

店頭外国為替証拠金取引の実態調査結果について

平成 26 年 8 月 29 日
一般社団法人 金融先物取引業協会

一般社団法人 金融先物取引業協会（以下「本協会」という。）では、東京外国為替市場委員会との共同調査として、年 1 回、店頭外国為替証拠金取引取扱会員を対象に、そのビジネスモデルなどの実態調査を行っています。

第一部 2014 年調査について

1. 調査方法

2014 年 4 月 30 日時点で店頭外国為替証拠金取引を取り扱う会員に対し、調査票（別添資料 アンケート調査票）を配布、回収、集計。

2. 調査票回収状況

調査対象会員数	2014 年調査回答数	2013 年調査回答数	14 年調査新規回答数
60	60	59	3

3. 集計結果

【項目 1】

①ビジネスモデル

本協会では、店頭外国為替証拠金取引の仕組み等の特徴により、そのビジネスモデルを以下の 6 形態¹に分類しています。

パターン	約定判断	マリー	カバー取引の順序	カバー取引の実施	取引価格生成方法
モデル 1	自社内	あり	顧客との約定の後、カバー取引を行う	裁量的	複数のカバー先を利用し、最良レートまたは特定 1 社のレートを基準として価格生成
モデル 2					カバー先を 1 社に限定、当該カバーレートを基準として価格生成
モデル 3		なし		顧客との約定の後、速やかにを行う	複数のカバー先を利用し、最良レート又は特定 1 社のレートを基準として価格生成
モデル 4					カバー先を 1 社に限定、当該カバーレートを基準として価格生成
モデル 5	自社外 (委託先)	なし	顧客の注文に応じてカバー取引成立させた後、顧客との約定を行う	複数のカバー先を利用し、最良レートまたは特定 1 社のレートを基準として価格生成	
モデル 6				カバー先を 1 社に限定、当該カバーレートを基準として価格生成	

¹ モデル 1～4 の約定判断パターンは、いわゆる IE（インターナルエグゼキューション）、5、6 は EE（イクスターナルエグゼキューション）と呼ばれるタイプのものです。

②ビジネスモデルの分布状況

採用モデル	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4	モデル5	モデル6
14年調査	24	3	4	6	10	28
13年調査	24	1	4	6	10	26

※取引コースを複数有する会員による複数回答があるため、各モデルの総数は、調査協力会員数を上回っている。

前回調査と比較可能な会員(57社)におけるビジネスモデルの変動は以下の通りです。

モデル番号	1	2	3	4	5	6
14年調査	24	3	4	6	10	25
13年調査	23	1	4	5	10	25
増減	1	2	0	1	0	0



増減詳細

モデル番号	1	2	3	4	5	6	合計
増加	2	2	2	2	4	3	15
減少	1	0	2	1	4	3	11

ビジネスモデルの分布は、全体（各モデルの合計値）としては、前回調査からの大きな変化は見られませんでした。増減の詳細からは、ビジネスモデルの変更あるいは新たなビジネスモデルの追加に取り組む会員行動が認められます。

なお、14年調査において、新たに店頭外国為替証拠金取引取扱会員として回答のあった会員3社の採用するビジネスモデルは、以下の通りです。

モデル番号	1	2	3	4	5	6
採用数	0	0	0	0	0	3

また、13年調査への回答会員のうち、14年調査までに、店頭外国為替証拠金取引業務から撤退（廃業を含む）した会員2社の撤退前に採用していたビジネスモデルは、以下の通りです。

モデル番号	1	2	3	4	5	6
撤退数	1	0	0	1	0	1

③出来高会員順位と採用モデル

本協会では、賛同する会員の協力により、会員が顧客と行う各月の店頭外国為替証拠金取引出来高を集計し、店頭FX月次速報として公表しています。

13年調査、14年調査ともに回答のあった会員のうち、同速報に協力する会員は48

社でした。この48社について、4月度出来高で三分位を設け²、採用するビジネスモデルを集計した結果は、以下の通りです。

○14年調査

モデル番号	1	2	3	4	5	6
第一三分位	11	1	3	3	6	1
第二三分位	6	2	0	2	1	7
第三三分位	5	0	1	0	1	10

○13年調査

モデル番号	1	2	3	4	5	6
第一三分位	10	1	3	3	4	3
第二三分位	8	0	1	2	1	5
第三三分位	4	0	0	0	4	9

*分位間の移動

三分位間移動パターン	社数	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4	モデル5	モデル6
第二→第一	1					1	
第三→第二	2	1					1
第一→第二	1		1				1
第二→第三	2	2					1

