

第61回制度政策委員会 議事次第

日本商品先物振興協会

日 時 平成19年5月15日(火) 14:30～

場 所 先物協会会議室

議 題

1. 商品取引所法施行令(政令)改正案への対応について
2. 経営環境調査における取組課題について
3. 市場振興戦略実施委員会の進め方等について
4. その他

以 上

商品取引所法政令改正案の概要

1. 広告に関する規制関連 (法第 213 条の 2、政令第 10 条の 2)

商品取引員が商品取引受託業務の内容について行う広告において表示すべき事項として、商号及び商品取引員である旨のほか、「受託業務の内容に関する事項であって、顧客の判断に影響を及ぼす重要なもの」として、以下について政令で規定。

- ① 受託契約に関して顧客が支払うべき手数料、報酬その他の対価に関する事項であって主務省令で定めるもの (*)
- ② 受託契約に関して顧客が預託すべき取引証拠金等がある場合には、その額又は計算方法
- ③ 受託契約に基づく取引の額 (総取引金額) が、当該取引について顧客が預託すべき取引証拠金の額に比して著しく大きい旨、及び当該取引の額の取引証拠金等の額に対する比率 (当該比率を算出することができない場合は、その旨及びその理由)

(*) すでに公表されている「金融商品取引業等に関する内閣府令案」では、「手数料、報酬、費用その他いかなる名称によるかを問わず、金融商品取引契約に関して顧客が支払うべき対価 (有価証券の価格又は保証金等の額を除く。) の合計額又はその計算方法とする。ただし、当該手数料等の合計額又はその計算方法を表示することができない場合は、その旨及びその理由とする」とされている。

2. 勧誘方針の策定・公表関連 (法 220 条の 3、政令第 12 条の 2)

(1) 勧誘方針の策定を要しない者

金融商品販売法に規定する「勧誘方針の策定を要しない者」として、以下の者を政令で規定。

法律により直接に設立された法人又は特別の法律により特別の設立行為をもって設立された法人であって、国又は地方公共団体が全額出資した法人

(2) 勧誘方針の公表の方法

金融商品販売法に規定する「勧誘方針の公表方法」として、以下の方法を政令で規定。

- ① 商品取引員の本店において、勧誘方針を見やすいように掲示、又は閲覧に供する方法
- ② 支店等本店以外の営業所で受託契約の締結を行う場合は、当該支店等ごとに勧誘方針を見やすいように掲示、又は閲覧に供する方法
- ③ インターネット等顧客からのアクセスで自動的に無線通信又は有線電気通信により受託契約を締結する場合は、勧誘方針を自動送信する方法

以上

経営環境に係る調査集計 (概要)

調査日 平成19年4月6日 (締切日4月10日)

回答社数 71社 (会員74社中95.9%)

1. 平成18年度決算概況 (前年17年度対比、回答70社)

① 良化	12社 (16.9%)	経常収支プラス、かつ増益	9社
		経常収支マイナスだが改善	3社
② 悪化	54社 (77.1%)	経常収支プラスだが減益	18社
		経常収支マイナスで一層悪化	36社
③ 変らず	4社 (5.6%)	経常収支プラスだが前年度並み	0社
		同 マイナス前年並み	3社
		同 士	1社

(分析)

平成18年度決算と過去の状況

	平成18年度	平成17年度	平成16年度	(参考 平成15年度)
経常収支プラス	27社	36社	48社	(55社)
経常収支マイナス	42社	34社	19社	(9社)
経常収支±ゼロ	1社	—	2社	
その他			1社	
	70社	70社	69社	(64社)

(※ 平成15年度は、日商協開示資料による。)

経常収支状況の前年度対比 (個社別)

	平成18年度		平成17年度
経常収支プラス	27社	経常収支プラス	21社
		同 マイナス	6社
経常収支マイナス	42社	経常収支プラス	16社
		同 マイナス	26社
		同 ±ゼロ	1社
経常収支±ゼロ	1社	経常収支±ゼロ	1社

(説明) 経常収支プラスの27社中6社が前年度マイナスからのプラス転換であり、前年度から引続いでプラスの社は21社となっている。プラス転換6社は環境悪化の中での大健闘であり、21社は健闘したといえる。2年連続の経常収支プラスの中で増益の社は3社であったが、増益要因は手数料収入の増大か自己売買益なのか等は本調査では分からない。

経常収支マイナスの社は42社となったが、前年度プラスからのマイナス転落は16社。前年度に引続いでマイナスは26社である。

2. 平成18年度の収益の柱	18年度	17年度
① 商品先物委託手数料	64社 (91.4%)	68社
② 同 自己売買	21社 (30.0%)	20社
③ 金融先物 (外国為替証拠金取引等)	10社 (14.3%)	13社
④ 証券取引委託手数料	6社 (8.6%)	6社

(分析) 収益に占める割合が10パーセント以上のものについて選択してもらったものであるが、商品先物委託手数料収入を選択の社が4社減、金融先物 (外国為替証拠金取引等) 選択の社3社減、となっている。収益源多角化の進展状況は、数字上では、大きな変化は生じていないように見える。

3. 平成19年度の (個社の) 経営環境について (71社)		18年経常収支			
		プラス	マイナス	±0	不明
① 改善する (よくなる)。	26社 (36.6%)	4社	21社	—	1社
② 変わらない。	11社 (15.5%)	5社	5社	1社	
③ さらに厳しくなる (悪くなる)。	17社 (23.9%)	9社	8社		
④ 不透明である (見込みが立たない)。	17社 (23.9%)	9社	8社		
	71社	27社	42社	1社	1社

(分析) 平成19年度の経営環境についての見通しを18年度経常収支との関係で見ると、経営環境は「改善する (よくなる)」と回答した社は26社であるが、内訳は、経常プラスの社は4社、マイナスの社は21社となった。18年3月期は経常収支マイナスであっても、本年度は経営環境が改善する (よくなる) と判断する経営者が21社あることは、経営者の意思も伺えるようで心強い。

一方、経常収支プラスの社27社のうち、19年度の経営環境はよくなるとの回答は4社、変わらない5社で計9社 (33.3%)、悪くなる9社、不透明9社の計18社 (66.6%) との対比で見ると、19年度経常収支マイナス転換が最大18社となる可能性もある。先の18年度マイナスの社で改善すると回答した21社が黒字転換すると仮定すると、19年度経常収支プラスの社は先の9社と合計して30社ということになる。

18年度経常収支マイナスの社42社は、19年度の経営環境をどのように見ているかに焦点を当てる。悲観的と見られる16社が、18年度よりも「さらに厳しくなる (悪くなる)」(8社)、「不透明 (見込みが立たない)」(8社) を選択している。5社が「変わらない」としているが、これらを合計した最大21社が19年度の経営環境を厳しいと見ていることにもなる。19年度はよくなると回答した社は21社で、経営環境が厳しいとする21社と全くの同数となっている。

経常収支マイナス42社のうち、17年度よりも一層悪くなった社36社について、分析すると、19年度はよくなるとの回答が16社あるが、一方、「(18年度と) 変わらない」は5社、「一層悪化する」は8社、「不明 (見込みが立たない)」が7社であり、直近2年間の厳しい環境が継続又は悪化する等の社は20社に及ぶ。

以上を総括すると、19年度の経常収支状況は、最大30社のところにプラスとなる社が分布し、あとの40社の中にプラスマイナスゼロからマイナスの社が分布することになるが、この40社の内で20社の経営者は、確実にマイナスを見込んでいると分析することができる。経営環境の整備に資する施策があれば、早期に準備を進める必要があることを示す数字ともいえる。

4. 営業状況

(1) 新規委託者数の前年度対比（平成18年度と17年度）（71社回答）

	71社	うち電子取引採用（33社）
① 増加した	14社（19.7%）	8社（14社中57.1%）
② 変わらない	4社（5.6%）	1社（4社中25.0%）
③ 減少した	53社（74.6%）	24社（53社中45.2%）

(2) 登録外務員数の前年度対比（71社回答）

① 増加した	17社（23.9%）	（増加外務員数計 259名）
② 変わらない	12社（16.9%）	
③ 減少した	42社（59.2%）	（減少外務員数計 1908名）

