

「東京外国為替市場における外国為替取引高サーベイ」  
参加金融機関向け説明会資料

## グローバル外為行動規範について

2017年6月1日

日本銀行・東京外国為替市場委員会

# 本説明会資料の構成

- I. グローバル外為行動規範作成の経緯
- II. グローバル外為行動規範の内容
- III. グローバル外為行動規範の遵守促進策
- IV. 東京外為市場における対応
- V. 今後の国際的な取り組み

参考: グローバル外為行動規範の全原則

## I. グローバル外為行動規範作成の経緯

## 外為市場の特徴点

- 外為市場には、外為取引が自由化される中で、銀行のみならず輸出入企業や個人投資家、また最近は高頻度取引業者(HFT)など多様な市場参加者が参加。
- 取引所ではなく相対(OTC)での取引が主流となっており、また、電子取引プラットフォームの普及など、取引形態も多様化。
- このような多様性を背景に、外為市場では市場参加者が自主的に遵守すべき「行動規範(Code of Conduct)」が市場毎に存在し、重要な役割を担ってきた。
  - もっとも、①複数の市場で活動するプレイヤーには使いにくい、②遵守促進のための手段が十分ではなく、市場参加者の日々の業務運営で必ずしも活用されていない、との指摘も聞かれたところ。

## 外為市場における不正行為の発覚

- 2012年、金利指標(Libor)不正操作問題が発覚。
- 2013年、ロンドン外為市場の指標レートを巡る不正行為が発覚。
  - 為替レートの指標として広範に使われている「ロンドン公示レート」について、市場参加者が「チャットルーム」等を利用し、関連する顧客取引情報を漏洩・共有したり、設定レートを自らに有利な方向に誘導するような不正操作を実施。
- 不正行為への第一弾の対応として、以下のような取り組みが進められた。

問題となった行為等	対応の方向性
指標レートの算出方法自体に伴う問題	FSBによる検討
顧客情報の自社内での不適切な利用	各国・地域の外国為替市場委員会(外為市場委<中銀+民間で構成>)における行動規範の強化
顧客情報の社外への漏洩	
内部統制の不備による不正行為の看過	

## 不正問題を受けた対応

### 【FSBによる取り組み】

- 2014年9月、外為指標レートの信頼性向上に関する提言を発表（報告書「外為指標」）。
  - 外為指標の算出方法の改善、外為指標を用いた取引に関する慣行見直し等。
- もっとも、外為取引全般に関する行動規範改善までは射程に入っていない。



