

先物協会ニュース

JCFIA マンスリー

2008年5月号 (No.80)

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

◆クリアリング機能強化の方向性 是が非でも実施しなければならない改革 ……………	1 ~ 6
◆増え続ける海外玉 東工取は1,100万枚を超える ……………	6 ~ 8
◆関西取 「DOJIMAショート・ショート」 ……………	8 ~ 9
◆[私の意見] 今村証券社長 今村九治氏 商品先物取引業界に望む ……………	9 ~ 10
◆商品先物アーカイブス 東織取、ゴム取、金取の統合 ……………	10 ~ 11
◆多々良義成氏に旭日小綬章 ……………	11
◆書籍の紹介 『日本相場師列伝Ⅱ』 ……………	12
◆会議等予定 ……………	13

クリアリング研究会

クリアリング機能強化の方向性 是が非でも実施しなければならない改革

経済産業省と農林水産省は4月24日に「クリアリング機能の強化に関する研究会」(クリアリング研究会)を開催、2月末以降4回にわたり集中的に議論してきた内容を「クリアリング機能の強化に向けた今後の取組について」と題する報告書にとりまとめた。同報告書は国内外の市場環境の違いを踏まえ、市場信頼性向上のためにはクリアリング機能の強化が喫緊の課題であると指摘し、その上で、クリアリングハウスの「経営基盤確立」と「信用力の強化」が必要としている。この一連の改革推進については「スピード感」を持った対処を求めているが、商品取引員経営には大きな影響を及ぼす。その第一としては、清算手数料の値上げ(現在の1円を最終的に1枚当たり6円にする)であり、次に、清算参加者の純資産額要件の引上げである。このため、その基準を満たすことができない事業者は「財務体質の改善による基準の遵守、他社清算の委託、取次への転換、合併、廃業等の選択を迫られる」ことから、一定の経過期間を設けるなど現実的な配慮も示している。これを受け日本商品清算機構(J C C H)は5月12日に経営改革推進室を設置、具体的な検討を始める運びとなっている。

産構審議会商取分科会は昨年12月に「中間整理」を公表、「我が国の商品先物市場の競争力を強化し、アジアの中核的市場としての地位を確保することが喫緊の課題」とし、市場流動性の増大のため、当業者、機関投資家、金融機関等「プロ」を中心とした市場構造への転換、市場の信頼性向上のためのクリアリングシステムの強化など、今後の商品先物のあり方に係る検討の論点整理を示した。今回のクリアリング研究会は、

これを受けて開催された。

その背景を主務省は研究会報告書の中で「国際的な資源獲得競争、資金移動のグローバル化、ネット取引の普及等を背景に、国境・分野を越えた市場間競争が激化する中で、わが国の商品先物市場の競争力を強化することが喫緊の課題となっている」と説明する。

もちろん、こうした議論の根本にあるのは安倍晋三内閣総理大臣(当時)を議長とする経済財政諮問会議が2006年6月に公表した「経済財政改革の基本方針2007～「美しい国」へのシナリオ」である。そこには、わが国の金融市場を「ニューヨークやロンドンに比肩する金融・資本市場にする」との最終目標が明示されている。

このため主務省は、商取分科会のほかにも所管する商品先物市場ごとの研究会を開き、取引所運営のあり方、市場参加者の多様化と拡大、市場流動性増大策などについて検討を重ねている。

2月28日以降、月1回を上回るペースで開催されてきたクリアリング研究会もそうした会議の一つである。商品先物市場の競争力強化のためには「市場信頼性の向上に不可欠なクリアリング機能を強化し、内外の市場参加者がより一層安心して取引できる環境の整備が必要」との考えがある。

商品取引所分科会の「中間整理」ではその具体的検討課題として①決済不履行防止のための監視体制の充実強化、②トランスファー制度の活用、③清算参加者の資格要件の見直し、④取引証拠金、清算預託金、決済不履行積立金等の充実——などが掲げられており、これを受けてまとめられた研究会報告書について、業界代表の委員（加藤雅一日本商品先物振興協会会長、多々良實夫日本商品委託者保護基金理事長、渡辺好明東京穀物商品取引所理事長、南學政明東京工業品取引所理事長の4氏）が一致して「方向性にはまったく異論はない。是が非でも実施しなければならない」と評価する内容となった。

