

先物協会ニュース

JCFIA マンスリー

2008年1月号 (No.76)

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・加藤雅一会長 新年の挨拶

商品先物市場に突きつけられた変革の要請 1 ~ 3

◆金融・資本市場競争力強化プラン 商品先物市場改革に待ったなし 3 ~ 5

◆6団体合同新年賀詞交歓会 大きな変革の幕開け 5 ~ 6

◆関西取 新春賀詞交歓会 6 ~ 7

◆平成20年度税制改正大綱 業界要望「金融課税一体化」は将来の実現に含み 7 ~ 8

◆第3回大阪の新しい金融を考える会 8

◆日商協 第6回管理総括責任者研修 コンプライアンスの徹底で発展の糸口 9

◆12月末 登録外務員数 8,000人を割る 9

◆[私の意見] 名古屋大学大学院経済学研究科教授 家森信善氏 10 ~ 11

◆東穀協会プロフィットセミナー相場予想 11

◆先物アーカイブス コーヒー相場 平成10年6月16日 12 ~ 13

◆会議等予定 13

先物協会

加藤雅一会長 新年の挨拶

商品先物市場に突きつけられた変革の要請 キーワードは「市場の多様化と融合」

明けましておめでとうございます。

新年を迎え、皆様のご健勝を心よりお慶び申し上げます。

いま、わが国の商品先物市場を取り巻く環境は、業界関係者のだれもがかつて経験したことのない規模とスピードで変わろうとしています。そしてこの環境変化は今年1年ですべてが収束するのではなく、少なくともこれから数年にわたり続いていくだろうと考えています。最終的にどのような光景が眼前に広がっている



加藤雅一会長

のか、いまの段階で詳細に予測することは適いません。しかし、内閣総理大臣をトップとして、行政の強いリーダーシップによってもたらされる今回の環境変化は、商品先物を含む国内金融・資本市場の、包括的な国際競争力強化を主眼としています。その意味で今後数年の道のりは、われわれ商品業界人はもとより、日本人ひとりひとりにとって避けて通ることも、引き返すこともできないものと位置づけられています。

では、なぜわれわれはそうした道のりを歩まねばならなかったのでしょうか。わ

かりやすく商品先物市場を例にとれば、出来高に見る彼我の差があります。

近年、世界の先物市場とその関連業界が歴史的にも稀有の活況を謳歌しているのは、さまざまな機会にわれわれの耳に伝えられる通りです。

中国やインドに代表される新興各国で急速に進展する工業化と、それに伴う原材料需要の高まり。工業化の結果としての富裕化とそれによる食糧・飼料需要の拡大。また別の観点からは、世界的な自由経済主義の定着を受けた市場化の流れ。余剰資金運用ニーズの拡大等々に物資の調達、価格指標、価格変動リスクの回避、投資対象——そうした教科書通りのニーズが、奔流となって世界の先物市場に向かったのです。そして先物市場はその膨大なニーズを消化するために、最先端のITを駆使し、新たなルールを生み出し、合従連衡を繰り返して自らを進化させていきました。結果が2000年から06年の6年間で出来高の3.6倍増です。同じ期間のわが国商品先物市場の出来高推移については、もはや言及する必要はないでしょう。

商品取引員は大きな岐路に

ここで示した格差は商品先物市場にとどまるものではありません。証券・金融市場を含む、わが国のすべての金融分野で同様の事態が生じているのです。日本の商品先物市場の担い手として、もはやそうした事態を見過ごしにできる状況にはありません。一刻も早く手を打たなければ、欧米はおろかアジアの新興国に金融のイニシアチブを奪われて世界の資金運用ニーズに対する金融サービス提供機会を失うばかりか、1,500兆円を超えたといわれるわが国の家計金融資産の運用でも、その担い手たる立場を外国金融機関に奪われてしまいかねないからです。このピンチを打開するための方策が、経済財政諮問会議を頂点として産業構造審議会、金融審議会などで審議されてきた「競争力強化プラン」であり、その実行キーワードが「市場の多様化と融合」なのです。

