

2020年2月

# 年間活動報告書

2019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)



2020年2月13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・中村議長

2020年2月

---

今年約3年前に制定されたグローバル外為行動規範（以下 **Global Code**）のレビュー・見直しの年となります。今年活動を振り返りますと、まずはそのレビューの活動があります。昨年12月 **Global Code** の取りまとめを行っておりますグローバル外国為替市場委員会（以下 **GFXC**）がシドニーにて開催され、実質的な議論が始まりましたが、それに先立ち外為市場委では **Global Code** レビューのワーキンググループを立ち上げて、東京市場として意見集約を行いました。

次回 **GFXC** は6月にありますが、それにむけて①**Anonymous trading**、②**Algorithmic trading and Transaction Cost Analysis (TCA)**、③**Execution principles**、④**Disclosures**、⑤**Buy-side outreach** の5つの項目で具体的にレビューがなされます。背後にある問題意識は明快かと思えます。一つは電子取引の進展等の構造変化がある中で、テクノロジーの進化が最も表れており、それ故に実体が外形的にわかりづらい **Anonymous trading** や **Algo trading** といったことを少しでもわかりやすくしたいということです。わかりづらさ故に、善意の市場参加者が、知らず知らずに不公正な競争に巻き込まれたり、悪質なサービスに享受するということを回避するためにも、この分野での市場参加者の理解を深めることが大切だと思えます。

そしてもう一つは **Global Code** を広く浸透させるということです。**Global Code** の浸透は市場として信頼感を高めるための自助努力のように思えます。特に本邦に関して言えば、事業法人乃至金融法人の方々がいろいろな形で為替に接する機会が多いと思えます。その意味でも **Global Code** を幅広く東京市場のホールセール市場参加者に浸透させて参りたいと思う次第です。

なお、5つのレビュー項目のなかで、**Execution principles** については **GFXC** の副議長として **Citi** 星野氏、**Buy-side outreach** では日本銀行の方々に加え、野村アセットマネジメントの大熊氏が **GFXC** での検討のリードの一角を担って頂くこととなりました。重要なミッションとなりますので、こちらは外為市場委員会としても全面バックアップして参ります。

足元ではコロナウイルスが中国を中心に猛威をふるっており、ご案内の通り、為替や株価等金融市場へも直接的・間接的に影響を与えております。新聞報道では中国での春節後の生産拠点の再開が延期しているというところも多いようですし、金融機関の為替業務についても中国・香港・シンガポール等のアジアの職場にて2チームないし3チームでのスピリットオペレーションを行っているところもあります。

コロナウイルスもそうですが、昨年あった大型台風等、自然災害が大規模化している印象もあります。政治地政学でも、昨年の米中貿易問と **Brexit** をめぐる議論、年初にはイラン情勢等もあり、一歩間違えると、市場にも相応のインパクトがあるような事象やイベントが多くなってきているような印象を受けます。

事情発生そのものに対しては、外為市場委では何もできないのですが、事象発生時において市場が機能をしているように備えをしておくことは可能だと思います。外為市場委では、平時より必要な情報連携を行い、昨年初にあったようなラッシュクラッシュの再発を防ぐために大型連休前には注意喚起等を行っております。また、自然災害発生時に対して、**BCP** 小委員会が音頭をとって非常時の訓練等をおこなっております。

昨年はドル円の値幅のない年でありましたが、不透明感がある中において、為替の安定性はそれ自体に価値が高いものと思います。実体的に為替の安定が実体的に本邦企業の活動や投資行動の土台となっていることと思います。市場の健全な発展のためにも、東京外為市場の外的ショックに対する耐性を高めるよう、外為市場委員会としても引き続き活動して参りたいと思います。

日本銀行の皆様には日ごろ絶大なご支援をいただいております。本当にありがとうございます。また、外為市場委員会メンバー各社のシニアマネジメントの方々には深く感謝をいたします。

今後も変わらないご支援を外為市場員会の活動にいただけますようお願い申し上げます。

## 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

- 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. グローバル外為行動規範の本邦市場参加者への展開
  2. ファンド為替 PVP 化本格フェーズに向けた対応
    - ✓ 各業態向けアンケートの実施と金融庁・日銀への報告
    - ✓ 信託協会が主導する、信託銀行/資産管理信託の定期会合にオブザーバーとして参加
    - ✓ 他行間セットオフ慣習の廃止に向けた働きかけ支援
  1. 皇太子殿下のご即位日に伴う 10 連休決済日対応
  2. GFXC 東京開催に際する事務局としての対応
  3. 市場委員会の会計監査

