

1. 基本的な論点又は方法
  - a. 近年の特徴を規制の緩和・自由化と市場間競争と捉え、其処に至る変革の過程を歴史的に跡付ける。
  - b. アメリカにおける展開との対比に於いて考察する。
  - c. 金融システムのなかにおける証券市場としての論理を探って見る。
2. 日本の証券市場
  - a. 規制緩和
    - (1) 手数料自由化
    - (2) 免許制から登録制へ(参入の自由化)
    - (3) 銀証分離の撤廃
    - (4) 取引所集中義務の撤廃
    - (5) 取引所類似施設禁止の撤廃
  - b. 市場間競争
    - (1) ベンチャー市場の開設  
マザーズ、東京店頭市場、ナスダック・ジャパン
    - (2) 取引所取引の拡張  
時間外取引、立合外取引
3. アメリカの証券市場の変化
  - a. 変革の基底は機関投資家の膨張、企業余裕資金の形成
  - b. block trading , basket trading と最良執行問題
  - c. 市場分裂の是認
    - (1) NYSE vs NASDAQ  
Auction market vs market - maker market
    - (2) 注文の回送
    - (3) preferencing, upstairs trading
    - (4) 私設取引所 (PTS, ATS, ECN)
4. Order - driven market と Quote driven market
  - a. order driven market の原則  
価格優先、時間優先 - 分散した投資家の分散した注文を一つの場、現代市場では一つの画面に集中。
  - b. order driven market の限界  
真の最良執行とはなにか  
第三市場、第四市場、店内化の合理性
  - c. national market system の現実性

5. 日本の市場規制と自由化

a. 大量取引

- (1) 決め商い、とんび
- (2) バイガイとクロッシング
- (3) 基盤としての法人所有、持ち合い

b. 規制 - 全ての取引を取引所市場に押し込んで規制した。

- (1) 大量取引
- (2) ベンチャー企業、マイナー企業の証券の市場

c. 欠如しているもの

- (1) 自己責任原則
- (2) 徹底的なdisclosureとliabilityの追及(隠蔽・先送り)
- (3) 真の機関投資家

6. 帰結

- a. 大口売買市場の未発展
- b. ベンチャー企業株市場の争奪劇

7. 展望或いは将来の問題点

- a. 機関投資家の成長の可能性
- b. 資金調達の証券化と銀行業
- C. venture business , small business とdisclosure  
資金調達の証券化における問題