

欧州ソブリン危機時のユーロ外為取引⁽¹⁾

齋藤 智 美

目 次

はじめに

1. グローバルな外為市場の状況

1.1 世界金融危機時から2013年にいたる外為市場取引の概要

1.2 取引高上昇の要因

1.3 通貨別の取引高

2. ユーロ取引高の動向

2.1 商品別・取引相手別の取引高

2.2 各国市場での取引高

2.3 イギリスにおけるサーベイ

むすび

はじめに

アメリカのサブプライムローン危機から始まった世界金融危機は、2010年春のギリシャの財政問題の深刻化に伴い、ヨーロッパの国債市場の深刻な問題に焦点があてられるようになった。その中で外為市場取引高は、リーマンショック後の2008年後半に急落した。にもかかわらず、2009年初めには回復に転じ、2010年4月にはリーマンショック前の水準にほぼ戻った。また、外為取引高に占めるユーロのシェアは、BIS（国際決済銀行）による外為市場取引高とOTCデリバティブ市場取引高に対するサーベイによると2010年4月の調査では大きな変動はなかった一方、2013年4月の調査ではシェアが低下した。本稿ではBISの外為市場取引高調査を用い、リーマンショック後の外為市場取引でのユーロの姿を示す。

初めにBISサーベイを用い、2007年から2013年間のグローバルな外為取引高の傾向を示す。BISサーベイは3年ごとに行われるため、その間の取引高の傾向はBech（2012）、Bech and Sobrun（2013）の推計に従って見ることにする。次に、取引高の通貨構成でユーロ対価取引の傾向を見て、取引高の変動が大きく表れた分野を示す。そしてその変動に関連する要因を考察する。

(1) 本研究は公益財団法人 日本証券奨学財団（The Japan Security Scholarship Foundation）の助成金を受けた。

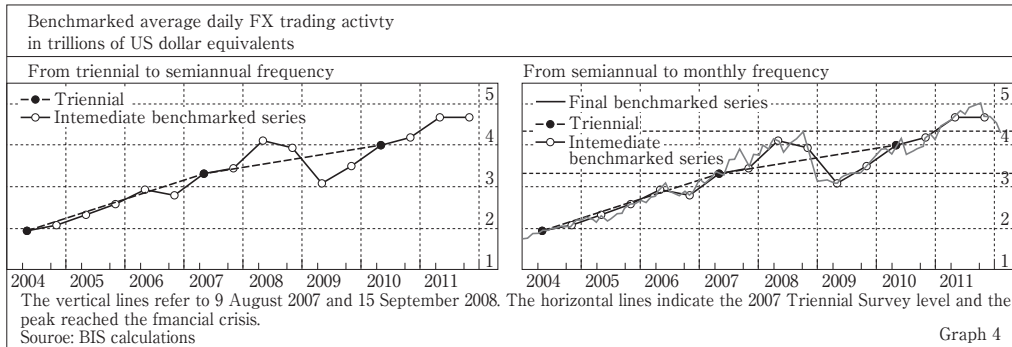


図1 推計された1日平均外為取引活動（1兆ドル）

出所：Bech（2012），p. 40，図4を転載。

1 グローバルな外為市場の状況

1.1 世界金融危機時から2013年にいたる外為市場取引の概要

まず、世界金融危機時の外為取引高の推移を示す⁽²⁾（図1参照）。グローバル外為取引活動は2000年代増加を続け、米国でサブプライム問題が顕著になった2007年の終わりには1日当たり4兆ドルになった。リーマンブラザーズ破たん時の2008年9月には1日平均4.5兆ドルのピークに達したとされる。その後、2008年後半に外為市場での取引は急落し、2009年前半まで続き、2009年4月の1日平均取引高は約3兆ドルとなった。その後2009年央に急回復に転じ、2010年4月に1日平均4兆ドル、2011年8月に1日平均5兆ドルになった。2012年10月に4.5兆ドルに下落した後、2012年末から増加して2013年4月に5.3兆ドルになった⁽³⁾。よって外為取引高は国際金融市場の混乱を受けて2008年後半に大きく下落したものの、それ以降は上昇傾向にあったことが分かる。

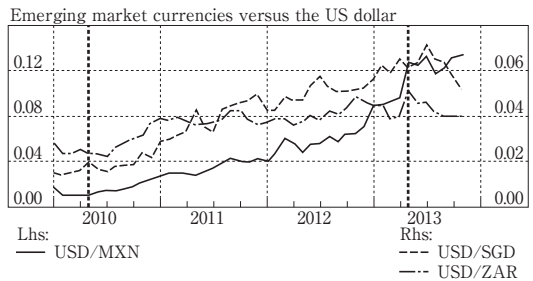
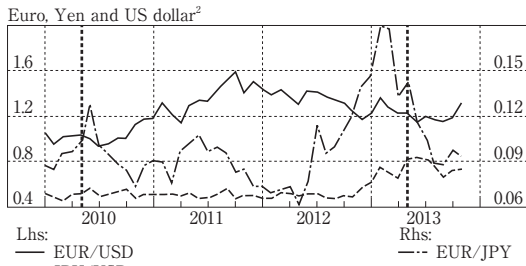
同様に推計に基づき取引される通貨構成を見ると、ドルは常に最も多く取引される通貨である。続くユーロと円は大きな変動が見られた。ユーロは2011年後半から減少を続けた。円は2012年後半までかなり安定していたが、その後2012年末から2013年初めにかけて急激に増加した⁽⁴⁾（図2参照）。

(2) 以下ではBech（2012）、Bech and Sobrun（2013）による主要国（ロンドン、ニューヨーク、シンガポール、東京、オーストラリア、カナダ）の外為委員会の半年ごとのデータやEBS等の電子的取引システムのデータ、CLS（Continuous Linked Settlement）銀行の決済データを用いた推計を使用する。また、以下の取引高推計もこれらの記述に基づく。

(3) 世界の外為取引高の最も包括的な調査はBISによるサーベイである。しかしBISのサーベイは3年ごとに行われ、直近の一連の調査は2013年4月、2010年4月、2007年4月の取引高に対するものであった。一方、英国、米国、カナダ、シンガポール、日本、オーストラリアには外為委員会があり、半年ごとの取引高データが公表されている。また電子的取引システムのデータやCLS銀行の決済データはより高頻度のデータを提供する。これらはBISサーベイとは直接比較することは困難であるが、BISサーベイの間の時期の市場の傾向についての情報をもたらす。

(4) Bech and Sobrun（2013）、pp. 52-53。

Average daily benchmarked total FX trading activity¹
In trillions of US dollar equivalents



Graph 5

The vertical lines indicate the dates Triennial Surveys were conducted, ie April 2010 and April 2013.

図2 推計された1日平均外為取引量：通貨ペア別（1兆ドル）

出所：Bech and Sobrun (2013), p. 53, 図5を転載。

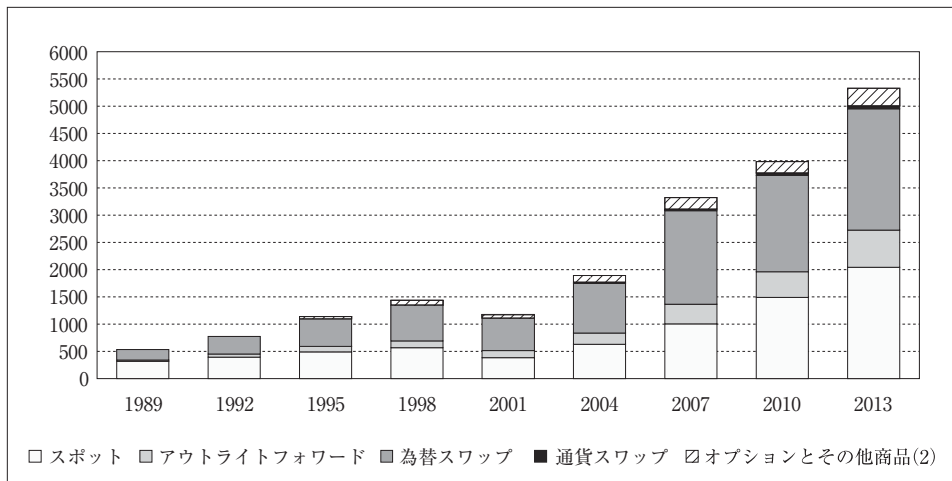


図3 グローバル外為市場取引高：商品別 4月中1営業日平均（10億ドル）

出所：BIS (2005), table B. 1, table C. 2, BIS (2007a), table 1, BIS (2010a), table 1, BIS (2013a), table 1 (1998年以降)より作成。

注1：ローカルとクロスボーダーのディーラー間の2重計算を調整（ネット・ネットベース）。

注2：「その他FX商品」の категорияは、例えば、レバレッジ効果を有する商品や、想定元本が変化する商品等、フォワード、スワップあるいはオプションのようなプレーン・バニラ商品に分解することが不可能な商品。

注3：非米ドル対価外為取引は、各サーベイの年の4月の平均為替レートで元の通貨額に転換して、2013年4月の平均為替レートで米ドル額に再転換する。

BISのサーベイによると、世界の外為市場取引高⁽⁵⁾は、大きく増大している。グローバル外為市場での2010年4月の1日平均取引高は約4兆ドルと2007年4月の1日平均3.3兆ドルから約20%増加、2013年は1日平均5.3兆ドルと2010年より34%増加となった(図3参照)。

1.2 取引高上昇の要因

2010年のグローバル外為市場取引高上昇には、電子取引など市場インフラの改善、電子取引の拡大による参入障壁低下で外為市場への新たな参入者が増えたこと⁽⁶⁾、独立した資産クラスとしての外為投資の魅力といったことがあげられる⁽⁷⁾。2013年の取引高上昇には、先進国での利回りが低い中、リスクの高い国際エクイティや新興市場国ボンドに国際資産ポートフォリオが多様化したことが影響を与えたとみられる⁽⁸⁾。一方、2004年や2007年に見られたキャリートレードなどの影響は、多くの主要国で金融緩和がとられた2013年には低かったとされる⁽⁹⁾。

商品別にみると増加率が高かったのは2010年、2013年ともスポット取引で、2013年4月にグローバル外為市場取引の38%を占めるようになった(図4参照)。特にスポット取引高が48.3%増と顕著に増加したのは2010年で、その要因として、電子取引の拡大、主に投資銀行によるアルゴリズム・トレーディングの増加、資産クラスとして通貨を見るリテール投資家の傾向の増大があったとされる⁽¹⁰⁾。また、リーマンブラザーズの破たん後、外為ボラティリティ急上昇と市場流動性の低下により、多くの投資家はリスクエクスポージャーのためにスポット外為市場を代理ヘッジに使ったとされる⁽¹¹⁾。2013年も37.3%増と、為替スワップより高い伸び率だった。

2007年のサーベイで大きく増加した為替スワップは2010年には3%増で、前回ほどの増加幅ではなかった⁽¹²⁾。2013年は26%増で全体の41.7%を占めたが、2010年の44.3%よりは低下した。

取引高を取引相手別で見ると、スポットとアウトライイト・フォワードでは2010年、2013年とも「その他金融機関」⁽¹³⁾の伸びが大きい。為替スワップの2013年の上昇は「報告銀行」⁽¹⁴⁾、「その

(5) BISサーベイでは、2007年までは伝統的外為取引とOTC(店頭)デリバティブ取引に分かれていた。伝統的外為取引はスポット、アウトライイト・フォワード、為替スワップの合計を集計し、OTCデリバティブ取引は金利関連取引としてFRA、金利スワップ、金利オプションを、外為関連取引として通貨スワップ、通貨オプションを集計していた。2010年調査分より、これまでの伝統的外為取引の3商品と、通貨スワップ、通貨オプションを合わせて、「グローバル外為市場」として集計されるようになった。BIS(2010a), p. 2。

(6) これは「その他金融機関」のシェアの増大にみられる。

(7) Broderick and Cox (2010), p. 360。

(8) Rime and Schrimpf (2013), p. 28。特にこの動きが強く表れたのは報告対象外金融機関であった。Rime and Schrimpf (2013), pp. 36-37。

(9) Rime and Schrimpf (2013), p. 37。

(10) ECB(2011), p.26。このような電子取引の増大はスポット取引の増加に貢献した。高頻度トレーディング(HFT)の口座はスポット外為市場の約25%を占め、スポット取引高の多くはHFTのためであるとされる。一方、為替スワップはカウンターパーティの信用への関心が重要であるため自動化することがより難しく、増加率が緩やかになることになった。King and Rime (2010), p. 37, pp. 34-35。

(11) 例えばアメリカ株の下落リスクが円を買うことでヘッジされ、ヨーロッパ株がユーロを売ることでヘッジされ、新興市場株が新興市場通貨を使うことでヘッジされる。King and Rime (2010), pp. 31-32。

(12) 為替スワップ取引が2010年に2007年ほどの大きな増加を見せなかった理由として、2008年以降の金融危機の間、為替スワップ市場は非常に混乱したことで、為替スワップにはカウンターパーティの信用リスクがあること、そのため電子ブローキングシステム拡大の恩恵を受けていないこと、ディーラーのバランスシートの制約と信用の利用可能性の制約といったことがあげられる。ECB(2011), p.26。また、クロスボーダー投資の減退により、外貨資産保有から生じる外為リスクのヘッジや通貨にまたがる貸借を容易にする為替スワップにとって不利に働いたとみられる。Nightingale and Ossolinski and Zurawski (2010), p. 48。

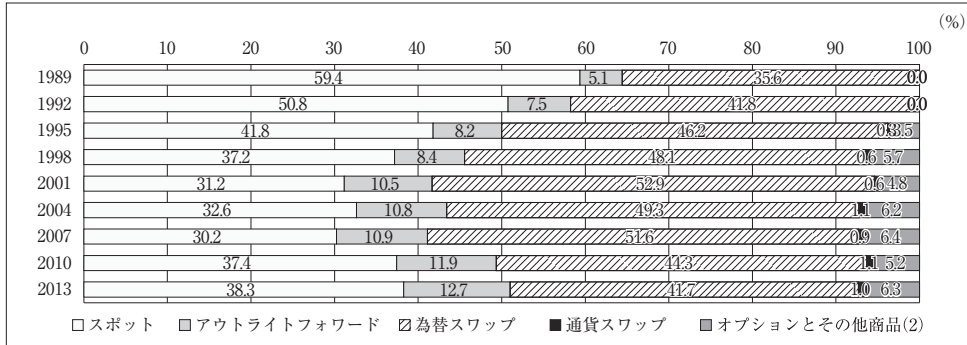


図4 グローバル為替市場取引高：商品別割合 4月中1営業日平均 (%)

出所：図3に同じ。

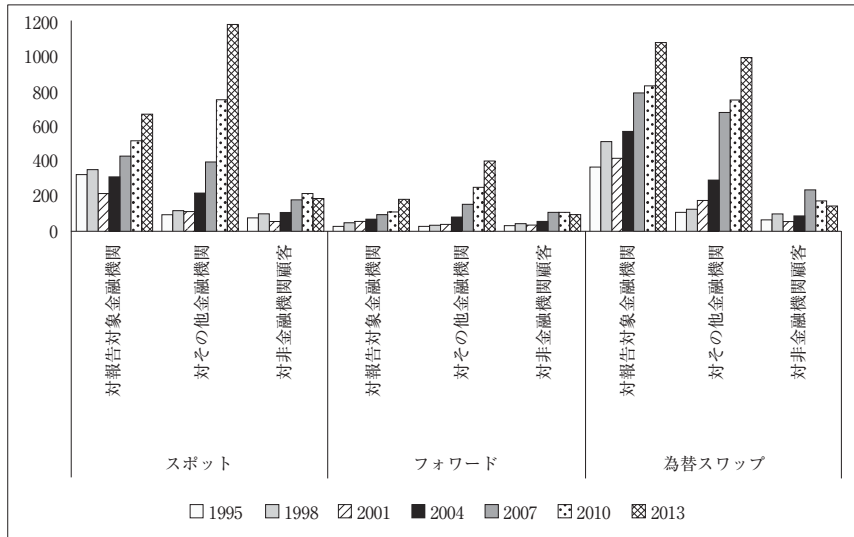


図5 グローバル外為市場取引高：商品、取引相手別 4月中1営業日平均(10億ドル)

出所：BIS (2004), table 2, BIS (2013a), table 4 より作成。

他金融機関」両方の増加による（図5参照）。2010年に初めて「その他金融機関」のシェアが「報告銀行」を抜き、48%となった（図6参照）。この傾向は2013年にさらに強まり、「その他金融機関」のシェアは53%となった。「その他金融機関」シェア上昇はほとんどの商品にわたり見られたが、これまで「報告銀行」の割合が高かったスポット市場でも「その他金融機関」のシェアは2010年

