



総合的な取引所検討チーム

第3回会合

2010年11月19日

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

プレゼンター

ヴァイス・プレジデント

茂木 八洲男

本会におけるプレゼンテーションは主催者からの要請に基づき、当協会の会員である国内外市場参加者の意見を基に行われるものです。しかしながら、準備に関わる時間的制限のため、本プレゼンテーションの記載事項及び発言する内容は当協会理事会の承認を受けた協会の意見ではありません。

I. わが国市場発展の阻害要因

- 障害となる基本要因—商品分野別縦割り行政
- これまでの法規制環境により国内市場参加者の意欲が低迷
- 外国人市場参加者にとって魅力不足（非友好的、高コスト、非効率的）
- 日本における国際金融センター構築に政府当局は非積極的

II. 縦割り規制環境の撤廃

- 現行法、規制、許可登録制度、報告要件が金融市場を分断
- 其々の規制当局、自主規制団体が商品分野ごとに異なる報告要件を設定
- 証券、商品、金融先物等で制度が異なるため、高コスト、非効率になり、商品分野を超えた取引が行われにくい（例：証券ブローカーは、証券と異なる規制、コンプライアンス要件を求められる商品先物は追加的な負担になるため、商品先物を扱わない）
- こうした業務環境により、外国企業は日本市場参入を躊躇

III. 規制機関の一元化—金融分野での単一規制機関が望ましい

- 先物等のデリバティブには、現物市場とは異なる専門知識が必要。米国では現物とデリバティブで SEC と CFTC という2つの規制機関がある。
- 短期間での単一規制機関の創設が困難、現物とデリバティブを分けるのであれば、両者の規制を整合・合理化するために「統合規制委員会」といった機関が必要。
- 現行の商品分野ごとの多元行政は、わが国の市場の健全な発展を阻害し続ける。

IV. 総合的取引所—解決策ではない—縦割り行政の撤廃が先決

- 政府は取引所の統合を「強要」すべきでない。取引所経営陣と株主の判断に委ねるべき。
- 一方、取引所の統合や協力関係が促進、容易に行われるよう、政府当局は支援すべき。
- 比較的小規模な取引所が多数存在する現状は非効率的、かつ海外投資家には魅力不足。
- 取引所は規模拡大により、財務・信用基盤、研究開発のための資金が充実。

V. クリアリングハウス（清算機構）の機能—市場の健全性・信用性に不可欠

- 商品分野のクリアリングハウスはこの市場の成長に不十分。制度、運営、資本等の拡充が必要。金融市場のクリアリングハウスや海外のクリアリングハウスとの合併や協力が求められる。
- 各取引所が個々のクリアリングハウスを保有する体制では、利用者呼び込みにくい。利用者の利便性を考慮し、報告要件等について取引所とクリアリングハウスは協力すべき。「統合クリアリングハウス」は国際的にも議論されているが、取引所は私企業であり、株主と経営陣が運営する以上、個々の経営戦略に基づいて判断を行わなければならない。取引所がクリアリングハウスの統合を望む場合、それを容易にする法規制が整備されるべき。
- 取引が複数のクリアリングハウスに跨る場合も、利用者がリスクを軽減し、証拠金を低減できるよう、取引所とクリアリングハウスは協議すべき。

VI. 金融市場に係る税制度も要検討

- 現行の投資家の損益相殺に係るルールは旧態依然で、国内外の投資家の参入を阻害
- 日本の取引所での取引を促進するには国際標準のルールへの変更が不可欠

VII. アジアの「東京金融センター」発展のための戦略

- ビジョンと戦略の構築
- 海外からの参入を促進（言語の壁、海外参加者にとって困難な要件への対応）
- 政府のプロモーション機関として「東京金融センター事務局」を創設し、日本市場の発展への施策を監視、規制当局および政府と協力