

2019年3月

年間活動報告書

2018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)



2019年2月26日撮影

目次

- | | |
|---------------------|-----|
| 1. 巻頭の言葉 | P 3 |
| 2. 小委員会報告 | P 5 |
| 3. 東京外国為替市場委員会委員等名簿 | P14 |

1. 巻頭の言葉

東京外国為替市場委員会・星野議長

2019年3月

お正月の風物詩として箱根駅伝がありますが、今年は絶対王者の青山学院が往路で遅れを取ってしまったということもあり、また山下りの風を切って走る選手を見るのが私は好きなので、どうなることやらと思ってTVを付けたところにNYKから電話が入りました。「ドル円が104台です」と。バタバタしている間に結局レースは決していました。

実はこの総会当日の朝も小委員会を開き短い時間ではありますが、フラッシュクラッシュについてかなり深い議論をしていました。フラッシュクラッシュが防げるかということ No なのでしょう。ただなんらかの対応が必要なのではないか、そう思っています。

思えば、市場の構造変化とともに行動規範の中身も随分と変化して参りました。ちょうど10年ほど前に議長職に就きましたが、その当時の行動規範はインターバンクと仲介業者のみをカバーするものでした。当時は各国市場でばらばらに行動規範を作り維持していたのですが、その差異の調査をニューヨーク、ロンドン等の主要市場委員会と始めたのは10年前でした。

そうこうしているうちにベンチマーク等の問題が明らかになり、行動規範自体の見直しが始まったわけです。当初はGlobalに行動規範を一つに纏めるというのは途方も無い話に聞こえましたが、中銀のイニシアティブと民間からの貢献によって一昨年2017年に統一のFX Global Codeが完成しました。

完成と申し上げましたが、実は未完でして一部Principleについては未だに議論が続いています。こうした項目は電子取引の進展により生じた構造変化に対応したもので、所謂Buy Side – Sell Sideの区分がほぼ無い世界でもあり、実態把握とルール作りに時間がかかっています。

本邦の市場参加者にとって、FX Codeにコミットするということに抵抗感が少なからずあるのは、ベンチマーク問題にせよ、HFTにせよ自分には関係無い欧米の話だという思いがあるのだと思います。

しかし本当にそうでしょうか。未だにCodeにコミットしていない多くのHFTやCodeを守るつもりが無いプレイヤー、さらにはそうした市場参加者が取引を行っているプラットフォーム等にとっては、このCodeに広く支持が集まらない状況は願ったりの状態です。

結果として我々は不公正な競争に晒され、悪質なサービスを知らず知らずのうちに享受することになるのです。

幸い Code に対するコミットメントは昨日時点で 834Entry うち日本が 134Entry になっており当初想定を上回るスピードです。こうした状況を受け、多くのプラットフォームが自らのプラットフォームに参加する市場参加者とコミュニケーションを始めており、新たな Code の修正にとって追い風となっています。

この流れを強力にサポートしていきたいと思っているのですが、それは翻ってみれば、公正な競争を可能にするものであり、適切なサービスを享受するためのものになるからであります。

さて、話を年初のフラッシュクラッシュに戻しますが、フラッシュクラッシュを完全に防ぐことは出来ませんが、あの時の教訓から新たな行動規範として議論すべきポイントが何点か浮かび上がったと思います。FX Code の全面検証は 3 年毎ということになっておりますので、そこで議論していきたいと思います。今年もまた忙しい 1 年となりそうです。

日本銀行の皆さまには常日頃絶大なご支援を頂いております。本当にありがとうございます。また市場委員会メンバー各社のシニアマネージメントの方々には深く感謝致します。

今後とも変わらないご支援を市場委員会の活動に頂けますようお願い申し上げます。簡単ではございますが私のご挨拶とさせていただきます。

2. 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

2018年は主に以下の活動を行った。

- 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。
 - ✓ バイサイドからも委員1名を選任
- 「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
 - ✓ 本邦市場参加者への展開
 - ✓ Public Register の運営（ホームページでの掲載）
 - ✓ 要綱の改正（委員資格との紐付け）
 3. ファンド為替PVP化プロジェクト
 - ✓ 市場慣行策定（金融庁から『外為決済リスクに関するラウンドテーブル最終報告書』リリース）
 - ✓ 為替銀行向けアンケート
 - ✓ 当初フェーズに向けた対応
 4. 皇太子殿下ご即位に伴う祝日追加に伴う決済日変更対応
 5. BCP 規則・マニュアル改訂
 6. 市場委員会の会計監査

III. 今後の課題

- グローバル外為行動規範の本邦市場参加者への展開
- ファンド為替PVP化本格フェーズに向けた対応
- 皇太子殿下ご即位に伴う祝日追加に伴う決済日変更対応
- GFXC 東京開催

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」およびその更新(8月のコード改訂に伴う邦訳の反映)
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、グローバル外為行動規範の遵守促進の支援などを目的にメディア各社との連携を深めると同時に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

