

グローバル外為行動規範

第一フェーズ(2016年5月)



本文書の内容は、現在策定中の外国為替市場における適切な慣行に関するグローバルな原則の一部として作成されたものである。グローバル外為行動規範の最終版公表は2017年5月を予定している。

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

目次

目次	1
序文	2
I. グローバル外為行動規範とは	2
II. グローバル外為行動規範の適用対象者	4
倫理	6
ガバナンス	8
情報共有	9
I. 機密情報の取扱い	9
II. コミュニケーション	10
取引執行	13
リスク管理及びコンプライアンス	20
取引確認及び決済	21
I. 包括的な原則	21
II. 取引確認プロセス	22
III. ネットティング及び決済プロセス	24
IV. 口座照合プロセス	26
付属書 1:具体的な例示	27
付属書 2:用語集	30

序文

1. グローバル外為行動規範とは

グローバル外為行動規範は、外国為替市場における適切な慣行に関するグローバルな原則を示し、外国為替市場の健全性と円滑な機能の促進に向けた共通のガイドラインを示すために策定されている。グローバル外為行動規範は、頑健、公正で、流動性が高く、開かれた透明な外国為替市場—すなわち、多様な市場参加者が頑健なインフラのもとで、適切な行動基準に従い、市場情報を適切に反映した競争的な価格で円滑に取引を行うことのできる市場—の促進を目的としている。

グローバル外為行動規範は、市場参加者に対し法律上、または規制上の義務を課すものではない。また、規制に取って代わるものでもない。グローバルに適切な慣行やプロセスを明示することにより、各国のあらゆる法律、規則、及び規制を補完する役割を果たすことを企図している。

グローバル外為行動規範は、世界の **16** か国・地域の中央銀行と民間市場参加者との間の協働作業により策定されている。

- 中央銀行サイドでは、グローバル外為行動規範の作成を支援しその採用を促進するため、外為作業部会（「Foreign Exchange Working Group: FXWG」）を2015年7月に発足させた。FXWGは、15の主要通貨圏を管轄する21の中央銀行において市場運営の職責を担っている幹部により構成される国際決済銀行（BIS）市場委員会の下で運営されている。FXWGは、ガイ・デベル氏（オーストラリア準備銀行）が議長を務めており、BISに所在している。
- 民間市場参加者サイドでは、FXWGが、CLS銀行のCEOであるデイビッド・プース氏を議長とする民間市場参加者グループ（「Market Participants Group: MPG」）を発足させ、各地域の外国為替市場委員会（FXC）やその他地域の外国為替市場を代表する市場参加者との調整をサポートし、グローバル外為行動規範の策定及び普及の過程において多様な市場参加者が関与するよう促している。

本グローバル外為行動規範は、6つの基本原則を中心に構成されている。

- 倫理:市場参加者は、外国為替市場の公正性や健全性を促進すべく、倫理的かつプロフェッショナルに行動することが期待されている。
- ガバナンス:市場参加者は、外国為替市場において責任をもって関与すべく、頑健かつ明確な方針、手続き、及び組織体制を構築することが期待されている。
- 情報共有:市場参加者は、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サポートするような円滑なコミュニケーションを推進すべく、明確かつ正確なコミュニケーションを行い、機密情報を守ることが期待されている。
- 取引執行:市場参加者は、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実現すべく、取引の交渉及び執行において、特段の注意を払うことが期待されている。
- リスク管理及びコンプライアンス:市場参加者は、外国為替市場で発生し得るリスクについて効果的に特定、測定、監視、管理、報告すべく、頑健なリスク管理及びコンプライアンス環境を整備し維持することが期待されている。
- 取引確認及び決済:市場参加者は、外国為替市場において堅確・円滑かつタイムリーな決済を促進すべく、頑健・効率的・透明で、リスクを軽減できるような取引執行後のプロセスを構築することが期待されている。

グローバル外為行動規範は、外国為替市場の変化に伴い、必要に応じて変更される。

市場参加者は自己及び事業を行っている国又は地域の外国為替市場に対し適用される法律、規則、及び規制(適用法)を理解し、これらを遵守しなければならない。市場参加者は、適用法を遵守するために社内方針や手続きを規定する責任も負っている。

グローバル外為行動規範は、適用法を代替又は修正するものではない。また、グローバル外為行動規範は、市場又は市場参加者に対して権限を有している規制当局、監督省庁、又はその他の公的組織の判断を示すものでもなく、その裁量を拘束するものでもなく、適用法の違反に対する防衛手段を提供するものでもない。

グローバル外為行動規範は、市場参加者が外国為替市場で事業を行い、内部的な手続の策定及び見直しを行うにあたり、参照すべきものとして用いられるべきである。外国為替市場において事業を行う上での包括的な指針となるものではない。

グローバル外為行動規範において使用されている用語は、適用法において特定の定義又は意味を有し、一定の国又は地域においては特定の義務又は責任を示唆する場合がある。グローバル外為行動規範は、異なる国又は地域において事業を行っている市場参加者に対して慣行の規範を示すことを目的としているので、ある特定の国又は地域における用語の意味がグローバル外為行動規範の解釈に適用されることは意図されていない。なお、グローバル外為行動規範において使用されている用語は、外国為替市場における市場慣行の用語として一般に認められている意味に従って読むべきもので、法律上又は規制上の特定の意味を付与すべきではない。

グローバル外為行動規範において使用されているいくつかの用語の定義については、付属書2の用語集を参照。

II. グローバル外為行動規範の適用対象者

外国為替市場には様々な参加者が存在し、それぞれ異なる方法で多様な商品を取引している。グローバル外為行動規範は、この多様性を念頭において作成されており、セルサイド及びバイサイドの機関、ノンバンク系流動性提供者、取引プラットフォーム(Trading Venue)の運営者、仲介、執行、及び決済サービスを提供するその他の組織等、外国為替市場に関与する全ての市場参加者に適用することが予定されている。市場の多様性を考慮すれば、全当事者に対して適用できる画一的なアプローチは存在し得ないが、グローバル外為行動規範は、責任ある市場参加者のための共通のガイドラインを定めることを目的としている。

本文書において、「市場参加者」とは、次の個人又は組織(法的形式は問わない)を意味する。

- (i) 自己の通常の業務として外国為替市場において活発に活動しており、(a)複数の通貨間での売買に従事している、又は(b)為替レートの変動に基づき差益もしくは差損を生ずることが設定されている、デリバラブルもしくはノンデリバラブルかを問わない、直接もしくは他の市場参加者を介して間接的に行われるスポット取引、フォワード取引、オプション取引、[先物取引¹]、スワップ取引等の取引に従事している、又は
- (ii) 上記(i)の取引を行うファシリティ、システム、プラットフォーム、もしくは組織を運営している、又は
- (iii) 外国為替指標の執行サービスを提供している、及び
- (iv) 関係する管轄区(jurisdiction)において、リテール参加者とみなされない。

目安として、次の者は原則として上記(i)～(iv)に記載の市場参加者として外国為替業務に

¹外国為替先物取引についてのグローバル外為行動規範の関連性及び適用性については、グローバル外為行動規範についての作業が継続している間、特に取引執行のセクションについての現在進行形の作業の中で検討が行われている。

