

商品先物取引市場の活性化と委託者保護に向けた取組

～ 商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に関する法律の一部を改正する法律案～

経済産業委員会調査室 ささい 笹井 かわり

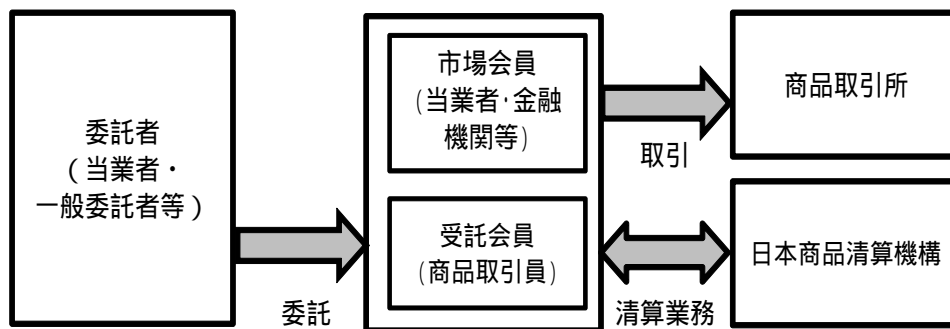
1. 商品先物取引の現状と課題

(1) 商品先物取引の仕組み

商品先物取引とは、将来の一定期日に一定の商品を受け渡す約束をして、その価格を現時点で決める取引¹である。委託者は、証拠金を商品取引員に預託し、将来の一定期日に商品の受渡しをするか現金で取引開始時点と取引終了時点の商品価格の差額を清算すること（差金決済）により取引を終了する。

商品先物取引には、国内商品先物取引と海外商品先物取引があり、国内商品先物取引は、商品取引所法（昭和25年法律第239号、以下「商取法」という。）に基づいて、日本国内に設置された商品取引所で行われている取引である。商品取引所の開設には主務大臣の許可が必要であり、商取法上、会員組織又は株式会社組織となっている²。商品取引所で取引を行う資格を有する者³には、当業者⁴、商品取引員⁵、政令で定める者（金融機関等）の3種類がある（図1参照）。

図1 商品先物取引の仕組み



¹ 先物取引の反対概念として、契約の締結と履行とがほぼ同時期に行われる現物取引がある。

² 2008年12月に東京工業品取引所は会員組織から株式会社組織へ移行した。また、他の取引所も株式会社化を目指して検討が進められている。

³ 会員組織の場合は「会員」、株式会社組織の場合は「取引参加者」という。

⁴ 当業者とは、メーカー、商社、問屋など、取引所に上場されている商品の生産、加工、使用及び売買等を業としている事業者をいう。

⁵ 商品取引員とは、商取法に基づき主務大臣から商品取引受託業務について許可を受けた会社をいう。取引所の会員として自ら取引を行う市場会員（取引参加者）と、委託者からの注文を会員に取り次ぐのみの受託会員（取引参加者）がある。なお、実際に勧誘を行ったり注文を受けるのは、商品取引員の使用人であり主務大臣に登録された外務員である。

現在、我が国には4つの商品取引所があり、上場商品の属性に従って、経済産業省の専管である東京工業品取引所（以下「東工取」という。）経済産業省と農林水産省との共管である中部大阪商品取引所、農林水産省の専管である東京穀物商品取引所（以下「東穀取」という。）と関西商品取引所がある（図2参照）。

図2 国内商品取引所の概要

	東京工業品取引所	東京穀物商品取引所	中部大阪商品取引所	関西商品取引所
出来高 (構成比)	41,026,965枚 (77.5%)	8,433,346枚 (15.9%)	3,272,665枚 (6.2%)	183,999枚 (0.4%)
取引金額	約97.4兆円	約11.9兆円	約2.7兆円	約0.3兆円
会員数	89社	109社	81社	62社
監督官庁	経済産業省	農林水産省	農林水産省 経済産業省	農林水産省
上場商品	ゴム、金、金先物オプション、銀、白金、パラジウム、ガソリン、灯油、原油、アルミニウム	大豆、小豆、とうもろこし、アラビカコーヒー生豆、ロブスタコーヒー生豆、生糸、粗糖、精糖	ゴム、鉄スクラップ、ガソリン、灯油、軽油、アルミニウム、鶏卵、天然ゴム指数	大豆、小豆、とうもろこし、冷凍エビ、粗糖、精糖、生糸、国際穀物等指数、コーヒー指数

注1 出来高・取引金額は2008年の数値。会員数（取引参加者数）は2009年3月の数値。

注2 上場商品は2008年11月10日時点。

（出所）商品取引所連絡会『統計情報』、経済産業省資料等より作成。

なお、国内商品先物取引については前述のとおり、商取法による規制があるが、海外の商品取引所における商品先物取引については、海外商品市場における先物取引の受託等に関する法律（昭和57年法律第65号、以下「海先法」という。）による規制が適用される。

