

■店頭外国為替証拠金取引の実態調査結果について .....	1
■Results of the Actual Conditions Survey of Over-The-Counter Retail Foreign Exchange Margin Trading .....	17
■Financial Futuresニュース（平成30年7月～9月） .....	40

---

# 店頭外国為替証拠金取引の実態調査結果について

平成30年8月31日  
一般社団法人 金融先物取引業協会 調査部

---

## はじめに

一般社団法人 金融先物取引業協会（以下「本協会」という。）では、東京外国為替市場委員会との共同調査として、毎年4月度を基準に店頭外国為替証拠金取引の取扱業者である会員を対象に、その店頭外国為替証拠金取引におけるビジネスモデル等の実態調査を行っている。

また、本協会は、本協会の会員各社における経営状態の動向調査を行うため、必要となる各種データ（本件では「モニタリングデータ」<sup>1</sup>をいう。）を本協会会員から定期的に収集している。

上記の実態調査で得られた内容をモニタリングデータを踏まえて集計及び分析を行い、以下のように、結果を取りまとめた。

## 第一部 2018年4月度の店頭外国為替証拠金取引に関する実態調査について

### 1. 調査方法

2018年4月30日時点で店頭外国為替証拠金取引を取扱業者である全ての会員（媒介のみの会員は除く）に対し、調査票に回答してもらう方法で行った。

### 2. 調査対象会員数

今回の調査対象会員数は53社となっており、前回調査に比べ、調査対象会員<sup>2</sup>（以下、殊更説明及び記載しない限り、「会員」と記載）数は変わらずとなっている。

---

1 店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額は会員が金融当局に報告後、その写しを本協会に報告することとなっているモニタリング調査表を基に集計をした数値を使用しており、本協会が店頭FX月次速報にて公表している数値とは完全に一致するものではない点に注意されたい。

2 全ての店頭外国為替証拠金取引の取扱業者が「調査対象会員」であるので、「店頭外国為替証拠金取引取扱業者」が「調査対象会員」と同義であるが、記載文脈上や見易さの点から、其々使い分けをしている点につき、ご了承されたい。

図表1 調査対象会員数の推移

(単位：一社（一会員）)

調査年月	調査対象会員数	前年との増減
2013年4月	59	-4
2014年4月	61	2
2015年4月	56	-5
2016年4月	51	-5
2017年4月	53	2
2018年4月	53	0

### 3. 集計結果

#### 【項目1】

##### ①ビジネスモデル

店頭外国為替証拠金取引の取引成立に関するフロー等に着目し、その特徴に応じてビジネスモデルとして以下の「ビジネス分類表」に示した24形態（下記の表における組合せ番号（図表では「model No.」と記載）の総数）に分類している。

ビジネスモデル分類表

ビジネスモデル別の組合せ番号 (model No. )	ホワイトラベル <sup>注1</sup>	価格の生成に利用する カバー取引先数 <sup>注2</sup>	マリー (取引時間内) <sup>注3</sup>	顧客約定とカバー取引の タイミング <sup>注4</sup>
1	該当せず	単数	あり	裁量
2				後
3				前
4			なし	裁量
5				後
6				前
7		複数	あり	裁量
8				後
9				前
10			なし	裁量
11				後
12				前
13	該当する	単数	あり	裁量
14				後
15				前
16			なし	裁量
17				後
18				前
19		複数	あり	裁量
20				後
21				前
22			なし	裁量
23				後
24				前

注1：他の為替ブローカー（FX業者を含む）の管理する価格生成・約定の仕組みを利用し、自社の名称をもって顧客との取引を行う形態をいい、親会社等の仕組みを利用する場合を含む。

- 注2：取引価格の生成に際して利用するカバーレートの発信元であるカバー取引先の数。実際にカバー取引を行うカバー取引先数ではない。通常時において、特定のカバー取引先1社のレートを基にして顧客との取引価格を生成する場合を「単数」、価格生成の都度、複数のカバー先レートから選択あるいは合成した値を用いる場合を「複数」とする。
- 注3：日中、顧客との取引により生じる価格変動リスクに対してマリーをもってコントロールする仕組みを有している場合を「あり」、ない場合を「なし」とする。又、日中における顧客との取引全量に対して原則としてすべてカバー取引を行っている場合は「なし」とし、日中における顧客との取引の一部についてはカバー取引を行わず、対当する他の顧客との取引による建玉を利用して価格変動リスクを減殺することがある場合は「あり」とする。
- 注4：平時においては、顧客取引が成立した後にカバー取引を行う場合を「後」、カバー取引が先に成立したときに限り顧客との約定を行う場合を「前」、カバー取引を行うタイミングを顧客との取引成立の前後どちらでも行うことができる場合を「裁量」とする。顧客の注文の到来前に、カバー取引を行って自己ポジションを持ち、顧客の注文に対して自己ポジションを対当させることができる場合は「裁量」とする。STPなどの仕組みによりカバー取引の成立をもって顧客との約定が成立する場合は「前」とする。ホワイトラベルの場合は、委託先業者の採用するカバー取引のタイミングをもって「裁量」「後」「前」のいずれかを選択する。緊急時の対応は考慮しなくてよい。

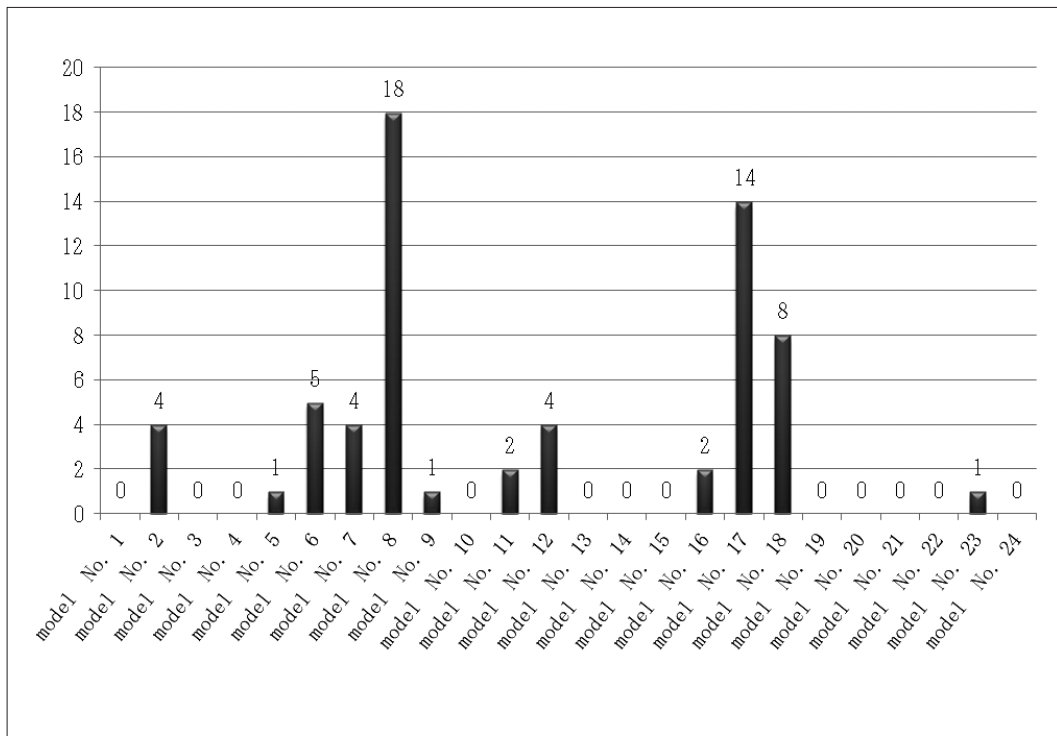
## ②ビジネスモデルの分布状況

図表2は調査対象会員各社（全53社）における**第一部3.【項目1】**①のビジネス分類表に示したビジネスモデル（組合せ番号（model No.））毎の採用数を示したものである。回答数の総数（延べ数）は64となっており、複数のビジネスモデル（組合せ番号（model No.））を採用している会員があるため、調査対象会員の数を上回っている。

ビジネスモデル（組合せ番号（model No.））毎の内訳をみると、組合せ番号16～18（model No.16～18）（ホワイトラベル形態であり、カバー取引先は単数で、及びマリー取引を行わないという条件を満たしているビジネスモデル）が計24社（採用回答数に占める割合は約38%）、組合せ番号7～9（model No.7～9）（ホワイトラベル形態ではない、複数のカバー取引先をもつ、及びマリー取引を行うという条件を満たしているビジネスモデル）が計23社（採用回答数に占める割合は約36%）であり、組合せ番号8（model No.8）（ホワイトラベル形態ではない、複数のカバー取引先をもつ、マリー取引を行う、及び顧客約定後にカバー取引がなされるという条件を満たしているビジネスモデル）においては計18社（採用回答数に占める割合は約28%）となっている。

図表3は、調査対象会員各社（全53社）で採用されるビジネスモデル（組合せ番号（model No.））が単数（1つ）か複数か（2つ、3つ以上）に分類し集計した結果である。

図表2 第一部3.①における各組合せ番号（model No.）毎の会員各社による採用延べ数  
（単位：一社（一会員））



図表3 会員各社が採用するビジネスモデルの数による会員数の内訳

（単位：一社（一会員））

採用するビジネスモデルが 単一の会員	採用するビジネスモデルが 複数（2つのモデル）の会員	採用するビジネスモデルが 複数（3つ以上のモデル）の会員
42	11	0

### ③店頭外国為替証拠金取引額（顧客取引）順位と調査対象会員が採用するビジネスモデル

各調査対象会員を店頭外国為替証拠金取引における顧客取引額順に順位付けしたものを3つのグループ<sup>3</sup>に分け、そのグループごとに図表2と同様に3.①の各組合せ番号（model No.）毎の調査対象会員各社の採用延べ数を示したものが図表4である。

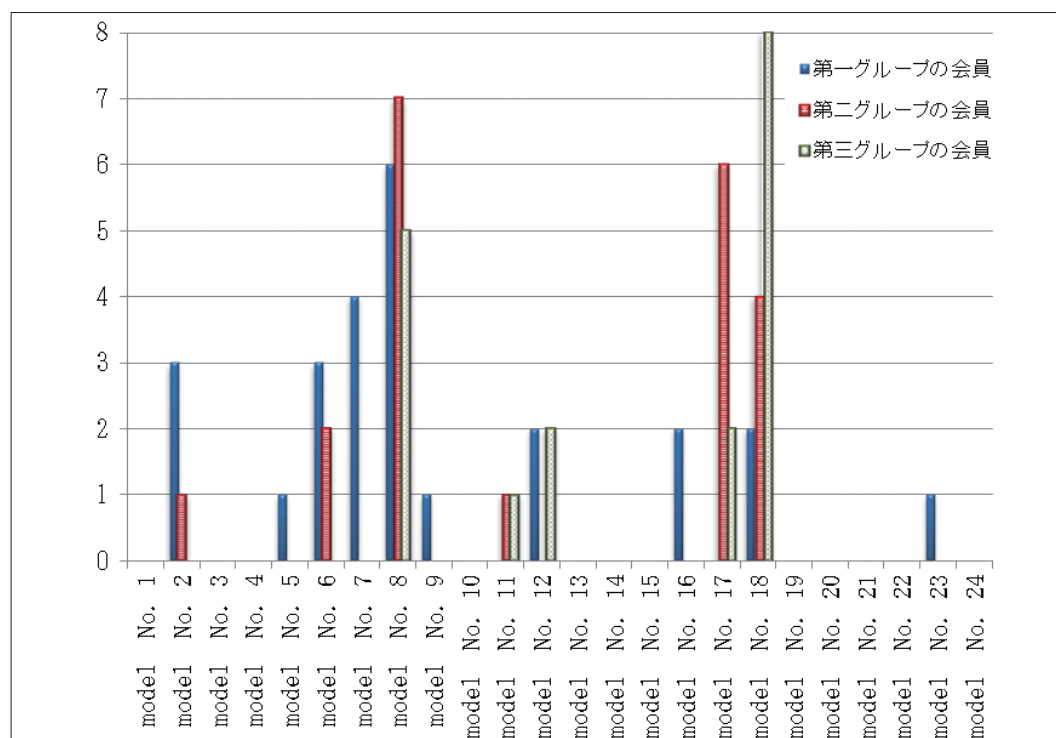
内訳をみると、第一グループは組合せ番号7及び8（model No.7、8）、第二グループは組合せ番号8及び17（model No.8、17）、第三グループは組合せ番号8及び18（model No.8、18）を採用している調査対象会員が多い結果となった。

3 調査対象会社における2018年4月度の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額を多い順に順位付けし、上位の3分の1を第一グループ（第1位～18位）、次に多い3分の1を第二グループ（第19位～36位）、残りの3分の1を第三グループ（第37～53位）としている。

図表4 店頭外国為替証拠金取引額（顧客取引）順位グループ別の

第一部3.①の各組合せ番号（model No.）毎の調査対象会員各社の採用延べ数

（単位：一社（一会員））



## 【項目2】 Prime Broker (PB)<sup>4</sup>制度の採用有無とその利用額

### ①調査対象会員におけるPB制度の利用状況

図表5はPrime Broker (PB) 制度の利用会員数、PB制度利用契約数、PB業者数及びPB制度による店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額を示したものである。

図表6はPrime Broker (PB) 制度の利用につき新規、終了（止め）、追加及び削減の別に分け会員数を示したものである。

図表5 PB制度の利用状況及び利用額

調査年月 <sup>注1</sup>	PB制度利用 会員数	PB制度利用 契約数（総計）	PB業者数 （純計） <sup>注2</sup>	PB利用額 （百万円）
2013年4月	17	30	—	—
2014年4月	16	30	7	52,764,799
2015年4月	17	31	8	99,643,704
2016年4月 <sup>注3</sup>	15	31	10	70,312,312
2017年4月 <sup>注3</sup>	15	30	7	45,205,313
2018年4月	16	31	7	56,646,873

注1：PB業者数（純計）、PB利用額は2014年4月度の調査より開始している。（図表6及び7も同じ）

注2：各報告対象会員が契約するPB業者のうち、重複分を除いた値である。

注3：2016年4月度の及び2017年4月度のPB業者数（純計）及びPB利用額に誤りがあり、訂正している。

4 Prime Broker (PB) とは、会員とカバー先銀行との取引を中継し、会員とカバー先金融機関との取引（決済）について、Give UpまたはTri -party Agreementに基づき、会員のポジションをTake Upする業者をいう。

図表6 PB制度の利用状況（新規、終了（止め）、追加及び削減の別）

（単位：一社（一会員））

調査年月	PBの利用を止めた会員	利用するPBを削減した会員	利用するPBを追加した会員	PBを新たに利用した会員
2014年4月	2	1	3	1
2015年4月 <sup>注</sup>	0	3	2	2
2016年4月 <sup>注</sup>	2	0	3	1
2017年4月	0	3	2	0
2018年4月	0	0	0	1

注：当集計以外で、PB制度を利用していた会員において、2015年4月度につき、1社が廃業をしており、2016年4月度につき、1社が他の会員に吸収合併されている。

## ②PB業者の属性<sup>5</sup>

図表7のとおり、店頭外国為替証拠金取引の取扱業者が利用するPB業者は、2018年は計7社であった。内、5社の属性は「i.東京外為市場委員会報告対象金融機関」であった。

図表7 属性別におけるPB業者の利用状況

（単位：一社（一業者））

調査年月	i. 東京外為市場委員会報告対象金融機関	ii. 日銀報告対象金融機関（i.を除く）	iii. 中銀報告対象金融機関等（海外）（i.及びii.を除く）	左記 i～iii 以外国内業者	左記 i～iii 以外海外業者
2014年4月	6	－	1	－	－
2015年4月	4	－	2	－	2
2016年4月	6	－	2	－	2
2017年4月	5	－	1	－	1
2018年4月	5	－	1	－	1

