

2 0 1 7 年 5 月

年間活動報告書

2016 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)



2017年3月1日撮影

目 次

3 巻頭のことば(星野議長)

5 小委員会報告

15 東京外国為替市場委員会委員等名簿 (2017年3月1日)

巻頭のことば

東京外国為替市場委員会・星野議長

2017年3月

さて本年を振り返りますと昨年同様グローバル外為行動規範（グローバルコード）策定活動を中心に市場委が動いていたということになりましょうか。市場委員会は、本委員会と実質的に活動を行う9つの小委員会からなりますが、各小委の活動にもコード策定に関するものが多く見られました。その幾つかをここでご紹介させていただきます。

まずバイサイド小委員会を常設の小委として立ち上げました。多くの海外市場委でも限られたバイサイドをメンバーに加えておりますが、幅広いセグメントから参加して頂き、コードを含む市場委活動に対して、バイサイドからの意見を聴取、議論する場を作ったという点でユニークな取組みであると思います。今年度はグローバルコードのドラフトに対する意見交換を中心に複数回小委を開催し、実際に多くのコード修正依頼や遵守に関する意見をそこから提出しています。

またEコマース小委では、相場の急変、フラッシュクラッシュの検証を行いました。ご存知の通り昨年10月にポンドのフラッシュクラッシュが東京時間に起こり、数分間の間にポンドが10%近く下落しました。幸い相場操縦的な要因は無く、主因はバリアオプション等のストップロスがトリガーしたことと認識しております。ただ背景にはマーケットメーカーのリスクテイク活動の減退があります。今回のグローバルコードではOTCマーケットの特徴、強みとして、市場参加者がリスクを引受けてマーケットメークを行うプリンシパルモデルを、リスクを引き受けず市場に繋ぐAgencyモデルと明確に区別して定義しています。我々としては、プリンシパルモデルとして何が良くて、何が駄目で、どういった態勢を必要とするのかを明確にすることで、期待されるリスクテイク活動を行いやすくすることが重要であると整理し、意見を出し続けて参りました。

ところでグローバルコードにはコード以外にExampleというパーツがあり、全部で60程度良い例、悪い例を示して、何故良いのか、何故悪いのかを説明しています。実はこの例示は東京市場委が東京のコードを補完するために2015年に策定した、ガイドラインからヒントを得たものです。東京市場委としては先駆者として、Exampleにも多くの案やコメントを提出しており、市場参加者にとって規範が真に意味のあるものに仕上がったと思っています。

その他にも法律小委では、独禁法との関係で現状の市場委活動が問題無いこと、今後のコード遵守促進活動の注意点を整理しました。

来期はいよいよグローバルコードが発効となり、コードの啓蒙、トレーニング、遵守促進に我々の活動も移ります。この過程で遵守意思表示が市場委メンバーシップの要件とするように委員会綱要も変更する予定です。

コード以外では、市場の構造変化の分析や課題への対処も継続的に行っていきます。ここ数年でアルゴリズムによるマーケットメイキング業務への非金融機関の参入が急速に進んでおりますが、こうした現状が市場価格形成に与える影響には興味深いものがあります。さらにはファンド為替のCLS化促進も重要なミッションになります。

こうした中メンバー行の皆さんにはこれまで同等かそれ以上に委員会活動への貢献をお願いすることになると思います。何卒ご理解のほどお願い致します。

以 上

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

2016年は主に以下の活動を行った。

- 新たに策定したプロセスに沿って、本委員の選任および役員の改選について確認。
- 「本委員会において議論・検討すべき事項」として、主に以下の項目について確認、意見交換。
 1. 各小委員会からの活動報告および情報の共有
 2. グローバル外為行動規範のアップデート
 3. 市場委員会の会計監査
(平成 28 年会計年度に関する会計監査の実施)

