

外国為替証拠金取引における分別管理に関する意見書

2008年2月14日
日本弁護士連合会

第1 はじめに

2007年9月30日、金融商品取引法制が全面施行され、外国為替証拠金取引についても、同法制が適用されることになった。金融商品取引法の政令・内閣府令の制定に際して、当連合会は、金融サービスにおける顧客資産の分別管理について、適切な規律を設けることが必要である旨の意見を述べていたところである¹。

しかし、金融商品取引法制の全面施行後、早くも、同法制における分別管理の規律が不十分であることが明らかとなる事態が生じている。すなわち、昨年秋以降、複数の店頭外国為替証拠金取引業者が破綻し、これらの業者において顧客資産の分別管理が実効ある形で行われていなかったことが明らかとなった。こうした事態は、当該業者の経営姿勢もさることながら、金融商品取引業等に関する内閣府令に定める分別管理（区分管理）の方法に関する規律の内容が、顧客資産の確保の観点から十分な内容となっていないことにも起因するものである。

そこで、当連合会は、外国為替証拠金取引における分別管理に関し、次のとおり意見を述べるものである。

第2 意見の趣旨

店頭外国為替証拠金取引を取扱う金融商品取引業者の分別管理（区分管理）の方法は、信託銀行等への金銭の信託に限ることとし、銀行等への預金又は貯金、カバー取引相手方への預託、媒介等相手方への預託などの方法によることを禁止すべきである（金融商品取引業等に関する内閣府令143条1項1号、同3号及び同4号の規定を、削除すべきである）。

第3 意見の理由

1 外国為替証拠金取引の推移

外国為替証拠金取引の被害は、2002年頃から急増して社会問題化した。そこで、当

¹「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案」に関する意見募集に対する意見（2007年5月1日）<http://www.nichibenren.or.jp/ja/opinion/report/070511.html>

連合会は、2003年12月20日、「外国為替証拠金取引および不招請の広告・勧誘禁止に関する意見書」を公表し、国に対して早期の対応を求めた²。

その後2004年12月1日に金融先物取引法が改正され、外国為替証拠金取引は金融先物取引として同法の規制対象となり、外国為替証拠金取引を行う業者は登録を要することとされ、また、不招請の勧誘を禁止する等の行為規制が行われることとなった。こうした規制を背景に、新たな外国為替証拠金取引被害は、劇的に減少した。しかし、その過程の中で、改正金融先物取引法に基づいて多数の業者に業務停止命令が出され、また、多くの業者が東京地裁や大阪地裁などに自己破産の申立を行うなどして、破綻した。このようにして既存の悪質業者の破綻が相次ぎ、多数の被害者が破産手続のなかで何らの配当も受けられない、あるいは、わずかの配当しか受けられないなど、被害の回復を受けることができない事態が生じた。

こうした背景がありながら、外国為替証拠金取引そのものは、その後かえって急増してきた。その規模は、2007年3月期においては、口座数は644,800口座、預り証拠金残高は6,133億円と推計されている（参入業者は同年6月段階で125社となっている）。2008年3月期には、その規模はさらに拡大し、口座数は100万口座を超え、預り証拠金は8,314億円に達すると予測されている³。この規模は、商品先物取引の口座数が長期間10万口座前後で推移してきていることと比較しても、いかに急拡大しているかがわかる。このような規模に達している取引あるいは業者に問題がある場合、それによる被害が再び社会問題化することが懸念される。

2 外国為替証拠金取引業者の分別管理違反

最近になり、外国為替証拠金取引業者が相次いで破綻するなどして、預り証拠金等の顧客資産の分別管理が依然として不十分である実態が明らかとなっている。

すなわち、次の業者に対して業務停止等の行政処分が相次いで出されたが、その理由の中に、顧客らからの預り資産を自己の固有財産と区分して管理していないことがあげられている。

2007年10月22日、株式会社エフエックス札幌

同年11月9日、アルファエフエックス株式会社

同年12月3日、日本ファースト証券株式会社

同年12月7日、株式会社ユニバーサル・インベストメント

このうち株式会社エフエックス札幌、アルファエフエックス株式会社に対する行政処分は、両社の破産手続開始決定後に行われた。また、日本ファースト証券株式会社については、正確に自己資本規制比率を算定したところ100%を下回っていたとされており、株

² http://www.nichibenren.or.jp/ja/opinion/report/2003_71.html

³ 矢野経済研究所「2007年版外国為替証拠金取引の動向と展望」

株式会社ユニバーサル・インベストメントについては証券取引等監視委員会によると純資産額が最低純財産額である5000万円（金融商品取引法29条の4第1項5号口，金融商品取引法施行令16条の9，同15条の7第1項）を下回る状況にあると指摘されている。

外国為替証拠金取引業者のこのような実態は，極めて問題である。

3 現行の分別管理の問題点

金融商品取引法における分別管理の方法について，有価証券関連デリバティブ取引では，顧客を元本の受益者とする「顧客分別金信託」によることが義務付けられている（金融商品取引法43条の2第2項，金融商品取引業等に関する内閣府令141条第1項）。

