

会報

平成28年4月 NO.108

■2015年海外主要金融デリバティブ市場の現状	1
■Financial Futuresニュース（平成28年1月～ 3月）	43

2015年海外主要金融デリバティブ市場の現状

ー オプション市場の成長、デリバティブ取引規制の進展、投資家教育等 ー

1. 概況：(1) 取引所取引、(2) 店頭取引、(3) グローバルネットワーク構築とグループ化、(4) 電子システムのアウトソーシング、(5) 店頭デリバティブ取引規制、(6) ビットコインの規制とデリバティブ取引、(7) スイスフラン・ショック、(8) 高頻度取引、相場操縦、指標算出の透明化、(9) 投資家教育
2. 米国：(1) CMEグループ、(2) 米国のその他の先物取引所、(3) 先物業者数の推移、(4) 米国の規制
3. その他の米州：(1) カナダ、(2) ブラジル、(3) メキシコ、アルゼンチン、コロンビア
4. 欧州・アフリカ：(1) IFEU、Euronext、LSEG、LCH.Clearnet、(2) EUの規制、(3) 英国の規制、(4) Eurex、(5) その他の欧州・アフリカの先物取引所
5. アジア・太平洋地域：(1) インド、(2) シンガポール、(3) オーストラリア、(4) 韓国、(5) 台湾、(6) 香港、(7) 中国、(8) ドバイ、タイ、マレーシア

1. 概況

昨2015年の世界の76取引所におけるデリバティブ市場の出来高は、図1のように、農産物、エネルギー、金属及びその他等のコモディティ等を含め、247億枚（前年比13.2%増）と増加しました。

店頭デリバティブ取引は、国際決済銀行（BIS）の残高調査によれば、図3のように、2013年以降大

きく減少しています。但し、この残高減には、清算機関による圧縮サービスの要因もあります（1. (2) a. 参照）。

規制面では、自己資本規制、中央清算・決済、非清算(uncleared)デリバティブに対する証拠金要件、取引情報の報告義務化などが実施に移されています。店頭FXでは、スイスフラン・ショックによる混乱を受けて、店頭FX業者の自己資本、リスク管理等について新たな規制が導入されています。

米国のドッド＝フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法（以下、「ドッド・フランク法」）は、2010年7月に制定され、同法に基づくルール策定は、ほぼ完了しました。欧州では、金融商品市場指令（MiFID II）がいったんは2014年1月に合意に達し、施行は2017年1月の予定でしたが、2018年1月に延期されました。

(1) 取引所取引

a. 商品種類別出来高

2015年の世界主要60先物取引所の金融先物・オプション取引の出来高は、証券先物・オプション取引を含め、表2のように、193億0694万枚（前年比9.2%増）と増加しました。

① 金利オプション、通貨オプション

CME及びCBOTで上場されている金利・債券及び通貨の先物オプションの出来高並びにそれぞれの先物の出来高に対するオプションの比率を図4-1及

本稿は、取引所、業界団体、規制機関等の刊行物等を基に2016年2月（一部3月）現在でまとめたものです。本稿の内容については、取引所等の刊行物等をご確認ください。出来高は、取引所出来高報告及びFIAのMonthly Volumeに基づきます。

本稿において使用される取引所・清算機関の略称一覧

AMEX	: American Stock Exchange	LSEDM	: London Stock Exchange Derivatives Market
ASX	: Australian Stock Exchange	LSEG	: London Stock Exchange Group
BATS	: Better Alternative Trading System	MCX	: Multi Commodity Exchange
BM&F	: Bolsa de Mercadorias & Futuros	MEFF	: Mercado Espanol de Futuros Financieros
BOVESPA	: Sao Paulo Stock Exchange	MexDer	: Mexian Derivatives Exchange
BOX	: Boston Options Exchange	MGE	: Minneapolis Grain Exchange
BSE	: Budapest Stock Exchange	MIAX	: Miami International Securities Exchange
BSE	: Bombay Stock Exchange	MICEX	: Moscow Interbank Currency Exchange
CBOE	: Chicago Board Options Exchange	MOEX	: Moscow Exchange
CBOT	: Chicago Board of Trade	MSEI	: Metropolitan-Stock Exchange
CEESEG	: Central and Eastern Europe Stock Exchange Group	MX	: Montreal Exchange
CEINEX	: China Europe International Exchange	NADEX	: North American Derivatives Exchange
CFE	: CBOE Futures Exchange	NCDEX	: National Commodity and Derivatives Exchange
CFFEX	: China Financial Futures Exchange	NSE	: National Stock Exchange of India
CME	: Chicago Mercantile Exchange	NYMEX	: New York Mercantile Exchange
CMEE	: CME Europe Limited	NZFOE	: New Zealand Futures & Options Exchange
DBAG	: Deutsche Börse AG	OCC	: Options Clearing Corporations
EEX	: European Energy Exchange	PHLX	: Philadelphia Stock Exchange
ELX	: Electronic Liquidity Exchange	RTS	: Russian Trading System Stock Exchange
HKEx	: Hong Kong Exchanges and Clearing	SEHK	: Stock Exchange of Hong Kong
HKFE	: Hong Kong Futures Exchange	SFE	: Sydney Futures Exchange
ICE	: Intercontinental Exchange	SGX-DC	: Singapore Exchange Derivatives Clearing
ICS	: ICE Clearing Singapore	SGX-DT	: Singapore Exchange Derivatives Trading
IFCA	: ICE Futures Canada	SGX-ST	: Singapore Exchange Securities Trading
IFEU	: ICE Futures Europe	SMX	: Singapore Mercantile Exchange
IFS	: ICE Futures Singapore	SSE	: Shanghai Stock Exchange
IFUS	: ICE Futures US	TAIFEX	: Taiwan Futures Exchange
ISE	: International Securities Exchange	TASE	: Tel Aviv Stock Exchange
JSE	: Johannesburg Securities Exchange		
KRX	: Korean Exchange		
LME	: London Metal Exchange		

び図4-2に掲げています。趨勢的にオプションの出来高が増加するとともに先物に対するオプションの比率も上昇しています。

② 短期オプション、ミッドカーブ・オプション

CME米ドル、IFEUのEURIBOR及び同英ポンドの各短期金利先物のミッドカーブ・オプションの出来高は、図5のように、通常のオプションとほぼ同じか、上回っており、趨勢的には増加しています。通常のオプションはCME米ドルで増加しています。

ミッドカーブ・オプションは、権利行使期間が短いのでプレミアムが小さいので買いやすいという商品設計の特徴に加え、2014年以前には、金融政策の変更が目先ないが、1～2年先にはあるという見通しの状況が長らく続いていたことが理由となってい

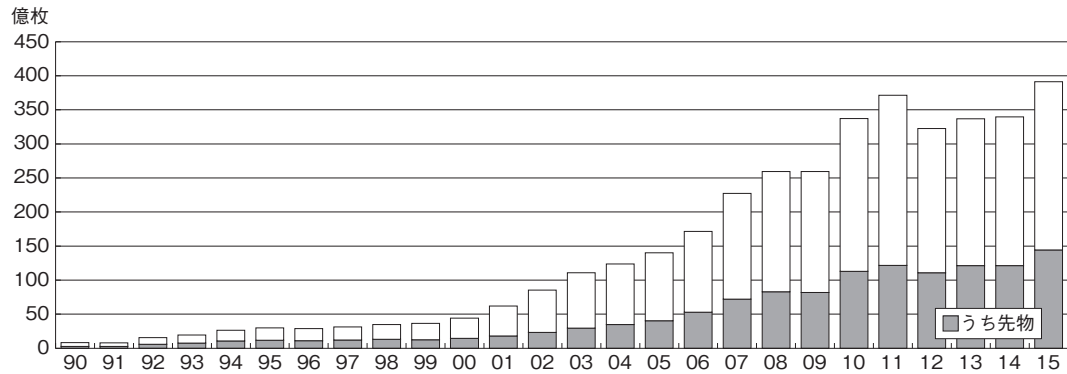
るようです。各取引所ともミッドカーブ・オプションの年数を多様化して、需要発掘に努めています。

週次オプションは、CMEやIFEUの金利だけでなく、EurexのEuro BUND、株価指数、NYMEXのエネルギー、Euronextの株式関連など様々の先物取引所、商品種類にも導入されています。ワン・セッション・オプションは、5.(3)a. ③参照。

③ 短期金利先物

短期金利先物は、米ドル及び英ポンドが増加し、EURIBOR及び日本円が減少しました。各中央銀行の金融政策の違いが影響したと思われます。CBOTの30日フェドファンド先物・オプションが前年比2.6倍に急増しました。

図1 世界の取引所先物・オプション出来高（商品を含む）の推移



FIA (Financial Industry Association)

※ 95年までの計数には個別株先物・オプションは含みません。

図2 商品種類別シェア

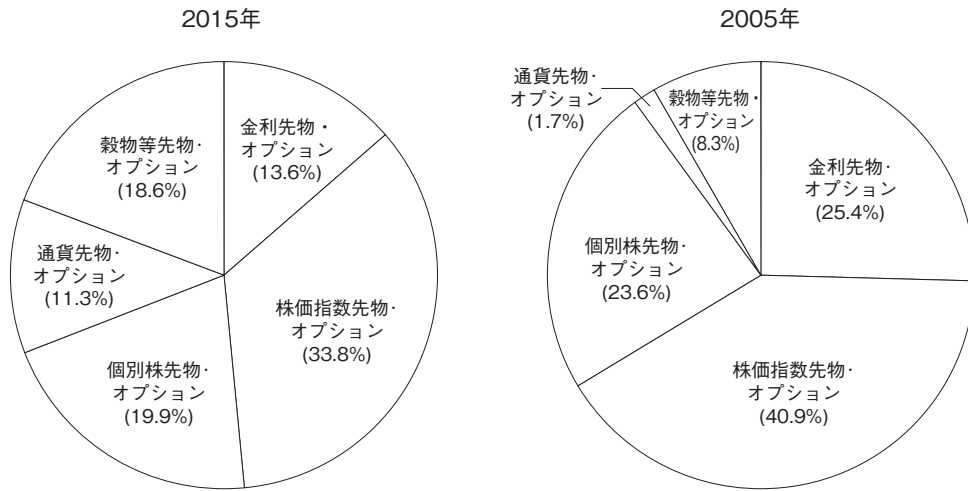


図3 店頭デリバティブ取引残高

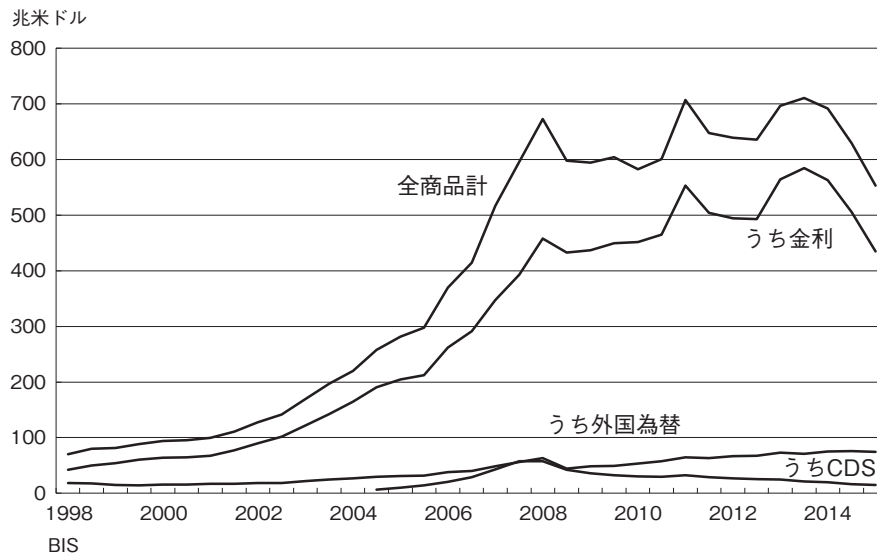


図4-1 CMEグループ金利・債券先物オプション出来高と比率

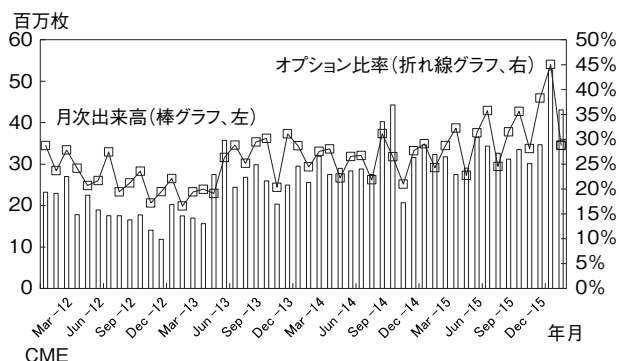


図4-2 CMEグループ通貨先物オプション出来高と比率

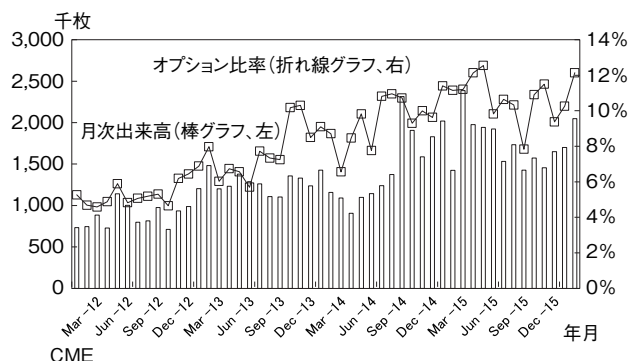
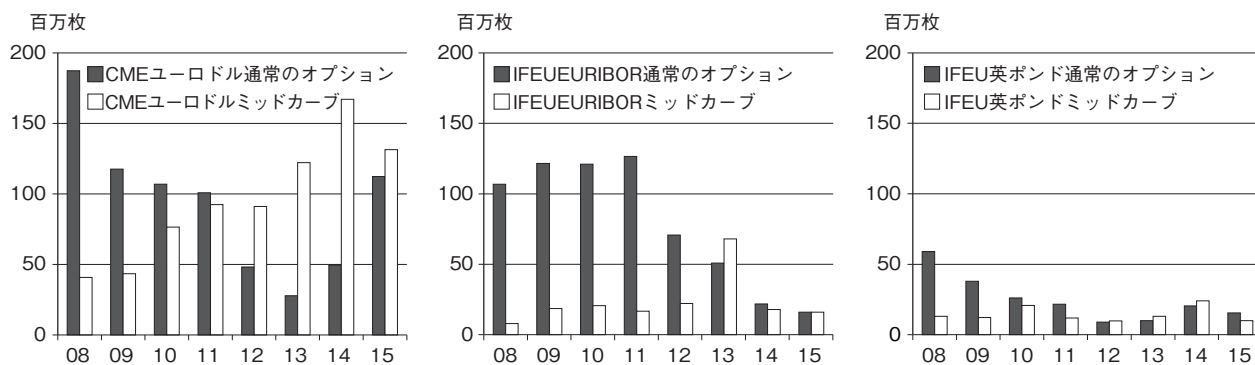


図5 ミッドカーブ・オプションと通常のオプションの出来高比較



④ 通貨先物・オプション

HKFE（参入時期2012年12月）、SGX-DT（同2013年11月）、CMEE（同2014年4月）、Eurex（同2014年8月）、TAIFEX（同2015年7月）、IFS（同2015年11月）等がFX市場に新規に参入しています。また、中国人民元の通貨先物が新規に上場されています。2015年の先物とオプションを合わせた出来高は、それぞれHKFEが26万枚（うち人民元26万枚）、SGX-DTが420万枚（同25万枚）、CMEEが62万枚（同なし）、Eurexが2万枚（同なし）、TAIFEXが115万枚（同115万枚）、IFSが422枚（同422枚）です。このほか、MOEX（2015年3月上場）（2015年出来高3万枚）、KRX（2015年10月上場）（同1735枚）及びJSE（同6万枚）が人民元の先物を上場しています。

2005年に約50%あった通貨先物・オプションにおけるCMEの世界のシェアは7.9%に減少しました。

b. 取引所・商品別出来高

取引所別には、表1のように、第1位がNSEでした。1億枚を超えている取引所は、30（2014年は31）あります。

※ 主要取引所の主要商品の概要については、会報本号「海外金融先物市場の主要金融先物・オプション商品の概要」をご参照ください。

これらの金融・証券を取引する取引所のほか、コモディティのみを取引する取引所が16あり、うち2015年の出来高が1億枚を超える取引所は、中国の鄭州（2015年出来高10億7034万枚、前年比58.3%増）、大連（同10億5406万枚、37.0%増）、上海（同10億5049万枚、24.7%増）、米国NYMEX（同5億8522万枚、18.2%増）、インドMCX（同2億1635万枚、61.8%増）、LME（同1億6954万枚、4.3%増）です。

表1 年間出来高1億枚以上の取引所

(単位：枚、%)

	2014年	2015年	前年比増（減▲）
1. NSE	1,880,363,732	3,031,892,784	61.2%
2. CME	1,775,988,957	1,749,610,948	▲1.5%
3. Eurex	1,491,581,004	1,672,658,058	12.1%
4. MOEX	1,413,249,770	1,658,730,074	17.4%
5. CBOT	1,171,499,884	1,196,948,856	2.2%
6. CBOE	1,193,388,385	1,043,031,600	▲12.6%
7. IFEU	933,019,034	901,659,951	▲3.4%
8. KRX	677,765,128	794,935,326	17.3%
9. BM&F	630,384,723	692,726,202	9.9%
10. BOVESPA	790,094,482	665,866,655	▲15.7%
11. Nasdaq PHLX	617,770,938	623,514,666	0.9%
12. BSE Bombay	730,173,169	614,894,523	▲15.8%
13. JSE	299,742,584	488,515,983	63.0%
14. ISE	481,279,337	482,171,761	0.2%
15. BATS	201,985,667	396,415,424	96.3%
16. NYSE Arca	438,869,148	381,515,438	▲13.1%
17. IFUS	364,250,670	365,433,350	0.3%
18. 日本取引所	309,732,384	361,459,935	16.7%
19. NYSE Amex	473,742,797	344,463,910	▲27.3%
20. CFFEX	217,581,145	321,590,923	47.8%
21. NASDAQ Options Market	386,177,089	286,845,485	▲25.7%
22. TAIFEX	202,227,653	264,495,660	30.8%
23. MIAx	134,535,972	252,605,427	87.8%
24. HKFE	142,439,039	189,824,363	33.3%
25. SGX-DT	117,435,751	175,951,393	49.8%
26. Euronext	144,058,876	135,515,683	▲5.9%
27. ASX 24	119,484,968	129,486,357	8.3%
28. ISE Gemini	126,154,309	117,616,072	▲6.8%
29. ASX	125,724,466	106,556,137	▲15.2%
30. BOX	98,486,620	103,268,442	4.9%

※ 金融・証券先物・オプションを上場していない取引所を除き、各取引所の出来高には穀物・金属等の非金融・証券先物・オプションを含みます。

表2 商品種類別の全取引所合計出来高

(単位：枚、%)

	2014年	2015年	前年比増（減▲）
金利先物・オプション	3,293,164,521	3,251,257,586	▲1.3%
通貨先物・オプション	2,122,783,609	2,784,884,902	31.2%
株価指数先物・オプション	7,338,870,063	8,342,860,436	13.7%
個別株先物・オプション	4,931,561,737	4,927,935,478	▲0.1%
金融・証券先物・オプション合計	17,686,379,930	19,306,938,402	9.2%
農産物、エネルギー、金属先物・オプション	3,792,554,455	4,604,324,523	21.4%
その他	353,997,195	802,241,236	126.6%
総合計	21,832,931,580	24,713,504,161	13.2%

表3 年間出来高1億枚以上の商品

(単位：枚)

	2014年	2015年
1. S&P CNX Nifty先物オプション (NSE)	972,738,636	1,765,858,934
2. 米ドル・ルーブル通貨先物 (MOEX)	656,476,373	903,374,140
3. ユーロドル預金 (3 ヶ月) 先物 (CME)	664,433,493	586,913,126
4. KOSPI200オプション (KRX)	462,010,885	488,009,055
5. E-Mini S&P500先物 (CME)	425,020,210	429,803,221
6. 米ドル・ルピー通貨先物 (NSE)	294,069,368	358,801,689
7. Euro STOXX 50先物 (Eurex)	293,837,558	341,824,375
8. T-Note (10年) 先物 (CBOT)	340,485,319	328,341,066
9. 銀行間金利 (1日) 先物 (BM&F)	286,125,664	309,308,981
10. Euro STOXX50オプション (Eurex)	241,254,907	299,881,600
11. CSI300株価指数先物 (CFFEX)	216,658,274	267,007,814
12. 米ドル・ルピー通貨先物 (BSE)	171,642,176	258,083,484
13. 日経225ミニ先物 (大阪取引所)	199,121,967	247,159,359
14. ユーロドル預金 (3 ヶ月) 先物オプション (CME)	216,638,726	243,652,714
15. S&P500株オプション (CBOE)	223,798,536	236,532,325
16. 米ドル・ルピー通貨オプション (NSE)	98,750,882	216,130,236
17. Taieex先物オプション (TAIFEX)	151,620,546	191,513,144
18. T-Note (5年) 先物 (CBOT)	196,429,135	190,707,727
19. IDX先物 (JSE)	71,222,978	184,454,395
20. RTS先物 (MOEX)	243,320,038	184,124,166
21. EURO-BUND先物 (Eurex)	179,136,822	177,107,346
22. IDX 配当先物 (JSE)	62,838,045	175,522,860
23. S&P Sensex指数オプション (BSE)	439,090,333	172,389,921
24. 米ドル・ルピー通貨オプション (BSE)	32,110,966	170,311,114
25. 英ポンド金利 (3 ヶ月) 先物 (IFEU)	149,357,479	146,337,942
26. CBOEボラティリティ指数オプション (CBOE)	159,369,660	144,440,290
27. CNX Nifty指数先物 (NSE)	74,236,766	128,656,346
28. Bank Nifty指数オプション (NSE)	84,347,528	127,694,954
29. EURO-Bobl先物 (Eurex)	113,554,369	118,963,514
30. EURIBOR (3 ヶ月) 先物 (IFEU)	127,427,642	110,151,562

