

ると「どう」とぞ「これをつくり、自主規制を業界の中で行っていく」ということを目的としたものでござります。

本件につきましては、法施行後、関係商取の業界におきまして累次検討、協議を重ねてきたところでございます。また、私どもも農林省と共同いたしまして、これに対する支援、助言を行ってきましたところでございますが、これの事業規模あるいは役員構成あるいは会員数、そういうしたことにつきましてようやく協議が調う方向にござります。その結果、今月の半ばに設立の総会を予定しております。順調に進みますれば五月の初頭に設立の許可が行われる、現在こういう見通しを持っておるところでございます。この団体におきまして業界の自主的な努力により委託者の保護というものが図られることを私どもも期待しているところでございます。

第二点の希望先物取引の禁止の点でございますけれども、これも先般の改正商取法によりまして私設先物取引というものを幅広く禁止するということを規定していただいたわけでございます。その結果、現在いわゆる私設先物取引というもののが市場は存在しないというふうに私ども考えておりまして、たまたま改正商品取引所法の施行前に存続しておりますパラジウムの私設先物取引につきましても、法の施行の前に消滅したという状況にござります。しかしながら、商品取引の市場におきまして、私ども常々注意を怠ることなく、私設先物市場があらわれないよう、農林省とともに万全の監督と指導をしてまいりたい、かように考へておるところでございます。

最後に、合併と地域間格差の問題でございますけれども、確かに取引の規模というのがどうして最も経済の集中の状況を反映いたしまして東京に集中するということが多いのでございますけれども、ただ、私どもの関係では大阪におきまして織維あるいは神戸においてゴムといったような上場の品目もございます。総体的には東京、大阪といふところに利用されるケースがどうしても多くな

るわけでござりますけれども、一方、地方の取引所におきましても、でけるだけ新しい魅力ある商品というものの上場あるいは経済の規模に応じて市場規模の拡大ということを図るべく努力をしていいるところもござります。こういったことで、ますます地域間格差が広がる危険はあるわけでござりますけれども、それぞれの取引所におきまして努力が積み重ねられるということを私ども期待をいたしているところでございます。

○馬場政府委員 取引所の合併の問題で私どもの方からもお答えを申し上げたいと思いますが、商品取引所の合併につきましては取引所の大型化、総合化あるいは国際化への対応ということが必要だと思っておりますし、さきの法改正におきまして商品取引所の合併に関する規定が設けられたということも踏まえまして、合併、統合のおくれであります私ども農林水産省関係取引所につきまして、特に昨年七月に食品流通局長の方から農林省所管の商品取引所の理事長に対しまして合併の指針を示したところでございます。これは、現在ある取引所のグループを三つほどに分けまして、それぞれにつきまして関係取引所の協議会を設けて関係者の意見を踏まえながらおおむね一年程度検討をしろ、その後合併計画を作成して二年後程度を目途に合併を進めるようにしたらどうかということで、Aグループとしましては繭糸の四取引所の合併、Bグループといたしましては東京穀物商品取引所と東京砂糖取引所の合併、Cグループとしましては大阪穀物取引所、大阪砂糖取引所及び神戸穀物商品取引所の合併というようなグループごとの検討を業界に要請したわけでございまして、現在それぞれのグループにおきまして合併につきまして協議、検討が進められているという状況でございます。

引所のあり方につきましては、今の繩糸等それぞれ歴史的な経過もございます。また、関係物資の流通の実態なりそれを利用する当事者の利便といふことも考えなければいけませんので、これらの取引所の会員の意向あるいは地元経済界の意向というようなことも考えまして、特色のある新規上場商品の可能性等についても検討して配慮をしていきたいというふうに考えている次第でござります。

○横田政府委員 先物取引の被害の現状につきまして補足して御説明申し上げます。

まず、国内の商品先物取引の被害の状況でございますが、減少の傾向にございまして、平成二年度のいわゆる検挙に至った事例という意味では一件もございません。ただ、取引所の方に紛議停業の申し出がありました件数では、通産関係は九件、農水関係あわせまして全体で三十件余という形でござります。ただ、海外の商品先物取引につきましてはまだなお残つておる状態でございまして、平成二年度の検挙件数が六件ということで、これは資産形成事犯全体が二十三件でございます。その中の六件という割合になつております。今後とも警察当局とも連携をしてこの撲滅を期してまいりたいと思つております。

○鈴木(久)委員 それでは提案されました法案の内容についてお尋ねをしてまいりたいと思います。

この商品ファンドというのは、アメリカにおいてブラックマンデーを境にして急激に普及した、こういうふうに言われております。現在ではその市場規模が百二十億ドルに達しているというふうにも言われています。我が国でも最近企業などの大口投資家向けにいわゆる商品ファンドの販売ラッシュといううのが続いておると聞いております。その現状がどういふうになっているのか、まずお伺いをしたいと思うのです。

また、今後の予測をどのように見ておるか、特に市場の規模、それから販売業者の数、投資顧問業の数等、またどんな業界がこれに参入をしよう

としているのか。これまでの先物の取引員などの皆さんがここに参入できるのかどうか。その中でも特に顧問業などについては許可制の問題がございますから、そういう問題についても現状の認識をお聞かせいただきたい、このように思います。
○自見政府委員 商品ファンドの現状及び今後の見通しについてははどうかという鈴木先生の御質問だと思うわけでございますが、先生御存じのようになります、近年、国民の金融資産の増加、資産運用における収益性指向の増大、それからアラックマンデー以降の商品投資の急増等を背景に商品に対する投資需要は全体的に急速に拡大しているところでございます。さつきも御説明があつたかと思いますが、商品先物取引における運用に関するファンドの場合、昨年の秋から販売が開始されたわけでございますけれども、販売総額が既に一千億を越えているという状況にもございます。
それから、商品ファンドの今後の見通しについては、我が国においては、証券に対する投資が一段落していること、それから商品投資ニーズが大幅に高まっていること等から、当面は成長が持続するものというふうに思われます。それから、現在米国では商品ファンドについては、先生百二十一億ドルというお話をございましたけれども、一兆五千億円程度の販売が行われています。我が国におきましては、商品取引所の制度の整備状況あるいは今後の金融状況の推移等にもよりますが、現在の販売状況が統けば、商品先物を運用対象とするファンドの販売額は、今千億ぐらいでございますけれども、二、三年たてば五千億程度になるのではないかと思われております。なおまた、映画、原油等で運用を行うファンドをあわせると、商品ファンド全体の販売額はさらに増加されることが見込まれるのではないか、こういうふうに商品ファンドの現状及び今後の見通しにつきましては総括的に考えられているところでございます。
○坂本(吉)政府委員 委員お尋ねのこれから本商品ファンド業界への業界の参入の見通しについてでございますけれども、御承知のとおり、現在

海外のものを中心としてファンとして国内で

でいるところです。

の出資組合のような形態がとられまして、それを

४

売っておりましては総合商社、リース会社あるいは信販会社といったよくなところが多うございまして、大体二十社くらいがこれを扱っているところでございます。

○鈴木(久)委員 そうすると、二十社より少ないということになると、現在そのノーサウを持つておるというか専門的な知識を持つている人々といふのはいわゆる先物取引をやつてある取扱員などと指しているのかどうか、その辺のところをちょっと確認をする意味でもう一度お答えをいただきたい。

使いまして、いわゆる先物市場、この場合には非鉄金属、貴金属それから穀物、さらに証券、こういったものを組み合わせることによりまして構成しました商品ファンドを国内に充てているというのが実情でございます。

ただ、御指摘のように、それじゃ今後とも海外ばかりにこれが向かうのかという点でござりますけれども、この点は、今後の我が国の商品取引所の例ええば上場に対する姿勢の問題あるいは投資家の信頼の問題ということにもかかわってまいるところでございますけれども、私どももいたしましては、この商品ファンドの投資先として我が国の中商品取引、とりわけ例えば金といったようなもの

ルールが確立し、また投資家の側から見ましてもこのファンデンドに対する信頼性が増すというようなことを期待しておるわけでございます。そういう意味で、もしくいうマーケットの整備が行われました場合には、今申し上げました業界以外からもあるいは参入が考えられるというところでございまますけれども、ただ、これは一つには許可の方針にもよろうかと存じます。一方において、余りなされていない商品でもござりますので、やはりスタートは注意に注意を重ねてスタートしたいといふふうにも思つております。したがいまして、この二十二社程度に加えてどの程度の会社が参入するか、あるいはどの程度の会社を許可するかということにつきまして定かに数字を申し上げるといふのはちょっと難しい段階ではございますけれども、私どもといったしましてはもう少しこのファンデンドの業界に数がふえてくるというふうに思つておるわけでございます。

についての専門的な知識という点につきましては、現在の商品取引員というのがそのノーハウを持つておるわけでございます。この業界からもこの商品ファンで単独であるいは共同して参入したいという潜在的な希望も伝えられております。したがいまして、この業界からも参入が期待される考えられるところでござりますけれども、その点につきましては過去の、いわば商品取引における実績といったようなものも考えながら、注意深く対処をしてまいりが必要があるんじゃないかというふうに考えておるところでございます。

なかなかできないでいるのか。この法律をつくつて、これからこういうものをどんどん二十社くらいいへで、今の予想ですと二十社くらいでスタートをする、そうすると、みんな海外の先物でこれを運用することになれば、大体みんな投資した資金が海外へ行つちゃうんじやないか、国内の先物市場というのは、どうもこれによつちつとも資金的な、利益的なものは生まれないというか、余り国内の先物市場の中では意味を持たないものになつてしまふのじやないだろうかという感じもいたのですけれども、なぜそういうふうな現状になつているのか、その理由などもお示しいただきたいと思います。

○坂本(吉)政府委員 お答え申し上げます。

確かに御指摘のような状況に現在なつておるわけでございます。これはやはりその商品取引における先物についての両国の考え方の違いといつたようなものもございまして、上場している商品の

商品貿易よりも、それに併せた金としていたよつたものにつきました。他の商品に比べても安定性が高うございますから、こういったものがファンドに組み込まれることには十分あり得るのではないかという期待を持つておるところでございます。

○鈴木(久)委員 それは結局、今の日本の先物市場というのがまだ未整備であるということから、いわゆる先物運用がみんな海外へ行っちゃうのだという認識だらうと思うのですけれども、前段私がお伺いしたのは、その意味でいわゆる日本の先物市場というのを信頼を受けるような形できっと整備を強化しなければ、この種のものを導入しても、あるいは法的整備をしてファンド商品をつくっていろいろ運用していくても、言つてみれば国内での運用がされなければ、その意味では効果が十分じゃないと言いましようか、先物関係の信頼を増していくためにも、そういう意味での努力を業界にもしてもらわなければいかぬだらうと思うのですけれども、それは監督官庁としても

