー

2007年9月号 (No.72)

JCFIA
JAPAN COMMODITY FUTURES INDUSTRY ASSOCIATION

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

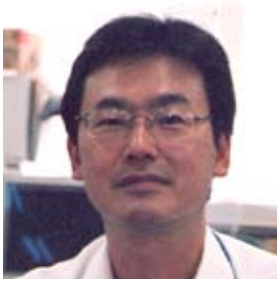
日本商品先物振興協会　〒103-0016 東京都中央区日本橋小網町9-9　Tel 03-3664-5731 Fax 03-3664-5733

◆農林水産省 石田寿商品取引監理官に聞く　ニーズがあって制度育つ …… 1～3
◆東穀協会「Profit」特別講座　延べ360名が参加 …… 4
◆中部大阪商品取引所　堂島から引き継がれた手振り立会に幕 …… 5
◆プロップハウス 住商エレクトレード　流動性向上の先兵に …… 6～8
◆[私の意見]　近藤雅世・フィスコ コモディティ社長
　顧客の資産を増やす技術を持った会社へ …… 8～10
◆[がんばれ！先物]　宇佐美洋・多摩大学大学院教授
　岸信介氏からのメッセージ …… 10～12
◆先物アーカイブス　「アルミまつり」　平成9年9月27～28日 …… 12～13
◆事業統合　ネット取引事業統合で3社が合意 …… 14
◆新社長、会議等予定 …… 14

農林水産省　石田寿商品取引監理官に聞く

ニーズがあって制度育つ
早く成果を出してアピールを

9月3日、安倍政権3人目の農林水産大臣・遠藤武彦氏が辞任、同7日には大物次官と言われた同省の小林芳雄事務次官が退任し、商品先物取引業界関係では、同日、商品取引員3社に対し受託業務停止の行政処分が課され、業務改善命令が出された。こうした中で、「時間があまり取れませんよ」と大忙しの農水省・石田寿商品取引監理官に商品先物業界の現状認識や今後について聞いた。


石田寿監理官

信頼性回復がすべての前提

――着任から2カ月が経ちました。当初、“難しい業界”との評判をお聞きになっていらしたようですが、今はどのように感じていらっしゃいますか。

石田　本当にいろんな人から「大変だ」と言われました。難しいという表現が適切かどうかは分かりませんが、「難しい課題を抱えた業界である」と思っています。その難しい課題とは、私が特定するまでもなく、みなさんご承知のことです。商品取引所法の

平成16年、18年改正においても制度を変えざるを得ないという状況に業界があり、そういう実情があったからこそ法改正が行われたのでしょう。

制度的には20年近く前から何度も改正が行われてきていて、その時代、時代の課題の手当てが蓄積されて進化してきています。昔なら考えもできなかったようなこと、例えばクリアリングハウスも実現しています。ただ、そうした制度の枠組みによって目指すところに達するかどうかはまだこれからでしょう。直近の改正法の施行は９月30日からで、その運用、あるいは実態の改善がこれから試される段階にあります。

――平成10年の商取法改正以降、商品先物市場を「産業インフラ」と位置づけ、その発展に向けた改正を実施した経緯があります。しかし、残念ながら近年は、商品取引所における流動性の低下と商品取引員の減少が顕在化し、結果として商品先物市場そのものの縮小が生じました。理想（または目標）の市場とのギャップを埋めるためには、どこから手を付けるべきだとお考えですか。

石田　「産業インフラ」という位置づけ・役割は、商品先物市場にとって当然のことですが、そのことを改めて証明しないと存続が危うくなってきたのではないでしょうか。そこで、新しく意義を強調したのでしょう。もともと、社会から非難されるばかりの業界・市場ではあってはならないとの考えから、信頼性と利便性の向上に努めようというコンセンサスが業界にあったと理解しています。その中で主務省が監督を厳格化し、着実に実行した結果、商品取引員の減少が生じていると言われています。しかし、市場からの退場については、それぞれに理由があり、法改正と流動性の低下・商品取引員の減少を安易に因果関係として語るのはいかがなものでしょうか。目標と現実とのギャップを埋めるために第１命題は信頼性の回復です。現在はその途上にあります。

信頼性の回復こそがすべての前提条件であり、それが満たされれば一般投資家であれ、機関投資家、海外の投資家であれ、潜在的な投資家の市場参加が増える可能性は当然あると思います。短期的には顧客の苦情・トラブルの減少であり、次の段階で流動性の回復となって表れるはずです。