※ 商品ごとに1枚当たりの取引金額が異なるので、取引金額ベースの順位は大きく異なります。例えば、KOSPI200オプション1枚の取引金額は、約10万ドル（2012年3月9日以前は約2万ドル）で、ユーロドル預金（3 ヶ月）先物の約10%、日経225オプションの約70%です。NSE及びMSEIの米ドル・インドルピー先物の1枚の取引金額は1,000ドルで、CMEの通貨先物の約1%です。

※ 個別株先物、個別株オプション及びETFを除きます。

※ オプションにはミッドカーブ・オプションを含みます。

(2) 店頭取引

a. 店頭デリバティブ取引残高

BISがG10及びオーストラリア、スペイン、スイ

スの13 ヶ国の主要銀行を対象として半年ごとに調査する世界の店頭デリバティブ取引残高（想定元本ベース）は、図3のように、調査が開始された1998年6月末から2013年6月末の711兆ドルまで増加を続

けた後、大きく減少し、2015年6月末は553兆ドルに減少しています。但し、国際スワップ・デリバティブ協会（ISDA）によれば、バーゼルⅢレバレッジ比率の新資本要件の導入及び圧縮技術の革新により、圧縮サービスの利用が急速に拡大しており、圧縮がなければ、2015年6月末のIRD想定元本残高は、162%大きくなっているはずとのことです。

外国為替は2014年6月末以後75兆ドル程度で横這いです。クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）は、ピーク時の2007年12月の57兆ドルから2015年6月の15兆ドルに減少しています。

b. 米国スワップ取扱実績

先物業協会（FIA）が集計・公表したスワップ執行施設（SEF）の2015年1月5日から12月31日までの取扱実績（想定元本）は、金利スワップが、集計対象12社、90,313十億ドル（前年比13.2%増）、FXが同10社、8,903十億ドル（同6.2%増）、CDSが同9社、7,006十億ドル（同3.6%増）、全商品で106,200十億ドル（同11.9%増）でした。

(3) グローバルネットワーク構築とグループ化

世界の主要先物取引所がグローバルなネットワークを構築するには、①相互上場・相互アクセス等の提携戦略、②取引所同士の合併・買収・合併、③独自のネットワーク拡大、④コロケーション施設利用、⑤同一商品を上場してシェアを奪い取るなどがあります。最近では、①のうち、ローカルにはすでに大きな流動性がある株価指数をその取引所と提携して国際的ネットワークに乗せることや④コロケーション施設の利用が行われています。

有力商品の相互上場・会員の相互アクセスは、1984年のCMEとSGX-DTの相互決済協定や1993年のCMEとMATIF（現在のEuronextデリバティブ・パリ市場）の相互アクセスなど盛んに行われましたが、2000年代になって合併・買収が盛んになり、買

収ブームとも言うような現象が生じました。ICEによるNYSE Euronext買収（2012年12月）及びSMX買収（2013年11月）の後、DBAGとLSEGとの合併が合意されました（2016年3月）。

以前の提携は、電子通信技術が発達し始めた時期で、同一の取引システムを使用することで相互アクセスを円滑に行うことができ、取引の活発化につながるというテクノロジー主導提携でした。一方最近の提携は、提携先の市場ユーザーや得意分野への進出への玄関口として利用することなど営業戦略主導提携となっています。

a. 取引所のグループ化

取引所統合の結果、表4のような大きなグループが形成されました。10億枚以上の1.～6.だけで、コモディティ等を含めた全世界の出来高の約46.1%（2014年53.4%）を占めます。

表4 主要グループの出来高

(単位：枚、%)

グループ	2014年	2015年	前年比増(減▲)
1. CME (CME, CBOT, NYMEX)	3,442,770,142	3,531,776,304	2.6%
2. ICE (NYSE Arca, NYSE Amex, IFUS, IFEU, IFCA, IFS)	2,215,557,994	1,998,810,416	▲9.8%
3. DBAG (Eurex, ISE, ISE Gemini)	2,097,975,470	2,272,445,891	8.3%
4. BM&FBOVESPA (BM&F, BOVESPA)	1,420,479,205	1,358,592,857	▲4.4%
5. CBOE (CBOE, CFE, C2)	1,325,391,523	1,173,934,104	▲11.4%
6. NASDAQ (Nordic, PHLX, Nasdaq Options, Nasdaq Boston, Commodities, NLX)	1,147,450,449	1,045,646,992	▲8.9%
7. HKEx (HKEx, LME)	319,590,751	359,364,547	12.4%
8. ASX (ASX, ASX24)	245,209,434	235,993,094	▲3.8%
DBAG・LSEG (上記3. + LSEDM + B.Italy)	2,148,538,161	2,321,325,134	8.0%

b. 取引所間の合併・買収の最近の動向

最近の取引所・清算機関間の合併・買収には、次のようなものがあります。

- ① DBAGグループの欧州エネルギー取引所(EEX)がバリのPowernextの55.8%株主になりました。両取引所のガス部門が統合され、PowernextがEEXのPEGASのガス部門を運営します。(2015年1月)
- ② BATSがHotspot FXを買収し、店頭外国為替市場に参入します。(2015年1月)
- ③ CEESEGがリュブリャナ証券取引所をザグレブ証券取引所に(2015年7月)、ブダペスト証券取引所をハンガリー・ナショナル・バンクに(2015年11月)売却しました。
- ④ NASDAQは、Chi-X GlobalからChi-X Canadaを買収しました。(2016年2月)
- ⑤ DBAGとLSEGが、合併合意。(2016年3月)
- ⑥ NASDAQがISEをDBAGから買収することで合意し、同時にOCCの持株比率を20%から40%に増やします。

c. 取引所間の提携

最近の取引所間の提携には次のようなものがあります。

- ① KRXとCMEが提携し、KRXの米ドル／韓国ウォン先物がGlobexで取引されます。(2014年12月)
- ② Borsa Istanbulは、LMEからLMEが保有するLCH.Clearnet株(2%)を購入し、LMEとその親会社HKExと市場データのパートナーシップを形成することで合意しました。(2015年3月)
- ③ LSEGは、Borsa Istanbulと提携し、LSEDMによるトルコBIST30株価指数先物・オプションの取引を開始しました。(2015年9月) 清算はLCH.Clearnetが行います。

d. 合併取引所の設立

次のような合併取引所が設立されています。

- ① DBAGは、SSE及びCFEXとともにCEINEXを設立し、2015年11月に人民元建てETFの取引を開始しました。(4.(4)c. ②参照)
- ② LSEG、CBOE及び多くの主要投資銀行がCurveGlobalを設立しました。(2015年10月)(4.(1)c. 参照)

(4) 電子システムのアウトソーシング

電子取引が始まった1990年代には、各取引所が自前の電子取引システムを開発していましたが、最近

では、外部のシステム（NASDAQ OMX（以下「NASDAQ」）のX-Stream／Gemini（取引執行）、LSEGが開発したMillenniumIT／UnaVista、パリ証券取引所が開発したNSC、Euronextが開発したUniversal Trading Platform（UTP）等）を購入する場合がほとんどです。また、清算・取引監視システムの外部からの購入も行われています。

a. NASDAQ

NASDAQの取引、清算、取引監視のシステムは、世界で100以上の取引所・清算機関等で採用されています。

2015年には、ポーランド・ワルシャワ商品清算機関（IRGIT）（X-Stream清算システム）（2015年4月）、シュツットガルト取引所（Genium INET）（2015年10月）、メキシコの新設取引所Bolsa Institucional de Valores（BIVA）（X-Stream取引システム）（2015年11月）、イスタンブール取引所（取引・清算、市場データ管理、指数計算、市場監視等）（2015年12月）、テルアビブ取引所（Genium INET）（2016年1月）、ASX（Genium INET）（2016年3月）が導入合意又は稼働開始しています。

NASDAQは、取引・清算システムのほか、取引監視システム（SMARTS）も世界で52を超える取引所／規制機関が利用しています。2014年5月には、FX取引の取引監視に対応したSMARTSを開発しました。SMARTSは、日本卸電力取引所（JEPX）（2015年4月）（2015年秋）、メキシコBIVA（2015年11月）、ナイジェリア証券取引所（2016年1月）が導入を決定又は稼働開始しています。メキシコ証券取引所（BMV）は、アルゴ取引及び高頻度取引が増加したため、従来の内部開発の取引監視システムをNASDAQのSMARTSに置き換えます（2015年2月）。

ASXは、NASDAQの取引後リスク管理ソリューションSentinel Risk Manager（SRM）を選択しました。SRMは、即時証拠金計算及び関連顧客リスク管理などの単一・即時のリスク管理を行います。

（2015年7月）

日本では、日本取引所（JPX）（Genium INET）、大阪取引所のデリバティブ売買システム（J-GATE）及び東京工業品取引所がNASDAQの取引システムを使っているほか、JPXがリアルタイムの市場監視システムSMARTS Market Surveillance及び取引前リスク管理機能TradeGuard、ともにNASDAQのテクノロジーを導入します。

b. MillenniumIT／UnaVista

LSEGのMillenniumITは、ロンドン証券取引所、イタリア取引所、LSEDM、LME、Tullett Prebon、JSE、SGX、HKEx等に取引システム等を提供しています。インドのNCDEXがデリバティブ及びスポット市場の中核技術インフラ（Millennium Exchange）の導入を決定（2015年2月）し、カナダの新証券取引所Aequitas Neo（2015年3月）及びペルー・リマ証券取引所（2015年5月）は、MillenniumITを使って取引を開始しました。LSEGの取引情報蓄積技術UnaVistaは、モロッコ中央証券預託機関が導入しました（2015年5月）。LSEGのMillennium PostTradeは、SGXがその証券清算に採用・稼働開始しました。（2016年2月）

c. NSC、UTP

NSCは、1996年、パリ証券取引所が開発しました。採用する取引所は、BM&FBOVESPA、アンマン、バイルート、カサブランカ、マスカット、チュニス、フィリピン等の証券取引所です。NSCは、バージョンアップしてきましたが、2015年にそのメンテナンスを終了します。Euronextの現物市場は、2009年、UTPに移行しました。

d. LIFFE CONNECT

LIFFE CONNECTを採用していた取引所は、金融取（金利先物等取引）が自社開発の次期取引システムに、東証（先物・オプション取引）が大阪取引

所のJ-GATEに切り替えました。Euronextデリバティブ市場及びIFEUは、2013年にUTPに移行し、IFEUは、さらに2014年にICEの取引システムに移行しました。

e. SOLA

MXは、2013年11月、能力を向上させたデリバティブ取引システムSOLAを導入しました。新システムは、取引反応時間が従来と比べほぼ300%速い460マイクロ秒。電文（メッセージ）伝達量は、1秒あたり100,000の価格提示数に対応し、従来の約2倍です。SOLAは、MXのほか、カナダ・デリバティブ清算会社（CDCC）及びMXが過半数を所有するBOX、LSEDM、オスロ取引所及びイタリア取引所の各デリバティブ取引に使用されています。

f. Xetra / M7

DBAGが開発したXetraは、アイルランド、ウィーン、ブルガリア、ブダペスト、プラハ及び上海の証券取引所で導入されています。

DBAGは、コモディティ取引用にM7を開発し、シンガポールの取引所ClearTrade、ロンドンのブローカー Freight Investor Services、ノルウェーのパルプ及び紙の取引所NOREXCO ASAが2015年に稼働開始しました。この他、ハンガリー電力取引所がDBAGの取引システムM7を選択しました。（2015年6月）アイルランド証券取引所は、DBAGの市場監視システム「DBAG市場データ+サービス」を導入します。（2015年6月）

g. KRXとJPX、アジア各国の取引所を支援

KRXは、2005年以降、ラオス、カンボジア、ベトナム及びマレーシアのアジア各国の取引所の新設や取引システム開発を支援してアジア各国の取引所の新設や取引システム開発に協力しています。

2011-2012年にフィリピンの資本市場安全会社及びSECに現物市場監視システムを輸出し、タイ証券取

引委員会（SEC）に現物及びデリバティブの市場監視システムを輸出する契約を締結しました。（2015年1月）

JPXは、ベトナム・ハノイ証券取引所によるデリバティブ市場設立及びミャンマー・ヤンゴン証券取引所開設（大和証券とともに）を支援しました。（2015年12月）

(5) 店頭デリバティブ取引規制

G20各国は、2009年の声明に基づき、金融危機再発防止のため、店頭デリバティブ取引について、市場全体の決済リスク並びに金融機関、証券・先物業者及び投資家等の市場参加者のリスク負担を抑制する規制が提案・実施されています。（米国は2.(4)を、EUは4.(2)を参照）

市場では、上記規制に対応して、店頭デリバティブ取引を取引所に取り込もうとする仕組み（先物化）が開発されています。（先物化については、会報第104号11頁参照）

a. 証拠金要件と自己資本規制

リスク軽減の方法としては、証拠金制度と自己資本規制があります。前者は債務不履行者負担（defaulter-pay）の制度と言われ、債務不履行の際、債務不履行者が提供した担保を使って損失を回復することにより生存者を保護するものであり、後者は、生存者負担（survivor-pay）の制度であると言われ、生存者自身の財産的基礎を使って、損失に充当するものです。

証拠金のうち、当初証拠金は、取引相手が債務不履行の際に、デリバティブ取引を再構築するまでに想定される将来にわたるリスクをカバーし、変動証拠金は、現在のリスク（すでに発生している時価変動）をカバーします。

b. 非清算デリバティブに対する証拠金要件

非清算デリバティブに証拠金要件を設けることは、主に、①システミックリスクの減少、及び②中央清算の促進の2つのメリットがあります。

① G20合意及びBCBS-IOSCOによる規制提案

G20が改革プログラムに非清算デリバティブへの証拠金要件を加えることに合意し（2011年）、作業部会が提案や意見募集を行った後、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）及び証券監督者国際機構（IOSCO）が「非清算デリバティブに対する証拠金要件」と題する最終案を公表しました（2013年9月）。新証拠金要件は、2015年12月1日^{※1}から月末平均想定元本3兆ユーロ超のグループについて実施開始され、2016年11月30日^{※2}まで、徐々に少ない月末平均想定元本のグループに対しても実施されます。

※1 2016年9月1日に変更されました。（2015年3月）

※2 2017年8月31日に変更されました。（2015年3月）

② EU、非清算外国為替取引に証拠金預託を提案

欧州監督機構（ESA）^{*}は、EU規則648/2012（欧州市場インフラ規制（EMIR））第11条(15)に基づく集中清算されない店頭デリバティブ取引における取引相手（日米と異なり、事業法人も含みます）についてのリスク管理手続き（証拠金要件）に関する規制上の技術基準について市中協議しました。（2014年4月）

ESAは、第1回目の市中協議の結果を受けて、第2回目の市中協議を行いました。（2015年6月）

※ 欧州銀行機構（EBA）、欧州証券市場機構（ESMA）及び欧州保険職業年金機構（EIOPA）

③ CFTC、非清算スワップの証拠金要件提案を認可

商品先物取引委員会（CFTC）は、商品取引所法第4s条(e)に基づき、スワップ・ディーラー（SD）及び主要スワップ参加者（MSP）で、他の規制機関^{*}による規制を受けていない者（CSE、covered swap entity）に対する(i)CSEとSD又はMSP間の取引及び(ii)CSEと金融エンド・ユーザー（非清算

スワップの想定元本総額が80億ドルを超える者）間の取引についての非清算スワップ(5000万ドル以上)の証拠金要件（当初及び変動証拠金要件）（当業エンド・ユーザーによる取引には適用されない）に関する最終規則を認可しました。（2015年12月）当初証拠金要件は2016年9月1日施行、変動証拠金要件は、2016年9月1日（最も大きな参加者）及び2017年3月1日（その他）施行です。

※ 連邦準備制度理事会（FRB）、通貨監督庁（OCC）、農業金融局（FCA）、連邦預金保険会社（FDIC）又は連邦住宅金融局（FHFA）

c. BIS、外国為替市場の行為規制基準・原則強化の作業を開始

BISは、外国為替市場における行為規制基準及び外国為替原則を強化するための外国為替作業部会（FXWG）を設置し、作業を開始しました。FXWGの主要目的は、単一のかつグローバルに共通の行為規制基準及び原則の制定を準備し、これらの基準及び原則の遵守を促進することです。行為規制はグローバルなプロのFX市場の全ての部分をカバーします。（2015年7月、規則作成目標は、2017年5月）

d. 建玉の圧縮（compression）

① LCH.Clearnetは、そのSwapClearで、2015年の1月1日の金利スワップ、金利先渡取引（FRA）及びオーバーナイト指数スワップ（OIS）の想定元本残高を362兆ドルから現在の254兆ドルまで107兆ドル圧縮させました。

② CMEグループは、TriOptimaのtriReduce圧縮サービスと共同して最初の多国籍圧縮サイクルを完了しました。CMEグループIRS清算会員9社が参加し、グロスの想定元本2.2兆ドルを圧縮しました。

(6) ビットコインの規制とデリバティブ取引

a. 規制

① BIS-CPMIの報告書

BISの決済・市場インフラ委員会（CPMI）は、デジタル通貨に関し、(i)その特徴と利用、(ii)その発展に影響する要因（供給要因、需要要因、規制の役割）、(iii)デジタル通貨の中央銀行と分散化された決済の仕組み（決済制度における中央銀行の役割から生じる課題、金融安定と金融政策、金融市場インフラへの影響、より広い金融業者及び市場への影響、中央銀行通貨発行収入、金融政策、中央銀行によるデジタル通貨発行の可能性）について報告書を出しました。（2015年11月）

② 米国NYDFSによる取引所設立の認可

ニューヨーク州金融サービス局（NYDFS）は、Mt. Goxの破たん後の2014年3月に、仮想通貨取引所の監視を強化するため、既存のニューヨーク銀行法に基づき仮想通貨取引所の免許申請を受理する手続きを定める公的命令を発しました。

仮想通貨業務に関する規則が6月24日に施行され、仮想通貨取引所は、2015年6月の最終NYDFS BitLicense規制枠組の要件に適合しなければなりません。すでに当該業務を行っている業者には、45日の移行期間があります。

NYDFSは、ニューヨーク銀行法に基づく最初の設立認可書をitBit Trust Company, LLCに交付（2015年5月）、Circle Internert Financialに最初のBitLicense申請認可（2015年9月）、ニューヨーク市に設立されたビットコイン取引所であるGemini Trust Company, LLCにニューヨーク銀行法に基づき設立認可書（Charter）を交付（2015年10月）しました。

③ 英ギャンブル委員会による説明

英ギャンブル委員会は、そのFAQで、ビットコインについて次の説明を行いました。(i)違法に英国の消費者にギャンブル施設を提供する業者につい

て懸念していること、(ii)本拠地がどこであるかに関わらず、同委員会の免許が必要であること、(iii)無免許で英国内で金銭又は金銭の価値があるもの（money's worth）の懸賞をオファーする多くのウェブсайт運営者に手紙を発出したこと、(iv)ビットコインは、金銭の価値があるもののカテゴリに含まれ、従って英国内のギャンブラーにこの施設をオファーする運営者は、免許取得が必要であり、さもなければ違法行為を行っていることになること。（2015年6月17日）

④ オーストラリアでのビットコインの取り扱い

オーストラリアの上院経済照会委員会（SERC）は、物品・サービス税（GST）の取り扱いについて、ビットコインのような暗号化技術に基づく仮想通貨（cryptocurrency）を通貨（currency）とみなすことを勧告しました。オーストラリアでは、2014年12月17日、オーストラリア税関局（ATO）が、SERCによる問合せに対し、その決定案（draft ruling）において、ビットコインのような仮想通貨は、マネーの一種であるとは認められないとの見方に基づき、GSTの対象であるとの解釈を示していました。（2015年8月）

⑤ CFTC／SECによる処分

(i) CFTCは、ビットコインのオプションを、商品取引所法第4c条及びCFTC規則第32条のオプション取引に関する規定、さもなければスワップに関する規定、あるいはCFTC規則第32.3条に規定する「トレード・オプション」免除規定を遵守しておらず、不法に販売したとして無登録業者及びその役員に取引基盤の運用停止を命令しました。本命令は、無登録のビットコイン・オプション取引基盤に対する初めての処分であり、CFTCは、初めて、ビットコイン及び他の仮想通貨を商品取引所法によりカバーされるコモディティであると定義しました。（2015年9月）

(ii) CFTCは、ビットコインのNDFの架空取引及びあらかじめ仕組まれた取引の禁止制度を実施しな

かったことで暫定SEFであるTeraExchange LLC (Tera) を告発しました。(2015年9月)

- (iii) 証券取引委員会 (SEC) は、仮想通貨ですぐに儲かると投資家を騙す出資金詐欺を行ったとして2つのビットコイン採掘会社 (Bitcoin mining company) とその設立者を告発しました。(2015年12月)

b. ビットコインのデリバティブ取引

- ① 米国のTeraExchange LLCは、CFTCから、規制当局から認可を得たビットコインのデリバティブとしては初めてとなるビットコインのデリバティブ取引及びスポットのビットコイン価格指数の認可を得て (2014年9月)、取引を開始しました。
- ② NADEXがビットコインのバイナリー・オプションを上場しました。(2. (2) e. ④参照)
- ③ NASDAQストックホルムは、ビットコインを原商品とし、追跡するBitcoin Tracker Oneを上場しました。(2015年5月)

(7) スイスフラン・ショック

スイス国立銀行は、2015年1月15日、スイスフランの対ユーロ為替レート上限CHF1.20を継続しないと発表しました。同時に、一定額を超える預金口座残高の金利を0.5%下げ、-0.75%にしました。それは、3ヵ月Liborの目標金利幅を現行幅-0.75%及び0.25%から-1.25%及び-0.25%に動かすこととなります。これによりスイスフランが急騰し、顧客が損失相当額を支払わないことによる損失によりAlpari UK社が破綻したほか、いくつかのFX業者で大きな損失が出たほか、金融オンブズマン (FOS) の決定に従い、顧客の約定価格の調整を行った例もありました。

