

2009 年 2 月

年間活動報告書

2008 年版

外国為替市場発展のために

東京外国為替市場委員会

(Tokyo Foreign Exchange Market Committee)



2009年2月26日撮影

目 次

- 3 卷頭のことば(井上議長)
- 5 日本銀行山本理事挨拶
- 7 小委員会報告
- 16 東京外国為替市場委員会委員等名簿

巻頭のことば

東京外国為替市場委員会・井上議長

2009年2月

東京外国為替市場委員会の第4回年次総会のご報告に際し、ご挨拶申し上げます。

昨年は、未曾有の金融危機といわれる環境が続き、特に秋口以降は、市場参加者には大変なストレスのかかる一年となりました。百年に一度とまで言われた市場では、ボラティリティーが史上最高水準となり、変動幅の拡大や流動性の低下などが心配される局面にも遭遇しました。そのような市場に相對し、日々お忙しいメンバーの皆様が、市場の発展や健全な運営のために時間と知識を注いでいただいたことにまず心より敬意を表します。また、その委員会活動をこれまで通りご支援いただきました皆様に対しても心より御礼申し上げます。

2008年は他の市場同様、外国為替市場にとっても大きな転換点となりました。各市場での混乱も相俟って、外為市場では市場参加者や取引通貨に変化が生じ、またそれぞれの動向も、資本の大きな潮流の逆流に従って、今後の市場をここ数年の延長線にはない違うものに変えてしまった観があります。市場参加者は、それらの変化と共に、そのビジネスモデルや操作体制をもう一度見直すことを迫られる事態となったとも考えられます。

昨年4月に実施した、「東京市場外国為替取扱高サーベイ」や海外の市場委員会が実施したサーベイはその市場の変化が生じる断面を確実に捉えております。調達通貨としての円の姿を示す結果に注目が集まると共に、電子取引の進展と取引量の変動、エマージング通貨取引や非居住者取引の構成変化など、市場の多様化が引き続き進展する一方で、大きなストレスを受ける市場の姿も鮮明に伝えていました。

様々な活動のうち対外活動の大きなものとして、10月には日本銀行と共催の形で、「Global Operation Managers' Conference」に参加し、国内外の市場参加者やアジアの中央銀行の方々とも大変貴重な意見交換をすることが出来たのですが、その場で東京市場における課題がそのまま海外市場でも共有されていること、我々の持っている市場の不安感を多くの海外の参加者も共有していることを改めて確認することができました。また懸案であった「業務継続計画(BCP)」においてこれまでの委員会メンバーの努力が実る形で、マニュアルが完成し、決済機関の方々も含めて7月には第一回訓

練実施まで漕ぎ着るなど、昨年定めた活動計画を着実に実施することが出来ました。

これらの活動で昨年は一応の成果を得たと考えておりますが、その全ては市場の各方面で活躍されている諸先輩や有志の皆様を支えられて得た結果であり、特に日本銀行の皆様には絶大なご支援を頂いたと感じ入るばかりでございます。

ただ、先に申し上げた通り、このような活動の一方で市場委員会として昨年の金融市場の混乱に際し、委員会として果たせる役割は何かという点について、メンバーの間でも真剣な意見交換を行い、何度も考えさせられた 1 年でありました。そしてこれは東京だけではなく、広く海外の市場委員会にも共通する認識であったことを後で知り、単独で相対するには巨大すぎる市場の動きに改めて圧倒される思いでありました。海外や為替以外の市場との連携を今度どう強化していくか。本年の行動計画にも取り入れ、皆様の力もお借りして、少しでも市場の発展に貢献するために頑張っていきたいと思っております。どうぞ市場委員会活動への変わらぬご貢献と、ご支援を今後ともお願い申し上げます。

以 上

日本銀行の山本です。皆様方には、日頃から日本銀行の政策運営、業務運営の両面で深いご理解とご協力を賜り、厚く御礼申し上げます。本日は、東京外国為替市場で日々活躍されておられる皆様方と直接お話しできる機会を得、大変うれしく思います。会に先立ち、一言ご挨拶申し上げます。

