

PRESIDENT'S MESSAGE

新しいリーダーのもと前進を続けるFIAジャパン



リチャード・クレアモント
FIAジャパン プレジデント

この2年間、FIA ジャパンは、ビジネス基盤が異なる多様な会員の加入を成し遂げてきた。これに関して理事および幹部の努力には感謝を申し上げる次第だが、その結果として、われわれの活動範囲は劇的に拡大した。今後明らかになってくるであろう高速取引（HFT）規制について、政府機関および規制当局と交わした膨大なやりとりもその活動のひとつである。先ごろ設置した“JPTG（ジャパン・プリンシパル・トレーディング・グループ）”は、マーケットの流動性を維持しつつ健全性を確立する最善策について、メンバーが自社のエンドユーザーから集めた考えや意見を日本政府および規制当局と共有しながら、建設的な意見を提供し続けている。本号では、5月の年次総会で新理事に指名された JPTG メンバー、オプティバー社のガルベン・ヴァン・ヴェルドヘッジセン氏のインタビューを掲載している。われわれは同氏を理事会に歓迎するとともに、バイサイド代表としての貢献に大いに期待するところである。

同様の観点から、主としてブローカー会社の代表で構成する市場開発委員会（MDC）のメンバーは、高速取引に係る規則が彼らのビジネスに与える潜在的な影響について意見交換するため会合を重ねている。FIA ジャパンの目的はすべてのメンバーから寄せられる貴重な意見を提示することにある。われわれはマーケットのさらなる発展に向けてたゆまぬ努力を続けるために、彼らに対して変わらぬ支援を要請する次第である。

ニュースレター編集委員会より：2017年5月29日に東京で開催された FIA ジャパン年次総会においてリチャード（チップ）・クレアモント氏が FIA ジャパン新プレジデントに指名を受け、就任した。数年にわたりプレジデントを務めたマイク・ロス氏は副会長職に就くが、引き続き FIA ジャパンの運営で主導的役割を果たすと同時に JPTG の牽引も継続する。

クレアモント氏は ABN アムロ・クリアリングの CEO に就任した 2015 年、FIA ジャパンに理事として加入し、翌 2016 年にはバイス・プレジデントに就任する一方で JPTG の組織化に尽力した。このとき FIA ジャパンは、日本政府および規制当局が高速取引関連の規則を公表するのに際して、市場参加者としての観点から意見を提示してきた。クレアモント氏はまた、日本市場の発展を促す観点からさまざまな問題に取り組む市場開発委員会の委員長も務めている。

今月の内容

インタビュー	2	TECH CORNER	9
規制ニュース	5	取引所ニュース	11
今月のトピック	6	業界イベント	12
各委員会の活動報告	8		

オブティバーオーストラリア社 コーポレート・ストラテジー・マネジャーが 「日本市場とこれからの規制」を語る



ガルベン・ヴァン・ヴェルドヘッジセン
FIAジャパン理事、オブティバーオーストラリア社
コーポレート・ストラテジー・マネジャー

オブティバー社は1986年以来、オプション、先物、ETFを含む上場金融商品を取引する世界規模の自己取引マーケットメーカーであり、アムステルダム、シカゴ、シドニーの主要オフィスに約1000名の従業員がいる。同社はまた、FIA EPTA、FIA PTG、FIA ジャパンなどの業界団体にも積極的に参加し、活動している。

ガルベン・ヴァン・ヴェルドヘッジセン氏は、2009年にマーケット・ストラクチャー・アナリストとしてアムステルダムのオブティバー本社に入社。2014年に、コーポレート・ストラテジー・マネジャーとして、オブティバー オーストラリア社へ異動。APAC地域におけるビジネス開発とマーケット・リレーションを担当している。2015年からFIAジャパンのプリンシプル・トレーディング・グループに従事し、今年5月にFIAジャパンの理事に任命された。

ガルベン氏はユトレヒト大学(オランダ)を卒業。国際経済ビジネスの修士号を取得している。

本誌: FIAジャパンは様々な市場参加者からの多様な意見提供を受けるため、バイサイドに焦点を当てたスタディグループを2015年に設置しました。当初、FIAジャパンに所属するスタディグループ参加企業はわずか数社に過ぎませんでした。それから数年後、スタディグループはジャパン・プリンシパル・トレーディング・グループ(JPTG)に名称を変えるとともに、参加社は20社を超えるまでに成長を遂げ、その内15社がFIAジャパンのメンバーになっています。この成功の理由と、今後、中長期的にJPTGがどこを目指すのか教えてください。

ヴァン・ヴェルドヘッジセン: JPTGが成功したのは、FIAジャパンの活動が優れている事と、2016年4月に金融庁の金融審議会の中に、専門調査委員会が発足するというタイミングの良さが相まっての結果です。

FIAジャパンは長い間、日本の先物業界を代表してきた歴史があり、デリバティブ市場の主要な利用者やプロバイダーで構成されたユニークな存在です。日本では、デリバティブ及び証券市場に参加する自己勘定取引会社が多いにも関わらず、業界の中でそれと協調する動きは2015年まで見られませんでした。FIAジャパンはJPTGを協会内に設置する事で、その機会を作ったのです。これは、ヨーロッパのEPTA、アメリカのPTGにおける同様のグループの成功例を学んだ結果です。

