

資料

東京外国為替市場の取引高調査結果 (1995年4月中) について

はじめに

(調査の概要)

本調査は、主要国中央銀行等が3年に1回自国外国為替市場の取引高につき同時調査を行うもので、今般日本銀行を含む26か国の中央銀行等が、B I S (国際決済銀行)の取りまとめの下、1995年4月中の取引を対象に実施した(前回は1992年4月)。日本銀行の調査対象先は、本邦全外国為替公認銀行(345行庫)と本邦所在外国為替ブローカー(11社<電子ブローカーを含む>)である。

本調査では、本邦所在の外国為替公認銀行相互間の取引高について二重計上を調整している(海外との取引についてはB I Sが世界ベースでの合算統計を作成する際に調整)。

なお、今回は、同時に金融派生商品の取引についても調査を実施した。前回は外国為替取引高調査に含めて公表した通貨オプションと通貨先物(フューチャーズ)については、金融派生商品取引の調査結果に含めて公表。

(調査結果)

ここでは、今回の東京市場に関する調査結果を英米等主要市場との比較を適宜交えつつ取りまとめたが、あらかじめ主なポイントを示せば、

以下のとおりである。

- ① 東京外国為替市場の1営業日平均総取引高は1,613億ドルと前回比+34%増加した。
- ② 東京市場の取引通貨の構成をみると、米ドル・円取引が引き続き大きなウエイトを占めており、その割合は前回の67%から76%に高まっている。
- ③ 邦・外銀別では、外銀のシェアが前回の40%から49%に上昇した。
- ④ インターバンク取引において、ブローカー経由取引のウエイトが前回の37%から28%に低下した。

1. 市場規模

1995年4月のわが国外国為替市場(東京市場)の総取引高(注1)(1営業日平均、以下同じ)は、1,613億ドルと、前回(1992年4月)の1,202億ドル(前々回比+8%)を+34%上回った(図表1)。

(図表1) 東京外国為替市場の1営業日
平均総取引高の推移

(単位 億ドル、()内は前回比 %)

| | 1989年4月中 | 92年4月中 | 95年4月中 |
|------|--------------|-----------|------------|
| 総取引高 | 1,110 (2.3倍) | 1,202 (8) | 1,613 (34) |

(注1) 直物と先物・スワップの合計。国内インターバンク取引に関する二重計算を調整したネットベースで、ブローカー経由海外間取引を除く(以下同じ)。

なお、調査対象期間中の米ドル・円相場は、円の既往高値を更新する局面に当たるとともに、前回の調査期間に比べて、実際の変動の幅が大きかった他、先行きのより大幅な変動が市場で予想されていた（インプライド・ボラティリティーの上昇に反映）が、この点は米ドル・円取引を増やす方向に作用し、後に述べるように米ドル・円取引のウエイトが特に高い東京市場の取引高を多少上振れさせた可能性がある。しかしながらそれでも東京市場の取引高の伸びが他市場に比べ緩やかなものにとどまったのは、いわゆるバブル崩壊後縮小した本邦機関投資家の外貨建債券取引が今回調査時点でもなお引き続き目立って回復していないことが影響しているものとみられる（図表2、3）。

同時に調査を行った他市場と総取引高を比較（B I S公表ベース）すると、英国（ロ

ンドン）市場（4,645億ドル）、米国（ニューヨーク）市場（2,444億ドル）に次ぐ世界第3位（4位シンガポール市場<1,054億ドル>、5位香港市場<902億ドル>）の地位を前回に続いて維持したものの、前回比伸び率においては、ロンドン市場（+60%）、ニューヨーク市場（同+46%）、シンガポール市場（+43%）、香港市場（+50%）および今回調査が行われた26市場の平均伸び率（+46%）をいずれも下回った。

この結果、上記26市場に占めるシェア（注2）は、ロンドン市場が前回の27%を30%に増大させ、ニューヨーク市場が16%と前回並みを保っているのに対して、東京市場は10%と前回（11%）より幾分低下した（図表4）。

