

平成 18 年度市場振興戦略会議
報告書

平成 19 年 3 月 22 日
日本商品先物振興協会

目 次

| | | |
|------------|-------------------------------|----------|
| はじめに | 市場振興戦略会議発足の経緯 | 1 |
| 第1章 | 利便性検討部会報告書 | 2 |
| I. | 当部会における検討の目的 | 2 |
| II. | 検討結果 | 2 |
| 第一 | 市場制度に関連する流動性向上策 | |
| 1. | 取引の構成要素（値幅制限、証拠金制度、取引時間等）について | 2 |
| 1-1 | 値幅制限の見直し | 2 |
| 1-2 | 証拠金制度の見直し | 3 |
| | （1）価格変動リスクをカバーする取引員による証拠金の設定 | 3 |
| | （2）価格変動リスクに連動した証拠金制度の導入 | 3 |
| | ① スプレッド取引証拠金 | |
| | ② SPAN証拠金 | |
| | （3）維持証拠金制度 | 3 |
| | （4）市場参加者属性別の証拠金制度等の導入 | 3 |
| | （5）預託証拠金に係る金利の付与 | 3 |
| 1-3 | 追証拠金制度の改善 | 4 |
| 1-4 | 取引時間の延長 | 4 |
| 2. | マーケットメイク制度 | 4 |
| 3. | 取引の安全性・公正性の確保策 | 5 |
| 3-1 | 清算機関の充実 | 5 |
| 3-2 | 取引証拠金の預託方式の見直し | 6 |
| 3-3 | 適正な市場監視体制について | 6 |
| 4. | 取引コストの削減策 | 6 |
| 4-1 | 取引所間のシステムの共通化 | 6 |
| 4-2 | システム費用等の抑制 | 7 |
| 4-3 | 取引所・団体・清算機関等における取引コストの削減 | 7 |
| 5. | 取引所の取引システムの機能向上 | 7 |
| 第二 | 市場参加者に係る流動性向上策 | |
| 1. | 自己取引の活発化策 | 7 |
| 1-1 | 純資産額規制比率におけるリスク相殺対象範囲の拡大 | 7 |
| 1-2 | 自己の日計り取引に係る公正な取引環境の整備 | 8 |
| 1-3 | 受渡制限数量の拡大 | 8 |
| 2. | 委託取引の活発化策 | 8 |
| 2-1 | 多様な運用手法の充実 | 8 |
| | （1）集団投資スキーム（商品ファンド） | 8 |

| | |
|--------------------------------|----|
| (2) 金利商品類似取引の開発 | 8 |
| (3) 投資判断一任制度の検討 | 8 |
| ① 商品投資顧問業の規制緩和 | |
| ② プログラム売買の提供 | |
| ③ 商品版ラップ口座の提供 | |
| ④ 取引員法人部によるヘッジサポート | |
| (4) 店頭商品先物取引の提供 | 9 |
| 2-2 市場参加者(顧客)をプロ・セミプロ・アマ等に | |
| 分類することによる参入促進策 | 9 |
| (1) 市場参加者のカテゴライズ | 9 |
| (2) 顧客カテゴリ別の法的保護及び参加促進インフラの整備 | 10 |
| 2-3 個人委託者の参加促進策 | 11 |
| (1) 適格者の参入促進 | |
| (2) 「分かりやすさ」の向上 | 11 |
| ① 追証拠金制度の改善 | |
| ② 「委託のガイド」、「受託契約準則」の平易化 | |
| ③ 取引制度に関する啓蒙活動の強化 | |
| (3) 低リスク性の提供 | 11 |
| ① レバレッジの低減策 | |
| ② 「信用取引」類似商品の開発 | |
| ③ ミニ商品の普及 | |
| ④ OTC取引の個人向け解禁 | |
| ⑤ 損失を抑制する取引手法の多様化 | |
| ⑥ 限月のない商品の新規上場 | |
| (4) 電子取引の普及 | 12 |
| ① 商品取引責任準備金の撤廃・軽減 | |
| ② システム開発の共同化 | |
| ③ 条件付注文の多様化 | |
| ④ 夜間取引の導入 | |
| (5) 商品取引員・商品市場への信頼感・安心感の醸成 | 13 |
| ① 外務員照会制度の構築 | |
| ② 預り証拠金余剰額の原則返還 | |
| ③ 日商協「商品取引トラブル解消アクションプログラム」の実施 | |
| ④ 価格形成の公正化促進 | |
| ⑤ 顧客サービスの品質チェック | |
| ⑥ 効果的なプロモーション | |
| (6) 習熟顧客の養成 | 13 |
| ① 取引期間が長い顧客(=習熟者)に対する優遇措置 | |

| | |
|----------------------------------|-----------|
| ② 登録外務員資格試験のオープン化 | |
| ③ 習熟者に対するアーケードビジネスの展開 | |
| 2-4 個人委託者以外（当業者・機関投資家・海外参加者等）の | |
| 参入促進策 | 14 |
| (1) 市場情報の開示のあり方 | 14 |
| ① 残玉情報 | |
| ② 立会中の大口情報 | |
| (2) 建玉制限の緩和 | 14 |
| (3) トランスファー制度 | 15 |
| (4) 取引員法人部によるヘッジサポート | 15 |
| (5) 大口取引について | 15 |
| (6) 取引成立時刻ごとの建玉管理の緩和 | 15 |
| (7) 外国語版の「委託のガイド」「受託契約準則」 | |
| 「契約書類」等の作成 | 15 |
| 第2章 経営戦略検討部会報告書 | 16 |
| I. 当部会における検討の目的 | 16 |
| II. 検討結果 | 16 |
| 1. 資本効率の向上化策 | 16 |
| 1-1 ブローカー業務の多様化 | 16 |
| (1) 清算参加者資格の選択（非清算参加者への転換） | 16 |
| ① 清算参加者が非清算参加者に転換する場合のメリットとデメリット | |
| ② 清算専業参加者資格の創設 | |
| (2) 市場会員資格の選択（取次者への転換） | 17 |
| ① 取次者に係る純資産額規制比率の見直し及び業務規制の緩和 | |
| ② 取次者に係る負債倍率の算出方法の見直し | |
| ③ 取次者に転換する際の建玉の引継ぎに係る規定の整備 | |
| (3) 商品取引員資格を有しない仲介業者（IB）の創設 | 18 |
| 1-2 事業内容に応じた会社組織の再編 | 19 |
| 1-3 幅広い金融商品を取り扱う経営戦略 | 19 |
| 1-4 その他 | 20 |
| (1) 商品投資顧問業への参入規制の緩和 | 20 |
| ① 資本金要件の緩和 | |
| ② 個人を相手方とする商品投資顧問契約の解禁 | |
| ③ 商品取引員との提携規制の緩和 | |
| (2) 経営コストの合理化 | 20 |
| (3) 取引所の合併及び株式会社化 | 20 |
| 2. 業務の効率化・スリム化策 | 20 |

| | |
|--|-----|
| 3. 市場への資金導入のための施策 | 2 1 |
| 3-1 個人委託者以外（当業者、機関投資家、海外顧客等）からの 資金導入策 | 2 1 |
| (1) 商品取引員における改善策 | 2 1 |
| (2) 当業者の利用促進に資する改善策 | 2 1 |
| ① 取引実態の変化に対応した商品設計の点検と最適化 | |
| ② 流通段階における中間層の市場参加促進（リスクヘッジ、現物調達） | |
| ③ 受渡しに関する書面上の手続きの簡素化 | |
| ④ 期近限月の流動性の向上策 | |
| ⑤ 取引コストの軽減 | |
| ⑥ 外国語版の説明資料等の整備 | |
| ⑦ ヘッジ型商品の開発 | |
| ⑧ 預り資金に対する金利の付与 | |
| 3-2 個人委託者からの適正な資金導入策 | 2 2 |
| (1) 適格者の参加 | 2 2 |
| (2) 分かりやすさ・親しみやすさの向上 | 2 2 |
| ① 証拠金制度のシンプル化 | |
| ② 専門用語・損益計算の平易化 | |
| ③ 正規許可会社であることの明瞭化 | |
| ④ トレードコンテストの実施 | |
| (3) リスクの低減策（短期間に大きな損失を出さないこと） | 2 3 |
| ① リスク低減商品の開発・提供 | |
| ② ロスカット取引の提供 | |
| ③ 適用証拠金額によるリスク管理の充実 | |
| (4) 運用環境の多様化（資産運用の選択肢が豊富にあること） | 2 3 |
| ① プログラム売買の提供 | |
| ② 投資顧問業者の個人との投資顧問契約締結の解禁 | |
| ③ 商品版ラップ口座の提供 | |
| ④ 現物のフォワード市場の創設 | |
| ⑤ 幅広い金融商品に係る提案能力 | |
| (5) 取引機会の充実 | 2 4 |
| ① 電子取引環境の整備・充実 | |
| ② 取引時間の拡充 | |
| (6) 商品取引員・商品市場に対する信頼感・安心感の向上 | 2 4 |
| 4. 外務員を使った取引員経営のあり方について | 2 4 |
| 4-1 対面営業を推し進めるための検討課題 | 2 4 |
| (1) 苦情件数等の実態を踏まえた勧誘行為規制の適用 | 2 4 |
| (2) 幅広い金融商品の取扱い | 2 4 |

| | |
|-------------------------|----|
| (3) 外務員の質の向上 | 24 |
| 4-2 外務員給与・報酬のあり方 | 24 |
| 5. ビジネスモデルの深化と工夫等について | 25 |
| 5-1 ブランド力向上による営業コスト削減策 | 25 |
| 5-2 顧客定着のための努力によるコスト削減策 | 25 |
| 5-3 ビジネスモデルの深化の方向性について | 25 |

資料編

参考 報告書に掲げられた制度改正事項（関連法令・諸規則別整理）

| | |
|-------|----------------------|
| 資料1-1 | 利便性検討部会 委員名簿 |
| 資料1-2 | 経営戦略検討部会 委員名簿 |
| 資料1-3 | オブザーバー出席者及び事務局一覧 |
| 資料2-1 | 利便性検討部会における検討経過 |
| 資料2-2 | 経営戦略検討部会における検討経過 |
| 資料3 | 取引システムの構築等に対する基本スタンス |

はじめに

市場振興戦略会議発足の経緯

平成 18 年の売買状況は前年よりも更に悪化し不振を極めた。平成 18 年の 1 年間における出来高は約 9,300 万枚、同年末における取組高は約 112 万枚であり、前年（出来高約 1 億 1,300 万枚、年末の取組高約 148 万枚）と比較した場合、出来高は約 18%の減少、取組高は約 24%の減少となった。これは出来高が過去最高となった平成 15 年（出来高約 1 億 5,400 万枚、年末の取組高約 286 万枚）と比較すると出来高ベースで約 40%の減少、取組高ベースで約 61%の減少である¹。

