

外国為替証拠金取引

豊商事株式会社

デリヴァーティブス・IT 事業部

取締役部長 古井智昭

1. 豊商事株式会社

弊社は、商品先物の取引員業務を主たる業として 1957 年に設立され、全国 7 商品取引所全ての清算会員として参加、1996 年より「ジャスダック」の金融・保険部門に上場致しました。

設立以来、「顧客と共に」を社是とし本日まで地道な発展を続けております。沿革並びに払込済み資本、株主資本総額は別添①の通りです。

2. 弊社の外国為替証拠金取引開始の契機

「外国為替管理法」の廃止と「外国為替並びに外国貿易法」の施行

国内の商品先物取引の殆どは、国際商品であり国内の先物市場における価格形成には外国為替の動きが大きく影響しています。弊社の取扱いの中で大きなパーセンテージを占める一般投資家が大手の当業者と対等に市場参加をするためには外国為替のロッキングを可能とする手段が必要であると長年考えていました。

その意味でも、1998 年 4 月 1 日の「外国為替並びに外国貿易法」の施行による両替制度と外為銀行制度の廃止は画期的なものでありました。この大きな変革を取り入れるべく 1997 年末には社内に研究チームを発足させました。

海外市場と国内市場のアービトラージ取引のツールとしての外国為替取引の実現、小規模外国為替取引での高額な銀行手数料からの脱却がその目標でした。

外資系銀行、海外金融サービス業者等からの数多くのアプローチを受けそれらの内容につき国内、海外の法制面からの検討を繰り返しました。

外国為替の証拠金取引が一般投資家に普及して参りましたのは、英国におけるビッグバンの下での金融サービス法の制定が契機と思われます。その法律の下で一部業者が商品先物における証拠金取引のノウハウを外国為替取引に援用して始めたのが、この外国為替証拠金取引であります。

米国では、最初に金融先物の一つとして商品取引所に上場されましたが、一方で OTC としての証拠金取引も活発化しています。その後、英国との関係の強い

香港、シンガポールへと拡大して参りました。

弊社は英国の最大の金融サービス業者のシンガポール法人の提案を受け入れ、国内における代理人として外国為替証拠金取引の第一歩を 1998 年 11 月より踏み出しました。

同社選択の根拠は、シンガポールの顧客資産の保全に係わる法規制の整備が明確であること、また当該業者の顧客管理方式、取引方式が非常に明解であった点でありました。

代理契約による弊社の業務内容は顧客開拓、注文の伝達、資金移動に係わる連絡事務となっておりますが、国内で最初の試みである外国為替証拠金取引の商品説明に最大の努力が払われました。

取引開始に当っては、弊社の主要業務であります商品先物取引に係わる主務官庁である経済産業省、農林水産省に対して、兼業業務の届出を行っております。

3. 弊社プリンシパル(相対)取引の開始とその商品設計の内容

シンガポール金融サービス業者の代理方式では、取引開始に当たって顧客は証拠金の海外送金が必要であり、顧客の注文の伝達に対応すべく多くの人員配置を必要としコスト面で無駄が多く、取引の迅速性でも顧客の満足度を高めるにはほど遠いものがありました。そこで、代理方式の取引を継続しつつ、顧客の利便性と取引の迅速性、そして低コストを実現する為に、インターネット電子取引プラットフォームによる国内完結型の弊社プリンシパル取引を顧客に提供できるような商品設計に取り組むこととしました。国内では参考にすべきケースはなく、電子取引プラットフォームそのものも自社による設計デザインとなりました。

プロジェクトチームによる慎重な検討を繰り返した後、下記のような商品設計の下でインターネット電子取引プラットフォームによる取引を開始致しましたのは 2000 年 7 月であります。

この商品設計に基づく資金の移動の状況、注文の流れは別添②の通りです。

取引方式は海外市場の一般的な方式を踏襲

海外における一般投資家の参加による外国為替証拠金取引は、おおくの場合、スポット取引により出来上がった外国為替取引の契約を毎日、その時点での両通貨間の金利差とその日の価格変動分のみを決済し、契約総額の決済を翌日以降に繰り延べる、所謂スワップを行うことで投資家の当初の目論見を達成すると言うものであります。取引の基本は海外におけるこのようなロールオーバー方式を採用しました。

