



BNP PARIBAS
CORPORATE & INVESTMENT BANKING

加速する電子取引の成長、高まる期待と挑戦 電子取引関連製品の過去、現在、未来



BNPパリバ証券
Punit Mittal

2008年9月22日



未来について唯一確かなことは
不確かであること



トレーディング進化の歴史

- 公開セリ売買方式によるトレーディング
 - 電子取引を用いた仮想立会所
 - 仲介業者を介さないトレーディング
 - 株式市場の活況と暴落
 - 決済期間の短縮化
 - ウォール街の小数点化
 - FIXプロトコルを用いた標準化
 - プログラム取引
 - 取引のデジタル化 – アルゴリズム取引

2008年: 市場の細分化と統合



問: トレーディングで不安に感じることは

最終結果が不確実...

ATSヨーロッパについてのセレント社レポート

...株式市場の細分化...

BNYメロン・アセット・マネージメント社バイス・プレジデント エリック・カープマン氏
(ザ・トレード誌)

...取引コストに関心が高まりつつある...

シュローダー証券トレーディング部門グローバルヘッド スティーブ・ウッド氏
(ザ・トレード誌)

...最善の流動性プールと最良価格を選択する...

シュローダー証券トレーディング部門グローバルヘッド スティーブ・ウッド氏
(ザ・トレード誌)

...取引コストを低減させ、効率改善を図りたい...

証券業金融市場協会(SIFMA)による調査

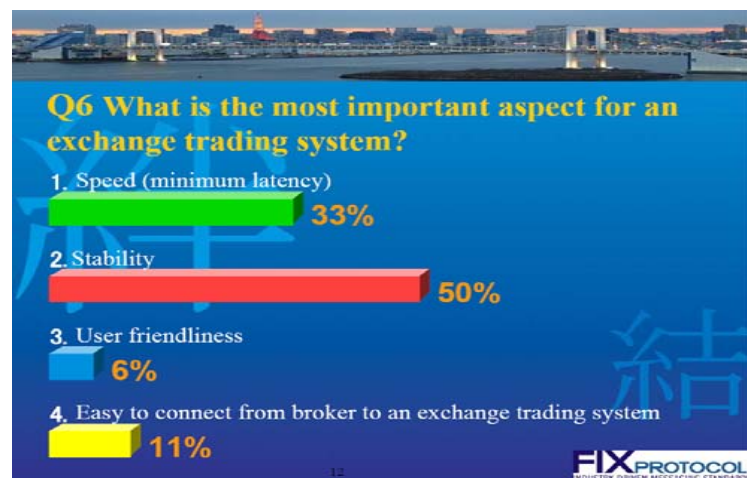
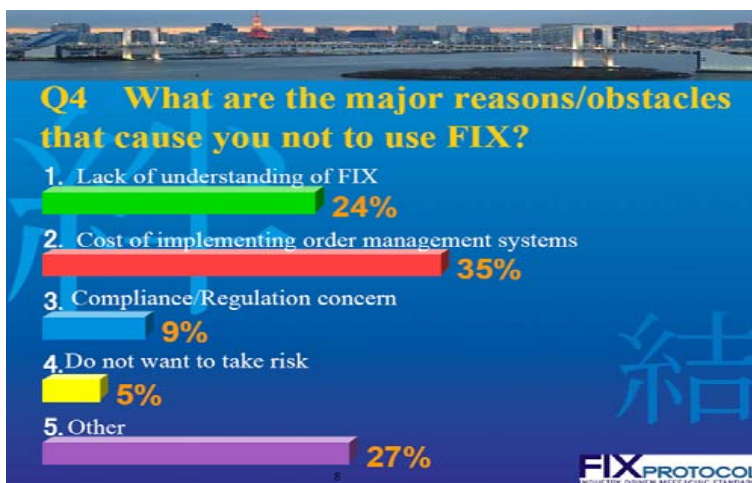
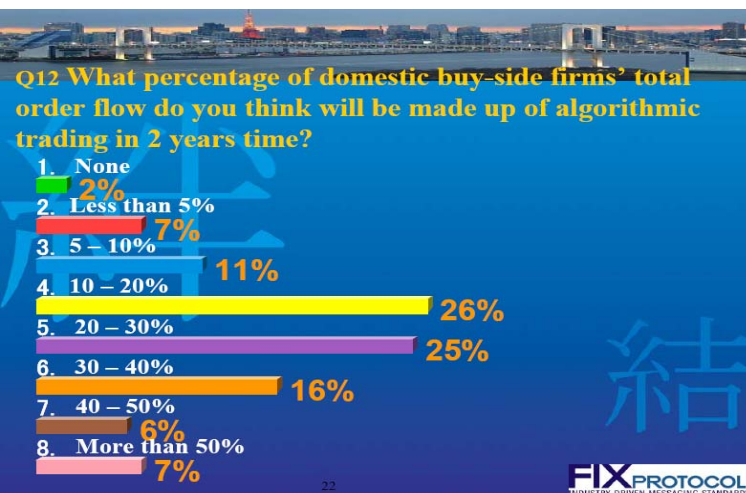
**...最良執行とは、価格と仲介業務の価値の最良の
組合せを追求するプロセス...**

