



2013年2月5日

経済産業省 商務流通保安グループ
商取引・消費経済政策課長 石崎 隆 殿
農林水産省 食料産業局
商品取引グループ長 得田 啓史 殿

cc: 日本商品先物振興協会会長
岡地 和道 殿

一般社団法人

フューチャーズ インダストリー アソシエーションズ ジャパン

代表理事 会長 ミッチェル・フルシヤ

代表理事 バイスプレジデント 茂木 八洲男



外国商品先物取引に係る顧客資産の分離保管に係る規制の解釈について

一般社団法人 フューチャーズ インダストリー アソシエーション ジャパン(FIAJ/添付ご案内参照)はわが国の商品先物取引業者が顧客より受注する商品先物及びオプション取引に関連し、当該売買取引を執行する米国取引所市場を含む外国規制商品取引所市場（外国商品取引所）への取次業務に関連して生ずる顧客からの預かり資産保護に係る問題点を下記の通り提示いたします。本書を通じ、貴省の理解と同意の基に、米国のCFTC等、わが国規制環境における委託者保護と同等の規制環境を有する国の規制当局の監督下にある外国商品先物取引業者のオムニバス口座に預託された顧客の資産にあっても、国内分離保管の対象から控除することができるよう、わが国規制環境下における、規定解釈を明確にさせていただくよう要望するものであります。

背景:

世界の商品先物市場の重要性が高まり目覚ましい成長を遂げる背景には高度な市場流動性と透明性を背景とする適正な指標価格の形成、市場リスク管理機能を提供することにあります。また高度に組織化されたクリアリング・ハウス及びセントラル・カウンタパーティ(CCP)機能は現物を取り扱う流通市場の参加者を含む多様な市場参加者にとって重要かつ不可欠な取引先信用リスク管理の場ともなっています。更に商品市況がもたらす国際経済への影響力が増す中、個人投資家を含む多くの投資運用者達にとって、上場商品先物及びオプション契約は分散及び代替投資運用資産として重要かつ不可欠な投資ポートフォリオと位置付けられています。一方外国商品先物市場が目覚ましい発展を遂げる中、わが国商品先物市場は世界経済



にとって重要な市況商品の消費国であるにもかかわらず未だ活性化した取引に至っていない状況にあります。わが国市場は市場経済機能の根幹である市場流動性を促進し国際市場間競争力と協調性を強化することはわが国流通経済のみならずアジア、国際市場間にとっても極めて重要な時期に直面しているものと考えられます。市場国際化は情報技術の向上を背景に取引の多様化と分散化を加速し、高まる価格連動性に世界統一市場の様相を高めています。顧客及び市場参加者の多くはわが国市場を含むグローバル市場に注視し、国際市場間裁定取引を含む国内外市場への取引アクセスを求める声が拡大する状況にあるもののわが国の商品先物取引業者にあつては、下記に記載する規制から、かかる顧客ニーズを満たすことが極めて困難な状況におかれています。

問題点：

FIAJは、商品先物取引を行う顧客が商品先物業者に預託する資産は商品先物業者の資産から分離、分別され管理されなければならないことを理解しています。国内外の顧客が商品先物取引業者に口座を開き国内の商品先物市場で取引する時、顧客から預託を受けた資産のうち、清算機関に預託された顧客資産額を分離保管対象額から控除することができます。また、現行の国内法令では、顧客が外国商品先物市場において上場する先物及び先物オプション取引を行うことを目的とし、商品先物取引業者において顧客口座を設定し取引を行おうとするときにあつても、一定の場合には分離保管の対象から除かれる旨規定されていると考えられます。実際問題としてわが国において商品先物業を営む大手外国金融機関を含む商品先物取引業者は外国の清算機関の清算会員ではないため、当該国の法及び規制を順守する商品先物取引業者にオムニバス口座を開設して外国商品先物市場における顧客の市場及び清算取引を取り次いでいるのが実状です。しかし、外国市場先物市場の取引の場合について、いかなる場合に国内における分離保管が不要であるのかという点につき、現在上記法令の解釈が不明であるために、日本の商品先物取引業者が当該国の商品先物取引業者に預託している証拠金を分離保管の対象から除くことができない状況になっています。その結果、外国商品先物市場での取引について、わが国の商品先物取引業者は、顧客から預託されたすべての証拠金を国内において信託保全し、別に外国商品先物取引所市場での取引に必要な売買証拠金は自社の資金を持って充当しなければなりません。結果、国内での信託分離保管と合わせ二重の分離保管義務が課せられ当該取引に係る過重な負担となり、如いてはわが国市場の活性化を阻害する要因を促しているものと考えます。

更に、本規制は国際市場間の商習慣とは調和するものではありません。外国の先物業者（FCM）がわが国商品先物市場における顧客取引を行う場合、わが国の商品先物業者に預託される顧客有効証拠金（正味資産）は当該FCMのわが国に於ける分離保管額となります。米国においては、米国FCMが外国先物業者に預託する資産は顧客の資産であり、当該FCMの有する資産でない事を外国先物業者との間において書面確認することが求められています。



本規制の解釈に基づく弊害

本制度解釈は国内外商品先物市場間を横断するクロスボーダー取引が大きく認識される中、わが国商品先物市場はグローバル・マーケットからの孤立が進み、市場流動性育成への阻害要因となり得るばかりでなく、国際市場間の裁定取引の不在による“価格の平準化機能”に障害をもたらす事に発展する可能性があります

更に本取次業務はわが国商品先物取引業者の経済的負担を重くし、当該顧客取引の受注行為を阻害するものであり顧客サービス機能を著しく低下させるものと判断されます

以上申し上げました件につき、格段のご配慮をいただきますようお願い申し上げます。