



新商品先物市場のしくみ ①

■ 大震災後の日本経済の状況

2011年1月1日より、改正「商品取引所法」が完全施行され、法律の名称も「商品先物取引法」に変更されました。併せて、商品先物取引（国内取引所取引）の制度や仕組みが改変されました。また、2011年8月から72年ぶりにコメ先物取引が東京穀物商品取引所並びに関西商品取引所に上場されました。今後、商品先物市場が持つ機能として従来から認識されている資産運用の機能だけではなく、価格変動リスクの回避機能や倉庫機能等の活用を検討する事業者が増えていく可能性があります。

そこで「新商品先物市場のしくみ」と題し、今回から3回にわけて①法改正並びに改変後の制度概要、②商品先物市場の機能 ③リスクヘッジしても残るリスク について解説します。

■ 法改正の背景

ここ数年にわたる原油、穀物など商品価格の高騰や価格変動を背景に、価格変動リスクのヘッジニーズが高まってきました。しかし、その受け皿となるべき国内商品取引所の取引量は2003年度をピークに大幅に減少。国際競争力強化が急務となっていました。また、商品を対象とするデリバティブ取引は、海外の取引所取引や店頭取引といった形態でも行われるようになるなど多様化。しかし、旧商品取引所法は、国内商品取引所における取引のみを規制対象としていました。さらに、海外の取引所取引や店頭取引（いわゆる「ロコ・ロンドンまがい取引」など）のトラブルが急増。そこで、これらの取引を包括的に規制する法律が誕生することになりました。

■ 商品先物取引法の概要

「商品先物取引法」の主なポイントは、以下の通りです。

1) 法律の一本化と「商品先物仲介業」の新設

従来、商品先物取引を規制する法律は、取引所取引または取引所外取引、国内または海外によって法律、規制が異なっていました。「商品先物取引法」は、国内・海外取引所取引、店頭取引を包括的に「商品デリバティブ取引」と規定し、規制対象としたところに特徴があります。

また、これら商品デリバティブ取引の全てが「商品先物取引業者」として許可業種となりました（一部対象外）。併せて、商品先物取引業者の委託を受けて、商品市場における取引の委託の媒介等を業として行う「商品先物取引仲介業」（登録制）が新設されました。

2) 不招請勧誘禁止の導入

金融商品取引法における「プロ・アマ規制」と整合性をもたせ投資家を区分。アマに区分される一般投資家については、勧誘を要請していない人に対して一方的に勧誘を行う「不招請勧誘の禁止」などの規制が新たに整備されました（一部例外あり）。

3) 分離保管制度の導入

顧客財産保護の観点から、個人を相手とした海外取引所取引ならびに店頭取引について、信託による分離保管制度が導入されました。

なお、国内取引所取引においては、法改正以前より、顧客財産を基金に預託すること等による保全措置が講じられています。

4) 店頭商品 CFD 取引に対する規制

CFD (= Contract for Difference) とは、現物の受け渡しをすることなく、売値と買値の差額を決済する差金決済取引です。改正法では、店頭商品 CFD 取引 (=店頭商品デリバティブ取引) を個人に対して行う商品先物取引業者について、金融商品取引法における店頭 FX 取引と同様の規制が課せられました。

以上のほか、商品先物取引業者側に様々な説明責任、財務規制が課せられ、また、特定店頭商品デリバティブ取引の行為規制等が新たに導入されました。

■ 変更された制度の概要

変更された制度の主なポイントは、以下の通りです。

1) SPANR証拠金制度の導入

商品先物取引は、総取引金額のおよそ 3～10%程度の資金で取引を開始することが可能です。この資金を「証拠金」といいます。今回の法改正に併せ、商品先物取引の証拠金制度や仕組みは、SPANRに準拠したものに変更となりました。

SPANRとは The Standard Portfolio Analysis of Risk の略で、米国のシカゴ・マーカントイル取引所が開発したリスク対応型証拠金計算システムのことで、世界各地の主要取引所で広く採用されているため、証拠金計算の国際標準ともいえます。身近なところでは、日経 225mini 等の証拠金計算にも採用されています。

2) 損失限定取引の新設

損失限定取引「スマート CX」とは、「初期投資額を上回る損失が発生するおそれのない商品先物取引」のことをいいます。「スマート CX」における最大の損失額は、当初差し入れまたは預託した証拠金額を上回ることがありません。一方、利益については、通常の商品先物取引と同様に追求することが可能です。

「スマート CX」の提供の有無や実際の運用は、商品先物取引業者により異なります。

なお、「スマート CX」は、前述した「不招請勧誘禁止」の対象外となる取引です。

上記事項や商品先物取引の仕組みなどについて詳しくは、日本 FP 協会認定継続教育 (通信研修) テキスト「新・商品先物市場の仕組み～資産運用からリスクヘッジ機能まで～ (前編)」<https://ssl.nichizei.com/nbs/modules/fp/index.php/keizoku.html> をご参照ください。

〈著者プロフィール〉

三次 理加 氏

CFP(R)認定者。95 年カネツ商事入社、08 年 9 月に退職。

ラジオ NIKKEI 第 1「ファイナンシャル BOX」、BS ジャパン「マーケットウィナーズ」に出演するほか、『証券新報』にコラム連載中。06 年 4 月から 09 年 3 月まで 3 年間、「夕刊フジ」にコラムを連載。著書に『ネットで簡単！リカがやさしく教える商品先物 超入門』(柏書房)、『入門 商品投資のすゝめ』(同盟出版サービス)がある。

◇今後のメルマガをより良い物とするために下記のページより皆様のお声をお聞かせ下さい。

<http://www.nichizei.com/fp-enquete.html>

メルマガ執筆者募集のお知らせ

税理士FP 実務研究会事務局では、FP 実務に関する様々なテーマでメルマガの執筆をしていただける方を募集中です。分野・テーマ等は自由です。最近の相談事例や得意分野など、ぜひ寄稿ください。執筆を希望される方は、税理士FP 実務研究会事務局【㈱日税ビジネスサービス 総合企画部】までご連絡ください。TEL 03-3340-4488