

ドイツ取引所の新たな戦略（2）

（ユーロ建て米国株電子取引）

吉川 真裕

二〇〇一年九月二四日、ドイツ取引所は一九五銘柄のアメリカ株式の電子取引システムXETRA上でのユーロ建て取引を開始した。すでにXETRAでは数銘柄のフランクフルト証券取引所で上場されていたアメリカ株式のユーロ建て取引は行われていたが、五社のマーケットメーカーが常時気配値を提示して小口注文に応じるこ
とによって、スウェーデンのOMグループとモルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターが設立したJEWAYやロンドン証券取引所のインターナショナル・リテイル・サービス（IRS）と同様に、小口注文に対する迅速な注文執行を可能とした。さらに、ダウ・ジョーンズ社はXETRAでのダウ指数構成三〇銘柄のユーロ建て価格からユーロ建てダウ指数（DJIE）を計算し、これをドル建てへと換算したダウ参考指数（DJIE）の公表を同日から開始した。ドイツ取引所はアメリカ株式の取引に止まらず、同じ時間帯のオランダ株式も同様にして取引する計画を明らかにしており、外国株取引を提携や合併ではなく、独自に取り込む方針を固めている。

本稿では、ロンドン証券取引所との合併計画撤回後、ドイツ取引所が進める新たな戦略を振り返った後、今回導入されたユーロ建てアメリカ株式小口取引の仕組みを紹介し、その将来性について考察する。

1 合併計画撤回後のドイツ取引所の動き⁽¹⁾

OMグループによるロンドン証券取引所の株式公開買付(TOB)によってロンドン証券取引所はドイツ取引所との合併計画を二〇〇〇年九月に撤回した。このTOBに際しては、ドイツ取引所がホワイト・ナイトとしてロンドン証券取引所に対して買収提案をおこなうのではないかという見方も有力であったが、結局、ドイツ取引所は動かなかった。OMグループによるロンドン証券取引所のTOBが成功すると見ていた向きは少ないが、OMグループは英独取引所合併計画を破談に追い込んだことで目的は十分に達せられた。OMグループは二〇〇〇年二月にモルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターとともにクロスボーダー小口ECNとも言えるJEWAYの設立を発表しており、二〇〇〇年一月に予定していたJEWAYの成功のためにはヨーロッパの株式市場統合の核になる英独取引所合併は障害と見られていたに違いないからである。しかし、OMグループの希望の星であったJEWAYは二〇〇〇年一月のスタートから期待されたほどの取引は集められてはいない。⁽²⁾

とはいえ、JEWAYが提唱したクロスボーダー小口取引というコンセプトはこれを独自に追求するライバルを数多く生み出した。ゴールドマン・サックスはプライム・アクセスというクロスボーダー小口取引サービスを二〇〇〇年九月から開始しており、メリルリンチも二〇〇〇年一〇月からMLXマーケット・エッジというクロスボーダー小口取引サービスをヨーロッパで開始している。さらに、JEWAY開設直後にはドイツ取引所とロンドン証券取引所もクロスボーダー小口取引への取り組みを表明していた。

一二月五日、ドイツ取引所は次のような小口投資家のためのサービス拡充パッケージを明らかにした。二〇〇一年第1四半期に小口投資家の執行価格、執行時間、市場の透明性を向上させるため、売り買いそれぞれ最良気配から五番目までの注文をインターネット上で閲覧できるXETRAライブと名付けたサイトを導入する、