この一年を振り返りますと、リーマン・ブラザーズの破綻をきっかけに国際金融資本市場の状況が一段と悪化し、グローバルな金融危機へと動揺が拡がりました。金融市場と実体経済の負の相乗作用が強まるもとの、国際金融市場は今なお不安定な状態を続けています。外国為替市場も例外ではなく、市場流動性は低下したままの状態にあります。本日は、そうした現状を踏まえたうえで、あえて危機の中に潜む新たなダイナミズムや市場機能向上への取組みをとり上げ、皆様方へのさらなる期待を述べたいと思います。

まず、ビジネス面では、世界的に株価が下落する一方で、円が名目実効ベースでみて高値圏にあるという環境のもと、本邦企業による海外企業への出資・買収等が増えています。国際収支統計で対外直接投資の動向をみると、2007年の8.7兆円から2008年には速報ベースで13.2兆円に急増し、過去最高を記録しました。東京外国為替市場が、こうした資金フローを着実に取り込んでいくことが望まれます。

この間、各国中央銀行は、国際金融資本市場の動揺を受けて、かつてないほど、連携を強めてきました。FRBが日銀を含め世界14か国の中央銀行と締結したスワップ取極は、その典型例です。この取極に基づき、わが国を含む主要国は公開市場操作を通じてドル資金を安定的に供給しています。また、その後も継続的に市場動向や各国の政策対応について意見交換を行っており、危機対応を通じて、各国中央銀行の連携は新たなレベルへとステップ・アップしたと実感しています。

昨年の当委員会の活動におかれても、関係者の方々の地道な努力のおかげで様々な面で前進がみられました。「市場レベルの業務継続体制(BCP)」に関しては、昨年7月、各金融機関のフロントオフィスのみならず、バックオフィスや決済システム運営者、関係当局など幅広い関係者の参加を得て、初のBCP訓練が行われました。こうした取り組みは、災害に対する東京市場の頑健性を高め、その競争力を向上させる点でも非常に有意義なものであったと評価しています。今後とも訓練参加者の拡充や、短期金融市場や証券市場との連携強化といった面で、BCP体制がさらに強化されていくことを期待しています。

このほか、昨年 9 月には Code of Conduct が改訂され、BCP に関する事項のほか、電子取引の進展に伴う市場参加者拡大に関するリスクが付記されるなど、市場の変化に応じた改訂が行われました。それと同時に、Code of Conduct は、当委員会のウェブサイトにも掲載されるようになり、幅広い市場参加者が容易にアクセスできるようになりました。こうした作業は労力もコストもかかるものと思いますが、今後とも是非、市場の変化に対応して適切な改訂を行い、市場の重要なインフラとしてしっかりと機能させていくようお願いしたいと考えます。

また、昨年 10 月、日本銀行金融市場局主催のもとで開催した Global Operations Managers' Conference に当たっては、当委員会に企画・運営の両面で多大なるサポートを賜りました。国際金融資本市場の動揺の真最中に行われた同会議でしたが、皆様方のご協力のおかげで、東京市場の活性化等を考えていく上で非常に有意義で活発な意見交換と情報発信を行うことができました。改めて御礼申し上げるとともに、会議の場でとり上げられた様々な論点を、今後の当委員会の活動においても是非活用していただきたいと思います。

危機は、市場が抱える問題点や課題をくっきりと映し出します。危機への対応は確かに大変な痛みを伴うものですが、その痛みが消えないうちに果敢に課題に取り組んでいくことが重要であり、それが、この危機からいち早く脱却していく原動力にもなるのだと思います。東京外国為替市場委員会が、積極的な問題提起や分析、そして解決への道筋をつけていくうえで、引き続き主導的な役割を果たされていくことを強く期待しております。

本日の会合に出席されている当委員会関係者の皆様は、長年に亙り東京市場の市場慣行やインフラの改善・向上に努められ、着実に実績を積み重ねてこられました。そして金融危機に直面する今、また新たな課題への取り組みを始めようとされています。こうした皆様のご尽力に対し、日本銀行を代表して心から深く敬意を表します。また、日本銀行としても、当委員会の活動に対して引き続き積極的に協力していく考えです。

