

資料

東京外国為替市場の取引高調査結果（1992年4月中）について

（目 次）

- | | |
|----------------------------------|------------------------------|
| 1. 調査の概要 | 3. 東京市場の対顧客取引およびインターバンク取引の動向 |
| 2. 東京外国為替市場の総取引高および英国市場、米国市場との比較 | (1) 対顧客取引の動向 |
| (1) 1日平均総取引高 | (イ) 取引形態別動向 |
| (2) 通貨別動向 | (ロ) 通貨別動向 |
| (3) 直物、先物、スワップ別取引動向 | (2) インターバンク取引の動向 |
| (4) ブローカー経由取引動向 | (イ) 取引形態別動向 |
| | (ロ) 通貨別動向 |
| | 4. 通貨オプション取引および通貨先物取引 |
| | (1) 通貨オプション取引 |
| | (2) 通貨先物取引 |

1. 調査の概要

日本銀行では、このほど1992年4月における東京外国為替市場の取引高調査を実施した。本調査は1986年3月、1989年4月に続いて3回目の調査である（注1）。今回は、わが国をはじめ英国、米国等26か国・地域（前回21か国・地域）において同様の調査が実施されている（注2）。

今回調査では、本邦における全外国為替公認銀行（330行庫＜前回289行庫＞）、全外国為替ブローカー（8社＜同8社＞）および東京金融先物取引所（今回新たに追加）を調査対象として本年4月中の東京外国為替市場の取引高を集計した。調査対象項目としては、①インターバンク取引（直物、先物、スワップ、通貨オプション取引）、②対顧客取引（同）、

（注1）外国為替市場取引高調査は元来ニューヨーク連銀が3年ごとに実施していたものであるが、1986年調査から日本銀行およびイングランド銀行も参加、さらに1989年調査からはBIS（国際決済銀行）が事務局として取りまとめを行うかたちで、調査対象国・地域を拡大した。

（注2）今回参加したのは、オーストラリア、オーストリア、バーレーン、ベルギー、カナダ、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、香港、アイルランド、イタリア、日本、ルクセンブルク、オランダ、ニュージーランド、ノルウェー、ポルトガル、シンガポール、南アフリカ、スペイン、スウェーデン、スイス、英国、米国の26か国・地域（アンダーラインは今回から参加した先）。

③ブローカー経由海外間取引のほか、今回より④通貨先物取引を追加した^(注3)（図表1）。

以下は今回調査の結果について、英米両国の調査結果と適宜比較しつつ、取りまとめたものであるが、まず今回調査の特徴をあらかじめ要約すると以下のとおりである。

①東京外国為替市場の1日平均総取引高は引続き増加傾向にあるものの、増加ペースは前回調査時に比べ大幅に鈍化し、とくに対顧客取引の減少が目立っている。総取引高の増加ペースの鈍化傾向は、英米両国の市場についても同様にみられるものの、その度合いは東京市場に比べ緩やかなものとなっている。

②通貨別には、東京市場の中心取引である米ドル・円取引のシェアが低下した一方、対欧州通貨の取引シェア、とくにドイツマルク（以下DMと略称）関連取引のシェアが拡大した。この点は英米両国の市場でも同様にみられている。

③東京、英国、米国いずれの市場においても直物取引のシェアが低下した一方、先物、スワップ取引のシェアが若干増加した。

④東京市場のブローカー経由取引比率が低下し、調査開始以来初めて50パーセントを下回った。

（図表1） 今回調査と前回調査の概要

	今 回	前 回
対象期間	1992年4月中	89年4月中
対 象 先	全 外 国 為 替 公 認 銀 行（330行庫） 全 外 国 為 替 ブ ロ ー カ ー（8社） 東 京 金 融 先 物 取 引 所	全外国為替公認銀行（289行庫） 同 左
対象取引	対 顧 客 取 引（直物、先物、スワップ） 対 顧 客 通 貨 オ プ シ ョ ン 取 引 インターバンク取引（直物、先物、スワップ） インターバンク通貨オプション取引 通 貨 先 物 取 引（新設）	同 左 〃 〃 〃

