

PRESIDENT'S MESSAGE

マーケットの発展を願って



マイケル・ロス
FIAジャパン プレジデント — CEO

2007年の金融危機後に創出された規制環境に関して、ここ数年のあいだで積極的に自省を繰り返してきたのは、唯一、日本の規制当局だけだと感じていた。そうした中でCFTCの新委員長に就任したジャンカルロ氏が3つの方針を心に刻みつつCFTCを率いることになったと知らされたのは喜ばしい。その方針とは①経済成長の支援、②米国金融市場の強化、③規制適用範囲の適正化——である。気分を一新させる内容であり、米国と日本の間には一体感が生まれよう。その一方で、欧州ではMIFID II施行の準備が進んでいる。MIFID IIは相互に関連性のある100を超える文書の集大成である。その文書の一部は参加国で統一的に適用され、また別の一部は各国で個別に運用される。個人的にはCFTCの新しいプロジェクト“KISS=Keep it Simple Stupid (構造をできるだけ簡単にせよ)”の響きが好きだ。欧州の規制当局も簡潔・簡明化プロジェクトを取り入れてほしい。

FIAジャパンは長きにわたり日本の規制当局と連携しており、その前向きな取り組みを高く評価している。われわれとしてはこの関係性の継続を願うところだ。

今号では東京金融取引所、東京商品取引所、Japan OTC Exchangeがそれぞれ新商品の上場とサービスの提供を始めたことを紹介している。個々の取引所による刷新および革新が日本の金融市場にとって大切なことは論を待たない。そういうニュースが今後も続々と伝えられることを望んで止まない。

FIAジャパンはこれからもマーケットにおける触媒としての機能を果たしていく。この方針に基づき、メンバー各位におかれては、今後とも変わらないご支援とご鞭撻を賜りたくお願い申し上げたい。

今月の内容

規制ニュース.....	2	TECH CORNER	7
今月のトピック.....	4	取引所ニュース	8
各委員会の活動報告	5	業界イベント	12
FIAジャパンからのお知らせ.....	6		

ジャンカルロ新委員長が宣言した “CFTCの新たな方向性”

ジャンカルロ氏は2014年6月にCFTC委員に就任し、その任期は2019年4月までとなっている。今年1月20日から暫定委員長を務めている同氏は3月、CFTCの次期委員長にトランプ大統領から指名された(就任には議会上院の承認が必要)。

ジャンカルロ氏の前職は金融サービス会社であるGFIグループ社のエグゼクティブ・バイス・プレジデントであり、それ以前は、ニューヨークの法律事務所、Brown Raysman Millstein Felder & Steinerでパートナーを務め、Fenicsソフトウェア社の米国法律顧問兼エグゼクティブ・バイス・プレジデントを務めていた。1985年以来、ニューヨーク州の法曹協会会員である。

今年3月、ボカラトンで開催されたFIAの第42回国際先物業界会議に暫定委員長として登壇したジャンカルロ氏は、CFTCの新しい方向性として「米国経済の成長促進」「米国金融市場の成長促進」「規制負担の適正化」という3つの課題を挙げ、以下のように述べた。

※ ※ ※

現状の規制構造は、2008年の様な金融危機の回避を目的



今年3月に、ボカラトンでOSEの山道CEOと意見交換する
CFTCのジャンカルロ新委員長

とした多くの政策や規制、そして思案をその背景としており、業界が直面する当面の課題、そして適切な規制対応に関する視野に欠けたものとなっている。

米国の国民は、トランプ政権に過剰規制の見直しを委ねた

米国の国民は、トランプ政権に過剰規制の見直しを委ねた。したがって、CFTCをはじめとする規制当局の使命は、米国経済やその成長を促進する最善の方法に資するため、開放的で高い透明性を保ち、競争原理を背景に、財務的に安定した金融市場を育成していくことであるのは明確である。

私は今日、ここで、KISS(Keep It Simple Stupid)プロジェクトの立ち上げを宣言する。ルールや規則、執行など、CFTC全体を見直すこのプロジェクトは、簡素化と共に、負担や経費の軽減を目標とするものである。

KISS プロジェクト:「Keep it Simple Stupid」 (構造をできるだけ簡単にせよ) ”

CFTCはその規制目的を、次の3つの観点から理解すべきである。

- 1) 規制負担の軽減や市場のインテリジェンス向上、フィンテックの導入などを通じ、米国の経済成長に資する
- 2) 流動性リスクを始めとする課題を改善することで米国の金融市場の拡大を促進し、スワップ規制に関する問題点を修正し、海外の規制当局と効果的に連携する
- 3) 核となっている使命に集中し、揺るぎのない業界としていくため、過去の過剰規制から適正な規制負担の方向へと転換する。

