



衆院選、安倍自民党の勝利 改革へ邁進

今月のトピック

FIAジャパン金融市場会議2015：5月12日～13日
JPX日経400先物の取引開始



規制ニュース

金融庁、アジアでの国際的取り組みに貢献
欧米のクロスボーダー規制
主な欧州規制の進展状況

インタビュー

小野 尚（金融庁 総務企画局審議官）
「金融庁の小野尚審議官、日本市場活性化プランを語る」



小野 尚氏

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・ホールディングス株式会社 執行役員ガバメント・アフェアーズ担当)

代表理事 副理事長

茂木 八洲男* (日産センチュリー証券株式会社 会長)

代表理事 プレジデント - CEO

ミッチ・フルシャー* (金融コンサルタント)

バイスプレジデント

ピーター・イエガー* (バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ 上場デリバティブズ部長)

代表理事 セクレタリー

大橋 宏一郎 (ホワイト&ケース法律事務所 弁護士・パートナー)

トレジャラー

デイビッド・ウィルキンソン (エクイニクス・ジャパン株式会社 シニアディレクター)

その他の理事

ブルーノ・アブリユ (サンガード・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)

ジェームズ・バズビー (ゴールドマン・サックス証券株式会社 先物セールス・トレーディング部長)

東瀬 エドワード (KVH株式会社 代表取締役社長兼CEO)

井上 成也 (岡地株式会社 常務取締役国際本部長)

伊藤 渡 (株式会社東京金融取引所 常務取締役)

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)

久野 喜夫* (株式会社大阪取引所 日本取引所グループ 市場企画部 審議役)

楠 雄治 (楽天証券株式会社 代表取締役社長)

ショーン・ローレンス* (イービーエヌアムロクリアリング証券会社 代表取締役)

大本 英治 (みずほ証券株式会社 先物営業統括部長)

小野里 光博 (株式会社東京商品取引所 執行役)

マイケル・ロス (オムジオ株式会社 ディレクター セールス&リレーションシップマネジメント)

篠塚 真 (ニューエッジ・ジャパン証券株式会社 代表取締役社長)

塚原 徹 (大和証券株式会社 グローバル・マーケット企画部 副部長)

ACCJリエゾン

ジェイ・サブスフォード (モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社 マネージングディレクター 社長室長)

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

03	President's Message
04	インタビュー
06	規制ニュース
07	今月のトピック
08	委員会ニュース
10	取引所ニュース
11	イベント報告
12	TECHコーナー
14	イベント紹介
15	FIAジャパンからのお知らせ



PRESIDENT'S MESSAGE

日本の最好機が到来

ミッチ・フルシャー
FIAジャパン プレジデント- CEO

Ng Kok Song氏はシンガポール取引所（SGX）創設時の理事長で、金融界におけるこの世代随一のリーダーだ。つい最近、シンガポールでFIAアジア・デリバティブ・カンファレンス開催中に（ちょうどSGX創立30周年にもあたる時期でもあった）、Kok Song氏はインタビューを受けた。彼はSGX設立の経緯と、シンガポールをアジアにおける金融センターとして確立する上で果たした役割の重要性について語った。当時Simexと称していたSGXは、シカゴ・マーカントイル取引所のレオ・メラメド氏と緊密に連携をとり、両取引所間にクリアリングの「相互決済」システムを構築した。これは世界初の試みで、最も成功した事例だ。この独創的なシステムを用いることにより、本来ならシンガポールで手仕舞いされるべき先物のポジションが、翌日のシカゴのCMEにトランスファーできるようになったのだ。Kok Song氏はミューチュアル・オフセットに言及し、それこそが地球規模の国際金融市場に直通的な扉を開くことを可能にしたと述べた。同氏はさらに、SGXの成功とシンガポール金融センターの形成は「シンガポール政府と同国のビジネス界の協力がなくては達成しえなかった」と明言した。

シンガポールという本当に小さな島国は、実に比類なきサクセスストーリーの賜物だ。30年前、東京がすぐにもアジアの国際金融センターになるものと誰の目

にも映っていた。1980年代半ば、世界的な銀行や主要な金融企業はそれを念頭に置きつつアジア拠点のオペレーションを展開した。だが年を経るに連れ、産官が連携のとれた動きを取ったシンガポールとそうでない日本は、市場参加者の考え方を変えていた。

日本が目指すべきモデル

安倍首相が示した『東京国際金融センター構想』は、アジアにおける金融センターとしてナンバーワンの地位を確立することが政府の目標であると言い切っている。金融庁の小野尚総務企画局審議官は今号のインタビューで、この政府方針を確認するとともに、今後取り組む一連の改革方針を示している。安倍首相のメッセージは規制当局の十分な理解を得ているのだ。

Kok Song氏はインタビューの中で「今こそがアジアにとって重大な時期」だと述べている。変容を遂げた中国と、それにより生じた世界市場とのつながりは、アジアにかつてないチャンスをもたらした。一方、個人金融資産と年金積立金を含む莫大な日本の資産は、このアジアの勢力図においては極めて重要な要素だ。『日本再興戦略』に描かれた目標を達成するために、日本政府と産業界が一致団結すべきは今である。日本にとって最好機が到来したのだ。

金融庁の小野尚審議官、 日本市場活性化プランを語る



小野 尚
金融庁 総務企画局審議官

小野尚氏は、金融庁の総務企画局審議官として、金融システムに関する全般的な企画・政策の立案、証券及び他の金融市場に関する企画・政策の立案、さらにこれらの市場の監視と分析及び取引所の監督などを担当している。また、小野氏は、内閣府地域経済活性化支援機構担当室長も併任しており、地域経済活性化支援機構（REVIC）に関する制度・施策の企画・立案及びREVICに対する監督を担当している。2012年8月から2014年7月までは、監督局参事官として、地域金融機関、保険会社、預金保険機構などの監督を担当、2011年7月から2012年7月までは、総務企画局参事官として、信用及び保険制度の企画・立案を担当した。金融庁に入庁する以前は、アジア開発銀行、米州開発銀行で勤務した経験を有する。1983年に東京大学教養学部教養学科を卒業。

