

■店頭外国為替証拠金取引の実態調査結果について （東京外国為替市場委員会・金融先物取引業協会調査部による共同調査 報告） .....	1
■Results of the Actual Conditions Survey of Over-The-Counter Retail Foreign Exchange Margin Trading .....	18
■Financial Futuresニュース（2019年7月～2019年9月） .....	41

---

---

# 店頭外国為替証拠金取引の実態調査結果について

2019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（以下、「店頭FX取引」といい、「外国為替証拠金取引」は「FX取引」という。）の取扱業者である本協会会員を対象に、その店頭FX取引におけるビジネスモデル等の実態調査を実施している。

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について、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 2019年4月度の店頭FX取引に関する実態調査について

### 1. 調査方法

2019年4月30日時点で店頭FX取引の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<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51社となっている<sup>3</sup>。

- 
- 1 店頭FX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FX取引の取扱業者（以下、「店頭FX取引取扱業者」という。）が「調査対象会員」であるので、「店頭FX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。
  - 3 2019年4月の調査につき、店頭FX取引取扱業者であるものの、取扱実績等が実態として無い業者が2社あり、今回の調査対象会員に含まないこととした。（第二部についても同様である。）

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
2019年4月	51	-2

### 3. 集計結果

#### 【項目1】

##### ①ビジネスモデル

店頭FX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。

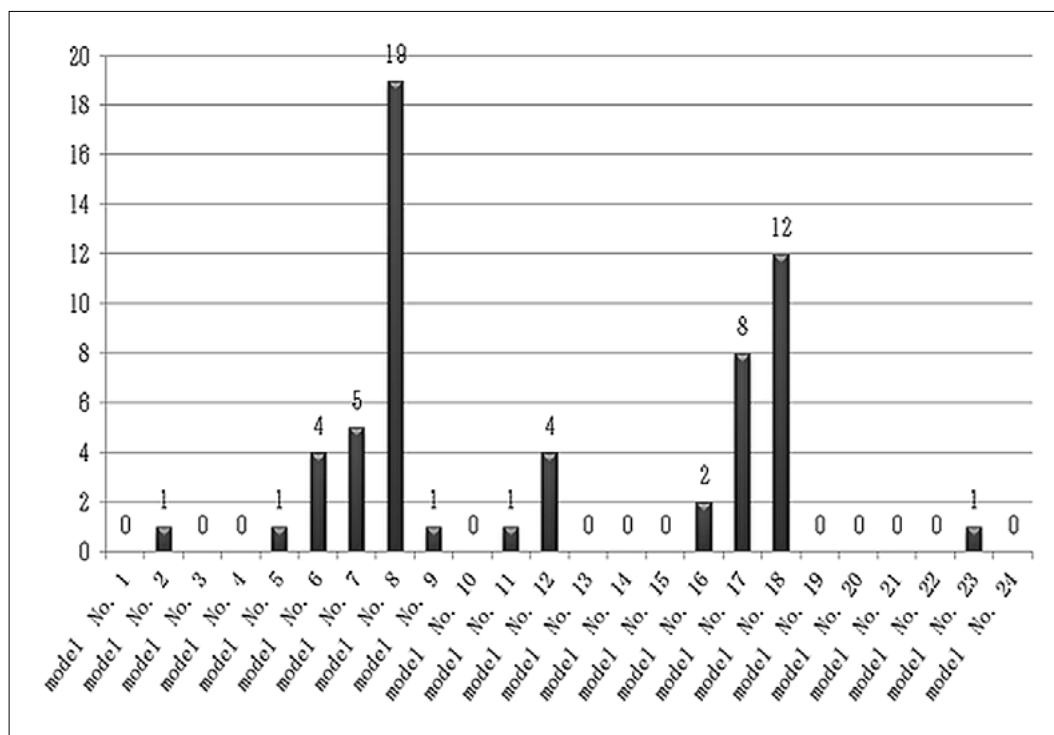
## ②ビジネスモデルの分布状況

図表2は調査対象会員各社（全51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59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22社（採用回答数に占める割合は約37.3%）、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25社（採用回答数に占める割合は約42.4%）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19社（採用回答数に占める割合は約32.2%）となっている。

図表3は、調査対象会員各社（全51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
44	6	1

### ③店頭FX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FX取引における顧客取引額順に順位付けしたものを3つのクラス<sup>4</sup>に分け、そのクラスごとに図表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。

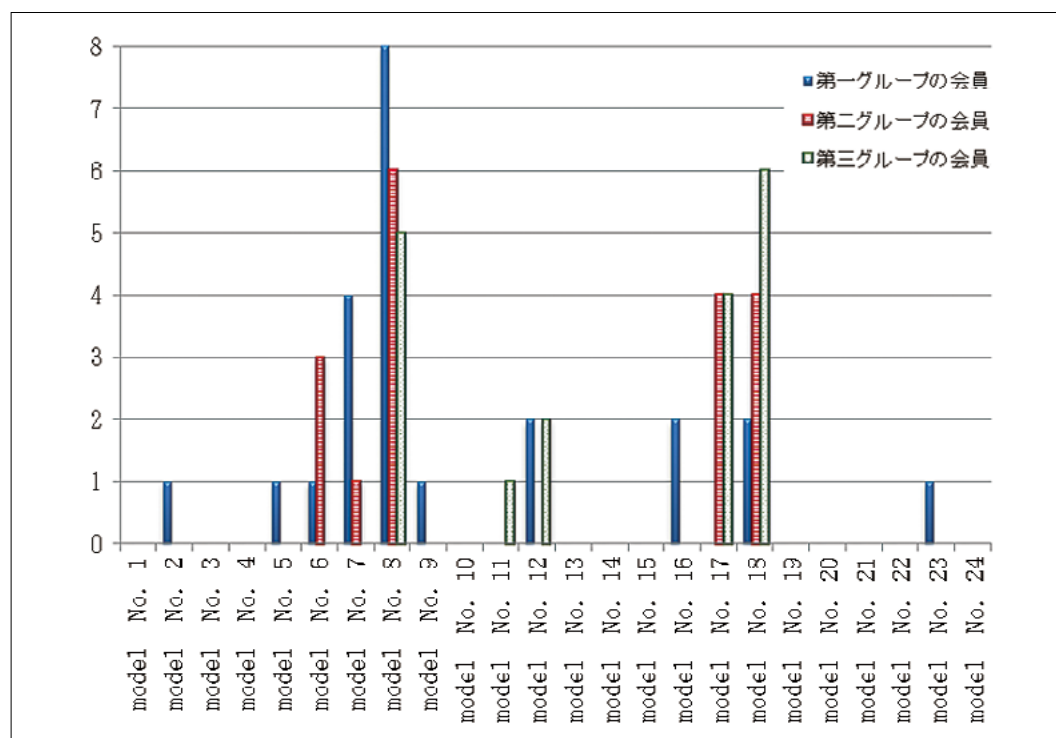
内訳をみると、第一クラスは組合せ番号7及び8（model No.7、8）、第二クラスは組合せ番号8、17及び18（model No.8、17、18）、第三クラスは組合せ番号8及び18（model No.8、18）を採用している調査対象会員が多い結果となっている。

