

## 投資資金守る仕組み

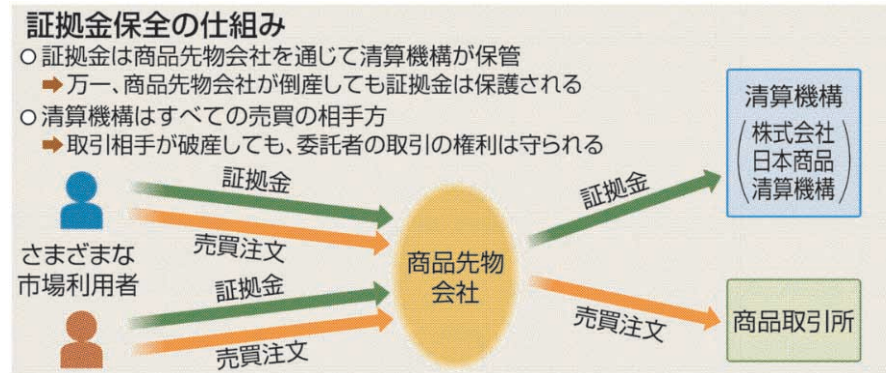
# 信用リスク遮断 倒産時には弁済

商品先物業界の投資家保護への取り組みは、入り口段階でのリスク開示と先物会社の法令順守の徹底だけではありません。投資家が先物会社に取引口座を開設して投資資金を預託し取引を始めてからも、証拠金など投資家に帰属すべき資産について安全に保管するしくみが設けられているのです。

### 機構が分離保管

商品先物取引を始めるにあたって、投資家は先物会社に開設した取引口座に投資資金（取引証拠金など）を預けます。この資金はどのようにして保管されるのでしょうか。

先物会社は法律によって許可を受けるときだけでなく、業務を遂行していくうえでも厳格な財務基準を維持することが求められています。しかし、業績が悪化し、万一倒産といった不測の事態に陥ってしまったら、投資家が預けた資金も戻らなくなってしまうことにもなりかねません。こうしたことを防ぐために商品先物取引では、投資家が先物会社に預託した証拠金は、その全額を「日本商品清算機構」（清算機構）に移管する「直接預託」か、投資家の同意を得て預託された



証拠金額以上の額を先物会社が清算機構に預け入れる「差替預託」のいずれかを行わなければならないことになっています。

このようにして先物会社が自社の資産と投資家の資産を分離して保管することによって、万一先物会社が負債を抱えて倒産した場合でも、先物会社の債権者が投資家の資産を引き出せないようにしているのです。

### 契約を確実に履行

海外では「クリアリング・ハウス」と呼ばれる清算機構の本来の役割は、商品先物取引の確実な履行を保証することにあります。商品市場で行われる先物取引

は、一般に行われている<sup>あたい</sup>相対の取引と違って、取引の相手方を特定できません。このため、もし自分の取引の相手方が契約を履行しなかったら、という不安が生じます。そういう危険性を信用リスクと呼びますが、投資家をそうした不安から解放するため、商品先物取引の買い手に対しては清算機構が売り手となり、一方、売り手に対しては買い手となることで売買当事者間の信用リスクを遮断します。そして、個々の商品先物取引について、清算機構が毎日の価格変動によって発生する損益を計算し、預託された取引証拠金でこれを清算しているのです。

清算機構は、こうした業務を商品取引所法によって農林水産相と経済産業相の

## 新・商品先物入門

12

日本商品先物振興協会

小島 栄一

許可を受けて実行しています。

### 1000万円まで保証

先物会社は投資家から預かった証拠金を清算機構に預託しますが、投資家が預けたと同時に清算機構に預け入れることはできませんので、一時的には先物会社の手元に証拠金が保管されることとなります。この場合、先物会社はこの証拠金などの投資家の資産相当額を信託契約や「日本商品委託者保護基金」への分離預託などによる保全措置を講じなければなりません。

この保全措置と証拠金制度とで投資家の資産は全額保全されることとなります。しかし、それでもなお、先物会社が倒産した場合に投資家に100%弁済できない事態が絶対起きないとは言いきれません。そのような場合には、委託者保護基金によって、個人投資家1人1000万円を上限に、弁済されなかった資産の返還が保証されているのです。