## 【項目3】自動売買ツール提供

### ①自動売買ツールの顧客への提供状況

図表8は2013年以降における各年の4月度につき、自動売買ツールを顧客に提供している会員数及び自動売買ツールを提供している場合、当該自動売買ツールが自社での開発、他者（自社外）での開発または両者の併用であるかを会員数で示したものである。

図表8 自動売買ツールを提供する会員数及び当該ツール開発元の属性別推移

（単位：一社（一会員））

調査年月	自動売買ツールの提供をしている会員数	提供する自動売買ツールの開発が 自社、他者及び併用であるかの別		
		自社内	他者（自社外）	両者併用
2013年4月	19	1	16	2
2014年4月	21	3	16	2
2015年4月	23	4	16	3
2016年4月	25	7	15	3
2017年4月	25	8	14	3
2018年4月	20	6	11	3

5 PB業者の各属性については、第2部3. ①の脚注を参照されたい。



## ②自動売買ツールの影響

図表9は2013年以降における各年の4月度につき、自動売買ツールを提供している会員及び自動売買ツールを提供していない会員に区分し集計した其々の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額を示したものである。

図表10は2013年以降における各年の4月度につき、全て自動売買ツールを提供している会員（計7社が該当）による店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額及び2013年以降における各年の4月度につき、全て自動売買ツールを提供していない会員（計20社が該当）による店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額を示したものである。

**図表9 店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額**

(2013年以降の4月度における調査対象全会員の自動売買ツールの提供の有又は無の別)

(単位：百万円、%)

	店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額			増減比 (当年/ 前年)	増減比 (当年/ 前年)	増減比 (当年/ 前年)	2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	2013年 4月度比 (当年/ 2013年)
調査年月	調査対象 全会員	自動売買 ツールを 提供して いる会員	自動売買 ツールを 提供して いない会員	調査対象 全会員	自動売買 ツールを 提供して いる会員	自動売買 ツールを 提供して いない会員	調査対象 全会員	自動売買 ツールを 提供して いる会員	自動売買 ツールを 提供して いない会員
2013年4月	442,119,319	74,879,925	367,239,394	—	—	—	—	—	—
2014年4月	238,252,636	35,660,526	202,592,110	53.9%	47.6%	55.2%	53.9%	47.6%	55.2%
2015年4月	453,041,189	36,697,371	416,343,818	190.2%	102.9%	205.5%	102.5%	49.0%	113.4%
2016年4月	407,399,182	98,816,141	308,583,041	89.9%	269.3%	74.1%	92.1%	132.0%	84.0%
2017年4月	319,281,362	79,001,116	240,280,246	78.4%	79.9%	77.9%	72.2%	105.5%	65.4%
2018年4月	309,440,740	87,218,594	222,222,146	96.9%	110.4%	92.5%	70.0%	116.5%	60.5%

**図表10 店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額**

(2013年以降の4月度における全ての月度で自動売買ツールの提供の有又は無の別)

(単位：百万円、%)

	店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額								
調査年月	2013～2018年 4月度時の 全てにおいて 自動売買ツール 提供をしている 会員（計7社） … (A)	2013～2018年 4月度時の 全てにおいて 自動売買ツール 提供をして いない 会員（計20社） … (B)	[参考] 2013～2018年 4月度時の 全てにおいて 取引実績がある 左記 (A)及び (B)以外の 会員（計21社） … (C)	(A) の 増減比 (当年/ 前年)	(B) の 増減比 (当年/ 前年)	[参考] (C) の 増減比 (当年/ 前年)	(A) の 2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	(B) の 2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	[参考] (C) の 2013年 4月度比 (当年/ 2013年)
2013年4月	11,070,396	302,302,011	123,898,268	—	—	—	100.0%	100.0%	100.0%
2014年4月	5,241,405	173,758,872	55,159,165	47.3%	57.5%	44.5%	47.3%	57.5%	44.5%
2015年4月	7,952,351	330,271,362	107,382,323	151.7%	190.1%	194.7%	71.8%	109.3%	86.7%
2016年4月	8,422,027	304,607,951	91,943,481	105.9%	92.2%	85.6%	76.1%	100.8%	74.2%
2017年4月	6,813,317	234,624,095	73,903,586	80.9%	77.0%	80.4%	61.5%	77.6%	59.6%
2018年4月	7,402,775	213,418,709	83,768,831	108.7%	91.0%	113.3%	66.9%	70.6%	67.6%



## 【項目4】顧客へのAPI<sup>6</sup>提供

### ①顧客へのAPI提供状況

図表11は2013年以降の4月度におけるAPIを顧客に提供している会員数等を示している。

図表11 APIを提供する会員数の推移

(単位：一社（一会員）)

調査年月	API提供会員数	提供止め会員数	提供開始会員数
2013年4月	5	－	－
2014年4月	7	0	2
2015年4月	15	0	8
2016年4月	12	3	1
2017年4月	12	2	2
2018年4月	11	3	2

### ②API提供の影響

図表12は2013年以降の4月度における調査対象全会員、各年月度の各調査にてAPIを提供している会員及びAPIを提供していない会員に区分し集計した其々の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額を示したものである。

図表13は2013年以降の4月度における各調査にて、全てAPIを提供している会員（計4社が該当）における店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額及び2013年以降の4月度における各調査にて、全て自動売買ツールを提供していない会員（計32社が該当）における店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額を示したものである。

図表12 店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額

(調査対象全会員、API提供有又は無の別による2013年以降の4月度における調査毎)

(単位：百万円、%)

調査年月	店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額			増減比 (当年/ 前年)	増減比 (当年/ 前年)	増減比 (当年/ 前年)	2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	2013年 4月度比 (当年/ 2013年)
	調査対象 全会員	API提供を している 会員	API提供を していない 会員	調査対象 全会員	各調査 年月度の API提供 をして いる会員	各調査 年月度の API提供 をしてい ない会員	調査対象 全会員	各調査 年月度の API提供 をして いる会員	各調査 年月度の API提供 をしてい ない会員
2013年4月	442,119,319	50,594,975	391,524,344	－	－	－	－	－	－
2014年4月	238,252,636	24,711,589	213,541,047	53.9%	48.8%	54.5%	53.9%	48.8%	54.5%
2015年4月	453,041,189	81,606,353	371,434,836	190.2%	330.2%	173.9%	102.5%	161.3%	94.9%
2016年4月	407,399,182	91,996,657	315,402,525	89.9%	112.7%	84.9%	92.1%	181.8%	80.6%
2017年4月	319,281,362	33,756,891	285,524,471	78.4%	36.7%	90.5%	72.2%	66.7%	72.9%
2018年4月	309,440,740	36,217,966	273,222,774	96.9%	107.3%	95.7%	70.0%	71.6%	69.8%

6 本件におけるAPI（Application Programming Interface）とは、外部のソフトウェア（おもにシステムトレーディングシステム）とデータをやりとりするのに使用するインタフェースの仕様をいう。

図表13 店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額

(2013年以降の4月度における各調査にて、全てAPIを提供有又は無の会員別)

(単位：百万円、%)

店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額									
調査年月	2013～2018年 4月度時の 全てにおいて API提供を している会員 (計4社) … (A)	2013～2018年 4月度時の 全てにおいて API提供を していない会員 (計32社) … (B)	[参考] 2013～2018年 4月度時の 全てにおいて 取引実績がある 左記 (A) 及び (B) 以外の会員 (計12社) … (C)	(A) の 増減比 (当年/ 前年)	(B) の 増減比 (当年/ 前年)	[参考] (C) の 増減比 (当年/ 前年)	(A) の 2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	(B) の 2013年 4月度比 (当年/ 2013年)	[参考] (C) の 2013年 4月度比 (当年/ 2013年)
2013年4月	46,457,231	321,403,321	69,410,123	—	—	—	100.0%	100.0%	100.0%
2014年4月	20,488,056	176,706,606	36,964,780	44.1%	55.0%	53.3%	44.1%	55.0%	53.3%
2015年4月	41,254,377	328,578,791	75,772,868	201.4%	185.9%	205.0%	88.8%	102.2%	109.2%
2016年4月	32,039,598	302,150,796	70,783,065	77.7%	92.0%	93.4%	69.0%	94.0%	102.0%
2017年4月	24,840,463	233,004,066	57,496,469	77.5%	77.1%	81.2%	53.5%	72.5%	82.8%
2018年4月	26,216,678	225,710,212	52,663,425	105.5%	96.9%	91.6%	56.4%	70.2%	75.9%

#### 【項目5】通貨オプションの状況

2013年以降の4月度における、店頭外国為替証拠金取引の取扱会員における店頭通貨オプション取引（金融商品取引法の適用範囲となるものに限る。）の取扱会員数の推移は、図表14のとおりである。

図表14 店頭外国為替証拠金取引の取扱会員における  
店頭通貨オプション取引の取扱会員数

(単位：一社（一会員）)

調査年月	店頭通貨オプション取引取扱会員数	
		うち個人向けBO取引取扱会員数 <sup>注</sup>
2013年4月	8	6
2014年4月	10	7
2015年4月	10	8
2016年4月	10	7
2017年4月	10	8
2018年4月	9	7

注：個人向けBOとは、本協会規則「個人向け店頭バイナリーオプション取引業務取扱規則」に規定される個人向け通貨バイナリーオプションのことをいう。

## 第二部 店頭外国為替証拠金取引におけるカバー取引に関する集計及び分析

### 1. 集計対象とするカバー取引及び会員の属性

店頭外国為替証拠金取引取扱業者である会員を業態別に集計した結果は、表1のとおりである。

表1 業態別による店頭外国為替証拠金取引取扱業者である会員数の推移

(単位：一社（一会員）)

調査年月	会員の属性 (業態別)	登録金融機関	証券会社 <sup>注1</sup>	金融先物取引 専業者等 <sup>注2</sup>	合計
2012年4月		3	34	27	64
2013年4月		3	30	26	59
2014年4月		5	31	25	61
2015年4月		5	30	21	56
2016年4月		5	30	16	51
2017年4月		5	29	19	53
2018年4月		6	29	18	53

注1：証券会社とは、本協会の会員のうち、日本証券業協会の協会員（店頭デリバティブ取引会員及び特別会員を含まない。）である者をいう。

注2：金融先物取引専業者等とは、登録金融機関、証券会社以外の本協会の会員（商品先物取引業者を含む。）をいう。

## 2. 本邦の外国為替証拠金取引の外国為替市場への影響

### ①取引の流れ

店頭外国為替証拠金取引の資金の流れには、顧客と店頭外国為替証拠金取引取扱業者の流れ（内部流通）と店頭外国為替証拠金取引取扱業者とカバー取引先業者間の流れ（外部流通）があり、店頭外国為替証拠金取引取扱業者内で外部とカバー取引を行わずに相殺されるマリー取引は内部流通として整理するものとする。

また、日本国内で行われる外国為替証拠金取引のうち、国内取引所取引にあたる東京金融取引所のくりっく365を俯瞰すると、同取引は投資者とマーケットメイカーが相対する仕組みとなっており、店頭外国為替証拠金取引における外部流通と同じ性質を有している。

この（外国為替証拠金取引における）外部流通となる取引量（外部流通量）が増大するにつれ、カバー取引先（及びマーケットメイカー）を通じて、外国為替市場に何らかの影響を与える可能性を有するものと考えられる。

外国為替証拠金取引の外部流通量は以下の表2のとおりとなっている。

表2 外国為替証拠金取引の外部流通量

(単位：億円、%)

調査年月	店頭外国為替証拠金取引				③くりっく365 取引額 <sup>注2、3</sup>	④外国為替証拠金取引の 外部流通量 総計 = ②+③
	①顧客取引額	②外部流通量 (カバー取引 総額) <sup>注1</sup>	②/① (%)	内部流通量 = ① - ②		
2012年4月	1,278,975	700,288	54.8%	578,687	49,157	749,445
2013年4月	4,421,193	2,025,760	45.8%	2,395,432	74,806	2,100,566
2014年4月	2,382,526	986,069	41.4%	1,396,457	23,358	1,009,427
2015年4月	4,530,411	1,818,843	40.1%	2,711,568	32,955	1,851,798
2016年4月	4,073,991	1,681,387	41.3%	2,392,604	31,728	1,713,115
2017年4月	3,192,813	1,265,381	39.6%	1,927,432	22,544	1,287,925
2018年4月	3,094,407	1,271,873	41.1%	1,822,534	23,384	1,295,257

注1：モニタリングデータによる。なお、ヘッジ取引など他の自己取引と区分が困難な会員については、ヘッジ取引などの取引額が含まれる。

注2：東京金融取引所が公表する月間取引数量に月末清算価格を乗じた値。

注3：2018年6月30日現在のMM（マーケットメイカー）は計6社（コメルツ銀行、ドイツ証券、バークレイズ銀行、ゴールドマン・サックス証券、野村證券、三菱UFJ銀行）

## ②東京外国為替市場との比較

表3のとおり、外国為替証拠金取引の外部流通量総計は、東京外国為替市場におけるスポット取引額のうち、非金融機関顧客取引額（国内）を上回っている。

表3 東京外国為替市場のスポット取引と外部流通量との比較

（単位：億円、％）

調査年月	東京外為市場委員会サーベイ公表結果 <sup>注1</sup>		③外国為替証拠金取引 の外部流通量総計 （表2の④に同じ）	③／①（％）	③／②（％）
	①スポット取引額	②うち対非金融機関 顧客の取引（国内） <sup>注2</sup>			
2012年4月	1,614,486	319,237	749,445	46.4%	234.8%
2013年4月	3,077,047	793,050	2,100,566	68.3%	264.9%
2014年4月	2,347,993	764,693	1,009,427	43.0%	132.0%
2015年4月	3,263,748	1,272,232	1,851,798	56.7%	145.6%
2016年4月	2,638,980	588,956	1,713,115	64.9%	290.9%
2017年4月	2,086,902	445,068	1,287,925	61.7%	289.4%
2018年4月	2,809,094	1,083,271	1,295,257	46.1%	119.6%

注1：表中の①及び②につき、東京外為市場委員会「東京外国為替市場における外国為替取引高サーベイ」の結果について」中、「【参考計表】＜表1＞」に記載されているスポット取引高に、日銀が公表する各年4月末日17時時点のドル円レート（2012年＝80.74円、2013年＝97.83円、2014年＝102.51円、2015年＝118.91円、2016年＝108.40円、2017年＝111.29円、2018年＝109.40円）を乗じた値を使用。

注2：東京外為市場委員会「東京外為市場委員会における外国為替取引高サーベイ」による、対非金融機関顧客の定義に準じている。同サーベイにおいて、外国為替証拠金取引業者との取引は、対非金融機関顧客取引に計上する旨の説明がされているものの、外国為替証拠金取引業者は外国為替証拠金取引の専業業者でない限り、対非金融機関顧客以外の区分となる場合がある点につき、申し添えておくこととする。

## 3. 店頭外国為替証拠金取引のカバー取引状況

### ①属性別<sup>7</sup>によるカバー取引先業者及び利用状況

表4の属性別による店頭外国為替証拠金取引取扱業者が相手先として利用するカバー取引先業者数及び表4-2の（属性別による）カバー先取引業者を利用する店頭外国為替証拠金取引取扱業者の延べ数は、店頭外国為替証拠金取引取扱業者がどのような属性のカバー取引先業者とカバー取引をしているのかを示したものである。

カバー取引先業者に対する店頭外国為替証拠金取引取扱業者の利用業者数はカバー取引先業者1社（者）当たり平均で約3.6社（者）となっている。カバー取引先業者の属性別では、東京外為市場委員会報告対象金融機関においては1社（者）当たり平均で約7.2社（者）となっており、全体の値に比べて高い値となっている。

7 「東京外為市場委員会における外国為替取引高サーベイ」に参加（報告）する金融機関を「東京外為市場委員会報告対象金融機関」、3年に1度行われる日本銀行の「外国為替およびデリバティブに関する中央銀行サーベイ」（「外為・デリバティブ・サーベイ」）に協力する金融機関（ただし東京外為市場委員会報告対象金融機関を除く。）を「その他日銀報告対象金融機関」、他の国（地域）の中央銀行が行う「外為・デリバティブ・サーベイ」に協力する金融機関等を「その他中銀報告対象金融機関等（海外）」とし、その他のカバー先は、事業所の所在地により属性を分類している。

