

# 最近の環境を踏まえた我が国証券市場の機能強化策について

平成22年11月24日  
株式会社東京証券取引所

当取引所は、制度要綱「取引時間の一部見直しについて」の公表に併せて、当取引所及び我が国証券市場全体の機能強化に向けて取り組むべき事項をとりまとめました。その基本的な考え方及び施策の内容は次のとおりです。

## I 基本的な考え方

最近の証券市場は、円高の進展や我が国経済の不透明感などを背景として不安定な状況が続いています。

もとより、現下の我が国証券市場が活力を取り戻すためには、デフレを克服するための金融政策の推進とともに、政府による新成長戦略の実行を通じた日本経済への内外の信認回復を通じて、証券市場にリスクマネーを呼び込むことが必要不可欠であると考えられます。

当取引所としても、自らの市場をあらゆる人々の多様なライフプランに応じた資産形成をサポートできる市場へ、また世界中の投資資金（リスクマネー）の受け皿となる活力ある市場へと成長させるべく、市場の利便性及び信頼性の向上に取り組んできたところですが、現下の不安定な市場動向を踏まえ、取引時間の見直しによる取引機会の拡充と併せて、我が国の証券市場の機能強化に資するために考えられる施策を可能な限り早急に実現するための取り組みを実施することとし、官民一体となって我が国金融資本市場の早期の安定化を目指します。

施策の内容は、直ちに効果が期待できるものばかりではありませんが、現下の状況を、将来に向けた我が国証券市場の機能強化に取り組む好機でもあると捉え、市場関係者との間で必要な環境整備に取り組んでまいります。

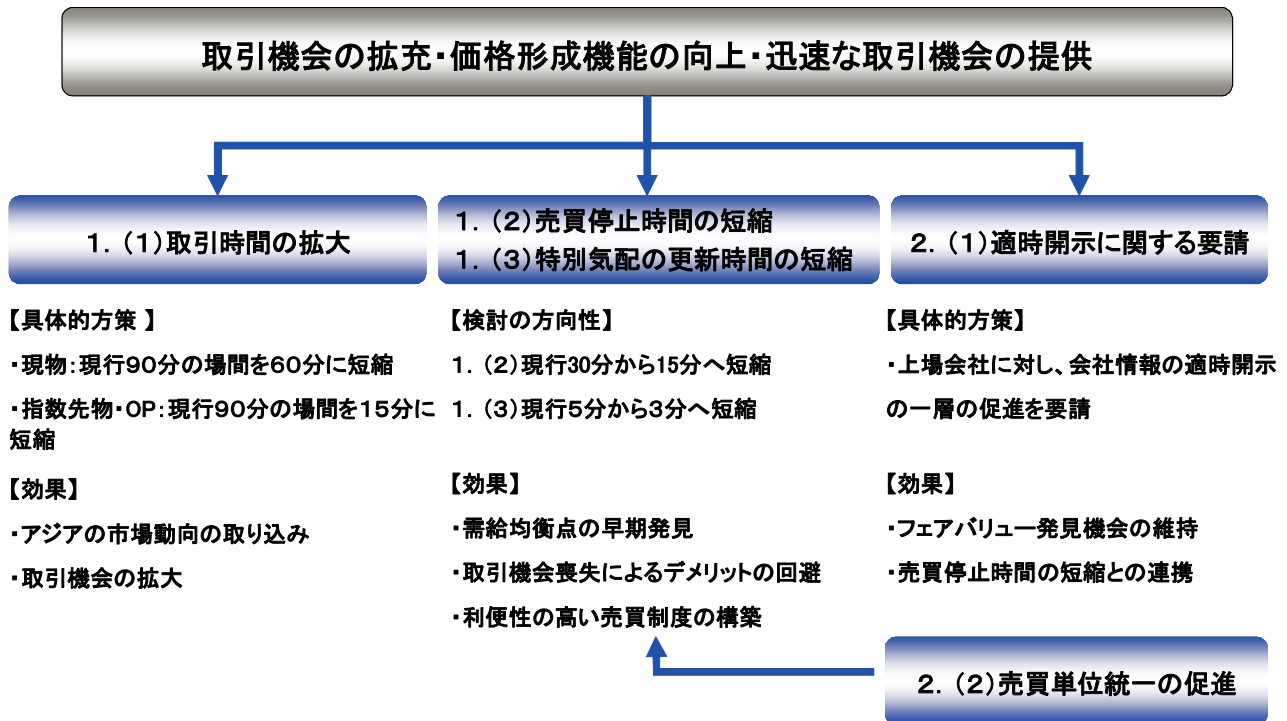
## II 施策の概要

項目	内容	備考
<p>1. 取引機会拡充のための制度・運用等の見直しを図る事項</p> <p>(1) 取引時間の拡大</p>	<p>(今後、速やかに制度改正を進めていくべき事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ アジア市場における取引時間との関係や我が国市場における実務慣行を勘案しつつ、昼休み時間を短縮することにより、取引機会を拡充する。</li> </ul> <p>a. 現物市場</p> <p>午前立会終了時間を30分後倒し (昼休みを現行90分から60分に短縮)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 午前立会：午前9時00分から午前11時30分まで</li> <li>・ 午後立会：午後0時30分から午後3時00分まで</li> </ul> <p>b. 派生商品市場</p> <p>TOPIX先物取引等の指数先物・オプション取引について、昼休みを現行90分から15分程度に短縮(午前立会終了は現物と同一)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 午前立会：午前9時00分から午前11時30分まで</li> <li>・ 午後立会：午前11時45分から午後3時10分まで</li> </ul> <p>有価証券オプション取引について、午前立会終了時刻を30分後倒し</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 午前立会：午前9時00分から午前11時30分まで</li> <li>・ 午後立会：午後0時30分から午後3時10分まで</li> </ul> <p>c. 実施時期</p> <p>平成23年度前半を目途に実施する。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 詳細については「取引時間の一部見直しについて」(制度要綱)参照。</li> <li>・ 当取引所としては、市場利用者の利便性向上に資するよう、市場利用者のニーズ、対応コスト及び実務慣行等に十分留意しながら、昼休みのさらなる短縮や午後立会終了時間の後倒し等、さらなる取引時間拡大のための方策について、今後も引き続き検討していくこととする。</li> <li>・ 派生商品市場におけるイブニング・セッションの取引時間の拡大については、NYSE Life市場に上場したTOPIX先物取引の取引状況、リテール投資家の参入状況、システム・人員に係るコストを勘案しながら、延長の方向で引き続き検討する。</li> <li>・ 国債先物・オプション取引の昼休み時間帯及びイブニング・セッションの取引時間の変更はない。</li> </ul>