※ ※ ※

このスピーチの全容は、[CFTCのWebサイト](#)に掲載されている。

MiFID IIとは何か？－日本市場への影響を探る

フィデッサ本社シニア・レギュラトリー・アドバイザー
クリスチャン・ヴォイト

金融商品市場指令(MiFID)は、EU(欧州連合)加盟28カ国の金融市場を調和させるために制定された法令である。その第一弾は2007年に施行され、2018年1月3日にはMiFID

IIの施行が予定されている。

MiFID IIは、100以上の相互に関連する文書から構成される複雑な法令集である。レベル1と呼ばれる基本法部分は最終決定されているものの、レベル2とレベル3の詳細は未完成である。法令はEU加盟国全般に自動的に適用される部分と、各加盟国が独自に施行する部分がある。こうした特徴のため、

新規制の解釈をめぐり、現在においてもEU加盟国内で未だに様々な議論が続いている。

MiFID IIが、日本の金融機関にもたらす影響は、直接的なものと間接的なものに分かれるだろう。例えば、欧州に現地法人を設立して投資サービスや運用活動を行っている場合には、(現地法人は)直接的影響を受ける。一方、現法は持たず、欧州のブローカーやバイサイド、取引所と取引を行っている場合は、間接的影響を被ることがある。その場合、法令適用の直接的影響ではなく、各金融機関が経営判断によって業界のベストプラクティスを導入する形で影響が及ぶ可能性が高い。実際、日本の金融機関の多くは、後者の間接的影響を受ける場合が多数になると思われる。

MiFID IIが日本の金融機関に及ぼす影響を考える上では、次の3点に注目したい。

①手数料アンバンドリング

規制当局は、MiFID IIにおける投資家保護強化策の一環として、運用会社が顧客資金を適正に管理することを目指している。従来のリサーチ費用と執行費用を一括した「バンドル型コミッション」については、その慣行廃止が求められる。MiFID II施行後は、バイサイドは自費でリサーチ費用を負担するか、リサーチ・ペイメント・アカウント(RPA)を通して(顧客資金による)リサーチの支払いを管理するかのいずれかの方法をとることが求められる。バイサイドおよびセルサイド共に、グローバル拠点をもつ金融機関は、欧州のオペレーションにおいて(MiFID II規制下での)アンバンドリングの適用を迫られる。その際の選択肢としては、欧州での業務フローを他地域と切り離してあくまで独自に運用するか、組織内での業務運用効率性の観点から自発的に、新しい欧州ルールを全世界に包括適用するかのいずれかであろう。

また、日本株を取引する欧州運用会社を顧客にもつ日本の証券会社は、当然、アンバンドリングへの対応を顧客から要請されるだろう。こうした複数拠点間の取引がもたらす相互依存の関係性から、アンバンドリングがベストプラクティスとして、EU規制下にはない市場にも導入が拡大されていく可能性があると考えられる。

②DEA(ダイレクト・エレクトロニック・アクセス)

MiFID IIは、電子取引に関する新規制の一環として、「DMA

(ダイレクト・マーケットアクセス)」と「スポンサー・アクセス」を合わせた概念として、「DEA(ダイレクト・エレクトロニック・アクセス)」を導入する。この結果、DEAユーザー(欧州市場にアクセスしようとする日本のブローカー等)は、非DEAユーザーに比べて、より厳密なデューデリジェンス及び精緻なモニタリング基準をDEAプロバイダー(欧州市場の会員権を持つ欧州ブローカー)から求められる。現在、欧州拠点を持たないDEAユーザーが(DEAプロバイダーのインフラを利用することにより)欧州市場にアクセスする場合でも、MiFID IIの直接的対象となるべきか否かという議論がなされている。この議論の行方により、日本の金融機関がDEA規制から直接的影響を受けるか否かが左右されることになるだろう。

③執行市場の「EU規制市場同等性」

MiFID IIでは、EU域内市場上場銘柄は、原則としてEU規制市場(取引所、MTF、OTF)においてのみ取引するものと規定し、取引所外での「店頭(OTC)取引」は厳しく制限される。当然、この規定は欧州市場に上場された日本株にも適用されることになる。ところが現時点では、どの非EU取引所(東京証券取引所も含む)がMiFID IIにおける「規制市場同等性」を認められるか未定である。そのため、現行案では、欧州ブローカーが東証で日本株取引を行う際に、大きな制約をもたらすことになる(市場同等性を持たない東証での取引が、「OTC」とみなされる為)。これは、規制改定による「予期せざる帰結」の例であり、もし対策がなされなければEUブローカーがアクセスできるクロスボーダー取引の流動性が大幅に制限されることが懸念される。これらを回避すべく、当局は未だ議論を続けており、市場関係者はその結論を注視している。

今や世界規模で密接に結びつく金融市場において、欧州における大規模な規制改革であるMiFID IIの施行が、日本の金融機関に影響を与えるのは必至であろう。しかしながら、その実際の影響度については、現時点では直接的な影響を受ける金融機関の数は限られると思われるもの、間接的影響の規模も含め、今後、一層の精査が必要となるだろう。

