

J-GATE 稼働に伴う制度変更について（1）

株式会社 大阪証券取引所
市場企画グループ

2011年2月14日（月）より、大阪証券取引所（以下、大証。）は、先物・オプション取引を対象とした次期デリバティブ売買システム（名称：J-GATE¹）を稼働させる予定です。採用されるシステムは、多くの海外取引所で採用されており、世界標準の取引機能と世界最高水準の注文処理性能を備えています。

J-GATE の稼働を機に、流動性の向上及び投資家の利便性向上の観点から、取引制度も大きく変更する予定です。当該変更は、投資家に大きな影響を与えることが予想されるため、その周知を目的として、2回にわたり主要な変更点及び留意点について記載します。

なお、制度変更のより詳しい内容については、大証WEBサイトに掲載されている次期デリバティブ売買システム関係の制度要綱等をご参照ください。

1 取引時間の見直し

(1) 昼休みの廃止

午前立会終了時（午前11時）から午後立会開始時（午後0時30分）までの時間帯（昼休み）が廃止となり、日中は1場制（日中立会）となります。それにより、J-GATE 稼働後は、現行の昼休みの時間帯も継続して取引を行うことが可能となります。昼休みの廃止の対象は先物・オプション取引であり、現物取引については今回の見直しの対象外であることにご留意下さい。

(2) プレ・クロージングの導入

現行の取引終了時の取引方法では、取引終了時刻の直前までザラバ取引が行われ、取引終了時刻に、ザラバ取引で約定せずに残った注文及び取引終了時に有効となる注文（引け条件付き注文）を対象として、板寄せ方式による取引（以下、板寄せ。）が行われます。

一方 J-GATE 稼働後は、取引終了時刻の5分前までザラバ取引が行われ、その

¹ 商標登録出願中。

後、板寄せに参加する注文を受付ける時間帯（プレ・クロージング）が5分間設けられ、その注文受付の終了と同時に板寄せが行われます。

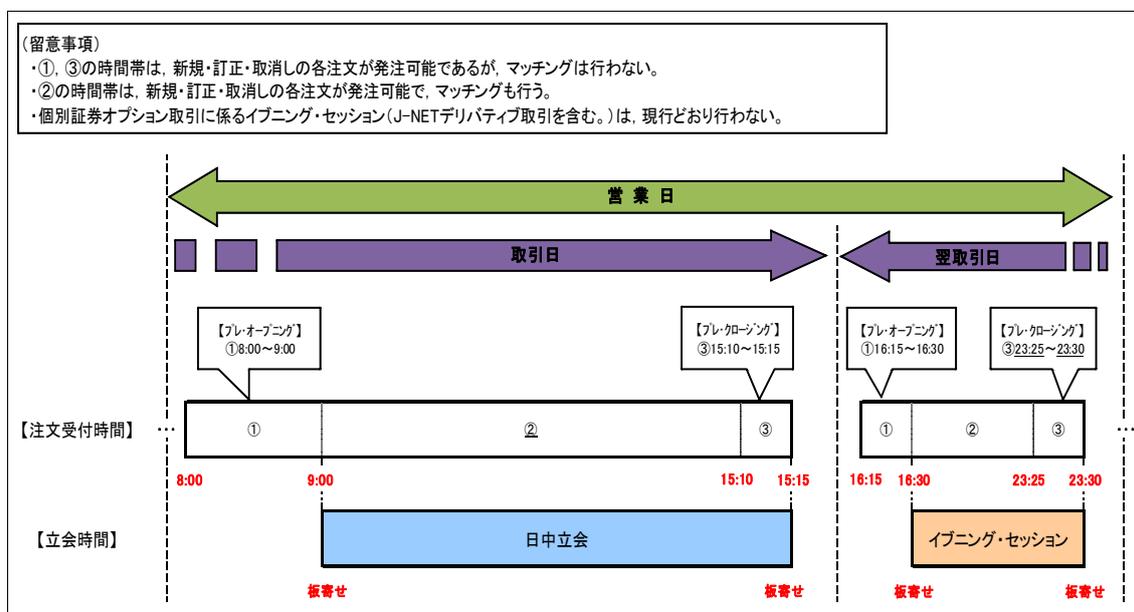
プレ・クロージングは、寄付き前の注文受付時間（プレ・オープニング）と同様、注文のみを受け付けマッチングを行わない時間帯です。プレ・クロージング前のザラバにおいて約定せずに残った注文は、取引終了時の板寄せに参加する注文として継続して残ります。