III. 今後の課題

- グローバル外為行動規範の最終版公表から遵守意思表示に向けて、各市場参加者と対応方法を議論していく。
- 継続的な各国市場委員会との情報交換や委員会内での情報共有化の推進を行う。

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、必要に応じ内容を更新している。

1. 邦文および英文の「委員会議事録」および「年間活動報告書」
2. セミナー開催など委員会活動に関する情報発信
3. 「コード・オブ・コンダクト」
4. 本委員会のメンバー、組織等
5. 当委員会作成の公表文書

また、ホームページの運用に関しては、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

○ 2016年は以下の点を重点的に実施した。

1. 外為市場委のグローバル会合で採択された「外国為替市場における単一のグローバルな行動規範;第一フェーズ」(原文・邦訳)をホームページに掲載した。
2. 2016年4月中および10月中の外国為替取引を対象とした第15回および第16回の「東京外国為替市場における取引高サーベイの結果」の調査結果をホームページに掲載した。
3. 「店頭外国為替証拠金取引に関するカバー取引状況」をホームページに掲載した。

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。また、ユーザーにとってより利便性や活用価値の高いホームページの運営に取り組む。

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

- 2016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. 実施時期 2016年2月8日(月) 18:30-20:30
実施場所 野村証券大会議室 アーバンネット大手町ビル6階
内容
第一部 『ヘッジファンド、フロー動向から占うドル円、ユーロ』
講師 山田修輔 氏、バンクオブアメリカ・メリルリンチ
チーフFXストラテジスト
第二部 『円安基調終了で、円高はどこまで進むか』
講師 佐々木融 氏、JPモルガンチェース銀行 債券為替調査部長
2. 実施時期 2016年8月29日(月) 18:30-20:30
実施場所 野村証券大会議室 アーバンネット大手町ビル6階
内容
第一部 『外為決済リスクとCLS銀行の役割』
講師： 中島真志 氏、麗澤大学経済学部教授、博士(経済学)
第二部 『ポスト「イスラム国」の中東をめぐるパワーゲームと地政学リスク』
講師： 菅原出 氏、国際政治アナリスト、危機管理コンサルタント

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ることにより、人材の育成と市場の活性化を支援していく。
- 為替や金融業界に固執せず、様々な方面の有力な講師を選出し、為替市場参加者の見識を高め、以って為替市場全体のボトムアップを支援する。

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、以下の役割を担う。
 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。
 2. 上記 1. について、具体的には、以下の活動を行う。
 - ① 本委員会から調査依頼のあった事項について、小委員会として法的な観点から検討し、見解をとりまとめ、フィードバックを行う。
 - ② 何らかの実務上の問題を想定し、例えば取引の安全性を確保するという観点で、法的な立場から検討し、本委員会に対してベストプラクティス等を提言する。
 - ③ 外国為替市場の取引に関し、本小委員会としての対応が必要となる場合に備えて、研究が必要と考えられるテーマについて、情報収集を行う。

II. 活動報告

- 東京外為市場委員会の運営について、独占禁止法の観点から以下の 2 点について弁護士の見解も踏まえ整理し本会議に報告
 1. 限定されたメンバーで構成される市場委において、会議での討議内容、情報交換等に関する制約の有無について
 2. 制約がある場合、必要とされる措置（明文化等）について
- 海外休日における電子取引の営業時間等の主要行に対するヒアリングとその結果の共有、及び市場参加者に対する注意喚起の方法について弁護士意見を聴取し議長に報告

III. 今後の課題

- グローバル外為行動規範の適用、あるいは市場委員会の運営に関して独禁法等、本邦の法的側面からのレビューの実施。
- その他本委員会から調査依頼のあった事項について調査・検討の実施。

以 上

市場調査小委員会

I. 委員会概要

- 市場調査小委員会の主な活動として、東京外国為替市場委員会による「東京外国為替市場における外国為替取引高サーベイ（以下、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、金融環境や市場の質・量の変化に対する分析を実施している。