フランクリン・テンプレートン・インベスターズ社トレーディング部門ヘッド ジョージ・モ
リーナ氏(ザ・トレード誌)

未来を予測する最善の方法は、未来を自ら作り出すこと

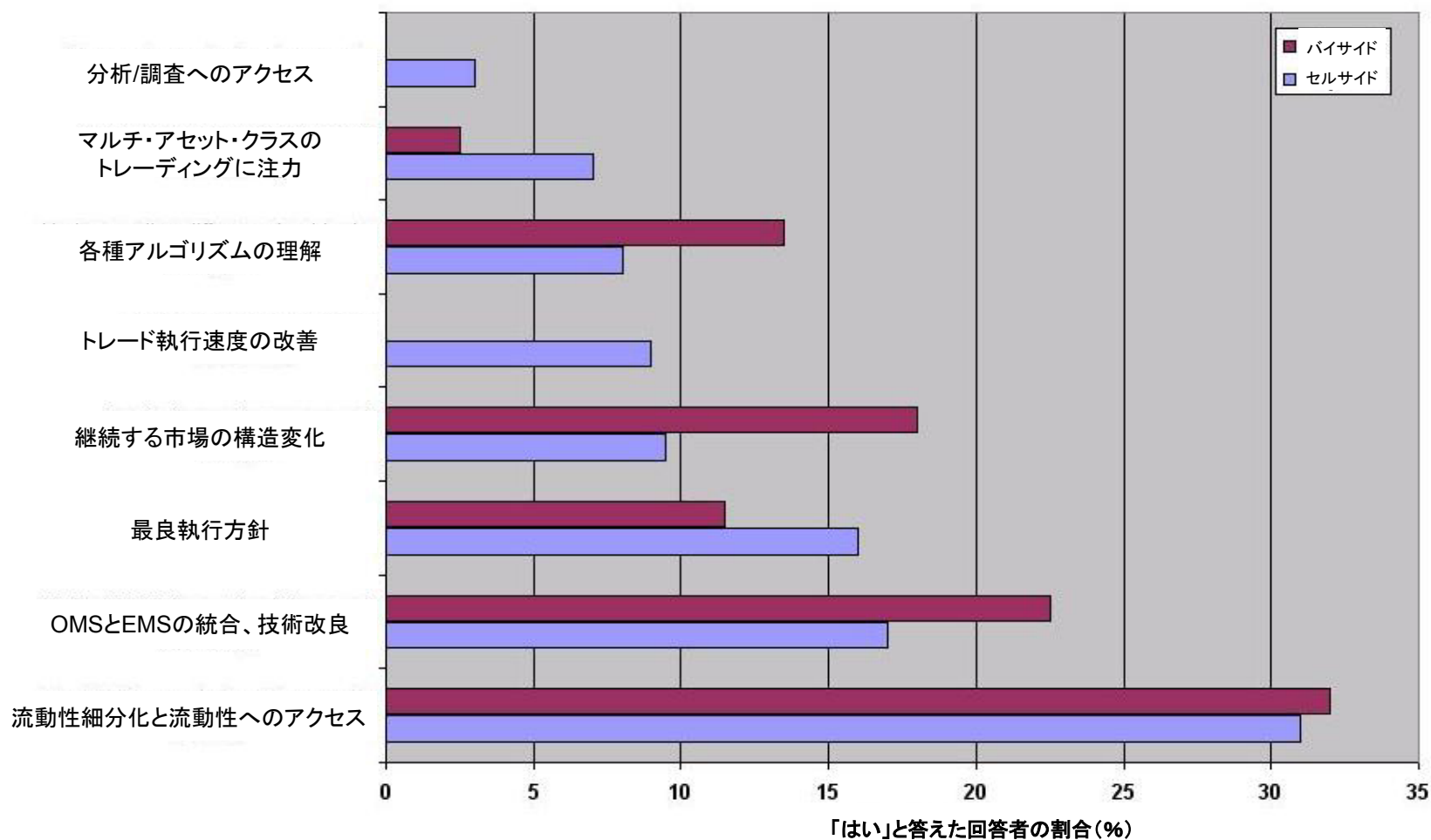


日本におけるFPL – 2006年調査の結果





