



# 証券市場の活性化を阻害する 課題と解決策の提言

～証券ディーリングのビジネス最前線と  
モデル再構築

# ディーリング今昔物語～運用の現場から見た過去・現在

## • 90年代のディーリング

- 未成熟なトレーディングシステム、取引所端末による売買
- 立会場や場電を通じた売買
- 市場の噂
- 曖昧な管理体制
- バックオフィス処理及び対応能力の高さ
- 「板」の違いとボラティリティの高さ
- 正社員ディーラー主体の運用
- ディーラーの知識レベルの高さ
- 新しい運用・商品への取り組み姿勢の違い

# ディーリング今昔物語～運用の現場から見た過去・現在

- 2000年以降のディーリング

- トレーディングシステムの発達、高速化・簡易化された売買環境
- 立会場がなくなり、完全なシステム取引へ
- インターネットの普及により情報拡散は飛躍的に速く広く
- より厳格な管理体制への要求
- システム依存の高まりと対応能力の低下
- 「板」の違いとボラティリティの低下
- 契約ディーラー主体の運用と成功報酬の高騰
- ディーラーの知識レベルの低下
- 新しい運用・商品への取り組み意欲の低下

# ディーリングの現場を取り巻く現実～実務面で直面してきた具体的課題

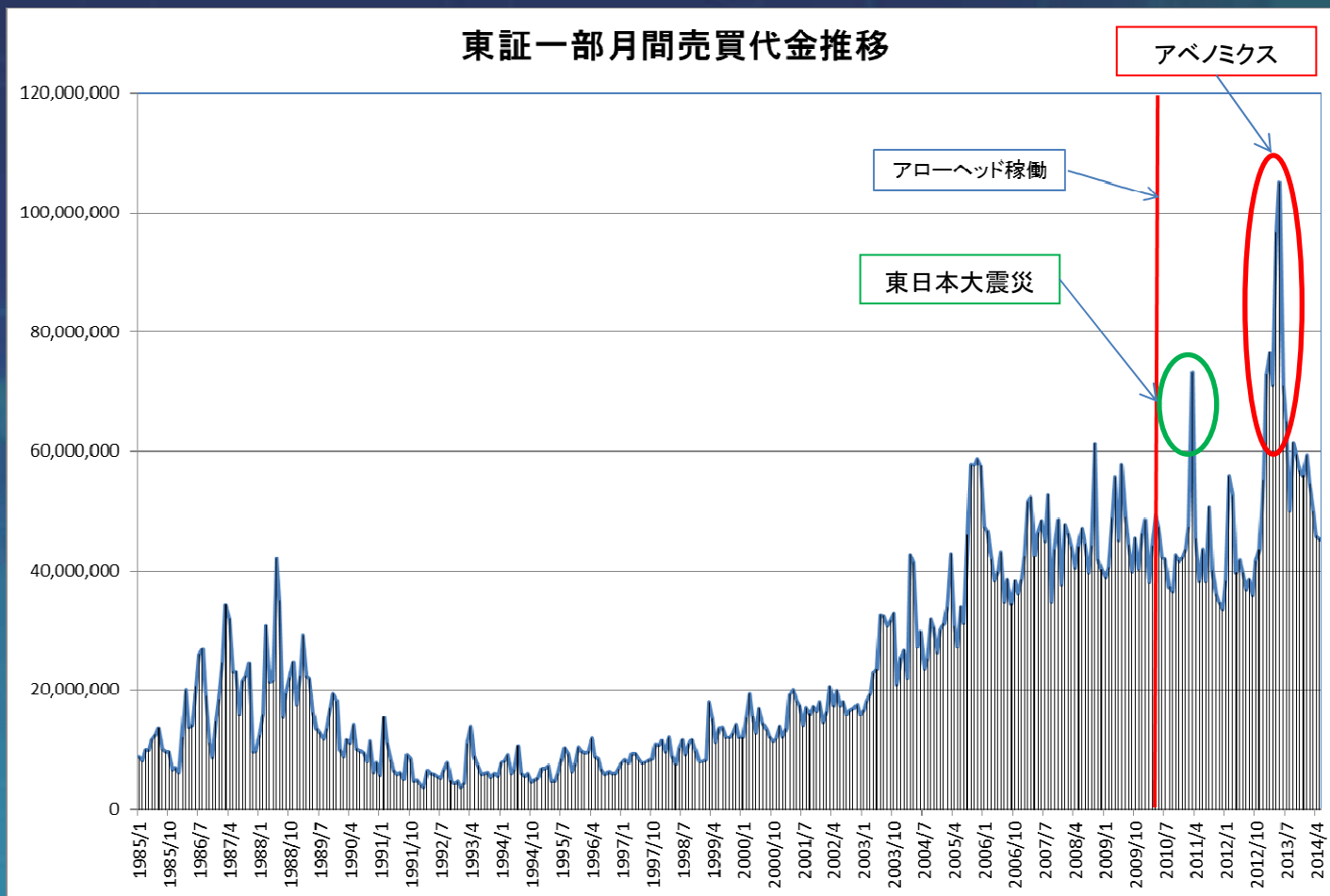
- **ディーリング・マネジメントの現場にて**
  - **コンプライアンスとバックオフィスに関する課題(具体的事例)**
    - 夜間取引の導入において
    - 信用売りに対する規制と緩和、その対応について
    - アルゴリズム取引の管理について
    - リスク相当額計算における未熟さ
    - バックオフィスシステムについて
  - **フロントにおける課題**
    - 高過ぎる成功報酬
    - 縮小するリスク許容度
    - 様々な面で制約を受けるディーラー達

