

実行段階に入った証券市場STP

金融ビッグバンの本格化とともに、証券ホールセールマーケットの分野では、発注から、執行、約定、決済までの一連の取引業務を、社内外を問わず標準規格のネットワークで一貫処理する“STP（Straight Through Processing）”が実行段階に入りつつある（図1参照）。本稿では、日本の証券市場参加者の抱える問題と、それを解決するべく欧米のSTPも見据えた当社のSTPソリューションについて述べる。

高まるSTP実行気運と市場参加者の懸案

昨年来、日本でも金融ビッグバンが本格化しつつあるが、証券ホールセール分野での大きなトピックスとしては、次の4点があげられるであろう。

- 売買手数料の自由化
- 取引所集中義務の撤廃
- 決済時限の短縮
- 時価会計の本格導入

これらが実施されることにより具体化してくる、各市場参加者の懸案の解決が、STPの実行気運を高めているのである。

(1) 運用機関の懸案

トレーダーの能力評価指標の確立

手数料の自由化により、トレーダー業務では、執行能力の高い証券会社への発注が重要となるが、トレーダーの専門能力の評価指標として、執行コストの数値化が必須となる。また証券会社のサービス享受のために、一括発注と口座配分指示の迅速化が必要となる。

運用指図書電子化

信託銀行への運用指図についても、現状ではファクシミリ経由が主流であるが、決済時限短縮化にともない、電子化は必須となる。

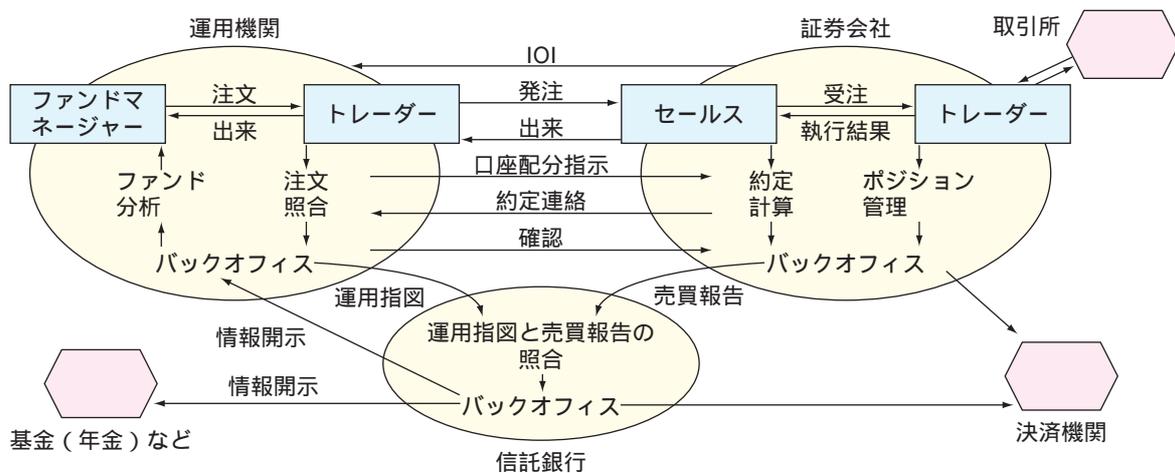


図1 証券取引業務のフロー

(2) 証券会社の懸案

執行能力のアピール

取引所集中義務の撤廃により、各社店頭での注文付け合わせが可能となるため、運用機関から電子的に受注し、自社の注文システムに直接接続する必要が生じる。また、手数料ディスカウント要求や最良執行要請に応えるため、トレーダーを介すべき重要な注文と自動執行が可能な注文とを見極める、執行コストの最適配分が必要となる。

運用機関へのサービス

運用機関からの選別に応えるためにも、これまでの電話やファクシミリによる出来連絡を電子的手段で効率化した、リアルタイム通知の実現が望まれる。精算金額も迅速に算出し約定時点で連絡することで、運用機関のバックオフィス業務の改善につながるであろう。

(3) 信託銀行の懸案

照合業務・入力事務の効率化

運用機関からの運用指図と証券会社からの精算情報との照合業務の効率化が、最重要課題となる。連絡情報がさまざまな媒体（電話、ファクシミリ、電子データなど）で到着することから、その対応にも柔軟性が求められる。