（注3）対象取引の定義上の留意点

インターバンク取引	調査対象先本邦外国為替公認銀行が他の本邦金融機関、海外に居住する金融機関およびすべての中央銀行・金融監督官庁と行う取引
対 顧 客 取 引	調査対象先本邦外国為替公認銀行が行う外国為替取引のうち、インターバンク取引以外のもの
直 物	「翌々営業日渡し」の取引に加え、今回調査にあたってはBISの決定に基づき「当日渡し」、「翌営業日渡し」の取引も包含
ス ワ ッ プ	期近サイドの取引のみ計上（例えば、直物買い・先物売りスワップの場合は直物買い取引のみを計上）
通貨オプション 通貨先物	取引金額（元本）ベースで計上

2. 東京外国為替市場の総取引高および英国市場、米国市場との比較

(1) 1日平均総取引高

東京外国為替市場の1日平均総取引高の動向をみると、86年3月480億ドル→89年4月1,155億ドル（86年3月比2.4倍、年率+34.0%）→92年4月1,280億ドル（89年4月比+10.8%、年率+3.5%）と、引続き増加傾向を維持しているものの、その増加ペースは前回調査時までの急ピッチな伸びから一転して大幅に鈍化している（図表2）。これは、対顧客取引が前回調査時と比較して3割近く減少したことのほか、インターバンク取引もその増加ペース（前回調査比+23.8%）が前回調査時（同2.4倍）に比べ大幅に鈍化したことによるものである。

英国市場（92年4月3,030億ドル、前回調査比+62.0%＜89年4月同2.1倍＞）、米国市

場92年4月1,923億ドル、前回調査比+49.2%＜89年4月同2.2倍＞）でも伸び率が鈍化しているが（注4）、東京市場の伸び悩みが目立っている（図表3）。この結果、総取引高の規模別順位では英国市場が引続きトップの座を占め、次いで米国市場、東京市場の順と前回調査と同結果となったが、市場間の差は拡大した。

このように総取引高の増加ペースが東京市場においてとくに大きく鈍化しているのは、①内外の投資環境の悪化や機関投資家の運用姿勢慎重化を背景に対内外資本取引が減少した（図表4）結果、これに伴う外貨手当ておよびヘッジのための為替売買が低調であったこと、②東京市場の中心取引である米ドル・円レートが相対的に安定した推移を示したため、売買益狙いのディーリングが不活発

(図表2)

東京外国為替市場の1日平均総取引高

(単位 億ドル、() 内はシェア %)

	1992年4月中	前回調査比 (%)	89年4月中	前回調査比 (倍)
インターバンク取引	957 (74.8)	23.8	773 (66.9)	2.4
国 内	346 (27.0)	14.5	302 (26.1)	2.0
海 外	611 (47.8)	29.7	471 (40.8)	2.8
対顧客取引	244 (19.1)	△27.5	337 (29.2)	2.1
国 内	230 (18.0)	—	—	—
海 外	14 (1.1)	—	—	—
ブローカー経由海外間取引	0.2 (0.0)	△36.5	0.3 (0.0)	—
通貨オプション取引	79 (6.1)	74.5	45 (3.9)	—
通貨先物取引	0.1 (0.0)	—	—	—
総取引高	1,280 (100.0)	10.8	1,155 (100.0)	2.4

(注) 国内は調査対象先と居住者との取引、海外は調査対象先と非居住者との取引。

(注4) もっとも、米国市場については、前回調査時に比べカバレッジが大幅に拡大しており（141行→187行）、前回と今回の共通調査先の合計（130行）でみた場合には、総取引高の伸びは前回調査比+20%程度にとどまっている。

であったこと（図表5）、③80年代後半に盛行をみた投機的取引や機関投資家の為替取引が、最近のリスク管理意識の強まりや為替リスクのバッファーとされていた株式含み益の減少などから縮小していること、等によるものとみることができる。

（図表3） 3大市場の1日平均総取引高比較

（単位 億ドル）

	東 京		英 国		米 国	
	伸び率		伸び率		伸び率	
1986年3月中	480	—	900	—	585	2.3倍
89年4月中	1,155	2.4倍	1,870	2.1倍	1,289	2.2倍
92年4月中	1,280	10.8%	3,030	62.0%	1,923	49.2%

（図表4） 対内外証券投資の動向

（1）対外証券投資の動向（決済ベース）

（単位 億ドル）

		1989年4～6月（月平均）		92年4～6月（月平均）	
		うち89年4月		うち92年4月	
株 式	取得	71	65	28	25
	処分	50	49	29	27
債 券	取得	1,624	1,142	724	638
	処分	1,540	1,029	677	589