また、単に証拠金取引に留まらず、顧客の要望による実際の通貨の受渡しも可能としました。

顧客資産の保全

証拠金取引は、私ども商品取引員の長年培ったノウハウであります。しかし乍、この外国為替証拠金取引は「商品取引所法」の規制の枠外であります。規制の枠外であると言うことは、この取引に係わる顧客の弊社に対する債権の保護策が施されていないことを指します。法規制のない中での顧客資産・債権の保護・保全を如何に商品設計に組み入れるかが最大の命題でありました。

現行の法環境では顧客資産の保全は信託法の下で信託財産とする以外に方法がないとの結論に達しましたが、具体的な信託契約の方法論の検討に1年余を必要としました。

最終的に、外資系信託銀行との間で、顧客全員を受益者、弊社を委託者、そして信託銀行を受託者とする金銭信託方式を採用することで顧客資産の保全を達成することとしました。

この信託保全スキームの流れは別添③の通りです。

顧客の為の市場変動のリスクの軽減策

外国為替市場は、24時間休むことなく取引され変動しております。顧客の当初目論見通りの価格推移とならない場合の顧客の市場変動リスクを如何に軽減するかも一つの商品設計上の命題でした。顧客は24時間、価格の推移を見守ることは不可能です。

そこで、顧客の手によるストップ・ロスの予めの設定を新規注文の際の必須条件とする方式を採りました。

迅速で公正な価格のクォート

インターバンク（銀行間）取引のメカニズムにより変動している外国為替相場と同じ価格帯でリアルタイムに取引出来る環境の実現を図る為、複数のインターバンク取引参加業者とリアルタイム市場価格配布業者の価格データを電子処理し弊社の売り買い双方向のファーム・クォートとしてプラットフォームに常時提示出来る方式を採用しました。

弊社のリスク管理

小口化された対顧客取引の集計とそのバランスを電子的に把握し、一定額を超えるバランスとなった時点で即刻、インターバンク市場との間で繋ぎ取引が行うことと致しました。一定額とは具体的に10万米ドルないし相当額となっております。弊社が晒されるリスクは統計的に計算した限りでは限定的であります。

これら繋ぎ取引は自社の商品先物取引との関連で行われる自己の取引とは完全に隔離されています。

取引の自己責任の徹底、余剰資金の引き出しは自由

取引に係わる注文、取消し、取引成立の確認、日次の顧客資産の一覧性は全て電子画面を通じて顧客自身の手によって行われる、あるいは閲覧できることとなっています。

顧客資産の引出しは、顧客による電子画面への入力により翌日には指定口座に振込まれます。

4. マーケティング上の留意点

顧客開拓は一定期間の紙媒体、その他マルチ・メディア経由のキャンペーンの後、インターネット広告を主としたマーケティングを行い、各地での勉強会を通じての商品説明を繰り返し顧客の自発的な参加を促しました。

新規顧客の開拓に当たっての社内の管理規定を制定し自主規制を課しました。その主な内容は：
商品説明の義務とリスク開示。
参加者の適格性の確保。
本人確認。
取引における自己責任の徹底。
であり、「金融商品販売法」の施行以前から社内規定とされています。

5. 弊社の外国為替証拠金取引の現状

2000年7月の業務開始以降、年々顧客数を伸ばすことが出来ました。顧客数の推移は次のような数字となっています。

	口座数
2000年9月期	200
2001年3月期	600
2001年9月期	1,300
2002年3月期	2,400
2002年9月期	3,000
2003年3月期	3,988
2003年9月期	3,800
2004年3月期	4,100

2004年3月末現在の外国為替証拠金取引に係わる預り資産は34億1千万円となっております。

6. 参入業者の急拡大

2000年中頃から外国為替証拠金取引への各業態からの新規参入が相次いでおります。商品取引員系、証券系、そして独立系と、昨今では大規模なデータベースを伴う電子取引プラットフォームによる業者は60社を超え、電話対応業者は一般に知られている範囲でも70社を超えております。

