

**グローバル外為行動規範
遵守促進に向けた基本的な考え方
2016年5月**

(注) 本稿は、東京外為市場委員会において、「FX Global Code: Public Update on Adherence May 2016」(原文、英語)の内容を仮訳したものです。本稿と原文に齟齬が生じる場合には、原文の記載が優先します。

遵守促進に向けた基本的な考え方

外国為替作業部会(「Foreign Exchange Working Group: FXWG」)は、BIS(国際決済銀行)メンバーの中央銀行総裁により、外国為替市場における行動の基準及び原則に関する規律付けを強化するために設立されました。FXWG では、近年の不正行為発覚を受け、外国為替市場の健全性を促進し、市場の信頼性を向上させることが目指されています。

グローバル外為行動規範は、市場参加者¹及びその取引相手が業務を行う上で期待される適切な慣行を規定しており、グローバルな外国為替市場において重要な役割を果たすことが企図されています。グローバル外為行動規範が頑健、公正で、流動性が高く、開かれた透明な外国為替市場を推進するという意図した効果を発揮するためには、市場の様々なセグメントの幅広い市場参加者がこれを採択し適用する必要があります。市場参加者がグローバル外為行動規範の利点を認識して各自の業務に根付かせ、遵守の姿勢を示すことができれば、グローバル外為行動規範は一層効果を発揮するものとなります。

市場における適切な行動及び基準を規定した行動規範という考え方自体は外国為替を含む金融市場において従来から存在していました。各地域の法律及び規則により規定されている最低限の水準を上回る、適切な行動の基準を市場参加者がしっかりと認識できるようにすることで、行動規範は金融市場が円滑に機能するうえで重要な役割を果たすことができます。外国為替市場の多様な参加者が、許容される行動基準について共通の理解を持ったうえで、自信を持って円滑に取引を行うことができるよう、グローバル外為行動規範は、各地域の外国為替市場委員会(「FXC」)が策定し推奨してきた既存の最良慣行をその基礎としています。

グローバル外為行動規範は、市場参加者に対して法律上又は規制上の義務を課すものではなく、また、既存の規制上の基準又は規制上期待されることを代替するものでもありません。多くの市場参加者の外国為替業務に対して適用される法律及び規制はすでに相当数存在しており、その内容は各地域によって顕著に異なっています。その差異と外国為替市場の世界における多様性を踏まえると、遵守に対する画一的なアプローチは適切ではありません。各市場間の多様性に配慮した十分な柔軟性と、グローバルな取組みにおける一貫性の担保という双方の適正なバランスを取りつつ、遵守の枠組みを策定する必要があります。その点、市場参加者がグローバル外為行動規範を各自の企業文化及び日々の業務運営に根付かせ、遵守の姿勢を示すにあたっては、市場参加者のタイプやその市場参加者が業務を行っている地域の金融市場の状況に応じて、バランスの取れた適切な対応がとられるべきです。一方で、グローバル外為行動規範をどのように遵守するのかについて、全ての市場参加者が開示し透明性を持たせることも重要です。このことは、良好な市場慣行を採用し推進するというコミットメントの前向きなメッセージの発信となり、市場の規律をサポートするでしょう。

個々の市場参加者による遵守のインセンティブを適切に醸成するため、FXWG では、全体的な遵守の枠組みの一部として利用できるメカニズムについて予備的分析を行ってきました。FXWG は、これから1年かけて、幅広い市場参加者及び関連組織と緊密に連携し、企業文化や実務にグローバル外為行動規範を根付かせ、さらに必要に応じてグローバル外為行動規範の遵守を監視し遵守の姿勢を示すための、市場に即したメカニズムの策定を促進していきます。FXWG では、グローバル外為行動規範が確実に外国為替市場の骨組みの一部となることを目指し、これまでの作業やイニシアティブに基づきつつ、外国為替市場外の事例も踏まえて検討を進めます。

¹ グローバル外為行動規範において「市場参加者」に該当する者についてのガイダンスは、グローバル外為行動規範案の4~5ページに規定されています。

グローバル外為行動規範への強いコミットメント

市場参加者及び世界各国の中央銀行が協力して、グローバル外為行動規範のための一連の確固たる原則を策定しています²。市場参加者及び世界各国の中央銀行はともに、外国為替市場の健全で円滑な機能を促進するための共通のコミットメントを明示し、今回公表されたグローバル外為行動規範の執筆に大いに貢献してきました。

外国為替委員会(「FXC」)

各地域の FXC は、このプロセスに積極的に関与してきており、2017 年 5 月の最終版公表時には各地域の FXC が、グローバル外為行動規範を、全メンバーをあげて遵守することを支持しサポートする予定であると確認しました。FXWG は、今後、グローバル外為行動規範の効果的かつ透明性のある採用を推進するにあたり、各地域の FXC のメンバーが中心的な役割を担うことを期待しています。そのため、FXWG は、今後、グローバル外為行動規範の遵守を各 FXC においてメンバー資格の取得及び維持の要件とすべきかどうかについて、今後 1 年間かけて検討するよう FXC に対して提案しています。

市場インフラ

市場インフラは、外国為替市場の中心的な要素であり、市場全体によるグローバル外為行動規範の採用を促進する上で、重要な役割を担っています。そのため、FXWG は、多数の主要なインフラ提供者と協働して、各組織のメンバーによるグローバル外為行動規範の遵守を推進し支援するための対策構築をサポートしています。

中央銀行

FXWG に参加している各中央銀行は、グローバル外為行動規範の遵守について強いコミットメントを示しており、グローバル外為行動規範の最終版完成時には、自らも市場参加者としてその原則及び基準を遵守する意向です(但し、各中央銀行の政策上の機能の履行が阻害される場合を除く)。

さらに、これらの中央銀行は、外国為替市場での取引において、グローバル外為行動規範が示す適切な慣行の原則から恩恵を受けるものと考えています。そのため、各中央銀行は、外国為替取引における通常取引先がグローバル外為行動規範を企業文化や実務に根付かせ、遵守していくことを期待しています。グローバル外為行動規範の最終版完成後は、各中央銀行がその政策運営を阻害しない範囲で、外国為替取引における通常取引先の選定に際して市場参加者がグローバル外為行動規範を遵守しているかどうかを考慮していくことになります。

グローバル外為行動規範の採用

市場参加者によっては、グローバル外為行動規範の原則を自社の慣行に全面的に導入するには時間がかかる場合もあるでしょう。社内方針手続きにグローバル外為行動規範を導入すること自体は比較的容易かもしれませんが、企業文化、研修、システム開発、監視及び保証といった分野にグローバル外為行動規範を実効的に根付かせるには時間を要するでしょう。とはいえ、FXWG は、市場参加者がグローバル外為行動規範を早急に導入することを期待しており、その取り組みをサポートするため、FXWG は、2017 年 5 月にグローバル外為行動規範の最終版とともに遵守促進策に関するより詳細なガイダンスを公表する予定です。

今回公表されたグローバル外為行動規範の内容は、進むべき方向性をはっきりと示すことを意図したのですが、文章は確定版ではなく、2017 年 5 月に最終版が公表されるまでに一部が変更される可能性があります。但し、

² FXWG をサポートするため、セルサイド、バイサイド、及び外為取引プラットフォームをメンバーとする市場参加者グループ(「Market Participants Group: MPG」)が組織されました。

FXWG 及び **MPG** は、市場参加者がグローバル外為行動規範の内容を速やかに熟知し、グローバル外為行動規範の内容が既存の慣行や基準の範囲を上回る場合については、自社の外国為替業務の状況に応じてグローバル外為行動規範の内容を参照することを期待しています。