特にマイケル・ロス氏、茂木八洲男氏、ミッチ・フルシャー氏、丸山純一氏、リチャード(チップ)・クレモント氏とトニー・クレーン氏など、FIAジャパンの代表者たち等がこのグループの成功を後押ししてくれました。

2015年の穏やかな開始後、2016年4月に金融審議会

の専門調査委員会が出した市場協議会報告の中に、グループが成すべき事を見つけました。金融庁に提出したコメントの結果、業界にとって共通の課題として、特に挙げられた高速取引(HST)についてです。同時に、長期的な投資行為、取引所間の競争、顧客に向けた受託者義務をサポートすることに関連した他の話題も同様に重要です。これらの事柄から導き出された方針は、日本の金融市場において、将来の舞台を整えるものになるでしょう。

中長期的にJPTGとそのメンバーには、地元の市場関係者たちと規制やテクノロジー、市場発展を含む様々なトピックについて語り合うパートナーであり続けて欲しいと願っています。

市場の成功には、
バランスの取れた投資家の参加、
金融商品の開発、取引所のテクノロジー、
ルールと規制の透明性などが必須

本誌: 御社も含めて多くの外国企業が日本市場で活発に取引しています。例えば、デリバティブについては全出来高の半数以上が外国企業によるものです。海外からの参加者にとって日本市場の魅力は何でしょうか。また、参入の際、日本市場の発展を妨げられる障壁は何かありますか。

ヴァン・ヴェルドヘッジセン: オプティバー社はおよそ10年あまり日本で活動しており、現在は大阪取引所(OSE)の日経225と日本国債のオプション関連商品でプライマリー・マーケット・メーカーとして登録しています。そして先物とETFにおいても積極的にリクイディティを提供しています。

金融市場の中核をなす機能は、資本形成の強化であり、効率的な価格形成の実現であり、またリスク移転の促進であるというのがわれわれの共通認識です。

世界中の証券およびデリバティブ取引所は、こうした核となる機能を果たす効率的な市場を運営する為、あらゆる側面でバランスを取ろうと、数十年、時には何世紀も掛けて発展してきました。

市場として真に成功するためには、例えばバランスの取

れた投資家の市場参加、自然発生的なニーズに基づく金融商品の開発、拡張可能で競争のある取引所のテクノロジー、ルールと規制の透明性などが必須です。その全ての側面について、日本はアジア地域で優れており、これは特に金融庁や東京証券取引所、OSEのリーダーシップと努力の賜物です。

市場参入に関する障壁について、日本は比較的低いと思います。それは特にOSEのデリバティブ市場が過去数年間において、テクノロジーのアップグレード、夜間取引の導入、海外投資家の為のマーケットメーカーのインセンティブ・プログラムの導入、そして継続的な市場発展などに努めた結果、多くの海外参加者の獲得に成功してきたことから分かります。

こうした流れが今後すぐに逆転する理由はありません。一つ考慮するとすれば、将来的にHST登録の為の行政手続きやコスト負担などにより、小規模のファンドや自己勘定取引業者(プロップファーム)が参入するのに、高いハードルになるかも知れないということです。

金融庁は市場参加者に関する規制がもたらす影響に配慮し、またその影響による意図せぬ結果の発生を最小限に抑えるための議論をオープンかつ積極的に行う考え方を持つことも重要だと認識すべきです。

JPTG メンバーは、
透明性があって競争を阻害しないのであれば
HST 規制を支持

本誌: 前号の本誌記事、そしてただ今のご指摘通り、日本では現在、2017年度中の施行を目指してHFT関連の規制整備に取り組んでいます。こうした規制に対してはどのようにお考えですか。立案の際に気を付けるべきポイントは。

ヴァン・ヴェルドヘッジセン: 主要な市場参加者であるオプティバーを含むJPTGメンバーは、これらの市場に公正かつ効果的であり、透明性があって競争を阻害しない規制であれば支持します。

金融庁同様、私たちは市場を強化するために鍵となるのは、明確かつ分かりやすい規則と規制、そして優れたテクノロジーと信頼できる危機管理システムであると信じて

います。テクノロジーの障害から起こるリスクを軽減することや、悪用から市場を守るためにルールや規制はあると思います。

HST規制の詳細はまだ明らかにされていませんが、公表されている部分に関しては国際的な基準に沿っているように見えます。HST参加者としての登録義務、社内体制や取引活動の開示、取引活動やリスク管理、コンプライアンス・ポリシーに関して要求されている情報の開示やリスクコントロールに焦点を当てた要求を満たすことが含まれます。

どのような規制でも、公正かつ透明で、規制の対象者はすべて公平に扱われるプリンシパル・ベースのアプローチが理想です。気を付けなければならないのは、現在および将来の参加者にとって、規制事項以上の不必要な行政手続きやコスト負担をかけないようにすることです。

