

# 会報

平成29年4月 NO.112

---

|  |    |
|--|----|
| ■2016年海外主要金融デリバティブ市場の現状 .....            | 1  |
| ■個人向け店頭バイナリーオプション取引状況報告 .....            | 37 |
| ■Financial Futuresニュース（平成29年1月～3月） ..... | 43 |

---

## 2016年海外主要金融デリバティブ市場の現状

### － 既存商品の改善、一般顧客向け店頭デリバティブ取引の規制強化等 －

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（一般顧客向け）、(6) 店頭デリバティブ取引規制（銀行・プロ向け）、(7) 内部告発制度、(8) Brexit
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) その他のアジアの先物取引所

#### 1. 概況

昨2016年の世界の81取引所（前年比5増）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（以下「農産物等」といいます）を含め、252億1993万枚（同2.0%増）と増加し、これまでの最高であった2011年を追い抜いて史上最高となりました。既存商品について、工夫を加えた改善が出来高

増につながっています（1.(1)b.、2.(1)c.参照）。

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、13年以降の大きな減少の後、16年は増加しています。14～15年の残高減には、清算機関による圧縮サービスが寄与しています（1.(2)b.参照）。

規制面では、一般顧客向け店頭デリバティブ取引に新たな規制が導入されつつあります。スイスフラン・ショックや英ポンド急落の市場変動を分析し、対策が講じられています。非清算デリバティブ取引の証拠金制度が実施されます。高頻度取引（HFT）（自動取引）の分野では、規制機関による新たな規制に加え、取引所が競争を制限したり、HFT遮断プラットフォームの開発などの動きが出ています。（会報第111号「米国の自動取引規制」参照）

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、多くが実施に移されていますが、トランプ大統領は、ドッド・フランク法の多くを切り取るつもりであることを表明しました。

欧州では、金融商品市場指令（MiFID II）の施行が17年1月の予定から延期され、18年1月に施行されます。

---

本稿は、取引所、業界団体、規制機関等の刊行物等を基に2017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、各取引所公表数値及び先物業協会（FIA）のMonthly Volume Reports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                           | MOEX   | : Moscow Exchange                             |
| CBOE    | : Chicago Board Options Exchange                  | MSEI   | : Metropolitan-Stock Exchange                 |
| CBOT    | : Chicago Board of Trade                          | MX     | : Montreal Exchange                           |
| CEESEG  | : Central and Eastern Europe Stock Exchange Group | 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                 |
| HKEX    | : Hong Kong Exchanges and Clearing                | SEHK   | : Stock Exchange of Hong Kong                 |
| ICE     | : Intercontinental Exchange                       | SFE    | : Sydney Futures Exchange                     |
| 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                           |        |   |

(1) 取引所取引

a. 商品種類別出来高

2016年の世界の65先物取引所（前年60）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、182億6811万枚（前年比▲5.4%）と減少しました。うち、通貨、金利がそれぞれ前年比10.5%、8.1%増加しましたが、株価指数、個別株が同じく14.7%、7.5%減少しました。農産物等は37.6%増でした。オプション（農産物等を含む）が、株式関連が低調だったことで、07年以來の少ない93.3億枚（前年比▲9.6%）となりました。

① 短期金利先物

短期金利先物は、米ドル、英ポンド、EURIBOR及び日本円において増加しました。CBOTの30日フェドファンド先物・オプションが15年に前年比2.6

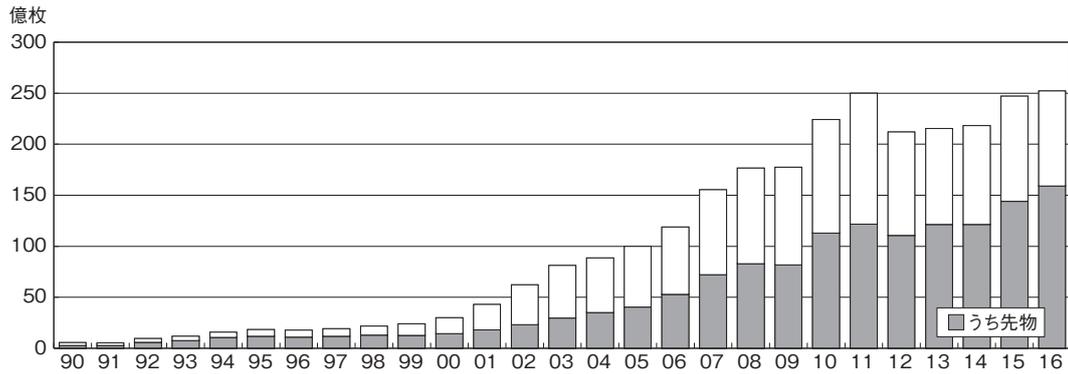
倍、16年に同64.5%増と急増しています。

② 通貨先物・オプション

表3のように、MOEXの米ドル・ルーブル先物とNSE及びBSEの米ドル・ルピー先物・オプションの5商品だけで16年は全世界の通貨先物・オプションの67.9%（前年68.2%）を占めています。BSEの米ドル・ルピー・オプションやBM&FのMini米ドル先物がそれぞれ前年比63.0%、140.6%増加しました。05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7.0%に減少しました。

12年から15年には、HKEX、SGX-DT、CMEE、Eurex、TAIFEX、IFS等が、新たにFX市場に参入しました。特に、中国元の通貨先物がHKEX、SGX-DT、TAIFEX、IFSで新たに上場されています。

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 (Futures 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

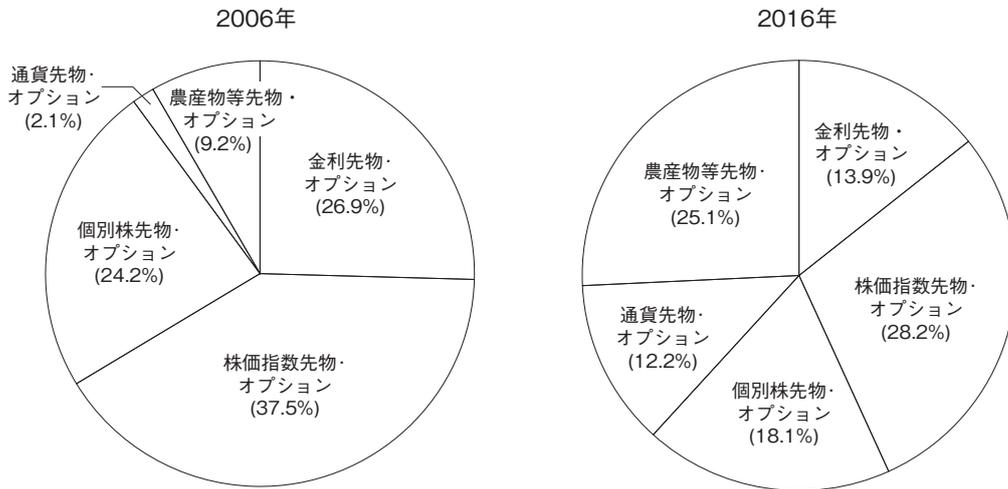
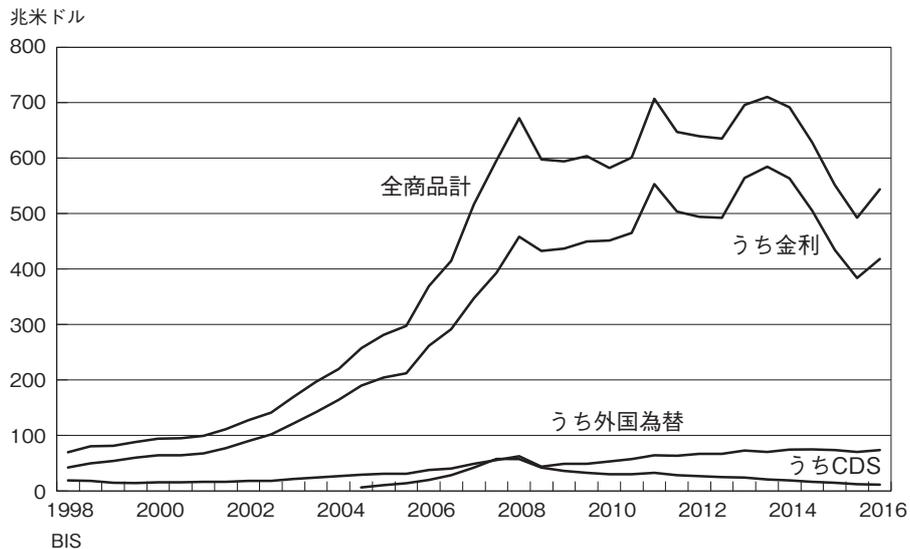


図3 店頭デリバティブ取引残高



## b. 新商品・既存商品の改善

### ① 短期オプションの開発

権利行使期間を短くすることでオプション・プレミアムを小さくして、オプションを買いやすくする工夫が行われています。

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。このほか、ミッドカーブ・オプション、通常の週次オプション、さらにCBOEが週末越えリスクのヘッジ手段となる月曜を期日とする（通常、週次オプションの期日は金曜日です。）週次S&P500株価指数（SPX）オプションを上場しました。（16年7月）また、ワン・セッション・オプション（5.(3)a.①参照）があります。

### ② 総収益率の先物

Eurexが総収益率先物（TRF、Total Return Futures）を、CMEが総収益率指数先物（TRIF、Total Return Index Futures）を上場しました。（各16年12月、16年9月）TRFは個別株の、TRIFは株価指数の価格の、収益率に配当の再投資を加えて複製します。CMEは、調達コストも計算に入れる株価指数のキャリー調整後総収益率指数先物も上場しました。これらの先物は、株価指数先物の終値に対するベースで取引が行われます。

### ③ 既存商品の改善

既存商品について、工夫を加えた改善が出来高増につながっています。例として、CMEグループのウルトラ国債、スワップの固定金利にMACを採用、権利行使のアメリカンからヨーロピアンへの変更、MBO、VQOなどがあります。（2.(1)c.参照）

## c. 取引所別・商品別出来高

取引所別には、表1のようにNSEが、グループとしては表4のようにCMEグループが第1位でした。農産物等も含めて1億枚を超えている取引所は、37（15年は36）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、農産物等のみを取引する取引所が17（前年16）あり、うち2016年の出来高が1億枚を超える取引所は、中国の鄭州（16年出来高9億0130万枚、前年比▲15.8%）、大連（同15億3748万枚、37.7%増）、上海（同16億8071万枚、80.0%増）、米国NYMEX（同7億2853万枚、24.5%増）、インドMCX（同2億4508万枚、13.3%増）、ロンドンLME（同1億5649万枚、▲7.7%増）です。

## (2) 店頭取引

### a. 店頭デリバティブ取引高

BISが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（1989年以後）及びデリバティブ市場（1995年以後）に関する2016年4月に実施した世界52カ国・地域の中央銀行等が参加し、約1,300の金融機関を対象とした調査では、通常の外為替市場での1日当たり平均取引高は、図4のように、5,088十億米ドル（前回（13年調査）5,355十億ドル）でした。

通貨別シェアは、米ドル88.0%（同87%）、ユーロ31%（同33%）、日本円22%（同23%）、英ポンド13%（同12%）、豪ドル7%（同9%）、カナダドル5%（同5%）、スイスフラン5%（同5%）、中国元4%（同2%）、スウェーデンクローナ2%（同2%）、メキシコペソ2%（同3%）、NZドル2%（同2%）の順。市場別は、英国2,426十億ドル（同2,726十億ドル）、米国1,272十億ドル（同1,263十億ドル）、シンガポール517十億ドル（同383十億ドル）、香港437十億ドル（同275十億ドル）、日本399十億ドル（同374十億ドル）の順でした。（会報第110号F.F.ニュース35.参照；以下このレポートにおいて「会報第110号35.」のように表示します。）

表1 年間出来高1億枚以上の取引所

(単位：枚、%)

|                           | 2015年         | 2016年         | 前年比増(減▲) |
|---------------------------|---------------|---------------|----------|
| 1. NSE                    | 3,031,892,784 | 2,119,462,820 | ▲30.1%   |
| 2. MOEX                   | 1,659,441,584 | 1,950,145,218 | 17.5%    |
| 3. CME                    | 1,749,610,948 | 1,939,910,541 | 10.9%    |
| 4. Eurex                  | 1,672,658,058 | 1,727,481,705 | 3.3%     |
| 5. CBOT                   | 1,196,948,856 | 1,273,757,700 | 6.4%     |
| 6. CBOE                   | 1,043,031,600 | 1,033,349,820 | ▲0.9%    |
| 7. IFEU                   | 901,659,951   | 973,858,354   | 8.0%     |
| 8. BM&F                   | 692,726,202   | 789,656,598   | 14.0%    |
| 9. BOVESPA                | 665,866,655   | 697,649,190   | 4.8%     |
| 10. KRX                   | 794,935,326   | 692,990,540   | ▲12.8%   |
| 11. Nasdaq PHLX           | 623,514,666   | 582,093,570   | ▲6.6%    |
| 12. BSE Bombay            | 614,894,523   | 543,058,508   | ▲11.7%   |
| 13. JSE                   | 488,515,433   | 479,202,245   | ▲1.9%    |
| 14. ISE                   | 482,171,761   | 457,206,056   | ▲5.2%    |
| 15. BATS                  | 396,415,424   | 412,034,701   | 3.9%     |
| 16. NYSE Arca             | 381,515,438   | 388,979,129   | 2.0%     |
| 17. IFUS                  | 365,433,350   | 370,166,155   | 1.3%     |
| 18. 日本取引所                 | 361,459,935   | 337,537,333   | ▲6.6%    |
| 19. NYSE Amex             | 344,463,910   | 296,493,779   | ▲13.9%   |
| 20. Nasdaq Options Market | 286,845,485   | 283,822,637   | ▲1.1%    |
| 21. MIAX                  | 252,605,427   | 247,112,479   | ▲2.2%    |
| 22. TAIFEX                | 264,495,660   | 241,678,556   | ▲8.6%    |
| 23. HKEX                  | 189,824,363   | 188,150,672   | ▲0.9%    |
| 24. SGX-DT                | 175,951,393   | 156,802,499   | ▲10.9%   |
| 25. ASX 24                | 129,436,957   | 142,420,796   | 10.0%    |
| 26. Euronext              | 135,515,683   | 126,241,982   | ▲6.8%    |
| 27. ROFEX                 | 73,870,916    | 113,367,851   | 53.5%    |
| 28. BOX                   | 103,268,442   | 109,202,724   | 5.7%     |
| 29. Borsa Istanbul        | 88,880,168    | 107,253,507   | 20.7%    |
| 30. ASX                   | 106,556,137   | 102,039,243   | ▲4.2%    |

※ 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農産物等の非金融・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、%)

|                      | 2015年          | 2016年          | 前年比増(減▲) |
|----------------------|----------------|----------------|----------|
| 金利先物・オプション           | 3,251,058,673  | 3,514,907,620  | 8.1%     |
| 通貨先物・オプション           | 2,797,204,200  | 3,077,836,847  | 10.0%    |
| 株価指数先物・オプション         | 8,339,604,232  | 7,117,487,070  | ▲14.7%   |
| 個別株先物・オプション          | 4,944,753,556  | 4,557,878,357  | ▲7.8%    |
| 金融・証券先物・オプション合計      | 19,332,620,661 | 18,268,109,894 | ▲5.5%    |
| 農産物、エネルギー、金属先物・オプション | 4,648,202,823  | 6,335,554,263  | 36.3%    |
| その他                  | 820,045,791    | 616,262,160    | ▲24.9%   |
| 総合計                  | 24,800,869,275 | 25,219,926,317 | 1.7%     |

表3 年間出来高2億枚以上の商品  
(+主要短期金利の先物・オプション(IFEU)及び主要通貨の先物(CME))

(単位：枚)

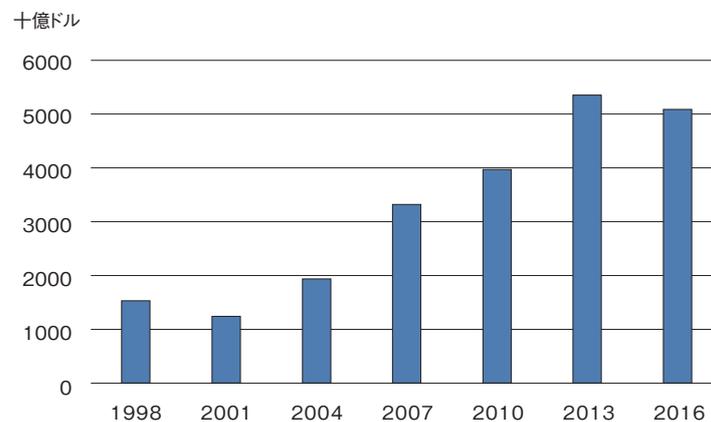
|                              | 2015年         | 2016年       |
|------------------------------|---------------|-------------|
| 1. ユーロドル金利(3ヵ月)先物(CME)       | 586,913,126   | 654,947,336 |
| 2. T-Note(10年)先物(CBOT)       | 328,341,066   | 350,762,158 |
| 3. ユーロドル金利先物オプション(CME)       | 243,652,714   | 308,783,229 |
| 4. 銀行間金利(1日)先物(BM&F)         | 309,308,981   | 302,518,177 |
| 5. T-Note(5年)先物(CBOT)        | 190,707,727   | 201,904,771 |
| - 英ポンド金利(3ヵ月)先物(IFEU)        | 146,337,942   | 153,940,833 |
| - EURIBOR金利(3ヵ月)先物(IFEU)     | 110,151,762   | 134,881,365 |
| - 英ポンド金利先物オプション(IFEU)        | 25,483,032    | 40,176,224  |
| - EURIBOR金利先物オプション(IFEU)     | 31,892,537    | 23,432,404  |
| 1. 米ドル・ループル通貨先物(MOEX)        | 903,374,140   | 860,140,157 |
| 2. 米ドル・ルピー通貨オプション(NSE)       | 216,130,236   | 351,632,420 |
| 3. 米ドル・ルピー通貨先物(NSE)          | 358,801,689   | 351,162,981 |
| 4. 米ドル・ルピー通貨先物(BSE)          | 258,083,484   | 319,413,292 |
| 5. 米ドル・ルピー通貨オプション(BSE)       | 170,311,114   | 207,386,529 |
| - ユーロFX通貨先物(CME)             | 65,356,062    | 49,455,909  |
| - 日本円通貨先物(CME)               | 36,180,466    | 36,588,788  |
| 1. S&P CNX Nifty先物オプション(NSE) | 1,765,858,934 | 715,273,610 |
| 2. E-Mini S&P500先物(CME)      | 429,803,221   | 472,678,663 |
| 3. Euro STOXX 50先物(Eurex)    | 341,824,375   | 374,452,071 |
| 4. KOSPI200オプション(KRX)        | 488,009,055   | 337,007,133 |
| 5. Bank Nifty指数オプション(NSE)    | 127,694,954   | 319,723,806 |
| 6. Euro STOXX50オプション(Eurex)  | 299,881,600   | 286,246,451 |
| 7. S&P500株オプション(CBOE)        | 236,532,325   | 257,953,004 |
| 8. 日経225ミニ先物(日本取引所)          | 247,159,359   | 233,940,373 |
| 9. RTS先物(MOEX)               | 184,124,166   | 204,593,580 |

