

- ◆先物協会 会員代表者懇談会を開催 市場改革への潮流を主務省、取引所に聞く … 1～3
- ◆平成20年度事業計画・収支予算策定の基本方針 流動性回復に向け、積極性失わず …… 3
- ◆先物協会 広報委員会
知識普及のための啓知識蒙セミナー、HP、PRなどに重点 …… 4
- ◆先物協会 制度政策委員会 金融・資本市場と一体の競争力強化 …… 5～6
- ◆会費の考え方・業界諸機関の機能強化を提案
今後の事業計画・収支予算への反映を要望 …… 6～7
- ◆日商協 上級外務員制度 優良外務員にゴールドカードを交付 …… 7～8
- ◆東工取 取引時間延長効果 1月の出来高が26～40%増加 …… 8
- ◆上海期貨交易所 金先物取引始まる 世界の注目集まる …… 8～9
- ◆関西商品取引所・活性化 組織検討委、バイオ指数が始動 …… 9～10
- ◆[私の意見] 日本商品先物取引協会理事 諸星龍三氏 …… 10～11
- ◆先物アーカイブス 東工取に原油上場 平成13年9月10日 …… 12～13
- ◆会議等予定 …… 13

先物協会 会員代表者懇談会を開催

市場改革への潮流を主務省、取引所に聞く

先物協会は2月4日、商品先物市場を取り巻く環境変化の大きな潮流について会員の経営トップの理解と共通認識を深めるため、会員代表者懇談会を開催した。昨年6月の経済財政諮問会議での提言に端を発し、産業構造審議会と金融審議会



で繰り広げられてきた一連の議論がとりまとめられたのは昨年末。その中では、国策としてわが国金融資本市場の競争力を強化することが一つの方向性として明確に打ち出され、また、商品先物市場の今後のあるべき姿に向けた検討の論点が示されている。懇談会に出席した経済産業省の小山智商務課長と農林水産省の石田寿商品取引監理官は、経済インフラとして商品先物取引の必要性を強調したうえで「競争力強化の第一歩として流動性の増加に努力いただきたい」と述べた。同懇談会では、東京穀物商品取引所の渡辺理事長、東京工業品取引所の南學理事長も来賓に迎え、今後の主務省、取引所の取組に関連して質疑応答が行われた。

まず、市場の競争力強化について、主務省は、今後、産構審の中間報告で示された論

点の具体化に取り組むとし、「市場のプロ化」に関しては当業者や機関投資家中心の市場構造を目指すのが、個人投資家を排除するものではないと説明。個人投資家の市場参加ではトラブル防止が前提になるのは当然であり、このため個人投資家はロスカット取引やファンドなどを利用して参加してもらいたいと述べた。

そして、現在、政府の様々な機関で商品先物取引に関する議論がかつてないほど活発に交わされており、注目度の高さを証明している。そこでの議論は資産運用の視点から、商品先物市場が金融・資本市場と同じ性格を有していること着目したもののだが、主務省の基本スタンスは、商品先物取引は「産業インフラ」であることだ。その上で、商品先物業界を一気に良くしていくためにとてもいいチャンスととらえて議論し、その結果、商品先物市場は商品取引所法の下で規制していくという方向性について、他省庁も含めて政府の中で一定の合意ができたと説明。ただ、そうなると、もはや仲間内の議論では通用しなくなり、業界の外に対して様々なことを発信し、またどのように見られているかということも敏感に感じ取っていくことが求められると述べた。

個人投資家保護の強化策の一つとして昨年末から導入されたロスカット取引について、小山商務課長は、委託者が選択できるこの制度をどのように使うかは取引所、取引員の判断だが、投資家が有効に活用することで市場参加者の増加につなげてほしい、との期待を込めた。



主務省の説明

ロスカット制度が作られた背景には、平成18年の商取法改正で、今後トラブルが解消しない場合には不招請勧誘禁止の導入を検討するとの附帯決議がなされたことがあり、トラブルの減少につながるものとして省令を改正して本年度に導入された。

