

2006年2月

年間活動報告書

2005年版





2006年2月2日撮影

目 次

- 3 巻頭の言葉（内田議長）
- 4 年次総会における日本銀行白川理事挨拶
- 8 小委員会報告
- 17 東京外国為替市場委員会等名簿

巻頭のことば

東京外国為替市場委員会・内田議長

2006年2月

東京外国為替市場委員会は、東京外国為替市場慣行委員会（1971年10月発足）を前身に1997年2月に発足した組織であり、外為市場に関する有識者個人による会合です。

本委員会の活動目的は、主として、

外為市場等における技術的な問題について、討議および意見交換を行う場を提供すること

外為取引等に関する慣行および理論に関する委員の理解と知識を深めること
必要に応じ、外為取引等における行動規範等について、勧告書および意見書を作成・公表すること

であり、原則として毎月1回開催される本委員会を中心に活動しています。また、特定分野・テーマに関し討議および意見交換を行うために、小委員会を設置して活動しています。

本委員会は、過去1年間の活動を総括するとともに、今後1年間の活動方針を確認することを目的として、新たに年次総会を開催し、年次報告書を作成することとしました。本書は、去る2月2日に開催された初回の年次総会に提出された初めての年次報告書です。

この年次報告書が、本委員会の活動について正しく理解していただく上で広く活用されることを願ってやみません。

年次総会における日本銀行白川理事挨拶

2006年2月2日

日本銀行の白川でございます。今回、東京外国為替市場委員会が初めて年次総会を開催された訳ですが、この記念すべき会合にお招きいただき有難うございます。大変光栄に思っております。また、日頃より日本銀行の政策や業務運営に深いご理解と多大なご協力をいただいておりますことに厚く御礼申し上げます。本会合の終了後には懇親の機会を設けておりますので、東京市場の第一線で活躍される皆様と直接にお話することを大変楽しみにしておりますが、この場におきましても、折角の機会ですので一言ご挨拶させていただきます。

さて、昨年、わが国の景気が明確な回復基調を示す中で、株価の上昇や銀行貸出の復活といった変化を見せ始めたわが国金融市場への国際的な注目が一層高まった年であったと思います。勿論、外国為替市場も決して例外ではなく、ここ数年に見られなかった様々な動きがありました。

皆様にとっての最大のご関心事は相場展開であったかと思いますが、相場展開自体の評価は市場のプロである皆様にお任せすることとして、本日は、そうした為替相場の動きの背後で生じています様々な変化に焦点を当ててお話ししたいと思います。

私自身が最も力づけられたのは、わが国の外為市場の活力がしっかりと回復しつつあるという点です。この点では、多くの方々が、取引高の増加と市場参加者の拡大や多様化とが、いわば車の両輪のように進行していることを指摘されています。こうした変化は、既に、一昨年に行われた BIS による「外国為替およびデリバティブに係るサーベイ」の結果にその兆候が現れていたところですが、昨年中は、様々な関連統計に現れておりますように、海外投資家による本邦資産への投資が増加すると同時に、本邦の機関投資家や個人による対外資産への投資も増加しています。これは、日本の金融機関や企業が長年の努力の結果、信用力を大きく回復したことが海外からの投資を引き付けるとともに、自信を深めた本邦投資家が対外投資姿勢を積極化させたということだと思えます。そして、これら双方の動きに、わが国経済の回復が大きく寄与している点はいうまでもありません。私どものところでも「東京で為替のディーリングを再開する」とか、「顧客デスクを一段と増員する」といった話を伺うことが多くなっています。また、海外の金融機関の幹部の方々が、東京市場の将来性について実感を得ようと日本銀行に来訪されるケースも増えている印象があります。海外から見

ますと、世界経済が堅調な拡大を辿る中で、とりわけ成長期待の強いアジアの中での東京という意味合いが再評価されているように感じられます。

為替市場では、量的な面での拡大だけでなく、東京市場での取引が質的に充実していることも注目されます。例えば、本邦投資家による分散投資の拡大や、本邦事業法人の活動のグローバル化に伴って、東京市場発の取引に係る通貨の種類は増加しているとみられます。また、市場流動性を測る上で重要な指標であるビッド・アスク・スプレッドやボラティリティーといった指標をみましても、総じて安定的に推移し、また、長い目で見れば低下傾向をみせていることが観察されます。この間、為替関連のデリバティブとしては、特にオプションの利用が拡大を続けており、本邦では外貨購入の需要のある輸入業者向けのいわゆる「フラット為替」が広範に利用されるようになった点も特徴的です。