### 【各国外為市場委による取り組み】

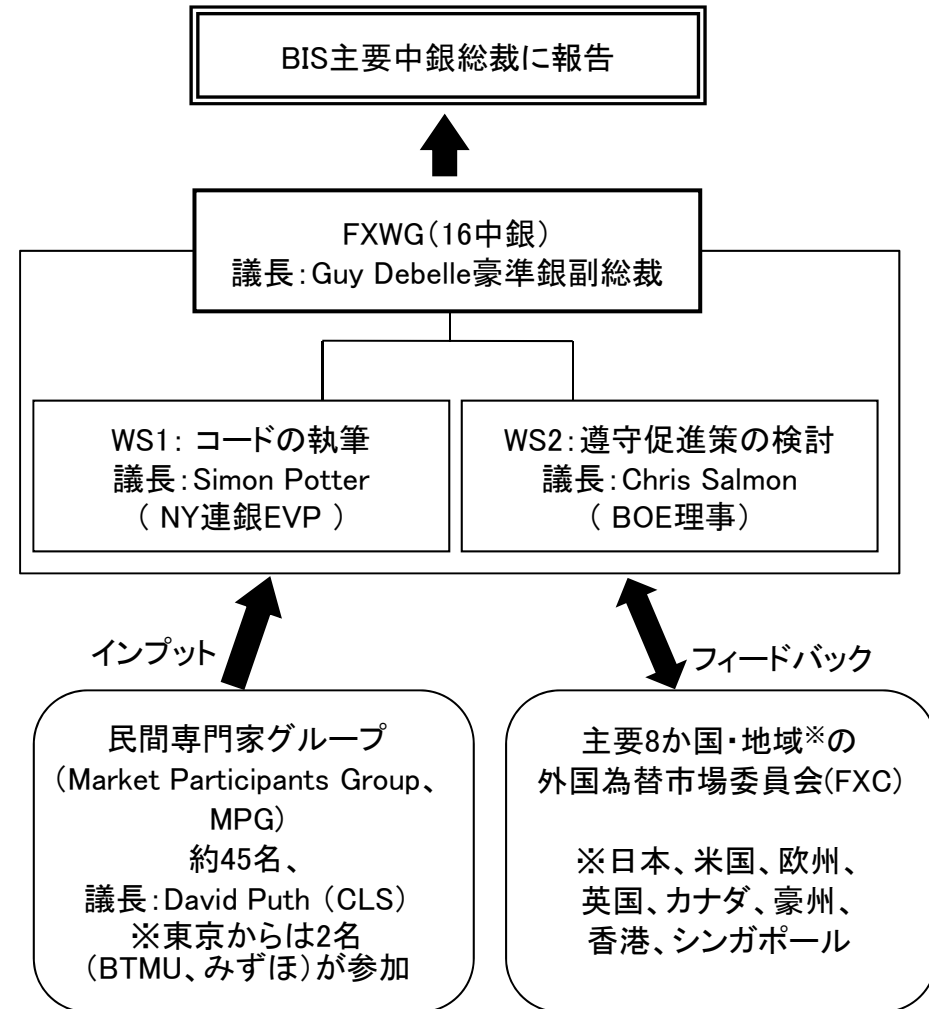
- 2015年3月、主要8か国・地域（日・米・欧・英・加・豪・香港・シンガポール）の外為市場委は、各国の市場参加者が遵守すべきハイレベル原則として「グローバルな序文（Global Preamble）」を共同で採択。
- もっとも、外為取引のプロセス全体をカバーするものではないほか、各市場で異なる行動規範が存在するという状態を抜本的に解決するものではない。



中銀および民間市場参加者による一段と踏み込んだ取り組みが必要  
→ 外為取引のプロセス全般に関する「グローバルに単一な行動規範」の策定へ

## グローバル外為行動規範の策定

- 2015年5月、BISメンバー主要中銀総裁が、「グローバル外為行動規範（以下、コード）」を策定するための部会「Foreign Exchange Working Group (FXWG)」の設立を決定。
  - 16中銀、民間専門家グループ（MPG）、主要8か国・地域の外為市場委による共同作業。
- コード策定作業は2段階。
  - フェーズ1として、全体の半分強を「暫定版」として昨年5月に公表。
  - フェーズ2として、「最終版」を本年5月25日に公表。



## II. グローバル外為行動規範の内容



# コードの目的と適用対象

## 【目的】

- 頑健、公正で、流動性が高く、開かれた、適度に透明な外為市場を目指す。

## 【適用対象】

- セルサイド(銀行等)のみならず、バイサイド(顧客)も含め、全ての「外為ホールセール市場参加者」が対象。
  - 対象として、金融機関、ヘッジファンド、アセット・マネージャー、企業の財務部門、ブローカー、電子プラットフォーム運営業者、高頻度取引業者(HFT)、個人証拠金取引業者等を例示。



## Contents

Foreword .....	1
I. What is the FX Global Code? .....	1
II. To Whom Does the FX Global Code Apply? .....	3
Ethics .....	7
Governance .....	11
Execution .....	15
Information Sharing .....	27
I. Handling Confidential Information .....	27
II. Communications .....	29
Risk Management and Compliance .....	33
I. Frameworks for Risk Management, Compliance, and Review .....	33
II. Key Risk Types .....	38
Confirmation and Settlement .....	47
I. Overarching Principles .....	47
II. Confirmation Process .....	49
III. Netting and Settlement Processes .....	51
IV. Account Reconciliation Processes .....	54
Annex 1: Illustrative Examples .....	56
Execution .....	57
Information Sharing .....	66
Risk Management and Compliance .....	70
Confirmation and Settlement .....	73
Annex 2: Glossary of Terms .....	75
Annex 3: Statement of Commitment .....	78

