

2016年4月25日 全5頁

法人顧客の店頭FX証拠金規制案

金融調査部 主任研究員
横山 淳

[要約]

- 2016年4月6日、金融庁は、「『金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）』等の公表について」を発表した。これは、法人顧客を相手方とする店頭FX取引について、証拠金規制を導入するものである。
- 具体的には、金融商品取引業者等及びその役職員に対して、法人顧客を相手方とする店頭FX取引について、一定水準以上の証拠金の預託を受けずに取引を行うことを禁止するというものである。
- 証拠金の水準は、個人顧客を相手方とするFX取引の証拠金規制と異なり、一律の数値を適用するのではなく、所定の算定方法に基づいて各業者が算出することとされている。
- 最終的な府令等の公布から概ね9ヶ月後に施行する予定とされている。

はじめに ～背景～

2016年4月6日、金融庁は「『金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）』等の公表について」（以下、府令等改正案）を発表した¹。これは、法人顧客を相手方とする店頭FX取引について、証拠金に係るルール（証拠金規制）を導入するものである。

個人顧客を相手方とするFX取引については、2009年の「金融商品取引業等に関する内閣府令」（以下、金商業等府令）改正により、想定元本の4%以上の証拠金の預託を求める（レバレッジは最大25倍以内）証拠金規制が導入されている（完全実施は2011年。現行の金商業等府令117条1項27、28号、7、8項など）²。

¹ 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/news/27/syouken/20160406-1.html>) に掲載されている。

² 現行の個人顧客を相手方とするFX取引の証拠金規制については、是枝俊悟「FXレバレッジ規制『最大25倍』の意味」（2009年8月19日付レポート）など参照。

<http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/09081901securities.html>

しかし、法人顧客を相手方とする場合については、現在、法令に基づく証拠金規制は導入されていない。そうした中、近年、次のような問題が発生した。

2015年1月に起きたスイスフランの大幅な相場変動により、法人顧客に証拠金を上回る損失が生じ、その結果、業者において多額の未収金が発生するという事態が発生した（業者全体で約13.8億円。1法人顧客あたり約15百万円。）。仮に今後、為替相場の急変動等のリスクが顕在化し、主要通貨で同様の事態が発生した場合には、より多額の未収金が発生し、業者の財務の健全性に大きな影響を与えるおそれがある。わが国の店頭FX取引は極めて大規模（平成27年12月の出来高（取引金額）は354兆円。）なものであり、当該取引が滞ることとなれば、市場に大きな影響を与える可能性がある。

（出所）金融庁「規制の事前評価書（法人顧客を相手方とする店頭FX取引に係る証拠金規制）」
<http://www.fsa.go.jp/news/27/syouken/20160406-1.html>。

これを受けて、「為替相場の急変動等に関する業者の適切なリスク管理を確保する観点」³から、法人顧客を相手方とする店頭FX取引についても、証拠金規制を導入しようというわけである。

1. 法人顧客を相手方とする店頭FX取引の証拠金規制（案）のポイント

(1) 概要

今回の府令等改正案による証拠金規制（案）の内容は、金融商品取引業者等及びその役職員に対して、法人顧客を相手方とする店頭FX取引について、一定水準以上の証拠金の預託を受けずに取引を行うことを禁止するというものである（金融商品取引法38条8号、府令等改正案による金商業等府令117条1項39号、40号）。具体的には、次のことが禁止される。

- ① 契約を締結する時において、証拠金等（注1）の実預託額（注2）が約定時必要預託額（注2）に不足する場合に、その契約の締結後直ちにその法人顧客にその不足額を預託させることなく、その契約を継続する行為
- ② 営業日ごとの一定の時刻における証拠金額等（注1）の実預託額（注2）が維持必要預託額（注2）に不足する場合に、速やかにその法人顧客にその不足額を預託させることなく、その契約を継続する行為（①に該当する行為を除く）

