

世界の金融先物・

オプション取引所(9・完)

スイス・オプション金融先物取引所 = SOFFEX =
(Swiss Options and Financial Futures Exchange AG)

1 沿革

スイス・オプション金融先物取引所(SOFFEX)は、1986年12月15日にチューリッヒ、ジュネーブ、バーゼルの各証券取引所及びスイスの大手銀行5社によって設立され、1988年5月に個別株式オプション11銘柄の取引を開始した。現在では株価指数の先物及びオプション取引、金利先物取引など上場商品も豊富になっている。

同取引所の最大の特徴は、売買及び決済が完全にコンピュータ化され、全ての会員は自社に設置された端末を通じて業務を行えることである。

スイスではチューリッヒ、ジュネーブ、バーゼルの主要証券取引所をコンピュータシステムでリンクするスイス電子取引所の設立計画がすでに合意されており、将来的には派生商品市場であるSOFFEXとの提携も有力視されている。もしこの構想が実現すれば、1つのシステムで株式、債券、派生商品などの全上場商品を自動的に売買、決済できることになる。

2 組織

SOFFEXはスイスの私法に基づく株式会社であり、チューリッヒに近いディーティコン(Dietikon)に位置している。SOFFEXの資本金は現在500万スイスフランであり、現在は以下の8機関が株主である。

- ・ チューリッヒ証券取引所
- ・ ジュネーブ証券取引所
- ・ バーゼル証券取引所
- ・ スイスユニオン銀行
- ・ スイス銀行
- ・ クレディスイス
- ・ スイスフォルクス銀行
- ・ Leu銀行

これらの株主によってSOFFEXの理事会メンバーが選出され、理事会は規則に基づきSOFFEXの管理、運営を行っている。

3 会員

SOFFEXの会員権を取得できるのは、銀行、スイスの証券取引所の会員、若しくは証券、先物、オプションの専門のトレーダーであり、全ての会員に後方業務体制の確立と適切に売買業務を遂行するスタッフの配置が求められている。

(1) 会員の種類

① 清算会員

清算会員は、スイス銀行法第1条に定められた銀行であり、的確な取引の執行及び管理を行うための業務体制を整備しなければならない。清算会員は、証拠金だけではまかなうことのできないリスクをカバーするためにSOFFEXに清算基金として保証金を預託する必要がある。さらに、夜間に同システムによって算出される証拠金を維持しなければならない。

(i) 一般清算会員 (General-Clearing Members)

一般清算会員は自己及び顧客の勘定による取引、非清算会員による取引の双方を清算できる。同会員の資格要件として、最低資本金5億スイスフラン、最低預託保証金500万スイスフランがある。

(ii) 直接清算会員 (Direct-Clearing Members)

直接清算会員は自己及び顧客の勘定による取引を清算できる。但し、非清算会員による取引は清算できない。最低資本金5000万スイスフラン、最低預託保証金100万スイスフランの資格要件をクリアする必要がある。

② 非清算会員 (Non-Clearing Members)

清算機能を持たない会員であることから、清算に際しては一般清算会員を介することになる。

(2) 会員の機能

会員は基本的にブローカー又はマーケットメーカーとして機能する。しかし、ブローカーとマーケットメーカー両方の資格を持つユニバーサル会員と呼ばれる会員も存在する。銀行はブローカー及びマーケットメーカーとして無条件に登録することができるが、銀行以外の機関は、最低200万スイスフランの資産を有し、かつSOFFEXの商品を定期的に取り引する相当数の顧客をもつ必要がある。また上記の資産要件及び顧客数を満たさない者はマーケットメーカーのライセンスを取得し、少なくとも3つの商品を担当する。

① ブローカー

ブローカーは顧客からの委託、又は自己勘定により注文を入力するが、彼らの本来的な役割は委託注文を最良の条件で執行することにある。

② マーケットメーカー

マーケットメーカーは自己の利益及びリスクに基づいた取引だけを扱う。彼らの本来的な役割は、先物やオプション取引のマーケットメイキングを行うことである。彼らは売りと買いのスプレッドにより利益を得る機会を与えられている。ブローカーが比較的長期的なポジションを保有するのに対して、彼らは短期的な売買を行う。またブローカーよりも低いコストで取引できる有利性もある。