バイサイドのトレーディング・デスクで最も重要な課題



証券業金融市場協会(SIFMA)による調査

重要課題: 流動性と技術

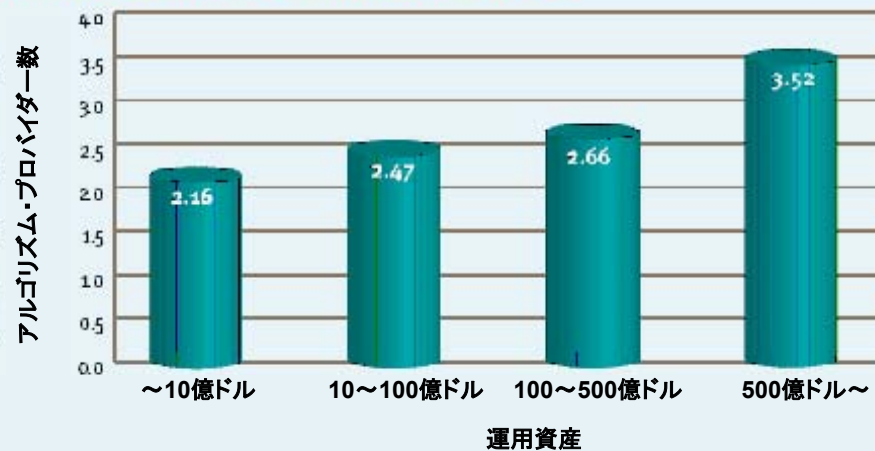
アルゴリズムを用いる理由

図1: アルゴリズムを用いる理由



出典: ザ・トレード誌年次アルゴリズム取引調査

