



今号のトピックス:

FIA-J商品クリアリングハウスに緊急提言

規制ニュース

- ・ 産業構造審議会:  
商品先物市場改革が発進
- ・ 日米商品市場監督機関が情報交換強化

過去イベントの報告

- ・ FIAシカゴエキスポ2008

今後のイベント

- ・ FIAボカトン会議
- ・ FIA-J新年会

取引所ニュース

- ・ 金融取:  
新株価指数先物(CFD)の上場について  
リモートメンバーシップ制度に基づく取引参加予定者について
- ・ 大証:  
株価指数先物取引のサーキットブレーカ制度変更  
デリバティブ取引高の記録更新  
次期売買システムの要件定義作業の着手
- ・ 中大取:天然ゴム指数構成銘柄変更
- ・ 東証:  
オプション取引制度の一部改正について  
コロケーションサービスの詳細  
サーキットブレーカーの発動基準の見直し  
東証個人投資家向けセミナーの開催  
マーケティング推進室の設置  
株券電子化の実施  
Arrowheadの稼働日の決定について
- ・ 東工取:  
国内商品取引所として初の株式会社化  
ジャパンエナジーが本格的に市場参加
- ・ 東穀取:  
Non-GMO大豆先物取引をザラバ取引に移行、小豆の立会回数を増節

その他

- JGB: Lesson 101
- JCC信用力強化で清算資格取得基準を引き上げ

編集委員会:

- フランソワ・クレーン - 編集長
- ミッチ・フルチャー
- 金森 才子
- 小島 栄一
- 小坂 孝典
- 小川 幹子

## 会長挨拶

**2009年 丑年  
決意と実行が必要だ**

昨年後半の出来事は信じ難く、理解さえ困難である。世界的な金融危機は経営者、投資家、そして規制当局の経験を超えていた。2008年に続き、今年は回復の前に、昨年より悪化すると予想する人も多い。家族、投資家、企業、政府への痛手は、全世代に継続的な影響をもたらし、長期にわたり、行動を左右するだろう。前進と成功のためには、我々全員に決意と実行が必要なのだ。

金融危機は、FIA ジャパンの会員に大きな影響を与えている。会員の中には、合併や破綻した企業もあるし、業務を縮小した企業もある。先物取引所の市場が原因ではないし、この問題に加担しているわけでもないが、投資銀行やヘッジファンド等の市場参加者は取引を減じ、資金を引き揚げています。日本の株式市場は世界市場の暴落とともに、値を下げている。一方で、この時期に日本では先物取引所が改革と拡大を目指す計画を実行中だ。日本の商品市場は歴史的に国際化と近代化に遅れをとってきたが、東京工業品取引所は国際市場を目指して積極的にリーダーシップをとっている。より先行している金融取引所は最新の取引プラットフォームにより前進し、国際水準のオペレーションを採用している。こうした変化は日本金融センターの発展に不可欠であり、この動きを全面的に支持する。取引所と規制当局には、昨年の出来事にかかわらず、この大事な時期に迅速に対応していただきたい。

2009年が明るい年になりますように。丑年にあやかって、力強い牛に乗ろうではないか。

FIAジャパン 会長  
ミッチ・フルチャー

## FIAジャパン商品クリアリングハウスに緊急改善を提言

FIA ジャパン理事会は、日本の商品業界、とりわけクリアリングハウス機能に求められる緊急改善への提言レポートをとりまとめた。このレポートは経済産業省および農林水産省に提出され、2008年12月18日の産業構造審議会にも提起され、議論の俎上にのせられた。レポートは商品業界に適切なクリアリングハウスを設立するためのアクションという、規制当局の最重要課題を主題としている他、OTC商品取引に関する規制の改善等にもふれている。規制当局は現在、今春国会に提出予定の商品取引所法改正案の準備を進めている。

