

<国際金融パネル>

本邦の証拠金取引とインターバンク市場の関係

ドイツ証券 大西 知生

東京外国為替市場委員会(市場委員会)の調査によると 2015 年 4 月中における本邦の主要銀行・証券会社によるスポット取引高は 1 日平均で 1,297 億ドル。一方で一般社団法人金融先物取引業協会の統計における証拠金取引金額は 1759 億ドル。つまり本邦における為替スポット取引全体の 58%が証拠金取引である。

証拠金会社は投資家から引き受けた相場変動リスクをヘッジする目的で銀行等とカバー取引を行う。この取引により発生したフローが銀行等を通してインターバンク市場に流れている。カバー取引は銀行等が行うスポット取引全体の 31%を占めておりその影響力は大きい。

証拠金取引の拡大は外為市場における電子化を促進した。市場委員会の調査によるとインターバンク市場における電子取引の比率は 2006 年に 21.5%であったものが 2015 年には 47.3%と 2 倍以上になっている。電子化はコンピューターの人工知能ともいえるアルゴリズムの進化と事務処理の自動化を促し、マーケットメイクにおけるビッド・オファーのスプレッド縮小という結果となった。

証拠金取引は銀行等のビジネスモデルにも影響を与えており、銀行等が証拠金会社の信用を肩代わりするプライムブローカー・サービスが生まれた。

電子化にともなうアルゴリズムの導入やプライムブローカー・サービスは多額の設備投資資金が必要であるため、後発組には参入障壁が高い。このため、銀行等の中で取引の集中化がみられるようになった。

わが国の証拠金取引の口座数は 6 百万口座ならずで、インターネットによる株式取引の口座数の 19 百万口座と比べても、さらに拡大余地がある。また、ここにきて証拠金会社の海外進出が目立つようになってきた。今のところ、海外、特に新興国においては多様な制限があり本邦証拠金会社が国内同様に自由にビジネスが行える環境ではない。しかし制限を緩和することによって自国の金融市場を活性化させようとする動きはそれらの国々で徐々にみられている。今後は経験を蓄積した本邦証拠金会社が海外で活躍する機会が増える可能性が高い。

証拠金取引は国内、海外両方においてさらに拡大する可能性があり、そのカバー取引等を通じたインターバンク市場への影響度はより一層強まるものと考えられる。