(3) 新卒採用者数の前年度対比（71社回答）

① 増加した	6社（8.5%）
② 変わらない	16社（22.5%）
③ 減少した	49社（69.0%）

(4) 販売管理費の全年度対比（71社回答）

① 増加した	21社（29.6%）
② 変わらない	3社（4.2%）
③ 減少した	47社（66.2%）

(5) 純資産額

（平成19年3月末 71社）		（18年3月末 70社）	
5億円未満	4社		
5～10億円未満	10社	10億円未満	12社
10～20億円未満	10社		12社
20～30億円未満	14社		10社
30～50億円未満	12社		16社
50～100億円未満	9社		8社
100～150億円未満	8社	100億円以上	12社
150～200億円未満	2社		
200億円以上	2社		

5. 経営改善策としての取組

(1) 短期取組上位5項目		(参考) 18年4月調査
① 業界団体コストの削減	43社	4社
② 行為規制の見直し	37社	41社
③ 証拠金制度の見直し	28社	29社
④ 国民への啓蒙	21社	20社
⑤ 取引システムの共通化	17社	15社

(解説) 短期的取組課題を取引員の経営環境と照らし合わせて見ると、「業界団体コストの削減」は昨年との対比で断然の取り組み数となっているのは、怒りやいらだたしさの表明とも受け止められる。取引システムのコストも入っているとすれば、「取引システムの共通化」と重複する取組であるかもしれない。

「行為規制の見直し」については、18年後半に解釈指針が整理されたにも係らず、依然として取組の上位にランクされる課題となっている。

「証拠金制度の見直し」については、取引所から現行準則上の運用の範囲が示されたが、ほぼ昨年調査と同数の取組希望となっており、早急な見直しが求められている。

「国民への啓蒙」が短期的取組に選択されているのは、勧誘規制等の行為規制で商品先物取引の役割、利用に係る知識の普及が困難となっている状況が背景にある。広告宣伝が、媒体側の掲載コードの関係から特定の取引員に限定されていることにも原因していると思われる。

「取引システムの共通化」が短期的取組において選択されているのは、取引システムが国際市場間競争の主要項目であること、使い勝手等利便性の問題、2、3年先の将来に共通化を実現するための合意形成は早期に決着を要する課題と認識されていること等、であると考えられる。

(2) 長期取組上位5項目		(参考) 平成18年4月調査
① 取引システムの共通化	39社	28社
② 業界ビジョンの検討	31社	25社
③ 国民への啓蒙	29社	53社
④ 商品投資顧問業の活性化	19社	22社
⑤ IB制度の導入	15社	14社

(解説) 長期的取組の第1位は、「取引システムの共通化」で過半数を超える社によって選択された。昨年調査時よりも11社増加している。昨年よりも商品取引員の経営環境が厳しくなっていることを反映していることもある。世界の取引所の合併・統合等の取引所間競争が、商品・証券を問わず、システムの利便性と信頼性、安全性、堅牢性、迅速性等の比較優位（競争力）において行われている事情がマスコミで報道され注目を浴びたということも、重要な取組と認識された理由であろう。

「業界ビジョンの検討」は、改正商品取引所法の施行、金融商品取引法の国会成立等に見る消費者保護意識の高まり等の影響により、従来型のビジネスモデルを遂行する取引員は受託業務について縮減を迫られ、出口の見えない状況の中で選択された取組である。取引所の競争力の低下は、所

属する取引員、会員の地盤沈下でもある。昨年3位から2位と増加したのは、市場の全体像、取引所、会員、取引員、市場参加者、市場の利用形態等、店頭デリバティブ利用のヘッジ手法の発展等、手数料自由化以前に想定された業界の事情と今日の業界事情とは全く様変わりしていることが認識された結果であろう。

「国民への広報」は、先行価格指標の提供・ヘッジ機能の提供等国民経済的に商品先物市場の存在理由があきらかにされ、投機取引も公正な価格形成に寄与していること、市場監視が厳正に行われ価格操作等不正取引は排除されること、商品取引員は主務大臣の許可制であること、証拠金による取引で梃子の原理が働きハイリスク商品であること、証拠金以上の損失をする可能性があること等が一般的に知られていること等が必要とされることからくる取組であるが、昨年比では激減している。

「商品投資顧問業の活性化」は、商品ファンドビジネスの活性化にとって何よりも必要な事項であるが、取引スピードの速い先物市場取引について、一般投資家にも専門性を有する投資顧問の活用が望まれている。国内の商品投資顧問業が12社と極めて少ない現状では、パフォーマンスについて活発な競争を促進する状況にあるとは必ずしもいえない。証券業と同様に、一般投資家にも投資顧問契約を解禁して、ラップ口座の導入に道を開くべきであるとする位置づけや、相場について専門性を有する外務員の積極的活用等が取組として選択された背景にあると推測される。

「IB制度の導入」は、証券業における仲介制度と同様のIB制度ができれば、商品先物市場への参加チャンネルの拡大に資するとともに、専門性の高い外務員等に対して独立する選択肢が開ける。外務員等の自己啓発努力によって専門性の向上が促進されるとともに、一方では、仲介先と仲介者との提携について市場原理が働き、ブランド力を重視した法令順守営業の徹底が期待される取組でもある。

(文責・秋田)

経営環境調査における取組課題に係る今後の対応

1. 市場振興戦略会議での取組課題

以下の取組課題は、すでに市場振興戦略会議において検討が行われたものであり、法律改正等を行わずに短期的に実現が期待できる事項については、市場振興戦略実施委員会において推進を図る。

[早期実現に取組む事項]

- ① 行為規制の見直し (短期的取組 2 位 : 37 社、中長期的取組 10 位 : 5 社)
- ② 証拠金制度の見直し (短期的取組 3 位 : 28 社、中長期的取組 10 位 : 5 社)
- ③ 財務要件の見直し (短期的取組 6 位 : 16 社、中長期的取組 10 位 : 11 社)
- ④ 努力するものが優遇される制度 (堅牢な財務基盤の確立や遵法努力の結果に応じた一律規制の適用除外、取引習熟者・専門家の優遇等)
(短期的取組 7 位 : 15 社、中長期的取組 8 位 : 12 社)
- ⑤ 外務員制度の改善 (専門性を助長・支援する格付け制の導入等)
(短期的取組 11 位 : 5 社、中長期的取組 6 位 : 14 社)
- ⑥ 清算参加者の多様化 (銀行や海外金融コングロマリット等、信用力の強固な巨大資本の他者清算資格取得=清算専門引受参加者資格の創設等)
(短期的取組 13 位 : 2 社、中長期的取組 6 位 : 14 社)

[法改正事項]

- ① 商品投資顧問業の活性化 (資本金要件見直し、個人契約の解禁等)
(短期的取組 10 位 : 6 社、中長期的取組 4 位 : 10 社)
- ② IB制度の導入 (短期的取組 9 位 : 8 社、中長期的取組 5 位 : 15 社)

[システム変更対応事項]

- ① 取引システムの共通化 (短期的取組 5 位 : 17 社、中長期的取組 1 位 : 39 社)
- ② アウトソーシング業務の合理化 (後方事務処理部門・顧客口座管理部門の代行・引き受け制度)
(短期的取組 11 位 : 5 社、中長期的取組 8 位 : 12 社)

2. 制度政策委員会等での取組課題

- ① 業界団体コストの削減 (短期的取組 1 位 : 43 社、中長期的取組 13 位 : 5 社)
- ② 業界ビジョンの検討 (短期的取組 8 位 : 10 社、中長期的取組 2 位 : 31 社)

3. 広報委員会での取組課題

- 国民への啓蒙 (短期的取組 4 位 : 21 社、中長期的取組 3 位 : 29 社)

以上

経営環境に係る調査総括

平成 19 年 5 月 9 日
日本商品先物振興協会

調査日 : 平成 19 年 4 月 6 日 (締切日 4 月 10 日)
回答社数 : 71 社 (会員 74 社、回答不能 1 社含む) 回答率 : 95.9%