図2: 運用資産 -
プロバイダー利用数平均

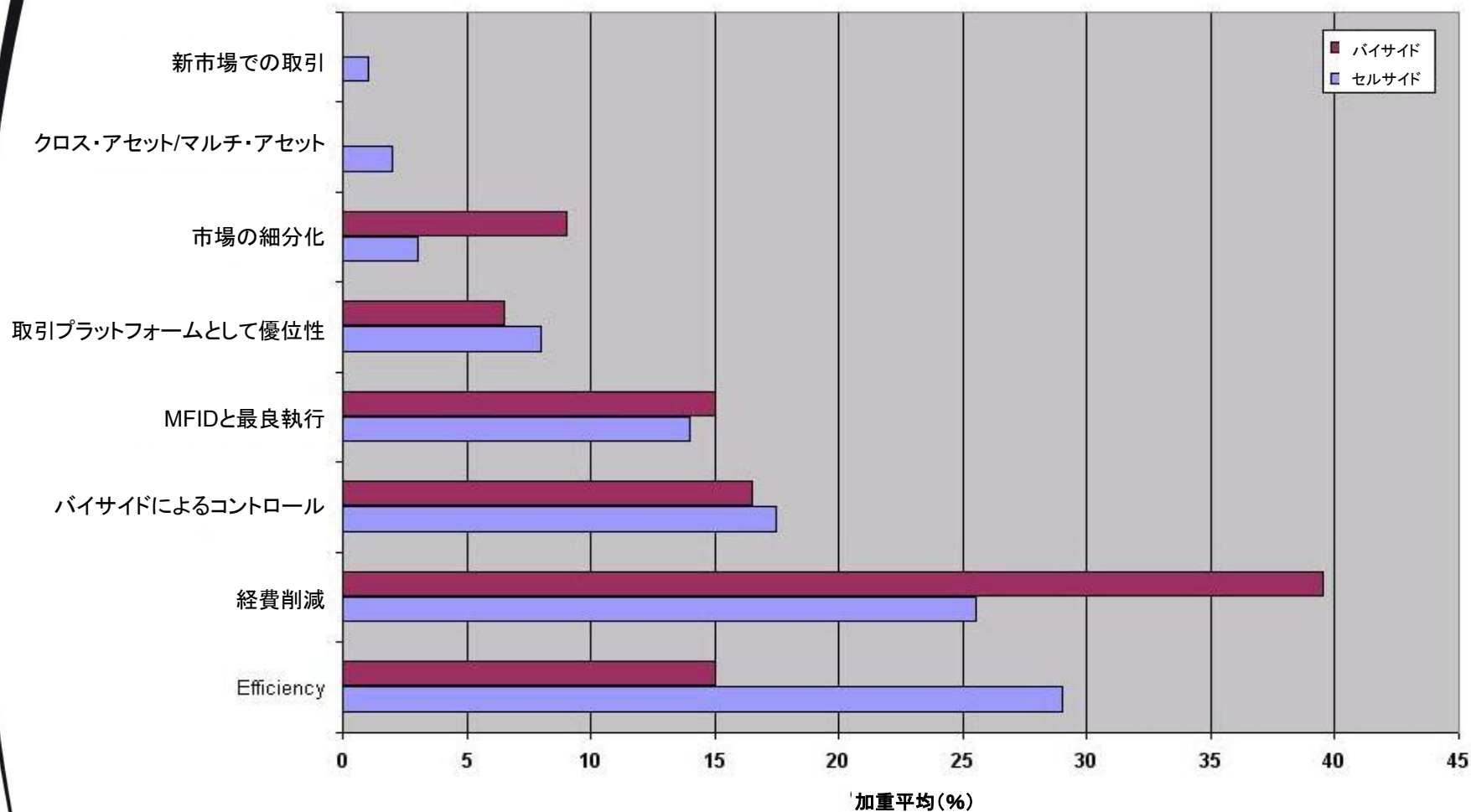


出典: ザ・トレード誌年次アルゴリズム取引調査

匿名性が主要因



電子取引の成長を促進するもの

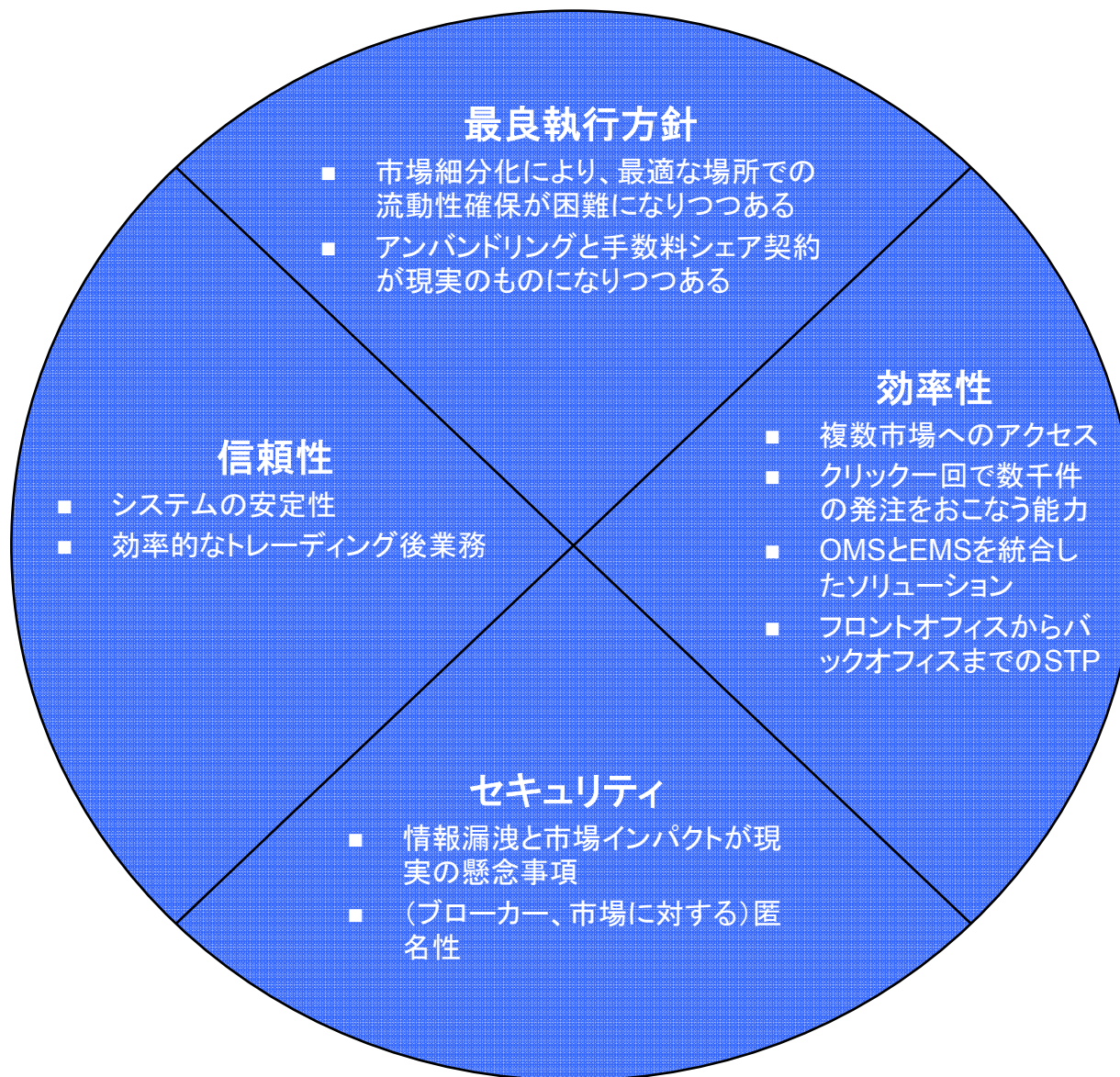