(注)本稿は、去る2017年2月28日に開催された「第18回日本国際金融システムフォーラム2017」におけるフィデッサ・ワークショップのプレゼンテーションの内容の和文要約版である。詳細は[フィデッサのHP](#)へ。

日本商品委託者保護基金の非受益者に対する費用負担免除を求めるFIAジャパン提言

昨年12月、FIAジャパンはコモディティースタディグループ(CSG)における議論を踏まえて日本商品委託者保護基金(保護基金)に対し現行の会費徴収方式に関し提言する文章を送った。提言はFCMや機関投資家などペイオフ弁済を受けることが出来ない(非受益参加者による)取引を対象に定率会費の免除を要求する内容。ペイオフ弁済とは万が一顧客資産の返還が出来ない状況となった際、一般投資家(個人投資家)のみに対し委託者一人あたり1千万円を上限とする弁済のこと。

FIAジャパンは保護基金から提言に対する回答を今年2月に受け取った。その中で保護基金は会員に対する業務内容及び全ての委託者(非受益参加者含む)資産の分離保管保全状況等の調査及び監査を行っているとは回答。これら全ての取引を対象とする委託者保護業務の経費は会費によって補われており、非受益参加者のみに対する定率会費を免除することは出来ないとしている。また業務管理上、顧客種別毎に必要な経費を割り当てることは容易ではないとしている。ただ、「会員ビジネスの多様化に対応するため(2017年4月からスタートする)今年度中に会費徴収方式全般を見直し、新たな方式による徴収を次年度より実施する予定」との見解を得ることが出来た。

FIAジャパンによる会費免除の提言内容とそれに対する保護基金からの回答は[FIAジャパンホームページ](#)にて閲覧可能。コメントを募集中。

現在CSGは商品先物市場における委託者資産分離保管制度に関する透明性や効率性の改善に焦点を充てている。委託者の取引証拠金は商品先物取引業者(商先業者)を介して日本商品清算機構(JCCH)に預託される。JCCHに預託された証拠金は委託者資産として分離保管され商先業者の倒産時など直接返還請求をすることが出来る。しかしながら日中または日をまたいで商先業者に留まる委託者資産は債務不履行のリスクにさらされるため、商先業者は保護基金と分離保管弁済契約を終結して保護基金への現金預託や同基金による代位弁済などの措置を講ずることとされている。しかし、この保護措置は複雑で市場参加者の理解が得にくい制度であると思われる。デリバティブ市場がより国際化される規制環境の中で、市場参加者は取引する市場を更に注意深く選んでいく傾向にある。

日本市場において取引増加が見られる海外委託者は市場間競争が激化する中で市場の流動性のみならず、取引の管理全般に関しより透明性や効率性の高い市場を求めている。

第42回FIA国際先物業界会議

3月14日～17日、FIAはフロリダ州ボカトンで第42回国際先物業界会議(Boca 2017)を開催した。今年のイベントには、ヨーロッパ、アジア、アメリカの政策立案者やデリバティブ業界の上級役員等、25カ国から1,100人以上が参加した。米商品

先物取引委員会の次期委員長として就任指名されたJ.クリストファー・ジャンカルロ氏は、規制機関の見直しと、より簡単な規則と規制の実施についての計画を策定した。NEXグループが主催したデイビッド・キャメロン元イギリス首相の基調講演では、Brexitや他の主要な地政学的問題に関する同氏の洞察を共有した。その他、デジタル・アセット・ホールディングスのブライス・マスターズ最高経営責任者、ヘイグ元英外相、デビッド・パーデュー米上院議員等が基調講演を行った。

Boca 2017では、先物、オプション、デリバティブ業界の発展に大きく貢献した人たちの名誉讃えるFIA Hall of Fame(殿堂)の記念式典も行われた。今年度殿堂入りを果たした人々の中にはFIAジャパンの創立メンバーであり、初代理事の久野喜夫氏、日本取引所グループの元最高経営責任者の斉藤



中央左: 久野喜夫氏の代理で賞を受け取るFIAジャパンの茂木副理事長。中央右: 斉藤惇氏の代理で賞を受け取るOSEの山道CEO。

惇氏の名前もあった。

久野氏は、受賞にあたり次の通り語った。

「お知らせを頂いて大変驚いたと同時に著名な先輩方々と並びHall of Fameに入るといふことの重大さと榮譽を考えると、受けていいのか正直迷いました。僭越ながら今回の榮譽

がこれまで市場をその質、量共に向上させるために努力し、そしてこれからもそう協力していく方々の代表として考え、ありがたく受けさせて頂きました。

FIA、FIAジャパン、そして日本をはじめグローバル市場のユーザーの皆様に御礼を申し上げます」

各委員会の活動報告

メンバーシップ委員会（委員長：篠塚 真）

FIAジャパンは、このたびロンドン金属取引所(LME)を新メンバーに迎え入れた。

LMEは世界最大規模の非鉄金属取引所で、世界の非鉄金属先物取引の多くここで行われる。2016年の取引高は金額にして合計10.3兆ドル、取引単位にして1億5,700万ロット、重