スイスフラン・ショック後、FX業者の自己資本、リスク管理の強化等が図られました。(2. (4) c. ②及び③参照)

(8) 高頻度取引、相場操縦、指標算出の透明化

a. 高頻度取引

先物取引所では、高頻度取引 (HFT、high frequency trading) の割合が増加しています。高頻度取引は、自動取引システムにより発注し^{*}、大きな数量、小さな注文規模 (多くの件数)、薄利、低い証拠金率、短い応答時間 (latency) (ミリ秒で測られる取引執行時間を有する) 及び短いリスク保持期間 (典型的には、5秒よりもずっと短い、日をまたぐことはない) で行われます。そのため、高頻度取引は、主に最も流動性のある商品において行われます。

^{*} 人的介入はなく、事前に決めた市場状況になると自動的に発注されます。プログラム取引又はアルゴリズム取引ともいいますが、その場合は、リスク保持時間が長くなることがあります。

b. 高頻度取引への各国・取引所の対応

① 自動取引規則案

CFTCは、指定契約市場 (DCM) での自動取引を包括的に規制する規則 (自動取引規則又はレギュレーションAT) 案を意見募集しました。(2015年11月) 同規則は、自動取引に対する米国規制制度を強化するための一連のリスク管理、透明性措置等の安全装置を定めます。リスク管理については、(a) アルゴリズム取引システムを使用する市場参加者 (ATパーソン)、(b) ATパーソン顧客について清算会員先物業者 (FCM) 及び(c) ATパーソンの注文を執行するDCM、に対するリスク管理その他の要件を提案します。同規則はまた、現在はCFTCに登録されていない一定の自己勘定取引トレーダー (DCMへの直接電子アクセスを通してアルゴリズム取引を行う自己勘定トレーダー) の登録を求めることを提案します。同規則はまた、DCMにおける市場参加者による自己取引防止ツールの使用を求め、一方独立した決定権限者を持つ口座から生じる取引を認めます。加えて、同規則案は、DCMに取引付

合せ基盤の規則又は知られる特質を公表させることにより、DCM電子取引付合せ基盤の透明性を向上させるよう設計されています。CFTCは、全てのATパーソンが登録先物協会（RFA）の会員となることを求め、RFAには、この種類の会員のためのアルゴリズム取引に関する会員規則を考慮することを提案します。

② SEC、アルゴリズム取引担当者に登録義務

SECは、金融取引業規制機構（FINRA）規則（NASD規則）第1032条（外務員登録の区分）を改正して、アルゴリズム取引戦略[※]の設計、開発又は改良を主に担当する証券業者の外務員等（associated person）及びその日常業務の監督者に証券トレーダーとしてFINRAへの登録を義務化する申請を認可しました。（2016年4月）それらの担当者及び監督者は、証券取引資格試験に合格し、その後の継続研修を受けなければなりません。この登録要件は、最終的に取引所又は店頭に送信される注文及び注文関連電文に適用されます。

※ 注文又は注文に関連する送信若しくは取消し等の電文を発する又は送信する自動システムをいいます。但し、全体として受け取った注文を市場センターに送信するだけの自動システムは含みません。

③ CMEグループ、妨害行為禁止規則を制定

CMEグループは、2014年9月15日施行で、新規則第575条（妨害行為禁止）を制定しました。同条は、次のように規定します。「全ての注文は、善意の取引を執行する目的で発出されなければならない。加えて、全ての違法ではない電文は、合法的な目的で誠実に発出されなければならない。（会報第104号15頁参照）」

④ MiFID IIの規定

MiFID IIは、自己勘定で取引し、所謂「高頻度アルゴリズム取引技法」と呼ばれるものを使用する者が、業許可を受け、MiFID II管轄の他の投資業者と同じく、規制監視の対象となることを求めます。（ESMAによるHFTの定義については、会報第104号14頁参照）

⑤ 英国、HFTユーザーにも証明制度

FCAは、業者のより幅広い役職員を新行為規範の対象とする上級管理者及び証明制度（SM&CR、Senior Manager and Certification Regime）を新たに制定します。（2016年6月施行）それらの役職員には、HFT又はアルゴリズム取引を行う者を含むホールセール市場取引業務に携わる者を含みます。（2016年9月実施予定）

⑥ フランスの規制

フランス金融市場機構（AMF）は、MiFID IIに先んじて、HFTを規制する規則を制定しました。（2015年1月1日施行）Decree of 2012-957 August 2012は、HFTを0.5秒以下の間に連続する注文の送信、修正又は取消しを行うことを特徴とする注文自動処理システムを使って注文を習慣的に送信する行為と定義します。新規制は、フランスの発行体に係る有価証券の取引システムにのみ適用され、非居住者には、注文が直接Euronextパリ市場等のフランス国内の規制市場又はMTFに送られる場合を除き、適用されません。

⑦ ドイツの規制

ドイツでは、高頻度取引のリスク及び濫用防止に関する法（Act on the Prevention of Risks and Abuse in High-frequency Trading）が2013年5月に施行されました[※]。同法では、HFT業者の免許要件、注文対取引比率（OTR）及び過剰システム利用（ESU）手数料の導入並びにアルゴリズムにより発生する注文のフラグ要件等が規定されています。自己勘定で、次に掲げる3つの全てに該当する行為を行う業者は、HFT業者と定義されます。（i）応答時間を最小化する意図のあるインフラを使用すること（例えば、コロケーション、近接ホスティング又は1秒当たり10ギガバイトを超える高速度直接電子市場アクセス）、（ii）人の介在の無い注文発出、生成伝達又は執行、（iii）大量の日中の電文量（すなわち、1日平均7.5万）。

HFT参加者として取引に参加する者及びHFT参加者に直接電子アクセスを与える業者は、同法に基

づき、ドイツ国内に登録事務所を設置し、連邦金融監督庁（BaFin）から許可を受けなければなりません。アルゴ取引を行う投資業者、資産運用会社及び自主運営投資株式会社は、市場を破壊しないよう取引システムを構築しなければなりません。取引所及び多国間取引施設（MTF）は、価格変動が激しい時、取引所価格が規律正しく決定されることを確実にする適正な予防策を講じる必要があります。取引参加者は、発注量、修正及び取消し並びに実際に成立した取引の割合を適正に保つ必要があります。

※ OTR及びESUについては2013年12月、アルゴリズム・フラグ要件は2014年4月施行。

⑧ その他の国又は取引所の対応

高頻度取引の規制強化や監視のための負担が増大しており、その費用を賄うため、取引に対する課税や手数料増を求める動きもあります。ドイツ、イタリア、オスロ証券取引所、MOEX、Eurexにおける対応については会報100号11頁参照。

c. 相場操縦

① 相場操縦及び市場濫用指令

EUは、市場濫用に関する規則（No. 596/2014、市場濫用規則（Market Abuse Regulation））及び市場濫用の刑事上の罰則に関する指令（CSMAD）（2014/57/EU）を発出しました。（2014年6月）市場濫用規則の施行開始は2016年7月で、それまでに加盟国は、これらの規則及び指令を各国の法律に移し替えます。これまでの市場濫用指令（2003/6/EC）は、廃止されます。市場濫用指令（Market Abuse Directive、欧州指令2003/6/EC）については、会報第99号「米欧の相場操縦等規制制度と摘発事例」参照。

新ルールは、新取引システム、店頭取引及びHFT等の新テクノロジーの成長等の市場の発展に歩調を合わせ、コモディティ及び関連するデリバティブ市場の市場濫用との戦いを強化し、代表的指標（例えばLIBOR）の操縦を明示的に禁止し、規制当

局の調査及び行政上の制裁権限を強化します。CSMADは、全ての加盟国にインサイダー取引及び相場操縦に対する統一した刑事上の犯罪について定めることを求めることにより市場濫用規則を補足し、最も深刻な市場濫用犯罪について最大2～4年以上^{*}の投獄刑の刑事上の罰則を課すことを求めます。

※ インサイダー取引及び相場操縦は4年、不法な開示は2年。

② 内部告発制度

市場濫用規則（MAR）は、EU加盟国に、MAR違反の報告を促す有効な制度の制定を求めます。ESMAは、技術助言により、各管轄当局が、違反の報告のための専用の、独立した連絡先を設け、報告者の氏名、emailその他の連絡方法の詳細及び、できれば、報告の存在を秘密にすることにより報告の特定及び報告された者を保護することを求めます。MARはまた、新規事案の、MAR違反に関し行政若しくは刑事処分になり、その者が事前の報告義務を有さない情報提供者に報奨金を申し出る権限を加盟国に与えます。

d. 指標算出の透明化

① 米、英及びスイスの監督当局、外国為替指標レート操縦で大手銀行に罰金

外国為替指標レートを不正に操作したとして、CFTCは、米Citibank, N.A. (Citi)、英HSBC Bank Plc (HSBC)、米JPMorgan Chase Bank, N.A. (JP Morgan)、英The Royal Bank of Scotland plc (RBS)、スイスUBS AG (UBS) の5銀行に対し合計14億ドル（それぞれ3.1億ドル、2.75億ドル、3.1億ドル、2.9億ドル、2.9億ドル）、米通貨監督庁（OCC）は、Bank of America, N.A. (BOA)、Citi及びJP Morganの3銀行に対し合計9.5億ドル（それぞれ2.5億ドル、3.5億ドル、3.5億ドル）、英FCAは、Citi、HSBC、JP Morgan、RBS、UBSの5銀行に対し合計11億ポンド（17億ドル）（それぞれ2.2億ポンド、2.1

億ポンド、2.2億ポンド、2.2億ポンド、2.3億ポンド)、スイス金融市場監督機構 (FINMA) は、UBSに対し1.3億スイスフラン (1.4億ドル) の罰金を課しました。合計で約42億ドルの罰金となります。(2013年11月)

② CFTC、CDSの相場操縦及びLIBORの不正操作に罰金

CFTCは、JP Morganが、相場操縦を禁じるドット・フランク法による改正後の商品取引所法 (Section 6(c)(1)) 及びCFTC規則 (第180.1条) に違反して、CDSの取引において相場操縦的な手段を使った (London Whale) として1億ドルの罰金を課しました。(2013年10月) このほか、主な罰金は、LIBOR不正操作に関し、UBSに700百万ドル (2012年12月)、RBS及びRBS Securities Japanに325百万ドル (2013年2月)、ICAPに65百万ドル、LIBOR不正操作に関してRabo Bankに475百万ドル (2013年10月) があります。なお、LIBOR不正操作に関しては、前年度分として、バークレイズ銀行に13億ドルの罰金もあります。

加えて、CFTC及びFCAは、ドイツバンクにLIBOR及びEURIBORを不正操作・報告したとして、それぞれ8億ドル及び2.27億ポンドの罰金を課しました。(2015年4月)

③ CFTCとFCA、指標操縦等に罰金

CFTCは、バークレイズ銀行に外国為替指標レーターの操縦、虚偽報告及び他の銀行の操縦の手助けにつき、民事上の罰金4億ドル、米ドルISDAFIX指標スワップ・レーターの操縦及び虚偽報告につき、同じく1.15億ドルの支払いを命令しました。4億ドルの中には、バークレイズ銀行が調査の早い段階で解決させなかった分も反映されています。これで、バークレイズ銀行は、ISDAFIX、FX及びLIBORの指標濫用で、合計7.15億ドルのCFTC処分の対象となっています。FCAは、バークレイズ銀行にロンドンにおける外国為替業務における管理の怠慢で2.8億ポンドの罰金を課しました。管理の怠慢により、ト

レーダーが顧客、他の市場参加者及び広く英国金融制度よりもバークレイズ銀行の利益を優先させる行為を行う機会を与えました。そのような行為には、顧客や市場に不利となるような顧客の取引についての情報の不適切な共有、スポットFXレート of 操縦等があります。(2015年5月) なお、CFTCは、2014年11月11日、5銀行に対し合計14.75億ドルの罰金を課しています。(Citibank3.1億ドル、JPMorgan3.1億ドル、RBS2.9億ドル、UBS2.9億ドル、HSBC2.75億ドル)

④ FCA、7指標を監督対象に追加

FCAは、従来のLIBORに加え、新たに7指標 (SONIA (Sterling Overnight Index Average)、RONIA (Repurchase Overnight Index Average Rate)、ISDAFIX (近くICE Swap Rateに置換えの予定)、WMR (WM/Reuters)、ロンドン金固定 (近くロンドン地金市場協会 (LBMA) 金価格に置換えの予定)、LBMA銀価格、ICEブレント指数) を監督対象とします。施行は2015年4月1日。

⑤ LIBOR / EURIBOR算出者、金・銀価格値決め管理者の交代

ICE指標管理会社 (IBA、ICE BenchMark Administration Limited) は、2014年初、LIBORのデータ収集、算出、公表等の管理を英国銀行協会 (BBA) から引き継ぎました。(IBAについては4.(1)a. ④参照。)

LBMAは、IBAをLBMA金価格の管理者として値決めを行いました。(2015年3月) IBAは、これまで1919年9月以来使われてきた1日2回限られた数の銀行が集まって又は電話で決定する方法に代え、現物決済、電子でオークションにより取引し、ビッド及びオファーはリアルタイムで、価格は30秒ごとに公表します。

117年間行われてきた (直近では、ロンドン銀値決め市場有限会社 (LSFM) により) ロンドン店頭銀値決めが2014年8月14日に終了し、翌日からCMEグループ、トムソンロイター及びLBMAが開発し

た新値決め制度に移行しました。新制度では、LBMA銀価格競売は、毎日正午12:00にCMEグループが運営して行われ、トムソンロイターが事務管理します。価格は、1トロイオンス当たりの米ドルのほか、英ポンド、ユーロで表示されます。

EURIBORを算出するEBF（European Banking Federation）は、2014年6月20日、European Money Markets Instituteに名称変更しました。

(9) 投資家教育

投資家教育は、OECDによれば、「投資家が金融商品について理解を深め、情報や助言により技能と信頼を伸ばすことにより、どのような金融リスクと機会があるかを認識し、知識を得た上での選択を行い、どこに救済を求めるべきかを知り、さらに財務状況を改善する他の有効な行動をとるためのプロセス」です。投資家知識力（investor literacy）は、IOSCOによれば、「通常の投資家が、市場原則、取引、機関及び規制について有する理解」という概念としています。

a. IFIE及びIOSCO報告

投資家教育国際フォーラム（IFIE）が2005年に非営利民間組織として設立され、公・民の投資家教育提供者が集まり、世界の投資家教育プログラムの有効性の改善を行っています。FINRA、日本証券業協会（JSDA）等27機関が会員となっています。

IOSCOは、投資リスクに関する投資家教育についての健全な実務に関する最終報告書を発出し、健全な実務として次の事項を挙げています。（2015年9月）①一般投資家の考え方及び行動、さらには知識に影響を与えることに焦点を合わせることで、②一般投資家のニーズに対応した根拠あるアプローチをする取組みの開発、③対象者との交流の取組みをテストすること、④投資決定を行おうとしている人々に届き、連絡や相互の意見交換を行うための様々な

方法で促進される取組みの開発、⑤異なる対象群（例えば初心者と、より精通した投資家）及び異なる情報アクセス方法に合わせた明確なメッセージの送付、⑥興味を引く内容及び提供方法の利用、⑦金融市場における新しいテクノロジーの出現や発展に遅れない活動の立案、⑧該当する場合は、規制を補完して影響力を高める投資家教育の取組みの開発、⑨最初に評価の枠組みと尺度の開発、そして生産物及び成果の評価に努めること。

b. 米国のFLEC及び顧客保護基金

米国では、金融知識力・教育委員会（FLEC、Financial Literacy and Education Commission）が2003年公正・正確信用取引法（Fair and Accurate Credit Transactions Act of 2003）に基づき設置され、全米金融教育ウェブサイト（MyMoney.gov）の開発及び金融教育に関する全米の戦略開発を行っています。FLECは、財務長官が委員長となり、その他CFTC、SEC等19政府機関により構成されます。FLECは、①金融知識力促進の政府・民間の努力を促すこと、②連邦政府の金融教育努力の調整、③ウェブサイトの開設、④無料電話問い合わせ先の設置に焦点を合わせます。

米財務省の金融教育室（OFE）がFLECの作業を調整するほか、連邦準備制度等の連邦機関が提供する投資家教育プログラム等のリストを作成します。

SECの投資家教育・支援室（OIEA、Office of Investor Education and Advocacy）は、投資家が直面する問題及び疑問を取り扱う様々のサービスおよびツールを提供し、ウェブサイトInvestor.govを運営します。

FINRA投資家教育財団（FINRA Investor Education Foundation）は、十分なサービスを受けていない米国民にその人生の金融上の成功に必要な知識、技能及びツール並びに投資家教育に関連するプロジェクトに資金を提供します。

先物関係では、ドッド・フランク法第748条^{*1}に

基づき、内部告発者に対する報奨金（award）支払い^{※2}に使うために設置された回転基金（revolving fund）であるCFTC顧客保護基金^{※1}が設置されています。2015年9月末の残高は、2億7090万ドルです。CFTCは、顧客支援室（Office of Customer Outreach）を通して顧客教育を行います。

※1 証券関係は、第922条、SEC投資家保護基金

※2 先物関係は、詐欺若しくは法令違反行為から顧客を保護するための顧客教育のための費用にも充てられます。証券関係は、SEC総括監察官が行う証券取引法第4条(i)（reserve fund）の業務の資金の手当てにも充てられます。

c. CFTCによるキャンペーン

CFTCは、投資家が金融詐欺を特定し、自身を護るための新全米キャンペーンを2014年11月に開始しました。包括的なキャンペーンは、新ウェブサイト、全米に向けた広報及びビデオなどから構成されます。新ウェブサイトSmartCheck.CFTC.govは、金融業者の背景チェックができる研修用ツールです。今後、テレビや活字広告などにより、新ウェブサイトの利用などを広めて行きます。CFTCによる処分事由によれば、2010年～2013年に、少なくとも3万の投資家が金融詐欺の被害を受け、10億ドル超の損失を被っています。CFTCは、特に、未登録業者による詐欺が過半を占めており、業者が適切に登録、許可等を受けているかどうかチェックすることが詐欺の犠牲となることの減少につながる、としています。

d. CMEグループの投資家教育

CMEグループは、先物・オプション、模擬取引及び市場調査のためのオンライン・プラットフォーム「先物研究所（Futures Institute）」を開設しました（2015年1月）。先物研究所は、先物業界の提携先と協力して、市場参加者に先物取引の知識と情報源を提供することを目指し、そのクラスで最高の教育を提供します。先物研究所は、実況の指示、双方向研修モジュール、市場調査及び訓練をブレンドし

て提供します。参加者は、双方向のウェブサイトを通して、先物市場について学び、数多くの取引戦略に触れ、模擬取引でその力を試すことができます。先物研究所の中の「先物挑戦（Futures Challenge）」により、6つの資産クラス^{*}の中の最も流動性のある36の先物を双方向で6日間の模擬取引ができます。「先物挑戦」は、日曜日の米国中部標準時17:00（日本時間月曜日08:00）に開始します。

※ 株価指数、エネルギー、金属、FX、金利及び農産物。

e. 英国の投資家教育

英国では、金融サービス機構（FSA）^{※1}が2003年、英国の金融能力増進を目的として金融能力国家戦略（National Strategy for Financial Capability）を策定し、金銭助言サービス（Money Advice Service）^{※2}を2011年に開始しました。

※1 現在の金融行為機構（FCA）

※2 2010年以前はFSAの消費者金融教育部（CFEB）でサービスを提供しました。

f. シンガポールの投資家教育

全国学習研究所（NIE、National Institute of Education）が、2007年に教師のための金融知識力ハブを設置しました。

規制機関であるMASは、2012年に金融知識力研究所（IFL）設立のため資金提供しました。

g. SGXの投資家教育

SGXは、電子取引ゲームStockWhiz（株式の達人）とe-tutorialsで投資家教育を強化することとしました。StockWhizは、2015年4月1日から6月30日まで開催され、18才以上のシンガポール及び周辺国の居住者が参加でき、2,500Sドル相当の仮想通貨を与えられ、SGXに上場する株式、REITS及びETFの400を超える銘柄に投資します。総合最優秀者には3,000Sドル、各月の優秀者30名には各月100Sドルの報奨金が与えられます。このほか、e-tutorialsでは、SGXのウェブサイト1SGX Academy及びTradeHero

Appで学習することができます。SGXは、全国学習研究所（NIE）と協力し、対面学習及び電子学習により3万人超の教師の金融の能力と知識の増進を図ります。今後3年間で約4,000人の教師が教育を受けます。

SGXとUniSIMは、My First Stock Carnival@UniSIMでのNIBIs（Not Invested But Interested）（多くは学生）の投資教育・促進で協力します。（PR 10月15日）

SGXとCBOEは、アジアの投資家教育の一環として、共同でSGXにCBOEオプション研究所を設置しました。（2015年12月）

h. 韓国の投資家教育

韓国においては、2015年制度改革－デリバティブ市場の投資者保護の拡充の一環として、一般個人投資家に50時間模擬取引プログラムの提供、韓国金融投資協会（KOFIA）による30時間講座の開設などが実施されています。高リスク商品を取引する一般投資家には、これらの講座及び模擬取引を義務付け、それを修了した投資家が、3,000万ウォンを預託して、KOSPI200先物及び個別株先物を取引することを認められます。そうして1年を超えて先物取引を経験した投資家が、5,000万ウォンを預託してより複雑なデリバティブを取引することを認められます。

i. オーストラリアの投資家教育

金融知識力財団（FLF、Financial Literacy Foundation）が、より有効に金融知識力に関する取り組みを行う目的で、2005年に設立され、①学校教育課程への統合、②職業訓練課程への統合、③進行中の国の調査への委託、④既存情報へのアクセスへの支援、⑤機関間の協力の促進、⑥「飲んだら乗るな」に相当するような標語作りなど消費者に訴える実務の提供などを行います。ELFの機能は、2008年にASICに移管されました。ASICは、規制機関として投資家教育戦略を策定し、そのウェブサイト