（2）商品先物取引の機能

商品先物取引の主な機能として、価格変動リスクのヘッジ機能⁶、透明かつ公正な価格形成機能、資産運用機能がある⁷。

は、先物価格が現物価格とほぼ同様の動きをする性質を利用して、現物価格の変動リスクを先物価格の値動きによって相殺することができることから事業者の安定経営に寄与すること、は、先物市場に出された注文は明確に定められた規則に基づいて約定され、成立した約定価格は直ちに公表されるため、透明度の高い公正な価格形成機能と指標機能を有していること、は、商品価格の5～10%の証拠金を差し入れることにより多額の取引を行うことができるため、ハイリスク・ハイリターン型の資産運用が行われることを指している。これらの機能は、相互補完的な関係にあり、商品先物市場の産業インフラとしての機能を支えている。

⁶ ヘッジ機能とは、保険としてのつなぎを意味し、値上がりや値下がりリスクを回避するために行う取引をいう。

⁷ 河内隆史、尾崎安央『商品取引所法 四訂版』（商事法務、2006年2月）2～6頁参照、東工取資料『商品先物取引の仕組み』（2009年）

(3) 現状と課題

ア 国内取引所出来高の減少

商品市場の出来高を見てみると、世界全体では2008年には約18億枚⁸と2001年の約3億枚から約6倍に増加している一方、日本では2003年度の約1億5,579万枚をピークに減少し、2008年度には2001年度の半数以下の約4,631万枚となっている。海外の主要取引所との比較でも、例えば国内出来高シェアの約6割を占めている東工取引は、2004年に世界第3位であったが、2007年には中国の大連商品取引所やインドのマルチ商品取引所等に抜かれ世界第9位となっている⁹。

また、業界の構成を見てみると、2003年3月末時点で、商品取引員数が100社、登録外務員数が14,310人、委託者数が118,230人であったものが、2008年3月末時点で、それぞれ70社¹⁰、6,588人、96,012人といずれも減少傾向にある¹¹。さらに、商品取引員の経常収支は、2003年度に黒字会社は55社だったが、2007年度には16社に激減している¹²。

イ 商品先物取引に係るトラブルの増加

商品先物取引をめぐるトラブルは、相次ぐ商取法の改正¹³による規制強化等の結果、全体では減少傾向にある。その一方、海先法の規制対象外である海外商品先物オプション取引¹⁴及びロコ・ロンドンまがい取引¹⁵に関するもの(非規制海外先物取引)が2006年度から急増し、2007年度には前年に比べて約2倍と大幅な増加となっている¹⁶(図3参照)。

また、海外商品先物取引業者は、改廃業を繰り返して営業を継続するという実態がみられるとともに、財務基盤が脆弱な業者が多く、被害者が損害賠償請求を行っても、業者が破産・廃業するなどして、被害回復が困難な事例が少なくない¹⁷。

⁸ 商品取引所における取引数量又は受渡数量を表わす取引単位を「枚」という。例えば、金1枚は1kgである。

⁹ 産業構造審議会商品取引所分科会第1回配付資料(2008年3月27日)参照。

¹⁰ なお、海外商品先物に係る事業者は約200社あると推定されている(産業構造審議会商品取引所分科会第3回議事要旨(2008年9月12日)参照)。

¹¹ 日本商品先物振興協会『商品先物市場に関する統計データ』

¹² 産業構造審議会商品取引所分科会第5回配付資料(2008年10月15日)参照。

¹³ 2004年の改正では、委託者債権の保全制度の拡充、勧誘規制の強化等、2006年の改正では、断定的判断の提供の禁止、損失補てんの禁止等が規定された。

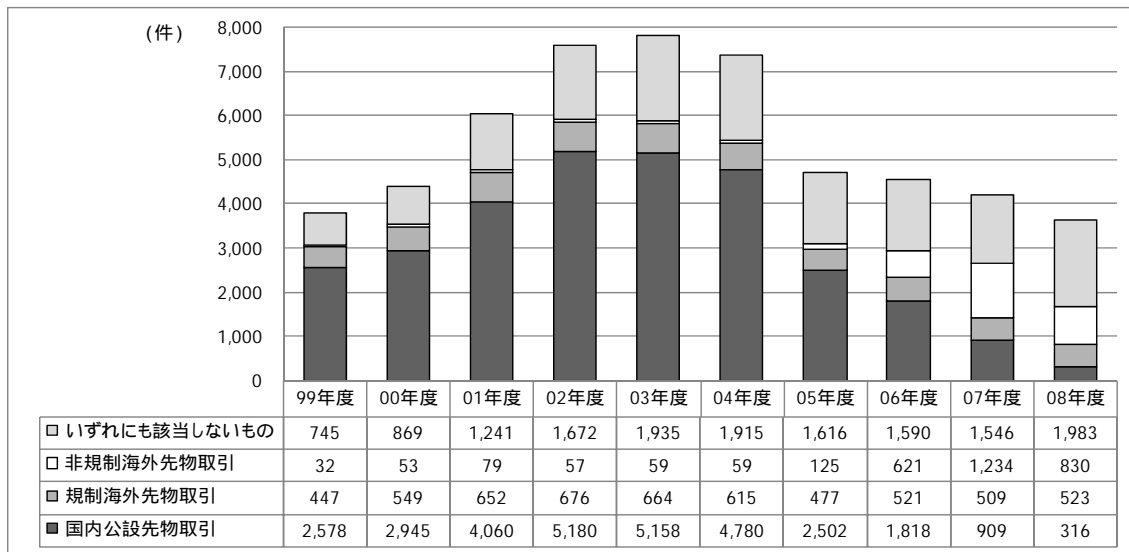
¹⁴ オプション取引とは、ある商品をあらかじめ決められた期間内に、あらかじめ決められた価格で買い付ける又は売り付ける権利を売買する取引である。売り手が買い手に権利を与え、その対価として買い手が売り手にプレミアムを支払う。プレミアムを支払えば買った権利を放棄できるという点で先物取引と異なる。