（2）対内証券投資の動向（決済ベース）

（単位 億ドル）

		1989年4～6月（月平均）		92年4～6月（月平均）	
		うち89年4月		うち92年4月	
株 式	取得	154	165	79	88
	処分	180	184	79	74
債 券	取得	215	197	104	98
	処分	216	227	117	134

（資料）大蔵省調べ

（図表5） 米ドル・円、米ドル・DM相場の変動幅（東京市場）

（上段：レンジ、下段：変動幅）

	1989年中	90年中	91年中	92年1～4月
米ドル・円	123.80～149.75円 2,595ポイント	124.05～160.35円 3,630ポイント	125.10～142.02円 1,692ポイント	122.95～134.95円 1,200ポイント
米ドル・DM	1.6830～2.0430DM 3,600ポイント	1.4700～1.7245DM 2,545ポイント	1.4473～1.8388DM 3,915ポイント	1.5095～1.6774DM 1,679ポイント

（2）通貨別動向

こうした動きを通貨別取引比率でみると、東京市場の中心取引である米ドル・円取引のシェアが回を追うごとに低下している（86年3月81.6%→89年4月72.1%→92年4月67.3%）一方、米ドル・DM取引（14.1%、前回調査比+4.4%ポイント）、DM・円取引（3.9%、

同+2.9%ポイント）等DM絡みの取引のシェアが拡大している（図表6）。

また、英米両国の市場でも米ドル・円取引シェアが伸び悩んでいる一方、米ドル・DM取引シェアが拡大しており、とくに英国市場では米ドル・DM取引シェアが米ドル・英ポンド取引シェアを凌駕した。

（図表6） 3大市場の通貨別取引比率（1992年4月中）

（単位 %、（ ）内は前回調査比増減 %ポイント）

	米ドル・円	米ドル・DM	米ドル・英ポンド	米ドル・スイスフラン	クロス取引	うちDM・円
東 京	67.3 (△4.8)	14.1 (4.4)	3.8 (△0.5)	1.7 (△2.6)	7.8 (1.7)	3.9 (2.9)
英 国	13 (△2)	23 (1)	19 (△8)	6 (△4)	17 (8)	3 (1)
米 国	22.8 (△2.4)	33.7 (0.8)	9.3 (△5.3)	7.9 (△3.9)	11.3 (7.7)	2.8 (n.a.)

（注）英国の小数点以下は不明。

このように米ドル・円取引シェアが伸び悩んでいる背景としては、前述の東京市場の総取引高の伸び悩みと同様の事情が指摘できる一方、米ドル・DM取引シェアの拡大は、①旧ソ連・東欧の崩壊等を背景に米ドル・円相場に比べてDM相場の変動が大きかったこと（前掲図表5）、②円、ドルと比較して高金利のDM等欧州通貨建て証券投資が活発であったこと、また、③とくに東京市場については、外国為替公認銀行による24時間ディーリング体制の強化が①②と相まって東京市場終了後における欧州市場との取引を活発化させたこと、などが挙げられる。

（3）直物、先物、スワップ別取引動向

取引形態別の動向をみると、東京市場では、総取引高に占める直物取引のシェアが低下（前回調査比△2.5%ポイント）した一方、先物、スワップ取引のウエイトが若干増加（同+0.2%ポイント）した。こうした傾向は英米両国の市場でもみられている（図表7）。

（図表7）3大市場における直物、先物、スワップ取引別比率（1992年4月中）

（単位：%、（ ）内は前回調査比増減 %ポイント）

	東 京	英 国	米 国
直 物	37.2(△ 2.5)	50(△14)	49.2(△14.7)
先物、スワップ	56.6(0.2)	47(12)	37.6(6.4)
通貨オプション	6.1(2.2)	} 3(2)	10.1(5.8)
通貨フューチャース	0(—)		3.1(2.4)
合 計	100.0(0)	100(0)	100.0(0)

（注）英国の小数点以下は不明。

（4）ブローカー経由取引動向

東京市場のブローカー経由取引の比率は全体で37.4%と前回調査（51.5%）比著しく減

少し、調査開始以来初めて5割を割込んだ。これは、直接取引（Direct Dealing）が、24時間ディーリング体制の定着や機械ディーリング・システムの普及を背景に活発化したことの反映とみられる。

3. 東京市場の対顧客取引およびインターバンク取引の動向

（1）対顧客取引の動向

（イ）取引形態別動向

対顧客取引の1日平均取引高は244億ドルと前回調査（337億ドル）比△27.5%の減少となった（図表8）。これを取引形態別にみると、直物取引、先物取引、スワップ取引ともにおしなべて3割近い減少となっている。このため取引形態別シェアについても直物取引（29.8%）、先物取引（25.0%）、スワップ取引（45.2%）ともに大きな変動はみられていない。