MoneySmartを開設しています。

政府機関であるCentrelinkが金融情報サービス担当官との機密面接などを通して金融問題やオプションについて無料の独立した金融情報の提供を行います。Centrelinkは、ウェブサイトで金融市場や商品に関する情報を提供します。

j. インドの投資家教育

投資家教育・保護基金（IEPF、Investor Education and Protection Fund）^{※1}が1999年会社（改正）法に基づき企業省に設置され、投資家に対する啓蒙及び投資家利益の保護を促進させます。基金は、企業が支払うべき未請求配当、満期の過ぎた預金、償還日の過ぎた債券等で7年間支払われなかったものをIEPFに移管します^{※2}。IEPFは、それらの未請求配当、満期の過ぎた預金、償還日の過ぎた債券等の返済に使用されるほか、投資家に対する教育に必要な費用にも使用されます。

※1 投資者補償基金（Investor Protection Fund）は、取引所（NSEやBSE）が設けています。

※2 中央政府や地方政府等からの助成金、寄付等も受け入れます。

k. CMEグループとKOFIAの投資家教育・訓練分野での協力

CMEグループとKOFIAは、市場研修・訓練分野でより密接な協力をしていく旨の趣意書に調印しました。（2015年5月）

2. 米国

米国では、2015年2月現在、15（前年比▲2）の取引所がCFTCに指定され[※]、SEC管轄の12取引所（同変わらず）（株式関連オプションを取引する）を含む23取引所（同1増）が実際に取引を行っており、20取引所で金融・証券先物・オプションが取引されています。

※ 休眠中(10)を除きます。

2015年の米国全体のコモディティ等を含む出来高は81億1300万枚（前年比▲0.3%）、そのうちCME、CBOT及びNYMEXのCMEグループが米国全体の出来高の43.5%（前年42.3%）を占めます。

(1) CMEグループ

CMEは、1898年、農産物取引所として設立され、1972年に国際金融市場（IMM）を開設して世界初の通貨先物取引を開始しました。2007年にCBOTを、2008年にNYMEXを、2012年にカンザス・シティ取引所（KCBT）^{*}を買収しました。

CBOTは、1848年、穀物取引所として設立され、1977年にT-Bond先物を上場しました。1999年にEurexに追い抜かれるまで長年出来高世界一の先物取引所でした。

NYMEXは、1872年に設立され、1994年にニューヨーク商品取引所（COMEX）を買収し、2008年にCMEに買収されました。

※ 2013年12月、その建玉全てをCBOTに移管し、契約市場としてのCFTCの指定は無効となりました。

a. 2015年の出来高

CMEの2015年の出来高は、商品種類別には、ユーロドル金利先物・オプションなどの金利商品が8億3063万枚（同▲5.7%）、株価指数の先物・オプションが6億6428万枚（同1.1%増）、通貨の先物・オプションが2億1992万枚（同8.8%増）、生牛、乳製品などの農産物や米国や欧州の気温指数の先物・オプション等が3479万枚（同▲2.9%）でした。（全商品出来高は、表1の2.参照。）

CBOTの2015年の出来高は、商品種類別では、2年～30年の米国債先物・オプションが8億4729万枚（同▲3.2%）で、全商品出来高の70.8%（前年74.7%）を占めます。このほか、30日フェド・ファンド金利先物・オプション2059万枚（前年比159.9%増、前々年比337.7%増）、Mini DowJones工

業株価指数先物・オプション4074万枚（前年比3.9%増）などとなっています。とうもろこし、大豆、小麦等の農産物、金属及びエネルギーの先物・オプションは合わせて2億8658万枚（同16.1%増）で全商品出来高の23.9%（前年21.0%）を占めています。（全商品出来高は、表1の5.参照。）

グループ中のNYMEXは、エネルギーが4億9806万枚（前年比21.3%増）で取引所全出来高5億8522万枚（同18.2%増）の85.1%（前年82.8%）を占めています。

CMEEは、2015年の出来高が75万枚でした。うち農産物が4万枚、エネルギーが10万枚、FXが62万枚でした。

b. 新業務・新商品

CMEは、CMEブルームバーグ・ドル・スポット指数先物（CME Bloomberg Dollar Spot Index Futures）を上場します。（2016年4月予定）（会報本号F.F.ニュース31.参照）

CBOTは、2、5、10及び30年の米ドル建て受渡決済スワップ先物に7年及び20年を追加しました。（2015年9月）

CBOTはまた、2016年1月、ウルトラ10年米国債先物・オプションを上場しました。同先物の受渡適格銘柄は、当初10年米国債として発行された米国債で、残存期間が9年5ヵ月以上10年以下のもの。既存の10年米国債先物・オプションの先物の受渡適格銘柄は、当初7年又は10年米国債として発行された米国債で、残存期間6 1/2年以上10年以下のもので、従来通り変わりません。長期米国債先物・オプションは、2010年に、先物のそれまでの受渡適格銘柄15年～30年国債を15年～25年にし、新たに受渡適格銘柄が25年～30年国債のウルトラ長期米国債先物・オプションが上場されました。

CME Clearingは、金利スワップションの清算を開始します。

c. 欧州に攻勢

CMEグループは、2014年4月、ロンドンにCMEEを設立し、外国為替先物及びエネルギー先物の取引を開始しました。CMEグループの100%子会社であり、同グループにとって、初の米国外の取引システムとなります。清算はCME Clearing Europeで行います。2015年3月、ユーロ建て現物決済のココアを上場しました。

CMEグループは、中国建設銀行（CCB）と、CCBの協力を得て、CMEEで取引されているオフショア中国人民元について、現在は香港で行われている受渡決済をロンドンでの受渡決済にすること等について覚書を締結しました。（2015年10月）

d. コロケーション・サービスを開始

CMEコロケーション・サービスを2012年1月29日に開始しました。コロケーション・サービスにより、CME Globex取引システムでの全ての商品の取引に最短の応答時間での接続が可能となりました。

ASXは、北米イリノイ州にあるCMEグループのコロケーション施設内の存在点（POP、point of presence）（直接接続ハブ）を設置し、北米の顧客によるオーストラリアのASX市場への接続を拡大・改善します。（2014年11月） CMEグループのコロケーション施設を使ってこの種の接続を提供するのは、ASXが初めてです。続いてSGXも、北米イリノイ州にあるCMEグループのコロケーション施設内のPOPを設置しました。（2015年11月）

e. 清算機関

CME及びCBOTで行われた取引所取引の清算はCMEの内部（CME Clearing）で、店頭取引の清算はNYMEX買収に伴い取得した電子システムClearPortで行っています。証拠金はSPANにより計算します。顧客勘定の建玉についてはグロスで計算します。

f. 電子取引化

欧州の取引所のオープン・アウトクライから完全電子取引への移行は、極めて短期間で行われましたが、CME・CBOTにおいては、緩やかに移行しています。

CMEグループは、シカゴとニューヨークの先物の立会場を株価指数の一部を除き2015年7月2日に閉鎖しました。ほとんどのオプションは、そのまま立会場取引が継続されますが、オプションの電子取引の割合は、急速に高くなっています。

(2) 米国のその他の先物取引所

a. ICE / IFUS

ICEは、2000年5月、米アトランタ市で取引所取引の先物・オプション、店頭取引のエネルギー等、金融デリバティブを取引するインターネットの市場運営会社として設立されました。当初はエネルギーに焦点を当てましたが、取引所買収により、取扱商品を多様化させました。

① 取引所の買収

買収した取引所には、IFUS（旧NYBOT、New York Board of Trade、2006年買収）、IFEU（旧IPE、International Petroleum Exchange、同2001年）、IFCA（旧WCE、Winnipeg Commodity Exchange、同2007年）、IFS（旧SMX、Singapore Mercantile Exchange、同2013年）があります。

2012年12月にNYSE Euronextを買収しました。その結果NYSE Euronextが有するニューヨーク証券取引所（NYSE）、ロンドンのデリバティブ市場（Liffe）並びにEuronext部分（パリ、アムステルダム、ブリュッセル及びリスボンの現物及びデリバティブ市場）を有することとなりましたが、2014年9月にEuronext部分をIPOにより切り離しました。

2015年12月、金融市場データ、分析および関連取引ソリューションを提供するInteractive Dataの買収を完了しました。

② 2015年の出来高

IFUSは、天然ガス及び電力のエネルギーが64.3%（前年68.0%）、コーヒー、砂糖などの農産物が18.3%（同16.3%）、株価指数が13.1%（同13.3%）、指数を含む通貨が3.6%（同2.2%）を占めます。（全商品出来高は、表1の17.参照。）IFUSは、56銘柄の通貨先物を上場しており、その合計出来高は103万枚（同8.8%増）、そのほか米ドル指数先物の出来高は、1211万枚（同70.2%増）です。清算は、ICEの子会社のICE Clear USが行います。

③ 上場商品をLiffeからIFUS・IFEUに移管

NYSE Liffe USは、主要商品をIFUSに移管し、NYSE Liffe USのCFTCへの登録は取り消しとなりました（2014年7月）。Liffeロンドン市場も、IFEUへの商品移管を完了しました（2014年11月）。

b. CBOEグループ

① 2015年の出来高

CBOEは、株価指数オプションが39.0%（同34.0%）、個別株オプションが35.5%（前年40.0%）、ETFオプションが25.5%（同26.0%）を占めます。06年2月に上場したCBOEボラティリティ指数（VIX）オプションが2015年には1億4444万枚（前年比▲9.4%）になりました。（全商品出来高は、表1の6.参照）清算はOCCが行います。CBOEが2003年に設立したCFEは、2015年全商品出来高5168万枚（同2.1%増）、続いて設立したC2取引所は、2010年10月に個別株オプション等の取引を開始し、同じく7923万枚（同▲2.7%）でした。

② 取引所新設

CBOEと環境金融商品会社（EFP、Environmental Financial Products, LLC）は、2015年9月、中小銀行が短期の貸付・借入を取引するための取引所であるアメリカン金融取引所（AFX、American Financial Exchange）を設立し、2015年12月に取引が開始されました。LIBORの代替となるAmeriborを公表します。

c. ISE / ISE Gemini

持株会社の下にISE、ISE Gemini及びISE Mercury（2016年2月取引開始）があります。ISEは、電子取引所として設立され、2000年に取引を開始し、2007年12月、DBAGが買収しました。NASDAQに買収されることで合意しています。（2016年3月）

個別株オプションが50.2%（前年53.0%）、ETFオプションが49.4%（同46.7%）を占めます。（全商品出来高は、表1の14.及び28.参照。）ISEは、2007年4月、ユーロ、日本円等の通貨オプションを上場し、その2015年の出来高は10万枚（前年比66.6%増）でした。子会社であるISE Geminiは、個別株オプションとETFオプションを上場しています。清算はOCCが行います。

d. NASDAQグループ

NASDAQは、北欧など26市場、1清算機関及び5中央証券預託機関を所有しています。ISE買収で合意しています。（2016年3月）、同時にOCC株20%を取得し、OCC株持分比率を40%にします。

① 2015年の出来高

Nasdaq PHLX^{*}は、個別株オプションが62.5%（前年66.2%）、ETFオプションが37.2%（同33.6%）を占めます。（全商品出来高は、表1の11.参照。）清算はOCCが行います。

Nasdaq Optionsは、個別株オプションが61.7%（前年68.3%）とETFオプションが38.2%（同31.5%）を占めます。（全商品出来高は、表1の21.参照。）

Nasdaq Bostonは、ETFと個別株のオプションを上場し、2015年の全商品出来高は3150万枚（同▲0.3%）です。

※ 旧フィラデルフィア商品取引所（PBOT）。1985年開設。NASDAQ OMXが2007年12月に買収し、NASDAQ OMX Futures Exchangeに名称変更。2013年にさらにNASDAQ Futures Exchange（NQF）に名称変更。

② 新規事業等

Nasdaq Dubaiの株式を所有しています。

欧州においてNasdaq NLXを開設して長短金利先物でIFEUに挑戦する一方、エネルギー・デリバティブでCMEグループ及びICEに挑戦する計画です。

NASDAQは、Chi-X GlobalからChi-X Canada（トロント証券取引所（TSX）の代替取引システム（ATS））を買収しました。（2016年2月）

e. NADEX

2004年2月、ヘッジストリート取引所がバイナリー・オプションの契約市場としての指定を受け、2004年10月、取引を開始しました。2007年、IGグループが買収し、2009年6月、NADEXに名称を変更しました。

① 2015年の出来高

2015年の出来高は、外国為替が323万枚（前年比108.0%増）、株価指数が205万枚（同18.7%増）、農産物等が50万枚（同21.0%増）、ビットコインが3万枚（同22.2倍）、合計581万枚（同57.4%増）です。

② 一部のCFTC規則不適用

NADEXは、財産的基礎、参加者及び商品の適格性、リスク管理、資金管理、情報公開については、完全担保であること、一般顧客が直接NADEX会員になり、直接取引できること等を理由として、CFTC規則の対象にはならないためCFTC規則が適用されません。

③ 20分物そして5分物バイナリー・オプションを上場

NADEXは、2014年11月、S&P500 E-MINI等の株価指数4銘柄のバイナリー・オプションについて、回号ごとの満了までの取引時間を、従来の1週間ごと、1日ごと、2時間（実質最短は1時間）ごとに加え、20分を新たに上場しました。

NADEXは、2014年12月、GBP/USD、EUR/USD、AUD/USD及びUSD/JPYの外国為替レート

のバイナリー・オプションについて、回号ごとの満了までの取引時間を、従来の1週間ごと、1日ごと、2時間（実質最短は1時間）ごとに加え、5分を新た

に上場しました。

④ ビットコインのバイナリー・オプションを上場

NADEXは、ビットコインのバイナリー・オプションを上場しました。（2014年12月）取引期間は1日及び1週。参照価格は、TeraExchangeのTera Bitcoin Price Index。

f. その他の取引所

NYSE Amex及びNYSE Arcaは、ともにETF、個別株等のオプションを上場。（出来高は、表1の19.及び16.参照。）ともにOCCで清算されます。

BATS Exchangeは、ETF及び個別株のオプションを上場。（出来高は、表1の15.参照。）機関投資家向け外国為替スポット市場を運営するHotspot FXを買収し、店頭外国為替市場に参入します。BATS Global Marketsは、同取引所にとって2つ目のオプション取引所となるEDGX Optionsを設立しました。（2015年11月2日）その2015年の出来高は147万枚です。顧客優先・比例配分の割当方法を採用します。

BOXは、ETF及び個別株のオプションを上場。（出来高は、表1の30.参照。）

MIAXは、個別株オプション及びETFオプションのみを上場。（出来高は、表1の23.参照。）

MGEは、農産物のみを上場し、2015年の出来高は、232万枚（前年比6.3%増）です。

2000年の個別株先物解禁時に開設されたOne Chicagoは、同じく1171万枚（同7.4%増）。

ELXは、主要投資銀行等により設立され、米国債先物、ユーロドル金利先物等を上場しましたが、2014年に出来高がなくなりました。

Eris取引所は、金利スワップを取引し、2015年の出来高は66万枚（同35.0%増）です。

このほか2016年1月に18SEFが正式登録され（残る暫定登録は5）、SEFであるTrueEXは、米ドル、ユーロ及び英ポンド建て金利スワップの資産運用者や機関投資家向け取引システム TrueFIXの稼働を

開始しました。(2015年12月)

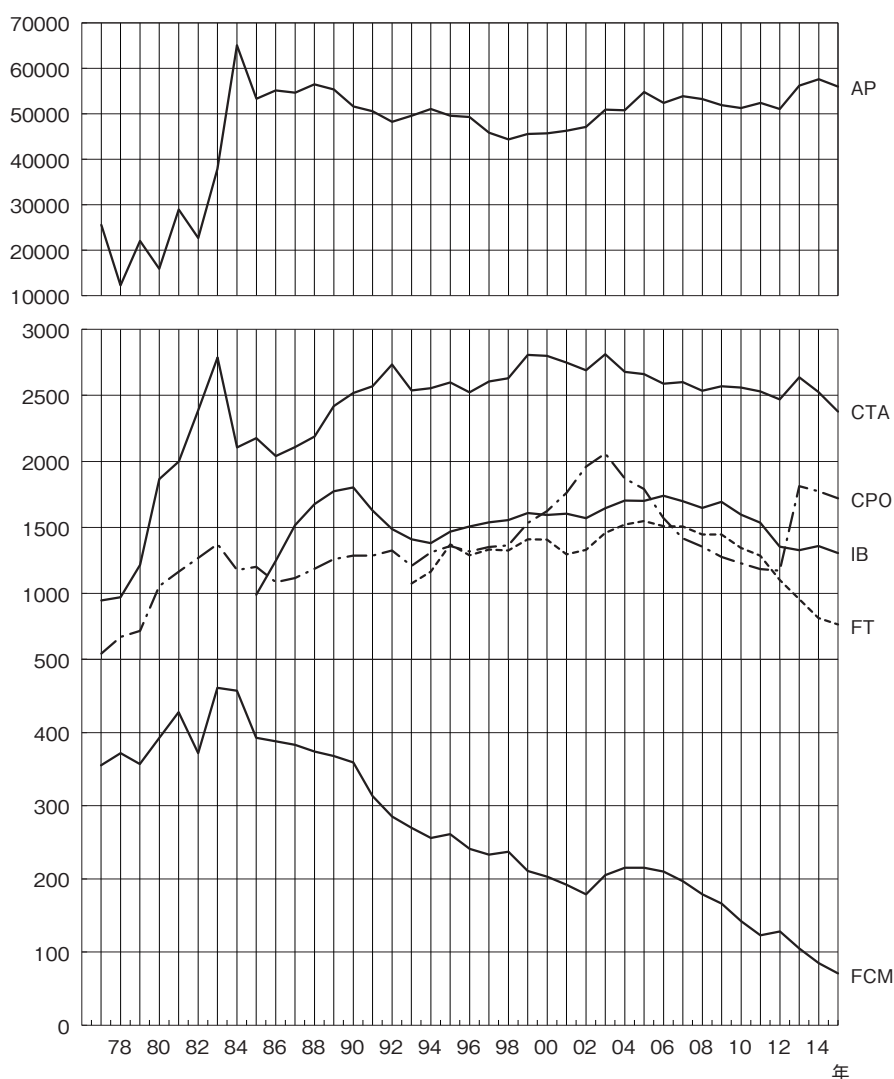
(3) 先物業者数の推移

米国の登録先物業者数は、2015年9月現在、FCM (RFEDを含む。以下この項同じ。) 71 (前年比▲14)、RFED5 (同▲2)、IB1,306 (同▲53)、FB4,191 (同 ▲342)、FT764 (同 ▲49)、CTA2,377 (同 ▲148)、CPO1,719 (同 ▲55)、AP56,003 (同 ▲1,575)

となっています。

その推移を図6で見ますと、総合的な先物業者であるFCMは、1983年の461社をピークに減少し続け、2002年に179社になった後、2003年に一般投資家向けOTC外国為替取引を営む業者数の増加や証券先物を取り扱う証券業者の増加により増加に転じましたが、2005年以降は再び減少となっています。FCMのうち、45 (前年比▲2) が証券業者 (broker-dealer) でもあります。一般投資家向けOTC外国為

図6 米国の登録先物業者数の推移



FCM : futures commission merchant, RFED : retail foreign exchange dealer,
SD : swap dealer, MSP : major swap participant
IB : introducing broker, FB : floor broker, FT : floor trader,
CTA : commodity trading advisor, CPO : commodity pool operator,
AP : associated person

替取引を営むFCM又はRFEDは8社（同▲2社）です。

このほかSDとして104（同22増）、MSPとして1社（同▲1）が登録しています。

業者数は、増加傾向にあるAPを除けば、全体として減少しています。特にFCM減少の理由としては、①FX業者の退出（(i)資本規制強化（2006年25万ドル→段階的に→2000万ドル）、(ii)報告等業務規制強化）、②銀行規制強化（ボルカールール）による銀行の自己取引の減少→子会社FCMの縮小、③上記②も含め、顧客の数の減少、④規制強化が資本効率化や業務効率化を促したこと、加えて、⑤2015年には、スイスフラン・ショックによる自己資本要件の追加要件・リスク管理要件の賦課が挙げられます。清算会員数の減少による少数の清算会員に対するリスクの集中が懸念されています。

（4） 米国の規制

a. ドッド・フランク法

米国では、2010年7月にドッド・フランク法が制定されました。ドッド・フランク法制定の目的は、①SD及びMSPの登録及び規制、②標準デリバティブ商品の清算及び取引所執行要件、③記録保存及びリアルタイム報告の制度化、④CFTCの監視の対象となる全登録業者についてのCFTCの規則制定及び処分権限の強化です。（ドッド・フランク法の概要については、会報第95号参照）

国際スワップ・デリバティブ協会（ISDA）は、ドッド・フランク法制定（2010年7月21日）から5年間の進捗と課題について報告しました（2015年7月）。この間、デリバティブをカバーする第七章の要件が実施され、清算義務化、取引執行要件及び報告・透明性義務が開始されました。とりわけ、①中央清算が定着し、米国のスワップ取引情報蓄積機関に報告されたデータによれば、金利デリバティブ（IRD）及びCDS指数の日次平均想定元本取引数量の約75%が清算されていること、②2014年のSEFの導入後、