翻って、商品先物市場に突きつけられた変革への要請は、それだけが独立しているものではありません。日本の金融メカニズムの中で、商品先物取引という金融の一専門分野に対する、国家からの要求なのです。われわれ商品先物業界がこの要請を拒むことは、われわれが立脚している「既存の」商品先物市場の競争力強化の否定と同義であり、市場の将来的な消失につながると考えざるを得ません。すでに、証券市場をはじめとした金融市場に商品先物を上場できる環境を整える方向も示されました。今後、われわれ商品取引員は金融機関と競合していかねばならないことを意味しています。

われわれ商品取引員は大きな岐路に立たされています。そして、いまこそが、一丸となってわれわれの商品先物市場の発展に心血を注ぐべきときだと信じます。

日本商品先物振興協会では取引員経営の改善に関して、「国際競争力強化」「グローバル化」へとつながる中長期的課題として、世界標準に沿った清算制度



業界会合での懇談風景

の充実と強化、取引所ごとに異なる取引システムの共通化、コストを抑えながら市場横断的存在として複数市場への注文を受注できるシステムとしての I B 制度の創設、個人投資家への投資判断一任業務の提供、業界関係団体の機能強化に向けた連携・整理・統合などを関係各方面と協力し、実現してまいり所存です。

どうぞ本年も変わらず、皆様のご理解とご支援を賜りますようお願い申し上げます。

金融・資本市場競争力強化プラン

商品先物市場改革に待ったなし

政府一体で推進へ

金融庁は昨年末の12月21日に「金融・資本市場競争力強化プラン」を公表した。同プランは金融庁が政府の求めに応じ、昨年夏以降集中的に開催してきた金融審議会での一連の議論をとりまとめた内容。今後、閣議の了承を経て、内閣総理大臣の諮問機関である経済財政諮問会議が作成する「骨太方針 2008」に反映され、その後は政府一体となって推進する。「強化プラン」の中では、“商品デリバティブ”が金融・資本市場に内包される位置づけとなっている。このくくりに基づき、国際競争力強化というテーゼのもと、商品・証券・債権など広範な取引分野で一体的かつ総合的な市場改革が断行されることになる。競争力強化の具体的方策としては「ETFの活用」や「取引所間の相互乗り入れ」、「市場のプロ化」が示されているが、これらの提案は先立って発表された産業構造審議会商品取引所分科会の「中間整理」と矛盾する内容ではなく、金融庁は商品先物市場の監督官庁である経済産業省・農林水産省と適切な連携を図るとしている。

商品デリバティブまで幅広い投資を

「強化プラン」が提唱するわが国金融市場の競争力強化の根本には、日本国経済の持続的な成長性確保という大きな目的がある。

国内金融市場は欧米の先進市場はもとより、アジア新興市場に比べても国際性や流動性において後塵を拝する状況にある。一方でわが国は少子高齢化という深刻な問題を抱えており、このまま金融市場が衰退を余儀なくされれば、経済成長の連続性が遮断されるだけでなく、世界一といわれる1,500兆円もの家計資産も適切な投資機会を失い、海外への流出が危惧される。もちろん企業の資金調達等においても、諸外国の金融機関にサービスを求めざるを得なくなることが予想される。

そうした潜在的な不安要素の発現を未然に防ぐためには、国内の金融サービス業を「高い付加価値を生み出す産業」として再生させる必要がある。——金融庁は「強化プラン」と国際競争力強化の必要性をそう説明する。

その「強化プラン」実現のために据えられたのが①金融・資本市場の信頼と活力、②金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境、③よりよい規制環境、④市場

をめぐる周辺環境——の4つの柱だ。

この中で商品先物業界に特に大きくかかわってくるのは、「強化プラン」の1番目に掲げられたⅠの柱「多様な資金運用・調達機会の提供の促進」の中の「取引所における取扱商品の多様化」の提言である。ここでは、幅広い品揃えによって投資家や資金調達者に対する、いわゆる“ワンストップ・ショッピング”の利便性提供が目標として掲げられている。