* 本総括中の解説は、協会事務局の一つの見方を記述したものです

【概 要】

商品取引員の経営環境が悪化している。平成 18 年度決算 (3 月) を経て本会が実施した「経営環境に係る調査」によると、平成 15 年度以降、経常収支プラスを計上する社数は 4 年連続して減少。18 年度は 27 社にまで落ち込んだ。商品先物業界の 5 社中 3 社は赤字決算を余儀なくされていることになる。

これは新規委託者数と外務員数の増減に如実に表れている。18 年度は全体の 7 割を超える 53 社が委託者数の減少を報告。外務員数は 6 割にあたる 42 社が減らした。そうした中で、いま切実に求められているのがコストの削減だ。取引所システムの共通化は継続的課題だが、今年は業界団体の経費削減を求める声が沸きあがった。同時に、商品取引員の経営環境を一変させた平成 16 年商品取引所法改正以降の規制の見直しも依然として喫緊の課題として挙げられている。

これらのひとつひとつが 19 年度の経営環境予測に反映されている。18 年に比べ 19 年は「良くなる」と答えた経営者は昨年より 10 人減少。「見込みが立たない (不透明)」と答えた経営者が急増した。一方、18 年度収支がマイナスで、しかも前年より悪化した 36 社中 16 社を含む 26 人の経営者は 19 年度は「よくなる」と回答している。

調査項目 1. 「貴社の平成 18 年度決算（平成 19 年 3 月末）は、平成 17 年度決算と比較して如何でしたか」（回答 70 社）

① よくなった	12社 (17.1%)	経常収支プラス、かつ増益	9社
		経常収支マイナスだが改善	3社
② 悪くなった	54社 (77.1%)	経常収支プラスだが減益	18社
		経常収支マイナスで一層悪化	36社
③ 変わらない	4社 (5.7%)	経常収支プラスだが前年度並み	0社
		同 マイナス前年度並み	3社
		同 ±0 で前年度と変わらず	1社

【平成 18 年度決算と過去の状況】

	平成 18 年度	平成 17 年度	平成 16 年度	平成 15 年度
経常収支プラス	27 社	36 社	51 社	55 社
経常収支マイナス	42 社	34 社	15 社	9 社
経常収支±0	1 社	—	—	—
合計	70 社	70 社	66 社	64 社

(注) 平成 15 年度の数値は、日商協開示資料に基づく。

【経常収支状況の前年度対比】

平成 18 年度		平成 17 年度	
経常収支プラス	27 社	経常収支プラス	21 社
		経常収支マイナス	6 社
経常収支マイナス	42 社	経常収支プラス	16 社
		経常収支マイナス	26 社
経常収支±0	1 社	経常収支±0	1 社

商品取引員の経営は、決算の推移を見ると、平成 16 年の改正商品取引所法施行以来、厳しさを増している。

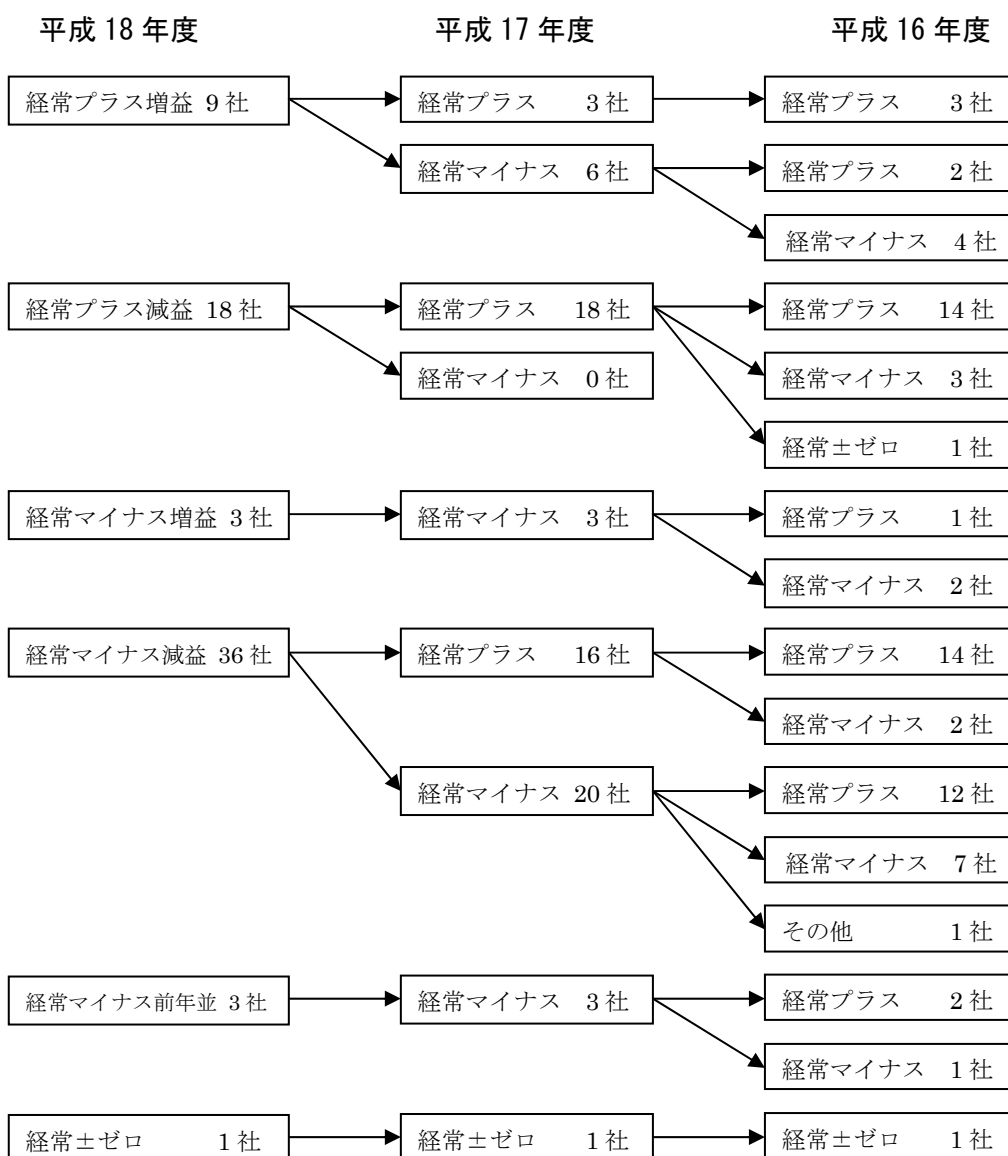
まず過去 4 ヶ年の経常収支の推移を振り返ると、年を負うごとにプラス社数の減少(平成 15 年度 55 社→同 18 年度 27 社)とマイナス社数の増加(15 年度 9 社→18 年度 42 社)が見て取れる。プラスを計上した社の割合は 15 年度 85.9%、16 年度 77.3%だったが、改正商品取引所法の影響が現れる同 17 年度には 51.4%と半数に減少。昨年度(18 年度)はついに 38.6%にまで落ち込んだ。これは 5 社中 3 社の決算がマイナスだったことを示す。しかも「(前年度に比べ)決算が良くなった(改善した)」のはわずか 12 社(17.1%)であり、そのうち直近の 2 年の収支がプラスで、かつ 18 年度が 17 年度より上向いたのは 3 社という厳しい結果となっている。

この分析を 17 年度調査と照合してさらに詳しく見てみる。改正法影響以前の 16 年度と、そ

れ以降の2ヵ年（17年度、18年度対比）で経常収支はどのように変化したか。まず16年度以降、3年連続でプラスを維持したのは70社中（以下同）17社である（*1）。このうち、18年度の収支が17年度を上回ったのは3社。14社はプラスを維持したものの、18年度は前年比で減益を強いられた。また16、17年度にはプラスを計上したものの、18年度になってマイナスに落ち込んだ社も14社ある。これだけを見ても、商品先物業界の近年の経営環境が「好況」とはかけ離れていることがうかがい知れる。

改正法以降の収支（平成17年度）がマイナスで、18年度にそのマイナスを一層拡大させた社は20社ある。このうち7社は施行前年の16年度もマイナスを計上。さらに18年度はマイナス幅を縮小または維持したものの、3ヵ年連続でマイナス収支となった社が2社だった。

