

2015 年 3 月

年間活動報告書

2014 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)



2015年2月10日撮影

目 次

3 巻頭のことば(岩垂議長)

5 小委員会報告

15 東京外国為替市場委員会委員等名簿(2015年2月10日)

巻頭のことば

東京外国為替市場委員会・岩垂議長

2015年2月

本日は外為市場委員会および関係者をお招き頂き大変ありがとうございます。
市場委員会を代表して御礼申し上げます。

外国為替市場委員会は1971年に市場慣行委員会として発足した後1997年に現在の市場委員会へと改称し、今年で44年目になります。

この長い歴史の中で私自身は昨年12月にメンバーに加わったばかりではありますが、外国為替市場という金融インフラ、そして東京外国為替市場の健全な発展に少なからず貢献してきたこの組織に身をおいて活動させて頂くことに誇りと強い責任を感じながら運営させて頂いております。また、本業に加えて委員会活動に精力的に参画頂いているメンバーの方々に対しまして、この場をお借りして感謝申し上げたいと思います。

リーマンショック以降、主にデリバティブを中心とする多くの規制強化、構造変化の動きがありますが、そうした中でも為替市場については基本的には市場流動性や決済、市場機能という観点で非常に成熟したスムーズな運営がなされていると考えております。しかしながら一方で、昨今はベンチマーク問題に端を発するディーラーの行動規範問題に注目が集まっていることも事実であり、市場委員会としても市場に対する社会からの信頼を維持するためにも、有効な行動規範やガイドラインを環境変化に合わせてアップデートし、市場参加者に周知徹底することで、公平で効率的な市場の形成に益々貢献していきたいと思っております。そういう意味で市場委員会の活動意義、責任も近年益々高まってきていると認識しております。

足元までの1年間につきましても、市場調査や各種の定例的な活動に加えて、新たな試みとしては公平なルール作りと市場機能の強化という観点で、バイサイド準備委員会を立ち上げ、機関投資家や商社、事業法人等の皆様とのコミュニケーションを通じた新たなアプローチの導入でバランスのとれた市場慣行のレビューを行ったりしています。

また、来月(3月)には主要な国際金融市場を持つ8つの国、地域から中央銀行及び市場委員会の代表者がここ東京に集まり外国為替市場委員会グローバル会合を開催致しますが、ここでもグローバルに共通な行動規範というものに対するコンセンサスを探っていくことが主要議題の一つになります。

また、昨今アジア各国でも新たに市場委員会を立ち上げる動きも出てきており、先行して活動を行ってきた東京の市場委員会からのサポート、連携を望むような声も聞こえることから、今後の活動としてこうした地域においても何がしかのお役に立つことで、アジアにおける東京のプレゼンス、ブランドの向上につなげていければと考えております。

激しく変化しながら成長を続けるグローバルな為替市場の中で、東京市場の発展に向けて

市場委員会としても引き続きしっかりと活動을続けて参りますので、どうぞ引き続き皆様からのご指導、サポートを是非よろしくお願ひいたします。

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. 役員の変更に関わる事項
 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

- 2014年は「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意見交換等を行った。
 1. 各小委員会の活動報告及び情報の共有化について
 2. 各国市場委員会との協力、情報交換について
 - ・外国為替市場委員会グローバル会合（4/11 シドニーで開催）に参加（星野議長、河合書記）
 3. 各国為替市場の動向について
 - ・為替取引に係る規制動向についての議論および情報共有を実施
 4. バイサイド準備委員会を開催について
 - ・バイサイド市場参加者とのコミュニケーション強化策として、バイサイド準備委員会を開催し、外国為替市場に係る意見交換を実施
 5. 市場委員会の会計監査について
 - ・平成26年会計年度に関する会計監査の実施

III. 今後の課題

- 為替取引に係る規制動向についての議論・情報共有および対応策の検討
- 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
- バイサイド準備委員会の継続的な実施および同委員会運営の検討

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。情報発信手段として本委員会のホームページに主に以下のような情報を掲載し、必要に応じ掲載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「年次報告書」
2. セミナー開催など委員会活動に関する情報発信
3. 「Code of Conduct」
4. 本委員会のメンバー、組織
5. 本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