金融審議会でのテーマは、
日本市場が将来に向けて
その妥当性を維持するものと確信

本誌: 2016年の金融審議会が出された他の議題、例えば取引所間競争、ETFの振興、受託者義務の強化などに関してはどう考えますか。

ヴァン・ヴェルドヘッジセン: 取引所外の取引プラットフォームやETF、受託者義務といった話題についてはまだ決定されていませんが、その意図は明確で、方向もはつきりしています。いずれの話題も、マーケットとその利用者たちには効率、公正、透明、競争促進の意味で直接関係してくるものです。これによる変化は理解できますし、金融市場がそのエンドユーザーに長期的に利益をもたらすことに焦点を当て続けることを保証するものです。

既存の取引所とPTSプラットフォーム間の健全な競争を担保することは改革と効率の保護につながります。ETFを使った長期的投資の魅力を振興したり、全ての金融商品に関して受託者義務の強化を通じて、公正で透明なリスク開示を保証することは、日本での投資環境に適しており、個人投資家により良い情報や選択肢を提供することになるでしょう。

金融市場についての一つの議題に盛られたこれら全ての話題を見ることで、日本の政策決定者の考えや意向が明確になります。この背景から、日本市場が将来に向けてその妥当性を維持するものと確信させられます。

FIA ジャパンの価値は、
団体として先物業界を代表出来る事と、
知識やネットワークを集積できるということ

本誌: 今年5月に東京で開催されたFIAジャパンの年次総会でFIAジャパンの理事に任命されました。協会にとってオプティバー社のような会社が加入することの価値は、何でしょうか。日本市場の発展に貢献し、成長し続けるにはどうすれば良いと考えますか。

ヴァン・ヴェルドヘッジセン: オプティバー社がFIAジャパンの理事会に参加するチャンスを与えられたのは光栄ですが、それは2015年以来、多くのプロップファームのJPTGへの貢献が認められたからだと思います。

私たちにとって、FIAジャパンの価値は、団体として先物業界を代表出来る事と、知識やネットワークを集積できるということにあります。

私たちはFIAジャパンの中で、理事会でも委員会レベルでも積極的に、透明性のある、前向きな参加者として努力します。

FIAジャパンの新規加入者なのでFIAジャパンの将来を決定するようなアドバイスをする立場ではありませんが、無論更なる発展のために役割を担っていきます。自己取引会社の追加参入は、より幅広い先物業界を代表し、より広い範囲の関係者間での対話のレベルを高める良い機会になります。

本誌: ありがとうございました。

金融庁 日本版スチュワードシップ改訂最終版を公表

金融庁のウェブサイトで報告された通り、スチュワードシップに関する有識者検討会は、2017年1月から「責任ある機関投資家の日本版スチュワードシップ・コード」の見直しについて議論を重ね、3月、改訂版コードのドラフトをまとめた。検討会はこの改訂版のドラフトを公表し、3月28日から4月27日ま

でパブリックコメントを募集した(英語版は5月8日まで)。検討会は5月29日、パブリックコメントを反映し、改訂版コードの最終案をまとめた。

改訂版コードの最終バージョンは金融庁の[ウェブサイト](#)で閲覧できる。

金融庁、PTS市場への信用取引開放

金融庁(FSA)は“国民の安定的な資産形成に向けた取り組みと市場・取引所を巡る制度整備について”と題する金融審議会市場ワーキング・グループ報告を昨年12月22日に公表した。

報告書は5つの主な論点を挙げている。①顧客本位の業務運営(フィデューシャリー・デューティー)の確立、②国民の安定的な資産形成におけるETFの活用とインデックス運用の位置づけ、③取引の高速化、④市場間競争と取引所外の取引、⑤取引所の業務範囲。

④について、金融庁は市場間競争と投資家にとっての効率化や利便性向上のため、PTS(取引所金融商品市場外取引)は重要であると考えている。そのポイントは、取引所とPTSの適切な連携による市場全体の公正性や透明性である。

ひとつの解決策の例として、金融庁はPTS市場に信用取引を開放することを明記している。提案されている条件は以下の通り。

- 利益相反の防止のため、PTSやそのグループ会社は実質的な資金や株券を提供しない。
- 自主規制機能の観点から、信用取引における過剰な投機活動を避けるため、取引所は①信用取引残高の集計・報告、②規制措置をとる(日々公表銘柄の指定、取引残高の公表、委託保証金率の引き上げ、取引の制限や停止など)を義務付けている。このような業務過程をPTSにも適用すべきである。

現在、日本にはチャイエックス・ジャパンとSBIジャパンネクス

トの2つのPTSがある。両方の市場を合算したマーケットシェアは、日本の取引高全体の約5.8%である。主な影響は、最良価格の提供によるが、東京証券取引所からPTSへの個人顧客のフローの変化であろう。

東証の週間集計によると、市場全体の約87%が、委託取引である。この委託取引のうち、市場一部のみをみると約17%、第二部だと約61%、マザーズでは約67%、ジャスダックでは約64%が個人投資家である。この個人投資家のうち、約65%が信用取引による。つまり、週ベースでおよそ3.5兆円に値する投資家が最良価格を求め、競争ある市場での選択肢が得られる。