経営基盤の確立

検討の「基本的な視点」に据えられたのは「経営基盤の確立」と「信用力の強化」の2本の柱である。

まず、前者に関しては、①組織体制の整備(ガバナンスの強化、専門人材の確保・育成等)、②運営財源の確保(清算手数料の引き上げ)、③経営方針の明確化(中期経営計画の策定)——の3点がある。このうち取引員経営に直接的な影響を与えるのは②に関して提案されている清算手数料の引き上げである。

根本的な考え方は、清算手数料でJ C C Hの運営を賄えるようにすること。現行の手数料は1枚当たり1円で年間収入は約1.5億円。しかし、実際の運営経費は4億円強で実質的には赤字となっている。これでもJ C C Hの経営が継続してきたのは、金利収入を運営費に充ててきたことや設立時の経緯から取引所との間で一定の役割分担をする形で運営するなど「特殊な運営形態」になっていることによる。

報告書ではこの点を改善するとともに、今後の業務運営の拡充により運営費が6億円程度に増額になるとの見通し、決済不履行積立金額の増強の観点から、最終的に1枚6円への値上げを提案している。

決済不履行積立金の積み増しは、クリアリングハウスの財務基盤強化に直結する問

題である。現在の積立金は約7億。平成19年決算の余剰金を積み増した後でも約12億円と予定されている。しかし、現行の4取引所体制となって以降のJ C C Hにおける清算参加者の期待最大損失額(リスク額)を算出すると最大87億円となる。このため「当面の目標額を概ね87億円とすることが現実的」と報告書は提案している。

こうした目標及び出来高が現状を維持するとの前提で、J C C Hの年間の税引前利益は10億円。法人税4億円を支払ったのちの可処分利益6億円を毎年積み立てると、5年後の積立金は42億円になる計算。これでも87億円の目標には足りないが、この42億円を原資として数十億円規模の保険加入を検討することで、クリアリングハウス自身の違約対策を充実させようとの考えである。

清算手数料の値上げは2段階に分け、①平成20年10月1日から3.5円、②21年4月1日から6円が提案されている。また、これに合わせて取引所の手数料の引き下げを検討する。引き下げ額は同時期に各々0.5円と1円を提案している。なお海外の清算手数料は概ね10～80円の水準とされている。

信用力の強化

信用力の強化は、①違約対策財源の充実(適正な取引証拠金・清算預託金の確保と財務基盤の強化)、②清算参加者の資格要件の見直し(純資産額要件の引き上げ等)、③清算リスク管理の強化・違約処理の適正化等——が具体的内容となっている。

①では、決済不履行積立金の増強のほかに、清算預託金に関して個々の清算参加者のリスクを顧みず一律に「累積限度額」を設定している現行方式の是非論がある。このため報告書は清算預託金のあり方は、預託額の計算方法と改訂の頻度などを検証して見直す必要があると指摘する。見直しは平成20年度中に着手し、必要な事項から速やかに実施するとしている。

②は、清算参加者の信用力強化を持って、間接的にJ C C Hの信用力強化に役立てるという考え方である。具体的には、清算会員の資格要件の見直しで、その中でも主に財務要件(資本金・純資産額・純資産額規制比率)の3点に着目した。

現行、全市場の清算会員になるために必要な純資産額は9.7億円(指定商品市場ごとに設定された額の合計)。新たな提案は、まず、清算会員資格を取得する(取得基準)ために、資本金3億円以上、純資産額20億円以上、純資産額規制比率200%以上——のハードルを定める。そして、資格取得後に恒常的に維持しなければならないハードル(維持基準)が資本金3億円以上、純資産額10億円以上、純資産額規制比率140%以上との内容となっており、さらに「概ね1年を経過した段階で維持基準を取得基準に一致させる方向」で検討することとしている。

この取得基準を現在の商品取引員に適用すると、およそ3分の1程度の社が自社清算に係る取得基準を満たさなくなるため、各社においては「財務内容の充実、合併等による清算資格の維持、他社清算の委託、取次への転換など事業体制継続のための経営判断が求められたこととなる。このため適用時期は「遅くとも平成21年10月から」とされた。

一方、他社清算を選択した場合の受け皿となる側はどうか。現在、自社清算参加者92社に対して他社清算参加者はわずか3社(平成20年3月30日現在)というのが現状である。理由はいくつもあるだろうが、報告書では他社清算の資格要件は一度もデフォル

トを起こしたことがない「我が国証券市場の実践等を踏まえ」、現行の他社清算引受社数の純資産額の合算方式を純資産額50億円以上(5社まで)、100億円以上(10社まで)、200億円以上(制限なし)と改めた。