それにしても、顧客にいかに長くとどまってもらえるか、せっかく関心を持って市場参加した人がどうすれば短期間で退出しないようになるか、そうした点に力を注ぐべきでしょう。また、新卒採用者の早期離職率が高いのにも問題があるのではないでしょうか。

残された時間は少ない

――理想の商品先物市場（金融市場）とはどのような市場だとお考えですか。世界でわが国が参考とすべき市場はありますか。どういった点が参考になりますか。

石田　申し訳ありませんが、着任して長くないので、諸外国の例などについての知見は乏しく十分なお答えはできません。ただ、諸条件が違うので国柄に応じた市場のあり方があっていいと、基本的には思っています。

当業者の利用が極めて少ない、プロの投資家の割合が低いなど日本市場の特徴はわかっていますし、おそらく、諸外国の情勢は、取引事故・トラブルへの対応については行政の第１課題ではなくなり得るということを我々に示唆しているような気がします。

しかし、いろいろな点で一気に理想の水準に到達するのは難しいので、着実にあるべき姿に向かっていくほかはないでしょう。

――取引員についてお尋ねします。信頼性を身に付けることは前提にあるとして、これからの市場拡大のために、どのような営業をするべきだと思っていらっしゃいますか。どのような努力・能力が必要でしょうか。

石田　それぞれの取引員の向かう方向がいろいろ分かれてはいくでしょう。すでに電子取引に集中するとか、機関投資家、あるいは本当に自己責任でリスクに取り組む個人投資家を重視するといった動きが出ているようです。プロでない方については信頼性を損なわないことは当然として、必要で確実な情報提供などをしっかりとやるべきです。

一般の企業社会における振舞は、顧客のニーズが第１です。これをよくわかって対応するという相互コミュニケーションが大切です。取引員はそれができる営業サイドの能力を持たないといけません。外務員はもっともっとレベルを上げる必要に迫られています。さらに付言すれば、せっかく新規上場した商品が相次いで姿を消していることについてです。取引員には、それぞれの商品に関して蓄積した取引のノウハウや知識といったものがあるのではないでしょうか。そうした商品に関する蓄積を活用してほしい。さらに言えば、従業員にしろ、顧客にしろ、何についても“使い捨て的な経営”はおやめになったらどうでしょうか。はっきりとは判断できませんが、ここに問題が潜んでいるようにも感じています。

――１年後に国内商品先物市場はどのような市場になっているべきだとお考えですか。

石田　１年後と期限をはっきり区切れる問題ではありませんが、残された時間は少ないのではないでしょうか。やるべきことを着実にやっていくことが大事です。ごく最近では栃木県で取引員の外務員が顧客女性を殺害した事件が報じられました。業界がマイナスイメージ払拭に取り組んでおられることは存じていますが、急いでその成果を出さないといけません。流動性回復とか産業インフラの機能発揮とかは、その先のことです。

歩む道筋を示して

――先物協会に期待することは何ですか。

石田　研究とか、制度がどうだとか、主務省・関係機関へ要請・要望をされるのも結構ですが、会員のみなさんと協力して課題解決の実績の成果を早く出して、その取組、努力、成果を外に向かって発信していただきたい。会員の経営改善については、行政では対応できないことが多々あるので、細かい助言を含め先行きの道筋を示してほしいと思います。言い換えれば、市場から出たい社は出やすくし、拡大するところは拡大しやすいように手助けして――ということです。

取引所、関係団体はそれぞれ会員制です。制度の枠組みの中で、知恵を出し合って基本的な機能を発揮してもらう仕組みです。ぜひとも健全な発展を希望します。ニーズがあるから商品先物制度という、どこの国でも通用するものを先人たちが構築してきたのです。業界発展のために、これという簡単な妙案はありません。細かい工夫の積み重ねが成果を生みます。先物協会および取引員にはそれを期待します。

東穀協会

盛況、東穀協会「Profit」特別講座

延べ360名が参加

東穀協会（会長：多々良義成氏）は外務員の戦力強化のため８月27日から29日にかけて３夜連続でテクニカルアナリストによる特別講座を開催した。参加者は延べ360名に達し、大盛況だった。講師はQUICKフェローの小沢文雄、住友エレクトレードのジェネラルアドバイザーの野川徹、日本個人投資家協会理事の木村喜由の各氏で「テクニカル分析でよむ相場動向」という共通テーマのもとにそれぞれ独自の分析手法を披露し、相場の行方を予想した。

テクニカルアナリストは現在、2,000名を超す勢いで増加しているが、株、為替、金融などの分野が主体で商品先物はやや出遅れていた。それだけに外務員の方々の評判はすこぶる良好で、３人の講師とも５段階評価の①「大変良かった」②「良かった」の合計が70～80％に達した。

