

## 為替のプライシングと倫理

トランプ大統領は執念深い。再びFEDに利下げを要求した。米中貿易戦争に絡めてだ。中国が金融緩和政策を採っているのだから米国もすべきで、そうすれば貿易戦争でも米国が勝つ、とツイートした。逆に言えば米中貿易戦争に負けたらFEDの金融政策のせいだということだ。物事がうまくいかなければ、常にだれかのせいと考える人がいるが、トランプ大統領はその典型だ。ただ政治的には常に逃げ場を作っているものでそれなりに意味はあるのかもしれない。

大統領の執念のかけらほどでもあったなら、救われた為替ディーラーはもっと多かったに違いない。為替のプライシングで不正があったとして為替市場で有力な金融機関が巨額の罰金を課せられ、多くの為替ディーラーが職を失い、裁判にかけられた者もいた。ロンドン市場でのフィクシングレートの妥当性が指摘されたのがきっかけだった。2013年のことだ。もうこの事件はほとんどの人が覚えていないだろうが、まだ全てが落ち着いたわけではないのだ。まだ裁判や未確定の罰金が残っているのだ。

フィクシングレートとはロンドン時間の午後4時のスポットのレートを基準に決める顧客レートのことだ。レートの決め方によって銀行や顧客の有利不利が決まる。これを欧米の有力銀行のディーラー達が談合して自分たちの有利なようにレートを設定した、と非難された。

ディーラーにとっては瞬時に動くスポットレートのある時点での値決めは為替レートリスクを負うことになる。金額が市場の通常の売買金額よりも大きい場合は特にリスクが大きくなる。だからある程度のスプレッドを見るのは妥当なリスクマネジメントだ。そこが行きすぎるとフェアではないが、この件ではディーラーたちのチャットルームでの会話が問題を悪化させた。品がなく、誇張した表現がまともに受けとられた。

世界の金融危機を契機に金融機関に対するバッシングが高まったが、その流れの中で資金取引上ライボ（ロンドン銀行間レート）の決め方が問題視され、為替取引上フィクシングレートが問題の俎上に挙げられた。

欧米の金融機関は執念深く反論するわけではなく、為替取引を縮小したり、為替ディーラーを首にした。これまでに為替関係で欧米の有力金融機関に世界の金融当局から課せられた罰金は合計で100億ドル以上に及ぶ。他にも民事事件として数十億ドルの和解金を支払った。

為替ディーラーの中には当局から訴追され裁判になった者もいる。今月の終わりにはその一人の裁判が予定されている。英国の銀行のディーラーだった彼のケースはフィクシングレートではなく、大口の顧客為替取引のレートの妥当性だ。

フィクシングと言えば日本でも以前は邦銀が持ち回りで10時のレートをフィクシングレート（中値）として決めていた。談合そのものだ。

この制度が続いていたら有力邦銀は多額の罰金を課せられ、担当のディーラーたちも起訴されたに違いない。英国の銀行のディーラーの無罪を祈るばかりだ。