本誌：金融庁は、日本の金融市場全般にわたって非常に重要な規制当局として知られています。過去には、その責任は財務省の役割の中に含まれていました。政府の中で、別々の機関として、金融庁とその責任は現在、財務省や日本銀行とどのように関係しているのでしょうか。

金融庁は、①預金者・投資者・保険契約者等の保護、

②金融システムの安定、③金融の円滑化、の三つをミッションとしています。金融庁は、金融行政全般に責任を有しているのに対して、財務省は財政政策、日本銀行は金融政策を司っています。また、金融庁は、金融システム、証券市場や他の金融市場に係る政策を担当しているのみならず、銀行、証券、保険を含む金融界全般の検査・監督を行うという点で、他の国・地域の金融規制当局と比べて、ユニークな特徴を有していることができます。一方、G20やFSBなどの国際金融外交の分野においては、財務省、日銀とも密接に連携を図っているところです。

本誌：ドッド-フランクとEU規制から生じている治外法権制度は、多くの国々で、国際市場のプレーヤーたちに混乱を招いています。日本では今後、どのような展開になると見ていらっしゃいますか。日本でも新たな問題が生まれているのでしょうか。

金融庁では、現在、欧州及び米国の当局と店頭デリバティブ規制に係る同等性評価を行っています。同等性評価に際しては、CPMI-IOSCOのFMI原則等の国際基準をベースとして、表面的な規則ごとに判断するのではなく、規制の効果に着目して評価を行うよう主張しています。金融庁は、2014年の10月30日に欧州委員会（EC）が清算機関に係る日本の規制が欧州市場インフラ規則（EMIR）と同等との判断を行ったことを歓迎しています。

しかしながら、日本の清算機関が米国の派生商品清算機関（DCO）としての登録を受けるべくCFTCに申請している件と、欧州証券市場機構（ESMA）が日本の清算機関を第三国の清算機関として認証する件については、未だ手続きの途中段階にあります。金融庁としては、日本の市場参加者による取引に悪い影響が出ないよう、本件について注意深く見守っていきます。

本誌：日本政府は、東京をアジアをけん引する金融セン

「目標は日本が2020年までにアジアでナンバーワンの国際金融センターになること」

「取り組むべき課題には、総合取引所の早期実現も含まれる」

ターとして発展させることを目標としています。日本はこの役割を担うために良いポジションにありますが、多くの外国人プレーヤーたちはまだ、日本は規制や税金、他の問題などで難しく、コストもかかると見ています。この点についてどのようにお思いですか。この目標を達成するために、どのような取り組みがなされているのでしょうか。

昨年6月の「日本再興戦略」を踏まえ、金融庁・財務省が共同で開催した「金融・資本市場活性化有識者会合」において、2020年までに日本の金融市場が目指すべき姿を描くべく、提言をまとめてきました。これらの提言の主な内容は2014年の6月に閣議決定された『「日本再興戦略」改訂2014』に盛り込まれています。アジア諸国の急速な成長、日本の出生率の低下や高齢化等の内外の経済社会構造が変化してきていることを踏まえ、これらの提言は、日本が2020年までにアジアでナンバーワンの国際金融センターになることを目標として定めています。取り組むべき課題としては、NISA等の制度による豊富な家計資産の活用、「コーポレートガバナンスコード」の作成等の手段により企業の収益性や生産性を高めていくこと、総合取引所の早期実現を含む施策により、市場の魅力を向上させ、投資家層の拡大を図っていくことなどが挙げられます。我々は、これらの課題に引き続き果敢に取り組んでいき、2020年までに国際金融センターとしての主導的な地位を確立することにコミットして行きます。

本誌：取引所で取引される証券とデリバティブ市場に焦点を当て、市場のさらなる成長、さらに、市場の公正さと投資家保護を達成するためにどのような取り組みが行われていますか。

先に申し上げた有識者会合の提言を踏まえ、『「日本再興戦略」改訂2014』においては、以下のような方策を含む、新たな施策を掲げています。

- ・証券決済等の金融インフラの整備、改善
- ・金融行政に関するより使い勝手のよい英語による情報提供サービスの導入
- ・インフラファンドやヘルスケアREITの組成を促進する

「我々は、国際金融センターとしての主導的な地位を確立することに強くコミットしていきます」

「金融庁としては、日本の金融資本市場の活性化を図り、より魅力的な市場としていく為に、諸々の施策を着実に推進していきます」

ための環境整備

- ・起業支援やベンチャー促進の為のクラウドファンディングの整備、活用

金融庁としては、日本の金融資本市場の活性化を図り、より魅力的な市場としていく為に、これらの施策を着実に推進していきます。

本誌：リーマン・ショック後の店頭取引に係る国際的な規制の動きについては、金融庁はどう動き、どのような対策を講じておられますか。

清算集中義務、取引情報の報告義務、電子取引基盤を通じた取引義務、清算集中されない店頭デリバティブ取引に対する証拠金規制を含むG20の店頭デリバティブ取引規制に関するコミットメントを遵守すべく各国は著しい進捗を見せてきました。

日本は、2012年の11月に、どの国よりも早く、清算集中義務を導入しました。また、取引報告義務は2013年4月までに導入しましたし、電子取引基盤を通じた取引義務に係る規則については2014年11月に最終的に整備し、2015年9月より適用されることとなっています。清算集中されない店頭デリバティブ取引に対する証拠金規制に関しては、2014年7月に規則案をパブリックコメントに付したところです。このように、金融庁は、店頭デリバティブ取引に関する規制を着実に実施に移しているところです。