この特別講座に対する参加者の意見・要望には「知識が必要な時代にこのようなセミナーを多く開催していただいて大変勉強になった。若い社員にも参考にさせたい」「とても参考になった。テストなどをして資格のグレードが上がるようになればもっといい」「もっと時間があればより多くのことがらが聞けたと思う。分析は今後の営業には不可欠。現在テクニカルアナリストの資格にチャレンジしているので大変有意義だった」など、好意的な内容が多かった。

人気を呼んだ「相場予測投票」、幸運はだれに？

また、受講者全員に９月末時点の先限相場を予想してもらった。東穀取に上場しているトウモロコシ、Non-GMO大豆、一般大豆の３品を対象に投票し、的中者には東穀取から新潟産コシヒカリが10キロずつ贈呈される。的中者が多数の場合は抽選を行い、的中者が出なかった場合は最近似値の予想者に贈られる。結果が判明するのは９月28日。相場の行方は「ゴッド・ノーズ」、神のみぞ知る世界だが、幸運は果たしてだれの頭上に？　いや幸運といえば叱られるかも知れない。ファンダメンタルズとテクニカル分析を駆使して読み切った末の予想値であったに違いないのだから。

次回は11月26日（月）から３夜連続で行われる。チャート、為替、石油などについて専門家から実践的な最新情報が披露される予定。テーマと講師が決まり次第、会員に案内される。

堂島から引き継がれた手振り立会に幕

８月31日、中部大阪商品取引所「大阪取引センター」（大阪市西区、関西商取ビル）で、唯一国内に残っていた「手振り」による最終立会が行われた。

９月３日からコンピューターによる新システム取引に移行し、江戸時代から続く長い歴史を持つ証券・商品取引所の手振り立会は、これで日本から姿を消した。先立って行われた記者会見には全国紙や各テレビ局など40名ほどの報道陣が押し寄せた。

最後の手振り立会

会見に臨んだ木村文彦理事長は「堂島米会所が公許された1730年（享保15年）８月に手振り立会いがはじまり、平成19年の同じ８月に、誕生の地である大阪で姿を消すことになったのもなにかの巡り合わせ」と切り出し、戦後の高度成長期には各地の取引所の活況ぶりを象徴する伝統的な風景だったが、取引のスピードアップと効率化、場立ち（市場代表者）などの人件費を抑えるために踏み切ったと説明した。

コンピューター化の波は1990年前後からはじまり、株式市場では、手振りでの立会は平成11年に大阪証券取引所が廃止したことで全証券取引所で廃止となっている。商品取引所も18年に横浜商取（現東京穀物商取）が廃止して、残っていたのは同取の大阪取引センターだけとなっていた。

マスコミが見守る中

ＮＨＫや民放各社のテレビカメラやマイクが林立する立会場には、職員や市場代表者よりも多いマスコミ関係者がひしめきあい、午後３時40分、アルミ、ニッケル、ゴムなど５銘柄の最後の手振り立会がはじまった。これも先物取引は大阪の文化という強い思いの反映だろう。

立会終了後、同理事長は「より安全で利便性の高いシステムへ移行することで、新しい出発点としたい」と高台から挨拶。撃柝返納式、来賓挨拶、感謝状授与、手締めで「手振り最終立会式典」は終了した。

新システムへの移行後の取引は本部のある名古屋に一本化され、取引の系統を２系統に分けて同時並行的に立会を行う。第１系統はガソリン、灯油、軽油、鶏卵、鉄スクラップ。第２系統はゴム３品（天然ゴム指数、シート３号、TSR20）、アルミニウム、ニッケルで、いずれも前場１節は午前９時からスタートする。

なお、大阪センター事務所は同ビル６階に移り、立会関係者は撤収して受渡しとＰＲのための２名体制になる予定。

プロップハウス
住商エレクトレード

流動性向上の先兵に
プロディーラー育てる

大橋社長

プロップハウス(またはプロップファーム)はProprietary Trading House(Firm)の略で、自己資金のみを運用する会社のこと。投資家から資金を預かって運用するヘッジファンド(Hedge Fund)や商品投資顧問業(CTA)とは区別して称される。欧米では、円滑な市場取引に不可欠な市場流動性を供給する重要な役割を担う存在として、数年前から急成長しているビジネスモデルだ。

