

**「商品先物取引法施行規則及び商品投資顧問業者の許可及び  
監督に関する省令の一部を改正する省令案」に対する意見**

2012年（平成24年）11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 御中  
(パブリックコメント担当様)

先物取引被害全国研究会  
代表幹事 山崎省吾  
事務局長 平田元秀  
(連絡先)

兵庫県姫路市南条10-4

ひめじ市民法律事務所

電話 079-282-0430

FAX 079-282-0433

当研究会は、1982年（昭和57年）、先物取引被害の予防と救済を目的として設立された、全国数百名の弁護士からなる団体であるが<sup>\*1</sup>、本年10月5日付「商品先物取引法施行規則及び商品投資顧問業者の許可及び監督に関する省令の一部を改正する省令案」（以下「本省令案」という。）について、下記のとおり意見を述べる。

記

第1 意見の趣旨

- 1 金商市場デリバティブ取引の経験者に対する不招請勧誘の解禁について  
金商市場デリバティブ取引について継続的取引関係にある顧客に対し、商品市場先物取引の不招請勧誘を解禁することには、全面的に反対する。  
金融市場デリバティブ取引について形式的に継続的取引関係にある顧客

---

\*1 <http://www.futures-zenkoku.com/>

と認められる場合に、商品市場デリバティブ取引一般の不招請勧誘を解禁することは、商品先物取引法による商品市場デリバティブ取引に対する不招請勧誘禁止の法規制を実質的に骨抜きにするものであり、断固として容認できない。

## 2 プログラムによる自動売買の受託を可能とする改正について

(1) プログラムによる自動売買（以下「自動売買」という）取引を一任取引の禁止の例外とし、自動売買取引の受託を解禁することには、全面的に反対する。

(2) 万一自動売買取引の受託を解禁する場合、その弊害を最小限にするため、少なくとも次の措置を講ずるべきである。

### ① 広告規制の整備

自動売買による取引の広告を行う場合は、その広告自体に、自動売買の危険性について分かりやすく表示することを義務付けるとともに、自動売買の有利性のみを強調したり、商品取引に関する十分な知識や経験は不要であるとの誤解を与える表示を禁止するべきである。さらに、実施した全ての広告についての記録を残し、その広告内容を一定期間保存することを義務付けるべきである。

### ② 自動売買ルールの内容・利害得失・危険性などの表示

委託者に交付を義務付ける書面に記載すべき自動売買に関する事項に、自動売買ルール内容及びそのルールの利害得失に関する事項並びに自動売買特有の危険性に関する事項などを含めるべきである。

### ③ 自動売買ルール等の説明義務の設定

自動売買の仕組みや自動売買のルール内容及びそのルールの利害得失に関する事項並びに自動売買特有の危険性に関する事項を、委託者に対して十分理解できるように説明することを義務付けるべきである。

### ④ 適合性原則違反防止のための具体的指針の設定

自動売買の仕組みやルール内容及びそのルールの利害得失に関する事項について理解が乏しい者や、知識、経験、資力、取引目的等の観点から商品先物取引に適合性を有しない者が、自動売買の名の下に商品先物取引に引き込まれることを防止するため、監督指針等において具体的

な指針を示すべきである。

#### ⑤ プログラム内容それ自体の適正確保とそのための判断基準の設定

プログラムの内容が委託者の利益を不当に害することのない適正なものでなければならないことを施行規則の明文で規定するとともに、不適正なプログラムであると判断する場合の基準について、監督指針等において明確化するべきである。

- (3) 万一自動売買取引の受託を解禁する場合、不招請勧誘の禁止に対する脱法を防止するため、自動売買を行っている顧客であることをもって、不招請勧誘禁止の例外と扱わないよう措置するべきである。

## 第2 意見の理由

### 1 はじめに

商品先物取引というのは、もともと、金やガソリンや大豆やトウモロコシなどの商品の価格という一般委託者にとってよく分からないものについて、その価格の騰落に賭ける非常に射幸性の高いギャンブルという面があり、もともとプロ市場なのであって、そこに一般委託者が自らそのような投機を望んで参加したいというのならともかく、商品先物取引業者の側から、その取引に興味も関心もない一般委託者を誘い込んで行ってよい取引ではない。かかる取引については、勧誘の要請をしていない一般委託者に対して訪問や電話等による不招請勧誘を禁止するべきことが要請される。

しかも、わが国の商品先物取引業界においては、古くから、業者が委託者の利益を犠牲にして自らの利益を図る行為が行われてきた。具体的には、不招請勧誘にはじまり、適合性原則を無視した勧誘、先物取引の仕組みや危険性などの説明義務違反、断定的判断の提供、新規委託者保護義務違反、直しや両建等の特定売買（コロガシ）、過当取引、仕切拒否・回避等の、様々な違法ないし不当な行為が行われてきた。中でも多くの事例で、一任ないし実質一任を前提として過当取引による手数料稼ぎがされてきた。これらは、おびただしい数の裁判例で指弾されてきた歴史的事実である。