(3) 取引終了時刻の変更

現行の午後立会の終了時刻は、日経 225 先物取引等については午後 3 時 10 分、日経 300 先物取引については午後 3 時 15 分と商品により異なっていますが、J-GATE 稼働後は全先物・オプション取引について、日中立会の終了時刻が午後 3 時 15 分（プレ・クロージングは午後 3 時 10 分から 5 分間）となります。

なお、イブニング・セッションの終了時刻は、午後 11 時 30 分と現行と同様ですが、プレ・クロージングの導入に伴い、ザラバ取引の時間は午後 11 時 25 分までと現行より 5 分間短くなることにご留意下さい。

<J-GATE 稼働後のタイムスケジュール（イメージ図）>



2 マッチング・ルールの見直し

(1) 同時呼値の廃止

J-GATE 稼働後は、板寄せ及びザラバ方式による取引において、価格優先・時間優先の原則が適用されます。それに伴い、現行の同時呼値ルールは廃止されます。

同時呼値ルールとは、板寄せ時における同一価格の約定配分方法に関するルールです。具体的には、寄付き前などの板寄せ前の注文受付時間中に発注された注文を同時に発注されたものとみなし、同一価格の売注文（買注文）を取引参加者毎に集計し、集計後の注文数量が多い取引参加者から順に1単位ずつ配分していくものです。

J-GATE 稼働後は、同時呼値ルールが廃止され、完全時間優先ルールが採用されます。すなわち、板寄せ前の注文受付時間中に発注された注文に対しても時間優先の原則が適用されます。

また、現行制度下では、取引終了時の板寄せにより制限値幅の上限（下限）で約定する場合、ストップ配分と呼ばれる約定配分方法が採用されています。ストップ配分では、成行注文を制限値段の指値注文と読み替え、当該制限値段の指値注文に対して同時呼値ルールが適用されているため、同時呼値ルールの廃止等に伴い、ストップ配分も廃止となります。J-GATE 稼働後は、取引終了時の板寄せにより、制限値幅の上限（下限）で約定する場合も、価格優先・時間優先の原則に基づいて約定対象となる注文が決定されます。

(2) 板寄せ方式による約定値段の決定方法の見直し

J-GATE 稼働後の板寄せ方式による約定値段決定方法の基本的な考え方は、現行と同様に、取引数量が最大で、かつ取引されない数量が最小となる価格です。現行と見直し後の板寄せの取引成立要件は、以下のとおりです。

J-GATE 稼働後の板寄せによる約定値段決定の具体例を、最後に掲載していますので、あわせてご参照ください。

	見直し後	現行
条件 1	・売り又は買いのいずれか一方に指値がある値段のうち、売呼値と買呼値が対する値段	・次の①から③までに掲げる売呼値の合計数量と買呼値の合計数量とが合致する値段 ① 成行呼値の全部の数量 ② 当該値段に満たない値段による売呼値及び当該値段を超える値段による買呼値の全部の数量 ③ 売呼値又は買呼値のいずれか一方の全部の数量

	見直し後	現 行
条件2	・条件1の値段が複数ある場合は、執行数量が最大となる値段	・条件1の値段が複数ある場合は、板中心値段に最も近接する値段
条件3	・条件2の値段が複数ある場合は、売注文の累計数量と買注文の累計数量の差（以下「不均衡数量」という。）が最小となる値段	
条件4	・条件3の値段が複数ある場合は、次のいずれかの値段 ① すべての不均衡数量が売越しとなるときは、このうち最も安い値段 ② すべての不均衡数量が買越しとなるときは、このうち最も高い値段 ③ ①及び②以外の場合は、条件5の値段	
条件5	・次のいずれかの値段（対する値段より優先する値段の指値が未約定となる値段を除く。） ① 不均衡数量が最小となる値段のうち最も高い値段が板中心値段より低い場合は、当該最も高い値段 ② 不均衡数量が最小となる値段のうち最も安い値段と最も高い値段の間に板中心値段がある場合は、板中心値段 ③ 不均衡数量が最小となる値段のうち最も安い値段が板中心値段よりも高い場合は、当該最も安い値段	

(留意点)