# コードの構成

➤ 6分野、計55原則から構成される(各原則の主な内容は参考に掲載)。

## 6分野に関する基本原則

- ①倫理: 外為市場の公正性や健全性を促進すべく、倫理的かつプロフェッショナルに行動すべき。
- ②ガバナンス: 外為市場での活動にかかる責任を明確化し包括的な監督を行い、かつ外国為替市場への責任ある関与を促進するため、健全で効果的なガバナンス体制を整えるべき。
- ③取引執行: 頑健・公正で、開かれた、流動性が高く、透明な外為市場を実現すべく、取引の交渉や執行において注意を払うべき。
- ④情報共有: 分かりやすく正確なコミュニケーションや情報の機密性を確保することにより、頑健・公正で、開かれた、流動性が高く、透明な外為市場の実現を後押しすべき。
- ⑤リスク管理とコンプライアンス: 外為市場で発生しうるリスクを効果的に特定・管理・報告するための頑健な管理・コンプライアンス環境を整備すべき。
- ⑥取引確認と決済: 予測可能で円滑かつタイムリーな外為決済を促進すべく、頑健・効率的・透明で、リスクを軽減できるような取引執行後のプロセスを構築すべき。

外為業務の様々な側面と  
6分野の対応関係

社内文化  
(①)  
企業統治  
(②)

フロント事務  
(③④)

ミドル事務  
(⑤)

バック事務  
(⑥)

## コードの特徴点

### ① グローバルに単一の規範

- 現在は国毎に存在する行動規範に取って代わり、グローバルに単一の行動規範として遍く適用される。
- これは、外為取引のクロスボーダーな性質を踏まえると、市場参加者にとっての利便性向上をもたらす。

### ② 市場毎の柔軟な対応を許容

- 各国市場には歴史的要因から独自の取引慣行が存在。コードの趣旨を損ねない限りにおいて、各国でローカル特則を制定することも容認。
- なお、東京市場では、公示(公表)相場やBCP等についてローカル特則を制定。

(注) 公示(公表)相場とは、本邦金融機関がそれぞれ自行の対顧取引に適用する為替レートであり、各金融機関が午前9時55分頃に公表し、原則として当日中、同一のレートが適用される。

## コードの特徴点（続）

### ③ 利便性を高めるための工夫

- 日々の外為業務遂行に当たり、これまでは行動規範が十分に利用されてこなかったとの問題意識から、「読みやすさ」、「分かりやすさ」、「使い勝手の良さ」を工夫。
- 平易な表現を用いるほか、規範性の強さにより、「すべきである(should)」と「することが望ましい(be encouraged to)」を使い分けるなど、メリハリのある書きぶり。
- さらに、「具体的な例示集」を設けている。
  - 不正事件で多くの罰金等を支払った金融機関の中には、過度に保守的な内部ルールを設けているケースもあり、許容される行為を示すことにより市場参加者の委縮を防ぐ効果も期待できる。
  - なお、本例示集は東京市場での取り組みが反映されたもの（後述）。