IRDの約55%、CDSの65%がSEFで取引されていること、③米国人が関係する全てのスワップ取引をCFTCに報告する義務があり、規制機関がシステミック・リスクに気付くことができること、④非清算デリバティブに対する証拠金ルール作成が最終に近づき、資本ルールが導入過程に入ったこと。一方で、透明性の改善及び取引相手リスクの軽減がドッド・フランク法で急がされたにもかかわらず、多くの課題が未解決となっており、規制制度の一貫性確保及び外国との調和が必要であるとしています。

b. CFTC

1974年CFTC法によって設置された連邦規制機関で、大統領に直属して先物取引の監督を行っています。5年ごとに（今回は2018年まで）授權されます。2015年度－2017年度のミッションは、市場の完全性と透明性（ゴール 1）、金融の完全性とシステミック・リスクの回避（ゴール 2）、包括的実行（ゴール 3）及び国内外の協力と協調（ゴール 4）です。

① CFTCによる罰金の件数及び金額が昨年に続き高水準

CFTCは、2015年9月までの1年間の処分件数が69件（前年67件、前々年82件、前々々年102件）、罰金等の総額が32.0億ドル（同32.7億ドル、17億ドル超、9.3億ドル超）になったと発表しました。民事上の罰金（civil monetary penalties）が過去最大の31.4億ドル（同18億ドル超、15億ドル超、4.7億ドル超）、不当利得の返還（restitution^{*1}及びdisgorgement^{*2}）が5900万ドル（同14億ドル超、2億ドル超、4.5億ドル超）。主な処分としては、LIBOR操縦に関するドイツ銀行に対する過去最大の罰金8億ドル、外国為替のベンチマーク・レート及びISDA Fixレートの操縦未遂に関するバークレイズ銀行に対する合わせて6億ドルで和解された事件、利益相反不開示に関するJP Morganに対する罰金等1億ドル、E-mini S&P 500株価指数先物の相場操縦・見せ玉（spoofing）等があります。

※1 原状回復。不正行為又は過怠により負担する懲罰的損害賠償の支払い。返還支払いは、他の者又は事業体の不適切な行為がなければあったであろう以前の財産状況を回復する試み。

※2 裁判所が加害者に課す不正手段で得た利益の返済。不法又は非倫理的な取引を通して受け取った資金は、金利とともに被害者に不正利得返還されるか、返済される。不正利得返還は、懲罰的民事行為というよりも、民事上の救済措置。

② CFTC、サイバーセキュリティ規則改正案

CFTCは、デリバティブ清算機関、指定契約市場、スワップ執行施設及びスワップ・データ取引情報蓄積機関が使用する自動システムのサイバーセキュリティ・テスト及び安全装置に関する規則を改正する案を意見募集しました。(2015年12月) 同案では、健全なシステム安全装置プログラムに不可欠な①脆弱性テスト、②普及度テスト、③管理テスト、④安全性事象対応計画テスト、及び⑤企業技術リスク検証5種類のサイバーセキュリティ・テストを特定しました。

③ 内部告発報奨金制度

米国では、内部告発報奨金制度がドッド・フランク法第748条により設けられ、罰金額が100万ドルを超える場合、懲戒処分により徴求される金額の10%～30%を内部告発報奨金額として議会が設置した顧客保護基金^{*}から支払います。この支払いは、全て、違反者がCFTC／SECに支払った制裁金により資金手当てされます。金額はCFTCが決定しますが、顧客保護基金の残高を考慮してはなりません。CFTCは、これまで2度(2014年5月24万ドル及び2015年9月29万ドル)支払いました。SECは、2011年の制度開始から23の内部告発者に合計5500万ドル超を支払いました。2015年は5件、約600万ドルの報奨金を支払いました。

※ 内部告発者に対する報奨金支払い及び詐欺若しくは法令違反行為から顧客を保護するための顧客教育のための費用に使うために設置された回転基金(revolving fund)。

c. NFA

全米先物協会(NFA)は、米国の先物業界にお

ける会員組織の自主規制機関で、1981年に登録先物協会として指定され、CFTCの監督の下に会員の業務の監査、顧客との紛争の仲裁、会員及びその従業員のCFTCへの登録・適格審査等の業務を行っています。2000年以後は、新設の先物取引所やSEFの市場監視業務、SD及びMSPの店頭非清算スワップの当初証拠金リスクベース・モデルの点検・認可も行っています。

登録業者は、CFTC規則により、先物協会への入会義務があります。米国ではNFAが唯一の先物協会です。

SD又はMSPの外務員は、定義は、先物の外務員と同じですが、先物の外務員と異なり、CFTCに登録する必要はなく、NFAの現在の習熟(proficiency)要件^{*}は、SD又はMSPの外務員には適用されません。

SD及びMSPには、NFAの定額年会費のみで、定率会費はありません。

※ 具体的には、申請前2年以内の外務員資格試験(シリーズ3等)合格をいいます。

① サイバーセキュリティ解釈通知を発出

NFAは、情報システム安全性プログラム(ISSP)(サイバーセキュリティ)に関し、法令遵守規則第2-9条(監視)、第2-36条(外国為替取引要件)及び第2-49条(SD及びMSP規則)の解釈通知を発出し、会員の情報の安全性を確保することが最優先課題であるとして、サイバーセキュリティの充実を促しました。(2015年10月) 同解釈通知は、顧客のデータの安全性確保及び顧客の電子システムへのアクセスに関する書面による方針及び手続きを整備・実行することを会員に求めます。(施行日は2016年3月1日)

② FDMの自己資本規制強化、リスク管理プログラム制定

NFAは、スイスフラン・ショックに対応して、一般顧客向け外国為替取引の顧客保護に関する規則を次のように改正しました。(施行日は2016年1月4日)(改正の詳細は、会報第105号FFニュース27参

照)

- (i) 外為ディーラー会員 (FDM) の自己資本要件に追加要件
- (ii) FDMに、店頭外国為替証拠金取引に関し、従来の一般顧客に加えて、適格契約参加者 (ECP) 取引相手からも証拠金を徴求させること
- (iii) FDMに、より厳格なリスク管理プログラムを作成・実施させること
- (iv) FDMに、追加的な市場に関する開示及び業者特有の情報をそのウェブサイトで提供し、現在の及び見込みの取引相手に外国為替証拠金取引及び特定のFDMとの取引に伴うリスクの検証ができるようにすること

③ NFA、店頭FXの証拠金率上げ

NFAは、2015年1月15日のスイスフラン・ショックを受けて、NFA財務規則第12条に基づき、FDMが顧客から預託を受ける店頭FXの証拠金率を、一時的に、スイスフラン5%、スウェーデンクローナ3%、ノルウェークローネ3%にするよう求めました。同条に規定する証拠金率は、これらの通貨を含めた主要通貨については2%ですが、同条は、NFAの執行委員会に、一時的に証拠金率を上げることができる権限を与えています。

NFAは、その2日後、さらに日本円及びオーストラリアドルの店頭FXの証拠金率を、一時的に、ともに3%に引き上げ、ロシアルーブル、ブラジルレアル及びメキシコペソをそれぞれ20%、9%及び6%に引き上げました。

④ 監査の実施

店頭デリバティブ監査プログラムを開発し、SD及びMSPに対する実地を含めた監査を実施しています。

⑤ 店頭FXの顧客資金残高日次報告を義務化

NFAは、NFA財務要件第14条に、(f)外為ディーラー会員 (FDM) が店頭FX顧客の資金を預託している有資格機関 (qualifying institution) に対し、顧客資金残高を毎日NFA又はNFAが指定する第三

者に報告するよう求めること等の規定を加えました。(2014年9月)

NFAは、CFTC規則第5.8条に基づき、一般外国為替顧客からの負債をカバーするため使用される資産を保有するFDMに、FDMの一般外国為替顧客に対するFDMの負債をカバーするために使用される資産を保有する全ての口座に保有するその日終了時の残高を報告することを求めるNFA財務要件第14条を、第1段階は、2014年10月15日、外国為替顧客に対する債務額をカバーする資産を保有する全ての銀行預託機関について、第2段階は、2015年8月31日、全ての他の預託機関について施行しました。

d. デリバティブ清算機関・SDR

ドッド・フランク法により改正された商品取引所法第2条(h)に基づき、清算が必要なスワップ^{※1}は、商品取引所法に基づき登録を受けるデリバティブ清算機関 (DCO) 又は商品取引所法に基づき登録を免除されるデリバティブ清算機関で清算しなければなりません。

金融安定監視評議会 (FSOC) が「システム上重要」として指定するデリバティブ清算機関 (SIDCO)^{※2}については、CFTC規則第39.28 ~ 39.31においてより高度な要件が設けられました (2013年8月)。同じく2013年12月、SIDCOに関する追加義務とDCOがSIDCO規制対象となることを選択できる規定が設けられました。

全米で15 (前年比1増) のデリバティブ清算機関がCFTCに登録されており^{※3}、申請審査中が1、免除 (exempt) が3あります。

191社がデリバティブ清算機関会員となっており、会員として適格であるには、50百万ドル超の資本を有しなければなりません。

スワップ取引情報蓄積機関 (SDR) は、4あります。

※1 米ドル、ユーロ、英ポンド及び日本円の固定-変動金利スワップ、ベーススワップ及びFRA、米ドル、ユーロ及び英ポンドの翌日物指数スワップ等が定められています。(2012年11月28日公表)

- ※2 2016年2月現在で、システム上重要なデリバティブ清算機関は、CME Clear及びICE Clear Creditです。
※3 休眠中（9機関）を除きます。

e. 機関投資家向けFX業者の純資産要件

NFAは、2013年4月、財務要件規則第1(a)条を改正し、適格契約参加者を取引相手として外国為替取引を行う先物業者（FCM）についても、調整後純資産要件を2000万ドルとしました*。

- ※ 適格契約参加者は、機関投資家等をいいます。一般投資家向けの外国為替取引業者には、すでに純資産基準2000万ドルがありますが、今後は、「一般投資家」ではなく、「プロ」との取引を行う業者も2000万ドルの純資産が必要となります。

3. その他の米州

(1) カナダ

カナダMXの2015年の出来高は、先物とオプション合計で、BA手形（3ヵ月）2233万枚（前年比▲10.8%）、2、5、10年国債1810万枚（同18.5%増）のほか、株価指数607万枚（同23.0%増）、個別株オプション2146万枚（同3.8%増）、全商品で7667万枚（同9.6%増）でした。

新取引システムSOLA導入については、1.(4)e.参照。

(2) ブラジル

ブラジルのBM&FとBOVESPAは、2008年に合併し、BM&FBOVESPAとなりました。BM&Fは、農産物、金、ブラジルリアル、米ドル、円等の通貨、株価指数、金利、個別株等の先物・オプションを、BOVESPAは、個別株オプション等を上場します。（出来高は、表1の9.及び10.参照。）

BM&FBOVESPAは、従来、別々の4つの組織で行っていた取引所・店頭デリバティブ、株式社債、スポットFX及び連邦政府国債の清算を単一の清算

機関であるBM&FBOVESPA Clearinghouseで行うこととしました。（2014年8月）

(3) メキシコ、アルゼンチン、コロンビア

MexDerの2015年の出来高は、28日物金利先物（THIE）が569万枚（前年比▲19.0%）、通貨先物・オプションが810万枚（同▲59.4%）、全商品では1699万枚（同▲43.2%）でした。

アルゼンチンのロザリオ先物取引所（ROFEX）は、99.3%を占める米ドル・アルゼンチンペソ通貨先物・オプションのほか、農産物、国債等の先物・オプションを上場し、全商品では7387万枚（同13.3%増）でした。農産物だけを取引するブエノスアイレス先物取引所（MATBA）は、同25万枚（同3.6%増）でした。

コロンビアペソの通貨、国債等を上場するコロンビア証券取引所（BVC）は、同じく105万枚（同11.3%増）でした。

4. 欧州・アフリカ

(1) IFEU、Euronext、LSEG、LCH.Clearnet

a. IFEU

① ICEによるNYSE Euronext買収とEuronextのIPO

ICEが、2012年、NYSE Euronextを買収しました。ICEは、2014年6月にEuronext（パリ、アムステルダム、ブリュッセル及びポルトガルの現物証券・先物取引所）をIPOにより切り離しました。Liffeロンドン市場は、2014年11月、IFEU（旧IPE）への商品移管を完了しました。

② 2015年の出来高

IFEUの2015年の出来高は、商品種類別には、短期金利が3億2061万枚（同▲13.1%）で、全体の35.6%（前年39.5%）を占め、株価指数が5378万枚（前

年比▲7.1%)、長期英国債、ユーロ建てスワップノートなどの中長期金利が4798万枚(同7.3%増)、コーヒー等の農産物が1540万枚(同9.7%増)、エネルギー(旧IPE分)が3億7528万枚(同16.7%増)でした。(全商品出来高は、表1の7.参照。)

③ 新商品

IFEUは、EURIBOR及び英ポンド金利の先物オプションの、ともに(従来の1、2、3、4年に加え)5年、週次1年及び週次2年のミッドカーブ・オプションを上場しました。(2015年2月)同時に、IFEUとIFUSは、合わせて57の原油及び精製油の新エネルギー商品を上場しました。

④ IBA

ICE指標管理会社(IBA、ICE BenchMark Administration Limited)は、2013年月、指標の監視強化に対応するため、ロンドンに設立されました。ICEの完全子会社です。2014年2月にFCAから指標管理業者として許可を受けました。2013年7月にLIBORの、2014年8月にISDAFIXの、そして2014年11月にLBMA金価格のそれぞれ管理者として選任されました。

b. Euronext

① 2015年の出来高

Euronextのデリバティブ市場の2015年の出来高は、商品種類別には、株価指数が6090万枚(同▲4.8%)、個別株オプションが6009万枚(同▲10.0%)、外国為替が13万枚(同13.7%増)、農産物が1,430万枚(同8.6%増)でした。(全商品出来高は、表1の26.参照。)

② 新商品

Euronextは、競争の激しい株式関連よりも、コモディティに力を入れており、個別株配当先物を2015年1月に、乳製品デリバティブを2015年4月に上場しました。出来高は、それぞれ7,048枚、38枚です。

c. LSEG

LSEGは、多くの主要投資銀行及びCBOEとともに新デリバティブ取引所CurveGlobalを設立し、2016年第2四半期に取引を開始する予定です。同取引所は、最初、Euribor、短期英ポンド金利、Bund、Bobl、Schatz及び英国債の長短金利先物を上場する予定で、清算はLCH.Clearnet Limitedが行います。新取引所は、LSEGの100%子会社であるLSEDMの取引システム SOLA 9で取引されます。(2015年10月)

d. 清算・決済

IFEUは、従来、ロンドン市場での取引はLCH.Clearnet Limitedで清算してきましたが、ICEによるNYSE Euronext買収に伴い、2013年7月から、取引の清算をこれまでのLCH.Clearnet Limited*からICE Clear Europe Limitedに変更しました。

Euronextの取引は、LCH.Clearnet SAが清算します。

LMEは、25年間、LCH.Clearnet Limitedで取引の清算を行ってきましたが、2014年9月から、新たに設立したLME Clearで取引の清算を行っています。

※ 2011年に一時的にNYSE Liffe Clearingを通してLCH.Clearnet Limitedで清算したことがあります。

e. LCH.Clearnet

LCH(英国の独立系清算機関)とClearnet(Euronextグループ内の清算機関)は、2003年12月に対等合併し、ともに新たに設立された持株会社(LCH.Clearnet Group Limited)(LCH.Clearnet)の子会社となりました。

2013年5月、LSEGがLCH.Clearnetの株式持分を2.3%から57.8%に増やしました。

① 取引所・店頭取引の清算と多角化

LCH.Clearnetは、取引所デリバティブ取引では、Euronext Derivatives、LSEDM、Nasdaq NLXなど、

取引所株式取引ではEuronext、BATS Chi-X Europe、SIX Swiss Exchange、LSE-SETSなど、店頭取引では、SwapClear（金利スワップ取引）、ForexClear（外国為替）、CDSClear（CDS）のほか、ドイツ等の国債等の現金担保付債券貸借（レポ取引）、電力、OTCガス取引、タンカー輸送量を含む運賃契約などの清算を行っています。店頭インフレーション・スワップ（2015年4月）及び欧州でのFXデリバティブのバイサイド（2015年5月）の清算を開始しました。

② 米国、オーストラリア等への進出

LCH.Clearnetグループは、2012年8月にCFTC登録のDCOであるInternational Derivatives Clearinghouse（IDC）を買収して米国子会社とし、IDCの名称をLCH.Clearnet LLCとし、LCH.Clearnet LLCは、2013年6月、米国における金利スワップ清算業務を開始しました。

LCH.Clearnet LimitedのForexClearは、2013年11月、米国のバイサイド顧客（資産運用者）向けにFXデリバティブの清算サービスを拡大しました。バイサイド顧客は、FCMを通して、ForexClearを利用できます。

LCH.Clearnet Limitedは、2013年7月、豪ASICから金利スワップ清算の許可を得ました。

③ LCH.ClearnetとCLS（Continuous Linked Settlement）は、清算FXオプションを現物決済できるようにするサービスの開発について提携しました。（2015年8月）

(2) EUの規制

EUでは、2016年2月現在、規制市場が103（前年比▲1）（うちドイツ16（同変わらず）、英国13（同変わらず））、中央清算機関が20（同4増）、格付機関が44（同17増）、取引情報蓄積機関が6（同変わらず）あります。

a. MiFID II

金融商品市場指令 II（MiFID II, Markets in Financial Instruments Directive II）（2014/65/EU）及び金融商品市場規則（MiFIR, Markets in Financial Instruments Regulation）（600/2014）を合わせてMiFID IIといい、2005年制定、2007年11月施行の金融商品市場指令（MiFID）（2004/39/EC）を廃止し、見直したものです。MiFID IIは、2010年12月に発表され、2011年10月に最終案が発出されました。最終決定が遅れていましたが、2014年1月に合意に達し、2018年1月に施行されます（当初予定2017年1月から延期されました）。

MiFID IIは、投資業者、取引場所、情報蓄積機関及びEUで投資サービスを提供する第三国業者に適用されます。MiFID IIは、①幅広い資産の透明性の確保、②デリバティブ取引場所提供者の義務、③アルゴリズム取引及び高速度取引の定義、投資業者及び取引場所の資格要件、④コモディティ・デリバティブに対する建玉規制及び報告要件の新たな監視手段の設置等、流通市場の機能に対する変更・規制強化を行っています。

b. 欧州の金利スワップ中央清算義務開始

欧州の金利スワップ中央清算義務が2016年6月に開始します。対象となる金利スワップは、ユーロ、英ポンド、日本円及び米ドル建てで、fixed-to-float金利スワップ（所謂プレーンバニラ）、float-to-floatスワップ（所謂ベシス・スワップ）、金利先渡契約（FRA）及びオーバーナイト・インデックス・スワップです。

c. ESMA、MiFID II、MAR及びCSRDの最終技術基準を発出

ESMAは、金融商品市場指令（MiFID）II（2018年1月施行予定）、市場濫用規則（MAR）（同2016年7月）及び中央証券預託規則（CSRD）（同2014年）の最終技術基準を発出しました。（2015年9月）（i）

MiFID IIに関する基準は、透明性（基準1-6）、市場ミクロ構造（基準6-12）、データ公表及びアクセス（基準13-16）、取引場所（基準17-19）、コモディティ（基準20-21）、市場データ報告（基準22-25）、取引後（基準26）並びに投資家保護（基準27-28）から構成され、市場の透明性、効率性及び安全を向上させます。MiFID IIに関するESMA規則は、非株式商品の過半を規制制度に組み込み、店頭取引の大きな部分を規制取引所に移行させます。(ii)MARは、市場完全性及び投資家保護を向上させます。(iii)CSDRは、欧州中央証券預託機関の機能を調和させます。

d. 米国、CCPを相互に認め合うよう欧州に要望

米国は、欧州の中央清算機関（CCP）の米国における登録の免除付与に際し、ルールとの調和に便宜を図ったが、米国のCCPは、米国及び欧州における本籍国の規制当局に登録を求められていること、及び、デリバティブ取引の一方が支払い不能となる場合、市場全体の崩壊をもう一方の当事者が支払いを受けることを確実にすることにより防止するはずである清算機関の規制について、世界的には、規制当局は、本籍国のルールがほとんど「等しい（equivalent）」ことを確保する制度を設けるようにしているとし、欧州規制当局は、日本、香港、インドその他のずっと小さな清算機関のルールと米国の清算機関に対する規制を同等に扱って、「等しい」とみなす恩恵を与えることを拒否していることについて、今のままでは、米国で取引の清算を行うことを選択する欧州の銀行は、債務不履行に対して保護するために必要な資本の額を大きく増加させなければならない可能性がある、として改善を求めました。（2015年3月）

e. CFTCと欧州委員会、米欧間のCCPに共通の規制

CFTCと欧州委員会は、お互いのCCP規制を認め合い、米欧間のCCP規制を共通にします。（2016年2

月）

f. 欧州の金融取引税導入、困難か

2013年1月、11ヵ国が他のEU加盟国に先駆けて金融取引税（FTT）を導入することを「協力増進（enhanced co-operation）」ルールに基づいてEU閣僚が認可し、同年2月に正式提案されましたが、実施には至りませんでした。（詳細は会報第100号29頁）

その後、フランスとオーストリアがほとんどのデリバティブを除いての実施を提案するなど再度挑戦し、2016年1月現在、10ヵ国（ドイツ、フランス、イタリア等）の賛成を得ていますが、ヘッジを複雑にするなどビジネスに悪影響を与える可能性があるなどの意見が残ります。

(3) 英国の規制

a. 1986年金融サービス法、2000年金融サービス法及び2010年金融サービス法

英国では、投資者保護や投資業についての初めての包括的な規制となる金融サービス法が1986年に保守党により制定されました。このときの制度改革はBig Bangと呼ばれています。それ以前は、1958年詐欺防止法等の個別の立法や取引所の自主規制によって対応していました。1997年5月に労働党が総選挙で勝利し、2000年金融サービス市場法が制定され、中央銀行の銀行及び市場の監督・監視部門が、さらに証券先物協会（SFA）等各自主規制機関がFSAに統合されました。