また、投資顧問につきましては、現在リース会社の運用子会社あるいは海外の顧問業者というのが商品の投資業務、顧問業務類似の行為をやつておるところでござります。これにつきましては、やはり専門的な知識、経験といったようなことを要することもございますし、また個々に後でもお話しする機会があろうかと存じますが、投資の判断を一任するというようなことで、これについては販売業以上に私ども厳格に対処してまいりたい、こんなふうに思っておりますので、これにつきましては、若干販売業者の数よりは少なくなるんじゃないかというふうな見通しを今のところ持つ

そこで、現在我が国で販売されている商品ファンド、これはどんな投資管理会社が設定して実際どういうふうに運用しているのか、運用益の目標などについても示していただきたい、こういうふうに思います。

○坂本(吉)政府委員 現在我が国において販売されておりますのは、海外で組成されました商品ファンドを国内で販売するというケースが大部分でございます。この場合には、特に中心はアメリカでございますけれども、アメリカにおきましてわゆるリミテッドパートナーシップという一種

種類が相当異なつておりまして、向こうの方が大
変いろいろな種類の商品を上場しておる。先物と
してこれが商品取引の対象になつておるわけでござ
ります。そうなりますと、どうしても市場の厚
みというものが我が国に比べて外国、主としてア
メリカの方で大変大きいということがございま
す。したがつて、リスクのヘッジもしやすいとい
うようなことがございまして、どうしてもファン
ドの運用先といつしましての商品の先物市場にも
そういう基本的な商品取引所の規模あるいは先物
についての考え方の差、こういったものが反映を
しているのではないかというふうに考えておりま

そういうことをしっかりとさせるという今後の指導を強めていかなければいかぬじゃないか、私はこういうふうに思うのですね。

それで、大蔵省にお伺いしますけれども、大蔵省は、八八年に三菱商事が国内でアメリカのいわゆる商品ブランドを輸入、販売した際に、九〇年四月に行政指導で販売を自粛させたと聞いております。これはどういうことなのかということと、同時に、最近になつてこれは新聞報道ですけれども、住友信託銀行がいわゆる銀行で初めて商品ファンドの取り扱いを始めたというふうに報道されております。他の信託銀行もこれに追随する

第一類第九号

商工委員会議録第十一号 平成三年四月十日

いうふうに苦されております。また、三月二十四日付の日経によりますと、大蔵省は年内にも証券投資信託の商品先物運用を解禁をしていくというふうに大きく変わってきていますね。これまで認めていなかつた理由と、こういうふうに変化をしてきたという現状、これはどういうふうに理解をしてもらいたいのか。

あるいは、この先解禁をして、こちらは商品ファンドとして法的整備をして今スタートをしようとしている。一方、こちらの信託銀行等がやる商品ファンドについてはまだ何の法的な整備や何もかもしてないというふうな形にこれはなるのですね。この点についてもちょっと一緒にお尋ねをしておきたい。

まず、先生から具体的に新聞報道

御指摘のございました個別の案件について事情を御説明申し上げたいと思います。

につきましては、これは商品ファンドという名前になつておりますけれども、その運用の対象を見ますと大半が有価証券ということになつておりますして、その意味で証券取引法上の外国投資信託に当たる、あるいは、この三菱商事のものは株式会社形態の投信でありますので、その受益証券がまさに株そのものに当たる、国内の証取法上で言う株そのものに当たるということで、これを販売していくなどと証取法上の無免許営業に当たるということで自肅をお願いした、警告をさしていただいたという経緯でございます。

それから二つ目、御指摘のございました住友信託銀行のものでござりますけれども、これは貸し出し、有価証券等の資産で大半が運用されておりまして、一部を商品投資に充てておりますけれども、これは法的な性格は指定金銭信託ということになつておりますし、信託業法上信託銀行がもととその投資家保護の法制上の仕組みのもとで行えるものでございます。

それからもう一点、三月二十四日の日経新聞報

道ということで御指摘のございました件でございますけれども、これは新聞記事は憶測でございまして、そういう事実はございません。すなわち、証券投資信託に商品先物を加えることを具体的に決定したということはございません。ただ、証券投資信託も投資家ニーズに対応して商品性の多様化を図るということは重要なことであると考えております。これまでも投信法の枠の中でありますけれども、その一部の余裕金を商品や商品先物に運用するというファン、投信は今後の検討課題としては考えられるものであります。この点につきましては今後業界ニーズなども聞きながら検討してまいりたいと考えておるところでございます。

三点申し上げましたけれども、いずれも世上商品ファンと新聞報道などで言われておりますけれども、その実は証券投資信託であつたり、金銭信託であつたりという点でございまして、現在本法案で法的な位置づけが与えられる商品ファンドとは性格を異にしているものでござります。証券投資信託 指定金銭信託といった商品については、今後とも大蔵省の法制のもとで大蔵省が責任を持って投資家保護等に遺漏なきを期してまいりたいと思っております。一方、本法案の商品ファンドにつきましては、私どもも通産省、農林省と協力いたしまして、本法案の円滑な施行と運用に当たりたい、もってこの市場の拡大あるいは投資家保護に努力していくかと考えているところでございます。

○鈴木(久)委員 そこで、ちょっとその法案の中身では理解できないことがあるので具体的にお尋ねしたいと思うんですね。

今、大蔵省は将来の検討事項というようなことを言っておりますけれども、例えば証券投資信託が商品先物で運用した場合、これはどうも商品ファンドじゃないのかと私は思うんですね、どう見ても。逆に、商品ファンドが株式投資で運用した場合というのは、一体、じや何になるのか。いわ

ゆる商品ファンドといわゆる証券信託投資といふのはどこで線を引くのか。それはいろいろお話を聞くと、有価証券の比率などがいわゆる五〇%を境に、こつちは商品ファンドでこつちは違うといふように引くんだとか引かないんだとかいう話もちらほら。これはお伺いするのですけれども、実際のところこの区分け、いずれこの法律できちっと規制をする分野というのはどういうものなのかはつきりしなければならないわけですから、そことのところを正確にお示しいただきたいと思う。

○坂本(吉)政府委員 御指摘の点でございますけれども、私ども今国会におきまして提案いたしてあります本法案におきまして商品ファンドと申しておりますのは、主として商品先物で商品投資をして資産を運用するということを対象としたしておるものでござります。したがいまして、その投資の割合といたしましては過半が商品投資であるというケースを考えているわけでございます。

したがいまして、一方、これは後で大蔵省の方から補足していただければと思つておりますけれども、証券投資信託におきましては、現在証券券等の外のものに運用するということは禁止されています。いるところでございます。例えば、この商品ファンドの中に証券を組み入れるという点につきましても、やはり証券投資信託法の考え方というものを受け、したがいましてその商品ファンドの中に組み入れる証券につきましても一定の割合といふものを妥当なものとして考えていく必要があるんじゃないいか、そういう意味で両方の間でそれぞれの規制の目的に照らして選色のないようにしておく必要があるんじゃないかということを考えております。

○ 塚田聰明員 お答え申し上げます。
ただいま坂本審議官が言われたところでござりますけれども、証券投資信託は証券投資信託法上主として有価証券に運用することを目的とするということにされておりまして、今はございませんけれども、先ほど申し上げましたように、今後商品投資を行ふ場合もあり得ると思ひますけれども、それは主として有価証券に運用するという目的の範囲内で、この法律の枠組みの中で、言つてみれば余裕金、余資の運用という形で行われるべきものでありますから、そこはおのずから商品性とは異なるものである、相互にすみ分けるものであると私どもは認識しております。

○堀田説明員 お答え申し上げます。

カで始まつた商品ファンドが我が国でもこのよう
にどんどんどんどん拡大をしてきてるといふよ
うを考えますと、行政指導によつて対応するよ
りは、今のように法的整備をしてきちと投資家の
保護をするということは、私はその意味ではこの
法案といふのは前向きのものがある。こういうふ
うに認識をいたしております。そういう意味で、
今まで後手後手に回ってきたという、この手の法
案整備の問題からすると、今回は評価していく面
があるのだろうと思うのです。ただ、この法案の
中身を見ると、多くの事項が政省令にゆだねられ
ているところがありまして、その内容が明確にな
らないと、あるいは運用の視点が明らかにならな
いと、この立法の目的であるところの投資家保護
が十分貫かれるかどうかということが判断できな
い。

経験をしておるわけです。すなわち、ここでアラックファンドというのが出てきていわゆる脱法行為があることは、どうも見え見えになつてゐるような気がしてならない。そういうことが起つてないという保証がありますか。これをまずお示していただきたい。特にその政令を指定をしているわけですから、その中身もあわせてお示しいただければありがたいと思います。

○坂本(吉)政府委員 ただいま委員御指摘のとおり、この商品ファンドを含む商品取引の世界におきましては、日々ダイナミックに成長また展開をおいたしているところでございまして、どういった商品目においてこの商品ファンドの対象になるかということは、よほど私どもといたしましても注意深くこの商品市場の動向というものを見定めていく必要がある、また基本的にそのように考えていくところでございます。

ただいま御指摘の、まず第一点の指定方式につきまして、これを政令にゆだねてある点でござりますけれども、これにつきましては、むしろ私どもといたしましては、変化する商品市場におきまして、その実態に着目してできるだけ機動的に商品というものをピックアップいたしまして、この法律の対象にして、いわゆるアラックマーケットと申しますか、アラックファンドと申しますか、そういうふたうなものが出てくることをむしろ量を抑えていくということを考えているわけでござります。そういう意味で、問題が起つてから対処するということでは、この商品ファンドにつきましてはかなり金額も大きくなると考えられますし、投資家の被害といふものも救済しがたいといふようなことになりかねないことを想定いたしまして、私どもとして、この政令指定によって品目を定めていこう、こんなふうに考へておるわけでございます。

また、第二点御指摘の、政令という点につきましては、定義で定めております第二条第二項及び第三項の政令ということであるつかと考えますが、この点につきましては、本法において投資家

保護を図るために、この法律で規制するものと、それから私ども考えておりますのは、これが例えは受益権というようなものを化体いたしました受益証券のようなもののがいわば一種の有価証券として転々流通するというようなことも将来考えられるわけでございまして、その場合には、恐らくこの法律で規制をいたしますよりは、むしろ有価証券を規制しております証券取引法の方で規制をするのが適当ではないかということを関係各省間で話をしてまいつたところでございまして、そういう意味で、例えば証取法上の有価証券に該当するものはこの法律においては規制をしないというふうな点に付いては、この政令に書きました。いとうふうに思つてゐるわけでござります。