4 調査対象会員における2019年4月度の店頭FX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を第一クラス（第1位～17位）、次に多い3分の1を第二クラス（第18位～34位）、残りの3分の1を第三クラス（第35～51位）としている。

図表4 店頭FX取引額（顧客取引）順位クラス別の

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>5</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FX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	15	31	10	70,312,312
2017年4月	15	30	7	45,205,313
2018年4月	16	31	7	56,646,873
2019年4月	16	31	6	50,243,748

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。

5 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
2019年4月	0	1	1	0

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>6</sup>

図表7のとおり、店頭FX取引取扱業者が利用するPB業者は、2018年は計6社であり、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」となっている。

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
2019年4月	5	－	1	－	－

6 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。

### 【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
2019年4月	21	4	13	4

#### 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FX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FX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18社が該当）による店頭FX取引の顧客取引額を示したものである。

図表9 店頭FX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が有又は無の別）

（単位：百万円、％）

調査年月	店頭FX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	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%
2019年4月	240,804,618	57,956,661	182,847,957	77.8%	66.4%	82.3%	54.5%	77.4%	49.8%



図表10 店頭FX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が有又は無の別)

(単位：百万円、%)

店頭FX取引の顧客取引額									
調査年月	2013～2019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）	2013～2019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18社） …（B）	〔参考〕 2013～2019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23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	295,897,614	130,302,665	—	—	—	100.0%	100.0%	100.0%
2014年4月	5,241,405	171,575,529	57,342,508	47.3%	58.0%	44.0%	47.3%	58.0%	44.0%
2015年4月	7,952,351	326,469,311	111,184,374	151.7%	190.3%	193.9%	71.8%	110.3%	85.3%
2016年4月	8,422,027	300,467,237	96,084,195	105.9%	92.0%	86.4%	76.1%	101.5%	73.7%
2017年4月	6,813,317	232,258,853	76,268,828	80.9%	77.3%	79.4%	61.5%	78.5%	58.5%
2018年4月	7,402,775	210,957,158	86,230,382	108.7%	90.8%	113.1%	66.9%	71.3%	66.2%
2019年4月	11,386,071	156,691,630	69,619,011	153.8%	74.3%	80.7%	102.9%	53.0%	53.4%

#### 【項目4】顧客へのAPI<sup>7</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
2019年4月	10	2	1

##### 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FX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3社が該当）における店頭FX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

7 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。

ない会員（計31社が該当）における店頭FX取引の顧客取引額を示したものである。

**図表12 店頭FX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FX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%
2019年4月	240,804,618	33,931,673	206,872,945	77.8%	93.7%	75.7%	54.5%	67.1%	52.8%

**図表13 店頭FX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、％）

調査年月	店頭FX取引の顧客取引額			(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)
	2013～2019年 4月度時の 全てにおいて API提供を している会員 (計3社) … (A)	2013～2019年 4月度時の 全てにおいて API提供を していない会員 (計31社) … (B)	[参考] 2013～2019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14社) … (C)						
2013年4月	46,387,948	321,270,582	69,612,145	—	—	—	100.0%	100.0%	100.0%
2014年4月	20,378,817	176,612,926	37,167,699	43.9%	55.0%	53.4%	43.9%	55.0%	53.4%
2015年4月	41,039,288	328,437,524	76,129,224	201.4%	186.0%	204.8%	88.5%	102.2%	109.4%
2016年4月	31,931,616	302,095,692	70,946,151	77.8%	92.0%	93.2%	68.8%	94.0%	101.9%
2017年4月	24,653,767	232,928,639	57,758,592	77.2%	77.1%	81.4%	53.1%	72.5%	83.0%
2018年4月	26,125,260	225,638,763	52,826,292	106.0%	96.9%	91.5%	56.3%	70.2%	75.9%
2019年4月	20,779,470	166,041,047	50,876,195	79.5%	73.6%	96.3%	44.8%	51.7%	73.1%

## 【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FX取引取扱業者（調査対象会員）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FX取引取扱業者における  
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
2019年4月	12	8

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FX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FX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FX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
2019年4月	6	27	18	51

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FX取引の外国為替市場への影響

### ①取引の流れ

店頭FX取引の資金の流れには、顧客と店頭FX取引取扱業者の流れ（内部流通）と店頭FX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FX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FX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FX取引における外部流通と同じ性質を有している。

この（FX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。

FX取引の外部流通量は以下の表2のとおりである。

表2 FX取引の外部流通量

（単位：億円、％）

調査年月	店頭FX取引				③くりっく365 取引額 <sup>注2、3</sup>	④FX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
2019年4月	2,408,046	1,042,452	43.3%	1,365,593	14,534	1,056,986

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3：2019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、FX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に対し約38.5％となっている。

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>		③FX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%
2019年4月	2,741,964	1,108,325	1,056,986	38.5%	95.4%

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、2019年＝111.675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、FX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、FX取引業者はFX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FX取引のカバー取引状況

#### ①属性別<sup>8</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FX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FX取引取扱業者の延べ数は、店頭FX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FX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3.5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7.5社（者）であり、全体の値に比べて高い値となっている。

8 「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FX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	2. 左記1.以外のカバー取引先 である業者（④及び⑤）合計											総 計
		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その他中銀報告対象金融機関 （海外）（①②を除く）	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>		
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	43	13	30	6	11	4	4	5	68
2019年4月	26	19	1	6	45	14	31	6	11	5	4	5	71

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2：2018年4月の2.及び2.⑤につき、前年の同調査より訂正。

表4-2 属性別によるカバー先取引業者を利用する店頭FX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	2.左記1.以外のカバー取引先 である業者（④及び⑤）合計											総 計
		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その他中銀報告対象金融機関 （海外）（①②を除く）	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>		
調査年月 <sup>注3</sup>													
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	25	43	8	11	15	4	5	204
2017年4月	152	132	1	19	79	29	50	11	13	16	4	6	231
2018年4月	156	137	1	18	86	32	54	7	19	16	5	7	242
2019年4月	163	143	1	19	86	31	55	7	20	17	5	6	249

注1：店頭FX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。

注3：2016年4月～2018年4月の2.④及び⑤につき、前年の同調査より訂正。

## 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FX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49.2%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	1.金融機関（①～③のカテゴリ に含まれる金融機関）				2.その他のカバー先 （1.以外のもの）								総 計	
	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）	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 注1				
調査年月 注2	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	750,352	89,212	36,766	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	553,916	111,168	46,446	33,411	15,433	14,321	1,554	1,271,873	
2019年4月	537,300	512,944	0	24,356	505,151	392,217	112,831	48,640	36,684	16,229	9,907	1,370	1,042,452	

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2018年4月の2.④及び⑤につき、前年の同調査より訂正。

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	1.金融機関（①～③のカテゴリ に含まれる金融機関）				2.その他のカバー先 （1.以外のもの）								総 計
	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）	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	その他注1			
調査年月注2													
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%	43.6%	8.8%	3.7%	2.6%	1.2%	1.1%	0.1%	100.0%
2019年4月	51.5%	49.2%	0.0%	2.3%	48.5%	37.6%	10.8%	4.7%	3.5%	1.6%	1.0%	0.1%	100.0%