したがって、不招請勧誘の禁止や一任売買の禁止規定をはじめとする商品先物取引法や関連法令による法規制を緩和することは、商品先物取引業者の

違法又は不当な行為により一般委託者が深刻な被害を受ける事例が再び増加することに繋がりがねないのであり、商品先物市場の活性化の名の下に、安易に行われてよいことではない。

## 2 継続的取引関係にある者に対する不招請勧誘の禁止に関する改正（商品先物取引法第214条第9号関係）について

### (1) 金商市場デリバティブ取引について継続的取引関係にある顧客に対し、商品市場先物取引の不招請勧誘を解禁することには、全面的に反対する。

本省令改正により、金融市場デリバティブ取引について形式的に継続的取引関係にある顧客と認められる場合に、商品市場先物取引一般の不招請勧誘を解禁することは、商品先物取引法による商品市場先物取引に対する不招請勧誘禁止の法規制を省令によって実質的に骨抜きにしようとするものであり、断固として容認できない。

理由は以下の通りである。

#### ① 金融市場デリバティブ取引を「おとりの取引」して、容易に従前通りの商品市場先物取引に対する不招請勧誘が可能となること

本省令案のように、金融市場デリバティブ取引を自社と行っている顧客を、不招請勧誘の禁止規定の例外となる継続的取引関係にある顧客とした場合には、業者が、取引所FX商品である「くりつく365」や、金融先物商品である「日経225」などを典型とする金融市場デリバティブ取引を「おとりの取引」として、これを不招請勧誘により顧客を広く誘引した上、これらの取引を開始した顧客に対し、不招請勧誘の方法により、「本命」の商品先物取引の受託を取り付けようとするのが十分予想される。しかし、このような事態は、法が商品市場先物取引について、個人顧客に対する不招請勧誘を原則禁止とした趣旨を実質的に骨抜きにするものである。

東京地方裁判所平成19年7月23日判決（裁判例集49巻234頁）の事案は、業者が、不招請勧誘により金融デリバティブ取引を開始させた顧客に対し、顧客が同取引に習熟する間もないうちに、商品先物取引の勧誘を行う実例があることを示している。また、広島地方裁判所平成19年

3月29日判決（裁判例集48巻117頁）の事案は、もともと顧客に勧誘しようとする「本命の取引」ではない「おとりの取引」を利用して顧客を誘引した上で、取引関係を持った顧客に対して「本命の取引」を勧誘するという勧誘手法をとる業者があったことを示している。

これは、本省令案のような規制緩和により、法が商品市場先物取引について、個人顧客に対する不招請勧誘を原則禁止とした趣旨が実質的に骨抜きにされる現実的危険性を警告するものである。

**② 本省令案のような規制緩和は、商品先物取引法による商品市場先物取引に対する不招請勧誘禁止の法規制の趣旨に反するものであること**

本省令案が、不招請勧誘の禁止規定の例外としようとしているのは、現行法上不招請勧誘が禁止されていない金融市場デリバティブ取引を行っている顧客に対する勧誘である。しかし、これでは、突然の訪問や電話により「くりっく365」や、「日経225」などを典型とする金融市場デリバティブ取引に巻き込まれた顧客が引き続き同じ業者の突然の訪問や電話により、商品市場先物取引に引き込まれるおそれがあるのであり、このような事態は、商品市場先物取引に対する不招請勧誘を禁止した法の趣旨に反することは明らかである。

**③ 「継続的取引関係にある顧客」（施行規則102条の2）に関する主務省の現行の解釈では、顧客の知識・経験や、業者との信頼関係の存在を担保できないこと**

この点、主務省は、本省令案の改正が不招請勧誘禁止の法制下で正当化される理由について、金融市場デリバティブ取引を行っている者については、商品市場先物取引に対する知見を相当程度有していると考えられること、既に自社との取引を行っている者であれば自社との信頼関係があるといえることから、突然の訪問や電話による顧客の被害防止という不招請勧誘禁止の趣旨に反さず、許容されるものと考えたと述べている。

しかしながら、主務省は、不招請勧誘の禁止規定の例外とする「継続的取引関係」（施行規則102条の2）の意義について、「当該取引を勧誘の前1年以内に複数回実際に行っていること又は勧誘の日に未決済の取引残高を有すること」と捉えている。この点、まず、「当該取引を勧誘の前1

年以内に複数回実際に行っていること」とは、勧誘の日前1年間にわずか2回の取引実績があればよいということであろうから、例えばわずか数日又は数時間のうちにそのような状態を作出することも十分可能である。また、「勧誘の日に未決済の取引残高を有すること」については、いったん先行取引の契約を行った上で1回でも建玉を建ててしまえば、その当日から、不招請勧誘による商品先物取引の勧誘が可能となることになる。