対象にするというのが一番私はいいと思う。それがもしどうしてもできないというふうなことであるとすれば、証券取引法などによって投資家保護が図られるいわゆる有価証券に該当する場合を除いたものの全部を幅広く本法の規制対象にするなどということについてしっかり確認をしなきや、私は「政令で定めるもの」ということだけではどうも納得できない。それでないとやはりブラックファンドが起きる。どうしても起きる。例えば譲渡ができるかできないかということを考えるとすれば、いわゆる契約上の権利はいわゆる権利で、それを売っている会社の承諾を得れば譲渡ができるんだなどというふうにして販売をしたら、これは譲渡可能なものだからいいんじやないかとか、そういうふうにして脱法行為が起きかねない、そんなふうに私は心配をいたします。ですから、こことのところは私が今申し上げましたように、証券法などで規制の網をかぶっているもの以外、これは全部この法律できちと規制の対象にするんだというふうに私はここでしつかりした答弁をいただきたい、こういうふうに思うのです。

○坂本(吉)政府委員 本法案におきましてここで意図しております政令は、まさに形式的な譲渡性をつけることによってこの法律の適用を免れる脱法的な行為というものを未然に防ぎたい、こういう趣旨でございます。

また、その譲渡性につきましては、それがいわゆる有価証券に該当するような、いわゆる譲渡性と申しましても転々流通性、そういうたるものにならぬかどうか、こういったことにも関係をいたしておりまして、その書き方は政令にぬだねて調整をいたしたいと思っておるところでございますが、端的に申し上げて、ただいま委員御指摘の趣旨に沿いましてこの政令は書くよう関係各省と相談をいたす、そういうつもりでおるところでござります。

○堀田説明員 ただいま議論になつております、御指摘のただいております本法案の第二条第一項あるいは第三項の政令につきましては、政令でこ

さいますのでこれから関係省庁で細かいところを詰めていくということになりますけれども、今坂本審議官言われておりましたけれども、これまでの関係省庁の議論の中で、この政令においては流通性のないことを定める趣旨で規定の整備を図るということになつております。

証券取引法では、一つは投資であること、それからもう一つは流通性を持つてのこと、その二つに付いて、要件として、(一)売買の方法

一つを大きな要件といいましたしてこの証取法の法律の対象を定めておりまして、対象となる有価証券を列挙しておりますけれども、その後にこれに準ずるものをお政令で指定するといった規定もありまして、私どもとしては、流通性の程度にもちらんよるわけでありますけれども、流通性のあるものが出てきた場合には、基本的にはその証取法の枠組みの中で対応していくべきものであろうと考えているところでございます。

○鈴木(久)委員 時間がありませんからこれ以上申しません。今ることはしっかりと確認しておいていただきたい。特に答へは要りませんけれども、証券取引法でこういうものを規制するよりは、今までのファンド法で規制した場合の方が規制が厳しくですね。ですからその意味で、脱法行為を行つたりそういうことのないように、証券法の場合は証券法で網をかぶつてくるのですからしようがないのですけれども、それ以外のものはこのファンド法できちつとアラックファンドなんか起きないようにするんだということだけはしっかりと確認をしていただきたい、こういうふうに思います。

少は、商品検査販賣業の許可に関する法律 第四十九条第一項を見てまいりますと、本法案そのものは、大蔵省、農林水産省、それから通産省の共管になつてゐるんですけれども、この四十九条第一項にいわゆる除外規定がござりますね。これを見ると、銀行、信託銀行及びその他政令で定めるものは適用除外だ、こういうふうになつておりますと、どうして大蔵省が管轄する業界はフリーリーになるのか、その意味では法のもとで不平等が起きるのか、じやないか、こういうふうに思うのですけれども、

なぜそうなったのかをお聞かせいただきたいし、「政令で定めるもの」は銀行、信託銀行のほかにどういったものがあるのか、今予想されているものについてお示しいただきたいと思います。

○坂本(吉)政府委員 具体的な中身につきましては大蔵省の方から御答弁いただきたいと思いますが、考え方といたしましては、銀行法その他の法律で投資家保護につきましての定めがなされており、かつこの法律案におきまして考えておりまして投資家保護が満たされる、同程度のものは満たされるといった、法律によって規制を受けております会社、銀行等につきましては、この法律の適用を除外しておきますとしても、それぞれの法律によつて本法が目指す目的を達成し得るもの、またそういう運用がなされるものということを前提に適用除外を設けたものでございます。

○細見説明員 御説明いたします。

法律以外の法律の規定でこれにより商品投資に係る事業の公正及び投資者の保護が確保されるものの適用を受ける者として政令で定めるものについては、「第二章の販売業者の規定についての適用を除外する」ということになります。具体的には政令において指定をするということでござりますので、今後各省とも協議してその内容について詰めていきたいと考えておりますが、具体的に想定されるものといたしましては、銀行、信託銀行あるいは証券会社といったものが想定されるかと思います。

このような業者につきまして適用の除外ということにいたすことを検討しております背景につきましては、たゞいま坂本審議官の方から御説明がありましたがおりでございますが、本法律が目的としております商品投資に係る事業の公正でありますとかあるいは投資者の保護といった観点から、その他の法律において本法と同等の規制が保されることによっていたものにつきまして適用を除外す

るという思想であろうかと思ひます。銀行及び
券会社といった業態につきましては、御承知のと
おり免許という要件のもとで事業を行つておりま
して、基本的には免許の審査に当たりまして悪質
な業者が参入するということを排除するよう、私
どもとしても努めているところでございまして
このよう観点から、基本的には投資家保護上問
題が生ずることはないと、うふうに考えておるよ
うでございます。

しかしながら、委員の御指摘がありましたが、本法におきましては商品ファンドの販売を行ふ者に係る行為規制がいろいろ書かれてございまして、その点につきましては、私どもといたしましても商品ファンドの販売を実際に銀行あるいは証券会社が行う場合には、それと同等の

内容のものを例えれば通達で規制をするということを考えておるところでござります。いずれにいたしましても、銀行や証券会社が本事業に参加をす
るという場合につきましては、本法の趣旨を十分生かしまして、それと同等の規制を課すことによりまして、実際上投資家保護その他に問題がない

○鈴木(久)委員 銀行や信託銀行などは社会的に信用があるというふうに今おっしゃって、同等の行政指導をやるというようなお話を聞いています。

けれども、この間のいろいろな出来事を見ますと、バブル経済のいわゆる元凶とまで言われるようないろいろなことをやつてきたということでは、かなり威信が落ちていると私は思いますよ。そういう意味で、銀行や証券会社は別だ、適用除外だ、こういうふうにいうことではやはり問題あり、こういうふうにしておきたいんだけれども、もともと一つの法のもとでは平等にこれを規制するというのが当然でありまして、規制の内容に不平等が生ずるというようなことは、これはまさしくおかしい。特にこれは投資家がいて損害をこうむる、こういうこともあるわけですから、本法の四十八第一項の政令を定める場合は、いわゆる適用除外となるもの

が、現にこの法令等によって規制がされると同様の観点でのしっかりと規制がない限り、私は適用除外というのはすべきじゃないというふうに思ひます。そういうふうでないといふと政令指定なんて行うべきでないのです。

じゃないと私は思ってますね。そのところを大蔵省の話を聞いてもあれですか、本法を出している通産省の適用除外についての考え方をもう少しそうかお示しいただきたい。

〔委員長退席、高村委員長代理着席〕

○坂本(吉)政府委員 委員御指摘のとおりでござります。本法案の趣旨といたしておられますところが、この投資家の保護が徹底されるというところが、こういった将来の商品ファンドのマーケットの発展に大変必要なことでござります。ただ、この点につきましては、累次大蔵省とも話をしてまいりましたし、またこれからも十分相談をいたしながら、いわゆる商品ファンド法によって目的といたしてありますところの規制のレベル、方法、そういうものがあくまでもアンフェアにならないようないように、御指摘の趣旨を踏まえて私ども対処する所存でございます。

○鈴木(久)委員 なぜこんなことを言うかといふと、具体的に申し上げますけれども、八六年に制定した預託法というのがござりますね。これは農田商事事件を契機にして生まれたわけでございますけれども、ここでも銀行や証券会社というのは適用除外になつた。ところが、銀行でやっている金の投資口座あるいは証券会社の金財蓄口座なども実は預託の法律の中に含まれているんだけれども、これは適用除外をした。これはほかの業界との結局アンバランスといいましょうか、不平等になつたわけです。その後いろいろなことを見まことに、銀行や証券会社とも取引の不明確な問題が表面化してまいりまして大蔵省の行政指導を受けました、こういうふうに承っております。

預託法の適用を外れた金財蓄や金投資口座の規制の内容を見ますと、これは預託法の方がはある程度厳しい規制をかぶつている。外れたものはそういうんじゃない。実際運用していくいろいろな問題が起

除外、それが妥協の産物なんでしょう。

○坂本(吉)政府委員 この点につきましては、一
つには私ども、過去の立法例というものを参考に
いたしたのは第一点でございます。

それから第二点といたしまして、先ほど御答弁
申し上げましたところでございますけれども、や
はり、それぞれの法律においてこの新しい法律が目
指す保護法域が同程度に厳格に適用されるものと
いうことを前提といたしまして、いわば似たよう
な法規制をいたしております場合には、それぞれの
法律にゆだねて、かつ、それぞれの法律の間にア
ンバランス、アンフェアが生じないようなそつい
う措置が行われることを両省確認の上、適用除外
ということにいたしたところでございます。

○和田(貞)委員 時間の関係もありますのでこれ
は後に譲りますが、せっかく三省が共管になって
おるのに、これじや、大蔵省の所管の銀行、証券を
適用除外にするということであれば、大蔵省要ら
ぬじやないですか、これは、農水と通産だけでい
いじやないですか、これは、農水と通産だけでい
いじやないです。

また、例えば証券取引法という法律と今度のこ
のファンド法と比べてみたら、例えば許可制が、
証券取引法では届け出済ましておると、あるいは
クーリングオフについては、本法ではちゃんと
規定がされておるけれども証券取引法ではそういう
ものが全然ないとか、比較すれば本法の方がす
ぐれているわけです。すぐれておるにもかかわらず、
例えは証券取引法の適用をしておるんだから
事足りるんだ、投資家の保護になるなんだというと
ころが法のもとに平等でない、せっかく目的が投
資家保護、消費者保護ということを言いながら、
ここにやはり一つの目的を達成するについて問題
が残っていくという、こんな気がするわけです。
これはひとつで大臣が参ったときにもう一度言
いたいと思いますが、そういう点を指摘をしてい
きたいと思うのです。

そこで、具体に一つ質問してまいりたいと思
います。

○証券投資信託の場合に、投資の管理会社が免許

制です。投資の販売会社も免許制です。投資の顧

問会社は登録制の上に許可制、こういうことに
なっております。今度の商品投資販売業と商品の
投資顧問業については明確に許可制ということに
なっておりますが、商品投資管理業については
開業規制が全くないのです。これで、投資家保護
をするに当たって問題が残らぬかどうかというこ
とを一つお答え願いたい。

