

「取引時間の一部見直しについて」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では、取引時間の一部見直しについて、その要綱を昨年11月24日に公表し、同12月24日までの間、広く意見の募集を行いました。本件に関してお寄せいただいた主なコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は以下のとおりです。

| 番号 | コメントの概要 | コメントに対する考え方 |
|----|--|---|
| 1 | <p>昼休みは廃止すべき。中国の中銀等が発表する重要指標がほぼ東証の昼休みの時間帯に行われるなど、日本の立会時間の範囲内に、株価を大きく動かす外部要因があるのだから、昼休みという空白の時間をなくし、株主のリスクを最小限に留められる対応はあって然るべきと考える。</p> | <p>今般の対応は、現状では昼休み前後のいわゆる「板寄せ」による売買及び昼休み時間帯におけるバスケット取引のニーズが非常に高いことから、昼休みを完全に撤廃するのではなく、当該枠組みを一定程度維持しながら、昼休みを短縮することにより取引時間の拡大を図ることとしたものです。</p> <p>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しております。</p> |
| 2 | <p>東証の利益のため取引額が大きければ良いという単純な発想にすぎない。見直しは可とするも、根本的な問題があるのではないか。増資に係る取引にインサイダー疑惑があり、刑事的に捜査するシステムを整備する等の真摯な改革が必要である。</p> | <p>今般の対応は、「取引時間の拡大に関するディスカッション・ペーパー」（本年7月26日公表）に係るパブリック・コメントの結果、現物市場・派生商品市場ともに、そもそもの市場のあり方という観点において、日本の取引時間が他の国と比較して短い状況であり、取引時間は延長するべきであるとの指摘があったため、市場開設者として幅広い投資者層の取引機会を拡大する観点から、実施するものです。</p> <p>公募増資時の規制等のあり方については、「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」（本年11月24日公表）においても論点として提言しており、他の市場関係者とも協議し、適切な対応を進めてまいります。</p> |

| 番号 | コメントの概要 | コメントに対する考え方 |
|----|--|--|
| 3 | <p>公募増資発表後の空売り規制には問題がある。過去にも公募増資発表後の大幅な株価下落が問題視されたことがあったが、適正な価格調整であったと考えられる。また、制限値幅制度もあるため、大規模な増資の際には数日にわたってストップ安が発生し、増資の価格決定が適正にできない可能性も出てくる。</p> <p>これらを考慮すると、適正な価格調整が阻害されないような程度に、一回当たりの増資額を制限するほうが先決である。</p> | <p>公募増資時の規制等のあり方については、「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」（本年11月24日公表）においても論点として提言しており、他の市場関係者とも協議し、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、環境を整備してまいります。</p> |
| 4 | <p>派生商品（指数先物・オプション取引）市場と現物市場との取引時間の不整合は、相場への影響が夜間と比べると大きいと、午後立会の開始時刻は合わせるべきである。</p> <p>また、昼休みの時間が15分間では、労務管理上のコスト増要因となるため、現物市場の開始時刻と同様に現行の午後0時30分とすべきである。</p> | <p>国内外の他の取引所において、日本の昼休みの時間帯においても、日本株を対象とした指数先物取引及び指数オプション取引が行われ、又は予定されており、「取引時間の拡大に関するディスカッション・ペーパー」に係るパブリック・コメントにおいて、取引機会は多い方が良いとの指摘もいただきました。したがって、幅広い投資層の方にお取引いただけるように取引機会を拡大する観点から、指数先物・オプション取引の昼休み時間帯においても可能な限り取引機会を提供することといたしました。</p> |
| 5 | <p>現物商品の午前立会時間延長は、市場参加者の利便性向上に資するところはなく、コストアップとなるのみであると考え。1991年に場間を30分短縮してから効果があったのか。真に参加者の利便を図りアジアの他市場への取引流出を防ぐには、場間を午前11時から午後1時までに戻し、午後立会終了時間を延長する方が合理的かつ有用である。</p> <p>場間が十分に長ければ、午前立会の結果をもとに午後からの新たな意思決定を下す機会ができる。また、午後立会終了時間が延長されれば、アジア市場の動向を見逃すリスクが減るとともに取引参加機会が増えることになる。マーケット活性化のために現状の制度を改革することには賛成であるが、その施策を間違えれば逆効果しか</p> | <p>今般の対応は、「取引時間の拡大に関するディスカッション・ペーパー」に係るパブリック・コメントの結果、現物市場・派生商品市場ともに、そもそも市場のあり方という観点において、日本の取引時間が他の国と比較して短い状況であり、取引時間は延長するべきであるとの指摘があったため、市場開設者として幅広い投資層の取引機会を拡大する観点から、実施するものです。</p> <p>しかしながら、立会市場の午前立会の開始時間や午後立会の終了時間を変更することにより取引時間を延長することについては、その影響が広範囲かつ甚大であり、現状では実施が困難であることから、昼休みについて何らかの対応を実施することが適当と考えますが、現状では、昼休み前後のいわゆる「板寄せ」による売買及び昼休み時間帯におけるバスケット取引のニーズが非常に高いことから、昼休みを完全に撤廃するのではなく、当該枠組みを一定程度維持</p> |