#### III. 今後の課題

- GFXC 5 項目活動に関する東京市場参加者の意見集約
- GFXC 5 項目活動のうち、Buy-Side Outreach 及び Execution Principles への対応

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

2019年は主に以下の活動を行った。

1. 「グローバルコード遵守意思表明先一覧」を月次で新規の遵守意思表明先を更新した。
2. 2019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。
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。
4. 10連休や年末年始において市場変動に対する注意喚起を適時行った。
5. 当委員会ホームページをSSL化し、セキュリティを強化した。

### 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

- 日本フォレックス・クラブとの協賛で、以下の二度のフォレックス・セミナーを実施した。

実施時期 2019年2月18日(月) 18:00-20:00  
実施場所 野村証券 アーバンネット大手町ビル 6階 大会議室  
-開会御挨拶- 18:00~18:05 東京外国為替市場委員会議長 星野 昭 氏  
-ディスカッション- 18:05~19:45  
『2019年のマーケット展望 波乱か安定か』  
円金利・中国 加藤 出氏(東短リサーチ)  
外国為替 高島 修氏(シティグループ証券)  
マクロ経済 西岡 純子氏(三井住友銀行)  
米金利・債券 山脇 貴史氏(JPモルガン証券)  
ファシリテーター 池田 雄之輔氏(野村証券)  
-質疑応答- 19:45~20:00

実施時期 2019年8月26日(月) 18:00-20:15  
実施場所 JPモルガン・チェース銀行東京支店 32階セミナールーム  
-開会御挨拶- 18:00~18:05 東京外国為替市場委員会議長 中村 直人 氏  
-第一部- 18:05~19:05  
『国際収支基礎・理論・諸問題政策へのインプリケーション  
および為替レートとの関係』  
財務省国際局為替市場課 資金管理専門官 棚瀬 順哉 氏  
-第二部- 19:15~20:15 グループ・ディスカッション  
内田 稔 氏(三菱UFJ銀行)  
宇野 大介 氏(三井住友銀行)  
門田 真一郎 氏(パークレイズ証券)  
唐鎌 大 氏(みずほ銀行)  
佐々木 融 氏(JPモルガン・チェース銀行)  
山田 修輔 氏(バンクオブアメリカ・メリルリンチ)

### III. 今後の課題

- 東京外国為替市場のみならず金融市場全体のニーズに合致した、先進的かつ有益なセミナー・勉強会の企画・開催を続けることで、為替市場参加者の見識を高らしめ、以って東京外為市場全体の活性化を支援する。
- 2019年はディスカッション形式等を導入したが、2020年もランチョン形式・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・コンプライアンス小委員会

### I. 委員会概要

- 法律・コンプライアンス小委員会は、東京外国為替市場委員会（以下「本委員会」）からの調査依頼があった事項等について、法令・規制・社会規範・倫理・道徳といった観点から問題を検討し、本委員会に報告、提言する役割を担っている。主な検討事項や活動内容は以下。
  1. 外国為替市場その他国際金融市場における取引慣行や行動規範について、独禁法等の観点からの確認
  2. 本委員会の諸活動について、営利活動から隔離されていること、取引公平性や自由競争を阻害しないことの確認
  3. 将来顕在化が想定されるテーマについての先行的な情報収集、分析
  4. その他、本委員会から調査依頼があった事項への対応

### II. 活動報告

- 本委員会のコンプライアンス態勢強化のため、従来の法律問題小委員会の機能を拡充し、法律・コンプライアンス小委員会として再構築。
- Web 上で公開する「東京市場取引高サーベイ」について、海外のリサーチ会社より使用許可申請があり、法律ならびにコンプライアンスの観点から、許可にあたっての留意点等を取りまとめ。

### III. 今後の課題

- 本委員会が実施する勉強会・セミナー等について、適宜コンプライアンス等の論点を確認。必要に応じポリシー等を作成。
- グローバル外為行動規範のレビューを通じて新たに認識される問題について、東京独自に整理すべき法的問題等があれば対応。

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

- 「東京市場サーベイ」を4月及び10月に実施（4月分は2019年7月23日に、10月分は2020年2月4日に公表）。

### III. 今後の課題

- 海外主要市場やグローバルのFXC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。東京市場サーベイの調査項目の拡充についても継続的に検討する。

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 3 year review について「GCoC レビュー」WG を立ち上げ対応。
  - ✓ 各本委員よりグローバル外為行動規範のレビューについての意見集約（8月）
  - ✓ テーマごとに他 WG での検討を経て、Global FXC に提出する東京外為市場委員会としての意見を取りまとめ（10月）