#### （例）「マーケット・カラー」に関わるコミュニケーション

「今朝、XYZ(XYZは特定の顧客のコードネーム)から大口のドル買い／ポンド売りが発生しました。」

× → 個別先が類推できる情報を伝えてはならない。

「今朝、リアルマネーから大口のドル買い／ポンド売りが発生しました。」

○ → 「リアルマネー」という言葉からは個別先を類推できないため可。

## 不正問題を踏まえた対応例

問題となった行為	コードにおける対応(要約)
顧客情報の自社内での不適切な利用	<p>原則19: 機密情報を明確かつ効果的に特定し、アクセスを適切に制限すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 法令、リスク管理、コンプライアンス上で必要であるなど、正当な理由がある場合を除いては、社内であっても機密情報を開示すべきではない。</li> <li>• 社内の関係者が当該情報を不正使用する可能性が高いとみられるときには、いかなる場合においても当該関係者に機密情報を開示すべきではない。</li> </ul>
顧客情報の社外への漏洩	<p>原則20: 特定の場合を除き、外部者に対して機密情報を開示すべきではない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 特定の場合(例: 取引執行に必要な場合、相手方の同意がある場合、中銀を含む当局から要請された場合、等)にのみ、機密情報を開示すべき。</li> <li>• 他の取引当事者の機密情報の漏洩に繋がらず、市場機能や価格形成プロセスを阻害する目的でなく、その他相場操縦や共謀を助長しない場合に限り、自身の過去のポジションや取引についての情報を自発的に共有することが許される。</li> </ul>
内部統制の不備による不正行為の看過	<p>原則7: 潜在的な不適切な慣行及び行動に対して、効果的に対応するための適切なポリシー及び手続きを有しておくべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 不適切な可能性のある慣行や行動についての懸念を報告するための秘匿性の高い経路を従業員や社外関係者に対して提供し、報告された内容について適切な調査・回答を行うため、効果的なメカニズムに基づくポリシーや手続きを整備すべき。</li> </ul>

### III. グローバル外為行動規範の遵守促進策

## コード遵守の基本的考え方：

### 原則 (principle) ベースの規範を比例原則に従い自主的に遵守

- コードは法律・規制ではないため、幅広い市場参加者による自主的な遵守が重要。
- 基本的なアプローチ：「比例原則」
  - 「市場参加者が自己の活動をコードに適合させるためにとる方策は、各市場参加者の外為業務の規模や複雑さ、また外為市場への関与の性質を反映したものであるべき」。
- 遵守に当たり、どのような方策をどのような方法でとるべきかは、各市場参加者の自主的な判断に委ねられる。
- 規範の定め方についても、市場参加者の自主性を重視。
  - 詳細なルールではなく、ある程度解釈に幅のある「原則 (principle)」を定めることで、市場参加者自身が外為業務の態様に応じて行為の適切性を自ら判断。  
→ 「書かれていないことは守らなくてよい」といった機械的対応に釘を刺す。

## 遵守促進策①：遵守意思表示

- 市場参加者がコードの遵守意思を対外的に表明することを慫慂。
  - 遵守意思を対外的に表明する市場参加者が増えれば、コードの認知度が上がり、一段と多くの市場参加者にコード遵守が広がっていくことを期待。
- 対外表明用の共通フォーマットとして「遵守意思表示 (Statement of Commitment)」を策定。

### 遵守意思表示

当社は、グローバル外為行動規範の内容を確認し、これが外為ホールセール市場における適切な慣行として認識されている一連の原則を示したものであることを認める。

当社は、グローバル外為行動規範において定義されている市場参加者であり、当社の外為市場における業務をグローバル外為行動規範の原則に沿ったかたちで行うことにコミットする。

このため、当社は、当社外為業務をグローバル外為行動規範の原則に沿ったかたちで行うことができるよう、当社外為業務の規模および複雑さ、ならびに当社の外為市場との関わり方に基づいて適切な措置を講じた。

社名： \_\_\_\_\_

日付： \_\_\_\_\_



## 遵守促進策②：遵守意思表示先の登録機関

- 遵守意思を表明した市場参加者名を集約し、ウェブサイト上で掲示する「登録機関(Public Register)」を国毎に設けることを検討。
  - 遵守意思を表明した市場参加者を一覧性のある形で掲示することで、遵守促進へのインセンティブとなることを企図。
  - 登録機関には実際の遵守状況を確認する役割は求めない。
  - 登録機関としては様々な主体が考えられ、市場毎にその数や顔触れは異なりうる。
- さらに、各国の登録機関のリスト化 (Global Index of Registers) も検討。