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2：2018年4月の2.④及び⑤につき、前年の同調査より訂正。

表6 カバー取引額の推移（国内、海外）

（単位：億円、％）

調査年月 <sup>注</sup>	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	1,539,810	91.6%	141,576	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	1,134,425	89.2%	137,447	10.8%
2019年4月	1,042,452	905,161	86.8%	137,290	13.2%

注：2016年4月及び2018年4月の国内及び海外カバー取引額につき、前年の同調査より訂正。

### ③店頭FX取引の取引額から見たカバー取引額

店頭FX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FX取引の取引額（顧客取引額）を店頭FX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FX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
2019年4月	1,105,735	878,668	340,876	64,972	13,862	3,930	2,408,046

表8 店頭FX取引の顧客取引額順位による

各クラス別の店頭FX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
2019年4月	149,598	538,506	279,607	57,343	13,433	3,962	1,042,452



表9 カバー取引総額に対する店頭FX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%
2019年4月	14.4%	51.7%	26.8%	5.5%	1.3%	0.4%

表10 店頭FX取引額（表7）に対するカバー取引額（表8）の割合

(店頭FX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%
2019年4月	13.5%	61.3%	82.0%	88.3%	96.9%	100.8%

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FX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FX取引取扱業者における店頭FX取引の成立に関するビジネスモデルでは、この度も店頭FX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FX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FX取引取扱業者が多いことが見受けられ、店頭FX取引の顧客取引額に対するカバー取引額の割合にて店頭FX取引の顧客取引額の順位によるクラス別に細分化した結果をみると、店頭FX取引の顧客取引額の少ない業者のクラスの方がカバー取引額の割合が高い結果となっている。

自動売買ツールの提供については、自動売買ツールを提供している店頭FX取引取扱業者数は、自社で開発している取扱業者は2018年に比べ減少しているものの、全体では21業者（2018年は20業者）と前年並みであった。次に全ての店頭FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額に占める自動売買ツールを提供

する店頭FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額の割合は約24.1%（2018年は約28.2%）であり、ここ数年は約25%という結果になっている。また、2013年より全ての当該調査年月度に取引実績がある店頭FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額に占める2013年より連続して自動売買ツールを提供している店頭FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額の割合は約4.8%（2018年は約2.4%）であった。以上の点から見た場合、店頭FX取引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FX取引の顧客取引を促すような明確な効果があったとまでは言えないと考えられる。

APIの提供については、APIを提供する店頭FX取引取扱業者数は2015年以降、減少し続けている（今回も2018年より1業者減少）ものの、全ての店頭FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額に占めるAPIを提供する店頭FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額の割合は約14.1%（2018年は約11.7%）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FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額に占める2013年より連続してAPIを提供している店頭FX取引取扱業者における店頭FX取引の顧客取引額の割合は約8.7%（2018年は約8.6%）であった。以上の点から見た場合、2018年より値が上昇したものの、店頭FX取引取扱業者がAPIを提供することでその会員の店頭FX取引の顧客取引を促すような明確な効果があったとまでは言えないと考えられる。

店頭FX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274兆円と比べ、概して店頭FX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FX取引の外部流通量について約104兆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、カバー先取引業者を利用する店頭FX取引取扱業者の延べ数につき、全体としてはここ数年でこの数は増加しており、店頭FX取引取扱業者はカバー取引の相手先を増やす傾向にあると考えられる。次に、カバー取引先業者の属性別では「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FX取引のカバー取引を通じた店頭FX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, 2019

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 (hereinafter referred to as “OTC retail FX margin trading”, or foreign exchange margin trading, referred to as “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”<sup>1</sup> in this report) 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>1</sup> Trading volume of OTC 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 OTC Retail FX Margin Trading in April 2019

### 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, 2019 (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<sup>2</sup> (unless otherwise specifically provided, hereinafter referred to as the “Members”) was 51<sup>3</sup>.

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

(Unit: Company (Member))

Survey Month and Year	Number 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
April 2019	51	−2

### 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.” in the Exhibit) as a business model depending on the characteristics of the flow:

---

2 As all Members that handle OTC retail FX margin trading (hereinafter referred to as “Members handling OTC retail FX margin trading”) are the “Members subject to the survey,” the meaning of the “Members handling 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.

3 For the April 2019 survey, two of the Members handling OTC retail FX margin trading had no record of actual trades. In this report, they are excluded from the Members subject to the survey. (The same also applies in Part II.)

**Table of Business Model Category**

Model No. of Each Business Model (model No.)	White Label [Note 1]	No. of Firms Used for Cover Transactions to Formulate Prices [Note 2]	Marry (During Trading Hours) [Note 3]	Timing of Execution with Customers and Cover Transaction [Note 4]
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

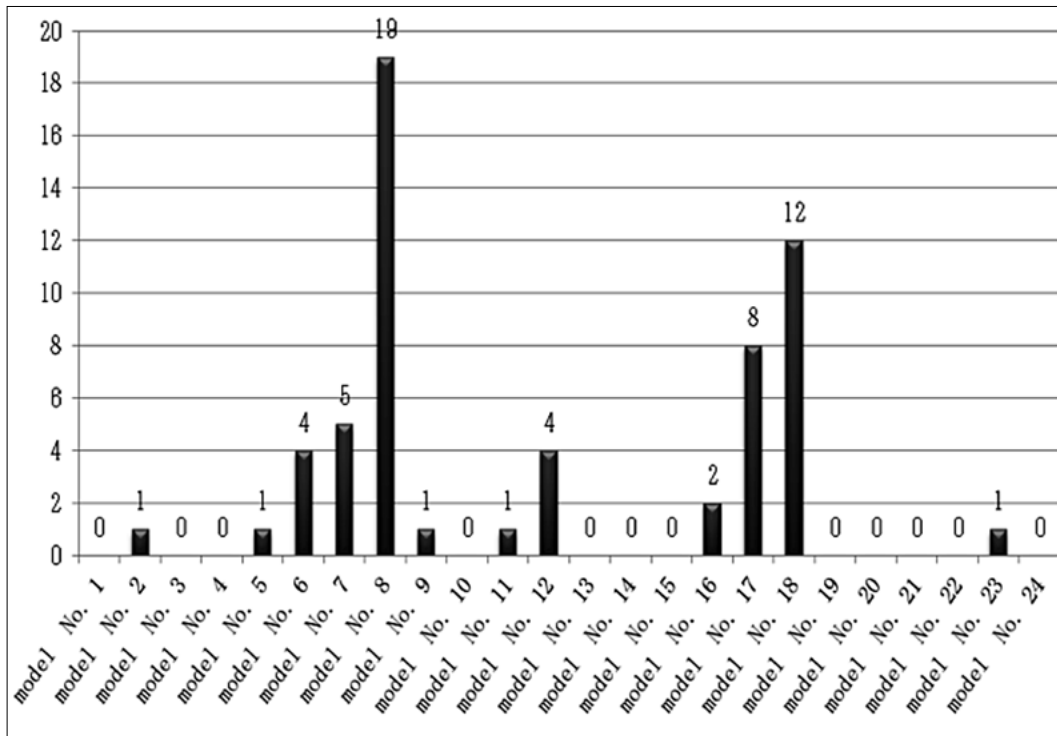
Exhibit 2 shows the number of Members subject to the survey (51 companies in total) that adopt a certain business model (model No.) shown in the Table of Business Model Category in **Part 1, Section 3, <Item 1>-(1)**. The total number of responses was 59, which exceeded the total number of the Members 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.), 22 members (accounting for about 37.3% of the total responses) adopted at least one of Model Nos. 16 to 18 (the business models that are a white label form, use one firm for cover transactions, and do not conduct marry transactions), while 25 members (accounting for about 42.4% of the total responses) adopted at least one of Model Nos. 7 to 9 (the business models that are not a white label form, use 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 19 (accounting for approximately 32.2% of the total responses).