（注1）証拠金等は、有価証券による代用が可能とされている（府令等改正案による金商業等府令117条23項など）。

³ 金融庁「規制の事前評価書（法人顧客を相手方とする店頭FX取引に係る証拠金規制）」。

(注2) 実預託額、約定時必要預託額、維持必要預託額は、複数の対象取引について、顧客ごと一括して算出することができる(府令等改正案による金商業等府令 117 条 26 項など)。

①は、取引開始時に必要とされる証拠金等(約定時必要預託額)の預託について定めている。

②は、建玉を維持し続けるために、毎営業日の一定時間において、必要とされる証拠金等(維持必要預託額)の維持について定めている。仮に、価格変動の結果、維持すべき金額に不足が生じた場合には、追加で証拠金等の差し入れが必要となる⁴。

全体の仕組みは、現行の個人顧客を相手方とする FX 取引についての証拠金規制(現行の金商業等府令 117 条 7、8 項など)と、概ね、同様の枠組みとなっている。

(2) 対象取引(店頭 FX 取引)の範囲

証拠金規制(案)の対象となる取引は、次の①～③の要件にすべて該当するもの(特定通貨関連店頭デリバティブ取引)とされている(府令等改正案による金商業等府令 117 条 1 項 39 号)。

- ①通貨を対象とする店頭デリバティブ取引である。
- ②金融商品取引法 2 条 22 項 1 号(先渡取引)又は同 2 号(指数先渡取引)に該当し、一定の要件(注1)(注2)を満たす。
- ③決済のために行うものは除く。

(注1) 先渡取引については、取引の期限が到来した場合に、決済をした後、決済された取引と通貨の種類、価格及び件数若しくは数量が同じである取引を成立させること又は決済をせずに、期限の延長その他の方法によりその取引を実質的に延長させることをあらかじめ約するものに限る。

(注2) 指数先渡取引については、取引の期限が到来した場合に、決済をした後、決済された取引と金融指標の種類、価格及び件数若しくは数量が同じである取引を成立させること又は決済をせずに、期限の延長その他の方法によりその取引を実質的に延長させることをあらかじめ約するものに限る。

具体的には、いわゆる店頭 FX 取引が念頭にあるようだ。

なお、現行の個人顧客を相手方とする FX 取引についての証拠金規制が対象とする取引(通貨関連デリバティブ取引)には、店頭デリバティブ取引だけでなく、市場デリバティブ取引(通貨関連市場デリバティブ取引)や外国市場デリバティブ取引(通貨関連外国市場デリバティブ取引)も含まれている⁵(現行の金商業等府令 117 条 1 項 27 号、123 条 1 項 21 号の 2)。

⁴ 前出脚注 2 の是枝俊悟「FX レバレッジ規制『最大 25 倍』の意味」(2009 年 8 月 19 日付レポート)など参照。

⁵ 厳密には、一定のオプション取引も含まれる(現行の金商業等府令 123 条 2～5 項)。その意味でも、より広い定義であるといえる。

(3) 法人顧客の範囲

今回の証拠金規制（案）が対象とする「法人顧客」とは、次の①～③のいずれにも該当しない顧客と定義されている（府令等改正案による金商業等府令 117 条 1 項 39 号）。

①個人（注）

②金融商品取引業者等

③外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者

（注）金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令 10 条 1 項 24 号ロ(1)（直近日における当該組合契約、匿名組合契約若しくは有限責任事業組合契約又は外国の法令に基づくこれらに類する契約に係る出資対象事業により業務執行組員等として当該個人が保有する有価証券の残高が十億円以上）の要件に該当する業務執行組員等（組合契約を締結して組合の業務の執行を委任された組員、匿名組合契約を締結した営業者若しくは有限責任事業組合契約を締結して組合の重要な業務の執行の決定に関与し、かつ、当該業務を自ら執行する組員又は外国の法令に基づくこれらに類する者）が、業務執行組員等として特定通貨関連店頭デリバティブ取引を行う場合における当該業務執行組員等を除く。