この流れは電子取引システムの進化とともにいずれ日本にも及ぶとみて、平成18年５月に、本格的な和製プロップハウス第１号として設立されたのが住商エレクトレード(代表取締役社長　大橋俊克)。住友商事の100％出資で、資本35億円(資本金17.5 億円、資本準備金17.5 億円)。資本金が大きい理由は、現行の取引所市場管理要綱による保有純資産額に応じた建玉制限との関係で、ある程度の建玉枠を確保するには資本金を厚くする必要があるため。なお、大橋社長はトーメンと住友商事で貴金属、石油で21年間のディーリング経験がある。

30 人で１日２万～４万枚の取引

実際に業務を開始したのは18年10月１日からで、その後、順調に業績・利益をあげている。現在の社員は住友商事からの兼任出向者６名、プロパー社員４名、その他ディーラー(業務委託契約者)20名の計30名が取引している。

取引市場は、商品先物では現在、東京工業品取引所、東京穀物商品取引所、中部大阪商品取引所で、つまり、国内に特化している。東工取では会員としての売買高が貴金属で10位前後、石油市場で20位前後にまで伸びてきているほか、商品取引員経由で委託取引も行っている。東穀取、中部大阪商取では委託玉のみ。今年５月からは大阪と東京の証券取引所、金融取引所で先物取引を委託で開始した。取引数量は１日当たり、２～４万枚に到達。さらに、今年下期からはロンドン、ニューヨーク、シカゴ等の海外商品市場でも取引を予定している。

住商エレクトレード（SET)が自社の事業意義として挙げているのは、①市場流動性のプロバイダーとして国内市場の発展に寄与すること②日進月歩の市場電子化に他社より一歩先んじる最先端IT 技術の研究（世界ではミリ秒単位での売買成立が当たり前で、これに追いつく必要がある)③欧米に大きく遅れた運用のプロの人材育成。流動性に関しては欧米の取引所で市場出来高の20 ～30％をプロップハウスが占める勢力に育っており、小規模市場では70％に達する例もある。

システム技術関係ではトレード手法の開発と実践(プロップ事業)とともにアルゴリ

ズム取引（ATS, Automated Trading System）に力を入れる。人材育成については、アーケード事業（Trading Arcade）を展開する予定。これは自分の個人資産を運用したいトレーダーにプロ仕様のディーリング設備を貸与し、最新相場情報を提供するサービス。将来はプロのディーラー志望者が実戦に近い環境でトレードを学べる金融・投資教育の機会も提供する計画。

ディーリングルーム

こうした事業展開の背景には商品取引所法改正による市場参加者構造の変化方針（アマ参加中心からプロが流動性の担い手になる）や、一部商品取引員の業容変化（対面営業から自己取引中心に）などがある。

ディーラーは完全歩合制

ディーラーとの業務委託契約は、完全歩合による利益分配方式。また、仮想証拠金枠に応じてポジション持高をコントロールし、コンプライアンス違反は即刻契約を解除。つまり、収益に対しては厚遇するが、損失やルール違反に対しては厳しい制約を課す考え方だ。

取引監視システム（FOX TROT）は、個別ディーラーのポジション、損益、売買の出し方と、全社合計ポジション・損益をリアルタイムで見ることができ、非常時対応も可能にした。これは住友商事本社の関係部署でもモニターできる。全ての取引執行は、不正取引の入る余地をなくすため、SET 提供の端末から電子的に行う。また、発注から会計、法定帳簿作成まで全自動STP（Straight Through Processing）処理とし、業務リスクの軽減と経営状況の即時把握ができる。経理関係は財務・出納を含めアウトソーシングしている。

延長線上で今後の事業展開

欧米では機関投資家がメインプレーヤーの時代からプロップハウスの時代に移る気配がある。大橋社長は日本でも一般投資家、商社、ヘッジャーにプロップハウスが加わって商品先物市場を活性化する必要があるとしている。国内にはSET のほか２～３社ほどプロップハウスがあるようだが、存在感は薄い。SET が成功して、相次いでプロップハウスが生まれるきっかけとなるか否かはこれから試される。

リフレッシングルーム

今後の事業展開としてSET は、これまでの延長線上のものを中心に、証券・金融市場、主要海外電子先物市場への参入

（海外市場電子化の進展に対応し、ディーラーの増員、多様化を図る）を進めると同時に、完全自動取引・プログラム運用のアルゴリズム取引事業を推進し、運用手法を確立したプロにはヘッジファンドとしての独立を支援する。

大橋社長は、「日本の先物市場は各取引所が互いに競り合う時代ではなく、いまや国として海外といかに対抗していくか、日本の存在感をどう出していくかが重要課題。その視点がないと国内市場はつぶれるだけ」と強調している。