○ 2014 年は以下の点を重点的に実施した。

1. 2014 年 4 月中および 10 月中の外国為替取引を対象とした第 11 回および第 12 回の「東京外国為替市場における取引高サーベイの結果」の調査結果を作成し、ホームページに掲載した。
2. 年次総会での各小委員会委員長による年間活動報告を取り纏め、年間活動報告書を作成し本委員会ホームページへ掲載した。
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。

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

- 2014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 2014年2月24日 18:30-20:30
実施場所 野村證券大会議室 アーバンネット大手町ビル6階
内容
第一部 「日本株投資戦略」
講師 田村浩道 氏
野村證券株式会社 エクイティリサーチ部
日本株チーフストラテジスト
第二部 「2014年、金に何が起きているのか」
講師 豊島逸夫 氏
豊島逸夫事務所代表
2. 実施時期 2014年8月25日 18:30-20:30
実施場所 野村證券大会議室 アーバンネット大手町ビル6階
内容
第一部 「中国経済の行方」
講師 関志雄 氏
株式会社野村資本市場研究所 シニアフェロー
第二部 「アベノミクスの為替への影響」
講師 藤巻健史 氏
参議院議員 株式会社フジマキ・ジャパン代表取締役

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。

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

- FSB(Financial Stability Board) の Foreign Exchange Benchmarks Final Report の推奨（注）に基づく、Information sharing (Communication)と Transaction (Execution)に係るオレンジブックガイドライン策定に際し、議長・Code of Conduct 小委員会と協働して法的側面から論点整理を実施。

（注）『Codes of conduct that describe best practices for trading foreign exchange should detail more precisely and explicitly the extent to which information sharing between market-makers is or is not allowed. They also should, where appropriate, incorporate specific provisions on the execution of foreign exchange transactions including fixing orders.』

III. 今後の課題

- 以下のテーマについての議論・研究・検討を中心に活動を行う。
 - ・ Code of Conduct 小委員会が作成する Information sharing (Communication)と Transaction (Execution)に係るオレンジブックガイドラインドラフトについて法的側面から検討し、本委員会にフィードバックを行う。
 - ・ 本委員会から調査依頼のあった事項についての調査・検討の実施。

以上

市場調査小委員会

I. 委員会概要

- 市場調査小委員会は、東京外国為替委員会による「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

- 2014年度は、主に以下の活動を行った。
 1. 東京市場サーベイ
 - (1) 「東京市場サーベイ」を4月分及び10月分を実施。4月分は7月28日に公表、10月分を2015年1月27日に発表。
 - (2) 店頭外為証拠金取引に係るカバー取引に関する実態調査についての取り纏め結果を公表。
 - (3) 4月調査結果を踏まえ、「外国為替取引高サーベイにみる東京外国為替市場の特徴点」として、ロンドン、ニューヨーク、シンガポール市場等との比較・分析調査を実施し、公表。

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纏めを実施する。
- 2016年度に実施される「BISサーベイ」に関わる見直し・フィージビリティ調査を実施するとともに、東京市場サーベイの調査内容の見直しについて必要性の有無を検討する。

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、「Code of Conduct – 外国為替取引に関わる行動規範」を作成・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

- 「Code of Conduct – 外国為替取引に関わる行動規範(2013年版)」の英文訳を作成。
- FSB(Financial Stability Board)の Foreign Exchange Benchmarks Final Report の推奨にもとづき「外国為替取引に関するガイドライン」の作成に着手。
- バイサイド準備委員会(保険、アセットマネジメント、商社、一般事業法人、外国為替証拠金との会合)において、Code of Conduct についての意見交換を実施。

III. 今後の課題

- 「外国為替取引に関するガイドライン」の今年第1四半期中の完成をめざす。
- 2015年3月に実施される外国為替市場委員会グローバル会合におけるCode of Conduct 実施状況についての報告準備。
- 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

オペレーション小委員会

I. 委員会概要

- オペレーション小委員会は、本邦外国為替市場・資金市場（除く国内円）における決済業務に付随する事項を取り扱い、決済業務が円滑に行われるよう案件の検討を行い、東京外国為替市場委員会への提言を行う。