## 遵守促進策③：中銀による取り組み

### ➤ 中銀自身の遵守

- コードの策定をリードしてきた中銀自身が、政策運営を阻害しない範囲で自らもコードを遵守するとともに、遵守意思を表明する。

### ➤ 中銀の外為取引先に対する期待

- 中銀の政策運営を阻害しない範囲で、外為取引の相手方に対してコードの遵守を期待する。

→ 幅広い市場参加者による遵守の呼び水となることを期待。

## 遵守促進策④：その他

### ➤ 外為市場委メンバーシップ要件への紐付け

- 遵守意思表明の提出を外為市場委メンバーとなるための要件に紐付ける。

### ➤ 取引インフラ提供者からの働きかけ

- 取引インフラ提供者の中にはコードへの支持を表明した先もある。
- 将来的には当該インフラの利用規則において、コードの遵守に言及することも検討。

### ➤ 市場参加者向けのサーベイ実施

- GFXC(後述)がコードの浸透状況等に関するサーベイを実施。

## IV. 東京外為市場における対応

## 東京外為市場委としてのこれまでの取り組み

- 1993年に初めて本格的な行動規範を作成し、その後は随時改訂版を公表。直近は2013年版(表紙の色から「オレンジブック」と呼称)。
- 2015年4月、オレンジブックを補完する形で「外国為替取引ガイドライン(ブルーブック)」を公表。
  - 情報共有や取引執行といった具体的な場面で市場参加者が守るべき行動規範や市場慣行を示すとともに、行動の具体例を○×形式で記載。
  - このアプローチはコードの例示集に反映された(上記コードの特徴点③)。
- また、国際的な取り組みとして、2015年3月には主要8市場委の一角として「グローバルな序文」を策定・公表。
- 今回のコード作成に際しては、議長と副議長が民間専門家グループに参加し、東京市場の声をグローバルな議論に反映。コードの内容は東京市場として違和感のない形で着地した。

## 東京外為市場におけるコード浸透に向けた対応

- これまでの東京市場における行動規範に取って代わり、コードが東京市場の行動規範となる（「グローバルに単一」な規範）。
  - 東京外為市場委では、東京市場でのコード浸透に向けた取り組みを実施。
    - コードの和訳やQ&A集等を当委ウェブサイト（<http://www.fxcomtky.com/coc/index.html>）に掲載。
    - 東京市場独自の慣行に対応したローカル特則を策定（前述）。
    - 市場参加者向け説明会を実施。
    - 当委が東京市場における登録機関となることを検討。
- 本邦における幅広い市場参加者の遵守および遵守意思表明を促していく。

## 遵守意思表示に向けたスケジュール感

- 東京外為市場委としては、比例原則を踏まえた業務体制のあり方等について各市場参加者(セグメント)と双方向の議論を行い、幅広い参加者ができるだけ早く遵守意思表示できるようにサポートしていく方針。
- 遵守意思表示の目標タイミング
  - 第一陣:東京外為市場委委員が所属する金融機関等・・・2017年末(仮)
  - 第二陣:それ以外のセルサイド金融機関・・・2018年前半(仮)
  - バイサイド市場参加者・・・期日は定めないが、早期の遵守意思表示を歓迎
- なお、東京外為市場委が登録機関の役割を担うに当たり、遵守意思表示の提出方法などの詳細については、追って当委のウェブサイトに掲載する予定。

## V. 今後の国際的な取り組み



## 今後の国際的な取り組み： 「グローバル外為市場委員会（GFXC）」を通じた遵守の促進

- 今後のコードの遵守促進や維持管理は、16か国・地域の外為市場委のグローバルな集まりとしてのGFXC (Global FX Committee) が担う。
  - GFXCの概要等は、<http://www.globalfxc.org/> を参照。
- 当面の取り組みは以下の2点。
  - ① ラストルックに関する追加フィードバック募集(9/21日期限)

原則17における「ラストルック期間中の取引活動」について、市場参加者からのフィードバックを求めるもの。
  - ② 市場参加者向けサーベイの実施(時期未定)