2010年5月に発足した保守・自由民主党の連立政権は、金融安定化のため、中央銀行内に金融基本方針委員会（FPC）を設置し、2000年金融サービス市場法が2010年金融サービス法（2010年4月、施行は2011年6月8日）により改正されました。

英国においては、2013年4月1日、従来FSAが一元的に担っていた健全性規制と行為規制とを分離して、中央銀行の下部機関ですが、業務上独立した健

全性規制機構（PRA、Prudential Regulation Authority）を設置し、預金受入機関、保険会社、一部の大手投資業者の健全性の監督をします。FSAは、金融行為機構（FCA、Financial Conduct Authority）と名称変更し、消費者保護、行為規制（PRAの監督下の業者を含む）、市場監視及び健全性（PRA監督下の業者を除く）に焦点を合わせます。

b. バイナリー・オプションの英国での管轄

- ① 英文化、メディア&体育省のギャンブル、免許及びくじ局長は、2014年8月、ギャンブル委員会委員長宛に手紙を発出し、バイナリー・オプションについて、「一種の金融市場における固定配当賭事」であり、英国では、現在は、法制上は、ギャンブル取引として規制され、監督されることを意味するので、英政府は、該当商品を2005年ギャンブル法の範囲から除くため、バイナリー・オプションを金融商品と位置付ける、すなわち、バイナリー・オプションを金融サービス市場法（規制業務）令2001第85条（差額契約等）を改正し、FCAの管轄下に置くことについて意見を募集しました。（2015年6月18日締切）

（編集注）従来は、英国では、バイナリー・オプションは、英国内の遠隔（remote）にギャンブル施設がある場合に限り、ギャンブル委員会が管轄してきました。遠隔でなければ、バイナリー・オプションに対する規制はありませんでした。EUでは、欧州経済圏内のどこかの国で許可を受けた業者は、他の欧州経済圏の国でも業務を行えるため、他の欧州経済圏内でバイナリー・オプションの取扱いを金融業として許可を受けた業者は、英国内でその業務を行うことができます。

- ② 英ギャンブル委員会は、消費者向けに、バイナリー・オプション取引のなりすまし詐欺に次の注意喚起を行いました。(i)免許業者であることを確認すること、(ii)免許業者かどうか分からない場合は、利用しないこと、(iii)同委員会は、損失を回復・補償できないこと、(iv)違法な、無免許業者を利用して金銭を失った場合の連絡先。（2015年4月）

c. 上級管理者及び証明制度

FCAは、業者のより幅広い役職員を新行為規範の対象とする上級管理者及び証明制度（SM&CR）を新たに制定します。（会報本号FFニュース17.参照）

d. 内部告発

FCAには、2015年3月までの1年間で1,340件（前年比28%増）の内部告発がもたらされています。内部告発者に対する報奨金（incentives）支払いが検討されましたが、①米国のような制度（2. (4) b. ③参照）では、内部告発が直接罰金徴収につながった場合にのみ報奨金が支払われ、はるかに多くの場合、罰金につながらないこと（つながるのは1%未満）、②報奨金が内部告発の数と質の増加につながるとは言えないこと、③報奨金は手続きが複雑で費用（訴訟費用を含む）がかかるが、それに対して報奨金が支払われないことも多いこと等の理由で、報奨金が内部告発を促進させることはなく、金融市場の完全性と透明性を増加させることもない、と結論付けています。（2014年7月）

(4) Eurex

Eurexは、1988年に設立され、1994年にDBAGに買収されたドイツ先物取引所（DTB）と1986年に設立されたスイス・オプション金融先物取引所（SOFFEX）が1998年に取引・清算システムを統合して成立した共同市場です。DTB、SOFFEXともに設立当初から電子取引のみを行っていました。

2012年1月、SIXスイス取引所がその50%持分をDBAGに売却し、EurexはDBAGの100%子会社になりました。

清算は、Eurex Clearing AGが行います。Eurexの100%子会社で、1998年9月に設立され、Eurexでの取引の清算以外にも、金利スワップ、株式デリバティブ及びCDSの店頭取引並びに欧州各国債の市

場・清算サービス、レボ取引、証券貸付、CDS取引、株式取引等の清算サービスを提供しています。

a. 2015年の出来高

Eurexの2015年の出来高は、商品種類別では、BUNDなどの金利が5億0909万枚（同10.3%増）と全体の30.4%（前年31.0%）、株価指数が8億3119万枚（前年比17.3%増）と全体の49.7%（前年47.4%）を占め、残り20%のほとんどは個別株オプションです。（全商品出来高は、表1の3.参照。）

b. 新商品

Euro Bund先物オプションに期日まで1週間（上場限月数は5）のオプションを上場し（2015年4月）、2015年の出来高は71万枚でした。

2015年3月に上場した不動産指数先物は、8,000枚でした。

2015年10月に上場したスペイン国債先物は、4万枚でした。

EURIBORミッドカーブ・オプション（1年、2年及び3年）は、合わせて53万枚（通常のオプションは28万枚）でした。

Euro STOXX50に基づく分散（varianz）先物を2014年9月に上場し、2015年の出来高は1,683枚でした。

c. 提携、新興市場株価指数上場等

① アジアの取引所との提携

Eurexは、KRXと提携して（2010年8月）、KOSPI200オプションを原商品とする先物を欧州及び米国の日中に取引しています。同様にTAIFEXともTAIEX株価指数のオプションと先物について提携しています（2014年5月）。Eurexでの2015年の出来高は、それぞれ2442万枚（前年比8.6%増）及び40万枚（同86.3%増）です。

② DBAGは、SSE及びCFFEXとともに中国外の国際的な投資家向けに中国関係の原商品で人民元

建ての商品を上場する合弁の取引所、中国欧州国際取引所（CEINEX）をフランクフルトに設立し、2015年11月に取引を開始しました。出資割合は、それぞれ40%、20%及び40%。当初は、ETFや債券の現物をDBAGの電子取引システムであるXetraで取引します。

③ DBAGは、360T Beteiligungs GmbH（360T）を買収しました。360Tは、世界を主導するFX取引基盤で、企業、バイサイド業者及び銀行を顧客とします。（2015年7月）

④ DBAGは、その運営するフランクフルト取引所及びEurexで使用するストックホルムの独立監視技術提供会社Scilaの取引監視技術の使用契約を5年延長しました。同技術は、ドイツのHFT法に対応したHFT・アルゴリズム取引、不自然な取引及び電子通信のデータ視覚化及び分析に関する警告や報告など幅広い機能を有します。（2015年12月）

(5) その他の欧州・アフリカの先物取引所

a. IFEU以外の英国の取引所

IFEUのほか英国には、個別株及び株価指数の先物・オプションを主に取引するLSEDM[※]（2015年出来高451万枚、前年比▲60.6%）、金属のLME（同1億6954万枚、▲4.3%）及びNasdaq NLX（同79万枚、▲95.7%）があります。

Nasdaq NLXは、EURIBOR（3ヵ月）、英ポンド金利（3ヵ月）、英国債、2年ドイツ国債（Schatz）、5年ドイツ国債（Bobl）及び10年ドイツ国債（BUND）を上場します。取引の清算はLCH.Clearnet Limitedで行われます。

※ LSEGが2013年7月、それまで51%所有していたTurquoise Derivativesを買収し、LSEDMと名称変更しました。Turquoiseは、汎欧州の現物株の多国間取引システムの業務を継続します。Turquoiseは、2008年に主要投資銀行により設立されました。

b. ロシア

① 2015年の出来高

RTSとMICEXが2012年に合併したMOEXは、通貨、金利、株価指数、石油等の先物・オプション及び個別株先物を上場し、うち、米ドル／ルーブル先物・オプションが9億2575万枚（前年比32.3%増）で全体の55.8%（前年49.5%）を占め、全通貨では10億0551万枚（前年比34.0%増）で全体の60.6%（前年53.1%）を占めます。（全商品出来高は、表1の4.参照。）

② 規制及び新商品

RTS、MICEX及び規制の概要については、会報第90号19頁参照。

中国人民元／ロシアルーブル先物を上場しました。（2015年3月）2015年の出来高は3万枚。

c. トルコ

TurkDexが2001年に設立され、2012年12月にIstanbul Gold Exchange及びIstanbul Stock Exchangeと合併してBorsa Istanbulとなりました。Borsa Istanbulは、2013年12月に株式会社化され、NASDAQがBorsa Istanbulの株式5%（さらに2%のオプション付き）を取得しました。

トルコリラの通貨、株価指数等の先物・オプションを上場し、2015年の全商品出来高は、8888万枚（同51.4%増）でした。

Borsa Istanbulは、NASDAQの取引、清算等のシステムを導入し、地域のハブとしての地位を強化することで合意し（2013年7月）、LSEGと提携し、LSEDMによるトルコBIST30株価指数先物・オプションの取引（清算はLCH.Clearnet）を開始（2015年9月）しました。

LCH.Clearnet株（2%）をLMEから購入しました。

d. 北欧、ハンガリー、イタリア、スペイン、ポーランド、ギリシャ、ノルウェー、イスラエル、オーストリア

NASDAQグループの北欧の取引所は、金利、債券、株価指数等を上場し、2015年の全商品出来高は、9999万枚（前年比8.9%増）です。このほかNasdaq Commoditiesは電力等を上場し、同じく301万枚（同76.4%増）です。

ハンガリー BSEは、58種類の通貨先物・オプションを上場し、同じく860万枚（同13.8%増）でした。

イタリア取引所は、株価指数、電力、個別株オプション等を上場し、同じく4437万枚（同13.6%増）でした。

スペインMEFFは、株価指数、配当、個別株先物・オプション等を上場し、同じく4782万枚（同▲15.1%）でした。

ワルシャワ証券取引所は、ポーランドズロチの通貨、株価指数、個別株先物等を上場し、同じく821万枚（同▲13.5%）でした。

アテネ・デリバティブ取引所は、株価指数、個別株先物等を上場し、同じく1465万枚（同35.7%増）でした。

オスロ証券取引所は、株価指数、個別株オプション等を上場し、同じく1372万枚（同▲14.5%）でした。

イスラエルTASEは、シェケルの通貨オプション、株価指数先物・オプション等を上場し、同じく6605万枚（同3.1%増）でした。

ウィーン取引所は、2014年3月で取引を廃止しました。

なお、ウィーン、ブダペスト、リュブリャナ及びプラハの各証券取引所が持株会社CEESEGの下に2010年に統合しましたが、リュブリャナ証券取引所をザグレブ証券取引所に（2015年7月）、ブダペスト証券取引所をハンガリー・ナショナル・バンクに（2015年11月）売却しました。ウィーン及びプラハの各証券取引所はDBAGが開発した取引システムXetraを導入しています。

e. 南アフリカ

JSE（ヨハネスブルグ）証券取引所は、南アランド、ケニアシリング、ナイジェリアナイラ、ザンビアクワチャ、人民元等の通貨（全通貨の2015年出来高4517万枚、前年比1.2%増）、農産物、貴金属等の先物・オプションを上場しています。（2015年の出来高は、表1の13.参照。）

f. その他のアフリカ

アフリカでは、JSEがあるほか、いくつかの国で先物取引所設立の動きがあります。

ルワンダ東アフリカ取引所（EAX）は、2013年11月、最初の取引（とうもろこし）を行いました。ザンビア債券・デリバティブ取引所（BADEX）は、米ドル、英ポンド、ユーロ及び南アランドの対クワチャ通貨先物が上場されています。ケニア・ナイロビ証券取引所がNSE Derivatives Marketでのデリバティブ取引を計画中です。

5. アジア・太平洋地域

(1) インド

インドには、金融・証券デリバティブを取引するNSE、MSEI及びBSE、農産物、エネルギー、貴金属、卑金属等コモディティのみのMCX及びNCDEXがあります。ほとんどの現物証券取引は、NSEとBSEで行われます。

1952年先渡契約規制法が1992年インド証券取引委員会法に統合され、証券取引を管轄するインド証券取引委員会（SEBI）とコモディティを管轄する先渡市場委員会（FMC）が合併しました。（2015年9月）コモディティ・デリバティブが有価証券に含められ、従来はFMC管轄であった商品取引所（全インド3及び地方6）を含め、全ての取引所がSEBI管轄の証券取引所になります。

a. 各取引所の2015年の出来高

NSEは、インドルピーの通貨、株価指数、個別株の先物・オプションを上場しています。（出来高は、表1の1.参照。）

BSEは、インドルピーの通貨、91日政府短期証券、株価指数、個別株の先物・オプションを上場しています。（出来高は、表1の12.参照。）

MSEIは、2008年に設立され、インドルピーの通貨先物だけを取引し、2015年の出来高は、5799万枚（同▲53.3%）でした。17銀行が約80%の株式を保有します。

コモディティだけを取引するMCXとNCDEXの2015年の出来高は、それぞれ2億1635万枚（同61.8%増）、2955万枚（同▲2.0%）でした。

b. 海外投資家に関する規制

インドでは、2014年1月（実施は同年6月）に、1995年インド証券取引委員会（外国機関投資家）規則が廃止され、2014年インド証券取引委員会（外国ポートフォリオ機関投資家）規則が施行され、従来の外国機関投資家（FII、foreign institutional investors）、FIIのサブ口座及び適格外国投資家（QFI、qualified foreign investors）を一つにまとめて、外国ポートフォリオ投資家（FPI、foreign portfolio investors）^{*}としてSEBIが認可した指定預託参加者への登録制度に統合しました。FPIには、カテゴリⅠ（政府、中央銀行、政府機関等）、カテゴリⅡ（投資信託、保険会社、銀行、資産運用会社等）及びカテゴリⅢ（カテゴリⅠ及びⅡにおいて適格でない者のほか、例えば、慈善基金、信託、個人等）があります。FPIは、株式投資については、投資対象先会社の株式保有比率が1FPI当たり10%未満、FPI全体で24%以下となる場合のみ当該会社の株を買い付けることができ、債券については、債券の種類、カテゴリ等に応じて上限額が設定されています（例えば、外国政府が国債を買い付ける場合、200億米ドルなど）。銀行又は投資銀行は、自己勘定

での取引は認められていますが、顧客勘定では取引できません。また、在外インド人（NRI）は、FPIとして登録できませんが、FPI登録されたファンドを通して投資できます。このほか、外国人は、政府の許可を得て、外国直接投資（FDI）又はポートフォリオ投資スキームにより、投資できます。

※ 3,257（2015年12月）

c. 外国投資家による国内FXデリバティブ市場等参加

インド準備銀行は、国内の外国為替市場における流動性を改善するため、FPIが1取引所当たり1000万米ドルを限度として（限度を超える売建ての場合は、相当するヘッジ対象のリスク負担が必要）、国内の取引所で取引される通貨デリバティブ市場での参加を認めることとしました。従来は居住者だけが通貨先物・オプションを取引できました。加えて、国内の参加者に対しても、取引所取引の通貨デリバティブ市場へのFPIに対するものと同じ限度でのアクセスを認めることとしました。（2014年6月）FPIのコモディティ取引が認められる予定です。（2015年9月）国内の参加者は、従来は、店頭デリバティブ市場でのポジションにはヘッジ対象ポジションが必要でしたが、取引所取引の通貨先物・オプションはヘッジ対象ポジションを有さずに取引できました。今後は、1取引所当たり1000万米ドルを限度として、ヘッジ対象ポジションを有さずに取引所取引の通貨先物・オプションを取引できますが、1000万米ドルを超える場合は、ヘッジ対象ポジションが必要です。

d. 外国デリバティブ商品に対する新規制

SEBIは、オフショア・デリバティブ商品（ODI、offshore derivative instruments）を通じた投資に関する規制を上記 b. 及び c. の新外国投資規制と整合するように見直します。（2014年11月）FPIは、ODIを、その証券市場規制当局がIOSCOの覚書（MOU）に調印していること、その中央銀行がBIS

の加盟国であることなど新外国投資要件に適合した投資家だけに発行しなければなりません。参加証券などのODIは、FPIがデリバティブを通してインド市場にリスク負担する無登録外国投資家に発行する投資商品で、登録要件を避ける外国投資家に人気があります。

e. 金利オプション取引の導入

インド準備銀行は、インドにおける店頭及び取引所での金利オプション取引の導入に関し報告し、意見募集を行いました。インドでは現在、店頭でIRS及びFRAの取引が、取引所では金利先物の取引が許可されています。（2016年2月）

(2) シンガポール

シンガポールには、証券取引所であるSGX-ST、金融・証券先物を取引するSGX-DTのほか、2010年8月にユーロ・米ドル通貨先物などの取引を開始したIFS、鉄鉱石等を取引するClear Trade Exchange（CLTX）があります。

a. SGX-DT

SGX-DTの前身は、シンガポール国際金融取引所（SIMEX）で、1984年9月にアジア初の金融先物取引所として設立され、同年ユーロドル先物及びドイツマルク通貨先物の取引を開始しました。設立にあたっては、CMEの取引制度や規制を導入しました。その後1986年3月に先物取引法が制定されました。1999年12月、証券取引所との合併を機に名称を現在のSGX-DTに改めました。

① 2015年の出来高

SGX-DTは、日本、台湾、シンガポール、インド、中国、インドネシア、フィリピン、タイ及びマレーシアのアジア9カ国の株価指数先物・オプションが1億7039万枚（同47.4%増）と全体（表1の25.参照）の96.8%（前年98.4%）を占めています。通貨先物

全銘柄の合計出来高は、420万枚（前年比6.2倍増）でした。うちINR/USDが383万枚（同6.4倍増）でした。そのほか、通貨、Mini日本国債、ゴムの先物を上場しています。

ユーロドル金利先物の出来高が2007年になくなり、ユーロ円金利先物の出来高も激減しています。

② 新商品・新サービス・提携

SGX-DTは、2013年11月、アジア通貨（AUD/USD、AUD/JPY、INR/USD、KRW/JPY、KRW/USD及びUSD/SGD）を上場し、2014年10月、新たに5通貨ペア（USD/CNH、CNY/USD、USD/JPY（Titan）、USD/JPY（標準）及びTHB/USD）の、2015年9月には、TWD/USD、SGD/CNH、CNY/SGD、EUR/CNHの通貨先物を上場しました。

ICAP（外国為替・金利など金融関連の世界的な業者間取引のブローカーかつ情報提供業者）と提携してICAPの電子外国為替取引システムであるEBSの端末からSGXの通貨デリバティブにアクセスできるようにすることで調印しました。（2015年11月）清算はSGXが行います。具体的には、顧客は、いくつかのアジア通貨先物取引を特定の大きな数量（取引所外大口取引、Negotiated Large Trades）で執行・清算できます。EBSは、SGXが提供する施設で新たな付合せ装置を設置します。EBSは、その取引システムを通して外国為替のスポットの流動性と参照価格へのアクセスを提供します。

③ 新システムの導入

2011年8月にNADSAQのGeminiシステムに基づく新証券取引システムReachの稼働を開始し、2016年末までにデリバティブ取引の取引及び清算をNASDAQのGenium INETに基づく新システムSGX TITANに更新します。

④ EurexとSGX、相互のデータセンターをリンク

EurexとSGXは、それぞれのデータセンターをリンクさせ、両取引所の会員がアクセスしやすくします。Eurexは、シンガポールの既存のアクセスポイントをSGXのコロケーション・データセンターに移

し、欧州のSGXの顧客（Eurex会員に限る。）に対するネットワーク・サービス・プロバイダーとなります。（2013年1月実施）

⑤ 店頭取引の清算

アジア通貨^{*}の受渡決済が行われない外国為替先物取引（NDF）の清算を開始しました。（2011年10月）アジア通貨のNDF取引の清算をするのはSGXが初めてです。

※ 中国人民元、インドネシアルピー、インドルピー、韓国ウォン、マレーシアリングgit、フィリピンペソ及び台湾ドルです。

b. ICE / IFS

ICEが2013年11月にSMX100%を買収し、SMXとその清算会社は、それぞれIFS及びICSと名称変更しました。IFSは、2015年11月17日、原油、軽油、金及び人民元（オフショアとオンショア）の先物取引を開始しました。最終決済は、シンガポールにおける受渡決済である金先物を除き、差金決済。清算機関はICSです。

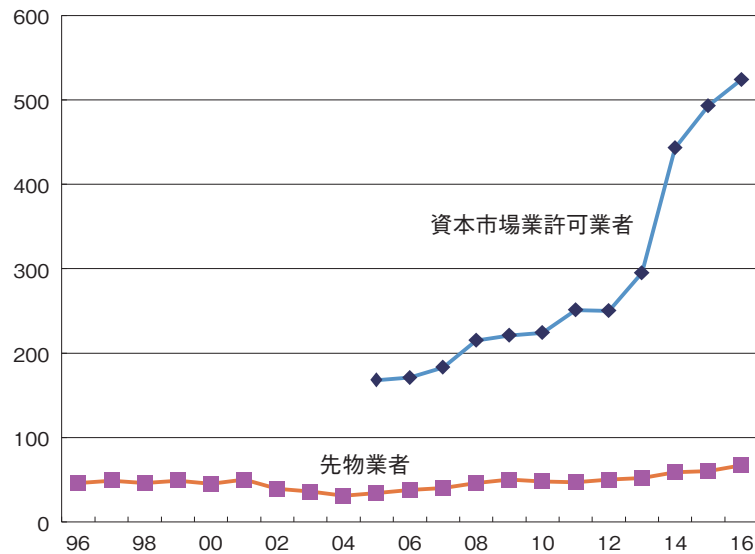
IFSの2015年の出来高は、全体で2万枚でした。

c. シンガポールの先物規制と業者数

MASは、証券及び先物（財務及び証拠金要件）規則で自己資本基準を先物総合清算会員は500万Sドルなど（第1スケジュール）、最低証拠金率を、外国為替のCFD（contract for difference）（FX）は2%、株式－指数採用銘柄は10%、株式－指数府採用銘柄は20%（第4スケジュール第18テーブル）等定めています。