表4 店頭外国為替証拠金取引取扱業者が相手先として利用する属性別によるカバー取引先業者数

(単位：一社 (一者))

カバー取引 先業者の 属性	1. ① ③の合計	①東京外為市場委員会 報告対象金融機関 (①を除く)	②日銀報告対象金融機関 (①を除く)	③その他中銀報告対象金融機関 (海外) (①②を除く)	2.左記1.以外のカバー取引先である 業者 (④及び⑤) 合計	④国内業者	⑤海外業者合計	米 国	英 国	シン ガ ポ ール	オーストラリア	その他 <sup>注1</sup>	総 計
調査年月 <sup>注2</sup>													
2012年4月	20	15	2	3	35	13	22	7	7	4	1	3	55
2013年4月	26	21	1	4	30	10	20	3	9	4	1	3	56
2014年4月	25	18	1	6	32	12	20	2	9	4	3	2	57
2015年4月	22	16	1	5	35	11	24	3	9	4	5	3	57
2016年4月	22	16	1	5	36	13	23	3	8	4	4	4	58
2017年4月	26	19	1	6	41	13	28	6	10	5	4	3	67
2018年4月	25	19	1	5	42	13	29	6	10	4	4	5	67

注1：マレーシア、ニュージーランド、アイルランド、ベリーズ、キプロス、UAE、ドイツ、ギリシャ。

注2：2016年4月及び2017年4月につき、カバー取引先業者における属性の2.内に誤りがあり訂正している。

表4-2 属性別によるカバー先取引業者を利用する店頭外国為替証拠金取引取扱業者の延べ数<sup>注1</sup>

(単位：一社 (一会員))

カバー取引 先業者の 属性	1. ① ③の合計	①東京外為市場委員会 報告対象金融機関 (①を除く)	②日銀報告対象金融機関 (①を除く)	③その他中銀報告対象金融機関 (海外) (①②を除く)	2.左記1.以外のカバー取引先である 業者 (④及び⑤) 合計	④国内業者	⑤海外業者合計	米 国	英 国	シン ガ ポ ール	オーストラリア	その他 <sup>注2</sup>	総 計
調査年月													
2012年4月	141	110	9	22	78	30	48	21	8	14	1	4	219
2013年4月	140	109	2	29	63	27	36	5	13	14	1	3	203
2014年4月	141	123	2	16	68	31	37	3	14	15	3	2	209
2015年4月	128	113	1	14	68	24	44	4	16	16	5	3	196
2016年4月	136	116	1	19	68	24	44	9	11	15	4	5	204
2017年4月	152	132	1	19	79	28	51	12	13	16	4	6	231
2018年4月	156	137	1	18	86	31	55	13	14	16	5	7	242

注1：店頭外国為替証拠金取引取扱業者が利用するカバー取引先を属性別に分類し、延べ数を集計した値。

注2：マレーシア、ニュージーランド、アイルランド、ベリーズ、キプロス、UAE、ドイツ、ギリシャ。



## ②カバー取引先業者の属性別から見たカバー取引額

表5及び表5-2は表4及び表4-2と同様にカバー取引先業者を属性別に分け、店頭外国為替証拠金取引取扱業者とカバー取引先業者間のカバー取引額を示したものである。属性別では、東京外為市場委員会報告対象金融機関がカバー取引額全体の45.6%を占めている。

表5のカバー取引先業者の属性にて示している①、②及び④を国内カバー取引、③及び⑤を海外カバー取引として集計した結果が以下の表6である。

表5 カバー取引先業者の属性別によるカバー取引額

(単位：億円)

カバー取引 先業者の 属性  調査年月	1.金融機関 (①～③のカテゴリ に含まれる金融機関)	①東京外為市場委員会 報告対象金融機関	②日銀報告対象金融機関 (①を除く)	③中央銀行報告対象金融機関等 (海外) (①②を除く)	2.その他のカバー先 (1.以外のもの)	④国内業者	⑤海外業者合計	米 国	英 国	シン ガ ポ ール	オーストラ リア	その他 <small>注</small>	総 計
2012年4月	334,156	312,265	0	21,890	366,131	234,011	132,120	65,953	31,861	29,604	3,781	918	700,288
2013年4月	872,994	537,753	0	335,241	1,152,765	929,451	223,314	18,808	60,095	136,950	5,972	1,486	2,025,760
2014年4月	562,145	546,098	0	16,047	423,923	347,362	76,560	9,942	32,667	29,775	3,089	1,084	986,069
2015年4月	1,066,640	1,043,167	0	23,472	752,202	636,729	115,473	38,953	36,862	18,156	20,976	525	1,818,843
2016年4月	841,822	789,458	0	52,364	839,564	750,293	89,270	36,825	18,381	19,973	10,196	3,893	1,681,387
2017年4月	558,313	521,352	0	36,960	707,068	617,018	90,049	38,194	34,248	7,697	6,503	3,406	1,265,381
2018年4月	606,608	580,509	0	26,099	665,264	550,782	114,302	51,467	31,524	15,433	14,321	1,554	1,271,873

注：マレーシア、ニュージーランド、アイルランド、ベリーズ、キプロス、UAE、ドイツ、ギリシャ。

表5-2 カバー取引先業者の属性別によるカバー取引額（各月度の総計に対する属性毎の占める割合）

(単位：%)

カバー取引 先業者の 属性  調査年月	1.金融機関 (①～③のカテゴリ に含まれる金融機関)	①東京外為市場委員会 報告対象金融機関	②日銀報告対象金融機関 (①を除く)	③中央銀行報告対象金融機関等 (海外) (①②を除く)	2.その他のカバー先 (1.以外のもの)	④国内業者	⑤海外業者合計	米 国	英 国	シン ガ ポ ール	オーストラ リア	その他 <small>注</small>	総 計
2012年4月	47.7%	44.6%	0.0%	3.1%	52.3%	33.4%	18.9%	9.4%	4.5%	4.2%	0.5%	0.1%	100.0%
2013年4月	43.1%	26.5%	0.0%	16.5%	56.9%	45.9%	11.0%	0.9%	3.0%	6.8%	0.3%	0.1%	100.0%
2014年4月	57.0%	55.4%	0.0%	1.6%	43.0%	35.2%	7.8%	1.0%	3.3%	3.0%	0.3%	0.1%	100.0%
2015年4月	58.6%	57.4%	0.0%	1.3%	41.4%	35.0%	6.3%	2.1%	2.0%	1.0%	1.2%	0.0%	100.0%
2016年4月	50.1%	47.0%	0.0%	3.1%	49.9%	44.6%	5.3%	2.2%	1.1%	1.2%	0.6%	0.2%	100.0%
2017年4月	44.1%	41.2%	0.0%	2.9%	55.9%	48.8%	7.1%	3.0%	2.7%	0.6%	0.5%	0.3%	100.0%
2018年4月	47.7%	45.6%	0.0%	2.1%	52.3%	43.3%	9.0%	4.0%	2.5%	1.2%	1.1%	0.1%	100.0%

注：マレーシア、ニュージーランド、アイルランド、ベリーズ、キプロス、UAE、ドイツ、ギリシャ。

表6 カバー取引額の推移（国内、海外）

（単位：億円、％）

調査年月	カバー取引額（合計）	国内カバー取引		海外カバー取引	
		取引額	全体比	取引額	全体比
2012年4月	700,288	546,276	78.0%	154,010	22.0%
2013年4月	2,025,760	1,467,204	72.4%	558,555	27.6%
2014年4月	986,069	893,461	90.6%	92,607	9.4%
2015年4月	1,818,843	1,679,896	92.4%	138,946	7.6%
2016年4月	1,681,387	1,539,752	91.6%	141,635	8.4%
2017年4月	1,265,381	1,138,371	90.0%	127,009	10.0%
2018年4月	1,271,873	1,131,291	88.9%	140,581	11.1%

③店頭外国為替証拠金取引の取引額から見たカバー取引額

店頭外国為替証拠金取引の取引額（顧客取引額）と併せてカバー取引額を示すべく、各年調査月における店頭外国為替証拠金取引の取引額（顧客取引額）を店頭外国為替証拠金取引取扱業者別に順位付けし、さらにその順位毎に6つのクラス分け（例：第1～3位 等）を行い、集計した結果は表7～表10のとおりである。

表7 店頭外国為替証拠金取引額（顧客取引額）（顧客取引額順位による各クラス別）

（単位：億円）

調査年月	第1～3位	第4～10位	第11～20位	第21～30位	第31～40位	第41位～	合計
2012年4月	559,208	438,497	176,432	71,185	28,150	5,500	1,278,975
2013年4月	2,093,296	1,523,692	586,132	163,396	49,501	5,173	4,421,193
2014年4月	1,294,840	675,578	306,871	70,005	27,084	8,145	2,382,526
2015年4月	2,476,761	1,367,613	497,839	134,886	46,896	6,415	4,530,411
2016年4月	2,064,879	1,426,025	457,247	89,271	34,017	2,550	4,073,991
2017年4月	1,592,561	1,119,193	381,791	72,777	22,921	3,566	3,192,813
2018年4月	1,532,188	1,088,132	372,326	78,899	20,261	2,599	3,094,407

表8 店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額順位による

各クラス別の店頭外国為替証拠金取引取扱業者におけるカバー取引額

（単位：億円）

調査年月	第1～3位	第4～10位	第11～20位	第21～30位	第31～40位	第41位～	合計
2012年4月	64,558	390,440	144,234	63,204	33,150	4,699	700,288
2013年4月	467,500	863,764	519,334	122,196	47,995	4,969	2,025,760
2014年4月	264,476	354,287	275,918	58,878	24,419	8,089	986,069
2015年4月	405,016	902,433	337,143	128,655	39,271	6,323	1,818,843
2016年4月	331,651	929,141	301,644	90,703	25,947	2,299	1,681,387
2017年4月	149,716	726,007	301,578	65,654	18,584	3,840	1,265,381
2018年4月	195,368	685,475	292,146	79,958	16,466	2,457	1,271,873



表9 カバー取引総額に対する店頭外国為替証拠金取引の  
顧客取引額順位による各クラス別のカバー取引額の割合

(単位：％)

調査年月	第1～3位	第4～10位	第11～20位	第21～30位	第31～40位	第41位～
2012年4月	9.2%	55.8%	20.6%	9.0%	4.7%	0.7%
2013年4月	23.1%	42.6%	25.6%	6.0%	2.4%	0.2%
2014年4月	26.8%	35.9%	28.0%	6.0%	2.5%	0.8%
2015年4月	22.3%	49.6%	18.5%	7.1%	2.2%	0.3%
2016年4月	19.7%	55.3%	17.9%	5.4%	1.5%	0.1%
2017年4月	11.8%	57.4%	23.8%	5.2%	1.5%	0.3%
2018年4月	15.4%	53.9%	23.0%	6.3%	1.3%	0.2%

表10 店頭外国為替証拠金取引額（表7）に対するカバー取引額（表8）の割合  
（店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額順位による各クラス別）

(単位：％<sup>注</sup>)

調査年月	第1～3位	第4～10位	第11～20位	第21～30位	第31～40位	第41位～
2012年4月	11.5%	89.0%	81.8%	88.8%	117.8%	85.4%
2013年4月	22.3%	56.7%	88.6%	74.8%	97.0%	96.1%
2014年4月	20.4%	52.4%	89.9%	84.1%	90.2%	99.3%
2015年4月	16.4%	66.0%	67.7%	95.4%	83.7%	98.6%
2016年4月	16.1%	65.2%	66.0%	101.6%	76.3%	90.1%
2017年4月	9.4%	64.9%	79.0%	90.2%	81.1%	107.7%
2018年4月	12.8%	63.0%	78.5%	101.3%	81.3%	94.6%

注：カバー取引先業者の変更による建玉移替え及び過誤取引等の理由により、カバー取引額が店頭外国為替証拠金取引額を上回る（100%を超える）場合もある。

## まとめ（総評及び考察等）

この度の調査における、まとめ（総評及び考察等）は以下のとおりである。

店頭外国為替証拠金取引の取扱業者における店頭外国為替証拠金取引の成立に関するビジネスモデルでは、この度も店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額の多い業者はカバー先を複数持ち、マリー取引を行う形態をとっており、店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額の少ない業者はホワイトラベルを採用し、カバー先は単一でマリーは行わない形態をとっている店頭外国為替証拠金取引の取扱業者が多いことが見受けられた。マリー取引の採用における有無は店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額に対するカバー取引額の割合をみても、店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額の少ない業者の方がカバー取引額の割合が高いことがマリー取引の採用における有無を裏付けていると考えられる。

自動売買ツールの提供については、自動売買ツールの提供をする店頭外国為替証拠金取引の取扱業者数は自社で開発している取扱業者及び他者（自社外）で開発している取扱業者は共に前回に比べ減少し、特に自動売買ツールを他者（自社外）で開発している取扱業者は2013年の調査以降、減少傾向にある結果（2018年は計11社（2013年は計16社））となっているものの、調査対象全業者の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引

額に占める自動売買ツールの提供会員の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額の割合は約28.2%（2017年は約24.7%）となり、2013年より全ての当該調査年月度に取引実績がある店頭外国為替証拠金取引の取扱業者における顧客取引額に占める2013年度より連続して自動売買ツールを提供している店頭外国為替証拠金取引の取扱業者における店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額の割合は約2.4%（2017年は約2.2%）であった。以上の点から見た場合、上記の割合は若干ながら前回に比べ増加したものの、昨年同様に店頭外国為替証拠金取引の取扱業者が自動売買ツールを提供することでその会員の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引を促すような明確な効果があったという結果を得るに足らないと考えられる。

APIの提供については、APIを提供する店頭外国為替証拠金取引の取扱業者数は前回より1社減少しているものの、調査対象全業者の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額に占めるAPIを提供する店頭外国為替証拠金取引の取扱業者における店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額の割合は約11.7%（2017年は約10.6%）となり、2013年度より全ての当該調査年月度に取引実績がある店頭外国為替証拠金取引の取扱業者における顧客取引額に占める2013年度より連続してAPIを提供している店頭外国為替証拠金取引の取扱業者における店頭外国為替証拠金取引の顧客取引額の割合は約8.6%（2017年は約7.9%）であった。以上の点から見た場合、昨年同様に店頭外国為替証拠金取引の取扱業者がAPIを提供することでその会員の店頭外国為替証拠金取引の顧客取引を促すような明確な効果があったという結果を得るに足らないと考えられる。

店頭外国為替証拠金取引は、東京外国為替市場における東京外為市場委員会サーベイ公表結果で示されているスポット取引約280兆円と比べ、概して店頭外国為替証拠金取引取扱業者の取引が内包される対非金融機関顧客の取引（国内）は増加しており、店頭外国為替証拠金取引の外部流通量は約127兆円となっていることから、前回と同様に外国為替市場に対し、一定の影響を及ぼしているものと考えられる。

属性別によるカバー取引先業者並びに利用状況及びカバー取引額を見ると「東京外為市場委員会における外国為替取引高サーベイ」に参加（報告）する金融機関が占める割合が他の属性に比べ大きいことは今回の調査でも確認されており、店頭外国為替証拠金取引のカバー取引を通じた店頭外国為替証拠金取引取扱業者と「東京外為市場委員会における外国為替取引高サーベイ」に参加（報告）する金融機関とのビジネス上の関係が継続的に構築されていることが伺える。

（FFAJ調査部：倉形幸司）

- ・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るが、必ずしもそれを保証するものではない。
- ・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する。

Copyright © The Financial Futures Association of Japan All Rights Reserved.

Note: This English translation is for reference purposes only. In the event of any discrepancy between the Japanese original and this English translation, the Japanese original shall prevail. The Financial Futures Association of Japan assumes no responsibility for this translation or for direct, indirect or any other form of damage arising from the translation.