このような質量両面での変化を技術面から支えているのが、広い意味での IT 技術の進化であることは言うまでもありません。例えば、外為取引の E-Commerce は、インターバンク市場において低コストで迅速・大量の取引を実現しただけでなく、顧客取引においても、24 時間かつリアルタイムでの取引を競争的なレートで行うことや、約定から決済までを一貫して処理することを可能としています。皆様の許でも、技術革新の成果を組み入れた様々なビジネスモデルの開発や導入を進めておられると思います。

外国為替市場は、貿易や資本の流れを円滑にする、一国経済にとっての重要なインフラです。これまで述べてきたような変化が、外国為替市場に参加する我々に対して新たな課題を提示していることも忘れてはならないと思います。以下では、インフラの整備・強化という観点から、私どもが認識している 3 つの課題について述べたいと思います。

第一は、市場データの拡充への取り組みです。近年、外国為替市場では、ヘッジファンドや個人投資家といった主体による取引の活発化といった市場参加者の面での変化とともに、E-Commerce の急速な浸透やエマージング通貨への関心の高まりといった取引の方法や内容の面での変化がグローバル・ベースで進行しています。東京市場でも、こうした変化のスピードが一段と速まっているだけに、こうした変化をよりタイムリーかつ的確に捉えることが、皆様による今後の業務展開の上でも、私どもが市場の動きを正確にモニターする上でも、また、広く市場関係者が東京市場の課題を認識する上でも、益々重要性を増している訳です。今般、東京外国為替市場委員会が東京市場を対象とした取引高サーベイを開始されることになりましたが、これは、極めて時宜を得たご判断であると考えております。本年 4 月分を対象とする初回のサー

ベイ結果の公表を楽しみにしております。

第二に、E-Commerce の広がりへの対応です。E-Commerce による取引コストの低下は、長年維持されてきたインターバンク市場と対顧客市場との「垣根」を実質的に低下させると考えられます。こうして生まれた新たな市場においても、従来インターバンク市場で有効であった「カウンターパーティー・リスク」管理のあり方が引続き有効であるという保証はありません。また、株式市場で生じた誤発注や取引停止などの様々な問題も外国為替市場と決して無縁というわけではありません。例えば、E-Commerce 上でのミスヒットや為替取引高の増加への対応についても、これまでインターバンク市場で「Gentleman's Rule」として尊重されてきた様々な行動規範のあり方も含め、変化する環境に即して不断に点検していくことが求められると思います。

第三に、外国為替市場における業務継続体制（BCP 体制）の充実です。近年、災害時にも市場機能を維持することが重要との認識が、国際金融センターにおいて共有されるようになってきました。災害時にも資金繰りやポジション・クローズのための取引ニーズは厳然として存在しますし、市場取引が停止し続けると、不確実性や不安心理の高まりが価格形成に悪影響を与えることにもなります。従いまして、市場機能を維持することは、こうした取引ニーズに応えるだけでなく、金融市場の安定を確保する上でも極めて重要なものです。これまでは、ご自身の金融機関の体制整備を進めてこられたと思います。しかし、近年、金融市場の運営に脅威を与える様々な事例が生じていることを踏まえ、東京外国為替市場という市場全体の機能の維持に向けたネットワーク確保に向けて、しっかりと取り組んでいくことも重要な課題です。この点では、適切な情報手段の確保、取引慣行の機動的見直しへの備え、さらに、被災時を対象とした訓練などがポイントと考えられますが、東京外国為替市場委員会が着実に検討を進められていることは大変意義深く、また心強く思っています。

本日ご出席の皆様の活動の舞台である東京外国為替市場委員会は、市場参加者自身が、市場機能の向上を目指して、様々な市場慣行について討議し、意見の交換を行う「場」であります。当委員会では、その前身に当たる組織による 1970 年代に始まる活動から一貫して、わが国の外国為替市場における取引手法や取引の決済方法を含む市場慣行の全般に亘って調査・検討を行い、海外の主要市場との整合性の確保にも配慮しながら必要な行動規範などを作られ、広くその周知を図って来られました。最近の具体的な実績については、これから行われる各小委員会の活動報告の中で詳細なご説明があるものと伺っておりますが、長年に亘って、新たな課題に果敢にチャレンジし続けておられることに対し、私は、日本銀行を代表して、委員会関係者に心から敬意を表したいと思います。