（図表2） 米ドル・円、米ドル・独マルク相場の月中変動状況

（単位 円、独マルク）

| | 米ドル・円 | | | 米ドル・独マルク | | |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|
| | レンジ | 高値 | 安値 | レンジ | 高値 | 安値 |
| 1992年4月中 | 2.97 | 134.95 | 131.98 | 0.0486 | 1.6701 | 1.6215 |
| 95年4月中 | 7.48 | 87.23 | 79.75 | 0.0665 | 1.4130 | 1.3465 |

（注）米ドル・円は東京市場日中レンジベース、米ドル・独マルクは東京市場終値ベース。

（図表3） 米ドル・円インプライド・ボラティリティーの状況

（単位 %）

| | 1か月物 | | | 3か月物 | | |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| | 平均値 | 最大値 | 最小値 | 平均値 | 最大値 | 最小値 |
| 1992年4月中 | 8.6 | 9.9 | 7.3 | 9.1 | 9.8 | 8.3 |
| 95年4月中 | 17.0 | 18.7 | 14.6 | 15.4 | 16.7 | 13.7 |

（図表4） 主要外国為替市場の1営業日平均総取引高

（単位 億ドル、（ ）内は26市場中シェア %、< >内は前回比 %）

| | 1992年4月中 | 95年4月中 |
|--------|----------------------|----------------------|
| 東京 | 1,202 (11) < 8 > | 1,613 (10) < 34 > |
| ロンドン | 2,905 (27) < 58 > | 4,645 (30) < 60 > |
| ニューヨーク | 1,669 (16) < 45 > | 2,444 (16) < 46 > |
| シンガポール | 736 (7) < 34 > | 1,054 (7) < 43 > |
| 香港 | 603 (6) < 24 > | 902 (6) < 50 > |

2. 取引通貨

東京市場では、米ドル・円のウエイトが76%と圧倒的に高く、これに次ぐ米ドル・独マルクは12%にとどまるなど、米ドル・円への集中の度合いが強い。

他方、ロンドン、ニューヨーク市場では米ドル・

（注2）26市場について、それぞれの中でのインターバンク取引に関する二重計算を調整して得られる金額の合計額（15,722億ドル）に対するシェアをB I Sが試算したもの。

円、米ドル・独マルクがともに2～3割で拮抗する一方、これら以外の組み合わせ（独マルク・円、独マルク・他欧州通貨、米ドル・中南米アジア通貨、等く以下「その他通貨」>）が5～6割を占めているなど、取引通貨が多様である。

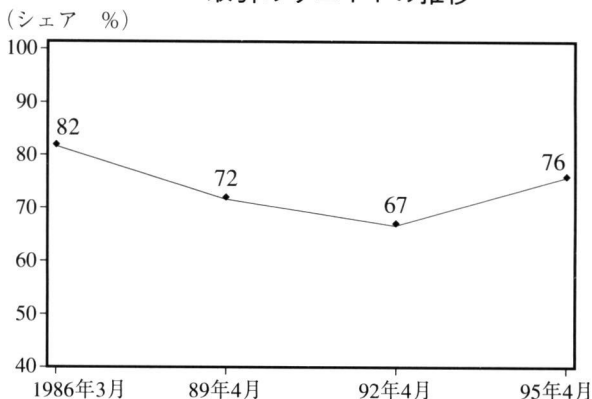
また、通貨別取引高の伸びをみると、東京市場では、米ドル・円が+51%と急激に伸びて全体の伸びを支える一方、米ドル・独マルクは+11%の小幅な伸びにとどまり、また、「その他通貨」では△7%の減少をみた。

これに対し、ロンドン市場では米ドル・円が2.2倍、米ドル・独マルクが+45%と伸びただけでなく「その他通貨」も+53%増加し、ニューヨーク市場では「その他通貨」が+61%増と米ドル・円(+37%)、米ドル・独マルク(+32%)を凌ぐ伸びとなった。このように、米ドル・円では3市場がともに大きく伸びているのに対して、米ドル・独マルクと「その他通貨」では東京市場が他市場に比べて伸び悩み、特に「その他通貨」では東京市場の減少と他市場の急増の間のコントラストが明確である。

