

資 料

最近におけるロンドンシティの市場改革の動向

〔目 次〕

- | | |
|-----------------------|----------------------|
| (はじめに) | (2) CMO創設に向けての動き |
| 1. 証券市場を巡る動き | 3. 先物・オプション市場を巡る動き |
| (1) ビッグバンの見直し | (1) 新商品取引の開始 |
| (2) TAURUS 計画を巡る動き | (2) APTシステムの導入 |
| (3) 証券投資業務に関するルールの簡素化 | (3) 先物・オプション市場合併に向けて |
| (4) ボンド債発行ルールの緩和 | の動き |
| 2. 短期金融市場を巡る動き | (結びに代えて) |
| (1) 金融調節対象先の拡大 | |

(はじめに)

92年EC統合を控えて、欧州各国は自国の金融証券市場等の活性化を図っている。とくに英国ロンドンシティでは、国際金融センターとしての地位を一層確かなものとすべく、このところ、①市場の整備(ビッグバンの見直し等)や拡充による市場活性化、②規制・制度の緩和・簡素化やルール明確化による市場の透明性の向上、③決済システム等インフラの整備によるリスク削減、効率化を目指した改革の動きが加速している。

こうした動きは、①Big Bang後の英国証券市場が必ずしも期待どおり機能しているとはいえず、監督・規制の面でも、市場参加者の中からは規制に対応していくためのコストが高過ぎるとの不満が出てきていること、②技術革新の進展やそれに伴う金融取引の増大・リスク態様の変化に対し、ロンドンの現在の金融システムが適切に対応していけるかどうか、といったロンドン市場そのものに根ざした問題意識を基本的背景としている。いま一つの重要な背景は国際的側面にある。すなわち、①EC金融統合を展望した欧州各国の主導権争い、②パリ等大陸金融証券市場の改革と、これに伴う最近のLIFFE(ロンドン金融先物取引所)対MATIF(パリ国際先物取引所)の競争に象徴されるような、EC域内市場間の競争が激化する中で、ロンドン市場が国際金融市場としての地位を確保していくため

には、法制度、投資家保護・競争促進のための監督・規制体系、金融インフラストラクチャー等を含めた広い意味での金融システムをより合理的かつ安全なものにしていく必要がある、との認識が監督当局を含めた市場参加者の間に強まっている。

英蘭銀行はこうした改革を推進することにより、EC金融統合が進展した将来においてもロンドン市場が欧州において引続き中核的役割を果たすことをも展望している。ちなみに、ブランデン前英蘭銀行副総裁は、「ロンドンシティが欧州随一の金融センターである以上、欧州中央銀行、またはその運営部門(米国連邦準備制度における New York Fed 的位置づけ)をロンドンに所在させることにより、欧州の金融センターとしてのロンドンの地位を不動のものにしていきたい」と発言(89年6月)している。

こうしたロンドンの市場改革の動向をフォローし、その中での英蘭銀行の対応を垣間見ることは、三大国際金融センターの一つである東京市場を抱える我が国にとって、極めて示唆に富むと思われる。本稿では、最近の市場改革等の動きを、証券市場、短期金融市場、先物・オプション市場の順に、整理、紹介することとしたい。

1. 証券市場を巡る動き

ここ1～2年ロンドン証券市場では、国際金融センターとしての拡充を目指し、①市場の再改革(ビッグバンの見直し)、②規制緩和(証券投資業務に関するルール簡素化、ポンド債発行ルールの緩和)、③決済システムの構築(TAURUS計画)等の動きが相次いでいる。

(1) ビッグバンの見直し(証券取引所の再改革の動き)

ロンドン証券取引所(ISE—London International Stock Exchange)は、現在ビッグバンによって生じた問題点を解決すべく、取引システム等の再改革を検討中である。

(ビッグバンの問題点の顕現化)

1986年、ロンドン証券取引所は、他の欧州市場に先駆けて、自由化、近代化のための抜本的な市場改革(ビッグバン)を実施した。その内容としては、既に実施されていた取引所会員権開放措置(外部資本による会員証券会社への100%資本参加が一例)に加え、単一資格制度(ディーラーの役割を果たしていたジョバーとブローカーの分離)の廃止とマーケットメーカー^(注1)制度の導入、証券取引所にお