---

## Results of the Actual Conditions Survey of Over-The-Counter Retail Foreign Exchange Margin Trading

August 31, 2018

Research Department, The Financial Futures Association of Japan

---

### Introduction

The Financial Futures Association of Japan (hereinafter referred to as the “Association”), in cooperation with the Tokyo Foreign Exchange Market Committee, conducts in every April a survey of business model and other actual conditions of over-the-counter (OTC) retail foreign exchange (FX) margin trading conducted by members that handle OTC retail FX margin trading.

The Association also collects from Association members various data that are necessary for examining the management condition of each member company of the Association (hereinafter referred to as the “Monitoring Data” in this report<sup>8</sup>) on a regular basis.

The results of the survey of actual conditions mentioned above are aggregated and analyzed while taking the Monitoring Data into account, and are summarized as follows:

---

<sup>8</sup> Trading volume of over-the-counter-retail FX margin trading with customers uses a figure aggregated based on the monitoring survey that is reported by each member to the financial regulatory authority, a copy of which is to be submitted to the Association. Therefore, please note that the figures do not completely match those publicly announced by the Association on the monthly flash report on OTC FX transactions.

## Part 1: Survey of Actual Conditions of Over-The-Counter Retail Foreign Exchange Margin Trading in April 2018

### 1. Survey Method

We conducted the survey by distributing questionnaires to all the members that handled OTC retail FX margin trading as of April 30, 2018 (excluding members that only provide intermediary services) and asking them to answer the questions on the questionnaires.

### 2. Number of Members Subject to the Survey

The number of members subject to the survey (unless otherwise specifically provided, hereinafter referred to as the “Members”)<sup>9</sup> was 53, which remained the same from the last survey.

**Exhibit 1: Change in Number of Members Subject to the Survey**

(Unit: Company (Member))

Survey Month and Year	No. of Members Subject to the Survey	Year-on-Year Change
April 2013	59	− 4
April 2014	61	2
April 2015	56	− 5
April 2016	51	− 5
April 2017	53	2
April 2018	53	0

### 3. Collected Results

#### <Item 1>

##### (1) Business Model

The Association focused on the flow of executing a transaction of OTC retail FX margin trading, and categorized the flows into 24 groups indicated in the “Table of Business Model Category” below (the total number of model numbers indicated in the table below (“model No.” on the Exhibit)) as a business model depending on the characteristics of the flow:

---

<sup>9</sup> As all members that handle OTC retail FX margin trading are the “members subject to the survey,” the meaning of the “members that handle OTC retail FX margin trading” is the same as that of the “members subject to the survey.” However, please understand that both expressions are used in this report, depending on the context or for making the report easier to understand.

**Table of Business Model Category**

Model No. of Each Business Model (model No.)	White Label <small>[Note 1]</small>	No. of Firms Used for Cover Transactions to Formulate Prices <small>[Note 2]</small>	Marry (During Trading Hours) <small>[Note 3]</small>	Timing of Execution with Customers and Cover Transaction <small>[Note 4]</small>
1	Not Applicable	Single	Yes	Discretionary
2				After
3				Before
4			No	Discretionary
5				After
6				Before
7		Several	Yes	Discretionary
8				After
9				Before
10			No	Discretionary
11				After
12				Before
13	Applicable	Single	Yes	Discretionary
14				After
15				Before
16			No	Discretionary
17				After
18				Before
19		Several	Yes	Discretionary
20				After
21				Before
22			No	Discretionary
23				After
24				Before

Note 1: White label means a transaction form where a Member executes a transaction with a customer under its own name using a pricing/execution system managed by another foreign exchange broker (including FX operator). This includes a case where a Member uses a system provided by its parent company, etc.

Note 2: This means the number of firms that provide a cover rate used for formulating the price, not the number of firms who actually conduct cover transactions. In a normal condition, if a trading price with customers is formulated based on the rate provided by a specific single firm that is used for cover transaction, it is described as "Single," while if the rate is selected or synthesized from those provided by several firms that are used for cover transactions every time the price for customers is formulated, it is described as "Several."

Note 3: During the daytime, if there is a system that controls the price fluctuation risk arising from transactions with customers by using marry, it is described as "Yes," while if there is no such system, it is described as "No." Additionally, if cover transactions are made for all the transactions executed with customers during the daytime in principle, it is described as "No," while if cover transactions are not made for some of the transactions executed with customers during the daytime, and the price fluctuation risk is offset by open positions created by transactions with other customers that match against the original transactions, it is described as "Yes."

Note 4: In a normal condition, if a cover transaction is made after executing a transaction with a customer, it is

described as “After,” while if a transaction with a customer is executed only after a cover transaction is completed, it is described as “Before.” If a cover transaction can be made either before or after executing a transaction with a customer, it is described as “Discretionary.” Also, if a Member holds its own position by making a cover transaction before receiving a customer order and can match its own position against the customer’s order, it is described as “Discretionary.” If a transaction with a customer can be completed at the same time when a cover transaction is made under a system such as STP, it is described as “Before.” In the case of white label, “Discretionary,” “After,” or “Before” is determined depending on the timing of cover transaction made by the outsourcing contractor. It is not necessary to consider response at the time of emergency.

## (2) Distribution of Business Models

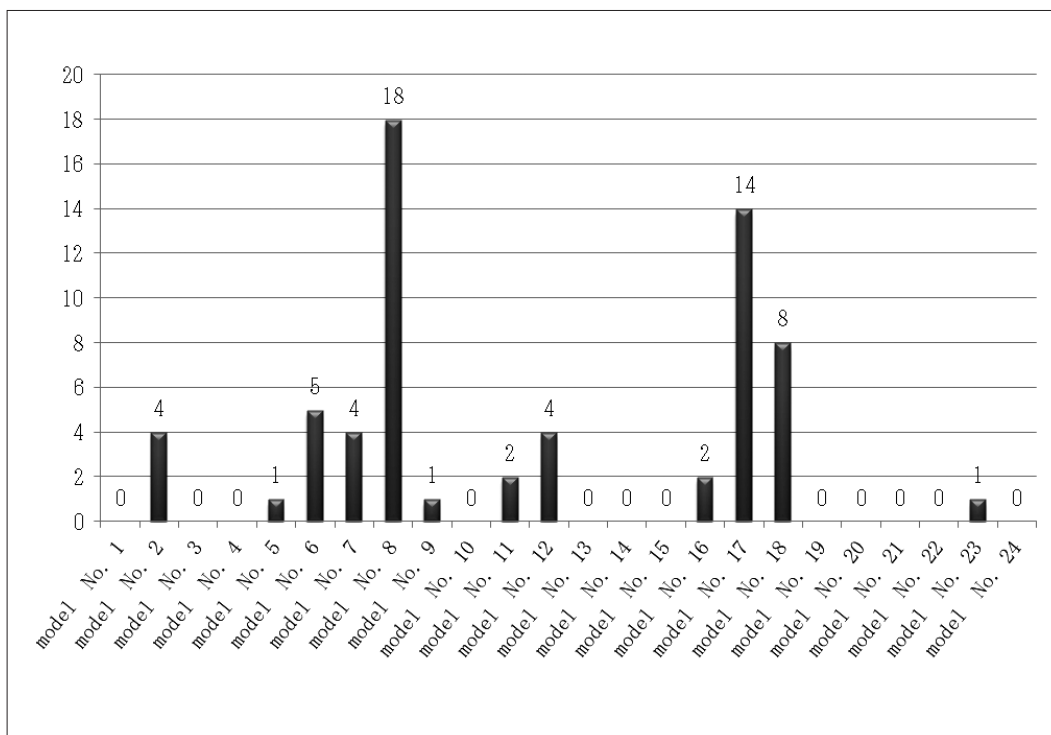
Exhibit 2 shows the number of Members subject to the survey (53 companies in total) that adopt a certain business model (model No.) shown in the Table of Business Model Category in **Part 1, Section 3, <Item 1>-(1)**. The total number of responses was 64, which exceeded the total number of the Members subject to the survey, as some Members adopted several business models (model No.).

When we look at the breakdown of each business model (model No.), 24 members (accounting for about 38% of the total responses) adopted at least one of Model Nos. 16 to 18 (the business model that is a white label form, uses one firm for cover transactions, and does not conduct marry transactions), while 23 members (accounting for about 36% of the total responses) adopted at least one of Model Nos. 7 to 9 (the business model that is not a white label form, uses several firms for cover transactions, and can conduct marry transactions), out of which the number of Members that adopted Model No. 8 (the business model that is not a white label form, uses several firms for cover transactions, can conduct marry transactions, and conducts a cover transaction after carrying out contract with a customer) was 18 (accounting for approximately 28% of the total responses).

Exhibit 3 shows the number of Members subject to the survey (53 in total) that adopted either “Single (one)” or “Several (two, or three or more)” business models (Model No.).

## Exhibit 2: Total Number of Members that Adopt Each Model Number in Part 1, 3-(1)

(Unit: Company (Member))



## Exhibit 3: Breakdown of Members by Number of Business Models Adopted

(Unit: Company (Member))

The number of Members that adopt a single model	The number of Members that adopt several (two) models	The number of Members that adopt several (three or more) models
42	11	0

### (3) Ranking of Members Based on Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers and Business Models Adopted

We rank the Members subject to the survey based on the trading volume of OTC retail FX margin trading, and categorize them into three groups.<sup>10</sup> Exhibit 4 shows the total number of Members by each of three groups that adopted a certain business model (Model No. show in 3-(1)) as in Exhibit 2.

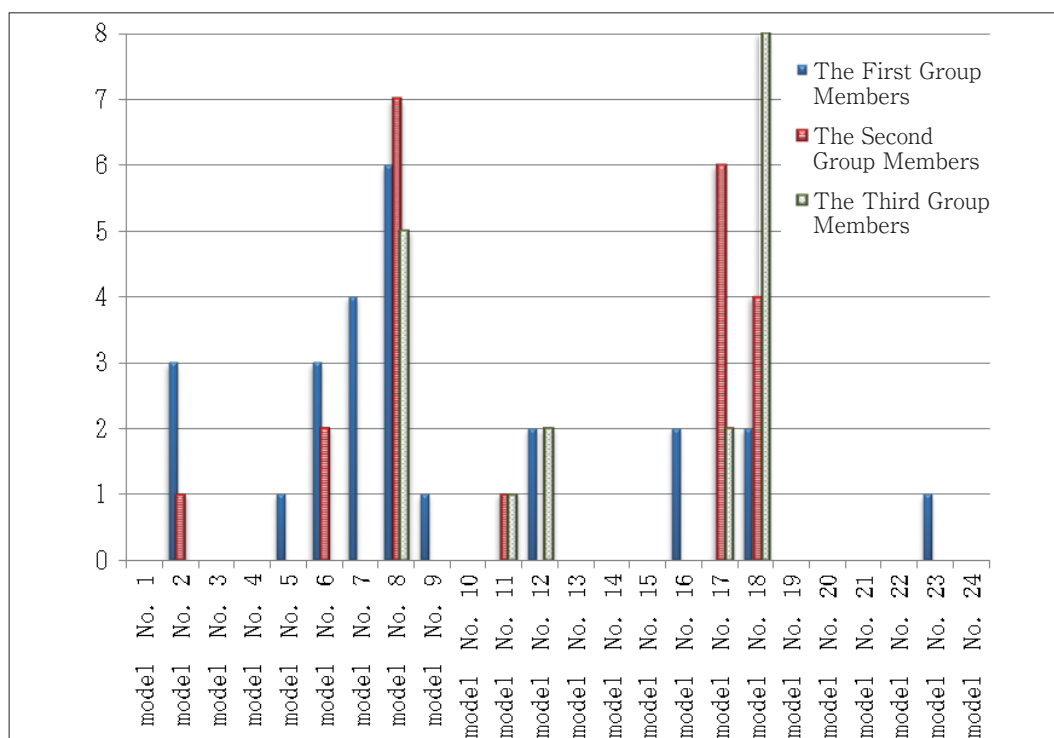
When we look at the breakdown, we found that the most widely adopted models were Model Nos. 7 and 8 for the First Group, Model Nos. 8 and 17 for the Second Group, and Model Nos. 8 and 18 for the Third Group.

<sup>10</sup> We ranked the Members subject to the survey by the trading volume of OTC retail FX margin trading in FY ended April 2018, and categorized the top one-third as the First Group (Rank 1st to 18th), the next one-third as the Second Group (Rank 19th to 36th), and the remaining one-third as the Third Group (Rank 37th to 53rd).



**Exhibit 4: Total Number of Members in Each of Three Groups Based on OTC Retail FX Margin Trading Volume Ranking that Adopted a Certain Model (model No.) Shown in Part 1, 3-(1)**

(Unit: Company (Member))



## <Item 2> Use of Prime Broker (PB) System<sup>11</sup> and Volume of Use

### (1) Change in the Use of PBs by the Members Subject to the Survey

Exhibit 5 shows the number of Members using the Prime Broker (PB) system, the number of contracts made through the PB system, the number of PBs, and the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers under the PB system.

Exhibit 6 shows the number of Members by the use of the Prime Broker (PB) system in terms of Newly started, Ceased (terminated), Increased, and Decreased:

<sup>11</sup> Prime Broker (PB) means a broker who intermediates a transaction between the Member and a bank that is used for a cover transaction, and takes up the position of the Members based on the give-up instruction or by a tri-party agreement for the settlement between the Member and the financial institution used for the cover transaction.

**Exhibit 5: Use of PB system and the Usage Amount**

Survey month and year <sup>[Note 1]</sup>	No. of Members using the PB System	No. of contracts made through the PB system (total)	No. of PBs (Net) <sup>[Note 2]</sup>	PB usage amount (million yen)
April 2013	17	30	—	—
April 2014	16	30	7	52,764,799
April 2015	17	31	8	99,643,704
April 2016 <sup>[Note 3]</sup>	15	31	10	70,312,312
April 2017 <sup>[Note 3]</sup>	15	30	7	45,205,313
April 2018	16	31	7	56,646,873

Note 1: Survey of the number of PBs (net) and the PB usage amount began in April 2014 (The same shall apply in Exhibits 6 and 7).

Note 2: It is the number of PBs that the Members have contracted after deducting the overlapped numbers.

Note 3: Errors in the number of PBs (net) and the PB usage amount for April 2016 and April 2017 have been corrected.

**Exhibit 6: Use of PB system (Newly started, Ceased (terminated), Increased, and Decreased)**

(Unit: Company (Member))

Survey month and year	No. of Members that ceased using PBs	No. of Members that decreased the number of PBs used	No. of Members that increased the number of PBs used	No. of Members that newly started using PBs
April 2014	2	1	3	1
April 2015 <sup>[Note]</sup>	0	3	2	2
April 2016 <sup>[Note]</sup>	2	0	3	1
April 2017	0	3	2	0
April 2018	0	0	0	1

Note: In addition to the figures indicated above, one Member that used the PB system ceased the business as of April 2015, and one Member was absorbed by another Member as of April 2016.

**(2) Attributes of PBs<sup>12</sup>**

As shown in **Exhibit 7**, the number of PBs used by the Members that handle OTC retail FX margin trading was a total of seven in 2018. Of these, the attribute of five PBs is the “i. financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee.”

---

<sup>12</sup> Please refer to the footnote in **Part 2, 3-(1)** for each attribute of PBs.

### Exhibit 7: Use of PBs by Attribute

(Unit: Company (PB))

Survey month and year	i. Financial institution subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee	ii. Financial institution subject to reporting to the Bank of Japan (excluding those categorized as i)	iii. Financial institution subject to reporting to a central bank, etc. (overseas) (excluding those categorized as i or ii)	Domestic PBs other than i to iii	Overseas PBs other than i to iii
April 2014	6	—	1	—	—
April 2015	4	—	2	—	2
April 2016	6	—	2	—	2
April 2017	5	—	1	—	1
April 2018	5	—	1	—	1

### <Item 3> Offering of Automatic Trading Tools

#### (1) Offering of Automatic Trading Tools to Customers

Exhibit 8 shows the number of Members that offered automatic trading tools to customers every April from 2013 onwards, and in the case where the automatic tool was offered, the number of Members that offered a tool that was internally developed, externally developed, or both.