## 市場の変化～アローヘッド稼働以降、急速に変化する市場と課題

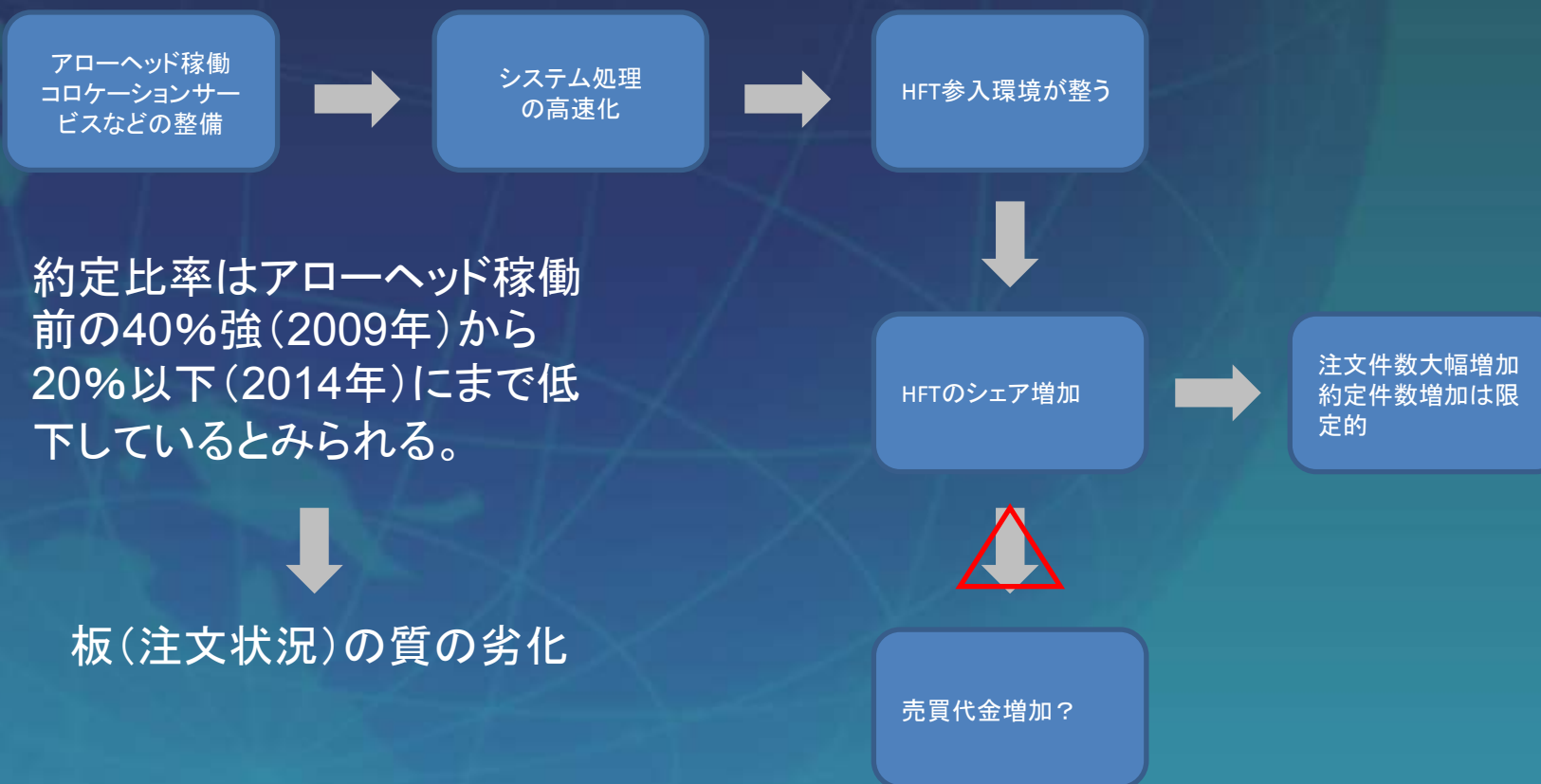
- 市場の変化

- 売買環境の高速化
- HFTの台頭
- 「板」の質の劣化
- 環境優位の立場から環境劣後の立場へ
- 海外投資家依存度の高まり
- 日本市場での値動きの変化
- 売買時間帯の拡大
- 市場の分散
- 呼値の縮小
- 限界を迎えた「一カイニヤリ」を主とした短期売買によるディーリング