- ・成行注文の全数量約定が取引成立要件ではなくなるため、成行注文を発注しても全数量約定するとは限りません。板寄せにより約定しなかった成行注文は、失効することになります。
- ・対する値段のうち指値注文のある値段が板寄せによる約定値段の候補であるため、成行注文しか存在しない場合、板寄せにより取引は成立しません。
- ・板寄せより取引が成立しない場合でも、板寄せの実施時刻を経過すると、ザラバ方式による取引に移行します。現行制度下では、板寄せにより約定が成立するまで、ザラバには移行しません。
- ・現行の特別気配制度に代わる価格規制制度である即時約定可能値幅制度（「5 即時約定可能値幅制度の導入」参照。）は、板寄せ方式による約定値段決定時には適用されないため、板寄せにより基準値段等から大きく乖離した価格にて即時に約定することがあります。ただし、現行と同様に、終値が直前の約定値段から大きく乖離しないよう、立会終了時の板寄せには所定の値幅（終値成立

値幅) が設けられ、板寄せ方式による約定値段が終値成立値幅を上回る場合、取引は成立しません。

- 立会終了時の取引方法については、新たに板寄せに参加するための注文受付時間（プレ・クロージング）を5分間設け、注文受付終了と同時に板寄せ方式による取引が行われます。J-GATE においては、現行の引け条件（引成、引指、不成）付き注文は廃止されます²が、プレ・クロージング中に発注を行うことにより、同様の効果を得ることができます。

² J-GATE においては、寄付条件も廃止になります。

板寄せ方式による約定値段決定の具体例

パターン①:すべての売呼値及び買呼値が約定する場合

	売累計(A)	売数量	値段	買数量	買累計(B)	執行数量	A-B
板寄せ前	100	100	Market Order	300	300		
	⋮		⋮		⋮		⋮
	350		10050		300	300	50
	350	250	10040	50	350	350	0
	100		10030		350	100	-250
	100		10020		350	100	-250
	100		10010		350	100	-250
	100		10000		350	100	-250
⋮		⋮		⋮	⋮	⋮	
板寄せ後			Market Order				
			⋮				
			10050				
			10040				
			10030				
			10020				
			10010				
		10000					
⋮		⋮					
結 果	指値注文がある値段のうち、売呼値と買呼値が対当する10,040円で350単位成立(条件1)。なお、現行でも同じ結果。						

パターン②:すべての買呼値が約定するが、一部の売呼値は約定しない場合(その1)

	売累計(A)	売数量	値段	買数量	買累計(B)	執行数量	A-B
板寄せ前	1000	1000	Market Order	300	300		
	⋮		⋮		⋮		⋮
	1500		10050		300	300	1200
	1500		10040	100	400	400	1100
	1500		10030	200	600	600	900
	1500	250	10020	300	900	900	600
	1250	250	10010		900	900	350
	1000		10000		900	900	100
⋮		⋮		⋮	⋮	⋮	
板寄せ後			Market Order				
			⋮				
			10050				
			10040				
			10030				
		250	10020				
		250	10010				
		10000					
⋮		⋮					
結 果	条件2の値段が複数あるため、不均衡数量が最小となる10,010円で900単位成立(条件3)。なお、現行では取引不成立。						

パターン③:すべての買呼値が約定するが、一部の売呼値は約定しない場合(その2)

	売累計(A)	売数量	値段	買数量	買累計(B)	執行数量	A-B
板寄せ前	500	500	Market Order	300	300		
	:		:		:	:	:
	1000		10050	100	400	400	600
	1000		10040	200	600	600	400
	1000		10030	300	900	900	100
	1000	250	10020		900	900	100
	750	250	10010		900	750	-150
	500		10000		900	500	-400
	:		:		:	:	:
	板寄せ後			Market Order			
			:				
			10050				
			10040				
		100	10030				
			10020				
			10010				
結 果	条件3の値段が複数あるが、これらの値段のすべてにおいて不均衡数量が売越しとなっているため、最も安い10,020円で900単位成立(条件4-①)。なお、現行でも同じ結果。						

パターン④:売呼値及び買呼値の双方に未執行数量が残る場合

	売累計(A)	売数量	値段	買数量	買累計(B)	執行数量	A-B
板寄せ前			Market Order				
	:		:		:	:	:
	2		10050				
	2		10040				
	2		10030	1	1	1	1
	2	1	10020		1	1	1
	1		10010	1	2	1	-1
	1	1	10000		2	1	-1
	:		:		:	:	:
	板寄せ後			Market Order			
			:				
			10050				
			10040				
		1	10030				
			10020				
			10010	1			
結 果	条件3の値段が複数あるが、不均衡数量が売越しになる場合と買越しになる場合が混在し、これらのうち最も高い値段が板中心値段よりも低いため、10,020円(注)で1単位成立(条件5-①)。なお、現行でも同じ結果。						

(注)約定値段より優先する売注文が残るため、10,030円は除外。