最後になりましたが、皆様方と東京外国為替市場の一層の発展と市場機能の向上を祈念して私からの挨拶といたします。ご静聴ありがとうございました。

以 上

小委員会報告

運営小委員会

I. 委員会概要

- 運営小委員会は、東京外国為替市場委員会(以下「本委員会」)の円滑な運営のために、以下の実務的な機能・役割を担っている。
 1. 委員の選任・退任に関わる事項
 2. 役員の改選に関わる事項
 3. 本委員会において議論・検討すべき事項の確認、意見交換等
 4. その他、本委員会の運営に関する事項

II. 活動報告

- 2008 年は、「本委員会において議論・検討すべき事項」としては、主に以下の項目について意見交換等を行った。
 1. 各国市場委員会との協力について
 - ・ 日本銀行主催の Operation Managers' Conference (10 月 16 日開催) について企画・運営に係るサポートを行い、議長が「世界の外為市場委の取組み」のモデレーターを務めた他、多数の委員が種々のテーマでのパネルディスカッションに参加した。また各国市場委員会やアジアの各国中銀を招き、ワーキングディナーを主催した。
 - ・ 各国市場委員会との定例電話会議に参加し、意見交換を行った。
 2. 市場委員会の会計監査について
 - ・ 平成 20 年会計年度について運営小委員会にて会計監査を実施。

III. 今後の課題

- 参加者の拡大、および銀行・証券・ブローカー以外からの情報収集方法を検討する。
- 他市場(マネーマーケット、証券、デリバティブなど)との交流を行う。
- 海外の委員会との交流活動を推進(欧州、アジアなど)する。
- 業務継続計画(BCP)の平常時運営を行う。対象(参加者)範囲、普及活動、参加者募集方法、ID 登録管理、費用負担、訓練、当局説明等について検討する。

以 上

広報小委員会

I. 委員会概要

- 広報小委員会は、東京外国為替市場委員会(以下「本委員会」)の活動を為替マーケットの参加者のみならず、社会に向けて発信することを目的として活動している。主な情報発信手段として本委員会のホームページに以下のような情報を掲載し、必要に応じ掲載内容を更新している。

1. 邦文および英文の「委員会議事録」
2. 新委員公募のお知らせやセミナー開催など委員会活動に関する情報発信
3. 緊急時の市場参加者への情報発信
4. 「コード・オブ・コンダクト」
5. 本委員会のメンバー、組織図

また、ウェブサイトの運用に関しては、サーバーの見直しやレイアウトの変更など利用者の利便性を重視しつつ、低コストの運用を心がけている。

II. 活動報告

- 2008年は、以下の点を重点的に実施した。
 1. 「CODE OF CONDUCT 外国為替・資金取引に関わる行動規範」(2008年版)をホームページに掲載。
 2. 年次総会での各小委員会委員長による年間活動報告を取り纏め、年間活動報告書 2007年版を作成しホームページに掲載。
 3. 2008年4月中の外国為替取引を対象とした第3回サーベイの調査結果を作成し、「東京外国為替市場における取引高サーベイの結果」としてホームページに掲載。
 4. 従前の「免責条項」に加え、ホームページ掲載情報に関する著作権の帰属とリンクに関するポリシーを明確化するため、「本ウェブサイトご利用にあたって」を掲載。

III. 今後の課題

- 引き続き当委員会の情報発信・収集のニーズを理解し、適切かつ低コストのホームページの運営を行う。

以 上

教育小委員会

I. 委員会概要

- 教育小委員会は、セミナー等の実施を通して、東京外国為替市場に関わる人材の育成や新しい知識の普及に努める役割を担っている。

II. 活動報告

- 2008 年は、日本フォレックス・クラブとの共催で、以下の二度のフォレックス・セミナーを実施した。

1. 第1回セミナー

- ・ 実施日時： 2008 年 2 月 18 日 18:30-20:30
- ・ 実施場所： 野村證券大会議室 アーバンネット大手町ビル 14 階
- ・ 内容：
 - 第1部 「世界経済のデカップリングと国際資本移動」
講師 吉川雅幸氏
(メルリンチ日本証券株式会社調査部チーフエコミスト)
 - 第2部 「米国経済の現状と政策」
講師 中尾武彦氏
(財務省国際局次長)