個人投資家の市場参加については、東穀取の渡辺理事長は「一般投資家かプロかのどちらかに重点を置くことは考えていない。一般投資家の参加があってプロの参加もある」と述べ、同時に「一般投資家を増やすには外務員の資質向上と一般への教育啓発が不可欠」として、東穀取ではTGA（東穀取顧客アドバイザー制度）などを実施していると説明した。

また、取引時間の延長・24時間化について、南學理事長は「取引員の経営コスト上昇は認識している」とし、その上で「取引が増えることで手数料収入の増加も考えられる。受託時間は各社ごとに設定できるように受託契約準則の改正を主務省とも検討中」と説明。さらに、取引所運営にかかる夜間取引コストも「最小限にとどめるよう努力する」とし、「24時間化は産業インフラとして重要な使命」であるとの考えを述べて、会員に理解を求めた。

一方、今年の大発会から粗糖とコーヒーの取引をそれまでの板寄せからザラバに移行した東穀取は、とうもろこしのザラバ化も視野に入れているが「ザラバ取引に移行してもすぐに24時間化に移行することはないだろう」と慎重な姿勢を示したが、渡辺理事長も「国際標準、利便性の向上、投資家保護という基本的なことは東工取と同じ」と今後の展開には前向きな考え。その上で「取引時間の延長は農産物や日本の特性を

考えあわせることも必要。コストパフォーマンスを考え、きちんと議論してメリットがあれば考えたい」との対応策を述べた。

さらに、かねてより会員の強い要望である取引システムの共通化について、南學理事長は「会員のコスト削減の重要な課題」であり「他取引所との話し合いを精力的に進める」との見解を表明。渡辺理事長も、農産物取引の特性がきちんと織り込まれることが必要としながらも「接点を求めて調整中」と述べ、「近い将来、その方向になると考える」と問題解決に向けて現実に両取引所が動き出していることを明らかにした。

また、新商品について、渡辺理事長は「コメは懐に入れて再申請を待っている状況」だとした上で、「国の政策や国境障壁の問題が解決されれば、小麦、牛肉、豚肉など可能性が出てくる。小麦については研究会を立ち上げる。水産物やバイオマス・エネルギー、農産物指数も勉強してみたい」と意欲を語った。

平成20年度事業計画・収支予算策定の基本方針

流動性回復に向け、積極性失わず

先物協会は1月22日の理事会で「平成20年度事業計画・収支予算策定の基本方針」を下記の通り決めた。加藤雅一会長は、「4つの方針・方向性を打ち出したもので、基本的なことは網羅されている」と説明した。これまでと違って、わが国金融・資本市場の競争力強化の一環としての商品先物市場の競争力強化、多様な受託等業務の展開を可能とする制度整備などを重点取組課題として挙げている。

この基本方針に基づいて各常設委員会が所掌する事業の計画・予算を策定し、3月4日の理事会に諮り、同19日の臨時総会で正式決定する。

来年度の事業計画及び収支予算案は、商品先物市場の流動性回復に向け、以下のことを基本方針として策定するものとする。

1. 市場競争力強化への取組

商品先物市場の競争力強化が、わが国金融・資本市場の競争力強化の一環として提示されていることについての共通認識を深め、市場の担い手である商品取引員の立場から、その具体化に取り組む、必要な提言を行う。

2. 受託業務に係る利便性・信頼性への取組

IT化の進展等市場取引の高速化に対応し、市場参加者の利便性と信頼性の向上に資する、多様な受託等業務の展開を可能とする制度整備に取り組む。

3. 業界一体の商品先物取引利用知識の普及への取組

商品先物取引の利用に係る知識の普及について、一般社会に公正中立な受け入れがなされるよう、商品取引所を中心とする業界関係機関の有機的な連携のもとに、効率的かつ効果的に推進する。

4. 積極性を失うことのない予算編成

変革期に必要な制度改革等の積極的検討や市場振興事業の推進を可能とする収支予算とする。会費の賦課方法については、定率会費のボリューム・ディスカウント、定額会費の見直し等、柔軟に対応するものとする。