この程度の取引経験で、商品市場先物取引に対する知見を相当程度有しているとか、自社との信頼関係があるといえるなどといえるはずはない。

すなわち、「継続的取引関係にある顧客」（施行規則102条の2）に関する主務省の現行の解釈を前提とする限り、主務省が、本省令案の改正が不招請勧誘禁止の法制下で正当化される理由として掲げる、「商品市場先物取引に対する知見を相当程度有していると考えられる」とか、「自社との信頼関係があるといえる」といった事情は、一般的には全く担保することができないことは明らかである。

**④ 「継続的取引関係」（施行規則102条の2）の解釈を厳格化したり、適合性の原則（法215条）による新たな絞り込みを行っても、不招請勧誘を禁止した法の趣旨に反する事態は免れないこと**

さらに、仮に、不招請勧誘の禁止規定の例外とする「継続的取引関係」（施行規則102条の2）の解釈について、主務省が現行の解釈を改めて、先行する金融市場デリバティブ取引について、相当程度の期間や回数による取引実績を有するが必要であると捉え直したり、これとは別に、適合性の原則（法215条）の解釈として、不招請の勧誘を行うことができる顧客と言えるためには、先行する金融市場デリバティブ取引について相当程度の期間や回数による取引実績を有する必要があると捉えることにしたとしても、先行取引について不招請勧誘により開始した者は、同取引の継続中もほとんど業者から言われるままに受け身の姿勢で取引を行っている場合が多いと思われ、そのような態様の取引を相当程度の期間や回数行ったからといって、取引についての「相当程度の知見」が得られるとは限らないものである。そして、このように不招請勧誘による取引を開始してしまう顧客の多くは、このような不招請の勧誘を断ることができずに、さらな

る不招請勧誘に引き込まれる脆弱性を有していると考えられる。そして、このような者こそが、不招請勧誘の禁止規定によって最も保護されなければならない者なのである。

したがって、仮に主務省において「継続的取引関係にある顧客」（施行規則102条の2）の解釈を厳格化したり、適合性の原則（法215条）による新たな絞り込みを行ったとしても、不招請勧誘を禁止した法の趣旨に反する事態は免れないものである。

## ⑤ 結論

以上から、金融市場デリバティブ取引について形式的に継続的取引関係にある顧客と認められる場合に、商品市場先物取引一般の不招請勧誘を解禁することは、商品先物取引法による商品市場先物取引に対する不招請勧誘禁止の法規制を、省令によって実質的に骨抜きにしようとするものであり、断固として容認できない。

そもそも、不招請勧誘の禁止に関する本省令改正案の内容は、商品先物市場の活性化の名の下に一般委託者の利益を犠牲にしかねないものとなっており、全く容認できないものである。

商品市場先物取引に対する不招請勧誘の禁止の法制度は、当研究会をはじめとする消費者・被害者関係団体等の長年に渡る強い要望に応じて、ようやく昨年から施行されはじめたばかりの制度である。平成21年改正法国会審議の付帯決議が、「さらに、施行後1年以内を目処に、規制の効果及び被害の実態等に照らして政令指定（不招請勧誘の禁止）の対象等を見直すものとし、必要に応じて、時機を失することなく一般個人を相手方とする取引全てに対象範囲を拡大すること。」としていることや、審議の中で二階俊博経済産業大臣が「被害が解消しないかどうかについて、被害の発生が限りなくゼロに近づきつつあるか否かによって判断したいと思います」と答弁していたことから明らかなとおり、平成21年改正法を制定した国会は、限りなくゼロに近づかない限り、不招請勧誘禁止の範囲をさらに個人相手の全ての取引に拡大することを志向していたものである。

にもかかわらず、本省令案は、不招請勧誘の禁止規定を定めた改正法施行後2年も経過しておらず、かつ、被害の発生が限りなくゼロに近づいて

いるとも言えない現状において、不招請勧誘禁止の範囲を拡大するどころか、逆に、その範囲を不当に減縮し、あるいはその僭脱を極めて容易にするものである。

これは、上記国会が不招請勧誘の禁止規定を導入した趣旨や、上記付帯決議の趣旨に、明らかに反するものである。

当研究会は、今回の本省令改正につき、その再考を強く求めるものである。

### 3 プログラムによる自動売買の受託を可能とする改正（商品先物取引法 214 条第 3 号関係）について

(1) 当研究会は、プログラムによる自動売買（以下「自動売買」）取引を一任取引の禁止の例外とし、自動売買取引の勧誘を解禁する本省令改正に対しては、現状では全面的に反対せざるを得ない。

理由は以下の通りである。

#### ア 機能不全のおそれや悪用される危険性があること

第 1 に、日本の商品先物取引市場のような小さい市場では、ある程度のまとまった量の注文があればそれだけで値段が大きく変動することから、合理的な法則に基づく値動きをしない場合も多々あり、そのような市場では、そもそも自動売買が合理的に機能せず、他の参加者によって悪用される危険性も多々あると考えられる。

(ア) 例えば、外国為替取引においては 1 日平均、円－米ドルの交換量は 5680 億ドルにのぼるのに対して（2010 年・国際決済銀行発表）、関西商品取引所のコーンは、現在、（すべての）建玉（残玉）は合計でたった 200 枚という、極めて少ない量である。