○坂本(吉)政府委員 御指摘の点につきましては、
確かに、法文上管理業が出ていないという点にお
いて違いかございます。ただ、私ども本法案を立
案するに当たりまして、特別に商品投資管理業と
いうものを新たな概念として設けるのではなく
て、むしろ販売業と同様に、いすれも顧客を勧誘
するという側面に着目いたしまして、また、この
商品ファンドの売られている実態に着目いたしま
して、商品投資販売業として一括してこれを処理
したところでございます。

その趣旨は、法律の「定義」の第一条第四項の第
一号におきまして、「商品投資契約の締結又はそ
の代理若しくは媒介（以下「締結等」という。）」と
いう条文と、それから第二号におきまして、「商品
投資受益権の販売、その代理、媒介を含める「販売
等」というのと書き分けておるところでござい
ます。商品投資ファンドの組成とその管理運用
という商品投資管理業の側面につきましては、こ
こにおきまして一括して処理をいたしたところで
ござります。これによりまして、実際に顧客との
間で商品ファンドの組成及びその販売ということ
で接点がございますのは、販売という行為を通じ
て行われるのではないかというふうに観念をいた
しまして、こういう整理をしたわけでございます。
したがいまして、現実に組成されます商品ファン
ドにつきまして、私ども投資家保護の見地から、
投資販売業という概念の中で十分規制を行い、保
護を果たし得るものというふうに観念をいたして
おるところでございます。

○和田(貞)委員 問題がないということであれば
それで結構です。たまに証券投資信託の場合と
比較してそのことが明々白々でありますので指摘
したまでです。問題がなければ結構だと思います。

その次に、これも先ほど鈴木委員が最後に質問
いたところでございますが、当面は一口一億円、
なつておるのですが、商品投資管理業については
実績がある業者については五千円、しかも法人
といふことで、投資家保護、一般の業人の消費者
に手が伸ばせないようにしておるという点は、確
かに消費者保護でもあり、投資家保護にもなると
思ふんですが、これが将来的に大衆投資家に手を
広げていくということになると、小口化すればす
るほど被害者が出てくるおそれが出てまいります
ので、その点、当面はよくわかりますが、将来的に
は大体どの程度を自安に考えておられるのかどう
か、ひとつお答え願いたい。

○坂本(吉)政府委員 委員御指摘のとおりこの規
模をどの程度にするかという点につきましては、
これから生じます投資家のいわば投資ニーズとい
うものと投資家の保護、その二つの法益を勘案し
ながら慎重に進めてまいる必要があると思つてお
るところでございます。ただ、御指摘のようない
つまでこのマーケットに個人が手を出せないとい
うようなことでは、資産選択が非常に多様化して
おります今日の状況にいずれ対処できないもの、
こういうふうに考えておるところでございまし
て、大変恐縮でございますが、どの段階でどの程
度までの金額ということはちょっと今この段階で
具体的な数字は私持つておらないところでござい
ますけれども、今後の商品ファンドの普及状況あ
るいは販売条件あるいは他のポートフォリオとし
ての投資機会、いわばそういう金融商品の状況、
こういったものを見ながら次第にこれを小口化し
ていくというような対応をいたしたいと思つてお
りまして、大変恐縮でございますが、この時点で
おいては、商品先物を織り込んだときにどう
するかということは、具体的にどういう形で商品
証券投信それ自身の最低販売額も一律でございま
せん、商品の内容によりましてばらばらになつ
ております。先ほど申し上げましたように、現在
のところ国内で証券投資信託で商品先物に運用し
ているようなものはございません。したがいまし
て、今後の問題になりますけれども、今後その場
合の先生の御指摘ございました最低販売額をどう
お考えられているような商品ファンドとは商品内
容が異なるものでございまして、あくまでも証券
投資信託としてやっていくことになるわけ
であります。先ほど申し上げましたように、現在
のところ国内で証券投資信託で商品先物に運用し
ておられるところがございません。したがいまし
て、この先生の御指摘ございました最低販売額をどう
お考えいただきたいと思います。

ただ、一つ申し上げますと、海外から持ち込ま
れて証券会社が売りました商品先物を入れた外国
投信がございますが、それは百万ドル、おおむね
何千万とか何百万ということをちょっとまだ言
かねる状況でございます。

○和田(貞)委員 元金保証ではないですから、
ハイリスク的な商品であるわけですから、確かに
小口化していくほど資金は集めやすい。し
かし坂本さんがお答えになつたように、将来的に

は、今の段階では言えなくてもやはり業界として

はそこにも目を向けていくと思うんですよ。その
際に、やはり一般投資家が被害をこうむらぬよう

おこなつておるのですが、商品投資管理業については
開業規制が全くないのです。これで、投資家保護
をするに当たって問題が残らぬかどうかというこ
とを一つお答え願いたい。

○坂本(吉)政府委員 御指摘の点につきましては、
確かに、法文上管理業が出ていないという点にお
いて違いかございます。ただ、私ども本法案を立
案するに当たりまして、特別に商品投資管理業と
いうものを新たに設けるのではなくて、むしろ販
売業と同様に、いすれも顧客を勧誘するという側
面に着目いたしまして、また、この商品ファンドの
売られている実態に着目いたしまして、商品投資
ニーズとしてこれを処理したところでございま
す。

○堀田説明員 お答え申し上げます。

証券投資信託は主として有価証券に運用するこ
とを目的とするものでございまして、商品先物市
場等で運用する場合でありましてもその目的の範
囲内、いわば余裕金の運用になるというふうに考
えておるところでございます。したがつて、本法
で考えられているような商品ファンドとは商品内
容が異なるものでございまして、あくまでも証券
投資信託としてやっていくことになるわけ
であります。先ほど申し上げましたように、現在
のところ国内で証券投資信託で商品先物に運用し
ておられるところがございません。したがいまし
て、この先生の御指摘ございました最低販売額をどう
お考えいただきたいと思います。

ただ、一つ申し上げますと、海外から持ち込ま
れて証券会社が売りました商品先物を入れた外国
投信がございますが、それは百万ドル、おおむね
何千万とか何百万ということをちょっとまだ言
かねる状況でございます。