3ヵ年の経常収支の推移（*1）



調査項目 2. 「平成 18 年度決算で貴社の収益の柱となった分野（10%以上のシェア）は
つぎのいずれですか」（複数回答、回答 70 社）

	18 年度	17 年度
① 商品先物手数料	64 社 (90.1%)	68 社 (97.1%)
② 同自己売買収入	21 社 (29.6%)	20 社 (28.6%)
③ 金融先物 (FX など) 手数料	10 社 (14.1%)	13 社 (18.6%)
④ 同自己売買収入	1 社 (1.4%)	2 社 (2.9%)
⑤ 証券取引 (先物含む) 手数料	6 社 (8.5%)	6 社 (8.6%)
⑥ 同自己売買	2 社 (2.8%)	3 社 (4.9%)
⑦ 商品ファンド等販売・管理手数料	0 社 (0.0%)	3 社 (4.9%)
⑧ (金地金等) 現物売買収入	1 社 (1.4%)	2 社 (2.9%)
⑨ その他	7 社 (9.9%)	4 社 (5.7%)

平成 18 年度経常収支でプラスの 27 社とマイナスの 42 社を比較した場合、それぞれの収益の柱（収益の 10%以上）に極端な差異は見えてとれない。

金融先物（FX 等）手数料を挙げた社は 17 年度調査では 13 社だったが、今年は 3 社減って 10 社になった（*2）。商品先物業界では、これまでは商品先物手数料の落ち込みを補う手段として FX を位置づけており、取引員経営の収益多角化と経営リスクの分散に効果があるとされた。しかし、その FX 業務も 18 年から金融庁への登録制に移行している。取引そのものは従来の OTC（店頭）取引と東京金融先物取引所の上場取引『くりっく 365』に分化した。そのいずれの場合も不招請勧誘の禁止を含む行為規制の強化と財務基準の厳格化が求められることになった。その結果、かつて 40 社を超えていた FX 業務を取り扱う商品取引員は減少した。分社化を選択した取引員もいるが、撤退や売却を余儀なくされたケースは少なくない。結果として同業務は取引員経営における収益多角化の切り札にははならなくなっている。金融先物手数料を 18 年度の「柱」に挙げた 10 社中、FX 業務をプラス収益に反映させているのは 4 社であり、5 社はマイナス、1 社は前年並みと回答している。

では商品取引員の「収益多角化」はどうなっているだろうか。

18 年度にプラス収支を計上した 27 社の「収益の柱」の内訳は、「商品先物手数料」23 社、「商品先物自己取引」10 社、「金融先物手数料」4 社、それ以外 10 社。商品先物取引と同自己取引以外に「柱」がない社は 14 社だった。「商品先物専業比率」は 51.8%ということになる。

逆に 18 年度収支がマイナスの 42 社では、商品先物以外の「柱」がない社は 31 社にのぼり、同専業比率は 73.8%に達している。プラス社のほうがマイナス社よりも「多角化の割合」が進んでいることがわかる。「商品ファンド業務」に焦点をあてると、収益の「柱」に挙げる社数の減少である。数字としては 17 年の 3 社が 0 社になったに過ぎないが、個人の直接参加から商品ファンドを経由した間接参加という“潮流”や“取扱商品の品揃え”の観点から看過はできない。こうした収益の柱の減少は、年度を追うごとにプラス収益の社が減少している事実、少なからずリンクしていると思料される。

調査項目 3. 「平成 19 年度の貴社の経営環境は、平成 18 年度と比較してどのようになるとお考えですか」 (71 社回答)

	平成 19 年度見通し	平成 18 年度見通し (昨年調査)
改善する (よくなる)	26 社 (36.6%)	36 社 (49.3%)
変わらない	11 社 (15.5%)	16 社 (21.9%)
さらに厳しくなる (悪化する)	17 社 (23.9%)	16 社 (21.9%)
不透明 (見込みが立たない)	17 社 (23.9%)	4 社 (1.4%)

前年との対比で次年度の経営環境をどう見ているかを問う設問である。「改善する」が平成 18 年度の 36 社 (49.3%) から 26 社 (36.6%) に減少すると同時に、「不透明」が 4 社 (1.4%) から 17 社 (23.9%) に増加したことが目立つ。その一方で「悪化」を予測する“弱気”の回答は 16 社 (21.9%) から 17 社 (23.9%) へとほぼ横ばいとなっている。このことから「不透明」の増加は、「改善する」と「変わらない」の減少と裏腹になっていることがわかる。「不透明」の裏には、なにかをきっかけとした経営環境の好転期待が込められているのか、当面のことしかわからないという混迷があるのか、将来展望が求められる状況があると言えよう。

当設問と、決算概況を聞いた調査項目 1 の回答を対比するとどうかを見る (*3)。

経常収支マイナスの 42 社の内訳は、改善 21 社、変わらない 5 社、悪化する 8 社、不透明 8 社であり、「変わらない」「悪化する」「不透明」の計 21 社について、業界として環境整備が求められる。回答 71 社中では 29.5%、約 3 割を占める。

経常収支プラスの 27 社の内訳は、改善 4 社、変わらない 5 社、不透明 11 社、悪化 7 社であるが、悪化の 7 社 (25.9%) と不透明 11 社 (40.7%) について、より慎重な姿勢と見るのが適当かもしれない。

決算が「よくなった」12 社のうち「18 年度収支がプラスかつ 17 年度比増益」の 9 社で「改善」との回答はわずかに 1 社。「悪化」と「不透明」はそれぞれ 2 社と 5 社で、好調な業績の影にも経営者の危機感が見て取れる。これは「18 年度収支はマイナスだが数値が改善した」3 社がいずれも「改善する」と回答したのとは好対照を描いている。

そうした中で唯一、業容の好転に光を見出しているのは「18 年度収支マイナスかつ減益」の 36 社グループだ。このグループの「変化なし」(5 社) は「不調継続」と同義で、「悪化」8 社と「不透明」7 社をあわせると 20 社にのぼる。しかし残りの 16 社 (44.4%) は「改善」を選択。グループ中に占める「楽観」または「期待」の割合は 44.4% に達しているうえ、全体で「改善」を予想する 26 社中の 16 社 (6 割超) がこのグループに属していることも特徴的だ。

【18年度決算と収益の柱及び19年度経営環境見通し】(*2、*3) (70社回答)

- 収益の柱
- | | |
|-------------------|-------------------|
| ① 商品先物委託手数料 | ⑥ 証券取引自己売買収入 |
| ② 商品先物自己売買収入 | ⑦ 商品ファンド等販売・管理手数料 |
| ③ 金融先物(FX等)手数料収入 | ⑧ 現物売買収入(金地金等) |
| ④ 金融先物(FX等)自己売買収入 | ⑨ その他 |
| ⑤ 証券取引(先物含む)手数料 | |

ア) 経常収支はプラスであり、増益となった。(9社)

18年度収益の柱	回答数	19年度改善	同不変	同悪化	同不透明
①	2社	1社		1社	
①+②	4社		1社		3社
①+③	1社				1社
①+②+③	1社			1社	
①+②+⑨	1社				1社

イ) 経常収支はマイナスであるが、改善した。(3社)

18年度収益の柱	回答数	19年度改善	同不変	同悪化	同不透明
①	1社	1社			
①+⑤	1社	1社			
①+⑨	1社	1社			

ウ) 経常収支はプラスであるが、減益となった。(18社)

18年度収益の柱	回答数	19年度改善	同不変	同悪化	同不透明
①	5社		1社	1社	3社
①+②	3社		1社	2社	
①+③	2社	1社			1社
①+④	1社		1社		
①+⑨	2社			2社	
⑤	2社	1社	1社		
⑨	1社			1社	
⑤+⑨	1社	1社			
①+②+⑧	1社			1社	

エ) 経常収支はマイナスであるが、一層悪くなった。(36社)

18年度収益の柱	回答数	19年度改善	同不変	同悪化	同不透明
①	21社	8社	3社	5社	5社
②	1社				1社
③	1社	1社			
①+②	6社	1社	1社	3社	1社
①+③	4社	4社			
①+②+⑤	1社	1社			
①+②+⑥	1社		1社		
①+⑤+⑥	1社	1社			