東京穀物商品取引所で最も多いコーンだと 5 万 7 9 8 8 枚であるが、東京工業品取引所でも、最も多いのは、「金」の 2 9 万 2 6 9 0 枚であるが、パラジウムだと 4 8 4 6 枚しかない（以上、いずれも平成 2 4 年 9 月 1 0 日現在の残玉・商取ニュース 24.9.14 付参照）。

市場が小さければ小さいほど、特定の取引に大きな影響を受けることは明らかである。

(イ) 自動売買は、過去の値動きの実例等を参考にして、相場の変動その他、一定の事象があった場合に一定の注文を自動的に行い、その後の値動きにより一定の利益を得る、または損失の発生を防ぐ、などという機能を期待されたものであると考えられるところ、前記のとおり、日本の商品先物取引市場のような非常に小さい市場では、自動売買取引開始後に予期せぬ新たな大量の注文あれば、それによって簡単に大きく相場が動き、自動売買プログラムによる想定、予想、計算等は全く意味をなさなくなる場合も生じてくるものと考えられる。

あるいは、自動売買取引の普及に乗じて利益を得ようとする者等が、市場で用いられているプログラムの内容を分析し、ことさらに自動売買取引の裏をかく大量の取引で自動売買利用者の損失の裏で大きな利益を得ようなどということも懸念される場所である。

結局、為替市場や証券市場等の大きな市場では自動売買が合理的に使えるとしても、日本の商品先物取引市場のような極めて小さい市場では、自動売買自体、そもそも合理的に働かず、あるいは悪用される恐れが大きいというべきである。

(ウ) 商品先物市場においては、過去の値動き等から全く想定できないような値動きをすることがある。世界最大の商品先物市場であるニューヨーク原油先物市場においても、一定の合理的な理由により値段が決まるのではなく、「投機筋」が買うから上がる、上がるからまた買うなどということ、原油の、商品としての需給や経済的合理性を無視した高騰を見せている。ニューヨーク市場の原油は、2008年7月に史上最高値の147ドルを付けた後、約半年で100ドル以上下げるといふ乱高下を来したことが有名であるが、このような歴史的事実を見るにつけても、どんなに一目優秀なプログラムでも、そのあと、理屈を無視した大量の注文が入ることを予想することはできないから、プログラムに従った売買の危険性、不合理性は明らかである。

また、かつて日本では、パラジウム市場の暴騰、強制決済という「事件」があった。それまで1100円～1400円程度の値段だったパラジウムが、東京工業品取引所の商品先物取引市場において、商社筋

の大量の「買い」注文により、連日のストップ高で売買ができない中で高騰したことにより、その後、そこで値段を止めたまま、2000年3月15日に、2363円で取引を事実上、終わらせる措置が取られた。その結果、「売り」玉を処分できずに莫大な損失を被った委託者が東京工業品取引所を訴えたということまでであった（東京地方裁判所・平成16年6月18日判決・平成15年(ワ)第4806号参照）。

商品先物市場においては、市場を舞台に堂々と仕手戦が行われて価格が暴騰し、限月（決済期）が近づいても合理的な価格に戻らず、暴騰した値段で強制決済させるなどということまであるのである。

(エ) このように、日本の商品先物市場のように極めて小さい市場においては、その小ささに起因する前記の、各種要因により、そもそも自動売買が正常に機能せず、又は、他の参加者によって悪用される危険性が多々あるというべきである。

#### イ 連鎖反動的な売買による相場暴騰・暴落の危険があること

(ア) 仮に現状の市場では問題がないとしても、自動売買取引が普及して、ただでさえ小さい市場に多くの顧客が自動売買の方法で参加するようになった場合、一定の事象、たとえば、大きな天災が起こった場合など一定の事象をきっかけに一定額の大きな値下がり等が起こると、それを契機として、参加者の多くが自動売買プログラムによって売り注文を出し、それがさらに売りを呼び、その「売り」に対して「買い」で応じる者が出てこずに、大暴落が生じ、ストップ安の連続で誰も決済ができず、自動売買の参加者が予期せぬ莫大な損失を被るといった事態が発生する恐れがある。

(イ) 自動売買が多用された結果相場が暴落した例としては、1987年10月19日のブラックマンデーが有名である。この日、ニューヨーク株式市場は、前日からの下げが史上最大の508ドルとなったが、その原因は、自動売買プログラムによる指示で、「売り」が「売り」を呼んだことにある、というのは多くの経済書等により広く指摘されているところである。

これは、自動売買はそれぞれ、各種の条件により売買を行う旨の設

定がなされているところ、「ダウ平均が一定以上に下がった場合は手仕舞いする」、という指示が入っている、ということだけは多くのプログラムで共通していることから、まずは、例えば「100ドルの下げで全部決済」というプログラムが働いたことでさらに値段が下がり、その後「110ドルの下げで全部決済」「120ドルの下げで全部決済」などと、次々と自動売買による下げが下げを呼んだ、ということであると考えられる。自動売買が価格暴落について歯止めがききにくいシステムであることは克服しにくい難点である。