加えて、清算資格要件が常に満たされているか否かをモニタリング(判定)するために必要な手続きを平成20年度中に整備し、新たな財務要件の適用と同時に実施する。さらに、上場商品ごとの清算種類を廃止する方向で検討を提案している。

清算リスクの管理としてのモニタリング

信用力強化の③で提案されている清算リスクの管理は、決済不履行を未然に防止するための対策である。このためJ C C Hは清算会員の「信用エクスポージャーの測定・管理を進め、財務状況等の把握・管理のあり方を改善することにより、清算リスクの管理の充実を図ることが必要」と説明している。

現在、J C C Hは毎月1回のペースで受託会員の「リスク比」を計算、この中で「リスク量」を算出することでリスクエクスポージャーを測定しているとされる。しかし、それでは「明らかに不十分」というのが世界の潮流であり、クリアリング研究会の委員の受け止めでもある。この点をクリアすることが、他社清算のスムーズな受け入れでも、海外投資家の参入でも重要な点になってくると見られる。

このためJ C C Hは「すべての清算リスク管理の前提となるリスクエクスポージャーの測定を毎日実施することで、データと実践経験を蓄積し、清算気リスク管理の基盤を構築することが重要」と指摘している。この体制は「平成20年度のできるだけ早い時期」の実施が求められている。

清算参加者説明会

いかに折り合いつけて目標を達成するか

先物協会と日本商品清算機構(J C C H)は、先に主務省が開催した「クリアリング機能の強化に関する研究会」(クリアリング研究会)で商品取引員経営の根幹にかかわる複数の提案がなされたことを受け、4月21日と5月12日の2回、「清算参加者説明会」を開催した。

2回目の説明会の冒頭、J C C Hの渡辺好明社長はクリアリング研究会が示した一連の改革案(上記1~4ページ参照)について、「商品先物業界は厳しい環境に直面している中で(改革案と)いかに折り合いをつけて目標を達成するかが大事」と指摘し、「今のような時期だからこそ前を向いた対応をしなければならない」と清算参加者の理解と協力を求めた。

次いで、経済産業省の小山智商務課長はクリアリング研究会が改革案をまとめるに至った経緯を説明した。その中で商品先物市場の重要性に触れ、このまま国内市場が衰退した場合には「日本は情報が集まらない国になってしまう」と危機感を表明、このため「われわれが一体となって商品先物市場を発展させなければならない」と呼びかけた。

この日に行われた主なやりとりは以下の通り。回答者は渡辺社長と野口宣也J C C H専務取締役。

【質問】 4月21日開催の清算参加者説明会で清算参加者から出た意見は4月24日のクリアリング研究会にどのように反映されたのか。

【回答】 主務省には①清算手数料、②清算参加者の資格要件、③違約対策財源確保—について、清算参加者にとって有利になる条件を求めた。その結果、①では清算手数料の値上げは「取引所や清算参加者の事業運営に影響を及ぼすことから、一定の経過期間・経過措置を設けるものとする」のあとに「具体的には関係者と調整を行い、原則として…」と書き込まれた。10月1日には値上げをしなければならないが、その時にはその先のことを考えなければならない。その間に清算参加者と意見交換しながら「経営改革推進対策室」で詳細を詰める機会が得られた。

②の清算資格要件では、元々「平成21年度から」としていたものが、はっきりと「遅くとも平成21年10月から」と書き込まれた。また、維持基準と取得基準の一致の提案では、「概ね1年を経過した段階で維持基準を取得基準に一致させる方向で、今後、(略)清算資格要件に係る国内外の動向等を踏まえつつ検討する」と書かれており、「移行する」とは書いていない。

③の違約対策財源確保の問題は、委託者のJ C C Hへの預託資産に対する利息の返還とも関連している。現段階でも清算参加者が資金を拠出して違約対策財源を確保できれば、国際的な資金を呼び込むために商品取引員を通じて委託者に利子を返還できる。しかし、現在、そういう経済環境にはない。このため利子を一定期間、一定額に達するまで積んでいくことが提案されている。その間は国際的でないと言われても仕方がない。

【質問】 現在のJ C C Hの運営経費は清算手数料の1円を充て、不足分は預託金に係る受取利息を充当している。来年4月から手数料を6円にして経費を賄うということだが、受取利息は当然その値上げ分にも発生する。その分余計に税金を支払わなければならないということか。

【回答】 そのとおり。

【質問】 預託金に係る受取利息、取引所を通じて清算参加者が積み立てている清算預託金などの違約対策財源は現在いくらあるのか。また、違約対策財源に係る利息はどれくらい発生しているか。

