

2024年2月

年間活動報告書

2023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)



2024年2月16日撮影

目次

- | | |
|---------------------|------|
| 1. 巻頭の言葉 | P 4 |
| 2. 小委員会報告 | P 7 |
| 3. 東京外国為替市場委員会委員等名簿 | P 16 |

1. 巻頭の言葉

東京外国為替市場委員会・井上議長

2024年2月

2023年度の為替市場は、日米の金融政策見通しに対して市場織り込みが変化する過程で為替が強く影響を受け、大きく変動した1年でした。

米国は堅調な実体経済を背景に金融政策の引き締めを継続しております。インフレ指標の鈍化を確認する中、現状では昨年7月の利上げを最後に政策金利はピークとなっておりますが、市場はソフトランディング期待を一層強める中、米国株式は最高値を更新しております。他方、長期化するロシア・ウクライナ問題に加え、10月にはガザ・イスラエルの軍事衝突が勃発。更にフーシ派が紅海で米英船舶を標的に攻撃をするなど、地政学リスクが絶えず、インフレ再加速の懸念も燻っております。また、3月に米中堅銀行が破綻に追い込まれたことは記憶に新しいですが、足元でも米地銀の経営不振に関するヘッドラインが出てきており、引き続き金融引き締め環境が長引くことによる経済への影響を精査するフェーズと言えます。

本邦では、4月に日本銀行総裁が黒田氏から植田氏に交代となり、イールドカーブコントロールの柔軟化が図られました。こうした中で、2023年は政策修正への期待織り込みと剥落が毎会合のように繰り返されて、ドル円は11月に期待の剥落と共に2022年10月来の円安水準である151円92銭まで上昇致しました。その後、年末にかけては市場に溜まった円ショートポジションの巻き戻しや、デイスインフレによる急速な米国利下げ織り込み、日本銀行への金融政策正常化の前倒しでの実施に対する期待が高まって円高ドル安が進み、年末にかけて市場流動性が低下する中、ドル円は140円27銭まで下落しました。2024年入り後は、米国経済の堅調さ、インフレ指標の底堅さなどから、市場の利下げ期待が後ろ倒しになる中、米金利が上昇傾向。更に日本銀行が金融政策正常化に踏み切った場合も、引き続き緩和的な政策は維持されるとの見方から、日米金利差拡大を背景に再び150円での動きとなっております。

さて、本年度、東京外国為替市場委員会として我々が取り組んできたことと致しましては、2021年に行われたGlobal Codeのレビュー・見直しを受けて、改定後のGlobal Code再遵守を引き続きお願いして参りました。Code of Conduct小委員会を中心に、セルサイド・バイサイドを問わず、Code改定内容と再遵守の重要性をご説明し、更にHP上でも閲覧される方々が見やすい内容に更新する等、工夫をして再遵守を促進して参ったわけですが、多くの市場参加者の皆様にご理解頂き、略全ての方に再遵守頂く事ができました。この場をかりて厚く御礼申

し上げます。

市場参加者に向けた教育活動という観点では、日本フォレックス・クラブとの連盟により外部講師をお招きして勉強会を開催しております。テーマとしては、マクロ経済を軸とした金融政策にフォーカスした内容に加え、「最先端フィンテックの現状と外国為替市場の未来」と題した内容で、最先端テクノロジーが為替相場に与える影響についても学ぶ良い機会となりました。こういった知見を市場参加者の皆様に広げる活動については、メディアを通じても展開されました。更に2024年2月には東京外国為替市場で活躍される女性の皆様に講師をお招きして、キャリアパスについて講談頂くような勉強会も予定しております。従前より東京外国為替市場にて、より多くの方に学びの機会を提供する事を目的として活動していますが、来年度以降もより幅広いテーマで勉強会等を開催し、市場参加者全体の知識底上げを図るべく、教育小委員会を中心に活動出来ればと考えております。

また本年度の大きなトピックとしては、米国等において2024年5月より実施される予定の株式決済の短縮化がございますが、実施に当たり市場参加者の皆様の混乱を避けるため、東京外国為替市場委員会では「米国株式決済 T+1 化ワーキンググループ」を立ち上げ、事前に市場参加者のご理解を深めるべく、対応状況の整理、共有に取り組んで参りました。本件により影響を受けることが想定される市場参加者の皆様に事前アンケートを実施し、回答結果の分析検証を行いました。バイサイド、セルサイド夫々に向けたアンケートを用意し、双方から回答を得たものを報告書と共にHPに掲載しております。為替取引実務の円滑な移行の一助になればと考えております。こちらにつきましてもアンケートにご協力頂いた皆様に厚く御礼申し上げます。