#### ウ 業者による手数料稼ぎに悪用される危険性があること

(ア) また、自動売買は、多くの場合、一般委託者には理解できないような複雑なプログラムによって売買がなされるものであろうことからして、商品先物取引業者とは全く別個の、プログラムを作る業者から一般委託者がプログラムを買い、自ら取引を行うというならともかく、業者が顧客の利益や安全を犠牲にして自らの手数料益を図るようなプログラムを顧客に押しつけるようなことも、当然のことながら懸念される場所である。

(イ) 主務省が今回の改正の背景で記している「自動売買においては、商先業者の判断を介さずあらかじめ設定されたルールに従って取引が行われるため、裁量権の濫用のおそれがない」との説明は、自動売買を全く理解していないものである。なぜなら、初めから、手数料を頻繁に稼ぎ出すように、売買を繰り返すプログラムを故意に作り出すことも可能であることは明らかだからである。データの修正などを日々きちんと更新しないで、結果的に顧客にとって不利な取引になるようにして放置しておくことなども危惧される事態である。

そして、それらのプログラムにより、日常的には多額の手数料を業者にもたらすものの、顧客にも一定の小さな利益を与えるような場合、委託者自身も満足したり、あるいは、行政も、事前にプログラム自体の悪質性を判断して摘発することは困難であろう。そのようなプログラムが、ちょっとした相場の暴落に対応できず、委託者

に大損害を与えることも、当然、懸念されるところである。

この点、2012年10月12日号の商取ニュースが、前記のようなことを指摘しつつ、自動売買のそのような弊害を防止するために、「取引1枚ごとの手数料」の制度から、「一定期間ごとの手数料」「獲得利益ごとの手数料（成功報酬制度）」の制度に改めるべきだと提言していることも、参考に値する。

現状では、「取引1枚ごとの手数料」の制度しか認められていないのであるから、その中で、自動売買導入による手数料稼ぎの懸念は払拭できないことについては、業界紙でも指摘されているところである。

#### エ 不正プログラムや不適正勧誘に対する行政摘発に困難が伴うこと

プログラムの複雑性は、行政当局による不正プログラムの摘発を困難し、摘発を遅らせる要素でもある。

プログラムの複雑さゆえに、どんなにプログラム自体を行政が事前にチェックしても、その後新たに起こった予期せぬ事態により顧客に重大な損失を与えることはあり得るし、プログラムを悪用する特別の手法が用いられて初めて、そのプログラムの欠陥や不正が判明するということもあり得る。行政当局による不正プログラムの事前摘発には困難が伴うものといえる。

さらには、プログラム自体は正当でも、委託者への勧め方、条件設定の仕方等によっては不適正な使用方法となるようなことも考えられるが、このような勧誘方法とセットで考えて、不適正な自動売買取引の勧誘を行政が摘発することは、ますます困難であろう。

#### オ 「自動売買は安全」との誤解から不測の損害を被る危険性があること

自動売買取引には、前記のアからエのような問題点があり、そのような事態に陥る危険性が大きいし、悪用される危険性も大きいと考えられるのに対して、一般的には、自動売買とは、一定の事象が生じれば建て、一定の事象が生じれば決済するものであることから、決済の条件を厳しいもの（安全なもの）にすること等によって、比較的安全な取引が可能であるかの印象を与えるものである。

また、日常的にはまさにそのように安全な取引ができることが多いであろうことから、当初は、自動売買を用いた取引により一定の利益を得るなどした結果、安易に取引を拡大し、その後、ストップ高の連続による大暴騰や逆の大暴落が起こったような場合、委託者にとって、予期せぬ、そして取り返しのつかない大損害を被るような危険性があるというべきである。

## カ 小括

本省令案の改正理由では、商品市場の活性化のために、個人投資家にとって魅力のある商品であって委託者保護の観点から問題がないものとして、自動売買取引の解禁が提案されている。しかし、既に見たように、日本の商品先物取引市場のような小さい市場では、自動売買が合理的に機能せず、又は他の参加者によって容易に悪用される危険性があること、自動売買特有の連鎖反動的な売買による相場暴騰・暴落によって、予期せぬ莫大な損失を被る危険性もあること、自動売買取引の受託を一旦解禁すれば、不正なプログラムや、自動売買を用いた不適正な勧誘の摘発には困難が伴ううえ、商品先物取引業者による手数料稼ぎに悪用される懸念が払拭できないこと、このような自動売買の危険性にも関わらず、一般委託者には自動売買は安全であるとの誤解が生じやすく、その結果取引開始後、不測の損害を被る恐れがあること等に鑑みるなら、自動売買取引は、一般委託者にとって、改正理由が述べるように、魅力的で委託者保護の観点から問題のない取引であるなどとはとてもいえない。しかも、これらの危険については、業者に対してあらかじめ遵守事項を定めたり自主規制ルールを定めることで改善することに困難が予想される。