コードの認識度合いや遵守意思表示方針等に関するサーベイを計画。

参考: グローバル外為行動規範の全原則

## 倫理（原則1～3） およびガバナンス（原則4～7）

原則番号	原則の主文
1	市場参加者は、最高の倫理基準を目指すべきである。
2	市場参加者は、最高のプロフェッショナル基準を目指すべきである。
3	市場参加者は、利益相反を認識し、これに対処すべきである。
4	市場参加者の外国為替事業の戦略及び財務の健全性について最終的な責任を負う組織又は個人は、市場参加者の外国為替業務について適切な監視、監督、及び管理ができるよう、十分かつ効果的な構造及び仕組みを策定しておくべきである。
5	市場参加者は、自己の外国為替業務に関して倫理的かつプロフェッショナルな行動の確固たる文化を根付かせるべきである。
6	市場参加者の報酬及び昇進の制度は、倫理基準及びプロフェッショナルとしての行動基準に沿った市場慣行及び行動を促すものであるべきである。
7	市場参加者は、潜在的な不適切な慣行及び行動に対して、効果的に対応するための適切なポリシー及び手続きを有しておくべきである。

## 取引執行（原則8～18）

原則番号	原則の主文
8	市場参加者は、自己が取引を行う立場について明確にしておくべきである。
9	市場参加者は、自己が取引を行う立場に基づき、顧客のオーダーを公正かつ透明性をもって取り扱うべきである。
10	市場参加者は、オーダーを公正かつ透明性をもって、また注文方式の違いも考慮しつつ取り扱うべきである。
11	市場参加者は、プリンシパルとして取引を行う場合に限り顧客のオーダーについてプリヘッジを行い、かつそのプリヘッジは公正かつ透明性をもって行われるべきである。
12	市場参加者は、市場機能や価格発見プロセスを阻害するような意図をもって、取引の要求、オーダーの発注、又は価格の提示を行うべきではない。
13	市場参加者は、取引及び／又はオーダーに関連して参照価格（reference price、高値及び安値を含む）がどのように設定されるのかについて理解すべきである。
14	プリンシパルとして行動している市場参加者が顧客取引に対して適用するマークアップは、公正かつ合理的なものであるべきである。
15	市場参加者は、外国為替市場の機能度を高めるため、実務的に可能な限り迅速に取引の齟齬を特定し是正すべきである。
16	ボイスブローカーとして活動する市場参加者は、取引当事者間のクレジットが不十分な場合にのみネームスイッチを行うべきである。
17	ラストルックを採用している市場参加者は、透明なかたちでそれを適用するとともに顧客に対して適切な開示を行うべきである。
18	顧客に対してアルゴリズム取引又はアグリゲーションサービスを提供している市場参加者は、その仕組みについて十分な開示を行うべきである。

## 情報共有(原則19~23)

原則番号	原則の主文
19	市場参加者は、機密情報を明確かつ効果的に特定し、アクセスを適切に制限すべきである。
20	市場参加者は、特定の場合を除き、外部者に対して機密情報を開示すべきではない。
21	市場参加者は、明確・正確・プロフェッショナルな、かつ誤解を生じないような方法でコミュニケーションをとるべきである。
22	市場参加者は、情報の機密性を損ねることなく、マーケットカラーを適切に伝えるべきである。
23	市場参加者は、認められるコミュニケーションの態様や手段についての明確なガイダンスに従業員に対して示すべきである。

## リスク管理とコンプライアンス(原則24~33)

原則番号	原則の主文
24	市場参加者は、リスク管理とコンプライアンスのための枠組みを有するべきである。
25	市場参加者は、自己の外国為替業務に関連のある全ての準拠法及び基準を熟知し遵守するとともに、適切なコンプライアンスの枠組みを有するべきである。
26	市場参加者は、自らが抱える外国為替リスクを認識し管理するためのシステム及び内部統制を備えた、適切なリスク管理の枠組みを維持すべきである。
27	市場参加者は、自己の外国為替取引に関連するリスクを制限、モニタリング、及び管理するための慣行を有するべきである。
28	市場参加者は、リスク管理及びコンプライアンス機能の有効性や遵守状況について独立したレビューを行うプロセスを有するべきである。
29	市場参加者は、適切な場合には、法的強制力のあるネットィング基本契約やクレジットサポートアレンジメント等の適切なネットィングや担保設定の仕組みの利用等を通じて、取引相手の信用リスクを管理するための十分なプロセスを有するべきである。
30	市場参加者は、正確かつタイムリーな方法でマーケットリスクを計測・モニタリング・報告・管理するためのプロセスを有するべきである。
31	市場参加者は、取引ポジションから生じる損益やマーケットリスクの大きさを計測するために、取引ポジションを時価評価するための独立したプロセスを有するべきである。
32	市場参加者は、人為ミス、システムやプロセスの不十分さ又は不具合、若しくは外部事象に起因して生じうるオペレーショナルリスクを認識し管理する適切なプロセスを有するべきである。
33	市場参加者は、各自の外国為替業務の性質、規模、及び複雑さに応じた事業継続計画(BCP)を有するべきであり、大規模災害の発生時、重要な取引プラットフォーム、決済又はその他重要サービスへのアクセス喪失時、若しくはその他の市場混乱の発生時には、速やかにかつ効果的に実施できるようにしておくべきである。