知識普及のための 啓蒙セミナー、HP、PRなどに重点 取引所・関係団体の連携で効果と効率を向上

緊縮財政が求められる協会予算で、広報事業は何を優先するか——先物協会の第26回広報委員会が2月6日開催され、平成20年度の広報事業の枠組みを検討した。広報委員会に先立って、1月22日の第59回理事会で承認された平成20年度の事業計画・収支予算策定の基本方針(前掲)の3つ目の項目「業界一体の商品先物取引利用知識の普及への取組」を踏まえて、次の内容を承認した。

商品先物市場の利用知識の普及のための施策として、第一に、取引所、関係団体が一体となって構成する「商品さきもの知識普及委員会」の名における啓蒙セミナーを開催する。個人投資家、事業者、機関投資家などを対象とし、取引所活用型(取引所ホール・会議室を借りて100~150人を対象)、大手新聞社相乗り型(大手新聞社が主催するセミナーに協賛、集客350人程度)、地方巡業型(中規模の地方都市の個人投資家を対象に、1回20~50人)、日本全国出張型(10人以上の投資家グループの要望に対応)などメリット、デメリット、費用対効果等を検討したうえで、できるものから実施する。

第二は、同啓蒙普及委員会ホームページの新規開設。全ての市場参加者を訴求対象として、先物取引利用の基礎知識、応用知識、ノウハウ、価格情報(相場表)・チャートなどで構成する。現在ある先物協会ホームページ及び「投資家応援ナビ」の投資家向け及び産業界向けコンテンツは、可能な限り、新サイトに移設、または双方に掲載する。

報道・メディアへの情報発信を効果的に

第三は、パブリックリレーション(PR)活動の推進。報道メディア等に対し、業界の各種情報や前向きな取組姿勢を発信し、信頼感の醸成を図るため、①PR活動のサポート専門会社に協力を求めるほか、②不当な営業手法排除の表明、③注意喚起の広報戦略——を展開していく。

第四は、全国ケーブルテレビ日経CNBCで放送している「デリバティブ・マーケット」(「先物ワールド」)をリニューアル、月~金17:00~17:13(再放送20:06~20:19)を商品取引所、証券取引所、金融先物取引所と共同で提供し、CMを流す。

そのほか、新聞雑誌広報、パンフレット作成・配布などを計画しており、広報事業に係る総額1億1千万円強の予算案を含め、2月19日に開催する総務委員会に諮り、3月4日の理事会を経て、同19日の臨時総会で正式に決定する。

金融・資本市場との一体の競争力強化 多様な受託業務の展開を可能に

先物協会は第68回制度政策委員会を2月8日に開催し、平成20年度の事業計画・収支予算策定の基本方針（第59回理事会承認）である「市場競争力強化の取組」及び「受託業務に係る利便性・信頼性への取組」を踏まえた次年度の制度政策関連の事業計画案を検討した。

制度改善及び会員の経営改善に係る企画立案事業は、①金融・資本市場と一体の商品先物市場の競争力強化に向けた流れについて会員の共通認識を深め、市場の担い手である商品取引員の立場からその具体化に取り組み、必要な提言を行う「商品先物市場の競争力強化への取組」、②取引システムの高度化・高速化に対応し、市場参加者の利便性と信頼性の向上に資する、多様な受託業務の展開を可能とする制度整備に取り組むことを内容とする「受託業務に係る利便性・信頼性への取組」、そして、③金融所得一体課税の推進のための「取引環境の整備への取組」の3つの項目となっている。

具体的に①は、証拠金制度及び清算参加者要件の見直しを図ること、取次業への参入・転換及び他社清算を業とする清算参加者参入のための環境整備、②では、売買注文方法の多様化、投資判断一任制度等活用のサービス提供を可能とする環境整備、I B制度の導入、取引員における証拠金設定のあり方について検討等の「市場環境変化に対応する受託業務の推進・取組、合理的規制のあり方の提案」、事業者からの受託等委託者の態様に応じた規制のあり方の検討、24時間取引体制における営業課題の整理、取引の自己責任のための要件等の「合理的規制のあり方の提案」、そして、「取引員におけるバックオフィス業務に係る合理化等へ取組」みなどを掲げている