¹⁵ ロコ・ロンドン取引とは、金融機関などの事業者間で行われているロンドン渡しの金現物取引のことである。一方、「ロコ・ロンドンまがい取引」とは、狭義には、ロコ・ロンドン取引への取次ぎと称して一般投資家を勧誘するものの、実際には取次ぎ等を行わず、差金決済で行う金取引をいう。広義では、ロコ・ロンドン取引への取次ぎ等を標榜するか否かに関わらず、単に一般投資家を勧誘し、証拠金を差し入れて商品の売買を差金決済で行う取引所外の取引一般を指すことが多い。

¹⁶ (独)国民生活センター『相談急増「ロコ・ロンドン取引」』(2008.5.27)

¹⁷ 日本弁護士連合会『海外商品先物取引等の規制の整備に関する意見書』(2008年6月19日)

図3 商品先物取引に関する苦情・相談件数の推移



注 (独)国民生活センター調べ。2009年3月31日までに全国消費生活情報ネットワーク・システム(P I O - N E T)へ登録された件数。

(出所) 経済産業省資料より作成。

ウ 商品先物市場の透明性の向上

近年、世界的な規模の資金移動が活発化し、商品市場への流入が増大し、実需と乖離した不当な価格形成や相場操縦行為が行われるおそれが生じている。こうした状況を踏まえ、2008年7月の北海道洞爺湖サミット首脳宣言において、「商品先物市場の透明性の向上のための各国の関連当局の努力を歓迎し、関係当局の間の更なる協力を奨励する」旨の合意がなされた¹⁸。

こうした商品取引所をめぐる諸課題のうち、商品先物取引市場の縮小問題については、2007年12月、金融審議会金融分科会第一部会が「我が国金融・資本市場の競争力強化に向けて」と題する報告書を取りまとめ、産業構造審議会商品取引所分科会は「今後の商品先物市場のあり方について」と題する中間整理を行い、それぞれ商品取引所と金融商品取引所の相互乗り入れに関する提言を行った。さらに、その後、産業構造審議会商品取引所分科会において他の課題も含めた検討が行われ、2009年2月に報告書が取りまとめられた。この報告書の趣旨を踏まえ、第171回国会に「商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に関する法律の一部を改正する法律案」(以下「本法律案」という。)が提出された。

本法律案は、(1)主に市場の透明性に関するもの(第1条関係、公布の日から3か月以内に施行)、(2)主に商品取引所の規制緩和に関するもの(第2条関係、公布の日から1年以内に施行)、(3)商取法・海先法の本一体化¹⁹、プロ・アマ規制に関するもの(第3条

¹⁸ こうしたことを背景として、2008年10月31日、経済産業省及び農林水産省は米国商品先物取引委員会(CFTC)と、市場監視を一層強化するため、商品市場におけるクロスボーダー取引の監視等に関する枠組合意に署名した。

¹⁹ 商取法と海先法を一本化し、法律の題名を「商品先物取引法」に変更する。

関係、公布の日から1年6か月以内に施行)から成る。

以下、本法律案の概要及び論点について述べていく。

2. 本法律案の内容

(1) 主に市場の透明性に関するもの

ア 相場操縦行為規制、市場管理規定の整備(第116条、第118条)²⁰

不公正な取引方法の行為類型に、商品取引所外における相場操縦行為を追加する。また、現行法では、主務大臣は、過当数量取引²¹又は不当な価格形成が行われ若しくは行われるおそれがある場合に、会員等に対し商品先物市場における取引又はその受託を制限できるが、本法律案では、こうした会員等に対する取引の制限措置に加え、商品取引所や商品取引清算機関²²(以下「清算機関」という。)に対して、建玉制限²³や取引証拠金額の引上げ等を命じる権限を付与する。

イ 外国商品先物取引規制当局に対する調査協力(第349条の2)【新設】

商品先物市場のグローバル化に伴い、国境を越えた相場操縦行為等の摘発を行う必要が生じているため、外国規制当局との個別取引情報を始めとする情報収集・交換手続を整備する。