従事している者に該当するものと考えられる。

- 金融機関、
- 中央銀行(法律上の義務又は政策上の機能の履行を阻害する場合は対象外)、
- 準政府機関及び国際機関、
- 政府系投資ファンド、ヘッジファンド、年金基金、及び保険会社等のアセットマネージャー、
- 自己名義で又は自己が属しているグループの親会社、子会社、支社、関連会社、もしくはジョイントベンチャーの名義で外部(グループ外)と取引を行う企業財務センター、
- 資産管理業務を行っているファミリーオフィス、
- 指標の執行サービスを提供する企業、
- 高頻度取引を行っている及び/又はアルゴリズム取引を提供している企業、
- ブローカー(個人向け外国為替を含む)、投資顧問、(データ/情報の)配信サービスを行う企業、及びこれらに類する仲介人/代理人、
- 電子取引プラットフォーム、
- 取引確認及び決済用のプラットフォーム、並びに
- その国又は地域において外国為替市場参加者に該当する組織

目安として、次の者は原則として上記(i)～(iv)に記載の市場参加者として外国為替活動に従事しているものに該当しないものと考えられる。

- レート配信プラットフォーム、
- 個人顧客向けの送金事業者及び両替商、
- プライベートバンキングの顧客で、個人として又は個人投資ビークルを介して取引を行う者、並びに
- 個人顧客全般

外国為替市場における市場参加者は、その類型及び市場への関与の度合いから見て非常に多岐にわたっている。グローバル外為行動規範は、これらの市場参加者全てに適用することを想定しているが、その適用の詳細については、それぞれの活動内容の影響を受ける。

倫理

倫理における基本原則

市場参加者は、外国為替市場の公正性及び健全性を促進すべく、倫理的かつプロフェッショナルに行動することが期待されている。

市場参加者の倫理的かつプロフェッショナルな姿勢は、市場の公正性及び健全性を支えるものである。従って、グローバル外為行動規範では、まず外国為替市場における適切な行動の基本原則を示している。これらの原則はあらゆる取り組みの基礎となるものであり、従って、その他の各原則の中心となるものである。とはいえ、グローバル外為行動規範は事業を行う上での完全な指針ではなく、倫理に関する原則集であらゆる行動についての問題をカバーできるものではない。適切な判断を行うことが倫理的かつプロフェッショナルに行動するための基礎であり、市場参加者及びその従業員は、グローバル外為行動規範の各事項を適用する際、及び外国為替市場に参加する際は、以下の基本原則に沿って行動すべきである。

原則1

市場参加者は、最高水準の倫理基準を目指すべきである。

市場参加者は次のことを行うべきである。

- 顧客及びその他の市場参加者との取引において、正直に行動すること、
- 顧客及びその他の市場参加者との取引において、公正に、一貫性及び適切な透明性のある態様で行動すること、並びに
- 誠実に行動し、特に疑わしい慣行及び行動を回避し、対処すること。

次の各当事者は、それぞれの立場において高度な行動基準を維持する責任を負っている。

- 各企業は、自社内における倫理価値観及び倫理的な行動を推進し、外国為替市場において高い倫理基準をより幅広く促進する努力をサポートし、自社の従業員がそのような努力に積極的に関与するよう促すべきである。
- 上級管理職及びフロントライン管理職は、自社の企業文化に倫理的な慣行を積極的に根付かせ、これをサポートし、従業員に対して適切なアドバイスができるように備えておくべきである。
- 従業員は倫理上の問題に直面したとき、非倫理的な行動についての説明責任を負うことを想定して判断を行い、適切な行動について、専門家のアドバイスを求めるべきである。従業員は、状況を考慮して、内部又は外部の適切な担当者に懸念事項を報告及び／又はエスカレーション・プロセスに上程するべきである。

原則2

市場参加者は、最高水準のプロフェッショナル基準を目指すべきである。

外国為替市場において最高水準のプロフェッショナリズム及び最高水準の業務遂行を維持することは、全ての市場参加者の共通の利益に資するものである。

高い水準の業務遂行は次のことによって支えられている。

- 適用法について十分に理解・遵守すること、
- 対象業務について十分な経験、知識、及び資格を有していること、
- 十分な能力とスキルをもって業務を行うこと、
- 取引実行方法、記録保持、及び倫理的行動等に関する自社のガイドライン及び業務手続き等に沿ってプロフェッショナルとしての判断を行うこと、並びに
- 外国為替市場において最高水準のプロフェッショナリズムをより幅広く促進するために努力すること

市場参加者は、適切なトレーニングを受け適切な経験を積んでいる従業員に、その職務をプロフェッショナルに遂行させるべきである。

原則3

市場参加者は、利益相反を認識し、これに対処すべきである。

市場参加者は、市場参加者の倫理的判断やプロフェッショナルな判断を阻害する、もしくはその可能性があると考えられる実際及び潜在的な利益相反を認識すべきである。市場参加者はこれらの利益相反を除外するか、除外できない場合には、顧客及びその他の市場参加者の公平な取扱いができるよう、有効な対策を講じるべきである。

従業員は利益相反が生ずる可能性があることを認識し、この分野における自社の方針に従うべきである。

利益相反が生ずる場面の例としては次のようなものがある。

- 個人又は会社の利益が顧客又はその他の市場参加者の利益と相反する場合、
- 個人的な関係、
- 贈答及び企業接待、並びに
- 自己売買

ガバナンス

ガバナンスにおける基本原則

市場参加者は、外国為替市場において責任をもって関与すべく、頑健かつ明確な方針、手続き、及び組織体制を構築することが期待されている。

[このセクションは、グローバル外為行動規範策定作業の第2フェーズとして2017年5月の公表を目指し現在検討中である。このセクションには、グローバル外為行動規範及びガバナンスに関連するその他の文書に規定されている原則をサポートする方針や手続きに関する内容が記載される予定となっている。]

情報共有

情報共有における基本原則

市場参加者は、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サポートするような円滑なコミュニケーションを推進すべく、明確かつ正確にコミュニケーションを行い、機密情報を守ることが期待されている。

I. 機密情報の取扱い

原則1

市場参加者は、機密情報を明確かつ効果的に特定し、アクセスを適切に制限すべきである。

市場参加者は、従業員が機密情報を特定しやすいようにすべきである。機密情報とは、市場参加者が受領又は作成した、公開されていない以下の情報を意味する。

- (i) 外国為替取引情報:市場参加者自身又はその顧客の、過去、現在、及び将来の取引活動又はポジションに関する情報(これらの活動の過程において受領もしくは作成された関連機密情報を含む)で、主に次のような形式のものが含まれる。
 - 市場参加者のオーダーブックの内容
 - その他の市場参加者の取引意図
 - 市場参加者によって提供されるスプレッドマトリックス
 - 指標取引のオーダー
- (ii) 指定された機密情報:市場参加者は、一定の書式による非公開契約又はこれに類する秘密保持契約の対象となっている、機密情報、専有情報、その他の情報。

市場参加者は、機密情報へのアクセスを制限し機密情報を保護すべきである。

- 従業員は、当該情報の不正使用のおそれがある者に対しては、いかなる場合も機密情報を開示すべきではない。
- 従業員は、内部のリスク管理上、法律上及びコンプライアンス上の必要性等、当該情報を受領する正当な理由がある者に対して開示する場合を除き、機密情報を開示すべきではない。
- 顧客、潜在顧客、又はその他の第三者から取得した機密情報は、それが提供された目的に限り使用すべきである。但し、上記に該当する場合又は顧客と特段の合意がある場合を除く。