次に、調査研究に係る事業では、①制度改善・税制要望等企画立案事業を推進するに当たっての理論整備のため、ヘッジ等ビジネス利用促進に係る理論整備と実態調査、金融所得課税一体化に向けた調査研究及びそれらの基礎資料となる業界統計データの収集・集計を行うほか、委託者の取引実態等に関する調査、法改正等に関連して必要となる調査への臨機の対応を項目としている。また、②商品先物取引に係る調査研究支援において、産業インフラとしての商品先物市場の地位確立に資する諸研究を委託することとしている。

早目に対応しないと遅れる

委員からは、「来年は法改正の年。先物協会としての要望を事前に出しておく必要がある」、「去年は枠組み作りだったが、今年は活性化のため、どのような対策を打ち出していかかが問われる」、「金融・資本市場の競争力強化の流れはスピードダウンしない。こちらがどこまで対応・改善できるかが問題だ」など活発な意見が提起され、今後、会員の実務責任者からなるワーキング・グループの設置等を含めて検討し、具体的な対応をしていく。

なお、予算面の検討を含め総務委員会（2月19日開催）に諮り、3月の理事会、臨時

総会で正式に決定する。

会費の考え方・業界諸機関の機能強化を提案

今後の事業計画・収支予算への反映を要望

先物協会が昨年4月に実施した会員アンケート調査では、急激な市場の流動性低下に伴う取引員経営の厳しい状況を反映して、業界の短期的取組課題の最上位に「業界団体コストの削減」が挙げられた。これを受けて、先物協会は定率会費等検討小委員会及び制度政策委員会で検討を重ねてきた結果、「会費の考え方及び業界諸機関の機能強化に係る提案」を取りまとめ、1月22日の理事会承認を経て、1月25日付けで5関係団体(日商協、委託者保護基金、清算機構、東振協、東京穀物市況調査会)と4商品取引所(東穀取、東工取、関西商取、中部大阪商取)にあて、今後の事業計画、収支予算を策定する際に考慮することを要望した。

また、会員に対しては、取引所及び関係団体に提案したことを報告するとともに、各社が加入する取引所、関係団体で当該提案が反映されるよう、協力を依頼した。

提案の概要の骨子は次のとおり。

I. 取引所・業界団体の会費の考え方について

1. 取引所における定率会費の考え方

- (1) 定率会費のボリューム・ディスカウントについて
- (2) 株式会社取引所における会費のあり方
- (3) 定率会費の賦課方法について

2. 自主規制機関における会費の考え方

- (1) 定率会費における自己・委託区分について
- (2) 取引員の規模別による定額会費の設定について
- (3) 利用者負担・当事者負担について

3. 先物振興協会の会費納付の考え方

- (1) 定率会費の考え方
- (2) 定額会費の考え方

II. 業界諸機関の機能強化・効率化に向けた連携・整理・統合等について

1. 監査機能の強化に向けた取組

- (1) 監査諸機関のさらなる連携強化
- (2) 売買取引等の健全性に係る監視体制

2. 専門性向上に向けた教育・研修機能の充実

3. 日本商品先物振興協会の機能充実

- (1) 会員加入の促進
- (2) 準会員制度の充実
- (3) 業態別会員懇談会の実施

4. 調査研究事業の効率的推進への取組

- 5. 取引知識の普及活動の強化
- 6. 団体機能の効率化（人的資源の集約）

日商協 上級外務員制度

優良外務員にゴールドカードを交付 外務員の士気高揚、業界の信頼性向上に寄与

日本商品先物取引協会は今年度中に業界ではじめての上級外務員を誕生させる予定だ。

上級外務員制度は特に優れた外務員を“上級外務員”として認定し、営業マンの士気を高めるのが狙い。制度そのものは平成19年度にスタートしたもので、昨年9月に同規則を定め、今年に入って2月2日に第1回目の認定試験を実施した。試験は論文筆記と口頭試問。3月末までに試験結果を公表し、認定証を渡す。