*参考

採用モデル(48社)	モデル1～4 (IE、DI)		モデル5～6 (EE、STP、NDD)	
	14年調査	13年調査	14年調査	13年調査
第一三分位	18	17	7	7
第二三分位	10	11	8	6
第三三分位	6	4	11	13

採用モデル(48社)	モデル2, 4, 6 (カバー1社)		モデル1, 3, 5 (カバー複数)	
	14年調査	13年調査	14年調査	13年調査
第一三分位	5	7	20	17
第二三分位	11	7	7	10
第三三分位	10	9	7	8

第一分位に属する会員においては、カバー先を複数有するモデル採用数が増加する一方、第二分位、第三分位に属する会員においては、カバー先を1社とするモデルの採用数が増加しています。

² 13年、14年調査ともに、4月の月間取引高上位1～16位＝第一三分位、17～32位＝第二三分位、33～48位＝第三三分位としています。

④モデル2、4、6におけるカバー取引先

今回の調査では、カバー取引先を1社とするビジネスモデル（モデル番号2、4、6）を採用する会員35社のホームページを通じて、各会員が利用するカバー取引先名を調査し、カバー取引先の属性分類を試みました。

回答会員数 (14年調査、モデル2,4,6) 注1	有効回答数 注2	カバー取引先業者公表数 注3	カバー取引業者の分類			
			会員所属グループ内	会員所属グループ外	国内業者	海外業者
35	29	36	16	20	12	24

注1: 採用モデル重複回答調整後の値。

注2: カバー取引先情報が会員ホームページにて公開されており、かつ、当該情報によってカバー取引先の属性区分を行うことができた会員数（2014年6月6日協会調査部調べ）。

注3: 有効回答から得られたカバー取引先の総数。会員が顧客向けに複数の取引コースを提供し、当該コース別にカバー取引先を設定する場合、それぞれのコースに設定されたカバー取引先数を合算して集計。

カバー取引先業者数（実数） 注1	国内カバー取引業者			海外カバー取引業者		
	合計	正会員 注2	正会員外	合計	会員所属グループ内	会員所属グループ外
25	7	6	1	18	9	9

注1: 公表されたカバー取引先名により重複を取り除いた実際のカバー取引先業者数。

注2: 本協会に所属する店頭外国為替証拠金取引取扱業者が他の会員のカバー取引先となっているケース。ただし特別会員を除く。

【項目2】Prime Broker(PB)³制度の採用の有無とその利用額

調査年月 注1	制度利用会員数	契約PB数（総計）	PB業者数(純計)注2	PB利用額(百万円)
2014年4月	16	30	7	52,764,799
2013年4月	17	30	—	—

注1: PB業者数（純計）、PB利用額は2014年調査から開始。

注2: 各会員が契約するPB業者のうち、重複分を除いた値。

①会員の利用状況の変化(13年→14年)

PB制度利用中止	利用PB数の削減	利用PB数の追加	PB制度新規利用
2社	1社	3社	1社

³ Prime Broker(PB)とは、会員とカバー先銀行との取引を中継し、会員とカバー先金融機関との取引（決済）について、Give UpまたはTri-party Agreementに基づき、会員のポジションをTake Upする業者を指します。

②PB 業者の属性

日系業者 注1	海外業者 注2
1社	6社

注1: 日本に本社を置く企業グループに属する海外子会社等を含む

注2: 日本以外の国（地域）に本社を置く企業グループに属する日本国内に設置された子会社等を含む。

【項目3】自動売買ツール提供

調査年月	自動売買ツール 提供会員数	提供する自動売買ツールの帰属		
		自社内	他者（自社外）	両者併用
2014年4月	21	3	16	2
2013年4月	19	1	16	2

①自動売買ツール提供状況の変化(13年→14年)