量にして35億トンであった。LMEは香港取引所グループの一員で、その市場は価格変動リスクのヘッジの場として、最終的な現物取引の場として、また透明性の高い指標価格の発信元として世界の金属業界に活用されている。

コモディティ・スタディ・グループ (CSG)（グループリーダー：杉谷 誠）

コモディティ・スタディ・グループ(CSG)は月に一度ミーティングを開催してコモディティ、その他市場に関連する事項に関して議論を行う。2016年、世界の市場は、6月のブレグジット(英国のEU離脱に関する住民投票)と11月の米国大統領選挙時、非常に高い変動率の中で大きな出来高を記録した。CSGはそのような大きな動きが予想される際のリスク管理にとって不可欠な市場流動性を提供するため、日増しに重要性を増しているアジア市場の機能と取引環境に関し意見交換した。昨年後半には日本商品委託者保護基金の会費の問題点を取り上げ議論した。その結果、商品先物市場での全取引

について1枚あたり支払う定率会費負担の公平性に関し提言を行うことになった。東京商品取引所において市場出来高の占有率を増している“非受益参加者”、すなわち一般委託者以外の市場参加者はペイオフ弁済制度(委託者1人あたり一千万円を上限として支払われる補償対象債権の支払い)の支払い対象ではないとして定率会費の支払い免除を要求している。CSGは基金に会費免除を提言する文書を提出したのに対して、基金は本会計年度(2017年4月～2018年3月)中に費用体系の見直しを行い、次年度から適用するとの回答を頂いた。(文書によるやり取りはFIAジャパンホームページに掲載)

プリンシパル・トレーディング・グループ（グループリーダー：マイケル・ロス）

FIAジャパンプリンシパル・トレーディング・グループ(FIA Japan PTG)は、2015年5月に「自己勘定売買スタディグループ(Proprietary Trading Study Group)」としてスタートした。当時の目的は、日本市場に関する情報を共有するとともに、バイサイド企業から市場を利用する上での課題や問題点を取り上げることにあった。

金融庁と政府によるいわゆる「HFT」(高速取引)の検討と取引規制に対して提案を行ったことで、JPTGの活動に大きな関心が集まり、活動への参加も促進された。2017年4月現在、JPTGには21社が参加している。その多くは今年FIAジャ

パン役員の尽力を経て、FIAジャパンに会員加入した。JPTGは、業界問題に関するあらゆる議論のバランスをとるとともに、政府機関に対し「市場ユーザーの声」を統一し、提供する。これはFIAジャパンの長期的な目的でもあり、今や全会員の貴重な財産である。

2016年度のJPTGの活動は非常に積極的で、FIAジャパン役員およびスタッフが深く関与すると同時に、市場開発委員会(委員長：エービーエヌ・アムロ・クリアリング証券株式会社のクレアモント氏)も完全参加した。FIA側のグループ(米国FIAのPTG、欧州のEPTA)との定期的な電話会議に加えて、重要

なマイルストーン(2016年10月の金融審議会のパブリックコメントに対するJPTGの回答を含む)が実施され、FIAジャパンの認知度と信頼性を向上させるとともに、大きな目標を達成し、全会員の利益となった。

FIAジャパンPTGは、公益を守るための金融商品取引法の改正案の導入、それに続く詳細な政令等に対し、日本政府および規制当局に対して建設的なフィードバックを引き続き提供する。

テクノロジー委員会 (委員長: ブルーノ・アブリユ)

光陰矢のごとし。2016年度の活動実績を振り返り、2017年度の計画を立案する時期となった。

テクノロジー委員会は本ニュースレターの「Tech Corner」における定期的な情報提供活動のほか、最新のIT技術を日本の金融サービス業界に紹介すべく、年間を通して活動してきた。特筆すべきは2016年11月1日に開催した「日本の金融機関におけるクラウドコンピューティングの活用事例と関連規制」をテーマとしたセミナーであろう。このセミナーは、アジア・クラウドコンピューティング・アソシエーション(ACCA)と、テクノロジー委員会及びリーガル&コンプライアンス委員会の共同開催により実現した。その他2016年5月には、CME、Eurex、SGXによる日本語でのプレゼンテーションで構成されたウェビナーを公開した。