# 市場の変化～アローヘッド稼働以降、急速に変化する市場と課題

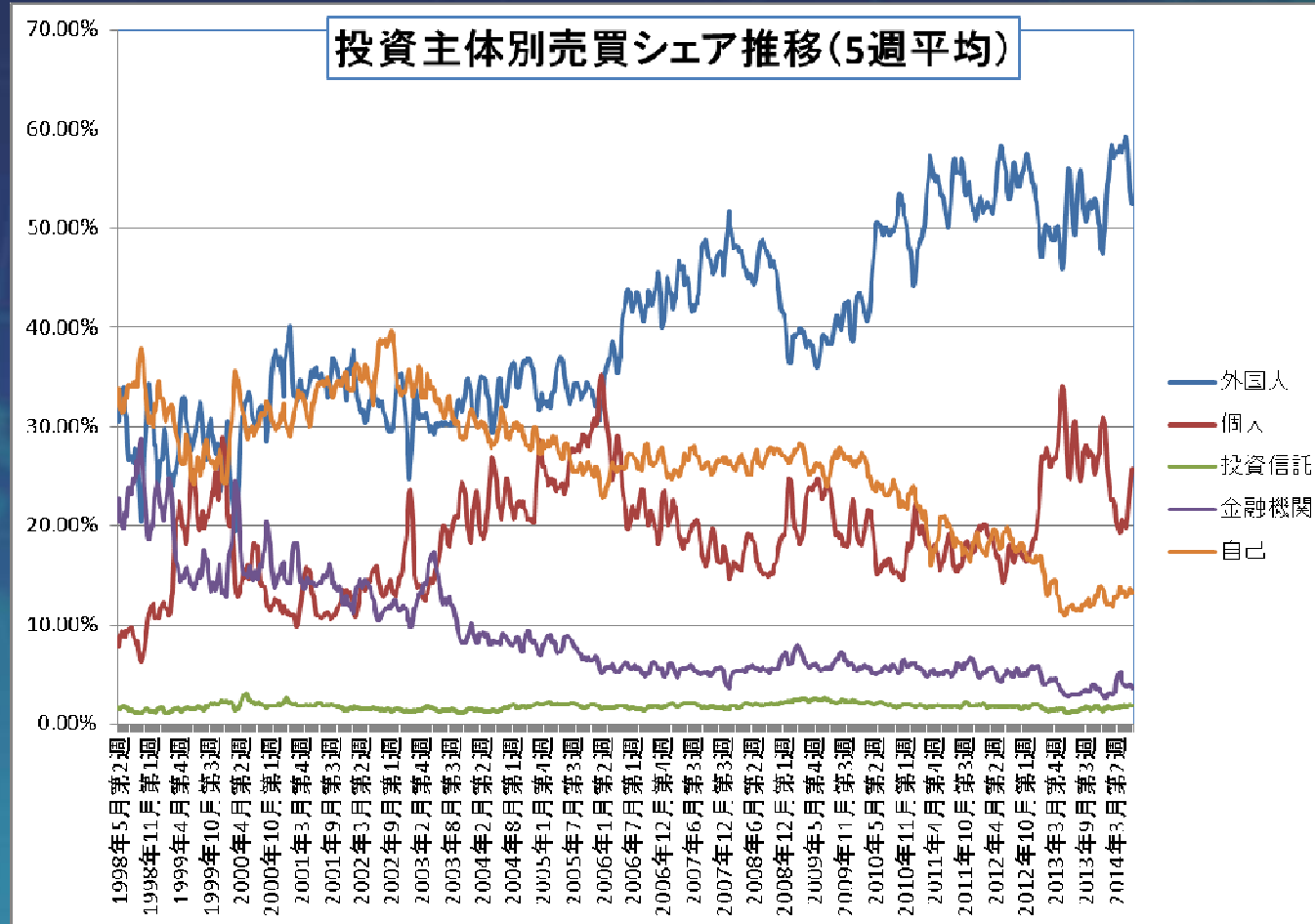


# 市場の変化～アローヘッド稼働以降、急速に変化する市場と課題





# 市場の変化～外国人投資家依存度の高まり





## 市場の変化～アローヘッド稼働以降、急速に変化する市場と課題

- 現在の市場が抱える課題
  - 高まるHFTへの批判～何が問題なのか？
  - 規制と罰則～金融行政について
  - ダブル・スタンダードにつながりかねないコンプライアンスの格差
  - 「株」を身近に楽しんでもらうには？
  - 若い運用者の育成とより広い視野を持った運用へ
  - 世界トップレベルにある個人金融資産の活性化

# ディーリングのこれから～市場構造の変化に対応するために

- フロント

- 運用手法の多様化
- 運用対象市場・商品の多様化
- 運用時間の拡大
- システムによる自動売買の活用

- ミドル・バック

- 管理体制の対応力(システムスキル)強化と商品知識の向上
- 柔軟な労働環境の実現

- その他

- ブローカー、システムベンダーなど外部の力の活用
- インフラのアウトソース化、業態の変化