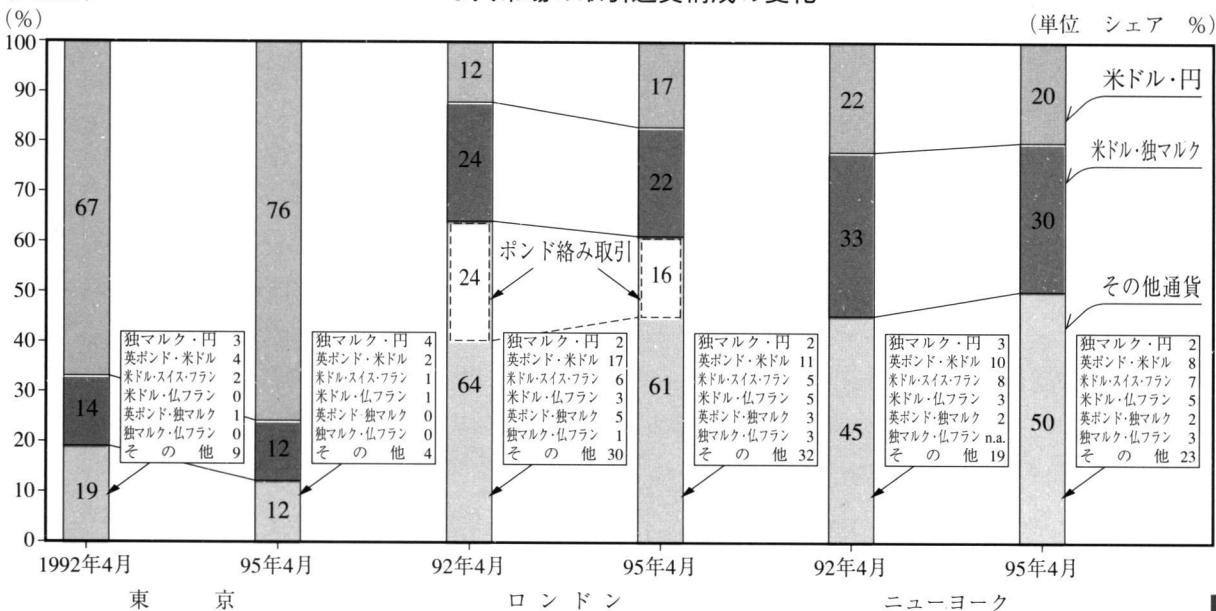
この結果、東京市場では米ドル・円のウエイ

トが本調査開始以降初めて前回比上昇（前回67%→今回76%）し、これまでの取引通貨の幅が広がる方向から米ドル・円に特化する方向に転じたが（図表5）、これは他の主要市場とはやや異なる傾向である。すなわち、ロンドン市場においては、「その他通貨」の中でも自国通貨（英ポンド）の絡まない取引（独マルク・他欧州大陸通貨等）がシェアを高め（+5%ポイント）、ニューヨーク市場でも「その他通貨」のシェアが上昇（+5%ポイント）するなど、他の市場では取引通貨の多様化が進展している（図表6）。

(図表5) 東京市場の米ドル・円取引のウエイの推移



(図表6) 3大市場の取引通貨構成の変化



こうした取引通貨多様化の動きはロンドン、ニューヨーク以外の市場でも窺われ、今回調査でチューリヒ市場を抜いて5位に浮上した香港市場でも、香港ドル取引（対米ドル他）が急増した（前回比+74%、香港市場におけるシェア：前回15%→今回17%）だけでなく、アジア通貨その他の非主要通貨（円、独マルク、スイス・フラン、英ポンド、オーストラリア・ドル、カナダ・ドル以外の通貨）と米ドルの取引が著増（同3.2倍、同前回4%→今回8%）している。

さらに、主な取引通貨について東京市場の規模を他の主要市場と比較してみると、米ドル・円は1,219億ドルとロンドン市場（789億ドル）、ニューヨーク市場（493億ドル）を大きく上回り、両市場を含めた3大市場内のシェアは49%に達している。

一方、米ドル・独マルクでは189億ドルとロンドン市場（999億ドル）、ニューヨーク市場（728億ドル）の約5分の1から約4分の1、3大市場内のシェアでも10%にとどまるとともに、香港市場（228億ドル）を下回る規模になっている。さらに、「その他通貨」では計205億ドルと、ロンドン市場（2,850億ドル）、ニューヨーク市場（1,223億ドル）の約14分の1から約6分の1、香港市場（419億ドル）の約2分の1の規模（3大市場内のシェアでは5%）にとどまっている。