- 2018年は以下の点を重点的に実施した。
 6. 2018年1月に、「グローバルコード遵守意思表明先一覧」を新設し、月次で新規の遵守意思表明先を更新した。
 7. 2018年4月中および10月中の外国為替取引を対象とした「東京外国為替市場における外国為替取引高サーベイ」の調査結果をホームページに掲載した。
 8. 2018年8月にはグローバルコード遵守促進を目的としたセミナーに当委員会メンバーが参加し、基調講演、パネル・ディスカッションを行った。
 9. 新聞各紙・電子媒体などメディアを通じてグローバルコード遵守促進に関する情報発信を行った。

III. 今後の課題

- 引き続き本委員会の情報発信・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、各小委員会の広報に関するニーズを把握し、情報発信機能の強化を図る。

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

- 2018 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 2018 年 2 月 19 日 (月) 18:30-20:35
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 『国内外のイベント・リスク』
講師： 吉本 元 氏、野村証券株式会社 金融経済研究所 経済調査部 シニア・エコノミスト
特別編 『グローバル外為行動規範について』
講師： 重本 浩志 氏、日本銀行 金融市場局 為替課長
第二部 『2018 年の為替相場展望：チャイナアメリカによる市場支配』
講師： 高島 修 氏、シティグループ証券株式会社 外国為替・新興国市場本部 チーフFXストラテジスト
2. 実施時期 2018 年 8 月 27 日 (月) 18:00-20:15
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 『個性派集団のチームマネジメント・世界で戦うメンタリティ』
講師： 松木 安太郎 氏、元サッカー日本代表・サッカー解説者
第二部 『世界経済の先行きとリスク分布』
講師： 加藤 隆俊 氏、公益財団法人 国際金融情報センター 前理事長・顧問

III. 今後の課題

- 東京外国為替市場のみならず国際金融市場全体のニーズに合致した、有益なセミナーや勉強会の企画・開催を続けることにより、外国為替市場参加者の見識を高らしめ、以って東京外国為替市場全体の活性化を支援していく。
- 2018 年は業界外講師によるセミナーを開催したが、引き続きディスカッション形式やランチョン形式・Web 開催等、様々な形での学習機会の提供を検討・模索する。

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

- 皇太子殿下ご即位に伴う祝日追加（2019/4/30、5/1、5/2）に伴う決済日変更に関して以下の対応を実施
 - ✓ 上記祝日設定の法案閣議決定後、決済日変更の可能性を市場関係者に注意喚起する文面を公表するにあたり、法的側面で問題ないことを確認
 - ✓ 法案成立後、インターバンク間での当該祝日における決済日の変更方法について、東京外国為替市場委員会としての推奨文案の検討と、独禁法も含め法的側面から見た論点を整理。弁護士意見も聴取したうえで議長を始め委員会メンバー宛に報告。

III. 今後の課題

- グローバル外為行動規範の遵守促進に関連する課題について、独禁法等国内法の観点からの整理・確認。
- 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

- 2018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24日に、10月分は2019年1月29日に公表）。

III. 今後の課題

- 海外主要市場や他国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纏めを実施する。

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、「グローバル外為行動規範」および「東京外国為替市場における別冊」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

- 「グローバル外為行動規範」の改訂・公表・浸透に向けての活動。
 - ✓ グローバル外為行動規範 付属書 1 改訂について、東京市場としての意見取りまとめ（6月）
 - ✓ グローバル外為行動規範 付属書 1 改訂に伴い「グローバル外為行動規範 8月 仮訳」をHP掲載（8月）

III. 今後の課題

- GFXC における議論や本邦における市場慣行を鑑みながらグローバル外為行動規範および別冊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、2016年より小委員会に発展したものを。
- グローバル外為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

- 2018年7月6日（金）
 - －GFXCでの議論のアップデート
 - －遵守意思表示状況のアップデート

 - 2019年2月13日（水）
 - －GFXCでの議論のアップデート
 - －バイサイドへの遵守促進活動の状況確認と今後の活動の進め方について
- 2018年度には当委員会のバイサイドのメンバーが本会議の委員に就任。

III. 今後の課題

- グローバル外為行動規範のバイサイドへの周知および遵守の促進。
- 市場慣行および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。

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

- 規則・マニュアルの見直し
 - ✓ 「東京外国為替市場の業務継続体制の運営等に関する規則」、「BCP マニュアル」を参加者のニーズに応え、かつ、運営実態に即した内容に改定した(2018年4月23日改正)。
- 3市場合同訓練の実施【11月14日(水)】
 - ✓ 12時30分の被災想定にもとづき、「BCP-WEB を利用した双方向のコミュニケーション操作の習熟」と「自社の BCP 態勢確認」を目的に訓練を実施した。

III. 今後の課題

- 参加者ニーズと訓練アンケート結果を踏まえて、参加者に対して幅広い分野での BCP に関連する情報の共有と知識の普及活動を実施し、参加者の BCP 態勢整備を支援していく。
-
- 被災時に BCP-WEB を補完する役割を果たす国内外からアクセス可能な共通のコミュニケーション手段の構築検討を進める。