二〇〇一年第1四半期にフランクフルト証券取引所のフロアでの執行価格を向上させるために規則変更をおこなう、二〇〇一年中にフロアでの株式取引の価格決定の責任は執行価格パフォーマンスに応じてブローカーに委ねる、二〇〇一年第2四半期にはXETRAでの低流動性銘柄の流動性を向上させるため、指定スポンサー (Designated Sponsor) を導入する、現在の問い合わせ窓口を小口投資家のためにセントラル・サービス・ホットラインに一本化する、二〇〇一年にはインターネット上で小口投資家のためのワークシヨップをおこなう。さらに、一月一日にはドイツ取引所の監査役会でロンドン証券取引所との合併計画のために中止した株式上場が再び決議された。今回はユーロボードへの名称変更はおこなわず、ノイア・マルクトではなく、フランクフルト証券取引所 (XETRAを含む) のメイン・ボードへの上場が一月中旬の株主総会での承認を経て二〇〇一年二月中旬に計画されていることが報じられた。一月八日におこなわれたドイツ取引所の株主総会では七〇九万票のうち反対は一〇票だけという圧倒的な多数でIPO計画が承認され、二月五日の上場へ向けての準備が急ピッチで進められた。IPOの引受主幹事は前回と同様にドイツエバンクとゴールドマン・サックスであり、一月二日に発表されたブックビルディングのレンジは売り出し株数最大二九三万六〇〇株という前提で、一株二八五ユーロから三三五ユーロであった。二月四日には外国の機関投資家からの需要が大きく、合計二三倍以上の申し込みがあり、売り出し価格は上限価格の三三五ユーロとなることが発表された。既存株主の応募株数四二万九六七株とドイツ取引所の従業員に対する二万七七四二株を除いた二七五万株が外部応募者に割り当てられることになり、この結果、ドイツ取引所は九億八〇〇万ユーロの現金を手に入れ、時価総額でロンドン証券取引所の約三倍、OMグループの約一・五倍の規模に達する取引所が誕生することになった。

他方、ドイツ取引所は子会社であるノイアマルクト・ドットコムAGが提供するノイアマルクト・ドットコム

と名付けられた投資家への情報提供サイトを同日から立ち上げることが二月一三日に発表した。このノイアマルクト・ドットコムは二〇〇〇年一二月にドイツ取引所が発表した小口投資家のためのサービス拡充パッケージには含まれてはいなかったが、小口投資家の関心の強いフルタイム証券取引所のベンチャー株式市場であるノイア・マルクトを中心とした情報をより詳しくインターネット上で基本的に無料で提供することにより機関投資家との情報格差を減らし、米国ナスダック市場の低迷を受けて人気が薄れつつあるヨーロッパ最大のベンチャー株式市場であるノイア・マルクトを活性化させようとするものである。なお、このノイアマルクト・ドットコムはドイツ取引所が計画していたXETRAライブをはじめ導入しており、売り・買いと五番目までの板情報が閲覧可能となっている。

また、小口投資家のためのサービス拡充パッケージで計画されていたセントラル・サービス・ホットラインとオンライン・セミナーも二月末には導入されている。

さらに、三月二日には機関投資家の利便性向上のためにXETRA・XXLと名付けたブロック取引制度を導入し、POSITやeクロスネットといったクロッシング・ネットワークへの挑戦もドイツ取引所は試みている。XETRA・XXLはDAX指数とMDAX指数構成銘柄を対象として、一日三回XETRAの気配値の中値で大口取引をおこなう取引システムであり、XETRAとは独立した注文板は公開されず、注文の情報漏洩が防止される一方、受け渡し・決済はドイツ取引所経由で安全におこなわれるという利点を有している。

ところで、ドイツ取引所と同様に合併計画撤回後、新たな戦略を模索しているロンドン証券取引所も二〇〇一年一月にはインターナショナル・リテイル・サービス（IRS）と名付けたポンド建て外国株小口電子マーケットメーカー市場、エマージング・マーケット株式の電子オークション取引市場（SEAQインターナショナル・

オーデーブック)、SEAQオークション取引の制度改革を発表し、これら三つを合わせてTSE二〇〇一と名付けて、四月三〇日から開始している。⁽³⁾そして、五月二四日にはロンドン証券取引所が七月中の株式上場計画を発表し、これに対抗意識を燃やしたユーロネクストもロンドン証券取引所よりも先に株式上場を実施することを宣言した。⁽⁴⁾