Exhibit 3 shows the number of Members subject to the survey (51 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
44	6	1

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

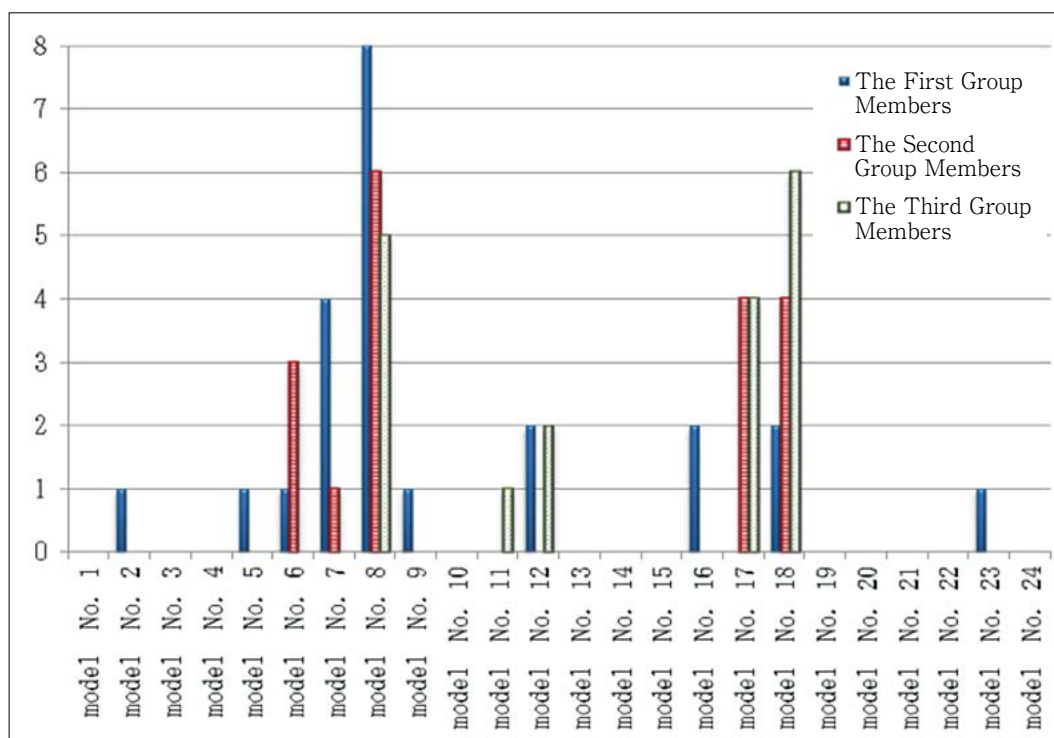
We rank the Members subject to the survey based on the trading volume of OTC retail FX margin trading, and categorize them into three classes<sup>4</sup>. Exhibit 4 shows the total number of Members by each of three classes that adopted a certain business model (Model No. show in 3-(1)) as in Exhibit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

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

<sup>4</sup> We rank the Members subject to the survey by the trading volume of OTC retail FX margin trading in FY ended April 2019, and categorized the top one-third as the First Class (Rank 1st to 17th), the next one-third as the Second Class (Rank 18th to 34th), and the remaining one-third as the Third Class (Rank 35th to 51st).

**Exhibit 4: Total Number of Members in Each of Three Classes 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)<sup>5</sup> System 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>5</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	15	31	10	70,312,312
April 2017	15	30	7	45,205,313
April 2018	16	31	7	56,646,873
April 2019	16	31	6	50,243,748

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.

**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
April 2019	0	1	1	0

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>6</sup>**

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

---

6 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 institutions 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) 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
April 2019	5	—	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
April 2019	21	4	13	4

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

Exhibit 9 shows the trading volume of OTC retail FX 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, as of 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 18 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%
April 2019	240,804,618	57,956,661	182,847,957	77.8%	66.4%	82.3%	54.5%	77.4%	49.8%

# 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, %)

Survey Month and Year	Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers			Change in (A) (As compared with pre-vio-ous year)	Change in (B) (As compared with pre-vio-ous year)	(Refer-ence) Change in (C) (As compared with pre-vio-ous year)	Change in (A) (As compared with April 2013)	Change in (B) (As compared with April 2013)	(Refer-ence) Change in (C) (As compared with April 2013)
	Members that have offered automatic trading tools in all the years from April 2013 to 2019 (total of seven Members) ... (A)	Members that have not offered automatic trading tools in all the years from April 2013 to 2019 (total of 18 Members) ... (B)	(Reference) Members that have conducted OTC retail FX margin trading for all the years from April 2013 to 2019 other than (A) and (B) (total of 23 Members) ... (C)						
April 2013	11,070,396	295,897,614	130,302,665	—	—	—	100.0%	100.0%	100.0%
April 2014	5,241,405	171,575,529	57,342,508	47.3%	58.0%	44.0%	47.3%	58.0%	44.0%
April 2015	7,952,351	326,469,311	111,184,374	151.7%	190.3%	193.9%	71.8%	110.3%	85.3%
April 2016	8,422,027	300,467,237	96,084,195	105.9%	92.0%	86.4%	76.1%	101.5%	73.7%
April 2017	6,813,317	232,258,853	76,268,828	80.9%	77.3%	79.4%	61.5%	78.5%	58.5%
April 2018	7,402,775	210,957,158	86,230,382	108.7%	90.8%	113.1%	66.9%	71.3%	66.2%
April 2019	11,386,071	156,691,630	69,619,011	153.8%	74.3%	80.7%	102.9%	53.0%	53.4%

## <Item 4> Offering of API<sup>7</sup> to Customers

### (1) Offering of API to Customers

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

#### 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
April 2019	10	2	1

<sup>7</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).

## (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 three Members) and by the Members that have not offered automatic trading tools in all the surveys conducted every April from 2013 onwards (total of 31 Members).

