

規制の事後評価書

法律又は政令の名称：金融商品取引法

規制の名称：株式等の高速取引への対応

規制の区分：新設、改正（**拡充**、緩和）、廃止 ※いずれかに○印を付す。

担当部署：企画市場局市場課

評価実施時期：令和5年12月20日

1 事前評価時の想定との比較

- ① 課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響の発現の有無

規制の事前評価後、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響が生じている場合、その影響について記載する。また、規制の事前評価時には想定していなかった影響が発現していないかを確認し、発現の有無及びその内容を記載する。

規制の事前評価時（平成29年3月。以下同じ。）から金融を巡る環境は変化を続けているが、高速取引が取引所や私設取引システム（PTS）における取引で価格形成に重要な影響を及ぼしており、市場に流動性を供給しているという状況に影響はない。

また、規制を導入する際に想定していなかった規制導入による影響は、特段発現していない。

- ② 事前評価時におけるベースラインの検証

規制の事前評価後、大幅な社会経済情勢等の変化による影響があった場合は、これを差し引いた上で、事後評価のためのベースライン（もし当該規制が導入されなかったら、あるいは緩和されなかったらという仮想状況）を設定する。

規制の事前評価後、社会経済情勢の変化などによる特段の影響はない。

また、仮に当該規制がなければ、高速取引行為者の業務の実態の把握が困難となり、体制整備・リスク管理が必ずしも十分でない者が参入した結果、金融商品市場の価格形成に不当な影響があった可能性があるものと思われる。

③ 必要性の検証

規制の事前評価後に生じた、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現を踏まえた上で、当該規制の必要性について改めて検証し、記載する。

規制の事前評価時と比較して、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現はない。依然として高速取引が市場に流動性を供給している状況もある一方、市場の安定性や効率性、投資家間の公平性、中長期的な企業価値に基づく価格形成、システムの脆弱性等の観点から懸念がある点について変化はなく、高速取引行為を行う者の業務実態の把握は重要であるため、当該規制の必要性が認められる。

2 費用、効果（便益）及び間接的な影響の把握

④ 「遵守費用」の把握

「遵守費用」、「行政費用」について、それぞれ定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められるが、特に「遵守費用」については、金銭価値化した上で把握することが求められる。その上で、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、「遵守費用」としては、高速取引行為を行う者において、登録に係る費用（金融商品取引業者等の場合は原則届出に係る費用）、行為規制等の実施に要する費用、行政機関への報告に係る費用等、及び有価証券の売買等を受託する証券会社等において、無登録で高速取引行為を行う者からの高速取引の受託を行わないようにするための対応に係る費用等が発生することが想定されていた。

本規制の見直しにより生じた遵守費用の増減のみを抜き出して把握・推算することは困難であるが、事前評価時の費用推計と比較して規制の遵守費用の全体が過大に増加している状況にはないと考えられる。

⑤ 「行政費用」の把握

行政費用については、定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められる。特に規制緩和については、緩和したことで悪影響が発生していないか等の観点から、行政としてモニタリングを行う必要が生じる場合があることから、当該規制緩和に基づく費用を検証し「行政費用」として記載することが求められる。また、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、「行政費用」としては、国において、高速取引行為を行う者の登録審査、登録者・届出者に対する検査・監督を行うための費用や、有価証券の売買等を受託する証券会社等が、無登録で高速取引行為を行う者から高速取引の受託を行っていないかについて検査・監督を行うための費用が発生することが想定されていた。

行政庁（国）は、金融行政を遂行するにあたり、これらの規制のみならず、他の規制を含めた金融規制全般について、金融商品取引業者等を一体としてモニタリングしていることなどを踏まえると、高速取引行為を行う者について、金融商品取引業者も含めて規制を課すこととした本規制の見直しにより生じた行政費用の増減のみを抜き出して把握・推算することは困難であるが、事前評価時の費用推計と比較して行政庁（国）による金融行政の遂行に要する行政費用の全体が過大に増加している状況にはないと考えられる。

⑥ 効果（定量化）の把握

規制の事前評価時に見込んだ効果が発現しているかの観点から事前評価時に設定した指標に基づき効果を可能な限り定量的に把握する。また、事前評価時の効果推計と把握した効果を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

規制の事前評価時、登録制の導入により、体制整備・リスク管理が必ずしも十分でないものの登録を拒否することができ、そのような者が、日本市場において高速取引行為を行うことを排除できる。また、登録を受けた者に対し、取引戦略の届出等を求めることにより、当局が高速取引行為の実態を把握できる。これにより、高速取引行為に対する懸念に対応し、多様な投資家が安心して参加できるような厚みのある市場の実現につながるとしていた。

本件規制の導入以降、高速取引行為者は52社（令和5年10月17日時点）登録しているところ、必要に応じた監督上の措置が講じられていることにより、多様な投資家が安心して参加できるような厚みのある市場の実現に一定の効果があったと考えられる（本規制導入後、高速取引行為者のシステムのエラーに起因する事故は令和5年11月17日時点で見受けられていない。また、高速取引行為者による不公正取引の摘発事例もある。）が、本規制による効果のみを抜き出して定量的に把握することは困難である。

⑦ 便益（金銭価値化）の把握

把握された効果について、可能な限り金銭価値化して「便益」を把握することが望ましい。なお、緩和により削減された遵守費用額は便益として把握する必要がある。また、事前評価時の便益推計と把握した便益を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

規制の導入により、上記⑥のとおり事前評価時に見込んだ効果が一定程度発現しているものと考えられるが、その効果を金銭価値化して「便益」を把握することは困難である。

⑧ 「副次的な影響及び波及的な影響」の把握

副次的な影響及び波及的な影響を把握し、記載する。また、規制の事前評価時に意図していなかった負の影響について把握し、記載する。さらに、事前評価時に想定した影響と把握した影響を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

※ 波及的な影響のうち競争状況への影響の把握・分析の方法については、公正取引委員会が作成するマニュアルを参照のこと。

※ 規制の事前評価時に意図していなかった負の影響の把握については、ステークホルダーからの情報収集又はパブリックコメントなどの手法を用いることにより幅広く把握することが望まれる。

現時点において、副次的な影響及び波及的な影響は特段認められない。

3 考察

⑨ 把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づく妥当性の検証

把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づき、規制の新設又は改廃の妥当性について考察を行う。また、考察に基づき、今後の対応について検討し、その結果を記載する。

規制の見直しにより、過大な遵守費用や行政費用が発生している状況は認められない。一方、規制の事前評価時に見込んだ効果は一定程度発現していると考えられる。従って、本件にかかる特段の見直しは不要と考える。

※ 当該規制に係る規制の事前評価書を添付すること。