

解 説

証券先物取引等に係る証拠金の 改正法令・規則について

証券取引所の先物・オプション取引である証券先物取引等に係る証拠金については、前回レポートで、その改正前と改正後の証券取引法の条文を紹介したが、今回はそれに係る政省令の改正規定及び大阪証券取引所の改正規則も含めてもう少し詳しく解説することとしたい。

1. 委託証拠金と取引証拠金の考え方

改正前の証券取引法では、「証券取引所は、定款の定めるところにより、会員（注：特別参加者を含む、以下同じ）をして、証券先物取引等について取引証拠金を預託させることができる（法第108条の3）。」とし、「会員は、受託契約準則の定めるところにより、証券先物取引等の受託について、大蔵省令で定める場合を除き、委託者から委託証拠金の預託を受けなければならない（法第132条第1項）。」となっていた。即ち、顧客である委託者は委託者の証券先物取引等に係る証拠金を委託証拠金として会員に預託する義務があり、会員は、自己の計算による証券先物取引等と委託者のそれぞれの証拠金について、証券取引所に預託することとなっていた。具体的には、証券取引所の規則により、会員は、自己の計算による証券先物取引等に係る証拠金と、委託者の計算による証券先物取引等に係る証拠金とを分別して、それぞれ取引証拠金として証券取引所に預託することになっていた。また、会員が委託者の取引証拠金を預託する方法として、委託者が会員に委託証拠金として預託している金銭又は代用有価証券を、会員が証券取引所に取引証拠金として再預託する方法と、委託者が会員に委託証拠金として預託した金銭又は代用有価証券を、会員が証券取引所に再預託せずに、自己の保有する金銭又は有価証券を委託者の委託取引に係る取引証拠金として証券取引所に差換預託する方法のいずれかとした。ただし、後者の会員差換預託の場合はそれについて委託者の書面による同意が必要とされた。

このように改正前の証券取引法では、顧客が委託した証拠金を、会員が証券取引所の規則に基づき、再預託又は差換預託のいずれかの方法により、取引証拠金として証券取引所に預託するという考え方をとっていたが、改正後の証券取引法では、顧客資産の保全を図る観点から、

顧客が委託した証券先物取引等に係る証拠金を、委託者が証券取引所に直接預託するという考え方がとられた。即ち、従来、委託者が委託証拠金として会員に預託している金銭又は代用有価証券を、会員が証券取引所に取引証拠金として再預託する考え方を改め、委託者が取引証拠金として証券取引所に直接預託する考え方とすることに変更した。従って、この場合は、顧客が委託した証拠金は、委託証拠金として会員に預託されるという考え方はなくなった。また、証券取引所は委託者から取引証拠金の預託を受ける場合は、会員を代理人として預託を受けねばならないとされた。ただし、会員が委託者の書面による同意を得た場合は、委託者による取引証拠金の証券取引所への直接預託という形をとらずに、従来どおり、委託者が会員に委託証拠金として預託し、その預託を受けた会員が差換預託の方法により取引証拠金として証券取引所に預託することができるとした従来の差換預託の方法は残されることとなった。さらに、従来、会員とその委託者という関係規定だけであったものが、会員の通常の顧客にあたる委託者のほか、会員に委託の取次ぎを行ういわゆる証券取引所非会員の「取次者」及び取次者に委託の取次を申込み取次者の顧客である「申込者」という取引参加者についても新たな規定が定められ、前述の委託者に係る新たな取引証拠金と委託証拠金の考え方が、会員、取次者と申込者の関係にも適用された。即ち、申込者の委託の申込みによる証券先物取引等に係る証拠金を、

- 1) 申込者に取引証拠金として取次者及び会員を代理人として証券取引所に直接預託させる
- 2) 会員は、申込者の書面による同意を得て、申込者に委託証拠金として取次者を代理人として会員に預託させ、その預託を受けた会員が差換預託の方法で証券取引所に取引証拠金を預託する
- 3) 取次者は申込者の同意を得て、申込者の証券先物取引等に係る証拠金を取次証拠金として取次者に預託させ、その預託を受けた取次者が差換預託の方法により会員を代理人として証券取引所に取引証拠金として預託する
- 4) 取次者は申込者の同意を得て、申込者の証券先物取引等に係る証拠金を取次証拠金として取次者に預託させ、一方、会員は取次者の同意を得て、取次証拠金の預託を受けた取次者に委託証拠金として会員に預託させ、その預託を受けた会員が差換預託の方法により、取引証拠金として証券取引所に預託する

の各方法が定められた。

以上の改正点を念頭におき、改正後の証券取引法の条文を引用・抜粋してみると、

「証券取引所は、証券先物取引等について、大蔵省令で定めるところにより、次の区分に応じ各区分に定める者から、取引証拠金の預託を受けなければならない。

第1号 会員の自己の計算において行う証券先物取引等、又は会員が委託者、取次者又は申込者から委託証拠金の預託を受けて行う証券先物取引等の場合：当該会員

(注：以下、本号に基づく取引証拠金を「自己分の取引証拠金」、「差換預託分の取引証拠金」という。)

