

【本日の目次】

1. 新着情報

- ◆東証・東海東京証券共催 ETF セミナー開催のご案内

2. 市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆第一部前・後場概況

3. マーケットニュース

4. セミナー情報

- ◆+YOU ニッポン応援全国キャラバン開催予定

5. コラム

- ◆証券取引等監視委員会からの寄稿

=====
※ 以下については、証券取引等監視委員会のウェブサイト掲載にあたり、上記目次 5. コラムを抜粋しております。
=====

証券取引等監視委員会からの寄稿

最近の資本市場における当局の課題について

投稿 No. 149

証券取引等監視委員会事務局市場分析審査課長 野口 徹郎

近年の資本市場においては、IT 技術の進展等により取引が高度化、複雑化、グローバル化しており、取引実態の把握が従来よりも困難な事例の増加への対応が喫緊の課題となっております。例えば、グローバル化については、監視委員会だけでは事実解明が困難な事案も発生しており、このような状況への対応として海外当局との連携が重要となってくる訳ですが、これまでも連携は行っているところ、これをより一層強化する必要があると思っております。具体的

には、事案についてのやり取りを文書、メールだけでなく、face to face で議論するということが事案の解明には必要になってくるのではないかと考えております。

また、日本国内においては、自主規制機関である日本取引所自主規制法人、日本証券業協会等との連携強化は当然であります。自主規制機関に限らず様々な関係機関や注文の受託・執行を行う証券会社といった関係先との連携強化も重要であります。このような市場関係者等との連携強化を図り、同じ問題意識を共有することにより、問題解決に向けた協同した対応、同じ方向に向かって、それぞれが出来るところで出来ることを行うということが可能となり、有益な対応が可能になるのではないかと考えております。

そのような中で監視委員会の対応は、どうしても事後的な対応となってしまいます。投資者保護を考えれば未然防止を行うことが最も重要ではないかと考えており、そのような意味からも関係者が互いに連携強化を図り、問題意識の共有化を行い、みんなで対応していくということが資本市場の健全性につながるのではないかと考えております。

監視委員会における未然防止的な観点からの対応として、監視委員会が監視していることを広く認識してもらう必要があります。そのため、本年11月に近畿財務局において監視委員会を開催するとともに、近畿管内の関係機関との意見交換を実施し、監視委員会が監視していることの「見える化」「可視化」を行っております（詳細は、12月9日付 証券取引等監視委員会からの寄稿『投稿 No. 147 監視委員会 水口総務課長の「証券取引等監視委員会の近畿財務局・日本取引所での開催」』を参照されたい。）。

また、取引の高度化、複雑化については、IT技術を駆使した取引で市場の価格形成に大きな影響を与える可能性があると言われており、HFTやアルゴリズム取引等の増加があります。これらの取引に対しては、市場の公正性、透明性、安定性への影響について、公正性については、取引のどこに、どのような問題があるのか、透明性・安定性については、市場に対してどのようなリスクが存在するのかを検証する必要があります。そのためには、先ずこれらの取引の実態把握を行うことが重要であると考えております。

監視委員会の観点からは、HFT、アルゴリズム取引が持つ特性からどのような不公正取引が行われるのかという取引パターンを把握することが重要であると考えております。そのため、実際の個々の取引の流れ（注文の発注・執行・決済）が具体的にどのように行われているのかを理解する必要があります。その上で、取引のどこに、どのような問題があるのか、どのような問題が発生する可能性があるのかを検討し、関係先との意見交換を行い把握した問題点についての共有化を図り、必要な対応策を講じることが必要であると考えております。

HFT、アルゴリズム取引であっても、これまで我々が把握した一般的な株取

引における不公正取引のパターン、例えば、見せ玉等の相場操縦については把握可能ではありますが、HFT、アルゴリズム取引の特性を考慮した場合、このような取引パターンだけなのか、他に問題となるような取引パターンは無いのかという観点からの検討が必要になってきます。

このため、諸外国における規制等の対応状況、摘発事例等も含め研究するとともに、証券業界の方だけでなく、各方面の方々に対してヒアリングを実施し、実態把握を行い、対応策を考える必要があると思っております。

監視委員会としましては、市場の流れに取り残されないように、業務運営等について常にPDCAサイクルを回し、問題把握に努めてまいりたいと思っております。また、関係各位におかれましては、当方からヒアリング等をお願いした際には、是非ともご協力願いたいと思います。よろしくお願いいたします。

※文中、意見にわたる部分は、筆者の個人的見解です。

■証券取引等監視委員会ウェブサイト

<http://www.fsa.go.jp/sesc/index.htm>

■証券取引等監視委員会では、その活動状況やウェブサイトの更新情報などを配信しています。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>