この取引不振の影響を受け、国内に 7 つあった取引所のうち 3 つの取引所が吸収合併により消滅して平成 19 年 2 月末現在では 4 取引所体制となった。また、平成 18 年 3 月期決算の状況を見ると、商品取引員 71 社のうち税引前当期利益が黒字だったのが 32 社、赤字だったのが 39 社と業界の置かれた苦しい状況が表れている²。

一方海外を見ると取引所間の合従連衡が進展し、巨大取引所がスケールメリットによって取引システムの統一化及び低コスト化を進める動きが顕著になった。

本会では、平成 17 年秋に市場振興戦略会議を設置し市場流動性の確保策を検討してきたが、上述のように状況はさらに深刻さを増していることから、同戦略会議で抽出された課題を総合的・横断的に検討するため、平成 18 年秋から市場振興戦略会議の下に、「利便性検討部会」、「経営戦略検討部会」、「IT化戦略諮問部会」を設置した。

このうち、「利便性検討部会」は、市場の利便性向上による流動性確保のための環境整備について、また「経営戦略検討部会」は、商品取引員の多様な経営展開を可能とする方策について、平成 19 年 2 月を目途に課題を整理することとし、本会会員各社から推薦された 10 名弱の方々を委員³に委嘱するとともに、オブザーバーとして農林水産省、経済産業省、各商品取引所、関係団体等からのご出席を賜り、鋭意検討を行った。

本報告書は、この 2 部会における検討結果を報告するものである。

なお、「IT化戦略諮問部会」は、商品取引員における電算処理システム構築の合理化・効率化の支援策、取引所取引システムの共通化に向けた課題整理等について、制度政策委員会からの諮問に臨機に応ずるため、設置期限等を定めず常設化することとした。

¹ 出来高・取組高は先物とオプションを合算した枚数であり、全て全商連発表のものによる。

² 市場経済研究所編「財務データランキング」による。

³ 巻末資料「委員名簿」参照

第1章 利便性検討部会報告書

I. 当部会における検討の目的

依然、出来高低迷が続く状況下にあつて、当部会では、市場の利便性向上による流動性確保策について、下記の「基本方針」に基づき、商品取引員による流動性供給と仲介機能の視点から、7回にわたって検討⁴を行った。

<基本方針>

- ① 商品取引員は市場への主たる仲介者としての自覚を持ち、多種多様な市場参加者が市場に参入するよう尽力するとともに、各参加者の市場参加目的が円滑に実現できる環境整備につき、整理・提言する。
- ② また、商品取引員は取引所会員と共に、商品市場への一義的な流動性供給者としての自覚を持ち、主体的に流動性供給に尽力するものとし、その環境整備につき整理・提言する。

II. 検討結果

部会では上記の基本方針に沿って討議したが、本報告書においては、検討項目を「主に市場制度に関連する流動性向上策」と「主に市場参加者に関連する流動性向上策」に大別して整理した。

第一 市場制度に関連する流動性向上策

1. 取引の構成要素（値幅制限、証拠金制度、取引時間等）について

わが国の商品先物市場の価格が国際価格等との連動性を有していること、また情勢の変化に対応していつでも取引ができる環境が整備されていることが、市場の利便性向上のため、安定的な流動性確保のためには必要である。

1-1 値幅制限の見直し（⇒取引所諸規程）

現行の値幅制限は国際的な価格変動と比較して狭いため国際価格・現物価格との連動性が確保されず、本邦先物市場の価格形成機能は必ずしも十分とは言えない面がある。また制限値幅が狭いことで頻繁なストップ値段が出現し、市場への自由な参入・退出の阻害要因となっている。

従って、制限値幅については商品特性の差異等に配慮しつつも国際価格・現物価格との連動性を確保できるよう、以下のような改善案について検討すべきである。

(1) サーキットブレーカー方式

市場価格の制限値幅到達時に一定時間取引を休止し、その後制限値幅を拡大して再開する方式。一部の米国市場や証券市場で採用されている。

⁴ 検討経過は巻末

(ただし、全ての商品で採用されているわけではなく、農産物市場等では翌日の立会から制限値幅を拡大している場合もある。)

(2) 取引時間の延長 (ストップ値段で引けた時のみ)

ストップ値段で引けた時のみ、翌日の制限値幅を適用した上で取引時間を延長し、その清算は翌々日に行う (T+2)。

特別売買制度等の応用形態として報告制度とすれば、システム上の大幅な変更の必要も無く、市場離脱が可能となる。

1-2 証拠金制度の見直し (⇒受託契約準則、J C C H証拠金規則等)

本邦市場では市場参加者の1日当たりの最大損失額を値幅制限によって管理しているため、値幅制限拡大の方向で見直した場合、取引証拠金の増額によって価格変動リスクをカバーする必要がある。具体的改善案としては以下のとおり。

(1) 価格変動リスクをカバーする取引員による証拠金の設定

① **設定方法** 価格変動リスクは取引員自らが管理するという考え方に立て、取引所は過去一定期間の価格変動の一定割合 (全額ではない) をカバーできる額を取引本証拠金基準額として設定し、取引員が当該取引本証拠金基準額以上の額で、価格変動リスクをカバーできる額を取引証拠金 (「取引員証拠金」) として設定する。

(取引員においては取引所が定めた基準額とほぼ同額の取引本証拠金を設定している実態があり、そこからの脱却には顧客に対する取引員の説明能力が問われる。従って、取引員が任意に定める証拠金額に係る定着状況を見極めた上での対応が必要。)

② **啓蒙活動 (キャンペーン)** 証拠金の増額に際しては、資金効率が低下したという印象が浸透しないように、むしろリスクが低くなり投資がしやすくなったことを印象付ける組織的な啓蒙活動も併せて必要。

(2) 価格変動リスクに連動した証拠金制度の導入

片建て取引については証拠金を増額する一方で、価格変動リスクの低い取引形態に対してはリスクに相応した低額の証拠金適用を許容すべきである。

① **スプレッド取引証拠金** スプレッドポジションに対して適用する。リスクへの連動性確保の観点から有用性が大きい。導入の際は必要証拠金額を充足しているか J C C H がチェックできる仕組みの構築が必要。

② **S P A N 証拠金** プロに限定して導入すべきとの意見あり。

(3) **維持証拠金制度** 値洗損益を預り証拠金に加減して一定の維持額を下回ればイニシャルマージンまで戻す等の証拠金制度の検討が必要ではないか。ストップロス制度と併用することで未収金発生リスク抑止にも有効と考えられる。

(4) **市場参加者属性別の証拠金制度等の導入** (10 ページ「(2) 顧客カテゴリー別の法的保護及び参加促進インフラの整備」の項参照)

(5) **預託証拠金に係る金利の付与** 取引以外から生ずる収益の源泉として、株式には配当、信用取引・F X 取引には金利がある。金融商品としての魅力の競

争の観点から「過剰預託だけでも金利を付与すべき。」とする意見があった。

1-3 追証拠金制度の改善（⇒受託契約準則、J C C H証拠金規則）

現行の追証拠金制度は委託者にとってわかりづらく、受託促進上の障害となっている。上記証拠金制度の見直しの際に追証拠金制度についても併せて見直す必要がある。具体的な見直しの方向性としては以下のとおり。

- ① **NO P (Net Open Position)** その時々が必要最低限の担保額であり、総取引額にほぼ一致する額（NO P）を基準として追証請求・建玉処分を行う。例えば 20 分おきに値洗いをを行い、有効証拠金が NO P の 5% を下回ったら顧客に警告を発し、2% を下回ったら建玉を処分するなど。
- ② **旧制度に戻す** 証拠金基準額の 50% 超の値洗損失の発生・消滅に伴い、同 50% 相当額を徴収・返還するという旧来制度に戻すべき（つまり 50% 超えたら払う、戻ったら全額返す）。
- ③ **維持証拠金制度** シンプルな証拠金制度を導入する。（前ページ既出）

1-4 取引時間の延長（⇒取引所諸規程、J C C H諸規程）

多様な市場参加者の流入を促進するために、いつでも取引を可能とする方策の 1 つとして取引時間の延長がある。

その「利点」としては、①市場離脱の機会が提供可能となる、②海外市場との裁定取引の機会が提供可能となる、③延長取引を T + 2 で清算すれば取引員の立替リスクは従来と変わらない、④取引参加者の裾野が広がる可能性がある、といったことが考えられるが、一方、以下の課題について検討が必要である。

- ① 実施コスト（システム投資、人員コスト）が回収できるか読めない。特に対面取引に関してはコスト増となることが懸念される。
- ② 夕方までの延長であればシステムの大きな問題はないため試験的に「イブニングセッション」を導入することも一案。ただし、清算機関への申告期限等の事務処理スキーム上の課題解決が先となる。
- ③ 24 時間取引の導入となると抜本的な事務処理スキームの見直しが必要。
- ④ 市場離脱機会の提供に関しては、法改正により「店頭デリバティブ」方式で行うという方途も検討すべき。

2. マーケットメイク制度

マーケットメイク制度の導入は市場流動性を高めると期待できるので、特に金を対象にその導入のしくみ並びに障害についてより具体的に検討すべきである。

ただし、検討の際は以下の点に留意が必要である。

（なお、上記の検討結果を踏まえ、本会は東京工業品取引所に対し、マーケットメイク制度の導入等に係る勉強会の設置を要望。平成 19 年 3 月、同取引所において勉強会が設置され、検討が開始される予定となっている。）

(1) **マーケットメイク制度の導入可能な市場が限定される可能性があること。**

マーケットメイカーはマーケットメイクによって作ったポジションから生じる

価格変動リスクを他の（主として海外の）先物市場等でヘッジできることが望ましい。そのためにはそのような市場が存在することが望ましいため、現在マーケットメイク制度の導入を検討できるのは、それらに該当する貴金属（特に金）、原油、石油製品が優先されることとなる。

（２）純資産額規制比率の見直しが必要（⇒省令別表第四）

現在の純資産額規制比率の計算においては、海外市場での自己玉はリスク計算の対象となっていないため国内市場に係るリスク値との相殺ができない。その結果、マーケットメイクや裁定取引により国内で保有している自己玉と逆のポジションを海外で保有していても、国内市場に係るリスク値だけが計算されるため、純資産額規制比率計算上の市場リスク値は実際の市場リスクより高めに計算されることとなる。

このことは商品取引員に過大な純資産の保有を必要とさせ、自己取引に対して抑制的に作用することとなるため、海外市場におけるリスク値を計算対象とし、国内市場に係るリスク値との相殺を認める方向への見直しが必要である。

