

「E T F 等の呼値の単位の適正化等について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

2021年11月19日
株式会社東京証券取引所

東京証券取引所（以下「当取引所」という。）では、E T F 等の呼値の単位の適正化等について、その要綱を2021年7月2日に公表し、8月1日までの間、広く意見の募集を行いました。ご意見をご提出いただいた皆様には、本件につきましての検討にご協力いただきありがとうございました。

レバレッジ商品等の信用取引に係る委託保証金の率に関するお寄せいただいたコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は、以下をご覧ください。

※E T F 等の呼値の単位の適正化についてお寄せいただいたコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は、以下のリンク先をご覧ください。

<https://www.jpx.co.jp/rules-participants/public-comment/detail/d2/nlsgeu000005ndzc-att/japanese.pdf>

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
1	<ul style="list-style-type: none">レバレッジ・インバース型ETFは現状の株式市場において流動性の供給、ベータ調整の手段等で機関投資家・個人投資家を問わず極めて重要な役割を担っており、本変更はこの役割を大きく毀損する可能性が高いと考える。レバレッジ・インバース型ETFが多く取引されていることがなによりの証左だと考えている。また、レバレッジ型ETFでは値動きの幅を参照指標よりも増幅させる効果があるが、現行制度においても上場審査時点でその結果	<ul style="list-style-type: none">今回の改正は金融庁による「金融商品取引法第百六十一条の二に規定する取引及びその保証金に関する内閣府令」の改正にあわせ行うものです。施行日については、①保証金率の変更について投資家へ周知するための時間が必要である、②金融商品取引業者等においてもシステム改修等のための時間が必要である、とのご指摘を踏まえ、令和5年1月10日と

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>過剰な値動きとなる商品であるかという観点で審査されており、過度な増幅は抑制されているものと考える。また、その価格変動リスクは個別銘柄と比しても特段高いわけではないことから、変更の目的とする過大なレバレッジの低減という意味では効果の薄い対応と考える。米国においてのレバレッジ規制を考慮しても、本邦においては最大のレバレッジで2倍であり、上場審査などで過大なレバレッジの低減は可能であると思料し、現行の制度を変更する必要性は乏しいように思う。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 上記から、本改正案は本来の目的を達成しない一方、本邦株式市場の健全な育成および活性化を阻害する内容と思われるため、本制度変更に反対する。 ・ 加えて、たとえば、信用取引の買建てにおける最大損失額は取引対象とする銘柄のレバレッジの有無に関わらず信用取引の与信額が上限となる等、ETFの参照指標にレバレッジを掛けることは信用取引におけるレバレッジ倍率と同等ではなく、リスクという観点では意味合いが大きく異なると考えるが、信用取引でレバレッジ型ETFを取引することが「過大なレバレッジ倍率」になると整理された点について、見解を示していただきたい。 ・ 施行時期について 	<p>します。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ なお、引出し可能額の計算については、改正規定の施行日以後に新規建てとなる取引から適用することとします。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本改定により、特に対象銘柄の取引が多く、同様の取引で委託保証金率が大きく異なることから、投資家への影響が大きく、また、証券会社においてはシステム対応等が必要なため、投資家への周知の徹底および証券会社の対応のための準備期間を考えると2022年4月施行は期間が十分ではないと思われる。十分な周知および対応の準備期間を踏まえた施行時期の再考をお願いしたい。 ・ 率の適用範囲について ・ 引出し可能額の計算にも適用する場合、既存の増担保規制と求められる管理が異なるため、証券会社においては一定以上の規模のシステム改修が必要となり、改修コストは最終的に証券会社を利用する投資家の負担増につながることが考えられる。 ・ 一方で、引出し可能額の計算には適用せず、増担保規制と同等の内容にした場合でも改正の趣旨は失われず、目的である投資家保護は十全を期すことができると思われるため、引き出し可能額の計算は適用対象外とし、証券会社における不要なシステム改修を避けることで本改正による投資家の負担増を避ける改正内容への修正の検討をお願いしたい。なお、本対応を行う場合でも一定のシステム対応は発生するため、施行時期の再考を検討いただきたい。 	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
2	<ul style="list-style-type: none"> ・ 項目2. レバレッジ商品等の信用取引に係る委託保証金の率について ・ “施行日以後の引出し可能額の計算及び信用取引による新規の売付け又は買付けに係る委託保証金の率から適用”と記載がありますが、制度施行日の2022年4月以前に新規建をおこなった既存建玉の取扱いについて確認させてください。 ・ 施行日前に新規建てした建玉の保証金率は施行日以後も30%での計算を継続する。施行日以後の引出し可能額の計算をするときに限り、施行日前に新規建てした建玉の保証金率を60%で計算する。という理解でよいでしょうか？ 	
3	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「2. レバレッジ商品等の信用取引に係る委託保証金の率」について委託保証金の率の設定は引出し可能額の計算にも適用されることがあることですが、施行される2022年4月以前から保有している建玉にも保証金率の引き上げが適用されるとの理解で良いでしょうか。 	
4	<ul style="list-style-type: none"> ・ 個別銘柄の保証金率のデフォルト値を銘柄のレバレッジ特性によって変えることは、対象銘柄が限定的であるにもかかわらず大規模なシステム開発が必要です。個社でシステム対応をする場合、該当銘柄のデフォルトの保証金率をレバレッジに応じて表示分けするのではなく、該当するETFに常に増担保規制がかかっているような扱いをする（レバレッジが2倍の場合は増し担保60%等） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 今回の見直しは、増担保規制とは異なりますので、顧客がレバレッジ型・インバース型ETF及びETN（以下「レバETF等」という。）に係る保証金の差入れであると認識したうえで、確実に所要額を差し入れる状態であれば、既存（増担保規制）のシステムを活用して対応しても問題ないと考えられます。その際、イン