【回答】 現状、清算預託金は約200億円ある。清算預託はすべて清算参加者ごとに区分しており、金利はそれぞれの残高に応じて当該参加者の預託金に繰り入れている。決済不履行積立金は現在7億円しかない。今年3月末の決算の後に積み増した分を合わせても12億円程度でしかない。それでは余りにも少な過ぎる。

現在の4取引所体制になった平成19年1月末以降のデータを調べると、清算参加者の期待最大損失額（リスク額）は最大87億円であることがわかった。このため違約対策財源の当面の積立目標を87億円に設定した。ただし、87億円を全て決済不履行積立金で積むのではなく一部、保険を活用する。これにより、いわば自前の積立金は差し当たり50億円程度まで積み立てることを最終目標にする。

目標を達成した以後に「決済不履行積立金、清算手数料、受取利息収入等をどうすべきかはその時点における様々な状況を踏まえ検討すべき」で、幅広く検討する。とにかく現状の決済不履行積立金の額ではどうにもならない。最低50億円程度を早

急に積み上げなければ保険契約の締結交渉もできない。そういう状況を踏まえ、それまでの間は委託者から預かっている取引証拠金の金利は返さず、それらを合わせて決済不履行積立金を積み立てるために全力をあげる考えである。

【質問】 決済不履行積立金の積立について、報告書の通りだと、差し入れ証拠金が多くなればなるほど、清算参加者の機会収益は先延ばしを余儀なくされることになる。現在の市場環境や経営環境は清算参加者にとって厳しいとの現実を直視しながら、積立金のあり方を柔軟に考えてほしい。財務基盤構築の重要性はわかるが、やはり税金支払いを回避する方向での検討が望まれる。例えば、利息は一度清算参加者に金利を支払い、それをJ C C Hに拠出する方法を提案したい。

【質問】 ①清算参加者が株主になる際の前提条件、②今回の改革の目的はクリアリング機能強化よりも国際的な競争力強化がより上位であることの確認、③違約対策財源について決済不履行積立金と出資・清算預託金との差異について、④利息収入について競争力強化の観点からも清算参加者、委託者に還元することを考えるべきではないか——について伺う。

【回答】 個別の清算参加者からの出資はあり得る。しかし、J C C H自身がきちんとした黒字を出せる状況にない現状で、違約対策財源の補てんを前提に出資を求めるのはおかしいのではないかとということが主務省との話し合いで最後まで合意に達しなかった。このため「今後のこととして検討する」との答えになっている。

大目的について、逆境時の改革の是非を問う声があるのは十分に承知しているが、逆にこういう時期だからこそ改革をして市場の信用力を強化し、資金を呼び込もうというのは内外問わずである。J C C H強化策は単独で出てきたものではない。昨年来、金融商品取引法の問題なり、工業品先物市場の改革の問題、産業構造審議会の議論の中で、いわば検討が残されてしまった分野である。主務省の担当官の見解だが、内外の市場格差の解消には、J C C Hの経営基盤の確立・信用力の強化が一つの大きな要因ということである。

違約対策財源の話は、先程の繰り返しになるが一定期間に置けるやむを得ざる措置ということで理解を賜りたい。

いずれにせよ、これら問題の検討には一定の幅と一定の経過期間をとれたのであるから、皆さん方と相談をしながら、秋までの間に現実的な具体案と工程表を作っていくたい。

東工取・東穀取

増え続ける海外玉

1,100万枚を超える 金の伸び目立つ

東京工業品取引所と東京穀物商品取引所で海外からの委託玉が増えている。

両取引所が海外玉の動向を調べ始めたのは平成7年末から。そこで、通年のデータが入手できる同8年以降の足取りを見ると、まず、東工取の海外玉の年間取引高（売りと買いの合計）は平成14年までに約72万枚から389万枚へと5.4倍に躍進した。東

穀取も約59万枚から約97万枚へと64%増えた。その後もゴム、石油製品（ガソリン、灯油）、貴金属を中心に東工取では出来高を急増させている。

翌15年には、2取引所の海外玉合計は680万枚台に到達した。さらに、16、17年は830万枚を超え、そして、18年にはついに1,000万の大台に乗り、19年には1,164万枚台に達した。同年の東工取総売買高は約9,400万枚であり、そのうち海外玉は1,051万枚であるから、年間に占める海外玉の割合は11%にのぼる計算となる。委託玉だけでみると4分の1を占めた。ここ5年ほどの商品別傾向をみると、ゴムが根強い増勢を続けていることと、金、白金の人気の目立つ。