（３）マーケットメイカー同士の約定成立の防止策

マーケットメイカー同士あるいはマーケットメイカーと自己玉の約定成立を防止する方策が必要である。

（４）マーケットメイカーに対する監視

マーケットメイカーが義務を履行しているか、攪乱要因となっていないか等の監視体制の構築が必要。

（５）マーケットメイカーへのインセンティブの供与

マーケットメイカーには一定のリスク対応能力・義務等が要求されるためそれに相応したインセンティブが供与されることが必要。

（６）マーケットメイク玉に対応した注文が入ってくるような啓蒙

マーケットメイク制度をやれば流動性が向上するというものではなく、対応した注文を流入させる仕組み（啓蒙等）が必要。

3. 取引の安全性・公正性の確保策

取引が活発に行われるためには、①取引参加者の資産が取引以外の要因で滅失・棄損する可能性が極小化されていること、②取引自体が公正な競争環境の下で行われることが重要である。そのためには、以下の方策を検討する必要がある。

3-1 清算機関の充実

わが国の商品先物市場の取引の安全性を確保するため、以下の観点から清算機関の機能強化を図ることが必要である。

- ① 総合的清算機構化（違約処理の横断化）
- ② ガバナンスの強化（清算参加者中心の株主及び取締役会構成への転換）
- ③ リスク管理体制の充実

（注：上記については、平成 18 年 12 月、本会から(株)日本商品清算機構に対し、検討の場

の設置を要望。)

3-2 取引証拠金の預託方式の見直し (⇒法第 179 条、J C C H 証拠金規則)

清算機関に対する取引証拠金の預託方式を、以下の理由により「差換預託」方式に統一することが望ましい。

<理由>

- ① 「直接預託」により充用有価証券を預託した場合、以下の問題点があること。
 - ・ 直接預託の顧客が有価証券を預託した場合、4 営業日の間は差換預託とすることが容認されているが、その間は「直接」と「差換」が混在することとなり管理が煩雑となる。取次者を經由して直接預託した場合は更に複雑化する。
 - ・ 値洗損について立替が必須となる。
- ② 顧客資産（取引証拠金、差引益金）の保全是清算機関への集中預託で確保されており、差換預託でも委託者の返還請求権は確保されていることから、2 つの預託方式が並存する必要性はない。

3-3 適正な市場監視体制について

市場監視が適切に実施されていることは、自己取引の活発化、マーケットメイク制度の導入、機関的資金運用者からの資金導入等、様々な市場流動化確保策の推進に不可欠な要件であり、検討のポイントは以下のとおりである。

(1) 取引自動監視装置（スマーツシステム）の活用

市場監視については東工取のスマーツシステムを活用することが望ましいが、その際は取引所による各市場参加者の取引監視と共に、各市場参加者による自社の取引（自己・委託）の監視が並行的に行われることが効果的。

スマーツ社と東工取とのライセンス契約における第三者への貸与の可否及びコスト等を確認した上で、どのような情報提供スキームが可能かを取引所と協議する必要がある。

(2) 乱手等不公正な取引に係る定義づけ（ガイドライン等の作成）

乱手等の不公正取引の定義を明確にすることによって、それに基づいて取引員レベルで自社の自己売買部門や顧客を指導することが可能となるので、不公正取引に係る定義づけ等を示したガイドライン等を作成することが望ましい。

4. 取引コストの削減策

市場の流動性の向上には「取引コストが安価であること」が必要である。このことは国際的な市場間競争に打ち勝つ観点からも必須事項となる。

4-1 取引所間のシステムの共通化

現在は取引所毎に異なる取引システムが採用されているが、これが共通化されればあらゆる意味で取引コストの低廉化が可能となる。

4-2 システム費用等の抑制

取引員レベルにおいて電子取引システムの共通化・共有化について可能な部分は、これを推進してコスト削減に努める。同様に、バックオフィス業務（法定帳簿作成・売買報告書等の発行）についても可能な限り共通化・共同化を進めることが望ましい。

(注：上記 2 項目については I T 化戦略諮問部会においても検討され、取引システムの共通化については「取引システムの構築等に対する基本スタンス」⁵をとりまとめ、平成 18 年 12 月開催の第 56 回制度政策委員会に報告された。また、バックオフィス業務の共同化（外注化）については、スケールメリットにより開発コストの抑制が期待できる反面、各社のカスタマイズ化及び外注先の集約化により競争原理が働かなくなることによる費用増加が懸念されることから外注による共同化はせず、制度改正時においては早い段階で業界全体でシステム対応を検討すべきであるとした。)

4-3 取引所・団体・清算機関等における取引コストの削減

市場の発展のためには取引コストが安価であることが必要である。そのために取引参加者はあらゆる企業努力を行うが、究極的には取引所・団体・清算機関等の経費に行き着くため、以下のコスト削減の方途について検討が必要となる。

- ① ミニ商品に係る取引コスト（取引所・団体・清算機関）
- ② 予納制度等会費賦課基準のあり方（より合理的な賦課方法はないか）
- ③ 取引所・団体等の整理再編

5. 取引所の取引システムの機能向上

約定成立までの取引スピード等取引システムの機能向上は、自己売買のみならず、当業者、機関的資金運用者、海外参加者、個人委託者等の全取引参加者にとっての利便性を高めるものであり、国際市場間の競争に打ち勝つためにも、取引所は取引システムの機能向上に注力することが望ましい。

第二 市場参加者に係る流動性向上策

1. 自己取引の活発化策

商品取引員は市場への仲介者であるとともに市場流動性の第一義的な供給者であるが、市場の流動性向上には、受託業務を行わない商社等も含めた市場会員が一体となって流動性供給に尽力することが望ましく、そのための環境整備が必要である。

1-1 純資産額規制比率におけるリスク相殺対象範囲の拡大

(4 ページ「2. マーケットメイク制度」の項参照)

⁵ 巻末資料参照

純資産額規制比率の計算において海外市場に係る市場リスクと国内市場に係る市場リスクとの相殺を可能とすべきである。このことによって、海外市場にヘッジポジションを有するマーケットメイク玉や裁定取引等の活発化を促進させることとなる。

1-2 自己の日計り取引に係る公正な取引環境の整備

自己の日計り取引について、建玉制限を緩和する一方で、日中の価格変動リスクを担保するために一定の保証金の預託を義務付け、当該保証金の枠内であれば取引可能とする等、公正な取引環境の整備を推進すべきである。

日計り取引はオーバーナイト玉と異なり、純資産額規制比率の計算対象とならず証拠金も不要であるため活発に行われているが、この事態が進行すると市場の攪乱要因となり公正な価格決定機能を損なう恐れもあることから、自己の日計り取引に係る公正かつ合理的な取引環境の整備が必要である。

1-3 受渡制限数量の拡大（⇒取引所諸規程）

ヘッジ目的の建玉についてはその全量の実受渡しが許容されることが望ましい。

市場の流動性向上のためには、商社等の市場会員が裁定取引を活発に行える環境の整備が必要である。しかし、現在の規定では「ヘッジ枠申請」をした建玉であっても、原則として通常の建玉制限の範囲内でしか受渡しができないため、市場情勢に応じて差金決済か受渡決済かを選択するというオペレーションが可能な枚数が限られてしまい、商社の取引が減少している。このため、受渡しに伴う不正取引や債務不履行の発生を回避しつつ、ヘッジ玉全量の実受渡しを可能とするための施策の検討が必要である。

2. 委託取引の活発化策

2-1 多様な運用手法の充実

商品投資顧問の活用等による投資判断一任制度や店頭取引など、運用手法に係る多様な選択肢が充実していることが委託取引の活発化のためには必要である。

(1) 集団投資スキーム（商品ファンド）

- ① 商品ファンドの上場 商品ファンドを商品先物市場に上場することで、知名度のアップ、商品市場への投資意欲の喚起が期待できる。
- ② 外貨建てファンド 外貨建てファンドで元本保証型のものを組成・販売を検討すべき。

(2) 金利商品類似取引の開発

商品市場間のサヤを利用した金利商品類似取引を開発すべき。

(3) 投資判断一任制度の検討

商品投資顧問業者等の高い運用能力を提供することにより、多様な市場参加を促進する方策を検討すべきである。投資判断一任に係る手数料については、「管理資産の額」及び「運用益」を報酬の基準とする等、「手数料稼ぎ」を回避するための方策も併せて検討することが必要である。

① 商品投資顧問業の規制緩和

ア) 個人を相手方とする商品投資顧問契約の解禁 (⇒商品投資顧問業通達)

イ) 商品取引員との提携規制の緩和 (⇒顧問業許可省令第5条、通達)

商品取引員において商品投資顧問業の活用により運用・助言能力の向上を図るため、商品投資顧問業者の役員の過半数又は議決権の2分の1以上の株式を有する法人への取引の委託、資本・人的関係が密接な法人への集中的な取引の委託の禁止規制を緩和する。

② プログラム売上の提供 委託者に売り買いのタイミングをサポートするため、コンピュータの売買プログラムによって発せられるサインを提供し、又はそのサインに従って売買する旨の指示を受けた取引の受託を容認する。

(平成10年改正法施行規則第15条では、「法第136条の18第3号に規定する事項について、契約の締結時に顧客の指示がなされる受託等契約(有効期間の定めがあることその他主務大臣が定める要件に該当するものに限る。)に係る取引の受託を受ける場合」として、プログラム売買を手数料自由化の対象に規定していた。)

③ 商品版ラップ口座の提供 個人への商品投資顧問契約の解禁、商品取引員の商品投資顧問業への進出により、商品版ラップ口座を提供する。

④ 取引員法人部によるヘッジサポート 当業者等によるヘッジ取引を普及させるため、ヘッジ数量、約定値段等について予め顧客の指示を受けた範囲内で、取引員の法人部門が運用をサポートする。

* 部会では、外務員(取引員)に対する投資判断の一任を求める意見もあったが、証券業で認められておらず実現可能性がないため割愛した。

(4) 店頭商品先物取引の提供 (⇒法第349条)

当業者に限定せず、事業法人や個人投資家に対しても店頭商品先物取引を提供することで、多様な商品設計が可能となり、取引所取引との相互補完作用によって一層の受託促進が期待できる。

2-2 市場参加者(顧客)をプロ・セミプロ・アマ等に分類することによる参入促進策

市場参加者に課されるルールは原則として均一であるべきだが、各市場参加者の有する取引知識・経験・資金力等は非常に多様であり、これら多様な市場参加者に対して一律的な法的保護及び参加促進のインフラを付与することは、市場参加者のためにも市場発展のためにもならない。

多様な市場参加者に実質的に平等な取引環境を提供することが必要である。

(1) 市場参加者のカテゴライズ (⇒省令第107条)