もともと店頭デリバティブ取引は国境を越えて行われるものであるという特性に鑑みますと、規制の内容及び規制実施のタイミングについて、各国の規制当局間の協調が重要かつ不可欠となります。市場の分断や流動性の低下といった事態を回避するため、国際的な基準に依りながら、他の規制当局と密接に相談しつつ、証拠金規制や清算集中義務をはじめとした規制のハーモナイゼーションを図っていくよう努めて行かなければなりません。このような努力を行っていくことによって、日本の金融資本市場がアクセスしやすく、透明性が高く、かつ安全であると評価されるようになることを望んでいます。

本誌：ありがとうございました。

「日本はどの国よりも早く清算集中義務を導入しました」

規制ニュース

金融庁、アジアでの国際的取り組みに貢献

証券取引等監視委員会主催の、第2回アジア太平洋規制当局者会議が10月28～29日東京で開催された。この会議は、域内における市場整合性の強化を目指して、各国の規制機関が市場監視に関わる諸問題について意見交換を行うことを目的とするもの。

今回の会議にはオーストラリア、香港、インド、インドネシア、マレーシア、シンガポール、タイと日本の規制当局に加え、モンゴルがオブザーバーとして出席した。会議では、国境を越えた協力体制、市場不正行為に対する予防および強制措置、監視機関と証券取引所の役割など、新興市場における市場監視の様々な課題が話し合われた。また、参加者は東京証券取引所を訪問し、同取引所や日本取引所自主規制法人の職員と電子取引の監視について議論した。

一方、金融庁は別の取り組みとして、2014年4月30日に、アジア・フィナンシャル・パートナーシップ・センター（AFPAC）を設立した。これは、アジアの金融市場に関連した問題への対応、インフラ発展に向けた金融セクターの技術協力の見直し、さらにアジアの金融当局との協力関係強化などを目的としている。

AFPACは、アジアの金融当局者を研究員として招待して、アジアの金融市場の課題等の研究を主導し、セミナーや会議を開催する。

こうした取り組みを通して、金融庁はアジアにおける金融システムの強化や金融インフラの発展に貢献していく。

金融庁、電子取引基盤運営業者のパブリックコメントを公表

金融庁は11月19日、店頭デリバティブ取引のうち、電子情報処理組織を使用して行う特定店頭デリバティブ取引等を提供する電子取引基盤運営業務を行う金融商品取引業者および電子店頭デリバティブ取引等許可

業者（以下電盤業者）に関するパブリックコメントを発表した。なお、商品デリバティブは対象とされていない。

2014年3月11日に施行された改正金融商品取引法では、店頭取引業者の内、電盤業者には、第一種金融商品取引業の登録が必要となった。そのため、パブリックコメントには、その対象者や対象取引、業務内容等に関するコメントが個人及び団体から延べ116件集まった。

例えば、「プロ間の非有価証券関連の店頭デリバティブ取引は金融商品取引業から除外されている。第一種金融商品取引業者または登録金融機関が行う特定店頭デリバティブも金融商品取引業から除外されるという理解で良いか？」という問いに対しては、「電子情報処理組織を使用して行う特定店頭デリバティブ取引については、金融商品取引業に含まれる」との考え方が改めて示された。

金融庁はパブリックコメントを公表した11月19日、電盤業者の最低資本金を3億円（経験年数は1年以上）とすることなどを含む金融商品取引法施行令、内閣府令、監督指針の一部を改正し、公布した。一部は19日に施行されたが、改正の大半の施行は最終的に2015年9月1日になる予定。

欧米のクロスボーダー規制

米商品先物取引委員会（CFTC）のティモシー・マサード委員長は、米国の清算機関に対する欧州規制当局の認識を高めるため、対話を継続するとした。11月5日、FIAが主催する第30回フューチャーズ・オブションズ・エキスポ（EXPO2014）の基調講演で委員長は、「清算機関に対する欧州の規制とさらなる調和を図るため、米国のルールを変更することを検討することで我々は同意している。このことで、米国清算機関に対する欧州規制当局の認識も高まるものと考えている」と語った。この講演で委員長は、CFTCのクロスボーダー・ガイダンスの主要部分が決定するのは、来年になることも明らかにした。

建玉制限に関する規則については、CFTCは尚早な

判断をするつもりはないとした上で、「正しい結果を導くためには時間を惜しまない」と述べた。

主な欧州規制の進展状況

【EU清算義務化】

欧州証券市場監督局（ESMA）は10月1日、金利スワップ（IRS）取引清算業務のための規制規格（RTS）の最終案を提出し、一元的に清算される金利スワップ取引を次の通り明示した。

- ・ベシススワップ（ユーロ、英ポンド、円、米ドル建て）
- ・固定から変動へのスワップ（ユーロ、英ポンド、円、米ドル建て）
- ・金利先渡し取引（ユーロ、英ポンド、米ドル建て）
- ・オーバーナイトインデックススワップ（ユーロ、英ポンド、米ドル建て）

2015年の第1四半期にはRTSが施行され、概ね6カ月後には金利スワップ取引清算業務が段階的に実施される予定だ。カウンターパーティーにもよるが、3年後までに実行されると期待される。

同時に、ESMAは外国為替ノンデリバブル・フォワード（FX NDF）取引清算業務のRTSに関する諮問書を発表し、現金決済を行った取引に対象を限定することを明らかにした。施行にはIRSの清算と同様の期間が設けられる。

FIAヨーロッパとISDA（International Swaps and Derivatives Association）はこの諮問書に対し、FX NDFの市場規模と、金利やクレジットOTCデリバティブに比べて任意の清算業務が相対的に未成熟であることを考慮すると、FX NDFは清算を義務付けるアセットクラスには相応しくないのではないかと提議した。一方で、FX NDFのOTC取引に清算が義務化された場合には、契約期間を1年もしくは1年未満に制限したり、フロントローディング期間や必達条件を設けることでカウンターパーティーを制限したりすることなどを推奨した。

