

2025年2月

年間活動報告書

2024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)



2025年2月21日撮影

目次

- | | |
|---------------------|------|
| 1. 巻頭の言葉 | P 4 |
| 2. 小委員会報告 | P 6 |
| 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

2025年2月

2024年元旦、能登半島地震という未曾有の災害が日本を襲い、不安を抱えながら新年を迎えたわけですが、その後1年間非常に多くの市場イベントがあり、為替市場も大きく変動致しました。

3月には日本銀行が実に17年ぶりの利上げに踏み切り、7月も含めて2024年中に2回、政策金利を引き上げました。他方FRBは9月に4年半ぶりとなる50bpの大幅利下げを実施。3会合連続利下げと、緩和方向へ舵を切りました。日米の中央銀行が金融政策方針を転換したことにより、金利差は縮小傾向にありますが、依然としてドル円相場は円安水準で推移しております。年央にはドル円相場は160円を突破。円キャリー取引の活況や根強い外貨買い需要によってドル高円安に歯止めがかからず、政府、日銀による円買いの為替介入は、2024年は過去最大規模となりました。

世界的な政治の変化も目立ちました。米国のトランプ政権誕生、フランスやドイツの内閣不信任、英国総選挙での政権交代、韓国の大統領弾劾採決など、多くの国のリーダーが変わる中、日本では石破政権が誕生しました。市場参加者の皆様は、トランプ大統領を中心に各国が関税や国防、経済全般について議論を進める中、ヘッドラインに一喜一憂する高ボラティリティ相場に日々対峙されていることと思われます。

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、5月に導入開始となりました米国における株式決済短縮化に関して報告書を作成した際にはワーキンググループを一時的に組成して対応致しましたが、新たにオペレーション小委員会を立ち上げることと致しました。株式決済T+1化やPVP化、また今後あらゆる業務オペレーション移行に際し、市場参加者の皆様に有益な情報を展開すべく活動して参る所存です。立ち上げに伴いまして、小委員会メンバー参加のお願いをさせて頂いた方々につきましては、今後ともご協力の程宜しくお願いいたします。

Global Code 関連では、一昨年、改定後の再順守を略全ての方に実施頂いたところではございますが、本年は3年毎のレビュー見直しのタイミングであり、GFXCと連携しながら、対応しているところでございます。

また、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。9月には、

「2024 年度下期外国為替市場見通し」について著名なストラテジストの皆様によるパネルディスカッション形式でのセミナーも実施しており、大変好評を頂いております。2025 年 2 月には「漂流するグローバル社会と日本の針路」「2025 年の世界経済・為替見通し」といったテーマの 2 部構成にて開催予定になります。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。

引き続き 2025 年度以降も、インフレーションをテーマとした各国金融政策変更期待を市場が織り込みながら、為替動向も推移していくものと思われませんが、トランプ大統領の関税政策を受けた貿易摩擦というテーマも新たに加わり、今後の相場予想を更に難解なものにするのではないのでしょうか。長く続いた中東、ロシア、ウクライナ戦争も停戦、終戦の兆しが見え始めました。懸念されている台湾有事や米中問題など、新たな地政学リスクにも注意を払いながら、また今年も気の抜けない 1 年になりそうです。

東京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ますとともに、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

2024 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（3 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. 株式取引決済日短縮、および実施後の状況について
 3. フォレックス・セミナーについて
 4. 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
 - ・外為決済 WG
 - ・FX データの利用に関する WG
 - ・コード改定を踏まえた再遵守の要否
 - ・その他
 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

- ・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

- 2024年は以下の点を重点的に実施した。
- 1. 2023年10月中および2024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. 「米国株式決済 T+1 化に関する報告書について」をホームページに掲載した。
- 3. 米国株式決済 T+1 化に関する委員会議長のインタビュー記事を掲載した。
(日本経済新聞電子版と日経ヴェリタスの2紙)
- 4. 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

- 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、2024年2月19日（月）と9月2日（月）の2回、会場形式とオンライン形式を併用して開催した。2025年についても、2月19日（月）と9月1日（月）の2回の開催を予定している。
- DEIに関するパネルディスカッションを開催する等、従来のテーマにとらわれない、金融業界や市場関係者の関心が高いコンテンツを積極的に取り入れた。

III. 今後の課題

- 引き続き金融業界においても、リモート・ワークやオンライン・ミーティング活用の定着等、働き方の多様性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。
- 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、セミナーや勉強会等コンテンツの企画・開催を続け、東京外為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 化に関する報告書の英訳に係る業務委託契約書、および GFXC ウェブサイトへの Proportionality Self-Assessment tool 邦訳版掲載に係る契約書について、法的観点から内容を確認。
- （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。
- 「＜表5＞決済手法別取引高」を4月調査から取りやめ、10月から決済額ベースの調査に切り替え

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

- 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継続
 - 再遵守に向けたステータス管理・遵守表明取り纏めを継続
 - 東京市場参加者の連絡先情報収集・連絡窓口リストを更新
- 2024年の「グローバル外為行動規範」レビュー及び改定に向けフォローアップを実施。GFXCによるパブリックコメント募集の周知など行った。