現在、日本証券業協会(JSDA)はPTSにおける信用取引について、FSAの指導に基づき議論している。議論がまとまり次第、FSAとJSDAはPTSの信用取引解禁を正式に認め、関連する規制改革に取り掛かる。時間的なスケジュールは決まっていないが、2018年春から信用取引はPTSでも解禁になるとの見方が強い。この期待により、幾つかのリテールブローカーは顧客のためスマートオーダールーターの設定をしている最中である。

PTSへの信用取引が解禁になると、ブローカーは本当の意味でFSAが指導する最良執行のためのSOR(スマート・オーダー・ルーター)を導入することになる。投資家は注文時において最安値で買い、最高値で売るために市場を選択できるようになる。

EUが提案する「欧州でのクリアリング」について FIAがコメント

欧州におけるクリアリングについて、EMIR (欧州市場インフラ規制/European Market Infrastructure Regulation) へのさらなる修正がEC (欧州委員会) から提案されている。これについて、FIAプレジデント&CEOのウォルター・ラッセン氏は、以下のコメントを発表した。

「世界経済において中央清算方式が重要となるなか、安定した市場の維持を目的に、欧州委員会が行政監督の補強を進めていることは、FIAもこれを支持するところです。また、システミックな重要性を有するクリアリングハウスのスタンダードを高めるための顧慮が見られる今回の提案は、現在、成功裡に稼働している同等性の枠組に立脚するものであり、FIAはこれ

を高く評価します。一方で、クリアリングハウスの移転を必要とするなど、提案には重要な制限も含まれており、FIAとしては引き続き、こうした移転が強行された場合に生じ得る市場の混乱について、憂慮を禁じ得ません。欧州委員会へのコメントとしてFIAが先週発表した通り、移転の強行は市場を分裂させ、ポートフォリオ管理を通じたリスク回避効果を低減させ、市場流動性に悪影響を与え、最終的には、市場参加者に取引コストの増加を強いることとなります。FIAとしては、公に広く意見を募るなど、統合的で高い流動性が担保された金融市場を維持していく最良の方法について、市場参加者との会話を、欧州委員会が継続していくことを強く望むところです」

今月のトピック

茂木八洲男氏、日産証券副会長を退任

FIAジャパン創設メンバーである茂木八洲男氏は、先の株主総会をもって日産証券株式会社の副会長を退任した。同氏は今後、国内外の金融界においてビジネス・コンサルタントとして活動し、FIAジャパンにおいては本年5月27日の年次総会で指名を受けた副会長及びエグゼクティブ・コミッティー委員長を継続する。茂木氏は退任の挨拶で以下の通り述べている。

「日産証券株式会社の代表取締役会長職を含む6年間の職務を終了し、5月31日付株主総会をもって現職である同社取締役副会長を退任いたしました。在任中には皆様のご支援ご厚情を賜りました事、心より御礼申し上げますと共に今後はFIAジャパンを含む業界団体を通じ国内外デリバティブ市場の発展に注力すると共に日産証券株式会社を含む国内外金融機関等に対する独立した外部顧問としての活動を行ってまいります」

なお、今後の茂木氏の連絡先は下記の通りである。

携帯電話: 080-5042-0275

E-mail: mogi@t08.itscom.net



FIAジャパン、新年度理事および役員を選出

FIAジャパンは年次総会で2017年度の理事を選任した。新規に選任された理事は下記の通り。

- ・土居雅紹(楽天証券株式会社 執行役員 株式・デリバティブ事業本部長)
- ・瀬尾亮介(株式会社東京金融取引所 金利市場営業部長)
- ・佐沢甚也(大和証券株式会社 グローバル・マーケット企画部 海外戦略推進課長(副部長))

・ガルベン・ヴァン・ヴェルドヘッジセン(オプティバーオーストラリアPty Ltd. コーポレート・ストラテジー・マネジャー)

なお、役員の交代については、新プレジデントにリチャード・クレアモント氏、マイケル・ロス氏は副会長に選任された。新体制の全メンバーについては最後のページの理事・役員リストを参照。

International RegTech Association (IRTA) の役割

「信頼されるコラボレーションとイノベーションは、資本市場の今後の成功のカギであり、これは日本の様々な金融セクターにおいても同様」

日本の資本市場は、この10年間前例のない変革を経験しており、中でも最も顕著な例が2008年の金融危機による余波だった。法規制の遵守、レポートやモニタリングのコストは3倍に上昇し(Federal Financial Analytics, USA調べ)、グローバルな取引市場での競争が極端に激化したことで、マージンが縮小し、投資とリターンとの時間差が拡大し、さらに消費者の信頼や資本市場の金融機関(証券会社、自己売買部門、セルサイドやその他のトレーディング会社など)の見通しが段階的に引き下げられる結果を生んでいる。一方で、新たな革新的組織は、資本市場が運営されてきた手法を再定義するべく最新技術を利用している。それには、数々の日常業務を実行するブロックチェーンや人工知能の利用、主要なプロセスを実行し、規制リスクを評価し時間内に対応する機械学習機能の利用などが挙げられる。