#### Exhibit 8: Number of Members Offering Automatic Trading Tools and the Attributes of Developers of the Tools

(Unit: Company (Member))

Survey month and year	No. of Members that offered automatic trading tools	Whether the automatic trading tools offered were internally developed, externally developed, or both		
		Internally developed	Externally developed (developed by others)	Both
April 2013	19	1	16	2
April 2014	21	3	16	2
April 2015	23	4	16	3
April 2016	25	7	15	3
April 2017	25	8	14	3
April 2018	20	6	11	3

#### (2) Impact of Automatic Trading Tools

Exhibit 9 shows the trading volume of OTC retail FY margin trading with customers executed by all the Members subject to the survey, by the Members that offered automatic trading tools, and by the Members that did not offer automatic trading tools every April from 2013 onwards.

Exhibit 10 shows the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by the Members that offered automatic trading tools (total of seven Members) in all the surveys conducted every April from 2013 onwards, and by the Members that did not offer automatic trading tools (total of 20 Members) in all the surveys conducted every April from 2013 onwards.

# Exhibit 9: Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customer

(By all the Members subject to the survey, and Members that offered/did not offer automatic trading tools in each survey conducted every April from 2013 onwards)

(Unit: million yen, %)

Survey Month and Year	Trading volume of OTC retail FX margin trading with customers			Change (As compared with previous year)	Change (As compared with previous year)	Change (As compared with previous year)	Change (As compared with April 2013)	Change (As compared with April 2013)	Change (As compared with April 2013)
	Members subject to the Survey	Members that offered automatic trading tools	Members that did not offer automatic trading tools	Members subject to the Survey	Members that offered automatic trading tools	Members that did not offer automatic trading tools	Members subject to the Survey	Members that offered automatic trading tools	Members that did not offer automatic trading tools
April 2013	442,119,319	74,879,925	367,239,394	—	—	—	—	—	—
April 2014	238,252,636	35,660,526	202,592,110	53.9%	47.6%	55.2%	53.9%	47.6%	55.2%
April 2015	453,041,189	36,697,371	416,343,818	190.2%	102.9%	205.5%	102.5%	49.0%	113.4%
April 2016	407,399,182	98,816,141	308,583,041	89.9%	269.3%	74.1%	92.1%	132.0%	84.0%
April 2017	319,281,362	79,001,116	240,280,246	78.4%	79.9%	77.9%	72.2%	105.5%	65.4%
April 2018	309,440,740	87,218,594	222,222,146	96.9%	110.4%	92.5%	70.0%	116.5%	60.5%

# Exhibit 10: Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers

(By Members that offered or did not offer automatic trading tools in all the surveys conducted every April from 2013 onwards)

(Unit: million yen, %)

Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers									
Survey Month and Year	Members that have offered automatic trading tools in all the years from April 2013 to 2018 (total of seven Members) ... (A)	Members that have not offered automatic trading tools in all the years from April 2013 to 2018 (total of 20 Members) ... (B)	(Reference) Members that have conducted OTC retail FX margin trading for all the years from April 2013 to 2018 other than (A) and (B) (total of 21 Members) ... (C)	Change in (A) (As compared with previous year)	Change in (B) (As compared with previous year)	(Reference) Change in (C) (As compared with previous year)	Change in (A) (As compared with April 2013)	Change in (B) (As compared with April 2013)	(Reference) Change in (C) (As compared with April 2013)
April 2013	11,070,396	302,302,011	123,898,268	–	–	–	100.0%	100%	100.0%
April 2014	5,241,405	173,758,872	55,159,165	47.3%	57.5%	44.5%	47.3%	57.5%	44.5%
April 2015	7,952,351	330,271,362	107,382,323	151.7%	190.1%	194.7%	71.8%	109.3%	86.7%
April 2016	8,422,027	304,607,951	91,943,481	105.9%	92.2%	85.6%	76.1%	100.8%	74.2%
April 2017	6,813,317	234,624,095	73,903,586	80.9%	77.0%	80.4%	61.5%	77.6%	59.6%
April 2018	7,402,775	213,418,709	83,768,831	108.7%	91.0%	113.3%	66.9%	70.6%	67.6%

## <Item 4> Offering of API<sup>13</sup> to Customers

### (1) Offering of API to Customers

Exhibit 11 shows the number of Members that offered API every April from 2013 onwards.

<sup>13</sup> In this document, API (Application Programming Interface) means specifications of the interface that is used to exchange data with external software (mainly a system for system trading).

### Exhibit 11: Number of Members that Offered API

(Unit: Company (Member))

Survey month and year	No. of Members that offered API	No. of Members that stopped offering API	No. of Members that started offering API
April 2013	5	—	—
April 2014	7	0	2
April 2015	15	0	8
April 2016	12	3	1
April 2017	12	2	2
April 2018	11	3	2

### (2) Impact of Application Programming Interface

Exhibit 12 shows the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by all the Members subject to the survey, Members that offered Application Programming Interface (API), and Members that did not offer API in each survey conducted every April from 2013 onwards.

Exhibit 13 shows the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by the Members that have offered API in all the surveys conducted every April from 2013 onwards (total of four Members) and by the Members that have not offered API in all the surveys conducted every April from 2013 onwards (total of 32 Members).

### Exhibit 12: Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers

(By all the Members subject to the survey, and Members that offered/did not offer API in each survey conducted every April from 2013 onwards)

(Unit: million yen, %)

Survey Month and Year	Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers			Change (As compared with previous year)	Change (As compared with previous year)	Change (As compared with previous year)	Change (As compared with April 2013)	Change (As compared with April 2013)	Change (As compared with April 2013)
	All the Members subject to the survey	Members that offered API	Members that did not offer API	All the Members subject to the survey	Members that offered API in each survey month	Members that did not offer API in each survey month	All the Members subject to the survey	Members that offered API in each survey month	Members that did not offer API in each survey month
April 2013	442,119,319	50,594,975	391,524,344	—	—	—	—	—	—
April 2014	238,252,636	24,711,589	213,541,047	53.9%	48.8%	54.5%	53.9%	48.8%	54.5%
April 2015	453,041,189	81,606,353	371,434,836	190.2%	330.2%	173.9%	102.5%	161.3%	94.9%
April 2016	407,399,182	91,996,657	315,402,525	89.9%	112.7%	84.9%	92.1%	181.8%	80.6%
April 2017	319,281,362	33,756,891	285,524,471	78.4%	36.7%	90.5%	72.2%	66.7%	72.9%
April 2018	309,440,740	36,217,966	273,222,774	96.9%	107.3%	95.7%	70.0%	71.6%	69.8%

### Exhibit 13: Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading With Customers

(By Members that offered/ did not offer API in all the surveys conducted every April from 2013 onwards)

(Unit: million yen, %)

Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers									
Survey Month and Year	Members that have offered API for all the years from April 2013 to 2018 (total of four Members) ... (A)	Members that have not offered API for all the years from April 2013 to 2018 (total of 32 Members) ... (B)	(Reference) Members that have conducted OTC retail FX margin trading for all the years from April 2013 to 2018 other than (A) and (B) (total of 12 Members) ... (C)	Change in (A) (As compared with previous year)	Change in (B) (As compared with previous year)	(Reference) Change in (C) (As compared with previous year)	Change in (A) (As compared with April 2013)	Change in (B) (As compared with April 2013)	(Reference) Change in (C) (As compared with April 2013)
April 2013	46,457,231	321,403,321	69,410,123	–	–	–	100.0%	100.0%	100.0%
April 2014	20,488,056	176,706,606	36,964,780	44.1%	55.0%	53.3%	44.1%	55.0%	53.3%
April 2015	41,254,377	328,578,791	75,772,868	201.4%	185.9%	205.0%	88.8%	102.2%	109.2%
April 2016	32,039,598	302,150,796	70,783,065	77.7%	92.0%	93.4%	69.0%	94.0%	102.0%
April 2017	24,840,463	233,004,066	57,496,469	77.5%	77.1%	81.2%	53.5%	72.5%	82.8%
April 2018	26,216,678	225,710,212	52,663,425	105.5%	96.9%	91.6%	56.4%	70.2%	75.9%

### <Item 5> Currency Options

Exhibit 14 shows the number of Members handling OTC retail FX margin trading that also handled currency option trading (limited to the currency options regulated by the Financial Instruments and Exchange Act) every April from 2013 onwards.

### Exhibit 14: Number of Members Handling OTC Retail FX Margin Trading that Also Handled OTC Currency Option Trading

(Unit: Company (Member))

Survey Month and Year	Number of Members that handled OTC Currency Options	
		No. of Members that also handled retail BO trading <sup>[Note]</sup>
April 2013	8	6
April 2014	10	7
April 2015	10	8
April 2016	10	7
April 2017	10	8
April 2018	9	7

Note: Retail BO means currency binary options for retail customers that are defined in the “Business Conduct Rules on Retail OTC Binary Option Trading” published by the Association.



## Part 2: Aggregation and Analysis of Cover Transaction Data for Over-The-Counter Retail Foreign Exchange Margin Trading

### 1. Cover Transactions Subject to Aggregation and Attributes of Members

Table 1 shows the number of Members that handled OTC retail FX margin trading by type of business.

**Table 1: Number of Members Handling OTC Retail FX Margin Trading by Type of Business**

(Unit: Company (Member))

Survey Month and Year \ Attribute of Member (Business Type)	Registered Financial Institution	Securities Company <sup>[Note 1]</sup>	Financial Futures Company, etc. <sup>[Note 2]</sup>	Total
April 2012	3	34	27	64
April 2013	3	30	26	59
April 2014	5	31	25	61
April 2015	5	30	21	56
April 2016	5	30	16	51
April 2017	5	29	19	53
April 2018	6	29	18	53

Note 1: Securities Company means a member of the Association that is also a member of the Japan Securities Dealers Association (excluding OTC derivative members and special members).

Note 2: Financial Futures Company, etc. means a member of the Association (including commodity futures trading companies) other than a Registered Financial Institution and Securities Company.

### 2. Impact of Foreign Exchange Margin Trading in Japan on Foreign Exchange Market

#### (1) Flow of Transactions

The flow of funds in OTC retail FX margin trading consists of the flow between a customer and a Member that handles OTC retail FX margin trading (internal circulation) and the flow between a Member that handles OTC retail FX margin trading and a firm used for cover transactions (external circulation). Many transactions that are offset within a Member that handles OTC retail FX margin trading without carrying out a cover transaction with an outside firm are categorized as internal circulation.

Furthermore, when we look at the retail FX margin trading in Japan through Tokyo Financial Exchange's Click365 that is regarded as a transaction in a domestic exchange, as it has a framework under which an investor and a market maker are matched for the transaction, we can say that it has similar characteristics to those of the external flow of the OTC retail FX margin trading.

As the trading volume that is regarded as external circulation in retail FX margin trading (external circulation volume) increases, it may impact the FX market through firms used for cover transactions (as well as market makers).

Table 2 below shows the external circulation volume of retail FX margin trading.

**Table 2: External Circulation Volume of Retail FX Margin Trading**

(Unit: 100 million yen, %)

Survey month and year	OTC Retail FX Margin Trading				(3) Click 365 Trading Volume [Notes 2, 3]	(4) Total External Circulation Volume of Retail FX Margin Trading = (2) + (3)
	(1) Trading Volume with Customers	(2) External Circulation Volume (Total amount of cover transactions) [Note 1]	(2)/(1) (%)	Internal Circulation Volume = (1) - (2)		
April 2012	1,278,975	700,288	54.8%	578,687	49,157	749,445
April 2013	4,421,193	2,025,760	45.8%	2,395,432	74,806	2,100,566
April 2014	2,382,526	986,069	41.4%	1,396,457	23,358	1,009,427
April 2015	4,530,411	1,818,843	40.1%	2,711,568	32,955	1,851,798
April 2016	4,073,991	1,681,387	41.3%	2,392,604	31,728	1,713,115
April 2017	3,192,813	1,265,381	39.6%	1,927,432	22,544	1,287,925
April 2018	3,094,407	1,271,873	41.1%	1,822,534	23,384	1,295,257

Note 1: Based on the Monitoring Data. Hedge transactions and other transactions are included for members for which hedge transactions and other proprietary trading are difficult to distinguish from cover transactions.

Note 2: This figure represents the monthly trading volume disclosed by the Tokyo Financial Exchange multiplied by the month-end settlement price.

Note 3: There were a total of six MM (market makers) as of June 30, 2018 (Commerzbank, Deutsche Securities, Barclays Bank, Goldman Sachs Japan, Nomura Securities, and MUFG Bank (Bank of Mitsubishi UFJ)).

## (2) Comparison with the Tokyo Foreign Exchange Market

As shown in Table 3, the total external circulation volume of retail FX margin trading exceeds the spot trading volume by non-financial institution customers (domestic) in the Tokyo foreign exchange market.

**Table 3: Comparison between Spot Transactions in the Tokyo Foreign Exchange Market and External Circulation Volume**

(Unit: 100 million yen, %)

Survey month and year	Survey Results Announced by the Tokyo Foreign Exchange Market Committee [Note 1]		(3) Total External Circulation Volume of Retail FX Margin Trading (The same as those in (4) in Table 2)	(3)/(1) (%)	(3)/(2) (%)
	(1) Spot Trading Volume	(2) Of which, Transactions with Non-Financial Institution Customers (domestic) [Note 2]			
April 2012	1,614,486	319,237	749,445	46.4%	234.8%
April 2013	3,077,047	793,050	2,100,566	68.3%	264.9%
April 2014	2,347,993	764,693	1,009,427	43.0%	132.0%
April 2015	3,263,748	1,272,232	1,851,798	56.7%	145.6%
April 2016	2,638,980	588,956	1,713,115	64.9%	290.9%
April 2017	2,086,902	445,068	1,287,925	61.7%	289.4%
April 2018	2,809,094	1,083,271	1,295,257	46.1%	119.6%

Note 1: Figures in (1) and (2) of the table above are calculated by multiplying the spot trading volume described in “[Reference Table] <Table 1>” in the “Survey on Foreign Exchange Transaction Volume in Tokyo Foreign Exchange Market” published by the Tokyo Foreign Exchange Market Committee by the yen/dollar spot rate as of 17:00 at the end of every April published by the Bank of Japan (80.74 yen in April 2012, 97.83 yen in April 2013, 102.51 in April 2014, 118.91 yen in April 2015, 108.40 yen in April 2016, 111.29 yen in April 2017, and 109.40 yen in April 2018).

Note 2: We adopt the same definition of non-financial institution customers as those on the “Survey on Foreign Exchange Transaction Volume in Tokyo Foreign Exchange Market” published by the Tokyo Foreign Exchange Market Committee. In the survey, it is explained that transactions with retail FX margin trading operators should be recorded as transactions with non-financial institution customers. However, it should be noted that such transactions can be classified into a category other than those with non-financial institution customers if the FX margin trading operator is not a specialized FX margin trading operator.

### 3. Cover Transactions for Over-The-Counter Retail Foreign Exchange Margin Trading

#### (1) Firms Used for Cover Transactions by Attribute<sup>14</sup> and Use of Cover Transactions

The number of firms for cover transactions used by the Members handling OTC retail FX margin trading by attribute shown in **Table 4** and the total number of Members handling OTC retail FX margin trading that use firms for cover transactions (by attribute) shown in **Table 4-2** indicate the attribute of firms used for cover transactions with which Members that handle OTC retail FX margin trading make a cover transaction.

The number of Members handling OTC retail FX margin trading is approximately 3.6 per firm used for cover transactions. When we look at the attributes of firms used for cover transactions, the number of Members handling OTC retail FX margin trading is approximately 7.2 on average per financial institution subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee, which is higher than the general average.

