

バイサイドトレーディングの 差別化に向けた新たな取り組み

バイサイドトレーディング業務は最良執行に加え、組入資産の多様化や規制強化により、質・量共に、より高いレベルを求められる。貴重な人的リソースを高付加価値領域にシフトし、競争力を維持・強化するには、ITを活用した業務効率化や業務ノウハウのデジタル化が、運用会社にとって必須の取り組みである。

質・量共に高いレベルを求められる バイサイドトレーディング業務

バイサイドトレーディングのミッションは「執行コストの最小化」によるファンドパフォーマンスの最大化である。国内金融資産の低金利が常態化するなかで、「組み入れ資産の多様化」が必要とされ、さらに、受託者責任の観点から「執行コストの透明性」の説明が求められるなど、バイサイドトレーディング業務はその質・量ともに高いレベルが求められている。

一方で、質の高い業務を支える経験豊富なシニアトレーダーの人的リソースは限られている。著者が複数の運用会社にヒアリングをしたところ、株式取引、為替取引、ファンド取引などの様々な業務を、少人数で極めて効率的に、ぎりぎりの状況で回しているという声が複数社から聞かれた。このような状況下において、現在の業務の延長線で、求められるミッションを達成することは難しくなりつつある。

トレーディング業務の半自動化と執行コストの透明性の説明を助ける“Algo Wheel”

では、バイサイドトレーディングにおいて、最少の人的リソースで最大のベネフィットを得るにはどのような方法があるだろうか。最も普及している方法の1つとして、アルゴリズムトレードの活用が挙げられる。2000年代以降、日本においてもアルゴリズムトレードが普及し始め、現時点では多くの運用会社が活用しているとみられる。アルゴリズムトレードは、一般的にブローカー計らい注文よりも手数料が低く設定されており、セルサイドのブローカーが提供しているアルゴリ

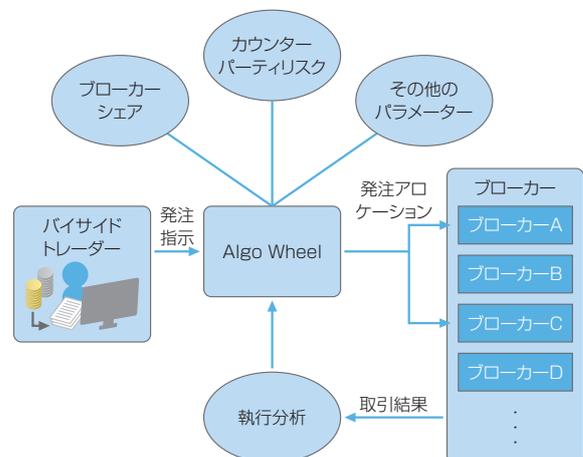
ズムは、低コストで効率的なトレーディングに貢献している。ここでは、バイサイドトレーディングにおける差別化強化策のひとつとして有効と思われるバイサイドトレーディング業務の半自動化を実現する、“Algo Wheel”について紹介したい。

“Algo Wheel”とは、トレーダーが取引したい銘柄、売買方向および数量、利用したいアルゴリズムを選択すると、過去の取引実績を統計的に分析して導き出す事前取引コスト分析機能に従って、最も効率的に執行されるであろうブローカーを選択し、取引を自動的にアロケーションして発注するシステムである。

特定の製品を指す言葉ではなく、“Algo Selector”という呼称が使われる場合もあり、こちらの呼称のほうが直感的でイメージしやすいかもしれない。

欧米において2017年頃からFlexTrade、ITG、TORA TradingといったOMS・EMSベンダーによるサービス提供が始まっているが、MiFID II規制（2018

図表 Algo Wheelの機能イメージ



(出所) 野村総合研究所

年1月から施行された、欧州連合（EU）の金融・資本市場の包括的な規制）が適用される欧州とそれ以外の米国・アジアでは、導入の目的に違いがある。

欧州においては、MiFID IIが求める「執行コストの透明性」の説明が導入の主な目的となっている。事前取引コスト分析に基づき、トレーダーの恣意性を排除して、公正に発注先を選択していることを証明するために“Algo Wheel”が利用されているのである。

一方、米国・アジアにおいては、「執行コストの最小化」が目的で、最良執行と業務効率化の実現手段として導入されている。流動性が高い銘柄で、取引執行の難易度が比較的低い場合において、“Algo Wheel”を利用して業務を効率化しようという狙いである。“Algo Wheel”を利用することで、例えば複数社から提供されている“VWAP（出来高加重平均株価）”アルゴリズムの中で、トレーダーはどのブローカーのアルゴリズムが最も低コストで執行できるかを判断する必要はなくなる。

また、名称が微妙に異なる類似したアルゴリズムを“Algo Wheel”に同一グループと認識させ、取引コスト分析結果の優劣によって発注をアロケーションする機能も提供されている。このような機能があれば、数ある類似したアルゴリズムの違いを、トレーダー自身が正確に記憶しておく必要はなくなり、少なからずトレーダーの業務負荷の軽減に貢献すると考えられる。

ITを活用し、競争力強化に加え業務継続性の確保に向けた取り組みが必須

バイサイドトレーディングの差別化には、RPA等によって単純業務を自動化するだけでなく、複雑な業務を“Algo Wheel”のようなIT技術を使って半自動化する

という一歩踏み込んだ業務改革が有効と考えられる。こうした業務区分により、トレーダーは流動性が低い銘柄の取引やロットが大きい取引など、難易度の高い業務により注力することが可能となる。その結果、プリンシパル取引やダークプールを利用し、より優れた流動性を発見する熟練したシニアトレーダーのスキルを活用する機会が増えることが期待される。

また、投資アイデアを生み出すファンドマネージャーとそれを実現するトレーダーのコミュニケーションに、より多くの時間を割くこともできる。こうした業務の効率化により、ファンドパフォーマンスの最大化が図られ、他社との差別化を強化することができるだろう。

また、業務継続性の確保という観点でも、“Algo Wheel”のようなIT技術は有効だと考えられる。業務自動化の試みは、業務ノウハウのデジタル化と同義であり、業務の属人化を防ぐとともに、シニアトレーダーからジュニアトレーダーへの業務ノウハウの引継ぎにも活用できる。

最良執行や業務効率化による競争力強化に加え、継続的に人材を確保・育成し、業務を継続していくためには、ITを活用した業務改革と業務ノウハウのデジタル化がバイサイドトレーディングにとって、必須の取り組みだと言えよう。

Writer's Profile



佐藤 智哉 Tomoya Sato

資産運用サービス事業部
上級システムコンサルタント
専門は資産運用フロント業務
focus@nri.co.jp