資本市場の将来の持続性は、さらなる変化を受け入れる能力に大きく依存している。変化とは業務慣例の変更であり、例えば、テクノロジーが主導する各種プロセスの利用拡大、スマート・レギュレーションの導入によるコンプライアンス・コストの削減、法令遵守と制御を金融機関の業務プロセスに組み込むことで、一連のレグテック・バイ・デザイン原則を導入して、法規制と制御にかかわる設計・開発手法を変革することなどが含まれる。

これらを達成する上で、鍵となるのはコラボレーションである。英国とシンガポールの金融規制当局(FCAとMAS)による

署名がなされた協力の枠組みに加えて、日本の資本市場に向けた革新的エコ・システムを創造することが求められている。そのエコ・システムは、資本市場の将来の持続性を目指す、すべての主要プレーヤーや、より幅広い日本の金融業界(銀行、金融機関、実務家、研究者および学術界、革新的なレグテック関連企業、そして最も重要なのは日本の金融庁を含む金融業界の規制当局等)を引き付けるものでなくてはならない。われわれは米国を含めて、他の主要国におけるレグテックの同様の進化を見据えている。(参考記事: [米国のレグテック～われわれの現状～](#))

International RegTech Association(IRTA)は、レグテックにかかわる専門職を創生するために設立された真にグローバルな組織であり、グローバルな協力関係を目指すエコ・システムによってレグテックソリューションの一層の革新と展開を目指している。レグテックにかかわる専門教育と資格を提供し、また、資本市場を含む各種金融機関がレグテックを採用するためのスタンダードの定義・実現を目指している。

(<https://regtechassociation.org/about> を参照)

IRTA日本支部の責任者はブルーノ・アブリュで、レグテックの専門家で構成されるグローバル・チームのバックアップを受けている。例えば、専門家としてIRTAのグローバル・チェアで、過去にBig4の1つのプロフェッショナル・サービス会社のGlobal RegTechのリーダーを務めたDr. Subas Royもその一人である。ブルーノはFIAジャパン・テクノロジー委員会の委員長も務めており、これにより、日本の金融サービス業界全体の利益を目的とする両組織間での建設的シナジーを目指している。

メンバーシップ委員会（委員長：篠塚 真）

FIAジャパンのメンバーとして新たにMako APAC Pte Ltdが加入した。

Mako APAC Pte Ltdはロンドンを拠点とし、オプション市場のマーケットメイキングおよび営業アドバイザリー業務を行い、国際的に株式、債券、商品およびFXデリバティブ市場で取引しているMako Groupの一員。Makoの歴史は、ロンドン、

アムステルダム、および米国のオープン・アウトクライ方式のトレード・ピットから、電子的なスクリーンベースの取引に至り、その後、アルゴリズム戦略の自動化された低遅延実行に焦点を当てている。Makoの成功を支えるのは、リスク管理と起業家精神と協調的な社風である。

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）

金融商品取引法の改正事案（即ち「規制段階1」）は5月17日国会で可決された。金融庁は同改正案の詳細を概説する「規制段階2」の事案に現在取り組んでおり、今年後半（予定）にはパブリックコメントを募集、早ければ2018年4月に施

行される予定。FIAジャパンとJPTGは金融商品取引法の改正案の導入、それに続く詳細な政令に対し、様々な市場参加者からの建設的なフィードバックを規制当局に引き続き提供し続ける。

テクノロジー委員会（委員長：ブルーノ・アブリュ）

テクノロジー委員会は2017年度の活動指針及び体制を定めるとともに、これまで積極的に本委員会の活動に貢献してきたメンバーの労をねぎらうべく、FIAジャパン年次総会後の6月に会合を行った。その会合にて、新たにブローカー及びテクノロジー・ベンダーを委員会メンバーとして迎え入れることとなり、光栄に思う。

会合ではまず今年度の委員長としてブルーノ・アブリュ氏の再任、ヴァイス・チェアとして星野好幸氏（Broadridge社）の就任を決定した。その後、デリバティブ市場及びその関連ビジネスの発展を通じ日本の金融ハブとしての地位を高めていくというFIAジャパンの目的を念頭に、本委員会の今後の活動課題について議論を行い、以下の4つの暫定案を取り纏めた。

・金融庁の新規制（高速アルゴ取引やPTS信用取引等）が確定しつつある中、その遵守をサポートするテクノロジー、特にリ

スク管理に関するシステムのプロモーションを目的としたイベントを開催。

・取引所/クリアリングハウスのイニシアティブに関するロードマップの更新版作成。

・サイバーセキュリティについてのセッションを継続して開催。

・キャピタル・マーケットに関連するテクノロジー技術のトレンドやスタンダードについての情報共有（レギュラトリー・サンドボックスといったテーマでの議論も含む）。

今回はこれらの案をFIAジャパンのメンバーに資する活動として確立するため、実現性を吟味し優先順位を確定させる。もし委員会への参加、もしくは上記活動の支援に関心がある場合は、FIAジャパンのアドミニストレーション・マネージャー、クレーン・トニー（crane@fiajapan.org）にご連絡頂きたい。