レポートの入手については、エグゼクティブセクレタリー小川までお問い合わせいただきたい(日本語訳あり)。

### 規制ニュース

#### 産業構造審議会：商品先物市場改革が発進

国内商品市場の変革を目指し経済産業省と農林水産省が開催していた一連の産業構造審議会商品取引所分科会が12月18日に閉会した。今後、両省は商品取引所法と関連法の改正案作り着手し、今年の早い時期に国会に同案を提出するとみられている。

法案の柱となるのは、事業者にとって使いやすく、透明性が高く、トラブルのない各視点からの市場構築。具体的には、従来は別個の法律で規制されてきた国内商品市場・店頭商品先物取引・海外先物市場の規制の一本化、プロ・トレーダーに対する行為規制の緩和、IB制度の導入、取引所の事業・株主規制の緩和とそれによる金融商品取引所との相互乗り入れ実現などが推進される。

分科会で商品市場改革に向けた話し合いが始まったのは平成19年秋。世界経済のダイナミックな構造変化とそれに伴う石油、穀物など原材料価格の変動率の高まりの中で、日本経済の競争力強化を図るために、産業インフラとしての商品先物市場に機能強化を求める声が高まってきたことが大きな理由だ。

こうした要請を受けて開催された同19年の分科会では年末に一定の方向性が示され、取引所、商品取引員、関連機関、行政はすでに現行制度下で可能な限りの取組を進めてきた。東京工業品取引所の株式会社化(平成20年12月)や最先端の取引プラットフォーム導入とコ・ロケーション・サービスの提供(同21年5月予定)、日本商品清算機構(JCCH)の財務基盤強化と利便性向上のための取組(同20年4月から継続中)はその一端だ。しかしそれにとどまらず、法改正を含むさらなる制度的な対応を実現するために開催されたのが、同20年3月から始まった分科会だった。

分科会にはFIAJを代表して久野喜夫氏が出席し、清算機関の機能強化、商品OTC取引拡大に向けた法整備、また特に外国からの市場参加者拡大に関して規制機関や取引所などに提出を義務づけられている報告書類等の言語問題や国際会計基準への対応などを提案した。

#### 日米商品市場の監督機関がクロスボーダー取引監視で情報交換強化

日本と米国の商品市場監督機関である経済産業省・農林水産省と米国商品先物取引委員会(CFTC)は10月31日、世界的規模での資金移動が活発化している商品市場について、クロスボーダー取引の監視強化を目的として規制に関する情報交換等を充実させることで枠組に合意した。

枠組合意の主な内容は、

国境を越えた市場アクセス、市場の監視・監督、市場取引の一層の透明性向上など商品先物市場の規制に関する政策と状況についての情報交換

投資者保護と市場の統合性向上を目的とした、国境を越えて行われる法令違反の発見・防止についての情報交換の強化

これらを実現するための定期的協議の実施 など。

今回、両国の監視機関が枠組み合意に至った背景には、商品を含む金融市場への、世界的規模の資金移動の活発化がある。このため実需とかけ離れた不当な価格形成や国家をまたぐ複数市場を利用した相場操縦の懸念が高まり、昨年7月に開催された北海道洞爺湖サミットの首脳宣言では「商品先物市場の透明性向上のための各国の関連当局の努力を歓迎し、関係当局の間のさらなる協力を奨励する」ことが合意されていた。