その具体的な方途の一つが多様な株価指数や株式以外の上場有価証券をベースとしたETF（上場投信）の活用であり、その一環として“商品先物等”を対象とするETF解禁も含まれている。金融庁は今年上半期をめどに関連政府令等を改正するとともに、関連法案を早急に国会に提出したい考えだ。

ETFに関しては、大阪証券取引所はすでに昨年7月の段階でロンドンベースの金価格連動型ETFを上場。東京証券取引所も金に続き原油連動型のETF上場を検討していることが伝えられている。東証の商品ETFはまだ先の話だが、ただ昨年9月末の金融商品取引法施行を受けて東証は11月に韓国株式指数連動型で現物との交換も可能なETFを上場していることから、いったん動き出せば流れは加速すると考えられる。もちろん大証もライバル商品を相次いで繰り出してくるだろう。

もう一つの方途が「金融取引所と商品取引所の相互乗り入れ」で、「株式、債券や金融デリバティブに加え、“商品デリバティブ”までのフルラインの品揃えを可能とするため」に「取引所間の資本提携を通じたグループ化等」が必要と説明。ただし、金融商品取引法と商品取引所法という既存の規制体系は維持し、「両法制の枠組みの下で」今年中に必要な制度整備の検討を進め、その後に「すみやかな実現を図る」としている。

そして同時に、「金融・資本市場に密接に関連する」ところの“商品先物市場”も競争力強化が重要であるとして、経済産業省と農林水産省が推

「金融・資本市場競争力強化プラン」の概要

Ⅰ．金融資本市場の信頼と活力

→公平性・透明性を確保しつつ多様性・利便性を高める市場インフラを整備

＜多様な資金運用・調達機会の提供の促進＞

≫取引所における取扱商品の多様化

ETFの多様化

金融商品取引所と商品取引所の相互乗り入れ

≫プロ向け市場の枠組みの整備

≫「貯蓄から投資へ」の流れを強化するための証券税制

＜市場の公正性・透明性の確保＞

≫金融商品取引法上の課徴金制度の見直し

≫証券取引等監視委員会等の市場監視部門の体制強化

Ⅱ．金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境

→多様で質の高いサービスの提供を可能とする、時代のニーズにマッチした競争環境を整備

≫銀行・証券・保険間のファイアーウォール規制の見直し

≫銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大

≫銀行・証券・保険における利益相反管理態勢の整備

≫海外ファンドマネージャー誘致のためのPEリスク排除

Ⅲ．より良い規制環境

→監督当局の行政手法の改善により、規制の実効性・効率性・透明性を向上

Ⅳ．市場をめぐる周辺環境

→専門性の高い人材の確保、都市インフラの充実

(略)

進している競争力強化の取組と「引き続き、適切な連携を図る」考えた。

すなわち、金商法の監督下にある証券・金融取引所に商取法で規制する“商品デリバティブ”の上場を可能とすることで上場商品のラインアップを充実させる一方で、商品取引所との提携の可能性を残しつつ、「プロ市場の整備」によるプロ投資家の市場参入ハードル引下げなどを通じて国際競争力強化を実現したいとの金融庁の強化戦略が見えてくる。

では「強化プラン」を受けて「骨太方針 2008」が実行された結果生じる「国際競争力のある国内市場」に商品先物業界はどのように関わっていくのか。そのときに商品先物業界と商品取引員がどのような対応を採るのかは、あらかじめ想定しておく必要があるだろう。

6団体合同新年賀詞交歓会

大きな変革の幕開け 議論したことを実行する年

商品先物取引業界の平成20年賀詞交歓会が1月4日、皇居を臨む東京・丸の内の東京會館ローズルームで開催された。今年は日本商品清算機構を新たに加えた6団体（東京穀物商品取引所、東京工業品取引所、日本商品先物取引協会、日本商品先物振興協会、日本商品委託者保護基金及び清算機構）共催で、賑やかに約650名以上が集ったが、今後の行方を心配しながらも業界の発展を祈る声があちらこちらで聞こえた。