この間、3大市場内の東京市場のシェアを前回と比較してみると、取引が伸び悩んだ米ドル・独マルクと「その他通貨」では、前回それぞれ約1割だったシェアが2～3%ポイント低下した他、前は東京市場が過半を占め今回も取引が高い伸び（+51%）を示した米ドル・円でも、著増（2.2倍）したロンドン市場に食われる形で4%ポイント低下した（図表7）。

（図表7） 主要市場の通貨別取引規模

（単位 億ドル、（ ）内は3大市場中シェア %、前回比 %）

| | | 1992年4月中 | 95年4月中 | 前回比 |
|--------|----------|------------|------------|------|
| 東京 | 米ドル・円 | 810(53) | 1,219(49) | 51 |
| | 米ドル・独マルク | 170(12) | 189(10) | 11 |
| | その他通貨 | 222(8) | 205(5) | △ 7 |
| ロンドン | 米ドル・円 | 357(23) | 789(32) | 2.2倍 |
| | 米ドル・独マルク | 688(49) | 999(52) | 45 |
| | その他通貨 | 1,860(65) | 2,850(67) | 53 |
| ニューヨーク | 米ドル・円 | 359(24) | 493(20) | 37 |
| | 米ドル・独マルク | 553(39) | 728(38) | 32 |
| | その他通貨 | 758(27) | 1,223(29) | 61 |
| 3大市場合計 | 米ドル・円 | 1,525(100) | 2,501(100) | 64 |
| | 米ドル・独マルク | 1,410(100) | 1,915(100) | 36 |
| | その他通貨 | 2,840(100) | 4,278(100) | 51 |
| 香港 | 米ドル・円 | 157 | 261 | 67 |
| | 米ドル・独マルク | 163 | 228 | 40 |
| | その他通貨 | 289 | 419 | 45 |

（注）各国公表ベース。市場規模第4位のシンガポールについては、通貨別の取引高は未公表。

3. 市場構造の特徴点

（1）顧客取引、インターバンク取引別の構成

東京の取引を顧客取引とインターバンク取引に分けて各々のウエイトをみると、顧客取引の27%に対してインターバンク取引が73%となった。顧客取引の比率は、バブル終期の1989年には30%あったものが前回27%に低下し、今回も回復していない。

顧客取引のウエイトを他市場と比べると、ニューヨーク市場（43%）より低く、ロンドン市場（25%）よりやや高い。

顧客取引のうちの海外取引については、東京市場においてウエイトの低さが際立っており（東京市場11%、ロンドン市場45%、ニューヨーク市場49%）、3市場の顧客基盤の相違（国内中心の東京市場、国内・外に顧客基盤の広がるロンドン、ニューヨーク市場）が見受けられる（図表8）。

また、通貨別に顧客取引のウエイトをみると、ロンドン、ニューヨーク市場では、対自国通貨取引およびそれ以外の取引のいずれについても2割弱～4割強を占めるのに対して、東京市場では、主要な円絡み取引（米ドル・円、独マルク・円）では2～3割に達しているものの、そ

れ以外の通貨では1割未満にとどまっている。

こうした事情を映じ、米ドル・円、独マルク・円以外の通貨については、3大市場の顧客取引に占める東京市場のシェアは、最も高い米ドル・独マルクでも2%に過ぎないなど、ごく低いものとなっている（図表9）。

(図表8) 3大市場の顧客、インターバンク取引

| | (単位 億ドル、%) | | |
|-----------------------|------------|-------|--------|
| | 東京 | ロンドン | ニューヨーク |
| インターバンク取引① | 1,185 | 3,490 | 1,384 |
| うち国内取引② | 350 | 1,075 | 505 |
| 海外取引③ | 835 | 2,414 | 878 |
| ②÷(①+③) (%) | 70 | 69 | 63 |
| 対顧客取引④ | 428 | 1,148 | 1,060 |
| うち国内取引⑤ | 383 | 632 | 538 |
| 海外取引⑥ | 46 | 516 | 523 |
| ⑤÷(④+⑥) (%) | 11 | 45 | 49 |
| 顧客取引比率 ④÷(①+④) (%) | 27 | 25 | 43 |