今日、外国為替市場はグローバルに統合されているが故に、各々の国際金融センターは、より魅力的で効率的な市場の枠組み作りのために鎬を削っており、今後も切磋琢磨を重ねていくことになると思います。他方で、技術革新や世界経済に係る様々な変化の中で、共通の課題に直面した国際金融センター同士の密接な協力が求められる局面も益々増えていくと思います。私どもとしては、東京外国為替市場委員会が、このような国際的な視点を維持しつつ、わが国の金融為替市場の活性化に向けて主導的な役割を果たすことを強く期待したいと思います。併せて、日本銀行としても、これまで通り、委員会の活動に対して、積極的に協力させていただきたいと考えております。

最後になりましたが、皆様方と東京外国為替市場の一層のご発展を祈念して、私のご挨拶と致します。 ご静聴ありがとうございました。

以 上

小委員会報告

運営小委員会

I. 活動報告

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. 委員の退任・選任に関わる事項
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

昨年、「本委員会において議論・検討すべき事項」として以下の項目につき、意見交換を行った。

1. 東京外国為替市場における外国為替取扱高サーベイ（以下「東京外為サーベイ」）の開始および内容にかかる実務的検討を行い、本委員会へ具体案を提案した。
 - ・ 「BISサーベイ」(Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity、3年に1回実施)の補完的役割を担うサーベイとして、東京外為サーベイを実施する。
 - ・ サーベイは、年1回(第1回は2006年4月)実施。東京市場における1ヶ月間の外国為替取扱高の調査を行い、結果を市場参加者に還元する。
 - ・ 運営小委員会では、市場参加者への有益性と事務負担に配慮しつつ、各委員の所属先金融機関に事務、問題点、意見等の調査を行い、これを反映した「調査票」を作成した。
 - ・ なお、調査票の送付・回収および計数の集計は日本銀行が行う。これに関し、日本銀行は「回答要領」を作成し、11月に参加金融機関向けに説明会を実施している。
2. 「東京外国為替市場委員会年次総会」の開催
2006年2月から年1回開催をする「年次総会」にかかる内容を検討、各小委員会が年間活動報告書を作成の上総会にて報告を行うこととした。

II. 今後の課題

東京外為サーベイの開始に向け必要な準備を継続するとともに、周知徹底を行っていく。

年次総会の円滑な運営に向けた準備を行う。

以上

広報小委員会

・活動報告

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web siteに以下のような情報の掲載、および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」
2. 新委員公募のお知らせや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 2003」
4. 本委員会のメンバー、組織図など

また、web site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視点に立ちweb siteを運用している。

昨年は、以下の点を重点的に実施。

1. web siteの新サーバー立ち上げとレイアウト変更

コスト削減を目的として、新サーバーへの移行を行った。その結果、事務負担が重ならない形で、大幅なコスト削減を実現した。加えて、過去の掲載物が多くなりシステム上の制約から新たな情報を掲載することができなくなったため、過去の掲載データをアーカイブ方式に整理するなど、レイアウト変更を実施した。

2. Disclaimer(免責事項)、注意事項を記載

当委員会web siteの情報が本委員会の目的以外に使用される可能性があるため、Disclaimer(免責事項)や注意事項に関する事項をweb site上に記載した。加えて、「Code of Conduct 2003」などの掲載物については、「転載・複製を行う場合は、予め東京外国為替市場委員会までご相談ください。」との注意事項を記載した。

3. 海外市場委員会web siteをリンク先に追加

海外市場委員会との協力的な関係を明確にするため、複数の海外市場委員会web siteをリンク先に追加した。

・今後の課題

本年から実施される「年次総会」では、各小委員会委員長による年間活動報告が行われる。については、当小委員会はそれらを取り纏め、年次報告書の作成を行うこととしたい。

以上

教育小委員会

活動報告

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。

昨年は、東京フォレックス・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. 実施日時 2005年2月21日(月) 18:30~20:30

実施場所 野村証券 会議室

内容

第一部 「NDF市場の現状と問題点」

講師 稲村秀彦 NDF小委員長(シティーバンク・エヌ・エイ)

脇田誠 NDF小委員(みずほコーポレート銀行)

青木秀樹氏(東京三菱銀行)

第二部 「来年度の相場見通し」パネルディスカッション

パネラー 深谷幸司氏(東京三菱銀行調査室次長)

佐々木融氏(JPモルガン・チェース銀行チーフFXストラテジスト)

司会 河野文彦 教育小委員長(野村証券)

参加者 72名(申込者79名)

2. 実施日時 2005年8月29日(月) 18:30~20:30

実施場所 JPモルガン・チェース銀行 カンファレンスルーム

内容

第一部 「為替相場との付き合い方」

講師 加藤修一氏(伊藤忠商事 為替証券部長代行兼為替課長)

第二部 「中国経済の現状と課題」

講師 関志雄氏(野村資本市場研究所 シニアフェロー)

参加者 69名(申込者74名)