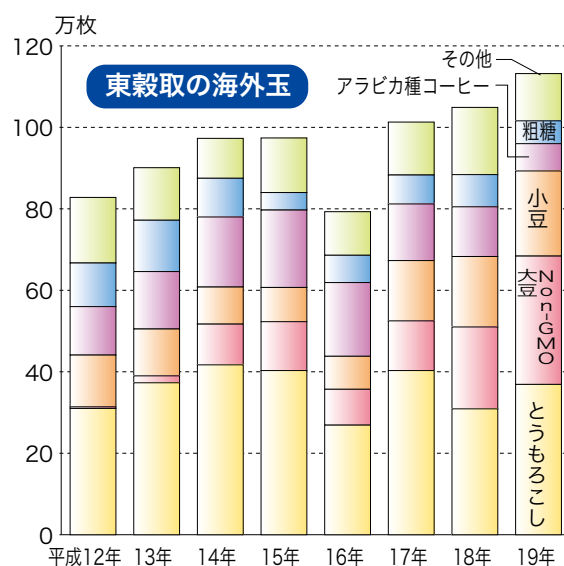
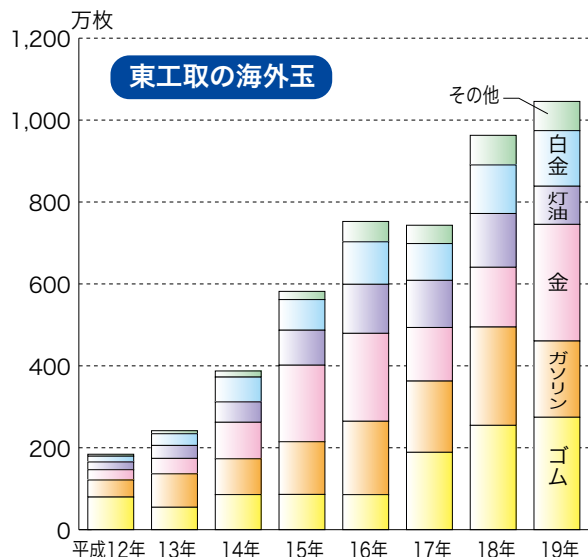
平成19年の国別受注先をみると、1位がイギリス（英領含む）で全体の3分の1を占める。イギリスの1位は8年連続。2位はオーストラリアで28%、3位がアメリカで17.5%、4位シンガポール12.7%。この3カ国がいつも2位争いを演じている。

受注方式に関しては、I S V（取引所の電子取引システムへ直接注文できる環境を顧客に提供する独立系ソフトウェアベンダー）ネットワークの果たしている役割が大きい。トレーダーはI S Vとの契約次第では、目の前の端末1画面で世界中の市場で取引が可能になる。このため海外玉に占めるI S V経由の取引枚数のシェアは、4年前には10%強に過ぎなかったが、同18年以降は7～8割に達した。この背景にはI S V提携ベンダーの増加があることは見逃せない。このため取引所は、取引システムの構築にI S Vとの相性を考慮するようになっている。

東工取では来年5月に世界最新鋭のコンピューター取引システムを導入する予定で、その後は市場の24時間化を目指して取引時間を延長することが決まっている。また、値幅制限、建玉制限の緩和などトレーダーにとっては都合の良い取引ルールの改正も進められており、「まだまだ海外玉が大きく伸びる可能性がある」（東工取）ようだ。

とうもろこしの比重大きい

東穀取の海外玉は平成10年ごろまでは東工取と大差はなかった。しかし、その後に東工取が急増したため、現在では10分の1ほどの水準にとどまっている。とはいえ、



増加傾向にあることは変わりがない。同13年から15年までの3年間は90万枚台を維持、16年には80万枚台を割ったが、すぐに回復して17、18年は100万枚台を続け、19年は110万枚を超えた。

商品別では、終始とうもろこしが全市場の3分の1以上を占め、Non-GMO大豆と小豆、アラビカコーヒーが2位を争っている。小豆はその他の商品とは異なる純粋な「国内商品」であり、他商品との価格相関性の低さを理由に人気を呼んでいる。注文はオーストラリアからの発注が全体の40%を占めており(平成19年の場合)、次いでイギリス、アメリカ、シンガポールの順となっている。