マーケットカラーについての議論は下記の原則4を参照。

原則2

市場参加者は、特定の場合を除き、外部者に対して機密情報を開示すべきではない。

市場参加者は、特定の場合に限り、機密情報を開示すべきである。例えば、以下のような場合である。

- 代理人、(ブローカーもしくは取引プラットフォーム等の)市場仲介人、又は他の市場参加者に対して、取引の執行、処理、清算、更改、又は決済のために必要な限度において開示する場合、
- 相手方もしくは顧客の同意又はその要請を受けて開示する場合、
- 適用法に基づき公開することが義務づけられた場合、又は関連規制・当局から要請された場合、
- 政策上の目的で中央銀行から要請された場合、及び
- 機密情報を開示する市場参加者と同様に機密情報を保護するという条件で、アドバイザー又はコンサルタントに対して開示する場合。

機密情報の開示・非開示の判断に際して、市場参加者は、顧客との合意事項の他に、適用法についても考慮すべきである。

II. コミュニケーション

原則3

市場参加者は、明確かつ正確で、プロフェッショナルな方法で、誤解を生じないよう、コミュニケーションをとるべきである。

コミュニケーションは、相手が容易に理解できるものであるべきである。従って、従業員は、コミュニケーションの相手にとって適切な用語及び言語を使用すべきで、不明瞭な用語を使用するべきではない。情報の正確性及び一貫性を支えるため、従業員は次の点に留意すべきである。

- 第三者による情報を、情報源(例えば、通信社)であるその第三者のものとして扱うこと、
- 意見は意見として明確にすること、
- 虚偽の情報を伝えないこと、
- 価格変動を生ずる可能性のある風説について取り上げる際は適切な判断を行い、市場操作又は他の市場参加者を惑わす目的で風説を流布しないこと、及び
- 機密情報を保護するために誤解を生ずる情報を提供しないこと。

市場参加者は、従業員によるコミュニケーションが、その従業員が所属している市場参加者、ひいては業界全体に対して影響があるということに留意すべきである。

原則4

市場参加者は、情報の機密性を損ねることなく、マーケットカラーを適切に伝えるべきである。

市場参加者の間で、一般的な市場情勢や見方や、匿名化され合算されたフローに関する情報といったマーケットカラーを適時に共有することは、効率的で開かれた透明な外国為替市場に寄与する。

市場参加者は、マーケットカラーの適切な共有の方法について、従業員に対して明確なガイダンスを示すべきである。特に、コミュニケーションの対象は、適切に合算され匿名化された情報に限るべきである。そのため、

- コミュニケーションには、具体的な顧客の名称、その他顧客の取引パターンを外部に伝える仕組み(例として、特定の市場参加者にリンクするコードネーム)、又は個別の顧客に特有の情報を含むべきではない。
- 顧客のグループ、所在地、ストラテジーについては、市場参加者がその機密情報を導き出すことができない程度にまで一般化した情報にして伝えるべきである。
- コミュニケーションは、市場についての見解とその確信の度合いを共有することに限るべきで、各自の取引ポジションについて開示すべきではない。
- 公的に報告されている取引活動を除き、フローに関する情報は値幅によってのみ開示し、特定の顧客やフローを具体的なレートで開示すべきではない。また、フローの数量は概算で伝えるべきである。
- オプション取引は、公的に報告されている取引及びストライクの他、広く認知されたスキーム及びマーケットピックの観点から取り上げるべきである。
- 取引が行われた時間については幅を持たせて言及すべきである。
- 市場参加者は、顧客に対し、そのオーダーの状況について情報を提供する際、オーダーブックの他の内容の機密性を保持するよう、(同じレベル又は近いところに複数のオーダーがある場合は特に)留意すべきである。
- 市場参加者は、機密情報を要求すべきではない。

マーケットカラーのコミュニケーションを説明する例示については、付属書1を参照。

原則5

市場参加者はコミュニケーションの手段及びルートについての明確なガイダンスを従業員に対して示すべきである。

市場参加者は、追跡、監査、記録保持、及びアクセス管理が可能な方法によって他の市場参加者との間でコミュニケーションを行うべきである。使用されるコミュニケーションの手段にかかわらず、情報セキュリティの基準を適用すべきである。可能な場合には、市場参加者は、認められるコミュニケーション手段のリストを保有しておき、特に取引又はマーケットカラーの共有に使用される場合には、コミュニケーションの内容を記録しておくことが推奨される。

市場参加者は、緊急事態及び事業継続のために必要な場合等、一定の状況下では、記録されていない通信回線の使用を認めることも検討すべきで、記録されていない通信回線又は装置を使用する場合のガイダンスに従業員に提示するべきである。

取引執行

取引執行における基本原則

市場参加者は、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実現すべく、取引の交渉及び執行において、特段の注意を払うことが期待されている。

(注: 電子取引(アルゴリズム取引運営者及びユーザーを含む)、取引プラットフォーム、ブローカー、プライムブローカー、並びに為替取引に特有のスワップ取引、フォワード取引、及びオプション取引に関する原則については、第2フェーズとして2017年5月の公表を目指し現在検中である。取引執行に関する第1フェーズの内容にさらなるフィードバックが得られた場合、以下の内容の変更が必要となる可能性がある。)

為替取引執行は、多岐にわたる取引経路があり、一つの取引について各市場参加者の果たす役割が異なり、多様な特色がある。為替取引における全市場参加者は、取引執行における各自の役割にかかわらず、外国為替市場の円滑な機能をサポートするよう、誠実に行動すべきである。下記に記載の第1フェーズの原則は、取引の当事者である全市場参加者(又は取引当事者の直接のエージェントである市場参加者)と、顧客のオーダーの執行を中心にカバーしている。グローバル外為行動規範における市場参加者は、オーダーを発注する側の者と、発注されたオーダーを執行する側の者との両方を含んでいる。取引執行についての原則のベースになる適切な慣行については、第2フェーズでより明確化する予定で、第1フェーズ文書に対するフィードバックも適宜検討する予定である。

外国為替市場では、顧客のオーダーを取り扱う市場参加者と顧客との双方が、取引当事者本人として活動するプリンシパル取引が伝統的に主流となっており、一部にエージェント(取引執行代理人)取引が存在する。同一の市場参加者が、あるときは顧客のオーダーを取扱い、あるときは他の市場参加者に対して発注を行うこともある。取引プラットフォームが負っている義務については、第2フェーズ文書にて検討する。

原則1

市場参加者は、自己が取引を行う役割について明確にすべきである。

市場参加者は、オーダーの管理及び取引の執行における自己の役割及び権限について理解し明確に伝えるべきである。市場参加者は、全ての取引に適用される自己の役割に関する基本契約又はその他の取引条件を規定することもでき、個別の取引ごとに自己の役割を規定することで関係を管理することもできる。市場参加者が自己又は相手方の権限の変更を希望する場合、両当事者が変更案に明確に合意すべきである。

顧客のオーダーを受けた市場参加者は以下のとおり行動することが想定される。

- エージェントとして、顧客の指示に基づき顧客を代理して、自らはそのオーダーに関連するマーケットリスクを取らずにオーダーを執行する、又は
- プリンシパルとして、オーダーに関連するマーケットリスク、信用リスク等のリスクを引き受けて、取引当事者本人として行動する。この場合には、両当事者が合意するまでは、オーダーを執行する義務は生じない。オーダーの受諾により、裁量が付与される場合には、合理的かつ公正に、顧客にとっての不利益が生じないやり方で裁量を行使すべきである。

原則2

市場参加者は、顧客のオーダーを公正に、かつ透明性をもって取り扱うべきである。

市場参加者は、顧客のオーダーを、公正に、かつ透明性をもって取り扱うことが期待されている。その具体的な方法及び関連する適正な慣行の内容については、上記の原則1で説明したとおり、市場参加者の役割によって異なる。前述の通り、外国為替市場は、プリンシパル取引が伝統的に主流となっており、一部にエージェント取引が存在する。そのため、この原則は、プリンシパル取引、エージェント取引双方のケースを想定しているが、一部の種類のオーダーに関しては、以下のとおり、各取引に関連した留意点が存在する。