私の意見

フィスコ コモディティー
近藤　雅世社長

顧客の資産増やす技術を持った会社へ

商品先物取引をやりたい人はたくさんいる

近藤　雅世氏

フィスコ コモディティーでは、各地で商品先物取引のセミナーを開催している。９月15日には東京丸の内の三菱ビル１階のコンファレンススクウェアで、定員100人の『商品先物激分かりセミナー』を開催する。中部大阪商品取引所のご後援を頂いての無料セミナーであるが、８月末の段階で100人の定員をオーバーしてしまった。その後、日本経済新聞に２回広告を載せるが、立ち見となる。

商品先物取引会社のご後援で、各地でセミナーを開催して感じることは、いままで全く商品先物取引をやったことがない方が恐る恐るセミナーに来て、熱心に話をメモされる人が多いことだ。また、９月18日に大前研一氏のビジネスブレークスルー大学院大学で、２カ月に１度行っている講演にも、応募者が多数あると事務局から聞いている。商品先物取引はハイリスク・ハイリターンな取引であるが、決していかがわしいものではないことを、為替取引などを通じて、多くの人々がうすうす感じ始めているようだ。

９月15日に話す内容の中で、今年の１月から８月末まで商品先物取引を行った場合どうなっていたかの結果を解説する。結論だけ言えば、１月４日から８月31日まで、主要25銘柄を毎日「買って」いた場合、営業日数165日、延べ建玉日数13,693日の中で、利益が出た日は61％、ゼロか損失が出た日は39％であった。各銘柄の証拠金の、半分以上の利益が出た日は48％、倍の利益は38％、最高の利益は証拠金平均金額66,900円の 6.5倍、388,768円であった。

一方、165日中42％に当る70日に追証が証拠金の半分の利益が出る前にかかっている。追証がかかった日は全体の29％である。元本が無くなった日は24％。最大の損失は元本の 5.7倍。66,900円に対して▲320,228円であった。

これらのことから導き出される結論は、

①商品先物取引は投資元本、つまり証拠金の半分くらいの利益を出そうと思えばかなり高い確率で可能である。

②投資元本の最大 6.5倍の利益が出ることもあるが、その確率は１日／ 13,693日 約 0.007％の確率でしかない。

③投資元本の倍、３倍と利益目標を高めると確率は低くなり、追証がかかる確率

にはかなわなくなる。

④追証は、取引の４割に必然的にかかってくる。

相場に必ず勝つ方法はないとは思うが、ミニ金で採り入れられたように、「損切り」は絶対必要だと思う。特にサラリーマンや他に職業を持っていらっしゃる方が取引を行う場合は、損切り注文をしなければ、取引の半分近くで追証がかかることになる。

最後に言えることは、商品先物取引は、ハイリスク・ハイリターンな投資手法ではあるが、決して、いつも負け続ける取引とは違う。やりようによっては利益を出すことができるマネージャブルな取引であると言える。

８月31日付の日本経済新聞朝刊の経済教室欄で慶応大学の林文夫教授が述べているが、ペンシルバニア大学とエール大学の２教授によると、1959年から2004年まで北米の全ての商品先物とロンドン金属取引所（ＬＭＥ）に均等額の買い持ち戦略を取る分散投資を行ったと仮定すると、リターンはプラスになっていたという。また、そのリターンは米国株の収益とほぼ等しく、株式投資をしていても商品投資をしていても、ほぼ同じ収益が上げられたこと、かつ両者の価格は相関性が低いので、分散投資として有効であることが実証されたという。

株式投資と違って、商品先物市場はヘッジャーという取引の損得を気にしないプレーヤーがいるため、一般投資家にとっては勝ちやすい面がある。なぜならヘッジャーは現物取引とは反対の売買を先物市場でするが、当業者が安く仕入れた現物で利益を出した場合は、先物では損失を出して手仕舞うということになるからだ。逆に現物で損すれば先物で利益を出す。先物で損失を出しても構わないヘッジャーが多いと、取引所のゼロサムゲームではそのヘッジャーの損失分だけ利益を多くの人が分配できるのではなかろうか。この点が株式投資より有利にできている商品先物取引特有の利点である。

打って出るしか勝ち目はない

商品先物取引会社は勧誘規制の強化により営業力が落ちており、経営が悪化しているようである。このようなときは、じっと耐えて待っているのは良くない。神風は吹かない。少なくなった経営資源がまだある時に、打って出るしか勝ち目はないと思う。