- ・ 参加者： 106 名

2. 第2回セミナー

- ・ 実施日時： 2008 年 8 月 25 日 18:30-20:30
- ・ 実施場所： 野村證券大会議室 アーバンネット大手町ビル 14 階
- ・ 内容：
 - 第1部 「主役なき通貨分散から米ドル復権へ」
講師 藤井知子氏
(バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ グローバル金利・為替・商品戦略部日本チーフエコミスト兼ストラテジスト)
 - 第2部 「株式相場から見た為替、金利、商品動向」
講師 岩間清彦氏
(中央三井アセット信託銀行
株式運用部国内株式運用グループチーフファンドマネージャー)

- ・ 参加者： 97 名

III. 今後の課題

- 現状の外国為替市場のニーズにあった形でのセミナー開催を続けていく。

以 上

法律問題小委員会

I. 委員会概要

- 法律問題小委員会は、東京外国為替市場委員会(以下「本委員会」)の目的遂行のため、以下の役割を担っている。
 1. 外国為替市場その他国際金融市場における取引に関する慣行や行動規範の法律的な諸問題について、議論および意見交換を行うこと。
 2. 1. の諸問題について、本委員会または関係小委員会に対し提案を行うこと。

II. 活動報告

- 2008 年は、小委員会としての活動は特になかったが、コード・オブ・コンダクト改訂作業については Code of Conduct 小委員会メンバーとして当小委員会より小林小委員長と高橋委員が参加し、法律的な視点も含めた検討を行った。

III. 今後の課題

- 以下のテーマについて検討を行う予定。

「Lehman 事件の教訓」

金融機関破綻時等における市場取引に係る法務関連リスクへの対応

- ✓ 基本契約締結の重要性(基本契約がない場合、法的手続きに基づく債権回収を強いられる可能性あり)
- ✓ 契約面での工夫の必要性(ISDA CSA など)
- ✓ 為替取引関連リスク認識の必要性(同時履行ではないことから元本リスクが発生する)

以 上

市場調査小委員会

I. 委員会概要

- 市場調査小委員会は、東京外国為替委員会による「東京市場サーベイ」を定期的実施し、海外主要市場の市場サーベイとの情報共有化を行うとともに、その内容について考察を行い、市場委員会の活動に結び付けていく。また、金融環境や市場の質・量の変化に対して、適宜調査活動を行う。

II. 活動報告

- 2008 年度は、以下の活動を行った。
 1. 2008 年 4 月に「東京市場サーベイ」を行い、同 7 月公表。
 2. これまでの「東京市場サーベイ」ならびに「他主要外国市場サーベイ」、「BIS 取引高サーベイ」の結果に基づき、東京外国為替市場に見られる特徴的な変化、その要因、他市場との比較とその要因についての考察を行い、東京外国為替市場の活性化への議論に繋げる活動を行った。
 3. Global Operations Managers' Conference における「東京外国為替市場の課題」というパネルディスカッションの議論を踏まえた、活性化議論への反映。

III. 今後の課題

- 2008 年度の活性化議論をまとめた形で、「東京外国為替市場の構造と活性化」(仮題)として、市場委員会に提出する。
- 「東京市場サーベイ」の引き続きの実施と、調査内容の見直し必要性の有無を検討する。
- 今般の金融市場の大混乱において示現した外国為替市場の実態を調査する。

以 上

Code of Conduct 小委員会

I. 委員会概要

- Code of Conduct 小委員会は、東京外国為替市場の円滑な運営のために以下の実務的な機能・役割を担っている。
 1. 主にインターバンク取引における取引慣行遵守状況のモニタリング
 2. 為替市場の変化への対応の指針作り
 3. 新たに取り組むべき課題の認識

II. 活動報告

- 2008 年は、以下の通り活動を行った。
 1. 小委員会開催(1/25・2/13・3/15・3/12・4/17・5/9・8/9 他)を通じ、Code of Conduct の改訂作業を実施。
 2. 9 月に「CODE OF CONDUCT 外国為替・資金取引に関わる行動規範(2008 年版)」を本委員会のホームページ上でリリース。
 3. 本改訂版より、ホームページ上で適宜変更を行っていく運営とする。