## 過去イベントの報告

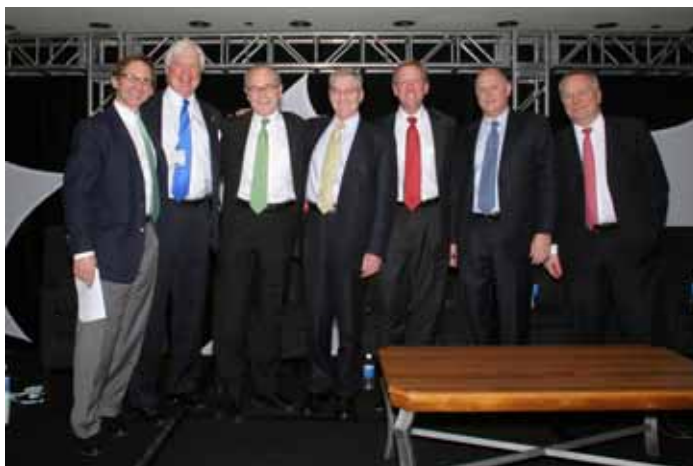
### FIAシカゴエキスポ2008に4,400人以上が参加

昨年のシカゴエキスポは史上最多の4,400人の参加者を記録した。今回から2日に短縮された日程に、セッションやイベント等盛りだくさんで開催された。展示ブースも活況を呈し、150弱で史上最多の出展ブース数を記録した。

エキスポ最終日に開催された「FIA フューチャーズ・ケアズ」チャリティ・レセプション&ディナーでは、30万ドル以上の募金が寄せられ、シカゴ地区の貧困層に食糧を提供している Greater Chicago Food Depository に収益の一部が寄付された。CFTC 理事長のスピーチや、クレジット・デリバティブ、リーマン・ブラザーズの破綻、また米国規制当局の潜在的体制転換案等について等様々なパネル・ディスカッションが開催されるなか、今年はロー・レイテンシー等最新のテクノロジーに関するパネルが目立った。

第25回のシカゴエキスポの開催日時は2009年10月21日~23日、ヒルトン・シカゴで開催予定。詳細についてはFIAウェブサイトまで：[www.futuresindustry.org/expo](http://www.futuresindustry.org/expo)

#### Exchange Leader Participants:



Left to right:

Chair:  
Chris Hehmeyer, Chief Executive Officer,  
Penson GHCO

John Damgard, President,  
Futures Industry Association

#### Speakers:

Richard Sandor, Chairman and Chief Executive Officer, Chicago Climate Exchange  
Hugh Freedberg, Group Executive Vice President and Head of Global Derivatives, NYSE Euronext  
Craig Donohue, Chief Executive Officer, CME Group  
Jeffrey Sprecher, Chairman and Chief Executive Officer, IntercontinentalExchange  
Andreas Preuss, Chief Executive Officer, Eurex

#### Exhibit Hall:



## 今後のイベント

### FIA 国際先物会議(ボカラトン会議)の開催

今年も FIA 国際先物会議、通称ボカラトン会議が 2009 年 3 月 11 日から 14 日までフロリダのボカラトン・リゾート&クラブで行われる。このイベントには毎年、30 カ国以上から 800 人を超える業界関係者幹部が参加する。

プログラム、参加登録、スポンサーシップ等イベント詳細は FIA ウェブサイトまで：  
[www.futuresindustry.org/boca](http://www.futuresindustry.org/boca)

### 新年会

FIA ジャパンは 2009 年 1 月 14 日(水)18:15 よりアークヒルズクラブにおいて新年会を開催する。FIA ジャパンの仲間と共にブル・イヤーの新年を祝しませんか？

ゴールドスポンサー:



レギュラーズポンサー:



## 取引所ニュース

### 金融取:

#### 新株価指数先物(CFD)の上場について

東京金融取引所(金融取)は、従来の株価指数先物と異なる新しい差金決済形の株価指数先物として、日経平均株価を原資産とする新株価指数先物(CFD)の上場を計画している。

新株価指数先物(CFD)は、取引期限がなく、金利相当額及び配当相当額の授受を行う商品であり、取引単位は日経平均×100円となる。2009年度中の上場予定。

#### リモートメンバーシップ制度に基づく取引参加予定者について

金融取は、主力上場商品であるユーロ円3ヵ月金利先物・同オプションの取引を活性化するため、昨春、リモートメンバーシップ制度を創設した。このたび、次に挙げる2社が、我が国で初めて、当社のリモート会員になることとなった。

G.H. Financials Limited(英国ロンドン拠点)、Advantage Futures LLC(米国シカゴ拠点)