役割

(プリンシパル・エージェントの取引形態にかかわらず)顧客のオーダーを取り扱う全ての市場参加者は、次のことを行うべきである。

- 顧客にとって公平で透明性のある結果を得ようとする、明確な基準を有すること、
- 真実を述べること、
- 明確で誤解の余地のない表現を使うこと、
- 提示している価格が、ファームなのか単なるインディケーションなのかを明確にすること、
- 顧客が不適切と思われるオーダーを依頼してきた場合、それを拒否できるよう、十分なプロセスを用意しておくこと、
- マーケットを混乱させる意図をもって取引を行わないこと、及び
- 顧客とオーダーの交渉を行う前に、顧客に対して適切な開示及び情報の提供を行うことで、顧客が取引を行うべきか否かを決定できるようにすること。

市場参加者は、顧客に対して、次のような事柄を認識させるべきである。

- オーダーが、合算ベースで取り扱われるのか、時間順に取り扱われるのか、
- 顧客に開示している取引条件に基づき、取引執行が電子取引またはマニュアルで行われる可能性があること、
- 取引執行方針に影響する可能性のある様々な事柄、典型例としては、顧客のオーダーを管理している市場参加者がオーダーに関連するリスクを負担しているのかどうか、その時点での流動性及びマーケットの状況、取引執行方針に影響する可能性のあるその他の顧客のオーダー及び/又は取引戦略、

- 裁量がある場合、その裁量を行使する方法、並びに
- 可能な範囲で、オーダーの受領時および執行時のタイムスタンプに関する方針

顧客のオーダーを、プリンシパルとして扱う市場参加者は、次のことを行うべきである。

- プリンシパルとしての市場参加者と顧客との関係の根拠となる、取引条件(次のような内容を含むもの)を開示すること。
 - 市場参加者は、顧客の取引相手として、プリンシパルとして取引を行うこと、
 - プリンシパルが、RFQ (Request for Quotes)、気配値リクエスト、オーダーについての検討又は発注、その他取引執行につながる可能性のあるあらゆる意向を受けて、どのようにコミュニケーションを行いまた取引を行うのか、並びに
 - 市場参加者がプリンシパルとして行う取引と、マーケットメイキングにおいて生じ得る利益相反をどのように特定し、対処するのか
- マーケットリスクが移転されるタイミングについて明確にすること。
- マーケットメイキングやヘッジ等のリスク管理が、トレーディングの戦略、ポジショニング、想定されるリスク、その時点での流動性やマーケットの状況にふさわしいものであること。
- グローバル外為行動規範に適合するガイドラインに沿った、マークアップ方針を社内ルールとして整備しておくこと。

顧客のオーダーをエージェントとして取り扱う市場参加者は、次のことを行うべきである。

- エージェントとしての市場参加者と顧客との関係性について、顧客に対して説明を行うこと。
- 顧客により依頼された結果を達成すべく努力すること。
- 顧客のオーダーに関係する以下のような情報を提供する、透明性のあるオーダー執行方針を設定すること。
 - 顧客のオーダーをどの市場で執行しうのか
 - 取引執行のプラットフォーム(venues)の選択に影響を与える事柄
 - エージェントが顧客のオーダーを速やかかつ公正に執行する方法
- 契約期間を通じて適用される報酬及び手数料などの取引条件を顧客に対して明確にすること。
- エージェントとして受けたオーダーに関する情報は、競争力のあるクォートをするために必要な限りにおいてのみ、マーケットメイク又はプリンシパルとして取引しているトレーディングデスクと共有すること。(情報共有に関する原則1を参照。)

オーダーの種類

市場参加者は、異なる種類のオーダーが、執行に際してどのような個別具体的な検討を要するかについても認識すべきである。

顧客のストップ・ロス・オーダーを扱う市場参加者は次のことを行うべきである。

- ストップ・ロス・オーダーの条件を定めるために必要な、基準レート、金額、期間、及びトリガー等の情報を顧客から得ること、並びに
- リスクマネジメント取引がストップ・ロス・オーダーのトリガーレベルに近いところで執行される可能性の有無、及びそれらのリスクマネジメント取引が基準レートに影響を与え、ストップ・ロス・オーダーのトリガーとなり得るということを顧客に対して開示すること。

容認されない慣行の例

- ストップ・ロス・オーダーの水準へマーケットを動かすことを意図した取引または行為、及び
- 損失を負う意図でストップ・ロス・オーダーを受けること。

ストップ・ロス・オーダーの扱いに関する具体的な例示については、付属書1を参照。

顧客のオーダーを執行する市場参加者(オーダーを部分執行する場合も含む)は、次のことを行うべきである。

- 顧客のオーダーをどのように執行するか判断に当たっては、その時点でのマーケットの状況及びその顧客に対して開示している事柄に基づき、関連性のある方針にも配慮しつつ、公正かつ合理的に判断すること。
- 顧客のオーダーの執行(部分執行も含む)の是非及びその方法について判断し、その判断内容を実務上可能な限り速やかに顧客に伝えること、並びに
- 顧客のオーダーのうち、顧客に指定された条件の範囲内で、複数の顧客のオーダー間の優先順位付けや市場参加者がその顧客に対してその時点で有しているクレジットライン等の状況に応じ、執行可能なオーダーを全て執行すること。

特定のフィキシング・レートで取引を行うオーダー(フィキシングオーダー)を取り扱う市場参加者は次のことを行うべきである。

- これに伴うリスクを理解し、適切な手続きを認識すること。
- 共謀その他により、不適切な情報共有を行わないこと又は為替レートに影響を与えようとしなかったこと。
- 直接的に、またはフィキシングの顧客フローを通じて、自身が利益を得るためにフィキシング・レートに故意に影響を及ぼさないこと。
- FSB(金融安定理事会)の外国為替指標に関する報告書²における推奨に従って行動すること。
例えば以下のことを含む。
 - 透明性のある手法で、かつ、かかる取引を受諾することにより負

²2014年9月30日金融安定理事会の外国為替指標に関する報告書を参照。

うリスクに見合ったプライシングを行うこと。

- フィキシングオーダーの受領及び執行に関する内部ガイドライン及び手続きを制定し実行すること。

容認される慣行の例

- フィキシング算定の時間帯の前、フィキシング算定の時間帯内、その後にわたってオーダーの取引を行うこと。(但し、マーケット価格及び顧客にとって悪影響を故意に与えようとする場合を除く。)
- 顧客のオーダーを、ネットティング後の金額で執行すること。

容認されない慣行の例

- 顧客に不利になるよう価格の吊り上げ又は押し下げを行う意図で、フィキシング算定の時間帯内に、顧客のオーダーを超える量の売買を行うこと。
- マーケット価格及び顧客にとって悪影響を故意に与えようとする目的で、フィキシング算定の時間帯の直前に売買を行うこと。
- フィキシング算定の時間帯内に、顧客に不利になるようなフィキシング・レートの操作を企図し、マーケットに取引意図の無い大きなサイズのオーダーを見せること。
- 特定の顧客がフィキシング・レートで取引していることを他者に伝えること。
- 他の市場参加者と共謀すること。(情報共有に関する原則1及び2を参照。)

原則3

市場参加者は、プリンシパルとして取引を行う場合に限り顧客のオーダーについてプリヘッジを行い、かつそのプリヘッジは公正に、かつ透明性をもって行われるべきである。

プリヘッジは、特定または複数の顧客のオーダーについてのリスク管理で、そのオーダー及びオーダーに従って行われる取引において顧客の利益となることが想定されているものである。