ける手数料の自由化、SEAQ(Stock Exchange Automated Quotation<取引情報伝達システム>)の導入等が柱となっている。

ビッグバンの影響についてみると、改革措置は基本的には良好に機能しているが、幾つかの問題点が明らかとなってきた。すなわち、ビッグバン後、英国の証券市場は多くのマーケットメーカーが参入、取引高も増大、取引手数料も大口取引を中心に低下した。しかしながら、①小口取引の手数料上昇に伴う小口売買の伸び悩み、②新しく導入されたマーケットメーカーに対する多大な負担(自己のリスクにおいてすべての取引に応じなければならず、また厳しい開示義務もあり)、という状況が生じている。また、ビッグバン直後に内外の大手金融機関が一斉に既存の証券部門を拡大ないしは取引会員業者を買収して証券市場に参入したため、市場がオーバーキャパシティーとなり、その後はマーケットメーカーが減少に転じている(1988年央36社<ピーク>、現在25社)。

なお、同様のマーケットメーカー制を導入した国債市場においても、オーバーキャパシティーの問題を抱えており、ビッグバン当時27社が存在した国債のマーケットメーカーは、現在19社に減少している。

(Elwes 委員会での議論)

こうした問題点を解決すべく、88年11月にロンドン証券取引所国内株式小委員会(通称 Elwes 委員会、S. G. Warburg 社の幹部 Elwes 氏が委員長)が設置され、取引システムの本格的な改善のために検討を重ねてきたが、本年10月その結論が明らかとなった。

委員会で最も大きな議論を呼んだのは、小口取引活性化のため、取引所会員業者間の小口取引について、マーケットメーカーの気配値に替えて、注文主導方式による売買を可能とする CLOSE システム<Central Limit Order Service>を導入するという提案である。本 CLOSE システムは、売買注文の実行方法に柔軟性を持たせることによって、小口取引の増加を促すとともに、大陸の証券取引所と同様の売買手法の導入により、大陸との連携を強化するという意味もある訳であるが、市場参加者の中には、注文主導方式を新たに導入しても、そのコストに見合

(注1) ビッグバン以降導入されたマーケットメーカー制度では、ブローカーとディーラーの兼業が認められた。会員証券会社がマーケットメーカーとして認められると、特定の銘柄についてのマーケットメイクを行い、ブローカーから売買注文を受けることができるようになった。一方、マーケットメーカーは、自己の登録銘柄について SEAQ システムを通じて継続的に売買気配値を出し、注文には最低でも1万株は応じなくてはならない等の義務が課せられた。

うだけの取引増加は見込めないとする慎重論が多く、結局継続審議というかたちで結論先送りとなった。

一方、マーケットメーカー間取引における SEAQ 表示価額での応諾義務の一部復活<89/2月より免除されていた>や大口取引についての公表義務賦課^(注2)、等市場の透明性向上とマーケットメーカー間の不公平是正のための改革を実施することが決定された。ただし、株価情報システム SEAQ(Stock Exchange Automated Quotation System)に、大口取引の売買価格と並んで小口取引用の価格を表示させようとの案に関しては、実現可能性が低いとして取下げられた。

なお、パリ証券市場においても、さまざまな証券取引所近代化策がとられている。中でも88年証券取引所改革法(その骨子は、①92年以降取引所取引に関する公認仲買人の独占的地位を全廃し、金融機関、証券会社等の参加を容認すること、および②公認仲買人に対する金融資本市場へのアクセスを容認すること等)の成立は、大きな意味を持っており、バラデュール前蔵相は、こうした改革の動きにつき、「パリが他の主要国証券市場に伍していくために不可欠であり、フランスがEC統合に向けてとるべき重要なステップ」とコメントしている。

(2) TAURUS 計画を巡る動き

ロンドン証券取引所はまた、TAURUS(Transfer and Automated Registration and Uncertificated Stock)と呼ばれる英国株式の電子保管・決済システムの導入を進めている。90年3月、ロンドン証券取引所は TAURUS 導入に向けてのタイム・テーブルならびにそのコスト・ベネフィット分析を盛込んだ「90年代の決済のための計画書(A Prospectus for Settlement in the 1990s)」を公表した。この計画書によれば、TAURUS 導入の具体的な目標は、①株式のペーパーレス化(株式はすべて登録形態をとり、株式名簿を集約、取引所の株式保管機関にある売手、買手の口座間で振替決済を行う)、②毎営業日決済、証券と資金の同時決済の達成等である。取引所では、現行の前近代的決済システムの改善とコストの削減^(注3)が急務