※ 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12万ドル(12年3月9日以前は約2.3万ドル)で、ユーロドル預金(3ヵ月)先物の約12%、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。

図4 BIS統計FX1日当たり平均取引高合計



## b. 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カ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、15年12月末は493兆ドルに減少し、16年6月末は544兆ドルに増加しています。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、15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14年6月末以後74兆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07年12月の57兆ドルから16年6月の12兆ドルに減少しています。

## c. 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2016年1月4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（前年比同じ）、102,792十億ドル（前年比13.7%増）、FXが同10社、9,610十億ドル（同9.0%増）、CDSが同9社、7,269十億ドル（同3.6%増）、全商品で119,672十億ドル（同12.6%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。最近の大きな取引所買収としては、ICEによるNYSE Euronext買収（12年12月）やDBAGとLSEGとの合併合意（16年3月）（17年3月不成立）があります。

### 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.～5.だけで、農産物等を含めた全世界の出来高の42.3%（15年40.8%）を占めます。

### 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 NASDAQがChi-X GlobalからChi-X Canadaを買収しました。（16年2月）
- ② DBAGとLSEGによる合併合意に関連して、独占禁止法適用回避のため、LCH SAの売却意図を表明し（16年9月）、Euronextが買収オファーをしました。（17年3月、ともに不成立）
- ③ EEXがCleartrade Exchangeを買収しました。（16年4月）
- ④ ブラジルBM&FBOVESPAが証券清算機関CETIPを買収することで合意しました。買収金額39億ドル。（16年4月）
- ⑤ 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%に増やしました。（16年6月）
- ⑥ SGXがバルチック取引所（海運市況情報の提供等を行っており、所在地はロンドン）を買収しま

表4 主要グループの出来高

(単位：枚、%)

| グループ  | 2015年         | 2016年         | 前年比増(減▲) |
|---|---------------|---------------|----------|
| 1. CME (CME, CBOT, NYMEX, CMEE)   | 3,531,776,304 | 3,943,685,644 | 11.7%    |
| 2. ICE (NYSE Arca, NYSE Amex, IFUS, IFEU, IFCA, IFS)  | 1,998,960,757 | 2,037,932,884 | 1.9%     |
| 3. NASDAQ (Nordic, PHLX, Nasdaq Options, Nasdaq Boston, NLX, Commodities, NFX, ISE, ISE Gemini) | 1,648,958,123 | 1,575,700,255 | ▲4.4%    |
| 4. CBOE (CBOE, CFE, C2, BATS)   | 1,571,815,288 | 1,632,996,526 | 3.9%     |
| 5. CBOT   | 1,358,592,857 | 1,487,305,788 | 9.5%     |
| 6. HKEX (HKEX, LME)   | 359,364,547   | 344,642,173   | ▲4.1%    |
| 7. ASX (ASX, ASX24)   | 235,993,094   | 244,460,039   | 3.6%     |
| 8. MX (MX, BOX)   | 179,942,000   | 201,119,409   | 11.8%    |
| 9. LSEG (LSEDM, B.Italy, CurveGlobal)   | 48,879,243    | 54,065,044    | 10.6%    |

した。(16年8月)

- ⑦ BATS取引所は、スワップ執行施設 (SEF) であるJavelin SEF, LLCを買収しました。(16年11月)
- ⑧ ICEグループのニューヨーク証券取引所 (NYSE) がNational Stock Exchange (NSX) を買収することで合意しました。(16年12月)
- ⑨ 上海証券取引所、深圳証券取引所及び中国金融先物取引所のグループは、パキスタン証券取引所株の40% (中国3取引所が30%、地元金融機関が10%)を取得することで合意しました。(17年1月)
- ⑩ CBOE Holdings, Inc. (CBOE) が、BATSを買収しました。(17年2月)
- ⑪ EEXがNodal Exchangeを買収することで原則合意しました。(17年3月)

#### c. 取引所間の提携

台湾証券取引所 (TWSE) と韓国取引所 (KRX) は、両取引所の代表的株価指数の上場投信 (ETF) をクロス上場することで提携しました。(16年10月)

#### (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、Euronextが開発したUniversal Trading Platform (UTP) 等) を購入する 경우가ほとんどです。清算・取引監視システムの外部からの購入や、仏AMFのように、市場監視システムの内部開発も行われています。

##### a. NASDAQ

NASDAQの取引システムは、50カ国85市場 (すなわち10証券市場のうち1市場) で、取引監視システムは世界で120市場参加者、45取引所、13規制機関により採用されています。NASDAQのテクノロジー部門の売上高は、2016年第2四半期、NASDAQの収入の42%を占めています。

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) (15年12月)、テルアビブ取引所 (Genium INET) (16年1月)、ASX

(Genium INET) (16年3月)、ドバイ取引所 (17年2月)が導入合意又は稼働開始しています。このほか、SIX SwissがX-Stream INET及びSMARTSの利用契約を更新しています。(16年10月)

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。14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、ナイジェリア証券取引所 (16年1月)、上海先物取引所 (SHFE) (16年10月)、EBS BrokerTec (米国債、FX、USレポ及びEUレポ) (17年2月) が導入を決定又は稼働開始しています。

#### 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。カサブランカ証券取引所は、MillenniumITを使って取引を開始しました。(16年8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。(16年2月)

#### c. SOLA

MXは、13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。

#### d. Xetra / M7 / Cinnober

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、ノルウェーのバルプ及び紙の取引所NOREXECO ASAが15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。(15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。(15年6月)

日本取引所は、大阪取引所が運営し、日本証券クリアリング機構が清算するデリバティブ市場のリアルタイムの清算ソリューションにCinnober (TRADEexpress RealTime Clearing) のシステムを導入します。(16年2月) ASXやBM&FBOVESPA、ドバイ金・商品取引所、Euronext、JSE、LME、LME Clear、NYSE、タイ証券取引所がCINNOBERのシステムを採用しています。

#### (5) 店頭デリバティブ取引規制 (一般顧客向け)

外国為替証拠金取引、差額契約 (CFD、contract for difference)、バイナリー・オプション取引等の一般顧客向け店頭デリバティブ取引について、その高レバレッジや高リスク、顧客の89%が損失となっていること (2014年10月仏AMF調査)、加えて顧客・業者間の利益相反を生じさせるビジネスモデルといった特徴が一般投資家に適しないことから、広告禁止や販売禁止とする国があるなど、世界的に規制が強化されています。

#### a. IOSCOによる報告

証券監督者国際機構 (IOSCO) は、「一般投資家向け店頭レバレッジ商品に関するIOSCO調査に関する報告書」を公表しました。各国別に、①商品 (商品の種類と市場規模、商品の性格、金融規制の適用、非金融規制の適用、取引所取引と清算)、②業者 (業者の種類と数、ビジネスモデル、取引システム、許

可業者と無許可業者の存在)、③販売(販売方法、販促文言、販売対象投資家の種類、投資家の目的、助言付販売対助言無し販売、販売経路、セミナー等投資家教育、投資家に対するボーナス等、ミラー取引の提供)、④規制(一定の国での禁止商品、健全性要件、行為規制、ミラー取引等の規制、投資実績情報、規制変更の可能性)、⑤投資家からの苦情、⑥監視上の懸念、などを調査し、店頭レバレッジ商品の一般投資家に対するリスクを特定しています。(会報第111号50)

## b. 米国の規制強化と業者数の減少

### ① 業者数の減少

米国においては、一般顧客向け店頭外国為替証拠金取引(以下、「一般顧客向け店頭FX取引」)を取り扱う業者の数は、ピーク時(07年8月)の34社から16年末5社\*まで減少しました。(図5参照)その主な要因として、自己資本要件や報告要件の強化が挙げられます。

※ さらに1社が登録取消処分を受けています。(17年2月)

### ② 自己資本規制強化・レバレッジ規制

一般顧客向け店頭FX取引を取り扱う業者の自己

資本要件が、固定額部分は流動性のある自己資本25万ドル(06年7月以前)から段階的に2000万ドル(09年5月以降)へ引き上げられ、変動額部分として店頭FX取引に伴うリスク(顧客に対する債務の顧客の種類に応じた一定率)に応じた額を追加する要件も加えられました(15年5月以降)。

NFAは、証拠金率下限を主要10通貨2%、その他の通貨5%に設定しています(03年6月)。

### ③ NFAへの報告要件強化

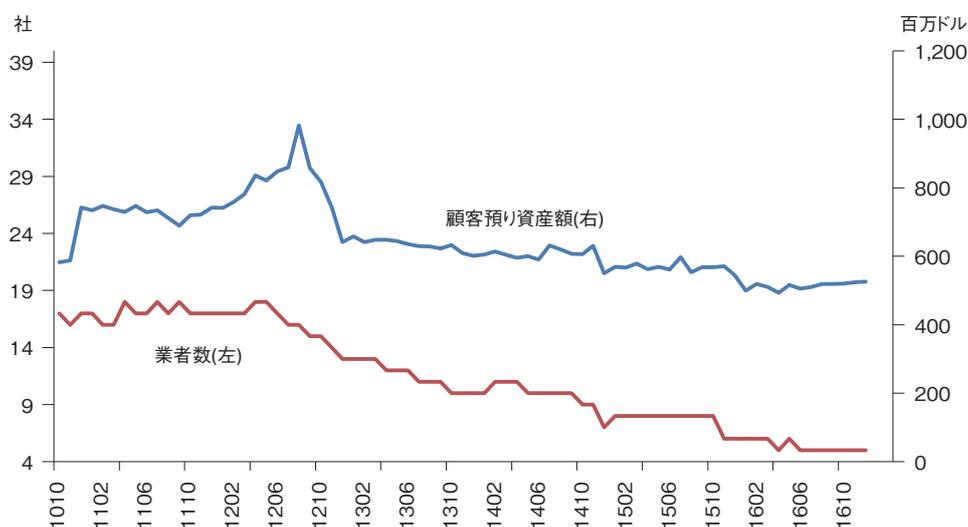
NFAは、外為ディーラー会員(FDM)に毎日の顧客の取引データをNFAに報告させます。(11年2月)提出遅延には、遅延手数料1日当たり1,000ドルが課されます。

NFAは、FDMが店頭FX顧客の資金を預託している銀行その他の預託機関に、顧客資金残高及び業者の顧客に対する負債総額を毎日NFAに報告させます。(14年9月)

### ④ 外為取引データの顧客への開示

NFAは、FDMに、顧客から請求があったときは、当該請求から30分以内に、顧客の取引と同じ通貨ペアの請求時の前後15分内に成立した15件の外為取引のデータ((i)執行日時、(ii)売買の別、(iii)数量、(iv)通貨ペア、(v)執行価格(マークアップを含む)、

図5 米国店頭FX業者数及び顧客預り資産額



(vi)FDMが請求する手数料その他の費用、及び(vii)手数料その他の費用の通貨種類)を当該顧客に開示し、その写をNFAに提出させることとしました。(17年3月31日実施)(会報第111号36、会報第112号4)

#### ⑤ 自己資本規制強化、リスク管理規程整備等

NFAは、15年1月に発生したスイスフラン・ショックに対応して、一般顧客向け店頭FX取引の顧客保護に関連する規則に、2.(4)c.①及び②に掲げる改正を行いました。(施行日は16年1月4日)(会報第105号27.)

#### c. 欧州の販売・広告規制

欧州証券・市場機構(ESMA)は、加盟国管轄当局向けに、バイナリー・オプション、店頭FX取引等の投機的商品の一般顧客向け販売について、①投資家保護規定の説明、②業者の許可制度、及び③ビジネスモデルから生じる利益相反に関連するQ&A<sup>\*</sup>を公表し(16年4月)、加えて、①新規顧客向けのボーナス等の取引便益の提供、②最良執行義務等に関するQ&Aを追加し(16年10月、会報第111号6.)、さらにパスポート規定、クロスボーダー規定等に関するQ&Aを追加しました。(17年3月、本号53.)

ESMAが公表した「傾向、リスク及び脆弱性に関する報告書(TRV)」によれば、EUにおける金融CFDに関する苦情の割合が2014年後半期9%から2015年後半期36%に急増した後、2016年上半年期15%に減少しました。全対象商品では2016年上半年期7,026件あり、2015年上半年期5,152件から増加しました。(17年3月、本号47.)

※ 会報第109号「一般顧客向け投機的商品販売に関連するESMA Q&A(仮訳)」参照

以下は、欧州各国の一般顧客向け店頭デリバティブ取引規制の最近の状況です。

#### ① 英国

英金融行為機構(FCA)は、一般顧客にオンラインの取引基盤により提供される複雑な金融商品で

あるスプレッド・ベットやCFD、外国為替証拠金取引(rolling spot foreign exchange products)を販売する業者に、(i)標準のリスク開示に加え、顧客口座での損益比率の開示を強制すること、(ii)CFDの活発な取引が12ヵ月未満という経験が少ない一般顧客に、より低いレバレッジ限度25:1を設定すること、(iii)全ての一般顧客に最大レバレッジ50:1の上限を設け、異なる資産にそのリスクに応じたより低いレバレッジ上限を導入すること、(iv)取引の開始若しくは口座の開設にボーナスなどを提供してCFDの販売を促進することを禁止するルールを導入すること、を提案する市中協議を17年3月7日締切で行いました。そのほか、バイナリー・ベットについて、FCAの管轄になったときは、既存の行為規制を補完する対策をとる考えを提示しました。(会報第111号44.)

#### ② フランス

一般顧客がその預託する証拠金に対して被る可能性のある損失を限定させ、取引所外で取引され、高リスクと認められる外為、バイナリー・オプション及び一定条件を満たすCFDについて、電子的手段(e-mail、バナー広告、テレビ等)やスポーツチームのスポンサー契約を使って広告・マーケティングすることを禁止するSAPIN II法(透明性、不正防止及び経済生活の現代化に関する法律)の制定(16年11月)に続き、金融市場庁(AMF)の一般規則を改正して、それらの取引について、電子広告を禁止し、顧客の建玉に関する保証されたストップロス及び負の残高にならないようにするプロテクションを提供させます。(会報第103号1、第110号15、第111号27、第112号6.)

AMFは、パスポート制度の受入加盟国(host member state)として、MiFID第62条(受入加盟国による予防措置)を初めて適用して、他のEU加盟国を本籍加盟国(home member state)とするバイナリー・オプション業者のフランス国内でのサービス提供を禁止しました。(会報第110号16.)

### ③ ドイツ

一般顧客に対するCFDの営業・販売を、次のような大きな投資家保護懸念があるとして、それが追加的な支払義務を生じさせる可能性がある限りにおいて、禁止する一般行政法改正案を17年1月20日締切で市中協議に付しました。(会報第111号46.) (i) 損益計算の複雑さ、(ii)レバレッジを使って投機すること、(iii)原商品価格が跳ねた時にしばしば生じる価格ギャップがある場合に透明性が欠如すること、(iv)証拠金請求手続きによっては損失リスクを限定できないこと、CFDの原商品の価格は短時間に大きく変動するので、投資家に追加証拠金請求するには十分な時間がなく、CFDポジションは強制的に手仕舞いしなければならないこと、(v)ストップ・ロス注文によっては、損失のリスクを限定できないこと、ストップ・ロス注文は、大きな損失から保護するには信頼できる方法ではないこと、(vi)影響を受ける一般投資家の数の多さ(15年のCFD顧客口座数は127,137)と投資家保護懸念の関連性。

クレジットリンク債を一般投資家に適した商品ではないとして、一般顧客への販売を禁止する一般行政法案について意見募集しましたが、その後業界団体が対策案を提出し、禁止案を一時停止しました。(会報第110号14.及び第111号49.)

### ④ ベルギー

MiFID取引場所外の電子取引システムにより取引されるバイナリー・オプション、1時間未満の期限のデリバティブ取引、外国為替証拠金取引やCFD取引等の店頭金融デリバティブ取引の一般顧客への販売を禁止します。(会報第110号21.)

### ⑤ オランダ

一定の高リスク投資商品(バイナリー・オプション、ワラント、偶発的条件付転換社債(Cocos)、残存債務の可能性のあるCFD、レバレッジ10倍以上のCFD、レバレッジ10倍以上のターボ、及びレバレッジ10倍以上の先物)のオランダにおける広告禁止について17年4月3日締切で市中協議を行いました。

(会報第110号40.、本号31.)