第2号 会員が委託者から受託した証券先物取引等の場合：当該委託者

(注：以下、本号に基づく取引証拠金を「委託者の直接預託分の取引証拠金」という)

第3号 申込者から取次証拠金の預託を受けて取次者が会員に取次証券先物取引等の委託の取次ぎを行う場合(第1号を除く。)：当該取次者

(注：以下、本号に基づく取引証拠金を「取次者差換預託分の取引証拠金」という)

第4号 会員が申込者から受託した取次証券先物取引等の場合(第1号、第3号を除く。)：当該申込者

(注：以下、本号に基づく取引証拠金を「申込者の直接預託分の取引証拠金」という)

(以上、法第108条の3)」

と改正され、さらに、証券先物取引等に関する省令の一部を改正する省令(大蔵省令)第3条で、「証券取引所は、上記法第108条の3の第2号、第3号及び第4号にいう取引証拠金の預託を受けるときは、1)第2号及び第3号については当該会員を代理人として、2)第4号については取次者及び会員を代理人として、それぞれ、当該取引証拠金の預託を受けねばならない。」と定められた。また、同省令第4条では、「取次者が申込者に取次証拠金の預託をさせるときは、申込者から取次証拠金を預

託することについての書面による同意が必要である。」、また、同省令第5条では、「会員が委託者、取次者又は申込者から委託証拠金を預託させるときは、委託者、取次者又は申込者から委託証拠金を預託することについての書面による同意が必要である。」と定められた。

2. 委託者又は申込者の直接預託取引証拠金

委託者の委託による証券先物取引等に係る証拠金、又は申込者の委託の申込みによる証券先物取引等に係る証拠金について、委託者は会員を代理人として、申込者は取次者及び会員を代理人として、それぞれ、証券取引所に取引証拠金として直接預託するという形をとることになったことから、委託者又は申込者の有する取引証拠金に係る返還請求権が明確となり、また、会員や取次者の証券会社破綻時における委託者又は申込者である顧客の資産保全が図られることになった。

また、委託者又は申込者とその直接預託取引証拠金の預託を行う場合は、会員若しくは取次者を代理人として行う旨の規定が定められたことから、会員又は取次者は委託者若しくは申込者の代理権に基づき行為を行うことになるが、会員と委託者(及び申込者)又は取次者と申込者の間において、委託者又は申込者である顧客の債務不履行時の場合における会員又は取次者による担保処分の取扱いを契約することにより、委託者又は申込者の債務不履行が発生した場合でも当該契約により会員又は取次者である証券会社による担保処分は可能となる。

3. 会員の委託分の差換預託取引証拠金

委託者の委託による証券先物取引等に係る証拠金又は申込者の委託の申込みによる証券先物取引等に係る証拠金について、前述2の直接預託取引証拠金の方法をとらず、また、取次者の取次証券先物取引等に係る証拠金について、後述4の取次者の差換預託取引証拠金の方法をとらず、委託者、取次者又は申込者から同意を得て、会員が委託者、取次者又は申込者から委託証拠金として預託を受けて、その預託を受けた会員が差換預託の方法により証券取引所に取引証拠金を預託する場合について、改正後の証券取引法では、証券会社は、顧客から預託された金銭及び有価証券を、証券会社の固有財産と分別して保管することが義務付けられたこと等から、会員に預託された委託証拠金は直接預託と同程度に委託者、取次者及び申込者の資産保全が図られることになった。

その証券会社による顧客資産の分別保管規定は、改正後の証券取引法で次のように定められている。

法第47条

第1項 証券会社は、証券業に係る顧客との取引(有価証券店頭デリバティブ取引その他の政令で定める取引を除く。次項についても同じ。)に関して顧客から預託を受けた有価証券及び顧客の計算において証券会社が占有する有価証券(次項の規定により分別される有価証券その他の総理府令・大蔵省令で定める有価証券を除く。)を、確実にかつ整然と保管する方法として総理府令・大蔵省令で定める方法により、自己の固有財産と分別して保管しなければならない。

第2項 証券会社は、証券業に係る顧客との取引に関して顧客から預託を受けた金銭、第161条の2第2項の規定(注：信用取引について証券会社が顧客から預託を受けなければならない金銭に相当する額を代用有価証券でも可とする規定)により同条第1項に規定(注：信用取引について証券会社が顧客から預託を受けなければならない金銭の額)する金銭に充てられる有価証券(次条の規定により担保に供されたものに限る。)その他総理府令・大蔵省令で定める金銭又は有価証券について、当該証券会社が証券業を廃止した場合その他証券業を行わないこととなった場合に顧客に返還すべき額として総理府令・大蔵省令で定めるところにより算定したものに相当する金銭(次項において「顧客分別金」という。)を、自己の固有財産と分別して保管しなければならない。