地方都市に本拠をおく中小の業者、更にはアパートの一室を事務所とする中小も合わせれば総数200社と言っても過言ではない状況と推測されます。

電子取引のプラットフォームも300~400万円程度で手に入るとの市場の情報もあります。

このような乱立状態の中で、証券系は金融庁の事務ガイドラインにより、商品取引員系ではその主務省による特定業務としての届出の下での監督など、ある程度の監督官庁のチェックがありますが、他の業態、或いは独立系と言われる専業者へのチェックは全くありません。

この様相は1980年代初頭の金先物に係わる取引所への上場前夜の混乱状態を想起させるものがあります。当時を振り返りますと、規制法が存在しない中で投資家保護が全く省みられることなく、先物まがいの取引業者が乱立、二つの私設先物取引所の設立など無政府状態とも言える混乱が続いておりました。

投資家と業者のトラブルは枚挙の暇もないほどの発生数となり、最悪の「豊田商事」破綻へと続いたことは記憶に新しいものがあります。

この混乱は、商品先物業者団体の強い働きかけの下での金先物取引所の正式設立まで続きました。

7. 外国為替証拠金協会の設立への動き

弊社の会長であります多々良義成は金先物取引所設立当時の業界のリーダー（当時の商品取引員協会会長）としてその渦中にありました関係上、このような混乱の到来を当初から危惧して参りました。

外国為替証拠金取引に参入している商品取引員を糾合し自主規制団体の設立を目指すべく2000年2月に各社に呼びかけを行いました。総論賛成、各論反対の中でその時点での自主規制団体の設立には至りませんでした。

然しながら、取引業者の乱立と悪質業者によるトラブル続出の中で自主規制団体の設立は喫緊の課題となりました。昨年初頭から核となる商品取引員、証券会社及び外国為替業界の有識者の何名かを中心に商品取引員業界のみならず他業態を広く包含する外国為替証拠金取引自主規制団体としての「外国為替証拠金取引協会」の設立に向けた動きが出て参りました。

設立準備委員会が組織され、定款、自主規制条項の策定が行われました。それら定款、自主規制の下、外国為替証拠金取引業者並びに数名の外国為替業界有識者を発起人とする「外国為替証拠金取引協会」が2003年12月10日に設立されました。

当初会員 20 社によりスタートした「外国為替証拠金取引協会」は、厳しい審査基準の下で本日現在更に 2 社の新規会員の参入が承認され現在は 22 社となっております。その協会会員、役員のリストは別添④の通りです。

協会には各種委員会が設けられております。特にここでご披露致したいのは、自主規制委員会とヘルプデスク委員会の活動であります。

自主規制委員会では、自主規制に係わる条項の策定だけでなく、口座開設契約書の基本的な考え方に付いての会員へのアドバイス、社内管理規定の必須項目に係わるアドバイス等の活動を開始しています。

実施されている自主規制条項の内容は別添⑤のとおりです。

また、「ヘルプデスク」委員会は、一般投資家からの外国為替証拠金取引に係わる各種問い合わせに対しての回答、一般投資家からの苦情受け付け、トラブル解決に付いての専門家としてのアドバイス活動を行っております。この「ヘルプデスク」委員会の活動は協会会員関連に限ることなく非会員との問題にもアドバイスを行っております。トラブル解決へのアドバイス活動は「国民生活センター」とも情報交換をしていくこととしております。

同委員会の活動開始以来の問い合わせ、苦情件数は別添⑥の通りであります。

ご覧の通り同委員会に寄せられた苦情では、会員関係は 1 件であり、後は全て非会員のケース、特に独立系と言われる専業業者となっております。

8. 法規制の必要性

外国為替取引はグローバルな幅広い参加者により市場が構成されたキャッシュ市場と言えます。そして、その価格変動はマーケット・フォースイズそのものといっても過言ではありません。その決済は国際的ルールの下で進められます。その取引の手法は定型化されたものはなく、OTC 取引の自由闊達さをそのよりどころとする柔軟性が取引の経済効果を高めます。