こうしてロンドン証券取引所とユーロネクストに注目が集まっていた矢先の五月三一日、ドイツ取引所は九月から約二〇〇銘柄のユーロ建てのアメリカ株取引をマーケットメーカー付きで電子取引システムXETRA上で開始すること、このマーケットメーカーはゴールドマン・サックスとモルガン・スタンレーをはじめとする五社であること、マーケットメーカーの注文執行義務は五万ユーロ以下の取引にしかないと、ダウ・ジョーンズ社はこのユーロ建て取引からドル建てのダウ参考指数(Dow Jones Industrial Indicative)を公表すること、ユーロ建てのダウ指数(DJIA)とダウ・ジョーンズ・グローバル・タイタンズ五〇指数(DJGT)を対象とした上場投資信託(ETF)を導入すること、子会社である先物取引所ユーレックスでも一〇銘柄のアメリカ株式の個別株オプション取引を開始することを明らかにした。⁽⁵⁾また、XETRA上で取引されるアメリカ株はXETRA・USスターズと名付けられ、ドイツ取引所のグローバル・マーケット・コンセプトの第一歩であり、これに続いてダウ・ジョーンズSTOXX五〇指数やダウ・ジョーンズ・ユーロSTOXX五〇指数に含まれる外国株式も将来的には同様の市場で取引対象とすることを示唆していた。

八月一六日には取引開始日は九月一四日であることが発表されていたが、九月一日のテロ事件の影響で九月一四日までアメリカでの株式取引が停止されたことから延期され、九月一九日に九月二四日からの取引開始が発表されて、九月二四日から取引は開始されている。

2 ドイツ取引所のユーロ建てアメリカ株取引

XETRA・USスターズと名付けられた市場の特徴はアメリカ株式をユーロ建てで取引すること、マーケットメーカーを付けて五万ユーロ以下の小口注文の流動性を確保していること、そして受け渡し・決済はクリアストリームのDTCCとのリンクを利用して集合保護預かり（collective safe custody）の形でおこなわれることである。ただし、この三つの特徴はロンドン証券取引所のIRSでもすでに実現しており、さらに細かく言えばマーケットメーカーのいるオークション制ということが特徴となろう。

ロンドン証券取引所のIRSが完全なマーケットメーカー制であり、顧客どうしの注文がマッチングすることはないのに対して、XETRA・USスターズでは顧客どうしの注文がマッチングすることもありうる。XETRAにおけるマーケットメーカーは指定スポンサー（designated sponsor）と呼ばれており、流動性向上のために低流動性銘柄にのみ認められている。指定スポンサーの注文執行義務はMDAX1で三万ユーロ、MDAX2とノイア・マルクトで二万ユーロ、SMAXとその他で一萬ユーロ、最大スプレッドはMDAX1で二・五%、MDAX2とノイア・マルクトで四%、SMAXとその他で五%であるのに対して、USマーケット・エキスパーツと名付けられたXETRA・USスターズのマーケットメーカーでは注文執行義務は五万ユーロ、最大スプレッドも三%から四%といずれもやや大きめに設定されている⁽⁶⁾。そして、USマーケット・エキスパーツはゴールドマン・サックス（Goldman, Sachs & Co. oHG）とモルガン・スタンレー（Morgan Stanley & Co. International Limited）のアメリカ系二社、バアデル・ヘルトバリアハンデルスバンク（Baader Wertpapierhandelsbank AG）、フィナコル・ラベ（Finacor Rabe AG）、ヘルトバリアハンデルスバンク・ゼイツラー（Wertpapierhandelsbank Seydler AG）のドイツ系三社、計五社となっている。

また、X E T R A・U Sスターズでの個人投資家の取引をドイツ銘柄を対象としたX E T R Aでの取引と同様に安価に実現するためにX E T R A・U Sパートナーズと名付けられた業者が一一社指定されており、一株からの取引を請け負うこれらのブローカーは現在すでに約五〇〇万人の個人投資家の取引口座を管理している。⁽⁷⁾ X E T R A・U Sパートナーズに指定されている業者は、アドバンス・バンク (Advance Bank AG)、バンクハウス・ロイシエル (Bankhaus Reuschel & Co.)、B H Fバンク (BHF-Bank AG)、セルゼンマクラー・シュニッツェ (Börsenmakler Schnigge AG)、シティバンク・プライベートクンテン (Citybank Privatkunden AG)、コムディンクト・バンク (Comdirect Bank AG)、D A Bバンク (DAB Bank AG)、D GバンクノG Zバンク (DG Bank / GZ-Bank)、フィマテックス (Fimatex S.A.)、バイエリッシェ・ハイポフェラインスバンク (Bayerische HypoVer eins AG)、ポスタルバンク・イーシートレード (Postalbank easytrade) の一一社である。