○和田(貞)委員 お答えになつたように、将来的に

あつてほしいということを強く要望しておきたい

と思います。

その次に、商品取引所法が前国会で改正された

わけでございますが、この改正に当たって委託者

保護をより強化して決めていた、そういう経緯

があるわけであります。業界がこの国際化、近代

化の流れに沿うようにしていこうということも含

んでおつたと思うのですが、今回のこの法案の提

出に当たってさきに改正された商品取引所法との

かかわり、位置づけ、どういう意味があるかとい

う、これをひとつお聞かせ願いたいと思います。

○坂本(吉)政府委員 ただいまの点は私どもの商

品取引政策に当たって大変重要なポイントでござ

ります。私どもいたしましては、これから申し

上げますような考え方で臨んでいかたい、こう

思つておるわけでございます。

昨年、商品取引所法を大幅に改正していただき

まして、これによりまして我が国の商品市場とい

うものが一層国際化あるいは近代化という道を歩

む端緒にしていただいたわけでございますが、こ

の趣旨を体してこれが円滑に実施されますために

は、さらに上場商品というものをもう少し拡大す

ること、あるいは委託手数料を引き下げるこ

と、また取引手法につきまして、コンピューターの導

入その他国際的にある仕組みを考えるこ

と、その他近代化についていろいろな仕組みと

いうものを考えていくことが商品取引の健全な発

展に資するもの、こういうふうに考えておるわけ

でございます。

新しく考えております商品ファンドにつきまし

ては、その投資先として商品取引所の先物市場と

いうものにこれが運用されるということを考えて

おりまして、したがいまして、改正取法により

まして商品取引市場というものが国際化、近代化

され、また投資家の保護が図られるということで

ございまして、新たにこの商品ファンドに流入し

てまいいる資金というものが商品取引市場に流入を

することになりまして、商品取引所の健全な発展

の契機になるものというふうに考えておるわけで

ございます。

〔遂沢委員長代理退席、額賀委員長代理着

席〕

その一方で、商品投資事業というものが健全な

発展をいたします場合には、予想されるところで

ござりますけれども、繰り返して恐縮でございま

すが、公正な価格の形成あるいは投資家の保護が

図られるということでございまして、また、その

商品取引市場の整備ということが今度は翻つて商

品ファンドに対する一般投資家の信頼というもの

を向上させることによりまして、この商品ファン

ドというものが健全に発展をし得る基礎が築かれ

るのではないか、こんなふうに考えております。

したがいまして、新しく構成しております商品

ファンドのマーケットと、そして既存の商品取引

所、とりわけ先物市場の整備ということが両々相

まって、投資家の保護というものを図りながら健

全な市場として発展することを私どもとして大変

期待をいたしておりますところでございます。

○和田(貞)委員 ゼひともそういう観点に立つて

ひとつ努力してもらいたいと思います。

次に、三十七条、三十八条规定でございますが、投資

顧問業者はファンド商品を一任売買できるよう

なつておるので、商品取引員が一定の要件が

満たされた販売業者あるいは顧問業者になつた場

合に、商品先物取引では一任売買は商品取引所法

によって禁止されておるわけですね。この二つの

兼ね合いというか関連というか、整合性をひとつ

お尋ねしたいのです。

〔額賀委員長代理退席、委員長着席〕

○坂本(吉)政府委員 ただいま委員御指摘のよう

に、商品取引所法九十四条三号によりまして、商

品取引員が投資判断の一任を受けて顧客から商品

市場での取引の委託を受けるという行為は厳にこ

れを禁止しているところでござります。したがい

まして、商品取引員が新しい法律によります商品

投資顧問業者の許可を受けました場合にもこの規

定が当然働きまして、投資判断の一任を受けてみ

ずから取引を行うことはこの法条に照らして禁止

されることになるわけでござります。したがいま

して、商品取引員が商品投資顧問業ということに

関して先物取引を行います場合には、みずから取

引に参加するということではなくて、自分以外の

商品取引員に対して取引の委託を行うということ

が必要になつてくるわけでござります。ただ、商

品取引員に対して商品投資顧問業の許可を行うと

いう点につきましては、委員御心配のようない

わば九十四条三号に照らしての懸念というものが

起りますので、自分以外の商品取引員に取引の

委託を行うという場合にもこれは極めて厳格に運

用することによって、私ども、許可の条件その他

によりまして、商品取引所法の九十四条が無意味

化しないように、ここは厳格に運用したいと思つ

ておりますところでござります。

○和田(貞)委員 万遺憾のないようにひとつ指導

をしてもらいたいと思います。

その後、仮に所定の要件を満たして商品取引

員が販売業者になつた場合、顧客を商品ファンド

で集めて、しかしながら商品取引員にとってはより実入

りのいい、つまり手数料の高い先物取引に客を

引つ張っていく、誘導していく、そういう結果ト

ラブルが発生するというような懸念はないかどうか

かということをひとつお聞かせ願いたいと思いま

す。

○坂本(吉)政府委員 御指摘の点につきましては、

私どもまさにあつてほしくない事態であるわけで

ござります。しかしながら、御指摘のようファ

ンドで勧誘しながら、実際ににはそれと並行して、

あるいはそれに藉口して、これを通常の相対の商

品取引の場に運用してしまつといったようなこと

は理論的には考え得るところでござります。本法

におきまして直ちにそいつた行為を規制すると

いうことではなくて、それぞれの法制によつて本

來対処すべきものではござりますけれども、そも

そも商品先物取引において顧客との間で多くのト

ラブルを起こしておりますよう取引員につきま

しては、販売業の許可の基準にござりますよう、

私も、他の法律に違反したり、あるいは不当な

損害を与えたような、過去にそういう経験を持つ

ている人につきましてはそもそも許可をしないと

いう方針であります。なんのような営業が行われた場合には、現在の

法条といたしましては、第二十七条で業務改善命

令というものを出すことができるこことなつてお

りますし、またそれらが行き過ぎて法に触れるよ

うな事態になりました場合には、二十八条におき

まして許可を取り消すということにも考えら

れます。御承知のとおり、この世

界は、ややもすれば御指摘のような事態が起つて

やすい環境にある市場でござりますので、以上の

ようになぞの法律を活用することによりまし

て今のような詐欺的な現象が起きないよう最大

限努力してまいる必要がある、かように考えてお

るところござります。

○和田(貞)委員 先ほども申し上げましたように、

取引所法に基づくところの一任売買の禁止規定を

破つたり、あるいは今申し上げましたように、利

益の多いところに、もうけの多いところに顧客

を引つ張っていくというようなことがないよう

ございます。しかしながら、御指摘のようファ

ンドで勧誘しながら、実際ににはそれと並行して、

あるいはそれに藉口して、これを通常の相対の商

品取引の場に運用してしまつといったようなこと

は理論的には考え得るところでござります。本法

におきまして直ちにそいつた行為を規制すると

いうことではなくて、それぞれの法制によつて本

來対処すべきものではござりますけれども、そも

そも商品先物取引において顧客との間で多くのト

ラブルを起こしておりますよう取引員につきま

しては、販売業の許可の基準にござりますよう、

ござります。

〔額賀委員長代理退席、委員長着席〕

が国内の商品先物市場に対してその資金運用を

やつていくわけですから、あえて強く要望してお

きたいと思うのであります。

次に、商品ファンドの管理会社、この管理会社

で取引所法が改正された際に取り上げたところで

ござりますが、取引市場数あるいは取扱品目、取

引の手法あるいは取引手数料、そういう点について

障害があるのではないか。これらの点について、

もちろんその共管でありますので、通産省あるいは農水省それぞれ、これらについて将来的にどのようと考えておられるかと、ということをひとつお答え願いたいと思うのです。あるいは、あの法律が改正されてからこれらの点について現在なお進んでおるというような点があれば、その報告も兼ねてこの際お聞かせ願いたいと思います。

○横田政府委員 御指摘のとおり、商品ファンドの資金が国内の商品市場に流入していく相互にいい循環をもたらすということは大切と考えておりますが、そのためにも、御指摘のとおり、少ない上場商品をよやとしていく、あるいは、手数料あるいは取引手法の国際化を図っていくということが大切であるわけでございます。

まず、上場商品につきましては、通産関係では、昨年の法改正の後、また新規の追加というものが行われているわけではございませんけれども、試験上場等の制度を適用しようということを含めましてある意味の検討が進んでおりますし、パラジウムの上場につきましても検討が行われております。

取引システムの国際化につきましては、ついこの四月から東京の工業品取引所でコンピューターを活用いたしましたシステム取引を導入いたしまして、取引手法も、従来日本特有の板寄せという手法からざらば方式へと発展が見られてまいっております。

また、オプション取引の導入につきましても着々と検討が進んでいるわけでございまして、加えて大口手数料の引き下げの検討等々あわせまして、今後できるだけ早い機会にこれらの具体化が進むように指導してまいりたいと思っております。

○馬場政府委員 農林省関係について申し上げます。

御指摘のように取引手法について、昨年の法律改正によりまして新しい取引手法の導入ということが言われているわけでございます。私どもとしては、一つはいわゆる試験上場制で、今まで

比較的農林関係の物資は少のうございましたが、ます新しいものを上場するに当たりまして、試験上場をする品目につきまして検討しております。具体的には、トウモロコシにつきまして本年三月に農協流通研究所といふところで研究をしてもらいまして、大体これを試験上場する方向で今取りまとめております。関係業界等の意見等がまとまりますれば、商品取引所審議会へ諮問をいたすといたことを考えておるところでございます。

また、オプション取引につきましても、現在、輸入大豆の先物あるいは粗糖の先物につきまして、東京穀物商品取引所あるいは東京及び大阪の砂糖取引所においてこれを始めるということで手続を進めておりまして、この点につきまして、この二月二十七日に行われました商品取引所審議会において、その取引要領については了承を得ておるところでございます。

手数料の問題につきましては、御指摘のように我が国の手数料が欧米に比べまして高いということもありまして、商品市場の国際化を妨げる大きな要因になつてゐるという指摘がござります。現在、この手数料につきまして、特に大口割引の問題でありますとか、あるいは実際の取引によつてのいろいろな手数料の見直しということが必要であるということで、検討しておるところでござります。

○和田(貞)委員 アメリカと日本とを比べると、取引所数は日本が倍ぐらい多いわけですね。したがつて、先ほど申し上げたように、手数料がアメリカのこれと比べれば極めて安い、安ければいいというところだ、どうしてもまた悪の道ということを考えるときにもなるわけですからね。これは農水も通産も、この取引所というのをもう少し合併を促進するというか、統合していくといったう気持ちでございます。私どもとしては、一つはいわゆる試験上場制で、今まで

点について、大臣が来られましたのでひとつ大臣の方に質問したいと思います。

それから二つ目は、法の二条の二項、三項、この

政令によってこれが適用除外になつて、また、せつかく法律ができるにものかわらず、この法律の適用外だということで悪質な業者が出てくる、そういうおそれがあるわけですが、これ

はせひとも、規制のための法律というものは、あるいは許可制を前提とするそういう業の法律といふものは、法のもとに平等でなくてはならない。そのためには、これは政令で決めておるというよ

うなことになると、過去の訪問販売業と同じよう

な、その裏々をくぐつてまいるわけですから、原

則的にはすべてが適用、適用しないものはむしろ

政令でかくかくと、いうことが前提にならなければ

いかぬと私は思うのです。けれども、法の立て方

としてはそういうことになつておるわけでござい

ます。それで、政令をつくるに当たつて、せひとも法

のもとに平等という立場に立つた政令づくりにひ

とつ努力してほしいというのが二つ目。

三つ目は、四十八条によつて大蔵省所管の銀行、

証券会社が、これがまたその適用除外になつてお

るわけです。せつかく大蔵が三省の共管というこ

とで加わつておるにもかかわらず、銀行、証券会

社が適用除外といふことも、これまで法のもとに

平等ということにもならないし、せつかくつくつ

たこの法律がもぬけの殻になる。私は、この銀行

や証券会社は別の法律によつてきちつと全体を規

制しているんだ、免許制だというようなことを先

ほど大蔵の方から言われましたけれども、最近の方に質問したいと思います。

よう、信託銀行、都市銀行ですね、不祥事が生じておるということもあるし、また、その都市銀行

だけじゃなくて大蔵省所管には、都市銀行と比べれば極めて規模の小さい信用金庫、これも含むわ

けですから、せつかくの法律をつくる以上はその

ようなことは私はどうかと思うので、むしろこの

場合は、この政令をつくるに当たつてその政令の

中に入れないというようなこともひとつ政令づく

りの際に配慮を願いたいなという気持ちでいっぱ

いです。

この三点について、大臣の方からひとつお答え願いたいと思います。

○中尾國務大臣 基本的には三点あつたかと思

ますので、まず私の基本的なスタンスを申し上げながら、今の委員のお答えに沿つてみたいと思う

次第でございます。

まず私は、近年のファンド形態というものの商

品投資事業といふものが増大する一方で、悪質な

業者による投資家の被害発生の危険も増大をして

いることは事実だと思うのです。そこで本法は、

このような背景を踏まえまして商品投資に係る事

業に所要の規制を行うことによつてその業務の適

正な運営そのものを確保して、そして投資家の被

害の未然防止を図るということが大事ではない

か。そしてまた、商品投資事業といふものの健全

な育成を図ることを目的とするものでござります

から、今後このような投資家保護と商品投資事業

の健全な育成という目的を達成するためには本法

の厳格な運用が不可欠であるということが前提で

あります。その的確な

あらうと思っておるわけでございます。

その他の審査、監督権限の行使に当たりましては、

本法の厳格な運用に努めてまいる所存でございま

す。

さて、次いで、先ほど委員の方から、通産、農水、

大蔵がもたれ合ひみになつて責任のなすり合

いみたいになつてはいかぬという仰せでございま

して、よくそれぞのの主管官庁が幾つかございま

すと、確かにそういう嫌いが全くないわけではございませんので、冒頭申し上げました

さいません。商品ファンドの販売業につきましては、その対象が商品先物取引等通産、農林関連物資となること、あるいはまた商品ファンドの仕組みは金融の仕組みに類似をするものであるという事から、通産、農水、大蔵の三省の共管としたものでございます。したがいまして、それぞれの責任については法案の作成を通じて明らかになつております。今後とも三省間で連携を極めて密にいたしまして、そして責任の所在が不明確になることのないように必ず心がけたいと思つておる次第でございます。

また、適用除外の問題に対しましても、この本法の適用除外とする際にも、大蔵省令、通達によ

りまして本法と同程度の規制が行われることが前提となることでございますから、銀行や証券会社

が商品ファンドの販売を行うときには大蔵省において所要の規制の整備を図ることとなつておりますので、したがいまして、銀行、証券会社につきま

しても本法と同程度の規制が行われることとなるためには、銀行、証券会社を本法の適用除外とす

ることが法の平等に反することになるものではな

い、こういう考え方から私どもはこの問題について

てはきちつとした対応策を取り組んでいきたいと考へておる次第でございます。

以上でございます。

○和田(眞)委員 投資者保護の目的達成のために厳格な法の運用を強く希望して、質問を終わりたいと思ひます。

○奥田委員長 渡部一郎君。

○渡部(一)委員 御多用中のところ大臣に御出席をいただき、感謝しております。

私の方から少し本法の審議の前提となりますが、

テーマについて、商品取引所の合併の現況につき、まずお願ひしたいと思つておるわけであります。

我が国経済が国際化を達成するということは、我が国の政治経済上の重要な課題でございますが、

膨大なG.N.P.の上昇とともに我々はそのビヘービアがまだよくわからないところがある。特にぐあいが悪いのは、商品取引に関する知識あるいは商

品取引から始まる先物の扱いの知識、そういうも

の国民的啓蒙がおくれておる。えてすると先物業者などというものは、泥棒、強盗、人殺し、先物業者というやらずぶつたり業界などという悪名

すらつけられておつて、その本来有するリスクヘッジの機能に対する深い理解とかあるいはこうしたものに対する理解に伴うところの企業の安定

あるいは商品コストの安定化というような大きな機能というものが見失われる可能性があると心配をいたしておるところでございます。したがいまして私は、今回の商品ファンドの導入というものは、通産省が指導されて金取引所をつくられて以