アジアクラウドコンピューティング協会のイベントレポート

「日本：デジタル思考リーダーの円卓会議」

～デジタル・エコノミーにおけるデータフローの促進と貿易の可能化～

ラウンドテーブルステートメント

アジアクラウドコンピューティング協会 (ACCA) は6月22日、日本のデジタル経済におけるデータの自由な流れに関する円卓会議を開催した。トピックには、デジタル経済におけるデータの自由な流れの実現とチャンスが含まれていた。

この非公式の円卓会議は、業界リーダーや政府関係者に対してベンダーに中立的なプラットフォームを提供し、現在の日本で取り組むべき重要な問題を提起することを目的としている。円卓会議は、民間企業、クラウドサービスプロバイダー、規制当局が情報をやりとりし、情報を共有し、協力して地域周辺の自由なデータフローのための助けとなる空間を作り出すことを目的としていた。ACCAは、このイベントの後に次のような観察と勧告を行った。

I. 主要な所見

所見1: データは革新と富の新たな推進要因である。すなわち「データは新しい油である」

1. 洞察力に富んだデータの使用は、効率、新しい知見と革新を通して、経済を前進させる。
2. このデータを収集するには、公のものが接続されていなければならない、また、国内外の自由な流れがあり、単一の国(日本)のみからの洞察が残されていなければならない。
3. 日本でGDPが成長し公的支出を削減するためには、関連する2つの分野で優先事項が存在する。それは、我が国の医療と医療分野のデータを収集し分析することである。人口の高齢化に伴い、医療費や医薬品の出費の継続的な増加が見込まれるが、データの収集と質の高い使用により、これらの出費は抑えることができる。
4. データの収集は、クリーンでオープンなデータの方針、すなわち情報を読みやすくすることと相まって、日本がデータから得られる洞察をより良く活用することができるようにする。この恩恵を受けている多くの大企業は、データの収集と分析を扱う画期的な新興企業を買収している。

所見2: サイバーセキュリティは引き続き問題であり、リスクは管理しなければならない

1. サイバーセキュリティは、クラウドコンピューティングと経済のデジタル化のメリットを確実にするために最も重要なものの一つである。しかし、WannaCryやPetya攻撃などのグローバルなマルウェア攻撃が増加しており、企業は継続的なサイバーセキュリティのアップグレードに投資し、リスク許容度を再評価している。
2. 企業と政治家は、様々な産業にまたがるクラウドコンピューティングの利用を可能にする情報共有システムと適切な規制の作成など、こうした脅威から保護するために、民間セクターがセキュリティを確保するための努力をどのように調整できるかを議論した。
3. 脅威情報を共有することで、将来の攻撃から守ることができ、企業によって収集される膨大な量のデータを保護するために、民間企業間の協調がますます重要になる。
4. 特に、参加者間で合意されたことは、データセンターが平均的な企業や個人よりも速くシステムを修正し、アップグレードすることである。つまり、個々のコンピューターでデータを保持するよりも、ティア1のデータセンターに情報を格納する方がますます安全になっているのである。

所見3: 規制はイノベーションを促進すべき

1. 日本政府は、経済産業省がリードしているデジタル規制の先頭に立っている。日本は、国際的なデータ保護のための規制枠組みを作成したAPECクロスボーダープライバシールール(CBPR)システムに署名した最初の国の一つである。これにより、企業はたとえ国内にデータがなくても、そのデータが安全で保護されていると確信できる。この枠組みは、経済調整と成長を促進するために、APEC参加国間のプライバシーを尊重したデータの流れを円滑にするための自主的なアカウントビリティ・ベースの制度である。
2. 現在のところ、日本企業は1社、アメリカ企業は20社のみが合意しているが、参加企業数とAPEC参加国の数を増やすよ

う日本政府はますます強く要求している。現在、韓国、米国、メキシコ、日本、カナダの5つのAPEC CBPRシステム経済が参加している。

3. 日本政府は、他の政府に対してこの協定の採択を奨励したいと考えており、2017年に周辺諸国の産業パートナーとの研修会を開催しようとしている。

II. 提言

提言1:イノベーションのために規制サンドボックスの設定する

日本政府の、企業がデータ利用の可能性を探るのを支援するサンドボックス規制評価を提案する案がある。可能な方法の1つは、データを収集して使用可能な形式で集める方法を検討するために、高等教育へのインセンティブを通じて大規模なデータ・エコシステムの革新を促進することである。他の国

々をベンチマークとして、データの自由な流れに課される規制は、経済成長と国際的調整を促進するためのものでなければならない。

提言2:地域の規制当局と協力してグローバルデータの基準を採用する

国境を越えて転送され、クラウドに保持されているデータに関するセクターベースのガイダンスを政府が発表する必要がある。現在、このようなガイダンスはなく、個々の政府規制当局によって実施されている冗長なセクター間ルールが存在するのみである。

提言3:APEC CBPRの推進を継続する

日本政府はCBPRのガイドラインを採用するよう奨励すべきである。それは国境を越えた貿易を行う際に外国企業と国内企業を守ってくれる。CBPRに沿った規制は、日本の企業が国際協定を遵守し、参加者数を増やすのに役立つだろう。