### Exhibit 12: 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 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)
	Members subject to the Survey	Members that offered API	Members that did not offer API	Members subject to the Survey	Members that offered API in each survey month	Members that did not offer API in each survey month	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%
April 2019	240,804,618	33,931,673	206,872,945	77.8%	93.7%	75.7%	54.5%	67.1%	52.8%

### Exhibit 13: Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customer

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

(Unit: million yen, %)

Survey Month and Year	Trading Volume of OTC Retail FX Margin Trading with Customers			Change in (A) (As compared with pre-vio-ous year)	Change in (B) (As compared with pre-vio-ous year )	(Refer-ence) Change in (C) (As compared with pre-vio-ous year)	Change in (A) (As compared with April 2013)	Change in (B) (As compared with April 2013)	(Refer-ence) Change in (C) (As compared with April 2013)
	Members that have offered API for all the years from April 2013 to 2019 (total of three Members) ... (A)	Members that have not offered API for all the years from April 2013 to 2019 (total of 31 Members) ... (B)	(Reference) Members that have conducted OTC retail FX margin trading for all the years from April 2013 to 2019 other than (A) and (B) (total of 14 Members) ... (C)						
April 2013	46,387,948	321,270,582	69,612,145	—	—	—	100.0%	100.0%	100.0%
April 2014	20,378,817	176,612,926	37,167,699	43.9%	55.0%	53.4%	43.9%	55.0%	53.4%
April 2015	41,039,288	328,437,524	76,129,224	201.4%	186.0%	204.8%	88.5%	102.2%	109.4%
April 2016	31,931,616	302,095,692	70,946,151	77.8%	92.0%	93.2%	68.8%	94.0%	101.9%
April 2017	24,653,767	232,928,639	57,758,592	77.2%	77.1%	81.4%	53.1%	72.5%	83.0%
April 2018	26,125,260	225,638,763	52,826,292	106.0%	96.9%	91.5%	56.3%	70.2%	75.9%
April 2019	20,779,470	166,041,047	50,876,195	79.5%	73.6%	96.3%	44.8%	51.7%	73.1%

### <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
April 2019	12	8

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
April 2019	6	27	18	51

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 FX 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 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 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 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
April 2019	2,408,046	1,042,452	43.3%	1,365,593	14,534	1,056,986

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, 2019 (Commerzbank, Deutsche Securities, Barclays Bank, Goldman Sachs Japan, Nomura Securities, and MUFG Bank).

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

As shown in Table 3, the total external circulation volume of FX margin trading accounted for 38.5% of the spot trading volume 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 <sup>[Note 1]</sup>		(3) Total External Circulation Volume of 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) <sup>[Note 2]</sup>			
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%
April 2019	2,741,964	1,108,325	1,056,986	38.5%	95.4%

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 April published by the Bank of Japan (80.74 yen in 2012, 97.83 yen in 2013, 102.51 yen in 2014, 118.91 yen in 2015, 108.40 yen in 2016, 111.29 yen in 2017, 109.40 yen in 2018, and 111.675 yen in 2019).

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 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 OTC Retail FX Margin Trading

#### (1) Firms Used for Cover Transactions by Attribute<sup>8</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

<sup>8</sup> 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).”

for cover transactions with which Members handling OTC retail FX margin trading make a cover transaction.

The number of Members handling OTC retail FX margin trading is approximately 3.5 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 7.5 on average per financial institution subject to reporting to the Tokyo Foreign Exchange Market Committee, which is higher than the general average.

**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 [Note 2]	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	
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	43	13	30	6	11	4	4	5	68
April 2019		26	19	1	6	45	14	31	6	11	5	4	5	71

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

Note 2: Corrections have been made to figures reported in the 2018 survey for the columns of 2 and 2(5) for April 2018.

**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 <sup>[Note 3]</sup>	Attribute of Firms Used for Cover Transactions	(Covered Company (Member))											Grand Total	
		1. Total from (1) to (3)				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						
			(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))				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	25	43	8	11	15	4	5	204	
April 2017	152	132	1	19	79	29	50	11	13	16	4	6	231	
April 2018	156	137	1	18	86	32	54	7	19	16	5	7	242	
April 2019	163	143	1	19	86	31	55	7	20	17	5	6	249	

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.

Note 3: Corrections have been made to figures reported in the 2018 survey for the columns of 2(4) and (5) for April 2016, 2017, and 2018.

## (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 49.2% 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.)								
		(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>[Note1]</sup>	Grand Total		
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	750,352	89,212	36,766	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	553,916	111,168	46,446	33,411	15,433	14,321	1,554	1,271,873
April 2019		537,300	512,944	0	24,356	505,151	392,217	112,831	48,640	36,684	16,229	9,907	1,370	1,042,452

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

Note 2: Corrections have been made to figures reported in the 2018 survey for the columns of 2(4) and (5) for April 2016 and 2018.

**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 <sup>[Note 2]</sup>	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>[Note1]</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%	43.6%	8.8%	3.7%	2.6%	1.2%	1.1%	0.1%	100.0%
April 2019		51.5%	49.2%	0.0%	2.3%	48.5%	37.6%	10.8%	4.7%	3.5%	1.6%	1.0%	0.1%	100.0%

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

Note 2: Corrections have been made to figures reported in the 2018 survey for the columns of 2(4) and (5) for April 2018.

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

(Unit: 100 million yen, %)

Survey month and year <sup>[Note]</sup>	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	1,539,810	91.6%	141,576	8.4%
April 2017	1,265,381	1,138,371	90.0%	127,009	10.0%
April 2018	1,271,873	1,134,425	89.2%	137,447	10.8%
April 2019	1,042,452	905,161	86.8%	137,290	13.2%

Note : Corrections have been made to figures reported in the 2018 survey for the trading volume of cover transactions (domestic and overseas) for April 2016 and 2018.

### (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 classes (e.g. from first to third). Tables 7 to 10 show data of OTC retail FX margin trading categorized by the above six classes.

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

(by ranking class 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
April 2019	1,105,735	878,668	340,876	64,972	13,862	3,930	2,408,046

**Table 8: Trading Volume of Cover Transactions by Members Handling OTC Retail FX Margin Trading by Ranking Class 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
April 2019	149,598	538,506	279,607	57,343	13,433	3,962	1,042,452

**Table 9: Ratio of Trading Volume of Cover Transaction by Ranking Class 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%
April 2019	14.4%	51.7%	26.8%	5.5%	1.3%	0.4%

**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 class 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%
April 2019	13.5%	61.3%	82.0%	88.3%	96.9%	100.8%

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 a 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 handling 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. When we rank Members handling OTC retail FX margin trading by the trading volume to divide them into classes, we found members in a class with a smaller trading volume had a higher share of cover transactions.

