

「東京市場におけるファンド為替取引の市場慣行についてご意見募集のご案内」
(平成30年2月26日) に対するコメントの結果等について

平成30年3月30日
東京外国為替市場委員会

当委員会は、標記の「東京市場におけるファンド為替取引の市場慣行」案を平成30年2月26日から平成30年3月13日にかけて公表し、広く意見の募集を行いました。

お寄せいただいた11件のコメントについて当委員会にて検討した結果、「ご意見に対する当委員会の考え方を示した上で、原案通りとする」ことといたしました。ご協力ありがとうございました。

なお、お寄せいただいたコメントの概要およびそれに対する当委員会の考え方につきましては、別添をご参照ください。

以上

No.	コメントの概要	当委員会の考え方
1	<p><総論></p> <p>「市場慣行」として CLS 決済の導入を推進するに当たり、各信託ファンドの裏側には年金や個人といった顧客投資家が存在することや、顧客投資家の属性によって不公平が生じない運営とすることに留意すべきと思料いたします。当該「市場慣行」を導入することが「市場全体のコスト」を抑制し、運用成果に対して最終的にフェイバーな結果をもたらすものであるとの理解を広く求める活動が必要ではないかと考えます。</p>	<p>今後 CLS 決済の利用促進に向けて、導入の背景や意義等について、取引の直接の当事者のみならず、投資家等も含めて広く関係者に理解を求めていくことは大変重要な課題であると認識しております。</p> <p>引き続き各業界団体様等のご協力もいただきながら、継続的な周知・啓蒙活動に取り組んで参る所存です。</p>
2	<p><総論></p> <p>現状、各市場参加者の個社による判断の範囲が広く、顧客投資家に対し「新しい市場慣行」の推進であるとの説明は困難な状況と考えております。今後も、「ファンド為替PVP化プロジェクトチーム」の参加者各位や特定の市場参加者に限らず、広く本件の議論を求めてゆく必要があると思料いたします。</p>	<p>今後 CLS 決済の利用促進に向けて、導入の背景や意義等について、取引の直接の当事者のみならず、投資家等も含めて広く関係者に理解を求めていくことは大変重要な課題であると認識しております。</p> <p>引き続き各業界団体様等のご協力もいただきながら、継続的な周知・啓蒙活動に取り組んで参る所存です。</p>
3	<p><基本方針について></p> <p>「CLS 決済に適さないものを除き、実務上可能な限り CLS 決済を導入できるようにする」とあるが、「CLS 決済に適さないもの」および「実務上不可能なもの」とはどのように判定されるものか、ある程度の判断基準を統一する必要があるのではないのでしょうか。</p>	<p>「CLS 決済に適さないもの」については、ファンドの商品特性や運用手法等、「実務上不可能なもの」については、各市場参加者における実務の実態や事務処理体制等によって異なり得ると考えられます。</p> <p>従いまして、CLS 決済の利用範囲については市場慣行として画一的な判断基準を定めるのではなく、「実務上可能な限り、PVP の仕組み等、決済リスクを削減する決済サービスを利用すべき」と定めたグローバル外為行動規範の趣旨等を踏まえ、取引当事者が各々、業務上の法令等遵守や顧客保護の徹底といった観点から、実務の実態等に照らして適切にご判断いただけるようにすることが適当と考えます。</p>
4	<p><市場慣行（推奨慣行）について></p> <p>「やむを得ず非 CLS 決済とする約定について、非 CLS 決済とすることの合理性を確認する」とあるが、「非 CLS 決済とすることの合理性」についてはグローバルな市場慣行にお</p>	<p>「非 CLS 決済とすることの合理性」については、各市場参加者における実務の実態やリスクマネジメントに関する方針等が異なり得るため、市場慣行において具体的な事例等を示すのではなく、取引当事者間において適切にご検</p>