外国為替取引の健全な発展は、多くの投資活動の効果と柔軟性を高めることに大きく貢献するものと思っております。

然しながら、現状のまま、この業界を野放しにすることは第二の「豊田商事」事件を引き起こす素地を温存するようなものです。

販売面での規制は「金融商品販売法」の適用商品とされたことで大きく前進しました。

しかし乍、業者の参入に対する規制は新しい法手当てが必要ではないかと愚考いたします。

必要な項目は次のようなものではかならうかと思えます。

資本要件

最低純資産の確保、他の市場と同じように預り資産に比例する純資産の保持義務。

顧客資産の分別経理・保管・保全の義務付け

商品先物を含む投資商品と同様の法整備は不可欠です。

財務状況の開示

監査報告付きの定期的な財務状況の開示。

以上

別添①

豊商事株式会社沿革

昭和 32 年 1 月	豊商事株式会社を福岡市に創立
昭和 36 年 12 月	本社を東京都中央区に移転
昭和 44 年 7 月	シドニー先物取引所会員
昭和 60 年 7 月	シカゴマーカンタイル取引所正会員
平成 2 年 3 月	ユタカショウジ・シンガポール設立
12 月	ユタカフューチャーズ（シンガポール）設立
平成 3 年 4 月	ユタカフューチャーズ株式会社設立
5 月	日本商品ファンド業協会加入
平成 6 年 9 月	ユタカフューチャーズ株式会社 CTA 許可
平成 7 年 10 月	商品ファンド販売業運用法人許可
11 月	株式店頭公開
平成 8 年 10 月	金融先物取引業協会加入
平成 9 年 2 月	東京金融先物取引所会員
平成 10 年 5 月	商品ファンド販売開始
11 月	海外業者代理として外国為替証拠金取引に参入
平成 12 年 7 月	オンライン外国為替証拠金取引「e-kawase」取引開始