カ) 経常収支はマイナスであるが、前年度並みである。(3社)

18年度収益の柱	回答数	19年度改善	同不変	同悪化	同不透明
①+②	2社	1社			1社
①+③	1社	1社			

キ) 経常収支は、ほぼ±0であるが、前年度と変わらない。(1社)

18年度収益の柱	回答数	19年度改善	同不変	同悪化	同不透明
①+⑨	1社		1社		

調査項目 4. 「平成 18 年度の貴社の営業の状況についてご回答下さい」

(1) 新規委託者数：平成 17 年度中と平成 18 年度中との対比

	18 年度 (71 社)	18 年度 (うち電子採用 33 社)	17 年度
増加した	14 社 (19.7%)	8 社 (24.2%)	30 社 (41.1%)
変わらない	4 社 (5.6%)	1 社 (3.0%)	8 社 (11.0%)
減少した	53 社 (74.6%)	24 社 (72.7%)	33 社 (45.2%)
無回答	-	-	2 社 (2.7%)

この調査結果も商品取引員経営の厳しさを如実に映している。17 年度は厳格化された勧誘規制を反映しながらも増加と減少の社数は 30 社と 33 社で拮抗していた。しかし 18 年度は増加の 14 社 (19.7%) に対して減少社数は 53 社 (74.6%) を占めている。これは対面営業と電子取引でも大きな差となっていない。この 1 年で、全般的に商品取引員は新規委託者を減少させたことになる。

また電子取引サービスを提供している 33 社中、18 年度収支をプラスとしたのは 12 社で、33 社に占める割合は 36.4%。一方、全 71 社中の収支プラス社は 27 社で割合は 38.0%となっているので、電子取引の採用に伴う収支状況の大きな差異は認められない。

(2) 登録外務員数：平成 18 年度期首 (平成 18 年 4 月 1 日) と期末 (平成 19 年 3 月末) との対比

	18 年度	17 年度
増加した	17 社 (23.9%)	17 社 (23.3%)
変わらない	12 社 (16.9%)	13 社 (17.8%)
減少した	42 社 (59.2%)	43 社 (58.9%)

直近 2 年間の比較で、社数にほとんど変化が見られない唯一の調査結果である。ただ 18 年度に外務員数を増やした 17 社の収支を分析すると、「18 年度収支はプラスだが 17 年度比減益」が 7 社、「18 年マイナス同減益」が 8 社と、この 2 つのグループでほぼ全数 (17 社中 15 社) を占めている (*4)。ただこの 2 グループの収益性向と外務員数の増減関係に特定の関連性は見出せない。

経常収支プラス 27 社の内訳は、増加 9 社、変わらない 7 社、減少 11 社。逆に経常収支マイナスの 42 社は増加 8 社、変わらない 3 社、減少 31 社で、このグループに外務員の減少が著しい (73.8%)。

【登録外務員数と決算の状況】*4

外務員数 (18年3月末)	18年度決算	
増加した 17社	ア (経常プラス、増益)	2社
	ウ (経常プラス、減益)	7社
	エ (経常マイナス、悪化)	8社
変わらない 12社	ア (経常プラス、増益)	2社
	ウ (経常プラス、減益)	5社
	イ (経常マイナス、改善)	1社
	エ (経常マイナス、悪化)	2社
	キ (経常±0、変わらず)	1社
	無回答	1社
減少した 42社	ア (経常プラス、増益)	5社
	ウ (経常プラス、減益)	6社
	イ (経常マイナス、改善)	2社
	エ (経常マイナス、悪化)	26社
	カ (経常マイナス、前年度並)	3社

(3) 新卒採用数：平成18年度と平成17年度との対比

	18年度	17年度
増加した	6社 (8.5%)	13社 (17.8%)
変わらない	16社 (22.5%)	23社 (31.5%)
減少した	49社 (74.6%)	35社 (47.9%)
無回答	-	2社 (2.7%)

17年度に比べ、18年度は新卒者の採用を控える傾向が一層強まった。増加させたのはわずかに6社だけ。内訳は証券兼業取引員3社、当業型1社、専業型は2社であり、専業型取引員の大多数は新卒採用を減少させている実態が浮かび上がってくる。上記表を見ると減少社数は49社だが、実際には「変わらない」としている16社の中に「そもそも新卒者を採用していない」「17年度も新卒を採用しなかった」社があることを付記しておく。

また新卒採用を減少させながら外務員数を減少させているのは33社ある。その中で19年見通しが「改善する」と考えているのは14社。「改善」の全26社に占める割合は53.8%にのぼる。

(4) 「販売費及び一般管理費」：平成 17 年度と平成 18 年度との対比

	18 年度	17 年度
増加した	21 社 (29.6%)	21 社 (28.8%)
変わらない	3 社 (4.2%)	15 社 (20.5%)
減少した	47 社 (66.2%)	35 社 (47.9%)
無回答	-	2 社 (2.7%)

18 年度において販売費および一般管理費を「増加」させた社数は 17 年度同様 21 社で、数字上変化はない。しかし、実際は 17 年度に「変わらない」としていた 15 社が 3 社に減り、その分が「減少」を増やしている。また、これまでの設問への回答の中で商品取引員は外務員の雇用を減少させていることが読み取れるが、そのことが本設問の回答結果と重なるものとなっている。販売および一般管理費を増加させながら登録外務員と新卒者の採用を増やしている社が 1 社あるが、専門型取引員では販売費および一般管理費を減らしながら外務員数と新卒者採用を抑えているのは 30 社で、当設問の全「減少」社数に占める割合は 63.8%となっている。登録外務員の減少と新規採用の減少とが経営上の意図されたものであるかどうかについては、推測の範囲となり、断定はできない。

(5) 平成 18 年度期末 (平成 19 年 3 月末現在) の純資産額 (概算億円単位)

平成 18 年度			平成 17 年度		
10 億円未満	15 社	21.1%	10 億円未満	12 社	16.4%
10～19 億円	9 社	12.7%	10～19 億円	12 社	16.4%
20～29 億円	14 社	19.7%	20～29 億円	10 社	13.7%
30～39 億円	6 社	8.5%	30～39 億円	9 社	12.3%
40～49 億円	6 社	8.5%	40～49 億円	7 社	9.6%
50～59 億円	2 社	2.8%	50～59 億円	4 社	5.5%
60～69 億円	3 社	4.2%	60～69 億円	1 社	1.4%
70～79 億円	3 社	4.2%	70～79 億円	2 社	2.7%
80～89 億円	1 社	1.4%	80～89 億円	1 社	1.4%
90～99 億円	0 社	0.0%	90～99 億円	0 社	0.0%
100 億円以上	12 社	16.9%	100 億円以上	12 社	16.4%
			無回答 3 社		

会員の社数を純資産額 10 億円刻みで分類した結果が上表だ。平成 18 年度の場合、30 億円未満の社数は 38 社で全体の半数以上 (53.5%) を占めている。一方で 100 億円以上と答えたのは 12 社で全体の 16.9%。すなわち商品取引員を純資産額で分類すると、中間値を示す社が少ない二極分化の構造 (つり橋型の分布) が見えてくる。これは平成 17 年についても同じことが当てはまるうえ、さらに詳細には、10 億円単位の比較でも分布の割合が極めて似通っている点が興

味深い。また平成 18 年度純資産額を 100 億円以上と回答した社のうち 19 年度の見通しがよくなる
と答えたのは 5 社 (41.6%) で全体の平均値 (36.6%) と大きな代わりはないが、6 社 (50.0%)
が過去 3 年連続でプラス収益を計上している点で平均値 (38.0%) を上回っている。一方、純資
産額が 30 億円未満の 38 社の中で 3 年間連続プラス収益を計上したのは 3 社 (7.9%) となっ
ている。

調査項目 5. 「商品取引員の経営環境が改善されることが商品先物市場の流動性の確保・向上に不可欠ですが、業界の取組として何が有効であるとお考えですか。短期的取組と中長期的取組に分けて、取組課題選択肢の中から項目を選択して下さい（複数選択可）。また、具体的なご提案があればご記入下さい」