II. 活動報告

- 2016年は、主に以下の活動を行った。
- 「東京市場サーベイ」を4月及び10月に実施。4月分は7月25日に公表、10月分を2017年1月24日に発表。
- 「BISサーベイ」との比較容易性向上や取引高の伸びが大きい通貨を捕捉することを目的に「東京市場サーベイ」調査対象通貨を拡大。

III. 今後の課題

- 海外主要市場の市場サーベイと東京市場サーベイの比較・分析調査の継続等を通じ、東京外国為替市場の特徴点や同市場の活性化に向けた取り組みを実施する。

以 上

Code of Conduct 小委員会

I. 委員会概要

- Code of Conduct 小委員会は、健全なる外国為替市場の維持・発展を目的とし、「Code of Conduct – 外国為替取引に関わる行動規範」および「外国為替取引ガイドライン」の作成・改訂を行う。
- 東京外国為替市場委員会が遵守すべきと考え、奨励する行動規範及び市場慣行を示す指針を作成する。
- 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および新たに取り組むべき課題の認識に務める。

II. 活動報告

- 「外国為替ガイドライン」の作成・公表・浸透に向けての活動。
 - ・ 「グローバル外為行動規範」及び「遵守に関する基本的な考え方」を参考和訳と共に WEB ページに掲載。(5月)
 - ・ ECB、タイ中央銀行、インドネシア中央銀行にて「グローバル外為行動規範」作成の進捗状況の報告、並びに東京外国為替市場委員会について説明。(5月・11月)
 - ・ 取引高サーベイ参加者向け説明会。(6月)
- 「グローバル外為行動規範」作成にむけての準備。
 - ・ 小委員会会合。(10月)
 - ・ 東京外国為替市場委員会の意見とりまとめ、及び和訳の作成。(10月・12月・2月)

III. 今後の課題

- 2017年5月公表予定の「グローバル外為行動規範」作成にむけての準備、および東京外国為替市場委員会としての意見とりまとめ。
- 現在進行中の金融市場における規制に関する議論の推移を鑑みながら Code of Conduct およびガイドラインのアップデートを行う。

以上

バイサイド小委員会

I. 委員会概要

バイサイド小委員会は、業態ごと不定期に開催していたバイサイド会合を、今年度より小委員会に発展したものを、

グローバル行動規範策定をきっかけとして、これまでセルサイド中心としていた市場委員会の活動に、バイサイドの参画を呼びかけ、外国為替市場の公正で健全な発展に資するべく、より幅広い目線から各諸問題に関して討議、意見交換を行う。

II. 活動報告

- 2016年7月21日（木）
ーグローバル外為行動規範に関する意見交換、バイサイドにかかる論点
- 2016年10月11日（火）
ーグローバル外為行動規範に関する意見交換
- 2017年1月20日（金）
ーグローバル外為行動規範に関する意見交換
- 適宜、グローバル外為行動規範ドラフトに対するコメントを提出。

III. 今後の課題

- 現在策定中のグローバル行動規範のバイサイドへの周知および遵守の促進。
- 市場慣行その他諸問題に対する討議、意見交換を継続し、外国為替市場の安定的な発展のための活動を行う。

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

- 3 市場合同訓練の実施【10 月 20 日（木）】
 - 午前 9 時 30 分の被災想定により、「被災状況の適切な把握」「初動対応に関するマニュアル等態勢の整備」「被災時に優先復旧すべきシステムの確認」「バックアップ拠点の運用」「公表相場提示の方針」「顧客取引の方針」に重点をおいた訓練を実施。
 - 事前アンケートおよび、事後アンケートの提出により、訓練の実効性の向上に取り組んだ。