市場参加者は、顧客に対する不利益を生じさせたりマーケットを混乱させるような目的・手法でない場合に限り、プリヘッジを行うことができる。市場参加者はプリヘッジについて、顧客が執行に関する自身の選択を納得できるように、顧客に対して伝えるべきである。

- 上記の原則に従ってプリヘッジが行われているかどうかについての評価を行うにあたり、市場参加者は、その時点のマーケットの状況(流動性等)並びに予測される取引の規模及び性質を考慮すべきである。
- 市場参加者は、プリヘッジを行っている間も、リスク管理、マーケットメイク、及び他の顧客のオーダー執行等の他業務は継続して行うことができる。上記の原則に従ってプリヘッジが行われているかどうかについて検討する際は、単一の取引のプリヘッジを、市場参加者の全体的なエクスポージャーを考慮に入れたポートフォリオを踏まえて検討すべきである。
- 市場参加者がエージェントとして行動している場合、プリヘッジを行うことはできない。

プリヘッジに関する具体的な例示については、付属書1を参照。

原則4

市場参加者は市場を混乱させる意図で取引をすべきではない。

市場参加者は、市場を混乱させる意図をもって外国為替取引をすべきではない。顧客のオーダーを取り扱う市場参加者は、その取引は市場を混乱させる意図があると考えられる根拠がある場合には、その取引を拒否することができる。

もともと、M&A 関連取引等、市場に相当程度の影響を与える取引も存在する。これらの取引については、関係する市場参加者が適切に監視し執行すべきである。

原則5

プリンシパルとして行動している市場参加者が顧客取引に対して適用するマークアップは、公正かつ合理的なものであるべきである。

マークアップは、市場参加者の引き受けるリスク、発生する費用、及び特定の顧客に対して提供するサービス等に対する対価として市場参加者に支払われるべきものとして、最終的な取引価格に含まれているスプレッド又は手数料である。

市場参加者は、自己の行っている外国為替業務に関して、以下の事項等を記載した文書を作成し開示することにより、透明性を推進すべきである。

- 最終価格にはマークアップが含まれている可能性があることを顧客に対して明確にする。
- 同一又は類似の取引について、別の顧客に対しては異なる取引価格が適用される場合があることを顧客に対して明確にする。
- 例えば、マークアップの要素(特定の取引の性質によるもの、顧客との関係性全般によるもの、その他、関連する運営コスト等を含む)を示すなどして、顧客がマークアップの決定について理解できるようにする。また、
- 特定の水準にリンクした、又は特定の水準でトリガーされるオーダーのプライシング及び/又は執行に対して、マークアップがどのように影響するのかについて顧客に対して開示する。

市場参加者は、従業員が適切かつ公正にマークアップを決定できるよう、方針及び手続きを策定しておくべきである。これらの方針及び手続きには少なくとも次の内容を含むべきである。

- 顧客に対して請求される金額が、市場の状況並びに内部的なリスク管理の状況や方針に照らして公正かつ合理的なものとなるためのガイダンス
- 従業員がマークアップの決定に際して、正直に、公正に、かつプロフェッショナルに行動できる(顧客に対してマークアップに関する誤った情報を伝えないことを含む)ようにするためのガイダンス

市場参加者は、自社のマークアップの運営が自社の方針及び手続きに合致しているかどうか、また顧客に対して開示が行われているかについて、監視するプロセスを策定しておくべきである。マークアップは、市場参加者の社内における監視及びエスカレーション・プロセスの対象とすべきである。

マークアップを説明する例示については、付属書1を参照。

原則6

顧客は、自身が依頼し実施する取引に伴うリスクを認識し、自身が受ける執行サービスについて定期的に評価すべきである。

顧客は、自身のオーダーを執行する市場参加者に対して期待することを明確に伝えるべきである。顧客は、グローバル外為行動規範に含まれているガイダンス及びその他関連する基準に照らし、市場参加者に説明責任を負わせるべきである。顧客は、オーダー執行に関して適切な調査・分析を行うべきである。

リスク管理及びコンプライアンス

リスク管理及びコンプライアンスにおける基本原則

市場参加者は、外国為替市場で発生し得るリスクについて効果的に特定、測定、監視、管理、報告すべく、頑健なリスク管理及びコンプライアンス環境を整備し維持することが期待されている。

[このセクションは、2017年5月に公表予定のグローバル外為行動規範第2フェーズの内容として検討中である。]

取引確認及び決済

取引確認及び決済における基本原則

市場参加者は、外国為替市場において堅確・円滑かつタイムリーな決済を推進すべく、頑健・効率的・透明で、リスクを軽減できるような取引執行後のプロセスを構築することが期待されている。

下記の原則は、外国為替取引の取引確認及び決済に関連するシステム及びプロセスに関するものである。これらの原則は市場参加者の市場における業務に応じて適用すべきである。

I. 包括的な原則

原則1

市場参加者は、クレジットリスク及び法的リスクを管理するための、一貫性のあるオペレーション実務、文書、及び方針を策定すべきである。

オペレーション実務(取引確認及び決済のプロセスを含む)は、法的文書及びその他の文書に合致したものであるべきである。また、クレジットリスクの軽減策の利用は、本文書及び市場参加者のクレジットリスク方針に合致したものであるべきである。

原則2

市場参加者は、平常時及びピーク時のいずれにおいても、監視及び管理の能力を維持できるよう、頑健な枠組みを策定しておくべきである。

市場参加者は、少なくとも、市場の平常時及びピーク時のいずれにおいても、処理時間に過度の影響を与えることなく一貫して外国為替の処理が行えるよう、十分な技術上及びオペレーション上の能力を備えておくべきである。

市場参加者は、要請に応じてかつ適時に、極端な需要の変化に対応するための明確なメカニズムを策定しておくべきである。さらに、明確に定義され書面化された、パフォーマンスの管理プロセスも策定し、定期的にレビュー(外部ベンダーによるものも含む)を行うべきである。

原則3

市場参加者は、取引データをフロントオフィスシステムからオペレーションシステムに直接自動送信するSTP[Straight-Through Processing]を採用することが推奨される。

取引データの直接自動送信は、送信中にデータが改変又は削除されない、安全なインターフェースを介して

行われるべきである。取引データをフロントオフィスシステムからオペレーションシステムに直接自動送信することができない場合には、取引データが完全かつ正確にオペレーションシステムに取り込まれるよう、十分なコントロールを行うべきである。

原則4

市場参加者は、取引の更新や修正、及び／又はキャンセルを行う際は、厳格な管理をすべきである。

取引の更新や修正、及び／又はキャンセルのためのプロセスは、明確に定義し、オペレーション、営業、及びトレーディングの各スタッフを適切に分離するべきである。取引の修正及びキャンセルに関するこれらの各分野における報告は、定期的にマネジメントに対してなされるべきである。

II. 取引確認プロセス

原則5

市場参加者は、実務上可能な限り速やかに、確実に効率的な方法により取引確認を行うべきである。

市場参加者は、外国為替取引の執行、修正、又はキャンセルの後、実務的に可能な限り速やかに取引確認を行うべきである。可能な場合には、自動取引確認マッチングシステムを利用することを強く推奨する。市場参加者は、さらに、取引執行の責任と取引確認の責任を分離した業務手続きを実施するべきである。