これらの活動はメンバーを初めとする協力者やスポンサーの皆様の支援なしには実現しえなかったものであり、テクノロ

ジー委員会としてこの場をかりて深謝申し上げたい。

2017年度については、次の3つに主軸を置くつもりである。

まずは日本市場や法規制の動静について、システムの観点から情報発信を続けること(例えば、TOCOMの電力先物の上場や、JSCCの清算システム移行、HFTに関する新たな法規制など)。2点目は国内外のFinTech技術開発に伴う新たなチャンスや課題をフォローし、理解する場を設けること。そして3点目は、他のFIAジャパン委員会の抱える課題に対し、テクノロジーの観点からみた意見や助言など要請に応じて支援をすることである。FIAとのシステムに関する相互連携を適宜行うことも視野に入れている。

2017年度も、メンバーのみならず業界関係者と広く有意義な活動を行っていく所存であり、本委員会活動の改善につながる皆様からの直接的または間接的なご支援をお願いしたい。

FIAジャパンからのお知らせ

2016年度の総括と2017年度の計画

FIAジャパンオフィス

2016年度(2017年3月31日に終了)、FIAジャパンオフィスは引き続き、セミナー/ラウンドテーブルまたはオンライン・ウェブセミナー、毎月の理事会、常設委員会等、様々なイベントおよび会合の開催に関わる業務のほか、ウェブサイトなどの定期的な管理業務、会員管理や会員への報告等、会員とのコミュニケーションを行い、協会の運営補助を行った。

2016年の主なハイライトは、10月のFIAとの提携協定であり、シカゴのFIA Expoの際に行われた提携式に向け、法的プロセスに関与してくれたFIAおよびFIAジャパン役員の両方に感謝したい。提携と同時にFIAは、FIAジャパンの新ロゴを作成、ウェブサイト、ニュースレターなどのデザインも改良し、より統一した「顔」とFIAとの強い関係を示す手助けをしてくれた。マーケティング以外の面でも、幹部レベル、また各々の委員会

で2つの協会間のコミュニケーションを促進してきた。(委員会活動の例:FIAジャパンのPTGは米国ではPTG、欧州ではEPTAと緊密に協働作業を行っている)

ニュースレター編集部

2016年度、編集部は日英2カ国語版のニュースレターを、通常は5回発行するところ、FIAシカゴEXPOに合わせるためにスケジュールを調整して4回発行した。電子版はパートナーたち(ABN Amro, ADVFN, Colt, FIA, JPX, Rakuten, TFX and TOCOM)の協力の下、順調に配布しており、感謝したい。

次年度に向けての主要な目標は、ニュースレターの発行媒体をPDFファイルからFIA Market VoiceのWebサイトと同じHTML形式へと変更することである。そして、これに関しての調

査を行い、その後、FIAジャパンの理事会に適切な提言を行っている。この変革は、完全電子メディア化によるペーパーレス化に結び付くもので、それはメディア業界における一般的トレンドに沿うものであると同時に、FIAが現在、機関紙について検討している方針にも合致する。

協会内のコミュニケーション促進に加え、編集部が目指すのは、より広範な読者に対してニュースを簡潔に伝えることに

より協会メンバー全ての利益である日本市場の発展を後押しすることである。この目標を理解し、支援してくれるプロの方々編集部に参加していただければ幸いである。このニュースレターの制作に参加し、編集および翻訳などで貴重な時間を使うと共に、事実に基づくコンテンツを提供してくれている編集部のボランティア・チームに深い感謝の意を捧げたい。

TECH CORNER

ブルーノ・アブリユ、FIAジャパン テクノロジー委員会委員長

日本フィンテックエコシステムの発展の更なる促進：規制者が道を整える

前号のテックコーナー”2017年はレグテックの革新の年になるか？”で、日本でイノベーションを促進するには世界中のフィンテックエコシステムの参加者同士がもっとアイデアや情報を交換する事が必要だと結論づけていた。

健全な国内でのフィンテックエコシステムの発展に寄与する努力の中で金融庁はこの3月に決定的な一步を踏み出した。

3月9日、金融庁は「**日本と英国の金融規制当局(FCA)が、革新的なFinTech企業を支援するための協力枠組み**」に関する書簡交換を発表した。

4日後、金融庁はFinTechに関する関係を強化する2番目の**協力枠組み**の構築を発表した。今回はシンガポール金融管理局(MAS)との協力枠組みである。

双方の枠組みは相互参照スキームを規制者のそれぞれのイノベータービジネスとして分類されているベンチャー企業のための”刷新機能”に導入することで金融サービスにおける革新の促進を狙っている。

それはまた関連する規制者がそれぞれの市場でどのようにイノベーションに関する情報を共有し利用する計画を立てるか提示している。

例えば新興市場の傾向と発展に関する情報の共有、あるいは金融サービスにおけるイノベーションに関わる規制上の問題の共有も含まれる。

これらの2つの規制上の協力の架け橋は日本にとっては初めてのものであるが、この方面で既にグローバル規模で先導す

るFCAとMASにとっては追加的なものとなった。実際、2017年3月末の時点でMASは以下の8カ国の規制機関とフィンテックに関する協力合意に調印している：英国、韓国、インド、スイス、オーストラリア、アブダビ、日本、フランス。