（1）短期的取組（1年以内に実現）＝19年上位5項目と同項目の18年調査結果

	19年調査	18年調査
①業界団体コストの削減	43社	4社 ⑨
②行為規制の見直し	37社	41社 ①
③証拠金制度の見直し	28社	29社 ②
④国民への啓蒙	21社	20社 ③
⑤取引システムの共通化	17社	15社 ⑤

【業界団体コストの削減と取引システムの共通化】

今年の調査で特徴的なのは「業界団体コストの削減」を求める声が増えたことだ。昨年はわずか4社の意見だったが、今年は全体の6割に当たる43社が賛同した。もちろんこの背景には、取引員企業全般にわたる減収・減益がある。それが業界団体にも「応分の負担」を求める声につながったとみるべきだろう。また本調査に先駆け、自主規制団体である日本商品先物取引協会（日商協）が19年度の定率会費の予納単価を前年度の4円から5割増額して6円にすると発表したことも決して無縁ではないはずだ。

こうした考えは「出費を抑える」との共通認識の下で「取引システムの共通化」を求める声と重なっている。「共通化」には17年度が15社、18年度は2社増えて17社が賛意を示した。今年の第5位の要望だが、上位4項目に比べると、若干、数が少なく思えるかも知れない。だが71社中、複数取引所の共通会員は全数よりも少ない。事実、（東穀取・東工取・中部大阪取）の共通会員は40社、（東穀取・東工取）は55社、（東穀取・中部大阪取）は44社、（東工取・中部大阪取）は40社となっている。その際、共通会員以外はシステムの「共通化」は興味の対象外であるため当設問の分母が小さくなる。従って17社だから要望が少ないことにはならない。当項目は昨年も5位にランクされており、昨年の解説では、会員の多くが困っているながらも取引所当事者に言い出せない『陰の声』であることを指摘している。

（具体的記載事例）

- ・ 取引所によって異なる経理処理の統一化が望ましい。取引所手数料の徴収で消費税が内税か外税か、また清算手数料を含むのか含まないのかがばらばら。取引員に統一経理基準があるように、取引所も一定の徴収方法を定めるべき。
- ・ 業界団体コストの削減は役員数の削減で。
- ・ 保護基金の廃止統合、cfefシステム月次提出の中止。

【行為規制の見直し】

上記の「業界団体コスト」と「取引コスト」は商品取引員にとって支出の部（＝出費の抑制）につながる問題。一方、「行為規制の見直し（運用の弾力化）」は収入の部（＝収益の増加）につながる問題だ。当案件は最大の関心事だったが、「業界団体コストの削減」に押されてランクを落としている。しかし会員の半数を超える 37 社が依然として「行為規制の見直し」を問題意識として抱えている事実には変わりはない。

（具体的記載事例）

- ・ 登録外務員試験の更新時に法令遵守試験を導入し、登録の可否に加える。更新年月を短縮し、更新を厳しくする。
- ・ 一任売買他見直しの検討。
- ・ 委託者保護ガイドラインの解釈に関し、富裕層・証券経験者の顧客に対して弾力性をもたせる。

【証拠金制度の見直し】

会員の 4 割が課題に挙げた「証拠金制度の見直し（運用の弾力化）」について、昨年は①追証拠金の請求・返還時期とその額、②取引所が定める基準額を取引員が本証として徴収する際の運用方法、③直接預託と差し入れ預託の書類の相違——などが指摘されていた。また、わかりやすい（＝委託者に説明しやすい）証拠金制度の実現を求める声も高いが、本案件は中長期的視点でとらえる向きも少なくない。具体的には、総約定代金に対して一定のパーセンテージを徴収する「証拠金率」の提案がある。同案ではわかりやすさのほかに、商品取引員にとっては帳票類の簡素化に役立つメリットもあるとされている。

（具体的記載事例）

- ・ 委託者リスク・自己リスクの見直し、わかりやすい証拠金制度へ変更する。

【国民への啓蒙】

「国民への啓蒙（商品先物取引の意義、利用に係る知識）」は昨年同様、約 3 割の会員が短期的課題に挙げた。商品先物取引に対する“マイナスイメージ”はいまだ払拭できていないと多くの会員が考えている証左ともいえよう。商品先物業界には、平成 16 年の改正商品取引所法を最大の契機として、業界が変わったとの意識が強い。勧誘等の行為規制の強化、財務規制の厳格化は商品取引員にとって現実に“痛みを伴う”変革だった。その結果を社会に訴えて「不信感を払拭すべき」との声があがっている。また業界団体との“タイアップ”を求める声もある。いわばエキスポ型 PR の提案で、取引所や協会主催のセミナーと商品取引員のブース展示を組み合わせた形式の普及啓蒙および広報だ。コスト削減のメリットもある。

（具体的記載事例）

- ・ 商品先物取引に対する不信感を払拭することに全力を挙げるべき。それには不断の努力による商品先物取引に対する啓蒙が必要。同時に商品会社にはお客様本位の営業姿勢が徹底して求められる。
- ・ 先物取引の各業界へのセミナー及び国民への PR。

- ・ 取引所、業界団体（協会等）による積極的な PR 活動が必要。取引所、業界団体が商品先物取引をアピールする展示会、セミナー等を開催し、その会場へ取引員がブース出展するなど。

【その他】

市場活性化に関して、自己ディーリングと委託者の拡大で具体的な提案が寄せられた。

商品取引員の自己ディーリングには収益ソースの多角化とともに市場を活性化させるメリットがあるが、一方で純資産額規制比率の問題が絡んでくる。提案では、規制緩和を前提として自己ディーリングを活発化させることで、「市場拡大→適正な価格形成→さらなる市場拡大」へとプラスの循環をイメージが窺える。

委託者の拡大でも、提案者は総合的なスキームが描かれている。そこでは、一般委託者向けには低レバレッジ商品、ラップ口座、取引時間の延長。機関投資家向けには国際ルールとの連動——といったキーワードが浮かび上がってくる。しかし提案の根本は“市場環境の整備→周知→市場活性化”のスキームに集約できる。

また自主規制と広報の実施と証拠金制度など一連の改革、その他のコスト削減などに関する提案もあった。

（具体的記載事例）

- ・ 現在のマーケットは、一般投資家及び会員が収益を上げることが困難な状況であるため、市場環境を整えることが必要。自己玉の売買規制を再度検討すべき。
- ・ 自己ディーリングの活性化。自己資本規制比率では、コモディティの市場リスクがグロス・ポジションで約定代金の3%、ネット・ポジションで約定代金の15%。このため自己ディーリングは、市場リスクが足かせとなり、思うように売買ができない状態である。正常な価格を形成するためには、市場活性化は重要である。もっと自己ディーリングを活用できる環境作りの整備が必要である。市場のパイを大きくすることにより適正な価格が形成され、市場参加者の増大に繋がると考える。
- ・ 「一般個人の取引参加環境の改革」
 - ① リスク軽減の措置：低レバレッジ商品の導入
 - ② 集団投資スキームの多様化：「商品版ラップ口座」の導入環境整備
(注) 取引員（外務員）に対する個人向け一任解禁措置が困難な実情からして戦術転換が必要。
 - ③ リスク管理環境の改善：取引時間の延長（ストップ解消策とのパッケージで）、24 時間取引実現の環境整備
- ・ 多様な市場参加者（当業者、内外の機関投資家、ファンド資金等）の参入を促すべく市場制度の改革を行う必要がある。
 - ① 国際的な価格変動と連動した値幅制限、建玉制限の緩和、証拠金制度、取引時間の延長やマーケットメイク制度等、限月のない商品についての検討。
 - ② 取引の安全・公正の確保の為に、J C C Hの機能強化と適正な市場管理体制の確立。
 - ③ 取引所間のシステムの共通化を推進し、取引コストの削減。
 - ④ 個人委託者の参加を促進すべくわかりやすさの向上に努め、追証制度の改善や取引の