---

14 When we determine the attribute, financial institutions that participate in (report to) the “Survey on Foreign Exchange Transaction Volume in Tokyo Foreign Exchange Market” are categorized into “Financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee”; financial institutions that cooperate with the “Central Bank Survey on Foreign Exchange and Derivatives (FX and Derivatives Survey)” conducted once in three years by the Bank of Japan (excluding those categorized into the financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee) are categorized as “Financial institutions subject to reporting to the Bank of Japan”; and financial institutions, etc. that cooperate with the “FX and Derivatives Survey” conducted by a central bank other than in Japan are categorized into “Other financial institutions, etc. subject to reporting to a central bank (overseas).”

**Table 4: Number of Firms for Cover Transactions by Attribute Used by Members Handling  
OTC Retail FX Margin Trading**

(Unit: Company (Operator))

Survey month and year <small>[Note 2]</small>	Attribute of Firms Used for Cover Transactions													Grand Total
		1. Total from (1) to (3)	(1) Financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee	(2) Financial institutions subject to reporting to the Bank of Japan (excluding (1))	(3) Other financial institutions, etc. subject to reporting to a central bank (overseas) (excluding (1) and (2))	2. Total of firms that are not categorized into any of the above but are used for cover transactions (total of (4) and (5))	(4) Domestic Operators	(5) Overseas Operators Total	U.S.	U.K.	Singapore	Australia	Others <small>[Note 1]</small>	
April 2012		20	15	2	3	35	13	22	7	7	4	1	3	55
April 2013		26	21	1	4	30	10	20	3	9	4	1	3	56
April 2014		25	18	1	6	32	12	20	2	9	4	3	2	57
April 2015		22	16	1	5	35	11	24	3	9	4	5	3	57
April 2016		22	16	1	5	36	13	23	3	8	4	4	4	58
April 2017		26	19	1	6	41	13	28	6	10	5	4	3	67
April 2018		25	19	1	5	42	13	29	6	10	4	4	5	67

Note 1: Malaysia, New Zealand, Ireland, Belize, Cyprus, UAE, Germany and Greece.

Note 2: Errors in data for April 2016 and April 2017 on firms used for cover transactions classified into the attribute 2. have been corrected.

**Table 4-2: Total Number of Members Handling OTC Retail FX Margin Trading that Use Firms for Cover Transactions (by Attribute)** <sup>[Note 1]</sup>

(Unit: Company (Member))

Survey month and year	Attribute of Firms Used for Cover Transactions	(Covered Company) (Member)											Grand Total	
		1. Total from (1) to (3)	(1) Financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee	(2) Financial institutions subject to reporting to the Bank of Japan (excluding (1))	(3) Other financial institutions, etc. subject to reporting to a central bank (overseas) (excluding (1) and (2))	2. Total of firms that are not categorized into any of the above but are used for cover transactions (total of (4) and (5))	(4) Domestic Operators	(5) Overseas Operators Total	U.S.	U.K.	Singapore	Australia		Others <sup>[Note 2]</sup>
April 2012		141	110	9	22	78	30	48	21	8	14	1	4	219
April 2013		140	109	2	29	63	27	36	5	13	14	1	3	203
April 2014		141	123	2	16	68	31	37	3	14	15	3	2	209
April 2015		128	113	1	14	68	24	44	4	16	16	5	3	196
April 2016		136	116	1	19	68	24	44	9	11	15	4	5	204
April 2017		152	132	1	19	79	28	51	12	13	16	4	6	231
April 2018		156	137	1	18	86	31	55	13	14	16	5	7	242

Note 1: This is a total aggregated figure after categorizing firms for cover transactions used by Members handling OTC retail FX margin trading by attribute.

Note 2: Malaysia, New Zealand, Ireland, Belize, Cyprus, UAE, Germany and Greece.

## (2) Trading Volume of Cover Transactions by Attribute of Firms Used for Cover Transactions

As in Table 4 and Table 4-2, Table 5 and Table 5-2 show the trading volume of cover transactions executed between Members that handle OTC retail FX margin trading and firms used for cover transactions after categorizing firms used for cover transactions by attribute. When we look at the data by attribute, financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee accounted for 45.6% of all cover transactions.

Table 6 shows the aggregated result by categorizing data in (1), (2), and (4) of the attributes of firms used for cover transactions as shown in Table 5 as domestic cover transactions, and data in (3) and (5) as overseas cover transactions.

**Table 5: Trading Volume of Cover Transactions by Attribute of Firms Used for Cover Transactions**

(Unit: 100 million yen)

Survey month and year	Attribute of Firms Used for Cover Transaction	1. Financial Institutions (financial institutions included in category (1) to (3))				2. Other Firms Used for Cover Transactions (Other than 1.)								Grand Total
		(1) Financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee	(2) Financial institutions subject to reporting to the Bank of Japan (excluding (1))	(3) Financial institutions, etc. subject to reporting to a central bank (overseas) (excluding (1) and (2))	(4) Domestic Operators	(5) Overseas Operators Total	U.S.	U.K.	Singapore	Australia	Others <sup>[Note]</sup>			
April 2012		334,156	312,265	0	21,890	366,131	234,011	132,120	65,953	31,861	29,604	3,781	918	700,288
April 2013		872,994	537,753	0	335,241	1,152,765	929,451	223,314	18,808	60,095	136,950	5,972	1,486	2,025,760
April 2014		562,145	546,098	0	16,047	423,923	347,362	76,560	9,942	32,667	29,775	3,089	1,084	986,069
April 2015		1,066,640	1,043,167	0	23,472	752,202	636,729	115,473	38,953	36,862	18,156	20,976	525	1,818,843
April 2016		841,822	789,458	0	52,364	839,564	750,293	89,270	36,825	18,381	19,973	10,196	3,893	1,681,387
April 2017		558,313	521,352	0	36,960	707,068	617,018	90,049	38,194	34,248	7,697	6,503	3,406	1,265,381
April 2018		606,608	580,509	0	26,099	665,264	550,782	114,302	51,467	31,524	15,433	14,321	1,554	1,271,873

Note: Malaysia, New Zealand, Ireland, Belize, Cyprus, UAE, Germany and Greece.

**Table 5-2: Trading Volume of Cover Transactions by Attribute of Firms Used for Cover**  
**Transactions (As a Percentage of Grand Total in Each Month by Attribute)**

(Unit: %)

Survey month and year	Attribute of Firms Used for Cover Transaction	1. Financial Institutions (financial institutions included in category (1) to (3))				2. Other Firms Used for Cover Transactions (Other than 1.)	3. Other Firms Used for Cover Transactions (Other than 1.)							Grand Total
		(1) Financial institutions subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee	(2) Financial institutions subject to reporting to the Bank of Japan (excluding (1))	(3) Financial institutions, etc. subject to reporting to a central bank (overseas) (excluding (1) and (2))	(4) Domestic Operators		(5) Overseas Operators Total	U.S.	U.K.	Singapore	Australia	Others <sup>[Note]</sup>		
April 2012		47.7%	44.6%	0.0%	3.1%	52.3%	33.4%	18.9%	9.4%	4.5%	4.2%	0.5%	0.1%	100.0%
April 2013		43.1%	26.5%	0.0%	16.5%	56.9%	45.9%	11.0%	0.9%	3.0%	6.8%	0.3%	0.1%	100.0%
April 2014		57.0%	55.4%	0.0%	1.6%	43.0%	35.2%	7.8%	1.0%	3.3%	3.0%	0.3%	0.1%	100.0%
April 2015		58.6%	57.4%	0.0%	1.3%	41.4%	35.0%	6.3%	2.1%	2.0%	1.0%	1.2%	0.0%	100.0%
April 2016		50.1%	47.0%	0.0%	3.1%	49.9%	44.6%	5.3%	2.2%	1.1%	1.2%	0.6%	0.2%	100.0%
April 2017		44.1%	41.2%	0.0%	2.9%	55.9%	48.8%	7.1%	3.0%	2.7%	0.6%	0.5%	0.3%	100.0%
April 2018		47.7%	45.6%	0.0%	2.1%	52.3%	43.3%	9.0%	4.0%	2.5%	1.2%	1.1%	0.1%	100.0%

Note: Malaysia, New Zealand, Ireland, Belize, Cyprus, UAE, Germany and Greece.

**Table 6: Change of Trading Volume of Cover Transactions (Domestic and Overseas)**

(Unit: 100 million yen, %)

Survey month and year	Trading Volume of Cover Transactions (Total)	Domestic Cover Transactions		Overseas Cover Transactions	
		Trading Volume	Percentage of Total	Trading Volume	Percentage of Total
April 2012	700,288	546,276	78.0%	154,010	22.0%
April 2013	2,025,760	1,467,204	72.4%	558,555	27.6%
April 2014	986,069	893,461	90.6%	92,607	9.4%
April 2015	1,818,843	1,679,896	92.4%	138,946	7.6%
April 2016	1,681,387	1,539,752	91.6%	141,635	8.4%
April 2017	1,265,381	1,138,371	90.0%	127,009	10.0%
April 2018	1,271,873	1,131,291	88.9%	140,581	11.1%



### (3) Trading Volume of Cover Transactions Based on the Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading

In order to show the trading volume of cover transactions in connection with the trading volume of OTC retail FX margin trading (with customers), we firstly rank Members that handle OTC retail FX margin trading by their trading volume of OTC retail FX margin trading (with customers) in each survey year and month, and then categorize them into six groups (e.g. from the first to the third). **Tables 7 to 10** show data of OTC retail FX margin trading categorized by the above six groups.

**Table 7: Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading (with Customers)**

(by ranking group based on the trading volume with customers)

(Unit: 100 million yen)

Survey month and year	1st to 3rd place	4th to 10th place	11th to 20th place	21st to 30th place	31st to 40th place	41st place and more	Total
April 2012	559,208	438,497	176,432	71,185	28,150	5,500	1,278,975
April 2013	2,093,296	1,523,692	586,132	163,396	49,501	5,173	4,421,193
April 2014	1,294,840	675,578	306,871	70,005	27,084	8,145	2,382,526
April 2015	2,476,761	1,367,613	497,839	134,886	46,896	6,415	4,530,411
April 2016	2,064,879	1,426,025	457,247	89,271	34,017	2,550	4,073,991
April 2017	1,592,561	1,119,193	381,791	72,777	22,921	3,566	3,192,813
April 2018	1,532,188	1,088,132	372,326	78,899	20,261	2,599	3,094,407

**Table 8: Trading Volume of Cover Transactions by Members Handling OTC Retail FX Margin Trading by Ranking Group Based on the Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers**

(Unit: 100 million yen)

Survey month and year	1st to 3rd place	4th to 10th place	11th to 20th place	21st to 30th place	31st to 40th place	41st place and more	Total
April 2012	64,558	390,440	144,234	63,204	33,150	4,699	700,288
April 2013	467,500	863,764	519,334	122,196	47,995	4,969	2,025,760
April 2014	264,476	354,287	275,918	58,878	24,419	8,089	986,069
April 2015	405,016	902,433	337,143	128,655	39,271	6,323	1,818,843
April 2016	331,651	929,141	301,644	90,703	25,947	2,299	1,681,387
April 2017	149,716	726,007	301,578	65,654	18,584	3,840	1,265,381
April 2018	195,368	685,475	292,146	79,958	16,466	2,457	1,271,873

**Table 9: Ratio of Trading Volume of Cover Transaction by Ranking Group Based on the Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading to the Total Trading Volume of Cover Transactions**

(Unit: %)

Survey month and year	1st to 3rd place	4th to 10th place	11th to 20th place	21st to 30th place	31st to 40th place	41st place and more
April 2012	9.2%	55.8%	20.6%	9.0%	4.7%	0.7%
April 2013	23.1%	42.6%	25.6%	6.0%	2.4%	0.2%
April 2014	26.8%	35.9%	28.0%	6.0%	2.5%	0.8%
April 2015	22.3%	49.6%	18.5%	7.1%	2.2%	0.3%
April 2016	19.7%	55.3%	17.9%	5.4%	1.5%	0.1%
April 2017	11.8%	57.4%	23.8%	5.2%	1.5%	0.3%
April 2018	15.4%	53.9%	23.0%	6.3%	1.3%	0.2%

**Table 10: Ratio of Trading Volume of Cover Transactions (Table 8) to the Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading (Table 7)**

(by ranking group based on the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers)

(Unit: % <sup>[Note]</sup>)

Survey month and year	1st to 3rd place	4th to 10th place	11th to 20th place	21st to 30th place	31st to 40th place	41st place and more
April 2012	11.5%	89.0%	81.8%	88.8%	117.8%	85.4%
April 2013	22.3%	56.7%	88.6%	74.8%	97.0%	96.1%
April 2014	20.4%	52.4%	89.9%	84.1%	90.2%	99.3%
April 2015	16.4%	66.0%	67.7%	95.4%	83.7%	98.6%
April 2016	16.1%	65.2%	66.0%	101.6%	76.3%	90.1%
April 2017	9.4%	64.9%	79.0%	90.2%	81.1%	107.7%
April 2018	12.8%	63.0%	78.5%	101.3%	81.3%	94.6%

Note: It is possible that the trading volume of cover transactions may exceed the trading volume of OTC retail FX margin trading (i.e. over 100%) due to the transfer of open positions following the change of the firm used for cover transactions or transaction errors.

## Conclusion (General Comments and Considerations)

The following is a conclusion (general comments and considerations) of the survey:

When we look at the business model for OTC retail FX margin trading that is executed by Members that handle OTC retail FX margin trading, as indicated in last year's report, we found a trend that Members whose trading volume of OTC retail FX margin trading with customers is larger use several firms for cover transactions, and conduct marry transactions. On the other hand, Members whose trading volume of OTC retail FX margin trading is smaller adopt a white label form, use a single firm for cover transactions, and do not conduct marry transactions. The trend of use/non-use of marry transaction mentioned above is also supported by the ratio of trading volume of cover transactions against the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers; i.e., Members whose trading volume of OTC retail FX margin trading is smaller tend to have a higher cover transaction ratio.

A look at the number of OTC retail FX margin trading operators that provide automatic trading tools finds that both the number of operators that have internally developed automatic trading tools and that of operators that have externally developed such tools decreased from the previous survey. In particular, the number of operators that have externally developed automatic trading tools has followed a declining trend since the 2013 survey (a total of 11 firms in 2018 as compared with a total of 16 in 2013). As a result, the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by the Members that have provided automatic trading tools accounted for approximately 28.2% (24.7% in 2017) of the total trading volume of OTC retail FX margin trading operators with customers that were subject to the survey. The trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by operators that have continuously provided automatic trading tools since FY 2013 accounted for roughly 2.4% (about 2.2% in 2017) of the total trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by operators that have conducted such trading for all the survey years since 2013. In this regard, although the ratios slightly increased year-on-year, as indicated in last year's report, provision of automatic trading tools has scarcely contributed to a specific increase of trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by the Members.

When we look at API, although the number of Members that handle OTC retail FX margin trading and have provided API decreased by one from the previous survey, the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by the Members that have provided API was approximately 11.7% (10.6% in 2017) of the total trading volume of OTC retail FX margin trading operators with customers that were subject to the survey. The trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by operators that have continuously provided API since FY 2013 accounted for roughly 8.6% (about 7.9% in 2017) of the total trading volume of OTC retail FX margin trading with

customers executed by operators that have conducted such trading for all the survey years since FY 2013, which suggests that, as indicated in last year's report, provision of API has scarcely contributed to a specific increase of trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by the Members.

Judging from the fact that compared with the results of spot trading at the foreign exchange market of around 280 trillion yen released by the Tokyo Foreign Exchange Market Committee survey, transactions by non-financial institution customers (domestic) into which transactions by OTC retail FX margin trading operators are categorized have generally been on the rise with the external circulation of OTC retail FX margin trading reaching approximately 127 trillion yen, it appears that OTC retail FX margin trading has a certain impact on the foreign exchange market, as shown in last year's report.