今年の幹事団体の東穀取渡辺好明理事長と来賓の挨拶要旨は次の通り。



団体首脳が鏡開き

芽を出して、良くなるよう祈念

渡辺好明・東穀取理事長

初詣は例年ならば靖国神社からスタートするのですが、今年は変えました。まず市ヶ谷の亀岡八幡宮に詣でて、60～70段ほどの急坂を上がったところにある茶の木神社で賽銭をはずみ、芽が出て良くなるように祈念し、さらに30段ほど登って出世稲荷に財産ができて出世できるようお願いし、本殿では2杯50%の輪の中に入って和を祈願してきました。

神社だけでなく、お寺さんも必要だろうと、次には業が良くなるという小石川の蒔蕨寺を訪れ、最後には財宝を守る神、神楽坂の毘沙門天を拝んできました。業界は波乱の内に幕を明け、波乱が続きます。みなさま方のご指導とご支援を切にお願いいたします。

変革・発展のため自らの力で切り開くことを願う

寺坂信昭・経済産業省商務流通審議官

世界経済、日本経済が大きく動き、商品市場も大きな動きにさらされています。こう

いう時代だからこそ、商品先物取引の果すべき役割は大きく、期待もされています。昨年はそれぞれの対場から金融・資本市場、商品先物市場のあり方について急速に議論が積み重ねられてきました。そして具体的な改善の動きも強力に進められ始めているようです。これが一段と加速されることでしょう。

国内の商品先物市場は、ここ数年、芳しくない動きですが、今後は変革、発展につながっていくことが期待されていますし、それができると思っています。「競争力の強化」と「委託者保護」という2つの理念のもとに、自らの力で道を切り開いていくことを願っています。今年の干支は子。ネズミ算的に取引がどんどん増えていく年になって欲しいものです。

地に足のついた議論を重ねて推進

中尾昭弘・農林水産省総合食料局次長

昨年、食品はいろいろと大変大きな動きがありました。相次ぐ不正が国民の目にさらされました。食糧自給率はここ8年間保っていた40%から39%に落ちましたし、世界の農産物価格が軒並み高騰するという現象にも見舞われました。食品産業はその価格上昇によるコスト負担を川下に転嫁しようとしても抵抗にあって苦しんでいる状況です。農産物などの高騰の要因としては、新興国の需要増大、異常気象、バイオエタノール需要増などが言われていますが、行政としては、そうした激動する環境の中で、商品先物取引のあるべき姿を議論して取りまとめました。

今年はこれをどう実行していくかの年となるでしょう。競争力強化、委託者保護の観点を踏まえて、地に足の着いた議論を関係者のみなさまと重ねて推進していきたいと考えています。特に農水省にとっては農産物と商品先物取引との関係をどう考えていくか重要です。

品格と誇りをもって

乾杯の音頭をとった日商協・二家勝明副会長は「業界にとって今年は大きな節目の年。品格と誇りをもって大きく発展するよう臨みたい」と強調した。

最後に、東穀協会・多々良義成会長は、「なかなか大変な年になりそうですが、みんな元気で明るく仕事に励みたい」と締めくくった。



会場風景

関西取

新春賀詞交歓会

関西商品取引所は1月7日午後5時より帝国ホテル大阪(大阪市北区天満橋)3階「エンパイアルーム」で平成20年新春賀詞交歓会を開催した。

年頭の挨拶に立った岩村信理事長は、「去年は順風満帆とはいかなかったが、産構審などで方向性はでてきている。取引所としては委員会等で今後のあるべき姿を検討し

てきたが、今年はこれらを実行するという段階。取引所もいま大阪では証券取引所との二つになったが、今年は将来を見極める大事な年として、前向きの明るい年にしていきたい」と抱負を述べた。