啓蒙活動を早急に手掛ける。また、リスクを低減したミニ商品、限月のない商品、商品ファンドの上場等も検討してゆく。

- ・ 勧誘等について自主規制を強化し、営業姿勢の改善を模索することは必要だが、業界にとって新規委託者を必要とし続ける構造を急激に変えることは難しい。今後の業界の取組において一番重要なことは、業界の社会的存在意義を明確にしていくこと及び成熟された取引形態を確立していくことである。そのため、積極的な啓蒙活動、証拠金制度・値幅制限等の取引構造の変革、個人委託者からの適正な資金導入方法、外務員の質の向上等の早急な対策が必要である。
- ・ 持株会社制度を採用し、アウトソーシング可能なものは合理化を図りたい。これが、許認可の関係で受託業務執行体制と検査基準でアウトソーシングが可能かどうか。
- ・ 電子取引に係る責任準備金の免除。
- ・ 商社優遇の売買仕法の改善。

短期的取組 19年調査 6位以降

	19年調査	18年調査
⑥財務要件の見直し（自己資本の有効活用等）	16社	18社 ④
⑦努力するものが優遇される制度（堅牢な財務基盤の確立や遵法努力の結果に応じた一律規制の適用除外、取引習熟者・専門家の優遇等）	15社	-
⑧業界ビジョンの検討（商品先物市場の将来像と商品取引員の経営展望）	10社	4社 ⑨
⑨IB（仲介者）制度の導入	8社	5社 ⑧
⑩商品投資顧問業の活性化（資本金要件見直し、個人契約の解禁等）	6社	8社 ⑥
⑪アウトソーシング業務の合理化（後方事務処理部門・顧客口座管理部門の代行・引き受け制度）	5社	-
⑫外務員制度の改善（専門性を助長・支援する格付け制の導入等）	5社	3社 ⑫
⑬その他	4社	5社 -
⑭清算参加者の多様化（銀行や海外金融コングロマリット等、信用力の強固な巨大資本の他者清算資格取得=取次業専門清算引受等）	2社	6社 ⑦

(2) 中長期的取組＝19年上位5項目と同項目の18年調査結果

	19年調査	18年調査
①取引所システムの共通化	39社	28社 ②
②業界ビジョンの検討（商品先物市場の将来像と商品取引員の経営展望）	31社	25社 ③
③国民への啓蒙	29社	53社 ①
④商品投資顧問業の活性化（資本金要件見直し、個人契約の解禁等）	19社	22社 ④
⑤IB（仲介者）制度の導入	15社	14社 ⑦

【国民への啓蒙と取引所システムの共通化】

昨年、会員の7割を超える53社が最大の課題に挙げた「国民への啓蒙」は4割の29社に減少、順位は3位に下降した。もちろん「啓蒙」の必要性が薄らいだわけではない。むしろその逆であることはさまざまな理由から明白だ。昨年の調査時期に高まっていたコメ先物の上場機運の後退が作用したと考えるべきだろう。

その代わりにトップに躍り出たのが「取引所システムの共通化」問題だ。昨年「共通化」を指摘したのは28社で全会員の4割弱。今年はそれよりも11社多い39社（55%）が「共通化」の必要性を掲げた。この問題を短期的課題として挙げた社も17社ある。いずれにせよ最大の眼目はコストの削減に他ならない。もちろん短期に目的を達成できればそれに越したことはない。しかしより多くの会員には、この問題解決には時間がかかるとの認識があるのかも知れない。

東京工業品取引所と東京穀物商品取引所はそれぞれNTTデータとパットシステムズ（英）と契約を締結し別々の取引システムを独自に開発している。これは両取引所が電子取引を導入した当初からの流れだ。そして今秋には東穀取が一部商品でザラバ取引を始めるが、それでも今回、両所のシステムが統一化される兆候はない。共通取引員は回線負担を含め2重投資を強いられる。一縷の望みは、その次以降のシステムは「東工取と相談して」と歩み寄りの姿勢を見せた森実孝郎・東穀取理事長の談話にある。

その一方で板寄せ取引システムについては、中部大阪商品取引所のシステム問題がある。現在、板寄せ取引システムは東穀取のシステムを共同利用しているが、これを板寄せの独自開発システムを稼働させるというのである。取引員にとってはなんとも頭の痛い話だが、こうした経緯から「共通化」問題は喫緊の課題であると同時に中長期課題にもものせられているのだろう。

なお当協会においては、東穀取、中部取に対し、平成18年7月26日付け「取引システム共通化に係るお願い」により、取引システムの共通化・統合化による取引システム経費節減に向けての提言を行っている。

【業界ビジョンの検討】

「業界ビジョンの検討」を挙げたのは昨年より6社多い31社で、全体の4割を超える取引員経営者の声となっている。

（具体的記載事例）

- ・ 中長期的な展望は、ビジネスモデルの変革がポイントになってくる。商品投資顧問業等、委託資産の多様な運用手法の充実。市場参加者のレベル分類に応じたインフラの整備。アウトソーシングによる基幹業務系の充実（バックオフィス・プログラム売買注文等の充実）及び共通システムによるコストダウンの模索。登録外務員のステータスの向上などが課題である。将来、オンライン取引が当然となることは必至だが、現在の業界の環境下ではオンライン取引に移行することが正解と考えるににくい。最重要課題は、営業姿勢を抜本的に改革し対面営業の質を向上させ、業界の社会的存在意義を確立していくことである。

【商品投資顧問業の活性化】

「商品投資顧問（CTA）の活性化」は昨年よりも3社少ない19社（26.7%）が課題に挙げている。CTAの活性化は、商品ファンドの活性化はもとより同時に市場そのものの活性化にも役立つと考えられる。しかし種々の理由から国内のCTA登録件数はわずか12社ときわめて少ないのが現状だ。

試みに米国先物業界の規制当局であるNFAの登録者数と比較すると、NFA登録は1,764社で、彼我の格段の違いが明らかになる。もちろん米国のCTAは日本風という金融先物も取引できる点で単純には比較できない。だが、金融先物も商品先物も取引できる資格と考えれば、米国のCTA資格の優位性は必然的に明瞭になり、それに伴うニーズの高まりも理解できる。また制限に関しては、国内CTAには個人投資家との一任契約が解禁されていない不便が挙げられる。そのための法的整備が前提としてあるが、そこをクリアして初めて米国の登録者の内訳が参考になる。前述の1,635社中、先物ブローカー（=FCM、商品取引員相当）かつCTA登録者は6社（人、以下同）、FCMかつファンド運用者（CPO）かつCTA登録者は12社、イントロデュースング・ブローカー（=IB、後述）かつCTA登録者は113社、IBかつCPOかつCTA登録者は31社、CPOかつCTA登録者は835社、CTAの単独登録者は767社——（2007年3月末）。

資格者（登録者）を増やすことが市場の活性化につながるとすれば、一刻も早い法整備が待たれるところだ。

（具体的記載例）

- ・ 商品取引員と商品投資顧問業を兼務できるようにし、証券業で解禁されている富裕層向けサービスの『ラップ口座』を導入できるようにする。

【IB（仲介者）制度の導入】

商品先物仲介業務の多様化議論に基づいて脚光を浴びるようになったIBはそもそも米国の制度で、NFAには1,635人が登録している（*5）。米国の制度下では最低3万ドル（約360万円）の資金でIB資格を取得できるため（実際にはオフィス経費などが必要）、独立心の旺盛な営業マンは競うようにIB資格を取得する傾向がある。IBは、実際には個人投資家を顧客とするだけのビジネスではない。さまざまな分野において法人営業に特化したIBがおり、少なからず海外受託に貢献しているとの指摘がある。

（具体的記載事例）

- ・ 現在の取次商品取引員は、商品取引所法上では商品取引員であり、財務要件や法定帳簿等の

作成や保存などの業務にかかる義務は受託商品取引員と同等のものが要求されているため仲介業として成立し難いが、小額・低コストで仲介業に参入できるよう制度を改めれば国内外から仲介業者および顧客の獲得を狙う。

【上場商品に関する意見】

選択肢になかったためランキングには入っていないが、上場商品に関する指摘も目立った。「投資家の裾野を広げる」ことが共通の目的だが、リスク性向から限月、売買単位などのほか、法規制の緩和を伴うものまで幅広い提案が寄せられている。また外務員資格による勧誘可能商品の限定といった斬新な提案も見られた。

(具体的記載事例)

