

規則改正案に対するパブリック・コメント及び本協会の考え方について
(JASDAQ 市場におけるマーケットメイク制度に関する手数料等の見直しについて)

平成 16 年 9 月 29 日
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、JASDAQ 市場におけるマーケットメイク制度に関する手数料等の見直しについて、去る 8 月 23 日から 9 月 6 日までの間、パブリック・コメントの募集を行った。この間、寄せられた意見 (2 件 事業法人) 及びそれに関する考え方は次のとおりである。

○ マーケットメイク制度について

マーケットメイク制度は、発行株式数の少ない発行会社にとっては、流動性の確保の点から非常に有用な制度と考えるが、いまだに投資家から十分な評価を得られていないのではないかと考える。この原因の一つとしては、例えば、マーケットメイカーの行き過ぎた「利鞘抜き」行為があると思う。こういう点について、何らかの対処をしてもらうことなどで、マーケットメイク制度をきちんと P R してもらいたい。

ご指摘のとおり、JASDAQ 市場においてはビジネスモデルに特徴のある企業や成長・ベンチャー企業等を育成する市場としての特殊性を最大限発揮するため、マーケットメイク制度を導入し流動性の確保に努めてきたところでございます。

この間、マーケットメイカーによる売り気配と買い気配の差 (スプレッド) を縮小させより良い価格での売買執行を確保するために、平成 14 年 7 月には、最低マーケットメイカー数を 2 社から 4 社へ引き上げ、平成 15 年 5 月には小口注文についてマーケットメイクシステムでの売買執行を義務付け、さらに、平成 16 年 6 月には競争的なマーケットメイク環境の導入のため、マーケットメイカーの提示する気配での約定について手数料の見直しなどを行い、投資家が売買しやすいマーケットメイク制度の環境整備を図ってきたところであります。

その結果、銘柄によって差異はございますが、基本的には 1 % ~ 2 % 程度の範囲にスプレッドは収斂してきており、また、1 銘柄当りのマーケットメイカー数は、平均 7 社という状況になっております。

今回の改正につきましても、マーケットメイカーの手数料を逡減させることで、より多くのマーケットメイカーの参入を促し、マーケットメイカー間の競争を促進することで、より一層のスプレッドの縮小を図ることを目的の一つとしております。

このような施策が、未だ十分に浸透していないことはご指摘のとおりでございますので、本協会といたしましては、(株)ジャスダックとともに、マーケットメイク制度の仕組みやその特徴、今までの取り組み等について、発行会社や投資家の皆様に十分ご理解頂けますよう、より一層様々な活動を通じ積極的にPRしていきたいと存じます。

JASDAQ 市場はマーケットメイク方式とオークション方式の 2 つの取引方法を認めているにもかかわらず、なぜ、今般、登録料や登録管理料について、違いを設けるのか。また、今回の改正は、マーケットメイク制度の普及が目的とのことだが、これまで、マーケットメイク銘柄が減少してきたということは、制度自体に改善すべき点があるということだと思う。その制度そのものの改善に着手せずに、手数料等の引下げで対応することは適切な対応ではないと考えるが、どうか。

ご指摘のとおり、現在 JASDAQ 市場におきましては、マーケットメイク及びオークションの二つの売買手法を導入しております。しかしながら、ビジネスモデルに特徴のある企業や成長・ベンチャー企業等を育成する市場として、流動性を確保し投資家等への売買機会を常に提供可能とする観点から、本協会及び(株)ジャスダックにおきましてはマーケットメイク制度を JASDAQ 市場の中核として位置付けることとしており、今後一層のマーケットメイク制度の活性化を図っていく所存でございます。

上述のとおり、本協会におきましては、マーケットメイク制度のより一層の利便性の向上のために、様々な施策を実施して参ったところでございます。今般の制度改正につきましても、各種手数料の軽減を通じてマーケットメイク銘柄及びマーケットメイカーの増加を図り、より競争的なマーケットメイク制度の実現を目指すものであり、ひいては、投資家の利便性の向上、流動性の確保を図り、競争力ある JASDAQ 市場の構築を目指すという政策的見地によるものであります。

ご指摘のとおり「制度自体に改善すべき点」は多々ありますが、本協会といたしましては、このような改正を積み重ねていくことが、より競争的なマーケットメイク制度を実現することを通じて、本来あるべき姿のマーケットメイク制度を確保するための基本的な制度改革につながるものと確信しております。

何卒、ご理解願いたいと存じます。

以 上