來の壮舉であり、大変立派なことをなさつたな、我が国の大好きな商品あるいは先物あるいはこう

したファンに對する理解を進める上で一步前進の舉を進められたと高く評価しておるところでござります。ただ、したかつて、寝めるためにはいろいろ注意も要るわけでございまして、それを今から申し上げたいと思っておるわけであります。

まず、この商品ファンドの前提として申し上げるわけであります、現在通産省及び農水省のお

持ちの商品取引所、これが十六取引所あるそうでございますが、省別に統合が行われつてしまいま

して、この方向というものは是定着してきたと思うわ

けでございますが、省別に統合するというふうに

の生糸取引所なんといふものは、その大きさや規

模からいましてもそろ大きなものではございま

せんけれども、横でゴムもある、ほかのものもあり

る。全部一緒に合併してあるといふなど、どうので、走ろうとした。そうしたら、どちらの省かわかりませんけれども、各省別の統合が先である、先走

りをするな、おまえの方はどうせぶれるのだ、

それで大阪へ行くか東京へ行くかなのだ、滅びいくものは余り過大な投資をするべきではない、少

くともは余り過大な投資をするべきではない、少しねり過ぎたときからのいろいろな歴史をやはり引き

しオーバーに言うておるわけでございませんが、そういうふうに言われちゃった。

そうしますと、神戸の貿易港としての機能を持

つ業者がわんさかいるわけでございますから、そ

ういう業者にとってはひどいショック的発言であ

る。しかも、神戸のようなところは関西圏で一番

のゴム取引所、名古屋の織維、この四つになつて

おるわけでござります。

これも、国際的な視点から見ますと、総合化と

いう点はもとより規模の点でも、さらに大きな商品ファン

ドの導入等を考えてまいりますと、長期的には新

しい時代にふさわしい取引所への合併を含めた検

討が必要であるということは、私もも同じ考え方でございます。まさに、昨年の改正におきま

してそのような規定が設けられまして、それぞれの取引所を支えております会員、関係業界の話し

合いも今後徐々に進んでまいるかと存ずるわけでござります。

ただ、率直に申し上げまして、まだ、それぞれの取引所を支えます関係の当業者のお考えあるいは

理事者のお考え、さらには関係の職員等々の立場

もあるわけでございまして、現在の段階、特に今

の四つの体制で不便だといったこともないものでござりますから、その検討が必ずしも急速に進

んでいくということではございません。

しかしながら、今回、この商品ファンドに関連する新たな制度もできてまいりますので、まして

や、国際的な商品の物流あるいは取引等の面での

存するわけでござります。そのような長期的な大

きな国際的な視点に立った議論が進んでいくとい

うことを——今回の法案の提出も契機にさらに議

論を進めてまいりたいと思っております。

○馬場政府委員 商品取引所の合併につきまして、

先生がおっしゃいましたように、今後の経済の國

際化等を見ますと、大型化、総合化という方向を目指すべきだということは御承知のとおりでござりますけれども、御案内のとおり、特に私ども農林水産省の関係の取引所について現状を見ますと、通商産業省の方のものに比べましてもなおくれております。現在まだ十二取引所を抱えているという状況でございます。特に、これらはそれぞれの上場商品の特性がございまして、それを構成する当業者たちの意識も大きくずれていますところがございます。

私どももいたしましては、当面、やはりそれぞれ共通のものを持つて取引所同士の合併ということをまず進めまして、ある程度まとまりたところで、さらにそれより大きなものにしていくという手順を踏まさるを得ないというのが実情でございます。昨年七月に、法律の改正の経過を踏まえまして、三つのグループの合併をすべきということを私どもの方から各取引所の理事長に申し渡しまして、現在、繩糸関係四取引所を一つのグループ、それから、東京の穀物商品取引所と砂糖取引所のもう一つのグループ、それから、大阪の穀物と砂糖と神戸の穀物、これを一つのグループとして、三つのグループの合併をするようについて検討を指示しまして、現在それぞれにおいて検討をおわるわけでございまして、先生のおっしゃるような方向を目指すべきだと思いますが、何分おくれております我々のところでは、とりあえずそれを進めていくことが第一かというふうに考える次第でございます。

○渡部(一)委員 非常に率直な御認識をいただきまして恐縮しているわけであります。

大臣は、通産大臣でおありになると同時に農水関係のペテランでいらっしゃいますので、両方の問題を扱われるのにこれほどうまい大臣がいるということは、それはそうたびたびあることじやない。それで、これはちょっと大臣に頑張っていたときましても、非常に難しいのですが、足並みがそろっていないのはもう農水省側が率直にお認めになりましたから、私もひどいことは申し上げま

せんが、農水関係の方の商品取引所というのにはいずれもクオーラがついているものが多いございますけれども、御案内のとおり、特に私ども農林水産省の関係の取引所について現状を見ますと、通商産業省の方のものに比べましてもなおくれております。現在まだ十二取引所を抱えているという状況でござります。特に、これらは利潤の確保というのを考えている場合にはそれが必ずしも外し得ないという非常に難しいところにあるのはわかっているわけであります。

しかしながら、二十四時間体制で商品市場の問題が論議されている現在、通産省のむしろ少し一步前へ進んだ世界的な自由化あるいは国際化の波に沿ったオールラウンドの商品市場を研究していくことが最も適切である。その御研究をするたゞくことが最も適切である。その御研究をするぞという方向を、必要性があるのはもうわかつておられるけれども、両大臣あるいは内閣のそういう意思がないと役所の方々も動けない状況の中にある。これは絶対に大臣にお答えをしていただかなければならぬテーマである。私はさつきから待ち構えておりまして、大臣に歴史的な答弁をいただけないものかな、こう思つておるわけであります。

そのところを今後の、長い将来のようには見えますけれども、ここ一、二年のうちに決着をつけないとどうなことになる予想が既にござります。

そこで、ひとつその辺を国際的にも非常にべテランの先生に御判断、御決断、御検討をしていただき、順番は逆でございますが、御検討をしていただき、適切な御判断をお願いできないかと申し上げるわけでございますが、いかがでございましょうか。

○中尾國務大臣 渡部委員御案内のとおり、大変に実態が複雑、難しい問題点もたくさんございましたので、ひとつその辺を国際的にも非常にべテランの先生に御判断、御決断、御検討をしていただき、順番は逆でございますが、御検討をしていただき、適切な御判断をお願いできないかと申し上げるわけでございますが、いかがでございましょうか。

私は第百七国会の予算委員会におきましてこの問題を扱いました際に、アメリカの商品先物取引委員会を取り上げまして、アメリカにはCFTCが存在する、大統領所轄でありまして商品先物を統括する諮問委員会、むしろ日本の公取以上の実力を持つた委員会でございますが、ここにおいてこうした諸問題を扱つておられる。ただ、このグループの中には一般証券も入っておりますが、最近は証券は外そらとしておられる御様子でござりますが、このCFTC法がつくられましたときは日本とアメリカ側の商品取引というのはほぼ同額でございましたが、それから十年間に向こうがこちらの六倍になってしまったというすごい差がつきまして、その傾向は今日も続いておるわけであります。

したがいまして、日米関係でこうしたもののがもうそろ必要なのではないか、日本も同じような考え方が必要なのではないか。各省ごとに指導しておられますから、決してそれが悪いとは言つておりませんし、むしろ一本化されておる強さもございますが、商品あるいは先物を合併していく場合には各省別というのがかえって災いする面もあるかな。したがつて、先ほどのテーマに加えてこうした問題も一緒に考えていただくといかがかと思いますが、商品あるいは先物を合併していくわけでございますが、それによります

ます。

さて次に、商品ファンドの話に移りたいと思うわけでございます。

この商品ファンド、実はこの法律案につきましての「法律の必要性」というペーパーをちょうどいしているわけでございますが、それによりますと、近年、国民の金融資産の増加、収益性指向、分散投資指向等を背景に、商品に対する投資ニーズが急増しており、それに伴つて、投資判断に係る助言を行なう業者等、商品に対する投資に介在する業者の役割が高まっている。

他方、商品に対する投資に関して、投資家が不当な被害を被る危険性も極めて強くなっています。

○坂本(吉)政府委員 委員御指摘の背景には、やはり先物市場というものが今や商品ごとではなく、また場合によつては商品だけでなく証券との融合、そういうたいわば資産選択というものが多

このため、商品に対する投資事業に係る業務の適正な運営を確保し、投資者の保護を図るために、所要の立法措置を講ずることが喫緊の課題。こういうものをいただきました。これは答弁していただきましたと長いものですから、私が読みました。

ところが、これを拝見していくと、普通の日本語で言いますとどういうことになるか。これは投資家を保護するための法律として特に考えられたのかな、あるいは当業者のリスクヘッジをもつと大きなレベルにするためにしたのかな、あるいはもつと一般投資家——投機家というよりも一般投資家に、全然わからないけれども、投資家を全部動員することによっていわゆるバブル経済、この間から甚だしいこと土地投機に金が行き、そして株式投機に金が行き、そのために日本経済はひっくり返るほどの激変を受けた、そういうものを食いとめるためにも、これを小わざできかせてそれに対するブレーキにしようとしているのかな、こういう三つの印象を持つわけあります。さて、これについての御返事を通産省と大蔵省にいただきたいと思いますが、どうでしょうか。

○自見政府委員 先生の御指摘でござりますけれども、投資家の保護にあるのか、あるいはリスクヘッジの円滑化あるいはバブル経済の解消なのかといふ御質問だと思うわけでござりますけれども、繰り返すようですが、近年、国民の金融資産の増加等を背景に商品投資ニーズが大高まっておりまして、御存じのように、ファンド形態の商品投資需要は增大いたしまして、これに伴いまして、今さつきからいろいろ御質問ございますように、悪質な業者による投資家の被害の発生の危険性も増大しておるわけでござります。

また、本法はこのような背景を踏まえて、商品投資に係る事業に所要の規制を行うことにより、その業務の適正な運営を確保して投資家の被害未然防止を図るとともに、同時に今御指摘のご