ウ 諸規制の合理化等

株式会社商品取引所の機動的な意思決定を可能とする観点から、上場商品、取引参加者資格等一定の事項について、定款記載事項から業務規程記載事項に変更し、さらに、軽微な業務規程の変更は主務大臣の認可を不要とする。また、商品取引所による積極的な商品の上場を図る観点から、既存市場における試験上場²⁴を可能とする。

(2) 主に商品取引所の規制緩和に関するもの

ア 商品取引所と金融商品取引所等の相互乗り入れを可能とする規定の整備

商品取引所に対する株主規制の見直し等(第86条～第86条の3、第96条の19～第96条の43)

現行法においては、商品取引所の公的性格を考慮して、株式会社商品取引所の議決権の保有割合は何人も5%以下とされている。世界的な取引所間の競争の激化を背景として、国内外取引所等との連携などにより競争力を強化するため、商品取引所の議決権の保有割合を20%まで(地方公共団体等公共性・中立性が認められる者は50%ま

²⁰ 以下、括弧内は本法律案において改正(新規追加を含む。)される商取法の条文である。

²¹ 過当数量取引とは、市場の規模を勘案して、買占め、売崩しその他の方法により過大な数量の取引が行われること(産業構造審議会商品取引所分科会報告書21頁)。

²² 商品取引清算機関とは、商品取引所に代わり取引所において成立した取引の清算業務を一元的に行う組織をいう。買い手と売り手の双方の相手方(債権者・債務者)となり、決済の履行を保証することにより、決済不履行などの信用リスクを遮断している。取引所横断的な決済を可能とするアウトハウス型クリアリングハウスとして、国内取引所が株主である「株式会社日本商品清算機構」が設立され、2005年から業務を開始している。

²³ 建玉制限とは、取引所における売買取引のうち決済未了のものの数量を制限すること。

²⁴ 試験上場とは、新規商品の上場に一定の期限(以下「試験上場期間」という。)を設けることにより、新規商品上場の円滑化を図る制度である。試験上場期間に適正、円滑な先物取引が行われている場合には、期限の制約が削除され、以後本格実施に移行する。

で認めるとともに、株式会社商品取引所を子会社とすることができる規定を設ける。

商品取引所の兼業規制の緩和等（第3条、第3条の2）

商品取引所の公共性に対する信頼を損なうおそれ又は商品市場の開設・運営に支障がないことが保障されることを前提として、商品市場に関連する業務及びこれに附帯する業務の兼業を認めるとともに当該業務及びこれに附帯する業務を行うための子会社の保有を認める。また、商品取引所の品ぞろえの多様化の観点から、温室効果ガスの排出量及び金融商品等の市場開設などについて兼業を認める。

イ 自主規制委員会の設置（第96条の2～第96条の18）【新設】

自主規制業務を恒常的に行う等商品取引所における不公正取引の排除等を効果的に実施するため、その過半数が社外取締役から構成される自主規制委員会を株式会社商品取引所の意思決定機関として置くことができることとする。

現行法では、商品取引所における市場取引監視委員会の設置が義務付けられているが、同委員会は、学識経験者等業界関係者と密接な利害関係を有しない委員から構成され、商品市場における取引方法、業務の運営等について理事長等に対して意見を述べる第三者的な組織であって、取引参加者についての法令遵守状況の調査や処分などの個別具体的な業務を行うこととされている自主規制委員会とは役割が異なるため、両組織は併存することとなる。

（3）商取法・海先法の本格化やプロ・アマ規制に関するもの

ア 主に取引に関する定義の変更等（第2条）

外国商品市場取引

現行の海先法では、規制の対象となる海外商品市場が政令指定されるとともに、取引類型では、現物商品先物取引²⁵のみが規制されている（図4参照）²⁶。しかし、近年、非規制海外先物取引に係る苦情・相談件数が急増していることを背景として（前掲図3参照）外国商品市場取引業者について許可制を設けるとともに現行の商取法と同程度に行為規制を強化する。これに伴い、海先法独自の規制であった熟慮期間規定²⁷及び成立価格の推定規定²⁸は廃止される²⁹。

店頭商品デリバティブ取引

現行の商取法では、商品市場に類似した施設の開設及び国内取引所の相場を利用し

²⁵ 当事者が将来の一定の時期において、商品及びその対価の授受を約する売買取引であって、当該売買の目的物となっている商品の転売又は買戻しをしたときは、差金の授受によって決済することができる取引をいう。現物を引き受けることも可能である。

²⁶ 海外商品先物オプション取引、ロコ・ロンドンまがい取引等については2007年6月に「特定商取引に関する法律」（以下「特商法」という。）の政令改正により、指定役務に追加され、規制されている。

²⁷ 海外商品取引業者は、海外先物契約を締結した日から14日を経過した日以後でなければ、当該契約に基づく顧客の売買指示を受けてはならないとする規定（海先法第8条）。これは、契約後、消費者に冷静に考え直す時間を与え、一定期間であれば、無条件で契約を解除できるクーリング・オフ制度である。