斎藤昭近畿農政局長の「食に対するリスクは高まり、先物へのポテンシャルも上昇している。商都大坂にふさわしい取引所になって欲しい」との祝辞のあと、大阪証券取引所の米田社長などによる恒例の鏡開きが行われ、近畿商取協会岡本昭会長の音頭で乾杯。国会や大阪府市の議員など110名を超える出席者で盛況だった。



賀詞交歓会にて乾杯

自民党 平成20年度税制改正大綱

業界要望「金融課税一体化」は将来の実現に含み

自由民主党は昨年12月13日に「平成20年度税制改正大綱」を公表。商品先物業界が求めていた商品先物取引及び商品ファンドと株取引の損益通算を可能とする「金融所得課税の一体化」は、同年度中の実現は見送られることとなったが、将来的な実現の可能性が確保されたといえる結果となった。

先物協会と(株)全国商品取引所連合会、(株)日本商品投資販売業協会の3団体が連名で自民党税制調査会に要望した金融所得課税の一体化推進案は今年で4年目。商品先物(オプションを含む)取引の決済差損益、商品ファンドの収益分配金と償還損益を金融所得課税一体化の対象とし、株式の譲渡損益等と損益通算した上で課税する制度の導入を目指している。

厳しい経営環境下にある商品先物業界にとって、株式との損益通算は投資家への魅力を向上させる上でも、ぜひとも実現したい税制として位置づけている。商品先物を取引する個人投資家の多くは株式も取引しているため、一方で出した利益が他方の損失と相殺できれば、減税効果が得られる。また、政府が提唱する「預貯金から投資へ」の流れの中で、商品先物取引への誘引効果も発揮するとして期待がかかる。

今回の税制大綱では「基本的考え方」として「個人投資家のリスク負担に配慮した損益通算措置の導入など金融所得課税の一体化を進めること」が示されたが、「具体的内容」では「金融所得の一体化に向けて」、上場株式等の配当・譲渡益に係る10%の軽減税率は平成20年末をもって廃止し平成21年から税率20%と

自由民主党平成20年度税制大綱

(平成19年12月13日)

第四：検討事項（抜粋）

金融所得の課税の一体化については、金融商品間の課税方式の均衡化や上場株式等の譲渡所得と配当所得との間における損益通算の範囲の拡大を踏まえ、今後、税の中立性を勘案しつつ、その他の金融資産性所得も対象とした一体化について、引き続き検討を行う。

すること、円滑に移行するための特別措置として平成21、22年の2年間は500万円以下の譲渡益及び100万円以下の配当について軽減税率10%を適用すること、そのうえで、個人投資家の株式投資のリスクを軽減するため平成21年から上場株式等の譲渡損失と配当との間の損益通算を導入することにとどまり、商品先物取引等の一体化は「検討事項」とされた。

ただ、この株取引に関しては、民主党が12月26日に決定した税制改革大綱では、譲渡益の軽減税率は特別措置を設けずに廃止、配当は軽減税率を恒久化するとしており、参議院で与野党逆転している中で結論はまだ流動的だ。

大綱は「税体系の抜本的改革の実現に向けて」の中で、今後の税制の課題として「経済の活性化と国際競争力の強化（略）に留意すること」にも言及している。これらは経済財政諮問会議が昨年、主要な論点として議論してきたことであり、結果として商品先物市場を含む国内金融市場の今後予見しうる改革に結びついている。こうした観点からも金融一体課税の推進は有望視されそうだ。

商品先物取引については、すでに平成16年1月から有価証券先物取引等との間での損益通算は可能となっており、来年度の要望が先物取引損益と上場株式譲渡損益等との一体課税に向けた正念場になると思われる。

なお、今回の税制改正大綱では、金融商品取引業者に対して、店頭で取引される金融商品先物取引等についても平成21年1月1日以降、差金等決済があった場合には税務署への支払調書の提出を義務付けるとしている。このことによって、店頭での外国為替証拠金取引（FX取引）についても支払調書の提出が必要となる。取引所でのFX取引（くりっく365）は、すでに平成17年7月から支払調書の提出が義務化されていた。

