

## 国際コンファレンス

# 「アジアの取引所の未来」

## セッション2 パネル・ディスカッション：アジアにおける東京市場

### 市場の質—「MQダッシュボード」を用いた東京市場の国際比較

ニュー・サウス・ウェールズ大学教授  
マイケル・エイトケン

#### 概要

資本市場協力研究センター<sup>2</sup>は、各国の規制当局が公表されている責務に沿って市場の効率性と健全性を向上するよう努めていることから、市場の制度変更が市場の健全性と効率性にどのような影響を与えるかを客観的に判断するための基礎を提供するソフトウェアを開発した。「市場の質（MQ）ダッシュボード」は市場参加者が市場制度の変更が市場の質に与える影響を定量的に分析できるように設計された。市場の質の定義は、公平で効率的な市場を目指すという規制当局にとってほぼ世界共通の責務を基になされている。したがって、もし誰かが市場制度を変えようとし、そして、規制当局がこれを認めた場合に、こうした変更が市場の公平性と効率性にどう影響するかという観点から評価される。

本稿ではこのツールを用いて、東京市場の質を国際比較する。そのために、他の市場や市場制度変更の前後を比較をしながら、東京市場の公平性と効率性を測る様々な指標を論じる。「MQダッシュボード」は市場における全ての制度変更を網羅するとともに、ユーザーによって選択される公平性と効率性の概念を表す一連の基準を提供する。時系列データの視覚化により、ユーザーは興味のある制度変更について、変更前後でそれが良いものなのか悪いものなのかを識別することができる。

多くの制度変更がその時の最善を尽くしたものであるとしても、市場の質を高めるといった目的を達成できないかもしれない。資本市場協力研究センターは、制度変更の影響を評価する手段を持たない市場参加者が抱える問題に対応するとともに、最適な市場設計を促すために「MQダッシュボード」を開発した。

<sup>2</sup> 資本市場協力センター（CMCRC: The Capital Markets Cooperative Research Centre; [www.cmcrc.com](http://www.cmcrc.com)）はオーストラリアをベースとする国際的な研究機関であり、債権市場の高度化を研究対象としている。研究者と実務家が一緒となり、市場の質についての革新的な研究を推進しており、最適な市場設計を市場発展の最重要課題に位置付けている。センターは市場との関係を持ち続けるとともに、市場における存在感を発揮することで、10年を超える様々なデータの蓄積を可能とするとともに、「MQダッシュボード」に代表されるような、最適な市場設計を促すような技術を発展させてきた。