(2) 取引の種類別の構成

取引を、直物と先物・スワップに分けて各々のウエイトをみると、直物の34%に対して先物・スワップは66%で、前回（直物40%、先物・スワップ60%）よりも、金利取引との関係の深い先物・スワップのウエイトが増大している。こうした先物・スワップのウエイト増大は、ロンドン、ニューヨーク市場でもみられている（後掲図表10）。

(3) 取引の集中状況

3大市場のそれぞれについて、大手銀行への

(図表9) 通貨別にみた3大市場の顧客、インターバンク取引

| | | (単位 億ドル、()内は3大市場中 シェア %、顧客取引シェア %) | | | | | | |
|--------|----------|--|-----------|-------------|------------|------------|-----------|-----------|
| | | 米ドル・円 | 独マルク・円 | 米ドル・独マルク | 米ドル・スイスフラン | 米ドル・独ポンド | 独マルク・仏フラン | 独マルク・英ポンド |
| 東京 | インターバンク① | 844 (49) | 46 (28) | 180 (13) | 11.7 (4.1) | 28.3 (5.2) | 2.5 (1.5) | 2.6 (1.8) |
| | 顧客② | 375 (48) | 14 (28) | 9 (2) | 0.3 (0.2) | 1.5 (0.7) | 0.1 (0.2) | 0.2 (0.5) |
| | 合計③ | 1,219 (49) | 60 (28) | 189 (10) | 12.0 (2.8) | 29.8 (4.0) | 2.6 (1.1) | 2.8 (1.5) |
| | ②÷③ (%) | 31 | 23 | 5 | 3 | 5 | 5 | 7 |
| ロンドン | インターバンク① | 599 (35) | 84 (51) | 777 (57) | 181 (64) | 398 (73) | 115 (67) | 121 (81) |
| | 顧客② | 190 (24) | 17 (34) | 221 (40) | 72 (49) | 134 (64) | 26 (46) | 27 (65) |
| | 合計③ | 789 (32) | 101 (47) | 999 (52) | 253 (59) | 531 (71) | 141 (62) | 148 (77) |
| | ②÷③ (%) | 24 | 17 | 22 | 28 | 25 | 19 | 18 |
| ニューヨーク | インターバンク① | 282 (16) | 36 (21) | 409 (30) | 89 (32) | 120 (22) | 55 (32) | 26 (17) |
| | 顧客② | 211 (27) | 19 (38) | 318 (58) | 73 (50) | 73 (35) | 30 (54) | 15 (35) |
| | 合計③ | 493 (20) | 55 (25) | 728 (38) | 162 (38) | 192 (26) | 85 (37) | 41 (21) |
| | ②÷③ (%) | 43 | 35 | 44 | 45 | 38 | 36 | 36 |
| 3大市場 | インターバンク① | 1,724 (100) | 166 (100) | 1,367 (100) | 282 (100) | 546 (100) | 172 (100) | 150 (100) |
| | 顧客② | 777 (100) | 50 (100) | 549 (100) | 145 (100) | 208 (100) | 56 (100) | 42 (100) |
| | 合計③ | 2,501 (100) | 215 (100) | 1,915 (100) | 427 (100) | 754 (100) | 228 (100) | 192 (100) |
| | ②÷③ (%) | 31 | 23 | 29 | 34 | 28 | 25 | 22 |

(図表10) 3大市場の取引種類別構成の推移

(単位 シェア %)

| | | 1992年4月中 | 95年4月中 |
|--------|---------|----------|--------|
| 東京 | 直物 | 40 | 34 |
| | 先物・スワップ | 60 | 66 |
| | 合計 | 100 | 100 |
| ロンドン | 直物 | 51 | 40 |
| | 先物・スワップ | 49 | 60 |
| | 合計 | 100 | 100 |
| ニューヨーク | 直物 | 57 | 55 |
| | 先物・スワップ | 43 | 45 |
| | 合計 | 100 | 100 |