### ⑥ スペイン

スペイン証券市場委員会(CNMV)は、一般顧客がレバレッジ10倍を超える外為取引又はCFD及びバイナリー・オプションの新規の取引を行う場合のリスク開示を強化しました。

### e. その他の国の規制強化に向けての動き

#### ① トルコ

レバレッジがある店頭デリバティブ取引に、レバレッジ上限の引下げ(100倍から10倍)、最低証拠金預託額5万トルコリラを設ける(実施は45日以内)ほか、顧客に対するボーナス支給を禁止する等の規制導入を計画しています。トルコでは、バイナリー・オプションを一般投資家に販売することは、認められていません。

#### ② カナダ

カナダ証券監督者機構(CSA)は、バイナリー・オプション・タスク・フォースを設置し、バイナリー・オプションのリスクとその重大性について投資家教育を行います。(17年3月)

#### ③ オーストラリア

一般顧客向け店頭デリバティブ取引の顧客に提供される顧客資金保護制度を強化する財務法改正案が議会可決しました。同法改正により、オーストラリア金融サービス許可業者(AFS許可業者)は、一般顧客向けデリバティブ顧客資金を信託保有することを求められ、AFS許可業者が一般顧客向け店頭デリバティブ取引に関連して差し入れられた顧客資金を顧客金銭信託口座から引き出し、運転資本目的を含め、広範囲の目的で使用することができる顧客資金制度の例外規定を廃止します。(16年11月)

#### ④ シンガポール

シンガポール通貨庁(MAS)は、最低証拠金額及びベース・キャピタル必要額の引き上げ、業者の顧客資金管理の改善のほか、広範囲の金融バイナリー・オプションをカバーする店頭デリバティブの新

しい許可制度の導入を計画しています。

#### ⑤ 香港

香港の証拠金規制は、当初証拠金が5%、維持証拠金が3%です。自己資本規制は、払込資本HK\$3000万、流動性のある資本HK\$1500万です。店頭デリバティブ取引に携わる業者への新許可制、さらに店頭デリバティブを取引する許可業者に対する自己資本規制を変更しようとしています。

#### (6) 店頭デリバティブ取引規制（銀行・プロ向け）

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、取引の中央清算機関での清算も増加しています。（米国は2.(4)を、EUは4.(2)を参照）

バーゼルⅢは、2013年から段階的に実施され、最終的には2019年から完全実施される予定です。国際決済銀行の銀行監督委員会（BIS-BCBS）は、実施の検証と結果の公表\*を行っています。

非清算店頭デリバティブ取引の証拠金制度は、想定元本価額の大きさに応じて、当初証拠金が2016年9月1日（シンガポールは17年3月1日）から2020年9

月1日までに、変動証拠金が2016年9月1日から2017年3月1日までに、段階を経て、実施されます。

※ ほほすべての参加銀行がバーゼルⅢ最低自己資本要件及び目標CET1自己資本要件に適合していました。（17年2月28日公表）

#### a. 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（FX Global Code）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。（15年7月、規則作成目標は、17年5月）

#### b. CFTC、非清算スワップの証拠金要件に関するルール制定

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①CSEとSD又はMSP間の取

### 証拠金制度と自己資本規制

リスク軽減の方法に、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（initial margin）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、取引成立時に授受します。変動証拠金（variation margin）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、値洗い時に授受します。

引及び②CSEと金融エンド・ユーザー（各ファンドの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（当初及び変動）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。（15年12月）

※ 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. 建玉の圧縮（compression）

- ① LCH Limitedは、そのSwapClearで、16年の金利スワップ、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665兆ドルを清算し、384兆ドル圧縮しました。
- 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。

### d. オーストラリア

オーストラリア証券・投資委員会（ASIC）は、15年12月、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－15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。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。（16年4月施行）（会報第107号46）

### e. 香港

第一段階として一定の金利スワップ（IRS）取引及び非受渡フォワード（NDF）取引の報告義務及び記録作成・保存の義務化（15年7月施行）。第二段

階として、(i)香港ドル又はG4通貨（USD、EUR、GBP又はJPY）建ての標準IRS取引の清算強制（16年9月施行）、及び(ii)主要資産クラス（金利、外国為替、株式、クレジット及びコモディティ）の店頭デリバティブをカバーする報告を強制します。（17年7月施行）

## (7) 内部告発制度

### a. 米国

米国では、内部告発者報奨金制度がドッド・フランク法第748条<sup>\*1</sup>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%を内部告発者報奨金として議会が設置した顧客保護基金<sup>\*1</sup>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 / SEC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。2011年の制度開始から2017年1月まで累計で、CFTCは、4度<sup>\*2</sup>支払いました。SECは、同じく38の内部告発者に合計1億4200万ドル超を支払いました。1件当たり最多の報奨金額は1億ドル超です。

内部告発制度は、規制機関による調査の助けとなっていますが、情報漏洩を妨害するための内部告発禁止命令や反誹謗条項のある約諾締結等の対策をとる企業も現れ、いくつかの企業では、米国の法律に反するような従業員の口を封じる取引を行ったようでもあります。それに対し、規制機関は、退職する従業員に、従業員がSECその他の連邦規制機関に告発又は苦情提出を行ったとすれば受けることのできる内部報奨金受取りの権利を放棄させる退職条件付き契約を締結させていた企業や内部告発した従業員に配置転換、懲戒免職処分等の報復をした企業などに罰金を課しています。

※1 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)。証券関係は、第922条、SEC投資家保護基金。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も充てられます。

※2 14年5月24万ドル、15年9月29万ドル、16年4月100万ドル、16年7月5万ドル。

## b. EU

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、各加盟国の管轄当局が、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、e-mail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の支払いを申し出る権限を加盟国に与えます。

## c. 英国

FCAには、15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 ((7)a.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。(14年7月)

## d. フランス

フランスの内部告発制度は、SAPIN II 法 ((5)c.②参照) で定められています。フランスの内部告発者は、SAPIN II 法及び米国外国汚職防止法 (FCPA) の規定により報告することができます。後者の場合は、報奨金を受け取ることができます。

## e. ドイツ

ドイツ連邦金融監督庁 (BaFin) は、16年7月、MAR第32条遵守の一環として、内部告発のための報告プラットフォームを設置しました。ドイツでは報奨金制度は採用しませんでした。

## f. カナダ

カナダ・オンタリオ証券委員会 (OSC) は、内部告発局を設置し、内部告発受付を17年7月14日に開始します。報奨金上限は500万ドル。ケベック金融市場庁 (AMF) は、報奨金制度を設けていません。(16年6月)

## g. 報奨金の支払い

フランス、ドイツ、オランダ、日本、オーストラリア、香港では報奨金支払いは、ありません。

## (8) Brexit

### a. 英FCA、EU離脱の国民投票結果を受けて声明

英FCAは、EU離脱の国民投票結果を受けて、英国の金融法制度の多くはEU法制度から派生しており、今後変更されるまで適用され続け、業者は遵守し続けなければならないこと、顧客の権利と保護は、国民投票とは関係なく、政府が適用法制を変更するまで変更されないこと、EU離脱の決定による長期的影響は、将来の英国とEUの関係によることについて声明を出しました。(会報第110号62.)

## b. 仏ACPR及びAMF、許可付与手続きを簡素化・迅速化

フランス健全性管理・解決庁（ACPR）及びAMFは、英国のEU離脱によるロンドンに拠点を置く金融業者のフランスへの移転を歓迎するため、許可付与手続きを簡素化・迅速化することを表明しました。（会報第110号51.）

## c. 英ポンドが急落

GBP/USDが数分で約9%急落しました（2016年10月6日23：07GMT）。BISは、その原因として、時刻が市場の注文フローの不均衡をより脆弱にした重要な役割を担ったこと、オプション・ポジションのヘッジのための大きな英ポンド売り注文とストップロス注文の執行も影響したことを挙げ、市場状況特有のアルゴリズムの適合性について専門的に判断を行うスタッフがいなかったことも為替レートの動きを増幅させたようである、と分析し、新しいFX Global Codeの作成への教訓になる<sup>\*</sup>、としています。

※（6）a.及び会報第106号11.

## 2. 米国

米国では、2017年2月現在、15（前年比同じ）の取引所がCFTCに指定され<sup>\*</sup>、SEC管轄の14取引所（同2増）（株式関連オプションを取引する）を含む25取引所（同2増）が実際に取引を行っており、22取引所が金融・証券先物・オプションを取引されています。

※ 休眠中（12）を除きます。

16年の米国全体の農産物等を含む出来高は84億9152万枚（前年比4.6%増）、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46.4%（前年43.5%）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）<sup>\*</sup>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. 2016年の出来高

CMEの16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9億6375万枚（同16.0%増）、株価指数の先物・オプションが7億2725万枚（同9.5%増）、通貨の先物・オプションが2億1509万枚（同▲2.2%）、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3382万枚（同▲2.8%）でした。（全商品出来高は、表1の3.参照。）

CBOTの16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8億9560万枚（同5.7%増）で、全商品出来高の70.3%（前年70.8%）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3334万枚（前年比62.2%増）、Mini Dow Jones工業株価指数先物・オプション4268万枚（前年比4.8%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3億0030万枚（同4.8%増）で全商品出来高の23.6%（前年23.9%）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6億1256万枚（前年比23.0%増）で取引所全出来高7億2853万枚（同24.5%増）の84.4%（前年85.1%）を占めています。

CMEは、16年の出来高が149万枚でした。うち農産物が19万枚、エネルギーが14万枚、FXが116万枚でした。

## b. 新業務・新商品

### ① TRIFを上場

総収益率指数先物（TRIF、Total Return Index Futures）を上場しました。TRIFは株価指数の価格の収益率に配当の再投資を加えて複製します。CMEは、調達コストも計算に入れる株価指数のキャリー調整後総収益率指数先物も上場しました。これらの先物は、株価指数先物の終値に対するベースで取引が行われます。

### ② 金利スワップシヨンの清算を開始

CME Clearingは、金利スワップシヨンの清算を開始します。

### ③ ビットコイン指数の公表

CMEグループは、デジタル資産取引基盤であるCrypto Facilities Ltd.と協力して、16年11月、CME CF Bitcoin Reference Rate (BRR) とCME CF Bitcoin Real Time Index (RTI) の公表を開始しました。BRRは、毎取引日ロンドン時間午後4時の米ドル建て最終決済価格で、主要なビットコインのスポット取引所の取引実績を総計します。RTIは、Crypto Facilitiesがビットコインの世界的な売買の需要に基づいて算出し、毎秒ほぼ1度公表され、ユーザーがビットコインの価格にリアルタイムでアクセスできるようにします。BRRは、金融ベンチマークに関するIOSCO原則に沿って設計されます。

### ④ 6通貨ペアに月次の限月を追加

CMEは、AUD、GBP、CAD、EUR、JPYの各対米ドル及びEUR/GBPの6通貨ペアのFX先物について、これまで四半期月だけだった限月に月次の3限

月を加え、連続して4限月が取引できるようにしました。（17年2月実施）

### ⑤ 米ドル建てMACスワップ先物に7年及び20年を追加

CBOTは、2、5、10及び30年の米ドル建てMACスワップ先物に7年及び20年を追加しました。（15年9月）

## c. 既存商品の改善

### ① ウルトラ10年米国債先物・オプション上場

CBOTはまた、16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。

### ② 金利スワップ先物の固定金利を市場合意クーポン（MAC）にしました。（15年9月）

MACは、Market Agreed Couponの略で、MACスワップは、SIFMA AMGとISDAが2013年に開発しました。CMEグループは、SIFMAに代わって、SIFMA資産管理グループ（AMG）の市場合意クーポン（MAC）スワップ契約の管理者となることを公表しました。（16年3月）

### ③ 通貨先物オプションの権利行使をアメリカンからヨーロピアンに変更。（16年8月）

### ④ MBO (market by order)：注文の前に並んでいる注文の件数と数量を画面に表示。（16年第4四半期）

### ⑤ VQO (volatility quoted option)（店頭標準の価格提示方法で、ボラティリティにより行う）の採

用。(実施は17年第2四半期)

#### d. 欧州に攻勢

CMEグループは、14年4月、ロンドンにCMEEを設立し、外国為替先物、エネルギー先物及び農産物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。

#### 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15年7月2日に、ニューヨークのオプションの立会場を16年末に閉鎖しました。CMEグループのシカゴの先物オプションの立会場を閉鎖する計画はありません。

### (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、IFEU(旧IPE、International Petroleum Exchange、01年買収)、IFUS(旧NYBOT、New York Board of Trade、同06年)、IFCA(旧WCE、Winnipeg Commodity Exchange、同07年)、IFS(旧SMX、Singapore Mercantile Exchange、同13年)、NSX(National Stock Exchange、同16年12月)<sup>\*</sup>があります。

12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、14年9月にEuronext部分をIPOにより切り離しました。

15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。

S&P Globalの証券評価(SPSE)部門(債券評価を提供)及び信用市場分析(CMA)部門(信用デリバティブ及び債券等の店頭市場の独立データを提供)の買収を完了しました。(16年10月)

<sup>\*</sup> NSXは、16年12月16日に取引を廃止する計画をとりやめ、全米市場システム(NMS)取引所として運用を続けます。

#### ② 2016年の出来高

IFUSは、天然ガス及び電力のエネルギー先物・オプションが61.6%(前年64.3%)、コーヒー、砂糖などの農産物及び貴金属先物・オプションが20.3%(同16.9%)、株価指数先物が15.8%(同13.1%)、指数を含む通貨先物が2.3%(同3.6%)を占めます。(全商品出来高は、表1の17.参照。)IFUSは、49銘柄の通貨先物を上場しており、その合計出来高は844万枚(同▲35.8%)、そのうち米ドル指数先物・オプションの出来高は、743万枚(同▲38.7%)です。清算は、ICEの子会社のICE Clear USが行います。

## b. CBOEグループ

### ① 2016年の出来高

CBOEは、株価指数オプションが41.7%（前年39.0%）、個別株オプションが32.8%（同35.5%）、ETFオプションが25.5%（同25.5%）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16年には1億4825万枚（前年比2.6%増）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03年に設立したCFEは、16年全商品出来高6018万枚（同16.5%増）、続いて設立したC2取引所は、10年10月に個別株オプション等の取引を開始し、同じく9103万枚（同14.9%増）でした。BATSは、ETF及び個別株のオプションを上場しました。（全商品出来高は、表1の15.参照）

### ② 取引所新設

CBOEと環境金融商品会社（EFP、Environmental Financial Products, LLC）は、15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、15年12月に取引が開始されました。LIBORの代替となるAmeriborを公表する計画です。

### ③ BATS買収と取引基盤の統合

CBOEは、BATSを買収しました。（17年2月）

BATSは、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。（15年11月2日）その16年の出来高は3641万枚（前年比2383.9%増）です。顧客優先・比例配分の割当方法を採用します。

CBOEグループは、BATS取引基盤に取引基盤を統合します。

## c. ISE / ISE Gemini / ISE Mercury

持株会社の下にISE、ISE Gemini及びISE

Mercury（16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、07年12月、DBAGが買収し、さらに16年3月、NASDAQに買収されました。

個別株オプションが47.7%（前年50.2%）、ETFオプションが52.2%（同49.4%）を占めます。（ISEの全商品出来高は、表1の14.参照）07年4月、ユーロ、日本円等の通貨オプションを上場し、その16年の出来高は12万枚（同14.2%増）でした。清算はOCCが行います。

ISE Gemini及びISE Mercuryは、ともに株価指数オプション、ETFオプション等を上場し、16年の出来高は、8919万枚（前年比▲24.2%）及び643万枚でした。

## 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を買収し（16年3月）、同時にOCC株20%を取得し、OCC株持分比率を40%にしました。

### ① 2016年の出来高

Nasdaq PHLX<sup>\*</sup>は、個別株オプションが54.9%（前年62.5%）、ETFオプションが44.6%（同37.2%）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61.1%（前年61.7%）とETFオプションが38.9%（同38.2%）を占めます。（全商品出来高は、表1の20.参照）

Nasdaq Bostonは、ETFと個別株のオプションを上場し、16年の全商品出来高は2987万枚（同▲5.2%）です。

Nasdaq Futures Inc（NFX）は、エネルギー先物を上場し、同じく3195万枚（同806.8%増）です。

※ 旧フィラデルフィア商品取引所（PBOT）。1985年開設。NASDAQ OMXが07年12月に買収。

### ② 新規事業等

Nasdaq Dubaiの株式を所有しています。

ロンドンにNasdaq NLXを開設し、長短金利先物を上場しました。IFEUに挑戦する一方、エネルギー・デリバティブを上場してCMEグループ等に挑戦する計画でしたが、17年4月に閉鎖しました。

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。（16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、04年10月、取引を開始しました。07年、IGグループが買収し、09年6月、NADEXに名称を変更しました。

##### ① 2016年の出来高

バイナリー・オプションを上場し、その16年の出来高は、外国為替が504万枚（前年比56.0%増）、株価指数が318万枚（同55.0%増）、農産物等が51万枚（同3.6%増）、ビットコインが2万枚（同▲51.4%増）、全商品合計875万枚（同50.6%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、14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、回数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、14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、回数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。

#### 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し（出来高は、表1の19.及び16.参照。）、ともにOCCで清算しますが、NYSE Amexはプロラタ、顧客優先モデルで、NYSE Arcaは、時間優先モデルでマーケットメーカーに投資家に最良価格を提供させる特徴があります。NYSE Amexは、株式及び取引所取引商品(ETP)を原商品とするバイナリー・リターン・デリバティブ(ByRDs)の取引を開始しました。（16年4月）

BOXは、個別株及びETFのオプションのみを上場。（出来高は、表1の28.参照）

MIAXは、個別株及びETFのオプションのみを上場。（出来高は、表1の21.参照）

MGEは、農産物のみを上場し、16年の出来高は、219万枚（前年比▲5.6%）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1239万枚（同5.8%増）。

Eris取引所は、金利スワップを取引し、16年の出来高は47万枚（同▲28.2%）です。

Electronic Liquidity Exchange (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、14年に出来高がなくなりました。

このほか17年1月に23SEFが正式登録されていません。

NYSE ArcaとBATSは、ビットコインのETF上場をSECに申請しましたが、不認可になりました。（17年3月）

#### (3) 先物業者数の推移

米国の登録先物業者数は、16年9月現在、FCM（RFEDを含む。以下この項同じ。）68（前年比▲3）、

RFED3 (同▲2)、IB1,275 (同▲31)、FB3,816 (同▲375)、FT694 (同▲50)、CTA2,298 (同▲74)、CPO1,710 (同▲9)、AP53,431 (同▲2,572) となっています。