どのような事業においても先行投資はつき物である。起業したときは資本金や借入金を事業拡大のための投資に充てる。今のように環境が悪くなったときにこそ、残り少ない資源を使って有効な投資をしなければ、将来果実を得ることはできない。

それではどのような投資をすれば良いか？

そのヒントはこの業界の顧客のニーズは何かを考えることから始まる。

一般投資家には自己の資産を殖やしたいというニーズがある。従って今後成功する商品先物会社は、顧客の資産を殖やす技術を持った会社ということになる。

仮に「あの会社で取引すればよくもうけさせてくれる」という評判が立てば、黙っていても多くの人々がその会社で取引するために集まってくるだろう。

いま、なすべきことは、この会社で取引すればもうかるという、商品先物取引に真剣に取り組む体制作りと、利益を出す技術の習得、そして、その技術を持ってい

るというイメージ作り、及び、その効果的な宣伝であろう。

手前味噌になるが、商品先物取引で資産を殖やすには優れた情報とその分析力が不可欠である。さらに、顧客にとって、情報の選択肢は多ければ多いほどありがたいはずだ。

●執筆者プロフィール

【略歴】

昭和47年早稲田大学政経学部卒業後三菱商事入社。主に非鉄金属、貴金属分野に従事。アルミ地金、航空機材料、建築材料、鉛亜鉛錫地金、貴金属取引を行い、日本で最初の『商品ファンド』の設定に携わり、プラチナでは世界最大手のトレーダーだった。香港に６年間駐在。27年間勤務後退職し、商品先物取引会社２社を経て株式会社フィスコ コモディティー設立。代表取締役社長就任。

【著書】『商品先物取引　基礎知識と儲けの方法』すばる舎

『商品先物相場　現状分析と未来予測』すばる舎

『元金 30万円から始める商品先物ネット取引入門』実業之日本社

日経 CNBCテレビ『先物ワールド』、ブルーンバーグテレビ出演中、時事通信アナリストの目執筆中。

がんばれ！先物

岸信介氏からのメッセージ

多摩大学大学院教授・青山学院大学大学院客員教授

宇佐美 洋

宇佐美 洋氏

むかし、登山家の知人に聞いたことだが、天候など環境激変で体力消耗し、山頂登坂が難しそうだと判断したときには、ビバークなどの無理な策を考えずに、とりあえずベースキャンプに戻ることが原則だそうだ。

取引所の帰りに、神田の古本屋街の上島珈琲店に立ち寄り、珈琲ができるのを待ちながら、昨今の先物をとりまく環境変化と、先ほど会った業界の面々の元気のなさを思い出したり、なんの脈絡もなく上述の知人の言葉などを思い出したりしていたのだが、ふと、隣の古書店の軒下に堆く（うずたか）野積みされている『現代法学全集』という数10巻の古本の山を眺めたときに、偶然の幸運にも、その全集の23巻の背表紙にある『取引所法　岸信介』という書名が目に飛び込んできた。

いうまでもなく、この著者は安倍首相の祖父である岸信介元首相であり、この本は私が長らく探し求めていた、知る人ぞ知る名著の誉れの高い希少本である。小躍りする気分で手を伸ばし、全集の山のなかからこの巻を抜きだし、「暇つぶしにね……」といった何気ない態度で店主から破格の値段（300円！）で買いもとめ、早速、淹れたての珈琲を飲みながら、興奮を抑えつつ読みだしたのであるが、これが滅法面白い。

岸信介氏は、ときには「妖怪」、あるいは「巨魁」といわれ、日本政治に巨大な足跡を残した。しかし、氏が若き日に取引所法を著し、しかも大学でそれを講じたことは、一部の法学者か業界人にしか知られていない。昨今では、岸氏という人物については、安

倍首相との関係で、政治学者のなかでも毀誉褒貶半ばする再評価が盛んにおこなわれているが、その議論のなかでも氏が役人時代に著した取引所法にふれたものはない。

岸信介は、大正９年７月に東京帝国大学法学部を卒業後、農務省商務局に入り、主として法令審査の事務を掌る。この時期にはまた中央大学講師を兼任し「取引所論」を講じている。大正15年４月にアメリカ独立150年記念万国博覧会の事務取扱を命ぜられ、さらに欧米列国の実情視察に出張を命ぜられているが、『取引所法』の宣伝文句によれば、「……取引所法学は岸氏の専攻する所、しかも氏が一介の書斎研究家に非ざることは、同氏の研究をして実際界の重からしむ所以なり」と伝えている。さらに先物市場に関連する同氏の論文としては、「改正取引所法に就いて」（商工時報大正11年）、「場外投機取引に就いて」（取引所研究第１巻６号、大正14年）があり、他にもパリ取引所についての翻訳もある。