取引集中状況を見ると、各市場の上位10先のシェアはいずれも上昇（東京市場44%→51%、ロンドン市場43%→44%、ニューヨーク市場41%→47%）し、取引の集中度が高まった形となった。

今回の各市場の上位10先のうち、前回も上位10先に含まれていたのは、東京市場で9先、ロンドン、ニューヨーク市場ではそれぞれ7先と4先で、東京市場では上位先が相対的に固定的であることが示された。

また、ある程度以上のマーケット・シェアを持つ先の数によって有力プレーヤーへの取引の集中状況を見ると、東京市場ではシェア1%以上の先が前回27先→今回24先、同2%以上の先が前回13先→今回15先、ロンドン市場では1%以上24先→今回26先、同2%以上前回14先→今回15先、となっている。

(4) 取引高の邦・外銀シェア

取引高を邦・外銀別にみると、在日外銀は、総取引高の伸び率は前回比+63%と邦銀の同+15%を大幅に上回り、シェアも前回の40%から49%に急上昇した。特に顧客取引では、邦銀の前回比+18%に対して外銀は同+85%と著し

く高い伸びを示し、在日外銀のシェアも9%ポイント上昇（22%→31%）した。インターバンク取引でも、在日外銀のシェアが55%（前回47%）と過半を占めるに至った（図表11）。

(図表11) 邦・外銀別インターバンク、顧客取引の動向

(単位 億ドル、() < >内は邦・外銀別シェア %、前回比 %)

| | | 1992年4月中 | 95年4月中 | 前回比 |
|-------------------|----------|-------------|-------------|-----------|
| インター バンク 取引 | 邦銀 | 469 (53) | 532 (45) | 14 |
| | 国内 | 183 < 62 > | 195 < 56 > | 7 |
| | 海外 | 286 < 49 > | 337 < 40 > | 18 |
| | 外銀 | 411 (47) | 653 (55) | 59 |
| | 国内 | 112 < 38 > | 154 < 44 > | 38 |
| | 海外 | 299 < 51 > | 498 < 60 > | 67 |
| | 合計 | 879 (100) | 1,185 (100) | 35 |
| | 国内 | 295 < 100 > | 350 < 100 > | 19 |
| | 海外 | 584 < 100 > | 835 < 100 > | 43 |
| | 顧客 取引 | 邦銀 | 251 (78) | 297 (69) |
| 国内 | | 227 < 81 > | 289 < 76 > | 27 |
| 海外 | | 24 < 58 > | 7 < 16 > | △69 |
| 外銀 | | 71 (22) | 131 (31) | 85 |
| 国内 | | 54 < 19 > | 93 < 24 > | 73 |
| 海外 | | 17 < 42 > | 38 < 84 > | 2.2倍 |
| 合計 | | 322 (100) | 428 (100) | 33 |
| 国内 | | 281 < 100 > | 383 < 100 > | 36 |
| 海外 | | 41 < 100 > | 46 < 100 > | 11 |
| 合計 | | 邦銀 | 720 (60) | 829 (51) |
| | 国内 | 410 < 71 > | 485 < 66 > | 18 |
| | 海外 | 310 < 50 > | 344 < 39 > | 11 |
| | 外銀 | 482 (40) | 784 (49) | 63 |
| | 国内 | 166 < 29 > | 247 < 34 > | 49 |
| | 海外 | 316 < 50 > | 537 < 61 > | 70 |
| | 合計 | 1,202 (100) | 1,613 (100) | 34 |
| | 国内 | 576 < 100 > | 732 < 100 > | 27 |
| | 海外 | 625 < 100 > | 881 < 100 > | 41 |

在日外銀のシェア上昇についてやや詳しくみてみると、特に海外との取引において、インターバンク、顧客取引の両面で邦銀を大きく上回って取引を伸ばした。すなわち、インターバンク市場では邦銀の海外取引が前回は+18%にとどまる一方で在日外銀は同+67%と急伸、海外顧客取引では邦銀が△69%と大きく後退する間に在日外銀は2.2倍に伸びている。