今後の課題

東京外国為替市場のニーズを捉え、充実したセミナーの開催を続けるとともに、円滑なセミナー運営を行っていく。

以上

法律問題小委員会

.活動報告

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、以下の機能・役割を担っている。

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律的な諸問題について、討議および意見交換を行うこと。
2. 1.の諸問題について、関係小委員会に対し提案を行うこと。
3. 1.の諸問題について、本委員会に対し議案を提出すること。

昨年は、以下の提案を行った。

「Code of Conduct 2003」第 20 条『取引の確認』のコンファメーションの送付に関し、取引実態に合わせた形で下線部分のように変更することを Code of Conduct 小委員会に提案した。

「迅速性確保の観点から、SWIFT を代表とする電子媒体を使用すべきである」（これを受けて Code of Conduct 小委員会は本案を検討したが、早急に改定する必要性が見られないことを理由に、改定は見送られた）

.今後の課題

本小委員会に関わる懸案事項は今のところなし。引き続き、本委員会および各小委員会にて検討される事項につき法律的な諸問題がある場合等、必要に応じて討議および提案を行う。

以 上

市場調査小委員会

・活動報告

市場調査小委員会は、東京外国為替市場の活性化に資するための研究・検討を目的として活動している。

2003-04年にかけては、当時のEBS社の新ビジネススキームである「EBS Prime」をモデルとして電子取引システムの研究を行い、銀行等間外国為替市場の取引慣行等に対する影響について考察。その研究結果を「派生的な電子取引スキームに関する諸考察」にまとめ、東京外国為替市場のみならず海外の為替市場関係者に向けて発表し、グローバルに派生型電子取引スキームの市場取引慣行に対する注意喚起を実施した。

その後、2004年から現在にかけては、東京外国為替市場の市場規模でのBCPについて、以下のような議論・検討を推進している。

1. (株)イメージパートナー社の「エマージングコールシステム」などの緊急連絡システムのデモを受け、これらを参考としつつ、「BCP発動時に被災行から提供を受けるべき被災情報の内容」を小委員会活動を通じて取纏め。
2. 全銀協及び短期金融市場取引活性化研究会(短取研)が進めている国内短期金融市場(無担保コール市場)のBCPに関する検討メンバーと複数回ミーティングを開催。コール市場のBCPを参考にしながら、開発中の専用website(06年4月稼働予定)の共同利用の可能性について協議。
3. 2006年1月23日に東京外国為替市場委員会と日本銀行の共催により、BIS Survey 調査協力銀行・証券を招待して「外国為替市場BCPセミナー」を開催。55団体90名近くが参加し、市場規模でのBCPの必要性やBCP発動時におけるWebsite利用に関する理解を多くの参加者より得ることができた。

II. 今後の課題

全銀協と共同し、東京外国為替市場のBCP専用websiteの具体的開発を促進。

BCP発動時に被災銀行から被災状況の提供を受けた後の取引慣行変更等、具体的アクションプランを検討(他小委員会からの協力が必要)。

以上

Code of Conduct 小委員会

．委員会概要

Code of Conduct 小委員会は、本邦外国為替・資金市場における取引の円滑な遂行と市場参加者間のトラブルを未然に防ぎ、同市場の健全な発展に資するため、行動規範「Code of Conduct」を作成し、以下を中心に活動している。

1. 行動規範「Code of Conduct」を市場慣行などの変化に対応すべく、各国の市場委員会ならびにACIの行動規範との整合性に配慮しつつ常時見直しを行い、適宜改定を行う。
2. 外国為替・資金市場における市場取引慣行、新商品及びその他の諸問題を討議の上、東京外国為替市場委員会への提言を行う。また必要に応じて海外市場委員会へも通知する。

昨年の主な活動は、以下のとおり。

1. 2003年に改訂した「Code of Conduct」を印刷物としてだけでなく、市場委員会ホームページからも入手可能にした。
2. 法律問題小委員会から提案された第20条「取引の確認」の改定案を検討したが、改定の見直しの必要性がないと判断し、本委員会へ報告を行った。ただし、次回の改定作業時に再度検討することとした。
3. 次回改定を見越して、現状「Code of Conduct」と実態取引のずれが生じていないことの確認を継続している。

．今後の課題

次回（2008年を目処）「Code of Conduct」改訂を視野に、東京外国為替市場の実態把握及び海外市場における「Code of Conduct」の再確認を開始しているほか、誤発注対策などの諸問題について、「Code of Conduct」への記載を含めた対策の討議を行う予定。