さらに、ダウ指数/S & P 一〇〇指数/ナスダック一〇〇指数/ダウ・ジョーンズ・グローバル・タイタンズ五〇指数構成銘柄の計一九五銘柄 (付表参照) という銘柄数の多さ (ロンドン証券取引所のI R Sではアメリカ株は五銘柄)、ユーレックスでの個別株オプシヨン一〇銘柄 (付表参照)、ユーロ建てダウ指数 (D J I E) やユーロ建てダウ・ジョーンズ・グローバル・タイタンズ五〇指数 (D J G T E) といったE T Fとの相乗効果、ダウ・ジョーンズ社のユーロ建て指数やドル建て参考指数の公表に伴うグローバル戦略もX E T R A・U Sスターズの特徴と言えるだろう。ただし、ダウ指数やダウ・ジョーンズ・グローバル・タイタンズ五〇指数の構成銘柄がダウ・ジョーンズ社との提携関係から強調されているが、銘柄数ではナスダック一〇〇指数構成銘柄が九九銘柄と過半数を占めており、個人投資家を念頭に置いたためかE T Fやハイテクへの傾斜が銘柄選択ではうかがえる。

XETRA USスターズ対象銘柄

	銘柄	DJIA	S&P100	Nasdaq100	DJGT	Option
1	3COM CORP.					
2	ABGENIX, Inc.					
3	ADC TELECOMM. INC.					
4	ADELPHIA COMM. A					
5	ADOBE SYST. INC.					
6	AES CORP.					
7	ALCOA INC.					
8	ALLEGHENY TECH					
9	ALTERA CORP.					
10	AMAZON.COM INC.					
11	AMER. EXPRESS					
12	AMER. INTL GRP					
13	AMERICAN ELECTRIC POWER					
14	AMGEN INC.					
15	AOL TIME WARNER INC.					
16	APPLE COMPUTER INC.					
17	APPLIED MATERIALS INC.					
18	APPLIED MICRO CIRCUITS					
19	ARIBA INC.					
20	AT + T CORP.					
21	AT HOME CORP. A					
22	ATMEL CORP.					
23	AVON PROD.					
24	BAKER HUGHES INC.					
25	BANK AMERICA					
26	BANK ONE CORP.					
27	BAXTER INTL					
28	BEA SYSTEMS Inc.					
29	BED BATH + BEYOND					
30	BELLSOUTH CORP.					
31	BIOGEN INC.					
32	BIOMET INC.					
33	BLACK + DECKER					
34	BOEING CO.					
35	BOISE CASCADE CORP.					
36	BRISTOL-MYERS SQUIBB					
37	BROADCOM CORP. A					
38	BROCADE COMM. Inc.					
39	BURLINGTON NORTH. SANTA					
40	CAMPBELL SOUP CO.					
41	CATERPILLAR INC.					
42	CHECK POINT SOFTW. Techn.					
43	CHIRON CORP.					
44	CIENA CORP.					
45	CIGNA CORP.					
46	CINTAS CORP.					
47	CISCO SYSTEMS					
48	CITIGROUP INC.					