世界の穀物需給情勢は、新興国の需要急増、バイオエタノール燃料問題などがからんで高値波乱の様相を示している。そうした中で東穀取は、ザラバ取引への全面移行、東工取電子システムとの共通化、新規商品上場などの検討を急ピッチで進めている。これら要素が出そろった時、東穀取へのさらなる海外玉の参入が期待される。

関西取

「DOJIMA ショート・ショート」提供

関西商品取引所は5月15日より、同所ホームページ上でおコメを中心にした先物エッセイ「DOJIMA ショート・ショート」の連載をはじめます。

同ページに訪れる投資家や米関係者を対象としたもので、盛り上がっていたコメ上場気運を維持し、併せて先物取引の啓蒙を目的としている。内容は堂島が先導した日本の先物取引の「目からウロコ」の歴史など、作家・島実蔵氏による軽妙な小咄で、毎週木曜日に更新され来年2月まで40回にわたって連載される予定。

【内容の紹介】

- 第1話 秋に開通する中之島新線の開通とお米屋さんとは深〜い関係がある
- 第4話 100万人都市江戸の50%は武士。浪速は35万人で武士はちょっぴり
- 第6話 天は人の上に…の福沢諭吉さんは大坂のコメ蔵で産声をあげたって？
- 第7話 八百八橋、水の都の中之島に架かる橋はおコメつながりがいっぱい
- 第9話 江戸で威張り散らしていた札差が、大坂にはいなかったワケ
- 第14話 コメの価格の標準をたてたいと徳川家康に直訴して朱印状を
- 第16話 手品のように、危険を「つめかえし」にする金融テクニクがあった
- 第17話 大豆が暴騰しようがガソリンが暴騰しようが恐くない、屁の河童ッ！
- 第21話 貞享5年の日本永代蔵のなかで井原西鶴は米市の賑わいを面白く
- 第23話 「忠臣蔵」の成功の裏に、米市をつかった資産運用があったとしたならば
- 第25話 大阪証券取引所が江戸時代の「金取引所」だったこと、知っていました？
- 第28話 淀屋米市がネオンきらめく魅惑の曾根崎新地に移転した本当のワケ
- 第35話 オランダ商館のシーボルトが堂島米会所をこっそり見ていたのかも
- 第38話 明治時代は、証券も商品もまったく同じ法律で取引所運営をしていた
- 第40話 デリバティブ後進国日本の逆襲は「堂島のDNA」からはじまる

商品先物取引業界に望む 取引にまつわる不条理の改善を



今村 九治 氏

私も今村証券が商品先物業に参入したのは平成11年だから、足掛け10年この仕事を続けてきたことになる。商品先物業界由来の証券会社を除けば、商品先物業界に参入した最初の証券会社だと偉そうに言いたいところだが、この10年間の歩みは誠に遅々としたもので、ここに来てようやく伸びが出てきたとはいえ、あまりにもお粗末な成績が続いてきた。もともと当社の方針としてゆっくりと育ててゆくつもりではあった。しかし、これほど伸び方が遅くならうとは想定していなかった。

誤算の最たるものは、日本の商品先物市場の仕組みが予想以上に分かりにくく、株式営業に慣れた営業員が習得するのに時間がかかったことだった。まず真っ先に、資格試験の受験方法からして度肝を抜かれた。東京の会場で1週間近く研修を受けてからでないと受験できないというのはいかにも時代錯誤で、地方の会社にとってはハンデだった。しかも、その研修というのが不良学生の集まる学校さながらに、途中で便所に行くのさえも監視付きというのだから恐れ入る。肝心の取引方法となるとこれまた複雑怪奇で、株式売買に慣れた証券会社の営業から見ると、取引商品ごとになぜこんなに違わなければいけないのか理解に苦しむ。色々な取引商品を単に色々な銘柄と考えると、なぜ同じ取引条件にできないのだろう。一方、会社として困ったのは取引追証拠金の計算方法だった。値洗いの際に、充用有価証券株式の時価を、時価と言いながら取引所の月一回定める価格で計算するという不条理や証拠金の計算方法(商品方式よりも厳しく正確に取り立てる証券方式の方が絶対に合理的だと思うのだが…)など理論的に考えてもおかしいと思われることが沢山ある。これでは思うように成績が上がらない当社の営業体を怒るわけにもいかない。