① 「海外の法人顧客」をプロに追加 海外の法人顧客等一定の知識・経験・資金力等を有していると一般的に考えられる顧客については、商品取引所法施行規則第107条に規定する「専門知識及び経験を有する顧客」として

分類し、当該顧客の取引の利便性を高める。

- ② **自己申告制の導入** 自らを「プロ」として取扱ってほしい旨申告のあった顧客については「プロ」として取扱う等、顧客の意思が反映される余地のある分類とする（逆に、当業者であっても商品先物取引に関する知識のない者も存在する。）。
- ③ **習熟度を基準とした区分の導入** 商品先物取引に関する習熟度という観点から市場参加者を分類して異なる対応をする（習熟委託者には取引資金や取引端末を提供する「アーケードビジネス」を提供する等）。

(2) 顧客カテゴリー別の法的保護及び参加促進インフラの整備

「プロ」や「習熟委託者」（以下「プロ等」という）からの受託においては、以下の勧誘行為規制等の緩和を図ることにより、取引の利便性を高める。

- ① 説明義務
- ② 投資可能資金額に係る諸規制（⇒委託者保護ガイドライン）
- ③ 商品取引責任準備金の積立義務（⇒省令第111条）

*取引証拠金等の適用について

勧誘行為規制以外に係る顧客カテゴリー別の差別化については意見が分かれた。

「プロ等」には以下の制度を適用して、それ以外の属性の顧客とは異なる取扱いをすることが受託促進につながるとの意見があったが、その一方で、市場取引は公正な競争環境の下で行われるのが望ましく、それが結果的には市場の発展のためになるとの意見もあった。

これらのことについては、「公正な競争環境の確保」と「不必要な規制の排除」の均衡の観点から検討することが必要である。

① 取引本証拠金の預託猶予に係る特例の適用

当業者に加え、「海外顧客で一定の要件を満たす者」や「商品先物取引を業として行う者で、市場取引ルール等に関する教育・訓練を終了した者」についても容認する。

（現在、「当業者」及び「資力・経験等を有する委託者で書面による取引本証拠金の差し入れに係る取扱いの申出があった者」で、受託会員が認めた者については、翌営業日正午まで預託の猶予が認められている。）

② 取引証拠金の立替・金利の收受（⇒法第179条）

「プロ」に分類される顧客に対し、取引員が認めた場合に取引証拠金の立替ができるようにする。また、立て替えた資金について、顧客に金利を請求できるようにする。

- ③ **SPAN証拠金の適用** プロ等に限定して導入する。
- ④ **値洗益の払出し・値洗益による新規建玉の容認** 海外顧客に適用する。
- ⑤ **銀行保証の証拠金への充用** 海外顧客に適用する。

2-3 個人委託者の参加促進策

(1) 適格者の参入促進

受託業務管理規則を遵守し、委託者の適合性を十分に配慮した勧誘を行う。再勧誘を望まない者については業界団体等に登録し、全業界的に再勧誘を規制する。

(2) 「分かりやすさ」の向上

- ① **追証拠金制度の改善** 現行の追証拠金制度は複雑であり見直しが必要。(4 ページ「1-3 追証拠金制度の改善」参照)
- ② **「委託のガイド」、「受託契約準則」の平易化** 「委託のガイド」は、図やマンガ(イラスト)を多用し、「受託契約準則」は文言を平易にして、説明しやすく、理解しやすく、親しみやすいものに改める。また、「委託のガイド」の最終ページに、説明義務の履行、取引に関する理解度等について確認するためのチェック表をつける。
- ③ **取引制度に関する啓蒙活動の強化** 投資家教育の推進、商品先物フェアの実施、厚敷証拠金の安全性に係るキャンペーン等の啓蒙活動を積極的に行う。

(3) 低リスク性の提供 (⇒取引所諸規程、受託契約準則等)

- ① **レバレッジの低減策** 未習熟者に対しては基準額以上の厚目の証拠金を適用し、レバレッジを低減させる。現在でも適用は可能であるが、企業間競争から普及していない実態を踏まえ、受託契約準則等に規定することにより一律に適用することを検討する必要がある。
- ② **「信用取引」類似商品の開発** 証券業界の「信用取引」と同程度のスペック(レバレッジ約3倍)を業界全体で推奨する。
- ③ **ミニ商品の普及** 本年に取引開始が予定される東工取の「ミニ金」を、初心者向けの導入商品として業界全体として普及啓蒙する。その際には、清算、受渡し、価格、商品設計(限月の無いロールオーバー商品とするなど)等について検討する必要がある。

併せて、取引所等の定率会費についても、業界全体で推進するという政策判断的な見地から引下げも検討すべきである。

④ **OTC取引の個人向け解禁 (⇒法第349条)**

多様な設計の商品の提供、市場離脱の容易化等の観点から、個人投資家にも提供できるようにする。

⑤ **損失を抑制する取引手法の多様化**

短期間で大きな損失発生を防止するため、値洗損失が一定額に達した場合に自動的に仕切決済するしくみを整備する。

その際、以下の点について検討する必要がある。

- ・ 値洗損失が預り証拠金の一定割合になったときに仕切決済することについて予め指示を受けておくことは、法令・受託契約準則に抵触しないか。
- ・ 委託者の選択により、追証拠金の預託により建玉の維持を可能とするか。
- ・ 電子取引の委託者に限定して適用することは可能か。
- ・ ザラバ銘柄だけに限定するか、板寄せ銘柄でも可能とするか。
- ・ 複数商品を取引している場合、値洗いはプール計算となっているため、個別商品を仕切することは可能か。
- ・ 現行の市場管理ルールでは当限になるに従って流動性が低下するので、限月という概念をなくすなどの取引が集中する仕組みについての検討が必要である。受渡しの伴う商品では市場参加者に対する各種規制は不可避であるため、新たに指数商品等を上場してその商品にロスカットルールを適用してはどうか。

⑥ 限月のない商品の新規上場

現行の商品の取引時間を延長すると取引システム等多方面の改定が必要となるため、新たな商品を新たな設計で上場すべき。その際、限月のないロールオーバー方式の商品を上場する。

(4) 電子取引の普及

取引員の助言を必要としない委託者の参入を促進するためには、電子取引の更なる普及を図ることが必要である。

- ① **商品取引責任準備金の撤廃・軽減** 手数料の低廉化が進む電子取引の普及のためには運営コストを削減することが必要条件である。その中でも商品取引責任準備金の積立義務は取引員にとって負担が大きく、これが撤廃・軽減されることは電子取引の普及にとって有効である。

(本会は、平成 18 年 10 月に実施した商品取引責任準備金に関する調査結果を踏まえ、商品取引事故の発生が少ない、一定の専門的知識等を有する者からの受託取引及び電子取引による受託取引について積立義務の免除を要望した。)

- ② **システム開発の共同化** 取引員間で共通する部分については、可能な限り共同でシステムの開発を行う。
- ③ **条件付注文の多様化** IF-DONE、FOK 等の条件付注文の充実を図ることにより、常時相場状況をモニターする必要が軽減され、取引の利便性が高まる。
- ④ **夜間取引の導入** 取引機会を拡充して委託者の利便性を高める観点から、以下の点を考慮しつつ、夜間取引の導入について検討する必要がある。
- ・ 定量的事業性の把握：取引所及び取引員で売買枚数に係る損益分岐点を計算する。
 - ・ 需要喚起策：FX取引を参考に需要喚起策を講じる。
 - ・ システム費用の抑制策：可能な限り取引員間のシステムの共通化・共同化を進める。

- ・事前注文の励行：条件付注文（IF-DONE 等）を多様化して事前の注文受注を励行することで、夜間の人員配置の削減に徹する。

（５）商品取引員・商品市場への信頼感・安心感の醸成

公正な市場で適切な市場仲介サービスを受した上での売買結果であればトラブルは生じにくい。そのためには、商品取引員や商品市場に対する信頼が大事であり、以下の具体策について検討する必要がある。

- ① **外務員照会制度の構築** 外務員の照会制度を構築して、登録情報等の確認ができる環境を整備する。
- ② **預り証拠金余剰額の原則返還（⇒受託契約準則）** 委託者から特段の指示のない場合、原則として即時返還する方式に転換する。
- ③ **日商協「商品取引トラブル解消アクションプログラム」の実施**
- ④ **価格形成の公正化促進** 実効性ある市場監視体制を構築し、一部の者による恣意的な価格乱高下の現出を防止するしくみが必要である。
- ⑤ **顧客サービスの品質チェック** 取引開始一定期間経過後に勧誘時の説明に不備が無かったこと等についてアンケートを実施し、自社の顧客サービスの品質チェックを行う。このことは後日の不要な紛議の防止策としても有効となる。
- ⑥ **効果的なプロモーション** 本業界の負のイメージを変えていくための効果的なプロモーションを実施する。（例：改善状況を数値データで提示、著名ブロガーによるブログ構築等）

（６）習熟顧客の養成

取引期間が長く、取引に習熟している個人委託者の養成は、商品先物取引のシンパ作りのため、取引参加者の裾野の拡大のため、取引員経営の安定化のために有効である。

- ① **取引期間が長い顧客（＝習熟者）に対する優遇措置** 相応のサービスを提供することで継続的取引につながるような経営努力を実施する。

＜提供サービスの例＞

- ・委託者の希望に応じた証拠金率の設定（基準額以上）
- ・委託手数料の割引
- ・セミナー等への招待

＜習熟度認定プロセスの例＞

- ・一定の取引経験があるか。
- ・取引ルールを理解しているか。
- ・一定以上の資金量があるか。
- ・取引に関して一定の自己規律を有しているか。

- ② **登録外務員資格試験のオープン化（⇒日商協外務員研修・試験規則等）**

外務員資格をオープン化し、取引員に所属する以外の者にも資格を付与できるようにすることにより、資格取得した者を取引に知悉している顧客とし

て取り扱う判断基準とする。

③ **習熟者に対するアーケードビジネスの展開** 会員端末を顧客に提供する等により海外市場における「ローカルズ」的な顧客層の育成に取り組む。その場合、以下のことについて検討する。

- ・当該顧客と取引員の関係（自己取引なのか委託取引なのか。）
- ・取引から発生する損益の負担
- ・取引に要する資金の負担
- ・純資産規制比率上の取扱い

2-4 個人委託者以外（当業者・機関投資家・海外参加者等）の参入促進策

（1）市場情報の開示のあり方

① **残玉情報** 一定期間経過後にカテゴリ別情報を開示することが望ましい。

② **立会中の大口情報** 「公平性」確保の観点から、全市場参加者が均一の情報アクセス環境を与えられるべきである（全員が見られる、または全員が見られない均一の環境とすべき。）。

<理由>

- ・大口資金が参入してくる際のマーケットインパクトを極小化するためには市場情報に係る匿名性を確保する必要がある。
- ・内部情報に依存した取引が行われていては市場規模の拡大は望めない。
- ・市場情報へのアクセスは「公平の原則」に沿って行われるべき。