いました商品投資事業の健全な育成を図ることを目的としておるわけでございまして、なおかつ商品投資事業の健全な発展は、商品市場への円滑な資金の、当然でございますけれども、流入を通じて商品市場を活性化し、あるいは今お話を出ました当事者のリスクヘッジがより円滑に行われるごとに商品の生産流通による影響を与えるものというふうに考えております。

要約いたしますと、投資家被害の未然防止を図るとともに、商品投資事業等の健全な育成を図ることがこの法律の大きな目的ではないかと思うわけでございます。また、今お話ししましたように、商品投資事業は的確に営まれる場合は投資家に新たな投資機会を提供することのみならず、それを通じて商品市場の拡大あるいは活性化につながるものでございますから、国民経渉の中でも積極的な意義を有するものではないか、こういうふうに考え方をいただいておるようなどころでござります。

○永田説明員 お答え申し上げます。

ただいま通産省さんの方からお答えいただいたおりでございまして、私どもそこに賛同いたしましたゆえをもちまして、今回商品ファンド法に向けまして、鋭意通産省さん、農林省さんと努力しながらここへまとめ上げさせていただいたわけでございます。したがいまして、これが真に今後

今先生のおっしゃられましたようなことに総合的に役立つことを期待しているものでございます。○渡部(一)委員 もうちょっと詳しく言いたかたのですが、時間がありませんから飛ばして……。

商品ファンドが順調に発展するためにはかなり柔軟な商品設計というのが必要であると思いますが、どういう商品を組み込むのか。伺うところによると、主たる商品としては金ステレット取引とか公共債とか抵当証券とか大口定期を基本にして、そしてその後投機性の高い商品先物というかオプションを加える。基本的な部分で安定的な利益を確保して、そのほかちょっと変動の多いものをさらに組み込むというふうに二つに分けておら

れるというふうに承つておるだけでござりますが、その比率あるいは組み込む商品あるいは海外におけるゼロクーポンのようなものあるいは海外のいろいろな先物、そうしたものをおかにも考えておられるのか、あるいは日本においては有価証券全般的な組み入れが行われているものか、その辺が中身についてあいまいでございますから、お尋ねいたします。

○坂本(吉)政府委員 御指摘のとおり、商品ファンドの中に組み込みます投資商品につきましては、一方においてこのファンドの性格上いわゆる安定性というところを保ちながら、しかしながらまた一方において、例えば商品先物の価格変動を利用して運営をしていくということを基本としたとして、これからいろいろな組み合わせを含めて販売が行われるものというふうに考えているところでござります。

例えば商品の世界におきましても、金を対象にいたしております場合にはこれはいわば一種の安定性というところをねらったものでございます。またさらには利回りが確定的な債券、この場合、私も安定性をより重視するという見地からいたしましたゆえをもちまして、正規業者がやる場合に安定性といつたようなものが当面考えられるところであるわけでござりますけれども、そういったものを安定性と収益性の双方から組み合わせていくというのが商品としてこれから一般に販売されていくことになるのではないかというふうに思つておるわけでござります。

その比率につきまして具体的にどういうふうに考えるかという点でござりますけれども、もともと商品投資、商品ファンドとして考えておりますのは、全体の投資規模のうちその過半を商品投資によって構成するというものがまず基本でございまして、その中身につきましてはいろいろと内容が分かれると存じます。これに債券を組み入れます場合に一体どれぐらいのものを考えるかという点につきましては、これもまた商品の安定性の問題、それから余りに債券をたくさん入れること

によって実質的にこれが証券取引みたいなものになるということは、これを避ける必要があるといふようなことを考えまして、関係各省とも相談しながら大体の目安としてのパーセンテージといふことを考へておられるのか、あるいは日本においては有価証券が健全に発展する基礎を危うくするものでもございませんので、そこら辺の兼ね合いといふことを考慮しながら販売していくことを考えたらどうか、こんなふうに思つておるわけでございます。

ただ一方において、御指摘のように商品設計の彈力性というものが余りにも失われるようなどころでござります。

○坂本(吉)政府委員 御指摘のとおり、商品ファンドの所管に応じまして、なつかつ商品の所管に応じまして、関係各省とも相談し例えれば、これはもともと商品ファンドの所管になりますが健全に発展する基礎を危うくするものでもございませんので、そこら辺の兼ね合いといふことを考慮しながら販売していくことを考えたらどうか、こんなふうに思つておるわけでございます。

○渡部(一)委員 そうすると、今おっしゃることでございますので、そこら辺の兼ね合いといふことを考慮しながら販売していくことを考えたらどうか、こんなふうに思つておるわけでございます。

○渡部(一)委員 そうすると、今おっしゃることでございますので、そこら辺の兼ね合いといふことを考慮しながら販売していくことを考えたらどうか、こんなふうに思つておるわけでございます。

○坂本(吉)政府委員 許可は商品ごとにおろす、商品で組み立てているという意味ですか。

○坂本(吉)政府委員 そういふことでございます。

○渡部(一)委員 そうすると、商品ファンドの組み立て方はかなり自由で、正規業者がやる場合にみ立て方はかなり自由で、正規業者がやる場合に許可は商品ごとにおろす、商品を五〇%以上組み込むことによって九九%までだな、一〇〇%になると証券そのものになってしまつから九九%までの商品を入る、こういう意味ですか。五〇%以上九九%まで商品で組み立てているという意味ですか。

○坂本(吉)政府委員 そういふことを考えております。

○渡部(一)委員 それはどこのお役所が、どこのお役所の許認可は必要でないわけですか。

○坂本(吉)政府委員 許可は商品ごとにおろす、商品で組み立てているという意味ですか。

○坂本(吉)政府委員 そういふことを考えております。

○渡部(一)委員 それはどこのお役所が、どこのお役所の許認可は必要でないわけですか。

○横田政府委員 業の許可はただいま坂本が説明申上げたとおりでございますが、業の許可を受けるかということを考えておるところでござります。

○横田政府委員 それぞれに商品の種類に応じて許可をおろすといふことを考えておるところでござります。

○横田政府委員 説明申上げたとおりでございますが、業の許可を受けるかということを考えておるところでござります。

しかしながら、私ども今考えておりますこの制度は、いわゆる新たな投資対象を提供するものではなくて、従来の投資対象に対して合同で投資する仕組みにかかるものであるわけでございまして。この法律の規制によりまして、商品投資にかかる事業の適正な運営が確保され商品投資にかかる取引が健全化されますが、確かに商品投資の増大を通じて市場の厚みになることは事実でございます。しかし、ある意味でまた公正な価格の形成というような点で、この法律のいろいろの規制によりそういうものがまたもたらされるものもある。こういうふうに考えておりまして、この制度の創設によって過剰な資金が市場にはんらんするような形になり、バブル問題において見られたような産業あるいは国民生活への弊害をもたらすものではない、私どもはこのように考えておる次第でございます。

○小沢(和)委員 合同で投資をするようになるだけで、市場そのものが大きくなるとか、そういうようなことではないというお話をだつたようですが、れども、それはおかしいことはないですか。今までそういう商品ファンドのような形で商品市場にお金が入ってきてなかつたわけでしょう。今度それを組むことによって、商品価格の大幅な変動によつて大きな利益を得られるかもしれないという期待をしたお金がどおつとファンドという形で流れ込んでくるということになれば、これは大きく商品市場をひつかき回す。それで、全体としてつり上げた方が利益が出てくるということでその価格を引き上げるような傾向というのが強まってくれば、結局損をするのは国民、こういう形になりますせぬかと私は言つているのです。

○棚橋政府委員 お答えいたします。

私は、この投資対象について、従来の投資対象に対して合同で投資する仕組みがこの商品ファンドの仕組みであると申し上げたわけでございまして、おっしゃるように市場に新たな投資資金が流入していくことは確かに事実でございます。しかしながら他方、こういうニーズが非常に高まつ

おきますとむしろ投資家に對していろいろの損害、被害を招来する危険性があるわけでございまして、その点について、販売業とか顧問会社等の許可制にからしまして健全な投資形態を作成していくといふに考へてゐるわけでございまます。

なお、取引につきましては、取引所についてのいろいろの規制がございまして、先ほども申し上げましたようにそれらの規制を通じて、投機ではありませんからもちろん価格のいろいろの上下はありますけれども、「公正な価格の形成がもたらされむしろ未成熟な市場が健全に成長していく。そういうプラスがある」ところから先ほどの御質問を申し上げたつもりでございます。

○小沢(和)委員 今経済雑誌などに、新しい商品として商品ファンダの宣伝が時々載っております。その一つ、週刊ダイヤモンド一九九一年三月九日号には、「商品ファンダの魅力は、なんといっても元本の確保を図りつつ、先物取引により高い投資利回りが期待できる点にある。」と書かれております。この記事どおりならだれでも飛びつくわけですが、本当に商品ファンダはそういう結構なものだと言えるのかどうか。

○坂本(吉)政府委員 この商品ファンダにつきましては、元本をメカニズムとして保証するということはとつおりません。ただし、従来までの商品取引に比べまして、もう少し安定性というものを増そうというふうにこの商品設計を考えるというのが一つの特色でございまして、例えば債券を組み込むとかあるいは金という安定的な商品を組み込むとか、こういうことによりまして、結果として大得と申しますが、莫大な得というのはないけれども、大損というようなこともない世界、そういう意味で元本が保証されるということを前提として約束するものはございませんが、できれば一つの目安として、元本ぐらいいは保証できるような安定的な資産運用にしたいという希望は持つてゐるという、そういうファンダの販売形態といふもつて約束するものはございませんが、できれば一つの目安として、元本ぐらいいは保証できるよ

与えたりといったような人がこの中に含まれると、いうことは排除することによりまして、人的な側面から顧問業者の適正な業務の運営というものを期したいというふうに考へておるところでござります。

○小沢(和)委員 それから、外国の顧問業者とのでもちよつとお尋ねをしておきたいのです。

この半年ぐらいの実績を見てみますといわゆる運用会社、顧問業者というのは、もうほとんど全部じゃないでしようか、アメリカなどの外国の業者が運用に当たっているんだと思うのです。そうすると、この法律ができたとき、外国の業者が世界をまたにかけて運用するのだつたらなおさら、もつ一遍本当に信頼できる業者なのかとかということについて改めて許可の申請をさせて、きつちりこの際審査をするなど、ことが必要になるのじやないかと思いますが、どうですか。

○横田政府委員 御指摘のとおり、現在国内で販売されております商品ファンドは海外で設定、運用される、その投資の運用等を一任されております顧問業者も、むしろ海外の事業者というものがほとんどのケースでございます。

このよつた場合の本法の適用の問題でございますが、もちろん海外の設定、管理、運用そのものを日本の法律で直接律するわけにはまいらないわけでございまして、商品投資販売業者の許可及びその事業の適正な運営を確保していく中で、海外における運用が適切に行われているということを間接的に確保してまいるという形に相なるわけでござります。もとより、その顧問業者が日本に営業所等を持ちまして、直接日本政府の許可を受けてやることになれば問題はないわけでございます。