(注2) マーケットメーカーの負担やリスクの軽減のため、89年2月、株式マーケットメーカーに対し、スクリーンに表示した価格での取引義務の撤廃や、優良株10万ポンド以上の大口取引の取引情報の公表期限延長などのルール改定が行われた。このルールの下では、①市場の透明性が損なわれ、②販売・リサーチ能力等で劣る米系マーケットメーカーには不利となるとして、改定に対する批判が高まっていた。今回の Elwes 委員会の改革は、こうした批判を考慮に入れたうえで、透明性の向上を目指したものである。

(注3) 現在は、各取引期間(2週間)最終日の翌々週の月曜日決済(7~16営業日決済)となっている。

との認識から、次のようなタイム・テーブルに沿って導入を進め、93年末にはシステムを完成させる計画となっている。

90/9月 システム・デザインの完了、ユーザー・ドキュメントの配布

91/3月 インフラ整備の完了(TAURUS センターシステムと既存の決済システム INS<Institutional Net Settlement, 現行の機関投資家向けの集中決済システム>とを結ぶネットワークを構築)

92/10月 全ての口座保有者に対し、取引量の多い証券を対象にペーパーレス化、毎営業日決済制度(それまでに5日目決済、3日目決済を経て段階的に短縮する方針)と証券・資金の同時決済を実現

93 年 末 全証券をペーパーレス化

なお、同計画書では、TAURUS 導入に伴うコスト・ベネフィット分析の結果も掲載している。分析によれば、システム開発費用(45～50百万ポンド)、管理費用(年間30～35百万ポンド程度)は、ペーパーレス化による経費節減効果(225～255百万ポンド)に加え、システム稼働後の収入、参加者からの手数料徴求により、十分これを賄えるとしている。

このように、TAURUS 導入は、G 30の提言(89年3月)に沿ったかたちでの決済リスクの削減のほか、市場参加者の便宜の向上等も企図しており、英国における証券業務の促進を狙ったものといえよう。

なお、パリ市場においても、TBについての振替決済システム(SATURNE システム、後述)が既に88年から稼働しているほか、株式、社債、TB以外の国債についても、従来の遅れた証券決済システム(多くの異なった決済方法が存在)を是正すべく、資金、証券の同時決済等を中心とする新しい決済等システム(RELIT—Règlement-Livraison de Titres)の導入が進められ、本年10月より稼働を開始している。

(3) 証券投資業務に関するルールの簡素化

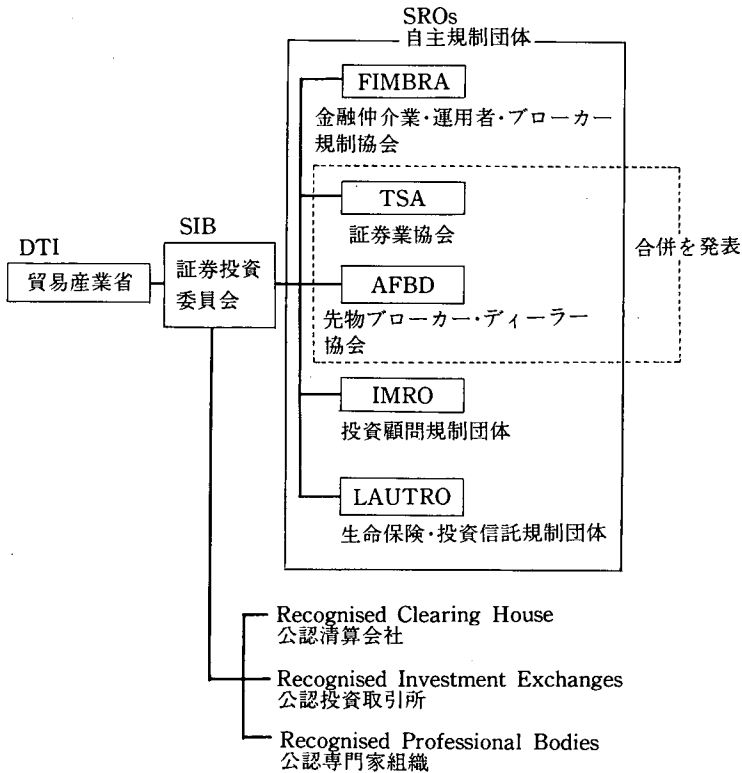
(金融サービス法のルール簡素化)