【市場の公正性と有効性に関する報告】

FIAヨーロッパは、英大蔵省が発表した7項目の指

標を取り入れるよう「市場の公正性と有効性に関する報告」に対し提言した。とりわけ、英国一国が一方的なアクションを起こすことは、流動性の分散やマーケットの混乱を招き、ヨーロッパ市場のバランスを損ねる恐れがあるとの懸念を示した。

【欧州市場インフラ規則（EMIR）～中央清算機関の同等性評価】

10月30日、欧州委員会はオーストラリア、香港、日本、シンガポールの中央清算機関の規則枠組みを初めて同等と判断する見解を発表した。これにより、これら各国管轄下の中央清算機関（CCP）はEUにおいても承認されることとなり、引き続き自国のみの規制および監督下でありながら、EMIRの要求通り、標準化されたOTCデリバティブの清算業務を行うことが可能となる。

11月14日、欧州委員会のEuropean Banking Committeeは、CCPへのエクスポージャーを定める自己資本規制（CCR）の制定を前に設けた移行期間を延長することを決議した。この期間は既に一度延長されて12月5日となっていたが、今回さらに6カ月の猶予が加わり、米国を始めとする第三国の規制評価が行われる。CCRの下では、適格CCP（QCCP）に認定されれば、義務付けられる自己資本額が他のCCPより低くなる。今回の決議により、CCR移行期間は2015年6月15日までとなる予定だ。

今月のトピック

FIAジャパン金融市場会議2015

5月12日～13日

FIAジャパンでは2015年5月12、13日の2日間、東京で大規模な国際金融市場会議を開催すべく準備を行っている。アジアをはじめ世界中から400人以上の参加者を集めた2012年の前回会議と同様、今回も東京の金融センターである大手町にあるパレスホテルで開催を

予定している。

「日本にアジア随一の金融センターを築くことをミッションに」を会議の全体テーマに据え、基調講演には日本銀行総裁、東京都知事、金融庁、経済産業省の幹部を招聘する予定である。

FIA ジャパンでは、参加企業の多様なニーズを反映したスポンサーシップパッケージを用意し、市場参加者に様々なマーケティング機会を提供する。今回の国際会議に対する関心は高く、すでに国内外12企業から協賛の申し入れが寄せられている。本会議の詳細についてはニュースレターやウェブサイトを通して、定期的に情報提供していく。問い合わせは03-3219-3587もしくはfiaj@ics-inc.co.jpまで。

JPX日経400先物の取引開始

大阪取引所は、11月25日よりJPX日経400先物の取引を開始した。初日の取引高は71,514単位と、主力商品の日経225miniと日経225先物に次ぐ商いとなった。大阪取引所本社では式典を開催し、新商品の取引開始を祝った。

日中取引中は指定マーケットメイカーによる継続的な気配提示が行われ、価格の透明性を上げている。JPX日経400先物の指定マーケットメイカーはエービーエヌ・アムロ・クリアリング証券、BNPパリバ証券、ニューエッジ・ジャパン証券、三菱UFJモルガンスタンレー証券及び取次先を含む計7社となる。



JPX日経400先物取引開始セレモニー

委員会ニュース

マーケット・ディベロップメント委員会

久野喜夫委員長

HFTについての意見を最終調整中

マーケット・ディベロップメント（MDC）は、2013年来HFTの展開について議論、フォローを行っている。HFTに対する過熱した議論はすでに下火となったが、MDCではHFTについての意見を含む最新報告書を理事会へ提出した。報告書はFIAジャパンウェブサイトに掲載される予定。以下はその要約である。

- ・ MDCはHFTが現在の市場構造では不可欠な取引参加者であると考える。

- ・ HFTの不正な行為とテクノロジーリスクについては分けて議論されるべきである。

不正な行為は市場開設者、規制当局により規則、規定などに沿って監視、規制されるべきである。

HFTを単に数字やテクノロジーセットアップ（低レーテンシー、tps=trade per second、コロケーションやプロキシーサービスの利用など）のみで定義するべきではない。

- ・ 業界（HFTプレーヤー、市場運営者、ブローカー、規制当局を含む）はHFTについての透明性を向上し、すべての投資家に正しく知らせることにより、正しい理解を得るよう努力すべきである。

テクノロジーリスクを極小化するには標準化された最良慣行（様々なレベルでのリスクコントロール、ドロップコピー、新規顧客を稼働化する手順など）が必要で、それらは技術の進歩とともに更新されるべきものである。

テクノロジー委員会

ブルーノ・アブリュ委員長

テクノロジー委員会では、ここ2カ月に渡り、クラウドコンピューティングなどのテクノロジーが金融サービス業界に与える影響について議論している。テク

テクノロジー委員およびマーケット・ディベロップメント委員会の間では「これらのテクノロジーをどう実際のビジネスに転換していくか」「クラウドテクノロジーを導入する際の（既知の）リスクや落とし穴は何か」「他国と比較して、日本はクラウドテクノロジーにどの程度適応しているのか」などの課題を取り上げてきた。いくつかの最新トレンドをコラムにまとめてみたので、本誌12ページのTechコーナーをご一読いただきたい。先般、ヨーロッパで創設されたクラウド資源の取引市場という革新的なコンセプトについて紹介している。当委員会は、こうした刺激的な議論を2015年にFIA ジャパンが開催する国際会議において展開することを提案している。

【参加者募集！】テクノロジー委員会では、公平かつ多様な立場からバランスのとれた意見を交わす議論を行うために、金融機関・ブローカーの方々の参加を募集している。ご興味のある方は、クレーン・トニーまでcrane@fiajapan.org。

メンバーシップ委員会

数原泉委員長

FIA ジャパンはこのほど、タッチファイアー・トレーディング株式会社（以下「タッチファイアー」）を法人会員として迎えた。同社の積極的な参加に期待している。

タッチファイアーは高性能の電子取引システムおよびモニタリングシステムを提供している。同社の母体となったのは、日本およびアジアで7取引所のマッチングおよび清算システムを開発したチームで、電子取引ビジネスに精通している。