<課題>

- ・カテゴリ別の情報開示を行うためには、取引員においても市場参加者の属性別に情報を管理し、取引所に報告する必要があるが、現在は属性別になっていない。一定以上の大口取引のみを報告するとしても、属性別管理のためのシステム変更が必須となる。
- ・市場から提供される情報にはどのようなものがあるか整理した上で、「匿名性」、「公平性」の観点からどのような開示方法をとるべきか精査すべき。
- ・現在のデータは、自己・委託・外国商品取引業者という粗い分類となっているが、過去一定期間における市場参加者属性別の推移は制度検討等の際のデータとして有用性が高い。

（2）建玉制限の緩和（⇒取引所諸規程）

期近限月の建玉制限を緩和することによって期近取引の活発化を促し、限月間・市場間のサヤ取りを促進する。期近限月の流動性が高まれば海外玉・ファンダ玉等の大口取引の流入が期待できる。

受渡玉に係る価格操作の抑止は通知受渡制度の導入により行うこととすれば、納会月の一定の日以降から売り方はいつでも受渡通知を行って商品を渡すことができるため、差金決済目的の買い方の建玉の決済が進み、真の流動性が期待

できる。

(3) トランスファー制度 (⇒取引所諸規程)

平常時のトランスファーについても実施できるようにすべきである。市場取引に係る匿名性が確保されていない現状において、商品ファンド等大口の資金運用者にとっては、注文の分散及びその後の集約手段はギブアップ取引と共に必須である。法人顧客に限定して顧客・移管元取引員・移管先取引員の3者間契約を締結している場合は容認する等、実施可能な方途につき実務的検討を行うことが望ましい。

(4) 取引員法人部によるヘッジサポート

当業者等によるヘッジ取引を普及させるため、ヘッジ数量、約定値段等について予め顧客の指示を受けた範囲内で、取引員の法人部門が運用をサポートする。(9 ページに既出)

(5) 大口取引について

価格に変動を与えることなく大口取引を履行したいとのニーズに応えるため取引時間外においてクロス取引を許容する仕組みがあることが望ましい。

(6) 取引成立時刻ごとの建玉管理の緩和 (⇒省令別表第三、第五)

ザラバ取引においては、1回の複数枚での注文の成立時間が異なったときは、約定値段が同一であっても成立時間ごとに建玉を管理し、下記の法定帳簿において別個の注文として記載しなければならない。このため、当該建玉を決済する際には、成立時間ごとの個々の建玉として発注しなければならない等、取引の利便性を損なうこととなっていることから、1回の注文については成立価格ごとに管理・記載する等の方法に改めることが望ましい。

- ・先物取引日記帳、
- ・先物取引勘定元帳、
- ・先物取引計算帳、
- ・委託者別先物取引勘定元帳、
- ・委託者総合管理表

(7) 外国語版の「委託のガイド」、「受託契約準則」、「契約書類」等の作成

海外顧客の本邦商品先物取引制度への理解、及び取引参入に際して言葉の壁が障害となっている実態に鑑み、海外顧客等に対する本邦商品先物取引の理解促進及び信頼性向上の観点から、以下の書類等について外国語版を作成することが望ましい。

- ① 委託のガイド (法定事前交付書面)
- ② 受託契約準則及び契約関係書類
- ③ 日本市場における特徴的なルールに関する解説書

以 上

第 2 章 経営戦略検討部会報告書

I. 当部会における検討の目的

経営環境が厳しさを増す方向に変化する中で、商品取引員に対して、この変化に対応した経営の新たな選択肢が提供されることが急務である。そこで当部会では、①新たな経営モデル（経営戦略）としてはどのようなものが考えられるか、また②その際どのような問題点があるか、を中心に検討した。

「経営環境の変化」とは具体的には以下のとおり。

- (1) 財務規制の見直し 2007 年 7 月に銀行・保険業の自己資本規制比率が見直しとなり、これを契機として商品取引員の純資産額規制比率も見直しを迫られる可能性がある。(純資産を固定化されない自己資本に限定する、基礎リスクを算入対象とする等)
- (2) 行為規制の強化 以下の勧誘行為規制の強化はリテール営業の圧迫要因となる。
〈現 行〉 再勧誘の禁止
〈2007 年夏以降〉 広告規制、適合性原則及び説明義務の拡充、説明義務違反・断定的判断の提供に対する損害賠償責任の導入など。
- (3) 電子取引の進展 手数料の低廉化を招来し収益の減少要因となる。
- (4) 清算参加者資格の高度化 取引履行の保証能力強化のための清算参加者の資格要件・財務要件の見直しが検討される予定（本会から清算機構に検討を要請済み）

II. 検討結果

1. 資本効率の向上化策

収益の増加が見込めない現在の経営環境においては資本効率の向上が必要であり、以下の施策の推進が求められる。

1-1 ブローカー業務の多様化

(1) 清算参加者資格の選択（非清算参加者への転換）

本邦商品先物市場の発展のためには、当業者・機関的資金運用者・海外顧客・一般個人投資家等の多種多様な者の市場参加が必須である。これらの多様な市場参加者から求められる市場信頼性に応えるには取引のカウンターパーティ・リスクを完全に遮断しうる清算システムの確立が必要であり、そのため清算機関そのものの財務基盤の強化と併せ、清算参加者の資格要件の見直し・純資産額要件の引上げが想定されるところ、受託業務を行わない清算専業参加者を導入すること等により、清算参加者資格の分離が経営選択肢となりうる制度整備が求められる。

① 清算参加者が非清算参加者に転換する場合のメリットとデメリット

<メリット>

- ・ J C C Hの業務方法書により清算参加者に求められる必要純資産額が、商品取引所法の純資産額規制比率において商品取引員に求められる純資産額よりも高ければ、非清算参加者となることが財務要件の軽減となる。(現行においては、純資産額規制比率による必要純資産額の方が一般的に高くなるため、非清算参加者に転換するメリットとはならない。)
- ・ これまでに預託した清算預託金が返戻される。
- ・ 清算参加者(指定清算参加者を除く)の破綻による影響(損失補填原資の負担、取引による益金を享受できないリスク)を受けない。

<デメリット>

- ・ 清算参加者から手数料を徴収される。
- ・ 清算参加者から保証料的なデポジットを要求される可能性もある。(一定水準以上の財務内容が要求される可能性がある。)

② 清算専門参加者資格の創設(⇒ J C C H業務方法書)

より高度の当事者能力を有する者として、また取引員の清算取引の引受者として金融機関等が清算参加者となることができるよう、市場会員と切り離れた清算参加者資格を創設することが望ましい。

<課題> 違約玉の処理を清算参加者たる取引所市場会員に割り当てる現行の違約処理スキームの見直しが必要となる(東工取、中部大阪の業務規程では、非清算参加者が違約者となると当該非清算参加者の仕切注文は当該非清算参加者に係る指定清算参加者の売買注文により全て対当させることとなっている。また、非清算参加者に割り当てられた違約中間玉は、当該非清算参加者の指定清算参加者に引受けさせる旨規定している。)

併せて、清算業務がビジネスとして成立する環境整備が必要である。

(2) 市場会員資格の選択(取次者への転換)

① 取次者に係る純資産額規制比率の見直し及び業務規制の緩和

(⇒省令第99条、別表第四、第109条、第113条、別表第五)

現行法では、取次者(非市場会員)も商品取引員であり純資産額規制比率が適用されるため、取次者に転換しても財務要件の軽減にならない。また、売買報告書の発行、法定帳簿の作成といった業務規制も適用されるため経営効率の向上が限定的である。

そこで取次者を「委託の取次ぎ」契約の当事者としつつ、取次先取引員においてオムニバス口座でなく取次委託者別に証拠金管理、取引管理を行う(取次業の実質的IB化)ことを要件として、取次者に対し以下の緩和措置を講ずるべきである。

ア) 純資産額規制比率における委託玉リスクの軽減

取次委託者の預り証拠金は全額取次先取引員において管理し清算機関

に預託されることで、取次者が倒産する等の事態に陥っても顧客資産は保全される。また、取次者が一定額の保証金を取次先取引員に預託することによって、取次委託者から追証等の証拠金不足額や差引損金の入金が無くても取引の履行の確保は図れることから、取次者の委託玉リスクを軽減する。

(注：現行法では取次者は「商品取引員」であり純資産額規制比率の適用は免れないため、省令でリスク値の軽減を求める。その要件として、取次者は契約主体のまま（取次先取引員を契約主体とすると、取次者の業務は「媒介」となり、法 330 条に抵触する）、取次先取引員が委託者管理をすることにより、取次者の責任を取次先取引員が負うこととした。)

イ) 業務規制の緩和

売買報告書は取次者に代わって取次先取引員が発行すること、取次先取引員において取次委託者に係る法定帳簿を区分して作成する等により取次者の作成義務を軽減する。

<課題>

単に取次者のハードルを下げるだけでは取次先取引員のリスクが高まるだけで結局取次者の参入促進にはならないため、

- ・取次先取引員が取次者の財務内容をチェックできること、
- ・取次委託者から必要証拠金が預託されないときは、取次先取引員が建玉処分権を行使できること等

取次先取引員が自社のリスクを管理するための方策も併せて検討する必要がある。

② 取次者に係る負債倍率の算出方法の見直し (⇒省令第 38 条、第 125 条)

預り証拠金の受入れは、単に負債（預り証拠金）の増加だけでなく、資産（差入保証金等）も増加すること、預り証拠金は全額清算機関に預託されるため、当該資金を取引員が棄損して顧客への返戻が困難となる恐れはないこと、通常の資金の借入れと異なり金利を付与する必要が無く財務の悪化を招来する恐れも無いことから、負債倍率の計算においては、負債の合計額から預り証拠金の額を除外することとしても差し支えないのではないか。

③ 取次者に転換する際の建玉の引継ぎに係る規定の整備

(⇒取引所諸規程)

市場会員から取次者への転換を行う場合において、既存の委託者の建玉を円滑に取次先取引員に移管できるよう、所要の規定を整備する必要がある。(特に、オムニバス口座へ移管する場合)

(3) 商品取引員資格を有しない仲介業者 (IB) の創設 (⇒法改正事項)

商品市場の発展のためには多様な市場参加者により価格形成が行われることが必要である。多様な資金導入のためには多種類の市場仲介業者制度が用意されていることが望ましく、その意味では商品取引員資格を有しない者が限定さ

れた仲介業務を行うことを許容する制度の創設を検討する必要がある。

併せて、本業態を定着させるためには単なる事務負担の軽減化だけでは不十分であり、「顧客を儲けさせる」仕組みが必要で、投資顧問業務を兼業できるような選択肢が整備されることが望ましい。