証券業金融市場協会(SIFMA)による調査

効率と経費削減のミスマッチ



懸念点をまとめると





課題 - 変化を続ける複雑な市場で業務をおこなう

一般的市場傾向

- 小数点化
- 新らしい規制 – RegNMS、MIFID等
- アンバンドリング
- 小口投資家の参加が増加
- 高まる一方のボラティリティ

新しい取引スタイル

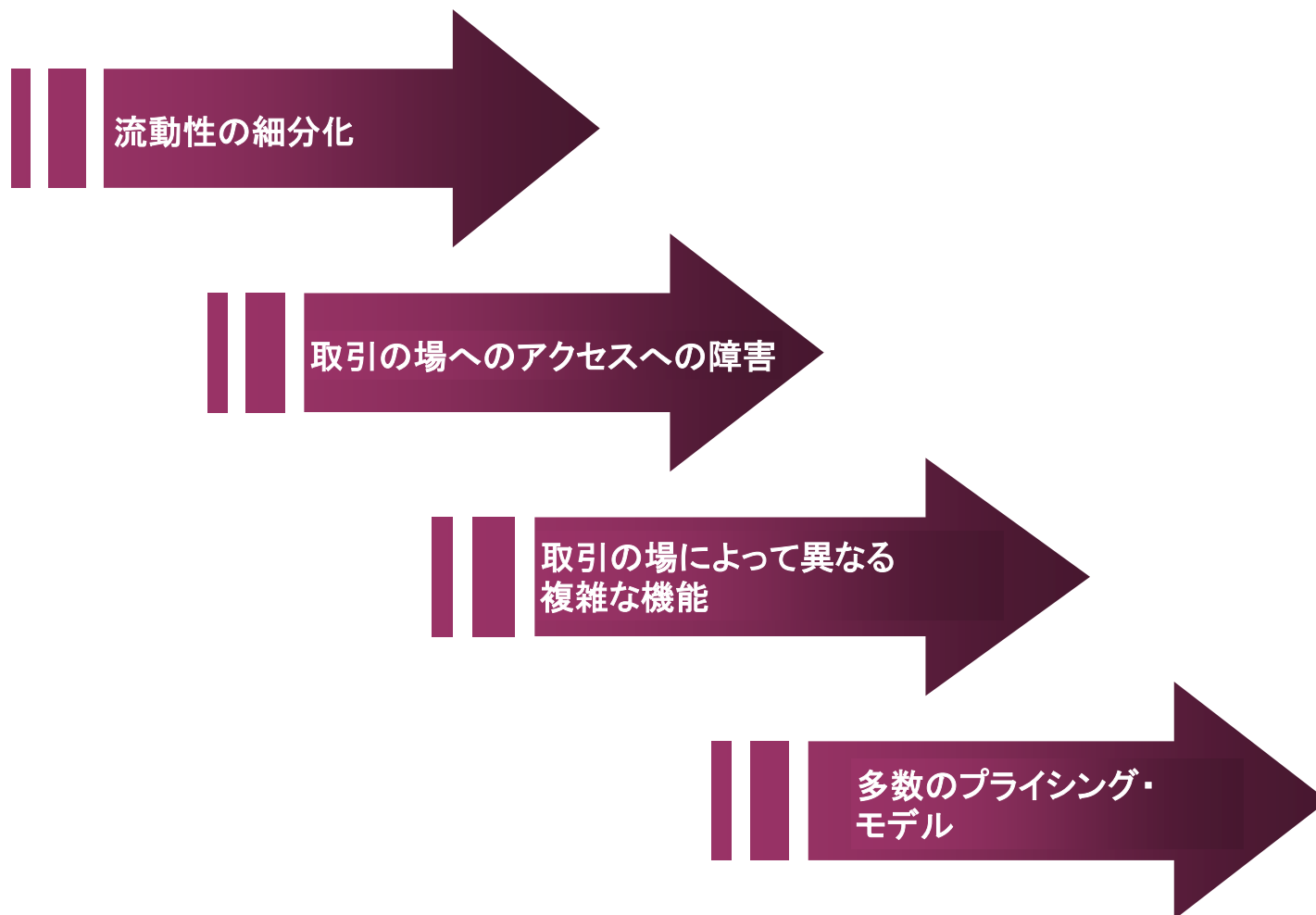
- 頻度の高いトレーディング
- 新世代の投資家 – ヘッジファンド
- アセットマネージャーの使用する戦略の増加 – マーケット・ニュートラル
ロング/ショート、
120-20など