同制度には士気高揚のほかに、外務員のコンプライアンス意識の徹底と、商品先物取引知識を向上させ、勧誘を含めた受託業務のいっそうの適正化を図る目的がある。

上級外務員になれる要件は、①同一の会社に3年以上、外務員として登録されている、②罰金以上の刑に処せられた者は、その執行が終わった日から5年を超える期間が経過している、③過去5年間、商品取引事故等に関与していない、④日商協の指導、または勧告を受けた日から5年を超える期間が経過している、⑤外務員専門性向上認定制度に基づく認定講習（東工取先物市場振興協会、東穀協会などが実施）を修了し、認定試験に合格し、その有効期間が終了していない、⑥商品取引受託業務に関する知識及び経験が豊富で、法令を遵守し、委託者から高い信頼を得ているとして、会員が推薦する者であること——などハードルは高い。

認定審査委員会が所掌

こうした要件を満たす外務員が試験（年1回、申請締切日9月末、受験料は1人1万円）を受け、合否が決まる。新たに設置した上級外務員認定審査委員会（商品取引所の役職員または会員外の学識経験者5～7人で構成）が試験の内容その他の試験の実施に必要なことを定め、合否も審査する。上級外務員に認定されると登録外務員証にゴールドの帯を付し、「上級」である旨を表示する。

認定された上級外務員は、法令を遵守し、委託者の信頼を失うことなく、誠実に外務員としての職務に精励する旨の誓約書を提出する。その後、問題がなければ再手続きで試験を受けずに更新される。事故等に関与している旨の顧客からの申出があったときは、当該上級外務員の認定の効力を停止するが、その後の調べで問題がなければ効力の停止を解除し、復帰させる。

なお、会員である商品取引員が商品取引所法、あるいは日商協の制裁規定による処分を受けた時は事由によって1～2年間、その取引員に所属する役職員の上級外務員の認定申請を受け付けない。

2月2日の第1回試験は東京、大阪合わせて30名が受けた。日商協は登録外務員総

数に対して何割、あるいは何人を「上級」にするといった目標は設けていない。

東工取 取引時間延長効果

1月の出来高が26～40%増加

東京工業品取引所は1月7日から取引終了時刻を午後3時30分から同5時30分まで2時間延長した。その効果を7日から31日までの期間で見ると、出来高が増加していることがわかる。

商品別に3時30分時点の出来高と5時30分終了時点の出来高を1日平均で比較したのが下表で、増加率の低い商品がパラジウムと灯油で26%台、高い商品は金、原油、アルミニウムで38%を超えている。全商品では延長された2時間の取引がその日の取引の4分の1を占めている。1月の月間出来高は前月比45%増で、前年同月比18%増だった。

時間延長によってロンドンが東京相場を気にするようになり、夕方の為替相場が響くようになった。原油ではシンガポール相場との連動性が強まっている。いずれの商品も日中の取引が薄くなるとの懸念があったが、そういうことはないようだ。

ただ、2月15日までの出来高は前月比、前年同月比とも小幅ながら減少しており、時間外延長の効果を見定めるのはまだこれから。

[平均]

取引日	商品	各時点出来高			15:30～17:30		
		15:30 (A)	比率 (A/B)	17:30(B) (立会終了)	枚数 (B)-(A)	比率 (B/A)-1	
2008年1月7日 ～ 2008年1月31日	金	82,841	72.4%	114,416	100%	31,574	38.1%
	銀	1,367	77.1%	1,773	100%	406	29.7%
	白金	31,998	76.7%	41,733	100%	9,735	30.4%
	パラジウム	718	79.2%	906	100%	188	26.2%
	金ミニ	2,685	74.6%	3,597	100%	912	34.0%
	アルミニウム	149	71.5%	209	100%	59	39.8%
	ガソリン	23,006	77.3%	29,749	100%	6,742	29.3%
	灯油	5,523	78.8%	7,006	100%	1,484	26.9%
	原油	3,423	72.0%	4,753	100%	1,330	38.8%
	ゴムRSS 3号	16,045	78.4%	20,464	100%	4,419	27.5%
	合計	167,755	74.7%	224,604	100%	56,849	33.9%