情報開示の徹底

時価会計の本格導入で、運用受託者の信託銀行には、当日取引を反映したファンドの約定・時価ベースのバランスシートと損益計算書を、運用機関に開示する必要が発生する。

始まった欧米STPの日本への浸透

上に述べた懸案を整理すれば、それは証券取引プロセスの各機能の間の連携問題に集約される。このことこそが証券市場の全参加者によってSTPが叫ばれている理由といえる。

日本では現在、欧米の金融機関の市場への本格参入にともない、欧米のSTPも浸透しつつあり、次のような活動が進んでいる。

FIX (Financial Information eXchange) プロトコル日本委員会の正式発足 (1998年12月15日)

ISITC (Industry Standardization for Institutional Trade Communication) 日本委員会が98年末より活動開始

Oasys/Global (米Thomson社のプロトコル) 導入企業の増加

これら欧米のSTPを視野に入れながら、日本で標準的となるであろうものを見間違えることなく選択する必要がある。

STP実現の3つのフェーズ

STPの実現に当たっては、次の3つのフェーズに分けて考えるのがよいであろう。

トレーディングフェーズ

運用機関のファンドマネージャーによるポートフォリオの作成から、トレーダーへの注文伝達、証券会社への発注、証券会社による執行、出来データの通知までを対象とする。

ポストトレードフェーズ

運用機関からは、証券会社に向けた出来の

口座（ファンド）配分指示を、証券会社からは、運用機関・信託銀行への精算金額算出後の約定連絡を、運用機関からは、信託銀行への運用指図と信託銀行での照合ならびに決済機関を通じての精算を、それぞれ対象とする。

ディスクロージャーフェーズ

受託者から委託者への取引明細や残高明細を約定ベースで情報開示する。最終的には年金基金などのスポンサーにも運用説明として情報開示する。

NRIのSTPソリューション

当社では、上の3つのフェーズに対応する

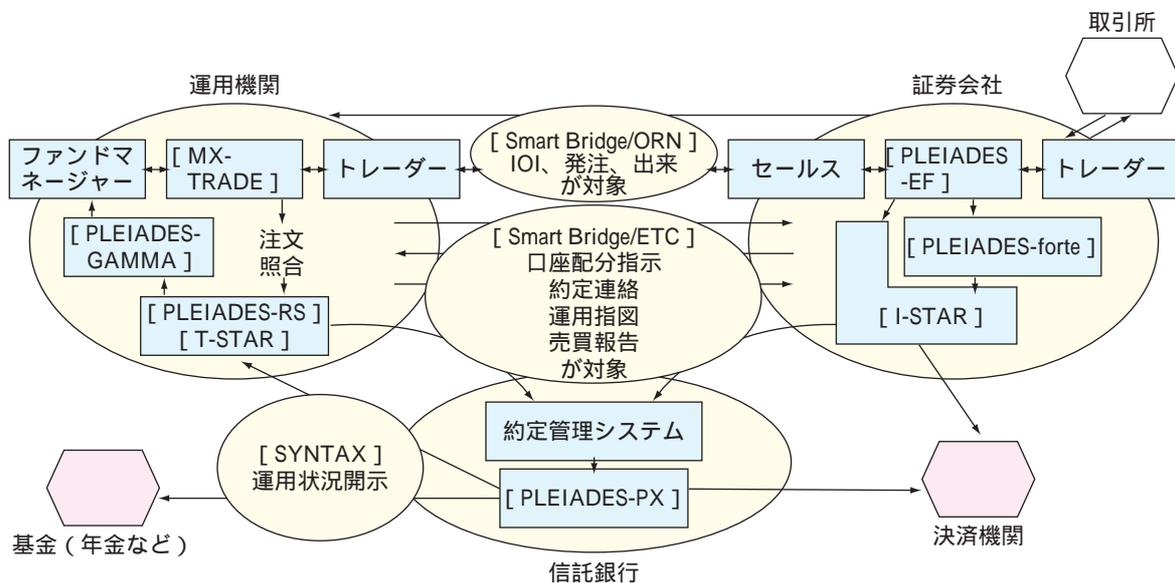
ように、欧米STPから日本での「標準」となり得る部分を選択し、次のようなソリューションを提供している（図2および図3参照）。

(1) トレーディングフェーズ

Smart Bridge/ORN (Order Routing Network)

FIX準拠のネットワークサービス。NTT社の運営により、中立的かつ安定したサービスを提供している。高パフォーマンスかつ高セキュリティで、次のような特長を持っている。