6月・12月に開催されたGFXCでは、2022年に組成された①Proportionality WG ② Motivation for adherence WGからの活動報告が共有されました。特に、① Proportionality WGからは、Global Codeの比例原則のわかりやすさを高め、Code遵守促進を図るツールが開発され、Web上に公開したことが共有されました。同WGには東京外国為替市場委からも参画、ツール構築に貢献してきておりますが、現在、同ツールの日本語化を進めております。同ツールを通じた本邦市場参加者の更なるCode批准を推進して参ります。

引き続き2024年度以降も各国のインフレ状況とそれに対する中銀の金融政策、新NISA開始で貯蓄から投資への移行に伴う需給の変化など、外国為替市場の変動が想定されます。また、各地の紛争問題に加え、台湾有事や米中問題といった地政学リスクや米大統領選挙も為替相場を動かし得る大きな要因として認識しておく必要があり、気の抜けない1年になりそうです。

外国為替市場委員会は、公正、健全な東京外国為替市場の発展の為、活動して参ります。多くの東京外為市場参加者の皆様、セルサイド、バイサイドを問わず、皆様方からの多大なるご協力ありましての活動となります。日頃のサポートに関して心から感謝申し上げるとともに、今後も変わらぬご指導、ご鞭撻賜れますよう何卒宜しくお願い申し上げます。

東京外国為替市場委員会議長 井上吉康

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

2023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。
 - ✓ 委員の退任に伴う新委員の選任（4名）
- 「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
 2. GCoC 再遵守表明に向けた動き並びに遵守先の連絡先窓口整理の遂行
 3. GFXC の活動内容報告並びに作業計画に向けた活動内容報告フィードバック
 - ・ Proportionality WG
 - ・ Adherence WG
 - ・ 比例原則適用ツールの日本語版実装
 - ・ 次回コード改定に向けたサーベイ実施
 - ・ その他
 4. 株式取引決済日短縮に係る外国為替市場で想定される課題について協議並びに市場参加者へのアンケート諸対応
 5. 各小委員会における委員交代の情報共有
 6. 市場委員会の会計監査

III. 今後の課題

- 次回コード改定に向けた取り組み

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. 「邦文会合議事録」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
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

- 2023 年は以下の点を重点的に実施した。
 1. 2022 年 10 月中および 2023 年 4 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。
 2. [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。
 3. ゴールデンウィーク、クリスマス、年末年始などについて注意喚起の文書をホームページに掲載した。

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。(マスコミによるインタビュー等)

以上

教育小委員会

I. 委員会概要

- 教育小委員会は、フォレックス・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

- 2020年初から続いた新型コロナ禍に伴い、日本フォレックス・クラブ協賛で開催してきたフォレックス・セミナーは、2019年8月26日を最後に物理的な開催中止が続いたが、当小委員会では、2023年5月より新型コロナ感染症が5類に移行したことを受け、2023年6月19日にオンライン形式併用ではあるが、約4年ぶりとなる会場形式でのフォレックス・セミナーを開催した。2024年についても、会場形式とオンライン形式併用での開催を、2月19日と秋頃に予定している。

III. 今後の課題

- 今後、リモート・ワークやオンライン・ミーティング活用の定着が想定される事から、当小委員会のみならず東京外国為替市場委員会全体に係る活動、すなわち情報提供・注意喚起・イベント開催通知等を電子化すべく、引き続き必要な体制整備を進めていく。
- 社会・経済の正常化をふまえ、感染症などの衛生環境に適切に配慮しながら集合形式のフォレックス・セミナーの開催を継続していきたい、と考えている。
- 東京外国為替市場及び金融市場全体のニーズに合致した、セミナーや勉強会の企画・開催を続け、市場参加者の見識を高からしめ、以って東京外国為替市場全体の活性化を支援していく。

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

- 米国株式決済 T+1 化が東京外国為替市場に与える影響の把握を目的としたアンケート内容について、競争法上の観点から確認。
- （周知）東京外国為替市場委員会・競争法遵守自主ガイドラインについて。