事業撤退	ツール提供中止	ツール新規提供
1社	3社	6社

②自動売買ツールの影響

2014年4月調査時点で自動売買ツールを提供する会員21社のうち、店頭月次速報調査への協力会員である15社の店頭外国為替証拠金出来高（4月度）は、下表の通りです。

（単位：百万円、％）

区分	出来高		
	14年4月	13年4月	増減
月次速報会員全体	238,180,516	442,898,565	-46.2
ツール提供15社	35,340,750	78,440,889	-54.9

【項目4】顧客へのAPI⁴提供

調査年月	API提供会員数	提供中止	提供開始
2014年4月	7社	0社	2社
2013年4月	5社	—	—

〇API提供の影響

2014年4月調査時点でAPIを提供する会員7社のうち、店頭月次速報調査への協力会員である6社の店頭外国為替証拠金出来高（4月度）は、下表の通りです。

⁴ 本件におけるAPI（Application Programming Interface）とは、外部のソフトウェア（おもにシステムトレーディングシステム）とデータをやりとりするのに使用するインタフェースの仕様を指します。

(単位：百万円、%)

区分	出来高		
	14年4月	13年4月	増減
月次速報会員全体	238,180,516	442,898,565	-46.2
API提供6社	24,641,685	51,257,345	-51.9

【項目5】通貨オプションの状況

当年および前年の4月度における、店頭外国為替証拠金取引を取扱会員による、店頭通貨オプション取引（金融商品取引法の適用範囲となるものに限る。）の取り扱い状況は、下表のとおりです。

区分	店頭通貨オプション取引会員数	
		うち個人向けBO
2014年4月	10社	7社
2013年4月	8社	6社

4. 参考情報

①店頭外国為替証拠金マーケットシェア分布

(単位：%)

集計時点	報告会員数	報告会員出来高順位					
		1~3	4~10	11~20	21~30	31~40	41~
2014年4月	51	54.46	28.43	12.88	2.95	1.15	0.13
2013年4月	50	47.24	34.42	13.31	3.68	1.30	0.05
2012年4月	56	44.45	34.40	13.75	5.27	7.96	0.15

注：店頭外国為替証拠金取引月次速報協会員からの報告された4月度出来高（日本円基準額）を金額順に並べ、順位区分ごとに集計し、報告会員全体の出来高で除した値。

②店頭外国為替証拠金取引出来高推移



※上図のデータ詳細は、http://www.ffaj.or.jp/performance/fx_flash.html をご覧ください。

第二部 店頭外国為替証拠金取引におけるカバー取引に関する集計及び分析

本協会は、会員各社における経営実態等の動向調査を行うため、必要となる各種データ（モニタリングデータ）⁵を会員から収集しています。

毎年4月度を基準に行われる東京外国為替市場委員会と本協会との共同調査では、同月のモニタリングデータから、主に店頭外国為替証拠金取引取扱会員が当該取引に伴い行ったカバー取引に係るデータを利用し、カバー取引業者の属性分類などの集計及び分析を行っています。⁶

1. 集計対象とするカバー取引及び会員の属性

①店頭外国為替証拠金取引取扱会員の業態

店頭外国為替証拠金取引取扱会員を業態別に集計した結果は、下表のとおりです。

表1 業態別店頭外国為替証拠金取引取扱会員数の推移

会員の属性	2014年4月	2013年4月	2012年4月
登録金融機関	5	3	3
証券会社 <small>注1</small>	31	30	34
金融先物取引事業者等 <small>注2</small>	25	26	27
合計	61	59	64

注1：証券会社とは、本協会の会員のうち、日本証券業協会の協会員（店頭デリバティブ取引会員および特別会員を含まない。）である者をいう。

注2：金融先物取引事業者等とは、登録金融機関、証券会社以外の本協会の会員（商品取引業者を含む）をいう。

2. 本邦の外国為替証拠金取引の外国為替市場への影響

①取引の流れ

店頭外国為替証拠金取引の資金の流れには、顧客と店頭取引業者の流れ（内部流通）と店頭取引業者とカバー取引先間の流れ（外部流通）があります。店頭取引業者内で外部とカバー取引を行わずに相殺されるマリー取引は内部流通として整理されます。