取引確認書は、可能な場合にはいつも確実な方法で送信されるべきで、電子化・自動化された取引確認書が奨励される。外国為替商品の取引確認書には、可能な場合には、標準化されたメッセージ形式及び業界内で合意された定型文を使用するべきである。ブローカーを介してアレンジされた取引については、当該取引の両当事者の間で直接確認を行うべきである。市場参加者は、正確な取引ができるよう、ブローカーから取引通知書を受領すべきである。

電子メール等の一般通信回線による通信を利用すると、詐欺や開示対象者以外への機密情報の漏洩等のリスクが飛躍的に増大する。一般通信回線を利用して取引確認書の連絡を行う場合には、その連絡手段が情報セキュリティ基準を満たすようにすべきである。(情報共有の原則2を参照。)

市場参加者双方が従来型の確認メッセージのやりとりの代わりにフロントエンド電子取引プラットフォームを使用することを選択している場合には、取引データのやりとりは、自動化され、フロントエンドシステムからオペレーションシステムに直接送られるようにすべきである。2つのシステムの間でのデータの流れが改変されず、データの削除や手動修正が行われないよう、厳格な管理を実施すべきである。当事者間で、従来型の確認メッセージのやりとりのためではなく、取引マッチングのために電子取引プラットフォームを利用することに合意する場合には、合意内容を両当事者間の法的な契約書に記録しておくべきである。

原則6

市場参加者は、実務上可能な限り速やかに、ブロック取引のレビュー、取引確認、及び割当を行うべきである。

ブロック取引の詳細については、執行後実務上可能な限り速やかにレビュー及び取引確認を行うべきである。インベストメントマネージャーその他エージェントとして複数の取引相手を代理している者は、ブロック取引を

引き受け、後で各取引相手に割り当てることができる。ブロック取引に含まれている各取引相手は、割り当て前に承認され存在している取引相手であるべきである。割り当て後の各取引については、各取引相手に通知し、実務上可能な限り速やかに取引確認を受けるべきである。

原則7

市場参加者は、取引確認及び決済の齟齬について、実務上可能な限り速やかに特定し解決すべきである。

市場参加者は、受領した取引確認書又は行われたと主張されている取引と、自己の取引記録との間に齟齬を発見した場合、内部調査を行い、かかる齟齬を実務上可能な限り速やかに解決するために、取引相手に報告を行うべきである。市場参加者は、さらに、行われたと主張されている取引を慎重に照合し、内部の取引記録に該当するものがないものについては、それを通知すべきである。

確認のできない事項又は争いのある事項について、早急に解決できるよう、エスカレーション・プロセスを確立しておくべきである。また、齟齬から生ずる悪影響を検知し報告できるプロセスを整備しておくべきである。

エスカレーション・プロセスには、取引相手が取引確認に関する最善の方法を取っていない可能性があるか識別できるよう、取引その他の内部関係者に対して通知する制度も設定しておくべきである。シニアマネジメントは、自社がその取引相手と取引を継続することにより生ずるオペレーショナルリスクを評価することができるよう、確認できない取引の数及びその可能性のあるものについて、定期的な情報を受け取るべきである。

原則8

市場参加者は、各外国為替商品の周期的イベントに特有の取引確認及び処理を認識すべきである。

市場参加者は、独自の特徴をもつものも含め自社が取引を行う全ての外国為替商品の取引確認、執行、及び決済について明確な方針及び手続きを確立すべきである。該当する場合には、市場参加者は、オペレーショナルリスクを抑えるため、様々な外国為替商品に付随する追加の条項及び条件や周期的イベントに伴うプロトコル及びプロセスについてオペレーションの責任を負う従業員に対して十分に周知すべきである。市場参加者は、外国為替商品に関連する適切な用語、契約条項、及び市場慣行についても熟知しておくべきである。

III. ネットティング及び決済プロセス

原則 9

市場参加者は、決済リスクについて対策及びモニタリングを行い、リスクを軽減するよう努力すべきである。

市場参加者は、自社の外国為替決済リスクを数量化するタイムリーかつ正確な方法を策定すべきである。市場参加者の外国為替のオペレーションに関与している各分野のマネジメントは、決済プロセス及び決済リスクを軽減するために使用されることのあるツールについて十分理解しておくべきである。

外為決済のネットティング(自動決済ネットティングシステムの利用を含む)が奨励される。市場参加者がネットベースの決済支払のプロセスを利用する場合には、適切な双方向の文書によって確認を行うべきである。ネットティングにはバイラテラル(二者間)又はマルチラテラル(多数当事者間)がある。

ネットティングを行う取引についてもまず、他の外国為替取引の場合と同様に行うべきである。ネットティング対象となっている各取引については、ネットティングの計算を行う前に取引確認を行うべきである。バイラテラルネットティングの場合には、市場参加者が決済額のネットティングのために利用するプロセスには、二者間のネットティング額を、各通貨で事前にその取引相手との間で合意した桁数で確認するための手続きも規定しておくべきである。より一般的には、可能な場合には、PVP[payment-versus-payment]の仕組み等、決済リスクを削減する決済サービスを利用すべきである。

原則 10

市場参加者は標準決済指図(Standing Settlement Instructions: SSI)を利用すべきである。

市場参加者が取引関係を有している取引相手との間で、必要な商品及び通貨のための SSI を用意しておくべきである。SSI の入力、認証、メンテナンスについての責任は、取引及び営業を担当している従業員とは明確に区別すべきであり、理想的には、取引決済について責任を負う従業員からも分離すべきである。SSI は、安全に保管し、STP がスムーズに行えるよう、全ての関連する決済システムに提供されるべきである。同一の取引相手、特定の商品・通貨に関して、複数の SSI を使用することは推奨されない。同一の取引相手、特定の商品・通貨に関して、複数の SSI を使用することは決済リスクを生ずる可能性があるため、適切な管理が必要である。

SSI は、開始日を明確に設定すべきで、少なくとも 2 名以上によるレビュー等の適切な承認を必要とし、修正すべきである(監査証跡記録を含む)。SSI の変更を行う場合には、変更実施の前に十分な余裕をもって取引相手に対して通知すべきである。可能な場合にはいつでも、SSI の変更、通知、新規 SSI についての伝達は、認証済みの標準化されたメッセージフォーマットで提出すべきである。

全ての取引は、取引実行日の時点で有効な SSI に従って決済を行うべきである。SSI 変更の時点で未決済で、新規 SSI の開始日以降に取引実行日となる取引については、決済前に(2 者間で、又は認証付メッセージの一斉送信を介して)再確認すべきである。

SSI が利用できない場合(又は既存の SSI がその特定の取引には妥当でない場合)、代替決済指示を実務上可能な限り速やかに提出すべきである。これらの指示は、認証済みのメッセージを介して又はその他の安全な方法によりやりとりすべきで、その後、取引確認のプロセスの一部として検証されるべきである。

原則11

市場参加者は、外国為替取引の支払いに際し、直接支払を要請すべきである。

市場参加者は、外国為替取引に際し、直接支払を要請すべきであり、第三者支払においてはオペレーショナルリスクが顕著に高まり、マネーロンダリング又は詐欺的行為に巻き込まれる可能性があることを認識すべきである。第三者支払に関与する市場参加者は、第三者支払の利用に関して明確な方針を規定し、それに従い第三者支払を利用すべきである。

少なくとも、これらの方針は、支払者に対して、第三者支払の理由を明確に理解していること並びにマネーロンダリング防止、テロ資金供与防止、その他の適用法の観点からリスク評価を行うことを義務づけるものであるべきである。第三者支払の取り決めは、対象取引の前に、取引相手との間で合意し書面化しておくべきである。取引の執行後に第三者支払が要請された場合は、同程度の調査・分析を行い、コンプライアンス及びリスクの承認を確保すべきである。