	ける基本的な考え方を参考に、市場慣行内に盛り込むべきではないでしょうか。	討、ご判断いただけるようにすることが適当と考えます。 グローバル金融規制の標準化・同質化が進展する中、海外の運用事例はひとつの参考になると考えられることから、今後海外における利用実態等について調査し、市場参加者に共有していくことも検討して参ります。
5	<市場慣行（推奨慣行）について> 約定通知について、「速やか」な事務処理が求められているが、「速やか」とはどの程度のことを示しているのか明示いただきたい。	各市場参加者の事務・システム上の事情や制約等もあると考え、市場慣行において統一的な時限を設定しておりません。 約定日（取引条件確定日）当日中の CLS 銀行におけるマッチング完了という原則に則った運営が可能となるよう、各市場参加者は約定通知を不必要に長時間滞留させることなく、後続の取引関係者にご連携いただければと存じます。
6	<市場慣行（推奨慣行）について> 上記「5」の「速やか」が現行のインターバンクの慣行に準ずるものであるとした場合、分割・期日変更といったマニュアル（手作業）での処理が大量に発生する取引やリープオーダーなどについては、時限の遵守が困難になると考えております。	インターバンクの取引においては一般的に約定締結後（取引条件確定後）2 時間以内に CLS 銀行におけるマッチングが完了することがひとつの目途とされております。一方、本邦信託ファンドにおいては関係者が多く、約定から決済までの工程が複雑であり、2 時間以内でのマッチング完了を実現するのは困難と想定されることから、本慣行上は具体的な時限を設定せず、「速やかに」行うことを努力目標として掲げております。 市場全体の円滑な運営を実現するという趣旨に鑑み、各市場参加者におかれましては、可能な範囲で迅速にご対応いただくことが望まれます。
7	<市場慣行（推奨慣行）について> CLS 決済を導入するに当たり、様々なスキームが検討対象とされてきておりました。決済スキームの選択も、実際のオペレーションだけでなく、残課題を解決できる可能性の高いスキームから選択すべきと考えます。	決済スキームの選択については、オペレーションの観点に加えて、残された課題の解消も見据えて選択していく必要がある点をご認識の通りと考えます。 現在想定されている複数のスキームからどの方式を選択するかについては、上記の観点も含め、最終的には各信託銀行が顧客ニーズ、利便性等を踏まえた総合的なビジネス方針に基づき選択するものと考えております。

8	<p><市場慣行（推奨慣行）について></p> <p>現状想定されているスキームはいわゆる「カストディアン方式」ですが、信託勘定の受託銀行が CLS 銀行内に口座を開設する「受託行方式（セトルメントメンバースキーム）」であれば、新たな CLS 決済用のカストディ口座開設は不要で、またコスト負担も軽減されます。コスト負担を抑えつつ外為決済リスクの軽減を図るため、当該スキームへの対応も課題として加えてはいかがでしょうか。</p>	<p>「外為決済リスクに係るラウンドテーブル中間報告書」においても、検討対象となる参加方式のひとつとして「受託行方式」が挙げられており、「各社におけるモデルの選択または併用については、市場関係者における主な残課題を解決したうえで、関係各社がビジネス方針・リソース等を勘案し決定する」とされており、今後、市場参加者が、CLS 決済の導入及びその利用促進に向けた具体的検討を進める過程で、各信託銀行は実務実態やビジネス方針に照らして、どの方式を選択するか判断していくものと考えております。</p>
9	<p><市場慣行（推奨慣行）について></p> <p>約定日当日中の CLS マッチングについて、東京約定取引については速やかに対応させていただきます。Back to Back 取引で海外拠点との連携が必要となる場合は、当日中の CLS マッチングが難しいケースがございます。</p>	<p>いわゆる「Back-to-Back 取引」については、日本拠点にブックを付替えることにより、取引条件の確定が海外約定日の翌日以降となるケースが発生するなど、約定通知のタイミングが遅くなることが想定されます。</p> <p>各市場参加者におかれましては、「約定日当日中に CLS 銀行におけるマッチングが完了すること」という原則を踏まえ、約定通知の連携等につき迅速なご対応に努めていただくとともに、取引当事者間で予め具体的な取扱いをご調整いただければと存じます。</p>
10	<p><今後のスケジュールと推進方法について></p> <p>市場慣行を変えてゆくといった大きな問題の為、本格フェーズ開始までの各参加者の想定対応マイルストーンを描く必要があるのではないかと考えます。</p>	<p>各市場参加者における導入に向けた準備は、その対応範囲や対応期間等が各社で異なるものと考えられるため、本格フェーズの開始に至るまでの「想定対応マイルストーン」といった共通のスケジュールの作成は、現時点では予定しておりません。</p> <p>必要に応じて、各取引当事者間あるいは各業界団体様等において、適宜情報交換等を行っていただきながら、本格フェーズの開始に向けて円滑な準備を進めていただくことが期待されます。</p> <p>当委員会でも、必要な情報を発信する等、市場関係者に対して引き続きサポートを行っていく所存です。</p>

<p>1 1</p>	<p><今後のスケジュールと推進方法について> 市場慣行の変更という関係者の多い課題に対し、多くの事項を関係各社ごとの対応にゆだねることになると、バイラテラルなコミュニケーションパイプが大量に発生し取り組みへの対応がより複雑化すると考えます。本件の性質上、関係各社ごとに抱える課題が同様の物になる場合が多いと考えられますので、そのような課題に対しては、各業界団体を有効活用するなど、マルチラテラルなコミュニケーションが取れるよう、工夫を促す必要があると考えます。</p>	<p>関係各社に共通する課題の解決等に関しては、各業界内で密接な連携・情報交換等を行いながら対応を進めていただくことが肝要と考えます。 また、業界間での協議や調整等が必要な事項については、各業界団体様を中心に、業界横断で適宜連携・協働しながら、効率的に取り組んでいただくことが期待されます。 各業界における対応が円滑に進むよう、各業界団体様におかれましては引き続きご協力いただけますよう、当委員会としましてもお願いするところです。</p>
------------	---	---