わが取引所の制度は我国独特の発達

手元の昭和３年発行『取引所法』の内容をここに要約することは残念ながら紙幅の関係でできない。しかし偶然、この本には全集の月報小冊子が差し挟まれていて、幸いそのまま判読可能で残っていたが、それには岸氏の興味深い執筆動機と抱負が述べられているので、それを引いてみよう。（ちなみに、この小冊子には、さらにもう一つの全集、すなわちソ連外での世界初の歴史的な翻訳となった『マルクス・レーニン全集』日本語版の宣伝ビラが差し挟んであったのだが、岸氏の『取引所法』が書かれた時代背景を考えるうえでも面白い。）

わが国の今日の制度文物を見ると、明治初年からその中葉にかけて、直訳的に欧米から移してきたものが少なくない。われわれの法律生活の根本規範とも云うべき民法の規定を、ドイツ民法のそれと比較対照してみれば、何人も思い半ばに過ぐるものがあろう。教育の制度でも、軍事の制度でも、経済関係においても、政治組織においても、範を英米に取らざれば、独仏の例に模倣したものであるといっても、過言ではあるまい。

こうした中にあって、わが取引所の制度が我国独特の発達になっていることは興味深い現象と云わねばならぬ。今日の経済界において重要な役割を演じている諸の機関、たとえば銀行にしろ、保険会社にしろ、あるいは近時著しく発達をなした信託の制度でも、そのいづれもが欧米の制度の移植である。しかるに取引所だけはその組織の上からみるも、売買取引の点から観察するも、我国独創にかかるものである。今日わが取引所でおこなわれている売買取引の方法は、徳川時代に大阪を中心として発達した米に関する取引方法をほとんどそのまま踏襲したものといってよい。３カ月の「限月売買」や、一本値段決定に関する「競売買」の方法、さては「転売買戻」による決済方法、これらはことごとく欧米にその例をみないものである。またいわゆる「株式会社組織」なるものは明治初年に輸入せられた株式会社の制度を、取引所経営の主体に結びつけ、さらにこれに強制的に担保義務を負担せしめることによりて、他国に類をみない制度を編み出したものである。

かくいえばとて、私はなにもこの我国独特の取引所制度を無批判に謳歌せんとする者でもなければ、また外国の制度に心酔してわが現制度を非難せんとする者でも

ない。ただわが国の経済機関のほとんど全部が欧米の輸入になるものであるのにかかわらず、この取引所だけがその例外をなすことに興味を覚えると同時に、この特異の沿革に心を潜めずして取引所制度を論ずることの無意義なことを指摘したいのである。

以上引用した岸信介氏の『取引所法』の執筆動機を読むだけでも、取引所の相場が「財界のバロメータ」とされ、経済のインフラとして重要視されていた時代、すなわち戦前に先物も元気であった「ベースキャンプ」といえる時代を髣髴とさせ、かつきわめて格調の高く、かつ明解な文体で先物市場を論じていることが感得いただけるのでないだろうか。この本を読んでいると、戦前の先物のベースキャンプの隊長から、世紀を超えた今日に向けて、「がんばれ、日本の先物」という叱咤激励の声が聞こえてくる気がする。

●執筆者プロフィール

【略歴】

東京大学大学院法学政治学研究科修士。東京工業品取引所調査課長、国際連合世界食糧計画（WFP）企画担当官、同特別顧問、一橋大学商学部客員教授を経て、現在多摩大学大学院教授（研究科長）および青山学院大学大学院客員教授。

【著書】『入門先物市場』他多数。

商品先物 アーカイブス Futures Archives

アルミまつり

平成９年９月27～28日

２日間で来場者数３万人超え

社会に溶け込んだイベントを

押し寄せる人波の怖さと嬉しさは、取引所職員も取引員選抜チームにとってもはじめての経験だった。実行委員は事故防止に手一杯で、駆けつけてくるマスコミの取材対応さえもままならない状態だった。

平成９年10月１日に大阪繊維取引所は神戸ゴム取引所と合併して「大阪商品取引所」となり、同時にアルミニウムが新規上場されることから、「アルミまつり」を開催した。

その年の１月に定款を変更し、啓蒙とＰＲをどうするかという議論になった。アルミ上場には財界や大阪府市の協力体制もあり、単に商取業界という狭い世界から発信するのではなく、社会に溶け込んだフェスティバルができないのかという意見が多くなった。