原則12

市場参加者は、決済プロセスにおけるトラブルの可能性を抑えるため、日中及び1日の終わりにおける資金需要の予測、監視、及び管理ができるよう、十分なシステムを整備しておくべきである。

市場参加者は、外国為替取引の決済に使用される自社の各口座に決済に必要な資金を確保するための明確な手続きを規定しておくべきである。ノストロ口座のある市場参加者は、ノストロ口座からの引出超過のリスクを減らせるよう、可能な場合にはいつでも、各有効期間中の(取引実行日までの)全ての取引、キャンセル、修正を含めて、リアルタイムでのこれらの口座の残高を予想しておくべきである。

市場参加者は、時差及びコルレス側の受付終了時刻を考慮し、実務上可能な限り速やかに支払指示を送るべきである。市場参加者は、ノストロ銀行が支払エラーをタイムリーに特定し修正できるよう、またエスカレーション・プロセスをとれるよう、受け取り予定(可能な場合には、標準化されたメッセージフォーマットで)を伝えるべきである。

市場参加者は、支払指示のキャンセル及び修正についてノストロ銀行と協議すべきである。市場参加者は、一方的に支払指示のキャンセル又は修正が可能な時刻を理解し、指図受付締切時刻を該当する通貨における決済サイクルの開始にできるだけ近づけるよう、ノストロ銀行と交渉すべきである。

IV. 口座照合プロセス

原則 13

市場参加者は、速やかに口座照合プロセスを行うべきである。

市場参加者は、予想キャッシュフローと実際のキャッシュフローを適時に照合するプロセスを定期的を実施すべきである。速やかに照合を行うことにより、市場参加者は入力漏れや入力エラーをより早期に発見することができ、実際の口座残高を把握でき、口座に適切な資金があるか確認するための適切な対応を取ることができる。照合作業は、コルレス銀行に有している口座の残高に影響する取引の処理に関与していない従業員が行うべきである。

ノストロ口座全般についての全体照合はできるだけ早く行うべきである。ノストロ口座の全体照合をサポートするため、市場参加者は、自動発行されるノストロ口座出入金明細を受領できるようにしておき、ノストロ照合の自動システムを導入するべきである。市場参加者は紛争解決の対策も講じておくべきである。

エスカレーション・プロセスも設定しておき、不明なキャッシュフロー及び／又は決済できなかった取引についてはエスカレーション・プロセスを実行すべきである。

原則 14

市場参加者は、決済における過不足を特定し、速やかに補償請求をすべきである。

市場参加者は、支払の未受領、支払の受領遅延、金額間違い、二重支払、規定外支払を検出し、これらを関連当事者に通知する手続きを確立すべきである。支払不履行のあった取引相手と連絡を取るため、また、より広くあらゆる紛争の解決のために、エスカレーション・プロセスを規定しておくべきである。エスカレーション・プロセスは、不履行及び紛争から生ずるビジネス上のリスクについても、対応できるようにしておくべきである。取引実行日に支払をできなかった市場参加者又は取引実行日に間違った支払(規定外支払、二重支払等)を受け取った市場参加者は、タイムリーに、正しい金額が充当されるようにアレンジし又は補償費用を支払うべきである。

支払が受領できなかった場合は、必ず、直ちに取引相手のオペレーション及び／又はトレーディング部門に報告すべきである。市場参加者は、決済エクスポージャーが最新の予想キャッシュフローの動きを反映したものであるようにしておくべきである。市場参加者は、決済に関する問題が過去にあり、支払不履行が頻発する取引相手とは、限定的な取引関係にすることを検討してもよいであろう。

付属書 1 具体的な例示

以下の具体例は、原則から導き出されるコンセプトを説明するためのものである。様々な状況下で起こり得る具体例を類型化したものであるため、この例示通りであれば免責されるものとして理解されるべきではない。

情報共有:マーケットカラーに関する例

マーケットカラーについての不適切なコミュニケーションの例

- × 銀行のセールスがヘッジファンドに対して:「XYZ(XYZは特定顧客のコードネーム)からUSD/KRWの大口の買いがちょうど発生したところです。」
- × アセットマネージャーから銀行のマーケットメーカーに対して:「貴行がGBP/USDの大口の買い手だったと聞きましたよ。また同じ英国の会社ですか?」
- × ブローカーから銀行のマーケットメーカーに対して:「欧州の銀行が現在、USD/JPY1ヶ月物アットザマネーボラティリティを相当量買っています。」
- × 企業から銀行のマーケットメーカーに対して:「今、あなたがEUR/USDを500mio売ったとしたら、レートをどれくらい動かせると思いますか?」

これらのコミュニケーションは、適切な抽象化又は匿名化が行われていない。特定の取引や特定の顧客に関連するコミュニケーションを行ったり情報を求めたり、特定の取引を直接もしくはコードネームを使用して顧客に結びつけたり、特定のレベルで取引を行う意図について協議し、又は市場を混乱させることを提案したりすることは、不適切な行為である。

マーケットカラーについての適切なコミュニケーションの例

- 銀行のセールスがヘッジファンドに対して:「今朝は実需筋からのUSD/KRWの大口の買いがみられました。」
- アセットマネージャーから銀行のマーケットメーカーに対して:「直近1時間のGBP/USDの100ポイント上昇について見方を教えてもらえますか?」
- ブローカーから銀行のマーケットメーカーに対して:「今朝は欧州の銀行からUSD/JPY1ヶ月物アットザマネーボラティリティに対するまとまった買いが見られました。」
- 企業から銀行のマーケットメーカーに対して:「現在のEUR/USDの流動性を市場の厚みの観点から、50mio、100mio、200mioユーロのプライスはどのくらいになりますか?」

これらのコミュニケーション例及びマーケットカラーについての情報の求め方は、適切に抽象化・匿名化され、用途が市場の流動性に関する情報を求めること、並びに個別具体的な取引ポジションや取引予定について開示することなく相場観や意見を共有することに限られる場合には、適切なものである。

機密情報の不適切なやりとりの例

- × 銀行のリサーチアナリストからヘッジファンドに対して:「弊社は中央銀行の政策金利予想を見直し、ドル/円の先行き見通しを上方修正しました。後ほど、ドル/円買いを推

奨するレポートを公表する予定です。」

- × アセットマネージャーから銀行のマーケットメーカーに対して:「ABC 銀行がたった今電話してきて、EUR/SEK を買いたいと言っています。貴社も買いますか？」
- × 銀行のマーケットメーカーから別の銀行のマーケットメーカーに対して:「150mio 米ドルで USD/MXN の 2way プライスの引き合いを受けているんだけど、貴行のマトリックスだとスプレッドはどうなっていますか？」

これらのコミュニケーションでは何らかの機密情報がやりとりされている。その情報を得るべき合理的な理由がない人との間で、公開されていないリサーチの内容をやりとりしたり、他の市場参加者の思惑又は動向に関する機密情報を共有したり、各社の専有的なスプレッドマトリックス情報を共有したりすることは、不適切な行為である。

機密情報を守る適切なコミュニケーションの例

- 銀行のリサーチアナリストからヘッジファンドに対して:「弊社は中央銀行の政策金利予想を見直し、ドル/円の先行き見通しを上方修正しました。1時間程前にドル/円買い推奨のレポートをお送りしましたが、ご覧になりましたでしょうか。」
- アセットマネージャーから銀行のマーケットメーカーに対して:「EUR/SEK に興味があるか確認の電話をありがとうございます。今日のところはそのつもりはないので、情報は私に留めておきます。」
- 銀行のマーケットメーカーから別の銀行のマーケットメーカーに対して:「当行は USD/MXN のマーケットメイクを行っていないのですが、150mio 米ドルで USD/MXN の 2way プライスのクォートをいただけますか？」