上海期貨交易所 金先物取引始まる

世界の注目集まる

上海期貨交易所(SHFE)は1月9日に金先物取引を上場、初日取引は時間帯が重なるニューヨーク・マーカンタイル取引所の夜間取引で史上最高価格を更新したことから買い注文が殺到し、各限月が制限値幅いっぱいの230.95元まで買い進まれた。1オンス当たりのドル換算価格は1,000ドルほどで、国際価格よりも100ドル程度高かったが、これは市場参加者が世界の先行市場との裁定取引ができないためとみられ

る。出来高は期近の08年6月限の5万1,682枚(建玉8,171枚)を最高に08年12月限まで全7限月の合計は6万734枚(同1万905枚)だった。

“上海金”の取引単位は東京工業品取引所と同じ1枚1kg。呼値の単位は1グラム当たり0.01人民元。取引時間は前場が午前9時(現地時間、以下同)から同11時30分まで、後場が午後1時30分から同3時までと、時差1時間の東工取が上海金の取引時間帯すべてをカバーする格好だ。

東工取との最大の違いは、SHFEでは現物の受渡しに一般投資家が参加できないこと。またSHFEが認めた適格者が受渡しに参加する場合の金の品位は、東京のフォーナイン(99.99%以上)に対してスリーナイン(99.9%以上)となっていることもある。

もうひとつの違いはSHFEに限ったことではないが、中国の先物市場には一般的に外国人が参加できないことがあげられる。つまりは“開かれた市場”構造となっていないわけだが、これは当面の政策的配慮に基づく規制と受け止められる。

一方で、つい先ごろ発行されたゴールド・フィールズ・ミネラル・サービスズの需給統計によると、中国は金の産出量において、100年以上にわたり首位を守り抜いてきた南アフリカ共和国を退け、一躍世界トップにおどり出たことが明らかになった。加えて、のぼり調子の経済力を背景に考えれば、SHFEで形成される金価格には世界の注目が集まることは必至。そうした中で外人規制が撤廃されれば、アジアの金指標価格はSHFEに移っても不思議はない。

今後、SHFEがどのような金市場の運営政策を採るのか、目が離せない。

東工取との出来高比較

	東工取	SHFE
9日	173,600枚	60,734枚
10日	129,451枚	47,532枚
11日	115,896枚	45,441枚
14日	休み	31,721枚
15日	101,540枚	45,597枚
1月の1日平均	110,905枚	35,256枚

関西商品取引所・活性化

組織検討委、バイオ指数が始動

関西商品取引所では、低迷している取扱高のテコ入れのために1月18日の理事会で岡安商事会長の岡本昭氏を副理事長に選任、29日には「組織問題検討委員会」を発足させた。

同委員会は高橋弘氏(元近畿大学大学院教授)を委員長に、取引員2名、大学関係者2名、学識経験者2名の7名で構成され、今後想定される取引所組織の在り方についてケース・スタディをするというもの。

また、2月4日からはバイオエネルギー指数(BEI)の公表をはじめた。



関西商品取引所

近年のエネルギー需要増大は地球温暖化など環境に与える影響が大きいため、世界は新エネルギーの開発に取り組み、すでに自動車燃料としての「バイオエタノール」が新たな成長産業として期待されている。

同取引所では大阪大学の協力を得て、原料である砂糖11号(I C E)、トウモロコシ(C B O T)、小麦(C B O T)の価格から構成される商品指数を設計。単なる価格指数ではなく、国際的な価格水準や価格動向の指標をめざしてきた。特長は、主要原料の国際先物マーケット(ドル建)から算出するため、バイオエタノールの先行的シグナルの提供と、資産運用のベンチマークが期待されている。

発表は営業日の午前10時に同取引所HP

基準年は2005年(2005/01~12)を採用

B E I 算式 = (構成銘柄別の対基準値比率 × 配分比率) の全構成銘柄の総和 × 倍率
配分比率は年1回見直すことを原則とする。

私の意見

日本商品先物取引協会理事
諸星 龍三 氏

諦めるのはまだ早い 窮地脱出へ変身を



諸星 龍三 氏

最近、気になったデータから始めよう。「世界全体の商品先物の出来高はこの5年で3倍に拡大した。日本はこの3年で49%も減った」。経済産業省の数字である。世界の先物商品が活況を呈しているのに、日本はその逆。一路、縮小均衡路線を歩んでいるかに見える。大田弘子経済財政担当大臣は国会で「日本はもはや一流ではなくなった」と演説したが、先物の世界でも日本の地盤沈下が著しいことを物語る。