また、日本国内で行われる外国為替証拠金取引のうち、国内取引所取引にあたる東京金融取引所のくりっく365を俯瞰すると、同取引は投資者とマーケットメイカーが相対する仕組みとなっており、店頭外国為替証拠金取引における外部流通と同じ性質を有しています。

この外国為替証拠金取引における外部流通量が、カバー取引先（およびマーケットメイカー）を通じて、外国為替市場に影響を与える可能性があります。

外国為替証拠金取引の外部流通量は以下のとおりとなっています。

⁵ 本協会では、主に会員である金融商品取引業者等が定期的に金融当局に提出する各種報告資料（の複製資料）を徴求し、本協会の自主規制活動に必要な情報を抽出して、モニタリングデータとして管理しています。

⁶ 2013年調査（「店頭外国為替証拠金取引に関するカバー取引状況」）については、以下のURLを参照。

http://www.ffai.or.jp/performance/data/cover_reports/cover_report_jp.pdf

表2 外国為替証拠金取引の外部流通量

(単位：億円、%)

調査年月	店頭外国為替証拠金取引				③ くりっく365 取引高 注3,4	外部流通量 =②+③
	①取引高 注1	②外部流通量 (カバー取引総額) 注2	②/① (%)	内部流通量 =①-②		
2014年4月	2,447,350	986,069	40.3%	1,461,281	23,358	1,009,427
2013年4月	4,421,193	2,025,760	45.8%	2,395,433	74,806	2,100,566
2012年4月	1,278,975	700,288	54.8%	578,687	49,157	749,445

注1: モニタリングデータによる。

注2: モニタリングデータによる。なお、ヘッジ取引など他の自己取引と区分が困難な会員については、ヘッジ取引などの取引額が含まれる。

注3: 東京金融取引所が公表する月間取引数量に月末清算価格を乗じた値。

注4: 2014年6月30日現在のMMは6社(コメルツ銀行、ドイツ証券、パークレイズ銀行、ゴールドマン・サックス証券、野村証券、三菱東京UFJ銀行)

②東京外国為替市場との比較

表3 東京外国為替市場のスポット取引と外部流通取引額との比較

(単位：億円、%)

調査年月	東京外為市場委員会サーベイ公表結果 注1		③外国為替証拠金取引 の外部流通量	③/①(%)	③/②(%)
	① スポット取引額	② うち対非金融機関顧客注2の取引(国内)			
2014年4月	2,347,993	764,693	1,009,427	42.99%	132.00%
2013年4月	3,077,047	793,050	2,100,566	68.27%	264.87%
2012年4月	1,614,486	319,237	749,445	46.42%	234.76%

注1: 東京外為市場委員会「東京外国為替市場における外国為替取引高サーベイ」の結果について、【参考計表】<表1>に記載されているスポット取引高に、日銀が公表する各年4月末日17時時点のドル円レート(12年4月=80.74円、13年4月=97.83円、14年=102.51円)を乗じた値を使用。

注2: 東京外為市場委員会「東京外為市場委員会における外国為替取引高サーベイ」による、対非金融機関顧客の定義に準ず。なお、同サーベイにおいて、外国為替証拠金取引業者との取引は、対非金融機関顧客取引に計上する旨の説明がされている。

3. 店頭外国為替証拠金取引のカバー取引状況

表3に示されるとおり、外国為替証拠金取引の外部流通量(全カバー取引額)は、東京外国為替市場の非金融機関顧客取引額(国内)を上回っています。

以下では、店頭外国為替証拠金取引のカバー取引について、その詳細を整理します。

①カバー取引先の属性区分⁷と利用会員数、カバー取引先数

表4は、店頭外国為替証拠金業者がどのような属性のカバー先業者と取引をしているかをまとめたものです。東京外為市場委員会報告対象金融機関は1社当たり平均で約6.5社の店頭外国為替証拠金取扱会員と取引をしており、他の属性（地域）と比較すると東京外国為替市場においてカバー取引先金融機関と外国為替証拠金取引業者との接点の多さが窺えます。