	銘柄	DJIA	S&P100	Nasdaq100	DJGT	Option
49	CITRIX SYSTEMS					
50	CLEAR CHANNEL COMMUN. INC.					
51	CMGI INC.					
52	CNET NETWORKS					
53	COCA-COLA CO.					
54	COLGATE-PALMOLIVE					
55	COMCAST CORP. A SPL					
56	COMPUTER SCIENCES					
57	COMPUWARE CORP.					
58	COMVERSE TECH.					
59	CONCORD EFS					
60	CONEXANT SYS INC.					
61	COSTCO WHOLESALE					
62	DELL COMP.					
63	DELTA AIR L.					
64	DISNEY (WALT) CO.					
65	DOW CHEM.					
66	DU PONT NEMOURS					
67	EASTMAN KODAK					
68	EBAY INC.					
69	EHOSTAR COMMCTNS A					
70	EL PASO CORP.					
71	EL. ARTS INC.					
72	EMC CORP. (MASS.)					
73	ENRON CORP.					
74	ENTERGY CORP.					
75	ERICSSON B SK 2,50 ADR					
76	EXELON CORP.					
77	EXODUS COMM. Inc.					
78	EXXON MOBIL CORP.					
79	FEDEX CORP.					
80	FISERV INC.					
81	FLEXTRONICS Int. Ltd.					
82	FORD MOTOR					
83	GEMSTAR-TV GUIDE INTL INC					
84	GENL DYNAMICS CORP.					
85	GENL EL. CO.					
86	GENL MOTORS					
87	GENZYME CORP.					
88	GILLETTE CO.					
89	GLOBAL CROSSING LTD.					
90	HALLIBURTON CO.					
91	HARRAH'S ENTMT					
92	HARTFORD FINL SVCS GRP					
93	HCA-HEALTH.					
94	HEINZ -H.J.- CO.					
95	HEWLETT-PACKARD					
96	HOME DEPOT INC.					
97	HONEYWELL INTL					

	銘柄	DJIA	S&P100	Nasdaq100	DJGT	Option
98	HUMAN GENOME Sc.					
99	I2 TECHS INC.					
100	IDEC PHARMACEUTICALS Corp.					
101	IMMUNEX CORP.					
102	INKTOMI Corp.					
103	INTEL CORP.					
104	INTL BUS. MACH.					
105	INTL PAPER					
106	INTUIT					
107	J.P. MORGAN CHASE CO.					
108	JDS UNIPHASE CORP					
109	JOHNSON + JOHNSON					
110	JUNIPER NETWORKS					
111	KLA-TENCOR CORP.					
112	LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC.					
113	LEVEL 3 COMMCTNS					
114	LIMITED INC.					
115	LINEAR TECH. CORP.					
116	LUCENT TECHS					
117	MAXIM INTEGR.PRODS					
118	MAY DEPT STRS					
119	MCDONALDS CORP.					
120	MCLEODUSA INC. A					
121	MEDIMMUNE INC.					
122	MERCK CO.					
123	MERCURY Int. Corp.					
124	MERRILL LYNCH					
125	METROMED.FIB.NET.A					
126	MICROCHIP TECH.					
127	MICROSOFT CORP.					
128	MILLENNIUM PHARMAC. Inc.					
129	MINNESOTA MNG MFG					
130	MOLEX INC.					
131	MORGAN ST., DEAN W.					
132	NATL SEMICONDUCTOR					
133	NETWORK APPLIANCE					
134	NEXTEL COMM. A					
135	NORFOLK SOUTHERN CORP.					
136	NORTEL NETWORKS CORP.					
137	NOVELL INC.					
138	NOVELLUS SYSTEMS Inc.					
139	NVIDIA CORP.					
140	ORACLE CORP.					
141	PACCAR INC.					
142	PALM INC.					
143	PANAMSAT CORP.					
144	PARAMETRIC TECH.					
145	PAYCHEX INC.					
146	PEOPLESOFT INC.					