したがって、当研究会は、プログラムによる自動売買取引を一任取引の禁止の例外とし、自動売買取引の受託を解禁する本省令改正に対しては、現状では全面的に反対せざるを得ない。

- (2) このように、自動売買の受託は現状ではそもそも解禁するべきではないが、万一解禁する場合、その弊害を最小限にするため、少なくとも次の措置を講ずるべきである。

ア 本省令案は、自動売買が許容される要件として、委託者から使用可能な証拠金の総額について同意を得るとともに書面等による契約を義務付けたり、自動売買に関する概要等を記載した書面の交付を義務付けることによって、委託者保護を図ろうとしているようである。

しかし、万一、自動売買を認めるとしても、委託者保護の見地からは、上記の要件のみでは到底不十分であることは明らかである。

イ すなわち、自動売買が導入されることによって、次のような弊害が発生することが具体的に予想される。

(ア) 自動売買では、個々の売買取引は一定のルールをあらかじめ設定したコンピューター・プログラムに基づいて自動的に行われることから、業者が、知識や経験がなくてもコンピューターの処理に基づき安全に取引ができることを強調したり、確実に利益をあげることができるかのような広告を行いがちになることが予想され、また、このような広告によって、自ら主体的に商品先物取引を行う意思がなく、また、取引に対する知識や経験もない者が、自らが行おうとする商品先物取引自体の仕組みも自動売買を行うプログラムの内容も理解しないままに取引を開始することとなり、不測の損害を被る事態が発生しやすいことが予想される。

たとえば、当研究会が発行している先物取引裁判例集（以下「裁判例集」という。）に掲載されている東京地方裁判所平成20年1月25日判決（裁判例集50巻516頁）の原告の主張によれば、被告の業者が、「季刊ダイヤモンド・マネー2006年夏版、特集今こそ『株』&『投資信託』で長期投資」という表題のダイヤモンド・マネー誌に「わたしの賢い選択アセットスターテクニカル」、「冷静沈着なコンピューターの売買サインで総合的な利益を目指します。」と題され、『東京白金』の取引データ」として「勝率73.9%」、「年平均収益率112.2%」などと記載した広告を掲載し、原告はこの広告に誘引されて業者に連絡を取っている。

また、新潟地方裁判所平成21年12月22日判決（裁判例集58巻334頁）の事案では、被告である業者の外務員が、商品取引所に

上場されている商品の価格差を利用して、「サヤの異常値を標準偏差を応用して探し出し、正常な価格差に戻り始めたときに取引を開始し、サヤの平均値で決済をするために、被告において開発したとする取引開始時と決済時を割り出すシステムの数値をコンピュータ画面で見た外務員によって、取引と決済のタイミングが情報提供され、顧客はそれに従うことが前提となっている」「ハイブリッド取引」と称する取引を行うことを前提に、「90万円預けてくれれば小遣いに不自由はさせない。」「利益は少ないが確実に儲かる。」などと言って同取引の安全性を強調して原告を勧誘し、取引を開始させている。そして、同じ業者を被告とする富山地裁平成24年9月28日判決（裁判例集未掲載）では、被告の外務員が原告に対して、「コンピュータを駆使して、しかも統計学を用いると聞けば、きっと難しいシステムだとお考えでしょう。実は、私でも一時間で理解できたほどの易しさなのです。」「実際の運用をどうするか。これも簡単です。」などと記載された、「ハイブリッド取引」を勧誘するダイレクトメールを送付することから原告に対する勧誘が開始され、その後も原告に対して、「ハイブリッド取引」の容易性、有利性、安全性等を強調する内容の記載のある書籍やパンフレットが交付されるなどした結果、原告が取引を開始するに至っている。

(イ) このような裁判例の事例をみると、商品先物取引の広告や勧誘においては、従前から、コンピューターのシステムに基づいて取引を行えば確実に利益が得られるかのような広告がなされたり、コンピューター画面に示された取引と決済のタイミングに従って取引を行うことによって確実に、また簡単に、利益が得られるかのような勧誘がなされ、そのような広告や勧誘文句を信用した顧客が商品先物取引を開始して不測の損害を被るという事例が存在していたことがわかる。

そして、本省令案により自動売買が許容されることになれば、取引経験がなく商品先物取引の仕組みや危険性についての理解力も不十分な顧客に対して、ダイレクトメールや新聞、雑誌、インターネットによる広告等の手段で、「知識や経験がなくても取引ができる。」などと

容易性，有利性，安全性等を強調した勧誘文句により自動売買の勧誘がなされ，そのような広告に誘引されて取引を開始して，不測の損害を被る者がさらに増加することは容易に予想できる。

ウ そこで，これらの弊害を防止するためには，最低でも，次のような措置をとることが不可欠である。

#### ① 広告規制の整備

自動売買による取引の広告を行う場合は，その広告自体に，自動売買の危険性について分かりやすく表示することを義務付けるとともに，自動売買の有利性のみを強調したり，商品取引に関する十分な知識や経験は不要であるとの誤解を与える表示を禁止すること。さらに，実施した全ての広告についての記録を残し，その広告内容を一定期間保存することを義務付けるべきである。