²⁸ 顧客が海外商品取引業者との間で締結した海外先物契約において、価格を特定しないで売付け又は買付けの注文をした場合、顧客に有利な一定の価格で先物取引が成立したと推定する規定（海先法第13条）。

²⁹ こうした海先法独自の行為規制について存続すべきとの意見もある。（『産業構造審議会商品取引所分科会報告書（案）のパブリックコメントに対する考え方』（2009.2.23））

た店頭商品先物取引を原則として禁止しているが³⁰、店頭商品先物取引が商品取引所取引と相互補完関係になり得る側面があることから、店頭商品デリバティブ取引³¹を本法律案において定義付け、規制対象とする。参入規制については、一般委託者を顧客とする業者については許可制を、大規模事業者のみを顧客とする業者（特定店頭商品デリバティブ取引業者）については届出制を導入する。

図4 現行の規制体系図

先物取引 (広義)	商品先物	商品先物	商取法(国内) 海先法(海外)
		商品指数先物	商取法(国内)
		商品(指数)オプション	
		商品ファンド	商品ファンド法・金商法 (国内・海外)
	金融先物	株式指数先物 株式指数先物オプション	金商法(国内・海外)
		債券先物、債券先物オプション、 国債先物	
		通貨先物、通貨先物オプション (2005年12月上場廃止)	
		金利先物、金利先物オプション、 金利スワップ先物	
		外国為替証拠金取引	

注1 商品ファンド法…商品投資に係る事業の規制に関する法律（平成3年法律第66号）

注2 金商法…金融商品取引法（昭和23年法律第25号）

注3 商品指数先物、商品（指数）オプションは、海外について海先法の適用はないが、一部、特商法や金商法の適用がある。

（出所）日本弁護士連合会消費者問題対策委員会『先物取引被害救済の手引 九訂版』（民事法研究会、2008.3）より作成。

先物取引の概念の拡大

商品スワップ取引及びこれに係るオプション取引、商品指数スワップ取引及びこれに係るオプション取引並びにこれらの取引に類似する取引であって政令で定めるものが先物取引として本法律案の対象となる³²。

商品先物取引業者、商品先物取引仲介業者

国内外、取引所内外の商品先物取引の受託等を横断的に行うことができるよう「商品取引員」を改め「商品先物取引業者」とする。商品先物取引業の業務範囲は、基本

³⁰ 第6条、第329条参照。

³¹ 国内商品市場及び外国商品市場によらないで行われる 現物商品先物取引、現金決済型商品先物取引、商品指数先物取引、商品スワップ取引、～に係る先物オプション取引等と定義されている（第2条第14項）。

³² スワップ取引とは、変動する価格を固定の価格と交換する取引をいう。対象が商品の場合、その取引数量について、設定期間中の商品価格又は商品指数の変化率に基づいて現在価値を算出し、現在価値を交換することを約束する取引をいう。

的に商品取引員と変わらないが、当該対象行為に取次ぎ³³のほか、代理³⁴、媒介³⁵が追加される。

事業者等の商品先物市場へのアクセスを容易にする観点から、商品先物取引業者から委託を受けて、媒介行為のみを行う商品先物取引仲介業者制度を導入する（主務大臣の登録制）。また、商品先物取引業者は所属している商品先物取引仲介業者が顧客に損害を加えた場合、損害賠償責任を負うことになる。

イ プロ・アマ規制の導入（第 197 条の 3 ～ 第 197 条の 10）【新設】

委託者保護の強化と行為規制の緩和を両立するため、一般顧客（アマ）と特定委託者³⁶及び特定当業者³⁷（プロ）という区分を設け、行為の相手側の特性に応じた規制の柔軟化を図る³⁸。

具体的には、アマには委託者保護を徹底した規制をかける一方、上場商品について十分な知識・経験を有するプロについては、機動的な活動を阻害しないよう、書面交付義務、広告等の規制、適合性の原則、再勧誘の禁止など業者と委託者間の情報の非対称性を解消することが目的の行為規制は適用除外とする（第 220 条の 4）。他方、損失補てん等の禁止（第 214 条の 3）、顧客財産の分離保管（第 210 条）など市場の公正確保を目的とする行為規制はいずれの委託者についても適用される。

なお、「プロ・アマ規制」については、金商法に既に導入されており、当業者に関するものを除くとほぼ同様の法規制となっている。

ウ 不招請勧誘禁止規定の導入（第 214 条第 9 号）【新設】

商品取引契約の締結の勧誘の要請をしていない顧客に対し、訪問し、又は電話をかけて、商品取引契約の締結を勧誘すること、いわゆる不招請勧誘を禁止する規定を導入する。ただし、委託者等の保護に欠け又は取引の公正を害するおそれのない行為として主務省令で定める行為を除くこととし、規制範囲を限定している。具体的には、ロコ・ロンドンまがい取引に代表される特にトラブルの多い取引である店頭商品先物取引について不招請勧誘が禁止されることが想定されている。なお、海外商品先物取引については、今後のトラブルの実態を注視し、状況が改善しない場合にはその規制