(13) 小規模銀行、ヘッジファンドやミューチュアルファンド、年金基金や保険会社、中央銀行などを含む。また、近年重要性を増している個人や小規模機関といったリテール投資家は、オンラインプラットフォームを通して報告対象ディーラーと取引するので、「その他金融機関」として分類される。King and Rime (2010), pp. 28-29注6。

(14) BIS サーベイに報告者として参加する金融機関は、「報告銀行」と呼ばれ、大規模な商業銀行や投資銀行、証券会社で、インターディーラー市場に参加する。BIS (2013a), p. 19。

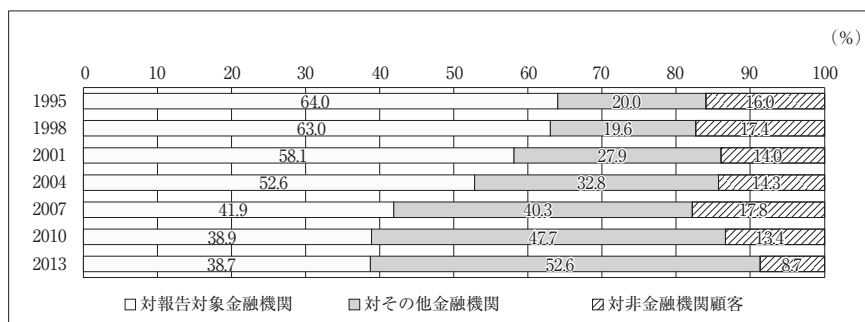


図6 グローバル外為市場取引高：商品別取引相手別割合 4月中1営業日平均(%)
出所：図3に同じ。

表1 その他金融機関内訳：2013年(%)

その他金融機関	Total	スポット	アウトライイト・フォワード	為替スワップ	通貨スワップ	FX オプション
non-reporting banks	45.5	42.7	23.7	60.7	42.6	30.4
institutional investors	21.5	22.6	31.5	15.3	8.9	26.3
hedge funds and PTFs	20.5	23.9	28.7	10.4	21.4	33.6
official sector	1.9	1.0	1.9	3.1	3.5	0.8
other	8.7	7.1	10.2	9.6	23.5	8.7
undistributed	2.0	2.7	4.0	0.9	0.1	0.3

出所：BIS (2013b), table1-1 より作成。

に51%と銀行間取引を上回り、2013年には58%を占めた(図5参照)。2013年のBISサーベイでは初めて「その他金融機関」の内訳が調査された⁽¹⁵⁾。「その他金融機関」の45.5%は報告対象外銀行、機関投資家が21.5%、ヘッジファンドが20.5%、中央銀行や国富ファンドなどの公的セクターは1.9%であった(表1参照)。

「その他金融機関」の取引に占める報告対象外銀行のシェアは、為替スワップで60.7%と特に高い⁽¹⁶⁾。銀行は、商社など貿易関連企業等が持ち込むスポットやアウトライイト・フォワードの注文に対するヘッジおよび短期資金の調達を通常為替スワップで行うので、そのシェアが高いのは当

(15) 「その他金融機関」は、報告対象外銀行、機関投資家、ヘッジファンドやPTFs (Proprietary trading firms)、公的セクター金融機関、その他に分かれる。報告対象外銀行とは、大規模な外為ディーリング銀行の顧客となる小規模銀行や地域銀行、公的所有銀行、証券会社や投資銀行などを指す。これらは報告ディーラーとして直接参加していない。機関投資家にはミューチュアルファンド、年金基金、保険会社や再保険会社が入り、市場参加の主要な目的はヘッジや投資、リスク管理目的での外為投資である。PTFsには高頻度取引企業やアルゴリズム取引企業が含まれる。公的セクター金融機関には、中央銀行や国富ファンド、BISやIMFなど公的セクター国際金融機関や開発銀行とエージェンシーが含まれる。その他は上記に分類できないものを指す。BIS (2013a), p. 19.

(16) 短期為替スワップは「報告銀行」のように短期流動性管理のために使われる。Rime and Schrimpf (2013), p. 31.

然といえる。機関投資家やヘッジファンドはフォワード取引でシェアが高いが、国際債券ポートフォリオのヘッジのために使っているとされる⁽¹⁷⁾。「報告銀行」のシェア下落傾向には、銀行セクターにおける統合や集約の進展による取引の内部化、電子ブローキング活動の普及といった要因が引き続き影響を与えているとみられる⁽¹⁸⁾。主に企業で構成される「非金融顧客」のシェア低下は、経済活動の停滞と貿易成長率の減速、為替レート動向を反映したヘッジの必要性の低下、多国籍企業の外為管理の洗練を反映したとみられた⁽¹⁹⁾。

1.3 通貨別の取引高

外為取引高を通貨別に見ると、グローバル外為取引の基軸はドルとユーロである。この主要2通貨間の取引が最大であり、次いでドルと他の主要通貨の取引額が大きい。ユーロとの取引高が大きいのは円、ポンド、スイス・フランである（図7参照）。

外為取引を通貨ペアで見ると、USD/EURが引き続き最大のシェアを占めるが、2013年にはシェアが低下した（表2参照）。続くUSD/JPYは2001年をピークに下落傾向が続いたが、2010年は若干、2013年は大幅に増加した。次いでUSD/GBPと、ドル対価取引が上位を占めた。USD/AUDは上昇傾向が持続し、2013年は特にUSD/その他報告国通貨⁽²⁰⁾のシェア上昇が顕著であった。新興市場通貨との取引は、ドルが主であった。ユーロ対価取引は2010年には増加した一方、2013年は減少し、円、加ドル、豪ドル以外の幅広い通貨との取引で下落した。伝統的外為取引をスポット、アウトライト・フォワード、為替スワップそれぞれの取引で見てもドルが最も多く、特に為替スワップではドルはほぼ全ての取引で対価となっている（表3参照）。ユーロ対価取引は顕著にシェアが高かったスポット市場で大きく下落、アウトライト・フォワードでは2004年からの下落が持続し、為替スワップではユーロ対価取引のシェアはあまり変化がなかった。またユーロは主にドルと取引され、ユーロを対価とする伝統的外為取引、伝統的外為取引銀行間取引の70%以上がドルとの取引であった（表3参照）。このドルのウェイトは2001年から下落傾向が続き、2010年に最も低くなったが、2013年は若干増加に転じた。一方、ドル対価取引に占めるユーロは30%前後で、2013年に29%と2001年以降最も低い値であった。

単独の通貨別に見ると、最も多いのはドルを対価とする取引で80%以上を占める（通貨ペアの取引を単独通貨に分解しているのので、合計は200%）。2001年以降徐々にそのシェアが低下していたが、2013年は増加に転じた（表4参照）。ユーロを対価とする外為取引はドルに次ぐが、引き続きドルの半分以下であった。ユーロのシェアは2010年には導入以来最も高い水準となったが、2013年には大きく下落しユーロ導入以来最低となった。

3位は円で、シェアの下落傾向が続いていたが、2010年に反転した⁽²¹⁾。2013年4月にさらに円のシェアは上昇したが、これには2012年10月からの日本の政治、金融政策の転換が影響を与えた

(17) Rime and Schrimpf (2013), pp. 31-32.

(18) BIS (2010a), pp. 8-9. BIS (2013a), p. 6, 注4.

(19) Rime and Schrimpf (2013), p. 29. Nightingale and Ossolinski and Zurawski (2010), pp. 47-48.

(20) データの都合上、通貨ペア取引のその他通貨対価取引には、2004年までスウェーデン・クローネが含まれる。2007年に通貨ペア取引においてスウェーデン・クローネは独立した項目で集計されるようになり、いわゆる主要通貨に含まれた。

とみられる⁽²²⁾。英ポンドは2004年からの減少傾向が続いた一方、豪ドルは増加傾向が続いた。スイス・フランとカナダ・ドルは2010年上昇したが、2013年はともに下落した。

上位4通貨（ドル、ユーロ、円、ポンド）、主要通貨（上位4通貨にスイス・フラン、加ドル、豪ドル、スウェーデン・クローネを加えた8通貨）の合計シェアは2001年のピークからの下落傾向が続き、通貨構成の分散化がみられた（表5参照）。2008年の金融危機後のキャリートレードブームの終焉とそれを解消する動きは、低金利通貨の円（買い戻し）と高金利通貨の豪ドル（売り戻し）の取引シェア拡大につながったとされる⁽²³⁾。新興市場通貨⁽²⁴⁾の上昇傾向は2013年にかけて続いた。新興市場通貨のオフショア取引の割合は次第に上昇し、取引コストは低下し、流動性が上昇したことがその要因とみられる⁽²⁵⁾。2013年は特にメキシコ・ペソ、人民元⁽²⁶⁾、ロシア・ルーブルの増加が顕著であった。

グローバル外為取引高に占める各国市場のシェアは、2013年には、イギリス、米国、シンガポールの順で、日本は2007年に続いて4位になった（表6参照）。外為取引高でトップの英国は2013年に41%と、さらにシェアが上昇し、外為取引の中心地としての地位を強化した。

(21) リテール投資家は日本のリテール投資家が最も活発で、2010年には円スポット取引の30%かそれ以上（1日当たり20億ドル以上）が日本のリテール投資家の取引によるとされる。King and Rime (2010), p. 39.

(22) BIS (2013a), p. 4. Bech, and Sobrun (2013), p. 53. 特に円取引高の上昇は、2012年12月の衆議院選挙で自民党が大勝したことを受け、金融政策のレジームシフトへの期待が反映されたとされる。2013年9月6日付ロイター「世界の為替取引は3年で約30%増、アベノミクスで円存在感 = BIS」。日本銀行は2013年4月4日に量的・質的金融緩和政策を導入した。

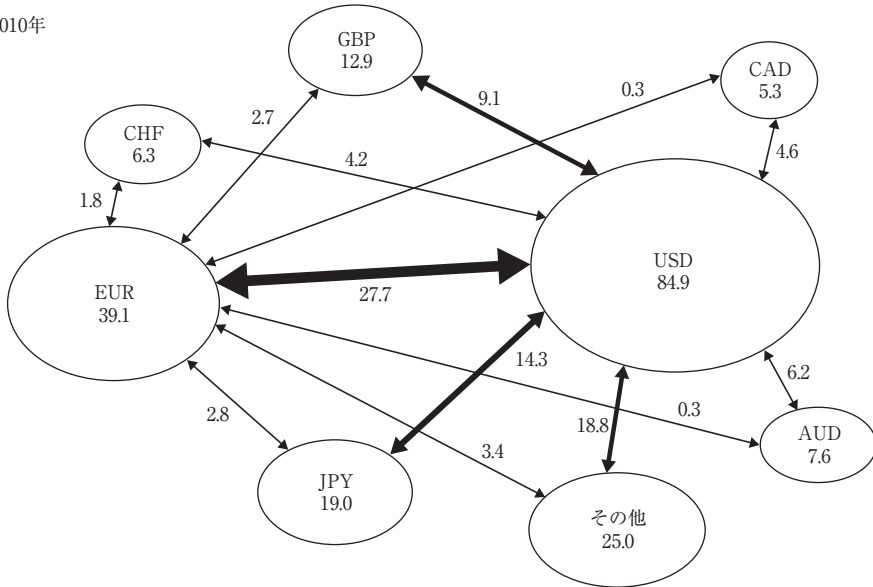
(23) 2010年9月1日ロイター。また、豪ドルの取引増加には、豪ドルが中国に対する一次産品関連のエクスポージャーと相まって、人民元の代理通貨として取引されているためとアナリストによって指摘されている。2010年7月27日ウォール・ストリート・ジャーナル。オーストラリアは資源国であり、貿易関係が深い中国経済や人民元の動向に影響を受ける。一方、King and Rime (2010), p. 32はキャリートレードの巻き戻しは2008年から2009年にかけて見られ、市場参加者によるとこれは2010年4月中の取引高を説明する顕著な要因ではないとする。

(24) 香港ドル、メキシコ・ペソ、シンガポール・ドル、韓国ウォン、南ア・ランド、露ルーブル、ポーランド・ズロチ、インド・ルピー、人民元、台湾ドル、ブラジル・レアルを指す。BIS (2007a), p. 11。新興市場通貨で特にブラジル・レアル、人民元、韓国ウォンといった通貨の増加は、より包括的な取引高を報告するよう促すデータ収集過程の改善からも影響を受けたとみられる。BIS (2010a), p. 11。

(25) Rime and Schrimpf (2013), pp. 33-34.

(26) 中国政府は2010年にオフショア人民元CNHを導入した。人民元増加はオフショアでの取引拡大が主な要因とされる。BIS (2013a), p. 5。

2010年



2013年

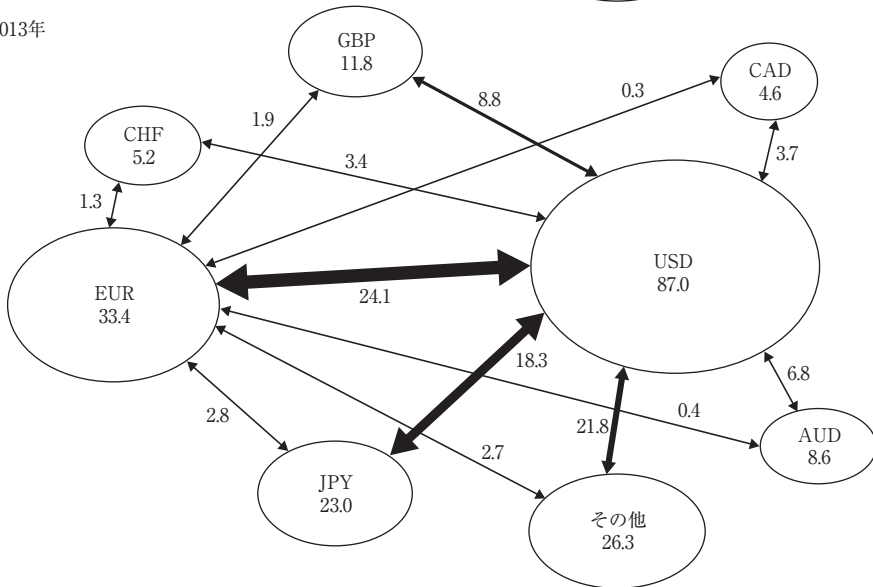


図7 グローバル外為市場取引高：通貨別，通貨ペア別（％）

出所：岩田（2014），p. 435，図15-2を参考に，BIS（2010a），Table 3，Table 4，BIS（2013a），Table 2，Table 3より作成。

注1：通貨名下の数字は，2010年と2013年の4月中1営業日平均外為取引高に占める主要通貨のシェア（％，合計200％）。

注2：矢印の下の数字は，2010年と2013年の4月中1営業日平均外為取引高に占める主要通貨ペアのシェア（％，合計100％）。

注3：グローバル外為市場総取引高は，2010年3兆9710億ドル。2013年5兆3450億ドル。「グローバル外為市場」は，スポット，アウトライト・フォワード，為替スワップ，通貨スワップ，通貨オプションの合計。

表2 伝統的外為取引高：グローバルレベル、商品別、通貨別 4月中1営業日平均総取引高 (%)

