

日本の取引システムをめぐる諸課題

中西実子（マッキンゼー・アンド・カンパニー）

資本市場のグローバル化が不可逆的に進行する一方、東証に代表される日本の取引システムには課題が多い。このことは、日本の資本市場が、その経済力に見合う高い地位を享受し得ていない一因となっている。日本が今後も世界の金融センターの一つであり続けるためには、利用者から見た市場としての魅力を増し、アジアにおける地位を盤石のものとする必要がある。しかしこのままでは、その実現はおぼつかない。

日本市場が魅力に欠ける背景には、取引システムの多様性や競争の欠如がある。流通・発行市場ともに、東証への一極集中が激しく、かつ東証以外の国内取引所に際だった特色がない。加えて、取引システムとしてみた場合、東証には課題が多い。2005年以降、一連の事件に象徴されるITシステムの立ち遅れは、その一例である。その後、ITシステム強化は最重要課題という位置づけに変わったが、その前提となる戦略方針について、議論が尽くされているとはいえない。

本報告では、取引所におけるITシステム改革の発展段階を整理すると共に、取引所におけるITシステムの意義、および取引所の役割、位置づけについて敷衍し、その議論を踏まえて、日本の取引システムの現状を評価する。その際に、アルゴリズム取引やDMAといった、新しい取引手法の増加が、日本の取引システムに与える影響についても論考し、問題意識を共有したい。