英国貿易産業省は86年、投資家保護の見地から投資業務全般に及ぶ包括的な規制(自己資本比率規制、行動規範等)を定めた金融サービス法(Financial Services Act)を制定した(88年実施)。

ところが、この金融サービス法では貿易産業省の管轄下にあるSIB(証券投資委員会、図表1参照)とその下部組織である5つの自主規制団体(SROs—Self Regulatory Organizations)が重複してルールを定めるようになっていたほか、他国

(図表1)

金融サービス法による規制フレーム



に例をみないほど厳しい内容のものであったため、投資業者からの批判が多かった。翻って、欧州市場全体に適用される E C の投資サービス指令案をみると、英国の金融サービス法をモデルとしてはいるものの、内容は大幅に簡素化されたものとなっている。

こうしたことから、金融サービス法に定められた監督体制が現状のままであると、英国証券市場の魅力を低下させる可能性もあるため、S I B は、修正検討作業を続け、89年8月3つの体系からなる新規制ルールを提案した。新ルールでは、S I B は基本原則、コア・ルールのみ定めることとされ、SROs に具体的なルール策定権が認められている。なお、S I B は基本原則10項目を90年1月に公表、4月より適用を開始したのに続き、コア・ルールを6月に公表、8月より適用を始めた。こうしたルール自体の表現も簡易なものに改められている。

S I B の提案した新規制ルールに関する3つの体系は以下のとおりである。

Top tier : 全業者が遵守すべき基本原則10項目(S I B が規定)。

1. 誠実性の遵守

2. 技能、注意、勤勉の必要性
3. 市場行動規範の遵守
4. 顧客情報の収集・管理
5. 顧客への情報の提供
6. 利益相反の回避
7. 顧客資産の分別の必要性
8. 資金調達源の確保
9. 内部管理の重要性
10. 監督当局への協力、等がその内容。

Second tier：業者の行動規範(Conduct of Business)および財務の健全性(Financial Supervision)に関するより具体的な規定を盛込んだコア・ルール（S I Bが作成）。

Third tier：Top および Second tier を踏まえたうえで策定する詳細な行為規範（SROs が策定）。

（自主規制団体同士の合併の動き）

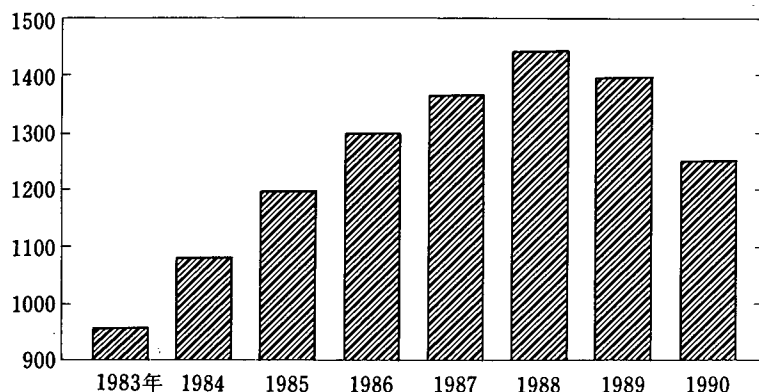
さらに、S I B傘下にある英国の証券取引に関する自主規制団体 SROs 同士の、合併の動きも見られている。SROs のうち TSA(The Securities Association＝証券業協会、証券業の監督を担当)および A F B D(The Association of Futures Brokers and Dealers＝先物ブローカー・ディーラー協会、金融・商品先物の監督を担当)は、90年6月、両者が合併することで合意し、具体的な検討作業に入ることを公表した。両者は合併の背景として、①モニタリング機能の向上に伴う投資家保護、システム・リスクへの対応の迅速化、②両者の重複をなくすことによる規制、監督の効率化を指摘している。