#### (補足説明)

顧客を自動売買に誘引する広告に対し，実効的な規制を行うことが不可欠である。

具体的には，まず，自動売買による取引の広告を行う場合は，その広告自体に，商品先物取引法第213条の2第1項・同法施行規則第100条の4に規定されている事項の他に，自動売買についての重要事項，特に，その限界や短所について分かりやすく表示することを義務付けるとともに，自動売買によれば知識や経験がなくても取引が行えるかのような誤解を与えたり，その長所のみを強調して短所について十分に説明しない等の不当な表示を禁止すべきである。

さらに，このような広告の表示の規制を業者が遵守しているか否かについての監督を確実にを行うために，商品先物取引業者に対して，ダイレクトメールや新聞，雑誌，インターネットなどの手段を問わず，実施した全ての広告についての記録を残し，その広告内容を一定期間保存することを義務付けるべきである。

#### ② 自動売買ルールの内容・利害得失・危険性などの表示

委託者に交付を義務付ける書面に記載すべき自動売買に関する事項に，自動売買ルールの内容及びそのルールの利害得失に関する事項並び

に自動売買特有の危険性に関する事項を含めること。

#### (補足説明)

本省令案のように、委託者に対して、自動売買に関する事項を記載した書面の交付を義務付けることは当然行うべきであるが、委託者に交付することを義務付ける書面に記載すべき事項を、「自動売買に関する概要等」として、自動売買の意味や手順の記載だけを要求するのであれば、委託者の保護としては極めて不十分である。委託者に交付を義務付ける書面に記載すべき自動売買に関する事項には、当該プログラムにおいて設定されているルール内容及び組み込まれているルールの利害得失に関する事項を含めるべきである。

また、前記(1)で指摘したとおり、日本の商品先物取引市場はそもそも規模が小さく、さらに極めて小さいものも多く、そのような市場では大量の注文、あるいは特定の意図をもった注文により市場が大きく歪められるおそれも多々あること、また、世界最大のニューヨーク原油市場でさえ需要と供給を無視して、要するに大量の「買い」注文が値段を上げ続ける、という「仕手戦状態」の様相を来すことも多いように、商品先物市場では合理的な価格形成がなされない場合が多々あることから、そもそも自動売買には適さない市場であるとも考えられること、あるいは、前記「仕手戦状態」の結果、ストップ高の連続で「売り」玉が価格暴騰下にいつまでも決済できないような事態、また、ブラックマンデーの時のように、多くの自動売買に付されている「A円以下になれば『売り』注文発注」「B円以下になれば『売り』注文発注」というプログラムが、価格下落により次々と発動して際限なく下げ続けて「買い」玉が価格暴落下にいつまでも決済できないような事態が想定されるといった危険性も、書面に記載すべき内容に含めるべきである。

#### ③ 自動売買ルール等の説明義務の設定

自動売買の仕組みや自動売買のルール内容及びそのルールの利害得失に関する事項並びに自動売買特有の危険性に関する事項を、委託者に対して十分理解できるように説明することを義務付けるべきである。

#### ⑤ 適合性原則違反防止のための具体的指針の設定

自動売買の仕組みやルールの内容及びそのルールの利害得失に関する事項について理解が乏しい者や、知識、経験、資力、取引目的等の観点から商品先物取引に適合性を有しない者が、自動売買の名の下に商品先物取引に引き込まれることを防止するため、監督指針等において具体的な指針を示すべきである。

#### (補足説明)

なお、監督指針において取引の危険性について非常に詳しい内容が規定される例として、金融庁が、平成22年4月16日に改定した、金融機関に対する監督指針「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」が挙げられる。

同IV-3-3-2(5)によると、概ね、以下のようなことが規定されており、参考となる。

①. 当該店頭デリバティブ取引の商品内容やリスクについて、例えば、以下のような点を含め、具体的に分かりやすい形で解説した書面を交付する等の方法により、適切かつ十分な説明をしているか。

イ 当該店頭デリバティブ取引の対象となる金融指標等の水準等（必要に応じてボラティリティの水準を含む。以下同じ）に関する最悪のシナリオ（過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえたもの。以下同じ）を想定した想定最大損失額について、前提と異なる状況になればさらに損失が拡大する可能性があることも含め、顧客が理解できるように説明しているか。

ロ 当該店頭デリバティブ取引において、顧客が許容できる損失額及び当該損失額が顧客の経営又は財務状況に重大な影響を及ぼさないかを確認し、上記の最悪シナリオに至らない場合でも許容額を超える損失を被る可能性がある場合は、金融指標等の状況がどのようなになれば、そのような場合になるのかについて顧客が理解できるように説明しているか。）