	伝統的合計										スポット合計										アウトライト・フォワード合計										為替スワップ合計									
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013										
USD/EUR	20.2	30.2	28.2	27.3	27.8	24.8	24.9	29.9	31.4	26.4	31.5	24.1	17.1	30.5	28.0	25.0	19.4	17.2	17.0	30.3	26.2	28.3	27.0	27.8																
USD/他EMS	17.4						5.9						14.2						26.9																					
USD/EMS	37.5						30.8						31.3						43.9																					
USD/JPY	18.5	19.7	16.7	12.9	13.9	16.7	20.9	20.9	16.7	14.0	12.3	21.9	21.4	19.6	15.7	11.7	18.8	14.1	16.1	19.0	16.9	12.5	13.9	12.8																
USD/GBP	8.2	10.7	13.8	11.7	9.3	9.0	6.6	7.2	9.9	10.2	9.4	7.7	7.9	8.7	10.7	8.3	7.1	6.8	9.4	13.2	17.1	13.3	9.9	10.9																
USD/CHF	5.5	4.9	4.4	4.6	4.4	3.6	4.1	4.6	3.6	4.9	3.4	2.2	4.5	3.7	3.2	3.4	2.3	2.4	6.7	5.3	5.2	4.8	5.7	5.2																
USD/CAD	3.5	4.3	4.0	3.7	4.7	3.8	2.2	3.9	3.6	3.3	4.4	3.7	4.4	2.9	3.8	3.4	4.3	3.9	4.7	4.8	4.3	4.1	5.1	3.9																
USD/AUD	2.9	4.0	5.1	5.7	6.3	6.8	2.4	3.3	4.1	3.8	5.6	7.0	2.7	3.7	4.0	4.1	4.3	5.6	3.4	4.5	5.9	7.1	7.3	7.1																
USD/SEK			1.8	1.2	1.1				0.6	0.4	0.4						1.0	0.7	0.9																					
USD/other reporting	5.1	7.5	6.6	7.3	9.7	18.0	7.1	7.9	7.6	7.9	7.6	14.1	3.8	5.0	4.3	4.3	14.7	26.6	3.7	7.8	6.5	7.5	10.1	18.8																
USD/residual	6.3	9.1	9.9	11.3	8.0	3.1	4.6	6.8	8.2	7.5	5.2	1.5	7.4	10.8	12.1	18.7	10.9	9.0	7.4	10.1	10.4	12.0	9.6	2.8																
対USD取引計	87.4	90.4	88.7	86.3	85.2	87.0	78.8	84.4	85.1	78.6	79.7	82.7	81.4	84.9	81.8	80.0	82.4	86.4	95.2	95.0	92.6	92.2	90.6	91.1																
USD/非ユーロ	67.3	60.2	60.5	59.1	57.4	62.1	53.9	54.5	53.7	52.3	48.2	58.5	64.4	54.4	53.8	55.0	63.0	69.2	78.3	64.7	66.4	63.9	63.7	63.3																
USD/非EMS	49.9						47.9						50.1						51.4																					
DEM/他EMS	3.3						6.2						3.8						1.0																					
EUR/JPY	1.7	2.6	2.9	2.3	2.8	2.9	3.2	4.7	3.8	4.4	4.9	5.3	2.6	4.6	5.6	3.3	2.9	1.9	0.3	0.9	1.6	0.8	1.0	0.9																
EUR/GBP	2.1	2.1	2.4	2.1	2.7	1.9	4.2	3.2	3.0	2.9	3.4	2.0	2.4	3.0	3.4	2.6	2.9	1.8	0.4	1.3	1.9	1.5	2.1	1.9																
EUR/CHF	1.3	1.0	1.5	1.7	1.7	1.3	2.7	2.2	2.8	3.3	2.3	1.6	1.0	1.1	1.8	1.7	1.3	1.0	0.2	0.3	0.6	0.9	1.3	1.1																
EUR/CAD	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.5	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2																
EUR/AUD	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.0	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5	0.1	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3																
EUR/SEK					0.7	0.9	0.5			1.0	0.7	0.7																												
EUR/other reporting	0.2	0.5	0.5	0.6	0.5	1.4	0.4	0.9	0.8	0.8	0.5	1.7	0.1	0.4	0.5	0.6	0.5	1.6	0.0	0.2	0.3	0.4	0.5	1.1																
EUR/residual	1.0	1.1	1.4	1.9	1.9	0.7	1.0	1.9	2.0	2.6	2.4	0.6	0.9	1.6	2.5	2.9	2.7	1.2	1.1	0.5	0.8	1.3	1.2	0.7																
対EUR取引計 (USD/EUR含む)	29.8	37.6	37.2	37.0	38.9	34.3	42.7	43.0	43.9	40.8	46.4	36.9	28.0	41.6	42.4	37.0	31.5	26.1	20.0	33.7	31.6	33.4	34.5	34.4																
EUR/非ドル	9.7	7.5	9.0	9.7	11.1	9.4	17.8	13.1	12.6	15.4	14.9	12.7	11.0	11.1	14.4	12.9	12.1	8.9	3.0	3.4	5.4	5.7	7.6	6.6																
residual	2.9	2.1	2.3	4.0	3.7	3.6	3.4	2.5	2.3	5.9	5.4	4.6	7.6	4.0	3.9	7.0	5.5	4.6	1.7	1.6	2.0	2.1	1.8	2.3																
全通貨ペア	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0															
クロス取引	12.6	9.6	11.3	13.7	14.8	13.0	21.2	15.6	14.9	21.4	20.3	17.3	18.6	15.1	18.2	20.0	17.6	13.6	4.8	5.0	7.4	7.8	9.4	8.9																
うちEUR/非ドル	76.8	77.7	79.3	71.1	75.1	72.4	84.0	84.2	84.3	72.2	73.5	73.3	59.0	73.4	78.9	64.8	69.0	65.8	64.1	68.3	72.8	72.7	81.1	73.7																

出所：BIS (1999), BIS (2002), BIS (2005), BIS (2007b) は Table E1, E2, E3 より, BIS (2010b), E1, E1.1, E2, E2.1, E2.2, E3.1, E3.2, E4.1, E4.2, BIS (2014)

T1-1, T3-1 ~ T3-8, T4-1 ~ T4-6, T5-1 ~ T5-4 より作成。

注1：1998年のEURはDEM。他EMSはマルク以外のEMS通貨（12のユーロ先行諸通貨+ECU+デンマーク・クローネ+スウェーデン・クローネ）。residualはUSD対価, EUR対価以外。

注2：クロス取引はドルを対価としなない取引。

注3：伝統的外為取引高とは、スポット、アウトライト・フォワード、為替スワップの合計を指す。

表3 ドル，ユーロ対他通貨取引におけるユーロとドル：グローバルレベル，取引相手別（％）

	伝統的外為取引合計												伝統的外為対その他金融機関												伝統的外為対非金融顧客											
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013												
ドル対他通貨取引に占めるユーロ	23.1	33.4	31.9	31.6	32.6	28.6	23.8	31.9	30.5	28.9	31.1	27.9	25.4	37.3	33.6	33.5	34.1	29.3	17.4	31.5	33.0	34.4	32.2	27.1												
ユーロ対他通貨取引に占めるドル	67.7	80.2	76.0	73.8	71.5	72.5	68.9	82.8	80.4	76.1	74.4	76.2	69.6	81.8	75.6	75.7	71.3	72.6	58.5	65.6	62.6	64.7	64.0	56.9												
	レポート銀行間																																			
	レポート銀行間												レポート対その他金融機関												レポート対非金融顧客											
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013												
ドル対他通貨取引に占めるユーロ	31.6	35.4	36.9	33.5	39.5	29.2	35.1	35.1	39.5	31.5	37.8	29.1	33.4	38.4	37.8	35.6	41.1	29.9	18.6	30.5	27.8	33.9	38.0	25.4												
ユーロ対他通貨取引に占めるドル	58.3	69.5	71.4	63.1	67.8	65.5	58.0	68.6	70.2	62.5	68.4	66.3	62.7	73.0	75.0	66.1	68.0	66.5	52.3	65.1	66.9	57.9	65.7	55.8												
	フォワード銀行間																																			
	フォワード銀行間												フォワード対その他金融機関												フォワード対非金融顧客											
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013												
ドル対他通貨取引に占めるユーロ	20.9	35.9	34.2	31.3	23.5	19.9	24.3	37.6	34.4	29.4	24.5	18.6	19.1	37.1	31.1	32.6	24.4	19.7	18.5	31.9	38.6	31.1	20.5	23.3												
ユーロ対他通貨取引に占めるドル	60.9	73.3	66.1	65.9	61.5	65.9	66.1	81.2	73.9	70.2	69.2	68.1	62.9	72.9	61.0	68.5	60.7	65.7	52.8	62.4	63.6	58.8	55.6	63.2												
	為替スワップ合計																																			
	為替スワップ銀行間												為替スワップ対その他金融機関												為替スワップ対非金融顧客											
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013												
ドル対他通貨取引に占めるユーロ	17.8	31.9	28.3	30.7	29.7	30.5	17.6	29.9	25.8	27.6	28.2	28.7	20.3	36.6	31.3	32.6	30.9	28.0	15.7	32.2	36.8	36.1	32.6	14.4												
ユーロ対他通貨取引に占めるドル	84.8	89.9	83.0	83.3	78.0	80.9	87.3	93.4	91.0	86.7	80.2	84.3	84.7	90.7	80.7	84.2	79.1	77.6	71.7	68.2	58.0	72.8	65.4	60.4												

出所：表2より作成。
注：1998年のユーロはマルク。

表4 グローバル外為市場取引高：通貨別 4月中1営業日平均（％）

	1998	2001	2004	2007	2010	2013
米ドル	86.8	89.9	88.0	85.6	84.9	87.0
ユーロ	30.5	37.9	37.4	37.0	39.1	33.4
ECU とその他 EMS 通貨	21.8	...	...	...	...	...
円	21.7	23.5	20.8	17.2	19.0	23.0
ポンド	11.0	13.0	16.5	14.9	12.9	11.8
豪ドル	3.0	4.3	6.0	6.6	7.6	8.6
スイス・フラン	7.1	6.0	6.0	6.8	6.3	5.2
加ドル	3.5	4.5	4.2	4.3	5.3	4.6
スウェーデン・クローネ	0.3	2.5	2.2	2.7	2.2	1.8
その他報告国通貨計	5.4	18.4	18.8	24.8	22.8	24.6
新興市場通貨計	3.9	7.5	7.5	10.1	11.2	14.0
ブラジル・レアル（注3）	0.2	0.5	0.3	0.4	0.7	1.1
人民元（注3）	0.0	0.0	0.1	0.5	0.9	2.2
香港ドル（注3）	1.0	2.2	1.8	2.7	2.4	1.4
インド・ルピー（注4）	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2
韓国ウォン（注3）	0.2	0.8	1.1	1.2	1.5	1.2
メキシコ・ペソ（注3）	0.5	0.8	1.1	1.3	1.3	2.5
ポーランド・ズロチ（注3）	0.1	0.5	0.4	0.8	0.8	0.7
ロシア・ルーブル（注3）	0.3	0.3	0.6	0.7	0.9	1.6
南ア・ランド（注3）（注4）	0.4	0.9	0.7	0.9	0.7	1.1
シンガポール・ドル（注3）	1.1	1.1	0.9	1.2	1.4	1.4
新台湾ドル（注3）	0.1	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
新興市場通貨以外のその他報告国通貨計	1.5	10.9	11.3	14.7	11.7	10.6
チェコ・コルナ（注4）	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4
デンマーク・クローネ（注3）	0.3	1.2	0.9	0.8	0.6	0.8
ハンガリー・フォリント（注3）	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4
インドネシア・ルピー（注3）	0.1	0.2	0.3	0.7	1.0	1.0
ノルウェー・クローネ（注3）	0.2	1.5	1.4	2.1	1.3	1.4
NZドル（注3）	0.2	0.6	1.1	1.9	1.6	2.0
フィリピン・ペソ（注4）	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1
タイ・バーツ（注4）	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
トルコ新リラ（注3）	...	0.0	0.1	0.2	0.7	1.3
マレーシア・リングギ（注4）	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4
チリ・ペソ（注4）	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3
イスラエル新シェケル（注4）	...	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
コロンビア・ペソ（注4）	...	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
サウジ・リアル（注4）	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
ペルー・ヌエボ・ソル（注4）	...	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
ルーマニア・レイ（注4）	...	...	...	0.0	0.1	0.1
その他通貨	...	6.6	6.6	7.7	4.7	1.6
全通貨	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0

出所：BIS（2013a），Table 2より作成。

注1：ローカルとクロスボーダーディーラー間の二重計算を調整した（ネット・ベース）。

注2：2つの通貨がそれぞれの取引に含まれるので、各通貨のシェアの合計は100%ではなく200%になる。

注3：これまでのサーベイでオフショアトレーディングが完全に含まれていないので、2013年以前の取引高は低く見積もられているとみられる。2013年サーベイでの方法の変更により、新興市場とその他通貨の活動のカバレッジがより包括的になった。

注4：オフショアトレーディングが完全に含まれていないので、取引高は低く見積もられているとみられる。

注5：1998年のユーロはドイツ・マルク。

注6：新興市場通貨の内訳はBIS（2007b），p. 11による。

表5 外為取引高に占める上位通貨の割合（％）

	伝統的外為合計					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	117.2	128.0	125.9	123.3	124.1	121.2
上位4のシェア	149.0	163.9	163.0	154.8	155.9	154.8
上位8のシェア	162.7	181.2	195.7	175.3	177.6	176.0
	伝統的外為銀行間取引					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	119.5	128.1	126.8	122.7	124.9	122.3
上位4のシェア	150.8	164.1	163.2	153.4	153.1	153.7
上位8のシェア	164.3	180.7	181.5	175.5	175.4	174.3
	伝統的外為その他金融機関取引					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	119.6	132.0	127.2	126.1	124.7	121.8
上位4のシェア	148.0	167.0	164.4	157.7	158.0	156.7
上位8のシェア	161.3	184.0	181.5	177.8	180.2	178.8
	伝統的外為非金融顧客取引					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	106.5	119.0	119.5	118.4	119.7	113.3
上位4のシェア	143.6	156.2	159.3	151.7	156.4	148.7
上位8のシェア	158.5	177.1	180.0	172.9	176.5	169.2
	スポット合計					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	121.5	127.4	129.0	120.4	126.1	119.5
上位4のシェア	157.8	164.3	163.4	155.9	160.5	160.5
上位8のシェア	169.9	180.4	179.9	175.5	180.8	181.6
	スポット銀行間取引					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	125.3	127.8	131.5	120.0	126.2	119.7
上位4のシェア	162.6	165.0	164.4	156.8	158.7	158.6
上位8のシェア	174.4	181.0	181.6	176.6	178.5	179.8
	スポットその他金融機関取引					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	124.6	130.8	130.8	123.8	127.1	120.8
上位4のシェア	154.2	167.3	164.5	158.4	162.6	162.8
上位8のシェア	166.8	183.3	179.9	177.8	184.0	184.6
	スポット非金融顧客取引					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
上位2のシェア	106.2	118.5	118.6	114.3	122.1	110.7
上位4のシェア	146.6	154.2	158.4	148.3	157.7	153.0
上位8のシェア	163.7	172.6	175.8	167.9	179.4	172.8

出所：BIS(1999)、BIS(2002)、BIS(2005)、BIS(2007b)、BIS(2010b)はTable E1より、BIS(2014) Table2-1～2-7より作成。

表6 グローバル外為市場取引高：上位10か国・地域(%)

順位	1995		1998		2001		2004		2007		2010		2013	
	国・地域名	%	国・地域名	%	国・地域名	%	国・地域名	%	国・地域名	%	国・地域名	%	国・地域名	%
1	英国	29.3	英国	32.6	英国	31.8	英国	32.0	英国	34.6	英国	36.8	英国	40.9
2	米国	16.3	米国	18.3	米国	16.0	米国	19.1	米国	17.4	米国	17.9	米国	18.9
3	日本	10.3	日本	7.0	日本	9.0	日本	8.0	スイス	5.9	日本	6.2	シンガポール	5.7
4	シンガポール	6.6	シンガポール	6.9	シンガポール	4.0	シンガポール	5.1	日本	5.8	シンガポール	5.3	日本	5.6
5	香港	5.6	ドイツ	4.7	ドイツ	5.4	ドイツ	4.6	シンガポール	5.6	スイス	4.9	香港	4.1
6	スイス	5.4	スイス	4.4	スイス	4.5	オーストラリア	4.1	香港	4.2	香港	4.7	スイス	3.2
7	ドイツ	4.8	香港	3.8	香港	4.0	香港	4.1	オーストラリア	4.1	オーストラリア	3.8	フランス	2.8
8	フランス	3.8	フランス	3.7	オーストラリア	3.2	スイス	3.3	フランス	3.0	フランス	3.0	オーストラリア	2.7
9	オーストラリア	2.5	オーストラリア	2.3	フランス	2.9	フランス	2.6	ドイツ	2.4	デンマーク	2.4	オランダ	1.7
10	デンマーク	1.9	オランダ	2.0	カナダ	2.6	カナダ	2.3	デンマーク	2.1	ドイツ	2.2	ドイツ	1.7

出所：BIS (2010a), Table 5, BIS (2013a), Table 6 より作成。

注1：データは合計手続きと四捨五入の違いのため、各国のデータとはわずかに異なる。オランダのデータは2013年の報告改善のため、これまでのサーベイと完全に比較可能ではない。

注2：ローカルデューラー間2重計算を調整（ネットーグロスベース）。

2. ユーロ取引高の動向

2008年9月のリーマンショック後、ユーロの為替レートは大幅に下落し、特に対円では2012年末に反転するまでユーロ安が続いた。もっとも長期的に見れば、2013年第1四半期のユーロの水準は、1999年の水準に近い。主要貿易相手国に対する名目・実効為替レートでも、同様であった(図8参照)。為替レートボラティリティを見ると、2008年から2011年にかけてユーロのボラティリティは総じて高いが、2012年には低下した(図9参照)。