表4 国内店頭外国為替証拠金取引におけるカバー取引先の分布および利用状況

カバー取引先業者の属性	属性別によるカバー取引先業者数			カバー取引先業者を利用する店頭外国為替証拠金取引の取扱会員業者) ^{注1} 延数		
	2014年	2013年	2012年	2014年	2013年	2012年
1. ①～③の合計	26	26	20	141	140	141
①東京外為市場委員会報告対象金融機関	19	21	15	124	109	110
②日銀報告対象金融機関(①を除く)	2	1	2	2	2	9
③その他中銀報告対象金融機関(海外)(①②を除く)	5	4	3	15	29	22
2. 上記1. 以外のカバー取引先である業者(④及び⑤)合計	32	30	35	68	63	78
④国内業者	12	10	13	31	27	30
⑤海外業者 計	20	20	22	37	36	48
米国	2	3	7	3	5	21
英国	9	9	7	14	13	8
シンガポール	4	4	4	15	14	14
オーストラリア	3	1	1	3	1	1
その他 ^{注2}	2	3	3	2	3	4
総計	58	56	55	209	203	219

注1：店頭外国為替証拠金取引取扱会員が利用するカバー取引先を属性別に分類し、延べ数を集計した値。

注2：マレーシア、ニュージーランド、アイルランド、ベリーズ

7 「東京外為市場委員会における外国為替取引高サーベイ」に参加（報告）する金融機関を「東京外為市場委員会報告対象金融機関」、3年1度行われる日本銀行の「外国為替およびデリバティブに関する中央銀行サーベイ」（「外為・デリバティブ・サーベイ」）に協力する金融機関（ただし東京外為市場委員会報告対象金融機関を除く。）を「その他日銀報告対象金融機関」、他の国（地域）の中央銀行が行う「外為・デリバティブ・サーベイ」に協力する金融機関を「その他中銀報告対象金融機関（海外）」とし、その他のカバー先は、事業所の所在地により属性を分類しました。

②カバー取引先の属性別によるカバー取引額

表 5 カバー取引先属性別カバー取引額

(単位：億円、%)

カバー取引先属性	2014年		2013年		2012年	
	カバー取引額	全体比	カバー取引額	全体比	カバー取引額	全体比
1. 金融機関	562,145	57.0%	872,994	43.1%	334,156	47.7%
①東京外為市場委員会報告対象金融機関	546,098	55.4%	537,753	26.5%	312,265	44.6%
②日銀報告対象金融機関	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
③中央銀行報告対象金融機関（海外）	16,047	1.6%	335,241	16.5%	21,890	3.1%
2. その他のカバー先	423,923	43.0%	1,152,765	56.9%	366,131	52.3%
④国内業者	347,362	35.2%	929,451	45.9%	234,011	33.4%
⑤海外業者	76,560	7.8%	223,314	11.0%	132,120	18.9%
米国	9,942	1.0%	18,808	0.9%	65,953	9.4%
英国	32,667	3.3%	60,095	3.0%	31,861	4.5%
シンガポール	29,775	3.0%	136,950	6.8%	29,604	4.2%
オーストラリア	3,089	0.3%	5,972	0.3%	3,781	0.5%
その他 注	1,084	0.1%	1,486	0.1%	918	0.1%
総計	986,069	100.0%	2,025,760	100.0%	700,288	100.0%

注：マレーシア、ニュージーランド、アイルランド、ベリーズ。

なお、上表のカバー取引額データのうち、①、②、④を国内カバー取引、③、⑤を海外カバー取引として集計した結果は以下のとおりです。

表 6 カバー取引額の推移（国内、海外）

(単位：億円、%)

調査時点	カバー取引総額	国内カバー取引		海外カバー取引	
		取引額	全体比	取引額	全体比
2014年4月	986,069	893,460	90.6%	92,607	9.4%
2013年4月	2,025,760	1,467,204	72.4%	354,049	17.5%
2012年4月	700,288	546,276	78.0%	87,843	12.5%

③店頭外国為替証拠金取引出来高順位とカバー取引額

各年調査月における各会員の店頭外国為替証拠金取引額順位により、対象会員をクラス分けし、カバー取引額を集計した結果は以下のとおりです。

表 7 店頭外国為替証拠金取引額(取引額順位クラス別)

(単位：億円)

調査年月	1～3位	4～10位	11～20位	21～30位	31～40位	41位～	合計(総額)
2014年4月	1,295,357	676,813	369,840	70,017	27,084	8,236	2,447,350
2013年4月	2,093,296	1,523,692	586,132	163,396	49,501	5,173	4,416,019
2012年4月	559,208	438,497	176,432	71,185	28,150	5,500	1,278,975