③ ユニバーサル会員

ブローカー及びマーケットメーカーの機能を持つ。

4 取引方法

SOFFEXにおける全ての取引は、各会員の端末とSOFFEXのホストコンピュータの間で自動的に行われる。以下にシステム取引の具体例を記すことにする。

会員Aが、ある上場商品を委託若しくは自己の勘定で購入したいとする。同会員はオフィスに設置された会員用端末に買注文を入力するが、その際、商品名、数量、注文の種類(価格及び時間)を指定する。システムは注文の入力時間を記録し、直ちに買気配を表示して売り向かう注文を探す。仮に対当する売注文があれば、即座に自動執行される。注文の種類によっては、その一部だけを付き合わせることもできる。逆に、その買注文に対当する売り物がなければ、執行可能になるまで画面上のオーダーブックにさらされる。仮に会員Aが入力した際に対当する注文がなく、未執行であったとする。そこに会員Bが条件に合致する売注文を入力して会員Aの注文に売り向かう。すると売気配が画面上に表示され、2つの注文は自動的に付き合わされ、執行される。その後システムは約定値段を表示する。画面上でのオンラインによる約定通知に加え、両会員の端末に約定通知書がプリントアウトされる。また価格情報は、即座にホストコンピュータとオンラインで結ばれたベンダー会社であるTelekurs社によって、他のベンダーや世界中のユーザーに公表される。逆に同社はSOFFEXのシステムに基本証券の値段を継続的に提供する。

これらの売買執行に加え、清算、情報の開示に至るまで全てを一貫して自動的に行う同システムは、ドイツ金融先物オプション取引所のシステムのモデルになっている。

5 清算

SOFFEXの取引システムで執行された全ての取引は、基本的にSOFFEXの清算部門であるSOFFEXクリアリングハウス、スイス国立銀行(Swiss National Bank=SNB)、及びスイス証券決済会社(Swiss Securities Clearing Corp.=SEGA)を通じて自動的に清算される。清算会員に高い資産要件を求めることで保証体制は万全を期している。全ての清算会員は、SOFFEX及びスイスの中央銀行であるSNBとの間で現金勘定を維持しなければならない。立会中に会員による先物やオプションの売買、又はオプションの権利行使に伴うポジションの変動が、自動的に記録される。オプションが権利行使されると、システムはランダム抽出法によって相手を割り当てる。するとSEGAがシステムを介して基本証券の受渡

しを双方の会員に通知する。SEGAでは支払額に応じた基本証券の振替が行われる。同取引に伴うSOFFEXでの現金勘定の過不足分はSNBの両会員口座間で移動する(概略図参照)。一方、株価指数オプションのような差金決済が行われるオプションが権利行使された場合も同様の手続が発生するが、この場合SEGAの介入はない。これらの過程を完全に自動化することで、決済の履行を効率的かつ確実なものにしている。

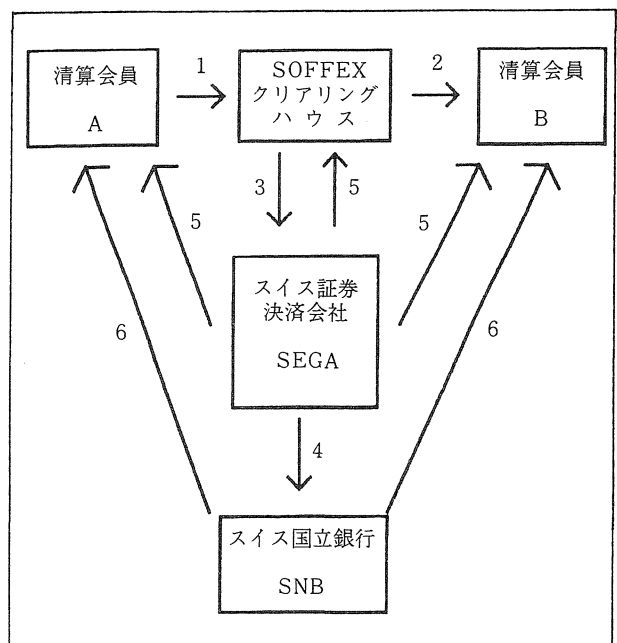
6 上場商品

取引開始当初の上場商品は標準化された個別株式オプションだけであったが、その後株価指数先物及びオプション、金利先物、債券先物など商品の充実を図っている。とりわけスイスの主要24銘柄で構成されるSMI株価指数に基づく先物及びオプション取引は、高い売買高を誇っている。

上場商品は以下の通りである。

商品名	取引開始
・個別株式オプション	1988年5月19日
・SMI株価指数オプション	1988年12月7日
・SMI株価指数先物	1990年11月9日
・5年物スイスフラン金利先物	1991年10月
・長期スイス政府債先物	1992年5月29日
・低権利行使価格オプション	不詳

SOFFEXの清算システム概略図



1 権利行使 2 割当て 3 SOFFEXからSEGAへの割当て通知
 4 SEGAからSNBへの支払い通知 5 証券割当てに関する確認通知
 6 支払いに伴う貸借勘定の通知