(4) 証拠金の水準

今回の府令等改正案による法人顧客を相手方とする店頭 FX 取引の証拠金の水準（約定時必要預託額、維持必要預託額）は、現行の個人顧客を相手方とする FX 取引と同様、原則として、「いわゆる想定元本⁶ × 一定割合⁷」という仕組みで算出される。ただし、「一定割合」の取扱いが異なっている。

現行の個人顧客を相手方とする FX 取引の証拠金規制においては、一律に、「想定元本 × 4%」以上の証拠金の預託を求めること（レバレッジは最大 25 倍以内）とされている（金商業等府令 117 条 1 項 27、28 号、7、8 項など）。

それに対して、今回の府令等改正案では、法人顧客を相手方とする店頭 FX 取引の証拠金の水準の算出については、一律の数値を適用するのではなく、所定の算定方法に従って、各業者が算出することとされている。具体的には、「各業者において通貨ペア毎に過去の相場変動率等に基づき算出し、少なくとも 1 週間に 1 回見直すこと⁸」を基本的な枠組みとしている（府令等改正案による金商業等府令 117 条 27、28 項など）。

例えば、維持必要預託額を、各特定通貨関連店頭デリバティブごとに算出する場合については、概ね、次のような算式が定められている（府令等改正案による金商業等府令 117 条 28、30 項など）。

⁶ 基本的に、「通貨の価格（又は金融指標の数値） × 取引の件数（又は数量）」として算定される（現行の金商業等府令 117 条 10 項、府令等改正案による金商業等府令 117 条 30 項）。

⁷ 「当該額に外国為替相場の変動を適切に反映させた額」とすることも認められている。

⁸ 金融庁「規制の事前評価書（法人顧客を相手方とする店頭 FX 取引に係る証拠金規制）」。

$$\text{維持必要預託額} = \text{①} \times \text{②} \quad (\text{注1})$$

①：特定通貨関連店頭デリバティブ取引の額（想定元本）

$$= \text{通貨の価格（又は金融指標の数値）} \times \text{取引の件数（又は数量）}$$

②：取引の対象となる通貨の組み合わせの為替リスク想定比率（注2）

（注1）「当該額に外国為替相場の変動を適切に反映させた額」とすることも認められている。

（注2）通貨に係る為替相場の変動により発生し得る危険に相当する額の元本の額に対する比率として金融庁長官が定める方法により算出した比率。具体的な「金融庁長官が定める方法」としては、府令等改正案による告示案「特定通貨関連店頭デリバティブ取引に係る為替リスク想定比率の算出方法を定める件」により、次の基準を満たす定量的計算モデルを用いる方法が定められている。

◇片側99%の信頼区間を使用し、特定通貨関連店頭デリバティブ取引の保有期間を1日以上とする

◇次に掲げる全ての要件を満たすヒストリカル・データを使用する

—直近26週の期間を対象とした数値又は直近130週の期間を対象とした数値のいずれか高いものを採用すること

—各数値に掛目を乗じて得た数値でないこと

—少なくとも毎週1回更新されること

2. 監督指針の見直し（態勢の整備）

今回の府令等改正案では、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」も見直し、法人顧客を相手方とする店頭FX取引の証拠金の水準の算出（前記1(4)）について、適切な態勢の整備などを、金融商品取引業者に対する監督上の留意事項として追加することも予定されている（府令等改正案による「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」IV-3-3-5(6)）。

具体的には、自社で算出する場合については、（算出）モデルの構築、算出態勢の整備、（算出結果の）検証、モデルの見直し態勢の整備などが掲げられている。

また、算出を外部委託等する場合については、外部委託先の態勢整備等に対するモニタリングなどが掲げられている。

3. 今後の予定

金融庁は、今回の府令等改正案に対して寄せられた意見などを踏まえて、さらに検討を行い、最終的な内閣府令等の改正を行うことを予定している。

その際、「準備期間等を考慮し、公布から概ね9ヶ月後に施行する予定」⁹とされている。

⁹ 金融庁ウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/27/syouken/20160406-1.html>）。