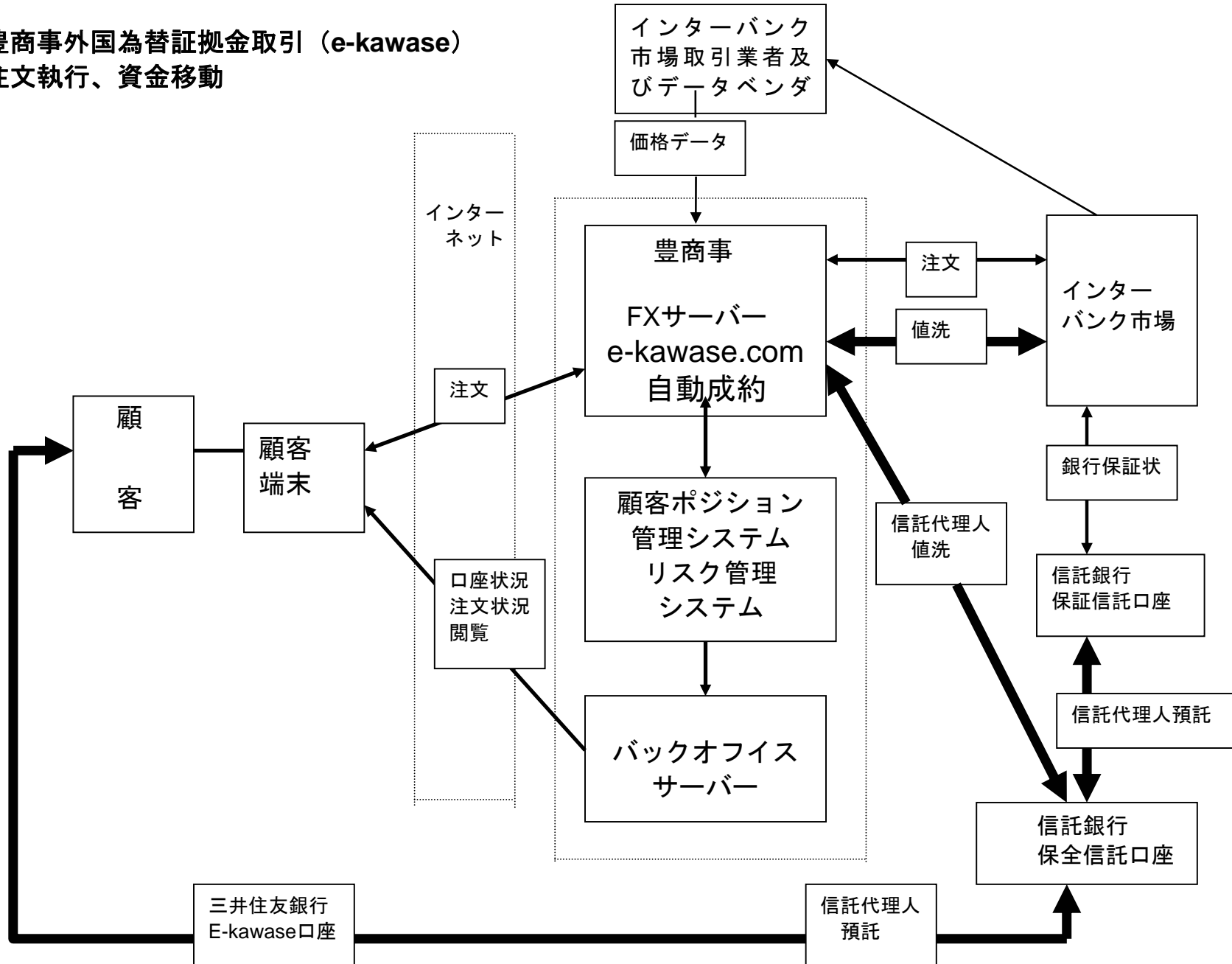
平成 15 年 3 月 31 日現在

(千円)