### III. 今後の課題

- 「グローバル外為行動規範」の 3 year review に向けての活動を行う。
  - ✓ Global FXC Sydney 会合（12月）で立ち上げられた5つのテーマ毎に東京外為市場委員会としての意見の取りまとめを行う。

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の。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

- 2019年は開催なし

### 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

- 3 市場合同訓練の実施【11 月 13 日（水）】
  - ✓ 7 時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。
- 新型コロナウイルスに関わる対応
- BCP WEB の高度化
  - ✓ 視認性、操作性の改善
  - ✓ 現行の BCP WEB を補完する BCP サイトの構築検討

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

- 第一回 E・コマース小委員会（2019年11月27日）
  - ✓ AI トレーディングに関する勉強会を行った。機械学習の基礎概念、教師あり・なし学習や強化学習などその種類別での応用例、投資における機械学習の有効性についての議論を行った。

### 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
中村 直人	議長	三菱 UFJ 銀行
川口 隆	副議長	みずほ銀行
大澤 孝元	副議長	バークレイズ銀行
原 俊太郎	書記	日本銀行
星野 昭	委員	シティグループ証券
高山 典大	委員	野村証券
宗川 雄視	委員	リフィニティブ・ジャパン株式会社
五日市 知之	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
石川 昌信	委員	上田東短フォレックス
廣田 泰司	委員	JP モルガン・チェース銀行
好川 弘一	委員	NAB 証券
塚田 常雅	委員	三菱 UFJ 信託銀行
井上 裕嗣	委員	BNP パリバ銀行
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
丸山 凜途	準委員	日本銀行
田中 潤平	準委員	みずほ銀行
内山 祐樹	準委員	三井住友銀行
小柳 徳明	準委員	三菱 UFJ 銀行
丸山 凜途	準委員	日本銀行

#### <オブザーバー>

坂本 智章	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	塚田 常雅	三菱 UFJ 信託銀行
	副委員長	大澤 孝元	パークレイズ銀行
		原 俊太郎	日本銀行
		丸山 凜途	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
		川口 隆	みずほ銀行
		田中 潤平	みずほ銀行
		石橋 優	三井住友銀行
		内山 祐樹	三井住友銀行
		中村 直人	三菱 UFJ 銀行
		小柳 徳明	三菱 UFJ 銀行
		星野 昭	シティグループ証券
		飯野 麻智	三菱 UFJ 信託銀行
	中野 琴音	パークレイズ銀行	
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	原 俊太郎	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	上田東短フォレックス
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		宗川 雄視	リフィニティブ・ジャパン
法律・コンプライア ンス小委員会	委員長	五日市 知之	三井住友信託銀行
	副委員長	塚田 常雅	三菱 UFJ 信託銀行
		村上 浩士	みずほ銀行
		山本 浩司	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	
市場調査小委員会	委員長	石橋 優	三井住友銀行
	副委員長	中村 直人	三菱 UFJ 銀行
		大澤 孝元	パークレイズ銀行
		宮崎 誠	CLS
		原 俊太郎	日本銀行
		長谷部 光	日本銀行
		丸山 凜途	日本銀行
		内山 祐樹	三井住友銀行
	加藤 潤一郎	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	川口 隆	みずほ銀行
	副委員長	佐々木 彩佳	三菱UFJ銀行
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		原 俊太郎	日本銀行
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		田中 潤平	みずほ銀行
		大和 麻里子	みずほ銀行
		石川 昌信	上田東短フォレックス
		石橋 優	三井住友銀行
		内山 祐樹	三井住友銀行
		五日市 知之	三井住友信託銀行
		塚田 常雅	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	NAB証券
		中村 直人	三菱UFJ銀行
		川口 隆	みずほ銀行
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		原 俊太郎	日本銀行
		内山 祐樹	三井住友銀行
		真鍋 隆	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
		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	中村 直人	三菱 UFJ 銀行
	副委員長	小林 健一郎	みずほ銀行
	副委員長	原 俊太郎	日本銀行
		ミルズ 寿美子	CLS
		塩沢 裕之	日本銀行
		長谷部 光	日本銀行
		森山 太朗	三井住友銀行
		森 生	三井住友銀行
		浅田 伸一	三菱 UFJ 銀行
		塚田 常雅	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	パークレイズ銀行
	副委員長	大木 一寛	EBS ディーリングリソースジャパン
		蒲谷 淳二	パークレイズ銀行
		山崎 哲夫	金融先物取引業協会
		原 俊太郎	日本銀行
		阪下 智英	JP モルガン・チェース銀行
		福田 京子	パークレイズ銀行
		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)