III. 今後の課題

- 海外の市場委員会とのより緊密な情報交換を通じ、Code of Conduct のアップデートを行う。
- ホームページ上における Code of Conduct の具体的運用方法を策定する。

以 上

決済小委員会

I. 委員会概要

- 決済小委員会は、本邦外国為替市場・資金市場(除く国内円)における決済業務に付随する事項を取り扱い、決済業務が円滑に行われるよう案件の検討を行い、東京外国為替市場委員会への提言を行う。

II. 活動報告

- 2008 年は、Code of Conduct の改定作業において決済に関する項目等につき協働検討を実施した。

III. 今後の課題

- 今般の金融危機発生時等における問題事象に関する検討を行う予定。

以 上

BCP 小委員会

I. 委員会概要

- BCP 小委員会は、被災後の東京外国為替市場の機能維持と早期の機能回復を支援し、取引の混乱を市場全体として最小限に抑制するための市場レベルの「業務継続計画」を策定・運営する役割を担う。

II. 活動報告

- 2008 年は、主に以下の活動を行った。
 1. 1 月より外為 BCP ウェブサイトを正式稼動。
 2. 7 月、市場委員会メンバー、関係当局、客員による合同訓練実施。

III. 今後の課題

- 参加者を順次拡充する。
- 短期市場及び証券市場との合同訓練を実施する。
- 平常時の運営を運営小委員会に継承する。

以 上

E・コマース小委員会

I. 委員会概要

○ E・コマース小委員会は、2001年の小委員会再編時に、特定のテーマを取り扱う臨時小委員会として発足。外国為替市場において銀行及び顧客取引の電子化が進む中、主に以下の項目について議論・考察を行う役割を担っている。

1. 外国為替市場における取引の電子化の動きに関する現状把握。

2. 取引の電子化に伴うインターバンク市場に与える影響。

(ア)

市場流動性に与える影響

(イ)取引慣行に与える影響

(ウ)行動規範に与える影響 等

市

II. 活動報告

○ 2008年は、外国為替市場における電子取引の発展に関して、以下の活動を行った。

1. 電子取引の拡大により、Prime Broker サービスを通じた、いわゆるインターバンク以外の顧客の市場への直接参加が増えてきている現状についての意見交換。

2. これまでの現状把握・議論を基に、コード・オブ・コンダクトに、電子取引の進展に伴う市場参加者の拡大に関するリスクを、付記事項の貌で掲載。

III. 今後の課題

○ 発展を続ける E-Commerce Platform の現状を把握し、それらがマーケットに与える影響についてメリット、デメリットを市場流動性、取引慣行、行動規範の観点から議論を行い、マーケット参加者に還元する。

以 上

東京外国為替市場委員会・小委員会名簿(2008年12月31日)

<委員>

委員	役職	所属
井上 悟志	議長	三菱東京 UFJ 銀行
梨本 忠彦	副議長	バークレイズ銀行
久保 浩一	副議長	みずほコーポレート銀行
岩崎 淳	書記	日本銀行
小松 淳	委員	みずほ銀行
小池 正道	委員	三井住友銀行
前波 弘	委員	野村証券
北倉 克憲	委員	中央三井信託銀行
宗川 雄視	委員	ロイター・ジャパン
大木 一寛	委員	EBS ディーリングリソーシスジャパン
小林 正史	委員	住友信託銀行
松尾 勝	委員	三菱 UFJ 信託銀行
好川 弘一	委員	BNP パリバ銀行
鱈川 義弘	委員	JP モルガン・チェース銀行
石川 昌信	委員	トウキョウフォレックス上田ハーロー
熱田 龍一	委員	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ
小田川 正知	委員	ゴールドマン・サックス証券

<準委員>

野口 嘉彦	準委員	マネーブローカーズアソシエーション
渡邊 明彦	準委員	日本銀行
岡林 俊宏	準委員	三菱東京 UFJ 銀行
内山 一慶	準委員	みずほコーポレート銀行

<オブザーバー>

藤井 大輔	オブザーバー	財務省
-------	--------	-----

(注)敬称略(順不同)