総資産	:	28,796,472
払込資本	:	1,722,000
株主総資本	:	9,376,135

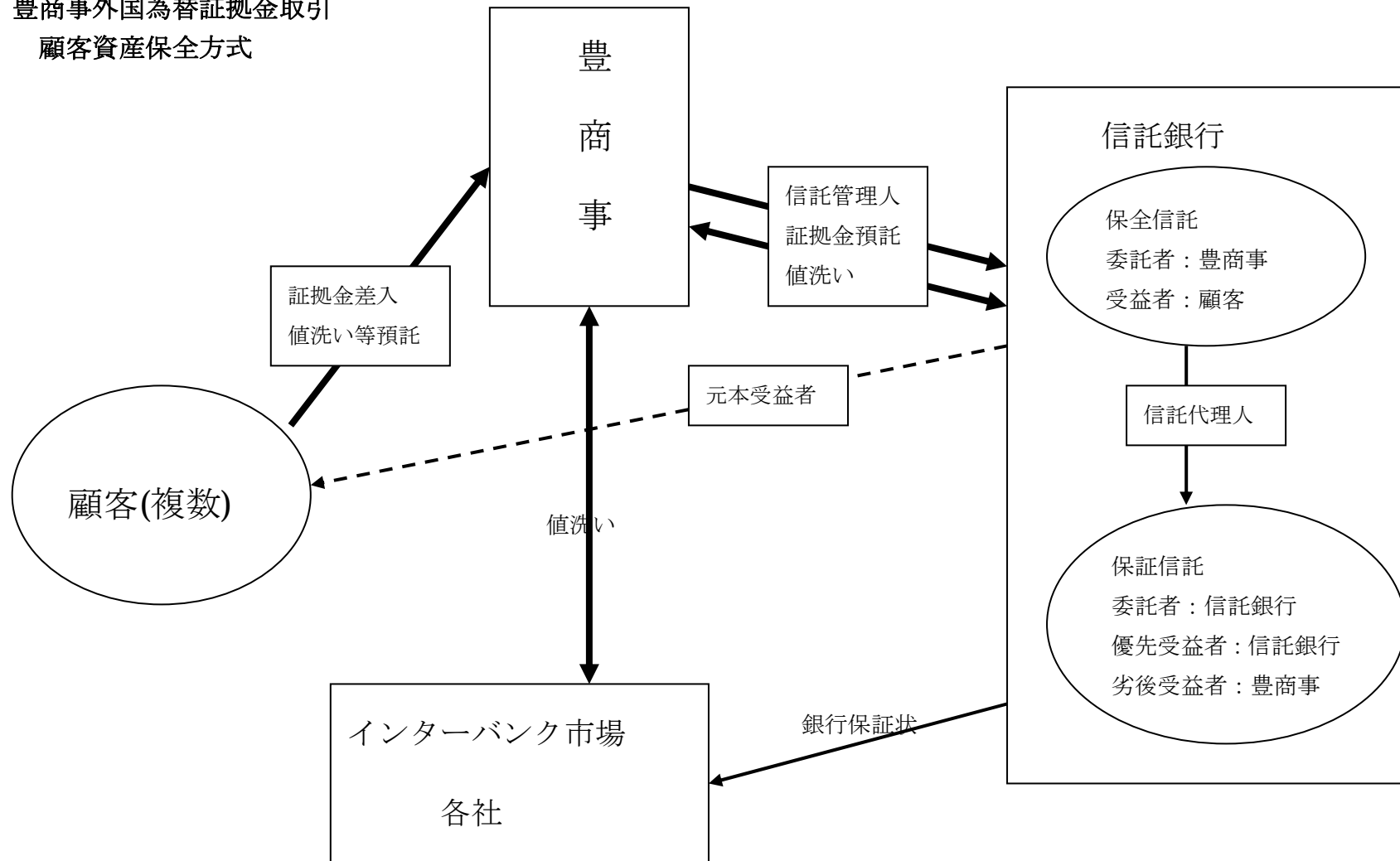
別添②

豊商事外国為替証拠金取引（e-kawase）
注文執行、資金移動



別添③

豊商事外国為替証拠金取引
顧客資産保全方式



別添④

外国為替証拠金取引協会 構成メンバー

〔役員〕

会長	藤井	和雄	(元東京銀行常務取締役/元日本フォレックスクラブ会長)
副会長	北尾	吉孝	(ソフトバンク・ファイナンス代表取締役CEO)
副会長	多々良	義成	(豊商事(株)代表取締役会長)
常務理事	大倉	孝	(エフ・エックス・プラットフォーム(株)代表取締役社長)
理事	井土	太良	(イー・トレード証券(株)代表取締役社長)
理事	白井	憲治	(エース取引(株)代表取締役社長)
理事	加藤	雅一	(岡藤商事(株)代表取締役社長)
理事	内海	健	(日本ユニコム(株)代表取締役社長)
理事	川口	敏郎	(川口国際弁護士事務所代表/東京三菱銀行顧問弁護士)
監事	野澤	澄也	(野澤会計事務所代表)

〔顧問〕

特別顧問	本田	敬吉	(国際通貨研究所評議員/日本NCR(株)代表取締役会長)
------	----	----	------------------------------

〔諮問委員会〕

諮問委員	小島	誠	(UBS銀行 エグゼクティブディレクター)
諮問委員	近藤	一志	(モルガン・スタンレー証券 外国為替本部 ヴァイスプレジデント)

〔会員〕

会員名	代表者名	役職名
朝日ユニバーサル貿易(株)	高橋 正光	代表取締役社長
アルファコム(株)	松本 義博	代表取締役社長
(株)アルフィックス	上村 勤	代表取締役社長
イー・トレード証券(株)	井土 太良	代表取締役社長

エース交易(株)	白井	憲治	代表取締役社長
岡地(株)	岡地	和道	代表取締役社長
岡藤商事(株)	加藤	雅一	代表取締役社長
カネツ商事(株)	杉本	良 隆	代表取締役社長
洸陽フューチャーズ(株)	石川	清助	代表取締役会長
(株)コムテックス	伊藤	進	代表取締役社長
ジャイコム(株)	田川	洋	代表取締役副会長
新日本商品(株)	島津	嘉弘	代表取締役会長
セントラル商事(株)	山西	薫	代表取締役社長
大起産業(株)	加藤	正治	代表取締役社長
東京コムウェル(株)	佐々木	明	代表取締役社長
日本アクロス(株)	松本	猛	代表取締役社長
日本ユニコム(株)	内海	健	代表取締役社長
(株)ハーベストフューチャーズ	佐藤	陽紀	代表取締役社長
北辰商品(株)	伊藤	博幸	代表取締役社長
北辰物産(株)	鋸持	宏昭	代表取締役社長
山前商事(株)	安部	右三	代表取締役社長
豊商事(株)	多々良	義成	代表取締役会長

(会員 22 社、50 音順)