資本市場業許可業者（holder of capital markets services licence）は、図7のように、2016年2月現在、524社（前年比31社増）となっています。最近5年で倍増です。うち、先物取引を行う業者は67社（同7社増）、レバレッジ外国為替取引を行う業者は26社（同2社増）です。先物取引を行う業者の数は、2001年3月末の50社から04年3月末の31社まで減少した後、増加しています。

図7 シンガポールの業者数



d. MAS、投資家保護強化

MASは、①非伝統的な投資商品の一般投資家が資本市場商品の投資家と同じ規制上の保護を与えられること、②認定投資家として有資格となる一定の資産又は収入のある投資家が一般投資家に適用されるあらゆる規制上の保護を受ける選択権を有することとする投資家保護策の強化の法改正を2016年に行います。非伝統的な投資商品は、従来は、MASの規制の対象外でした。(2015年9月)

されました。

ASX 24で行われた取引の清算は、ASX Clearing CorporationのASX Clear (Futures)で行います。

このほか、全豪証券取引所 (NSX)^{*1}や金融・エネルギー取引所 (FEX)^{*2}があります。

※1 2006年12月、ニューキャッスル証券取引所から名称変更しました。ニューキャッスルの取引所やメルボルンのバンディゴ証券取引所などを運営します。

※2 グループは2006年、取引所は2007年に設立されました。

(3) オーストラリア

オーストラリアでは、先物取引所の設立もその電子取引化も比較的早く、ASX 24 (旧SFE) は、1960年に羊毛の先物取引所として設立され、1999年11月に完全電子取引SYCOM (現在はASX Trade24) に移行しました。

2006年7月にASXがSFEを買収し、完全子会社としました。これより先、SFEは、92年にNZFOEを買収、2000年9月に株式会社化、同月に豪ドル建てCPや国債以外の債権の決済機関であるAustraclearを買収しました。NZFOEの商品は、2004年3月にSFEに移管されました。SFEの名称がASX24に変更

a. ASX 24及びASX

① 2015年の出来高

ASX 24の2015年の出来高は、オーストラリア及びニュージーランドのBA手形 (90日)、オーバーナイト金利、国債などの金利先物・オプションが1億1755万枚 (同8.3%増) で全体の90.8% (前年90.8%) を占め、そのほか、株価指数の先物・オプション、小麦などの農産物及び電力の先物・オプションがあります。(全商品出来高は、表1の27.参照。)

ASXは、株価指数、個別株の先物・オプションを上場します。CFDは、2014年6月、取引を取り止めました。(全商品出来高は、表1の29.参照。)

② 米国イリノイ州のCMEデータセンター内にハブを設置

ASXは、北米イリノイ州にあるCMEグループのコロケーション施設内の存在点（POP）（直接接続ハブ）を設置し、北米の顧客によるオーストラリアのASX市場への接続を拡大・改善します。（2014年11月） CMEグループのコロケーション施設を使ってこの種の接続を提供するのは、ASXが初めてです。

③ ワンセッション・オプション

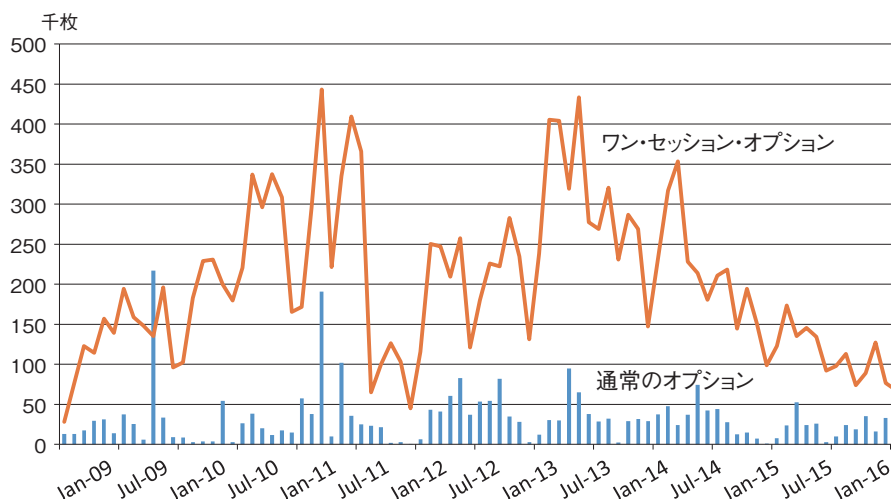
ASX24の3年国債先物には、通常のオプションの

ほか、1夜間（one night session 又はovernight）^{※1} オプション及び1日中（one day session又はintra-day）^{※2}オプション（これらを「ワン・セッション（1取引時間帯（session）オプション）」といいます。）が上場されています。図8のように、ワン・セッション・オプションの出来高（1夜間オプションと1日中オプションの合計）が通常のオプションのそれを大きく上回っています。

※1 3月第2日曜日から11月第1日曜日は5:10pmから7:00amまで、11月第1日曜日から3月第2日曜日まで5:10pmから7:30amまで。

※2 8:30amから4:10pmまで。

図8 ASX 24 3年国債先物オプションの月次出来高
ワン・セッション・オプションと通常のオプション



b. 店頭デリバティブ中央清算制度実施規則公表

オーストラリア証券・投資委員会（ASIC）は、金融機関の店頭デリバティブの強制中央清算制度実施のための規則－2015年ASICデリバティブ取引規則（清算）（デリバティブ取引規則（清算））－及び説明書を公表しました。（2015年12月）同制度は、店頭デリバティブ市場のシステミック・リスクを減少させるため実施され、店頭デリバティブ・ディーラー間の豪ドル建て（AUD金利デリバティブ）、米ドル、ユーロ、英ポンド及び日本円建て（G4金利デリバティブ）の店頭金利デリバティブ取引に適用されます。

(4) 韓国

KRXは、証券取引所（KSE）、先物取引所（KOFEX）及び店頭株式市場（KOSDAQ）が2006年1月に合併してできました。KRXの中に証券市場部門、先物市場部門及び店頭株式市場部門があります。

「韓国の証券・先物規制と市場」については、会報第98号に特集記事があります。

a. KRX

① 2015年の出来高

KRXは、KOSPI200オプションのほかは、米ドル

／韓国ウォン等の通貨先物が5385万枚（前年比8.1%増）、国債先物3779万枚（同20.0%増）、KOSPI200先物、個別株先物等を上場しています。（全商品出来高は、表1の8.参照。）

② アジア各国の取引所の新設等に協力

KRXは、2005年以降、ラオス、カンボジア、ベトナム及びマレーシアのアジア各国の取引所の新設や取引システム開発を支援しています。ベラルーシ、アゼルバイジャン、マレーシア、ベトナム、フィリピン、ウズベキスタン、タイ、カザフスタン、モロッコ、ペルー及びUAE（進行中を含む）にシステム輸出しています。そのほか、2011－2012年にフィリピンの資本市場安全会社及びSECに現物市場監視システムを輸出しており、2015年1月、タイ証券取引委員会（SEC）に現物及びデリバティブの市場監視システムを輸出する契約を締結しました。

③ 新商品の上場

KRXは、二酸化炭素排出権取引が開始され（2015年1月）、中国人民元／韓国ウォン先物が上場されました（2015年10月）。

④ 高リスク商品上場と投資者保護強化

韓国金融業委員会(FSC)は、より高リスクの商品[※]の上場を専門家トレーダー向けに認め、一方で一般投資家の適合性基準等を厳しくしました。（2014年6月）高リスク商品を取引する一般投資家には、30時間のオンライン研修及び50時間の模擬取引を義務付け、それを修了した投資家が、3000万ウォンを預託して、KOSPI200先物及び個別株先物を取引することを認められます。そうして1年超先物取引を経験した投資家が、5000万ウォンを預託して、ボラティリティ指数V-KOSPI200先物・オプション等のより複雑なデリバティブを取引することを認められます。このほか、銀行が直接取引所で取引できるようになります。

※ すでに上場されている中国人民元先物のほか、V-KOSPI200先物、部門別株価指数先物、夜間取引米ドル先物、20年国債先物、短期金利先物（例えばKORIBOR）、及びコモディティ（例えば石油）等が考えられています。

⑤ 注文の価格制限及びキル・スイッチ導入

KRXでは、2013年12月、その会員の1がKOSPI200オプションのアルゴリズム取引により、36,100件の誤った価格の注文を出したことによる誤った取引により自己資本200億ウォンを上回る462億ウォンの損失を被り、同会員が破綻する事件があり、それを契機に直近の取引価格からの一定の幅（リアルタイム・プライス・バンド）を設け、注文価格が当該幅を超えて離れている場合、当該注文を拒否するキル・スイッチを導入しました。

⑥ KRXの2015年の制度改革

KRXは、2015年実施予定の制度改革案（次に掲げる12項目）を公表しました。（2015年1月）①株式市場の日次価格制限を拡大（2015年前半）、②流動性の低い銘柄についてマーケット・メーカー制度の導入（同）、③自己株式の提示価格幅の改善（同）、④より多くの市場データの提供（同）、⑤ETF、中国人民元、短期金利等の新デリバティブ市場の開設（デリバティブ、2015年）、⑥リスク管理ツールの提供（同）、⑦デリバティブ市場の投資者保護の拡充（(i)一般個人投資家に50時間取引模擬取引プログラムの提供、KOFIAによる30時間講座の開設、(ii)単純な先物取引及びオプション／ボラティリティ指数（VI）先物取引（一般個人投資家によるオプション／ボラティリティ指数先物取引は口座開設後1年後から認められる）に対する基本預託金をそれぞれ3000万ウォン及び5000万ウォンとする。）（デリバティブ、2014年12月29日）、⑧価格制限拡大による価格安定性の改善（デリバティブ、2015年前半）、⑨KOSPI200オプション及びVI先物の最小価格変動幅の変更（同）、⑩デリバティブ市場の有価証券取引税の免除（2015年前半、実施は2017年12月31日）、⑪決済不履行解決のための資金充当優先順位の変更（KRX準備金を先に充当）（法改正後）、⑫二酸化炭素排出権市場の開設（2015年1月12日）

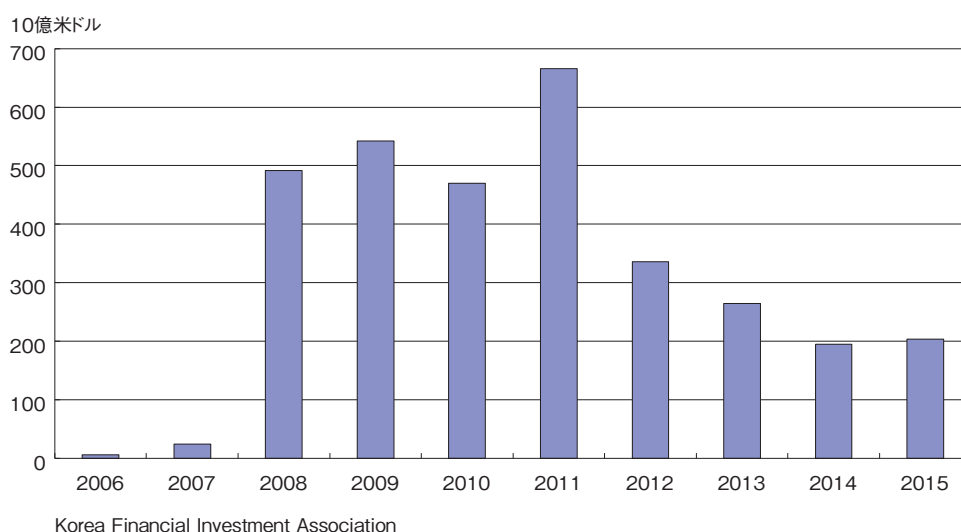
b. 店頭FX取引金額

韓国におけるKOFIA会員による店頭FXの2015年の取引金額は、2033億67百万ドル（前年比4.4%増）でした。

c. キャピタルゲイン税導入

所得税法が改正され、一定のデリバティブ取引からの利益にキャピタルゲイン税が導入されました。税率は20%。但し、キャピタルゲイン年額250万ウォンまでは不課税で、また施行令により税率を10%に下げます。（2014年12月、実施は2015年1月）

図9 KOFIA会員による店頭FX取引金額



(5) 台湾

台湾には、台湾証券取引所（TWSE）、TAIFEX及び店頭証券市場（GTSM）があります。TAIFEXは、1997年に株式会社として設立され、翌年株価指数先物を上場しました。TAIFEXでの取引の清算は、TAIFEXの清算部門が行い、TSEC及びGTSMでの取引の決済・清算は、台湾集中保管清算会社（TDCC）が行っています。

TAIFEXは、株価指数、個別株、金等の先物・オプションを上場し、2015年7月に上場した米ドル／中国人民元の2015年の出来高は、115万枚でした。（全商品出来高は、表1の22.参照。）

EurexとTAIFEXは、EurexがTAIFEXのTAIEX株価指数のオプションと先物をTAIFEX市場が閉まっている夜間に取引すること及びEurexが

TAIFEX株式5%を取得することで合意しました。（2014年5月実施）

TWSEの子会社であるGlobal Link Securities Co. Ltd（Global Link）がSGXの遠隔取引会員となり、TWSE会員がGlobal Linkを通して直接SGX上場証券を取引できるようにすることで、台湾投資家によるより効率的かつより低コストな対外投資を可能にします。（2016年第2四半期に実施予定）

(6) 香港

香港には、持株会社であるHKExの下にSEHK、HKFE、証券の清算を行う香港証券清算会社（HKSCC）、先物の清算を行うHKFE清算会社（HKCC）、オプションの清算を行う香港証券オプション清算会社（SEOCH）の子会社があります。

HKFEは、1976年に香港商品取引所として設立され、綿花や砂糖を上場していましたが、現在はそれらの商品は取引されていません。2000年にSEHK等と統合されました。HKExは、2012年7月、LMEを買収しました。

HKFEは、株価指数、個別株等の先物・オプション、米ドル／人民元先物等を上場し、人民元の対ユーロ、円、インドネシアルピー及びマレーシアリングットの通貨先物の上場を計画しています。（全商品出来高は、表1の24.参照。）

(7) 中国

2010年4月から取引を開始した中国CFFEXは、CSI300等の株価指数、5年及び10年国債先物を上場しています。（全商品出来高は表1の20.参照。）

コモディティを上場するのは、上海、大連及び鄭州の取引所です。（1.(1)b. 参照）

SSEは、2015年2月、試験的に上場投資信託（ETF）のオプションを上場しました。

(8) ドバイ、タイ、マレーシア

ドバイ金&商品取引所は、通貨、株価指数、貴金属、エネルギー等を上場し、2015年出来高は、1451万枚（前年比23.0%増）、ドバイ・マーカンタイル取引所は、原油だけを上場し、同171万枚（同▲19.3%）です。

タイ先物取引所（TFEX）は、個別株先物、株価指数、金、タイバーツの通貨及び金利を上場し、2015年の出来高は4854万枚（同34.8%増）でした。

マレーシア・デリバティブ取引所は、パーム油、株価指数先物等を上場し、1406万枚（同14.2%増）でした。

FINANCIAL FUTURESニュース

(平成28年1月～3月)

1. テルアビブ取引所、NasdaqのGenium INETを導入 (PR 1月6日)

テルアビブ取引所 (TASE) がNasdaqの株式、デリバティブ、債券、コモディティ等の取引技術Genium INETを導入することで合意した。このほか、TASEとNasdaqは、民間企業を支援する合併会社を設立する。

2. NFA、Forex Transactions – A Regulatory Guideを公表 (PR 1月7日)

全米先物協会 (NFA) は、2016年1月版Forex Transactions – A Regulatory Guide (外為取引－規制ガイド) を公表した。

3. CBOT、ウルトラ10年米国債先物・オプションを上場 (PR 1月11日)

シカゴ商品取引所 (CBOT) は、ウルトラ10年米国債先物・オプションを上場した。同先物は、受渡適格銘柄が10年国債として当初発行され、9年5ヵ月と10年の間の残存償還期間を有する国債 (従来の10年国債先物の受渡適格銘柄は、7年及び10年米国債のうち、受渡し時において残存期間が6年6ヵ月以上かつ10年以下の米国債)。

4. マドフ詐欺事件に関連して商品プール運営者に罰金等 (PR 1月13日)

イリノイ州北部地方裁判所は、米商品取引委員会 (CFTC) の告発に基づき、B氏及びその経営する会社に対し、2008年のその運用する商品プールによるバーナード・マドフ巨額出資金詐欺事件へのリスク負担を隠ぺいしたことで罰金等5億ドル (被害者への支払い約3億ドル、民事上の罰金約1.5億ドル及び不正行為による利益の返還約0.5億ドル) の支払い並びに無期限の取引及び登録の禁止を命令した。

5. CFTC、スワップ評価紛争届出受理業務をNFAに委任 (PR 1月14日、2月26日)

CFTCは、スワップ・ディーラー (SD) 及び主要スワップ参加者 (MSP) が、CFTC規則第23.502条 (c) により、提出する2000万ドルを超えるスワップ評価紛争に関する届出を受理する業務をNFAに委任する命令を発出した。(実施開始は3月1日)

6. SEC、詳細な分析を行った外部者に内部告発者報奨金 (PR 1月15日)

米証券取引委員会 (SEC) は、詳細な分析を行った外部者に70万ドル超の内部告発者報奨金を支払った。当該分析はSEC処分につながった。SECによれば、業界専門家による質の高い分析の自発的提出は、あらゆる点で会社の内部者による不正行為の直接情報と同等の価値がある。内部告発者報奨金制度は、ドッド・フランク法により設置され、SEC / CFTCは、罰金額が100万ドルを超える場合、懲戒処分により徴求される金額の10～30%を内部告発報奨金額として議会が設置した投資者保護基金から支払う。支払いの資金は、全て、違反者がCFTC / SECに支払った制裁金から調達し、被害を受けた投資家の資金は含まない。SECは、2011年の制度開始から23の内部告発者に合計5500万ドル超を支払った。

7. 金融取とS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス社、NYダウに関するライセンス契約を締結（PR 1月19日）

東京金融取引所（金融取）とS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス社は、米国の株価指数であるダウ・ジョーンズ工業株価平均を原資産とするNYダウ証拠金取引を金融取に上場することについて合意し、NYダウに係るライセンス契約を締結した。

8. CME、ユーロドル先物オプション1日出来高過去最高を記録（PR 1月19日）

シカゴ・マーカンタイル取引所（CME）のユーロドル先物オプションの1日出来高が428万枚と過去最高を記録した。従来は2013年6月24日の349万枚。

9. 金利デリバティブの67%が清算、圧縮により市場規模62%縮小（PR 1月21日）

国際スワップ・デリバティブ協会（ISDA）によれば、2015年6月末、金利デリバティブ（IRD）想定元本残高の67.1%が清算され（2008年末は21%）、清算可能なIRD想定元本残高の95%が清算されている。また、バーゼルⅢレバレッジ比率の新資本要件の導入及び圧縮技術の革新により、圧縮サービスの利用も急速に増加しており、圧縮がなければ、IRD想定元本残高は、162%大きくなっているはずであるとする。

10. CFTC、内部告発者制度に関するウェブサイトを開発（PR 1月21日）

CFTCは、内部告発者制度に関し、公開で教育し、ユーザーが商品取引所法違反の可能性のある事案について内報し、報奨金申請ができるようにするウェブサイトを開発した。

11. CFTC、18スワップ執行施設（SEF）を登録（PR 1月22日）

CFTCは、スワップ執行施設（SEF）の暫定登録23のうち、18を登録した。残る暫定登録は5社。

12. ナイジェリア証券取引所、NASDAQの市場監視技術を導入（PR 1月27日）

ナイジェリア証券取引所（NSE）は、見せ玉等の相場操縦を監視するため、NASDAQのSMARTS市場監視技術を導入した。NSEは、NASDAQのX-Stream取引プラットフォームを使用している。

13. TWSE会員が直接SGX上場商品を取引可能に（PR 1月27日）

台湾証券取引所（TWSE）の子会社であるGlobal Link Securities Co. Ltd（Global Link）がSGXの遠隔取引会員となり、TWSE会員がGlobal Linkを通して直接SGX上場証券を取引できるようにすることで、台湾投資家による対外投資をより効率的かつより低コストにする。2016年第2四半期に実施。

14. SGXとIBF、取引外務員の技能向上のための取組み（PR 1月28日）

シンガポール取引所（SGX）とシンガポール銀行・金融研究所（IBF）は、証券業者の取引外務員に対するサーベイにおいて技能向上の学習の関心が高いことに対応して、新しい学習・開発の取組みを行うこととし、「IBF営業・取引／執行基準（一般投資家）」の改訂版を公表した。同改訂版では、テクノロジーの能力の基準のほか、市場の発展や法令についての理解を提供する。IBFはさらに、取引外務員の役割に応じて、

①取引外務員（レベル1）、②上級ディーラー（レベル2）、及び③ディーリング・チームのヘッド（レベル3）の3段階に学習レベルを分ける。また、SGXアカデミーが2016年2月に130学習時間の技術と顧客管理に焦点を合わせた学習モジュールを公開するほか、2016年後半にレベル1の新しい学習モジュールを公開し、レベル2とレベル3について他の研修提供者と協力して開発する。

15. FIAとISDA、日中の証拠金徴求提案取り下げを依頼（PR 2月1日）

先物業協会（FIA）とISDAは、共同で欧州証券市場機構（ESMA）に、清算機関が証拠金を日中に徴求する制度の提案を取り下げるよう依頼する手紙を出した。同手紙によれば、「そのような制度は、規制裁定が可能な状況をもたらす。」

16. NASDAQ、ChiX Canadaを買収（PR 2月1日）

NASDAQは、Chi-X GlobalからChi-X Canadaを買収した。Chi-X Canadaは、トロント証券取引所（TSX）の代替取引システム（ATS）。