（4）bond発行ルールの緩和

英蘭銀行は、89年3月、bond建てCP発行ルールを大きく緩和^(注4)したほか、90年1月には居住者による外貨建てCPの発行や地公体によるbond建てCP発行(4月実施)を認めるなど、相次いで民間証券市場育成策を打出している。英国においてbond建てCPの発行が認められたのは、86年4月のことであり、これもフランスにおけるCP発行認可(85年)や当時のユーロCPの盛行を踏

（注4）CPについては、最低発行単位引下げ(50万ポンド→10万ポンド)、最長期間の延長(1年未満→5年以上、ただし、期間1年超のものは、呼称をMedium Term Noteと改める、実施は90年2月)、発行適格企業の範囲を拡大(企業の最低資本金のバーを引下げたほか、銀行および住宅金融組合等にも発行を容認)。

(図表 2)
(億ポンド) 英国の上場国債発行残高推移(3月末)



まえ、ロンドン金融市場の国際競争力向上を企図しての措置であった。

また、ポンド建て長期債についても機動的な発行を企図して英蘭銀行は89年3月、英蘭銀行による起債調整を廃止した。こうした措置は、87年度以降財政収支が黒字基調に転じ、国債市場が縮小傾向にある(図表2)ため、ポンド建て証券市場の育成のためには、民間に主たる発行者の地位を肩代りさせる必要がでてきたことも背景となっている。

なお、英蘭銀行国債市場局長 Ian Plenderleith(当時)は、89年5月の講演で、企業の資金調達手段の確保、国際金融市場としての魅力向上等のため一段の債券市場育成が必要との見解を表明している。同局長は今後の課題として、長期債の適切なプライシング(市場縮小のため、ギルト債自体に長期債としての指標性が失われつつあり、これに変わる指標<例えば composite corporate bond index 等>の導入を考える必要性が生じている)、社債の取引・決済両面における仕法の再検討(CGO^(注5))を社債について利用することも検討中、社債の機動的発行を可能にするような債券発行形式(米国型 shelf registration 等)の導入等を挙げている。

2. 短期金融市場を巡る動き

短期金融市場においても、英蘭銀行が中心となってディスカウントハウス業務への新規参入認可といった規制緩和や、CMO(Central Moneymarkets Office)システム構築に力を入れている。

(注5) CGO(Central Gilts Office)システムとは、英蘭銀行が証券取引所と共同して運営する英国債等の振替決済システム。86年1月「Phase I」システムが稼働し、ビッグバン時(86年10月)には、新たに資金決済ファシリティーを組込んだ「Phase II」システムが稼働。その後も順次システムの拡充が図られている。

(1) 金融調節対象先の拡大

88年7月、英蘭銀行は従来ディスカウントハウス8社に限定してきた短期金融市場のオペレーション対象先を、ある一定の基準^(注6)(充実した自己資本、適正な経営能力と業務遂行能力、適正な管理体制、過去の実績等)を満たせば、他の金融機関にも認めるという割引市場改革案を発表した。これは、ディスカウントハウスの活性化を図るとともに、国債市場のマーケットメーカー(86年10月導入)からのディスカウントハウス業務参入希望に応え、短期金融市場の発展を図ろうという狙いもあって導入されたものである。

ディスカウントハウス業務に参入すると、英蘭銀行から借入れが可能となる一方、マーケットメーカーは銀行等からの有担コールの受入れ、オペ対象商品(TB、適格地方債、適格BA)のマーケットメイク、オペへの積極的参加、TB入札への参加が義務付けられる。

従来の国債のマーケットメーカーが、ディスカウントハウスとして認可されれば、英蘭銀行の金融市場運営へより深く関与することができ、顧客サービスのための短期金融商品の品揃えを厚くすることが可能となる。このため、この改革はいわば、「英国版プライマリーディーラー制度」の拡充とも位置付けられている。

89年1月には本措置に基づき、Greenwell Montagu Gilt-Edged(ミッドランド銀行系列)、S. G. Warburg Discount Ltd. が対象先となっている。

なおプライマリーディーラー制度はパリ市場でも86年12月に導入されており(TB、長期国債のみ)、その後もディーラー数の拡大が図られている(ディーラー数、86/12月12社→90/6月15社)。

(2) CMO(Central Moneymarkets Office)創設に向けての動き

短期金融市場の決済システムとしては、英蘭銀行がCMO計画を進めている。当初(1987年)、同構想はロンドン所在の36金融機関等によって設立されたLondon Clear Ltd. によって開発が進められていたが、開発資金の負担増大等から88年夏以降同計画はいったん挫折した。その後、英蘭銀行自らが88年11月に単独でLondon Clear 構想をCMOという英蘭銀行の内部の組織として取込んでいく旨公表し、開発が進められてきている。