そういう海外におきます顧問業者の活動等につきましては、商品投資販売業者の事業の中でも、例えは顧客に対する事前の説明、そついた書類の中で、どことこのどういう事業者、どういう実績を持つた顧問業者に対してこれは一任されるものであるといったようなことも含めまして情報開示等をさせるということに相なつておる次第でござります。

う問題につきましては、それぞれの国民の側ある

いは事業者の側における投資ニーズの高まりとそして投資家の保護との両方の法益というものを相互に比較検討しながら、考慮しながら臨むべきであると考えております。注意深く本件に対処してまいりたいと思います。したがって、原則一億円ということを前提にスタートするわけでござりますが、この金額についてどういうふうにするかということにつきましては、これからマーケットの状況その他も考えていく必要があると思います。したがいまして、私は注意深く投資家保護を図りながら小口化の問題には臨んでいくべきだ、かように思っておりますので、その旨お話し申し上げたいと存じます。

○小沢(和)委員 終わります。

○奥田委員長 川端達夫君。

○川端委員 この法律自体の意義について初めにお伺いをしたいと思うのです。

「商品投資に係る事業を公正かつ円滑にするとともに、投資者の保護を図る」ということが「目的」に書かれているわけです。いわゆる商品先物市場自体がこれによって非常にインパクトを与えるといふになるのではないかと思うのですけれども、通産省としても、やはりこういう商品先物市場がこれから拡大充実していく方向と、それを指向しておられるといふか考えておられる立場におるのかどうか、まずお伺いをしておきたいと思います。

○坂本(吉)政府委員 ただいま委員お尋ねの商品先物市場、それを含む商品取引市場というものに対する私どもの考え方でございますけれども、経済のバックグラウンドといたしまして、やはり国民の金融資産というものが大変増加をしていくという現状がござります。したがいまして、どうしてもその資産選択といふものが多様化する傾向はあるわけでございます。そういう資産選択の一つといたしまして健全な商品取引市場が存在するとは、我々として国民の投資ニーズにこたえる一つの方途ではないかと、うに考えていい

るわけでございます。

今般、商品ファンダムの世界につきまして新しい法案を考えて提出させていただいている所

あるは一年なりというその先行きにつきまして

特定の商品の価格についてヘッジをしていくとい

うのが基本的な機能としてあるよう思います。

そういう意味では、経済活動、とりわけ原料を調

べて、この商品ファンダム自体のやはり一つのハイ

リスク・ハイリターンといいながら期待をされて

いる部分というは、例えばブラックマンデーの

いつたことに対し、諸外国でも商品ファンダムと

して商品先物市場、また商品取引市場を考えてお

るわけでございます。

そういう意味で、あくまでも健全なルールのもとに、健全な監視と投資家の保護ということが図られた上でではござりますけれども、そういう意味の発展といふものは、私ども通産省いたしまして考へておられるといふにお考へいただいてよろしいのではないかと存じます。

○川端委員 商品先物市場自体が健全に発展をしていく、それが国民の投資ニーズにこたえていくという部分で健全に発展していく受け皿として考へておられるといふことと自体は理解をするわけですが、一方におきまして、ややもすればワンウェーに巨額の資金が流れると、いうようなことによりまして大変先物のマーケットが揺れ動くということがございまして、この場合には、そういった原料を調達したりしておられる業者の方々に不測の予測可能性といふものを非常に減少せしめるといふような悪いところもあるわけでございます。ただ、基本的には私は、このマーケットといふもの要素もあるわけでございますが、国際的に見ましても、一つの規模として健全に成長するという姿もまた国民経済にとってプラスになる要素はあるのではないかといふに考えておるところでございます。

○坂本(吉)政府委員 ただいま御指摘の点は、商品投資の定義といたしまして私どもこの法律の二条に商品投資の内容を定義しているところでございます。これによりますと、一号におきまして、商品取引第二条一項に規定しております商品、または手順でお決めるに至ることになるのでしょうか。

○川端委員 一般的論ではそういうことだということはよく理解をしておるので、懸念をいたしますのは、かねてからもう先物取引市場自体が、本当にヘッジ機能を果たすという本来の趣旨と違った部分でいわゆるマネーレームの場所にならざるを得ない、これが輸入問題も絡んでいますけれども、経済的な側面といふ部分はどういうふうに御認識をされておるのでしようか。

○坂本(吉)政府委員 御高承のとおり、こういう懸念をしますのは、投機の一つの対象として動くという、これはかねてからの部分でありますけれども、生産活動を中心としたいわゆる産業経済活動の中にそういうものが介在をするといふことが乱高下の要因をつくり出すのではないかといふ懸念もあるわけで、それとも、こういう先物市場といふもの、今、投資者のニーズに、多様化したものがござりますけれども、生産相場これは輸入問題も絡んでいますけれども、生産相場が極端に乱高下をした。実際のヘッジ機能といふことじやなくて、やみ値格が横行をする、現物はないといふふうな

格でございますけれども、三ヵ月なり六ヵ月なり

して、先物市場といふものは日本で健全に発達をしているとは必ずしも言えないところに加え

て、この商品ファンダム自体は余り影響を受けなかった、いろいろな商品は株価とは別

に動くという側面と同時に、変動が激しいとい

う要素でもうけ口をすぐにおちこち探すことができ

るという要素もやはりあったと思うのです。

そういう意味で、この商品に実際に先物取引のもの

が組み込まれるということで今までの弊害の部分

が加速されるということがあつては経済に非常に

大きなダメージを与える、特定の産業に対して大きな影響を与えるということを非常に懸念をする

わけあります。

そういう意味で、政令で商品品目を指定すると

いうふうにされているわけですから、ちょっと誤解があるかも知れないですけれども、商品

ファンダムに組み込むいわゆる商品

これはどうい

う手順でお決めるに至ることになるのでしょうか。

○坂本(吉)政府委員 ただいま御指摘の点は、商

品投資の定義といたしまして私どもこの法律の二

条に商品投資の内容を定義しているところでござります。これによりますと、一号におきまして、商

品取引第二条一項に規定しております商品、また

商品指數、またそれにつきまして行われる先物取

引ということを対象にいたし、また第二号で、い

わゆる現物のオプションといふものを対象にいた

していいるところでございます。

したがいまして、対象となります物品につきま

しては、御指摘の商品取引市場につきましては商

品取引所法の方でこの品目を定めて、それを商品

ファンダムの対象として運用する、こういう形を

とつておるわけでございます。

○川端委員 なぜ聞いたかといいますと、日経の

二月十八日ですか、坂本審議官の「キーパーソン」

という記事が載っておりますけれども、この終わ

りに「商品ファンダムの投資対象はできるだけ自由

な商品設計ができるよう設定する。貴金属や穀物、石油に限らず、映画や絵画にも投資できるようする方針だ」、「こういうふうに記事としては載つております。最近、絵画というのが非常に話題になっておりますけれども、この部分が法的なにどういうふうに読めるのかなというふうに思つたわけなんですねけれども、いかがでしようか。

○坂本(吉)政府委員 当時、新聞のインタビューに応じまして、やはり市場の実態に応じて、一つの課題といたしまして、柔軟な商品設計を行うことによってこのファンデーのマーケットが健全に成長することを期待しておりますわけでございますけれども、ただ、価格の変動というかそういう要素から見まして、直ちに今御指摘の絵画といったようなものを政令で指定するということになるかどうか、そこは私は慎重に対処いたしたいというふうにたいま現在考へておるところでございまして、先ほど来御指摘のように、商品取引市場における運用というきをやはりマーケットでござります。

○川端委員 それと、後段お尋ねしたと思うので

すが、政令で定めるというときに何か審議の場といふのが当然あると思うのですけれども、こういふもの、例えば映画の興行権でありますとか、今の絵画はそういうふうには考へていないというふうにおっしゃいましたけれども、政令で定めるというときのその審議の経過というのが何がある程度公開をされないと非常に不安な部分と、同時に、いわゆる前段言いました経済活動における影響といふのを、それが例えば対象に入るということに入らないということでは非常に影響を受けるわけですから、市場が今ないものに関して政令でお定めになるという場合の審議の経過というのは可能な限り国民の前に明らかにされるべきではないかと思うのですが、その点に関してはどうでしようか。

○坂本(吉)政府委員 品目にに関する政令の指定に

当りましては、たゞいま委員御指摘の点も確か

うか。

○坂本(吉)政府委員 端的に申し上げますと可能

うか。

○坂本(吉)政府委員 品目にに関する政令の指定に

当りましては、たゞいま委員御指摘の点も確か

うか。

○坂本(吉)政府委員 端的に申し上げますと可能

うか。

ますので、外国の法律の許可等があるといいまして、改めてこの法律の適用があるわけでござります。

そういった方々の立場から見ると、日本でまた規制強化といったような議論も見方によつてはあるかもしれませんけれども、日本でそういう事業に対しまして諸外国の制度との整合性のとれた形での仕組みができるという形で、むしろ日本での営業、国際的な事業展開という面での評価はいただけるのではないか、こう考えておる次第であります。

○川端委員 もう時間がなくなつてしましましたけれども、言葉として、法案でいわゆる一般投資家の保護ということが言われておりますが、新聞なんかでも、連日のごとくと言つたら言い過ぎですが、しばしば載る部分というのは、割にこつこつおためになつたお年寄りのお金とかいう部分が、悪徳業者によって、先物取引でパラジウムがもうかりますよとか、海外の先物等々でインチキにお遭いになつて被害を受けられる、そういうふうな部分での先物取引という被害が非常に多いというふうに思います。このファンドの部分に関してても、いわゆる商品ファンドに本来なつていらないにせファンドというのですか、アラックファンドみたいなものの被害とかいうのが、何となくこの法律では商品ファンドができるんだ、そして世の中で売り出されているという情報 자체は広がりますから、そういう部分に便乗した悪徳業者が出ないとは言えない、出るんじやないかなという懸念も非常にあります。

一般の投資家、零細というか、普通の少しお金があるな、老後に蓄えたいなどといふうな人とか、そういうふうなことも含めてのいろいろな諸施策をお考えだと思いますが、後を絶たない部分も多いので、ひとつ積極的にそういう対応だけは手抜かりなくやっていただきたいとお願いを申し上げて、終わりにしたいと思います。ありがとうございます。

○奥田委員長 残余の質疑は後日に譲ることといたします。

次回は、来る十二日金曜日午前九時二十分理事会、午前九時三十分委員会を開会することとし、本日は、これにて散会いたします。

午後二時十三分散会

平成三年四月二十日印刷

平成三年四月二十一日發行

衆議院事務局

印刷者 大蔵省印刷局