

不公正取引等について

2016年8月12日
株式会社東京商品取引所

当社の市場は、上場商品の売買や生産・加工・使用を業としている当業者、商品先物取引業者、個人投資家、機関投資家等の様々な参加者により構成され、それぞれの参加者がその立場や思惑・判断によって取引を行っています。

当社では、市場における取引の公正を確保するため、業務規程等において取引に係る規定を定め、その業務規程等に基づき、取引の参加者を対象として、売買取引の監視や建玉状況の調査を行っております。また、商品先物取引法では、偽装取引、なれ合い取引等の不公正取引等の禁止が規定されています。

1. 商品先物取引法における不公正取引等とは

不公正取引等とは価格形成や取引の公正性を阻害する行為のことであり、相場操縦やフロントランニング等がこれにあたり、商品先物取引法では、第116条において偽装取引やなれ合い取引の禁止が規定され、第214条においてフロントランニング等の委託者保護に欠ける行為の禁止が規定されています。

(1) 商品先物取引法第116条（偽装取引、なれ合い取引等の禁止）について

商品先物取引法第116条では、「偽装取引、なれ合い取引等の禁止」として、次のとおり規定されています。

〈抜粋〉

（偽装取引、なれ合い取引等の禁止）

第116条 何人も、次に掲げる行為をしてはならない。

- 一 商品市場における取引に関し、上場商品の所有権の移転を目的としない売買取引をすること。
- 二 商品市場における取引に関し、偽装の取引をし、又は偽つて自己の名を用いないで取引をすること。
- 三 商品市場における取引に関し、自己のする取引の申込みと同時期に、それと同一の対価の額又は約定価格等において、他人が当該取引を成立させることのできる申込みをすることをあらかじめその者と通謀の上、当該取引の申込みをすること。
- 四 商品市場における取引に関し、単独で又は他人と共同して、当該商品市場における取引が繁盛であると誤解させるべき一連の取引又は当該商品市場における相場を変動させるべき一連の取引をすること。
- 五 前各号のいずれかに掲げる行為の委託をし、又はその受託をし、若しくはその委託の取次ぎを受託すること。
- 六 商品市場における取引をする場合に、当該商品市場における相場を変動させる目的をもって、商品市場外で上場商品構成物品又は上場商品指数対象物品の売買その他の取引をすること。
- 七 商品市場における取引に関し、商品市場における相場が自己又は他人の市場操作によつて変動すべき旨を流布すること。
- 八 商品市場における取引をする場合に、重要な事項について虚偽の表示又は誤解を生ぜしむべき表示を故意にすること。

商品先物取引法第 116 条各号については、一般に、次のとおり解説されています。

- ① 偽装取引による相場操縦（第 1 号～第 3 号）
 - ・形式的には所有権の移転があるかのようにみえても、実質的効果の点からみて売買取引ではない行為
 - ・本来、売買取引という形式をとるべきでないのに、売買取引という形式を仮装することにより、他の目的を達せんとする行為（仮装取引）
 - ・他人と通謀して取引し、市場相場を混乱させる行為（なれ合い取引）
- ② 現実取引による相場操縦（第 4 号）
 - ・単独で又は他人と共同して、商品市場での取引が繁盛であると誤解させるような一連の取引をし、又は商品市場における相場を変動させるべき一連の取引をすること。
- ③ 委託・受託による相場操縦（第 5 号）
 - ・①及び②に掲げる行為の委託及び受託をすること。
- ④商品市場外の売買による相場操縦（第 6 号）
 - ・商品市場外における現物取引等を通じて商品市場における取引の相場操縦を行うこと。
- ⑤ 表示による相場操縦（第 7 号・第 8 号）
 - ・商品市場における相場が自己又は他人の市場操作によって変動すべき旨を不特定多数人に対して伝播すること。
 - ・取引するか否かの判断にあたり基準となる事項について、虚偽の表示又は誤解を生ぜしむべき表示を故意にすること。

(2) 商品先物取引法第 214 条 (不当な勧誘等の禁止) について

商品先物取引法第214条では、フロントランニングについて次のとおり規定され、一般に、「商品先物取引業者が顧客の注文を受けた場合に、当該注文を執行するに先だって、自己のために取引を行うこと」と解説されています。

〈抜粋〉

(不当な勧誘行為等の禁止)