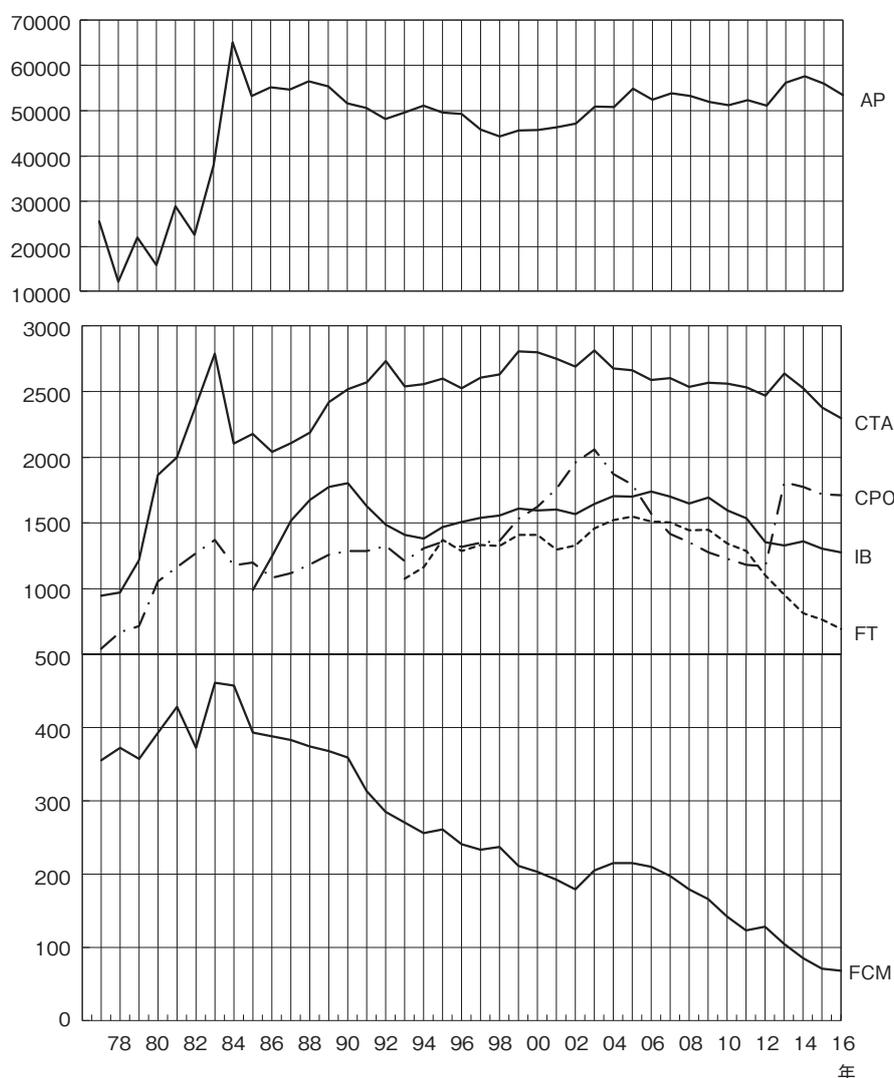
その推移を図6で見ますと、総合的な先物業者であるFCMは、1983年の461社をピークに減少し続け、02年に179社になった後、03年に一般投資家向けOTC外国為替取引を営む業者数の増加や証券先物を取り扱う証券業者の増加により増加に転じました

が、05年以降は再び減少となっています。FCMのうち、42 (前年比▲3) が証券業者 (broker-dealer) でもあります。一般投資家向けOTC外国為替取引を営むFCM又はRFEDは5社 (同▲3社) です。

このほかSDとして102 (同▲2)、MSPとして0社 (同▲1) が登録しています。

業者数は、全ての種類で減少しています。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。

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

#### (4) 米国の規制

##### a. 商品取引所法

米国の先物取引は、商品取引所法 (Commodity Exchange Act) によって規制されています。この法律の前身は1922年に制定された穀物先物法 (Grain Futures Act) ですが、36年に現在の名称に変更され、さらに1974年CFTC法 (CFTCの設置、自主規制機関関連の規定整備等)、2000年商品先物現代化法 (一律の規制をコア原則に置換え、株式先物解禁、一般投資家向け店頭外国為替取引をCFTC管轄にすること、プロ参加者に対する規制緩和等)、そして2010年ドッド・フランク法などにより改正されてきました。

ドッド・フランク法に基づき、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等が実施されていますが、トランプ大統領は、ドッド・フランク法の多くを切り取るつもりであることを表明しました。

##### b. CFTC

###### ① 再授権

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年ごとに授権されます\*。

\* 米下院は、CFTCをさらに5年間、2021年まで再授権する法案 (商品エンド・ユーザー救済法) を可決しました。年予算割当ては、2億5000万ドル。(17年1月)

###### ② CFTCによる処分件数及び罰金等金額

CFTCは、15年10月から16年9月までの16年度、68件<sup>\*1</sup> (前年度比▲1) の処分を行い、罰金7億4800万ドル及び不正利益の返還等<sup>\*2</sup> 5億4300万ドル、計12.9億ドル (同▲19億ドル) でした。処分の対象となった行為には、相場操縦、見せ玉、顧客資金の不正使用等の告発、裁判での勝訴等があり、10年のCFTC内部告発者プログラム制定以来最大金額の

1000万ドル超の内部告発者報奨金を支払うなどドッド・フランク法に基づく処分が目立ちました。(会報第111号32.)

※1 処分対象行為は、一般顧客に対する詐欺行為 (30件)、記録作成・保存義務違反 (9件)、顧客資金保護義務違反 (8件)、不正な店頭取引・登録義務違反 (8件)、その他13件。

※2 restitution (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) 及び disgorgement (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)

###### ③ サイバーセキュリティに関する規則制定

CFTCは、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システム安全装置規則 (「取引所最終規則」) 並びにデリバティブ清算機関が使用するシステム安全装置規則 (「清算最終規則」) (合わせて「最終規則」) を改正しました。(16年9月) 最終規則は、健全なシステム安全装置プログラムに不可欠な次の5つの種類のサイバーセキュリティ・テストを特定・定義することにより、サイバーセキュリティ・テストに関連する既存の要件やシステム安全装置リスクの分析を強化し、明確にするほか、テストの最少頻度やテストに関連する用語の定義等を定めます。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の5種類のサイバーセキュリティ・テスト。

なお、ニューヨーク州金融サービス局 (NYDFS) は、米国初のサイバーセキュリティ規則を施行します。(17年3月) 同規則は、NYDFSの規制下にある銀行、保険会社その他の金融機関に、サイバーセキュリティ・プログラムを整備させます。(会報本号30.)

###### ④ ストレス・テスト

CFTCは、主要5清算機関の監視ストレス・テストを、極端なしかし妥当な11市場シナリオを仮定し、

23企業グループの清算会員で行った結果、極端な市場価格変動及びボラタイルな市場状況に耐えることができるとの結果の詳細報告を公表しました（16年11月）。重要な確認事実としては、①清算機関は、事前の財務資源を備えており、必要な耐性水準に適合・超過していたこと、②リスクは、清算機関全体で分散されていること、③清算会員リスクも、シナリオ全体で分散されており、最悪の結果の10%を超えず、どの一つの清算会員の最大の損失も16.6%を超えていないこと、があります。今後は、より厳しく、かつ外国規制機関と合同でストレス・テストを行っていく予定です。

### 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・認可も行っていきます。

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

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<sup>\*</sup>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。

<sup>\*</sup> 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 FDMの自己資本規制強化、リスク管理規程整備

NFAは、15年1月に発生したスイスフラン・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連する規則に次のような改正を行いました。（施行日は16年1月4日）（会報第105号27.）

(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）<sup>\*</sup> 取引相手からの証拠金徴求を義務付けること。

<sup>\*</sup> 機関投資家等をいいます。

(iii) FDMに、より厳格なリスク管理規程を作成・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。

### ② NFA、店頭FXの証拠金率上げ

NFAは、スイスフラン・ショック（15年1月）、Brexit（16年6月以後）の英ポンド、米国大統領選挙（16年11月）後のメキシコペソなど、通貨の急変動時に、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、引き上げるよう求めました。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%（その他の通貨は5%）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。

### d. DCO・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<sup>\*1</sup>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。

全米で16（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<sup>\*2</sup>、外国清算機関に対する免除（exempt）が4（同1増）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、5000万ドル超の資本を有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」として指定し、より高度な要件が設けられるデリバティブ清算機関（SIDCO）は2（同同じ）、スワップ取引情報蓄積機関（SDR）は、4（同同じ）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、ベシススワップ及び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。（12年11月28日公表）

※2 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、13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店頭外国為替取引を行う先物業者（FCM、RFED）についても、調整後純資産要件を2000万ドルとしました。また、16年1月実施で、店頭FX取引について、適格契約参加者からも、証拠金を徴求することとしました。

### 3. その他の米州

#### (1) カナダ

##### ① 2016年の出来高

カナダMXの16年の出来高は、先物とオプション合計で、BA手形（3ヵ月）2700万枚（前年比20.9%増）、2、5、10年国債2109万枚（同11.7%増）のほか、株価指数679万枚（同11.8%増）、個別株オプション2530万枚（同17.9%増）、全商品出来高9192万枚（同19.9%増）でした。

#### (2) ブラジル

##### a. BM&FBOVESPA—名称変更

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&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。（14年8月）

証券清算機関CETIPを39億ドルで買収し、名称BM&FBOVESPAをB3に変更します。（17年3月）

##### b. 2016年の出来高

BM&Fの16年の出来高は、金利が4億1868万枚（前年比▲1.4%）、通貨が1億9419万枚（同28.0%増）、株価指数が1億7492万枚（同52.8%増）のほか、農産物、エネルギー及び金の先物・オプションを、BOVESPAは、個別株オプション等を上場します。16年の全商品出来高は、表1の8.及び9.参照。

#### (3) メキシコ、アルゼンチン、コロンビア

MexDerは、28日物金利先物（TIIE）が55万枚（前年比▲90.4%）、通貨先物・オプションが867万枚（同7.0%）等を上場し、全商品出来高は1294万枚（同▲23.8%）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、株価指数、金等の先物・オプションを上場し、全商品では表1の27.参照。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28万枚（同12.4%増）でした。

コロンビアペソの通貨、国債、株価指数等の先物を上場するコロンビア証券取引所（BVC）は、同じく140万枚（同33.9%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、14年6月にEuronext（パリ、アムステルダム、ブリュッセル及びリスボンの現物証券・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、14年11月、IFEU（旧IPE）への商品移管を完了しました。

###### ② 2016年の出来高

IFEUは、金利先物・オプションが4億1220万枚（同11.5%増）で、全体の42.3%（前年39.5%）を占め、株価指数が4281万枚（前年比15.8%増）で、同じく4.4%（同4.1%）、コーヒー等の農産物が2261万枚（同19.8%増）で、同じく2.3%（同2.1%）、エネルギーが4億1630万枚（同12.0%増）で、同じく42.7%（同41.2%）、個別株が6403万枚（同▲27.0%）で、同じく6.6%（同9.7%）でした。（旧IPE分）等を上場し、16年の全商品出来高は、表1の7.参照。）

###### ③ IBA

ICE指標管理会社（IBA、ICE BenchMark Administration Limited）は、13年、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。14年2月にFCAから指標管理業者として許可を受けました。13年7月にLIBORの、14年8月にISDAFIXの、そして14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 2016年の出来高

Euronextのデリバティブ市場は、商品種類別には、株価指数が5513万枚（同▲9.5%）、個別株オプ

ションが5730万枚（同▲4.8%）、外国為替が6万枚（同▲56.6%）、農産物が1376万枚（同▲3.8%）でした。16年の全商品出来高は、表1の26.参照。

###### ② 清算機関の買収

Euronextは、EuroCCP<sup>\*</sup>の20%を1400万ユーロで買収することで合意しました。

Euronextは、LCHグループ及びLSEGにLCH SAの全額現金（5億1000万ドル）での取消不能オファーを行いました。（17年1月）（17年3月、不成立）

※ 汎欧州株式市場の最大手（2015年度シェア58%）の中央清算機関（CCP）。（16年8月）

###### ③ 最良執行分析基盤にLiquidMetrixを選択

Euronextは、株式、ETF及びデリバティブの最良執行分析基盤としてStrategic InsightのLiquidMetrixを選びました。（16年11月）

④ HFT遮断プラットフォームを17年央を目標に開発します。

###### c. LSEG・CurveGlobal

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、16年9月にEuribor、短期英ポンド金利、Bund、Bobl、Schatz及び英国債の取引を開始しました。16年の出来高は、25万枚でした。清算はLCH Limited（LCH Spider）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。（15年10月）

###### d. 清算・決済

IFEUは、従来、ロンドン市場での取引はLCH Limitedで清算してきましたが、ICEによるNYSE Euronext買収に伴い、13年7月から、取引の清算をこれまでのLCH Limited<sup>\*</sup>からICE Clear Europe Limitedに変更しました。

Euronextの取引は、LCH SAが清算します。

LMEは、25年間、LCH Limitedで取引の清算を行ってきましたが、14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。

※ 11年に一時的にNYSE Liffe Clearingを通してLCH 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）の子会社となりました。

13年5月、LSEGがLCH.Clearnet Group Limitedの株式持分を2.3%から57.8%に増やしました。

LCH.Clearnet SA、LCH.Clearnet Limitedの名称をそれぞれLCH SA、LCH Limitedに変更しました。（16年4月、16年12月）

合併を合意したDBAGとLSEGは、独占禁止法適用回避のため、LSEG内のLCHグループのLCH SAを売却する意図がある旨、表明し（16年9月）、Euronextは、LCH SAの全額現金での取消不能買収オファーを行いました。（17年1月）（17年3月、不成立）

#### ① 取引所・店頭取引の清算と多角化

取引所デリバティブ取引では、Euronext Derivatives、LSEDM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）、EquityClear（株式）、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（15年4月）及び欧州でのFXデリバティブのバイサイド（15年5月）の清算を開始しました。インフレーション・スワップの清算には、43会員、47顧客、そして12清算ブローカーが英ポンド、ユーロ及び米ドルのインフレーション・スワップの清算に参加し、1兆ドル超行いました。

非清算デリバティブ市場の中央清算を行うLCH SwapAgentを17年上半期に開始します。LCH SwapAgentは、店頭二者間金利&FX市場の中央取引処理、評価、証拠金制度、リスク計算及び最適化を提供し、二者間店頭市場インフラ並びにend-to-end（端から端まで）の業務及び処理の標準化及び能率化を可能にします。

#### ② 清算残高の圧縮

16年は、想定元本665兆ドル清算、想定元本384兆ドル圧縮し、97会員、510顧客が圧縮サービスを利用しました。

③ LCH Limited (ForexClear) 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。（15年8月）

④ LCHのForexClearでは、双務的証拠金制度（中央清算制度ではなく）により、会員数や清算量が増加するなど活発化しています。

#### ⑤ 米、豪、日等への進出

LCHグループは、米国において金利スワップ清算業務や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行うほか、豪ASICから金利スワップ清算の許可を得ました。（会報第108号4.(1)e.③参照）

日本の金融庁は、LCH Limitedが日本の銀行が行った日本円を除く通貨建ての店頭金利デリバティブ取引を清算する業務を認可しました（16年4月）。SwapClearにより清算します。日本の銀行は、SwapClearの清算サービスにアクセスするには、これまで海外の子会社を通さなければなりませんでした。外国清算機関が日本での業務に認可を受けるのは、これが初めてです。

#### (2) EUの規制

EUでは、17年2月現在、規制市場が106（前年比4増）（うちドイツ18（同2増）、英国13（同同じ））、

中央清算機関が19（同▲1）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、05年制定、07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、10年12月に発表され、11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、14年1月に合意に達し、18年1月に施行されます（当初予定17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強制が、EMIRに基づき、16年6月に開始しました\*。対象となる金利スワップは、ユーロ、英ポンド、日本円（FRAを除く）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・スワップ）、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。非清算の想定元本残高80億ユーロ超の資産運用者に適用されます。

\* 大手銀行（カテゴリ1）を対象とします。カテゴリ2は16年12月、カテゴリ3は17年6月に開始します。

#### c. 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16年7月）及び中央証券預託規則（CSDR）（同14年）の最終技術基準を発出しました。（15年9月）①MiFID IIに関する基準は、透明性（基準1-5）、市場マイクロ構造（基準6-12）、データ公表及びアクセス（基準13-16）、取引場所が適用される要件（基準17-19）、コモディティ・デリバティブ（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、効率性及び安全性を向上させます。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。②MARは、市場完全性及び投資家保護を向上させます。③CSDRは、欧州中央証券預託機関の機能を調和させます。

#### d. 資本要件規則／指令改正案

欧州委員会（EC）は、資本要件規則（CRR）及び資本要件指令（CRD）の改正を提案しました。（16年11月）改正内容は、①よりリスク敏感な資本要件を導入することにより銀行部門の復元力を強化すること、②実際のリスクをより正確に反映させる方法、③過剰なレバレッジを妨げる拘束力のあるレバレッジ・レシオ（LR）、④短期ホールセール資金調達への過剰な依存に取り組み、長期資金調達リスクを減少させる拘束力のある純安定資金調達レシオ（NSFR）、⑤世界的システム上重要な機関（G-SII）が破たん時の損失負担のための最小の資本等を保有する要件です。加えて、新対策は、CRR/CRDルールを小規模金融機関にとってよりバランスのとれた負担の少ないものとして、銀行のEU経済を支援する貸出能力を改善します。

#### 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。(16年2月)

CFTCは、EUで非清算店頭デリバティブの証拠金要件(EMIR RTS)の対象となり、遵守するスワップ・ディーラーにCFTCの最終証拠金規則を遵守しないことに対し処分を行うことを勧告しないとす  
る期限付(17年2月4日から17年5月8日まで)ノア  
クション・レターを発出しました。(17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、16年1月、10ヵ国の賛成を得ましたが、年金の適用除外や英国のEU離脱に向けて金融業者の拠点を英国から移転させようとする働きかけの妨げともなるため、導入は困難のようです。

#### g. フランス、金融取引税率を引き上げ

フランスは、金融取引税(12年8月1日導入、時価総額10億ユーロの会社のフランス内外での株式買付に課税)を0.2%から0.3%へ引き上げました。(16年12月29日取引、17年1月2日決済分から)

### (3) 英国の規制

#### a. 2000年金融サービス市場法

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。

10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(10年4月、施行は11年6月)により改正されました。

英国においては、13年4月、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 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。

② 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、14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、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、バイナリー・オプションをFCAの管轄下に置くことについて意見募集することを提案しました。（15年6月締切）

- ③ 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ついて注意喚起を行いました。（15年4月）
- ④ 英FCAは、無許可でバイナリー・オプションの金融サービスを提供している業者について注意喚起を行いました。（16年11月）
- ⑤ 「バイナリー・ベットがFCAの管轄になったときは、」との前提で規制導入の意図を表明しました。（16年12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17.）