Automatic trading tools are provided this year by 21 Members handling OTC retail FX margin trading, almost the same as last year (20 Members), although fewer of them offer internally developed tools than in 2018. Out of the total trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by all the Members handling OTC retail FX margin trading, the trading volume executed by the Members that have provided automatic trading tools accounted for approximately 24.1% (about 28.2% in 2018). The share has been around 25% in recent years. 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 4.8% (about 2.4% in 2018) 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, 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 handling OTC retail FX margin trading and providing API has been decreasing since 2015 (this year one Member fewer than in 2018), the trading volume of OTC retail FX margin trading with customers executed by the Members that have provided API was approximately 14.1% (about 11.7% in 2018) of the total trading volume of all the members handling OTC retail FX margin trading with customers. 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 8.7% (about 8.6% in 2018) 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, despite a slight increase in the trade volume from 2018, 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 274 trillion yen released by the Tokyo Foreign Exchange Market Committee survey, transactions by non-financial institution customers (domestic) into which transactions by Members handling OTC retail FX margin trading are categorized have generally been on the rise with the external circulation of OTC retail FX margin trading reaching approximately 104 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, the total number of Members handling OTC retail FX margin trading that use firms for cover transactions has been increasing for recent years, which indicates an upward trend in the number of counterparts for Members handling OTC retail FX margin trading in 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

(2019年7月～9月)

### 1. オーストラリア、企業内部通報者保護の新規制を開始 (PR 7月1日)

オーストラリアにおいて、企業内部通報者保護の新規制が今日始まった。企業及び企業役員について不正行為を報告する内部通報者は、今日以後、2001年会社法に定めるより強い権利及び保護にアクセスできる。

### 2. 一般投資家向け店頭FXを営むFCM又はRFEDが5社に (PR 7月1日)

商品先物取引委員会 (CFTC) がFinancial Data for FCMSで公表する一般投資家向け店頭外国為替取引債務を有するfutures commission merchant (FCM) , retail foreign exchange dealer (RFED) の数が5社 (前月比1増) となった。

### 3. ドイツにおけるバイナリー・オプション販売を継続して禁止 (PR 7月1日)

ドイツの連邦金融監督庁 (BaFin) は、ドイツにおける一般顧客向けのバイナリー・オプション販売を継続して禁止する。欧州証券・市場機構 (ESMA) によりとられた商品介入措置の期限切れに対応してBaFinが発出した一般行政法により定められている。

### 4. ESMA、バイナリー・オプション商品介入措置の更新を停止 (PR 7月1日)

ESMAは、ほとんどの加盟国管轄当局 (NCA) が加盟国別に期限のないバイナリー・オプションに関連する商品介入措置をとったため、バイナリー・オプションに関連する商品介入措置の更新を停止した。

### 5. CFTC、合同内部通報者に報奨金200万ドル (PR 7月1日)

CFTCは、2名の内部通報者に200万ドルの報奨金を支払った。2010年ドッド・フランク法により制度が始まって以来、合計で9,000万ドル超の報奨金が支払われ、それに伴う制裁金が7.3億ドル超となった。

### 6. Nasdaq、アルゼンチン中央証券預託機関に取引後テクノロジーを納入 (PR 7月2日)

Nasdaqは、アルゼンチン中央証券預託機関 (CSD) であるCaja de Valoresに取引後テクノロジーを納入する。CSDは、完全テクノロジー・プラットフォーム、増加する取引に対応し、処理能力を最新のものに更新する計画である。

### 7. CFDに関し、FCAの規則に関するESMAの意見に対するFCA声明 (PR 7月2日)

英金融行為機構 (FCA) は、差額取引 (差金決済取引) (CFD) 及びCFD関連オプションについてのFCAの規則に関するESMAの意見に対する声明を発出した。CFDやCFD関連オプションが一般投資家にどのように販売されるかを規制するFCAの各加盟国商品介入措置\*についてのESMA意見に反する行為についてFCAの理由を示す。

※ 一定の国債を参照にするCFDについてのレバレッジ上限をESMA措置に基づく5:1と比較して30:1とすること等

#### 8. FCA、一般消費者向け暗号資産デリバティブの販売禁止を提案（PR 7月3日）

FCAは、一定の種類の暗号資産を参照するデリバティブ及び上場投資証券（ETN）を一般消費者向けに販売することを禁止する規則を提案する。FCAは、これらの商品が一定の暗号資産を参照するデリバティブ（暗号資産デリバティブ）又はETNの価値及びリスクを評価できない一般消費者には適合しないと考える。FCAは、英国内の又は英国から業務を行う業者による規制を受けていない譲渡可能な暗号資産を参照する全てのデリバティブ（すなわちCFD、オプション及び先物）及びETNについて全ての消費者への販売を禁止することを市中協議する。

#### 9. FSMA、EMMIをEURIBORの管理者として認可（PR 7月4日）

FSMA（ベルギー金融市場監督局）は、EURIBOR College of Supervisorsの賛成助言を受けて、欧州通貨市場研究所（EMMI）をベンチマーク規則（BMR）に基づくEURIBORの管理者として認可した。これにより、EURIBORは、BMRを遵守していると認められ、ESMAの登録簿に追加され、EU監督下の業者は、BMR移行期間終了後もEURIBORを使用できる。EONIAに関して、EMMIは、2019年9月にESMAの承認をFSMAに申請する計画である。

#### 10. Aquis Exchange、CMEGからNex Exchangeを買収（PR 7月8日）

ロンドンを拠点とする汎欧州代替取引システムであるAquis Exchange PlcがCMEグループ（CMEG）からNex Exchange Limitedを270万ポンドで買収した。

#### 11. ナイロビ証券取引所、指数先物と個別株先物の取引を開始（PR 7月11日）

ナイロビ証券取引所（NSE）のNEXTデリバティブ市場は、指数先物と個別株先物の取引を開始した。アフリカの取引所としては、南アフリカに次ぐ二番目のデリバティブ市場となる。

#### 12. SGX、Nasdaqの新複数付け合せ取引エンジンを稼働開始（PR 7月12日）

シンガポール取引所（SGX）は、Nasdaqの新複数付け合せ取引エンジンNasdaq Financial Frameworkを稼働開始した。

#### 13. ESMA、CFD提供者に、商品介入措置の適用に関し、注意喚起（PR 7月12日）

ESMAは、CFD提供者に、商品介入措置の適用に関し、規制回避を試みようとする者や、一般顧客が希望すれば専門家顧客になることができることの勧誘や押しつけを行っている者もいること等、注意喚起を行った。

#### 14. Nasdaqとイラク証券取引所、新市場テクノロジー合意書に署名（PR 7月19日）

Nasdaqとイラク証券取引所（ISX）は、新市場テクノロジー合意書に署名し、市場テクノロジー関係を延長した。Nasdaqは、ISXに付合せエンジン及び中央証券預託機関（CSD）テクノロジーを提供する。

**15. FCA、脆弱な顧客の取り扱いに関する業者の指針について市中協議（PR 7月23日）**

FCAは、脆弱な顧客の公正な取り扱いに関する業者のための指針案について市中協議を行った。

**16. SEC、外国の内部通報者に約50万ドルの報奨金の支払い（PR 7月23日）**

米証券取引委員会（SEC）は、外国の内部通報者に約50万ドルの報奨金を支払った。SECは、2012年に最初の報奨金を支払って以来、65個人に約3.85億ドルの報奨金を支払った。

**17. Facebookがリスク開示についてSECに和解金1億ドルの支払い（PR 7月24日）**

Facebookは、2014年及び2015年にユーザー・データの不正使用に関するリスクについて投資家に誤解を生じさせる開示を行ったことでSECに和解金1億ドルを支払った。