同社はまた、高いトランザクション・レートおよび変化する規制モデルの両方をサポートできる柔軟なプラグインシステムを使用することによって、新規および複雑なシステムの立ち上げを希望するクライアントのサポートを実現している。

他のベンダーとのシステム統合を含む新規システム構築や、システムアップグレードといった取り組みもサポートしており、フロントからバックソリューション

ンすべてを構築している。

現在、タッチファイアーは日本のブローカーのシステムパートナーと、HFT顧客獲得のために必要なソリューションを提供しており、先物、オプション、FX等異なる日本の市場で一日あたり何百万もの発注を管理している。

コモディティ・スタディーグループ

杉谷誠グループリーダー

コモディティ・スタディー・グループ（CSG）は東京商品取引所（TOCOM）の上場商品が2016年より日本取引所グループの次期取引システム上で取引開始との報道を受け、デリバティブ業界に意見を求めた。

その調査はFIA ジャパンに加盟するセルサイド、バイサイド、ベンダーなどの会員に対し、トレーディング、クリアリングオペレーション、及びシステム共同利用全般に関するコメントを求める形で実施された。ここで得られた意見は、次期システムに関する参考資料としてTOCOMに送付した。

金融、商品市場のシステム共同利用は、日本のデリバティブ市場戦略のひとつの側面に過ぎないが、調査結果から市場内には多様な声があり、システム共同利用を成功に導くため慎重に計画、実行されるべきである。

CSGは、業界の全体的な発展状況を理解していくために、こうした活動を通じてサポート、コミュニケーションの場を提供することは有益であると考えている。明るい話題としては、最近、国内商品市場は為替変動の拡大により貴金属始めとして出来高が増加している。

取引所ニュース

日本取引所グループ

ウィークリー・オプションの導入を決定

大阪取引所（OSE）は、2015年5月より日経225オプション取引についてウィークリー・オプションを導入することを決定した。既存の日経225オプション取引に加え、通常オプションが設定されていない隔週金曜日に満期を迎える限月取引を新規に設定することにより、より利便性の高い市場を提供する。

ウィークリー・オプションは、海外ではCBOE、EUREX、TAIFEXなどで活発に取引が行われており、OSE市場においても活発な取引が見込まれる。

日本証券クリアリング機構

JPXグループの清算統合を完了

日本証券クリアリング機構（JSCC）は、日本取引所グループの発足を受けた経営統合の一環として、清算参加者等の資金効率の向上や事務・システム負担の軽減を目的に、大阪取引所との間で、2013年7月16日に上場デリバティブ取引に係る清算機関のJSCCへの統合や取引証拠金の一本化（日経225商品とTOPIX商品の証拠金相殺）を実現した。

その後、2014年11月25日には、それまで併存していたOSE清算システムをJSCC清算システムに統合することで、経営統合に関する一連の対応を完了した。

東京金融取引所

金利スワップ関連商品について検討会を実施

東京金融取引所は、金利スワップ関連商品について市場関係者と第4回目の検討会を10月に開催した。世界的な店頭デリバティブ取引規制強化の流れを受けて、既に欧米の取引所では店頭取引に代わる先物商品が上場されており、東京金融取引所でも2013年に検討会を設置し議論を重ねてきた。今後も、市場環境およびユーザーニーズを踏まえて、様々な商品開発に取り組んでゆく予定。

マーケットメイカーとして日産センチュリー証券を指定

東京金融取引所は11月7日、取引所株価指数証拠金取引（くりっく株365）に係るマーケットメイカーとして、新たに日産センチュリー証券株式会社を指定した。これにより、くりっく株365のマーケットメイカーは3社となり、市場の流動性および投資家利便性の向上が期待される。

東京商品取引所

石油市場を改革

東京商品取引所は11月4日より、石油市場及び中京石油市場の帳入値段の算出時間帯を15時10分から15時15分までに変更した。また、これを「TOCOMタイム」と称し、石油市場及び中京石油市場の価格指標性を高めて、現物市場とのリンケージを強化し、産業インフラとしての機能の一層の向上を図っていく。

さらに2015年1月5日に新甫発会する2015年6月限以降の限月からは、原油の現金決済先物取引の対象を、「ドバイ原油とオマーン原油の平均価格」から「ドバイ原油の価格」と変更する。これにより、現物取引の実態に即した取引環境に整備していく。

金限日取引2015年5月7日上場をめどに調整

東京商品取引所は、市場活性化策の一環として、コアプレーヤーである「個人投資家」の更なる参入促進に向けて金限日取引を上場する。現在、2015年5月7日に取引を開始すべく主務省等と調整を行っている。ネット証券・ネットFXに参入する投資家を呼び込むため、限月がなく、長期的にポジションの保有が可能なFXと同じ仕組みを持つ「金限日取引」を上場するものの。

イベント報告

EXPO 2014

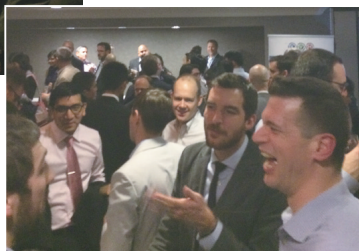
11月4～6日、シカゴ

シカゴで開催された先物・オプション業界最大のイベントであるExpoに今年も約5,000人が参加し、取引所、ブローカー、テクノロジー企業が提供する新しい製品やサービスに多大な関心を寄せた。同イベントは今年で30回目を迎え、会場は125以上の展示ブースで賑わった。2014年のカンファレンスではCFTC委員長の基調講演で始まり、CBOE、CME、Eurex、ICE等世界の取引所の最高責任者によるディスカッション、業界注目の話題に関する25のパネルディスカッションが設けられた。CFTCの新会長であるティム・マサード氏はEUと米国の規制当局間の治外法権枠から生じる課題に焦点を当てた。