1-2 事業内容に応じた会社組織の再編

事業を分割し会社組織を再編することによって、以下の効果が考えられる。

- ・事業部門ごとに事業リスクを切断することが可能となること。
- ・分割後の各社が各々の収益性向上に努力することによって、グループ全体の経営効率の向上が期待できること。

<分割形態の特徴>

- ① **株式移転** 商品取引員資格の承継に関する法律上の規定が存在しない場合に多く採用される形態（16年改正商品取引所法以前は事業承継規定が存在しなかった）。この方法であれば新規に商品取引員資格を取得する手続きが不要となるが、移転前の会社の株式を上場している場合、一旦上場廃止にして新たに株式移転後の会社について上場しなければならない。
- ② **新設分割** 商品取引員資格の承継に関する法律上の規定が存在している場合に採用される形態。税務上の「適格分割」に該当すれば簿価で分割が可能となるため、損益が発生せず課税を回避できる利点がある。
- ③ **吸収分割** 法律に事業承継規定が存在する事業と同規定が存在しない事業とを併せて別会社化したい場合に用いる形態。例えば商品投資販売事業（事業承継規定なし）と商品取引受託事業（事業承継規定あり）の2事業を1つの別会社に移転したい時に、まず新会社を設立して商品投資販売業の許可を取得した後、同会社に商品取引受託事業を吸収分割させる等の方法をとることが考えられる。

1-3 幅広い金融商品を取り扱う経営戦略

今後の商品取引員の生き残りを考えた場合、①得意分野に特化する、②幅広い金融商品を取り扱い顧客の要望に即した提案を行う、の2つの戦略が考えられる。幅広い金融商品を取り扱う場合の課題は以下のとおりである。

<課題>

- ・これまで金融庁から商品取引所法所管商品と金融商品取引法所管商品の勧誘行為規制が異なること等を理由に営業組織の分離が指導されてきているため、同一の営業社員が商品先物と株式（証券仲介業者である場合）の両方を取り扱うことは実質的に不可能となっている。外国為替証拠金取引についてもその可能性が高い。
- ・商品ごとに異なる知識・営業スキル等に係る教育研修が必要となる。

<対応策（案）>

- ・金融商品取引法と同時に施行される改正商品取引所法では、金融商品取引法と同レベルの勧誘規制が予定されることから、双方の政省令等詳細規定がは

つきりした段階で、勧誘行為に係る規制の状況を他の金融商品と比較検討したうえで、同一の営業社員が商品先物、株、外国為替証拠金取引を取り扱うことができるような方策を講じる。

1-4 その他

(1) 商品投資顧問業への参入規制の緩和

自社の外務員が独立して商品投資顧問業者となり、委託者に適切な助言・運用サービスを提供し、委託者から一任されて行う特定商品投資の取引を自社に委託できるようにすることで、資本効率の向上につながる。そのために、以下の規制を緩和することが必要である。(米国ではFCMとCTA(投資顧問業)、IBとCTAの兼業が認められている。)

① 資本金要件の緩和 (⇒商品ファンド法政令第11条)

運用資産が少額の者に過重な資本金要件は不合理。運用資産の多寡によって段階的な資本金要件とすべき。(現在の資本金要件は1億円。ただし、商品投資販売業者のみを相手方とする場合は1千万円)

② 個人を相手方とする商品投資顧問契約の解禁 (⇒商品投資顧問業通達)

③ 商品取引員との提携規制の緩和 (⇒顧問業許可省令第5条、通達)

役員の過半数又は議決権の2分の1以上の株式を有する法人への取引の委託、資本・人的関係が密接な法人への集中的な取引の委託の禁止規制を緩和すべき。

(2) 経営コストの合理化

資金効率のよい経営モデルとするために企業は経営コスト削減による合理化を追求する。これを突き詰めると取引所・団体・JCCH等の経費(会費・諸預託金等)の見直しが必要である。

(3) 取引所の合併及び株式会社化

商品取引員の純資産額評価の将来的な改善案として「出資金」についてもゼロ評価する考え方が示されている。このことを考慮すると、加入取引所の数が減れば出資金の負担額が減る可能性があると考えられることから、取引所の合併が進展することが望ましい。

また、合併や国際的な取引所間の競争に打ち勝つための様々な施策に係る意思決定の迅速化(ガバナンスの強化)のためには、取引所が株式会社化することが有効と考えられる。

2. 業務の効率化・スリム化策

法定帳簿や営業関係書類(売買報告書等)作成等のバックオフィス業務、システム開発等の各業務フローにおいて、取引員に共通する部分を外注化(アウトソース化)することは、スケールメリットにより開発コストが抑制できる等の利点があるが、同時に以下の問題点についても考慮する必要がある。

<外注化の問題点>

- ① 各社の独自性を出すため、又は自社の環境に適応させるためにカスタマイズしようとするコストがかかること。
- ② 外注先が集約されることで、競争原理が働かなくなるおそれがあること。
- ③ アウトソースに参加する取引員が減少した場合、1社当たりのコスト負担が上昇するおそれがあること。

3. 市場への資金導入のための施策

3-1 個人委託者以外（当業者、機関投資家、海外顧客等）からの資金導入策

(1) 商品取引員における改善策

- ① 「信用力」の強化 財務基盤の強化はもとより担当者が金融機関や当業者企業などの業務に精通することが必要。
- ② 「提案力」の強化 利用者のニーズを把握した上での確かな戦略を提供できる能力を身に付けることが必要。
- ③ 「国際力」の強化 機関投資家や当業者企業のニーズに対応するには、海外市場も含めたソリューションの提供が必要。

(2) 当業者の利用促進に資する改善策

① 取引実態の変化に対応した商品設計の点検と最適化（⇒取引所諸規程）

当業者の参加促進を考えるなら彼らの利便性に配慮することが大切。受渡数量の制限（＝期近限月に係る建玉制限。但し一部例外あり）を緩和することによって、より当業者のヘッジ利用が期待できる。

また、標準品の規格、建玉制限、受渡のサイズ・方法・場所等が時代の要請とマッチしたものとなっているかを常に点検し、アップ・トゥ・デートなものにすることが必要である。

② 流通段階における中間層の市場参加促進（リスクヘッジ、現物調達）

（⇒取引所諸規程）

商品設計の変更や取引単位のミニ化によって現受けやリスクヘッジがしやすくなるよう環境整備を図る。（例えば、ある程度の規模のガソリンスタンド経営者が利用可能となるように。）

③ 受渡しに関する書面上の手続きの簡素化（⇒取引所諸規程）

受渡しに係る当事者間合意を容認する。（例えば、T S R 20 で受方・渡方ともにシンガポールで、双方ですでに合意ができていのに、事後的に書類を整えなければならない。）

④ 期近限月の流動性の向上策（⇒取引所諸規程）

一定期日（いわゆる First-notice-day）以後に、受渡決済を希望する者はその旨を通知して渡すことができる通知受渡制度を導入することによって、納会月における差金決済目的の参加者の早期の市場離脱を促し、当限価格と現物価格との連動性を確保する。このことによって、例えば期先限月でヘッ

じているときにそれがストップ値となっても、ストップのつかない当限で売買することでリスクヘッジが可能となる等、受渡しを目的とする者による当限の流動性を確保し、限月間裁定取引の利便性を向上させることとなる。

⑤ 取引コストの軽減（⇒取引所定款等）

当業者や機関投資家は概して取引規模が大きいことから、一定枚数以上の取引について定率会費を引き下げる等、その賦課方法のあり方について検討が必要である。

⑥ 外国語版の説明資料等の整備

「受託契約準則」、「委託のガイド」及び日本市場に特有の制度（値幅制限等）・商慣行についての公的機関（取引所・日商協等）による説明パンフレット等を整備するとともに、取引所ごとに海外業者との契約書のひな形を用意する。

⑦ ヘッジ型商品の開発

中小の事業法人が先物市場で直接ヘッジを行うのは現実的には困難であるため当業界でヘッジ型の商品（コモディティスワップ、ヘッジを組み込んだ商品ファンド形態の商品等）を開発すればニーズに対応可能となる。

⑧ 預り資金に対する金利の付与

（⇒J C C H証拠金規則、取引所受託契約準則）

J C C Hへの預託資金に金利を付け、取引員はそれを委託者に付与できる制度の検討を行う。

3-2 個人委託者からの適正な資金導入策

(1) 適格者の参加

顧客の適合性に係る厳格な社内審査を徹底する。

(2) 分かりやすさ・親しみやすさの向上

個人委託者の市場参加促進には「取引の仕組み等が分かりやすいこと」「親近感があること」が必要であり、具体的には以下の方策が考えられる。

① 証拠金制度のシンプル化（⇒J C C H証拠金規則、取引所受託契約準則）

委託者が預託する証拠金（特に追証拠金）のしくみをシンプルにし、わかりやすくかつ説明しやすいものにする。

② 専門用語・損益計算の平易化（⇒取引所業務規程・受託契約準則）

一般になじみにくい商品先物取引固有の専門用語を平易な言葉に改める。また、呼値が1単位動いたときの損益が同一になるようにする等、シンプルでわかりやすい商品設計の工夫が必要。

③ 正規許可会社であることの明瞭化

商品取引員共通のロゴマークにより、法に基づく許可を受けた社であることをブランド化する。

（現在は、法第198条により、営業所ごとに商品取引員であることの標識の掲示が必要とされている。）

④ トレードコンテストの実施

取引所が実際の市場価格を用いてトレードスキルを競わせるコンテストを開催する等、社会からの関心を喚起し親しみやすさを醸成する啓蒙活動が必要。

(3) リスクの低減策（短期間に大きな損失を出さないこと）

短期間で大きな損失となることが委託者の定着を阻害している。長く取引を継続してもらうため、以下のリスク低減策を検討することが必要である。

① リスク低減商品の開発・提供（⇒取引所諸規程）

ミニ商品、組合せ取引（スプレッド取引）、システム売買、総合インデックス取引等を開発、提供する

② ロスカット取引の提供

当初預託した証拠金（本証拠金）を超える損失や追証拠金への抵抗感は強く、それが商品先物取引は危険な取引という見方につながっている。本証拠金を超過する額の損失発生を回避するしくみとして、一定額の値洗損失となったときに建玉を仕切る逆指値注文を活用する。

③ 適用証拠金額によるリスク管理の充実

（⇒J C C H証拠金規則、取引所受託契約準則）

ア) 習熟度に応じた証拠金の適用

未習熟者には基準額以上の厚めの証拠金を適用し、レバレッジを下げ追証の発生を抑制する。制度として未習熟者には一律に適用することも検討すべき。

イ) リスク低減商品に対する証拠金

サヤ取引等の低リスク取引については低い証拠金額の適用を許容する制度に改定する。

(4) 運用環境の多様化（資産運用の選択肢が豊富にあること）

① プログラム売買の提供 個人委託者（特に初心者）に売り買いのタイミングをサポートするため、コンピュータの売買プログラムによって発せられるサインを提供し、又はそのサインに従って売買する旨の指示を受けた取引の受託を容認すべき。