同時にFCAは次の7カ国とフィンテックに関する規制上の協力フレームワークを結んでいる：中国、シンガポール、韓国、オーストラリア、香港、カナダ、日本。

これらの取り組みは以下の3つの規制局側の熱意を反映していることは明らかだ。

- 1) フィンテックに関する展開を常に把握する
- 2) それぞれのフィンテックハブのイノベーションを刺激する
- 3) 他の管轄で上がった規制上の懸念をよく理解する

更に特筆すべきはFCAとMASの双方は過去数年の間に規制上のサンドボックスを導入した規制当局である(規制上のサンドボックスとは実際の環境で革新的サービスをテストするためにビジネスの可能性を提供する。その一方で金融システムの統一性を確保するために適切なセーフガードが規制者によって実装されている)。

日本はそのような規制上のサンドボックスをフィンテックイノベーターには提供していないが、この2つの新しい協力の枠組みはそのようなサンドボックスの取り組みへの経験のリターンのオープンな共有につながるだろう。そしてそれゆえに国内の規制者がどのように進んでいくか決定する手助けをするだろう。

OSEの日経225 mini、世界3位の指数先物へ

大阪取引所-日本取引所グループ(OSE)の主力商品の一つである日経225 miniの2016年の取引高が、指数先物の年間取引高比較において初めて世界3位を記録した。(FIA調べ)

同商品は、2006年7月から取引が開始され、2016年7月に取引開始10周年を迎えた。同年の一日平均取引高は取引開始当初から比較し20倍を超え、年間取引高は2億3,394万単

位まで成長した。現在では、国内の個人投資家から海外投資家まで幅広い投資家層に取引され、また、夜間(午後4:30～翌日午前5:30)の取引シェアも40%を超え、昼夜問わず厚みのある流動性が提供されている。

OSEは日経225のデリバティブ商品のMother Marketとして、魅力的な市場を提供していく。

金融取、中期経営計画を発表

4月26日、東京金融取引所(以下金融取)は、2017年度を初年度とする3カ年の中期経営計画を公表した。公的取引所として市場の公正性を確保しつつ、急激な社会変革、金融市場の変容に迅速に対応し、収益力の強化に積極的に取り組む。各種イノベーションによる証拠金取引の拡大、新規業務へ

の参入、システムコストの削減等を収益力強化の基本戦略とし、具体的事業として、新興国通貨ペアの拡充、店頭FXカバー取引の清算業務への参入、金利システムと証拠金システムの統合及び、ビッグデータ基盤の構築などを挙げている。

金融取、AI技術を活用した市場監視業務の精度向上に向けた共同検討を開始

3月10日、金融取は、市場監視業務の精度向上と効率化にむけ、富士通と共同研究を行うことで合意したと公表した。金融取が持つ市場監視のノウハウと、富士通が持つAI技術(アノマリ検知技術)に関するノウハウを融合し、証拠金取引(取

引所為替証拠金取引、取引所株価指数証拠金取引)における異常(“いつもと違う状態”)や、異常に繋がる変化(予兆)を検知する仕組みづくりを目指す。

金融取、ユーロ円3ヵ月金利先物取引にパック、バンドル導入

東京金融取引所は、ユーロ円3ヵ月金利先物のストラテジー取引として、「パック」および「バンドル」の追加することを公表した。既にシステム開発に着手しており、今後参加者テスト等を経て、11月末に導入する計画。

パックとは、4つの連続する四半期限月を同じ数量まとめて成立させる取引を指す。パック取引を行う動機は、3ヵ月毎4つを一まとめにして1年分の金利リスクを管理できることにあり、

これを複数年取引するものを「バンドル」と呼ぶ。

超緩和的金融政策は当面継続すると市場で広く観測されている中、2年～3年以上の中期金利については、金利リスク管理ニーズやトレーディングニーズが相応にあることから、取引所は、パックやバンドルを市場デリバティブ取引において機動的に実現することで、国内外の金利スワップトレーダー等からの取引需要に応えることができると期待する。

JCCHが欧州証券市場監督局による第三国CCPの認証を取得

東商取のグループ会社である日本商品清算機構(JCCH)は3月29日付で欧州証券市場監督局(ESMA)より、2012年7月に採択された欧州市場インフラ規制(EMIR)に基づく第三国CCPとしての認証を取得した。

EMIRでは、欧州法人を清算参加者とする清算機関に対し、この認証を受けることを求めている。JCCHは今般この認証を受けたことで、欧州の金融機関に対して清算業務を提供

することが可能となる。

さらにJCCHは、欧州資本規制上の適格清算機関(QCCP)とみなされる。欧州資本規制上、QCCP以外の清算機関で取引の清算を行った金融機関は、その取引に関して高い資本賦課が求められるが、今後、欧州金融機関は、このような資本規制の影響を受けることなくJCCHが債務引受けを行う東商取及び大阪堂島商品取引所で取引が行えることとなった。