第 214 条 商品先物取引業者は、次に掲げる行為をしてはならない。

一～ 三 (省略)

四 顧客から商品市場における取引 (第二条第三項第一号に掲げる取引に限る。以下この号において同じ。) の委託を受け、その委託に係る取引の申込みの前に自己の計算においてその委託に係る商品市場における当該委託に係る取引と同一の取引を成立させることを目的として、当該委託に係る取引における対価の額より有利な対価の額 (買付けについては当該委託に係る対価の額より低い対価の額を、売付けについては当該委託に係る対価の額より高い対価の額をいう。) で商品市場における取引をすること又は顧客から外国商品市場取引 (同項第一号に掲げる取引に相当するものに限る。以下この号において同じ。) の委託を受け、その委託に係る取引の申込みの前に自己の計算においてその委託に係る外国商品市場における当該委託に係る取引と同一の取引を成立させることを目的として、当該委託に係る取引における対価の額より有利な対価の額 (買付けについては当該委託に係る対価の額より低い対価の額を、売付けについては当該委託に係る対価の額より高い対価の額をいう。) で外国商品市場取引をすること。

五～ 十 (省略)

2. 商品先物取引法における取引の制限について

商品先物取引法第118条では、主務大臣が、「過大な数量の取引又は不当な価格形成」のおそれがある場合に、市場の秩序維持・公益の保護のため、取引の制限等ができる旨が規定されています。

3. 当社における取引注意事例

当社においては、上記のような商品先物取引法で禁止されている相場操縦又は委託者保護に欠ける行為の他、当社の規則の規定に違反する行為や取引の信義則に反する行為も、取引参加者に対する制裁の対象として定めています。したがって、行為が違法とされない場合において、それが不注意又は怠慢によるものであっても、当社は制裁を加えることがあります。

したがって、特に、以下に掲げる取引事例については、売買の受託・執行に当たってご注意ください。

このような行為を反復して行くと、そのような認定を受ける可能性が高くなります。

また、行為の目的の有無については、行為者の主観的意図が確認される場合は勿論、そうでなくとも、一連の行為等を総合的に考慮して客観的に認定できれば足りるものとして取り扱われます。

(1) 板合わせにおける『作為的な価格操作』

- ①板合わせの約定値段を変動させる目的を持って、ノンキャンセル・ピリオド適用直前及び適用中、並びに日中立会の引板合わせの約定値段決定直前に予め売（買）注文を発注しながら買（売）注文を発注する行為
- ②板合わせの約定値段を変動させる目的を持って、ノンキャンセル・ピリオド適用直前、及び日中立会の引板合わせの約定値段決定直前に予め発注していた注文を取消す、又は注文の値段や枚数を訂正する行為

(2) ザラバにおける『作為的な価格操作』

ザラバ取引中において、価格を変動させる目的を持って、単独で又は他人と共同して売り方及び買い方となる約定を行う行為、並びに上値（下値）を追うような買（売）注文を発注し約定させる行為

(3) 帳入値段算出基準時間帯における『作為的な価格操作』

帳入値段算出基準時間帯において、帳入値段（受渡値段）を操作する目的を持って、単独で又は他人と共同して取引を行う行為

(4) 『見せ玉』

ザラバ取引中において、買（売）注文を厚く見せかけて他の市場参加者からの買（売）注文を誘い価格を引き上げる（下げる）目的を持って、約定させる意図のない買（売）注文を発注（「見せ玉」）し、これにより、他の市場参加者からの買（売）注文が入ってきたところで、これに相当するように売（買）注文を発注し約定させる行為

(5) 『フロントランニング』

委託者から買（売）注文を受託した際、その注文を発注することで相場が上昇（下落）することを利用して、自己の買（売）注文を当該委託の注文よりも安い（高い）価格で約定させる目的で、当該委託注文を発注する前に、同一限月に自己の買（売）注文を発注し、その時点の相場水準で約定させ、その後、当該委託の買（売）注文を発注し、上昇（下落）した価格で約定させる行為

(6) 『利益の付替え』

ザラバ取引中において委託の売注文及び委託の買注文を受託した際、委託注文を利用して自己取引に利益を得る目的で、両注文を即時に発注せずに、まず、委託の売（買）注文とそれに対当する自己の買（売）注文を発注して約定させ、次に、当該約定値段よりも高い（安い）価格で約定するような自己の売（買）注文の発注及び委託の買（売）注文を発注して約定させる行為