#### d. BOE、SONIA改革を提案

英中央銀行（BOE）は、相場操縦を阻止するため、BOEが管理する英ポンド無担保オーバーナイト指数平均金利（SONIA）ベンチマークの算出基準を、2017年第4四半期までに、現在の数量加重平均値（mean）から数量加重中央値（median）に変更することを提案しました。（16年10月）

#### (4) Eurex

Eurexは、1988年に設立され、94年にDBAGに買収されたドイツ先物取引所（DTB）と86年に設立されたスイス・オプション金融先物取引所（SOFFEX）が98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。

12年1月、SIX Swiss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、レポ取引、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. 2016年の出来高

Eurexの16年の出来高は、商品種別では、BUNDなどの金利が5億2656万枚（同3.4%増）と全体の30.5%（前年30.4%）、株価指数が8億8701万枚（前年比6.7%増）と全体の51.3%（前年49.7%）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4.参照。）

#### b. アジアの取引所との提携

Eurexは、KRXと提携して（10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せん（14年5月）。Eurexでの16年の出来高は、それぞれ19万枚（前年比%増）及び27万枚（同%）です。

#### (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<sup>\*1</sup>（16年出来高479万枚、前年比6.3%）、金属のLME（同1億5649万枚、▲7.7%）、Nasdaq NLX<sup>\*2</sup>（同52万枚、▲33.3%）、金利のCurveGlobal（同25万枚）があります。

※1 LSEGが13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、08年に主要投資銀行により設立されました。

※2 Nasdaq NLXは、17年4月に閉鎖します。

## b. ロシア

### ① 2016年の出来高

ロシア取引システム（RTS）証券取引所とモスクワ銀行間通貨取引所（MICEX）が12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8億6014万枚（前年比▲4.8）が全体の44.1%（前年54.4%）を占めます。（16年の全商品出来高は、表1の2.参照。）

### ② ロシアの自主規制機関の名称をNAFDに変更

ロシアの一般投資家向け店頭外為市場の自主規制機関が、名称を店頭金融商品・テクノロジー規制センター（CRFIN）から全露外為ディーラー協会（NAFD）に変更しました。

## c. トルコ

TurkDexが2001年に設立され、12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、13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（16年出来高4648万枚、前年比23.8%増）、株価指数（同4579万枚、同▲1.2%）等の先物・オプションを上場し、16年の全商品出来高は、表1の29.参照。

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（13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 Limited）を開始（15年9月）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、16年の全商品出来高は、9108万枚（前年比▲8.9%）です。このほかNasdaq Commoditiesは電力等を上場し、同じく353万枚（同17.2%増）です。

ハンガリーBSEは、35種類（前年56種類）の通貨先物・オプション（16年出来高738万枚、前年比▲8.9%）や個別株先物を取引し、同じく781万枚（前年比▲9.2%）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4902万枚（同10.5%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4535万枚（同▲5.2%）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、短・中・長期金利等の先物を上場し、同じく798万枚（同▲2.8%）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1547万枚（同5.6%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1144万枚（同▲16.6%）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5210万枚（同▲21.1%）でした。

The Order Machine（TOM）は、AEX株価指数オプションを上場し、同じく2379万枚（同▲8.6%）でした。

## 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、中国元等の通貨（全通貨の16年出来高4832

万枚、前年比7.0%増)、農産物、貴金属等の先物・オプションを上場しています。(16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が設立されています。東アフリカ・コミュニティ(ケニア、ウガンダ及びタンザニア)とルワンダのコモディティ取引サービスを提供する東アフリカ取引所(EAX)は、13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NEXT(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

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。(15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。

証券取引所には、16年11月現在、現物株式市場5、株式デリバティブ市場3、通貨デリバティブ市場3、コモディティ・デリバティブ市場11があります。

#### a. 各取引所の2016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、08年に設立され、インドルピーの通貨先物だけを取引し、16年の出来高は、4676万枚(同▲19.4%)でした。17銀行が株式の約80%を保有します。

農産物等だけを取引するMCXとNCDEXの16年の出来高は、それぞれ2億4507万枚(同13.3%増)、2034万枚(同▲31.2%)でした。

#### b. 市場参加者

2017年2月現在、株式デリバティブ・ブローカーが2,665(16年3月比▲95)、通貨デリバティブ・ブローカーが1,985(同同じ)、外国ポートフォリオ投資家(FPI, foreign portfolio investors)が7,428(同3,117増)です。

#### c. 海外投資家に関する規制

従来の外国機関投資家(FII, foreign institutional investors)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、FPI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。このほか、外国投資家による国内FXデリバティブ市場等参加及びオフショア・デリバティブ商品(ODI, offshore derivative instruments)については、会報第108号5.(1)b.を参照ください。

#### d. 金利オプション及びコモディティ・オプション取引の解禁

インド準備銀行(RBI)は、取引所取引及び店頭取引のルピー建て金利オプション取引の導入を決定した旨告示を出しました。(16年12月)(効力発生17年1月)(会報本号19.参照)

コモディティ・デリバティブ取引所においてオブ

ション取引が解禁されます（現在は個別のコモディティの先物取引だけが行われています）。(16年9月) 今後SEBIが指針を作成し、オプション取引を開始したいコモディティ・デリバティブ取引所は、SEBIの事前の認可を受けなければなりません。

#### e. 新取引所INX、取引開始

BSEは、子会社であるインド国際取引所（INX、India International Exchange）をGujarat International Finance Tech（GIFT）市の国際金融サービスセンター（IFSC）に設立する認可を企業省から受け（16年8月）、株式、通貨及びコモディティのデリバティブの取引を開始しました。(17年1月) 今後預託証券及び債券に拡大する予定です。INXには、税制優遇があります。

#### (2) シンガポール

シンガポールには、シンガポール取引所（子会社に証券取引所であるSGX-STとデリバティブを取引するSGX-DTがあります）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、肥料、運賃、燃料油、鉄鉱石等を取引するCleartrade Exchange（CLTX）\*があります。

\* EEXが買収しました。(16年4月)

#### a. SGX-DT

SGX-DTの前身は、シンガポール国際金融取引所（SIMEX）で、下記先物取引法制定の前の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86年3月に先物取引法が制定され、同法は2001年に証券・先物法に統合されました。99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 2016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、香港及びマレーシアのアジア10カ国の株価指数及びStrait Timesの先物・オプションが1億4839万枚（同▲12.9%）と全体（表1の24参照）の85.9%（前年96.8%）を占めています。通貨先物全銘柄の合計出来高は、629万枚（前年比49.8%増）でした。うちINR/USDが567万枚（同48.0%増）でした。そのほか、通貨、Mini日本国債、配当、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07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 通貨先物の拡充

SGX-DTは、13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、14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、15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。うちINR/USDが出来高の90.1%を占めています。

#### ③ 新システムの導入

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に更新しました。(16年11月)

#### ④ 店頭取引の清算

アジア通貨\*の16年の清算実績は、店頭金利スワップ1632億Sドル、非受渡金利スワップ69億Sドル、非受渡FX12億Sドルでした。

\* 中国元、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。

⑤ SGXは、17年2月、自主規制部門を新たに設立する別会社（RegCo）に移管します。

#### b. ICE / IFS

ICEが13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、15年11月17日、原油、軽油、金及び中国元（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16年の全商品出来高は、200万枚（前年比1092%増）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（資本市場業許可業者に関する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（FX）は2%、株式－指数採用銘柄は10%、株式－指数不採用銘柄は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、17年2月現在、577社（前年比53社増）となっています。最近4年で倍増です。うち、先物取引を行う業者は71社（同4社増）、レバレッジ外国為替取引を行う業者は29社（同3社増）です。先物取引を行う業者の数は、01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。

### d. MAS、一般投資家保護強化

シンガポールは、MASが非伝統的投資商品その管轄にできるようにし、現在の個人に対する認定投資家の適格基準である実個人資産200万Sドルに「そのうち主たる住宅は上限100万Sドル」の条件を付け、主たる住宅が主な富である個人は、一般投資家とします。（17年1月）

### (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（IHSE）は、1960年に羊毛の先物取引所として設立され、99年11月に完全電子取引SYCOM（現在はASX Trade24）に移行しました。

06年7月にASXがSFEを買収し、完全子会社としました。これより前、SFEは、92年にNZFOEを買収、00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、04年3月にSFEに移管されました。SFEの名称がASX24に変更されました。

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）<sup>\*1</sup>や金融・エネルギー取引所（FEX）<sup>\*2</sup>があります。

図7 シンガポールの業者数



- ※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06年、取引所は07年に設立されました。

#### a. ASX 24及びASX

##### ① 2016年の出来高

ASX 24の16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1億2935万枚（同10.0%増）で全体の81.4%（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25.参照。）

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）<sup>\*1</sup>オプション及び1日中（one day session 又はintra-day）<sup>\*2</sup>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。）を上場しています。

※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日曜日までは5:10pmから7:30amまで。

※2 8:30amから4:10pmまで。

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、14年6月、取引を取り止めました。（全商品出来高は、表1の30.参照。）

#### b. 店頭デリバティブ中央清算制度実施規則公表

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－15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。（15年12月）

#### (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

KRXの2016年出来高は、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6561万枚（前年比21.8%増）、国債先物4054万枚（同7.3%増）です。そのほか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10.参照。）

#### b. 店頭FX取引金額

韓国におけるKOFIA会員による店頭FXの16年の取引金額は、1140億100万ドル（前年比▲21.5%）でした。

#### (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。

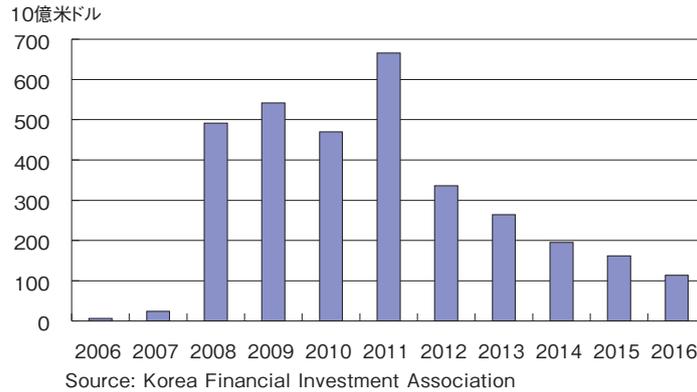
##### ① 2016年の出来高

TAIFEXは、株価指数、個別株、金等の先物・オプションを上場し、15年7月に上場した米ドル／中国人民元（RHF、RTF、RHO、RTO）の16年の出来高は、84万枚でした。（全商品出来高は、表1の22.参照。）

##### ② 提携、新商品等

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。（14年5月実施）

図8 KOFIA会員による店頭FX取引金額



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した。

EUR/USD及びUSD/JPYの先物を16年11月に上場しました。

### ③ 台湾中銀、証券会社のFX業務規制緩和

台湾中央銀行は、証券会社が台湾ドル建てのスポットの取引及び外国為替デリバティブ商品の販売を取り扱うことができるようにします。同中央銀行は、13年に証券会社に外国通貨対外国通貨（台湾ドルは含まない）のスポット外国為替業務の取扱いを認めています。（17年1月）

## (6) 香港

香港には、持株会社であるHKEXの下にSEHK、香港先物取引所（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。00年にSEHK等と統合されました。HKEXは、12年7月、LMEを買収しました。

16年の全商品出来高は、表1の23.参照。

### ① 新商品等

HKEXは、株価指数、個別株等の先物・オプション、USD/CNH先物に加え、16年に新たにオフショア中国元の対ユーロ、円、豪ドル及び米ドルの通貨先物を上場しました。

USD/CNHオプションを上場する予定です。（17年3月）

中国の5年国内債（MOF T-Bond）の先物を17年4月に上場します。中国以外で上場される初めての中国国債先物となります。

### ② 市場急変時のリスク管理制度

HKEXは、証券市場及びデリバティブ市場の安全装置としてボラティリティ・コントロール・メカニズム（VCM）を、証券市場にクロージング・オークション・セッション（CAS）を導入しました。（実施は17年1月）VCMは、取引停止や個別銘柄の価格制限を設けるのではなく、システムック・リスクを引き起こす可能性のあるアルゴ誤作動やフラッシュ・クラッシュのような極端な事象発生を防ぐため、先物価格が5分内の最後の取引価格よりも5%高くなった場合、5分間のクーリング・オフを発動するもので、株価指数先物に適用します。証券市場には16

年8月22日に導入済みです。CASは、過大な株式注文の流出入があったとき、引値で取引を執行します。

#### (7) 中国

2010年4月から取引を開始した中国CFFEXは、株価指数、5年及び10年国債先物を上場し、16年の出来高は、CSI300先物が▲98.4%と急減し、全商品でも1834万枚（前年比▲94.3%）と減少しました。

農産物等を上場するのは、上海、大連及び鄭州の取引所です。（1.(1)b.参照）

#### (8) その他のアジアの先物取引所

カンボジア証券取引委員会（SECC）は、デリバティブ・ブローカー（DB）ライセンスの交付を開始しました。自己資本要件は、マーケットメーカーになるには、中央取引相手が500万ドル、DBライセンスが25万ドルのカンボジア国立銀行への預託が必要です。

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、16年全商品出来高は、1967万枚（前年比35.6%増）でした。ドバイ・マーカンタイル取引所は、原油だけを上場し、同じく195万枚（同14.0%）でした。

タイ先物取引所（TFEX）は、個別株先物、株価指数、金、タイパーツの通貨及び金利を上場し、同じく6958万枚（同43.3%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、同じく1423万枚（同1.2%増）でした。

パキスタン・マーカンタイル取引所は、貴金属、エネルギー及び農産物の先物を上場し、同じく348万枚（同▲10.5%）でした。

# 個人向け店頭バイナリーオプション取引状況報告

一般社団法人 金融先物取引業協会

個人向け店頭バイナリーオプション取引<sup>1</sup>（BO取引）は、2015年12月1日をもって、本協会の定める「個人向け店頭バイナリーオプション取引業務取扱規則」に準拠した商品に完全移行してから3年を経過しました。

調査部では、昨年に続き、完全移行後のBO取引の状況について、同取引の取扱会員からの月次報告データを基に集計・分析しましたので、以下に報告します。

## 1. 取扱会員

前回報告（会報NO.107参照）の後、新規に取引を開始した会員はなく、2016年4月に(株)JFXがBO取引から撤退したことから、2016年12月31日時点の取扱会員数は7社、媒介による取扱会員は0社となった。

| 年月       | 取扱会員数 | 媒介会員数 | 合計 |
|----------|-------|-------|----|
| 2013年12月 | 6     | 1     | 7  |
| 2014年12月 | 7     | 1     | 8  |
| 2015年12月 | 8     | 0     | 8  |
| 2016年12月 | 7     | 0     | 7  |

※各月データの詳細は、別添表1参照。

## 2. 設定口座数、取引実績口座数

2016年12月31日の設定口座数は、2015年12月末日時点と比べて6.8%増加し、358,699口座となった。

2016年の月間平均取引実績口座数は、2015年の月間平均14,094.5口座に比べて13.7%減少、12,161口座となった。2016年7月から12月の月間平均は11,501口座となり、一段と低下している。

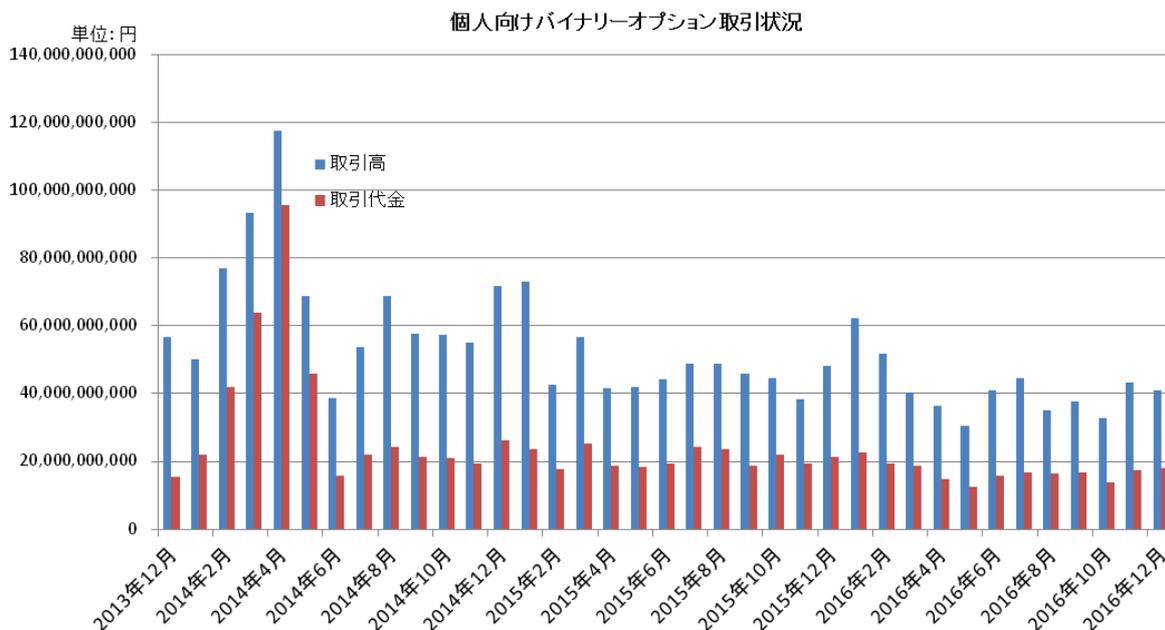
| 年        | 設定口座数<br>(12月31日時点) | 月間取引実績口座数<br>(12月) | 月間平均取引実績口座数<br>(12ヵ月平均) |
|----------|---------------------|--------------------|-------------------------|
| 2013年    | 259,149             | 14,019             | -                       |
| 2014年    | 300,572             | 14,871             | 13,605.8                |
| 2015年    | 336,010             | 13,293             | 14,094.6                |
| 2016年12月 | 358,699             | 11,125             | 12,161                  |

※各月データの詳細は、別添表1参照。

1 個人向け店頭バイナリーオプション取引：店頭バイナリーオプション取引のうち、個人顧客を取引の一方の相手方として、継続的かつ反復して取引を行うことができる仕組みをもって行われる取引（個人向け店頭バイナリーオプション取引業務取扱規則第1条）