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、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. E・コマースの現状把握
 - ✓ インターバンク取引及び顧客取引の電子化の状況
 - ✓ 店頭FX業者の取引動向の把握
 - 2. E・コマース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
 - ✓ 取引環境、行動規範

II. 活動報告

2018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（2018年3月23日）

FXプライムスキームに関する勉強会を行った。FXプライムスキームの利用状況や市場変動時の決済リスクについて、店頭FX取引フローの市場流動性、市場発見機能に与える影響についての広範な議論も行った。
- 第二回E・コマース小委員会（2018年12月3日）

株式市場におけるHFTとダークプールについての勉強会を行った。日本株に関する電子取引執行の概要及びコロケーション、証券会社のHFT対策などについての為替取引との比較の中で議論を行った。

III. 今後の課題

- アルゴリズム取引、AIを利用したトレーディング手法が、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。
- 店頭FX業者の決済リスク管理強化等の観点からの対応策（リスク情報の開示、ストレステストの実施）について把握とその影響の分析を行う。

以上

3. 東京外国為替市場委員会委員等名簿（2019年2月26日現在）

<委員>

委員	役職	所属
星野 昭	議長	三菱UFJ銀行
青山 宏明	副議長	みずほ銀行
大澤 孝元	副議長	バークレイズ銀行
廣瀬 敬久	書記	日本銀行
山内 太朗	委員	三菱UFJ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
荻沼 慎二	委員	三井住友信託銀行
高山 典大	委員	野村証券
石橋 優	委員	三井住友銀行
廣田 泰司	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
宗川 雄視	委員	トムソン・ロイター・マーケッツ
宮崎 誠	委員	CLS
好川 弘一	委員	バンクオブニューヨークメロン証券
岩崎 拓也	委員	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ
時田 剛	委員	BNP パリバ証券
狩野 弘一	委員	シティグループ証券
大熊 貴之	委員	野村アセットマネジメント
桑野 貴	委員	ゴールドマン・サックス証券

<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UFJ銀行
藤平 武文	準委員	みずほ銀行
山本 浩司	準委員	三井住友銀行
中野 琴音	準委員	バークレイズ銀行
高木 健司	準委員	日本銀行

<オブザーバー>

上村 晃嗣	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	大澤 孝元	バークレイズ銀行
		廣瀬 敬久	日本銀行
		高木 健司	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 UFJ 銀行
		小柳 徳明	三菱 UFJ 銀行
		飯野 麻智	三菱 UFJ 信託銀行
		中野 琴音	バークレイズ銀行
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	廣瀬 敬久	日本銀行
		大谷 篤	QUICK
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・マーケッツ
法律問題小委員会	委員長	荻沼 慎二	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 UFJ 銀行
		潮田 健太郎	三菱 UFJ 信託銀行
市場調査小委員会	委員長	石橋 優	三井住友銀行
	副委員長	星野 昭	三菱 UFJ 銀行
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		宮崎 誠	CLS
		廣瀬 敬久	日本銀行
		本田 大和	日本銀行
		丸山 凜途	日本銀行
		山本 浩司	三井住友銀行
		下野 弘雅	三菱 UFJ 銀行

常設小委員会	委員		所属
Code of Conduct 小委員会	委員長	青山 宏明	みずほ銀行
	副委員長	下野 弘雅	三菱 UFJ 銀行
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		廣瀬 敬久	日本銀行
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		藤平 武文	みずほ銀行
		長澤 玲子	みずほ銀行
		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
		荻沼 慎二	三井住友信託銀行
		池島 俊太郎	三菱 UFJ 信託銀行
		野村 拓美	三菱 UFJ 銀行
		加藤 潤一郎	三菱 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	バンクオブニューヨークメロン証券
		星野 昭	三菱 UFJ 銀行
		青山 宏明	みずほ銀行
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		廣瀬 敬久	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
		竹内 俊明	伊藤忠商事
		武南 勲	新日鉄住金
		樋口 滋	大和証券投資信託委託
		山崎 哲夫	金融先物取引業協会

常設小委員会	委員		所属
BCP 小委員会	委員長	星野 昭	三菱 UFJ 銀行
	副委員長	佐藤 大	みずほ銀行
	副委員長	廣瀬 敬久	日本銀行
		平島 圭志	CLS
		塩沢 裕之	日本銀行
		本田 大和	日本銀行
		森山 太朗	三井住友銀行
		篠永 健	三井住友銀行
		浅田 伸一	三菱 UFJ 銀行
		山内 太朗	三菱 UFJ 信託銀行
	飯野 麻智	三菱 UFJ 信託銀行	
E・コマース小委員会	委員長	大澤 孝元	バークレイズ銀行
	副委員長	大木 一寛	EBS ディーリングリソースズジャパン
		蒲谷 淳二	バークレイズ銀行
		山崎 哲夫	金融先物取引業協会
		廣瀬 敬久	日本銀行
		阪下 智英	JP モルガン・チェース銀行
		福田 京子	バークレイズ銀行
		井上 吉康	三菱 UFJ 銀行
		福島 将太	みずほ銀行
		石橋 優	三井住友銀行
	森山 太朗	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)