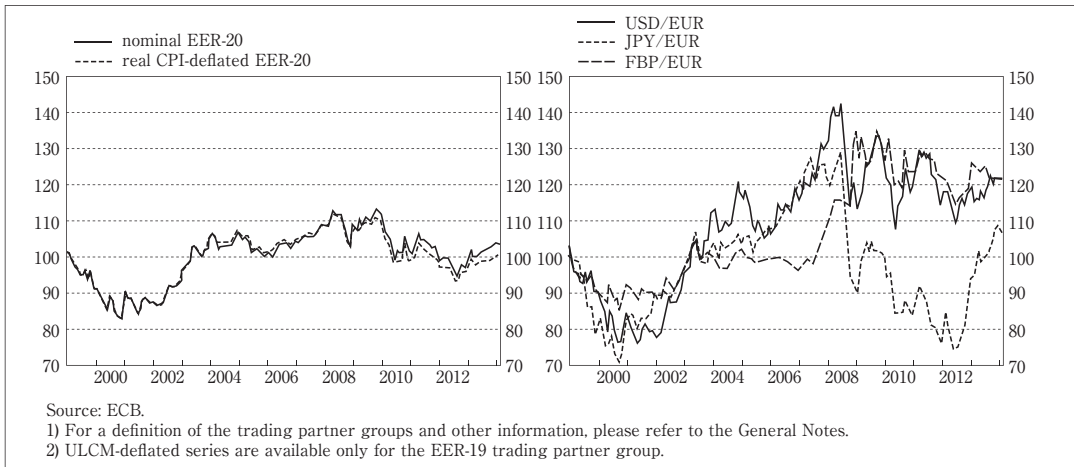


図8 ユーロ為替レート

出所：ECB（2014a），S73. 図C39，C40を転載。

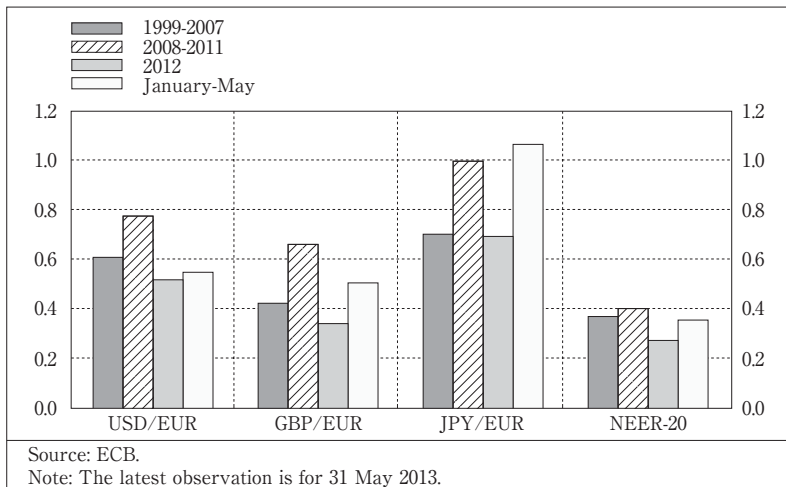


図9 1999年以降のユーロ為替レートボラティリティ

出所：ECB（2013b），p. 12. 図3を転載。

注：縦軸は standard deviation of daily returns: percentages

2.1 商品別・取引相手別の取引高

ここでは世界の外為取引におけるユーロの姿を、BIS データを用いて見る。これまで示してきたように、ユーロのシェアは BIS サーベイでは 2010 年に上昇した一方、2013 年には下落した。また、間の 3 年間の動向を見るため主要国の外為委員会等のデータを見ると、ユーロ取引が 2011 年後半から減少したことが明らかとなった。さらに 2013 年の BIS サーベイでのユーロのシェア低下は、新興国通貨の持続的なシェア上昇と、日本銀行の金融政策転換に伴う円対価取引の一時的増加を伴ったとみられた⁽²⁷⁾。

世界の外為取引高を商品別に見ると、前述のようにユーロ取引高が比較的大きなシェアを占めるスポット取引高は 2010 年、2013 年ともに大きく増加した。これまでスポット取引ではユーロのシェアは 40% 台、2010 年にはユーロ導入以来最高の 46.4% と他の商品に比べ高い割合を示していた。ユーロはユーロゾーンにおける為替媒介でドルに勝る地位を確立していたと評価された⁽²⁸⁾。しかしながら、2013 年に 36.9% に下落した（表 2 参照）。その一方でアウトライト・フォワードでは 2001 年からユーロのシェアが低下し続け、2013 年には 34.3% となった。為替スワップ取引は 2013 年に 34.4% と、ユーロ導入以来最高の 34.5% を付けた 2010 年とほぼ変わらなかった。よってユーロの外為取引におけるシェア変動には、スポット取引でのシェア変動が大きく影響を与えている。

通貨ペア別にみると、ユーロはドルと最も多く取引される。しかし伝統的外為取引において全通貨ペアに占める USD/EUR は外為合計では 2013 年に低下して、ユーロが導入されて以来最低となった（表 2 参照）。またユーロ対価取引のうち、ドル以外の通貨との取引（EUR/非ドル）は 2010 年に 11% とこれまでで最も高くなり、ユーロは円やポンドといった通貨との取引増加がみられた（表 2 参照）。ユーロ対価取引に占めるドルのウェイトも 2001 年以降の下落傾向が続き、2010 年に 71.5% と最低となった。このようにユーロと取引される通貨の多様化が進んだ状況は 2013 年に変化し、再び EUR/非ドルのシェアは低下した。またユーロ対価取引に占めるドルのウェイトは上昇した。ユーロ対価取引のシェアが低下する中で、ドルとの取引に集中化する傾向が見られた。その一方で、ドル対価取引に占めるユーロのウェイトは 2001 年以降最低となり、幅広い通貨と取引されるドルの地位上昇が継続している（表 3 参照）。

商品別に見ると、スポット取引では、USD/EUR のシェアは 2010 年に上昇して 31.5% とこれまでで最も高くなったが、2013 年に下落して、24.1% とこれまでで最も低くなった（表 7-1 参照）。スポット取引におけるユーロ対価取引のシェアは 2010 年にこれまでで最も大きくなったが、このユーロ対価取引増加はもっぱらドルとの取引増加のためで、ドル以外の通貨との取引拡大のためではなかった。またユーロ対価取引に占めるドルのウェイトに大きな変動はなく、ユーロが主にドルと取引されている傾向に変化はない。それに対してドルは、前述のように 2013 年のスポット取引で USD/JPY 取引が急増し、またいわゆる新興国通貨とのドル取引も増加した。よってドル対価取引に占めるユーロのウェイトは、2010 年の上昇から一転して 2013 年に大きく低下した（表 3 参照）。

⁽²⁷⁾ ECB (2014b), pp. 29-30.

⁽²⁸⁾ King and Osler and Rime (2011), p. 6 注 2 においては、インターディーラースポット取引では、EUR/NOK の取引量は、USD/NOK, GBP/NOK, NOK/JPY の合計の 10 倍多いことより、ユーロが為替媒介通貨となっていることが示されている。

取引相手別に見ると、スポット取引における USD/EUR 取引は 2010 年には全てでシェアが上昇したのに対し、2013 年には「その他金融機関」と「非金融顧客」取引で大きくシェアが低下した。スポット取引の対「その他金融機関」取引は 2013 年に最も大きく取引高が増大した部門である。

アウトライイト・フォワードでは、スポット取引よりもドル対価取引のウェイトが高い（表 7-2）。その中で USD/EUR 取引は、アウトライイト・フォワード取引で 2010 年、2013 年とシェア低下傾向が続いた。取引相手別に見ると、銀行間取引と「その他金融機関」取引で下落傾向、「非金融顧客」取引で 2013 年に増加した。また、ドル対価取引に占めるユーロのシェアは、アウトライイト・フォワードでは顕著に下落して、アウトライイト・フォワード合計で 2013 年に 19.9%と最も低い。ユーロ対価取引におけるドルのウェイトはスポット取引と同様に 60%台で、2010 年、2013 年に大きな変動はなかった。よってアウトライイト・フォワード取引では、ユーロ取引の重要性は相対的に低下を続けていることが分かる。貿易等の実需取引で使われることが多いアウトライイト・フォワード取引の性格を反映して、取引通貨の多様化が進んでいる。

通貨ペア別に見た為替スワップ取引は、スポット、アウトライイト・フォワード取引よりもかなりドルのウェイトが高く、90%台とほとんどの取引がドル対価取引である。通貨ペア別に見ると、USD/EUR 取引のシェアに大きな変動はなく、20%台後半を維持している（表 7-3）。取引相手別に見ると、「その他金融機関」取引で 2013 年に若干 USD/EUR 取引のシェアが上昇した。為替スワップ取引では EUR/非ドルのシェアは、スポット、アウトライイト・フォワードと比べてかなり低く、ユーロは主にドルと取引される姿が見られる。ただし、「非金融顧客」との取引では為替スワップにおいてもスポットやアウトライイト・フォワードと同様に比較的シェアが高く、かつ、2013 年は EUR/非ドルの取引のシェアが唯一上昇して 19.5%を占めた。ただし、「非金融顧客」取引が外為取引全体に占めるシェアは 2013 年に 8.7%とわずかである。またユーロ対価取引に占めるドルのウェイトは、スポットとアウトライイト・フォワードと比べ、為替スワップは 80%台と高い（表 3 参照）。ただし、全体的な傾向と同様に、為替スワップでは 2001 年からユーロ対価取引に占めるドルのウェイトが若干ながら低下傾向にある。為替スワップ取引におけるドル対価取引に占めるユーロはスポット取引に比べて低かったが、スポット取引で 2013 年に大きく低下したため、変動の小さかった為替スワップ取引で 2013 年に商品別に見て最も高くなった。「非金融顧客」で大きくユーロのウェイトが低下したが、取引全体に占めるシェアは小さい。

このように、ユーロ対価取引の変動には、スポット取引の影響が大きいことが見て取れる。スポット取引は、電子取引の広まりに伴って取引高が増加した。スポット取引の 1/4 を占めると推計される高頻度取引（HFT）は、2010 年のスポット取引増加に貢献し、またドルとユーロの取引の増加を説明するとみられている⁽²⁹⁾。また前述のように、2007-2009 年の金融危機の影響で、スポット取引は多くの投資家によって代理ヘッジとしてリスクヘッジのために使われたとされる⁽³⁰⁾。

2.2 各国市場での取引高

次に、各国別にユーロ取引の傾向を見る。外為取引においてドルが最大のシェアを占める傾向は、

⁽²⁹⁾ King and Osler and Rime (2011), p. 32.

⁽³⁰⁾ King and Rime (2010), pp. 31-32.

表7-1 スポット取引高：グローバルレベル、通貨ペア別 4月中1営業日平均 (%)

	スポット合計												スポット銀行間取引												スポット対その他金融機関取引												スポット対非金融顧客取引											
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013																		
USD/EUR	24.9	29.9	31.4	26.4	31.5	24.1	27.4	29.7	33.3	25.1	30.7	24.2	27.1	32.9	32.9	28.6	32.6	24.9	14.6	24.8	23.3	24.4	29.4	19.3																								
USD/他 legacy	5.9						5.4						7.2						6.2																													
USD/legacy	30.8						32.8						34.3						20.7																													
USD/JPY	20.9	20.9	16.7	14.0	12.3	21.9	20.4	21.1	14.8	15.6	12.8	21.6	17.1	20.9	15.9	13.3	11.8	22.1	26.5	20.5	23.7	11.6	12.7	21.4																								
USD/GBP	6.6	7.2	9.9	10.2	9.4	7.7	7.5	7.4	9.9	10.0	9.1	6.8	5.8	7.7	10.5	11.0	10.2	8.7	4.8	5.7	8.7	8.9	7.2	4.2																								
USD/CHF	4.1	4.6	3.6	4.9	3.4	2.2	3.9	4.3	3.7	6.1	2.8	2.1	4.9	5.1	3.7	4.2	4.0	2.5	4.0	4.4	3.3	3.7	2.6	1.3																								
USD/CAD	2.2	3.9	3.6	3.3	4.4	3.7	1.9	3.5	3.3	2.9	3.8	3.6	3.2	4.6	3.8	4.0	4.6	3.9	2.1	4.2	4.0	2.9	4.9	2.3																								
USD/AUD	2.4	3.3	4.1	3.8	5.6	7.0	2.7	3.8	4.6	4.0	5.6	7.0	1.4	2.2	3.7	3.9	5.8	7.4	2.4	3.5	3.5	3.4	5.1	4.5																								
USD/SEK							0.6	0.4	0.4			0.3	0.4	0.3																																		
USD/other	7.1	7.9	7.6	7.9	7.6	14.1	4.8	8.2	7.5	9.2	10.5	15.7	11.2	5.2	6.1	5.5	4.7	12.2	9.9	11.8	10.3	10.2	11.1	21.0																								
USD/residual	4.6	6.8	8.2	7.5	5.2	1.5	4.1	6.7	7.1	6.6	5.5	1.7	3.3	7.1	10.4	8.9	5.3	1.4	7.9	6.4	6.9	6.6	4.0	1.8																								
対 USD 取引計	78.8	84.4	85.1	78.6	79.7	82.7	78.1	84.6	84.2	79.8	81.3	83.2	81.2	85.7	87.0	80.5	79.3	83.4	78.3	81.3	83.8	72.1	77.4	76.1																								
USD/非 EUR	53.9	54.5	53.7	52.3	48.2	58.5	50.7	54.9	50.9	54.6	50.6	59.0	54.1	52.8	54.1	51.8	46.7	58.5	63.7	56.5	60.5	47.7	48.0	56.8																								
USD/非 legacy	47.9						45.2						46.9						57.6																													
DEM/他 legacy	6.2						6.7						6.5						4.3																													
EUR/JPY	3.2	4.7	3.8	4.4	4.9	5.3	3.8	5.3	4.1	4.5	3.9	4.6	2.3	3.8	3.6	4.3	5.3	5.4	2.3	4.1	3.3	4.2	5.7	7.7																								
EUR/GBP	4.2	3.2	3.0	2.9	3.4	2.0	4.8	3.1	3.4	2.9	3.3	2.0	3.4	3.5	2.8	2.9	3.6	2.1	3.1	3.0	2.1	3.0	2.9	1.3																								
EUR/CHF	2.7	2.2	2.8	3.3	2.3	1.6	2.8	2.4	3.2	3.0	2.2	1.5	2.5	2.1	2.3	3.4	2.4	1.6	2.4	1.9	2.4	3.6	2.2	1.1																								
EUR/CAD	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3																								
EUR/AUD	0.0	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.6	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.7	0.6	0.4																							
EUR/SEK							1.0	0.7	0.7			0.9	0.8	0.7				0.9	0.7	0.7				1.3	0.7	0.6																						
EUR/other	0.4	0.9	0.8	0.8	0.5	1.7	0.3	0.9	0.8	0.7	0.5	1.7	0.6	0.6	0.6	0.3	0.5	0.3	1.5	0.3	2.0	1.7	1.6	1.3	3.1																							
EUR/residual	1.0	1.9	2.0	2.6	2.4	0.6	1.2	1.9	2.3	2.6	2.8	0.9	0.7	1.9	1.8	2.4	2.3	0.4	0.6	2.0	1.7	3.0	1.6	0.8																								
対 EUR 取引計 (USD/EUR 含む)	42.7	43.0	43.9	40.8	46.4	36.9	47.2	43.2	47.4	39.3	44.9	36.5	43.3	45.1	43.9	42.5	47.9	37.4	27.9	38.1	34.8	40.9	44.7	34.6																								
EUR/非ドル	17.8	13.1	12.6	15.4	14.9	12.7	19.8	13.6	14.1	15.1	14.2	12.3	16.2	12.2	11.0	14.7	15.3	12.5	13.3	13.3	11.5	17.8	15.3	15.3																								
その他	3.4	2.5	2.3	5.9	5.4	4.6	2.1	1.8	1.7	5.2	4.5	4.5	2.6	2.1	2.0	4.8	5.5	4.1	8.4	5.4	4.7	10.1	7.2	8.6																								
全通貨ペア	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0																							
クロス取引	21.2	15.6	14.9	21.4	20.3	17.3	21.9	15.4	15.8	20.2	18.7	16.8	18.8	14.3	13.0	19.5	20.7	16.6	21.7	18.7	16.2	27.9	22.6	23.9																								
うち EUR/非ドル	84.0	84.2	84.3	72.2	73.5	73.3	90.3	88.0	89.1	74.4	76.0	73.2	86.2	85.0	84.3	75.4	73.7	75.6	61.3	71.2	71.1	63.7	67.9	64.0																								