- ・ 現在の商品先物市場は、高レバレッジ性のため、一部の富裕層しか参入が困難な状況である。裾野の広い委託者の取り込みを図る事が肝要である。例えばネット取引には若い投資家が多い。そういう投資家に長く取引を楽しんでもらうためには、思い切ったミニ化で売買単位を小さくし、現物株式取引に近いレベルにまでレバレッジを下げた商品を開発する必要がある。なるべく多くの商品でミニ商品を実現したい。
- ・ ローリスク、ミドル・ハイリスクの上場商品の開発し、外務員の資格に応じて受注商品・受注額を限定する。そのためローリスク、ミドル・ハイリスクの上場商品の開発が必要。
- ・ ミニ取引の充実(ロール・オーバーできる商品開発)。限月制との絡みもあるが、限月制でどうしても決済する必要があるのでそこでどうしても損得が確定する。
- ・ 消費者に受け入れやすい上場商品の大型化(コメなど)。
- ・ 長期限月を希望(3年先物、5年先物等)。
- ・ 新規上場商品の許認可申請・試験期間の短縮。

【その他の意見】

この他寄せられた意見は次の通り。

- ・ (証拠金制度) 証拠金制度を見直し、現在の証拠金制度を簡素化し、証拠金率制度に変更することが望ましい。現在の証拠金では金の本証拠金、とうもろこしの本証拠金などと言うように商品別に証拠金が決められている。これを証拠金率に改めれば良い。例) 証拠金率は、建玉金額の5%以上。と決めた場合、金やとうもろこし等と個別の商品に縛られることはなくなる。証拠金率の長所は、①お客様に説明しやすいこと②同時にお客様が建玉金額の総額を自然に意識するようになりトラブル防止策ともなり得る③システム化しやすいことで、法定帳簿等の帳票類が簡素化できる。
- ・ (規制緩和) 法規制の緩和を求め、商品投資顧問の活用、投資判断一任制度、店頭取引の拡大などにより、多様な運用手法を提供できるように検討が必要。特に、プロ投資家に対する規制緩和を進め、内外の大口資金の導入をはかり、国際的な商品市場としての地位を確立する必要がある。
- ・ (規制緩和) 取引員における国内市場と海外市場とのリスク相殺ができるように、純資産額規制比率の柔軟な運用の検討が必要である。

- ・ (規制見直し) 業界全体の横割りの締め付けではなく、商品取引員自体にランク付け等による、縦割りの規制をすることで、業界全体の信頼性の向上等を模索することが望ましい。仮に、顧客とのトラブルが問題で規制強化がされているなら、現在の状況は、その大小に関係なく、画一的な規制で、商品取引員自身の自助努力が認められていない。ランク付けによる規制緩和等各会員が独自性を持てる経営環境が必要である。

(その他)

- ・ 機関投資家の呼び込み。
- ・ 積極的なロビー活動。
- ・ 登録外務員試験制を一般に開放し、業界独自に商品アナリストの養成育成の公募資格にする。
- ・ 商社優遇の売買仕法の改善。
- ・ 具体的ビジネスモデルの構築。
- ・ 主務省と業界諸団体の諸事情に対するスピーディーな対応。
- ・ 取引参加企業の公平化。
- ・ 日計り商いでも証拠金の徴収 (相場を動かす原動力)
- ・ 商品先物取引は自己責任が原則である。

中長期的取組 19年調査 6位以降

⑥外務員制度の改善 (専門性を助長・支援する格付け制の導入等)	14社	3社 ⑭
⑥清算参加者の多様化 (銀行や海外金融コングロマリット等、信用力の強固な巨大資本の他者清算資格取得=取次業専門清算引受等)	14社	5社 ⑨
⑧アウトソーシング業務の合理化 (後方事務処理部門・顧客口座管理部門の代行・引き受け制度)	12社	9社 ⑧
⑧努力するものが優遇される制度 (堅牢な財務基盤の確立や遵法努力の結果に応じた一律規制の適用除外、取引習熟者・専門家の優遇等)	12社	-
⑩財務要件の見直し (自己資本の有効活用等)	11社	8社 ⑨
⑪証拠金制度の見直し	9社	3社 ⑬
⑫行為規制の見直し	8社	8社 ⑨
⑬業界団体コストの削減	5社	16社 ⑥
⑬その他	5社	2社 -

※ 平成18年度調査では「努力するものが優遇される制度 (堅牢な財務基盤の確立や遵法努力の結果に応じた一律規制の適用除外、取引習熟者・専門家の優遇等)」についての設問はなかった。

(参考) *5

NFA (National Futures Association) 会員数 (2007年3月末現在)

(出所: NFA 資料 http://www.nfa.futures.org/registration/nfa_membership.asp)

会員総数	3,825
FCM	148
FCM兼CPO	10
FCM兼CTA	6
FCM兼CTA兼CPO	12
IB	1,468
IB兼CPO	23
IB兼CTA	113
IB兼CTA兼CPO	31
CPO	412
CTA	767
CTA兼CPO	835

取引所	10
-----	----

アソシエイト会員	53,900
----------	--------

・APはNFA会員の支配下で、その本来業務を手伝う社員。NFAにはアソシエイト会員として登録義務がある。

【NFAルール】

CFTC（米商品先物委員会）に登録をした、または登録の必要が認められるNFA会員は、登録要件に応じてCFTC法（Regulation 1.17）に定められた“調整済み総資産”または以下に示す額の、いずれか多い方の額を維持しなくてはならない。

- FCM：①25万ドル、②資産の4%の分離保管など、③各支店および各ギャランティードIBとその支店ごとに6000ドル、④AP1人につき3000ドル（ギャランティードIBがスポンサーするAPを含む）⑤証券ブローカーとディーラーは別の定めによる
- IB（ギャランティードIBを除く）：①3万ドル、②支店ごとに6000ドル、③AP1人につき3000ドル（ただし証券ブローカーとディーラーは別の定めによる）

市場振興戦略実施委員会の進め方方針

市場振興戦略会議において論点整理した事項については、以下に区分して、実現を求めていく。

1. 市場運営・管理に係る事項は、戦略会議での方向付けに添って実現するよう取引所に要望する。(具体的提案)
(例)
 - 値幅制限のあり方
 - 建玉制限のあり方
2. クリアリングに係る事項は、戦略会議での方向付けに添ってJ C C H(日本商品清算機構)において、検討するよう要望する。(検討要望)
3. 取引所・J C C H双方に係る事項は、双方に要望して、見直し検討の上、改正を求める。(具体的提案)
(例)
 - 取引証拠金基準額に係る考え方
4. 受託・委託等受託等業務に係る事項については、戦略会議での方向付けに添って、先物振興協会が主体となって、取引所、関係団体の協力を得て、新旧対照表を作成して、改正案を提示する(抽象的議論・総論的議論はしない)。
(例)
 - (1) 取引証拠金基準額と取引員証拠金のあり方の明確化
 - (2) 分かりやすい売買注文による受託を可能とする規定整備(売買注文の多様化)
 - (3) 自立した委託者であることの確認手法の提案
5. 委託のガイド等事前交付書面・説明書面等に係る事項については、4.に添って、分かりやすい受託・委託関係の解説となるよう具体的な骨格案を作成し、日商協に要望する。
6. 経営形態に係る事項については、現行法の範囲内で実現可能な具体的提案を作成して、主務省等関係方面に要望する。

以上

日本商品先物振興協会
市場振興戦略実施委員会 委員名簿

委員	岡地和道	岡地(株) 取締役社長
委員	河島毅	日本ユニコム(株) 取締役副会長
委員	福田良一	三菱商事フューチャーズ証券(株) 取締役社長
委員	松井政彦	岡藤商事(株) 常務取締役
委員	水野慎次郎	カネツ商事(株) 常務取締役
委員	村上久広	三貴商事(株) 取締役副会長
委員	森辰郎	エース交易(株) 取締役社長
委員	窪田武	(社)全国商品取引所連合会 専務・常務会議長
委員	平井敏文	(社)全国商品取引所連合会 専務・常務会副議長
委員	野口宣也	(株)日本商品清算機構 専務取締役
委員	守田猛	日本商品先物取引協会 専務理事

計 11名