	銘柄	DJIA	S&P100	Nasdaq100	DJGT	Option
147	PEPSICO INC.					
148	PFIZER INC. SHARES					
149	PHARMACIA CORP.					
150	PHILIP MORRIS COS.					
151	PMC SIERRA INC.					
152	PROCTER GAMBLE					
153	QLOGIC CORP.					
154	QUALCOMM INC.					
155	RADIOSHACK CORP.					
156	RALSTON PURINA CO.					
157	RATIONAL SOFTWARE CORP.					
158	RAYTHEON CO.					
159	REALNETWORKS					
160	RF MICRO DEVICES INC.					
161	ROCKWELL INTL					
162	SANMINA CORP.					
163	SARA LEE CORP.					
164	SBC COMMUNICTNS					
165	SCHLUMBERGER SVG					
166	SEARS,ROEBUCK CO.					
167	SIEBEL SYS INC.					
168	SMURFIT-STONE CONT.					
169	STAPLES INC.					
170	STARBUCKS CORP.					
171	STHN CO.					
172	SUN MICROS.INC.					
173	TELLABS INC.					
174	TEXAS INSTR.					
175	TMP WORLDWIDE					
176	TOYS R US INC. (HLDG CO.)					
177	TYCO INTL LTD.					
178	U.S. BANCORP. DEL.					
179	UNISYS CORP.					
180	USA NETWORKS					
181	UTD TECHN.					
182	VERISIGN INC.					
183	VERITAS SOFTWARE					
184	VERIZON COMM. INC.					
185	VIACOM INC. B					
186	VITESSE SEMICOND.					
187	WAL-MART STRS					
188	WELLS FARGO + CO.					
189	WEYERHAEUSER CO.					
190	WILLIAMS COS INC.					
191	WORLDCOM INC.					
192	XEROX CORP.					
193	XILINX INC.					
194	XO COMMUNIC. A					
195	YAHOO INC.					

3 ドイツ取引所のユーロ建てマーケットメーカー付き外国株電子取引市場の将来性

ドイツ取引所のユーロ建てマーケットメーカー付きアメリカ株電子取引市場の直接の起源はOMグループとモルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターが二〇〇〇年二月にクロスボーダー小口ECNとも言えるJEWAYの設立を発表したことに遡る(同年一月開設)。そして、ドイツ取引所との合併計画を撤回したロンドン証券取引所も同年二月に小口ブローカーのための外国株電子マーケットメーカー市場の開設計画を明らかにした(二〇〇一年四月開設)。また、これに先駆けてイースダック(現ナスダック・ヨーロッパ)はベンチャー株式の資金調達市場からワン・ストップ・シヨップとしての取引市場へと方向転換し、二〇〇〇年一月からはナスダックの主力一五銘柄、同年四月からはユーロNMの四銘柄の取引を開始していた⁽⁸⁾。

いずれの市場もマーケットメーカーが小口の注文に即座に対応することが売り物となっており、アメリカをはじめとして世界中で近年急速に拡大した個人投資家によるオンライン取引に狙いを定めている。ところが、これまでのところ、外国株を対象としたオンライン取引はそれほど活発ではなく、目立った成果を上げてはいない。そうした市場にドイツ取引所も今回参入したことになるわけだが、他の市場の苦戦状況から見て取引開始前から厳しい予想が報じられていた⁽⁹⁾。取引開始後の取引状況についてはほとんど報じられていないが、そのこと自体が取引低迷の証であろう。

九月二四日の取引開始日にドイツ取引所はアメリカ株式の取引に止まらず、同じ時間帯のオランダ株式も同様にして今年中に取引を開始する計画を明らかにしており、外国株取引を提携や合併ではなく、独自に取り込む方針を固めている⁽¹⁰⁾。おそらくオランダ株がアメリカ株に次いで選ばれた理由は、ユーロネクストの共通現物取引システムであるNSCへの移行によって、オランダで従来流動性の供給をおこなってきたホークマン(スペシャリ

スト)等のマーケットメーカーの活動余地が縮小することと関係しているものと考えられる。ドイツ取引所はオランダ・マーケット・エクスパートとしてユーロネクストからの撤退を決めているオランダ最大のマーケットメーカーであるバン・デア・ムーレン (Van der Moolen) と AOTS ペシャリスト・ファームの名前を公表しており、流動性供給者との取引を好む個人投資家の取引取り込みをはかっているようである。