CMO計画はロンドンにおける短期金融市場商品の取引を現在のペーパーペー

(注6) 非居住者に対しては、英蘭銀行は、「原則的には差別しないが、企業の所有者の母国で英国企業が実際に行うことのできる短期金融市場の業務の範囲を考慮することになろう」(英蘭銀行公表ペーパー "Bank of England operations in the sterling money market")と述べている。

スから帳簿上の振替システムに移行させ、これに伴う資金決済を従来の小切手ベースからコンピュータベースで行うことを目的に推進されてきた計画である。現在、以下のようなスケジュールに沿って計画が推進されており、90年10月Phase I システムが稼働を始めた。

Phase I	参加者募集締切	90/1月末
	第1次テスト	90年春
	第2次テスト	90年夏
	稼働開始	90/10月

——対象マネーマーケット商品はボンド建てのTB、地方債、銀行振出手形、CP。資金・証券の同時決済はPhase I では実施されない。Phase I では、売手が端末から売却有価証券の識別番号等を入力すると、CMOが当該有価証券の存在をチェック、買手が同取引を確認すると当該証券の振替が行われる。また、資金決済はCMOの営業時間終了後、決済銀行の英蘭銀行口座を通じ実行することとなっている。

Phase II 具体的な日程は未定

——対象商品を拡大し、資金と証券の同時決済方式を組込む予定。

英蘭銀行がCMOの開発を積極的に進めているのは、①決済リスクの削減と、②英蘭銀行による金融調節も含めた短期金融市場取引の効率化等の理由によるものである。最終的にはPhase IIにおいてこのシステムの稼働による全証券のペーパーレス化、資金と証券の同時決済を企図している。先に稼働しているCGO (Central Gilts Office) システムとも併せ、英蘭銀行がこうした決済システムを急ぎ構築していることも、ロンドンシティに英国独自の決済システムを築き上げ、その国際競争力を高めたいという意向の表われといえよう。

なお、フランスにおいては、既にフランス銀行が自行内にTB等短期金融市場商品の振替決済システム(SATURNE—Système Automatisé de Traitement Unifié des Règlements de Créances Négociables)を構築、88年9月に稼働を開始している(資金・証券の同時決済も確保)。

3. 先物・オプション市場を巡る動き

先物・オプション市場でも、パリのMATIF等の他市場を意識し、とくに市場整備・拡充の動き(新商品取扱い、合併の動き)、インフラ整備の動き等が加速し

ている。

(1) 新商品取引の開始

82年9月に創設された金融先物取引所(LIFFE—London International Financial Futures Exchange)は、欧州随一の先物市場として成長してきた。

しかし、86年に創設された、フランスの国際先物取引所 MATIF(Marché à Terme International de France)が、大陸諸国に大きな金融先物取引所がなかったこともあって、急成長を遂げており、その取引高は88、89年と2年連続でLIFFEを上回っている(図表3)。MATIFは、発足当初から取扱っていた国債先物に加え、88年には国債先物オプション、PIBOR 3か月先物、株価指数先物・オプション、89年には、ユーロマルク金利先物、90年にはE C U債先物等の取引を開始している。

こうしたMATIFの動きやドイツ先物取引所開設(90年1月)を眺め、LIFFEも近年相次いで新商品を開発している。先物については87年に日本国債、88年に西ドイツ国債の取引を開始したほか、89年4月ユーロマルク預金金利先物取引を開始、また10月より世界で初めてE C U 3か月物金利先物を上場している。オプションについても、89年4月にドイツ国債先物、90年3月にユーロマルク預金金利の取引を開始している。

(2) APTシステムの導入

さらに、LIFFEは、世界の金融先物取引所に先駆け89年11月に、独自の電子取引システム(APT—Automatic Pit Trading System)を導入している。これは、ロイター社とシカゴマーカンタイル取引所(CME)が共同開発し、MATIFが89年11月に参加を決めた24時間先物電子取引システム GLOBEX に対抗した動きである。

(図表3)

ロンドン金融先物取引所の地位

(千枚)