これと時期を合わせてKVHがJPX、TFX、日産センチュリー証券など日本の主要会社と共同で年に一度の日本レセプションを開催し、今年も200人を超える参加者があった。



シカゴのトレーダーや市場参加者は本年もレセプションを楽しんだ。会場では日本市場についてのプレゼンテーションも行われた。



FIAアジア・デリバティブ・カンファレンス

12月3～5日

恒例のFIAアジア・デリバティブ・カンファレンスが12月3～5日にシンガポールのセント・レジスで開催され、およそ25カ国、200社以上から600人を超える関係者が参加した。

基調講演はCFTCのコミッショナーであるMark Wetjenが行い、テクノロジーにおけるチャレンジと機会、CCPリスクのモニタリング、自己勘定売買、クロスボーダー取引、アジアにおける商品取引所および商品取引、規制等を含むセッションが行われた。

マーケットフォーラム2014

11月5日、NPO法人金融証券マーケットフォーラムが主催する「マーケットフォーラム2014」が東京で開催された。第10回を迎えた同フォーラムは、当初は若手金融ブローカーたちが交流を図る場として小規模にスタートしたが、現在は取引所やシステムベンダー、メディアも参加する大規模なイベントに成長している。

今回も360人以上の参加者が集まり、JPX、TOCOM、TFX、CME、Eurex、サンガード、KVHを含む11社が協賛した。



基調講演とプレゼンテーションを聞く参加者（上）と、壇上で謝意を述べるスポンサー各社（下）



参加者にブースで応対するトレーディング・テクノロジー社（上）とトムソン・ロイター社（下）

クラウドコンピューティング・リソースの コモディティ化について

個人レベルのオンラインファイル保管・共有サービスから、プロ向けの特定の業種に依存しないクラウドベースのCRMソリューションまで、個人もいかなる企業もクラウドコンピューティング技術に大きく依存していることは否定できない。金融サービス業界も例外ではない。2011年タワーズグループの調査「Destination 2015 - 金融サービス業界におけるクラウドコンピューティングの支出」で、世界的な金融サービスのクラウドへの総支出は、2010年の40億ドルから2015年には264億ドルになると想定された。

クラウド技術の急成長によって、提供するサービス、ソリューション（IaaS*, PaaS*, SaaS*）と関連したプロバイダは明らかに増加した。それ故、ITリソースの管理は複雑化し、これまでITオペレーションチームがインフラを自己管理していた状況から、IT戦略計画・調達チームがビジネスニーズ、予算そしてIT要件に合致した最適なクラウドプロバイダを選択する任務を負う状況へと環境変化を起こした。

このIT戦略計画・調達チームが取り組むべき問題は、通常の価格や技術の評価を超えて、契約条件、サービスレベル契約（SLA）、安全性と機密性、パフォーマンス保障といった、クラウドに移行した際に重要な要素となる事案にまで最大限の注意を払わなければならない。提供されるサービスを同じ基準で比較することは容易ではなく、周知のように、悪魔は細部に宿っているのである。

FIAジャパンテクノロジー委員会でこの問題を議論した際、ヨーロッパで2014年に打ち出された

「ドイツ証券取引所クラウド取引所（DBCE）」という革新的な取り組みに遭遇した。コンセプトは極めてシンプル。標準化されたIaaSプロダクトを提供するクラウドリソース用の市場を通じて、クラウド技術の消費者とプロバイダと結び付けるというものである。言い換えると、コンピューターのスピード、メモリーとストレージを取引所の取引可能な上場商品に変えることである。それらの3つのアセットクラスのプロダクトを定義するパラメーターは、銘柄の期間（制限なしか固定期間か）と買い手のデータが保管され処理される管理地域（場所）とプラットフォームである。

商品の厳密な標準化を保証するため、各IaaSプロバイダはDBCEに参加を許される前に許可プロセスを経る必要がある。そして商品の契約、SLA、ベンチマーク保障パフォーマンスに関する規則と基準に従わなければならない。DBCEは取引される商品の監視とベンチマーキングを行い、こうした「市場監視」オペレーションを通じて商品が定義された標準に適合することを保証する。取引プラットフォームとそのインターフェースの提供に加えて、DBCEは保管人として働き、前納ベースでプロバイダにキャッシュフローを扱うことで保証付きの支払いサービスを提供する。

