

## 特集2 変わる商品先物取引

# 商品取引所法大改正と企業経営

多摩大学大学院教授  
経営学博士

河村幹夫

商品先物取引のルールを決めている商品取引所法の大改正が行われ、本年5月1日より施行されます。

## 市場経済には不可欠な仕組み

商品先物取引は、市場経済社会には不可欠の仕組みとしてわが国でも徳川時代の初期から、米（コメ）の先物取引が大阪で行われていました。その意味では日本は先物先進国だったのですが、第二次大戦中は経済が政府の手で統制されたため、1950年（昭和25年）に現在の商品取引所法が制定されるまでは中断を余儀なくされていました。敗戦後も政府は厳しい物資管理を続けながら計画的に経済復興を強行していましたから、商品取引所法が施行されてもその対象となる商品はごく限られていました。こういう環境の中で注文の取り次ぎをする商品取引員たちは、限られた商品と限られた顧客を相手にして取引せざるを得ませんでしたので、一部ではどうしても無理な商売をする傾向が出てきました。どんな商売でも顧客を大切にして、顧客と共生しようとするのが基本姿勢であるはずですが、ごく限られた数であったとはいえ、一部の商品取引員の商業

道徳を逸脱した行為は、やがて商品先物取引業界に対する信頼を傷付けるもとになります。価格変動リスクを管理するという先物取引の本来の機能が、十分に発揮できない状況が長く続きました。しかし、これではますます市場経済化する日本の経済の中で、企業が持続的成長を図るために避けて通れない価格変動リスクの管理という時代的要請に、業界が応えることができません。こういう状態が続ければわが国の経済の効率化が妨げられ企業の不安定性は高まる、という認識から政府は今回の大改正に踏み切ったわけです。

## 新たなビジネスモデルの構築を

今回の大改正の要点は次頁の表の通りですが、そのねらいとするところは、取引の委託者保護を強化して市場に対する信頼性を向上させるとともに、顧客を勧誘するに際しては本当に商品先物取引を行う条件を満たしているかどうかを事前確認することで、不適合者が委託者を取引に巻き込みトラブルを生じさせないようにする適合性の原則を明確にすることになります。この改正商品取引所法の施行により商品取

引員も取引所も新たなビジネスモデルの構築が必要となります。そのような努力を通して国際水準に達した商品先物取引業界が実現すれば、企業も安心して自社のかかえる価格変動リスクをヘッジすることで収益、コストの安定化を図ることができます。

ますます不確実性が高まるビジネス環境の中で、企業は選択的にリスクを取りながら収益向上させ、企業価値の持続的成長に努めるわけですが、ある種の望ましくない価格変動リスクはこれを最小のコストで第三者に移転して、自分はリスクから逃れなければなりません。そういうときに活用できるのが商品先物取引市場なのです。

最近の身近な例では世界の原油価格の急騰が挙げられます。国内では原油とともにガソリン、灯油の価格も高騰しましたが、その可能性を予見した需要家は、東京工業品取引所や中部商品取引所の機能を活用して自社の将来の必要量を買いヘッジすることで、価格変動（この場合は高騰）リスクを第三者（取引の相手方）に移転することができました。その際支払った手数料はリスクの大きさに比べればきわめてわずかな額だったはずです。

## 日本経済の体质を強化

このように、最小のコストで価格変動リスクを移転するという考え方方が企業の中で定着すれば、経営は安定化し日本経済の体质強化につながります。欧米の企業では常識となっているリスクヘッジ戦略を、日本でも適用できるようにするには、それを実行する場である商品先物取引市場の信頼性、利便性のさらなる向上が不可欠であり、そのための業界の一層の努力が期待されているのです。

今回の原油価格高騰の際に、すでに石油関

### 改正商品取引法の要点

1. 当業者主義の緩和（第10条）
2. 株式会社商品取引所の許可（第78条以下）
3. アウトハウス型清算機構の許可（第167条以下）
4. 商品取引員の純資産額規制比率の導入（第211条）
5. 不当な勧誘等の禁止（第214条以下）
6. 適合性の原則（第215条）
7. 委託者保護基金（委託者保護会員制法人）の設立（第269条以下）
8. 商品市場類似施設、店頭商品先物取引に対する規制緩和（第331条以下）
9. 罰則の厳格化（第356条以下）

係の先物市場がわが国に存在し、有効に機能していたので、需要家も流通業者も元売り会社も、それぞれの在庫状況とか価格見通しにしたがって先物市場を利用できたのは幸いでした。これからも、いろいろな商品について大きな価格変動リスクが発生する可能性があるとすれば、商品先物取引業界としては上場商品を多様化して、そういう事態にあらかじめ備えておくことは、国家的見地からみても重要です。なぜなら、先物取引市場は緊急事態が発生してから急いでつくっても、すぐに機能するものではないからです。

最近活発になってきたコメの先物取引市場開設の議論も、将来のコメ価格の変動リスクを見据えてのものにほかなりません。上場商品を増加させ、資産運用者を呼び込んで流動性（取引量）を確保しながら、企業のその時々のニーズにも対応できるようにしておくのが、「産業インフラ」としての業界の使命であると確信します。