

J-GATE 稼働に伴う制度変更について（2）

株式会社 大阪証券取引所
市場企画グループ

前月号¹に引き続き、J-GATE 稼働後の制度変更について、その留意点及び注意点を記載します。

3 オプション取引に係る呼値の単位の変更

(1) 日経 225 オプション取引

日経 225 オプション取引の呼値の単位はオプション取引の価格（プレミアム）水準に基づいて決まりますが、J-GATE 稼働後は、プレミアムが 20 円超 50 円以下のときの呼値の単位を 5 円から 1 円に縮小します。

見直し後		現 行	
50 円以下	1 円	20 円以下	1 円
50 円超 1,000 円以下	5 円	20 円超 1,000 円以下	5 円
1,000 円超	10 円	1,000 円超	10 円

(2) 個別証券オプション取引

現行では、個別証券オプション取引の呼値の単位は、当日の原資産（オプション対象証券）の呼値の制限値幅の下限の値段に基づき設定されていますが、J-GATE 稼働後は、日経 225 オプションと同様に、プレミアムの水準に応じて設定されます。具体的な水準については、現在検討中です。

4 注文機能の拡充

(1) 注文種類

J-GATE 稼働後は、指値注文、成行注文に加えて、最良指値注文及びストップ注文を新たな注文種類として導入します。注文種類の概要は、以下のとおりです。

なお、指値注文から成行注文への訂正といった注文種類の訂正はできなくなりますので、ご注意ください。注文種類を変更する場合は、既存の注文を取消し、新たに発注し直す必要があります²。

¹ 前月号では、「1 取引時間の見直し」と「2 マッチング・ルールの見直し」について記載していますので、あわせてご参照ください。

² 証券会社によっては、一定の条件に該当した場合に指値注文を取消し成行注文を発注するというシス

注文種類	概要
(1) 指値注文	価格の限度を指定して発注し、指定した価格又はそれより有利な価格で約定する注文。
(2) 成行注文	価格の限度を指定せずに発注し、最良の売呼値又は買呼値と順次対当する注文。
(3) 最良指値注文	価格の限度を指定せずに発注し、最良の売呼値又は買呼値と対当する指値注文。 ³
(4) ストップ注文	発注時に指定した板登録条件を満たしたときに、発注時に指定していた条件で板登録される注文。 ⁴

(2) 注文条件

注文に付加する条件として、執行数量条件・有効期間条件が新たに採用されます。上記注文種類の表(1)から(3)の注文を発注する際には、いずれかの注文条件を必ず指定する必要があります。注文条件の概要は、以下のとおりです。

<注文条件>

執行数量条件	Fill and Store (FAS)	一部約定後に未執行数量が残る場合には、当該残数量を有効とする条件（現行と同じ）
	Fill and Kill (FAK)	一部約定後に未執行数量が残る場合には、当該残数量を失効させる条件
	Fill or Kill (FOK)	全数量が直ちに約定しない場合には、当該全数量を失効させる条件
有効期間条件	Good for Day (GFD)	当日の日中立会終了まで有効（ES に受け付けた注文は当日の ES 終了まで有効）とする条件
	Good till Date (GTD)	指定した期間が満了する日 ⁵ の日中立会終了まで有効とする条件（有効期間は、最長 255 日指定可能）。GTD 条件の一種として取り消すまで有効とする条件を指定することも可能です。

テムを構築したうえ、指値注文から成行注文への訂正などを可能としている場合もございます。それらの機能の有無をはじめ、利用可能な注文機能、各種取引（7に記載のストラテジー取引など。）への対応の有無については、ご利用の証券会社にご確認ください。

³ FAS 条件が付された最良指値注文は、対当する最良の売呼値又は買呼値がないときは、最良の買呼値又は売呼値より、1ティック優先する値段の指値として板に登録されます。ただし、最良の買呼値又は売呼値もない場合は、当該注文は失効します。

⁴ 板登録条件に合致し、板に登録する際の注文種類は、上記(1)から(3)までのものを発注時に指定することができます。

⁵ 休業日に当たる場合は、順次繰り上げます。

(3) 注文種類と注文条件の組合せ

下表のとおり、発注する時間帯などに応じて有効な注文種類・注文条件及びその組合せが異なります。

注文の種類	板寄せ前の注文受付時間 ⁶				ザラバ			
	FAS		FAK	FOK	FAS		FAK	FOK
	GFD	GTD			GFD	GTD		
(1) 指値注文	○	○	○	×	○	○	○	○
(2) 成行注文	△	△	○	×	×	×	○	○
(3) 最良指値注文	×	×	×	×	○	○	○	○
(4) ストップ注文	○	×	×	×	○	×	×	×

