

次期売買システム稼働に伴う現物市場の機能強化に向けた売買制度の見直しについて

2023年5月11日
株式会社東京証券取引所

I 趣旨

当取引所では、市場を巡る環境変化や多様化する投資家のニーズに対応するとともに、レジリエンスや市場利用者の利便性、国際競争力をさらに高めていく観点から、2021年10月に「現物市場の機能強化に向けたアクション・プログラム」を公表しました。また、株券等の立会取引に係る売買システムであるarrowheadについて、「取引機会の最大化（レジリエンス向上）」及び「ユーザ利便性の向上」を基本方針として、システム更改に向けた準備を進めております。こうした状況を踏まえ、2024年11月に予定しているarrowheadのシステム更改にあわせて、売買制度の見直しを行います。

具体的には、市場参加者の取引機会の最大化の観点から取引時間の延伸を行うほか、終値形成における透明性の向上を目的として、午後立会の売買立会終了時の売買においてクロージング・オークションを導入することとします。

II 概要

項目	内容	備考
1. 取引時間の延伸	<ul style="list-style-type: none">立会市場の売買立会における、午後立会の取引時間について、12時30分から15時30分までとします。	<ul style="list-style-type: none">ザラバ取引の終了時間は15時25分とし、新たに導入するクロージング・オークションを15時30分に実施します。クロージング・オークションを実施しない商品（債券、転換社債型新株予約権付社債券及び交換社債券）については、15時30分までザラバ取引を継続します。

項 目	内 容	備 考
	<ul style="list-style-type: none"> ・ T o S T N e T市場における単一銘柄取引及びバスケット取引の取引時間について、8時20分から18時までとします。 ・ T o S T N e T市場における終値取引（当日終値、後場VWAP及び終日VWAP）の取引時間について、15時30分から16時30分までとします。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 債券のうち国債証券の取引時間については、現状と同様、12時30分から14時までとします。 ・ 売買契約締結の日から起算して2日目に決済を行う取引の取引時間については、現状と同様、8時20分から12時30分までとします。
2. クロージング・オークションの導入	<ul style="list-style-type: none"> ・ 立会市場の午後立会の売買立会終了時の売買において、クロージング・オークションを導入します。 ・ ザラバ取引の終了時（15時25分）から、5分間の注文受付時間（プレ・クロージング）を設けた後、15時30分に板寄せを実施します。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 債券、転換社債型新株予約権付社債券及び交換社債券はクロージング・オークションの対象外とします。 ・ プレ・クロージングにおいては寄付き前と同様に板状況の配信を行います。 ・ 午前立会終了後に発注された引け条件付注文及び不成注文（ザラバ取引中に指値注文が約定しなかった場合の引け成行注文）は、プレ・クロージング開始時に板に登録されます（引け条件付空売

項目	内容	備考
	<ul style="list-style-type: none"> • 売買成立可能値幅内では板寄せの条件を充足しない場合でも、当該値幅の上限（下限）値段において約定処理の対象となる注文が存在する場合には、当該値幅の上限（下限）値段を約定値段として、時間優先により約定処理を行います（特別約定）。 	<p>り指値注文の価格規制チェックもプレ・クロージング開始時に行います）。</p> <ul style="list-style-type: none"> • プレ・クロージングに板登録された注文（プレ・クロージング開始時に板登録された引け条件付き注文及び不成注文を含みます。）は、同時呼値注文として扱います。 • プレ・クロージングにおける、不適切な取引形態（予想対当値段に影響を与えるような注文値段の変更及び注文取消し）への対応方針（重点的な監視対象や問題のない取消形態等の類型化）については、別途公表します。 • また、不適切な取引形態を防止するための追加的な枠組みの導入の必要性についても今後検討を行います。 • クロージング・オークションにおける売買成立可能値幅は現状の立会終了時と同様、通常を更新値幅の2倍です。 • 特別約定方式による約定処理の対象となる注文は、売買成立可能値幅の上限（下限）値段に発注された注文及び当該上限（下限）値段に優先する値段に発注された注文となります。


項 目	内 容	備 考
		<ul style="list-style-type: none"> ・ 特別約定方式を採用する場合、同時呼値注文の適用は行わず、時間優先により約定処理を行います。また、取引参加者ごとの名寄せも行いません。 ・ 制限値幅の上限（下限）値段で売買が成立する場合には、これまでと同様、当該上限（下限）値段においてストップ配分を行います
3. その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ その他所要の改正を行います。 	








Ⅲ 実施時期（予定）

arrowheadのシステム更改（2024年11月5日）にあわせて実施します。

以 上


取引時間の変更（現物）

 取引時間に変更される時間帯

	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
arrowhead (立会内)		9:00~11:30				12:30~ <u>15:30</u> ※			※ <u>15:25~15:30は</u> <u>クロージング・オークション</u>			
ToSTNeT-1 (立会外：単一銘柄/バスケット)					8:20~ <u>18:00</u>							
ToSTNeT-2 (立会外：終値取引)	 8:20~8:45			 11:30~12:15						<u>15:30~16:30</u>		
ToSTNeT-3 (立会外：自己株式立会外買付) ※立会外分売も同様	★ 8:45											

- ※ クロージング・オークションを実施しない商品（債券、転換社債型新株予約権付社債券及び交換社債券）の立会時間については、15:30までザラバ継続とする。
- ※ ToSTNeT-1における売買契約締結の日から起算して2日目に決済を行う取引の取引時間については、現状と同様、8:20~12:30までとする。
- ※ 債券のうち国債証券の立会時間については、現状と同様、12:30~14:00までとする。