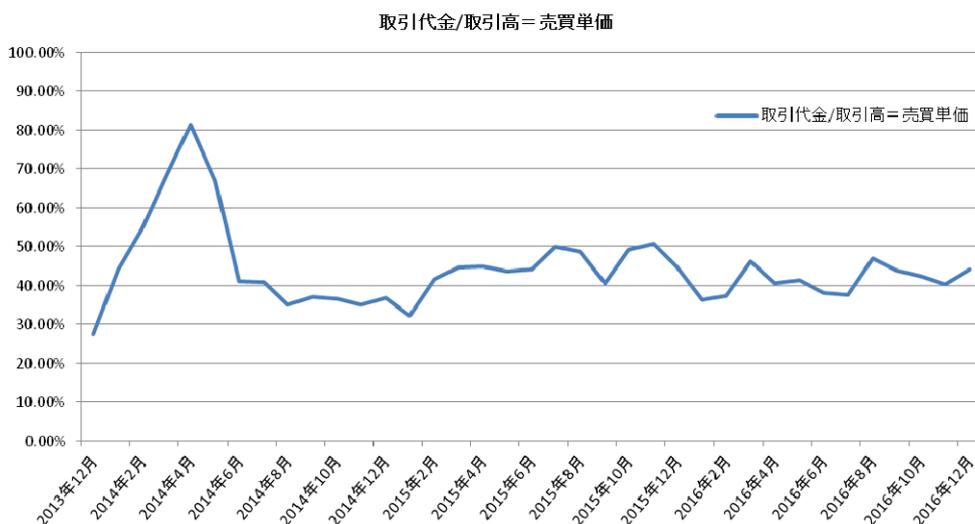
### 3. 取引高、取引代金

2016年の取引高累計額は、2015年の累計額5,746億円から13.54%減少し、4,968億円となった。  
 2016年の取引代金累計額は、2015年の累計額2,525億円から19.75%減少し、2,027億円となった。  
 年間の取引高累計額、取引代金累計額ともに統計公表以来2年連続して前年の累計額を下回っている。



### 4. 取引単価

取引代金を取引高で除して推計される売買単価率（1単位あたりペイアウト額に対して売買された価格の割合）も、2014年51.81%、2015年43.95%、2016年40.80%となり、2年連続して低下した。



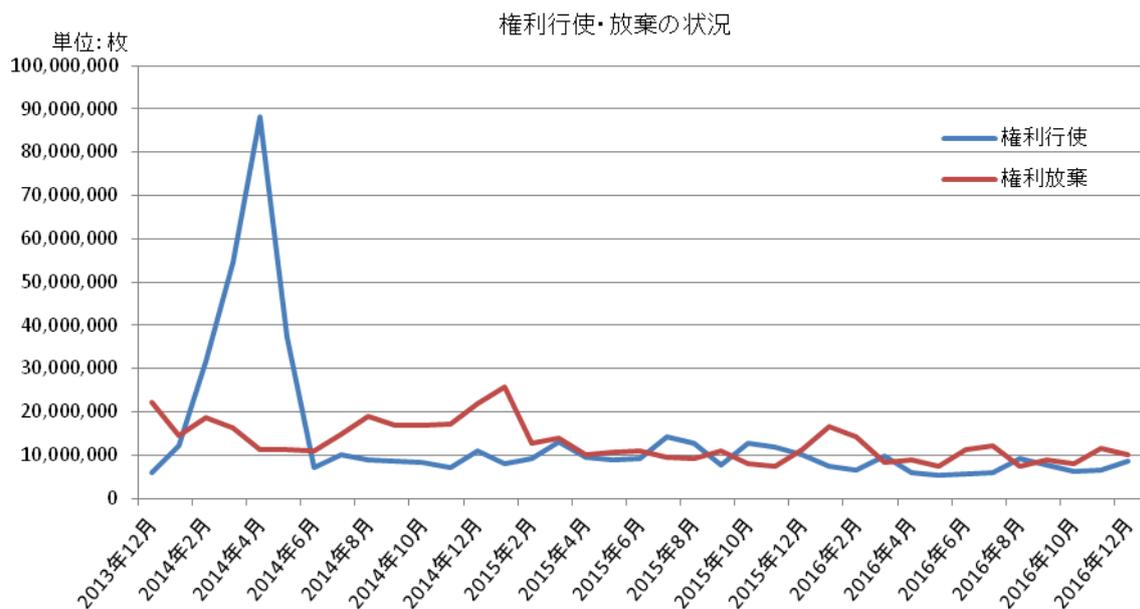
## 5. 途中処分率

新規に取引された枚数のうち、期限の到来前に売却された枚数<sup>2</sup>の割合（途中処分率）は、30%から40%の間で概ね安定的に推移している。



## 6. 権利行使状況

統計開始当初は、ペイアウトを得た権利行使枚数と投資額を回収することなく終えた権利放棄枚数<sup>3</sup>に大きな乖離がみられたが、現在は安定的に推移している。



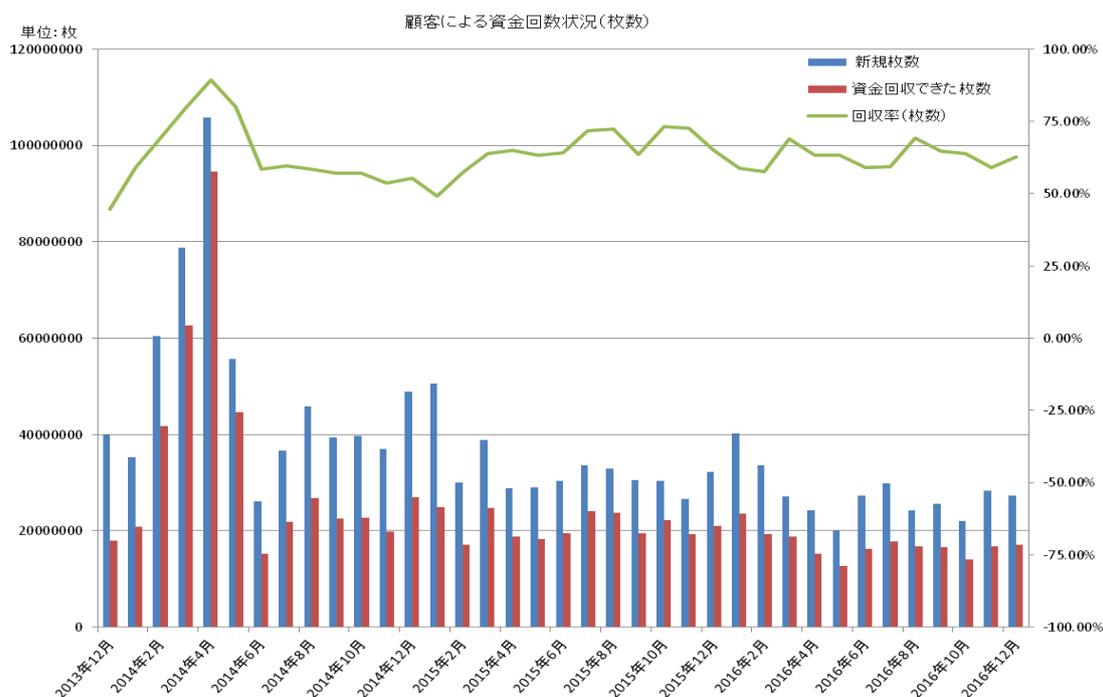
2 新規取引枚数、途中処分枚数については公表していない。

3 権利行使枚数、権利放棄枚数については公表していない。

## 7. 顧客における資金回収状況（枚数ベース）

現行のBO制度では、顧客は権利行使によるペイアウトを受け取ることによって投資資金を回収するほか、期限の到来前に売却して投資資金を回収することができる。

統計公表当初の999取引が見られた時期には、回収率が90%に迫る水準に達したが、現在の回収率は60%前後を推移している。



## 8. 顧客損益率、損失顧客率

2016年は、顧客全体の損益を示す顧客損益率が100%以上となった月がなく、損失となった顧客口座の割合を示す損失顧客率が80%以上を記録した月が2回みられるなど、2015年と比較して顧客全体の運用成績は悪化した。

| 顧客損益率  | 記録した月数 |
|--------|--------|
| 100%以上 | 0      |
| 99%    | 0      |
| 98%    | 1      |
| 97%    | 2      |
| 96%    | 3      |
| 95%    | 3      |
| 95%未満  | 3      |

| 損失顧客率 | 記録した月数 |
|-------|--------|
| 80%以上 | 2      |
| 79%   | 1      |
| 78%   | 2      |
| 77%   | 4      |
| 76%   | 2      |
| 75%   | 0      |
| 75%未満 | 1      |

※各月データの詳細は、別表2参照。

以上

別表 1 個人向け店頭バイナリーオプション取引状況および顧客口座数、取扱会員数の推移

| 年月       | 取引状況（単位：円）      |                |                |          |         | 顧客口座数   |        | 取扱会員数 |      |
|----------|-----------------|----------------|----------------|----------|---------|---------|--------|-------|------|
|          | 取引高             | 取引代金           | うち新規取引         | 取引代金/取引高 | 新規/取引代金 | 設定口座    | 取引実績口座 | 取引会員  | 媒介会員 |
|          |                 |                |                |          |         |         |        |       |      |
| 2013年12月 | 56,583,260,500  | 15,570,840,453 | 11,474,206,344 | 27.5%    | 73.7%   | 259,149 | 14,019 | 6     | 1    |
| 2014年1月  | 50,131,989,000  | 22,116,755,890 | 18,255,253,695 | 44.1%    | 82.5%   | 262,552 | 12,937 | 6     | 1    |
| 2014年2月  | 77,071,010,007  | 42,054,125,725 | 37,926,769,066 | 54.6%    | 90.2%   | 264,984 | 11,891 | 6     | 1    |
| 2014年3月  | 93,426,158,216  | 63,851,936,404 | 60,465,217,798 | 68.3%    | 94.7%   | 266,672 | 11,592 | 6     | 1    |
| 2014年4月  | 117,561,433,433 | 95,589,195,056 | 92,862,296,404 | 81.3%    | 97.1%   | 268,882 | 12,062 | 7     | 1    |
| 2014年5月  | 68,703,392,696  | 46,004,129,058 | 42,804,855,632 | 67.0%    | 93.0%   | 271,554 | 12,125 | 7     | 1    |
| 2014年6月  | 38,552,324,596  | 15,824,629,213 | 12,488,789,663 | 41.0%    | 78.9%   | 275,493 | 11,975 | 8     | 1    |
| 2014年7月  | 53,790,714,399  | 21,919,418,413 | 17,135,731,493 | 40.7%    | 78.2%   | 281,785 | 14,376 | 8     | 1    |
| 2014年8月  | 68,828,888,822  | 24,185,497,393 | 17,389,739,588 | 35.1%    | 71.9%   | 287,132 | 15,701 | 8     | 1    |
| 2014年9月  | 57,534,917,247  | 21,361,580,892 | 16,096,100,318 | 37.1%    | 75.4%   | 289,979 | 16,315 | 7     | 1    |
| 2014年10月 | 57,296,917,737  | 20,895,631,464 | 15,512,367,502 | 36.5%    | 74.2%   | 293,750 | 15,162 | 7     | 1    |
| 2014年11月 | 55,130,454,870  | 19,265,963,008 | 14,522,597,873 | 34.9%    | 75.4%   | 296,958 | 14,263 | 7     | 1    |
| 2014年12月 | 71,573,933,228  | 26,394,895,090 | 19,973,659,226 | 36.9%    | 75.7%   | 300,572 | 14,871 | 7     | 1    |
| 2015年1月  | 73,159,769,474  | 23,517,469,591 | 17,130,471,486 | 32.1%    | 72.8%   | 304,183 | 15,202 | 7     | 1    |
| 2015年2月  | 42,614,483,017  | 17,761,574,593 | 14,737,378,453 | 41.7%    | 83.0%   | 307,112 | 14,002 | 7     | 1    |
| 2015年3月  | 56,717,736,414  | 25,353,884,584 | 20,518,583,874 | 44.7%    | 80.9%   | 309,857 | 14,216 | 7     | 1    |
| 2015年4月  | 41,630,748,915  | 18,646,170,916 | 15,001,765,217 | 44.8%    | 80.5%   | 313,695 | 14,515 | 8     | 1    |
| 2015年5月  | 42,040,708,442  | 18,301,622,236 | 14,509,712,818 | 43.5%    | 79.3%   | 316,562 | 14,227 | 8     | 0    |
| 2015年6月  | 44,127,356,281  | 19,438,958,665 | 15,234,527,007 | 44.1%    | 78.4%   | 320,286 | 14,100 | 8     | 0    |
| 2015年7月  | 48,759,208,386  | 24,378,338,178 | 20,376,860,101 | 50.0%    | 83.6%   | 323,236 | 14,642 | 8     | 0    |
| 2015年8月  | 48,731,716,922  | 23,687,642,185 | 19,116,145,166 | 48.6%    | 80.7%   | 325,895 | 14,414 | 8     | 0    |
| 2015年9月  | 45,967,572,293  | 18,700,020,357 | 14,283,087,821 | 40.7%    | 76.4%   | 328,743 | 14,198 | 8     | 0    |
| 2015年10月 | 44,588,745,537  | 21,916,010,955 | 18,354,629,338 | 49.2%    | 83.7%   | 331,244 | 13,527 | 8     | 0    |
| 2015年11月 | 38,208,329,218  | 19,414,527,339 | 16,502,991,450 | 50.8%    | 85.0%   | 333,471 | 12,799 | 8     | 0    |
| 2015年12月 | 48,123,028,064  | 21,476,104,503 | 17,113,464,987 | 44.6%    | 79.7%   | 336,010 | 13,293 | 8     | 0    |
| 2016年1月  | 62,062,620,972  | 22,516,618,550 | 16,060,482,314 | 36.3%    | 71.3%   | 337,932 | 13,703 | 8     | 0    |
| 2016年2月  | 51,653,882,068  | 19,279,815,843 | 14,094,866,188 | 37.3%    | 73.1%   | 339,997 | 13,656 | 8     | 0    |
| 2016年3月  | 40,356,089,233  | 18,606,016,338 | 15,080,744,372 | 46.1%    | 81.1%   | 341,946 | 12,786 | 8     | 0    |
| 2016年4月  | 36,489,348,439  | 14,764,081,733 | 11,151,481,753 | 40.5%    | 75.5%   | 343,455 | 12,225 | 8     | 0    |
| 2016年5月  | 30,408,947,057  | 12,571,694,622 | 9,718,897,340  | 41.3%    | 77.3%   | 344,396 | 11,880 | 7     | 0    |
| 2016年6月  | 41,049,958,607  | 15,640,129,701 | 11,407,064,360 | 38.1%    | 72.9%   | 346,292 | 12,676 | 7     | 0    |
| 2016年7月  | 44,590,396,300  | 16,709,189,921 | 12,028,087,753 | 37.5%    | 72.0%   | 348,508 | 11,873 | 7     | 0    |
| 2016年8月  | 35,153,145,466  | 16,487,775,607 | 13,505,192,225 | 46.9%    | 81.9%   | 350,123 | 11,194 | 7     | 0    |
| 2016年9月  | 37,839,682,823  | 16,607,941,558 | 13,042,750,414 | 43.9%    | 78.5%   | 352,151 | 11,905 | 7     | 0    |
| 2016年10月 | 32,821,963,916  | 13,929,376,388 | 10,816,109,135 | 42.4%    | 77.6%   | 355,023 | 10,980 | 7     | 0    |
| 2016年11月 | 43,409,886,755  | 17,486,233,977 | 13,034,254,464 | 40.3%    | 74.5%   | 356,916 | 11,929 | 7     | 0    |
| 2016年12月 | 41,032,267,799  | 18,102,594,509 | 14,542,097,222 | 44.1%    | 80.3%   | 358,699 | 11,125 | 7     | 0    |

注1：取引高＝取引されたバイナリーオプションの想定元本額 想定元本額＝ペイアウトが発生した場合に授受される価額 取引高は、新規取引のほか、ポジション解消のための取引を含む。