また逆に、自己注文を利用して委託取引に利益をもたらす目的で行われる同様な行為

4. 当社における売買取引の監視の観点

当社は、取引監視システムによる自動検知及び目視により、不公正取引等を監視しています。その際、特に以下の行為は、その徴候である可能性があるものとして注視しております。

(1) 市場の状況からみて多量な注文の発注及び取消し

市場の状況からみて多量な注文発注や取消しについては、相場に大きな影響を及ぼし、市場を混乱させるおそれがあることから、調査の対象となります。

(2) 発注後、短時間での注文の取消し

注文発注後に短時間で当該注文を取り消す行為は、当該注文がそもそも約定させる意図のなかった注文であるおそれがあることから、調査の対象となります。

(3) 単独で又は他人と共同して売り方及び買い方となる取引

単独で又は他人と共同して売り方及び買い方となる取引は、売買取引以外の意図（価格操作や繁盛に見せかける行為）が疑われることから、そのような行為については調査の対象となります。

(4) 市場の状況から著しく乖離した価格帯への注文発注

市場の状況から著しく乖離した価格帯への注文発注は、大幅な価格の変動を惹起したり、いたずらにサーキットブレーカーが発動する原因となり、市場を混乱させるおそれがあることから、調査の対象となります。

(5) 売買高の急増及び関与率

過去の売買実績との比較により、急激に売買高が増えた場合や特定の取引参加者の売買関与率が高くなった場合は、調査の対象となる場合があります。

(6) 価格変動時の取引関与

市場の状況からみて大幅に価格が変動した場合は、その取引に関与した取引参加者について調査の対象となる場合があります。

(参考) 取引注意事例に係る参考事例

以上

※本内容については、2016年9月20日より適用いたします。

(参考) 取引注意事項に係る参考事例
 3. (1) ②に係る参考事例)

①X社が注文を取り消す直前の板状況

売注文		値段	買注文	
枚数	累計		累計	枚数
		M0	10	10
1	21	1,091	10	
2	20	1,090	10	
2	18	1,089	10	
2	16	1,088	10	
2	14	1,087	10	
	12	...	10	
	12	...	10	
	12	1,011	10	
1	12	1,010	10	
	11	1,009	10	
	11	...	10	
	11	...	10	
	11	1,002	10	
1	11	1,001	10	
10	10	1,000	10	
		999	10	
		998	12	2
		997	14	2

日中立会の引け板合せ前の注文受付時間帯
 (15時10分-15時15分)において、
 X社の売L0と他社の買M0が1,000円で対当していた。
 この時の約定数量が最大となる値段は1,000円であった。

■はX社の注文

■約定数量が最大となる値段、枚数

②X社の注文取消し

売注文		値段	買注文	
枚数	累計		累計	枚数
	11	M0	10	10
1	11	1,091	10	
2	10	1,090	10	
2	8	1,089	10	
2	6	1,088	10	
2	4	1,087	10	
	2	...	10	
	2	...	10	
	2	1,011	10	
1	2	1,010	10	
	1	1,009	10	
	1	...	10	
	1	...	10	
	1	1,002	10	
1	1	1,001	10	
	0	1,000	10	
		999	10	
		998	12	2
		997	14	2

引け板合せ直前の15時14分59秒、X社が1,000円に発注
 していた売L0を取り消し、約定数量が最大となる値段が
 1,090円に変動した。

X社が
 1,000円の
 売L010枚
 取消し。

③寄付板合せ

売注文		値段	買注文	
枚数	累計		累計	枚数
		M0	10	10
1	11	1,091	10	
2	10	1,090	10	
2	8	1,089	10	
2	6	1,088	10	
2	4	1,087	10	
	2	...	10	
	2	...	10	
	2	1,011	10	
1	2	1,010	10	
	1	1,009	10	
	1	...	10	
	1	...	10	
	1	1,002	10	
1	1	1,001	10	
		1,000	10	
		999	10	
		998	12	2
		997	14	2

X社が1,000円の売L0を取り消したことにより、
 取り消さなければ約定しなかったX社の売L0が
 1,090円で約定した。

■約定

X社の注文
 6枚が
 1,090円で
 約定。

④その後

X社は1,090円で有利に約定した売建玉を全量決済し、当該取引により利益が生じた。