## 大証:

### 株価指数先物取引のサーキットブレーカー制度変更

大阪証券取引所（大証）では、投資家等からの御意見等を踏まえ、株価指数先物取引に係るサーキットブレーカー（以下「CB」という。）の発動基準の透明性向上等の観点から、関連諸規則について一部改正を行い、CB 発動基準を以下のとおり 12 月 15 日（月）から見直すこととした。

- 理論価格からの乖離幅要件の撤廃
- 変動幅要件の追加
- イブニングセッションでの適用

### デリバティブ取引高の記録更新

大証の 2008 年の先物・オプション取引の取引高は、1 億 6368 万枚の過去最高取引高を更新した。日経 225 先物の取引高は前年比 18.2%増、日経 225mini は同 94.4%増、日経 225 オプションは同 10.1%増であった。

### 次期売買システムの要件定義作業の着手

デリバティブの次期売買システムについて、NASDAQ OMX 社の売買システムを採用することを前提とした要件定義作業に着手することを決定した。大証は 2010 年前半に世界標準の取引機能と世界最高水準の注文処理性能を備えた売買システムを稼働させることを目指している。

## 中大取:

### C-Com 天然ゴム指数構成銘柄変更

中部大阪商品取引所は世界のゴム価格動向をより正確に反映させるため、従来の天然ゴム指数の構成銘柄を変更した。タイ、マレーシア、上海の価格を新たに加えた新指数は 09 年 5 月以降の限月の契約に適用され、去る 11 月 11 日から取引が開始された。09 年 4 月以前の限月取引は引き続き従来の指数で行われる。

同時に倍数も今までの 1 万倍から 2 万倍に倍増され、投資家にとってより効率的な市場が提供されることとなった。新指数の構成銘柄は以下の通り。

	シート3号				TSR20号		
市場	C-Com	TOCOM	SICOM	AFET	SICOM	MRB	SHFE
銘柄	RSS3	RSS3	RSS3	RSS3	TSR20	SMR20	SCR5

## 東証:

### 新システム導入に伴うオプション取引制度の一部改正について

東京証券取引所（東証）は、2009 年 7 月の稼働を予定している Tdex+システム（LIFFE CONNECT®をベースとした東証オプション取引市場のプラットフォーム）に伴うオプション取引制度の一部改正について決定した。

マーケットメイカー制度の導入

ストラテジー取引の導入

リクエストフォークォートの導入

その他国際標準に併せた取引制度の見直し（取引契約締結の方法の変更、呼値の種類の見直し、呼値可能値幅（理論価格帯）の導入）等

### 東証コロケーションサービスの詳細

東証は、プライマリサイトにおけるコロケーションサービスの提供について、サービス内容の詳細及び料金設定を決定した。

2009 年 1 月から 2 月にかけてサービス申込みの募集を行い、5 月に機器搬入可能としてサービス開始をする予定。[http://www.tse.or.jp/news/200811/081125\\_a.html](http://www.tse.or.jp/news/200811/081125_a.html)

### サーキットブレーカーの発動基準の見直し

東証は、サーキットブレーカーの発動基準の機動性・透明性を高めるため、発動基準を見直した。値幅基準を 2 段階とするとともに、理論価格からのかい離幅基準を廃止した。

[http://www.tse.or.jp/news/200811/081125\\_c.html](http://www.tse.or.jp/news/200811/081125_c.html)

### 東証個人投資家向けセミナーの開催

東証は、2009 年 1 月、アメリカのオプション教育団体である OIC (The Options Industry Council) と共催で、個人投資家向けに「東証資産運用フォーラム 2009」を開催する。オプション取引の普及を目的としたもの。

1 月 12 日：東京 / 1 月 14 日：名古屋 / 1 月 15 日：大阪

### マーケティング推進室の設置

東証は、営業推進体制を整備するため、12 月から、新たにマーケティング推進室を設けた。この組織は、東証の取扱商品やサービスに対して、対外的に分かりやすい営業体制を構築するとともに、ユーザー志向の営業活動を社内横断的に推進することを目的としている。