出所：表2に同じ。

表 7-2 アウトライイト・フォワード取引高：グローバルレベル、通貨ペア別 4月中1営業日平均（%）

	アウトライイト・フォワード合計				フォワード銀行間取引				フォワード対その他金融機関取引				フォワード対非金融顧客取引					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013
USD/EUR	17.1	30.5	28.0	25.0	19.4	17.2	20.6	30.0	30.0	24.7	20.9	16.5	16.2	31.3	24.8	26.5	19.9	17.1
USD/他EMS	14.2						14.8						16.7					11.8
USD/EMS	31.3						35.4						32.8					25.8
USD/JPY	21.4	19.6	15.7	11.7	18.8	14.1	17.5	14.5	14.5	8.4	6.5	11.2	22.7	18.8	16.8	12.3	17.3	16.2
USD/GBP	7.9	8.7	10.7	8.3	7.1	6.8	9.2	11.4	11.4	6.9	6.6	5.6	7.8	9.3	12.2	9.3	8.4	7.7
USD/CHF	4.5	3.7	3.2	3.4	2.3	2.4	4.1	2.8	2.8	3.4	2.6	2.0	5.4	4.3	3.1	3.3	2.4	2.8
USD/CAD	2.4	2.9	3.8	3.4	4.3	3.9	2.5	2.6	2.6	2.2	3.1	3.3	2.0	3.9	4.5	3.7	5.3	4.1
USD/AUD	2.7	3.7	4.0	4.1	4.3	5.6	2.6	4.5	4.5	4.3	4.6	3.6	3.6	2.9	3.5	4.4	5.0	6.4
USD/SEK				1.0	0.7	0.9				0.9	1.1	0.8				1.0	0.6	0.9
USD/other	3.8	5.0	4.3	4.3	14.7	26.6	3.8	3.9	3.9	6.6	24.7	34.9	3.1	4.2	3.2	2.4	11.4	22.0
USD/residual	7.4	10.8	12.1	18.7	10.9	9.0	9.6	17.6	17.6	26.6	15.5	10.6	7.4	9.7	11.6	18.4	11.3	9.3
対USD取引計	81.4	84.9	81.8	80.0	82.4	86.4	84.7	87.4	87.4	83.9	85.6	88.4	84.8	84.4	79.7	81.3	81.6	86.5
USD/非EUR	64.4	54.4	53.8	55.0	63.0	69.2	64.2	57.3	57.3	59.2	64.7	71.9	68.7	53.0	54.9	54.8	61.7	69.4
USD/非EMS	50.1						49.3						52.0					49.6
DEM/他EMS	3.8						3.9						2.8					4.5
EUR/JPY	2.6	4.6	5.6	3.3	2.9	1.9	2.7	3.5	3.5	2.5	2.0	1.3	2.2	4.8	7.6	3.5	2.9	2.3
EUR/GBP	2.4	3.0	3.4	2.6	2.9	1.8	2.4	2.5	2.5	2.0	2.2	1.7	2.1	3.7	3.7	2.8	3.5	1.7
EUR/CHF	1.0	1.1	1.8	1.7	1.3	1.0	0.8	1.4	1.4	1.6	1.3	0.8	1.1	1.0	1.6	1.5	1.3	1.1
EUR/CAD	0.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.5	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.6	0.1	0.4	0.3	0.5	0.8	0.4
EUR/AUD	0.1	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4	0.0	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	0.0	0.2	0.3	0.6	0.5	0.5
EUR/SEK				1.0	0.7	0.5				0.6	0.5	0.4				0.9	0.6	0.5
EUR/other	0.1	0.4	0.5	0.6	0.5	1.6	0.0	0.1	0.1	0.5	0.3	1.1	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	1.5
EUR/residual	0.9	1.6	2.5	2.9	2.7	1.2	0.6	2.8	2.8	2.9	2.2	1.7	1.3	1.4	2.3	2.2	3.1	0.9
対EUR取引計 (USD/EUR含む)	28.0	41.6	42.4	37.0	31.5	26.1	31.1	40.7	40.7	34.5	30.3	24.2	25.7	43.0	40.7	37.8	32.8	26.0
EUR/非ドル	11.0	11.1	14.4	12.9	12.1	8.9	10.6	10.6	10.6	10.5	9.3	7.7	9.5	11.7	15.9	12.2	12.9	8.9
residual	7.6	4.0	3.9	7.0	5.5	4.6	4.7	2.0	2.0	5.7	5.1	3.9	5.6	4.0	4.4	6.5	5.5	4.5
全通貨ペア	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：表2に同じ。

表 7-3 為替スワップ取引高：グローバルレベル、通貨ペア別 4月中1営業日平均 (%)

	為替スワップ合計												為替スワップ銀行間取引												為替スワップ対その他金融機関取引												為替スワップ対非金融顧客取引											
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013	1998	2001	2004	2007	2010	2013																		
USD/EUR	17.0	30.3	26.2	28.3	27.0	27.8	16.9	28.9	25.0	26.1	26.2	26.9	19.2	34.9	28.5	30.3	27.9	29.4	14.1	26.2	26.5	29.8	26.6	23.9																								
USD/他EMS	26.9						27.4						28.6						22.1																													
USD/EMS	43.9						44.4						47.9						36.2																													
USD/JPY	16.1	19.0	16.9	12.5	13.9	12.8	16.5	21.2	19.0	13.5	14.0	13.9	13.7	15.3	14.6	11.9	14.4	11.7	17.1	15.1	11.2	10.9	11.6	11.6																								
USD/GBP	9.4	13.2	17.1	13.3	9.9	10.9	9.6	12.7	17.9	12.6	9.6	11.1	9.1	15.2	17.5	14.6	10.6	11.0	8.6	9.9	10.0	12.0	8.5	8.8																								
USD/CHF	6.7	5.3	5.2	4.8	5.7	5.2	6.4	5.1	5.3	5.3	6.4	5.4	6.3	5.9	5.1	4.1	5.0	5.3	8.4	4.2	4.7	4.9	5.7	2.9																								
USD/CAD	4.7	4.8	4.3	4.1	5.1	3.9	4.4	4.5	4.3	3.9	4.3	3.6	6.0	5.5	4.4	4.6	6.0	4.3	4.6	5.2	4.2	3.2	4.9	4.2																								
USD/AUD	3.4	4.5	5.9	7.1	7.3	7.1	3.8	5.3	6.5	7.7	8.2	8.0	1.2	2.7	5.4	7.1	7.0	6.3	4.2	4.3	4.5	4.8	4.3	5.1																								
USD/SEK				2.7	2.0	1.8				2.6	2.1	1.9				2.4	1.8	1.8						1.9																								
USD/other	3.7	7.8	6.5	7.5	10.1	18.8	3.8	9.0	8.0	10.9	12.5	20.1	4.1	4.5	3.9	5.0	8.5	18.1	2.7	9.5	6.0	3.1	5.5	13.6																								
USD/residual	7.4	10.1	10.4	12.0	9.6	2.8	7.5	10.1	10.7	11.9	9.4	2.7	6.4	11.3	11.5	12.8	9.3	3.0	7.8	6.8	5.0	9.9	11.7	2.0																								
対USD取引計	95.2	95.0	92.6	92.2	90.6	91.1	96.5	96.9	96.6	94.5	92.7	93.6	94.7	95.3	91.1	92.8	90.4	90.9	89.5	81.2	72.0	82.7	81.7	73.9																								
USD/非EUR	78.3	64.7	66.4	63.9	63.7	63.3	79.5	67.9	71.7	68.4	66.5	66.7	75.4	60.4	62.6	62.5	62.5	61.5	75.4	55.0	45.5	52.8	55.1	50.0																								
USD/非EMS	51.4						52.1						46.8						53.4																													
DEM/他EMS	1.0						0.6						1.4						2.2																													
EUR/JPY	0.3	0.9	1.6	0.8	1.0	0.9	0.2	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.3	0.8	2.8	0.8	1.1	0.9	0.9	3.3	3.5	1.8	2.4	3.1																								
EUR/GBP	0.4	1.3	1.9	1.5	2.1	1.9	0.3	0.9	0.8	0.9	1.7	1.3	0.4	1.2	1.8	1.5	2.3	2.2	1.2	4.1	9.0	3.3	3.4	5.3																								
EUR/CHF	0.2	0.3	0.6	0.9	1.3	1.1	0.1	0.2	0.3	0.5	1.2	0.8	0.2	0.3	0.7	1.2	1.3	1.2	0.6	1.1	1.7	1.1	1.3	2.3																								
EUR/CAD	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.2	0.0	0.5	0.3	0.3	0.3	1.0																								
EUR/AUD	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.6	0.3	0.5	0.7																								
EUR/SEK				0.5	1.0	0.4				0.4	1.4	0.3				0.4	0.5	0.3						1.9																								
EUR/other	0.0	0.2	0.3	0.4	0.5	1.1	0.0	0.0	0.1	0.4	0.5	0.9	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	1.0	0.1	1.8	1.9	0.9	1.5	3.0																								
EUR/residual	1.1	0.5	0.8	1.3	1.2	0.7	1.2	0.2	0.5	1.1	0.8	0.6	1.0	0.9	1.1	1.2	1.3	0.5	0.5	1.3	2.1	2.0	2.8	2.4																								
対EUR取引計 (USD/EUR含む)	20.0	33.7	31.6	33.4	34.5	34.4	19.4	31.0	27.4	29.8	32.6	31.9	22.7	38.5	35.3	35.6	35.3	35.7	19.7	38.4	45.6	39.5	40.7	43.4																								
EUR/非ドル	3.0	3.4	5.4	5.7	7.6	6.6	2.5	2.0	2.5	4.0	6.5	5.0	3.5	3.6	6.8	5.7	7.4	6.4	5.6	12.2	19.1	11.2	14.1	19.5																								
residual	1.7	1.6	2.0	2.1	1.8	2.3	1.1	1.1	0.9	1.5	0.9	1.4	1.9	1.1	2.1	1.5	2.2	2.8	4.9	6.6	8.9	6.2	4.2	6.6																								
全通貨ペア	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0																	

出所：表2に同じ。

ヨーロッパ諸国を除く多くの国々の外為市場で続いた（表8参照）。地域別にユーロ対価取引を見ると、ユーロ・エリア⁽³¹⁾や欧州諸国の外為取引に占めるユーロのシェアは、他地域の諸国と比べて高い（図10参照）。もっとも、ユーロの取引自体はイギリスが世界の総取引高の45%（2013年）と半分近くを占める（表9参照）。2001年以降の外為市場取引高に占めるユーロのシェアの変化を見ると、2010年に多くの国で上昇が見られた。特に、アルゼンチンやブラジル、中国、フィリピンといった従来ユーロのシェアが低い諸国においても大幅な上昇が見られた（図10参照）。また、欧州以外の先進国でも2010年にユーロのシェア上昇が多く見られ、グローバル取引のパターンに変化があることを示しているとみられた⁽³²⁾。しかしながら2013年には多くの国でユーロのシェアは下落に転じた。

対自国通貨取引で見ると、多くの国でドル対価がほとんどを占める（表10参照）。ユーロ対価のシェアがドルを上回るのは、2013年にブルガリア、リトアニア、ルーマニア、ラトビア、チェコの5つの小国のみであった。また、比較的ユーロのシェアが高い国々はヨーロッパ諸国で、伝統的外為取引全体に占めるユーロのシェアが高い国々とほぼ重なる。これら諸国の多くは2010年、2013年にユーロのシェアが上昇した（図11参照）。

ユーロを導入していないヨーロッパ諸国では、ユーロは依然として重要な国際通貨であるとみられる⁽³³⁾。デンマークでは、デンマーク・クローネよりもユーロの流動性が高い。USD/EUR為替スワップはUSD/DKKの代わりに外為リスクヘッジのために用いられ、そのためユーロ取引が増加していると2010年のBISサーベイではみられた⁽³⁴⁾。ユーロ対価取引よりドル対価取引が多いポーランドであっても、スポット銀行間取引ではEUR/PLNが2010年に約60%上昇し、スポット銀行間取引のほとんどを占めた⁽³⁵⁾。スポットの対顧客市場ではEU経済、特にユーロ・エリア企業との密接な経済的結びつきを反映し、EUR/PLN通貨ペアが約62%と、USD/PLNの28%を大きく上回った。2013年のBISサーベイの結果でも、これらの傾向が持続している。

一方、欧州以外の先進国のうち、イギリスと米国では2010年に自国通貨対価取引に占めるユーロのシェアが上昇したが、2013年は反対に大幅に下落した。イギリスと米国の外為取引高は世界の外為取引高の約6割を占める。両国の取引高の動向が、ユーロ取引高に大きな影響を与えたとみられる。

2.3 イギリスにおけるサーベイ

世界の外為市場で取引されるユーロは、2013年に45.1%はイギリス、17.7%は米国で取引され

(31) 2013年4月時点のユーロ導入国は、フランス、ドイツ、イタリア、ベルギー、オランダ、ルクセンブルグ、アイルランド、スペイン、ポルトガル、フィンランド、オーストリア、ギリシャ、スロベニア、キプロス、マルタ、スロバキア、エストニアの17カ国。もっとも、キプロス、マルタ、スロベニアは2010年、2013年のBISサーベイに参加していない。

(32) ECB (2011), pp27-28.

(33) スウェーデン、ノルウェー、ポーランドなどユーロ・エリアと緊密に統合された通貨は、現地通貨取引のかなりの割合がユーロ対価取引である。Rosborough and Shareef (2013), p. 32.

(34) Sinding-Olsen (2010), p. 120.

(35) National Bank of Poland (2010).

表8 外為取引高に占めるドルとユーロ：国・地域別 4月中1営業日平均総取引高(%)