II. 活動報告

- 2013年度は、Code of Conduct 改訂に伴う照会事項等につき、意見交換を行ったが、昨年度は特段の検討事項がなく、小委員会開催は見送った。

III. 今後の課題

- 外為デリバティブ取引の CCP 適用拡大を想定し、意見交換等を行っていく予定。

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。
- また東京外為市場参加者に対しての BCP に関連する勉強会開催等を通じての知識の普及も担っている。

II. 活動報告

- 2014 年度は、以下の活動を行った。
 1. 3 市場合同訓練実施 (12 月 9 日)
 - ・ シナリオ・スケジュール等に関する短期金融市場・証券市場との事前調整、連携実施。
 - ・ 今回は、前年度訓練と同様の「被災シナリオの一部ブラインド化」に加え、「午前時間帯の被災想定」により、公表相場提示間近での被災を想定した事前検討を各参加者が行った。
 - ・ 訓練参加者の中でバックアップサイトを有する者に対しては、バックアップサイトを活用した業務継続シナリオ策定を推奨。今後、同 3 市場合同訓練の各参加者アンケート結果を踏まえ、2015 年度訓練内容について検討していく。
 2. BCP 訓練参加行を中心とした勉強会開催 (8 月 26 日)
 - ・ テーマ「CLS 決済制度、リスク管理と業務継続対応」
 - ・ 講師 CLS 土屋潔ディレクター

III. 今後の課題

- 3 市場合同訓練についての各参加者アンケート結果を踏まえた、2015 年度の BCP 訓練改善に向けた検討。
- 東京外為市場参加者に対しての継続的な BCP に関連する知識の普及活動の実施。

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
 - (ア) インターバンク取引及び顧客取引の電子化の状況
 - (イ) 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

- より複雑化する電子取引の現状把握と、また新規参入のプレイヤーの状況などについて、また現在の証拠金業者のスプレッド状況など、講師を招いて自主勉強会を行い、潜在的なリスクや今後の流動性の方向などの理解に努めた。また新規参加者によりマーケットの健全性を確保・向上させるための方策などの検討。

III. 今後の課題

- 各種新規制が、今後どのように HFT やアルゴリズムトレードなどの取引に影響してくるか、またそれに伴い、市場流動性、ボラティリティへの影響や、潜在的なリスクの所在を調査・把握に努める。
- 外為証拠金取引が東京外国為替市場に与える影響の考察及び、市場の安定的な発展のための対応検討。

以上

NDF 慣行整備小委員会

I. 委員会概要

- NDF 慣行整備小委員会は、東京市場活性化の観点から現行取引慣行が明確でない対円 NDF のフィキシング・レートの算出方法の標準化について、調査・検討を行い、市場慣行を推奨する事で安定した市場の整備に貢献する役割を担う。

II. 活動報告

- 2012 年度には推奨慣行を東京外為市場委員会のホームページに公示した。
- 2013 年度に続き 2014 年度は、取引実態の変化により推奨する慣行に再検討が必要であると考えられる場合や、NDF に関連し検討が必要な問題が生じた場合に小委員会を参集する予定にあったが、今期報告する活動はなかった。

(以下、検討の可能性があった事項)

- ・ 証拠金規制導入による清算集中義務等による NDF 取引の実態の把握
- ・ WMR London Fixing のレート算出方法の変更が与える影響

III. 今後の課題

- 当初の目的である「対円 NDF のフィキシング・レートの算出方法の取引慣行の推奨」の作業は終了し、常設の小委員会としては実質休会中であるが、推奨案にて「当該プラクティスは取引実態等の変化に照らして（中略）適宜見直しを行って参ります」としており、推奨内容の変更を検討する必要性についても今後もモニターして行く。
- 上述の証拠金規制導入による清算集中義務への対応や WMR Fixing の算出方法変更による対円フィキシング・レートへの影響については、私共 NDF 慣行整備小委員会によるモニターが必要だと考えている。

以 上

東京外国為替市場委員会委員等名簿(2015年2月10日)

<委員>

委員	役職	所属
岩垂 廣親	議長	三菱東京 UFJ 銀行
大西 知生	副議長	ドイツ証券
竹中 浩一	副議長	みずほ銀行
井上 広隆	書記	日本銀行
大木 一寛	委員	EBS ディーリングリソーシスジャパン
宮崎 誠	委員	CLS
石橋 優	委員	三井住友銀行
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
廣田 剛	委員	三菱 UFJ 信託銀行
松本 洋志	委員	三井住友信託銀行
大柿 敦郎	委員	野村證券
Joseph A. Kraft Jr.	委員	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ
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	バークレイズ銀行