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>という理解で良いでしょうか。</p> <ul style="list-style-type: none"> 2022年7月の開始を予定している米国株信用取引と並行して本件対応を行うとすると、内外の人的リソースが相当ひっ迫することが予想されます。また万が一、双方の案件に跨るようなシステム障害や事故等が発生した場合、顧客への影響が甚大となることも考えられるため、米国株信用取引の安定稼働が確認された後に実施時期をずらす等、ご検討・ご調整をいただきたく存じます。 既存の増担保規制銘柄への対応方法を利用できる仕組みで実施頂きたく存じます。実効性に違いがないものであれば、既存の対応方法を転用することで、新規開発による不具合等の未然防止にもつながると思料します。 	<p>ターネット取引の顧客向け取引画面の表示では、レバE T F等の保証金率の引上げが、増担保規制によるものと誤認しないようにする必要です。</p> <ul style="list-style-type: none"> 施行日については、①保証金率の変更について投資家へ周知するための時間が必要である、②金融商品取引業者等においてもシステム改修等のための時間が必要である、とのご指摘を踏まえ、令和5年1月10日とします。 なお、引出し可能額の計算については、改正規定の施行日以後に新規建てとなる取引から適用することとします。
5	<ul style="list-style-type: none"> 1. レバ・インバース型E T F・E T Nは長期保有に不向きと指摘されているが、それ以外にもボラティリティ指数連動や先物ベースのコモディティ商品等、中長期の投資目的に適さない仕組み・商品がある。これらの仕組み・商品に関しても「レバレッジ・インバース型E T F等に係る規制強化と情報提供の充実」と同様の、適切な情報提供にかかる要請、および、一般のE T F等と異なる表示とする制度を導入すべきと考える。 2. 当社グループは、上場商品を組成形態別に分類し、名称を分けるよう提言している 	<ul style="list-style-type: none"> ご指摘のとおり、レバE T F等については、長期保有には不向きであるという点を踏まえ、当取引所においても、他のE T F等とその商品性が違っていることが分かりやすくなるよう、J P Xウェブサイト上の表記について修正することを予定しております。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>(https://www.ishares.com/us/education/etp-classification)。本邦の上場商品についても、組成形態はもちろんのこと、投資目的に応じて中長期的な投資の目的に適合するものと、そうでないものを区分するなどの手当てを導入するべきではないか。</p>	

提出者：1=マネックス証券株式会社、2=日本電子計算株式会社、3=松井証券株式会社、4=楽天証券株式会社、5=ブラックロック・ジャパン株式会社

以 上