

取引システムの変化と株式市場

吉川真裕（日本証券経済研究所客員研究員）

取引システムの電子化は1990年代から世界的に生じていたが、2009年以降、アメリカで話題にのぼることが多く、イギリスをはじめとするその他の国でも検討がおこなわれている（フォーサイト・グループ、IOSCO）。本報告では主としてアメリカで生じた出来事を追いながら、何が生じており、何が問題とされているのかを紹介し、絶え間なく進む技術の革新にどのように対処すべきなのかということに対する私見を披露する。

紹介予定の事例は以下の通り。

2009年7月	フラッシュ・オーダー問題の話題化
2009年11月	ダーク・プール規制提案
2010年1月	ダイレクト・マーケット・アクセス（DMA）規制導入決定
2010年1月	株式市場規制コンセプト・リリース
2010年4月	CESR（ESMA）のHFTコンサルテーション
2010年4月	大量取引者IDの導入決定
2010年5月	フラッシュ・クラッシュ
2010年10月	フラッシュ・クラッシュに関するCFTC・SEC共同報告書
2011年7月	IOSCOのコンサルテーション
2011年9月	イギリス・フォーサイト・グループ中間報告
2011年10月	IOSCOのリコメンデーション
2011年10月	SECによるパイプライン（ダーク・プール）処分
2011年11月	スウェーデンにおけるDMA取引の暴走
2012年3月	BATS証券取引所のIPO撤回
2012年5月	フェイスブックIPOに伴う混乱
2012年7月	SECによるNYSEのRetail Liquidity Programの承認