*本表の金額および順位区分はモニタリングデータに基づき行っています。このため、第一部4.①に記載する金額と一致いたしません。

表 8 カバー取引額(取引額順位クラス別)

(単位：億円)

調査年月	1～3位	4～10位	11～20位	21～30位	31～40位	41位～	合計(総額)
2014年4月	264,476	354,287	275,918	58,878	24,419	8,089	986,069
2013年4月	467,500	863,764	519,334	122,196	47,995	4,969	2,025,760
2012年4月	64,558	390,440	144,234	63,204	33,150	4,699	700,288

表 9 店頭取引額に対するカバー取引額の割合(取引額順位クラス別)

(単位：%)

調査年月	1～3位	4～10位	11～20位	21～30位	31～40位	41位～
2014年4月	26.8%	35.9%	28.0%	6.0%	2.5%	0.8%
2013年4月	23.1%	42.6%	25.6%	6.0%	2.4%	0.2%
2012年4月	9.2%	55.8%	20.6%	9.0%	4.7%	0.7%

**表 10 各順位グループ別の店頭外国為替証拠金取引額(表7)に対する
各順位グループ別のカバー取引額(表8)の割合**

(単位：%)

集計時点	1～3位	4～10位	11～20位	21～30位	31～40位	41位～
2014年4月	20.4%	52.3%	74.6%	84.1%	90.2%	98.2%
2013年4月	22.3%	56.7%	88.6%	74.8%	97.0%	96.1%
2012年4月	11.5%	89.0%	81.8%	88.8%	117.8%*	85.4%

注：カバー先業者の変更による建玉移替え及び過誤取引等の理由により、カバー取引額が店頭外国為替証拠金取引額を上回る(100%を超える)場合もある。

第三部 今回調査のまとめ（講評）

今回の調査対象となった2014年4月度は、過去2回の調査対象（2012年4月、2013年4月）と比較しても外国為替証拠金取引で大きな取引割合を占めるドル円相場は、図表1で分かるように安定した動きを示し、市場参加者の相場変動予想を反映するImplied Volatility（図表1 オレンジ線：右目盛り）、そして実際の相場変動を示すHistorical Volatility（紫色線：左目盛り）とも低レベルとなっています。

このような市場が低ボラティリティとなった環境下において、店頭外国為替証拠金取扱業者は市場リスクを抱合した内部流通量（マリー）の割合を増やし、その結果、外部流通（カバー取引）額は前年度の45.8%から更に5.5%低下して40.3%となりました。業者とのヒヤリング等によれば、店頭外国為替証拠金取扱業者が低ボラティリティに適合するようにマリー取引を増やしたことで、さらに顧客も短時間での反対売買を指向する取引手法を増加させたことが外部流通を減少させた要因ではないかと考えられます。

しかし、店頭外国為替証拠金取引から発生する外部流通（カバー取引）額の東京外国為替市場における非金融機関取引（国内）に占める割合は、前年度の67.81%から3.6%上昇し71.41%と引き続き高い数字を示しており、東京外国為替市場における存在は大きなものと考えられます。⁸

図表1 通貨オプション Volatility にみる USDJPY ペア相場の動向



出所：トムソン・ロイター社

⁸店頭外国為替証拠金取引業者から発生する外部流量（カバー取引額等）の内、東京外為市場委員会のサーベイに参加している金融機関との取引規模は、同委員会が公表している「対非金融機関顧客の取引（国内）」の中で、2012年4月度は97.82%、2013年4月度は67.81%そして2014年4月度が71.41%を占めています。

- ・金融先物取引業協会は本書面が提供する情報の正確性、最新性等を維持するために最大限の努力を払い作成しているが、必ずしもそれを保証するものではない。
- ・本書面に掲載している個々の情報（文章、図、表等全て）は、著作権の対象となり、著作権法及び国際条約により保護されていると共に、本書面の情報利用により利用者が損害をうけたとしても、金融先物取引業協会はその損害に対し、いかなる責任も負わず、損害賠償をする義務はないものとする。

Copyright © The Financial Futures Association of Japan All Rights Reserved.