³³ 取次ぎとは、自己の名をもって、他人の計算により行う法律行為のこと。取次者は法律効果の帰属主体であるが、経済的效果の帰属主体は委託者となる。

³⁴ 代理とは、他人の名をもって、他人のために代理権の範囲で行う法律行為をいう。代理人は法律効果及び経済的效果のいずれの帰属主体にもならず、代理を依頼した者にそれらの効果が帰属する。

³⁵ 媒介とは、他人の間に立って、他人を当事者とする法律行為の成立に尽力する事実行為をいう。いわゆる仲立人と呼ばれ、法律効果及び経済的效果のいずれの帰属主体にもならない。

³⁶ 特定委託者とは、商品先物取引業者、商品投資顧問業者、商品デリバティブ取引に係る専門的知識及び経験を有する者として主務省令で定める者、国、日本銀行、商品取引所の会員等、商品取引所に相当する外国の施設の会員等、委託者保護基金その他の主務省令で定める法人である（第 2 条第 25 項）。

³⁷ 特定当業者とは、商品先物取引業者が行う商品取引契約の締結の勧誘の相手方、商品先物取引業者に商品取引契約の申込みをする者又は商品先物取引業者と商品取引契約を締結する者であって、当該商品取引契約に基づく商品デリバティブ取引に係る取引対象商品のすべてについて当該取引対象商品である物品又はこれに関連する物品として主務省令で定めるものの売買、売買の媒介、取次ぎ若しくは代理、生産、加工又は使用を業として行っているもののうち、主務省令で定める要件に該当する法人をいう（第 2 条第 26 項）。

³⁸ なお、一定の条件があればプロはアマへ、アマはプロへ移行することができる。

の在り方を再検討することとしている³⁹。

エ 一任売買の解禁（第 214 条第 3 号）

利益相反行為の禁止等一定の条件の下、商取法及び商品ファンド法⁴⁰両法の許可を受けた者（商品先物取引業を行う商品投資顧問業者）が一定の顧客から、資産の運用やヘッジ取引について一任を受けること、いわゆる一任売買を認める。

オ 委託者保護基金制度の充実（第 269 条～第 327 条）

商品取引に係る委託者の保護を図り、商品取引に対する信頼性を維持することを目的とし、商品先物取引業者を会員とする認可法人として委託者保護基金を設立する。委託者保護基金は、会員の業務及び財産の状況を適切に把握するため、会員に対して報告又は資料の提出を求める権限が与えられる。主な業務は、経営破綻した会員の一般委託者（委託者のうち機関投資家等を除く）に対して、一人当たり 1,000 万円を上限とする補償債権の支払、許可の取消し等を受けた会員による一般委託者への円滑な弁済に必要な資金の貸付（返還資金融資）、会員からの保全対象財産の預託の受け入れ及び管理（基金分離預託業務）等である。

なお、支払の対象となる補償債権は、国内商品先物取引のうち商品先物取引業者の国内営業所に係るもののみとなり、海外商品先物及び店頭商品先物取引に係る顧客や外国営業所に係る顧客については補償対象債権の支払の対象から除外される。

3. 主な論点

（1）商品先物市場における監視体制の実効性の確保

不公正な取引方法として規定されている行為類型について、本法律案により、商品取引所外で相場操縦行為がなされる場合が追加されるが、さらに、相場操縦行為に対する犯則調査権や課徴金制度を導入することにより、商品先物市場監視体制の実効性を確保する必要があるとの指摘もある⁴¹。また、今後、農林水産省、経済産業省など国内の関係機関の連携にとどまらず、海外の関係当局と連携し、情報を共有するとともに商品先物市場の監視の強化を図るため不断の取組が求められる。

（2）総合商品取引所構想

本法の施行により金融商品取引所と商品取引所の相互乗り入れが可能となるが、金商法と商取法が各々金融商品、商品先物を規制する体系は維持される。そこで、金融デリバティブと商品デリバティブとの間で、今後、規制の間隙が生じ、その間隙を狙った悪質なトラブルが発生しないよう十分に配慮する必要がある。

さらに、将来的な「総合取引所」構想が 2007 年の経済財政諮問会議において提唱され

³⁹ 産業構造審議会商品取引所分科会報告書 28 頁参照。

⁴⁰ 商品ファンドの運営に関する規制を定めた法律で、金融庁、農林水産省、経済産業省の 3 省共管となっている。商品ファンドの運営を許可制とするとともに投資家保護の観点から開示規制、勧誘広告規制、クーリング・オフ制度を設けている。

⁴¹ 産業構造審議会商品取引所分科会報告書(案)のパブリックコメントに対する考え方 6 頁参照。

ており、投資家の利便性の向上、取引費用の低下、商品市場の活性化、運営費用の低減などにつながるメリットが指摘される一方、組織の複雑化による利用者の費用負担の増大、産業インフラとしての先物取引の機能の喪失など各商品先物取引所からは慎重な意見も多く出されている⁴²。