別添⑤

外国為替証拠金取引ガイドライン

外国為替証拠金取引協会

1. 証拠金等の分離保管

(1) 取引証拠金、保証金（以下、証拠金等という。）の分離(分別)保管

- ① 会員は、外国為替証拠金取引に係る証拠金等及びその他顧客に帰属すべき資産（預かり資産）を、その他の自己資産と区別経理しなければならない。
- ② 会員は、協会に対し月次に外国為替証拠金取引に係る顧客よりの預かり資産の分離(分別)保管調書並びに各半期毎に監査法人又は公認会計士による監査済み財務諸表を提出しなければならない。

(2) 預かり資産の保全

会員は、顧客から預かっている証拠金等その他の資産について、万一会員の経営が破綻した場合でも確実に顧客に返済できるように保管・管理する。その保全措置の方法及び時期については協会が会員に提示する。

(3) リスクの説明と開示

会員は、顧客に対して実施している顧客資産の保管・管理方法及び当該会員が万一破綻した場合のリスクについて説明のうえ、開示しなければならない。

2. 業務

(1) 市場リスク管理

会員は、自己の取引に関する規則を定め、その規則に沿った運用をしなければならない。

(2) 対顧客業務

① 勧誘

顧客への取引勧誘に際しては、以下の諸点が遵守されていること。

- イ. 金融商品の販売等に関する法律第8条に規定する勧誘方針を定め、公表すること。
- ロ. 金融商品の販売等に関する法律第3条に規定するリスク等の重要事項の説明及び本取引の仕組み等の説明を行うこと。
- ハ. 顧客の意向、当該取引に関する知識及び経験に応じて合理的な取引開始基準を作成した上で適切な勧誘を行うこと。
- ニ. 虚偽の表示をし又は重要な事項につき誤解を生ぜしめるべき表示は行わないこ

と。

ホ. 通貨の価格の動きに関し断定的判断を提供して行う勧誘は行わないこと。

ヘ. 損失補償を約したり、特別な利益を提供して行う投資勧誘は行わないこと。

ト. 短期間に頻繁に売買(商品先物取引又は有価証券と通貨との乗換え売買を含む。)を行うことを勧誘しないこと。

チ. 顧客から売買の別、通貨の種類、数量及び価格の決定を一任されてその者の計算において行う売買取引は行わないこと。

リ. 顧客から証拠金を受け入れる場合には、受け入れた証拠金は、証券取引法及び商品取引所法上の分離保管の対象及び投資者保護基金の対象とならないことを顧客に適切に説明すること。

ヌ. 顧客から証拠金を受け入れる場合には、受け入れた証拠金の管理、保全方法につき顧客に適切に説明すること。

② 価格の決定等

取引価格は直物又は先物の外国為替相場を斟酌して適正となるように決定すること。当該取引に係る契約の締結の媒介、取次ぎ又は代理を行う場合には、適正な取引価格が確保されていることを確認すること。

顧客に対しては、売値・買値(気配を含む)を併せて表示すること。

③ 利益相反の予防・管理

顧客との間で当該取引を行った際には、速やかに第三者とカバー取引を行うなどの手法をとることにより、顧客との間に発生する利益相反関係を適切に予防・管理すること。

④ 契約の締結・履行

契約の締結について、次の事項が整備されていること。

イ. 当該取引を開始しようとするときは、当該取引に係る契約不履行が生じた場合等の措置、一括清算その他の必要な事項を規定した基本契約書の締結を行うこと。

ロ. 当該取引の都度、顧客に取引内容を確認のうえ、個別取引契約書の締結を行うこと(又は個別取引報告書を交付すること)。

ハ. 顧客からの注文(特に反対売買等)については、顧客からの受注後速やかにこれを履行すること。

⑤ 証拠金等

証拠金等について、次の事項が整備されていること。

イ. 営業部門から独立した部門において、保証金率、最低保証金額、ロスカットルール等の与信管理方法についてあらかじめ定められた合理的な基準に基づき、顧客からの保証金等の受入れの決定が行われること。