【参考】取引時間の変更（デリバティブ）

 取引時間に変更される時間帯

	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
指数先物・OP (立会内)	8:45~ 15:45								17:00 ~30:00														
指数先物・OP (立会外)	8:20~ 16:30								16:45 ~30:00														
商品先物・OP (立会内)	8:45~ 15:45								17:00 ~30:00														
商品先物・OP (立会外)	8:20~ 16:30								16:45 ~30:00														
国債先物・OP (立会内)	8:45~ 11:02		12:30~ 15:02				15:30~30:00																
国債先物・OP (立会外)	8:20~15:15								15:25~30:00														

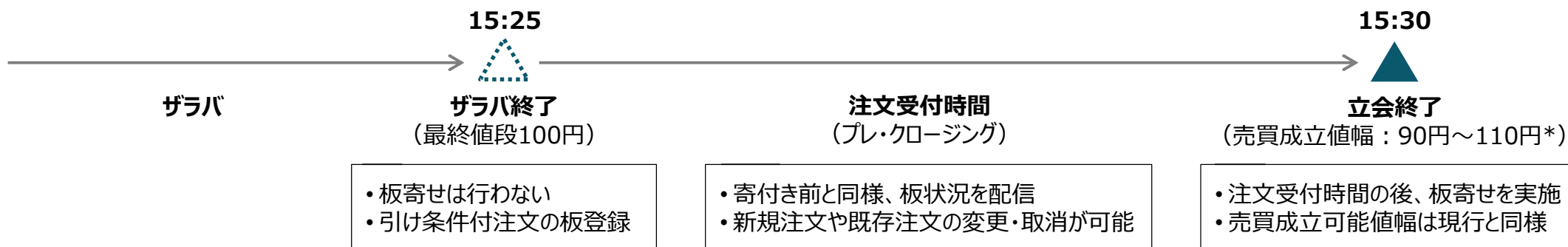
上表の例外として、以下の商品の取引時間は記載のとおり。

- | | | |
|-------------------|--|--|
| 1 有価証券オプション | 【立会内】 9:00~11:35、12:30~ 15:45 | 【立会外】 8:20~ 16:30 |
| 2 日経平均VI先物、ゴム先物 | 【立会内】 9:00~ 15:45 、 17:00 ~19:00 | 【立会外】 8:20~ 16:30 、 16:45 ~19:00 |
| 3 電力先物(TOCOM) | 【立会内】 8:45~ 15:45 、 17:00 ~19:00 | 【立会外】 8:20~ 16:30 、 16:45 ~19:30 |
| 4 台湾加権指数先物 | 【立会内】 8:45~ 15:45 | 【立会外】 なし |
| 5 フレックスオプション（個別株） | 【立会内】 なし | 【立会外】 8:20~ 16:30 、 16:45 ~ 18:00 |

クロー징・オークションの概要

- 終値形成における透明性向上を目的として、現物立会市場の後場大引けにクロー징・オークションを導入
- ザラバ取引の終了後に注文受付時間を設け、多様な投資家の需給を十分に取り込み大引けの板寄せを実施

項目	内容	備考
注文受付時間 (プレ・クロー징)	15:25～15:30までの5分間	<ul style="list-style-type: none">不適切な取引形態（予想対当値段に影響を与えるような注文値段の変更・取消）への対応方針に関するガイドラインを公表（重点監視対象や問題のない取消形態等の類型化）不適切な取引形態を防止するための追加的な枠組みの導入の必要性についても今後検討
売買成立可能値幅	直前約定値段等から更新値幅の2倍まで成立可能	<ul style="list-style-type: none">現行の大引けの板寄せにおける売買成立可能値幅と同様
注文の取扱い (引け条件付注文)	引け条件付注文及び不成注文（ザラバで指値注文が約定しなかった場合の引け成行注文）は、プレ・クロー징開始時（15:25）に板登録	<ul style="list-style-type: none">引け条件付空売り指値注文の価格規制チェックについては、プレ・クロー징開始時に実施
注文の取扱い (同時呼値注文)	プレ・クロー징中に板登録された注文は同時呼値として扱う	<ul style="list-style-type: none">プレ・クロー징開始時に板登録された引け条件付き注文及び不成注文を含む
特別約定 (終値成立機会の向上)	売買成立可能値幅内で板寄せ要件を充足しない場合でも、当該値幅の上限（下限）値段において約定処理の対象となる注文が存在する場合は、当該値段を約定値段として約定処理を実施（次頁）	<ul style="list-style-type: none">約定処理の対象となる注文は、①売買成立可能値幅の上限（下限）値段に発注された注文及び②当該値段に優先する値段に発注された注文制限値幅の上限（下限）値段で売買が成立する場合は、現行と同様、ストップ配分を実施



* ザラバ終了時の最終値段（100円）における更新値幅×2

特別約定方式による約定処理（終値成立機会の向上）

特別約定の例

累計	売り	成行	買い	累計
10	10		40 ⑤	40
		230円	20 ①	60
		220円	10 ③	70
		:		
160	50	196円	10 ⑦	80
110	40 #	195円 #	20 ②	100
		194円	20 ④	120
		:		
		190円	10 ⑥	130
		:		
30	10	185円		140
		:		
20	10	180円	20	160

特別約定処理対象
 約定割当て対象 (時間優先)
 更新値幅×2
 直前約定値段
 売買成立可能値幅 (上限)

※ ①～⑦は特別約定の対象となる注文内での発注時間の順番を示す（発注証券会社は考慮しない）

- ① 上記ケースでは、板寄せ対当値段が195円となり、売買成立可能値幅の上限（190円）を超過している状況となっている
- ② 特別約定による約定処理の対象となる注文が売り買い両側に存在することから、**売買成立可能値幅の上限値段である190円を約定値段とし**、売り注文50単位分について、発注時間が早い買い注文から順次割り当てを行う