

総合取引所における不招請勧誘規制について

二上季代司

1 はじめに

日本取引所グループ（JPXと略—以下同じ）による東京商品取引所（TOCOM）の買収・経営統合（本年一〇月）により、来年七月をめぐりに大阪取引所（OSE）にTOCOM上場商品の一部が移管されることになった。OSEはいよいよコモディティ（商品）をもカバーした「総合的なデリバティブ取引所」へ脱皮することになる。

ところで、商品の先物取引は、これまでは「商品先物取引法（商先法）」⁽¹⁾によって、商品取引所の定める基準および方法に従って、商品市場において行われる取引と定義されてきた（二条三項）。ここにはオプション取引も含まれており（同項四号）、同法は「先物取引」の名称のもとに幅広く商品のデリバティブ取引を定義し、これに該当する取引を同法の規制に服せしめてきたのである。

他方、来年夏にOSEで行われることとなる商品デリバティブ取引は、「金融商品取引法（金商法）」⁽¹⁾によって、金融商品市場（取引所）で行われる「市場デリバティブ取引」の一つとして列挙され（二条二項四号の二）、同法の規制に置かれることとなる。つまり、取引所上場の商品デリバティブ取引に関する法的規制は「商先法」と「金商法」の二つの法律が併存することになる。規制の在り方に関して表現・呼称や書きぶりに違いがあったとしても、法的効果が実質的に同じであれば問題ない。

(1)

そこで以下では、特に商品の相場デリバティブ取引を取り上げ、その不招請勧誘規制における両方の取り扱いを比較し、両者間に齟齬がないかどうかを検討してみた。

2 不招請勧誘等の禁止

〔不招請勧誘の禁止〕

「不招請勧誘」とは、契約締結の勧誘要請をしていない顧客に、訪問や電話で契約締結の勧誘をする行為をいう。「商先法」は、商品デリバティブ取引に関し、この不招請勧誘を禁止している（二二四条九号）。禁止される契約として店頭取引はもちろん取引所取引も該当する（「商品先物取引法施行令」三〇条^②）。他方、「金商法」は、店頭取引については禁止の対象とするものの、取引所取引については不招請勧誘禁止の対象には挙げていない（三八条四号、金融商品取引法施行令一六条の四第一項）。

市場デリバティブ取引は店頭取引と異なって価格の透明性が確保できるのであって、それは原資産の如何にかかわらずなことであり、金融（通貨、金利など）、証券、商品のいずれの市場デリバティブ取引も不招請勧誘禁止の対象とはなっていないのである。

それでは、金商法のほうが不招請勧誘に関し規制が緩やかなのかといえば、そうとも言えない。

〔潜脱行為の禁止〕

不招請勧誘禁止に関しては、その類似行為をも禁止しなければ潜脱行為を防止することができない。そこで、勧誘の前段階で「勧誘を受けてもよいかどうか、その意思」を確認する義務を課し、それをしないで勧誘する行為は禁止されている。そして、一旦、勧誘を受けない意思を表明されたら、再度、勧誘できないこととしている。

商品の市場デリバティブ取引は、この「勧誘受託意思不確認の勧誘」および「再勧誘」をどちらの法規でも禁止している（商先法二一四号五号および七号、金商法施行令一六条の四第二項）。

これに関連して、過去には、電話や訪問ではなく「投資セミナー」などの名目で勧誘目的を明示せずに顧客を集め、そこで勧誘するという事例が見られた。これは「不招請勧誘禁止」の潜脱行為というべきものであって、これも禁止行為とされた（商先法施行規則一〇三条一項一〇号、金融商品取引業等に関する内閣府令一一七条一項八号）。

これに加えて金商法では、商品の市場デリバティブ取引につき、自社と取引関係にはない顧客に、訪問、電話で勧誘を受ける意思があるかどうかを尋ねることを禁止している（金融商品取引業等に関する内閣府令一一七条第一項八号の二）