III. 今後の課題

- 訓練アンケート結果、および参加者ニーズに基づき、東京外国為替市場の特性を踏まえた、BCP 態勢の改善に向けた検討を進める。
- 具体的には、東京外国為替市場委員会が被災時に出来ることを整理し、BCP 発動のプロセスやフェーズ認定の簡素化、組織態勢の見直し、BCP WEB の活用方法高度化に取り組む。
- 東京外国為替市場参加者に対して、BCP に関連する情報の共有と知識の普及活動を継続的に実施し、参加者の BCP 態勢整備を支援していく。
- 現在利用中の BCP Web『モバイル i-CALL』サービスの終了（平成 29 年 9 月末）に伴う、代替サービスの選定。

以 上

I. 委員会概要

- E・コマース小委員会は、為替取引の電子化が進行する中、主に以下の項目につき議論・考察を行う役割を担う。
 1. 為替取引電子化の現状把握
 - ・ インターバンク取引及び顧客取引の電子化の状況
 - ・ FX取引(外為証拠金取引)動向の把握
 2. 取引の電子化が外国為替市場に与える影響
 - ・ 市場流動性、ボラティリティ、潜在リスク
 - ・ 取引環境、行動規範

II. 活動報告

2016年は、主に以下の活動を行った。

- 第一回 E・コマース小委員会 (2016年7月19日)
英国のEU離脱に伴う相場変動時におけるE・コマース市場の動向に関して議論を行った。
- 第二回 E・コマース小委員会 (2016年11月9日)
HFTの運営者を招き、最新のシステムトレードによるFXマーケットシステムについての勉強会を行った。
- 第三回 E・コマース小委員会 (2016年11月25日)
10月7日に発生したGBPの急落について議論を行った。

III. 今後の課題

- 近年の急激なテクノロジーの進歩が、市場流動性や短期の相場変動にどのような影響を及ぼすのか、また市場取引の健全性に対する潜在的なリスクについての調査を行い把握する。
- FX業者の外国為替取引が市場に与える影響についての分析・検討を行う。

以上

東京外国為替市場委員会委員等名簿（2017年3月1日）

<委員>

委員	役職	所属
星野 昭	議長	三菱東京 UFJ 銀行
大西 知生	副議長	ドイツ証券
青山 宏明	副議長	みずほ銀行
井上 広隆	書記	日本銀行
石川 昌信	委員	トウキョウフォレックス上田ハーロー
廣田 泰司	委員	JP モルガン・チェース銀行
好川 弘一	委員	スタンダードチャータード銀行
山内 太郎	委員	三菱 UFJ 信託銀行
高山 典大	委員	野村証券
花生 浩介	委員	香港上海銀行
宗川 雄視	委員	トムソン・ロイター・マーケッツ
大澤 孝元	委員	パークレイズ銀行
松本 洋志	委員	三井住友信託銀行
大木 一寛	委員	EBS ディーリングリソースジャパン
宮崎 誠	委員	CLS
石橋 優	委員	三井住友銀行
岩崎 拓也	委員	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ

<準委員>

伊藤 祐介	準委員	マネーブローカーズ・アソシエーション
小柳 徳明	準委員	三菱東京 UFJ 銀行
鈴木 智美	準委員	ドイツ証券
藤平 武文	準委員	みずほ銀行
川原 一真	準委員	日本銀行
山本 浩司	準委員	三井住友銀行