項目	内容	備考
<p>(2) 売買停止時間の短縮</p> <p>(3) 特別気配更新時間の短縮</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・近年の情報通信インフラの急速な発達と投資家ニーズを踏まえ、投資判断上重要な情報が公表された銘柄について早期に取引機会を提供する観点から、売買停止時間（現行30分）を15分に短縮し、投資者の利便性向上に繋げる。</li> <li>・arrowheadの稼動による高速かつ安定的な取引の実現と誤発注管理を含む当取引所によるよりきめ細やかな売買監理の実現を踏まえ、より迅速かつ円滑な売買執行を促進する観点から、価格変動に関するスタビライザー機能を維持しつつ、特別気配の更新時間（現行5分）を3分に短縮し、投資者の利便性向上に繋げる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・海外では同一タイムゾーンで日本株の取引が行われているが、我が国の自主ルールが及ばないため、本邦の売買停止時間内に取引が流出する懸念も生じている。</li> <li>・米国におけるいわゆるFlash Crash等への対応策として、当取引所の売買制度（制限値幅制度、特別気配、連続約定気配等）の有効性を諸外国の取引所等に発信していく。</li> </ul>
<p>2. 市場の利便性向上のためのこれまでの施策の推進</p> <p>(1) 会社情報の適時開示の促進</p> <p>(2) 売買単位統一の促進</p>	<p>(これまでの施策について、上場会社及び市場参加者により一層理解を求めていくべき事項等)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・情報伝達の迅速化は急激に進歩し、また、上場会社においても、重要な会社情報の保有リスクを低下させることが強く求められている中、公表された情報に基づいた売買機会の増加が、上場会社及び投資家双方のメリットとなると考えられる。</li> <li>・そこで、売買停止時間の短縮に伴い、立会時間終了前の適時開示によって売買停止になった場合でも迅速な再開が見込めることから、投資者に対する売買機会の提供と適時適切な開示による公正な価格形成の両立がより図りやすくなることを踏まえ、立会時間終了前の適時開示に努めるよう再度要請することとする。</li> <li>・平成19年11月27日公表の「売買単位の集約に向けた行動計画」（全国証券取引所）では、売買単位を100株及び1,000株に集約するための移行期間（第二段階）について、株券電子化後の実務の安定運営、コスト、事務手続き等を踏まえ、その完了期日を定めることとしている。</li> <li>・上記の計画に沿い、100株又は1,000株への移行が未了となっている上場会社に対しては、改めて売買単位の集約に向けた協力を要請するとともに、速やかに株券の電子化後における実務・コスト等の状況に関する実態調査を行い、売買単位の集約の完了に向けた検討を行う。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・市場参加者からは、欧米の市場動向でその日の日本市場の方向性が概ね決まってしまう傾向や上海市場が開く時間帯や他国の経済指標が発表されるタイミングに出来高が増えるなど、我が国証券市場の価格形成機能が低下しているとの指摘がある。</li> <li>・当取引所の業務規程は、売買単位を上場会社の定める単元株式数と同一としているため、売買単位の集約は、上場会社における定款変更・株式分割等に係る事務手続き、コスト負担を伴う。</li> <li>・左記の行動計画の公表時には、平成24年4月を100株及び1,000株の2種類への売買単位の集約に係る仮の移行時期として示している。</li> </ul>

項目	内容	備考
<p>3. 更なる市場機能強化のための市場関係者との協議事項</p> <p>(1) 公募増資時の規制等のあり方</p> <p>(2) 空売り規制のグローバルスタンダードとの調和</p>	<p>(法令又は自主規制規則等の見直しに向けて市場関係者と協議し、環境を整備していく事項)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 公募増資前後における空売りの増加により、発行価格決定日までの株価形成について、本来の需給を反映していないおそれが指摘されている。</li> <li>・ こうした指摘や取引のグローバル化を踏まえ、不公正取引の監視強化及び空売りに関する新たな規制等のあり方について、調整していくこととする。</li> <li>・ 我が国の空売り規制は、恒常措置及び時限措置を含めると主要各国の中でも厳格な規制が課せられていると認識されており、海外主要投資家の我が国への投資参加の阻害要因の一つとなっているとの指摘がある。</li> <li>・ したがって、欧米各国の空売りポジション情報の開示規制との調和を中心に規制の見直しを行政当局に提言し、海外投資者の我が国への投資促進に繋げる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 米国では、制限期間中に空売りを行った者は、その意図に関わらず、原則として引受業者等から当該発行証券を取得することを禁じられている（SEC Rule 105）。</li> <li>・ 価格規制については、常時ではなく、相場急落時に限定的に発動される米国型の価格規制の導入についても、議論していく。</li> </ul>

《市場機能強化策の全体像Ⅰ》



《市場機能強化策の全体像Ⅱ》