#### ⑤ プログラム内容それ自体の適正確保とそのため判断基準の設定

プログラムの内容が委託者の利益を不当に害することのない適正なものでなければならぬことを施行規則の明文で規定するとともに、不適

正なプログラムであると判断する場合の基準について、監督指針等において明確化するべきである。

#### (補足説明)

自動売買を認める場合であっても、前記(1)記載の問題点が存することからすれば、委託者保護の見地からは、少なくとも、主務省が、プログラム内容が適正なものであるかどうかを監視し、問題がある場合はこれを是正させることができるようにする必要があると考えられる。

したがって、プログラム内容が委託者の利益を不当に害することのない適正なものでなければならぬことを施行規則の明文で規定するとともに、不適正なプログラムであると判断する場合の基準について、監督指針等において明確化すべきである。ソフトウェアのみならず、代入されるデータなどについても過去ログによってきちんと保存してあとで再現可能な状態にしておくように措置されるべきであり、万一にも改ざんなどないように管理するようにされるべきである。

#### (3) 万一自動売買取引の受託を解禁する場合、不招請勧誘の禁止に対する脱法を防止するため、自動売買を行っている顧客であることをもって、不招請勧誘禁止の例外と扱わないよう措置するべきである。

ア 自動売買を行っている顧客は、不招請勧誘禁止の例外となる「継続的取引関係にある顧客」(施行規則第102条の2)には該当しないものとする事、又はその他の措置により、自動売買を行っている顧客であることをもって、その顧客を不招請勧誘禁止の例外として扱わないよう措置するべきである。

イ かかる措置が求められる理由は、商品先物取引業者が、自動売買の勧誘を、いわば不招請勧誘禁止規定の脱法的手段として悪用するおそれがあるからである。

(ア) たとえば、上記新潟地方裁判所平成21年12月22日判決(裁判例集58巻334頁)の事案では、コンピューター画面に示された取引と決済のタイミングに従って取引を行う「ハイブリッド取引」を行うことを前提に原告に対して取引の勧誘がなされ、当初は上記の「ハイブリッド取引」の形式で取引が開始されたが、それから2週間余り

経過した時点で、外務員が、「ハイブリッド取引は利益が少なく、白金を売りで買い足した方が利益が出やすいから買いましょうと言って、白金の売建玉を勧め」て、以後、通常の（「ハイブリッド取引」でない）商品先物取引による建玉が行われている。また、上記富山地方裁判所平成24年9月28日判決の事案でも、「ハイブリッド取引」の容易性、有利性、安全性等を強調したダイレクトメール、書籍及びパンフレット等を使用して勧誘が行われているにもかかわらず、取引開始後まもなく（被告の主張によれば取引開始当初から、）「ハイブリッド取引」ではない通常の先物取引による建玉が行われている。

このような事例からすれば、本省令案により自動売買が許容されることになれば、上記ダイレクトメール等の不招請勧誘の禁止規定が適用されない勧誘方法によって顧客を自動売買に誘引した後、まもなく対面販売による通常の商品先物取引を開始させるという手口により、不招請勧誘禁止規定の脱法が行われる現実的危険があることがわかる。

(イ) もともと、自動売買は、インターネット取引により、外務員の関与なく行うことが予定されているものであり、外務員が裁量権を濫用し、手数料稼ぎのための過大な数量の取引を行う等のおそれがないものとして一任取引禁止の例外として許容され得るとの説明も、このことを前提としているはずである。

それにもかかわらず、自動売買を行っている顧客を、施行規則第102条第2項で不招請勧誘禁止の例外となる継続的取引関係にある顧客にあたるたすると、ダイレクトメール等の広告により顧客を自動売買に誘い込むことができさえすれば、外務員が不招請勧誘によって当該顧客に通常の商品先物取引を勧誘することが可能となるのであり、このような形で、自動売買が、不招請勧誘禁止規定の脱法的手段として悪用されかねない。

インターネット取引により外務員の関与なく行われる自動売買と、外務員の関与のもとに行われる対面取引は異質な取引であり、たとえ前者の取引を行っている場合であっても、後者の取引についての突然

の外務員からの訪問や電話による勧誘は、やはり不意打ち性を帯び、顧客が意図しない取引に引き込まれるおそれがあるといえる。そこで、前者の取引を行っていることは不招請勧誘を例外的に許容する根拠とはならないというべきである。

(ウ) 他方、商品先物取引業者においても、通常、インターネット取引による自動売買を開始した顧客に対して、外務員の関与のもとに行われる対面取引を勧誘する必要性は存しないと思われ、そのような必要性があるとすれば、それは、業者が不当な手数料稼ぎを目的として取引の勧誘を行う場合のみであると考えられる。

ウ 以上から、自動売買を口実とした、不招請勧誘の禁止規定の僭脱がなされることを防止するために、まずは端的に、自動売買を行っている顧客は、施行規則第102条の2で不招請勧誘禁止の例外となる継続的取引関係にある顧客には該当しないこととすべきである。もし仮に、自動売買を行っている顧客も継続的取引関係にある顧客に該当すると解する場合には、その他の方法により、自動売買を行っている顧客であることをもって、不招請勧誘禁止の例外として扱わないよう措置するべきである。

以 上