17. FCA、顧客の適合性審査等の規則遵守をCFD業者に要請（PR 2月2日）

英金融行為機構（FCA）は、スプレッド・ベット、ローリング・スポットFX等のCFD（contract for difference）を取り扱う10業者について、FCAが点検したところでは、①顧客の経験又は知識水準について適合性の審査・考慮が十分でないこと（行為規則（COBS）第10条違反）、②CFDの取引リスクを説明していないこと、③反資金洗浄対策（システム・管理規則（SYSC）第6.3条）、及び顧客区分（プロカリテールか）（但し、10社のうち8社は、全顧客をリテールに区分していたことは、良いことである）について懸念があり、したがって顧客の最良の利益に従っておらず、顧客を公正に扱っていない（COBS第2.1.1R条、原則6等違反）ことで、CFD販売に当たってFCA規則遵守を要請する旨、各業者のCEOに手紙を発送した。

18. FCA、HFTユーザーを上級者 & 証明制度の対象に（PR 2月4日）

英FCAは、疑問のある（大まかすぎ、焦点がぼけている）「認可者制度（APR、Approved Persons regime）^{※1}」に代えて、業者のより幅広い役職員に新行為規範を拡張適用する「上級管理者及び証明制度（SM&CR、Senior Manager and Certification Regime）^{※2}」を新たに制定し（2016年6月施行）^{※3}、金融業界に一層の説明責任をもたらす。それらの役職員には、高頻度取引（HFT）又はアルゴリズム取引を行う者を含むホールセール市場取引業務に携わる者を含む。HFTユーザーが証明制度の対象になるのは2016年9月から。

※1 金融業者（金融サービス市場法の「許可を受けた者」）は、金融業界で働く個人に関し規定する同法第5条（APR）に基づき、健全性規制機構（PRA）又はFCAが認可する者だけを「管理機能」を果たす者として雇用できる。認可者は、FCA及びPRAが定める専門行為基準の原則を遵守しなければならない。

※2 拡張適用されるSM&CRの特徴は、①上級管理に焦点を合わせ、業者にはこれらの個人の責任の範囲で確実な書類を提出させる認可制度、②上級管理者にその責任分野で規制違反をしないよう合理的な対策をとらせる要件、③雇用した時及びその後毎年、当該業者又はその顧客に重大な損害を与えるかもしれない役割を果たす個人が適格であることを業者に証明させる要件、④規制機関の各目的に影響する可能性のある個人に対し行為規則を適用する規制機関の権限。

※3 業者にとっての今後のスケジュールは、①上級管理者の既存の認可者についてグランドファーザリング届出書提出（2016年2月）、②証明制度対象者を特定し、新制度開始時（2016年3月7日）に適用される行為規則について訓練、③業者又は顧客に重大な損害を与えるリスクを有する顧客取引機能（SHF、significant harm function）（投

資助言等)又はアルゴ取引SHFの従業員を特定し、2016年9月7日時点で適用される行為規則について訓練(2016年9月7日)、④他の従業員への行為規制の適用について準備(2017年3月7日)、及び⑤証明制度に基づく個人に対する証明書発行の期限(2017年3月7日)。

19. 中国の投資家グループ、シカゴ証券取引所を買収 (PR 2月5日)

重慶財信企業集団が率いる中国の投資家グループがシカゴ証券取引所(CHX)を買収することで合意した。

20. BIS-CPMI及びIOSCO、「受渡決済FX取引の清算」公表 (PR 2月5日)

国際決済銀行(BIS)の決済・市場インフラ委員会(BIS-CPMI)及び証券監督者国際機構(IOSCO)は、共同声明「受渡決済FX取引の清算」を公表した。この共同声明は、中央清算機関(CCP)が行う複数通貨の義務の同時決済を伴うFX取引の清算について、CPMI-IOSCOの「金融市場インフラに関する原則(PFMI)」に基づく義務を履行するに当たって、CCPは、①受渡決済FX取引に特定の決済プロセスを使用する義務を持たず、CCPが参加者間の相互の受渡義務を譲渡する「対になった決済(paired settlement)」を使用できるが、どのような決済プロセスかに関わらず、そのプロセスについて、そしてPFMIが遵守されることについて責任を有すること、②決済時に生じる可能性のある流動性不足をカバーするに十分な良質で信頼性ある流動性リソースを持っており、良質で信頼性ある流動性リソースには、約束した信用枠、約束した外為スワップ及び約束したレポに相当する流動性リソースを提供するCCPとその参加者間のルールに基づく流動性の仕組みがあること、③CPMIとIOSCOは、債務不履行による流動性不足がCCPの義務又は一参加者の他の参加者への義務に影響するかどうかに関わらずCCPが当初定めた決済日に同日決済を確実にを行うことを期待すること、④CCPは、決済モデルに関わらず、その参加者の偶発流動性の理解や管理能力を精査し、他の利用可能な流動性リソースが使い尽くされること、ルールに基づく仕組みの必要性を特定しなければならないこと等を明確にする。

21. RBI、金利オプションの導入に関し意見募集 (PR 2月8日)

インド準備銀行(RBI)は、インドにおける金利オプションの導入に関し作業部会報告と意見募集を行った。①最初に単純なコール及びプット・オプション、キャップ、フロア、カラー並びにスワップオプションが、複雑なオプションはその後に認められること、②店頭と取引所の両方で導入され、店頭ではヨーロッパ人だけで、取引所ではアメリカ人とヨーロッパ人の両方が認められること、③FIMMDA(Fixed Income Money Market and Derivatives Association of India)／FBIL(Financial Benchmark India Private Limited)がG-Sec、T-Bills、MIBOR、OIS、MIFOR、IRFのような指標となる適格国内マネー・債務市場レートを公表すること、④健全な財務及び安全リスク管理能力を有する銀行、プライマリーディーラー(PD)その他の被規制事業体が規制当局の認可を得てマーケット・メーカーとなり、金利リスクを持つすべての国内事業体がユーザーとなることが認められること、⑤5000万ルピーまでのリスクには書類作成要件なしとし、大手企業も金利リスクにヘッジ・ポジションをとることが認められること。インドでは現在、店頭でIRS及びFRAの取引が、取引所では金利先物の取引が許可されている。

22. FCA、JP MorganのCIO Internationalの元ヘッドに罰金 (PR 2月9日)

英FCAは、CDS(credit default swap)の相場操縦に係る「London Whale」時のJP MorganのCIO

Internationalの元ヘッドに対しFCAに開示・協力しなかったことで罰金79万ポンドを課した。

23. MF Globalの顧客資金のほとんどを回収 (PR 2月9日)

証券投資家保護会社 (SIPC) は、MF Globalの清算手続きが終了し、4年間の努力の結果、顧客と債権者にその債権のほとんどである81億ドルが返還されたと発表した。

24. CFTCと欧州委員会、米欧間のCCP規制を共通に (PR 2月10日)

CFTCと欧州委員会は、お互いの中央清算機関 (CCP) 規制を認め合い、米欧間のCCP規制を共通にする。欧州のCCPは米国での業務が容易になり、米国のCCPは引き続きEUの会社にサービスを提供できる。これを受けて、ESMAは、EUでの公認を申請するCFTC管轄の米国CCPの公認手続きを再開する。(下記50.参照)

25. MiFID IIの施行日を1年遅らせ、2018年1月3日に (PR 2月10日)

欧州委員会は、ESMAが策定する技術基準が複雑であるため、MiFID IIの施行日を1年遅らせ、2018年1月3日にすると発表した。

26. DBAGとLSEG、合併について交渉中→合意 (PR 2月23日、3月16日)

ドイツ取引所 (DBAG) とロンドン証券取引所 (LSEG) は、新設持株会社が両取引所を所有する方式による全株等しい価値での合併について交渉中であることを確認した。(3月16日に合併合意。) 英国に持株会社 (UK TopCo) を設立する。DBAG株主が新設持株会社の54.4%をLSEG株主が同45.6%を持つこととなる。

27. NASDAQとDigital Reasoning、市場監視テクノロジーを共同開発 (PR 2月23日)

NASDAQとDigital Reasoning社は、それぞれのSMARTS監視システムとeComms監視システムを合わせた次世代の市場監視テクノロジーを共同で開発する。

28. HKEx、人民元の対ユーロ、円等の通貨先物の上場を計画 (Speech 2月23日)

香港取引所・清算機関 (HKEx) は、既存の人民元の対米ドル通貨先物に加え、人民元の対ユーロ、円、インドネシアルピア及びマレーシアリングットの通貨先物を上場する。

29. SGXの証券清算にLSEGのシステムを採用・稼働開始 (PR 2月24日)

SGXは、その証券清算にLSEGのMillennium PostTradeを採用し、稼働を開始した。

30. IOSCO、IBOR管理者による原則導入の2回目の検討結果を公表 (PR 2月26日)

IOSCOは、EURIBOR、LIBOR及びTIBORの管理者による金融指標に関するIOSCO原則の導入について、1回目 (2014年7月公表) の検討のフォローアップとして2回目の検討に関する報告書を公表した。2回目の検討は、統治、透明性及び説明責任に関する原則については、1回目の検討による勧告の過半が実施されていること、指標の質に関連する原則については、定着に向けた作業過程にあること等を確認した。

31. CME、CME ブルームバーク・ドル・スポット指数先物を上場 (PR 2月29日)

CMEは、CMEブルームバーク・ドル・スポット指数先物 (CME Bloomberg Dollar Spot Index Futures) を4月4日に上場する。同指数は、米ドルに対する10の先進市場及び新興市場の通貨 (ユーロ、日本円、カナダドル、メキシコペソ、英ポンド、豪ドル、スイスフラン、韓国ウォン、オフショア中国人民元及びブラジルリアル) バスケットの市場変動を参照する。最終決済は、差金決済。各通貨は、BISが3年ごとに行う中央銀行調査に基づき相対加重される。

32. ASX、NASDAQのGenium INETを採用 (PR 3月1日)

オーストラリア証券取引所 (ASX) は、株式及び株式オプションの清算システムをNASDAQの清算システムGenium INETに切り替える。ASXは、先物取引の清算にはGenium INETをすでに使用している。

33. ICE、LSEG買収提案の可能性 (PR 3月1日)

インターコンチネンタル取引所 (ICE) は、LSEGに買収提案をする可能性がある旨声明を出した。

34. ICE、McGraw Hillから証券評価と信用市場分析を買収 (PR 3月1日)

ICEは、McGraw Hill Financialからスタンダード&プアーズ証券評価会社 (SPSE) と信用市場分析 (CMA) 部門を買収することに合意した。

35. BIS、バーゼルⅢモニタリング結果公表 (PR 3月2日)

BISの銀行監督委員会 (BIS-BCBS) は、バーゼルⅢモニタリングの結果として、国際的に活動する大手銀行の全てがバーゼルⅢ最低基準及び普通株Tier1 (CET1) 目標資本要件に適合した旨公表した。データは、国際的に活動する大手銀行 (グループ1銀行、Tier1資本30億ユーロ超) 101及びそれ以外の銀行 (グループ2銀行) をカバー。2015年6月30日の平均CET1率 (要件は7.0% - 9.5%) は、グループ1が11.5% (2014年12月31日は11.1%)、グループ2が12.8% (同12.3%)。

36. BaFin、クレジットリンク債の一般顧客向け販売について審査 (PR 3月4日)

ドイツ連邦金融監督庁 (BaFin) は、クレジットリンク債 (credit-link note) が一般顧客向けに活発に販売される範囲及び顧客がクレジットリンク債買付に伴うリスクについて十分な説明を受けているかどうかについて審査するため、クレジットリンク債発行者に対し、一般顧客の割合、投資助言者がこの分野において訓練を受けているか等に関する市場全体調査を行った。

37. ASX、T-2開始 (PR 3月4日)

ASXは、2016年3月7日以後に約定した株式取引の決済日を1日早め、従来のT-3からT-2に短縮する。

38. CMEグループ、金利スワップションの清算を開始 (PR 3月8日)

CMEグループは、CME Clearingで金利スワップションの清算を4月11日に開始する。当初は、米ドル建てのヨーロピアン・タイプのオプション満了まで最長2年の30年スワップ等を取り扱う。

39. 無登録バイナリー・オプション業者に罰金等 (PR 3月9日)

米ネバダ連邦地裁は、無登録で違法な店頭バイナリー・オプションを販売したことでイスラエル、キプロス及びセイシエルのBanc de Binaryグループ会社にCFTCに対し罰金200万ドル、SECに対し罰金195万ドル及び不正利益返還710万ドル、合計1,100万ドルの支払い命令並びに無期限の米国顧客向け店頭バイナリー・オプション販売の禁止命令を発出した。CFTCは、SEC、キプロス証券取引委員会、イスラエル証券機構、オンタリオ証券委員会、スイス金融市場監視機構及び英国金融行為機構に協力を感謝した。

40. NASDAQ、ISE買収合意 (PR 3月9日)

NASDAQは、ISE (International Securities Exchange) をDBAGから買収金額11億ドルで買収することで合意した。ISEは、ISE、ISE Gemini及びISE Mercuryの3オプション取引所を運営し、米国のオプションの市場シェア15%を有する。この買収の一部として、NASDAQは、オプション清算会社 (OCC) の20%を取得し、OCCの40%の株主となる。

(編集注) ISEは、2007年にDBAGにより28億ドルで買収された。

41. CMEの第13回取引挑戦にシンガポール・チームが優勝 (PR 3月9日)

CMEが投資家教育の一環として開催する第13回取引挑戦 (取引成果を競う) に30ヵ国から500チーム、1,800名の学生が参加し、シンガポールのチームが優勝した。

42. NFA、非清算スワップの証拠金制度を審査・認可へ (PR 3月10日)

NFAは、CFTCの証拠金要件に関する規則 (Part 23及び140) に基づき、他の規制機関の監視を受けていないSD及びMSPの店頭の非清算スワップに対するリスクベースの当初証拠金モデルを審査し、認可する。SD及びMSPは、当初証拠金についての標準モデルとCFTC又はNFAが認可する内部のリスクベース・モデルのいずれかを選択できる。

43. BIS-BCBS、第3の柱開示枠組み改訂に関し市中協議 (PR 3月11日)

BIS-BCBSは、「第3の柱開示要件－総合的かつさらに高度な枠組み」に関する市中協議を発出した。バーゼル枠組みの第3の柱は、開示要件を規制することにより市場規律促進を図る。提案された強化策は、①主要指標の「ダッシュボード」の追加、②バーゼル枠組みの標準アプローチに基づき計算された仮想のリスク資産の開示要件案、及び③慎重な評価調整の開示について精度向上。

44. CFTC、最小資本要件不遵守等により登録RFEDに罰金 (PR 3月14日)

CFTCは、最小資本要件不遵守、最小純資本違反適時報告不実行、監督義務不履行及びCFTC命令違反で、登録一般顧客向け外国為替ディーラー (RFED) であるIBFX, Inc.に罰金100万ドルを課した。(下記49.参照)

45. CFTC、ボルカー・ルールに基づく銀行CEO認証提出方法を公表 (PR 3月15日)

CFTCは、ドッド・フランク法に基づき規定されるCFTC規則Part 75 (ボルカー・ルール) に基づく付属書Bの要件である銀行CEOによる認証提出の方法を公表した。

46. CFTC、無登録バイナリー・オプション業者を告発（PR 3月15日）

CFTCは、不法な店頭バイナリー・オプションを無登録（FCMとして）でウェブ上で販売する外国業者Vault Options, Ltd及びGlobal Trader 365を告発した。CFTCは、キプロス証券取引委員会、イスラエル証券機構及びオンタリオ証券委員会に協力を感謝した。

47. NYSEの規制監視機能をFINRAからNYSE内部機構に移管（3月15日）

ニューヨーク証券取引所（NYSE）は、規制監視機能について、従来の金融取引業規制機構（FINRA）からNYSE内部機構への移管を完了した。

48. ICE Clear Credit、アジアの企業及び国のCDS清算を開始（PR 3月15日）

ICE Clear Creditは、iTraxx Australia及びiTraxx Asia ex-Japan Investment Gradeの指数並びにオーストラリア、中国、インドネシア、韓国、マレーシア及びフィリピンのクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）清算を開始した。ICE Clear Creditは、これで27の国、ICE Clear Europeは欧州の7の国のCDSを清算する。

49. NFA、店頭FX業者に退会命令（PR 3月15日）

NFAは、登録RFEDであるIBFX, Inc.に退会（無期限会員資格取得禁止）を命令した。IBFXは、暫定登録SDとしての主任法令遵守役員要件を遵守せず、十分なリスク管理規程を実施しなかった。加えて、最小調整後純資本要件を維持せず、当該業者の自己資本不足についてNFAへの届出を怠り、完全かつ正確な帳簿作成・保存を怠り、業務に関する十分な監視を怠った。（上記44.参照）

50. CFTC、共通CCP規制に関する法令遵守枠組みを認可（PR 3月16日）

CFTCは、米国とEU間でCCPに関し同等の取扱いをする最近の合意に対するフォローアップに関する代替的法令遵守枠組みを認可した。（上記24.参照）

51. インド、コモディティ・デリバティブを有価証券に含める（PR 3月17日）

印証券取引委員会（SEBI）は、次の事項を内容とする通知を発出した。①SEBI（国際金融サービス・センター）ガイドラインを発出（2015年3月27日）、②1952年先渡契約（規制）法（FCRA）に基づく全認可コモディティ・デリバティブ取引所を1956年証券契約（規制）法（SCRA）に基づく認可証券取引所とみなす（2015年金融法第131条、2015年8月28日付中央政府通知）、③2015年金融法第133条により1956年証券契約（規制）法が改正され、コモディティ・デリバティブを有価証券に含め、2015年IFSCガイドライン第7条（vi）が、「SEBIが定めるその他の有価証券」について規定し、従って、コモディティ・デリバティブが有価証券として取引されることに適格で、証券取引所がコモディティ・デリバティブを取引することを認める。

52. IBA、ICE LIBOR改革へ向けて工程表を公表（PR 3月18日）

ICE指標管理会社（IBA、ICE Benchmark Administration）は、ICE LIBOR改革へ向けて、LIBORのリスク特性を減じ、より多くの銀行が参加できる条件を作り出すための改革について、次の工程表を公表した。①LIBOR算出方法にできるだけ広範囲な取引データを組み込むこと、②単純、明確かつ包括的なLIBOR定

義を公表すること、③全関係者の関心を適切に考慮して、レートが、変化する市場状況に適応できるような実現計画の実施、④長期的に堅固かつ持続可能なレートをもたらす取引データを使用して、LIBOR算出をIBAに移行させることに関する実現可能性調査の実施。

53. CMEグループとロイター、銀値決め方法を改善（PR 3月22日）

CMEグループとロイターは、ロンドン地金市場協会（LBMA）銀指標の値決め方法に、①ブラインド・オークション方式（オークション実施中にビッドとオファーの合計数量を公開しない）を導入すること、②オークションの終了時に売注文と買注文の合計数量が定めた基準内で均衡しているとみなされる場合、銀価格が値決められ、売買をバランスさせるために必要な数量は、オークション参加者間で等しく配分されること、③異常な状況において、算出会社は、不均衡基準を引き上げてLBMA銀価格を決定できること、を導入する。

54. IHSとMarkit、合併合意（PR 3月22日）

IHS（Information Handling Service）とMarkitは、合併を合意した。統合された会社IHS Markitの時価総額は、130億ドルで、本社を英国に置く。IHSは、エネルギー、自動車関連の米国のデータ提供会社。Markitは、CDSなどの金融商品の指数を算出する英国の金融データ提供会社。

55. CFTC、外国人による指紋押捺の登録申請手続きに代替法（PR 3月28日）

CFTCは、外国自然人が登録申請する際、指紋押捺ではなく、当該申請者を雇用する登録業者が当該申請者の犯罪歴を提出することで代替できるとする最終規則を認可した。

56. オーストラリア、株式清算に競争を導入へ（PR 3月30日）

豪財務相は、金融規制機関審議会の勧告「オーストラリア現物株式清算に関する競争の再検討」の勧告を受けて、現在ASXが独占している現物株の清算に自由競争を導入する改革案を公表した。豪財務相は、同時に、ASX株の保有制限の緩和についても公表した。

57. BIS 3年ごと中央銀行外国為替及び店頭デリバティブ市場調査を実施（PR 3月30日）

BISが1986年以後3年ごとに世界の金融機関等を対象に実施している外国為替及び店頭デリバティブ市場に関する調査を2016年4月に実施する。第11回目となる今回の調査は、世界52ヵ国、1,200を超える金融機関が参加する見込み。調査結果は、予備段階のものを2016年9月に、残高金額を2016年11月に、そして最終かつ包括的結果を2016年12月に公表する予定である。

58. ESMA、データ・アクセス義務違反で取引情報蓄積機関に罰金（PR 3月31日）

欧州証券市場機構（ESMA）は、デリバティブ取引データを規制機関が直接かつ直ちにアクセスできるようにしておくとする欧州市場インフラ規則（EMIR）に基づく義務を怠ったとして、DTCCデリバティブ取引情報蓄積会社（DDRL）に罰金6.4万ドルを課した。ESMAが取引情報蓄積機関を処分するのは初めて。DDRLは、EU最大の登録取引情報蓄積機関

PR：Press Release

- ・一般社団法人金融先物取引業協会は本書面が提供する情報の正確性、最新性等を維持するために最大限の努力を払い作成していますが、必ずしもそれを保証するものではありません。
 - ・本書面に掲載している個々の情報（文章、図、表等全て）は、著作権の対象となり、著作権法及び国際条約により保護されていると共に、本書面の情報利用により利用者が損害をうけたとしても、一般社団法人金融先物取引業協会はその損害に対し、いかなる責任も負わず、損害賠償をする義務はないものとします。
- Copyright © The Financial Futures Association of Japan All Rights Reserved.

〒 101-0052 東京都千代田区神田小川町 1 - 3

NBF 小川町ビルディング

一般社団法人 **金融先物取引業協会**

TEL (03) 5280-0881 (代)

FAX (03) 5280-0895

URL <http://www.ffaj.or.jp/>

本書は、投資や運用等の助言を行うものではありません。
本書の全部または一部を転用複写する場合は、当協会までご照会ください。