欧米では有価証券と商品先物について、一つの取引所グループが多様な商品を上場することが主流となっており、取引所間の合併も進んでいる⁴³。総合取引所構想が国内商品先物市場の活性化に即座につながるとは言えないが、それが一つの突破口となり、委託者保護制度の共通化や不正監視システムの共通化などを通じて市場の信頼性が高まることが期待される。

(3) 委託者保護の強化

ア プロ・アマ規制の基準

商品先物市場は金融商品市場と異なり個人の顧客が多いことから、プロ・アマ規制の導入に当たって、プロやアマについて明確な基準を設けるとともに本来アマであるべき委託者がプロとして扱われないよう十分配慮することが求められる⁴⁴。また、商品先物市場のプロ市場化を目指すという観点からは、アマからプロへの育成の在り方について検討する必要がある。

イ 不招請勧誘の禁止の適用範囲

本法律案において導入された不招請勧誘の禁止については、一般委託者を対象とする店頭デリバティブ取引が対象となるとされている。しかし、近年、海外商品先物取引をめぐるトラブルが解消していないことや海外商品先物取引市場における取引参加者の多くが個人の顧客で占められ⁴⁵、その過半数は商品取引員の電話・訪問により勧誘を受けた者であることから⁴⁶、海外商品先物取引も対象とすべきとの意見もある⁴⁷。実際、店頭外国為替証拠金取引⁴⁸については不招請勧誘が禁止された結果⁴⁹、悪質な業者が淘汰され、ネット取引を通じ市場が活況を呈するとともに苦情・相談件数が減少したという事例がある。ただ、その一方で、憲法第22条の保障する営業の自由や顧客側の情報アクセスの制限などの問題、現下の経済状況の下で実施することによる業界

⁴² 鳳佳世子『ISSUE BRIEF 証券取引所の現状と課題』(2007.12.16)

⁴³ 『日本経済新聞』(2008.11.26)

⁴⁴ 金商法では、個人投資家がプロ投資家に移行できる場合として、純資産3億円以上等の要件を定めている。

⁴⁵ 売買ベースでは約45%が個人投資家であり、実際取引に関わっている数は更に多い。岡田悟『ISSUE BRIEF 商品先物市場をめぐる現状と課題』(2008.6.5)、産業構造審議会商品取引所分科会第1回配付資料(2008.3.27)、4回配付資料(2008.10.2)を参照。

⁴⁶ 農林水産省、経済産業省『平成19年度「商品先物取引に関する実態調査」報告書』(2008年8月)16頁。なお、証券、外国為替証拠金取引を除く金融先物市場では個人の投資家は極めて少ない。

⁴⁷ 産業構造審議会商品取引所分科会報告書(案)のパブリックコメントに対する考え方10頁、前掲日弁連『商品先物取引等の規制の整備に関する意見書』参照。

⁴⁸ 証拠金を差し入れて外国通貨の為替相場に基づいて差金の授受を行う取引。

⁴⁹ 2004年の金融先物取引法の改正では、取引所金融先物取引及び店頭金融先物取引について不招請勧誘が禁止された。その後、2006年の金商法の施行で、取引所取引は除かれ、通貨などを原資産とする店頭金融先物取引が対象とされた。

不況を懸念する声もある⁵⁰。

今後、どのようなものを不招請勧誘の禁止の対象とするか、トラブルの実態を注視しつつ、顧客が受ける不利益の観点から慎重に検討していく必要がある。

(4) 商品取引清算機構の機能強化

清算機構に関しては、本法律案により店頭商品デリバティブ取引に基づく債務の引受けができること等の規定が盛り込まれたが、大きな改正はなされなかった。

2008年の米国の投資銀行リーマンブラザーズの破たん以降、店頭商品先物取引について清算機構を利用する要望が強まる一方、先物取引の売買の決済保証を行う株式会社日本商品取引清算機構の信用力が欧米に比べて低いことから、海外の顧客を逃しているとの指摘がある⁵¹。こうした指摘のほか、2008年4月に取りまとめられた「クリアリング機能⁵²の強化に関する研究会」報告書を踏まえつつ、清算機構が、我が国商品先物市場の信頼性・安定性の根幹として発展できるよう経営基盤の強化及び信頼性の向上に向けた取組が求められる。

(5) 自主規制機能強化の必要性

日本商品先物取引協会⁵³（以下「日商協」という。）は、委託者保護を目的とする商品取引員等による自主規制機関として設立された認可法人である。外務員の登録など主務大臣の権限の一部が同協会に委譲されており公的性格の強い機関である。主な業務として、自主規制ルールを作成し、法令・自主規制ルールに違反する会員に対して指導、勧告又は制裁を行っている。また、委託者等からの苦情を受け付け、会員と顧客の間の紛争について、あっせん・調停を行っている（図5参照）。