As for firms used for cover transactions by attribute as well as usage and trading volume of cover transactions, this year's survey also confirmed a trend that the ratio of financial institutions that participate in (report to) the "Survey on Foreign Exchange Transaction Volume in Tokyo Foreign Exchange Market" is higher compared with firms belonging to other attributes. This indicates that the business relationship has continuously been established between Members that handle OTC retail FX margin trading and financial institutions that participate in (report to) the "Survey on Foreign Exchange Transaction Volume in Tokyo Foreign Exchange Market" through cover transactions for OTC retail FX margin trading.

(Written by Kurakata at Research Department of FFAJ)

- The Financial Futures Association of Japan does not guarantee that data and information provide in this document are accurate, correct, and/or up-to-date although it has made every effort to ensure such accuracy, correctness, and timeliness.
- All of the information contained in this document (text, charts, tables, etc.) is subject to copyright, and is protected by the applicable copyright laws and international treaties. The Financial Futures Association of Japan does not assume any liability for and has no obligation to compensate for any loss or damage caused by or arising from data and information contained herein, including any errors, omissions, or reliance on this information.

Copyright © The Financial Futures Association of Japan All Rights Reserved.

## FINANCIAL FUTURESニュース

(平成30年7月～9月)

### 1. NSE、Nasdaqの取引後テクノロジーを導入 (PR 7月2日)

NSE (National Stock Exchange of India) とNasdaqは、NSEがNasdaqの清算、リスク管理、決済技術等の取引後テクノロジーを導入することで調印した。このほか、NSEは、NasdaqにNSEITのテクノロジーへのアクセスを提供する。Nasdaqの市場インフラ・テクノロジーは、100を超える市場、規制機関、清算機関、証券預託機関等で使用されている。

### 2. NFX、米国債先物を上場 (PR 7月2日)

Nasdaq Futures Exchange (NFX) は、2年、5年、10年及び30年の米国債の先物を2018年7月19日に上場して、シカゴ商業取引所 (CBOT) に挑戦する。①清算機関はオプション清算会社 (OCC)、②価格の表示方法は100から利回りを引いた数値<sup>\*</sup>、③最終決済方法は差金決済、④原商品の価値はNasdaq債券 (NFI) 代替取引システム注文台帳 (NFI Order Book) での取引が可能な年2回固定利払いの額面100万ドルの現在の直近発行の (On-The-Run) 米国債の利回りの1ベースポイントの変化の取引所が各限月ごとに上場されたときに指定するドル価値、⑤取引時間は日曜日から金曜日の7:00p.m. ～ 6:00p.m. EPT。

※ CBOTの米国債先物は、原商品である米国債の価格

### 3. ESMA、2017年年次報告書を刊行 (PR 7月3日)

欧州証券・市場機構 (ESMA) は、2017年年次報告書を刊行した。ESMAは、投資家保護に関連して、差額契約 (差金決済取引) (CFD) 及びバイナリー・オプションの一般投資家への販売の増加に注目し、ブローカーによる攻撃的な販売の増加がみられるとした。加盟国規制機関 (NCA) によれば、74%から89%の顧客がCFD及びバイナリー・オプションの取引から損失を被っている。ESMAは、2017年、NCAがCFD又はバイナリー・オプションを販売する投資業者の監督を意図して怠ったEU法違反の可能性について400を超える苦情を受けた。

### 4. ASIC、市場参加者の資本要件改正案を市中協議 (PR 7月4日)

オーストラリア証券・投資委員会 (ASIC) は、証券と先物を統合したASIC Market Integrity Rules (Capital) 2018により、市場参加者の資本要件を変更する提案を市中協議に付した。先物市場の市場参加者については、従来の正味固定資産要件に代えて、リスクベース資本要件とし、常に100万ドル以上のコア資本保有を義務付ける。また、証券市場参加者については、最小コア資本要件を50万ドルに引き上げるほか、引受リスク要件等の新ルールを導入する。意見提出期限は2018年8月15日。

### 5. FCA、業界人名録の作成を提案 (PR 7月4日)

英金融行為機構 (FCA) は、金融サービス業界で働く個人が適格であるかどうか等の経歴を消費者や業者がチェックできるようにするための新しい人名録の作成を提案した。また、上級管理者及び証明制度

(SM&CR)の対象となる業者をほとんど全ての規制業者に拡大するルールを公表した。

#### 6. ASIC、用語「独立」の使用に関する制限遵守を求める (PR 7月5日)

ASICは、金融顧問会社に、用語「独立 (independent)」の使用に関する制限を遵守するよう求めた。ASICは、金融顧問業界による「独立」あるいは「独立して所有される (independently owned)」の制限された用語の使用を監視し、ウェブサイトや販売資料で使用され、消費者を誤解させる「独立している」旨の虚偽の主張の停止と訂正を4社に求めた。会社法によれば、金融サービスを行う者は、「独立」、「中立 (impartial)」、「不偏 (unbiased)」等の使用を、その者が一定の条件（手数料、数量ベースの支払いその他の贈答品や利益を受け取っていない）に適合する場合を除き、禁止される。

#### 7. ASICの規制サービスに新手料金を徴求 (PR 7月6日)

ASICの規制活動についてASICが請求する手数料が規制活動に伴う実際にかかるコストを反映して変更された。ほとんどの場合、手数料増となる。新手料金は、2018年7月4日から有効になる。対象は、信用業者、金融サービス (AFS) 業者、市場インフラ提供者、責任事業体、登録清算人及び会社。対象業務は、免許付与及び登録、免除申請手続き、市場運営ルール変更要請、並びに会社法に基づき提出された書類の正式法令遵守レビュー。ASICの規制活動の約90%が業界課徴金の形で回収され、残りの10%はサービスごとの個別手数料 (fees for service) により回収される。

#### 8. FBILがUSD/INR FX参照レートのベンチマーク管理者に (Notice 7月6日)

シカゴ・マーカント取引所 (CME) は、Financial Benchmark India Private Limited (FBIL) が、2018年7月10日実施で、インド準備銀行 (RBIB) からUSD/INR FX参照レートのベンチマーク管理者の役割を引き受けるので、CMEは、店頭IRS及びFXキャッシュフロー計算のための元レートとしてFBILを参照することを会員通知した。

#### 9. IHS MarkitをEUベンチマーク管理者として認可 (PR 7月9日)

FCAは、IHS MarkitをEUベンチマーク規則 (EU BMR) に基づくベンチマーク管理者として認可した。

#### 10. Euronext、新プラットフォームOptiqを現物市場に導入 (PR 7月10日)

Euronextは、新プラットフォームOptiqを株式、仕組み商品、ETF及び債券等の現物市場に導入した。Optiqの平均実績遅延時間は往復注文及び市場データについて15マイクロ秒。Optiqの展開の最終段階は、来年に行われるEuronextのデリバティブ市場の新プラットフォームへの移行。

#### 11. SGX、革新的で融通性のあるFXソリューションを市場に投入 (PR 7月10日)

シンガポール取引所 (SGX) は、市場参加者が店頭での仕組みのカスタマイズ可能な外国為替 (FX) 先物を取引し、SGXのプラットフォームで行われた取引を清算できる新SGX FlexC FX Futuresを投入する。SGX FlexC FX Futuresは、店頭商品を先物化することを目的とする。稼働開始は2018年8月27日の予定。対象通貨ペアは、INR/USD、KRW/USD、TWD/USD、USD/CNH及びUSD/SGD。



## 12. オプション市場安定法を米下院で可決 (PR 7月10日)

米下院は、オプション市場安定法 (H.R.5749) を超党派の385-0で可決した。同法は、銀行規制機関に、一定の中央清算される取引所取引オプションについて、資本の取扱いにおいてリスク感応度を高めることを求め、オプション市場における流動性を促すことを目的とする。

## 13. LCHのForexClear、受渡決済FX Optionsの清算を開始 (PR 7月11日)

ロンドン清算会社 (LCH) が運営するForexClearは、受渡決済FX Optionsの清算を開始した。対象通貨ペアは、AUD/USD、EUR/USD、GBP/USD、USD/JPY、USD/CHF、EUR/JPY、EUR/CHF及びEUR/GBP。決済モデルは、CLS (元Continuous Linked Settlement) との共同開発。Barclays、Citi及びJ.P.Morganが最初にこのサービスを利用。

## 14. Thomson ReutersをEUベンチマーク管理者として認可 (PR 7月12日)

FCAは、Thomson Reutersの完全子会社であるThomson Reuters Benchmark Services LimitedをEUベンチマーク規則 (EU BMR) に基づくベンチマーク管理者として認可した。

## 15. CFTC、過去最大の内部通報者報奨金 (PR 7月12日)

米商品取引委員会 (CFTC) は、内部通報者に過去最大額となる約3000万ドルの報奨金を支払った。これまでの最大額は2016年3月の1000万ドル超の支払い。証券取引委員会 (SEC) が支払った過去最大の内部通報者報奨金額は1億ドル超。(会報第110号F.F.ニュース33 (以下、「会報第110号33」のように表示) 参照)

## 16. Nasdaq、SIXに清算テクノロジーを提供 (PR 7月12日)

Nasdaqは、スイス証券取引所 (SIX) に清算及びリアルタイム・リスク管理のテクノロジーをNasdaq Financial Frameworkを通じて提供する。

## 17. CFTC、LiborからSOFRへの移行について議論 (PR 7月13日)

CFTC市場リスク助言委員会がLiborから有担保翌日物調達金利 (SOFR) への移行及びデリバティブ市場にとって複数年かかる移行期間について議論し、CFTC委員長は、「Liborの停止は可能性ではなく、確実に起きることである。我々は、それを予測、それに対応、そしてそれに適応しなければならない。」と述べた。(FIA特別報告書から)

## 18. HKSF、プロ投資家を規定するルールを改正・標準化 (PR 7月13日)

香港証券・先物委員会 (HKSF) は、プロ投資家を規定するルール (Securities and Futures (Professional Investor) Rules (PI Rules)) を改正し、プロ投資家の区分に適格プロ投資家である他の会社を100%所有する持株会社を含めることとした。株主には、持株会社の地位について適切に情報提供しなければならない。

## 19. CFTC、初の外国内部通報者報奨金支払い (PR 7月16日)

CFTCは、外国に居住する内部通報者に7万ドル超の報奨金を支払った。外国内部通報者への報奨金支払



いはこれが初めて。CFTCとしては6件目の報奨金支払い。

## 20. 日欧、個人情報の国・域外持ち出しについて最終合意（PR 7月17日）

日本とEUは、相互に個人情報の国・域外持ち出しを可能とする枠組みを作ることによって最終合意した<sup>\*</sup>。EUでは、一般データ保護規則（GDPR）が2018年5月25日に施行され、個人情報のEU域外への持ち出しは原則禁止で、十分な（adequate）データ保護体制を整備していると認められる国・地域が例外として認められる（第45条（Transfers on the basis of an adequacy decision））。会報第117号33参照。

※ 実質合意は2018年5月31日。正式承認は年末目標。

## 21. LCH、SOFRスワップを初めて清算（PR 7月18日）

ロンドン清算機関（LCH）は、新しい参照金利SOFRをベンチマークとする米ドル建て店頭金利スワップの清算を行う最初の清算機関となった。

## 22. SGX、清算機関の債務不履行管理能力強化を提案（PR 7月19日）

SGXは、Singapore Exchange Derivatives Clearing Limited（SGX-DC）及びCentral Depository（Pte）Limited（CDP）の清算機関債務不履行管理能力を高めるため、両清算機関の清算規則の改正を提案し、市中協議に付した。意見提出期限は2018年8月16日。改正案は、①債務不履行SGX-DC清算会員の上場デリバティブ及び店頭コモディティ契約の建玉解消にオークション規約、及びそのようなオークションから生じる損失に対応する損失配分メカニズムを導入すること（exchange-traded derivatives contracts and over-the-counter commodities contracts（ETD/OTCC）オークション）、②SGX-DCが債務不履行でないSGX-DC清算会員の建玉を一方的に終了させ、それが債務不履行清算会員の建玉を丁度相殺できるようにすること、③店頭金融デリバティブ契約のオークション（over-the-counter traded financial derivative（OTCF）オークション）のための損失を割り当てるメカニズムを改正すること、並びに④清算会員の債務不履行により生じる損失の割当てであるSGX-DC清算基金ウォーターフォール<sup>\*</sup>をETD/OTCCオークション及びOTCFオークションにより生じる損失の割当てのためのサブ・ウォーターフォールを設置することにより修正すること。

※ 下流から上流に戻らない水の流れに例えて、破たんしていない清算会員の債務が無限に拡大することがない制度。

## 23. CFTC、清算機関の顧客資金投資選択肢を拡大（PR 7月19日）

CFTCは、清算機関がユーロ現金の顧客資金をフランス国債及びドイツ国債にも投資できるようにする命令を出した。選択肢を拡大することにより、デリバティブ清算機関が保有する顧客資金のリスクを減少させることができる。

## 24. ESMA、無許可で格付を行った銀行に罰金（PR 7月23日）

ESMAは、2011年6月と2016年8月の間に、許可を得ずに格付を行い、格付機関規則（CRAR）に違反したとしてDanske Bank、Nordea Bank、SEB、Svenska Handelsbanken及びSwedbankについてそれぞれ49.5万ユーロの罰金を課し、公告した。

## 25. MAS、銀行の顧客立証プロセスを厳格化（PR 7月25日）

シンガポール通貨庁（MAS）は、最近の150万の個人情報盗まれたSinghealthに対するサイバー攻撃を受けて、金融機関に顧客立証プロセスを厳格化するよう命じる旨を回覧した。シンガポールでは、銀行は、すでに2要素認証（例えば、Personal Identification Number（PIN）及びone-time password（使い捨てパスワード））を実施しているが、高リスク取引を認めるための追加的管理を実施するよう求められる。

## 26. 2018年前半の世界の先物・オプション出来高、前年比19.7%増（PR 7月25日）

米先物業協会（FIA）が公表した世界の81取引所の先物・オプション出来高傾向に関する2018年前半期データによれば、①全商品合計では、149億枚（前年同期比19.7%増）。②出来高第1位の取引所グループはCMEG（25億枚、前年同期比20.7%増）、第2位はNSE（16億枚、同43.2%増）、第3位はブラジルB3（13億枚、同52.3%増）で、第4位となったICE（Intercontinental Exchange）（13億枚、同15.2%増）を追い抜いた、第5位はCboe Holdings（10億枚、同16.0%増）、③商品種類別では、株価指数47億枚（同29.9%増）、個別株29億枚（同23.8%増）、金利24億枚（同16.3%増）、通貨19億枚（同28.2%増）、エネルギー 11億枚（同3.3%増）、非鉄金属8億枚（1.0%増）、農産物8億枚（同8.8%増）、貴金属1億枚（同11.2%増）、④地域別には、アジア・太平洋51億枚、同25%増及び北米54億枚、同19.8%増）が大きく増加、⑤上海取引所が減速、⑥小規模取引所（Borsa Istanbul、ThaiFE、Dubai G&C、LSE Derivatives）が高成長、⑦ビットコイン先物でCMEがCboeよりも金額ベースで上回る、⑧米中の大豆が急増、⑨イタリアの選挙によりEurex上場のイタリア国債（BTP）が急増、など。

## 27. CME、SOFR変動利付米国政府機関債を証拠金として受け入れ（Notice 7月27日）

CMEグループの清算機関であるCME Clearingは、既存の担保受け入れ方針がSOFRに固定される変動金利の米国政府機関債を証拠金として受け入れることを含むことを確認した。

## 28. Bloomberg、新データ・サービスの提供を開始（PR 7月30日）

Bloombergは、NEX Group及びTraditionと協同して、NEXのBrokerTecから米国債データ、TraditionのTrad-XからUSDスプレッドオーバー・データを組み合わせたデータ・サービスであるBloomberg Capital Markets Package（BCMP）の提供を開始した。BCMPは、最も流動性と透明性がある米国資本市場の参照となる。