### 株券電子化の実施

上場会社の株券は 2009 年 1 月 5 日から電子化された。これにより、株式を証券会社等の口座に電子的に記録する方法に一元化された。

### Arrowhead(次世代システム)の稼働日の決定について

東証は、arrowhead(次世代システム)の稼働日を 2010 年 1 月 4 日(月)とすることに決定した。

[http://www.tse.or.jp/news/200811/081104\\_f.html](http://www.tse.or.jp/news/200811/081104_f.html)

### 東工取:

#### 株式会社東京工業品取引所が発足、国内商品取引所として初の株式会社化

東京工業品取引所(東工取)は昨年 12 月 1 日に会員組織から株式会社へ組織を変更し、新たなスタートを切った。同日取締役会において代表執行役社長に選任された南學政明は、就任後の記者会見で次のように抱負を述べた。「株主や市場参加者など内外の関係者のニーズを汲んで活力あふれる市場を構築すべく努力し、『アジアの中核的なデリバティブ取引所として確固たる地位を築き、世界に冠たる取引所たること』を目指していく。」

取締役会では、経営理念の制定、2012 年 3 月までの中期経営方針の決定を行った。また、株式会社化を契機とする変革をスタートダッシュで進めるため、今年 3 月末日までに間に実行すべき事項を、「120 日計画」として策定した。

自主規制委員会とは、取引所としての公共的立場と株式会社という利益追求の立場についてガバナンスの確保が重要であるとの観点から株式会社化により新たに設置した組織。

#### ジャパンエナジーが本格的に市場参加

昨年 11 月に株式会社ジャパンエナジーが原油、ガソリン、灯油の市場取引参加者として東工取に加入した。同社が本格的に市場参加することで、石油市場における価格指標性及び、商品先物取引全体の社会的信頼性が高まることが期待される。

ニュースの詳細については、東工取ウェブサイト [www.tocom.or.jp/jp](http://www.tocom.or.jp/jp) をご参照ください。

### 東穀取:

#### 東穀取、Non-GMO大豆先物取引をザラバ取引に移行、小豆の立会回数を増節。

東京穀物商品取引所は、2009 年 1 月 5 日より Non-GMO 大豆先物取引の締結方法を板寄せ取引からザラバ取引に移行した。これに伴い、小豆の立会回数を 4 回から 6 回(午前 3 回、午後 3 回)に増設した。

## その他

### JGB: Lesson 101

先物業者の教科書には「スプレッド取引はアウトライト取引と同じ程度リスクである。」との記述がある。東京証券取引所の JGB 先物の 08 年 12 月限と 09 年 3 月限の限月間取引はこの教科書の言葉を証明していた。2008 年 12 月 8 日に 08 年 12 月限の取引値幅は 139.30 から 138.55 の 75 ティックであった。一方、08 年 12 月限と 09 年 3 月限のカレンダー・スプレッドは +0.26 から -0.46 までの 71 ティックの取引値幅であった。(理論値は +0.40 近辺)

大量のロングロールを行う必要がある投資家が存在したとは言え、なぜ裁定が働かなかったのか?理由は普段は市場の歪みを狙う外資系証券会社が金融危機に際してバランスシートを使う取引を行えなかった事とヘッジファンド・マネージャー達の資金繰りがタイトで裁定取引を行えなかった等が考えられる。

### JCCCH信用力強化で清算資格取得基準を引き上げ

日本商品清算機構(JCCH)は 12 月 19 日に開催した取締役会で、清算資格取得基準の厳格化に向けた業務方法書の改正を決めた。自社清算資格の取得基準は資本金 3 億円以上、純資産額 20 億円以上、純資産額規制比率 200%以上とする内容の業務方法書改正案を主務大臣に申請する。主務大臣の認可を前提に、既存の清算参加者は同 21 年 10 月までにこの基準をクリアする必要がある。取得基準クリア後は維持基準(資本金 3 億円以上、純資産額 10 億円以上、純資産額規制比率を 140%以上)を上回ればよい。大臣認可以降に新たに清算参加者となるためには、10 月以前でも新基準をクリアしている必要がある。