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

大阪取引所、株式先物取引開始30周年を迎える

我が国戦後初となる株式先物の取引開始から、今年で30周年を迎えた。日本の株式先物市場については、1987年6月9日に取引を開始した「株先50」(*1)を嚆矢に、1988年の日経225先物及びTOPIX先物や2006年の日経225miniの取引開始等を経て、この30年間で着実に成長(*2)してきた。

大阪取引所は、今後もデリバティブ市場の拡大を通じ、日本の金融市場の発展に貢献していく。

(*1)大阪証券取引所(当時)に上場した代表的な株式50銘柄のパッケージ方式による先物取引。1992年3月取引休止。

(*2)株先50の1987年度の取引高は39万7,419単位で、2016年度の株価指数関連等デリバティブ(国債を除くデリバティブ合計)の取引高は2億9,958万9,797単位。

大阪取引所、障害時メールの配信を開始

大阪取引所-日本取引所グループ(OSE)は、OSEにおけるシステム障害発生によるデリバティブ商品の取引停止や日本証券クリアリング機構における清算値段/SPANリスク・パラメーター・ファイルの公表遅延等に関する情報提供を速やかに行うため、2017年5月29日より大阪取引所障害時メールを開始した。OSEに上場するデリバティブ商品に関連した以下の情報が提供される。

- 1.システム障害発生によるデリバティブ商品の取引停止
- 2.前項のシステム障害発生により停止したデリバティブ商品の取引再開
- 3.日本証券クリアリング機構(JSCC)における清算値段/SPANリスク・パラメーター・ファイルの公表遅延
- 4.前項の公表遅延発生後における清算値段/SPANリスク・パラメーター・ファイルの公表実施

くりっく365にメキシコペソ・日本円ペアの上場を決定

東京金融取引所(以下金融取)は、取引所為替証拠金取引(愛称:「くりっく365」)に、新たにメキシコペソ・日本円ペアを上場することを発表した。上場日は10月30日(予定)。

取引単位は、南アフリカランド・日本円と同じ10万通貨単位

で、刻み幅は0.005(最小変動幅価値500円)。メキシコの政策金利は高水準にあり、高いスワップポイントが期待できることから、南アフリカランドやトルコリラなどと同様に投資家の注目を集めている。

くりっく株365 NYダウ上場1周年

NYダウ証拠金取引(原資産:ダウ・ジョーンズ工業株価平均)が取引所株価指数証拠金取引(愛称:「くりっく株365」)に上場してから、6月27日で1周年を迎えた。

1年間の取引数量は140万枚超。日経225証拠金取引(原

資産:日経平均株価)に次ぐ数量でありドイツのDAX®、イギリスのFTSE100を含む上場4指数におけるシェアは約25%となった。株価は高値を更新するなど堅調に推移しており、個人投資家の人気の高さが窺える。

全銀協TIBOR改革

7月24日より、全銀協TIBORの公表時刻が12時から13時に変更になったため、東京金融取引所は、ユーロ円TIBORを取引対象とするユーロ円3カ月金利先物について、公表時刻変更に合わせて各種申告等の時限を1時間遅らせることとした。

この公表時刻変更は、「より実取引に依拠した指標」の導

入が国際的に要請されたこと等を踏まえて行われている全銀協TIBOR改革の一環。今般の行動規範改正により、全銀協TIBORが市場の実取引レートをより反映した信頼性の高い指標となり、ユーロ円3カ月金利先物取引も活性化することが期待されている。

業界イベント

FIAジャパン サマーパーティー

9月7日

FIAジャパンは9月7日(木)午後6時より、アークヒルズクラブにて、恒例のサマー・パーティーを開催する。詳細は以下の通り。問い合わせはエグゼクティブセクレタリー(morizono@fiajapan.org)まで。なお、FIAジャパンはこうした集いがネットワークの場として活用されるよう、会員がゲストを同伴することを歓迎している。

日時: 2015年9月7日(木) 18:00-20:00

会場: アークヒルズクラブ

費用: 会員:2名まで無料。2名を超えた場合は1名3,000円
非会員:1名5,000円

ゴールド・スポンサー:



FIAジャパン年次総会

FIAジャパンは5月29日、国際文化会館にて第29回年次総会と懇親会を開催した。

総会では2017年度予算と事業計画、4人の新理事を含む新体制が会員によって承認された。会議の後の懇親会ではおよそ120人の会員やゲストとともにカクテルやビュッフェを楽しんだ。

懇親会では丸山純一会長の挨拶の後、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が行われた。引き続き、日本取引所グループの元最高経営責任者でKKRジャパン会長の斉藤惇氏および久野喜夫前FIAジャパン理事のFIA栄誉殿堂入りの

の祝賀が行われた。また、提携パートナーであるFIAへの感謝を込めて、FIAのウォルター・ラッケンCEOの代理で出席したビル・ハーダーFIAアジアヘッドにサプライズギフトとして日本の兜の贈呈が行われた。