III. 今後の課題

- 2025年1月に「FX Global Code December 2024」がGFXCより公表された。今後、改定されたFX Global Codeの周知や再遵守に向けた取組、バイサイドを中心とした未遵守先への遵守促進を行う。

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

- Proportionality Self-Assessment Tool の日本語版が実装された。

III. 今後の課題

- 今般のコード改定を踏まえ、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の理解し、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 13 日（水）】

7 時 30 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の検討を継続していく。
- 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
 - ✓ 電子取引ベニユ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

2024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（2024年9月9日）

「外国為替電子取引(e-FX)を巡る動向」と題した日銀レビューに関する議論。

日本銀行より日銀レビューのドラフト資料をもとに、外国為替電子取引(e-FX)の発展、また東京市場における現状などについて意見交換を行った。

プライマリー・ベニユーとセカンダリー・ベニユーの特徴や東京市場での価格発見機能の改善の可能性など幅広い議論が行われた。

III. 今後の課題

外国為替電子取引(e-FX)の更なる発展に伴い、市場参加者の外国為替電子取引(e-FX)に関する幅広い知識と見識の共有に努める。

以上

オペレーション小委員会

I. 委員会概要

- 5月に開始された米国株式決済のT+1化を契機に東京市場の安全・円滑なオペレーションを確保するべく、課題の共有やオペレーションの標準化を進めるためにこれまで臨時に召集されていた当委員会を常会化した。

II. 活動報告

2024年は、常設小委員会の立ち上げと正副小委員長の選定のみを実施。

III. 今後の課題

- 25年の活動開始に向け、委員の選定を継続する。
- 米国株式決済T+1化後取引状況の定点観測を実施するほか、ファンド為替のPVP化の影響やその他オペレーションに関する課題についての継続的な共有、新たな課題の発掘等を行う。

以 上

3. 東京外国為替市場委員会委員等名簿（2025年2月21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
小橋 暁史	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
寺脇 一紀	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
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
片岡 賢治朗	準委員	日本銀行
南 英明	準委員	みずほ銀行
平田 拓也	準委員	三井住友銀行
大原 豪	準委員	三菱UFJ銀行
由良 啓輔	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	寺脇 一紀	三菱 UFJ 信託銀行
	副委員長	大澤 孝元	パークレイズ銀行
		桜 健一	日本銀行
		片岡 賢治朗	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
		小橋 暁史	みずほ銀行
		南 英明	みずほ銀行
		鈴木 保匡	三井住友銀行
		平田 拓也	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
		松原 道彦	三菱 UFJ 信託銀行
	由良 啓輔	パークレイズ銀行	
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	寺脇 一紀	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
		柳澤 真梨恵	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	パークレイズ銀行
		平島 圭志	CLS
		桜 健一	日本銀行
		嶋田 雅文	日本銀行
		片岡 賢治朗	日本銀行
		根本 諒太	日本銀行
		平田 拓也	三井住友銀行
		柳澤 真梨恵	三菱 UFJ 銀行
		小川 洗一郎	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	小橋 暁史	みずほ銀行
	副委員長	井上 裕嗣	BNP パリバ銀行
		大澤 孝元	バークレイズ銀行
		桜 健一	日本銀行
		根本 諒太	日本銀行
		南 英明	みずほ銀行
		北原 亘	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
		平田 拓也	三井住友銀行
		田中 裕貴	三井住友信託銀行
		寺脇 一紀	三菱 UFJ 信託銀行
		吉原 信幸	三菱 UFJ 銀行
		柳澤 真梨恵	三菱 UFJ 銀行
		小川 洗一郎	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	井上 吉康	モルガン・スタンレーMUFG 証券
		小橋 暁史	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	オーストラリア・ニュージーランド銀行
		平田 拓也	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
		由良 啓輔	バークレイズ銀行
	BCP 小委員会	委員長	井上 吉康
副委員長		南 英明	みずほ銀行
副委員長		桜 健一	日本銀行
		ミルズ 寿美子	CLS
		嶋田 雅文	日本銀行
		入場 裕明	日本銀行
		平田 拓也	三井住友銀行
		森岡 龍	三井住友銀行
		柳澤 真梨恵	三菱 UFJ 銀行
		寺脇 一紀	三菱 UFJ 信託銀行
		西 康征	三菱 UFJ 信託銀行
	小川 洗一郎	三菱 UFJ 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	バークレイズ銀行
	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
		由良 啓輔	バークレイズ銀行
		井上 吉康	モルガン・スタンレーMUFG 証券
		時枝 祐次	みずほ銀行
		鈴木 保匡	三井住友銀行
		名城 尚弥	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
オペレーション 小委員会	委員長	寺脇 一紀	三菱 UFJ 信託銀行
	副委員長	小林 良平	JP モルガン・チェース銀行

(注) 敬称略(順不同)