こんな不自然がまかり通っているのはなぜか、というと、ずっと昔からそれで問題が無かったからだ、ということになり、そしてそれでもそこそこの利益を上げてこられたから、ということになるのだろうが、その裏には極端な回転売買や陰湿な顧客対応、上面を装うだけのコンプライアンスが横行していたことを見逃せない。それはいみじくも金融商品取引法に則したコンプライアンス体制が求められるや、業界全体の収益は急減し自主廃業する業者が後を絶たなくなったことが証明している。そして、そんな事態にもかかわらず、なお、先に挙げたような取引にまつわる色々な不条理が改善されないのは一体どうしたことか。

ここ1～2年の商品先物業界における様々な議論は逐一議事録で読ませて頂いたが、お上からの通達にただ右往左往するだけで、自分達の方からの思い切った改善提案が見られない。これまでの成功体験をかなぐり捨てることができない業界の古い体質に問題があるにしても、これは何も商品先物業界だけの責任ではないと私には思われた。証券業界でも橋本内閣の時にビッグバンという政策転換があって、その後、手数料の自由化などで右往左往させられたのだが、証券業界は当時の大蔵省

と折衝するだけでことが足りた。だが商品先物業界の場合、折衝相手は経済産業省と東工取、そして農林水産省と東穀取、さらには金融庁など、折衝相手が多岐に亘る。しかもこれら5機関がそれぞれ権益を争って相互牽制するときている。自ずと結論は先送りされ故事踏襲となりがちで抜本的対策は成らず、コンプライアンスだけ過酷となりがちだ。

一方、皮肉なことに世界の商品先物市場は大活況となっている。投資対象としてこれまでの株式や債券に加え各種商品先物が加わってきたことが大きいのだが、日本の場合、反対に収縮の一途を辿っている。前述の理由が大きいと思われるが、商社筋の影響力が強くて、実際に取引されている商品売買価格と商品先物価格との遊離が大きいことも、日本の商品先物市場が大きく育たない理由とされているようだ。いずれにしても、このままでは近々日本の市場は消滅してしまう。

消滅させないためには市場の売買を厚くするしかない、というのが衆目の一致するところだろう。それには市場をリスクテイクしやすく改善し、個人の参加を促すしかない。つまり、商品先物市場を投機ではなく投資の対象として整備し直さねば日本の商品先物業界の未来は無いと思われる。省庁間の利害に捉われることなく(投資対象として生きるしかないとすれば、やはり金融庁の監督下に入るのが筋だ)、また業界も大所高所に立って思い切った提言をする必要がある。

そうでないと当社の10年間の苦労も水の泡になってしまいかねない。よろしく百尺竿頭一步を進めて頂きたい。

東織取、ゴム取、金取の統合

水面下では昭和40年代から進む

昭和57年11月1日

東京繊維商品取引所(織取)、東京ゴム取引所(ゴム取)、東京金取引所(金取)は昭和59年11月1日に統合、東京工業品取引所となった。3取引所の統合は東京金取引所が誕生した時から、予想されていたが、それでも若干の曲折はあった。

東織取とゴム取の間で統合話が持ち上がったのは昭和56年4月初めのことである。東織取の西田嘉兵衛理事長が、ゴム取の鈴木正武理事長を訪問した時が発端といわれる。翌日、日本経済新聞に「合併協議」の記事が出て、話が表沙汰になった。同年4月7日、両理事長はゴム取で記者会見を開き、「統合の基本合意に達した」と述べている。ちなみに、当時、金取はまだ設立されていなかった。なお、統合話をスクープしたのは後に日経商品部長になった泉沢勉記者で、彼はこの報で、編集局長奨励賞を受賞したという。



合併調印式

ただ、統合への布石はあった。両理事長は兼ねて懇意で、業界の将来について忌憚のない意見を交換していた。また、昭和49年4月、産業構造審議会は答申で「商品取引所の基盤強化のため、整理、統合を進めるべきである」と提言。通産省、農林省も統合には積極的な姿勢を示していた。

昭和56年2月2日、金取が創設された時も、最初は「東織取の中に金市場を設けるべき」との意見もあった。というより、東織取が金の上場をねらって積極的に動いたという経緯がある。両理事長も取引所の統合に合意した後、「金の上場」を通産省に陳情している。当時、東織取は出来高が減少、財政的に苦況にたっており、金はのどから手が出るほど欲しい商品だった。

結果的には別の取引所として設立されたが、いずれは統合するというのが暗黙の了解になっていた。このようなこともあり、織取は金取の設立を積極的に援助、設立準備室室長として、坪井理事はじめ室員2名を派遣、金取は織取の入っている東織ビルの中に事務所、立会場を設けている。