注2：取引代金＝取引されたバイナリーオプションの売買額（オプションプレミアム総額） 取引代金は、新規取引のほか、ポジション解消のための取引を含む。

注3：新規取引＝取引代金からポジション解消のための取引による取引代金を差し引いた値

注4：設定口座＝バイナリーオプション取引を行うことができる顧客口座数 取引実績口座数＝期間中にバイナリーオプション取引を行った顧客口座数

別表2 個人向け店頭バイナリーオプション取引 顧客損益率および損失顧客率の推移

| 年月       | 総計    |       | GMOクリック証券 |       | トレイダーズ証券 |       | IG証券  |       | FXプライム by GMO |       | JFX   |       | PLANEX TRADE. COM |       | ワイジェイFX |       | ヒロセ通商 |       | FXトレード・フィナンシャル |       |
|----------|-------|-------|-----------|-------|----------|-------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|-------------------|-------|---------|-------|-------|-------|----------------|-------|
|          | 顧客損益率 | 損失顧客率 | 顧客損益率     | 損失顧客率 | 顧客損益率    | 損失顧客率 | 顧客損益率 | 損失顧客率 | 顧客損益率         | 損失顧客率 | 顧客損益率 | 損失顧客率 | 顧客損益率             | 損失顧客率 | 顧客損益率   | 損失顧客率 | 顧客損益率 | 損失顧客率 | 顧客損益率          | 損失顧客率 |
| 2013年12月 | 98.5  | 71.9  | 100.0     | 70.7  | 92.7     | 80.9  | 94.5  | 70.8  | -             | -     | -     | -     | -                 | -     | 97.2    | 67.5  | 91.3  | 75.6  | 91.4           | 81.6  |
| 2014年1月  | 97.7  | 75.7  | 98.0      | 75.3  | 90.2     | 86.0  | 98.0  | 69.2  | -             | -     | -     | -     | -                 | -     | 94.2    | 72.4  | 95.3  | 69.2  | 96.2           | 80.6  |
| 2014年2月  | 100.3 | 70.5  | 100.5     | 69.3  | 90.8     | 82.5  | 97.6  | 72.4  | -             | -     | -     | -     | -                 | -     | 101.2   | 69.1  | 94.5  | 68.5  | 96.8           | 76.8  |
| 2014年3月  | 99.5  | 72.7  | 99.6      | 72.5  | 92.3     | 79.7  | 97.2  | 71.2  | -             | -     | -     | -     | -                 | -     | 99.8    | 66.2  | 95.8  | 71.0  | 98.0           | 80.4  |
| 2014年4月  | 99.8  | 70.0  | 99.8      | 68.9  | 96.0     | 83.4  | 96.8  | 73.5  | -             | -     | 56.0  | 77.8  | -                 | -     | 100.6   | 64.6  | 95.7  | 67.2  | 96.9           | 78.1  |
| 2014年5月  | 98.9  | 71.3  | 99.0      | 70.9  | 94.1     | 76.6  | 98.1  | 73.7  | -             | -     | 102.5 | 56.6  | -                 | -     | 98.0    | 71.3  | 97.6  | 65.9  | 98.3           | 75.7  |
| 2014年6月  | 96.5  | 77.3  | 96.8      | 77.5  | 95.5     | 81.7  | 97.1  | 70.6  | -             | -     | 98.0  | 60.5  | 117.0             | 50.0  | 94.5    | 77.3  | 95.0  | 70.8  | 93.7           | 80.8  |
| 2014年7月  | 98.4  | 75.6  | 98.4      | 75.7  | 94.7     | 78.5  | 99.2  | 71.6  | -             | -     | 101.3 | 50.0  | 101.9             | 48.8  | 98.3    | 75.9  | 94.2  | 70.4  | 96.7           | 81.7  |
| 2014年8月  | 100.8 | 75.4  | 101.8     | 75.9  | 92.3     | 78.5  | 98.1  | 70.2  | -             | -     | 121.7 | 35.3  | 111.6             | 36.3  | 97.5    | 76.5  | 95.2  | 66.0  | 95.1           | 80.7  |
| 2014年9月  | 94.1  | 80.9  | 93.9      | 82.1  | 95.0     | 76.5  | 95.3  | 76.8  | -             | -     | 101.1 | 51.8  | -                 | -     | 96.9    | 77.6  | 88.4  | 74.7  | 90.6           | 82.2  |
| 2014年10月 | 95.6  | 78.9  | 95.6      | 79.3  | 93.3     | 77.4  | 96.9  | 74.4  | -             | -     | 100.0 | 46.5  | -                 | -     | 94.6    | 80.1  | 91.7  | 71.6  | 91.3           | 85.6  |
| 2014年11月 | 96.3  | 78.6  | 95.8      | 79.5  | 95.1     | 75.4  | 99.5  | 72.8  | -             | -     | 99.8  | 64.0  | -                 | -     | 96.1    | 76.2  | 91.9  | 71.2  | 91.1           | 83.3  |
| 2014年12月 | 100.5 | 72.7  | 102.0     | 71.4  | 95.9     | 74.8  | 95.7  | 72.0  | -             | -     | 97.0  | 73.0  | -                 | -     | 91.0    | 79.8  | 89.7  | 72.2  | 97.6           | 79.9  |
| 2015年1月  | 97.1  | 79.1  | 97.4      | 79.1  | 90.8     | 79.6  | 98.5  | 76.2  | -             | -     | 99.7  | 63.6  | -                 | -     | 90.3    | 80.5  | 88.1  | 75.8  | 96.9           | 81.8  |
| 2015年2月  | 95.7  | 77.0  | 95.6      | 76.8  | 89.6     | 80.6  | 98.7  | 70.4  | -             | -     | 94.2  | 61.8  | -                 | -     | 91.3    | 80.1  | 93.6  | 71.1  | 95.5           | 78.6  |
| 2015年3月  | 97.6  | 78.0  | 98.4      | 77.7  | 95.2     | 74.2  | 95.2  | 71.0  | -             | -     | 93.6  | 65.1  | -                 | -     | 91.7    | 82.5  | 89.9  | 75.8  | 94.0           | 83.3  |
| 2015年4月  | 95.7  | 78.6  | 95.1      | 80.3  | 93.0     | 76.2  | 99.3  | 70.7  | 100.2         | 65.0  | 95.3  | 62.0  | -                 | -     | 96.1    | 78.6  | 90.0  | 72.9  | 91.8           | 78.6  |
| 2015年5月  | 96.2  | 78.1  | 95.5      | 79.9  | 96.4     | 72.2  | 98.5  | 69.0  | 99.7          | 68.8  | 95.5  | 66.1  | -                 | -     | 93.7    | 79.4  | 89.5  | 71.4  | 95.2           | 78.8  |
| 2015年6月  | 96.4  | 77.5  | 96.1      | 78.7  | 94.7     | 76.1  | 96.4  | 72.5  | 99.3          | 67.0  | 101.3 | 55.0  | -                 | -     | 94.1    | 81.2  | 88.2  | 73.3  | 95.6           | 79.9  |
| 2015年7月  | 98.1  | 76.1  | 98.3      | 76.5  | 95.0     | 75.1  | 94.7  | 77.4  | 103.5         | 64.6  | 99.7  | 60.0  | -                 | -     | 90.7    | 83.1  | 91.9  | 75.9  | 95.8           | 80.9  |
| 2015年8月  | 98.7  | 74.3  | 98.9      | 74.9  | 96.6     | 75.3  | 96.2  | 72.8  | 101.9         | 65.9  | 104.4 | 58.5  | -                 | -     | 95.2    | 79.5  | 93.2  | 68.5  | 97.5           | 75.2  |
| 2015年9月  | 95.6  | 79.3  | 96.1      | 79.5  | 90.5     | 77.5  | 95.3  | 76.2  | 92.6          | 77.6  | 90.6  | 80.8  | -                 | -     | 95.3    | 80.2  | 91.1  | 82.2  | 95.1           | 81.2  |
| 2015年10月 | 98.3  | 74.2  | 98.5      | 74.1  | 90.1     | 75.8  | 97.0  | 75.1  | 100.9         | 67.4  | 110.4 | 40.0  | -                 | -     | 98.7    | 78.2  | 93.3  | 73.1  | 94.8           | 78.5  |
| 2015年11月 | 97.5  | 74.7  | 97.9      | 73.9  | 89.8     | 78.0  | 97.5  | 67.4  | 93.4          | 77.6  | 95.9  | 57.4  | -                 | -     | 95.3    | 77.9  | 92.5  | 74.6  | 94.7           | 80.6  |
| 2015年12月 | 95.8  | 77.6  | 95.9      | 78.0  | 92.6     | 70.9  | 98.0  | 74.8  | 92.0          | 77.9  | 110.5 | 46.9  | -                 | -     | 93.9    | 81.6  | 91.5  | 71.9  | 93.4           | 75.7  |
| 2016年1月  | 98.2  | 77.0  | 99.1      | 77.1  | 96.5     | 74.7  | 96.9  | 74.7  | 94.5          | 74.1  | 101.2 | 55.7  | -                 | -     | 95.4    | 79.5  | 90.6  | 76.9  | 94.1           | 78.8  |
| 2016年2月  | 95.8  | 78.0  | 96.1      | 77.8  | 95.6     | 76.8  | 96.6  | 75.4  | 96.7          | 73.2  | 97.7  | 54.9  | -                 | -     | 93.0    | 83.3  | 91.1  | 73.0  | 91.9           | 81.0  |
| 2016年3月  | 97.5  | 76.4  | 98.3      | 76.9  | 89.0     | 80.4  | 94.7  | 74.0  | 97.1          | 70.2  | 102.4 | 50.0  | -                 | -     | 96.0    | 78.5  | 94.0  | 69.8  | 94.8           | 75.5  |
| 2016年4月  | 94.3  | 78.8  | 93.8      | 80.2  | 93.7     | 76.7  | 95.1  | 70.7  | 94.5          | 71.7  | 111.2 | 37.5  | -                 | -     | 97.6    | 79.5  | 91.5  | 75.5  | 93.4           | 79.6  |
| 2016年5月  | 93.4  | 80.5  | 92.2      | 82.1  | 90.6     | 80.1  | 96.4  | 70.0  | 96.2          | 73.0  | -     | -     | -                 | -     | 96.1    | 82.2  | 92.4  | 75.4  | 97.3           | 74.7  |
| 2016年6月  | 96.7  | 77.2  | 97.1      | 77.7  | 92.1     | 79.1  | 95.7  | 64.9  | 97.2          | 70.1  | -     | -     | -                 | -     | 93.7    | 83.2  | 92.8  | 75.9  | 97.4           | 75.4  |
| 2016年7月  | 96.7  | 76.8  | 96.8      | 77.2  | 93.2     | 73.6  | 96.3  | 74.0  | 98.4          | 72.7  | -     | -     | -                 | -     | 97.6    | 78.7  | 91.9  | 76.4  | 94.3           | 78.7  |
| 2016年8月  | 97.4  | 74.8  | 98.0      | 73.8  | 89.7     | 78.0  | 98.0  | 68.1  | 99.7          | 69.8  | -     | -     | -                 | -     | 90.5    | 81.9  | 95.2  | 74.3  | 92.3           | 83.0  |
| 2016年9月  | 94.7  | 80.4  | 94.6      | 81.3  | 91.0     | 76.9  | 95.8  | 72.0  | 94.0          | 78.4  | -     | -     | -                 | -     | 96.7    | 81.8  | 90.8  | 77.1  | 92.8           | 78.0  |
| 2016年10月 | 95.3  | 77.9  | 95.1      | 78.8  | 92.6     | 76.0  | 97.4  | 70.5  | 96.1          | 74.2  | -     | -     | -                 | -     | 93.7    | 79.2  | 92.2  | 74.7  | 94.2           | 77.0  |
| 2016年11月 | 96.1  | 79.2  | 96.0      | 79.3  | 87.9     | 79.4  | 98.8  | 75.6  | 92.2          | 78.8  | -     | -     | -                 | -     | 97.3    | 80.9  | 92.1  | 76.9  | 93.0           | 77.8  |
| 2016年12月 | 95.9  | 77.6  | 96.5      | 77.9  | 90.1     | 74.9  | 96.0  | 72.3  | 95.2          | 72.7  | -     | -     | -                 | -     | 90.6    | 83.0  | 91.0  | 72.5  | 92.6           | 76.5  |

注1：顧客損益率＝（顧客受け取りプレミアム＋顧客受け取りペイアウト）÷（顧客支払いプレミアム＋顧客支払いペイアウト）×100 損失顧客率＝損失顧客数÷総顧客数×100

注2：総計の顧客損益率および損失顧客率は、それぞれ会員から報告された顧客損益額、損失顧客数を集計して計算した値である。このため、会員別に記された値の平均値とは異なる。

# FINANCIAL FUTURESニュース

(平成29年1月～3月)

## 1. Euronext、LCH SAを買収オファー (PR 1月3日)

Euronextは、LCH.Clearnet Group Limited及びロンドン証券取引所グループ (LSEG) にLCH SAの全額現金 (5億1000万ドル) での取消不能買収オファーを行った。

## 2. HKEX、USD/CNHオプションを上場へ (PR 1月4日)

香港取引所・清算機関 (HKEX) は、すでに上場されているUSD/CNH 先物に加え、2017年3月1日に、USD/CNHオプションを上場する。取引単位は10万米ドル、受渡決済、上場限月は、4暦月及び四半期月から4限月。

## 3. CME、6通貨ペアのFX先物に月次限月を追加 (PR 1月5日)

シカゴ・マーカンタイル取引所 (CME) は、AUD、GBP、CAD、EUR、JPYの各対米ドル及びEUR/GBPの6通貨ペアのFX先物について、これまで3、6、9、12月の四半期月だけだった上場限月に月次の3限月を加え、連続して4限月が取引できるようにする。実施は2月27日から。

## 4. CFTC、NFAの外為取引データの顧客への開示要件改正を認可 (PR 1月5日)

米商品先物取引委員会 (CFTC) は、全米先物協会 (NFA) が申請した法令遵守規則第2-36条 (外為取引要件) (o) (取引データの顧客への開示) の改正を認可した。同改正は、3月31日に実施される。(改正内容等は、会報第111号FFニュース37. 参照)

## 5. 上海証券取等、パキスタン証券取株40%を取得 (PR 1月6日)

上海証券取引所、深圳証券取引所及び中国金融先物取引所等のグループは、パキスタン証券取引所株の40% (中国3取引所が30%、地元金融機関が10%) を取得することで合意した。

## 6. 台湾中銀、証券会社のFX業務規制緩和 (PR 1月9日)

台湾中央銀行は、証券会社が台湾ドル建てスポットの取引及び外国為替デリバティブ商品の販売を取り扱うことができるようにする。同中央銀行は、2013年に証券会社に外国通貨対外国通貨 (台湾ドルは含まない) のスポット外国為替業務の取扱いを認めている。

## 7. シンガポール一般投資家保護強化法可決 (PR 1月9日)

シンガポール議会は、証券・先物改正法を改正し、①シンガポール通貨庁 (MAS) の権限を強化し、非伝統的投資商品を規制管轄内にする権限と融通性<sup>(編集注)</sup>を増加させ、②認定投資家の区分を厳しくする証券・デリバティブ市場の一般投資家の保護を強化する議案を可決した。金、銀及びプラチナの買い戻し条件付き取引を無担保債と区分し、従って目論見書提出を必要とする。個人がより高度な商品への投資のリスクを取

る能力があると認める認定投資家に適格になることを難しくする。現在の個人に対する認定投資家の適格基準、実個人資産200万Sドルに、「そのうち主たる住宅は上限100万Sドル」の条件を付ける。すなわち主たる住宅が主な富である個人は、一般投資家である。また、金融資産から関連負債を引いた額が100万Sドルを超える個人も認定投資家として適格であるとする。(会報第106号FFニュース45. 参照)

(編集注) 非伝統的な投資商品は、従来は、MASの規制の対象外でした。

## 8. 仏AMF、外為取引等の電子広告を禁止 (PR 1月10日)

フランスは、一般顧客がその預託する証拠金に対して被る可能性のある損失を限定させ、取引所外で取引され、高リスクと認められる外為、バイナリー・オプション及びレバレッジが5倍を超える差額契約 (CFD) の電子的手段 (e-mail、バナー広告、テレビ等) やスポーツチームのスポンサー契約を使って広告・マーケティングすることを禁止するSAPIN II法 (透明性、不正防止及び経済生活の現代化に関する法律) の制定 (2016年11月) に続き、金融市場庁 (AMF) の一般規則を改正して、一般顧客向けに販売される高度に投機的な<sup>(編集注)</sup>バイナリー・オプション、CFD及び外為取引について、電子広告を禁止し、顧客の建玉に関する保証されたストップロス及び負の残高にならないようにするプロテクションを提供させる (注文執行後はストップロスの幅を広げることはできず、顧客の損失が当初予定以下に抑えられる)。(会報第110号FFニュース15、第111号FFニュース27. 参照)

(編集注) 2014年10月AMF調査 (会報第103号FFニュース1. 参照) によれば、大手業者の顧客は、過去4年間で89%が損しており、利益1380万ユーロに対して1億7500万ユーロの損失を被った。

## 9. CFTC、記録作成・保存について市中協議 (PR 1月12日)

CFTCは、記録の作成・保存について規定するCFTC規則第1.31条の改正案の市中協議を行い、ITの進歩を活用し、紙及び電子での記録の保存に伴う費用を減少させ、融通性を高めるため、記録の「ネイティブ・ファイル・フォーマット」、「書換不可能、消去不可能 (non-rewritable, non-erasable)」又は「追記型光ディスク (write once, read many) (WORM)」形式での記録作成・保存義務及び第三者技術コンサルタントとの電子的に保存された情報についてのアレンジの締結の義務が古く、時代遅れであるとしてこれらの義務の廃止を提案した。

## 10. BIS、英ポンドの「一瞬の出来事」に関する報告書 (PR 1月13日)

国際決済銀行 (BIS) 市場委員会は、2016年10月7日のアジア取引時間に英ポンドが対ドル約9%下落した「一瞬の出来事 (flash event)」についての分析を公表した。同分析によれば、その出来事が発生した時刻が市場の注文フローの不均衡をより脆弱にした重要な役割を担った。オプション・ポジションのヘッジのための大きな英ポンド売り注文とストップロス注文の執行も影響した。市場状況特有のアルゴリズムの適合性について専門的に判断を行うスタッフがいなかったことも為替レートの動きを増幅させたようである、とし、新しいFX Global Codeの作成には直接の教訓になる<sup>(編集注)</sup>、としている。

(編集注) 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、2017年5月を目標に、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の作業を行っています。(会報第106号FFニュース11. 参照)

#### 11. CFTC、LCHに顧客建玉のポートフォリオ証拠金制度を許可（PR 1月13日）

CFTCは、LCH Limited及びそのFCM清算会員に、①先物、外国先物及び清算スワップ建玉、並びに関連する顧客資金、有価証券及び財産を第4d条(f)（清算スワップ顧客口座）対象の口座で混蔵すること、②清算スワップ顧客口座のこれらの建玉についてポートフォリオ証拠金制度の採用を許可する。

#### 12. CFTC再授権及び建玉制限に関連する法案可決（PR 1月13日）

米下院は、CFTCをさらに5年間、2021年まで再授権する法案（商品最終利用者救済法）を可決し、その直前、商品市場デリバティブに関する連邦建玉制限を選択にするドッド・フランク法改正案を可決した。年予算割当ては、2億5000万ドル。

#### 13. インドINX、取引開始（PR 1月16日）

ボンベイ証券取引所（BSE）の子会社であるインド国際取引所（INX、India International Exchange）がGujarat International Finance Tech（GIFT）市の国際金融サービスセンター（IFSC）で取引を開始した。株式、通貨及びコモディティのデリバティブを取引でき、今後預託証券及び債券に拡大する予定。INXは、税制で優遇されている。

#### 14. CFTCが業者等からの協力を評価を与える要因（PR 1月19日）

CFTCは、CFTCの検査及び懲戒処分において、個人及び会社から受けた協力を評価を与える要因の概要を説明した実施勧告書及び現行実施勧告書を最新のものにした勧告書を公表した。要因には、①検査及び懲戒処分に対する協力の価値、②CFTCの幅広い法施行に対する協力の価値、③会社又は個人の有責性その他の要因、④会社又は個人がさもなくば受ける評価を相殺又は制限する非協力的行為、がある。協力に対する褒美としては、処分しないことの勧告や罰金等又は制裁の軽減の勧告がある。