クレアモント新プレジデントは、「FIAとの関係を活用しFIAジャパンの会員にさらなる付加価値を提供し、日本市場の発展に活かしたい」と語った。

ゴールド・スポンサー：



左上：リチャード・クレアモントFIAジャパンプレジデント(左)よりビル・ハーダーFIAアジアパシフィックヘッドへ兜の進呈。2016年10月のFIAおよびFIAジャパンの提携同意書を手にする茂木八洲男FIAジャパン副会長(中央)

右上：提携に関してコメントするマイケル・ロスFIAジャパン副会長(中央)

左：基調講演を行う斉藤惇氏

右：丸山純一FIAジャパン会長

FIA第10回 国際デリバティブエキスポ(IDX 2017)

今年で10年目になるロンドンでのFIAの年次カンファレンス・IDXには、1,800人以上が参加登録。6月5～7日に行われた今年のIDXでは、デリバティブの取引および清算に影響を及ぼす幅広い規制や商業開発がテーマとなった。

FIAのウォルター・ラッケンプレジデント&CEOは、この会議の開始にあたり、FIAの3つの原則、すなわち、「適正な規制と施行」、「市場にアクセスするエンドユーザーの能力」、「責任あるイノベーションと公正な競争」について言及。また、欧州委員会へのコミュニケーションという意味合いで、ユーロ清算の強制移転に関するFIAの懸念も述べた。

スティーブン・マイジュール欧州証券市場局(ESMA)会長は、基調講演で「第三国機関の監督」、「貿易会場と情報機関の監督におけるESMAの役割」、「EU27グループへの英国外の企業の移転」を含む、FIAメンバーが関心をもついくつかの規制イニシアチブの包括的な概要について言及した。また、「MiFID IIが再び遅れることはなく、1月3日に適用を開始する予定である」ことを再度確認した。

IDXの聴衆は、FIAのヨーロッパヘッドであるシモン・ブルストン・ジョーンズ氏の講演も聴くことができた。その中では、ユーロ建てデリバティブをユーロ圏に移転するといった、「欧州の政治的景観を通じた意思決定」に対しての業界側の懸念を

伝えるための、FIAの取り組みについても触れられた。

これらの会合では、FIAは混乱を最小限に抑え、分散化を回避し、市場への顧客アクセスを維持することの重要性を強調。シモン・ブルストン・ジョーンズ氏はまた、MiFID II、クリアリングハウスの復旧と解決策、その他多数の規制提案など、FIAの作業を概説した。

この会議には、フィンテック関連の8社の新興企業を含む50の出展者が参加。ハッシュタグ#IDX2017で800個以上のつぶやきが寄せられた。

カンファレンスの最後には、ガラディナーが開催された。このディナーでは、世界中の子供たちを支援するチャリティー団体のための資金を調達する財団「フューチャー・フォー・キッズ」を支援するという目的で、14万ドル以上が集まった。CMEグループのキム・テイラー氏は、年次の「キルト・チャレンジ」向けにおよそ1.4万ドル近くを寄付。これは、昨年のFIAのアジア太平洋地域のビル・ハーダー首席による金額を上回っており、来年のキルト着用者であるG.H.ファイナンシャルのマーク・イボットソン氏に高いモチベーションを与えることになった。

より詳細の情報は、[FIAのウェブサイト](#)を参照。また、2018年6月4日から6日にロンドンで開催される国際デリバティブエキスポに是非ご注目下さい。



右上: 基調講演を行うスティーブン・マイジュール
欧州証券市場監督局長

左上: サイモン・ブルストン・ジョーンズFIAヘッド
オブヨーロッパ

左: 冒頭の挨拶を行うウォルト・ラッケンFIAプレジ
デント&CEO





世界中のデリバティブ市場関係者に 貴社のサービスをアピールしませんか。

FIAジャパン ニュースレターは、世界中の金融・コモディティ市場関係者に向けて、日本のデリバティブ業界情報を2カ月に一度、約900,000名に向けて発信しています。御社のグローバルマーケティングに、FIAジャパン・ニュースレターをお役立て下さい。

広告料金

5万円～（詳細はお問い合わせください）



配信協力会社：



問い合わせ・お申し込みは editor@fiajapan.org まで

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）
クリストファー・レアード（アット東京）
小島栄一（日本商品先物振興協会）
清水昭男（ストックボイス）
多賀 仁（アイオン・トレーディング・ジャパン）
田宮聡子（東京金融取引所）
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）

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 70 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。【新】は 2017 年度新任

代表理事 会長

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 副会長

茂木 八洲男*

代表理事 副会長【新】

マイケル・ロス*（オムジオ株式会社 代表取締役）

代表理事 プレジデント【新】

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 代表取締役社長）

バイスプレジデント

ピーター・L・イエガー*

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
チーフ アドミニストラティブ オフィサー）

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）

土居 雅紹（楽天証券株式会社 執行役員 株式・デリバティブ事業本部長）【新】

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）

瀬尾 亮介（株式会社東京金融取引所 金利市場営業部長）【新】

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）

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）

佐沢 甚也（大和証券株式会社 グローバル・マーケティング企画部 海外戦略推進課長（副部長））【新】

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）

ガルベン・ヴァン・ヴェルドヘッジセン（オブティバーオーストラリア Pty Ltd.

コーポレート・ストラテジー・マネジャー）【新】

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