つまり、金商法関連法規は、なるほど商品関連市場デリバティブ取引に対し、「不招請勧誘」を禁止してはいないものの、自社と取引関係にない顧客に、むやみやたらと訪問や電話で勧誘受託の可否を尋ねることを禁じているのである。これは「不招請勧誘禁止」とほとんど同じ効果があると考えてよいだろう。

3 不招請勧誘禁止の例外

それでは、商品の市場デリバティブ取引の勧誘規制について、両方の法規制に何ら相違はないかというところ、そうとも言えないのである。

先ほど見たように、金商法関連法規では、自社顧客以外の者への電話、訪問での勧誘受託意思確認を禁止していた。この趣旨は、自社に口座を置いていれば顧客カードと取引履歴があつてどの程度の知識、経験（とりわけ

ハイリスク性取引の経験)があるか、財産状態はどうか、投資目的は何か、といった顧客属性がある程度は把握できるからだろう。

つまり自社顧客には「適合性原則」に則ってハイリスクの商品デリバティブを勧誘してもよいかどうかの判断材料があるのだが、自社顧客以外の者にはそうした適合性の可否の判断材料を持ち合わせていないはずである。そうした者を相手とした商品関連市場デリバティブ取引の不招請勧誘を実質的に禁止している、そのように解釈できるのである。

ところが、商先法二二四条九号は、原則、「不招請勧誘」を禁止しながら、「委託者等の保護に欠け、又は取引の公正を害する恐れのない行為として主務官庁の定める行為」については不招請勧誘の例外としている。すなわち、商先法施行規則一〇二条二は、自社顧客(一号)、他社顧客(二号)、それ以外の者(三号)につき、種々の条件を付けて、不招請勧誘禁止の例外としているのである。それはどのような理由によってか?以下、やや詳しく見ておきたい。

〔自社顧客〕

すでに自社とハイリスクの取引契約を締結している顧客である。ハイリスク取引契約としては、①証拠金を上回る損失の生じうる商品デリバティブ(スマートCX等を除く通常契約)、②商品関連以外の店頭デリバティブ(外為証拠金FXや証券CFD等)、③株式の信用取引、④日経二二五をはじめとする上場デリバティブ取引の四種を挙げている。このうち、③と④については単に契約を締結しているのみならず、取引経験をも要件としている。⁽³⁾

〔他社顧客〕

他社顧客のうち右記①〜④の契約締結者(③と④にあつては取引経験の要件を追加)である。もっとも、他社

顧客が上記①～④の契約締結者であるかどうかは、業者のほうで確かめようがなく、顧客の自己申告に頼らざるを得ない。そこでその旨を説明し、自己申告した書面を徴求して勧誘を受託する意思を確認することが条件とされる。

〔それ以外〕

適合性の原則の要件である知識、経験、財産状態に照らし合わせてみて、年齢（六五歳未満）、財産状態（年収八〇〇万円以上もしくは金融資産二〇〇〇万円以上で年金のみで生活する者ではないこと）、ハイリスク性取引であることの認識（あるいは知識）があることを条件としている（ただし、海外商品市場および店頭の商品デリバティブを除く）。そうした条件が必要であることを相手顧客に説明し、それを証する書面を徴求するとしている。また契約締結前にはハイリスク性の取引であることが理解できているか否か、テストを行い、契約締結後も二週間の熟慮期間をおき、その後も投資できる金額の上限を設定することとしている。

このように見ると、自社顧客以外の者に対する勧誘の態様において、金商法と商先法ではかなり開きがあるように見受けられる。

4 おわりに

一般に勧誘規制それ自体は、業者の営業の自由に影響し、とりわけ新規参入業者を不利な立場に追い込むというマイナス面がある一方、その取り扱う商品性（とりわけレバレッジの高さからくる損失リスクの程度）、過去の利用者被害や執拗な勧誘の実態を踏まえて、その中間点のどこかで、具体的な勧誘規制の態様が決まってくることになる。