<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
高田 良博	準委員	日本銀行
須田 剛彦	準委員	三菱東京 UFJ 銀行
筒井 慎一	準委員	みずほ銀行

<オブザーバー>

渡辺 政顕	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	廣田 剛	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
		高田 良博	日本銀行
		伊藤 祐介	マネー・ブローカーズ・アソシエーション
		竹中 浩一	みずほ銀行
		筒井 慎一	みずほ銀行
		石橋 優	三井住友銀行
		岩垂 廣親	三菱東京 UFJ 銀行
		須田 剛彦	三菱東京 UFJ 銀行
		水柿 洋之	三菱 UFJ 信託銀行
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	大柿 敦郎	野村証券
	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	廣田 剛	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
		今西 晋嗣	三井住友信託銀行
		浅田 伸一	三菱東京 UFJ 銀行
		松原 道彦	三菱 UFJ 信託銀行
市場調査小委員会	委員長	竹中 浩一	みずほ銀行
	副委員長	岩垂 廣親	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
		高田 良博	日本銀行
		Joseph A. Kraft Jr.	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ
		筒井 慎一	みずほ銀行
		石橋 優	三井住友銀行
		赤井 伸彦	三菱東京 UFJ 銀行
		須田 剛彦	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	筒井 慎一	みずほ銀行
		劉 劍豪	ドイツ証券
		井上 広隆	日本銀行
		Joseph A. Kraft Jr.	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ
		花生 浩介	香港上海銀行
		伊藤 祐介	マネー・ブローカーズ・アソシエーション
		石橋 優	三井住友銀行
		高木 晴久	三井住友銀行
		松本 洋志	三井住友信託銀行
		市河 伸夫	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
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
	大澤 孝元	パークレイズ銀行	
オペレーション 小委員会	委員長	花生 浩介	香港上海銀行
	副委員長	松本 洋志	三井住友信託銀行
		大木 一寛	EBS ディーリングリソースズジャパン
		平島 圭志	CLS
		石川 昌信	トウキョウフォレックス上田ハーロー
		宗川 雄視	トムソン・ロイター・マーケットツ
		菅山 靖史	日本銀行
		高橋 一行	みずほ銀行
		平井 修史	みずほ銀行
		田中 義久	みずほ銀行
		黒住 靖	三井住友銀行
		佐藤 慎介	三井住友銀行
		清家 麻紀	三井住友信託銀行
		松本 亘弘	三菱東京 UFJ 銀行
		須田 剛彦	三菱東京 UFJ 銀行
	土田 守弘	三菱 UFJ 信託銀行	
	松原 道彦	三菱 UFJ 信託銀行	

常設小委員会	委員		所属
BCP 小委員会	委員長	岩垂 廣親	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
		福田 格	日本銀行
		菅山 靖史	日本銀行
		石橋 優	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
		廣田 剛	三菱 UFJ 信託銀行
	水柿 洋之	三菱 UFJ 信託銀行	
E・コマース小委員会	委員長	石橋 優	三井住友銀行
	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
		廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		大西 知生	ドイツ証券
		井上 吉康	三菱東京 UFJ 銀行
		樋上 陽一	みずほ銀行
		三輪 隆也	三井住友銀行
	大澤 孝元	バークレイズ銀行	

プロジェクト小委員会	委員		所属
NDF 慣行整備 小委員会	委員長	廣田 泰司	JP モルガン・チェース銀行
		大木 一寛	EBS ディーリングリソースシスジャパン
		大西 知生	ドイツ証券
		寺田 八大	ドイツ証券
		石川 昌信	トウキョウフォレックス上田ハーロー
		宗川 雄視	トムソン・ロイター・マーケット
		本間 仁	トムソン・ロイター・マーケット
		加辺 猛	みずほ銀行
		上村 彰宏	三菱東京 UFJ 銀行
		廣田 剛	三菱 UFJ 信託銀行

(注) 敬称略(順不同)