（平成10年改正法施行規則第15条では、「法第136条の18第3号に規定する事項について、契約の締結時に顧客の指示がなされる受託等契約（有効期間の定めがあることその他主務大臣が定める要件に該当するものに限る。）に係る取引の受託を受ける場合」として、プログラム売買を手数料自由化の対象に規定していた。）

② 投資顧問業者の個人との投資顧問契約締結の解禁（20ページに既出）

③ 商品版ラップ口座の提供 個人への商品投資顧問契約の解禁、商品取引員の商品投資顧問業への進出により、商品版ラップ口座を提供する。

④ 現物のフォワード市場の創設 一般個人が現物と先物の間のスプレッドを得ることが可能となり、受渡しのできないミニ取引の短所を補完できる。

- ⑤ 幅広い金融商品に係る提案能力 所管法令の異なる商品間の勧誘行為規制の統一化及び人材の育成が必要。

(5) 取引機会の充実

- ① 電子取引環境の整備・充実
- ② 取引時間の拡充 取引時間帯の延長、夜間取引、24 時間取引の導入等、取引機会を拡大することによりいつでも取引できる環境を整備する。

(6) 商品取引員・商品市場に対する信頼感・安心感の向上

商品取引員が適正な市場仲介サービスを提供し、商品市場で公平・公正な競争条件の下で取引が行われていれば、顧客は取引結果に納得する。顧客満足度を重視し、取引員・外務員に対する顧客の信認を得て、悪いイメージ（無理な勧誘、危険な印象、トラブルが多い）の解消に努める。

4. 外務員を使った取引員経営のあり方について

4-1 対面営業を推し進めるための検討課題

(1) 苦情件数等の実態を踏まえた勧誘行為規制の適用

苦情の件数や比率が多い取引員に対しては厳格に規制（事後処分）を適用する一方で、優良取引員に対しては勧誘行為規制等の緩和措置を実施する。

(2) 幅広い金融商品の取扱い

商品先物取引に偏重しない収益構造を構築することにより、余裕を持った営業活動が可能となり、顧客のニーズに対応した提案の余地が広がる。ただし、商品先物取引と金融庁所管商品を総合的に取扱うことを可能とする環境の整備が必要（前掲1-3参照）。

(3) 外務員の質の向上

証券業界等と比較して信用力や知名度が低いため、外務員の人間的なクオリティを高めることが必須となる。併せて、外務員本人には、社会のインフラを扱っているという自覚を持たせることが大事である。

- ① コンプライアンスの徹底（法令違反行為のチェックと処分）
- ② 一般常識と金融全般知識の教育
- ③ 商品知識と情報分析力のスキルアップ
- ④ 優良外務員に係る資格制度の検討

なお、現在、取引員の社員及び就職内定者に限定されている外務員の研修・資格試験の受講・受験資格をオープン化することによって、外務員の育成コストの軽減を図ることが望ましい。

4-2 外務員給与・報酬のあり方

基本的には個別企業が考えるべき事項であるが、評価基準として以下のものが考えられる。

- ① 法令遵守状況
- ② 一定期間経過後の顧客の預り資産の状況、又は顧客の損益状況（顧客の利

益に応じた外務員報酬への反映)

③ 顧客の定着度・離脱率

なお、給与等の評価基準の転換に併せて、委託手数料についても、現在の枚数ベースだけでなく、例えば顧客資産の増加に応じた成功報酬的な体系やコンサルティング・アドバイスの体系的な体系を導入する等の多様化についても検討が必要である。

5. ビジネスモデルの深化と工夫等について

5-1 ブランド力向上による営業コスト削減策

ブランド力(=知名度)と営業コストは反比例する。営業コストを低下させるためにはブランド力向上に注力しなければならない。経営サイドで考えられることとしては以下の通り。

- ① 株式の公開・上場
- ② 「格付け」の取得
- ③ 「専門性」の向上(対当業者。専門性があればブランド力は不要)

5-2 顧客定着のための努力によるコスト削減策

新規顧客の獲得コストは既存顧客の維持のためのコストに比して圧倒的に高い。従って獲得した顧客にいかにか長く取引してもらうかが重要となる。そのためには既存顧客の質的变化(顧客→得意客→支持者→代弁者・擁護者→パートナー)を実現する努力が必要となる。

5-3 ビジネスモデルの深化の方向性について

商品取引員のビジネスモデルを深化させる方策としては、以下のことが考えられる。

- ① 外務員のIT武装化(管理可能顧客数が増加する。)
- ② 機能貸しビジネスの発展(取引端末・プログラムソフト等の貸出し)
- ③ プラットフォーム(取引システム)の販売
- ④ バックオフィス業務の同業他社からの引受
- ⑤ 調査・分析業務の同業他社からの引受
- ⑥ 商品取引員経営システムの販売

以 上

資料編

報告書に掲げられた制度改正事項（関連法令・諸規則別整理）

商品取引所法施行規則（省令）関連

| | | |
|---|---------------------------------|--------------------|
| 1 | マーケットメイカー及び取次者に係る純資産額規制比率の見直し | 省令第99条、別表第四 |
| 2 | 「専門知識及び経験を有する顧客」の見直し | 省令第107条 |
| 3 | 「プロ」及び電子取引等に係る商品取引責任準備金積立義務の見直し | 省令第111条 |
| 4 | 取引成立時刻ごとの建玉管理の見直し | 省令第113条 別表第五 |
| 5 | 取次者に係る業務規制の緩和 | 省令第109条、第113条 別表第五 |
| 6 | 取次者に係る負債倍率の算出方法の見直し | 省令第38条、第125条 |

商品ファンド法関連

| | | |
|---|----------------------|---------------|
| 1 | 商品投資顧問業者に係る資本金要件の緩和 | 法政令第11条 |
| 2 | 個人を相手方とする商品投資顧問契約の解禁 | 顧問業通達 |
| 3 | 商品取引員との提携規制の緩和 | 顧問業許可省令第5条・通達 |

取引所・清算機構諸規程関連

| | | |
|----|---|----------------------|
| 1 | 値幅制限に係る見直し | 取引所諸規程 |
| 2 | 証拠金制度の見直し ① 取引証拠金基準額の設定方法 ② スプレッド取引証拠金 ③ SPAN証拠金 ④ 維持証拠金制度等追証拠金制度 ⑤ 証拠金に係る金利 ⑥ 「プロ」に対する預託猶予、立替、金利の收受 ⑦ 銀行保証の充用（海外顧客等） ⑧ 預り証拠金余剰額の原則返還 | 受託契約準則、J C C H証拠金規則等 |
| 3 | 取引時間の延長 | 取引所諸規程、J C C H諸規程 |
| 4 | 清算機関の充実 | J C C H諸規程等 |
| 5 | 適正な市場監視体制 | 取引所諸規程等 |
| 6 | 自己の日計り取引に係る保証金等の預託 | 取引所諸規程 |
| 7 | 建玉制限の緩和、受渡制限数量の拡大 | 取引所諸規程 |
| 8 | レバレッジの低減・ミニ商品の普及 | 取引所諸規程・受託契約準則等 |
| 9 | 市場情報の開示のあり方 | 取引所諸規程 |
| 10 | トランスファー制度の充実 | 取引所諸規程、J C C H諸規程 |
| 11 | 清算専門参加者資格の創設 | J C C H業務方法書等 |

| | | |
|----|--------------------------|----------------|
| 12 | 取次者に転換する際の建玉の引継ぎに係る規定の整備 | 取引所業務規程 |
| 13 | 取引所の株式会社化 | 取引所定款 |
| 14 | 流通実態を踏まえた商品設計の点検・見直し | 取引所諸規程 |
| 15 | 受渡しに関する書面上の手続きの簡素化 | 取引所諸規程 |
| 16 | 専門用語・損益計算の平易化 | 取引所業務規程・受託契約準則 |
| 17 | 取引時間外のクロス取引の許容 | 取引所諸規程 |

日商協関連

| | | |
|---|-----------------|--|
| 1 | 「委託のガイド」の平易化 | |
| 2 | 外務員照会制度の構築 | |
| 3 | 登録外務員資格試験のオープン化 | |

商品取引所法関連

| | | |
|---|----------------------|---------------------|
| 1 | 取引証拠金の預託方法（差換預託への統一） | 法第179条、J C C H証拠金規則 |
| 2 | 店頭商品先物取引の事業法人・個人への解禁 | 法第349条 |
| 3 | I B制度の創設 | |
| 4 | 現物のフォワード市場の創設 | |

その他（総合的な検討を要する事項等）

| | | |
|----|--------------------------|--|
| 1 | マーケットメイク制度 | |
| 2 | プログラム売買の提供 | |
| 3 | 商品版ラップ口座の提供 | |
| 4 | 取引員法人部によるヘッジサポート | |
| 5 | 取引習熟度に応じた勧誘規制の適用 | |
| 6 | ストップロス・オーダー等の活用 | |
| 7 | 限月のない商品の上場 | |
| 8 | 電子取引における夜間取引の導入 | |
| 9 | アーケードビジネスの展開 | |
| 10 | 外国語版契約関係書類の作成 | |
| 11 | 幅広い金融商品の取扱い | |
| 12 | 経営コストの合理化（取引所・団体諸経費の見直し） | |

日本商品先物振興協会
市場振興戦略会議 利便性検討部会

委員名簿

(平成 18 年 11 月 17 日)

| | | |
|----|-------|---------------------------|
| 座長 | 河島毅 | 日本ユニコム(株) 取締役副会長 |
| 委員 | 秋田治 | 日本商品先物振興協会 常務理事 |
| 委員 | 鈴木敏夫 | 明治物産(株) 代表取締役社長 |
| 委員 | 清水圭一郎 | 豊商事(株) 常務取締役 |
| 委員 | 清水紀裕 | 三菱商事フューチャーズ証券(株) 常務取締役 |
| 委員 | 頭本光雄 | フジフューチャーズ(株) インターネット事業部部長 |
| 委員 | 西尾啓 | ひまわり C X (株) 内部管理統括部長 |
| 委員 | 松井政彦 | 岡藤商事(株) 常務取締役 |
| 委員 | 水戸部茂 | 三貴商事(株) 代表取締役社長 |