第3回 大阪の新しい金融を考える会

大証の先物総合市場構想を紹介

12月3日、午後4時半から大阪国際会議場8階会議室で「大阪の新しい金融を考える会」主催の第3回研究会が開催された。同会は商品、証券、金融などの関係者、行政や経済団体が参加する組織で、関西商品取引所や商品取引員有志の呼びかけで昨年6月25日に発足した。

顧問の杉井孝氏（弁護士、元大蔵省）の挨拶の後、座長の田中英俊氏（同志社大学大学院教授）の進行で、吉田和男氏（京都大学・経営管理大学院院長）による「関西に国際金融センター機能の設置」についての解説があり、ついで関西商品取引所から「大阪大学と関西商品取引所の新商品共同開発」の報告があって各質疑応答。さらに田中座長から関西経済連合会の提言「大証の先物総合市場構想（北浜特区）」の紹介とともに、同連合会から意見が求められている旨の報告があった。

議論の結果、現在進行している産業構造審議会や内閣府の経済財政諮問会議による「証券と商品取引所の経営統合案」等の今後の状況を勘案して考えをまとめることとして終了した。



大阪国際会議場

コンプライアンスの徹底で発展の糸口

日本商品先物取引協会は12月4日(大阪)、14日(東京)の両日、第6回管理担当総括責任者研修を実施した。第1部の「あっせん・調停の事例と最新判例にみる受託等業務の留意点」では、法常格弁護士(東京は鈴木和明弁護士)が日頃のあっせん・調停活動を通じて痛感している問題点を具体的に指摘し、受託業務の一層の適性化を促した。



研修風景(大阪会場)

第2部の「改正商品取引所法施行とコンプライアンス」では名古屋大学の家森信善教授がまず、商品先物取引の重要性を強調したうえで、海外市場と国内市場の現況を比較、日本は個人中心の市場から個人は脇役に回る方向で制度の再設計が行われていると見解を述べた。また、産業界全般で取り組むべき最優先課題はコンプライアンスであり、商品先物業界においてもコンプライアンスの徹底によって、社会の信頼性を回復し、業界が抱える負の遺産を解消、発展への糸口をつかむことができるとの見通しを語った。

12月末登録外務員数

8,000人を割る

日商協がまとめた12月末の登録外務員数は7,833人で1年前に比べ2,790人(26.2%)減少し、1987年3月(7,696人)以来、約21年ぶりの低水準となった。この1年間の新規登録者が1,681人、登録更新者が487人だったのに対し、登録抹消者が4,471人に達した。

登録外務員数の推移

単位：人

	新規	更新	抹消	外務員数
平成18年4月	134	10	572	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
平成19年1月	74	16	332	10,365
2月	31	23	374	10,022
3月	62	29	406	9,678
4月	82	24	629	9,131
5月	66	17	272	8,925
6月	127	35	272	8,780
7月	866	235	318	9,328
8月	78	26	318	9,088
9月	16	7	411	8,693
10月	108	31	442	8,359
11月	57	27	367	8,049
12月	114	17	330	7,833



家森信善氏

「商品」分野に注力するか、 「金融」のウエイト高めるか

昨年末に、産業構造審議会・商品取引所分科会は、「今後の商品先物市場のあり方について(中間整理)」を公表した。筆者も委員の一人として議論に参加したが、市場のグローバル化に伴う国際競争の激化を背景にして、このままでは日本の商品先物市場は消失してしまうという危機感が委員の間で共有されており、「競争力強化」と「委託者トラブルの解消」を2つの柱にして、かなり思い切った提言をまとめることができたと思う。

たとえば、中間整理では、証券市場に上場するETF(上場投資信託)の対象に商品や商品先物を加えることを是認している。商品先物業界からすれば、縄張りを犯されるという反感があるかもしれない。しかし、国内で縄張り争いをしていても良かった時代はとうの昔に終わってしまった。国内で争っている間に、投資家は海外市場に行ってしまうのがグローバル経済の時代である。そこで、中間整理では、証券マネーを商品先物市場に呼び込む媒介としてETFに期待をかけるという「積極的な」姿勢をとった。