USD 対価 (%)							EUR 対価 (1998年はDEMとEuro legacy currencies) (%)								
	1998	2001	2004	2007	2010	2013		1998	legacy	2001	2004	2007	2010	2013	
ベルー		100.0	100.0	100.0	99.9	99.8	ブルガリア					89.7	92.6	97.3	
コロンビア		97.5	99.4	99.3	99.5	99.8	リトアニア				43.3	92.3	94.4	94.9	
メキシコ	100.0	99.9	99.9	98.4	98.7	99.0	エストニア				66.4	92.6	98.8	94.8	
韓国	97.6	98.7	97.8	92.0	98.5	98.2	ルーマニア					94.6	92.4	92.0	
フィリピン	99.6	99.5	99.6	99.2	95.9	98.2	ギリシャ	32.2	117.4	83.6	88.3	72.3	84.8	91.1	
チリ	99.7	99.8	99.8	99.2	99.0	98.0	イタリア	23.6	112.3	76.4	75.9	82.7	74.8	84.3	
イスラエル		0.0	97.4	97.2	97.0	96.1	スロバキア				47.5	10.3	9.2	85.4	82.7
香港	93.0	96.7	93.9	96.1	95.6	96.1	ポルトガル	29.3	111.2	85.5	89.7	76.1	66.2	82.0	
南ア	92.3	96.2	97.2	95.5	97.0	95.9	オーストリア	59.2	98.4	70.4	70.2	65.5	73.3	79.0	
インド	95.2	94.9	96.3	95.8	96.8	95.3	スペイン	26.3	105.2	86.9	75.7	68.3	53.1	73.9	
アルゼンチン	98.7		97.1	96.9	93.9	94.4	フィンランド	31.8	111.8	83.7	84.4	89.0	69.1	70.3	
タイ	96.3	96.4	93.3	94.4	92.9	93.9	ラトビア				35.4	67.2	77.9	66.7	
中国	92.9		97.7	98.5	83.8	93.7	アイルランド	34.2	77.4	70.0	70.9	48.9	70.1	66.2	
ロシア	96.5	98.4	88.4	96.4	95.5	92.7	チェコ	42.4	42.4	51.1	51.6	38.4	61.6	64.0	
バーレーン	93.0	82.8	97.8	95.0	90.5	92.6	ルクセンブルク	48.7	85.4	60.7	54.8	70.3	64.6	61.1	
ブラジル	100.0	93.4	90.8	98.6	91.2	92.4	ドイツ	65.9	84.0	63.7	55.8	62.3	63.5	59.2	
カナダ	97.0	96.3	95.4	95.3	94.1	92.0	フランス	34.0	95.5	72.8	58.6	50.1	54.9	56.2	
ラトビア			94.4	81.3	82.3	91.7	ベルギー	28.1	91.7	59.8	56.7	65.5	60.4	55.0	
シンガポール	94.8	95.3	94.7	88.3	89.5	91.5	デンマーク	25.5	82.8	34.0	37.5	46.6	56.6	54.5	
オーストラリア	94.6	96.4	93.1	91.3	90.4	90.4	ハンガリー	53.6	59.9	80.6	34.8	45.7	44.7	51.3	
ニュージーランド	95.7	92.3	94.1	94.2	90.8	90.4	ポーランド	8.3	9.2	3.9	24.4	36.0	49.9	49.3	
台湾	95.2	94.7	96.3	94.6	95.5	90.0	オランダ	37.8	103.6	74.2	56.9	45.4	76.7	48.6	
ポルトガル	69.3	73.9	71.1	75.5	79.3	88.8	スウェーデン	34.9	89.6	32.1	33.2	48.5	50.5	47.0	
米国	90.0	93.2	91.6	82.6	86.8	88.7	スイス	34.8	52.2	44.6	45.7	43.1	43.0	44.7	
英国	87.6	91.6	89.5	88.7	84.7	87.9	英国	32.3	58.0	41.1	42.0	41.6	44.3	37.0	
マレーシア	87.4	96.9	95.3	97.1	92.2	87.9	総計	30.4	53.2	37.8	37.4	36.8	39.1	33.5	
サウジアラビア	95.7	92.4	92.9	85.9	83.7	87.7	トルコ			67.6	37.7	39.4	35.4	32.6	
総計	87.9	91.0	89.5	86.8	85.4	87.3	米国	34.7	51.5	39.5	37.9	37.6	41.6	31.3	
フランス	81.8	92.7	88.5	89.5	85.9	85.4	ノルウェー	34.2	43.7	33.2	27.6	25.3	27.8	29.0	
トルコ		95.3	95.7	88.1	93.5	85.3	ロシア	18.0	18.6	9.0	19.7	38.5	32.9	21.9	
スペイン	86.2	91.3	80.8	91.8	83.9	84.5	シンガポール	20.2	26.3	28.4	27.4	27.2	23.4	20.1	
ベルギー	78.8	87.7	86.5	88.2	83.6	84.4	日本	12.1	15.2	17.7	19.6	18.3	18.9	19.6	
スイス	83.1	85.8	84.5	85.1	83.4	83.9	サウジアラビア	18.5	21.4	24.8	28.5	14.9	18.3	19.3	
オランダ	75.3	85.3	93.7	75.3	70.8	82.3	ブラジル	0.0	0.0	3.3	7.2	13.9	23.3	18.9	
ドイツ	85.7	85.7	80.6	79.2	78.6	79.5	カナダ	14.9	15.6	15.7	17.6	11.7	13.0	17.2	
日本	91.8	92.0	89.1	84.6	81.4	79.4	南ア	7.6	9.1	9.3	12.6	12.5	13.1	15.3	
インドネシア	97.4	79.1	97.9	93.0	94.4	76.8	台湾	13.5	14.3	13.1	17.9	14.5	17.7	15.2	
ノルウェー	83.1	87.9	81.9	85.2	80.3	76.3	オーストラリア	16.3	16.3	12.9	20.0	17.5	24.3	14.6	
アイルランド	79.3	83.6	88.3	77.7	67.2	75.8	香港	22.8	22.8	17.2	26.2	12.8	16.1	13.9	
デンマーク	85.2	83.6	84.0	75.1	71.2	74.5	中国	0.0	0.0		0.2	0.7	14.3	12.8	
スウェーデン	69.3	63.5	66.9	68.7	69.4	74.2	インドネシア	6.8	7.7	9.9	9.8	11.2	7.0	11.9	
ルクセンブルク	71.5	87.0	83.2	84.2	83.5	71.7	アルゼンチン	2.5	3.3		3.9	4.9	20.5	10.6	
イタリア	75.4	82.9	86.1	85.0	83.8	68.6	バーレーン	25.3	29.1	39.3	40.0	34.6	19.4	10.4	
スロバキア		84.6	81.1	90.5	34.8	67.3	インド	11.8	16.9	8.9	10.4	9.3	12.4	9.7	
ハンガリー	71.4	69.0	78.7	67.0	70.3	64.3	チリ	1.6	2.1	1.4	2.2	3.5	7.7	9.5	
オーストリア	77.1	83.9	63.9	75.7	62.2	62.6	ニュージーランド	4.3	5.8	7.8	9.1	10.4	7.8	8.2	
ポーランド	40.0	71.0	89.6	75.5	62.3	62.3	フィリピン	3.6	3.7	2.3	7.0	2.3	13.4	7.1	
ギリシャ	55.1	67.4	43.0	69.4	58.5	61.4	韓国	9.4	12.9	3.2	5.9	6.1	6.6	6.9	
チェコ	70.6	66.9	62.5	69.4	60.6	59.6	タイ	1.9	2.5	4.0	6.4	8.8	8.4	6.6	
フィンランド	77.3	75.8	58.2	42.1	62.3	55.8	マレーシア	13.8	14.1	7.1	15.6	5.9	10.9	6.1	
エストニア			62.4	20.3	6.7	51.0	コロンビア			4.8	13.6	2.3	3.1	5.7	
ルーマニア				31.0	22.7	32.7	イスラエル			0.0	0.0		2.1	3.2	
ブルガリア				54.5	28.7	18.4	ベルー			8.7	9.6	5.5	12.9	3.1	
リトアニア			80.2	31.9	13.7	15.2	メキシコ		0.3	0.6	0.1	0.6	2.1	2.8	2.5
スロベニア		9.9	35.0	64.8			スロベニア			54.9	81.8	65.2			

出所：BIS (1999), (2002), (2005), (2007b) の tableE. 4, BIS (2010b), tableE. 5, BIS (2014), table6-1~8-3 より作成。

注1：外為取引にはスポット、アウトライト・フォワード、為替スワップを含む。2010年、2013年は通貨スワップ、通貨オプションを含む。

注2：合計は100%。

注3：2001年のポーランドのデータは、自国通貨に対する取引以外のユーロ取引が除外されている。

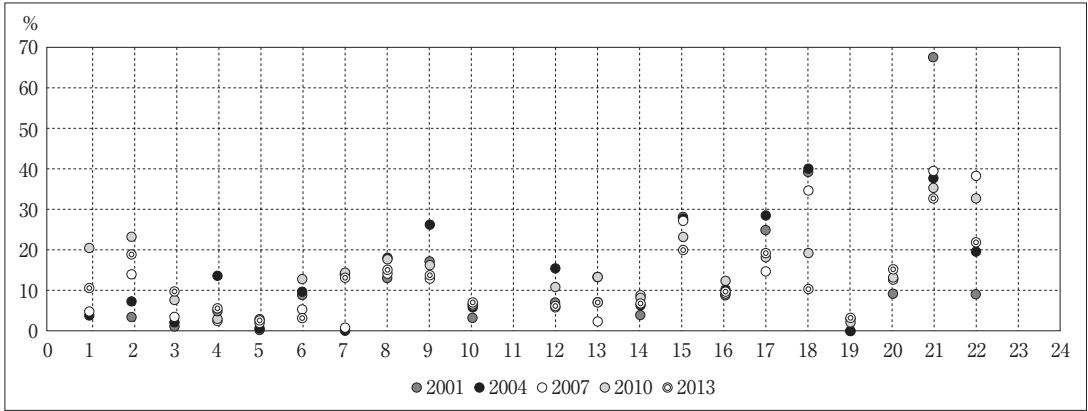


図 10-1 外為取引に占めるユーロ対価取引：途上国

1 アルゼンチン 2 ブラジル 3 チリ 4 コロンビア 5 メキシコ 6 ペルー 7 中国 8 台湾 9 香港 10 韓国 11 インドネシア 12 マレーシア 13 フィリピン 14 タイ 15 シンガポール 16 インド 17 サウジアラビア 18 パーレーン 19 イスラエル 20 南ア 21 トルコ 22 ロシア

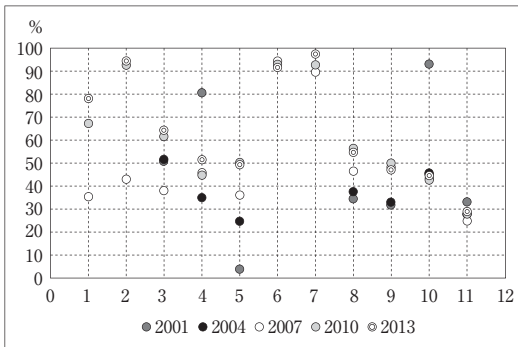


図 10-2 外為取引に占めるユーロ対価取引：欧州

1 ラトビア 2 リトアニア 3 チェコ 4 ハンガリー 5 ポーランド 6 ルーマニア 7 ブルガリア 8 デンマーク 9 スウェーデン 10 スイス 11 ノルウェー

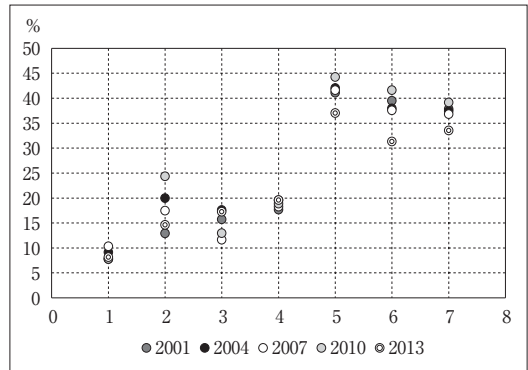


図 10-3 外為取引に占めるユーロ対価取引：欧州以外の先進国

1 ニューゼーランド 2 オーストラリア 3 カナダ 4 日本 5 英国 6 米国 7 総計

出所：表 8 より作成。

注 1：外為取引にはスポット、アウトライト・フォワード、為替スワップを含む。2010年、2013年は通貨スワップ、通貨オプションを含む。

注 2：合計 100%。

注 3：2001年のポーランドのデータは、本国通貨に対する取引以外のユーロ取引が除外されている。

表9 外為取引高に占めるユーロとドル (2013年, %)

	合計に占める割合 (%)			変化率 (%)		
	Total	EUR	USD	Total	EUR	USD
Total	100.0	100.0	100.0	31.9	13.1	35.0
United Kingdom	40.9	45.1	41.2	47.1	23.1	52.6
United States	18.9	17.7	19.2	39.6	5.1	42.6
France	2.8	4.8	2.8	25.2	28.3	24.6
Switzerland	3.2	4.3	3.1	-17.6	-14.3	-17.1
Singapore	5.7	3.4	6.0	44.0	23.9	47.2
Japan	5.6	3.3	5.1	19.8	24.3	16.9
Germany	1.7	2.9	1.5	2.1	-4.9	3.4
Denmark	1.5	2.5	1.3	-14.7	-17.8	-10.7
Netherlands	1.7	2.4	1.6	515.1	289.7	614.7
Hong Kong SAR	4.1	1.7	4.5	15.6	-0.7	16.3
Spain	0.6	1.4	0.6	46.8	104.2	47.8
Luxembourg	0.8	1.4	0.6	53.3	45.1	31.7
Australia	2.7	1.2	2.8	-5.4	-43.2	-5.3
Sweden	0.7	0.9	0.6	-2.7	-9.3	4.0
Italy	0.4	0.9	0.3	-17.2	-6.7	-32.2
Austria	0.3	0.6	0.2	-11.0	-4.1	-10.3
Russia	0.9	0.6	1.0	45.8	-3.1	41.5
Belgium	0.3	0.5	0.3	-33.6	-39.6	-33.0
Canada	1.0	0.5	1.0	4.8	39.4	2.5
Finland	0.2	0.5	0.1	-52.4	-51.6	-57.3
Turkey	0.4	0.4	0.4	62.2	49.3	48.0
Ireland	0.2	0.3	0.1	-21.8	-26.3	-11.8
Norway	0.3	0.3	0.3	-3.2	0.9	-8.0
China	0.7	0.3	0.7	123.8	101.4	150.2
Chinese Taipei	0.4	0.2	0.4	45.0	24.8	36.7
Poland	0.1	0.2	0.1	-3.6	-4.7	-3.6
Korea	0.7	0.1	0.8	8.4	13.9	8.2
Brazil	0.3	0.1	0.3	22.1	-0.7	23.8
South Africa	0.3	0.1	0.3	45.7	69.7	44.1
Czech Republic	0.1	0.1	0.1	-3.9	-0.1	-5.5
Romania	0.1	0.1	0.0	5.8	5.3	51.9
India	0.5	0.1	0.5	14.3	-10.5	12.6
Portugal	0.1	0.1	0.1	-2.3	21.0	9.3
Greece	0.0	0.1	0.0	-51.0	-47.4	-48.6
Hungary	0.1	0.1	0.0	-8.1	5.3	-15.9
Bulgaria	0.0	0.1	0.0	86.4	95.7	19.1
Latvia	0.0	0.1	0.0	-8.7	-21.8	1.8
Chile	0.2	0.1	0.2	115.6	166.9	113.6
Bahrain	0.1	0.0	0.2	108.2	12.0	112.9
New Zealand	0.2	0.0	0.2	34.5	40.9	33.9
Saudi Arabia	0.1	0.0	0.1	-6.1	-0.7	-1.7
Thailand	0.2	0.0	0.2	73.0	35.8	74.7
Mexico	0.5	0.0	0.5	88.7	69.8	89.3
Slovakia	0.0	0.0	0.0	89.0	83.0	265.4
Malaysia	0.2	0.0	0.2	52.8	-14.5	45.7
Indonesia	0.1	0.0	0.1	48.2	152.1	20.5
Lithuania	0.0	0.0	0.0	-54.3	-54.0	-49.0
Philippines	0.1	0.0	0.1	-25.6	-60.5	-23.8
Israel	0.1	0.0	0.1	-21.5	18.7	-22.2
Colombia	0.1	0.0	0.1	19.6	119.3	20.0
Argentina	0.0	0.0	0.0	-15.7	-56.6	-15.2
Estonia	0.0	0.0	0.0	-91.0	-91.4	-31.1
Peru	0.0	0.0	0.0	52.4	-63.6	52.4