また、通貨別にみると在日外銀の伸びは米ドル・円で顕著であり、米ドル・円に特化する動きはむしろ邦銀よりも在日外銀で目立っている。この結果、米ドル・円取引に占める外銀のシェアは、前回の34%から今回の46%へと急激に上昇した(図表12、13)。他市場において取引通貨が多様化する一方で東京市場では米ドル・円取引への特化が進むという現象は、プレゼンスを拡大した在外銀においても観察される訳であり、外銀にとって本邦店舗は「円取引」の

(図表12) 邦・外銀の通貨別取引動向

(単位 億ドル、() 内は前回は %、シェア %)

| | 米ドル・円 | 米ドル・独マルク | その他通貨 | 独マルク・円 | 米ドル・英ポンド | 米ドル・スイスフラン |
|---------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 邦 銀 | 657 (22) | 84 (9) | 88 (△17) | 28 (25) | 12 (△56) | 4 (△73) |
| 外 銀 | 562 (2.1倍) | 105 (12) | 117 (1) | 32 (69) | 18 (△13) | 8 (△ 7) |
| 外銀シェア % () 内は前回 | 46 < 34 > | 56 < 55 > | 57 < 52 > | 54 < 46 > | 61 < 44 > | 71 < 42 > |

(図表13) 邦・外銀の通貨別取引ウエイト

(単位 %、() 内は前回)

| | 米ドル・円 | 米ドル・独マルク | その他通貨 | 独マルク・円 | 米ドル・英ポンド | 米ドル・スイスフラン |
|-----|------------|------------|------------|-----------|-----------|------------|
| 邦 銀 | 79 (75) | 10 (11) | 11 (14) | 3 (3) | 1 (4) | 0 (2) |
| 外 銀 | 72 (57) | 13 (19) | 15 (24) | 4 (4) | 2 (4) | 1 (2) |

拠点としての色彩を強めていることが示されている。

(5) ブローカー経由取引動向

東京市場におけるブローカー経由取引の動向をみると、1営業日平均取引高は、331億ドルと前回(321億ドル)比+3%の伸びにとどまり、この結果、インターバンク取引に占めるシェアは28%と前回(37%)比大幅に減少し3割を割り込んだ(図表14)。

これをロンドン、ニューヨーク市場の動きと比較してみると、ロンドン市場では同シェアは35%と前回(34%)比微増となった。これに対し、ニューヨーク市場(総取引高に占めるシェア)では東京市場と同様シェアが低下(前回35%→今回30%)したが、その幅は東京市場に比べ小幅にとどまっている。

この間、ブローカー経由取引の最近の動きとして、電子ブローキングの増勢傾向が挙げられる(図表15)。電子ブローキングは東京市場では前回調査(1992年4月)後、同年9月から直物について開始されたが、今回調査によれば、ブ

(図表14) ブローカー経由取引比率の3大市場比較

(単位 %)

| | 1989年4月中 | 92年4月中 | 95年4月中 |
|--------|----------|--------|--------|
| 東 京 | 52 | 37 | 28 |
| ロンドン | 38 | 34 | 35 |
| ニューヨーク | 43 | 35 | 30 |

(図表15) ブローカー経由直物取引に占める電子ブローカー経由の割合

(単位 %)

| 東 京 | ロンドン | ニューヨーク |
|-----|------|--------|
| 32 | 31 | 29 |

ローカー経由直物取引に占めるシェアは32%に達した（ロンドン市場同31%、ニューヨーク市場同29%）。また、ブローカー経由取引全体に占めるシェアで見ても16%（ロンドン市場同14%、ニューヨーク市場同19%）を占めている。

おわりに

このように、東京市場は前回調査時と比べた量的拡大が他市場より緩やかであるとともに、取引の内容についても、取引通貨が集中（米ドル・円への特化）するなど、他市場とは異なる方向を示している。

こうした今回調査結果については、もとより

バブル崩壊後のわが国経済の状況を反映した循環的要素を無視することはできず、必ずしも東京市場が今後とも他市場と異なる「自国通貨特化」型市場への道を歩み続けるとするのは早計であろう。しかしながら、世界の金融・為替市場が一段と緊密に一体化していく中で東京市場が国際的な取引の場として貢献していくためには、今後、様々なニーズに市場関係者が柔軟に応えらるとともに、それをサポートするような環境の整備を進めていくことが重要な課題であることは言うまでもない。

(国 際 局)