最後に、DBCEのサービスには取引された物の受け渡しと提供を保証することで決済プロセスが含まれる。

DBCEのスポットマーケットは、ヨーロッパで数名がパイロット参加者となっているだけの試用段階にある。

DBCEの取締役の一人、ミヒャエル・オスターロー氏は以下のようにコメントしている。

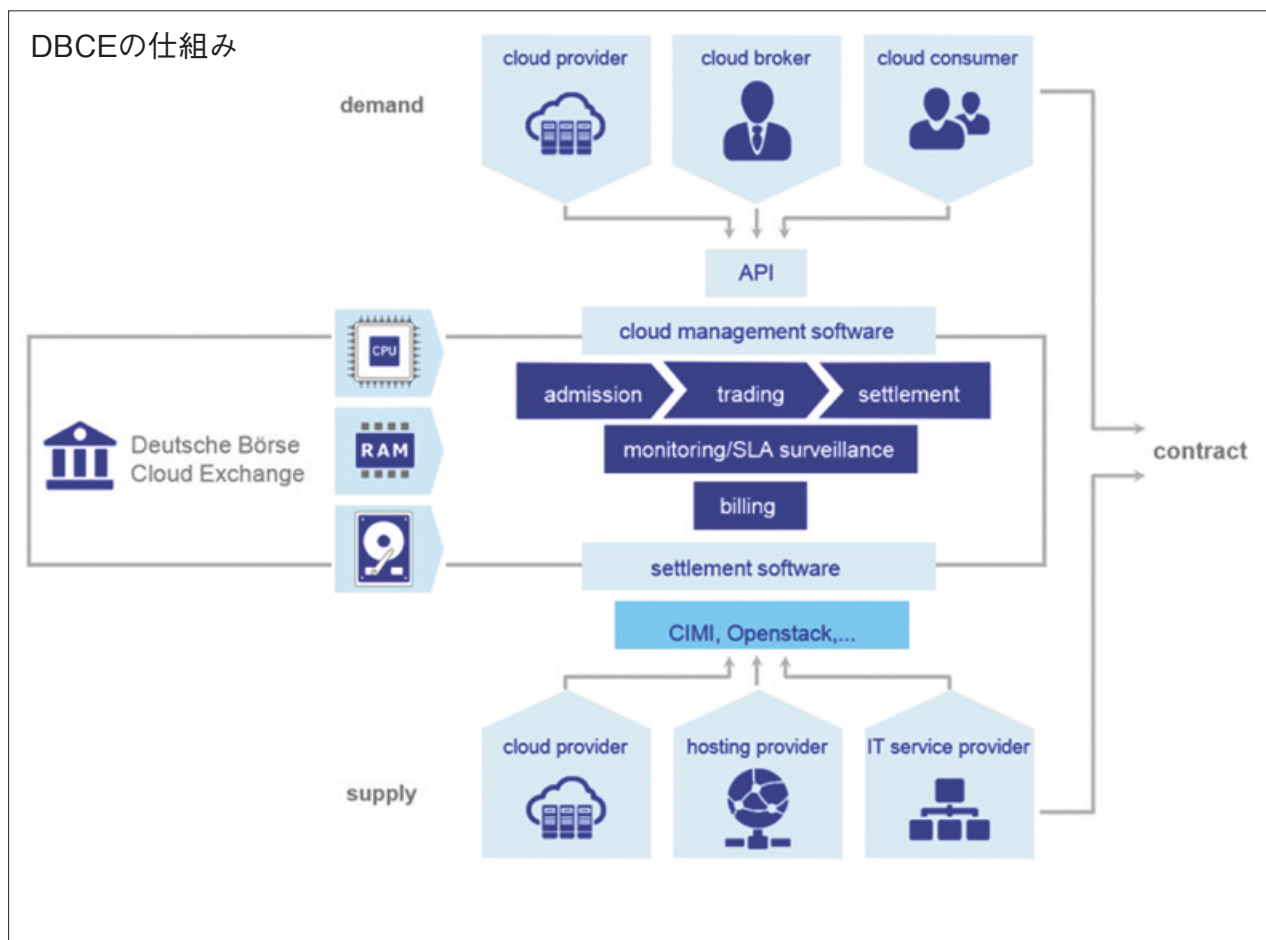
「100%ベンダーに依存しない我々の市場は、顧客にIaaSオファーを比較し購入できる可能性を与えている。我々は柔軟で透明、容易に比較可能な商品レンジを提供することで、複数の業者にアウトソースする現在のトレンドに従う。ターゲットとなる顧客層の中心はウェブビジネス等のITインフラを必要とする会社、外部委託を好む中小企業、SaaS会社、システムインテグレータ、比較的小規模なマネージドサービス、そしてクラウドプロバイダである。

今までのところ反響はなかなか有望である。目下の主な課題は需要と供給のバランスを取ることだ。つまりこれは、様々な消費者は大量のIaaSリソースを必要とするが、これはよい兆候である。

一部の機能に技術的な課題があるため、我々は買い手と売り手のニーズにフィットするようプロセスの最適化を常に行っている。

これからの12カ月間、DBCEは100以上のプロバイダを上場させる、あるいはパートナーにする予定である。さらに、米国市場に参入を目指している。アジアへの拡大のロードマップもあるが今のところ具体的なスケジュールは未定である。」

* IaaSは“Infrastructure as a Service”の略語でクラウドサービスモデルにおけるコンピューター機能（サーバーやバーチャルマシン等）、ストレージ、ネットワークの提供を意味する。PaaSとSaaSはそれぞれ“Platform as a Service”と“Software as a Service”の略語である。



FIAジャパン 新年会

1月15日 東京

FIAジャパンは恒例の新年会を1月15日（木曜日）、パークヒルズクラブにて開催する。新年を祝う集いに、同僚と共に是非ご参加ください。詳細はエグゼクティブセクレタリーからの案内状（電子メール）を参照。

ゴールド・スポンサー：



[FIA/SIFMA アセットマネジメント デリバティブ フォーラム2015](#)

[2015年2月4～6日 米国カリフォルニア州ダナポイント](#)

FIAとSIFMAアセット・マネジメント・グループは、バイサイドが直面するデリバティブの最重要課題について包括的な検討を行うフォーラムを開催する。デリバティブ市場の国際規制が過熱する中、CFTCの新リーダーが決定し、スワップ取引の実行が必須となって1年近く経ったが、グローバルなスワップ市場での取引は、依然として課題が残る。

Opinion Column By 中村愛（ABNアムロ・クリアリング）

規則は何のため？

私が子供の頃、何の質問もせずに規則に従うように教えられた。もし先生や両親に規則を守る理由を尋ねれば、理由をそれなりに説明されるものもあれば、そうでないものもあった。「規則は規則だから、規則は社会を維持するためにあるものなんだよ」と言われていた。私はしばしば規則は何のために、どのようにあるべきかを考えたものだった。

スポーツ界ではよく規則が変わる。新しい規則ができる度に、時のトップ選手達のスキルや戦略に限界をもたらし、他の選手達に次の試合で勝てるチャンスを与えるように見受けられる。一方、変化は確実にアスリートらに新しい技術や戦略を次の次元まで引き上げるために、これまでの練習などにチャレンジさせることになる。そして、新しい規則にあった新しいテクノロジーも同時に発達される。例えば、新しい水着、ゴルフクラブ、靴など。そして、これらの発展が行き過ぎると、それを抑えて公平を保つ為、また新しい規則が作られる。