出所：表8に同じ。

注1：外為取引にはスポット、アウトライト・フォワード、為替スワップを含む。2010年、2013年は通貨スワップ、通貨オプションを含む。

注2：合計に占める割合(%)は、グローバル外為取引高合計に占めるその国の割合。合計100%。

注3：変化率は2010年と2013年の比較。

表 10 外為取引高：国・地域別 4月中1営業日平均総取引高（％）

現地通貨対価に占める USD（％）							現地通貨対価に占める EUR(1998年はDEMとEuro legacy currencies)(%)							
	1998	2001	2004	2007	2010	2013		1998 legacy	2001	2004	2007	2010	2013	
ペルー		100.0	100.0	100.0	99.8	99.8	ブルガリア				87.0	96.5	98.2	
コロンビア		97.4	99.3	99.3	99.6	99.8	リトアニア			89.3	92.0	98.3	95.4	
メキシコ	100.0	99.9	99.9	98.4	98.7	99.1	ルーマニア				93.6	94.5	90.8	
フィリピン	99.2	98.9	99.3	99.4	95.9	99.1	ラトビア			29.3	71.0	90.5	88.1	
インド	94.7	95.0	96.2	97.6	98.0	98.2	チェコ	33.3	33.3	41.2	46.6	30.0	48.0	51.7
韓国	97.1	98.6	97.5	96.3	98.6	98.0	ポーランド	16.9	18.7	5.3	11.3	28.1	41.1	41.9
チリ	99.8	99.8	99.8	99.2	98.9	97.8	デンマーク	14.0	21.1	18.2	19.5	39.2	38.5	41.9
サウジアラビア	95.9	96.9	92.7	96.6	93.3	97.5	ハンガリー	29.4	32.9	66.5	22.7	20.4	33.1	41.2
南ア	91.4	97.0	96.7	95.0	97.4	95.6	スウェーデン	17.9	22.9	21.3	19.5	36.8	37.0	36.0
香港	93.4	98.7	95.9	98.8	96.1	94.7	米国	28.1	44.2	35.7	33.9	32.7	36.2	26.7
アルゼンチン	98.6		97.1	96.8	92.8	94.1	ノルウェー	12.3	15.7	11.4	15.6	13.7	18.5	23.8
タイ	96.5	97.2	91.9	93.1	92.0	93.3	スイス	17.6	20.1	18.4	25.3	19.7	25.9	22.6
シンガポール	97.5	97.8	96.0	94.6	92.6	92.5	総計	15.8	23.2	14.3	16.4	15.5	19.8	16.2
中国	92.9		97.7	99.7	80.4	92.1	英国	17.7	20.4	13.9	12.6	13.2	22.7	15.8
イスラエル		0.0	93.8	94.8	93.4	92.1	トルコ			11.2	4.6	12.8	7.9	15.3
ロシア	99.0	98.2	98.0	95.4	94.4	92.0	日本	5.0	6.3	5.7	9.8	8.3	10.9	12.7
ブラジル	100.0	93.1	90.3	98.3	93.5	89.9	ロシア	0.8	0.9	0.3	1.9	4.5	5.5	7.8
カナダ	98.6	98.1	96.8	94.9	94.2	89.1	イスラエル			0.0	0.0		4.6	6.5
オーストラリア	95.2	95.5	91.6	90.7	88.0	88.1	ブラジル	0.0	0.0	2.3	5.5	1.3	4.9	6.2
ニュージーランド	95.4	90.1	92.0	91.7	87.8	88.1	アルゼンチン	0.4	0.9		2.5	2.9	6.6	5.1
マレーシア	98.3	96.7	95.1	97.5	95.6	87.9	カナダ	0.3	0.4	0.8	1.7	2.1	2.6	4.4
ポルトガル	67.0	70.0	68.0	68.7	70.2	87.4	南ア	1.5	2.0	1.4	2.0	2.6	1.8	2.8
台湾	92.6	95.4	96.2	95.2	97.5	85.3	オーストラリア	0.8	0.8	1.0	1.9	2.6	3.5	2.8
トルコ		88.8	93.7	87.0	91.6	83.3	チリ	0.1	0.1	0.1	0.0	0.7	0.9	2.0
スペイン	87.8	90.0	74.7	88.2	78.3	80.8	タイ	0.2	0.3	0.6	2.1	1.7	2.4	1.8
英国	77.2	83.2	83.2	80.8	70.3	77.3	中国	0.0	0.0		0.2	0.1	2.2	1.7
フランス	75.0	90.2	81.0	80.3	76.8	76.1	ニュージーランド	0.4	0.8	1.9	1.0	1.3	1.4	1.6
日本	91.3	92.6	86.3	81.9	78.7	74.8	香港	0.0	0.0	0.0	0.0		1.8	1.6
ベルギー	67.5	79.6	76.4	89.0	77.0	73.3	シンガポール	0.1	0.3	0.6	1.1	1.3	0.7	1.1
オランダ	64.3	81.6	89.4	70.6	65.2	72.2	インドネシア	0.1	0.1	0.5	1.2	2.8	0.8	1.0
スイス	75.3	77.1	67.9	76.0	69.7	71.4	インド	1.9	2.4	1.9	0.9	1.0	1.2	0.9
ドイツ	79.5	80.3	72.6	70.0	69.7	70.4	マレーシア	0.2	0.2	1.0	1.6	1.1	1.3	0.9
インドネシア	96.2	98.1	97.8	92.3	95.5	69.0	韓国	0.5	0.7	0.4	0.8	1.3	0.6	0.8
アイルランド	77.3	77.0	83.8	58.6	59.3	67.5	台湾	1.0	1.5	0.6	0.9	1.6	0.9	0.8
イタリア	74.7	77.8	81.9	82.1	80.9	66.7	メキシコ	0.0	0.0	0.0	0.1	1.5	1.2	0.7
ノルウェー	82.6	85.9	79.3	80.7	74.1	65.9	サウジアラビア	1.9	2.5	0.8	1.3	0.7	0.3	0.6
ルクセンブルク	33.3	80.1	73.9	79.9	77.3	65.0	フィリピン	0.0	0.0	0.2	0.4	0.3	3.8	0.4
スロバキア		76.4	81.1	90.5		63.3	バーレーン	0.0	0.0	0.9	2.9	1.3	0.1	0.3
バーレーン	90.5	67.9	91.2	88.0	50.3	61.9	コロンビア			1.1	0.6	0.6	0.4	0.2
ギリシャ	46.7	61.3	35.6	57.9	55.1	59.0	ペルー			0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
ハンガリー	64.1	28.2	76.3	76.4	65.8	57.8	オーストリア	26.9	28.5	0.0	0.0		...	0.0
スウェーデン	69.5	56.3	53.1	54.9	54.1	56.3	ベルギー	20.4	25.5	0.0	0.0		...	0.0
オーストリア	66.5	77.4	51.1	63.2	51.3	54.6	エストニア				66.7	96.9	94.2	0.0
ポーランド	81.1	79.2	88.1	70.5	56.1	52.8	フィンランド	10.8	15.3	0.0	0.0		...	0.0
デンマーク	72.8	76.4	74.5	54.7	53.0	50.4	フランス	14.5	20.1	0.0	0.0		...	0.0
エストニア			29.8	2.8	4.5	48.3	ドイツ	0.0	7.5	0.0	0.0		...	0.0
総計	54.7	62.1	54.9	57.6	50.6	47.6	ギリシャ	20.4	25.4	0.0	0.0		...	0.0
チェコ	64.5	57.8	50.4	67.5	50.8	47.2	アイルランド	11.9	13.6	0.0	0.0		...	0.0
フィンランド	81.5	71.0	50.8	35.2	45.6	37.6	イタリア	15.4	18.8	0.0	0.0		...	0.0
ラトビア			66.3	27.5	5.8	8.6	ルクセンブルク	48.7	62.0	0.0	0.0		...	0.0
ルーマニア				5.7	4.8	7.7	オランダ	24.3	30.0	0.0	0.0		...	0.0
リトアニア			9.2	6.0	1.2	2.7	ポルトガル	15.4	21.0	0.0	0.0		...	0.0
ブルガリア				12.6	3.1	1.7	スロバキア			22.6	10.3	9.2		0.0
米国		0.0	0.0		...	0.0	スペイン	8.8	10.8	0.0	0.0		...	0.0
スロベニア		9.9	10.9	47.8			スロベニア			54.9	87.0			

出所：BIS (1999), (2002), (2005), (2007b) の E. 7, BIS (2010b) tableE9, BIS (2014) table10-1 ~ 10-2 より作成。
 注1：外為取引にはスポット、アウトライト・フォワード、為替スワップを含む。2010年、2013年は通貨スワップ、通貨オプションなどを含む。

注2：合計100%。

注3：2001年のポーランドのデータは、自国通貨に対する取引以外のユーロ取引が除外されている。

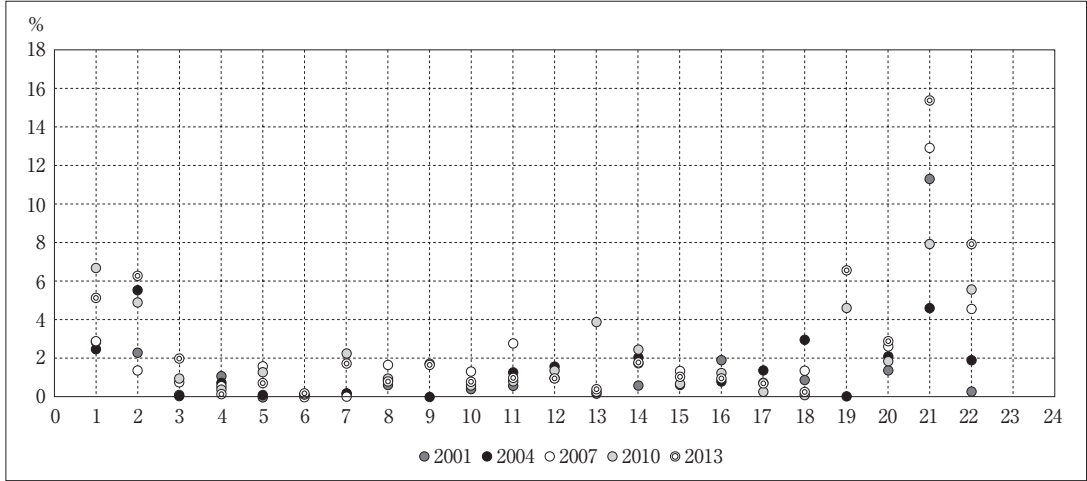


図 11-1 現地通貨対価取引に占めるユーロ：途上国

1 アルゼンチン 2 ブラジル 3 チリ 4 コロンビア 5 メキシコ 6 ペルー 7 中国 8 台湾 9 香港 10 韓国 11 インドネシア 12 マレーシア 13 フィリピン 14 タイ 15 シンガポール 16 インド 17 サウジアラビア 18 バーレーン 19 イスラエル 20 南ア 21 トルコ 22 ロシア

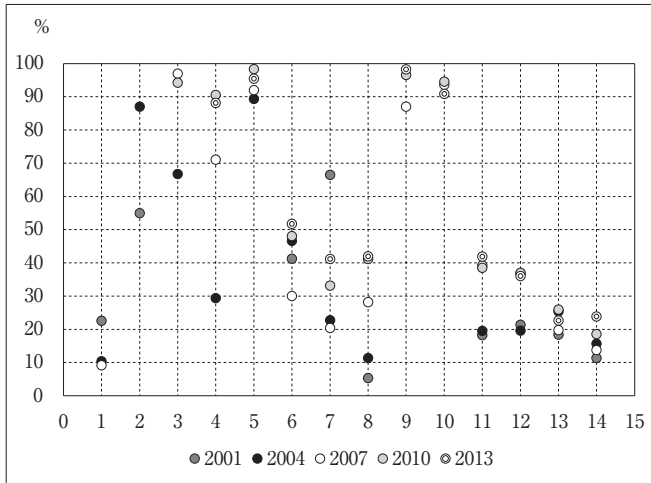


図 11-2 現地通貨対価取引に占めるユーロ：欧州

1 スロバキア 2 スロベニア 3 エストニア 4 ラトビア 5 リトアニア 6 チェコ 7 ハンガリー 8 ポーランド 9 ブルガリア 10 ルーマニア 11 デンマーク 12 スウェーデン 13 スイス 14 ノルウェー

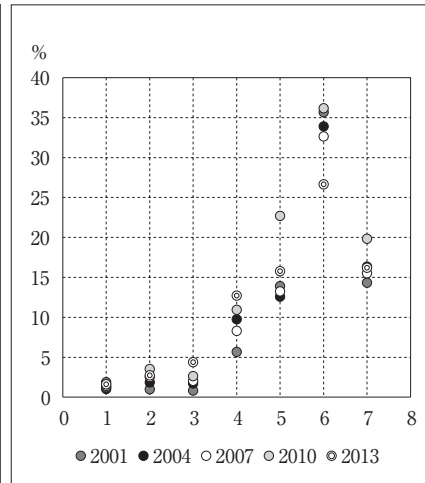


図 11-3 現地通貨対価取引に占めるユーロ：欧州以外先進国

1 ニューゼaland 2 オーストラリア 3 カナダ 4 日本 5 英国 6 米国 7 総計
出所：表 10 より作成。

た。2010年はイギリス41.5%、アメリカ19.0%であった。2010年から2013年の増加率をみると、イギリスでは外為取引高全体では47.1%増だったのに対し、ユーロは23.1%増、アメリカでは全体が39.6%増であったのに対し、ユーロは5.1%増にとどまった(表9参照)。世界全体の外為取引高でユーロの取引高が減少したのは、両国での減少が影響を与えていた。以下ではイギリスの状況を

見る。

イギリスの外為取引の大半はクロスボーダーで、国際金融センターとしてのロンドンの役割を反映した⁽³⁶⁾。商品別にみると最も多いのは為替スワップで、2010年にシェアが大幅に下落したが、2013年は41%とほとんど変化がなかった。一方、2010年に大幅にシェアが上昇したスポット取引は、2013年は38%とほぼ同じであった。取引相手では「その他金融機関」のシェアが引き続き大きく増大して53%と、2010年と同様に銀行間取引を上回った。2013年に「その他金融機関」の内訳の調査が初めて行われたが、イギリスでは「その他金融機関」の40%が報告対象外銀行、24%が機関投資家、23%がヘッジファンドであった。また、為替スワップの「その他金融機関」取引では報告対象外銀行のウェイトが57%と高く、スポットの「その他金融機関」取引では報告対象外銀行と機関投資家のウェイトがそれぞれ34%と28%で高かった。「非金融顧客」は大幅に減少して2013年に4%であった。報告対象外銀行の取引高の半分を占める為替スワップは、特定通貨の短期資金調達のために使われているとみられる⁽³⁷⁾。

イギリスでは、外為市場は他の金融市場と同様に金融危機の影響を受け、特に2008年後半にボラティリティが上昇した。しかし、金融危機は通貨危機に長く影響を与えなかったとみられている。外為取引高の増加要因は、市場構造の変化、つまり電子的取引の増加による新規参入者の増大、資産クラスとしての外為の認識といったものであるとみられている⁽³⁸⁾。通貨別に見ると、2010年にはドル、ユーロともに増加し、特にUSD/EUR取引の上昇が目立った。また、ドル対価取引は、加ドルや豪ドルとの取引も増加した。2013年の取引高増加の大半は円対価取引の増加のためであった⁽³⁹⁾。ユーロ取引高は大きく減少し、ポンド取引高は2007年以降の減少傾向が持続した（表11、表12）。

イギリスの外為市場でユーロ取引高が減少した時期は、イギリスの外為委員会の情報から見る事ができる⁽⁴⁰⁾（図12参照）。ユーロのシェアは2010年10月から2011年4月にかけて上昇した一方、2012年10月から2013年4月の時期に下落したとみられる（図13参照）。2010年10月から2011年4月にかけての時期は、2008年から2009年にかけての金融危機により下落した外為取引が回復していた時期であり、幅広い通貨ペアで取引高増加が見られた。また、2012年10月から2013年4月にかけての時期は、2011年8月以降やや下落した外為取引が顕著に増加した時期であった。

イギリスのユーロ取引高減少の大きな要因は、スポット取引でのユーロ取引高減少で、10.6%ポイント下落した。それに対し、アウトライト・フォワードは2.5%ポイント減、為替スワップは3.1%ポイント減と下落幅は小さかった。商品別取引相手別に見て外為取引高で大きなシェアを占める取引の中で、スポット「その他金融機関」取引においてEUR取引は約10%減で、特にローカル取引

³⁶⁾ Lowes and Nenova(2013), p. 395. 2013年はクロスボーダーの割合が60%と、2010年の71%より低下したが、これはイギリス国内で外国資本の取引相手との取引割合が上昇したことを示唆するとイングランド銀行は見ている。

³⁷⁾ Lowes and Nenova (2013), p. 400.

³⁸⁾ Broderick and Cox (2010), p. 358.

³⁹⁾ 円取引高は東京市場よりも海外の市場でさらに大きく伸びた。ドル/円取引は東京市場よりもロンドンやニューヨーク市場で大きい。王、高田、菅山 (2014) pp. 3-4.

⁴⁰⁾ 以下はLowes and Nenova (2013), pp. 398-400を参照した。

で約13%ポイント減と大きく減少した。スワップ「報告銀行」取引とスワップ「その他金融機関」取引では、ローカル、クロスボーダーともに約3から4%ポイント減少した(表13参照)。

スポット取引を取引相手別に見ると、前述のようにEUR取引は「その他金融機関」取引で約10%減少した。またEUR取引の大半を占めるUSD/EUR取引が6.3%ポイント減と大きい。もっとも、EUR取引は2010年に比べ、USDとの取引の比率が上昇してUSD/EUR取引への集中度が高まった。またUSD/EUR取引について、「報告銀行」取引はローカルが約7%減に対してクロスボーダーが4%減、「その他金融機関」取引は反対にクロスボーダーが約7%減、ローカルが約4%減だった。よってEUR取引が最も大きく減少したのはUSD/EURの「その他金融機関」取引のクロスボーダー、次いでUSD/EURの「報告銀行」取引のローカルであった。

スポット取引は、顕著に拡大が見られている高頻度取引が多く⁽⁴¹⁾、こうした取引は主に専門の投資会社やヘッジファンドで行われている⁽⁴²⁾。高頻度取引は回線速度の制約を極小化するため、電子取引システムや取引所のメインサーバーが存在するロンドンやニューヨーク、シカゴを拠点とするものが多い⁽⁴³⁾。高頻度取引は主にスポット取引で主要通貨ペアでの取引を行うため、2010年のドルやユーロの取引高増加につながった。2013年は前述のように、日本の金融政策の変化によってヘッジファンドの活動が増大したが、これは特に円取引高増加の重要な要因となった⁽⁴⁴⁾。

表11 外為市場取引高：英国 通貨別，1営業日平均(%)

	2001	2004	2007	2010	2013
US dollar	91	88	88	85	88
Euro	41	43	42	44	37
Japanese yen	19	16	15	17	23
Pound sterling	24	27	21	18	16
Australian dollar	4	4	4	6	8
Swiss franc	5	6	6	6	5
Canadian dollar	4	3	3	4	4
Other currencies	13	13	21	20	20
All currencies	200	200	200	200	200

出所：Bank of England (2013a), table 3を転載。

表12 外為市場取引高：英国 通貨ペア別，営業日平均(%)

	2001	2004	2007	2010	2013
USD/EUR	33	33	32	32	28
USD/JPY	16	12	12	14	19
USD/Other	11	10	16	13	16
USD/GBP	19	22	17	13	12
USD/AUD	3	4	4	6	7
USD/CHF	5	4	4	4	3
USD/CAD	4	3	3	4	3
EUR/JPY	3	3	2	3	3
EUR/GBP	3	4	3	4	2
EUR/Oth	1	1	2	3	2
EUR/CHF	1	2	2	2	1
EUR/AUD	0	0	0	0	0
EUR/CAD	0	0	0	0	0
Other pairs	1	2	3	3	3
All currency pairs	100	100	100	100	100

出所：Bank of England (2013a), table 4を転載。

(41) 2010年に高頻度取引はスポット取引の約25%を占めると推計された。King and Rime (2010), p. 38。

(42) 古賀，竹内(2013年)，p. 4。これらはBISサーベイでは「その他金融機関」取引に入る。

(43) 大河(2015年)，p. 3

(44) Lowes and Nenova (2013), p. 401.