	1987年		1988年		1989年
1. CBOT	127,092	→	CBOT 143,038	→	CBOT 138,351
2. CME	84,367	→	CME 78,011	→	CME 104,654
3. Nymex	25,735	→	Nymex 34,316	→	Nymex 38,490
4. Comex	21,496	→	Tokyo SE 20,607	→	Tokyo SE 27,644
5. Tokyo SE	16,550	→	Comex 19,250	→	MATIF 26,002
6. LIFFE	13,086	→	MATIF 16,580	→	LIFFE 23,859
7. MATIF	12,110	→	LIFFE 15,546	→	Comex 19,052

(出来高ベース)

A P Tシステムは、LIFFE の取組んでいる5つのコンピュータシステム(顧客の注文情報を会員につなぐ「LIFFE リンク」、システム売買の「A P T」、売買情報伝達の「P R S」、取引自動登録システムの「T R S (89/1月より稼働)」、清算システムの5つ)の1つである。A P T導入の狙いは従来のフロアトレーディングの時間帯(8時から16時30分)を延長して売買を可能にすることにあり、オープン・アウトクライ(立ち会い)方式のシステム売買を世界で初めて導入した点が特徴となっている。89年11月にはユーロマルク金利先物、12月にはドイツ国債先物を対象にA P T稼働を始めたが、90年中にはLIFFE の全取引商品の取扱いを開始する計画となっている。

もっとも、①GLOBEX は既に世界の市場に向けて導入を積極的に働きかけていること、②英国においても貿易産業省(D T I)がGLOBEX の導入を認可していること等もあって、A P Tをめぐる環境は必ずしも容易でないのが実情である。

(3) 先物・オプション市場合併に向けての動き

90年4月3日、ロンドン金融先物取引所(LIFFE)とロンドン証券取引所は、LIFFE とロンドンオプション取引所(LTOM—London Traded Options Market)^(注7)の合併につき基本的合意に達した旨発表した。

本合併の目的はこれまで先物とオプションで分断されていた市場を統合し、効率的かつ魅力的な先物・オプション統一市場を構築し、とくに近年のパリ MATIF 市場等の急成長に対抗しロンドン市場の優位性を確立することにある。4月以降新たに組織された作業グループが、合併に向けての具体的手順・方針の検討に当たってきたが、去る7月、新取引所の名称はThe London Derivatives Exchange となり、合併実施は90年末までとの方針が決定された。今回の合併により、新取引所の取扱高は、パリを抜き米国外では最大となる見込みである。なお、合併によるコスト削減効果は、当初4年間で約2億ポンドと推定されている。

(結びに代えて)

以上みてきたように、ロンドンシティは、E C金融統合を背景に、①市場の整備や拡充による市場活性化、②規制・制度の緩和・簡素化やルール明確化による市場の透明性の向上、③決済システム等インフラ整備によるリスク削減、効率化を目指し、さまざまな改革を実施してきている。

(注7) LTOM は1978年に証券取引所の傘下に設立された金融オプション取引所。英国株式等のオプション取引を取扱い。

そうした動きの中で、ロンドン市場の競争力強化のために、CMO、CGOといった決済システムの構築、先物市場の拡大、規制緩和などが、英蘭銀行により図られてきている。これに関連し、英蘭銀行は、1989年11月の四季報(London as an International Financial Centre)のなかでロンドンシティの現状に言及しつつ、「最近では規制緩和や急速な技術進歩に支えられ、世界各国の金融市場がロンドンのライバルとして台頭している。ロンドンが国際金融センターとしての経験が豊富であり、広範な金融サービスを提供し、決済システムの構築・改善についても意欲的に推進していることから、他の金融センターの挑戦を受けて立つことができる。ただし、競争は厳しさを増しており、金融当局や、ロンドンの金融機関としても自己満足に浸っている余裕はない」と指摘している。

1992年統合を目前に控え、ロンドンシティにおいては今後もさまざまな改革の動きが加速すると予想されるほか、パリ、フランクフルト等欧州大陸市場の急速な拡大も目立ってきている。こうした潮流の下で、我が国としても、主要国際金融センターのひとつとしての機能を適切に果たし、世界の金融システムの効率化・安定化に貢献していくために、我が国金融市場の制度・インフラを一層改善していく努力を続ける必要がある。

(国 際 局)