※「○」印は発注可、「×」印は発注不可、「△」印は発注可能ですが、FAK を付した場合と同様、板寄せ後にすべて失効するため、注意が必要ということを意味しています。

(留意点)

- ・板寄せ前の注文受付時間帯には、成行注文に FAS 条件を指定することができますが、成行注文のうち約定しなかった数量は失効します。
- ・現行の成行注文は、対当する注文がない場合などは特別気配が表示され、注文板上に未執行数量が残る仕組みとなっているのに対し、J-GATE 稼働後の成行注文は、特別気配制度の廃止に伴い、未執行数量が注文板上に残りません。したがって、対当する注文がない場合又は即時約定可能値幅制度⁷が適用される場合などは、その未執行数量は失効します（板寄せ前の注文受付時間帯に発注した成行注文は、当該板寄せで約定しなければ失効します）。このように、J-GATE 稼働後の成行注文は現行とは振舞いが大きく異なりますのでご留意ください。
- ・板寄せ前の注文受付時間帯には FOK 条件を指定することはできません。
- ・板寄せ前の注文受付時間帯に最良指値注文を発注することはできません。
- ・ストップ注文は FAS の GFD 条件の性質を持ち、その他の注文条件を指定することはできません。したがって、発注時の立会取引が終了するまでに板登録されなかったストップ注文は、有効ではなくなります。ただし、板登録する注文として指

⁶ 板寄せ前の注文受付時間は、プレ・オープニング、プレ・クロージング及び取引の一時中断中などの時間帯を指します。

⁷ 即時約定可能値幅制度については、「5 即時約定可能値幅制度の導入」をご参照ください。

定する注文に対しては、執行数量条件等を別途指定する必要があります。

- ・ストップ注文は板寄せ前の注文受付時間帯に発注することができますが、板登録の判定はザラバ時間帯においてのみ行われます。ただし、ストップ注文の発注可否は、板登録条件（板登録する注文の種類及び条件）の制約を受けます。例えば、最良指値注文は板寄せ前の注文受付時間帯に受け付けられないため、板登録される注文の種類として最良指値注文を指定したストップ注文も、同時帯には受け付けられません。

5 即時約定可能値幅制度の導入

誤発注等による価格急変防止の観点から、即時約定可能値幅制度が導入されます。同制度は、約定させた場合に直前の約定値段から所定の値幅を超えて上昇又は下落する注文が発注された場合に、取引を一時中断するものです。現行制度下で同様の役割を果たしていた特別気配及び注意気配は、廃止となります。

特別気配制度では、板状況に応じて特別気配の更新、その継続的な表示が行われますが、即時約定可能値幅制度では、板状況にかかわらず、取引を一定時間中断した後、板寄せ方式による取引を行い、その後ザラバ方式による取引に移行します。取引再開時の板寄せでは、呼値の制限値幅の範囲内であれば、値段の水準にかかわらず即時に約定することにご留意下さい。

同制度下では、取引の一時中断の契機となる注文のうち、即時約定可能値幅内で対当する部分については約定させた後に、取引が一時中断されます。ただし、同注文の執行条件が FOK 条件である場合、一度に全数量約定できないため、当該注文は受け付けられず、取引の一時中断は行われませんので、ご留意ください。一方、執行条件が FAK 条件である場合、即時約定値幅内で約定せずに残った注文は、取引の一時中断と同時に失効します。

即時約定可能値幅の具体的な水準及び取引の一時中断時間については、J-GATE 稼働の一定期間前に決定・公表される予定です。

6 サーキット・ブレーカー制度の見直しについて

現行のサーキット・ブレーカー制度は、先物取引の各限月の価格変動を基に当該銘柄及び関連するオプション取引を中断するものですが、J-GATE 稼働後は、先物取引の流動性が最も集中している限月取引（中心限月）の価格変動を基に、同一原資産のすべての株価指数先物・オプション取引を原則 15 分間中断します。「中心限月取引において、呼値の制限値幅の上限又は下限に買指値又は売指値が提示されてから 5 分間継続して、売呼値又は買呼値が提示されず、取引が成立しない場合」に該当したときは、10 分間の中断となります。

ただし、午後 2 時 45 分以降日中立会終了時まで及び午後 11 時以降イブニング・

セッション終了時までの間に、サーキット・ブレーカー発動基準に該当しても、取引の一時中断は行われませんので、ご注意ください。

サーキット・ブレーカー制度の適用により、取引が一時中断されると、中断された銘柄の制限値幅が拡大されます。制限値幅の拡大は、一時中断の基準に該当した方向にのみ行われ、一取引日中に同一方向に2段階の拡大まで行われます。そのため、取引日の始めには、現行より狭い水準で制限値幅が設定され、2段階の拡大が行われた後の制限値幅の水準が現在の水準と同等になるよう設定されます。