| 番号 | コメントの概要 | コメントに対する考え方 |
|----|--|---|
| | 生まないのではないか。 | しながら、昼休みを短縮することにより取引時間の拡大を図ることといたしました。 |
| 6 | <p>板寄せを無くす案も出ていたようであるが、ザラバだけにするとマーケットメイカーだけが有利になる一方、機関投資家及び個人投資家全体が不利になり、取引しない人が出てきて流動性が激減する可能性がある。流動性の激減は、日本経済の衰退につながる可能性もある。そのような事態を避ける意味でも、ザラバにおける板寄せは継続してほしい。</p> <p>また、今回の改正案では現物取引と先物取引の午後立会開始時間が異なるが、先物取引は現物取引のヘッジの場でもあるため、取引時間は一致させてほしい。</p> | <p>今般の対応は、ご指摘のとおり現状では昼休み前後のいわゆる「板寄せ」による売買等のニーズが非常に高いことから、昼休みを完全に撤廃するのではなく、当該枠組みを一定程度維持しながら、昼休みを短縮することにより取引時間の拡大を図ることとしたものです。</p> <p>派生商品については、国内外の他の取引所において、日本の昼休みの時間帯においても、日本株を対象とした指数先物取引及び指数オプション取引が行われ、又は予定されており、「取引時間の拡大に関するディスカッション・ペーパー」に係るパブリック・コメントにおいて、昼休みの時間帯についても取引機会を提供して欲しいとの指摘もいただきました。したがって、幅広い投資者層の方にお取引いただけるように取引機会を拡大する観点から、指数先物・オプション取引の昼休み時間帯においても可能な限り取引機会を提供することといたしました。</p> |
| 7 | 昼休みの撤廃には反対である。（同様他2件） | 今般の対応は、現状では昼休み前後のいわゆる「板寄せ」による売買及び昼休み時間帯におけるバスケット取引のニーズが非常に高いことから、昼休みを完全に撤廃するのではなく、当該枠組みを一定程度維持しながら、昼休みを短縮することにより取引時間の拡大を図ることとしたものです。 |
| 8 | <p>板寄せ機会の維持のため、昼休みは現状維持を希望する。日本の独自性も大切である。</p> <p>改革すべきは流動性の確保ではないか。米国のように空売り価格規制は撤廃すべきである。</p> | <p>今般の対応は、現状では昼休み前後のいわゆる「板寄せ」による売買及び昼休み時間帯におけるバスケット取引のニーズが非常に高いことから、昼休みを完全に撤廃するのではなく、当該枠組みを一定程度維持しながら、昼休みを短縮することにより取引時間の拡大を図ることとしたものです。</p> <p>空売り規制のグローバルスタンダードとの調和については、「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」においても論点として提言しており、他の市場関係者とも協議し、規制の見直しを行政当局に提言してまい</p> |

| 番号 | コメントの概要 | コメントに対する考え方 |
|----|---|---|
| 9 | <p>「取引時間の拡大＝取引機会の拡大」というのは誤った認識であると思う。理由としては、</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 個人投資家としては、昼休みに携帯電話等で価格を見て吟味する時間が少なくなる。 2. 取引時間が長くなったとしても、手数料や買値と売値の違いによるコストを勘案して売買は立会開始時の板寄せ時に発注するため、取引時間の拡大は意味がない。 3. 売買時間が長ければ長いほど、例えば午前9時30分から午前10時30分まで等、一定期間内のザラバの流動性が低くなり売買しづらくなる。 <p>ただでさえ、出来高が少なくなり売買し辛い状況が続いており、株価を上昇させたいなら、出来高が増えやすい案を考えるべきである。例えば、信用取引のレバレッジをFXのように50倍にするなどすれば、資金効率が激的に高まるため、出来高は増えるのではないか。</p> <p>立会開始時及び終了時の板寄せは、投資家にとって非常に重要な部分である。これがなくなるとディーラーや個人投資家がますます減られると思われるため、板寄せをなくしたり、昼休みをなくさないでほしい。</p> | <p>ります。</p> <p>今般の対応は、ご指摘のとおり現状では昼休み前後のいわゆる「板寄せ」による売買等のニーズが非常に高いことから、昼休みを完全に撤廃するのではなく、当該枠組みを一定程度維持しながら、昼休みを短縮することにより取引時間の拡大を図ることとしたものです。</p> <p>流動性の向上のための施策については、当取引所としても今後も引き続き検討してまいります。</p> |
| 10 | <p>昼休みは撤廃してほしい。中国市場が動くにつられて日本市場も動いてしまい、リスク管理に変動が生じてしまう。</p> | <p>今般の対応は、現状では昼休み前後のいわゆる「板寄せ」による売買及び昼休み時間帯におけるバスケット取引のニーズが非常に高いことから、昼休みを完全に撤廃するのではなく、当該枠組みを一定程度維持しながら、昼休みを短縮することにより取引時間の拡大を図ることとしたものです。</p> <p>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</p> |

| 番号 | コメントの概要 | コメントに対する考え方 |
|----|---------|---|
| | | 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しております。 |

※：1～3、5～10：個人、4：岡三証券株式会社

以上