**18. Nasdaq、非取引ビジネスからの収益が増加（PR 7月24日）**

Nasdaqの2019年第2四半期の収益は、6,230億ドルで、非取引ビジネスからの収益増10%が寄与し、全体でも強い成長を記録した。

**19. 世界の先物・オプション出来高、前年同期比11%増（PR 7月25日）**

米先物業協会（FIA）が世界の80を超える取引所から月次で集計した統計によれば、2019年上半期（1月～6月）の世界の取引所で取引されるデリバティブ取引出来高は、全取引所合計で166億枚（前年同期比11%増）であった。最も多かったのが全インド証券取引所（NSEI）の26億9,509万枚（同67.1%増）、二番目がCMEGの24億5,440万枚（▲3.1%）、三番目がB3の17億6,305万枚（35.1%増）であった。全取引所合計の先物は93億枚（同9%増）、オプションは73億枚（同13%増）であった。2019年6月末の建玉は8億8,460万枚（同4%増）、うち2/3以上がオプションであった。

**20. LSEGがRefinitiv買収を交渉（PR 7月27日）**

ロンドン証券取引所グループ（LSEG）は、トムソン・ロイターから金融・リスク部門が2018年に分離した情報会社Refinitivを270億ドルで買収の交渉中である旨のメディア情報を確認した。

**21. CFTC、バイナリー・オプション取引業者に和解金支払いを命令（PR 7月29日）**

CFTCは、不正な店頭取引及び登録義務違反でバイナリー・オプション取引業者Curtis Daltonに20万ドルの支払いを命令した。

**22. ESMA、CFDに関連する商品介入措置の更新を終了（PR 7月31日）**

ESMAは、CFDに関連する商品介入措置の更新を終了した。またESMAは、ドイツ、ハンガリー、マルタ及びポーランドによる商品介入措置に関する意見を公表し、ポーランド金融規制当局（KNF）により提案された一定の有資格な一般顧客（100:1顧客カテゴリー）に関して、ESMAは、100:1のような高レバレッジのある外為取引を認めることは正当化されず、相応でないと結論付けた。

### 23. LSEG、Refinitivの全株を買収（PR 8月1日）

LSEGは、Refinitivの全株を約270億ドルで買収することで主要株主、Blackstone及びThomson Reutersと合意し、未来の金融市場インフラのリーダーを創設することを提案した。Refinitivは、1日平均で約44兆円を処理する外為電子取引基盤も有し、金融情報端末「アイコン」や、約190カ国の4万を超す企業や機関に市場や、企業財務、M&A、といった情報サービスも提供している。LSEGは、成長戦略として、株価指数などの情報ビジネスに力を入れてきた。

### 24. Cboe、低コストで一般投資家ブローカーに市場データを提供（PR 8月1日）

Cboeは、一般投資家を顧客とするブローカーに米国株式市場のデータを現在の月当たり5,000ドルから30%低い月当たり3,500ドルの低コストで提供する。

### 25. MOEX、USD/JPY通貨ペアを上場（PR 8月5日）

モスクワ取引所（MOEX）がUSD/JPY通貨ペアを上場した。取引は、同日（T+0）、翌日（T+1）及びT+2に決済される。

### 26. NSEとSGXにGIFTでのIFSC-SGX接続の提案に許可（PR 8月6日）

NSEとシンガポール取引所（SGX）が、Gujarat International Finance Tec-City（GIFT）でのNifty商品の取引をとともに行うNSE International Financial Service Centre（IFSC）-SGX接続の提案について規制上の許可を受けた。

### 27. RBI、オフショアFXデリバティブ市場に調整を要請（PR 8月8日）

インド準備銀行（RBI）のオフショア・ルピー市場作業部会が外国為替デリバティブの税制の取扱いをシンガポール、香港及びロンドンを含む主要な国際金融センターと調整することを勧告した。

### 28. CFTC、一般投資家向けバイナリー・オプション取引業者を告発（PR 8月12日）

CFTCは、詐欺的な一般投資家向けバイナリー・オプション取引1億300万ドルをBigOption、BinaryBook、BinaryOnLine等の偽りの名称で営業する世界的企業を告発した。今回の事件においては、米SEC、オーストラリア証券・投資委員会（ASIC）、ブルガリア金融監督委員会（FSCB）、ハンガリー中央銀行（CBH）及びイスラエル証券機構（ISA）の支援を得た。

### 29. 2019年世界投資家週間（PR 8月14日）

証券監督者国際機構（IOSCO）は、2019年9月30日から10月6日を第3回「世界投資家週間（WIW）」と定め、投資家教育を推進する。

### 30. ASX、90日銀行手形先物の取引要項を変更へ（PR 8月19日）

オーストラリア証券取引所（ASX）は、次のように取引要項を変更する提案を市中協議に付し、フィードバックを公表した。①最終決済を受渡決済から3ヵ月BBSW（オーストラリア銀行手形スワップ金利）に

基づく差金決済に変更する。②期近限月の価格の最少変動幅を1ベースポイントから0.5ベースポイントに縮小する。③差金決済銀行手形先物に建玉制限を設ける。④シリアル銀行手形先物を上場する。⑤現行の最大注文枚数9,999枚を増加させる。⑥取消しまで有効とする注文（GTC）を設けること。

### 31. CME、FXオプションのシリアル月上場限月数を拡大（Notice 8月21日）

CMEは、FXオプションのシリアル月上場限月数現行3を8に、9月15日から拡大する。対象通貨ペアは、GBP/USD、CAD/USD、JPY/USD、CHF/USD、AUD/USD及びEUR/USDの月次オプション及びボラティリティ呼び値オプション。

### 32. ASIC、一般顧客へのバイナリー・オプション販売禁止及びCFD販売制限を提案（PR 8月22日）

ASICは、店頭バイナリー・オプション及びCFDによる一般顧客の顕著な損失をなくするための商品介入権限を使用するため、一般顧客へのバイナリー・オプションの販売禁止及びCFD販売制限を提案する市中協議書を発出した。ASICが2017年に行ったレビューによれば、バイナリー・オプションを取引する顧客の80%が損失、CFDを取引する顧客の72%が損失、通貨ペアに関するCFDを取引する顧客の63%が損失となっている。

ASICによる一般顧客へのCFD販売制限には、レバレッジ限度（CP 322 Section Fに定める）、証拠金請求において顧客のCFDポジションの自動転売・買戻しに標準アプローチを導入すること、負のCFD取引口座残高のリスクから一般顧客を守ること、CFD価格決定、執行、費用及びリスクを透明にすることがある。市中協議回答締切は2019年10月1日。