<小委員会名簿>

常設小委員会	委員		所属
運営小委員会	委員長	松尾 勝	三菱 UFJ 信託銀行
	副委員長	梨本 忠彦	バークレイズ銀行
		井上 悟志	三菱東京 UFJ 銀行
		久保 浩一	みずほコーポレート銀行
		小池 正道	三井住友銀行
		岩崎 淳	日本銀行
		野口 嘉彦	マネーブローカーズアソシエーション
		渡邊 明彦	日本銀行
		内山 一慶	みずほコーポレート銀行
		岡林 俊宏	三菱東京 UFJ 銀行
		高橋 真由美	三菱 UFJ 信託銀行
広報小委員会	委員長	大木 一寛	EBS ディーリングリソースジャパン
	副委員長	岩崎 淳	日本銀行
教育小委員会	委員長	前波 弘	野村証券
	副委員長	石川 昌信	トウキョウフォレックス上田ハーロー
		宗川 雄視	ロイター・ジャパン
		北倉 克憲	中央三井信託銀行
		鰐川 義弘	JP モルガン・チェース
法律問題小委員会	委員長	小林 正史	住友信託銀行
	副委員長	松尾 勝	三菱 UFJ 信託銀行
		梨本 忠彦	バークレイズ銀行
		高橋 真由美	三菱 UFJ 信託銀行
		山本 竜太郎	みずほコーポレート銀行
		大寄 博明	三井住友銀行
		山下 功	三菱東京 UFJ 銀行
市場調査小委員会	委員長	久保 浩一	みずほコーポレート銀行
	副委員長	井上 悟志	三菱東京 UFJ 銀行
		加藤 博光	野村バブコックアンドブラウン
		小池 正道	三井住友銀行
		竹中 浩一	みずほコーポレート銀行
		岡林 俊宏	三菱東京 UFJ 銀行

常設小委員会	委員		所属
Code of Conduct 小委員会	委員長	好川 弘一	BNPパリバ銀行
	副委員長	内山 一慶	みずほコーポレート銀行
		熱田 龍一	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ
		前波 弘	野村証券
		小林 正史	住友信託銀行
		石川 達也	三菱東京 UFJ 銀行
		野口 嘉彦	マネーブローカーズアソシエーション
		小松 淳	みずほ銀行
		(岩崎 淳)	(日本銀行)
		(高橋 真由美)	(三菱 UFJ 信託銀行)
決済小委員会	委員長	小松 淳	みずほ銀行
	副委員長	小林 正史	住友信託銀行
		石川 昌信	トウキョウフォレックス上田ハーロー
		大木 一寛	EBS ディーリングシソーシスジャパン
		北倉 克憲	中央三井信託銀行
		宗川 雄視	ロイター・ジャパン
		平井 修史	みずほコーポレート銀行
		徳島 倫子	三菱東京 UFJ 銀行
		黒住 靖	三井住友銀行
		立川 哲也	みずほ銀行
土屋 潔	CLS		
BCP 小委員会	委員長	井上 悟志	三菱東京 UFJ 銀行
	副委員長	久保 浩一	みずほコーポレート銀行
	副委員長	岩崎 淳	日本銀行
		梨本 忠彦	パークレイズ銀行
		松尾 勝	三菱 UFJ 信託銀行
		小松 淳	みずほ銀行
		小池 正道	三井住友銀行
		畠中 基博	日本銀行
		川本 卓司	日本銀行
		加藤 博光	野村バブコックアンドブラウン
竹中 浩一		みずほコーポレート銀行	
岡林 俊宏	三菱東京 UFJ 銀行		

プロジェクト小委員会	委員		所属
E・コマース小委員会	委員長	小池 正道	三井住友銀行
	副委員長	梨本 忠彦	バークレイズ銀行
		岩崎 淳	日本銀行
		小田川 正知	ゴールドマン・サックス証券
		内山 一慶	みずほコーポレート銀行
		鰐川 義弘	JP モルガン・チェース銀行
		岡林 俊宏	三菱東京 UFJ 銀行
		鈴木 保匡	三井住友銀行

(注)敬称略(順不同)