本ガイドラインは、2021年6月の制定時に自主ガイドラインという趣旨を鑑みてHPでは公表せず、定期的に委員会メンバーにリマインドする方針としたため以下に再掲。



東京外国為替市場
委員会 競争法遵守

III. 今後の課題

- 競争法遵守等に関して当委員会での法律・コンプライアンス上の論点や追加検討課題があれば適宜対応。
- 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）」を定期的を実施し、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

- 「東京市場サーベイ」を4月及び10月に実施。
- 上記サーベイのうち、「決済手法別取引高」について、新たな調査方式に対するフィージビリティチェックを開始。

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取り組むべき課題の認識に努める。

II. 活動報告

- 東京市場参加者の改訂版「グローバル外為行動規範」への再遵守活動のフォローアップを先導した。
 - 改定内容・再遵守フローに関する個別フォローアップを実施
 - 再遵守に向けたステータス管理・遵守表明取り纏めを実施
 - 東京市場参加者の連絡先情報収集・連絡窓口リスト作成

III. 今後の課題

- GFXC の次回コード改定等に向けた動きをフォローしながら、「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」の改訂に向けた取り組みを進めていく。

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。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

- T+1 ワーキンググループへの参加を通じて、米国株式市場の決済 T+1 に伴う外国為替取引への影響について、バイサイドからの意見を集約した。
- 今後小委員会で議論すべき諸問題について、意見を募集した。

III. 今後の課題

- 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、意見交換を継続すると共に、バイサイドの考え方を理解し、遵守に向けた効果的なサポート等を通じて、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 15 日（水）】
9 時 00 分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

- 訓練アンケート結果を踏まえ、参加者へ普段の BCP 態勢整備を支援
またサイバーテロ対策等、時代の潮流を踏まえた規則およびマニュアルの見直しを検討する。
- BCP WEB の操作方法等の周知
各社にて担当者の変更に伴い BCP WEB の操作・運用が不明瞭にならぬよう、マニュアルの見直し等を定期的に周知していく。

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、主に以下の項目について議論・考察を行うことで、E・コマースを取り巻く環境および新たなテーマについて理解を深め、東京外国為替市場の発展に貢献する役割を担う。
 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
 - ✓ 電子取引ベニューの特色および課題
 - ✓ 店頭FX業者の取引動向
 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

2023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（2023年12月7日）

バークレイズ銀行Eコマース・トレーディング部長のサン・デービッドより、「市場のマイクロストラクチャー ～構造から導かれる執行～」と題し、市場概況、流動性の特徴およびトレンドの変遷、リット・ダーク流動性および各市場における特徴等について勉強会を行った。

オンライン開催とし、E・コマース小委員会メンバーを含め24名が参加した。

参加者からは、ミッドプール、スポット以外の市場での電子化の状況、市場にストレスがかかった場合の市場流動性等について質問があった。

III. 今後の課題

- アノニマス取引やラストルック、電子取引ベニュー等のGFXCでも取り上げられている課題について、東京外国為替市場参加者の一層の理解深化を目指す。
- アルゴリズム取引やAIを利用したトレーディング手法について、市場流動性や短期の相場変動及ぼす影響、市場取引の健全性に対する潜在的なリスク等について調査を行い把握する。

以上

3. 東京外国為替市場委員会委員等名簿（2024年2月16日現在）

<委員>

委員	役職	所属
井上 吉康	議長	モルガン・スタンレーMUFG証券
金戸 正登	副議長	みずほ銀行
大澤 孝元	副議長	バークレイズ銀行
桜 健一	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	野村證券
宗川 雄視	委員	リフィニティブ・ジャパン株式会社
田中 裕貴	委員	三井住友信託銀行
山崎 照永	委員	EBS / CME Group
平島 圭志	委員	CLS
鈴木 保匡	委員	三井住友銀行
十時 潤一郎	委員	上田東短フォレックス
小林 良平	委員	JP モルガン・チェース銀行
好川 弘一	委員	NAB証券
山本 崇	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
大須賀 萌	委員	ゴールドマン・サックス証券
福田 京子	委員	オーストラリア・ニュージーランド銀行

<準委員>

星 義浩	準委員	マネーブローカーズアソシエーション
平井 裕一郎	準委員	日本銀行
田中 潤平	準委員	みずほ銀行
清高 怜司	準委員	三井住友銀行
大原 豪	準委員	三菱UFJ銀行
中野 琴音	準委員	バークレイズ銀行