規則や規制は保護と公平性の為にある。それらは基準である。そして、基準はある一定の人々に勝利をもたらす。ある人々は新しい技術とテクノロジーを開発し、ダイナミックな動きが生まれる。そして、古い基準と新しい基準にギャップが生まれる。規制の簡素化や変化はこのギャップを小さくするために必要とな

る。これが普通の変化のサイクルである。

同じように金融業界を見てみると、投資家保護と公平な市場の見守る為の古い規制と規則があり、それが日本の投資家のスタンダードとなっている。しかし、既に革新と新しいテクノロジーが市場には入って来ている。今が規則と規制を変える時期である。そして、既に日本における規則や規制に幾つかの変化が起きている。

過去の行き過ぎた営業勧誘により、商品先物営業における規制は変えられた。新規制は悪徳営業から投資家をある程度保護しているが、顕著に取引高を低下させた。目下の疑問は、こうした非常に厳しい規制が、最新の事態にふさわしいものかどうかである。この規制は、投資家や業界の成長を助長しているだろうか？

有価証券の同日総額決済の規制はブローカーによる過剰売買から投資家を保護しているが、ブローカーと投資家のコストを増やしている。この規制は市場に対して効率的で有効的な市場を創立しているだろうか？

取引所、バンダー、投資家、ブローカーが進化したテクノロジーや新しい取引様式を既に市場にもたらしめている。現在の規則や規制がまだ適用であるか、まだ実際に根本的な目的である、業界の成長を達成させているかどうかという疑問を投げかける時である。

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。



<表紙写真>

安倍自民党、衆院選挙に勝利

自公連立政権の大勝は、経済成長に向けて安倍首相が約束した構造改革のための行動をとる「最高のチャンス」を彼に与えることになるだろう。英エコノミスト誌が最近書いているように、安倍首相（記事の挿絵の中で彼は3本目の矢を放つ「サムライ」として描かれている）は偉大な日本を創造すべく決心している。彼はまだ、「日本で最良の選択肢」なのである。

FIAジャパンからのお知らせ

FIAジャパン ブログ

FIAジャパンでは2014年前半、ウェブサイトにもブログを導入し、ニュースレターから重要な記事の一部を転載した。今後は業界関連ニュースを詳しく解説した長文記事を載せていく予定である。財務委員会の承認を受け、ウェブサイトにもブログ専用のサインアップボックスを作成（2014年末予定）する。登録者には更新情報が送られる仕組みとなる。

会員やニュースレターの読者に業界およびFIAジャパンの展開について有益な情報を提供するために、この新規サービスへの登録を呼びかけていく。

ウェビナーシリーズ プロジェクト

FIAジャパン財務委員会は、専用のウェビナーサービスの導入も承認した。マーケット・ディベロップメント委員会（MDC）とテクノロジー委員会はこれを用いて、デリバティブマーケットのプロモーション、中でも一般投資家を対象とした先物及びオプション教育やFIAジャパン会員向けのセミナーの実施に熱意を持っている。

MDCではすでに、一般投資家を対象にデリバティブ取引の基礎を説明した「フューチャーズ101」「オプション101」の日本語プレゼンテーション資料を作成した。これは近くFIAジャパンウェブサイトの新セクション「教育」に掲載していく。同時に2015年始めに開催が予定されている第1回目ウェビナーにも活用される。

FIAジャパン編集委員

- 編集長 クレーン・トニー（FIAジャパン）
 Publisher 益永 研（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）
 小島 丈（日本取引所グループ）
 小林 忍（野村證券）
 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）
 ダンカン・シモンズ（タッチファイヤートレーディング）
 デイビッド・ウィルキンソン（エクイニクス・ジャパン）
 中村 愛（ABNアムロ・クリアリング）
 ブルーノ・アブリュ（サンガード・ジャパン）
 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）
 幸 政司（岡藤商事）
 ロス・マイケルデビッド（オムジオ）
 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1-8-3
 丸の内トラストタワー本館26階
 ホワイト&ケース法律事務所 気付
 Tel/Fax 03-6384-3325
 ホームページ: <http://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。

Happy New Year !



FIA ジャパン新年会 のご案内

■日時

2015 年 1 月 15 日 (木曜日)
午後 6 時～午後 8 時 (受付は午後 5 時 30 分～)

■場所

アークヒルズクラブ
東京都港区赤坂 1-12-32
アーク森ビル イーストウィング 37 階
1 階アークヒルズクラブ専用受付より 37 階会場までお越し下さい。

問い合わせ : Ms. Sayaka Morizono (morizono@fiajapan.org)

DELIVERING CAPITAL EFFICIENCY TO THE WORLD'S MARKETS

- ▶ Robust, real-time risk management with high capacity multi-asset clearing
- ▶ Superior collateral management and portfolio margining capabilities
- ▶ Full support for OTC clearing
- ▶ Supported by NASDAQ OMX, the world's leading provider of technology solutions to the exchange industry

Helping clearinghouses, central counterparties and CSDs navigate the constantly changing post-trade landscape.

NASDAQ OMX

WWW.NASDAQOMX.COM/POSTTRADESOLUTIONS
GTSMARKETING@NASDAQOMX.COM

© COPYRIGHT 2013, NASDAQ OMX GROUP, INC. ALL RIGHTS RESERVED. 013-1829

FIA
Japan

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28,000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)

FIA ジャパンニュースレターは、以下のイベント会場でも配布されています。

FIA ニューヨーク / FIA L&C / FIA ジャパン年次総会 / FIA IDX (ロンドン) / FIA ジャパンサマーパーティー / FIA-SFOA Burgenstock (スイス) / マーケットフォーラム (東京) / FIA EXPO (シカゴ) / FIA Asia (シンガポール) / Hedge Fund Club (東京) / FIA ジャパン新年会 / GMAC (東京) / FIA ボカ (フロリダ) / FOW Der. World (香港)

※2013年実績。

問い合わせ・お申し込みは editor@fiajapan.org まで