（図表8）対顧客取引の取引形態別1日平均取引高

（単位：億ドル、（ ）内はシェア %）

	1992年4月中	前回調査比 (%)	89年4月中	前回調査比 (倍)
直物取引	73 (29.8)	△25.5	98 (29.0)	2.8
先物取引	61 (25.0)	△28.7	86 (25.4)	65.3%
スワップ取引	110 (45.2)	△28.1	153 (45.6)	2.1
全取引計	244 (100.0)	△27.5	337 (100.0)	2.1

（ロ）通貨別動向

通貨別にみると、対顧客取引の8割強を占める米ドル・円取引が2割強減少している（図表9）。米ドル・円以外の取引については、豪ドル・円（前回調査比△92.4%）、スイスフラン・円（同△65.1%）が大幅に減少した一方で、前回まで僅少であったDM・円、

(図表9) 対顧客取引の通貨別1日平均取引高 (1992年4月中)

(単位 百万ドル、%)

	米ドルを対貨とする取引			米ドルを対貨としない取引						全通貨計
		米ドル・円	米ドル・DM		DM・円	英ポンド・円	スイスフラン・円	仏フラン・円	豪ドル・円	
取引高	21,746	20,612	627	2,664	793	680	212	135	232	24,409
前回調査比	△24.7	△24.5	△10.8	△44.5	2.1倍	2.2倍	△65.1	2.4倍	△92.4	△27.5
構成比	89.1	84.4	2.6	10.9	3.2	2.8	0.9	0.6	0.9	100.0

英ポンド・円、仏フラン・円がほぼ倍増している。

豪ドル・円取引の減少については、前回調査時に高水準を示していた本邦機関投資家による豪ドル債投資が、その後の豪ドル金利低下に伴い減少したこと、またスイスフラン・円取引の減少については、前回調査時には盛行をみていたスイスフラン建てCB発行が剥落したことがそれぞれ大きく影響しているものとみられる。一方、DM・円、英ポンド・円ならびに仏フラン・円取引の急増については、本邦機関投資家が金利面での魅力から欧州債投資に傾斜したことに加え、対欧州貿易取引が拡大傾向にあることが一因と思われる(図表10)。

この結果、通貨別取引のシェアは、豪ドル・円(0.9%、前回調査比△8.2%ポイント)が大きくシェアを落としたほか、スイスフラン・円(0.9%、同△0.9%ポイント)もシェアが

(図表10) 日本の貿易額(輸出入)全体に占める対米・対欧州取引額のシェア

(単位 %)

	1989年	90年	91年	92年1~6月
対欧州(EC)貿易	15.6	17.0	16.5	17.2
対米貿易	29.1	27.3	26.3	25.6
その他とも計	100.0	100.0	100.0	100.0

(資料) 大蔵省「外国貿易概況」

低下した一方、主力米ドル・円のシェア(84.4%、同+3.3%ポイント)が上昇したほか、DM・円(3.2%、同+2.1%ポイント)、英ポンド・円(2.8%、同+1.9%ポイント)のシェア・アップが目立つ。

(2) インターバンク取引の動向

(イ) 取引形態別動向

インターバンク取引における1日平均取引高は957億ドルと前回調査(773億ドル)比+23.8%の増加となったが、前回調査時(同2.4倍)に比べ伸び率は大幅に鈍化している(図表11)。

(図表11) インターバンク取引の取引形態別1日平均取引高

(単位 億ドル、()内はシェア %)

		1992年4月中	前回調査比(%)	89年4月中	前回調査比(倍)
直物取引		404(42.2)	12.0	361(46.7)	2.3
国 内		127(13.3)	2.9	124(16.0)	80.4%
海 外		277(28.9)	16.7	237(30.7)	2.7
先物、スワップ取引		553(57.8)	34.2	412(53.3)	2.5
国 内		218(22.8)	22.6	178(23.0)	2.1
海 外		335(35.0)	42.9	234(30.3)	3.0
全取引計		957(100.0)	23.8	773(100.0)	2.4
国 内		346(36.1)	14.5	302(39.0)	96.7%
海 外		611(63.9)	29.7	471(61.0)	2.8