取引の一時中断後は、板寄せにより取引を再開します。取引再開時の板寄せでは、即時約定可能値幅が適用されないため、直前の約定値段等から乖離した値段で取引が成立することがありますので、ご注意ください⁸。

7 ストラテジー取引の導入

(1) ストラテジー取引の種類

複数銘柄の取引を同時に成立させるストラテジー取引を導入します。ストラテジー取引専用の「板」が設けられ、通常の限月取引と同様にストラテジー取引に対して発注等を行うことができます。

利用できるストラテジー取引の種類は、あらかじめ定められたものに限定されます。J-GATE 稼働当初は先物取引のカレンダー・スプレッドのみとなる予定です。先物のカレンダー・スプレッドは、現行の限月間スプレッド取引と同様の取引となります。

(2) ストラテジー呼値

ストラテジー取引に対する注文（ストラテジー呼値）の発注はザラバの時間帯のみ行うことができ、同取引のマッチングはザラバにおいてのみ行われます。ただし、既に発注済みの注文の取消しは、板寄せ前の注文受付時間中も行うことができます。

ストラテジー呼値において指定できる注文種類は、原則として通常の限月取引に対するものと同じです。ただし、板登録条件にストラテジー取引に係る銘柄を指定したストップ注文、板登録条件該當時に登録される発注先としてストラテジー取引に係る銘柄を指定したストップ注文は、板寄せ前の注文受付時間中に発注できません。

ストラテジー呼値の売り/買いとその構成銘柄の売り/買いとの対応関係は、ストラテジー取引の種類に応じてあらかじめ定められています。例えば、先物の

⁸ 取引の一時中断後の取引再開時に限らず、板寄せ方式による取引には即時約定値幅制度は適用されません。ただし、取引終了時の板寄せにおいては終値成立値幅が設けられるため、直前の約定値段から一定以上乖離した価格で約定しません。前月号2(2)の留意点における記載も、あわせてご参照ください。

カレンダー・スプレッドは、直近限月と期先限月の組合せから成るストラテジー取引ですが、そのスプレッドの買いは、直近限月の売り、期先限月の買いと同等です。また、ストラテジー取引の価格がその構成銘柄の価格とどのような関係にあるかも定められています。例えば、日経 225 先物 2010 年 9 月限・2010 年 12 月限のカレンダー・スプレッドに対して 10 円の買呼値を行いその価格で取引が成立した場合、取引成立直前の構成銘柄の板状況等に基づき、例えば 2010 年 9 月限 9,000 円売約定、2010 年 12 月限 9,010 円買約定（期先限月の価格から期近限月の価格を差し引いたスプレッドが 10 円）が成立したことになります。

8 日経 225mini の限月取引の追加

J-GATE の稼働に合わせて、日経 225mini の限月取引が追加されます。現在の日経 225mini は、3 月、6 月、9 月及び 12 月（四半期限月）のうち直近 2 ヶ月を取引対象とする 2 限月取引制ですが、それに四半期限月以外の直近 3 限月（シリアル限月）を加えた 5 限月取引制となります。

日経 225 オプションは四半期限月取引のうち直近 12 限月とそれ以外の直近 3 限月を取引対象としているため、シリアル限月に関して日経 225mini と日経 225 オプションの満期が対応することになります⁹。これにより、日経 225 オプションのシリアル限月の取引について、デルタヘッジ¹⁰が効率的に行えるようになります。

なお、投資家の円滑な投資機会の確保を図る観点から、J-GATE 稼働時より日経 225mini のシリアル限月取引を対象にマーケット・メイカー制度を導入する予定です。マーケット・メイカーが恒常的に気配を提示することにより、新たに導入するシリアル限月取引の流動性が一定確保され、取引ニーズがあるにもかかわらず、流動性の欠如により取引が行えない事態を回避できると考えられます。

同マーケット・メイカー制度下においては、取引の相手方はマーケット・メイカーに限定されません。取引の相手方又は発注者の属性にかかわらず、取引は成立しますので、御留意下さい。

以 上

⁹ 日経 225mini のシリアル限月の取引最終日、SQ 算出日及び SQ 値は、同一限月の日経 225 オプションと同じです。

¹⁰ デルタとはオプション価格の原資産価格に対する感応度であり、デルタヘッジは原資産価格の変動に伴うオプション価格の変動リスクをヘッジすること。満期が同一の先物取引を用いることにより、効率的なデルタヘッジを行うことができるようになります。