この産構審の中間整理の考え方も盛り込んで、金融庁が「金融・資本市場競争力強化プラン」をとりまとめた。1990年代後半の金融ビッグバンに匹敵する金融システムの総合的な改革が進められることになる。今回の第二次ビッグバンでは、商品先物市場が金融市場の一角に明確に位置づけられ、改革の目玉の一つになっており、1990年代後半の第一次金融ビッグバンとは大きな違いがある。

実際、強化プランには、「金融・資本市場の競争力強化に際しては、これと密接な関係を有する商品先物市場も同時に競争力を強化していくことが重要である」と明記されている。今後、経済産業省と農林水産省は、市場の利便性の向上、幅広い品揃えの実現、市場参加者の多様化など、商品先物市場の競争力強化のための具体的な取組みを進めていくことになるだろう。

こうした政府の方針のもと、商品先物市場が「金融」の要素を強めていくことをどう受け止めるかが、今後の商品取引員の経営のメルクマールとなるであろう。明らかなのは、商品先物市場は抜本的な変革を迫られており、これまでの経営手法を思い切っ
て見直さなければ、生き残っていけないという事実である。

商品取引員にとっての比較優位は、当然ながら、「商品」にあるので、そのノウハウを核にしつつ、大きく考えると、未開拓の「商品」分野に注力するという戦略と、流れにのって「金融」的なビジネスのウエイトを高めていくという戦略とがある。もちろん、力のある企業なら二方面作戦もありうるだろう。

新しいアイデアと経営力が必要

「商品」に特化するとしても、適合性の原則が強化されており、近い将来、不招請勧

誘の禁止もあり得ないわけではなく、これまでの営業手法では発展の可能性はない。しかし、商品先物市場は産業インフラとしてまだ十分に活用されておらず、潜在的な当業者マーケットが残されている。たとえば、日本商品先物振興協会が、「平成 18年度市場振興戦略会議報告書」で、「中小の事業法人が先物市場で直接ヘッジを行うのは現実的には困難であるため当業界でヘッジ型の商品（コモディティスワップ、ヘッジを組み込んだ商品ファンド形態の商品など）を開発すればニーズ対応可能となる」と指摘しているように、新しいアイデアとそれを実践していく経営力があれば、発展の可能性は高い。零細な当業者の市場参加を掘り起こしていくことは、商売としても魅力的であるし、市場の存在意義を高める上でも意味のあることである。

もうひとつの戦略が「金融」化である。商品先物の金融上の特徴を一口で言えば、代替投資としての魅力である。これまでの研究から明らかになっている重要な事実は、伝統的な株式や債券と同時に商品を保有することで、投資家はポートフォリオのリスク・リターンを改善できるという点である。高齢化が進む日本には金融資産 1 億円以上の富裕層は 100 万世帯ほどあり、その数は着実に増えている。こうした富裕層は代替的な投資への大きなニーズをもち、「商品」を仕組んだ金融商品への関心は高い。商品投資のプロとしてこうしたニーズを取り込むことができれば、ビジネスチャンスは非常に大きい。

ただ、商品投資は他の投資との組み合わせで初めて価値が出てくることを考えると、商品先物業単独では限界があることも明らかである。銀行や証券会社との連携も現実的な問題であろう。その際、銀行などが連携をしたくなるような企業であることが企業戦略上重要となる。商品投資の高いノウハウを持っていようとも、コンプライアンスに不安があるような商品取引員とは、どこの銀行や証券会社も連携しようとはしないであろう。したがって、コンプライアンスの確立は発展の前提条件であり、中間報告が「委託者トラブルの解消」を大きな柱にしたように、この面での着実な取り組みが最優先の課題であることは間違いない。