<オブザーバー>

松浦 晃弘	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	山本 崇	三菱 UFJ 信託銀行
	副委員長	大澤 孝元	バークレイズ銀行
		桜 健一	日本銀行
		平井 裕一郎	日本銀行
		小林 良平	JP モルガン・チェース銀行
		星 義浩	マネーブローカーズアソシエーション
		金戸 正登	みずほ銀行
		田中 潤平	みずほ銀行
		鈴木 保匡	三井住友銀行
		清高 怜司	三井住友銀行
		井上 吉康	モルガン・スタンレーMUFG 証券
		大原 豪	三菱 UFJ 銀行
		星野 昭	シティグループ証券
		高山 典大	野村證券
		西 康征	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	福田 京子	オーストラリア・ニュージーランド銀行
	副委員長	桜 健一	日本銀行
		山崎 照永	EBS / CME Group
		滝口 朋史	QUICK
教育小委員会	委員長	高山 典大	野村證券
	副委員長	十時 潤一郎	上田東短フォレックス
		小林 良平	JP モルガン・チェース銀行
		宗川 雄視	リフィニティブ・ジャパン株式会社
法律・コンプライアンス小委員会	委員長	田中 裕貴	三井住友信託銀行
	副委員長	山本 崇	三菱 UFJ 信託銀行
		齋 雄太	みずほ銀行
		渡部 智	三井住友銀行
		伊藤 真也	三井住友信託銀行
		佐々木 彩佳	三菱 UFJ 銀行
市場調査小委員会	委員長	鈴木 保匡	三井住友銀行
	副委員長	井上 吉康	モルガン・スタンレーMUFG 証券
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		平島 圭志	CLS
		桜 健一	日本銀行
		別所 英実	日本銀行
		平井 裕一郎	日本銀行
		清高 怜司	三井住友銀行
		佐々木 彩佳	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	金戸 正登	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
		桜 健一	日本銀行
		田中 潤平	みずほ銀行
		古屋 達宏	みずほ銀行
		十時 潤一郎	上田東短フォレックス
		鈴木 保匡	三井住友銀行
		清高 怜司	三井住友銀行
		田中 裕貴	三井住友信託銀行
		山本 崇	三菱 UFJ 信託銀行
		吉原 信幸	三菱 UFJ 銀行
バイサイド小委員会	委員長	鈴木 保匡	三井住友銀行
	副委員長	好川 弘一	NAB 証券
		井上 吉康	モルガン・スタンレーMUFG 証券
		金戸 正登	みずほ銀行
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		桜 健一	日本銀行
		福田 京子	ANZ 銀行
		清高 怜司	三井住友銀行
		田中 勇毅	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
		布施 功馬	伊藤忠商事
		松原 竜	大和証券投資信託委託
		明石 祐輔	三菱 UFJ アセットマネジメント
		北村 剛志	金融先物取引業協会
		中野 琴音	バークレイズ銀行
大須賀 萌	ゴールドマン・サックス証券		
BCP 小委員会	委員長	井上 吉康	モルガン・スタンレーMUFG 証券
	副委員長	田中 潤平	みずほ銀行
	副委員長	桜 健一	日本銀行
		ミルズ 寿美子	CLS
		別所 英実	日本銀行
		平良 耕作	日本銀行
		牧口 純	三井住友銀行
		森岡 龍	三井住友銀行
		佐々木 彩佳	三菱 UFJ 銀行
		山本 崇	三菱 UFJ 信託銀行
西 康征	三菱 UFJ 信託銀行		

常設小委員会	委員		所属
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	山崎 照永	EBS/CME Group
		山崎 哲夫	GMOクリック証券
		桜 健一	日本銀行
		山本 繁	JP モルガン・チェース銀行
		樋口 龍太	パークレイズ銀行
		中野 琴音	パークレイズ銀行
		井上 吉康	モルガン・スタンレーMUFG証券
		王 一凡	みずほ銀行
		鈴木 保匡	三井住友銀行
		井上 和雄	三井住友銀行
		田中 裕貴	三井住友信託銀行
		提坂 健太郎	三井住友信託銀行
		北村 剛志	金融先物取引業協会
		藤田 行生	SBI FXトレード

(注)敬称略(順不同)