こうした日商協の取組を評価する一方、法令違反に関する制裁は厳格にすべき等、より実効的かつ強力な取組を求める声がある⁵⁴。これは自ら定めるルールを自ら守るという高い自律性が求められる組織だからこそ、外務員の資質向上に向けた取組が期待されている裏返しとも言える。商品先物市場のプロ市場化を目指すならば、外務員のプロ化を目指すべく、外務員に対する研修、指導に一層力を入れることが求められる。さらに、日商協は、裁判外紛争解決手続の利用の促進に関する法律（平成16年法律第151号）の認定事業者の認定を目指すとしていることから⁵⁵、これにより、より法的効果の高いあっせん・調停を実現し、消費者被害の救済が確実に行われることが望まれる。

⁵⁰ 『朝日新聞』（2008.4.15）、『朝日新聞』（2008.5.2）、『読売新聞』（2008.3.15）

⁵¹ 『日本経済新聞』（2009.4.3）

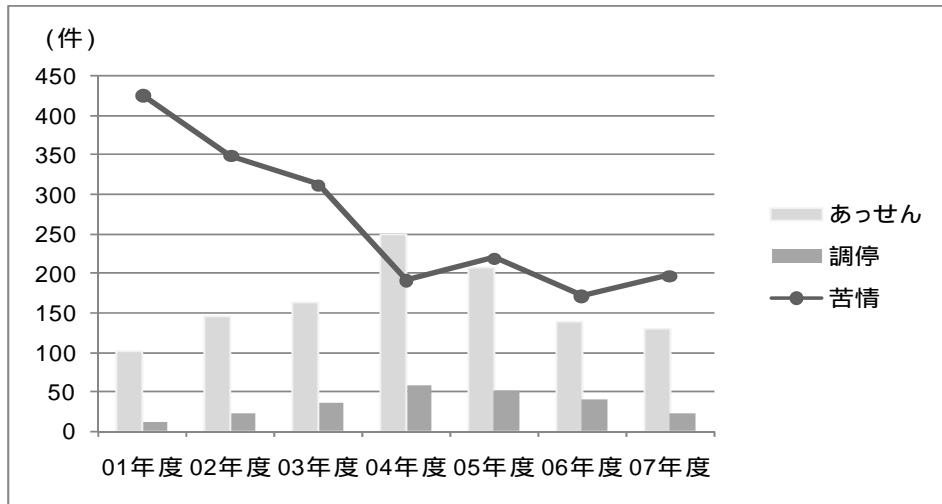
⁵² クリアリング機能とは、清算機構（クリアリングハウス）の機能のことである。

⁵³ 商品先物取引の啓発・振興機関として日本商品先物振興協会がある。

⁵⁴ 産業構造審議会商品取引所分科会第1回議事要旨（2008.3.27）、第9回議事要旨（2008.12.11）

⁵⁵ 産業構造審議会商品取引所分科会第9回議事要旨（2008.12.11）、産業構造審議会商品取引所分科会報告書29頁参照。

図5 日商協へ寄せられた苦情・相談件数



(出所) 経済産業省資料より作成。

4. まとめ

本法律案は、国内外、取引所内外の商品先物取引で異なる規制を統一化し、横断的な規制体系を構築しようとするものである。そして、(1)産業インフラとしての機能を十分発揮できる「使いやすい」商品先物市場、(2)市場の透明性を向上させ、相場操縦等を排した公正な価格を形成する「透明な」商品先物市場、(3)商品取引所外取引や海外先物取引に対する規制の整備等により「トラブルのない」商品先物市場を目指すこととしている。

さらに、一部の商品取引所では競争力強化に向けた改革を行っており、例えば、東工取では、本年5月に世界最高水準のシステムを導入するとともに、それに合わせた取引時間の延長、東穀取では、株式会社化や東工取とのシステム統合などが進められている⁵⁶。

商品先物取引は、ハイリスク・ハイリターンな取引であり、その取引形態も年々複雑化・多様化しているため、一層の委託者保護が求められる取引である。委託者保護と商品先物取引市場の活性化は相反するものではなく、委託者保護の徹底を通じて市場の健全化を図ることで、市場全体に対する信頼性が向上し、商品先物取引市場の活性化ひいては国際競争力の強化につながると考えられる。

今後、商品先物市場をめぐる環境は大きくかつ急速に変化することが予想される。本法律案の施行までの間に駆け込みによる悪質な事例が生じることのないよう厳格に対処するとともに、法の実効性を確保するため、先物市場全体の動向を注視し、関係者の協力・連携の下、商品先物取引に関して問題が生じた場合の迅速かつ適確な対応が求められる。

⁵⁶ 『日本経済新聞』(2009.4.2)、東工取資料『東京工業品取引所の概要』(2009年)

【参考文献】

河内隆史、尾崎安央『商品取引所法 四訂版』商事法務、2006年2月

日本弁護士連合会消費者問題対策委員会『先物取引被害救済の手引 九訂版』民事法研究会、2008年3月

米良周『商品先物取引の手引き』同友館、2008年5月

川東憲治『金融商品取引法 第1次改訂版』学陽書房、2007年10月

工藤政行「経済産業行政における当面の主要課題について」『立法と調査』No.288、2009年1月13日