さっそくアルミＰＲ実行委員会（委員長：岡本安明氏）が設置され、①イベン

満席の経済講演会

トとして「アルミまつり」を開催する。②対象は投資家に限らず、老若男女、子供から大人までの広く府民を対象にする、③商取業界だけのイベントではなく行政、経済団体、アルミ業界の協力を求め、もって関西経済発展に資する――という基本プロットが承認された。

３万個のアルミ缶に手を焼く

開催日は平成９年９月27日（土）、28日（日）の両日。会場は北区の梅田スカイビル１階スクエアと３階ステラホールなど。入場料としては空のアルミ缶１個（縁日参加券５枚進呈）を持参するというユニークさだ。

イベントの内容は多岐にわたった。主なものだけでも、◇アルミ缶オブジェ◇アルミ笑劇場（吉本興行）◇アルミ工作教室◇アルミのパネル展示（ビデオ放映）◇アルミ縁日（金魚すくいなど８種）◇１円玉つかみどり◇大道芸（ジャグラーなど４組）◇ミニ４駆レース◇サイクルエイド（横山大阪府知事出席）◇経済講演会（原田三和総研理事長）◇アルミ・スタンプラリー◇アルミ製品オークション◇アルミ製品（新幹線の模型など）の展示といった具合で、残念ながら時間制限で流れたのが「アルミ・ミュージカル」と「ミス・アルミコンテスト」というから、ＰＲ実行委員会の意気込みが伝わってくる。

思わぬアクシデントには泣かされた。初日は強風が吹き荒れ、１階のスクエアに張ったテントが吹き飛ばされそうになって、テントを外したり担当者が重しになったりで乗り切った。次に、予想外の参加者数で１円玉つかみどりの30万円分の硬貨がなくなった。銀行は休みで両替ができない。しかたなくコンビニに頭をさげ、つかみどりの手を入れる穴を小さくする奇策でクリアした。

このイベントに非公式に来場した人たちがいた。上場に最後まで反対をしたアルミ連盟の人たちである。後日談だが、当時問題だったアルミとアルツハイマーの関係を、正面から反論したパネルを見て感激したそうだ。

２日間の来場者数は３万人を超え、入場券代わりに受け取ったアルミ缶の山に手を焼くことになったが、ラジオやテレビの取材、朝日や読売など全国紙のすべてが「大阪商品取引所主催・アルミまつり」と、写真入りの記事を掲載した。イベントの成果とまでは断言しないが、その後、大阪市場のアルミニウムの出来高がながらく優位を保つことになる。

レースクイーンも登場したミニ４駆レース

事業統合　ネット取引事業統合で3社が合意

3社長が並んで記者会見

ドットコモディティ(車田直昭社長)とひまわりシーエックス(山地一郎社長)、アストマックス・フューチャーズ(牛嶋英揚社長、旧三井物産フューチャーズのネット部門)の３社は８月14日、ネット商品先物取引事業の統合で基本合意に達したと発表した。

統合予定日は 10月１日で、ドットコモディティが存続会社となり、ひまわりCXは事業の吸収分割で、アストマックスは事業譲渡で統合する形をとる。今年９月時点で３社の預り証拠金合計金額は103億円で、商品先物ネット取引分野でナンバー１企業の地位を確保する。

ネット証券取引からの顧客誘導、有用な投資情報の提供、商品セミナーの開催などそれぞれの強みを生かせる統合となることを見込んでおり、将来的には株式上場も視野に入れている。

新　社　長　さくらフィナンシャルサービシズ

宮田 一広氏

宮田一広氏

黒川木徳フィナンシャルホールディングス傘下の洸陽フューチャーズとさくらフューチャーズが合併して７月に誕生した㈱さくらフィナンシャルサービシズの社長に宮田一広氏が８月31日付で就任した。

宮田　一広(みやた　かずひろ) 平成７年慶応義塾大学卒、八十二銀行入行、同12年㈱ジェイ・インベスター入社、同 14年同社社長、同 19年黒川木徳フィナンシャルホールディングス㈱入社、同19年５月、同社執行役員・CIO。長野県出身、36歳。

先物協会の今後の会議等の予定

第63回	制度政策委員会	９月 21日（金）	14：00～　先物協会・会議室
第16回	全国商品取引員チャリティーゴルフ大会	10月 5 日（金）	埼玉県・鳩山カントリークラブ
第64回	制度政策委員会	10月 18日（木）	14：00～　先物協会・会議室
第24回	広報委員会	10月 24日（水）	14：00～　先物協会・会議室