これらのコミュニケーションでは、機密情報を慎重に取り扱っている。リサーチ情報は公表後まで内容を伝えないこと、他の市場参加者の取引意向に関する情報は慎重に取り扱うこと、流動性を求めるときは競合するマーケットメーカーとして値付け体系を共有することなく他のマーケットメーカーの値付け及びスプレッドを取得すること、適切な場合にのみオーダーに関する内部共有を行うことは、適切な行為である。

取引執行:顧客からのストップ・ロス・オーダーの取扱例

顧客からのストップ・ロス・オーダーの不適切な取扱いの例

- × アセットマネージャーが XYZ 銀行に対し、曖昧な指示又は指示なしで、USD/CAD 1.2700 で 50mio の売りというストップ・ロス・オーダーを出した。XYZ 銀行は、ストップ・ロスをつけるように 1.2700 水準に達する前に売りを行った。また、XYZ 銀行は、ストップ・ロス・オーダーが執行されてから 30 分後に、実際には 1.2700 と 1.2685 の間で取引が多数成立していたにもかかわらず、値が飛んだと説明し、1.2685 でストップ・ロス・オーダーを執行した旨を顧客に通知した。

クライアントからの逆指値注文の適切な取扱いの例

- アセットマネージャーが XYZ 銀行に対し、USD/CAD 1.2700 で 50mio 売りのストップ・ロス・オーダーを、実際に市場で 1.2700 がついてから執行するようにとの指示をつけて出した。XYZ 銀行は、顧客の指示どおりに市場で 1.2700 がついてからオーダーの執行を開始した。また、XYZ 銀行は、1.2695 でストップ・ロス・オーダーを執行したことを直ちに顧客に通知した。1.2695 は執行のタイミングとその時点での取引量を踏まえると顧客の期待に沿ったものであった。

取引執行:プリヘッジに関する例

不適切なプリヘッジの例

- × XYZ ファンドは、ABC 銀行のセールスに市場で EUR/USD を 500mio 買う必要があると伝え、その後まもなく同銀行にその取引を執行するようにとの取引指示を出した。ABC 銀行はオーダーを受諾したにもかかわらず、XYZ ファンドからのオーダー要請を無視し、顧客のオーダーに全く応じないまま、自己名義で EUR/USD を 200mio 買い始めた。

取引執行:マークアップに関する例

不適切なマークアップの例

- × 市場参加者が、顧客から GBP/USD1.5000 でのストップ・ロス・オーダーを受領した実際に市場で 1.5000 をつけたため、市場参加者はストップ・ロス・オーダーを 1.4998 で執行した。市場参加者は、マークアップをとって顧客へ 1.4990 という価格を提示したが、マークアップが含まれていることは顧客に開示しなかった。

市場参加者は、プリンシパルとして行動している場合にマークアップを適用することについては、明確かつ透明性のある手法で行うべきである。顧客のオーダーを執行した場合に、マークアップがクライアントのオーダー執行にどのように影響することを開示すべきである。

- × 顧客が、市場参加者に USD/JPY の 50mio 売りオーダーを出し、詳細は後で確認すると伝えた。市場参加者は、その日の取引レンジ内ではあるものの、通常より高いマークアップを加算し、実際の執行レートとかけ離れたレートを提示した。

市場参加者は、マークアップの適用に際しては、明確で透明性のある方法で行うべきである。市場参加者は、オーダー全体を執行した後にマークアップが加算されることを顧客に対して事前に通知すべきで、もしマークアップがある水準で合意されたのであればディーラーは、マークアップの水準を変更すべきではない。さらに、マークアップはその日の値幅によって決めるべきではない。顧客がマークアップの詳細を要求した場合には、市場参加者は、マークアップを決定するための事柄を説明するよう最大限の努力をすべきである。

付属書2 用語集

エージェント(取引代理人):顧客を代理して取引の交渉又は執行を行う市場参加者。

適用法:序文にて定義の通り。

Axe:特定の商品又は通貨ペアについて、取引(実勢レートより有利な価格での取引の場合もある)を行いたいという市場参加者の意向。

ブローカー:取引の双方の当事者に対して責任を負うエージェント。

顧客:他の市場参加者を介して取引及び活動を要請する市場参加者。

機密情報:外国為替取引情報及び指定機密情報を含む、機密として取り扱うべき情報。

企業財務センター:主に非金融系の企業のグループ内における市場参加者で、顧客として(該当しない旨を明示的に表示している場合を除く。)自己名義で若しくは自己が属しているグループの親会社、子会社、支社、関連会社、若しくはジョイントベンチャーの名義で外部(グループ外)との取引を行う者。

指定機密情報:機密、専有的、及びその他の情報であって、市場参加者がより厳しい非開示基準に同意するもの(市場参加者の裁量で、書面による非開示又はその他これに類する秘密保持契約を求める場合がある)。

直接支払:外国為替取引の決済において、取引相手の口座に資金を移動すること。

FX:外国為替。

外国為替市場:外国為替ホールセール市場。

外国為替取引情報:市場参加者自身又はその顧客の取引活動又はポジションに関する情報。

FXC:外国為替市場委員会。序文にて定義の通り。

フィキシングオーダー:特定のフィキシング・レートで取引を行うオーダー

グローバル外為行動規範:外国為替市場における適切な慣行に関するグローバルな原則。

指値オーダー:一定の取引枠において、指定したレベルの最低価格又は最高価格で、最も有利なレートで執行するオーダー。

マークアップ:市場参加者が引き受けたリスク、発生したコスト、及び顧客に対して提供されたサービスの対価等を根拠として、市場参加者に対して支払われる、取引の最終的な価格に含まれているスプレッド又は手数料。

マーケットカラー:市場の全体的な状況及びトレンドについて、市場参加者間で共有している見解。

成行オーダー:その時点での実勢レートで外国為替取引を執行するようこの、取引相手から市場参加者への指示。成行オーダーは、価格の指定なく行われ、オーダーは、公正かつ透明性のある価格にて、合理的時間内に執行される。

市場参加者:序文にて定義の通り。

マーケットクォート:取引相手が市場参加者にレート提示又はビッド/オファーを求めることにより提示され、そのレートにより取引が執行されるものをいう。

NDF:ノンデリバラブルフォワード。

自己売買:従業員が自己の個人的な利益又は間接的な(自己の親族又はそのた近親者等の)利益のために行う取引。

従業員:市場参加者の従業員。

ブリヘッジ:1件又は複数件の顧客のオーダーに伴うリスクの管理。

プリンシパル(取引当事者本人):自己の名義で取引を行う市場参加者

SSI:標準決済指図[Standing settlement instruction]。

ストップ・ロス・オーダー:基準価格に到達した場合又は事前に定義したトリガーレベルを超えた場合に、指定された元本(notional amount)を買い又は売る条件付のオーダー。ストップ・ロス・オーダーには、取引相手との間での執行の関係性、基準価格、トリガー条件、及びトリガー条件の成立により執行されるオーダーの性質等によって、複数のパターンがある。ストップ・ロス・オーダーの内容を定めるには、基準価格、オーダー数量、時間枠、及びトリガー条件等、一連のパラメータが必要である。

取引プラットフォーム(Trading Venue):グローバル外為行動規範の対象となっている市場参加者が外国為替取引を執行することのできる場所を提供する市場参加者

第三者支払:外国為替取引の決済において、取引相手以外の者の口座へ資金を移動すること。