

日本の証券取引所 ―現状と課題―

大崎貞和（野村資本市場研究所）

世界的に市場間競争が活発化する中、日本においても、1996年の金融ビッグバン宣言以降、市場間競争を容認する制度環境が整えられてきた。とりわけ、2004年の証券取引法改正では、向かい呑み禁止の撤廃やPTSの用いることのできる価格決定の方法に競売買の方法が追加されるなど、それまでの取引所中心主義を支えてきた諸規定が大幅に改められた。更に、2006年の金融商品取引法制定に伴う改正では、取引所の自主規制機能の独立性を高めるための法整備が行われた。

こうした中で、日本の証券取引所は競争時代への対応を進めているが、日本における市場間競争の現状には、次のような特徴がみられる。

- ① 米国で活発化した同一銘柄に関する注文獲得競争ではなく、新規公開企業の獲得競争が盛んに展開されている。
- ② 取引所の電子化や取引コストの低下が既に行われており、PTSは不活発。
- ③ 投資家の多様化が進まないことなどから、新商品の導入競争はそれほど活発ではない。
- ④ 取引所は大胆な再編や連携といった経営戦略を打ち出せないでいる。

今後の展開としては次のような点が注目される。

- ① 開かれた取引所となるためには株式公開が不可欠だが、東証は円滑に株式を上場できるのか。
- ② 他のアジア諸国のような一国一取引所体制へと進むのか、複数取引所の競合が続くのか。
- ③ 夜間取引などを手始めに株式PTSが動き出しているが、どこまで成長し得るのか。
- ④ 世界的な再編の動きの中で、日本の取引所はどのように位置づけられるのか。