従って、店頭デリバティブと上場デリバティブの間で、あるいは証券デリバティブ（日経二二五、TOPIX等の先物・オプション）、金融デリバティブ（外為証拠金取引、通貨・金利等の先物・オプション）、商品デリバティブなど取引対象の間でも、勧誘規制の在り方が違うのはある意味では当然であろう。しかし、まったく同じ品物の勧誘が、関連する二つの法律・政省令で異なった扱いがなされているとすれば、それは問題ではないだろうか。なお、参考のために、以下では勧誘規制につき関連する法律・政省令をまとめておいた。

① 不招請勧誘等の禁止にかかる関連法令

商品先物取引法（214条「不当勧誘の禁止」）	金融商品取引法（38条「禁止行為」）
5号「再勧誘」 6号「迷惑勧誘」 7号「勧誘受託意思不確認の勧誘」 9号「不招請勧誘」	4号「不招請勧誘」 5号「勧誘受託意思不確認の勧誘」 6号「再勧誘」
商品先物取引法施行規則103条1項	金融商品取引業等に関する内閣府令117条1項
10号「勧誘目的であることを顧客に明示しないで当該顧客を集めて勧誘する行為」	7号「迷惑勧誘」 8号「勧誘目的であることを顧客に明示しないで当該顧客を集めてする勧誘」 8号の2 取引関係にある（証券口座またはデリバティブ口座をもつ）顧客以外の者に「商品関連市場デリバティブ取引契約の締結につき、その勧誘に先立って勧誘を受ける意思の有無を確認する際、①訪問、電話をかけること、②勧誘目的があることを明示しないで当該顧客を集める行為」

② 不招請勧誘等の禁止の対象となる取引

商品先物取引法施行令30条	金融商品取引法施行令16条の4
「不招請勧誘」 ・内外取引所市場での商品デリバティブ取引（損失限定取引は除く） ・店頭商品デリバティブ取引	1項「不招請勧誘」 店頭デリバティブ 2項「勧誘受託意思の不確認取引」「再勧誘」 店頭デリバティブ、内外取引所市場での金融デリバティブおよび商品関連デリバティブ

③ 禁止の例外

商品先物取引法施行規則102条の2	金融商品取引業等に関する内閣府令116条
<p>「不招請勧誘禁止」の例外</p> <p>1号 継続的取引関係にある顧客（取引契約としては金融・証券・商品の店頭デリバティブ、株式信用取引、市場デリバティブ）</p> <p>2号 他社契約者（取引契約としては1号に同じ）</p> <p>3号 次のすべての条件を満たした者（①65歳未満、②年金のみの生活者ではない、③年収800万円以上または金融資産2,000万円以上、④ハイリスク性の取引であることの理解があること、または弁護士・会計士など専門的知識のあるもの）</p>	<p>1項「不招請勧誘禁止」の例外</p> <ul style="list-style-type: none"> ・店頭金融デリバティブ、店頭証券デリバティブ、店頭デリバティブの継続的取引関係にある顧客には当該取引契約の勧誘（1号、4号、5号） ・為替リスクを回避する目的での店頭金融デリバティブ取引の法人向け勧誘（2号） ・特約付き証券貸付、カバード・コールの売り（3号）。 <p>2項「勧誘受託意思不確認勧誘の禁止」「再勧誘禁止」の例外</p> <p>前記3号</p>

注

(1)

個別商品、商品指数を対象とする先物取引（現物決済、差金決済）およびこれらを対象とするオプション取引などが、その類型として列挙されている。

(2)

なお同条は、損失が証拠金の範囲内に限定できる取引契約については禁止対象から除外している。具体的にはTOCOMで行われている「スマートCX」や「貴金属の現物取引」がこれに該当するだろう。

(3)

取引要件としては契約締結（口座開設）後、九〇日以上経過しており、勧誘前一年間に二つ以上の取引を行っているか、あるいは未決済残高があること、とされる。①と②については契約締結のみが要件で、実際の取引経験があるかどうか要件とはしていないようである。

(にかみ きよし・主席研究員)