## 29. ICE、1ヵ月SOFR先物及び3ヵ月SOFR先物を10月1日に上場（PR 8月1日）

Intercontinental Exchange（ICE）は、1ヵ月SOFR先物及び3ヵ月SOFR先物を10月1日に上場すると発表した。

## 30. FCA、ESMAの一般顧客向け投機的投資の販売規制に関し支持（PR 8月1日）

FCAは、ESMAの一般顧客向けCFD販売を制限する一時的介入対策<sup>\*</sup>を受けて、一般顧客向けの高リスク・投機的投資の販売に関し、FCAがESMAの措置を支持する旨、CFD同様のリスクがある類似商品が様々な名称で販売されている旨、及び業者がその義務を履行すべき旨の声明を出した。

※ 会報第117号41参照。

### 31. CFTC、内部通報者報奨金合計4500万ドル超を支払い（PR 8月2日）

CFTCは、複数の内部通報者に報奨金合計4500万ドル超を支払った。

### 32. CME、FXオプションの期限満了時間を店頭市場と同一に（PR 8月2日）

CMEは、世界の顧客の利便性を改善するため、FXオプションの期限満了時間を2:00p.m.CTから9:00 a.m.CTに変更し、ほとんどの店頭取引と同じにする。2019年6月9日後に満了（2018年9月9日から取引開始）となる契約から実施。

### 33. ICE、ビットコイン先物を上場へ（PR 8月3日）

ICEは、受渡決済によるビットコイン先物を2018年11月に上場し、先に上場したCMEG及びCboeと競争する。ICEは、仮想通貨のためのグローバル取引基盤及びエコシステムであるBAKKTを設立し、Microsoft、Starbucks、英国ヘッジファンド・億万長者Alan Howard及びSusquehanna International Group等からの支援を受けて、2018年11月に稼働開始する。

### 34. CBOTとCME、金利先物のいくつかを上場廃止（Notice 8月13日）

CBOTとCMEは、次に掲げる金利先物を上場廃止した。これらの商品には、建玉残はない。実施日は2018年8月13日。①Two-Year Bundle Futures、②Options on Two-Year Bundle Futures、③Three-Year Bundle Futures、④Options on Three-Year Bundle Futures、⑤Five-Year Bundle Futures、⑥Options on Five-Year Bundle Futures、⑦Three-Month Euribor Futures、⑧2-Year Euro Interest Rate Swap Futures、⑨5-Year Euro Interest Rate Swap Futures、及び⑩10-Year Euro Interest Rate Swap Futures。

### 35. 世界銀行が初のSOFR連動債を発行（PR 8月16日）

世界銀行が米州及び欧州の投資家向けに初のSOFRに連動する2年変動利付債10億ドルを発行した。金利は、Sonia + 0.22%。SOFRがLiborの代替として受け入れられていることを示す。（57参照）

### 36. CME、EUR/TRY先物及びUSD/TRY先物を上場廃止し、TRY/USD先物を上場（Notice 8月20日）

CMEは、EUR/TRY先物を上場廃止し、USD/TRY先物の過去に上場された全限月を上場廃止する。ともに建玉残はない。一方、CMEは、2018年9月10日、新規のTRY/USD先物を上場する。顧客がトルコリラ建てではなく、米ドル建ての変動証拠金を望んだため。TRY/USD先物の商品概要は、①取引単位：TRY1,000,000、②最終決済方法：受渡決済、③建玉報告水準：25枚、④スポット限月建玉規制：2,000枚、⑤シングル・全限月説明責任水準：6,000枚、銘柄コード：TRL。

### 37. CME、SONIA金利先物を上場（PR 8月22日）

CMEは、新たに、①Quarterly IMM SONIA Futures<sup>\*1</sup>及び②MPC SONIA Futures<sup>\*2</sup>を2018年10月1日に上場する。①は、「英ポンド無リスク参照金利に関する作業部会」の勧告に基づく四半期ごとIMMの日付の

契約。②は、英国中央銀行MPCの会合日付の契約で、MPC会合の日付間のエクスポージャーを管理するに当たって、より精密さを必要とする市場参加者のニーズに適合するよう設計される。①の商品概要は、(i) 取引単位：契約参照四半期<sup>※3※4</sup>中の複利日次SONIA金利、年当たり金利1ベースポイントは1枚当たり£25。(ii) 取引サイズ：£2,500×契約等級 (contract-grade) IMM Index、(iii) 価格の表示方法：契約等級IMM Index：100からRを引いた数値、(iv) 価格の最小変動幅：取引最終日まで4ヵ月未満は0.0025 IMM Index (年1/4ベースポイント) (1枚当たり£6.25に相当)、その他は0.005 IMM Index (年1/2ベースポイント) (1枚当たり£12.50に相当)、(v) 上場月：20四半期月 (3月、6月、9月、12月をいう)、(vi) 銘柄コード：SON、(vii) 最終決済方法：日次複利のSONIAを参照する差金決済、(viii) 取引時間：日曜-金曜 5:00p.m.-4:00p.m.CT。②の商品概要は、(i) 取引単位：①と同じ<sup>※3※4</sup>、(ii) 取引サイズ：①と同じ<sup>※3※4</sup>、(iii) 価格の表示方法：①と同じ、(iv) 価格の最小変動幅：最期近は0.0025 IMM Index points (年1/4ベースポイント) (1枚当たり£6.25に相当)、その他は0.005 IMM Index (年1/2ベースポイント) (1枚当たり£12.50に相当) (v) 上場限月：英国中央銀行がMPC発表日を公表した直近の4参照間隔、最初の最期近上場限月は、2018年10月 (すなわち受渡月は2018年11月)、(vi) 銘柄コード：MPC、(vii) 最終決済方法①と同じ、(viii) 取引時間：①と同じ。

※1 四半期ごと (quarterly) 国際通貨市場 (IMM) 英ポンド無担保翌日物指数平均金利 (SONIA) 先物

※2 金融政策委員会 (MPC) SONIA Futures

※3 ①の参照金利：前受渡月の前第3番目の月の第3水曜日から受渡月の第3水曜日までの間隔。

※4 ②の参照金利：受渡月の前の予定された英国中央銀行MPC発表日から受渡月の予定されたMPC発表日までの間隔。

### 38. Statkraft、NasdaqのSMARTS Trade Surveillanceを採用 (PR 8月22日)

欧州最大の再生可能エネルギー生産者Statkraftが取引監視のため、NasdaqのSMARTS Trade Surveillanceを採用する。市場濫用規則 (MAR) に対応。

### 39. ESMA、バイナリー・オプション販売禁止を3ヵ月間更新 (PR 8月24日)

ESMAは、バイナリー・オプションの一般顧客への販売禁止を2018年10月2日からの施行でさらに3ヵ月間更新した。禁止対象の拡大の必要性を慎重に検討し、次に掲げるバイナリー・オプションについては、投資家の元本毀損リスクがないことで、更新対象から除外される。①事前に定めた2つの固定の金額のうち少ない方が、手数料、取引費用その他の費用を含めて、バイナリー・オプションについて一般顧客による合計の支払い金額に等しい額以上であるバイナリー・オプション、②累積で次に掲げる3条件に適合するバイナリー・オプション：(a) 発行時から償還時までの期間が90暦日以上である場合、(b) 目論見書指令 (2003/71/EC) に従って作成・認可された目論見書が一般にも入手可能である場合、及び (c) バイナリー・オプションが提供者にバイナリー・オプションの期間全体を通して市場リスクを負担させず、提供者又はグループの誰も、事前に開示した手数料、取引費用その他の費用以外に、バイナリー・オプションから損失も利益ももたらさない場合。

### 40. CFTC、BNP Paribasに米ドルISDAFIXの虚偽報告等について罰金 (PR 8月29日)

CFTCは、2007年5月から2012年8月に行われた米ドルISDAFIXベンチマーク・スワップ金利の価格操縦



未遂及び虚偽の報告についてBNP Paribasに罰金9000万ドルの支払いを命じた。

#### 41. インドにおける証券取引税率は、受渡決済0.1%、差金決済0.01% (PR 8月29日)

インド直接税中央委員会 (CBDT) は、受渡決済に関する有価証券取引税 (STT) の適用性に関し、ブローカーのロビー団体である全国取引所会員協会 (ANMI) 及びNational Stock Exchange (NSE) 間の事項に関するボンベイ高等裁判所聴聞会において、デリバティブ契約決済のための有価証券の受渡しについて投資家が支払う証券取引税 (STT) の課税率を0.1%、差金決済される先物・オプションについては0.01%であることを明確にした。

#### 42. NFA、スワップ評価紛議の報告について会員通知 (Notice 9月6日)

全米先物協会 (NFA) は、NFA法令遵守規則第2-49条解釈通知 (2018年1月2日施行) によりスワップ評価紛議の種類、及びスワップ・ディーラー (SD) がNFAに報告しなければならない関係情報を定めており、SDが報告された紛議に対する相手を特定しなければならない旨、また、2つのSD相手に関わる場合は、別々に紛議報告をNFAに行わなければならない旨、会員通知した。

#### 43. SEC、2名の内部通報者に合計6400万ドル超の報奨金を支払い (PR 9月6日)

SECは、2名の内部通報者にそれぞれ3900万ドル及び1500万ドル (合計6400万ドル超) の報奨金を支払った。3900万ドルは、第2番目に大きな報奨金額。

#### 44. Nasdaq Financial Framework稼働を開始 (PR 9月11日)

Nasdaqは、銀行やブローカー向けに規制上の布告を含む取引インフラ及び業務の完全な外部委託のための技術であるNasdaq Financial Frameworkの稼働を開始した。この技術は、Nasdaqのリスク及び監視の提供を補完する。

#### 45. ASIC、オーストラリア金融苦情機構規則を認可 (PR 9月12日)

ASICは、オーストラリア金融苦情機構 (AFCA) 規則を認可した (会報第116号18参照)。

#### 46. Nasdaq清算会員が債務不履行 (PR 9月13日)

Nasdaq Clearingは、Nasdaq Clearingの清算会員Einar Aas (ノルウェー) が、Nasdaq Clearingのコモディティ・デリバティブ市場清算規則 (以下「清算規則」) の証拠金規則に違反したと認められたため、9月11日、清算規則に従って、当該会員を債務不履行 (default) になったと宣言した。当該清算会員は、Nasdaq 北欧コモディティ市場で活発に取引しており、異常なCO<sub>2</sub>及び石炭価格の変動により、損失を被った。債務不履行ポートフォリオは、Nasdaq Clearingの反対売買手続きにより、反対売買され、完全に含まれた。Nasdaq Clearingは、反対売買により損失\*を被り、その額は、当該債務不履行会員の債務不履行基金貢献分と担保の額を超えたため、700万ユーロのNasdaq Junior Capital及び1億700万ユーロのコモディティ会員債務不履行基金を使用しなければならず、債務不履行基金の使用は、166清算会員業者に債務不履行基金への比例配分での貢献をもたらす影響を与える。補充の貢献要請通知及び追加の情報が9月13日に発出される。

※ 1億1400万ユーロ（うち700万ユーロは回収済み）。

#### 47. SEC、内部通報者に約150万ドルの報奨金を支払い（PR 9月14日）

SECは、内部通報者に約150万ドルの報奨金を支払った。SECは、命令で、内部通報者が不正行為をすぐに報告しなかったこと及びその遅延の間に金銭的な利益を得たことにより報奨金額が減じられたことを指摘した。

#### 48. Nasdaq、Cinnober買収を提案（PR 9月14日）

Nasdaqは、世界のブローカー、取引所及び清算機関への金融テクノロジー提供者であるスウェーデンのCinnober<sup>※</sup>（CINN）の株主及びワラント保有者に1億9000万ドルの全額現金推奨公募、1株当たりSEK75、1ワラント当たりSEK85、を提案した。

※ 会報第116号9頁参照。

#### 49. FCAとPRA、LIBOR代替金利ベンチマークの準備を促す（PR 9月19日）

英国のFCAと健全性規制機構（PRA）は、英国で規制を受ける主要銀行及び保険会社到手紙を送付し、LIBORから代替金利ベンチマークへの移行を管理するための準備と行動を促した。

#### 50. CFTC、Bank of Americaに相場操縦と虚偽報告未遂で罰金3000万ドル（PR 9月19日）

CFTCは、2007年から2012年に行われた米ドルISDAFIXベンチマーク・スワップ金利の相場操縦と虚偽報告について、Bank of America N.A. に罰金3000万ドルの支払いを命令した。

#### 51. IOSCO、一般投資家向け店頭レバレッジ商品に関する報告書を公表（PR 9月19日）

IOSCOは、店頭レバレッジ商品の一般投資家向け販売から生じるリスクから投資家を保護するため、証券規制機関が考慮すべき措置について報告書を発行した。IOSCOは、同時に、バイナリー・オプションのリスク及びこれらの商品を一般投資家が取引するに当たってのリスクと損害を軽減するための規制機関の対応について表明した。一般投資家向け店頭レバレッジ商品に関する報告書には、国境を越えて店頭レバレッジ商品を勧誘された一般投資家の保護を強化することを目的とする措置を含む3つの補完用ツールキットを含む。報告書は、ローリング・スポット外為契約、CFD及びバイナリー・オプションの販売をカバーする。ツールキットは、規制機関のための次に掲げる事項について指針を定める。①仲介業者による店頭レバレッジ商品の販売によるリスクに関する方針措置、②店頭レバレッジ商品のリスク及びそれらを取り扱う業者のリスクについての投資家教育、並びに③それらの商品を取り扱う無登録業者が引き起こすリスクを軽減する執行上のアプローチ及び実践。

#### 52. 全金融業者にAFCA加入義務（PR 9月20日）

ASICは、オーストラリア金融サービス（AFS）業者、オーストラリア信用業者、許可を受けた信用代理人及び老齢年金信託の全業者がオーストラリア金融苦情機構（AFCA）に加入しなければならない期限（2018年9月21日）が迫っている旨注意喚起した。

### 53. NFA、外為取引の証拠金率を引き上げ（PR 9月20日）

NFAは、執行委員会（Executive Committee）が通貨市場の最近のボラティリティ上昇とCME及びICEの証拠金率引き上げを所与として、財務要件第12条（外為ディーラー会員（FDM）との外為取引について差し入れる証拠金）に基づき※、外為取引の必要証拠金を①トルコリラを12%に、②南アフリカランドを7%に引き上げる旨緊急通知した。実施は2018年9月24日5:00p.m.CT。

※ FDMは、主要10通貨については取引の想定元本の2%、その他の通貨（トルコリラ及び南アフリカランドを含む）については同じく5%を徴求しなければならない。但し、執行委員会は、異常な市場状況下では、証拠金率を一時的に引き上げることができる。

### 54. SEC、内部通報者に約400万ドルの報奨金を支払い（PR 9月24日）

SECは、内部通報者に約400万ドルの報奨金を支払った。SECは、2012年以来これまで、59個人に合計3億2600万ドル超の報奨金を支払っている。一方で17億ドル超の金銭支払い制裁が命令された。

### 55. CMEG、Liquidity Toolを公表（PR 9月25日）

CMEGは、市場ユーザーがあらゆる時間帯及び資産種類に対応する現在及び過去の実物市場流動性を無料で測定できるCME Liquidity Toolを公表した。このツールは、市場流動性及びコストについて次の3つの主要な指標に基づき市場流動性を計算する。①ビッドとアスクのスプレッド、②価格台帳の深み、すなわち所与の価格での注文を売付及び買付の両方の数量、③取引のコスト、すなわち、特定の数量の注文を売付又は買付するための最少のビッドとアスクのスプレッドに等しいティックにおけるコストとなる数量。

### 56. SET、Cinnoberシステムを更新導入（PR 9月27日）

Cinnoberとタイ証券取引所（SET）は、SETが株式及びデリバティブ市場にCinnoberの取引、市場データ及び監視システムを更新導入して、さらに7年間使用継続することで契約を更新した。

### 57. 世界銀行、Sonia連動債を発行（PR 9月27日）

世界銀行は、5年Sonia連動債をGBP12.5億発行した。このベンチマークを使用する債券は初。金利は、Sonia + 0.24%。（35参照）

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。