JOEが新たなLNG店頭取引を開始

東商取の子会社であるJAPAN OTC EXCHANGE株式会社(JOE)は4月3日、新たにLNGの店頭取引を開始した。

新たに開始した取引では、昨年11月、JOEが協力覚書を締結したS&Pグローバル・プラッツ(プラッツ)との提携等により、JOEが開設するLNG現物市場での取引等が、プラッツが

評価・公表するLNG価格指標、DES Japan/Korea Marker (JKM)等に反映される仕組みを整備するとともに、JKMに基づく先渡取引及びスワップ取引がJOEの画面上で取引できるようになる。東商取ではこれにより、アジアのLNG市場参加者の一層の利便性向上と価格指標形成に貢献していく考え。

石油製品現金決済先物取引(石油スワップ取引)を5月8日に開始

東商取は、5月8日に主務省より業務規定等を変更する許可を得て、石油製品の現金決済先物取引(石油スワップ取引)を開始した。

現在、国内の石油製品の現物取引の指標としては、価格情報機関、OTC市場価格及び東商取先物価格が挙げられるが、石油業界のニーズが完全に満たされていないと言われる。東商取ではそれを踏まえ、透明性のある公正で指標性の高い

価格の提供を目指した。新たに開設した石油スワップ取引では、取引種類を現金決済にし、最終決済価格は、各油種の日々のスポット価格を算出基礎に、月間平均と定めた。ガソリンについては、東商取の石油現物市場の価格を、灯油及び軽油については、S&Pグローバル・プラッツ社が公表する価格を採用した。

取引要綱は、[東商取ウェブサイト](#)に記載。

CMEグループのアジア太平洋地域における一日あたりの平均売買高が増加

CMEグループのアジア太平洋地域における一日あたりの平均売買高(ADV)は、2017年3月において前年同月比で21%増の66万4千枚を達成した。その原動力となったのは金融関連商品で、年初来の前年同期比でみると通貨先物のADV

が63%、金利商品のADVは52%増加した。アジア太平洋地域におけるCMEグループのオプション売買高も、3月には前年同月比で36%の伸びを示した。

第1四半期全体で見れば、CMEグループのアジア太平洋

地域でのADVは65万5千枚で、これは前年同期比で2%の増加となっている。特に大きく伸びたのは、通貨商品(+27%)、金利商品(+25%)、そしてメタル商品(+25%)だった。

2016年通年では、アジア太平洋地域でのADVは前年比15%増の63万枚だった。世界全体のADVは、記録的な1560

万枚を記録したが、これは2015年比で12%増だった。その中でもオプション取引のADVは14%増の310万枚を占めるようになり、さらにそのうち電子取引分が前年比21%増の170万枚という記録を達成している。

業界イベント

FIAジャパン年次総会

5月29日

FIAジャパンは2017年5月29日月曜日午後5時より、六本木の国際文化会館にて第29回年次総会と懇親会を開催する。また、午後6時15分から行われる懇親会では株式会社KKRジャパン齊藤惇会長および久野喜夫前FIAジャパン理事のFIA栄誉殿堂入りの祝賀、更に金融庁の中島淳一総務企画局審議官による、日本における高速取引に関するルール整備についての基調講演を予定している。

FIAジャパンでは、活動とプログラムを拡大し、将来に向け

て成長し続けている。皆様の継続的なご支援に感謝するとともに、今後も会員の積極的な参加を期待する。年次総会、懇親会への参加をお待ちしています。懇親会へはゲストの参加も可能。詳細はエグゼクティブセクレタリー森園morizono@fiajapan.orgまで。

ゴールドスポンサー：



第10回国際デリバティブ・エキスポ(IDX 2017)

6月5日—7日 ロンドン「The Brewery」

FIAのIDX 2017は、35カ国以上から1,800人を超える参加者を迎え、2日間に渡って行われる。ヨーロッパの清算デリバティブ市場、そしてBrexitから米国の規制改革に至るまで

主要な政治的および法規制の課題を探究する。

また、業界の今後の発展を形作るのに鍵となる技術の進歩、主要な動向、新しい市場について学ぶことができる。

Broker Technology Re-imagined:

Introducing the Nasdaq Financial Framework

The same exchange-grade technology used by world's most innovative exchanges, clearinghouses and CSDs, is now available to banks and brokers as a fully-hosted platform.



Multi-asset trading, clearing, real-time risk management, surveillance, index calculation, market intelligence and more, from a single, unified platform.

- Reduce time-to-market for new offerings
- Integrate with existing systems to decrease operational complexity and lower total cost of ownership
- Future-proof your technology investment and infrastructure.