計 9 名

日本商品先物振興協会
市場振興戦略会議 経営戦略検討部会
委員名簿
(平成 18 年 11 月 16 日)

| | | |
|----|------|-----------------------|
| 座長 | 松井政彦 | 岡藤商事(株) 常務取締役 |
| 委員 | 鍵和田均 | (株)アサヒトラスト 取締役 |
| 委員 | 小林健 | 豊商事(株) 常務取締役 |
| 委員 | 鈴木伸夫 | ひまわり C X(株) 経営企画室長 |
| 委員 | 津野祐佐 | (株)ハーベストフューチャーズ 社長室長 |
| 委員 | 成田祥司 | 明治物産(株) 執行役員・ディーリング部長 |
| 委員 | 松本久勝 | タイコム証券(株) 常務取締役 |

計 7 名

オブザーバー出席者一覧

※敬称略

| | | |
|-------------|------------|--------|
| 農林水産省 | 商品取引監理官補佐 | 田邊 浩之 |
| | 商品取引監理官補佐 | 吉田 弘美 |
| | 業務係 | 吉村 昌泰 |
| | 取引所係長 | 山田 浩司 |
| 経済産業省 | 課長補佐 | 本間 道晴 |
| | 課長補佐 | 葛岡 制紀 |
| | 課長補佐 | 黒須 利彦 |
| | 課長補佐 | 田中 伸彦 |
| 東京工業品取引所 | 常務理事 | 早川 一成 |
| | 理事 | 小野里 光博 |
| | 会員部長 | 松永 仁一 |
| | 業務部長 | 稲葉 秀裕 |
| | 企画部長 | 小淵 大樹 |
| | 企画課長 | 安田 毅史 |
| | リサーチマネージャー | 水野 徹平 |
| 東京穀物商品取引所 | 調査部長 | 畑野 敬司 |
| | 調査役 | 矢内 淳一 |
| | 企画部部長代理 | 山下 雅弘 |
| | 調査部次長 | 松島 隆志 |
| | 調査部次長 | 野村 茂 |
| | 市場部次長 | 平山 利弘 |
| 中部大阪商品取引所 | 企画部部長 | 安藤 和弘 |
| | 市場・会員部長 | 石島 孝夫 |
| | 市場・会員部課長 | 沖田 幸生 |
| 日本商品先物取引協会 | 事務局長 | 早坂 義昭 |
| | 自主規制部次長 | 中曾根 淳 |
| | 自主規制部係長 | 川久保 輝基 |
| (株)日本商品清算機構 | 専務取締役 | 野口 宣也 |
| | 常務取締役 | 岩本 健太郎 |
| | 業務部長 | 飛田 成光 |
| 合計 | 30名 | |

事務局

| | | |
|------------|-------------|--------|
| 日本商品先物振興協会 | 事務局長 | 杉原 吉兼 |
| | 企画調査部門 課長代理 | 日橋 勇 |
| | 同 係長 | 滝澤 純子 |
| | 同 係長 | 谷口 太郎 |
| | 同 主任 | 菊池 由紀夫 |

利便性検討部会における検討経過

| | | | | |
|---------|---|---|---|---------|
| 第 1 回会合 | 日 | 時 | 平成 18 年 11 月 13 日 (月) | 午後 4 時～ |
| | 場 | 所 | 先物協会会議室 | |
| | 議 | 題 | 1. 当部会の検討課題と今後の進め方について (1) 検討課題の洗い出し (2) 検討スケジュール 2. その他 | |
| 第 2 回会合 | 日 | 時 | 平成 18 年 11 月 27 日 (月) | 午後 4 時～ |
| | 場 | 所 | 先物協会会議室 | |
| | 議 | 題 | 1. 当部会の検討スケジュールについて 2. 流動性供給のための方策について (1) マーケット・メーカー制度 (2) 自己取引の活発化 (3) 裁定取引の積極的参入 3. その他 | |
| 第 3 回会合 | 日 | 時 | 平成 18 年 12 月 11 日 (月) | 午後 4 時～ |
| | 場 | 所 | 東京工業品取引所 地下 1 階セミナールーム | |
| | 議 | 題 | 1. スマートシステムによる市場監視の実際 2. 市場の流動性確保におけるマーケット・メーカー制度等の意義 3. その他 | |
| 第 4 回会合 | 日 | 時 | 平成 18 年 12 月 21 日 (木) | 午後 4 時～ |
| | 場 | 所 | 先物協会会議室 | |
| | 議 | 題 | 1. 商品取引員の仲介機能の充実 (1) 取引の構成要素の見直し ①証拠金制度、 ②値幅制限、 ③建玉制限 (2) 商品の多様化 ①ミニ化、 ②低レバレッジ化、 | |

③指数商品

(3) 運用手法の多様化

①一任売買制度、

②店頭取引

③商品投資顧問の活用

2. その他

| | | |
|---------|-----|--|
| 第 5 回会合 | 日 時 | 平成 19 年 1 月 12 日 (金) 午後 4 時～ |
| 場 所 | | 先物協会会議室 |
| 議 題 | | 1. 前回までの議論の総括 2. 多様な市場参加者の確保 (1) プロ・セミプロ・アマの参加態様 (2) 取引の安全性確保 ① J C C H のあり方 ② 顧客資産の保全 ③ 適正な市場監視体制 (3) 常に取引が可能なこと ① 取引時間 ② 値幅制限 3. その他 |

| | | |
|---------|-----|---|
| 第 6 回会合 | 日 時 | 平成 19 年 1 月 22 日 (月) 午後 4 時～ |
| 場 所 | | 先物協会会議室 |
| 議 題 | | 1. 参加者の属性に応じた参入・滞在環境の整理 (多種多様な参加者の確保のために) 個人に対する対応策の検討 (①、②は対面・電子の別ごとに検討する) ①新規勧誘に係る検討事項 (i) ガイドラインの遵守 (ii) 商品の多様化 ②売買勧誘に係る検討事項 (i) リスクヘッジの方法多様化策等 ③運用手法の多様化策 (i) 商品投資顧問、商品版ラップロ座 ④その他 (i) ストック型業務への転換策 |

(ii) 習熟度別委託者に係る概念整理

| | | | | |
|---------|---|---|---|---------|
| 第 7 回会合 | 日 | 時 | 平成 19 年 1 月 30 日 (火) | 午後 4 時～ |
| | 場 | 所 | 先物協会会議室 | |
| | 議 | 題 | 1. 多種多様な市場参加者の確保策について (参加者属性別対応) 当業者、機関投資家、海外参加者等の参加促進策 | |
| | | | 2. 定率会費のあり方について | |
| | | | 3. 「利便性向上」に係る優先的検討課題について | |
| 第 8 回会合 | 日 | 時 | 平成 19 年 2 月 22 日 (木) | 午後 4 時～ |
| | 場 | 所 | 先物協会会議室 | |
| | 議 | 題 | 1. 当部会における検討の総括 | |
| | | | 2. その他 | |

以上

経営戦略検討部会における検討経過

- | | | |
|---------|-----|---|
| 第 1 回会合 | 日 時 | 平成 18 年 11 月 20 日 (金) 午後 4 時～ |
| | 場 所 | 先物協会会議室 |
| | 議 題 | 1. 当部会の検討事項と今後の進め方について (1) 検討課題の洗い出し (2) 検討スケジュール 2. その他 |
| 第 2 回会合 | 日 時 | 平成 18 年 12 月 4 日 (月) 午後 3 時 45 分～ |
| | 場 所 | 先物協会会議室 |
| | 議 題 | 1. 当部会の検討スケジュール (案) について 2. 市場仲介制度について (1) 取次取引員制度の見直し (2) IB 制度導入のための制度整備 3. その他 |
| 第 3 回会合 | 日 時 | 平成 18 年 12 月 15 日 (金) 午後 3 時 45 分～ |
| | 場 所 | 先物協会会議室 |
| | 議 題 | 1. 非清算会員取引員 (市場会員) について 2. 非市場会員清算参加者について 3. その他 |
| 第 4 回会合 | 日 時 | 平成 19 年 1 月 26 日 (金) 午後 4 時～ |
| | 場 所 | 先物協会会議室 |
| | 議 題 | 1. 資本効率の向上策 (1) ブローカー業務の多様化 (2) 業務の効率化・スリム化 2. その他 |
| 第 5 回会合 | 日 時 | 平成 19 年 2 月 9 日 (金) 午後 4 時～ |

| | | |
|---|---|--|
| 場 | 所 | 先物協会会議室 |
| 議 | 題 | 1. 市場への資金導入のための施策 (1) 個人委託者以外からの資金導入策 (2) 個人委託者からの適正な資金導入策 2. 外務員を使った取引員経営のあり方 (1) 対面営業を推進（継続）させるための課題 (2) 外務員給与、報酬のあり方 |

| | | | |
|---------|---|---|----------------------------|
| 第 6 回会合 | 日 | 時 | 平成 19 年 3 月 2 日（金） 午後 4 時～ |
| | 場 | 所 | 先物協会会議室 |
| | 議 | 題 | 1. 当部会における検討の総括 2. その他 |

以上

取引システムの構築等に対する基本スタンス

平成 18 年 12 月 20 日

I T 化戦略諮問部会

商品先物市場全体の効率性、コスト軽減の観点から、商品取引所の取引システムの構築について、当該システムのメインユーザーである商品取引員の基本スタンスとして、以下のことを提言いたします。

1. わが国の商品先物市場は板寄せ取引とザラバ取引の 2 つの売買仕法があるが、それぞれの売買仕法につき 1 つの取引システム（ハードウェアとソフトウェア）とすること。
2. 取引所システムと取引員システムとの間の接続の仕様、発注形式（入力すべき項目）、執行条件、応答電文の内容等、取引の処理方法に係る基本的事項は共通化し、商品取引員における大幅なシステムの変更や人為的処理を要しないものとする。
3. 上記 1 及び 2 を前提として、
 - ① 商品取引所ごとの商品性（上場商品、取引単位、呼値、制限値幅等）及び取引時間等の独自性に対応できる柔軟な機能性のあるシステム設計とすること。
 - ② 商品取引員が取引システムに接続するアクセスポイントは 1 つに集約化し、そこから各商品市場での取引ができるようにすることが望ましいこと。

上記は、取引システム構築の根本として当部会での一致した意見であり、各商品取引所の相互協力と英断によって、今からでも実現しうるものであると考えます。

また、今後、商品取引所が新たに取引システムの設計に着手する際には、基本設計の段階において、取引員に対し新システムの仕様、要件等の方向性を説明し、特に実務的処理の観点から十分に意見交換を重ね、それらを考慮した上で基本設計に取り組んでいただきたい。

商品取引員にあっては、取引所からの新取引システムの開発着手等の提示を受けた際には、商品取引員におけるシステム変更等に係る技術的課題、時間、コスト等についての実務的検証を行うことを念頭に入れた上で、賛否を含めた意見表明を行っていくことが重要であると思料いたします。