年が改まっても商取業界を取り巻く窮状は変わらない。原油100ドル時代の到来だとか、穀物や金市場へのヘッジマネーの流入など国際商品は華やかな話題を提供するが、国内は委託者離れと出来高減に歯止めがかからず、経営難はむしろ深刻化している。「株安の時は商品が潤う」と言われた時期があった。海外ならいざ知らず。国内だけに絞ってみれば、そんな資金移動のしるしはどこにも見えないのが現状だ。

ではどうしたらいいのか。二つのことを指摘したい。規制強化を時代の流れとして受け入れる覚悟を固めることが第一。もう一つは、政府内に芽生えている先物市場改革の方向に自らを変身させる努力が必要ということだ。旧来の委託者依存型のビジネスモデルはもはや臨界点。この際、新しい視覚でビジネスを再構築しよう、という提案である。

第一の指摘は、いうまでもなく、「不招請勧誘の禁止」という爆弾を抱えている以上、当然のことだ。福田内閣の金看板は「安全・安心」である。消費者行政はますます強まるだろう。ましてご承知のねじれ国会である。苦情・トラブルの件数はずいぶんと減少したが、依然として高水準との評価が監視役の現状判断である。「業界の窮状は、規制強化のせい」などと旧来発想で臨めば、爆弾がいつ破裂するか分からない。

そんな緊張関係にあることを自覚しないとそれこそ自縄自縛に陥るに違いない。新時代への適応こそ生き残りの大前提だ。

資産運用インフラの再構築を

問題は、第二の市場改革である。幸いというべきか、昨年来、様々な改革提案が飛び出している。まず経済財政諮問会議の学者グループが「総合取引所構想」のノロシを上げた。次いで経済産業省の産業構造審議会が「今後の商品先物市場のあり方」について精力的な取り組みを開始。秋には中間試案を発表した。遅れてはならじということか。農水省までが同種の検討を開始。まさに百花繚乱の観というべき状況だ。年内には金融庁が日本の金融商品の一つとして商品先物を位置付ける「法体系の一体化」を持ち出すことも想定される。

一体、どれが奔流となっていくのか、現段階での判定は困難だ。例の省庁間の思惑違いや縦割り行政の弊害などで紆余曲折は不可避かもしれない。だが、今度の場合、背景に日本の地盤沈下をどう打開するかという危機感では共通している。消費者行政の強化だけでは片手落ち。市場の競争力強化も重要との認識が霞ヶ関官僚の間で強まってきているのだ。産構審の中間報告に目を通すと、その辺の事情が鮮明だ。

そこでは、商品先物の機能を「資産運用」に明瞭に位置付けている。従来なら「公正な価格形成の場」とか「価格変動のヘッジ機能」が主役だった。そこへ資産運用をもう一枚加えた点に新味がある。だから、欧米で当たり前の「市場のプロ化」まで言及している。市場の参加者にはリスクを取れる機関投資家や外国マネーなどのプロにも門戸を開放、上場対象商品も今よりもっと厚みと魅力を加える。膨大な資金力を持つ企業年金の運用対象に商品先物を活用できる環境を整える。証券との相互乗り入れは緊急の課題。指数や商品の上場投信(E T F)など上場メニューを多彩にする具体的な提案も含まれる。

現在、個人投資家が大半を占める業界にとって夢のような話だが、これくらいの改革を目指さないと今の窮状打開にはならない。そんな問題提起とみた。一口で言えば、商品先物も金融商品の一つ。証券や債券、為替、株式投信などと同じ土俵に乗せようというわけである。細部の政策はこれからだが、方向性ははっきりしている。資産運用インフラの再構築こそ市場改革の中身である。世界のバスに乗り遅れている日本を何とか底上げしようというのが霞ヶ関官僚。とすれば、旧来型の経営モデルに行き詰まっている先物業界もそのバスに遅れをとってはならない。諦めるのはまだ早い。危機感をバネに汗をかく時と言いたい。