ロ. 証拠金等の受入れに当たっては、顧客との間でイの基準に基づいた契約書を取り交わすこと。

- ハ. 保証金等として有価証券を受け入れる場合には適切な掛目を設定すること。
- ニ. ハにおいて受け入れる有価証券は保護預り有価証券と区別して管理すること。

⑥ 当該取引に係る契約の締結の媒介、取次ぎ又は代理

当該業務を行う会員は、以下の点を遵守すること。

なお、当該取引に係る契約の締結の媒介、取次ぎ又は代理（以下イ～ニにおいて「代理業務等」という。）のみを営む会員にあっては、下記イ～ニの条件が満たされている場合には、上記リスク管理、④及び⑤については、業務内容に応じた整備を行うものとする。

- イ. 当該取引に係る代理業務等を行う会員は、顧客に対し、申し込みに係る取引が、自社が媒介、取次ぎ又は代理する契約の当事者（以下ロ～ニにおいて「委任者等」という。）との間で行われる旨を十分説明し、あらかじめ顧客の承諾を受けること。
- ロ. 委任者等に係る信用リスクについて顧客に説明を行うこと。
- ハ. 代理業務を行う会員は、顧客の取引内容を委任者等との間で定期的に照合すること。
- ニ. 委任者等については、上記④に規定する基本契約書その他の契約書を締結する旨社内取扱い規程が整備されているか留意すること。

(3) 取引管理規則

会員は、顧客の自己責任と保護育成を図るため、及び外国為替証拠金取引の適正な取引を遂行するため、社内において外国為替証拠金取引の「取引管理規則」を定めなければならない。

(4) 必要書類の交付

会員は、顧客と外国為替証拠金取引を行うに当たり、必要な事項、及び会員が定めた規則並びにリスクについて記載した「外国為替証拠金取引ガイド」等を書面交付または電子交付しなければならない。 ※注1 参照

(5) 本人確認等

会員は、顧客から外国為替証拠金取引を受注するときは、顧客の主体性を明確にするため、予め本人と確認できる書面（法人の場合は登記簿謄本）、及び次に掲げる事項を記載した契約書面の提出を受けなければならない。

- ① 外国為替証拠金取引を行うことを承諾する旨の意思表示
- ② 氏名又は商号
- ③ 住所又は事務所の所在地
- ④ 特に連絡場所を定めたときは、その場所

(6) 書類の提出

会員は、協会が別途定める書面を協会に提出する。

(7) 広告

会員は、広告宣伝及び営業活動等において顧客に重大な誤解を与えてはならない。

※注1

「外国為替証拠金取引ガイド」における必要記載事項例

1. 取引の概要
 - ① 証拠金取引の定義
 - ② 取引要綱
取引形態、通貨ペア、決済期日、取引単価、証拠金額、取引時間、取引手数料
 - ③ 取引の流れ
口座開設書類の提出、証拠金の預託、ID番号等の発行、取引開始、報告書、出金の手続き
 - ④ 売買の計算例
当該通貨を売買することにより発生する利益・損失金
 - ⑤ 受渡決済例
受渡に必要な資金、受渡を申出るタイムリミット
 - ⑥ 取引用語解説
 - ⑦ 口座開設手順 資料請求から取引開始までの手順
2. リスク開示
価格変動リスク、レバレッジリスク、取引会社との信用リスク、証拠金等の分離（分別）保管及び保全リスク、システムリスク
3. 損切り額（ロス・カット）の設定
4. 定期的な値洗い（マーク・トゥ・マーケット）の設定
5. 協会及びヘルプデスクについての記載

別添⑥

苦情・相談受付件数

平成16年4月16日現在

	会員		非会員						計	
	苦情	問合せ	商品取引員		証券系等		独立系		苦情	問合せ
			苦情	問合せ	苦情	問合せ	苦情	問合せ		
1月							8	4	8	4
2月					1		6	14	7	14
3月	1	3		2	1		9	11	11	16
4月			3		1		4	6	8	6
5月							4		2	0
合計	1	3	3	2	3	0	31	35	38	40

取引当事者以外(親族、消費生活センター等)からの相談は全て問合せに含む

会員の苦情:A社

会員の問合せ:B社、C社、D社

商品取引員の苦情:E社、F社、G社

商品取引員の問合せ:H社、I社

証券系の苦情:J社、K社