初代理事長に渡辺佳英金取理事長

昭和57年5月、東織取から①集中事務センターの設置、②ゴム取の東織ビルへの早期移転等、が打ち出されている。その後、通産省から両取引所の統合は商品取引所法の改正ではなく、東織取へのゴム上場という方法が出され、その方式が取られることになった。さらに、金取も加わった合同統合委員会が設置された。金取は昭和59年1月26日に銀と白金を上場、さらに貴金属ストラドル取引なども始め、「取引所としての実績と評価が定着した」と判断されたことによる。

最も難航したのは取引所ごとの会員持分の調整だった。東織取は資産が多く、ゴム取は売買が多く、金取は将来性があると期待されていたからだ。結局、持分調整に手間取り、統合の調印がなされたのは昭和57年10月15日のことだった。存続取引所は東織取となった。資産が多く、これを存続させることが税金対策上有効と判断されたからという。統合時の会員総数は208名、出資口数は858だった。初代理事長には金取の渡辺佳英理事長が就任した。

多々良義成氏に旭日小綬章

平成20年春の叙勲で当日本商品先物振興協会の元会長、多々良義成氏（現相談役、豊商事(株)取締役相談役）が、永年の商品取引業振興への功労に対し、旭日小綬章に叙せられた。

多々良氏は、「この度受賞の栄に浴しましたことは、ひとえに皆々様の多年にわたるご指導とご支援の賜物と感謝申し上げます次第です。なお、皆様におかれましてはお心遣いをされることのございませぬよう伏してお願い申し上げます」と語っている。



多々良 義成 氏

時代を動かした巨人たち70人の軌跡

『日本相場師列伝Ⅱ』 鍋島 高明 著

本書は日本を代表する相場師たちの記録である。第一章「^{きんか}槿花一朝の夢」には繊維相場華やかな頃、名古屋繊維取引所を沸かせた林紡績の林茂、大井証券(現新光証券)の創業者大井治、米や株の買占めで「借金王」と呼ばれた「横堀將軍」石井定七などが収められている。

第二章は「変幻自在の電光主義」を貫いた8人の足跡。横浜生糸の黄金期を演出した小島兼太郎の名はニューヨーク生糸取引所の相場師の間でも知られていた。

第三章は「買い」に徹した7人の記録。獅子文六の小説『大番』の主人公、ギューちゃんのモデルとされる佐藤和三郎、山一証券の全盛期に縦横無尽の活躍をした大神一たち。

第四章は「利乗せ」で押しまくった猛者たち9人。川村佐助は東京繊維商品取引所の「川村商事」の経営者であると同時に大物相場師として名を成した。一時破綻するが再起を果たし、利益の社会還元に努めた。桐生の名誉市民で郡上八幡の名誉町民。生糸相場で巨利を博した小田万蔵は戦後、神戸生糸取引所の初代理事長。

第五章は「買い占めに賭けた」7人の猛者。戦後の兜町で「買い占め魔」と恐れられた横井英樹、藤綱久二郎、鈴木一弘はいずれも愛知県出身。“強盗慶太”と称された五島慶太は三越の乗っ取りを策し、カエルがへびを呑むか、と小林一三からたしなめられて断念する。

第六章は「俠気」の士、10人の軌跡。鈴木四郎は東京穀物商品取引所の第4代理事長として「赤いダイヤ」人気の蛸殻町を仕切った。中村道太は東穀取が東京米商会所と呼ばれていた当時の頭取。

第七章は「堅実一路」で財を成した面々。野村證券を兄徳七とともに築いた野村実三郎、安田財閥の安田善次郎、東京一の土地持ち、渡辺治右衛門、西武王国を築いた堤康次郎等々。

第八章は「ひらめき」の天才相場師たち10人。大倉財閥の大倉喜八郎、船成金・内田信也、山下汽船の山下亀三郎、蛸殻町で「にんべん將軍」松村辰次郎と大勝負の末、勝利した沢田米蔵等々。

命を賭け、相場を張った男たちの壮絶な生涯を最も輝いた瞬間にスポットを当てて描く。

(日本経済新聞社、714円+税)



先物協会の今後の会議等の予定

第 61 回	理事会	5 月 30 日 (金)	12 : 00 ~	先物協会・会議室
第 72 回	制度政策委員会	6 月 12 日 (火)	14 : 00 ~	先物協会・会議室
第 9 回	通常総会	6 月 16 日 (水)	14 : 00 ~	東穀取・2 階大会議