東工取に原油上場 直後に同時多発テロで激震

平成13年9月10日

平成13(2001)年9月10日——東京工業品取引所(TOCOM)が念願であった原油上場を実現した日である。その直後に地球上を震撼させた「同時多発テロ」に襲われ、上場したばかりの「TOCOM原油」は激しく揺れ動いた。



原油上場記念パーティー(平成13年9月10日)

波乱に満ちたスタート時を振り返ってみると、初値は先限(14年2月限)で1キロリットル1万8,200円。引け値は600円安の1万7,600円だった。初日の出来高は2万4,075枚と、事務局で策定していた目標を大きく上回り、原油に対する人気のほどをみせつけた。その夜、東京會館で開かれた上場記念パーティーはむせ返るような熱気に包まれ、中澤忠義理事長は「この日の出来高は日本の原油消費量の3.5日分に相当する」と好調な滑り出しを喜んだ。

祝賀会場には武藤嘉文氏、与謝野馨氏をはじめ多くの国会議員が駆け付けた。また、坂本吉弘日本エネルギー経済研究所理事長、岡部敬一郎石油連盟会長、作家の堺屋太一氏など大物来賓の姿も目に付いた。このころは各取引所で新規商品の上場ラッシュで記念パーティーには馴れっこになっていた業界人も原油という超大型商品の登場に改めて身の引き締まる思いをしたことだろう。国内外のマスコミの取り上げ方もこれまでにない熱の入れようで、「TOCOM」の名を一躍、メジャー級に押し上げた。

そして、熱気のみならず翌9月11日午後9時45分(米国時間で午前8時45分)、同時多発テロで原油取引の国際指標となるニューヨーク・マーカンタイル取引所は破壊される。翌12日の東工取原油は全限月が終日、ストップ高に張り付くという異常事態となる。東工取の甘利重治広報部長は当時、企画部に籍を置いていたが、「TOCOMのストップ高を受け継いでロンドン市場(IP=現ICEF)がどう展開するか、徹夜でロイター・モニターとにらめっこしていたことを覚えています」と話している。経済産業省からの要請もあって、原油の取引状況等について逐一報告し、夜を徹することになったという。

原油はその商品としての重要性のゆえに上場へのハードルが高く設定され、実現までの道のりは難航を極めた。主として①リスク管理体制②委託者保護③クリアリングハウス等の面から主務省の認可に特段の時間と労力を要した。しかし、現在の取引量が予想外に伸びていないのが、関係者の頭の痛いところ。「難産した子は大きく育つ」との諺がこと原油に関しては通用していない。

滑り出しに反し出来高低調、極東の指標市場へ期待

上場来の記録をみると、1日当たりの最高出来高は3万9,804枚（平成14年3月27日）、最高取組高は5万2,418枚（14年1月7日）で、現在は出来高、取組高とも大幅に水準を落としている。値段だけは上場当時に比べ、3倍を越す高値に進んでいるが、肝心の流動性に欠けるため、機関投資家、当業者の十分な利用に供せる市場に育っていない。「原油の売買はなぜできないか」は先物業界の七不思議ともいわれる。ガソリン、灯油を先行上場したから後発の原油は人気が出ない、いった見方もあるが、説得力に欠ける。上海でも原油上場の計画がいわゆる折から、東工取原油市場活性化の期待は強まっている。

NYMEX原油が空前の活況を呈しているだけに東工取の閑散ぶりが余計に際立っている。

東工取が行っている外務員と一般人を対象とした検定試験の結果をみても石油の成績が格段に悪いという。間もなく上場から7周年、あの燃えるような熱気を取り戻す日を期待したい。

先物協会の今後の会議等の予定

第60回	理事会	3月4日(火)	12:00～	先物協会・会議室
第69回	制度政策委員会	3月7日(火)	14:00～	先物協会・会議室
第9回	臨時総会	3月19日(火)	13:30～	東穀取・2階大会議室