取引形態別にみても、直物、先物、スワップ取引いずれも伸び率は鈍化している。この間、対国内・対海外取引別のシェアをみると、前回調査に引続き対海外取引のシェア(63.9%、同+2.9%ポイント)が増大した。海外との取引のシェアが増大している背景としては、①24時間ディーリングの定着に伴い、東京市場終了後も欧州市場等海外市場との取引が活発化したこと、②相場変動の大きかったDMを中心に邦銀による欧州通貨の取引規模の大きい欧州市場の利用が拡大したこと、③円の国際的な取引の増加に伴い海外筋による東京市場での取引が増加したこと、等が挙げられる。

(ロ) 通貨別動向

通貨別にみると、インターバンク取引の6割強を占める米ドル・円取引(前回調査比+14.4%)が前回調査比1割強の伸び率にとどまる一方、DM・円取引(同4.8倍)、米ドル・DM取引(同+62.1%)等DM絡みの取引が増加した。このほか、英ポンド・円取引、仏フラン・円取引も急増した(図表12)。これは前述のとおり、24時間ディーリングの定着に加え、銀行が米ドル・円相場に比べ変動が大きかった他通貨でのディーリングにシフトしたことによるものである。

この間、通貨別の取引シェアをみると、上記の動きを反映して、米ドル・円取引のシェア(インターバンク取引に占めるシェア63.0%、前回調査比△5.2%ポイント)が大きく低下する一方、米ドル・DM取引(同17.1%、+4.0%ポイント)のシェアが拡大した。またDM・円取引、英ポンド・円取引等円の対欧州通貨取引のシェアも拡大している。

4. 通貨オプション取引および通貨先物取引 (1) 通貨オプション取引

通貨オプション取引の1日平均取引高(ブローカー経由海外間取引を含む)は79億ドルと前回調査(45億ドル)比+74.5%の大幅増加を示した(図表13)。これは、インターバンク取引が前回調査比ほぼ倍増となったほか、対顧客取引も同2割方の伸びを示したことによるものである。この間、ブローカー経由の海外間取引も依然小額ながら、同2.8倍増と高い伸びとなった。こうした通貨オプション取引の増加の背景としては、①インターバンク取引においては、各行が通貨オプションに関するノウハウの吸収、ディーラーの育成等に努めたこと、②対顧客取引については、輸出入企業を中心にリスクヘッジ手段として先物予約からオプション取引にシフトする動きが

(図表12) インターバンク取引の通貨別1日平均取引高(1992年4月中)

(単位 百万ドル、%)

	米ドルを対貨とする取引			米ドルを対貨としない取引					全通貨計
	米ドル・円	米ドル・DM		DM・円	英ポンド・円	スイスフラン・円	仏フラン・円		
取引高	89,761	60,346	16,389	5,984	3,340	715	99	84	95,745
前回調査比	19.1	14.4	62.1	3.0倍	4.8倍	6.8倍	△40.7	14.0倍	23.8
構成比	93.7	63.0	17.1	6.3	3.5	0.7	0.1	0.1	100.0

(図表13) 通貨オプション取引の1日平均取引高

(単位 億ドル、() 内はシェア %)

	1992年4月中	前回調査比 (%)	89年4月中
店頭取引	72(91.4)	68.3	43(94.7)
インターバンク取引	53(67.8)	98.4	27(59.6)
対顧客取引	19(23.6)	17.3	16(35.1)
ブローカー経由海外間取引	7(8.6)	2.8倍	2(5.3)
計	79(100.0)	74.5	45(100.0)

進展したこと、等が挙げられる。

また通貨別にみると、東京市場での中心取引である米ドル・円取引が前回調査比+53.1%の伸びとなった。一方米ドル・円以外の取引は、2.4倍となった(図表14)。

この結果、米ドル・円のシェアは66.6%と前回調査比△9.3%ポイント低下した。米ドル・円以外の取引の内訳項目は、今回初めて

(図表14) 通貨オプション取引における通貨別伸び率、構成比(1992年4月中)

(単位 %)

	米ドル・円	米ドル・円以外	全通貨計
前回調査比	53.1	2.4倍	74.5
構成比	66.6	33.4	100.0

調査対象としたことから前回調査との比較は不可能であるが、シェアの大きいものとしては、米ドル・DM(シェア13.0%)、DM・円(同10.4%)等DM絡みの取引が目立つ。

(2) 通貨先物取引

今回から調査対象に加えられた通貨先物取引の1日平均取引高は、14百万ドルと全体の取引高のなかにあっては極めて小さなものとどまっている。

(国際局)