### 33. ASIC、金融苦情対象の金融業者名を公表へ（PR 8月26日）

ASICは、オーストラリア金融苦情機構（AFCA）規則を改正して金融業者名を公表できるようにすることを認可した。

### 34. BSE、金利オプションを上場（PR 8月26日）

インドのボンベイ証券取引所（BSE）は、国債に基づく初の金利オプションを上場した。BSEはすでに91日財務省証券先物を上場している。

### 35. SEC、内部通報者に180万ドル超の報奨金（PR 8月29日）

SECは、内部通報者に180万ドル超の報奨金を支払った。SECは、2012年に最初の報奨金を支払って以来66個人に約3億8,700万ドルを支払った。

### 36. カナダOSC、FX不正行為でRBCとTD Bankに罰金（PR 8月30日）

カナダのオンタリオ証券委員会（OSC）は、FX不正行為でロイヤル・バンク・オブ・カナダ（RBC）とトロント・ドミニオン・バンク（TD Bank）に罰金2,400万ドル超を課した。これらの銀行のFXトレーダーは、チャットルームでの情報交換で取引サイズ、時間、価格、ストップ・ロス水準等の顧客の秘密情報を共有した。

### 37. CMEG、SOFR先物の上場限月を拡大（Notice 9月3日）

CMEGは、9月29日から、SOFR（1ヵ月）先物及びSOFR（3ヵ月）先物の上場限月を、それぞれ7連続暦月から13連続暦月に、20連続四半期月から39連続四半期月に拡大する。CMEGは、SOFR先物の限月拡大について、2019年1月28日に決定・通知した後、延期していた。（会報第120号F.F.NEWS18参照）

### 38. HKEX、第4四半期にインドルピー先物を上場へ（PR 9月3日）

香港取引所・清算会社（HKEX）は、第4四半期にインドルピー・米ドル（INR/USD）先物及びインドルピー・中国人民元（INR/CNH）先物を上場する。

### 39. 欧州の主要デリバティブ取引所、欧州企業活動委員会を設置（PR 9月3日）

Eurex、Euronext等の欧州の主要デリバティブ取引所は、市場の不安定を排除するため、M&A等の企業活動の調整をする欧州企業活動委員会（European Corporate Actions Committee）を設置した。

### 40. CMEG、SOFR先物オプションを上場へ（PR 9月4日）

CMEGは、SOFR（3ヵ月）先物オプションを2020年1月6日に上場する。SOFR先物は、2018年5月の上場以来、195の世界の参加者が630万枚取引し、2019年8月27日には120の参加者が大口建玉を保有しており、2019年8月30日には過去最高の28.3万枚の建玉残があった。

### 41. HKEX、HKEX-LSE合併を申し入れ（PR 9月11日）

HKEXは、LSEGに全株買収を申し入れ（買収価額320億ポンド）、LSEGは、申し入れがあったことを確認し、検討する旨の声明を出した。

### 42. LSEG、HKEXからの条件付き合併申し入れを拒否（PR 9月13日）

LSEGは、HKEXからの条件付き合併申し入れを拒否した。

### 43. 世界の外国為替及びデリバティブ取引高調査結果（PR 9月16日）

国際決済銀行（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）に関する調査によると、2019年4月に実施した今回の調査（今回は世界53ヵ国・地域の中央銀行等が参加し、約1,300の金融機関を対象）では、通常の外貨為替市場での1日あたりの平均取引高は、6,590十億米ドル（以下、取引高の単位で用いる場合「ドル」という。）（前回（2016年調査）5,066十億ドル）となった。うち、スポットが1,987十億ドル（同1,652十億ドル）、フォワードが999十億ドル（同700十億ドル）、スワップが3,202十億ドル（同2,378十億ドル）。通貨別シェアは、米ドル88.3%（同87.6%）、ユーロ32.3%（同31.4%）、日本円16.8%（同21.6%）、英ポンド12.8%（同12.8%）、豪ドル6.8%（同6.9%）、カナダドル5.0%（同5.1%）、スイスフラン5.0%（同4.8%）、中国元4.3%（同4.0%）、香港ドル3.5%（同1.7%）、NZドル2.1%（同2.1%）の順。市場別は、英国3,576十億ドル（同2,406十億ドル）、米国1,370十億ドル（同1,272十億ドル）、シンガポール633十億ドル（同517十億ドル）、香港632十億ドル（同437十億ドル）、日本376十億ドル（同399十億ドル）の順。

OTC金利デリバティブの1日あたりの平均取引高は、6,501十億ドル（同2,677十億ドル。うち、スワップが4,144十億ドル（同1,859十億ドル）、FRAが1,900十億ドル（同653十億ドル）、オプション等が456十億ドル（同166十億ドル）。OTC金利デリバティブのうち、米ドル建てが3,270十億ドル（同1,357十億ドル）、ユーロ建てが1,587十億ドル（同641十億ドル）、英ポンド建てが538十億ドル（同237十億ドル）、豪ドル建てが401十億ドル（同108十億ドル）、日本円建てが213十億ドル（同83十億ドル）。市場別OTC金利デリバティブ取引は、米国が2,356十億ドル（同1,241十億ドル）と英国3,670十億ドル（同1,180十億ドル）に追い抜かれた。香港436十億ドル（同110十億ドル）、日本135十億ドル（同56十億ドル）、カナダ123十億ドル（同33十億ドル）、フランス120十億ドル（同141十億ドル）の順。

#### 44. Bursa Malaysia、Bursa Malaysia Derivativesの25%を買収（PR 9月18日）

マレーシア取引所（Bursa Malaysia Bhd）は、CMEGからBursa Malaysia Derivatives Bhdの残り25%を買収することで合意した。2019年12月初旬までに完了の予定。

#### 45. CMEG、ビットコイン先物オプションを上場へ（PR 9月20日）

CMEGは、ビットコイン先物オプションを2020年第1四半期に上場すると発表した。ビットコイン先物の2019年上半期の出来高は94万枚であった。

#### 46. LCH ForexClearとFX Connect TradeNeXusが提携（PR 9月23日）

LCH ForexClearとState Streetの子会社であるFX Connect TradeNeXusが提携し、FX Connect TradeNeXusのバイサイド・ユーザーがLCHの清算サービスにSTPアクセスできるようにする。

#### 47. Bakkt、ビットコイン先物を上場（PR 9月23日）

Intercontinental Exchange（ICE）の子会社であるBakktは、ビットコイン先物を上場した。ビットコインで現物決済される。Bakkt Holdings LLCの子会社であるBakkt Trust Company LLCは、ニューヨーク州からビットコインの預託機関としての免許を受けている。（会報第118号F.F.NEWS33参照）

#### 48. Euronext FX、シンガポールで取引開始（PR 9月23日）

Euronext FX（旧FastMatch）がシンガポールで取引を開始した。Euronext FXは、シンガポールで取引開始される最初のFX付合せエンジンを有する。

#### 49. CFTC、内部通報者に報奨金700万ドル（PR 9月27日）

CFTCは、内部通報者に700万ドルの報奨金を支払った。2010年ドッド・フランク法により制度が始まって以来、合計で9,000万ドル超の報奨金が支払われ、それに伴う制裁金が7.3億ドル超となった。

#### 50. IOSCO、世界投資家週間2019を開始（PR 9月30日）

IOSCOは、投資家教育及び保護促進のため、世界投資家週間2019を開始した。

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 <https://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。