#### 15. ASIC、14の市場完全性規則を5つに統合（PR 1月24日）

オーストラリア証券投資委員会（ASIC）は、14部、1,300ページにもなる市場完全性規則集（market integrity rule book）を5部に統合させる。規則集は、①ASX、Chi-X、I Plus、NSXA及びSSX証券市場並びに証券市場間の競争、②ASX 24及びFEX先物市場並びに先物市場間の競争、③ASX、Chi-X、SSX及びNSXA証券市場の自己資本要件、④ASX 24及びFEX先物市場の自己資本要件をカバーする。

#### 16. 仏AMF、新市場監視システムを導入（PR 1月25日）

フランスAMFは、IT企業Neuronesの助けを得て、内部開発した市場監視システムICY（I see why）を2017年後半に導入する。

#### 17. 仏AMF、高頻度トレーダーのふるまいについて分析（PR 1月26日）

フランスAMFは、CAC40指数構成株式に関する高頻度取引（HFT）を行う市場参加者の取引について、注文台帳でのプレゼンス、流動性の提供・消費及び強いストレス期間中のふるまいの変化について詳細な分析を行い、公表した。分析の結果は、①高頻度トレーダーは、通常の市場状況の期間は流動性の重要な提供

者であり、90%超の時間、最良のビッド価格又は最良のオファー価格を提示し、市場の深みで平均80%存在を示すこと、②均せば、HFTは、高ボラティリティの期間は、流動性を提供するよりも消費すること、③市場ストレス全体は、流動性に負のインパクトを有し、常に市場の深みを浅くする、④強いストレス期間は、HFTのプレゼンスを増加させること。

#### 18. NFA、事務所内登録機によるサービス終了（PR 1月30日）

NFAは、そのシカゴ事務所にあるオンライン登録システム（ORS）のキオスク（登録機）によるサービスを、ユーザー数が減少したとして、5月1日に終了する。シカゴ事務所でのNFA登録申請者のための指紋サービスは継続する。

#### 19. NYDFS、反資金洗浄管理義務違反でドイツ銀行に罰金（PR 1月30日）

ニューヨーク州金融サービス局（NYDFS）は、トレーダーがロシアから100億ドルを不正に送金するミラー取引のスキームに関わらせてしたことについて、ドイツ銀行に4億2500万ドルの罰金を課し、既存の法令遵守規程、方針及び手続きに関するレビュー及び報告のために独立モニターを利用することを命令した。ドイツ銀行は、このスキームを発見・阻止する多くの機会を逃した。

#### 20. FCA、反資金洗浄管理義務違反でドイツ銀行に罰金（PR 1月31日）

英金融行為機構（FCA）は、重大な反資金洗浄（AML）管理義務違反（投資銀行部門のカルチャー／投資及び金融犯罪に関連する原則3（PRIN 3）及び上級経営者アレンジメント、システム及び管理（SYSC）違反）でドイツ銀行に罰金1億6300万ポンドを課した。AML管理義務違反に対するFCA及びその前身の金融サービス機構（FSA）による罰金額としては、過去最大。ドイツバンクは、不十分なAML管理の結果、身元不明の顧客が金融犯罪であることを大いに示唆する方法でロシアからオフショア銀行口座に出所不明の約100億ドルの送金をすることに使用させた。

#### 21. インド、金利オプションを解禁（PR 1月31日）

インド準備銀行（RBI）は、取引所取引及び店頭取引のルピー建て金利又はルピー建て金利商品に基づくオプション取引を導入した。適格市場参加者は、バランスシート管理やマーケットメークのためにポジションを取ることが認められる。取引所は、金利オプションを導入する前にRBIの認可を得なければならない。オプションは、ヨーロッパのコール及びプット、金利キャップ、金利フロア又はカラーが可能である。インド短期金融市場・デリバティブ協会（FIMMDA）は、原商品として使用できる短期金利のリストを公表しなければならない。マーケットメーカーには、銀行及びプライマリーディーラー並びにその規制当局の認可を得た機関になることができる。ユーザーとして、金利リスクを有する全ての事業者が参加できるが、金利オプションの純売建てポジションは認められない。マーケットメーカーは、マーケットメーカー間の取引を取引から30分以内に、顧客取引をその日の営業時間終了までにインド清算会社（CCIL）の取引情報蓄積機関に報告しなければならない。

## 22. Nasdaq、NLXを閉鎖（PR 2月1日）

Nasdaqは、2013年に開設したロンドンの金利デリバティブ取引所NLXを4月28日に閉鎖する。

## 23. CFTC、EUのSDに最終証拠金規則ノーアクション・レター（PR 2月1日）

CFTCは、EUで非清算店頭デリバティブの証拠金要件（EMIR RTS）の対象となり、遵守するスワップ・ディーラー（SD）にCFTCの最終証拠金規則を遵守しないことに対し処分を行うことを勧告しないとする期限付（2017年2月4日から2017年5月8日まで）ノーアクション・レターを発行した。SDは、2017年2月4日からEMIR RTS遵守を開始しなければならないが、その中には、2016年9月1日から最終証拠金規則を遵守していなければならない者もいる。

## 24. ESMA、2017年CCPストレス・テストの詳細（PR 2月1日）

欧州証券・市場機構（ESMA）は、2017年の17中央清算機関（CCP）を対象に実施するストレス・テストでは、流動性リスク及び信用関連リスクなどに対する回復力を評価し、個々の清算機関がいくつかの清算機関に打撃を与える市場ショックにどのように対処するかに加え、清算機関間の相互連結の結果に焦点を合わせると公表した。

## 25. 金融規制緩和の大統領令（PR 2月3日）

トランプ大統領は、「米国金融システムを規制するコア原則に関する大統領令」を発出し、財務省長官に対し、金融安定監視評議会の参加機関に諮問し、コア原則に一致する金融システム連邦規制を妨げている現行法令等を特定し、120日以内に報告する旨指示した。トランプ大統領は、同日の戦略・政策フォーラムで、ドッド・フランク法の多くを切り取るつもりであることを表明した。

## 26. CFTC、FXCMを顧客への虚偽説明等により処分（PR 2月6日）

CFTCは、2009年～2014年、最も重要なマーケットメーカーとの関係を隠すこと及びその「No Dealing Desk（NDD）（ディーリング・デスクを介さない）」プラットフォームがその顧客と利益相反がないと偽ることによりその一般外為顧客に不正なかつ誤解を与える勧誘を行ったこと、さらにNFAにマーケットメーカーとの関係について虚偽の説明を行ったことでForex Capital Markets, LLC（FXCM）とその親会社、役員等に罰金700万ドル支払いを命令。FXCMは、CFTCへの登録取消し及び今後登録を申請しないことに合意する。

## 27. NFA、FXCMを不正な注文執行等により処分（PR 2月6日）

NFAは、顧客に損害を与えてFXCMに利益をもたらすよう設計された詐欺的かつ不正な注文執行を行ったこと、NFAに誤解を与える情報を提供したこと等によりFXCM及びその役員会の会員資格を取り消した。FXCMは、これまでも、非対称性のスリッページの取り扱いについて200万ドルの罰金命令（2011年）を受けているなど、顧客に損害を与えてFXCMに利益をもたらす詐欺的かつ不正な行為について懲戒処分を受けている。

**28. トルコ、上限レバレッジを10倍、最低証拠金を5万トルコリラに (PR 2月10日)**

トルコ資本市場理事会 (CMBT) は、レバレッジのある商品の上限レバレッジを従来の100倍から10倍に引き下げ、最低証拠金預託額5万トルコリラを設ける。これらの措置は45日以内に有効になる。

**29. Euronext、ウェブ放送・ウェブセミナー会社を買収 (PR 2月14日)**

Euronextは、ウェブ放送・ウェブセミナーを専門とするCompany Webcastの株式51%を360万ユーロで買収した。

**30. Euronext、HFT遮断プラットフォームを開発 (PR 2月15日)**

Euronextは、米国のフィンテック会社であるAX Tradingと合弁で、機関投資家がブロック取引をHFTから保護できる汎欧州プラットフォームMTFを今年年央に稼働開始する。

**31. EBS BrokerTec、NASDAQの取引監視システムSMARTSを採用 (PR 2月16日)**

EBS BrokerTecは、米国債、FX、USレポ及びEUレポにNASDAQの取引監視システムSMARTSを採用する。NASDAQの取引システムは50カ国85市場 (すなわち10証券市場のうち1市場) で、取引監視システムは世界で120市場参加者、45取引所、13規制機関により採用されている。

**32. NYDFS、サイバーセキュリティ規則を施行 (PR 2月16日)**

NYDFSは、顧客及び金融機関をテロ集団その他の犯罪者集団から顧客データ及び金融システムを保護するための米国初のサイバーセキュリティ規則を2017年3月に施行する。同規則は、NYDFSの規制下にある銀行、保険会社その他の金融機関に、顧客を保護し、ニューヨークの金融サービス業界の安全性と健全性を確保するよう設計されたサイバーセキュリティ・プログラムを整備させる。

**33. オランダAFM、高リスク金融商品の広告禁止について市中協議 (PR 2月21日)**

オランダ金融市場機構 (AFM) は、一定の高リスク金融商品の広告を禁止することについて市中協議を開始した。締切は4月3日。対象商品は、①バイナリー・オプション、②ワラント、③偶発的条件付転換社債 (Cocos)、④残存債務の可能性のある差額契約 (CFD)、⑤レバレッジ10倍以上のCFD、⑥レバレッジ10倍以上のターボ、及び⑦レバレッジ10倍以上の先物。加えて、高金利の支払日 (pay-day) ローン及び超過金利のより長期のローンも禁止の対象とする。

**34. ドバイ取引所、NASDAQのINET導入 (PR 2月21日)**

NASDAQとドバイ取引所は、ドバイ取引所がその取引及び清算を含めた取引後のテクノロジーにNASDAQのINETを導入することで調印した。

**35. BaFin、データ報告サービス提供者申請原稿受付開始 (PR 2月28日)**

ドイツ連邦金融監督庁 (BaFin) は、MiFID II が定める2018年1月3日施行のデータ報告サービス提供者としての申請のためのドラフトの受付を開始した。

### 36. CSA、バイナリー・オプション・タスク・フォースを設置 (PR 3月2日)

カナダ証券監督者機構 (CSA) は、バイナリー・オプション・タスク・フォースを設置し、バイナリー・オプションのリスクとその重大性について投資家教育にあたる。

### 37. EEX、Nodal Exchange買収で原則合意 (PR 3月3日)

ドイツ取引所グループ (DBAG) の欧州エネルギー取引所 (EEX) は、米国規制先物取引所であるNodal Exchange Holdings, LLC (Nodal Exchange) の全株式を買収することで原則合意した。Nodal Exchangeは、米国バージニアに主たる事務所を有し、様々の電力やガスを取引する。

### 38. Clearstreamと中国CSD、中国債券市場に関して協力 (PR 3月3日)

DBAGの中央証券預託機関 (CSD) Clearstreamと中国のCSDである中国中央預託・清算会社 (CCDC) は、中国銀行間債券市場 (CIBM) の決済や保管で協力する。

### 39. SEC、ビットコインETFを不認可 (PR 3月10日)

米証券取引委員会 (SEC) は、BATS取引所によるビットコインの価格に連動する上場投資信託 (ETF) Winklevoss Bitcoin Trustを、不正や相場操縦の防止など投資家保護の仕組みが不十分であるとして、不認可とした。これにより、ビットコイン価格が急落した。

### 40. CMEG、MACスワップ契約を管理 (PR 3月15日)

CMEグループ (CMEG) は、SIFMAに代わって、SIFMA資産管理グループ (AMG) の市場合意クーポン (MAC) スワップ契約の管理者となることを公表した。MACスワップは、SIFMA AMGとISDAが2013年に開発した、前もって定義され、市場で合意された条件の金利スワップ (IRS) 契約。CMEGは、MACスワップの計算、公表、情報配布等を行う。

### 41. FINRA、バイナリー・オプション取引のフォローアップ詐欺に注意喚起 (PR 3月16日)

米金融取引業規制機構 (FINRA) は、非登録の米国外の業者とのバイナリー・オプション取引について、損失を取り返そうとの詐欺的宣伝によるさらなる損失 (one-two punch) に用心するよう注意喚起し、「回復詐欺」や「IRSなりすまし詐欺」は、よくある詐欺である旨の「投資家注意喚起 (Investor Alert)」を公表した。

### 42. SEC、T+3からT+2に (PR 3月22日)

SECは、証券会社の証券取引標準決済サイクルを1営業日短縮してT+2決済とする (これまではT+3)。実施日は2017年9月5日。

### 43. NYDFS、仮想通貨販売を許可 (PR 3月22日)

NYDFSは、Coinbase Inc.がニューヨークの顧客を対象として仮想通貨LitecoinとEthereumを販売することを許可する仮想通貨・資金送信者許可を付与した。2017年1月のビットコインへの許可に続いて2回目。ま

たCoinbaseとリンクするデビット・カード「Shiftcard」へのアクセス・サービスも許可した。

#### 44. PwCとMF Global、和解 (PR 3月23日)

2011年に破たんしたMF Globalは、会計会社PricewaterhouseCoopers (PwC) から誤った助言を受けたとして、30億ドルを請求して訴えていたが、和解した。和解条件は非開示。

#### 45. BM&FBOVESPAのCETIP買収に認可 (PR 3月23日)

ブラジルBM&FBOVESPAの証券清算機関CETIP買収がブラジルの独占禁止機関により承認された。買収金額39億ドル。

#### 46. HKEX、5年中国国債先物を上場 (PR 3月24日)

HKEXは、中国の5年国内債 (MOF T-Bond) の先物を4月10日に上場する。中国以外で上場される初めての中国国債先物となる。取引単位は50万人民元、上場限月は四半期月の2限月、最終決済は中国中央預託&清算会社が公表する価格を参照する差金決済。

#### 47. EUでの苦情増加 (PR 3月24日)

ESMAが公表した「傾向、リスク及び脆弱性に関する報告書 (TRV)」によれば、EUにおける苦情の数が2016年上半年7,026件あり、2015年上半年5,152件から増加した。その行為別内訳は、①注文執行に関する苦情が31%、②情報の質/欠如が19%及び③無許可営業が15%。商品種類別の内訳は、①債券が20%、②株式が17%、③オプション、先物及びスワップが17%並びに④金融CFDが15%であった。金融CFDに関する苦情は、2014年後半期9%から2015年後半期36%に急増した後、減少した。一方、投資助言に関連する苦情は、この数年激減したが、各加盟国当局及びESMAがとった対策が功を奏したものと思われる。加えて、手数料に関する苦情は、低金利を背景に、一般投資家の懸念を拡大させている。

#### 48. オーストラリア、店頭デリバティブ顧客資金保護制度強化 (PR 3月28日)

オーストラリア議会は、一般顧客向け店頭デリバティブ取引の顧客に提供される顧客資金保護制度を強化する財務法改正案を可決した。同法改正により、オーストラリア金融サービス許可業者 (AFS許可業者) が一般顧客向け店頭デリバティブに関連して差し入れられた顧客資金を顧客金銭信託口座から引き出し、運転資本目的を含め、広範囲の目的で使用することができる顧客資金制度の例外規定を廃止する。(会報第111号FFニュース23. 参照)

#### 49. SEC、ビットコインETF上場申請を不認可 (PR 3月28日)

SECは、NYSE Arca取引所によるSolidX Bitcoin Trust上場申請を、ビットコインの重要な部分の市場が未だ規制されていないことを理由に、不認可とした。SECがビットコインETFの上場を不認可にするのは2回目。(39. 参照)

#### 50. 欧州委員会、DBAGとLSEGの合併を認めず (PR 3月29日)

欧州委員会は、ドイツ取引所 (DBAG) とロンドン証券取引所グループ (LSEG) の合併を禁止すると決定した旨、両取引所に通知した。欧州委員会は、この合併が債券及びレポの清算において事実上の市場独占をもたらすと結論づけた。

#### 51. LCH SAのEuronextへの売却計画、打ち切り (PR 3月29日)

LSEGとLCHグループは、欧州委員会によるDBAGとLSEGの合併禁止の通知を受け、交渉条件に従って、その子会社であるLCH SAのEuronextへの売却計画を打ち切る旨、確認した。

#### 52. CBOEグループ、取引基盤を統合へ (PR 3月29日)

シカゴ・オプション取引所 (CBOE) グループは、取引基盤を統合する。第1段階として、CBOE先物取引所 (CFE) が2018年2月25日にBATSの取引基盤に移行し、CBOEとC2 Optionsがそれに続く。

#### 53. ESMA、CFDその他の投機的商品に関するQ&Aを再更新 (PR 3月31日)

ESMAは、金融商品市場指令 (MiFID) の一般顧客向けCFDその他の投機的商品 (バイナリー・オプション及び外国為替証拠金取引など) に対する適用に関するQ&Aを更新した。次の新しいQ&Aが追加された。  
①一般顧客向けにCFDその他の投機の商品を販売する投資業者によるパスポート規定及びクロスボーダー規定、②投資業者による第三者の利用の検証、及び③投資業者による第三者利用についての加盟国当局によるお粗末な対応の例。(会報第109号FFニュース10、第111号FFニュース6. 参照)

#### 54. FCA、MiFID IIに関するほぼ最終となる規則を公表 (PR 3月31日)

FCAは、MiFID IIに関するほぼ最終となる規則を公表し、業者にMiFID II許可の申請書を提出するよう促した。同規則には、取引場所、取引の透明性及びにアルゴリズム及び高頻度取引に影響する課題を含む金融商品の取引に関する変更が含まれ、一般顧客向け金融助言者による電話会話の録音に関する更新を提供し、さらに①新しい業者の種類としてデータ報告サービス提供者、②コモディティ・デリバティブの建玉制限及び報告、③MiFID投資サービスを提供する業者のシステム・管理要件をカバーする。

#### 55. BM&FBOVESPA、名称をB3に変更へ (PR 3月31日)

BM&FBOVESPAは、CETIP買収後、名称をB3 S.A. (すなわちBrasil, Bolsa e Balcão) に変更する。(45. 参照)

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。