Example use cases:

- + Outsources dark pool technology, including offering risk & surveillance as a service
- + Cloud-based index calculations or risk calculations
- + Bank internal usage of the world's fastest message bus

To learn how the Nasdaq Financial Framework fulfills your current needs and future business ambitions, visit business.nasdaq.com/market-tech

FIA ジャパンニュースレター編集委員

編集長	クレーン・トニー (FIA ジャパン)
Publisher	成毛浩之 (先物ジャーナル社)
編集委員	明井 良 (楽天証券)
	小島栄一 (日本商品先物振興協会)
	小山佳子 (東京商品取引所)
	清水昭男 (ストックボイス)
	多賀 仁 (パッツシステム)
	デイビッド・ウィルキンソン
	中村 愛 (ABN アムロ・クリアリング)
	安 軍 (大阪取引所-日本取引所グループ)
	ブルーノ・アブリュ (エフアイエス・ジャパン)
	益永 研 (先物ジャーナル社)
	ミッチ・フルシャー (金融コンサルタント)
	森園さやか (FIA ジャパン)
	マイケル・ロス (オムジオ)
	山崎 聡子 (大阪取引所-日本取引所グループ)
	渡邊裕子 (東京金融取引所)

FIA ジャパン事務局

〒100-0005
東京都千代田区丸の内 2-1-1
明治安田生命ビル 14 階
GT 東京法律事務所 気付
Tel/Fax 03-4510-2222
ホームページ: <https://www.fiajapan.org/>

アドミニストレーション・マネージャー:
クレーン・トニー E-mail: crane@fiajapan.org
エグゼクティブ・セクレタリー:
森園さやか E-mail: morizono@fiajapan.org

本誌に掲載されている記事中の意見は寄稿者の判断に基づくもので、FIA ジャパンは明確に表記する場合を除き、当該意見に対し賛意または反意を表明いたしません。また FIA ジャパンは第三者を代弁せず、法律の許諾の範囲内で本誌の情報に関するすべての保証をせず、情報の正確性と完全性も保証しません。第三者が本誌に含まれる情報を利用することによって生じる直接的、間接的、偶発的、結果的、特異的、典型的な損害を含む、あらゆる損失、経費、費用について FIA ジャパンは責任を負いません。本誌のコンテンツに関してご質問がある場合には編集部 (editor@fiajapan.org) または FIA ジャパン、エグゼクティブ・セクレタリーにお尋ねください。



一般社団法人フューチャーズ・インダストリー・アソシエーション・ジャパン（FIA ジャパン）は 1988 年、国内外の先物業界からの参加者によって非営利団体として東京にて設立され、その後「一般社団法人」に再編されました。デリバティブ業界の横断的メンバーで構成される日本では唯一の団体です。日本のデリバティブ業界の多様な企業セクターを代表するおよそ 60 社の会員がいます。日本の金融市場の成長と成功を助け、日本を地域あるいは世界の金融センターとして発展するように支援することが、FIA ジャパンの使命です。

FIA ジャパン理事・役員

* 執行役員

代表理事 理事長

丸山 純一*（シティグループ・ジャパン・ホールディングス合同会社 マネジング ディレクター ガバメント・アフェアーズ担当）

代表理事 副理事長

茂木 八洲男*（日産証券株式会社 副会長）

代表理事 プレジデント -CEO

マイケル・ロス*（オムジオ株式会社 代表取締役）

バイスプレジデント

ピーター・L・イエガー*

バイスプレジデント

リチャード・クレアモント*（エービーエヌ・アムロ・クリアリング証券株式会社 代表取締役）

代表理事 セクレタリー

大橋 宏一郎*（GT 東京法律事務所 弁護士）

トレジャラー

デイビッド・ウィルキンソン

その他の理事

ブルーノ・アブリユ*（エフアイエス・ジャパン株式会社 シニア・バイス・プレジデント 営業ディレクター）

平井 敬人（Colt テクノロジーサービス株式会社 執行役員 アジア・パシフィック金融営業本部長）

ラミール シマフランカ（ソシエテ・ジェネラル証券株式会社 プライム・サービス部長 マネージング・ディレクター）

伊藤 渡（株式会社東京金融取引所 専務取締役）

数原 泉（CME グループ エグゼクティブディレクター 駐日代表）

楠 雄治（楽天証券株式会社 代表取締役社長）

ウォルター・ラッケン（FIA プレジデント & CEO）

小野里 光博（株式会社東京商品取引所 執行役）

篠塚 真

杉原 幹郎（NASDAQ テクノロジー・ジャパン 駐日代表）

多賀谷 彰（株式会社大阪取引所 執行役員）

塚原 徹（大和証券株式会社 グローバル・マーケティング企画部 副部長）

執行委員会顧問

ミッチ R・フルシャー（FIA ジャパン 名誉会長 / ビジネスコンサルタント）

理事会顧問

太田 省三（株式会社東京金融取引所 代表取締役社長）

高井 裕之（住友商事株式会社 執行役員、住友商事グローバルリサーチ株式会社 代表取締役社長）

監事

宮田 長吉