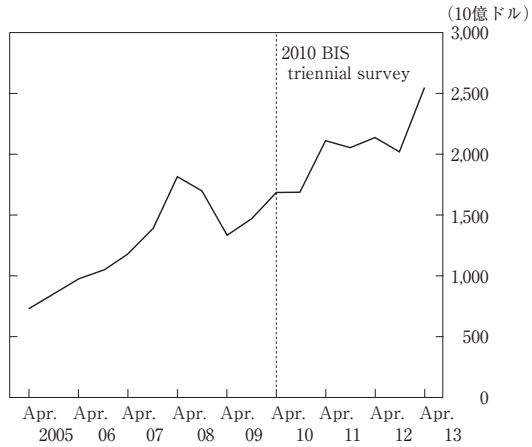


図12 イギリスのFXJSCサーベイによる外為取引
高：1営業日平均（10億ドル）

出所：Lowe and Nenova (2013), p. 399, Chart5を転載。
元データはロンドンFXJSC。

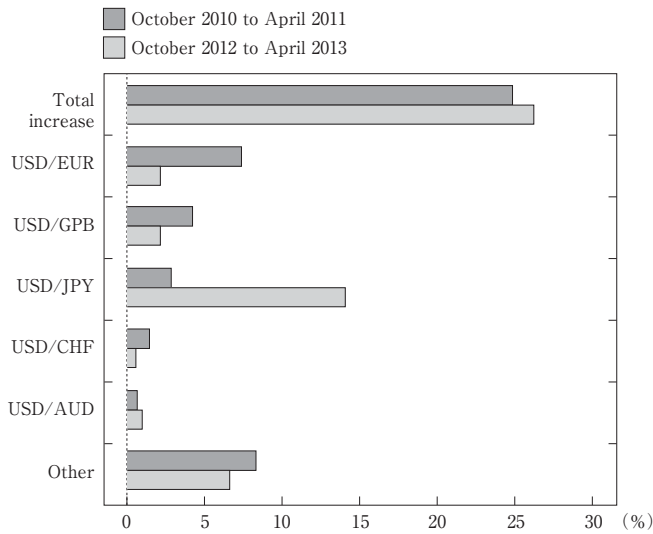


図13 イギリスのFXJSCサーベイによる外為取引高：通貨ペア別増加寄与率（%）

出所：Lowe and Nenova (2013), p. 399, Chart6を転載。元データはロンドンFXJSC。

表13 外為取引高：英国 4月中1営業日平均(%)

	Spot			Reporting dealers																	
	Subtotal			Subtotal			Local			Cross-border			Subtotal			Local			Cross-border		
	2007	2010	2013	2007	2010	2013	2007	2010	2013	2007	2010	2013	2007	2010	2013	2007	2010	2013	2007	2010	2013
USD/domestic	15.2	11.8	9.7	15.7	11.8	9.0	18.5	14.9	9.3	14.8	11.0	8.8	13.8	12.0	10.1	15.7	12.4	11.2	13.1	11.8	9.0
USD/EUR	29.2	33.8	27.5	28.6	35.5	30.2	27.8	34.2	26.9	28.9	36.0	32.0	29.8	31.8	25.3	28.8	31.1	25.7	30.1	32.2	25.0
USD/JPY	12.5	10.8	21.8	12.8	10.3	19.9	12.2	9.7	22.0	13.0	11.0	18.8	12.5	11.0	23.3	12.5	10.2	22.3	12.5	11.4	24.3
USD/GBP	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0
USD/CHF	4.2	4.2	2.3	4.6	3.4	2.4	4.0	3.4	2.3	4.8	3.0	2.4	4.0	4.9	2.2	4.1	6.0	2.2	3.9	4.4	2.2
USD/CAD	3.4	4.0	3.5	3.1	4.0	3.7	2.9	2.8	3.1	3.2	5.0	4.0	3.9	4.2	3.4	5.5	3.6	3.7	3.3	4.4	3.1
USD/AUD	3.4	5.7	7.6	3.8	5.7	7.3	3.5	5.1	8.3	3.8	6.0	6.8	3.1	5.8	7.8	3.2	5.3	8.3	3.1	6.1	7.3
USD/SEK	1.1	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.1	0.5	0.2	0.5	1.0	0.6	2.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	2.9	0.6	0.3
USD/BRL			0.1	0.2		0.1	0.2		0.0	0.1		0.0	0.2		0.2	0.2		0.0	0.3		0.2
USD/CNY			0.2	0.5		0.2	0.3		0.1	0.3		0.0	0.3		0.2	0.6		0.2	0.6		0.2
USD/HKD			0.8	0.7		1.0	0.7		0.8	0.7		1.0	0.7		0.6	0.6		0.3	0.8		0.7
USD/INR			0.1	0.1		0.1	0.1		0.1	0.1		0.0	0.2		0.2	0.1		0.1	0.1		0.2
USD/KRW			0.4	0.1		0.3	0.1		0.2	0.1		0.0	0.1		0.5	0.1		0.5	0.2		0.6
USD/MXN				2.1			2.1			2.6			1.8			2.1			2.4		1.9
USD/NOK				0.3		0.4			0.3			0.5			0.3			0.2			0.3
USD/NZD				1.3			1.4			1.4			1.4			1.2			1.3		1.2
USD/PLN				0.2		0.2			0.1			0.2			0.2			0.1			0.2
USD/RUB				1.4		1.2			1.6			0.9			1.5			1.4			1.6
USD/SGD				0.9		1.1			0.8			1.2			0.8			0.5			1.0
USD/TRY				0.9		0.9			0.6			1.0			0.9			1.0			0.9
USD/TWD				0.0		0.0			0.1			0.0			0.0			0.0			0.0
USD/ZAR			0.6	1.0		0.8	1.1		0.7	1.0		1.0	1.2		0.6	0.9		0.5	0.9		0.6
USD/Other	7.9	5.4	1.2	7.1	6.3	1.1	6.6	6.6	1.0	7.3	6.0	1.2	8.0	5.1	1.2	7.1	5.1	1.0	8.4	5.0	1.4
USDtotal	76.9	78.3	83.6	76.1	79.8	83.8	75.7	79.2	82.7	76.3	80.0	84.4	77.3	77.4	83.3	77.2	75.5	84.6	77.3	78.3	82.0
USD/非EUR	47.7	44.5	56.1	47.5	44.3	53.6	47.8	44.9	55.8	47.4	44.0	52.4	47.5	45.6	58.0	48.4	44.5	58.9	47.2	46.2	57.0
EUR/domestic	4.8	4.5	2.5	5.4	4.5	2.5	6.8	4.8	2.9	4.9	4.0	2.2	4.3	4.6	2.5	5.7	5.4	3.0	3.8	4.1	1.9
EUR/JPY	4.3	6.0	5.2	4.7	4.5	4.5	4.4	5.3	5.0	4.8	4.0	4.2	4.2	6.9	5.7	3.1	8.8	4.3	4.6	6.0	7.2
EUR/GBP	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	0.0		0.0			0.0
EUR/CHF	4.5	2.7	1.7	4.0	2.7	1.7	4.5	2.3	1.7	3.9	3.0	1.7	5.0	2.6	1.6	5.0	3.0	1.5	5.0	2.3	1.8
EUR/CAD	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.3	0.1	0.2	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2
EUR/AUD	0.2	0.2	0.5	0.1	0.3	0.5	0.1	0.2	0.4	0.2	0.0	0.5	0.2	0.2	0.5	0.1	0.2	0.5	0.2	0.3	0.5
EUR/SEK	1.4	0.8	0.7	1.6	1.0	0.9	1.4	0.5	0.8	1.7	1.0	0.9	1.2	0.7	0.6	0.9	0.4	0.8	1.4	0.8	0.5
EUR/NOK				0.6		0.7			0.7			0.6			0.5			0.6			0.4
EUR/DKK				0.1		0.2			0.1			0.3			0.1			0.1			0.1
EUR/HUF				0.3		0.4			0.4			0.4			0.3			0.4			0.2
EUR/PLN				0.5		0.6			0.6			0.7			0.5			0.6			0.3
EUR/TRY				0.1		0.1			0.0			0.1			0.1			0.1			0.1
EUR/CNY				0.0		0.0			0.0			0.0			0.0			0.0			0.0
EUR/Other	3.2	2.6	0.5	3.7	3.1	0.7	3.2	2.8	0.5	3.8	3.0	0.8	2.8	2.3	0.4	2.6	2.0	0.4	2.9	2.5	0.4
EUR/Total (USD/EUR含む)	47.8	50.9	40.3	48.3	51.8	43.0	48.3	50.4	40.3	48.3	52.0	44.5	47.8	49.3	38.2	46.7	50.9	38.0	48.2	48.4	38.4
EUR/非USD	18.6	17.1	12.8	19.7	16.3	12.9	20.5	16.2	13.4	19.4	16.0	12.6	18.1	17.5	12.9	17.8	19.8	12.3	18.1	16.3	13.4
JPY/domestic			1.1	0.8		1.0	0.6		1.0	0.7		1.0	0.6		1.2	0.9		0.6	0.8		1.5
JPY/AUD			0.7	1.1		0.7	0.9		1.0	1.1		1.0	0.7		0.7	1.3		0.5	0.9		0.8
JPY/NZD			0.1	0.1		0.1	0.1		0.1	0.1		0.0	0.1		0.1	0.1		0.0	0.1		0.1
JPY/CAD				0.1		0.1			0.1			0.1			0.1			0.1			0.1
JPY/ZAR				0.0		0.0			0.0			0.0			0.0			0.0			0.0
JPY/BRL				0.0		0.0			0.0			0.0			0.0			0.0			0.0
JPY/TRY				0.0		0.0			0.0			0.0			0.0			0.0			0.0
JPY/Other			1.3	0.1		0.8	0.2		1.1	0.2		1.0	0.2		1.6	0.1		2.2	0.1		1.4
JPYtotal (USD/ JPY, EUR/JPY 含む)				29.1		26.2			29.2			24.6			31.5			28.5			34.6
Domestic/other	2.3	0.6	0.5	1.8	0.6	0.4	1.8	0.6	0.5	1.8	1.0	0.4	2.7	0.7	0.5	3.1	0.8	0.5	2.6	0.6	0.5
Residual	2.1	0.8	0.9	2.4	0.9	1.0	2.0	0.9	1.2	2.5	1.0	0.9	1.9	0.8	0.8	1.8	0.6	0.6	2.0	1.0	1.0
Total, all currencies	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：Broderick and Cox (2010), table C, Bank of England (2013b) より作成。

むすび

このように本稿では、世界金融危機以降の外為市場におけるユーロの取引状況を示した。2010年にグローバルレベルでの外為取引、銀行間外為取引両方でユーロのシェアは拡大した。スポット市場では、スポット合計、銀行間取引ともに2007年の数値から反転して上昇した。ユーロ取引のシェア拡大の要因は、外為市場ではドル以外の通貨との取引増大のためであった。しかしスポット市場では、スポット合計、銀行間取引ともにユーロはドル以外の通貨との取引は減少し、ユーロ取引増加は対ドル取引増加という側面が大きい。

しかしながら、2013年には外為取引高に占めるユーロのシェアは大きく下落した。特にスポット取引でユーロのシェアは低下し、ユーロ取引高のこの変動にはスポット取引の影響が大きいことが示された。また、ユーロ取引高減少は一時的には円対価取引の増加のためで、長期的には新興国通貨取引増加のためであるとみられた。

各国市場別に見ると、2010年にユーロ対価取引のウェイトが上昇した国は、これまでのようにユーロ・エリア近隣地域に限らず、主要先進国や新興国でも見られた。一方、2010年と比べて2013年にユーロのシェアが大きく下落したのは、主に英国と米国であった。これら2カ国の市場が世界外為取引高の約6割を占めるため、世界の動向に影響を与えたとみられる。

参考文献

- Bank of England (2013a) Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives turnover—Results 2013 to 2007.
- Bank of England (2013b) Breakdown of the 2013 BIS triennial survey for the UK.
- Bech, Morten (2012) FX volume during the financial crisis and now. BIS Quarterly Review, March 2012.
- Bech, Morten and Jhuvesh Sobrun (2013) FX market trends before, between and beyond Triennial Surveys. BIS Quarterly Review, December 2013.
- BIS (1998) Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 1998: preliminary global results.
- BIS (1999) Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover. May 1999.
- BIS (2002) Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 2001. Final global results. 18 March 2002.
- BIS (2004) Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 2004. Preliminary global results. September 2004.
- BIS (2005) Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 2004. Final global results. 17 March 2005.
- BIS (2007a) Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2007: preliminary global results. September 2007.
- BIS (2007b) Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange and derivatives market activity in 2007. December 2007.
- BIS (2010a) Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2010: preliminary global results. September 2010.
- BIS (2010b) Triennial Central Bank Survey: Report on global foreign exchange and derivatives market activity in 2010. December 2010.
- BIS (2013a) Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results. September 2013.

- BIS (2013b) Triennial Central Bank Survey: Global foreign exchange market turnover in 2013, December 2013.
- BIS (2014) Triennial Central Bank Survey: Global foreign exchange market turnover in 2013, February 2014.
- Broderick, Tristan and Chris Cox (2010) The foreign exchange and over-the-counter interest rate derivatives markets in the United Kingdom. Bank of England Quarterly Bulletin 2010 Q4.
- ECB (2010) Review of the international role of the Euro.
- ECB (2011) Review of the international role of the Euro.
- ECB (2013a) Monthly Bulletin-2013 July.
- ECB (2013b) Review of the international role of the Euro.
- ECB (2014a) Monthly Bulletin-2014 March.
- ECB (2014b) Review of the international role of the Euro.
- Galati, Gabriele and Alexandra Heath (2007) What drives the growth in FX activity? Interpreting the 2007 triennial survey. BIS Quarterly Bulletin 2007 Q4.
- King, Michael R. and Carol Osler and Dagfinn Rime (2011) Foreign exchange market structure, players and evolution, Norges Bank. Working Paper.
- King, Michael R. and Dagfinn Rime (2010) The \$4 trillion question: what explains FX growth since the 2007 survey? BIS Quarterly December 2010.
- Lowes, John and Tsvetelina Nenova (2013) The Foreign Exchange and over-the-counter interest rate derivatives market in the United Kingdom. Bank of England Quarterly Bulletin 2013 Q4.
- Melvin, Michael and Mark P. Taylor (2009) The Crisis in the Foreign Exchange Market. CESifo Working Paper No.2707.
- National Bank of Poland (2010) Turnover in the Polish Foreign Exchange and OTC Derivatives Markets in April 2010.
- Nightingale, Samuel and Crystal Ossolinski and Andrew Zurawski (2010) Activity in Global Foreign Exchange Markets. Reserve Bank of Australia Bulletin—December Quarter 2010.
- Rime, Dagfinn and Andreas Schrimpf (2013) The anatomy of the global FX market through the lens of the 2013 Triennial Survey. BIS Quarterly Review, December 2013.
- Rosborough, Lauren and Raiko Shareef (2013) Foreign exchange turnover: trends in New Zealand and abroad. Reserve Bank of New Zealand Bulletin Vol. 76, No. 4, December 2013.
- Sinding-Olsen, Maria (2010) The Foreign-Exchange Market 2010. Danmarks Nationalbank Monetary Review-4th Quarter 2010.
- 岩田健治 (2014) 「ユーロ基軸通貨圏の生成と役割」田中素香, 長部重康, 久保広正, 岩田健治著『現代ヨーロッパ経済』第4版, 有斐閣
- 王悠介, 高田良博, 菅山靖史 (2014) 「最近の外国為替市場の構造変化」『日銀レビュー』2014-J-5
- 大河理沙 (2015年) 「外国為替市場におけるヘッジファンド: 市場構造や価格形成へのインプリケーション」『日銀レビュー』2015-J-1
- 古賀麻衣子, 竹内淳 (2013年) 「外為市場における取引の高速化・自動化」『日銀レビュー』2013-J-1