第3項 前項の場合において、証券会社は総理府令・大蔵省令で定めるところにより、顧客分別金を、当該証券会社が証券業を廃止した場合その他証券業を行わないこととなった場合に顧客に返還すべき額に相当する金銭を管理することを目的として、国内において、信託会社等に信託をしなければならない。

第47条の2

証券会社は、顧客から預託を受けた有価証券又はその計算において自己が占有する有価証券を担保に供する場合又は他人に貸し付ける場合には、総理府令・大蔵省令で定めるところにより、当該顧客から書面による同意を得なければならない。

4. 取次者の差換預託取引証拠金

申込者の委託の申込みによる証券先物取引等に係る証拠金について、取次者が申込者の同意を得て、申込者から取次者に取次証拠金を預託させ、その預託を受けた取次者が差換預託の方法により会員を代理人として証券取引所に取引証拠金を預託する場合については、前述3と同様、改正後の証券取引法では、証券会社は、顧客から預託された金銭及び有価証券を、証券会社の固有財産と分別して保管することが義務付けられたこと等から、取次者である証券会社の破綻時の場合においても、取次者に預託された申込者の取次証拠金の資産保全が図られることになった。

5. 取引証拠金の証券取引所での管理

前述大蔵省令第6条第1項において、証券取引所は、取引証拠金の管理は次の各号に掲げる区分ごとかつ会員ごとに、自己の固有財産その他の取引証拠金以外の財産と分別して管理しなければならないとし、その各号に掲げる区分は、

- 1) 自己分の取引証拠金
- 2) 直接預託分の取引証拠金
- 3) 取次者差換預託分の取引証拠金
- 4) 差換預託分の取引証拠金

の4区分と定められた。また、証券取引所の取引証拠金の管理方法について、同条第2項及び第3項で、金銭及び代用有価証券についてそれぞれ定められている。

6. 証券取引所の証拠金等に関する規則の改定

証券取引所の規則である、株価指数先物取引、株券オプション取引及び株価指数オプション取引に関する業務規程及び受託契約準則の特例に、従来、取引証拠金、会員権停止措置時における未決済約定の引継ぎ等、及び委託証拠金等に関する同様の規定が定められていたが、今回その同様の規定を各特例から削除するとともに、同部分の規定を1つの規則に集約し、「先物・オプション取引に係る証拠金及び未決済約定の引継ぎ等に関する規則」として新たな規則を制定し、平成10年11月30日から施行した。

この新規則では、取引証拠金の預託期限をいわゆるT+1(委託者が非居住者の場合はT+2まで)に短縮する規定がもりこまれたほか、前述の証券先物取引等に係る証拠金の改正法令を受けて、それに関連する部分について改定された。その中には次のような改定が含まれている。

- | | |
|---|--|
| <p>1) 会員は、顧客の差し入れた取引証拠金の全部を顧客の代理人として証券取引所に預託</p> <p>2) 証券取引所は、法令で定められた上記5で述べた区分ごとに取引証拠金の管理</p> <p>3) 取引証拠金に係る返還請求権の規定について、各取引証拠金区分に応じた改定</p> <p>4) 会員権停止措置時における未決済約定の引継ぎ等に関する規定について、各取引証拠金区分、及び</p> | <p>委託者、取次者及び申込者の区分に応じた改定</p> <p>5) 受託契約準則の特例関係についても取引証拠金区分、委託者、取次者及び申込者の区分に応じた改定</p> <p>などである。</p> <p>そのうち、上記3)の取引証拠金に係る返還請求権の規定について、その改定規定の主な骨子を表にすると以下のとおりとなる。</p> |
|---|--|

返還請求権を有する者	返還請求証拠金の限度額	返 還 請 求 金 額
会員（特別参加者を含む、以下同じ）	当該顧客の直接預託分の取引証拠金の額と差換預託分の取引証拠金のうち委託証拠金に係る額の合計額（注：有価証券については時価評価額、以下同じ）	当該顧客の会員に対する債務のうち未履行部分に相当する額
当該顧客	同上	返還請求証拠金の限度額から上記未履行部分に相当する額を控除した額
会員	当該申込者の、直接預託取引証拠金の額、取次者の差換預託取引証拠金の額、取次証拠金の額及び委託証拠金の額の合計額	当該申込者に係る取次者の会員に対する債務のうち未履行部分に相当する額
取次者	同上	当該申込者の取次者に対する債務のうち未履行部分に相当する額。ただし、取次者が会員に対して負担する上記当該申込者の未履行部分に相当する額を控除する。
当該申込者	同上	返還請求証拠金の限度額から上記未履行部分に相当する額を控除した額

(M.S)