ところが，店頭外国為替証拠金取引などの店頭デリバティブ取引では，「信託業務を営む金融機関への金銭信託で元本補てんの契約のあるもの又は信託会社若しくは信託業務を営む金融機関への金銭信託で信託契約により顧客の資産が保全されるもの」（金融商品取引業等に関する内閣府令143条1項2号）の他に，「銀行又は協同組織金融機関への預金又は貯金」（同条項1号），「カバー取引相手方への預託」（同条項3号），「媒介等相手方への預託」（同条項4号）が，保証金等の区分管理の方法（金融商品取引法43条の3第1項）として許容されている。

しかし，「銀行又は協同組織金融機関への預金又は貯金」，「カバー取引相手方への預託」，「媒介等相手方への預託」は，いずれも業者による資金の流用が容易であり，流用を誘発する危険性の高いものであって，かつ業者の倒産からの隔離方法としても不十分である。これらは，業者による顧客資産の流用を防止し，業者の倒産から顧客資産を確保しうる区分管理とは言えず，これらの方法を分別管理（区分管理）の方法として認めることは妥当でない。

上記の現行の区分管理の方法のうち，「カバー取引相手方への預託」は，業者が，顧客との相対取引による損失をカバーすることを目的として，自らの計算により他の業者と金融商品取引（カバー取引にあたる。）を行う場合において，当該他の業者に対してカバー取引の保証金として金銭を預託するものである（金融商品取引業等に関する内閣府令143条1項3号。なお，同94条1項1号）。

カバー取引は，業者が任意にその計算で行う取引であり，それが事実上顧客の取引と関連して行われていたとしても，業者の計算で行われる取引であることに変わりはない。そうした取引に顧客の預り証拠金を用いることを許容すれば，カバー取引を含む業者の自己取引による損失によって，顧客の預り資産が不当に費消させられることになりかねない。カバー取引が顧客の取引と完全に対応している（業者の価格提示・取引執行システムがカバー先の提示価格・取引執行システムとスプレッドを除いて完全に同一であって，カバー取引による業者の損益と業者と顧客の相対取引における顧客の差損益が全く同一になる）のであればともかく，そうでなければ，カバー取引に顧客の預り証拠金を用いることは預

り証拠金の適切な管理であるとは言い難い。また、カバー取引が顧客の取引と完全に対応する場合であっても、業者の倒産からの隔離としては不十分である。このように、カバー取引相手方への預託は、顧客資産の確保という分別管理・区分管理の趣旨に適合しないものである。このように顧客資産に危険がある状況を放置することは不当である。

ところが、金融庁が2007年12月7日に公表した「外国為替証拠金取引業者に対する一斉点検の結果について」⁴によれば、外国為替証拠金取引業者のうち区分管理の方法としてカバー取引先への預託の方法を採用している業者が68パーセント（業者口座と顧客口座を分けて管理している業者が27パーセント、同一の口座で管理している業者が41パーセント）に上っている。

このような実態の下で現行の分別・区分管理を維持していると、今後も上記行政処分事案と同様の事態が生じ、多数の被害を生むことが強く懸念される。したがって、早急にこれを改める必要がある。

すなわち、店頭外国為替証拠金取引を取扱う金融商品取引業者の分別管理（区分管理）の方法は、信託銀行等への金銭の信託に限ることとし、銀行等への預金又は貯金、カバー取引相手方への預託、媒介等相手方への預託などの方法によることを禁止すべきである（金融商品取引業等に関する内閣府令143条1項1号、同3号及び同4号の規定を、削除すべきである）。

なお、前記の業者の破綻は2007年8月急激な為替変動を背景とするものであるが、そのような急激な為替変動が起こる可能性は常にある。急激な為替変動下で業者の破綻が相次ぐという事態は、そもそも業者の自己資本比率を始めとする財務健全性規制が十分ではないことを示している。金融商品取引業者の自己資本規制比率における「保有する有価証券の価格の変動その他の理由により発生しうる危険に対する額として内閣府令で定めるものの合計額に対する比率」（金融商品取引法46条の6）を検討するに際しては、主たる業務が取引所取引であるか否か、「保有する有価証券の価格の変動その他の理由により発生しうる危険に対する額」がどの程度の変動可能性を有するのか、予想される変動が生じたときに業者の財務体質にどの程度の影響が生じるのかを検討すべきであって（証券会社、銀行などとは、その取扱う金融商品の性質等が全く異なる）、「発生しうる危険」によって一瞬にして自己資本を失い、顧客預り資産をも確保されないような状況で、高レバレッジの取引がまさに「綱渡り」で行われている状況は放置されるべきでない。店頭金融先物取引業者に対する自己資本比率規制のあり方（財務規制の抜本的強化）及びレバレッジ規制を改めて検討すべきである。

以上

⁴ <http://www.fsa.go.jp/news/19/syouken/20071207-4.html>