東穀協会 プロフィットセミナー

4 氏が相場予想で的中

東穀協会が 11 月 26 日から 3 夜連続で実施した第 2 回プロフィットセミナーの大納会値予想を下記の 4 氏が最近似値となり、賞状と賞品が贈られた。（カッコ内は大納会値、所属）

- ① トウモロコシ = 34,950 円（34,910 円）
田中厚司氏（日本ユニコム）
- ② NG 大豆 = 78,000 円（81,640 円）
安田義一氏（カネツ商事）
- ③ コーヒー豆 = 24,220 円（24,200 円）
杉岡翼氏（オリエント貿易）
- ④ 粗糖 = 35,800 円（36,380 円）
熊谷知幸氏（さくらフィナンシャルサービスズ）

コーヒー上場、 「世界を結ぶコーヒーのアロマ」

平成10年6月16日

平成10年6月16日、客商売には縁起のいい「友引」の日を選んで東京穀物商品取引所はアラビカコーヒー生豆とロブスタコーヒー生豆を同時に上場した。同取引所とすれば、平成4年のトウモロコシ上場以来、6年ぶりの新規上場とあって、大々的なキャンペーンを展開した。

キャッチコピーは森實孝郎理事長が自らコピーライターを買って出たという「世界を結ぶコーヒーのアロマ(香り)」。新聞、雑誌やテレビCMはもちろん地下鉄の主要な駅にポスターを貼りめぐらして、コーヒー人気をかき立てた。初めの絵柄は、脚線美の外国人女性がタバコをくゆらせながらコーヒーでくつろぐというものだったが、地下鉄の駅構内での禁煙が推進されようとしている折から、ポスターからタバコは消されてしまったという。

コーヒー上場は先物業界では長年の夢だった。東穀取だけでなく、横浜生絲取引所でも過去に上場に動いたことがあるが、いずれも焙煎業者の強い反対にあって日の目を見ることはなかった。焙煎業界の反対理由は決まっていた。「リスクヘッジは海外市場でやっているからそれで十分です」「赤いダイヤ(小豆)のように投機の対象にされるのはご免こうむる」

それが、森實氏が理事長に就任してわずか1年半で上場が実現したのだから、商品取引員の間では「まるで手品師のようだ」と、森實氏の手腕を称賛した。上場反対を叫んでいた焙煎業界が「賛成はしないが、反対もしない」「東穀取の考えは理解できる」と変わったのはなぜか。

森實氏は決して、「こわもて」で上場を勝ち取ったのではない。確かに農林水産省食品流通局長時代、あるいは食品産業センター理事長に転じ、焙煎業界と強い信頼関係ができていたとはいえ、上場によって価格支配力を市場に奪われかねない懸念はあったはずだ。にもかかわらず、焙煎業界は上場反対の旗を降ろした。

実は量販店が力をつけてきて焙煎業者は劣勢に立たされることもしばしばあったからだ。森實氏ら東穀取幹部はそこに目をつけた。

「森實は焙煎業界を懐柔するに当たり、量販店との価格交渉においても苦杯をなめ続けている焙煎業界に対し、バーゲニングパワー(交渉力)は東穀取上場によって得られると説いた」(市場経済研究所編『フューチャーズ 群雄の素顔』)

リスクヘッジ論よりも、取引所価格を値決め交渉の味方につけるという発想は従来



コーヒー上場、地下鉄のポスターが話題を呼んだ

にないアプローチであった。そして、間もなく10年、現在では東穀取の看板商品の1つとして、日々、国内外に向けて「TGEコーヒー」相場を発信し続けている。

先物協会の今後の会議等の予定

第67回	制度政策委員会	1月17日(木)	14:00～	先物協会・会議室
第59回	理事会	1月22日(火)	12:00～	先物協会・会議室
第26回	広報委員会	2月6日(水)	14:00～	先物協会・会議室
第68回	制度政策委員会	2月8日(金)	14:00～	先物協会・会議室
第27回	総務委員会	2月19日(火)	14:00～	先物協会・会議室
