

商品取引所を中心とする市場機能の向上

編集部

商品先物取引の委託者（＝商品取引員に売買を依頼している人や企業）にとって最も気がかりなことは預けた資産がきちんと保全されること、市場が公正で安全性が高いこと、コストが安く使い勝手が良いことなどでしょう。

これを一口で言うと、「利便性、信頼性が高い」ということになるのではないのでしょうか。この「利便性、信頼性の向上」については、前回の法改正でも大目になりましたが、今回の改正はさらにその徹底を目指しています。そのために行う改正点としては8項目があります（表参照）。以下、主な改正点について見てみましょう。

(1) 委託者債権保全制度の拡充

取引の仲介に当たる商品取引員が破たんしたときなど、取引のために委託者が預けた資金（＝委託者債権）が完全に弁済されないと安心して取引できません。そこで、今回の改正では「信頼性、透明性の高い委託者債権保全制度」をつくることにしています。これは特に重要なので、7ページで、より詳細に触れています。それを参照してください。

(2) トランスファー制度の導入

トランスファーとは商品取引員が破たんしたときに、委託者がその商品取引員に委託している注文の建玉（＝まだ決済していない売買約定）を他の商品取引員に移管する制度で

改正の主なポイント

- (1) 委託者債権保全制度の拡充
- (2) トランスファー制度の導入
- (3) クリアリング(清算)制度の拡充
- (4) 証拠金制度の見直し
- (5) 上場の円滑化・多様化
- (6) 商品取引所の会員資格・取引資格の拡大
- (7) 商品取引所の株式会社化
- (8) 市場管理・市場監視のあり方等の見直し

す。既に、国際的に広く行われており、委託者保護のための重要な柱となっています。それを日本でも、制度として導入しようというものです。

(3) クリアリング(清算)制度の拡充

クリアリング（清算）制度とは清算機関が先物取引契約の相手（＝売り手に対しては買い手、買い手に対しては売り手）になることによって契約の履行を保証しようというものです。世界では幅広く行われており、この制度が整備されていないことが海外からの資金導入のネックの1つになっているといわれてきました。そこで、今回の法改正では、現在行われている制度に加え、取引所同士の横断的な決済ができるようなアウトハウス型のクリアリングハウスを導入するのが適当として

います。

また、クリアリングハウス制度は決済に参加するクリアリングメンバー（清算会員）に信用力がなく円滑に機能しないため、クリアリングメンバーを一定以上の信用力のある者に限定することが重要としています。これによって、企業がリスク管理に先物市場を利用しようという場合、より安心して取引できるようになります。

(4) 証拠金制度の見直し

委託証拠金とは取引の担保として、委託者が売買するときに商品取引員に預託する資金のことです。この額は商品によって異なりますが、通常、現物を売買する場合の20分の1以下のことが多いようです。しかし、参加者によってリスクの許容範囲などは異なります。そこで、市場の参加者ごとにリスクに見合った合理的な水準で証拠金を決められるように証拠金制度を見直すべきだとしています。

(5) 上場の円滑化・多様化

上場とは商品取引所で、ある商品を取引できるようにすることですが、より広範囲なリスクヘッジニーズに対応した商品が上場できるように環境整備を図ることが重要です。また、排出権取引、天候デリバティブといったいわゆる「無体物」の上場については現在、特に規定はありませんが、それも、現物取引の実体などを踏まえつつ、制度の整備を検討すべきとしています。逆に、上場していても取引量が極端に少ない、いわゆる上場適格性を失った商品は機動的に上場を廃止すべきとしています。

(6) 商品取引所の会員資格・取引資格の拡大

現在、商品取引所の会員資格や取引資格を与えられる当業者には事業で石油製品などを燃料として使う企業は含まれていないなど、その範囲が限定されています。そこで、これらの企業のヘッジニーズに応えるため当業者の範囲を拡大すべきであるとしています。

また、商品先物取引は当業者だけで成り立っているわけではありません。日本を含め、世界の大半では投資家が入り、その結果、流動性が高まって取引が円滑になり、公正な価格形成にも寄与しています。さらに、幅広い投資家が参加することでクリアリングの基盤も強まります。そこで、金融機関についても取引所の会員資格・取引資格を認めるべきだとしています。

(7) 商品取引所の株式会社化

日本では商品取引所は会員制度となっています。しかし、世界では株式会社化が進み、欧米では株式会社が主流になっています。そこで、商品取引所が株式会社を選択することができるようにするのが適当としています。

(8) 市場管理・市場監視のあり方等の見直し

商品取引所では市場管理のため、建玉や値幅を制限しています。これは委託者保護には適切でもヘッジニーズに対応できず、二律背反になることがあります。そこで、委託者保護に配慮しつつ、ヘッジニーズにも対応できるよう見直すとともに、それによって混乱が起らないよう市場監視体制を一層強化することが必要としています。