今回の決定は経済産業省と農林水産省が平成 20 年 2 - 4 月にかけて開催した「クリアリング機能の強化に関する研究会」を受けてのもの。同研究会は国内商品先物市場の競争力を強化するためには信頼性の向上に不可欠なクリアリング機能を強化し、内外の市場参加者がより一層安心して取引を行うことができる環境を整備することが必要と指摘。JCCHの財務基盤の確立と清算参加者の資格要件の見直しを通じた信用力の強化が「喫緊の課題」とする報告書を取りまとめている。

また同日の取締役会では、平成 21 年 1 月 5 日から予定していた清算手数料の値上げを延期も決めた。当初は 4 月までに段階的に 1 枚当たり片道 6 円とする方針で、この 1 月にはそれまでの 3 円から 4 円に値上げする考えだった。しかし国内商品先物市場の出来高低迷で商品取引員の経営状況が予想以上に悪化したため断念した。4 月以降の対応は、3 月に状況を見極めながら決める。



The FIA-Japan Chapter was organized in 1989 as a nonprofit organization by foreign and Japanese futures industry participants. It is the only organization in Japan of its type with a membership drawn from the entire cross section of the futures industry. There are about 60 members representing all of the corporate sectors participating in the futures and options industry in Japan.

**Officers**

Mitch Fulscher, Chairman	Financial Consultant
Shozo Ohta, President	Tokyo Financial Exchange Inc. (TFX)
Yasuo Mogi, Vice President	Newedge Japan Inc.
Takanori Kosaka, Secretary	HSBC Securities (Japan) Limited
David Wilkinson, Treasurer	Equinix Japan K.K.

**Board Members**

Fumihiko Kimura	Central Japan Commodity Exchange (C-COM)
Yoshio Kuno	CME Group, Tokyo Office
Naoaki Kurumada	Dot Commodity, Inc.
Mitch Fulscher	FIAJ
Michael Ross	GL Trade Japan K.K.
Takanori Kosaka	HSBC Securities (Japan) Limited
Osamu Akita	Japan Commodity Futures Industry Association
Shinjiro Mizuno	Kanetsu Shoji Co., Ltd.
Scott Shenk	Merrill Lynch Japan Securities Co., Ltd.
Julien Le Noble	Newedge Japan Inc.
Yasuo Mogi	Newedge Japan Inc.
Hideki Noda	ORIX Investment Corporation
Mikio Hinoide	Osaka Securities Exchange Co., Ltd. (OSE)
Duncan Symmons	Patsystems Japan K.K.
Koichi Iwanaga	Sumitomo Corporation
Mikio Kawamura	Tama University
Mitsuhiro Onosato	Tokyo Commodity Exchange, Inc. (TOCOM)
Hidetoshi Hamada	The Tokyo Grain Exchange (TGE)
Shozo Ohta	Tokyo Financial Exchange Inc. (TFX)
Junnosuke Inoue	Unicom Group Holdings, Inc
Koichiro Ohashi	White & Case LLP

**Executive Secretary**

Ms. Motoko Ogawa E-mail: [fiaj@brookandbridge.com](mailto:fiaj@brookandbridge.com)

**FIA-J Office**

c/o White & Case LLP  
Kandabashi Park Building 19-1, Kanda-nishikicho 1-chome, Chiyoda-ku,  
Tokyo 101-0054  
Tel/ fax 81 (0)3-3259-0220

Opinions contained in this newsletter are of the contributors' personal opinions, and FIA-J does not represent either for or against such opinions, unless otherwise clearly stated. FIA-J makes no representations and to the extent permitted by law excludes all warranties in relation to the information contained in this publication and is not guaranteed by the FIA-J as to accuracy and completeness. FIA-J is not liable to any third party for any losses, costs or expenses, including any direct, indirect, incidental, consequential, special or exemplary damages or lost profit, resulting from any use of the information contained in this publication. If you have any questions regarding the contents of the newsletter, please contact the Editor or the FIA-J Executive Secretary.