ドイツ取引所がアメリカ株式を最初の外国株市場として選択した理由は、JEWAY やロンドン証券取引所、ナスダック・ヨーロッパに先駆けてヨーロッパにおけるアメリカ株市場の中心となることによって、ヨーロッパの中心市場としての地位を確立し、その地位を利用してヨーロッパ銘柄の株式市場の中心市場になることを計画しているものと考えられる。ロンドン証券取引所との合併計画見直し後はイギリス、フランス、ドイツの各取引所が再び対抗関係に逆戻りし、近い将来に合併や提携に動く可能性は小さくなっている。そこで、独自の市場拡大・市場統合計画としてグローバル・マーケット・コンセプトが打ち出されたのではないだろうか。あるいは個人投資家のための小口市場を抑え、JEWAY のような ECN の参入を未然に防ぐという消極的な理由であったのかもしれない。JEWAY の四割株主でもあったモルガン・スタンレーは XETRA・US スターズでもマーケットメーカーを務めることになり、九月二七日には JEWAY の保有株式を OM グループに売却することを発表しており、JEWAY の先行きを危ぶんで OM グループとの協力関係を後退させている。また、プライム・アクセスという独自の顧客注文マッチング・ネットワークを二〇〇〇年九月に稼働させているゴールドマン・サックスも US マーケット・エクスパートとなっており、ヨーロッパにおける戦略の見直しに入ったのかもしれない。ドイツ取引所の XETRA・US スターズあるいはグローバル・マーケット・コンセプトはその構想の大きさは裏腹に静かな滑り出しであり、今後の推移が注目されるところであるが、順風満帆に行きそつにないようである。

注

- (1) 詳しくは、拙稿「ドイツ取引所の新たな戦略」IPOと情報提供拡充」(本誌一五九二号、二〇〇一年三月)を参照。
- (2) JIWAYについては、拙稿「JIWAYとOMとMSDWによるクロスボダー小口ECN」(本誌一五八九号、二〇〇〇年二月)を参照。
- (3) TSE二〇〇一については、拙稿「ロンドン証券取引所の巻き返し策」海外キャンペーンとTSE二〇〇一」(本誌一五九四号、二〇〇一年五月)を参照。
- (4) ユーロネットとロンドン証券取引所の株式上場については、拙稿「ユーロネットのIPO」ドイツ取引所のIPOとの明暗」(本誌一五九七号、二〇〇一年八月)、拙稿「ロンドン証券取引所の株式上場」(本誌一五九八号、二〇〇一年九月)を参照。
- (5) Deutsche Börse, "Deutsche Börse and Eurex Set Up Joint Market for U.S. Products," News, 31 May 2001
- (6) Deutsche Börse, *Designated Sponsor Guide*, Version 2.2, Christian Porthoff, "Deutsche Börse will Handel in internationalen Topwerten ausbauen," *Handelsblatt*, 1 Juni 2001
- (7) Deutsche Börse, "Partners Make U.S. Segment Even More Attractive For Retail Investors / Eleven Xetra US Partners Offer Private Investors U.S. Equity At Domestic Conditions / Xetra Live Makes Trading Transparent," News, 4 September 2001
- (8) イースタックの歩みとナスダックによる買収の経緯については、拙稿「ナスダックの新たな戦略」LIFFEとの提携とイースタックの買収」(本誌一五九四号、二〇〇一年四月)を参照。

- (6) Huw Jones, "Frankfurt's U.S. share venture set for quiet debut," *Reuters*, 4 September 2001 (http://biz.yahoo.com/rf/010904/103533211_2.html), "INTERVIEW: Experte Hält Xetra US Stars für Kleinanleger wenig interessant," *Yahoo Finanzen*, 7 September 2001 (<http://de.biz.yahoo.com/rf/010907/36/1xiof.html>)
- (9) Deutsche Börse, "U.S. Segment Successfully Launched / U.S. equity, index funds and equity options launched simultaneously / Dutch segment as next step in Global Markets Concept to follow in the fourth quarter," *News*, 24 September 2001
- (11) OM Group, "JMWAY ANNOUNCES RESTRUCTURING," *Press Release*, 27 September 2001, "OM and Morgan Stanley to Restructuring," *Press Release*, 27 September 2001

(ちっかわ まれひろ・主任研究員)