以 上

決済小委員会

・活動報告

決済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。

昨年は決済業務関係の案件が一段落していることもあり、「CLS の現状と課題」について CLS 東京と意見交換を行った以外は、小委員会として特段の活動はしていない。

・今後の課題

市場調査小委員会にて検討がおこなわれている BCP（Business Continuity Plan）の進捗にあわせ決済業務面での協働を行う。

以 上

NDF小委員会

・活動報告

NDF小委員会は、プロジェクト委員会として発足し、2005年度はアジア通貨の統一されたTEMPLATEを作成することを最終目標として活動してきた。

昨年は、以下の活動を行った。

- 1．NDF取引の普及のため、「NDFの現状と問題点」という題目で、教育小委員会の協力のもと2月のフォレックスセミナーで講演を行った。
- 2．東京外国為替市場委員会は、2004年11月1日に発表されたCNY、IDR、INR、KRW、PHP、及びTWDのアジア6通貨のNDF取引に関する新しいドキュメンテーションの使用の推奨を行った。同ドキュメンテーションは、シンガポール外国為替市場委員会(SFEMC)、EMTA INCおよびニューヨーク外国為替市場委員会が発起人となり、東京外国為替市場委員会及び香港外国為替市場委員会が協賛するかたちで作成された。後に、MYRのテンプレートも作成された。

・今後の活動

NDFの新しいドキュメンテーションのベストプラクティス推奨をもって、本委員会の任務は達成されたと考える。

以 上

E・コマース小委員会

活動報告

E・コマース小委員会は、2001年の小委員会再編時に特定のテーマを取り扱う臨時小委員会として発足。外国為替市場において銀行及び顧客取引の電子化が進む中、主に以下の項目について議論・考察を行う役割を担っている。

1. 外国為替市場における取引の電子化の動きに関する現状把握
2. 取引の電子化に伴うインターバンク市場に与える影響
 - (ア) 市場流動性に与える影響
 - (イ) 取引慣行に与える影響
 - (ウ) 行動規範に与える影響 等

昨年は、主に外国為替市場において急速に発展する取引の電子化の現状を把握するため、以下の通りの活動を行った。

1. E-Commerce Platform 及び FX Prime Brokerage の概要の把握
茲許、急速に成長しつつある E-Commerce Platform 及び FX Prime Brokerage についての概要、種類、またその発展の背景、そしてそれが市場に与える影響についての考察を行った。

2. Multi 型 E-Commerce Platform の見学

A 社

A 社を訪問し、その概要、市場規模、参加者、取引慣行・ルールやシステムトラブル時の対応等についてヒアリングを行った。

B 社

B 社から来訪を受け、上 A 社と同様のヒアリングを行った。

今後の活動

ここ数年、取引の電子化の流れは外国為替市場でも急速に広まり、取引シェアを確実に伸ばしてきている。そのため、当小委員会としては、日々進化するその商品の概要を把握すると共に、それらがマーケットに与える影響についてメリット、デメリットを市場流動性、取引慣行、行動規範の観点から考察し、マーケット参加者に還元していく。

以上

東京外国為替市場委員会委員等名簿（2005年12月31日現在）

< 委 員 >

委 員	役職	所 属
内田 信幸	議長	三菱東京 UFJ 銀行
清田 宗明	副議長	みずほコーポレート銀行
梨本 忠彦	副議長	パークレイズ銀行
井上 哲也	書記	日本銀行
水越 将之	委員	JP モルガン・チェース銀行
花生 浩介	委員	ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド
小池 正道	委員	三井住友銀行
神山 敏之	委員	みずほ銀行
竹川 雅祥	委員	メリルリンチ日本証券
永田 和順	委員	三菱東京 UFJ 銀行
大木 一寛	委員	EBS ディーリングリソースジャパン
伊藤 浩一	委員	三菱 UFJ 信託銀行
河野 文彦	委員	野村証券
小林 正史	委員	住友信託銀行
加藤 範之	委員	ステート・ストリート銀行
石川 昌信	委員	トウキョウフォレックス上田ハーロー
熱田 龍一	委員	バンク・オブ・アメリカ・エヌ・エイ
中崎 孝一	委員	ロイター・ジャパン

< オブザーバー >

委 員	役職	所 属
野口 嘉彦	オブザーバー	マネーブローカーズアソシエーション
天達 泰章	オブザーバー	日本銀行
兼平 修一	オブザーバー	みずほコーポレート銀行
田中 久充	オブザーバー	三菱東京 UFJ 銀行
花尻 卓	オブザーバー	財務省

（注）敬称略（順不同）

東京外国為替市場委員会

HP : <http://www.fxcomtky.com/>

E-mail : fxcomtky@boj.or.jp