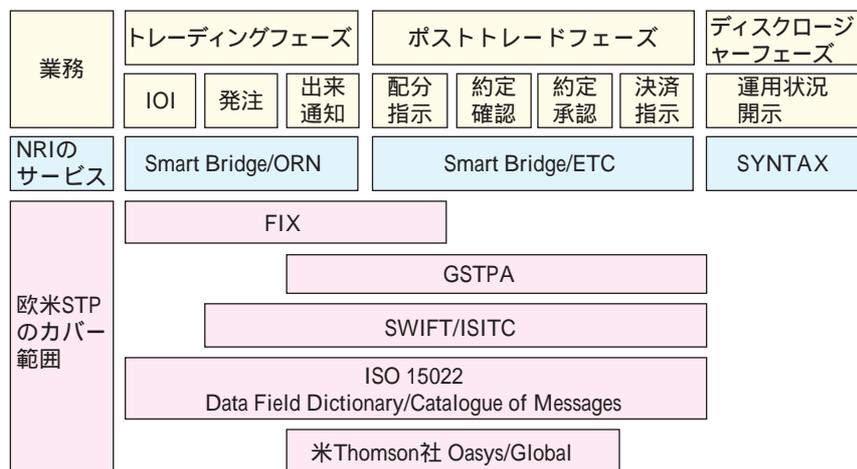
- ・ 1本の専用回線で複数の相手との接続を実現
- ・ 利用をネットワーク参加者に限定



IOI=Indication Of Interests、I-STAR=ホ - ルセ - ル型証券バックオフィスサービス、MX-TRADE=運用機関向けトレーディングサービス、PLEIADES-EF=証券会社向けトレーディングサービス、PLEIADES-forte=証券会社向けポジション管理サービス、PLEIADES-GAMMA=運用機関向けポ - トフォリオ管理・分析サービス、PLEIADES-PX=信託銀行向け信託財産管理サービス、PLEIADES-RS=運用機関向けポ - トフォリオ約定・簿価管理サービス、Smart Bridge/ETC=ポストトレードデータ交換サービス、Smart Bridge/ORN=NTT社運営のFIX(Financial Information eXchange)準拠のネットワークサービス、STP=Straight Through Processing、SYNTAX=投資顧問/委託者向けディスクロージャーサービス、T-STAR=投信向けバックオフィスサービス

図2 NRIのSTPサービスマップ

・相手ごとの接続許可や拒否が可能
MX-TRADE
運用機関向けトレーディングシステム。ファンドマネージャーとトレーダーとの間で、注文・出来情報のリアルタイムな共有を実現。FIXによる証券会社への発注も可能である。
PLEIADES-EF
証券会社内の注文処理、取引所への執行を行うシステム。FIXによる受注、出来連絡の実現も可能である。



FIX=Financial Information eXchange、GSTPA=Global Straight Through Processing Association、IOI=Indication Of Interests、ISITC=Industry Standardization for Institutional Trade Communication、Smart Bridge/ETC=ポストトレードデータ交換サービス、Smart Bridge/ORN=NTT社運営のFIX(Financial Information eXchange)準拠のネットワークサービス、SWIFT=Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (国際銀行間通信協会) SYNTAX=投資顧問/委託者向けディスクロージャーサービス

図3 NRIのSTPサービスと欧米のSTPとの関係

(2) ポストトレードフェーズ

Smart Bridge/ETC (Electronic Trade Confirmation)

証券会社からの約定連絡や運用機関から信託銀行への運用指図が対象。オープン性が長で、API (アプリケーション・インタフェース)、MX-TRADE、PLEIADES-RSなど、当社サービスとのインタフェースを提供。SWIFT、Oasys/Globalなどと接続すればクロスボーダーETCも実現する。Smart Bridge/ORNとの統合により、ネットワークコストの削減も可能である。

(3) ディスクロージャーフェーズ
SYNTAX

欧米では実現されていない、信託銀行からWebによる運用状況に関するデータの情報開示を行う。運用機関やスポンサーからの、標準フォーマットでの閲覧を可能にする。

STPを1つの規格で統一実施すべきとの意見もある。しかし、各社の既存ネットワークを壊し、統一規格で再構築することは容易ではない。一部で標準化されつつあるSTPの規格にも得意・不得意の分野が存在することを見極めつつ、目的に沿って個別活用していくことが賢明であろう。

(野村総合研究所 中山浩之)