<オブザーバー>

原田 浩気	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	山内 太朗	三菱 UFJ 信託銀行
	副委員長	大西 知生	ドイツ証券
		井上 広隆	日本銀行
		川原 一真	日本銀行
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		伊藤 祐介	マネーブローカーズ・アソシエーション
		青山 宏明	みずほ銀行
		藤平 武文	みずほ銀行
		石橋 優	三井住友銀行
		山本 浩司	三井住友銀行
		星野 昭	三菱東京 UFJ 銀行
		小柳 徳明	三菱東京 UFJ 銀行
		阿部 真悟	三菱 UFJ 信託銀行
		鈴木 智美	ドイツ証券
広報小委員会	委員長	大木 一寛	EBS ディーリングリソースシスジャパン
	副委員長	井上 広隆	日本銀行
教育小委員会	委員長	高山 典大	野村證券
	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
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		宗川 雄視	トムソン・ロイター・マーケット
法律問題小委員会	委員長	松本 洋志	三井住友信託銀行
	副委員長	山内 太朗	三菱 UFJ 信託銀行
		今泉 康夫	みずほ銀行
		大寄 博明	三井住友銀行
		俣野 仁志	三井住友信託銀行
		浅田 伸一	三菱東京 UFJ 銀行
		潮田 健太郎	三菱 UFJ 信託銀行
		小川 和宏	ドイツ証券
市場調査小委員会	委員長	青山 宏明	みずほ銀行
	副委員長	星野 昭	三菱東京 UFJ 銀行
		宮崎 誠	CLS
		大西 知生	ドイツ証券
		井上 広隆	日本銀行
		川原 一真	日本銀行
		向山 由依	日本銀行
		藤平 武文	みずほ銀行
		石橋 優	三井住友銀行
		下野 弘雅	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	大西 知生	ドイツ証券
	副委員長	藤平 武文	みずほ銀行
		劉 劍豪	ドイツ証券
		鈴木 智美	ドイツ証券
		井上 広隆	日本銀行
		大澤 孝元	パークレイズ銀行
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		長澤 玲子	みずほ銀行
		花生 浩介	香港上海銀行
		石川 昌信	トウキョウフォレックス上田ハーロー
		石橋 優	三井住友銀行
		山本 浩司	三井住友銀行
		松本 洋志	三井住友信託銀行
		一口 義仁	三菱 UFJ 信託銀行
		赤井 伸彦	三菱東京 UFJ 銀行
		高見 隆一	三菱東京 UFJ 銀行
		井上 大輔	三菱東京 UFJ 銀行
	岩崎 拓也	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ	
バイサイド小委員会	委員長	石橋 優	三井住友銀行
	副委員長	好川 弘一	スタンダードチャータード銀行
		星野 昭	三菱東京 UFJ 銀行
		青山 宏明	みずほ銀行
		大西 知生	ドイツ証券
		井上 広隆	日本銀行
		山本 浩司	三井住友銀行
		薄ヶ谷 輝之	三井物産
		梅野 淳也	ブラックロック・ジャパン
		大熊 貴之	野村アセットマネジメント
		奥山 玄博	第一生命保険
		竹内 俊明	伊藤忠商事
		武南 勲	新日鉄住金
		坪井 昭治	大和証券投資信託委託
	山崎 哲夫	金融先物業協会	

常設小委員会	委員		所属
BCP 小委員会	委員長	星野 昭	三菱東京 UFJ 銀行
	副委員長	田中 誠一	みずほ銀行
	副委員長	井上 広隆	日本銀行
		平島 圭志	CLS
		小川 和宏	ドイツ証券
		清水 茂	日本銀行
		藤原 正雄	日本銀行
		下村 剛	三井住友銀行
		篠永 健	三井住友銀行
		浅田 伸一	三菱東京 UFJ 銀行
		山内 太朗	三菱 UFJ 信託銀行
	阿部 真悟	三菱 UFJ 信託銀行	
E・コマース小委員会	委員長	大澤 孝元	パークレイズ銀行
	副委員長	蒲谷 淳二	ドイツ証券
		大木 一寛	EBS ディーリングリソースズジャパン
		山崎 哲夫	金融先物取引業協会
		井上 広隆	日本銀行
		坂下 智英	JP モルガン・チェース銀行
		大西 知生	ドイツ証券
		大川 純	三井住友銀行
		福田 京子	パークレイズ銀行
		井上 吉康	三菱東京 UFJ 銀行
		岩田 英	みずほ銀行
		石橋 優	三井住友銀行
	岩崎 拓也	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ	

(注) 敬称略(順不同)