## リスク管理とコンプライアンス（続）（原則34～41）

原則番号	原則の主文
34	市場参加者は、技術システム（ハードウェア及びソフトウェア）の使用又はこれへの依存に起因して生じる可能性のある不利益な結果に対処するプロセスを有するべきである。
35	市場参加者は、取引活動の混乱を最小限に留めるための速やかな解決策を含めた、決済リスクを管理し削減するための慎重な対策をとるべきである。
36	市場参加者は、適切なレベルの透明性及び監査可能性を容易にするために、自己の市場活動に関するタイムリーで一貫性のある正確な記録を保持し、無権限の取引を防止するためのプロセスを有するべきである。
37	市場参加者は、その取引がマネーロンダリング、テロ資金、又はその他の犯罪行為に使用されないことを確かなものとすべく、取引相手について顧客確認（Know-Your-Customer: KYC）を行うべきである。
38	市場参加者は、直接的又は間接的な取引アクセスが権限のある従業員のみにより制限されるよう、合理的なポリシー及び手続き（又はガバナンス及び管理）を有するべきである。
39	市場参加者は、効果的なモニタリング及び監査を可能とするため、行われた取引についてのタイムリーかつ正確な記録を作成すべきである。
40	市場参加者は、外国為替業務に関連して生じる法的リスクを認識し管理するためのプロセスを有するべきである。
41	プライムブローカー業務を行う市場参加者は、全ての当事者にとってのリスクを軽減するため、市場における自身の活動内容に合致した方法で、取引許可及び与信許容額について取引の全ての段階におけるリアルタイムのモニタリング及び管理を行うよう努めるべきである。

## 取引確認と決済(原則42~55)

原則番号	原則の主文
42	市場参加者は、信用リスク及び法的リスクを管理するための、一貫性のあるオペレーション実務、文書化、及びポリシーを策定すべきである。
43	市場参加者は、平常時及びピーク時のいずれにおいても、処理容量のモニタリング及び管理のための頑健な枠組みを策定しておくべきである。
44	市場参加者は、取引データをフロントオフィスのシステムからオペレーションシステムに直接自動送信することが推奨される。
45	市場参加者は、厳格な管理をもって、取引の更改、修正、及び／又は取り消しを行うべきである。
46	市場参加者は、実務上可能な限り速やかに、安全で効率的な方法により取引確認を行うべきである。
47	市場参加者は、実務上可能な限り速やかにブロック取引の確認、承認およびアロケーションを行うべきである。
48	市場参加者は、実務上可能な限り速やかに取引確認や決済の齟齬を特定し解決すべきである。
49	市場参加者は、各外国為替商品のライフサイクルイベントに特有の取引確認及び処理にかかる特徴点を認識すべきである。
50	市場参加者は、決済リスクの測定及びモニタリングを行い、可能な際にはリスクを軽減するよう努めるべきである。
51	市場参加者は、標準決済指図(standing settlement instructions: SSI)を利用すべきである。
52	市場参加者は、直接支払を要請すべきである。
53	市場参加者は、決済プロセスにおけるトラブルの可能性を抑えるため、日中及び一日の終わりにおける資金繰りの見通し、モニタリング、及び管理ができるよう、十分なシステムを有するべきである。
54	市場参加者は、速やかに口座照合プロセスを行うべきである。
55	市場参加者は、速やかに決済における齟齬を特定し補償請求をすべきである。