トレーディングの目的

- 速度、セキュリティ、価値、効率を追求
- 最良執行
- 取引所の非効率を追求



変化を続ける市場での流動性の課題



世界各地の新規制

- Reg NMS
- MIFID
- 金融商品取引法

顧客ニーズの変化と市場の複雑性から、以下の分野で、
巨大な投資が必要とされている。

- 人材
- 技術革新
- フローと流動性
- リスク管理



免責条項

本文書に含まれる情報・意見は、受領者の参考に供するものであり、当該情報が正確であり完結したものであるとの表明、保証は、明示的あるいは黙示的であるを問わず、一切存在せず、また、正確であり完結したものであるとして依拠すべきものでもありません。情報・意見は、受領者支援を目的としたものですが、権威あるものとして依拠すべきものではなく、また、受領者の判断行使に代替するものでもなく、事前通告無しに変更されることがあります。本文書は、目論見書を構成するものではなく、本文書に言及する取引・証券の評価のための唯一の基準として提供されるものではありません。本文書で提供される気配値相場、開示、分析等は当社の公正な判断・選択を反映する前提や変数に基づいて作成されており、当該気配値相場、開示、分析等の正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載の業績、利回り等が将来実現されるとの表明、保証は一切ありません。本文書の受領者は、記載の取引・証券が当該受領者の独自の状況において、その優位性あるいは適切性に関する判断を、法制、税制、会計、規制、財務、その他関連事項の検討を含め、受領者自身が独立に下す旨、同意するものとします。特に、BNPパリバは、本文書の受領者に対し、法令規則により義務付けられる場合を除き、当該取引・証券の優位性・適切性に関し、受領者を代理して判断する義務を一切負いません。BNPパリバおよびその関連会社は、時に応じ、本文書に記載の証券、あるいは当該証券に基づくオプション、先物、その他派生商品の取引を自己勘定の当事者となり、マーケット・メイクをおこない、あるいは自己勘定での売買をおこなうことがあり、また、法律によって許容される範囲において、本文書公表に先立ち、本文書に含まれる情報、あるいは当該情報が依拠する調査分析を基礎として行動し、あるいは当該情報・調査分析を使用することがあります。BNPパリバは、本文書に含まれる意見声明、あるいはその欠落に依拠した結果について、一切の責任を有するものではありません。

香港: 本文書は、香港において、証券先物条例に規定する第一種・第四種規制行為に関して、証券先物委員会より免許を受けているBNPパリバ証券(アジア)社によって配布されています。

シンガポール: 本文書は、シンガポールにおいて、シンガポール金融庁の規制を受けるBNPパリバ証券(シンガポール)社によって配布されています。シンガポール配布用として、本文書は、厳格に、シンガポール証券先物法289条に定める機関投資家、適格投資家のみを対象に、作成されています。

(C)2008 BNPパリバ。不許複製。



Disclosure for article No. 37 of Financial Instruments and Exchange Law

You may be required to pay the fee agreed for each financial instrument (e.g. agent fee agreed in advance with you for a stock exchange, sales commission and trust fee for Investment Trust exchange.) . Each financial instrument has inherent risks and you are exposed to extraordinary losses due to change of governmental, economical and financial circumstances, foreign exchange market, stock market, commodity market, interest market, credibility of an issuer and value of underlying asset as indication. In case of derivatives deal, you may be required to deposit collateral agreed in advance and additional one for open position of the deal. The deal amount may be more than value of the collateral (the ratio of the deal amount to the collateral value depends on the deal conditions.) Fluctuation of value of the underlying asset as indication mentioned above may result of larger loss than value of the collateral. Some types of deals have difference between bid price and offer one defined in FIEL Enforcement Order (article 16, 1, 6). You are expected to read prospectus and/or document delivered in advance of contract and understand fees and risks on each financial instrument. In case period for an option of deal execution is defined, you are expected to pay attention on it. The deal may be cancelled by the end of contract period due to early unwind clauses.

BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Tokyo Branch

KFB Registration #228

Member of Japan Securities Dealers Association (JSDA)

Member of the Financial Futures Association of Japan