

現物市場の更なる機能強化に向けた売買制度の見直しについて

2026年5月22日
株式会社東京証券取引所

I 趣旨

当取引所では、現物市場の利便性や終値形成の透明性向上を目的として、2024年11月の現物売買システム更改とあわせて、取引時間の延伸を行ったほか、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・オークション制度を導入しました。また、2023年5月には、個人投資家や長期投資家を中心に多様な投資家がより良い価格で執行が可能となるような環境を整備すべく、金融審議会市場制度ワーキング・グループの提言等を踏まえ、中流動性銘柄における呼値の単位の適正化を行っています。

今般、多様な市場関係者で構成するワーキング・グループ（WG）を設置し、最近の売買制度の見直しにかかる効果検証や更なる制度改善に向けた検討を行い、2026年4月に「売買制度ワーキング・グループ報告」を公表しています¹。

この度、本WGにおける検討結果等を踏まえ、現物市場の更なる機能強化を図る観点から売買制度の見直しを行います。

具体的には、終値形成の早期化やボラティリティの抑制等を目的として、クロージング・オークションにおいて大引けの板寄せ時刻を毎営業日ランダムに決定するランダムクローズの仕組みを導入します。また、あらゆる投資家がアクセスできる東証市場において、注文執行時の過度なボラティリティやシグナリング（取引意図の露呈）の抑制、投資家の執行コストの更なる削減等を目的として、現状の指数区分に基づき呼値の単位を設定する制度に替わり、銘柄ごとの一定期間の流動性に基づき呼値の単位を設定する制度を導入します。

II 概要

項目	内容	備考
1. クロージング・オークシ	・ 午後立会の売買立会終了時の売買においてク	・ 現在と同様、債券、転換社債型新株予約権付社債

¹ 「「売買制度ワーキング・グループ報告」の公表について」
(<https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/1030/20260422-01.html>)

項目	内容	備考
<p>オン制度の改善(ランダムクローズ方式の導入)</p>	<p>ロージング・オークションを実施する銘柄について、毎営業日午後3時29分30秒から午後3時30分までのランダムな時刻に大引けの板寄せを実施することとします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 毎営業日における板寄せ時刻は、クロージング・オークションを実施する全ての銘柄について同時となります。 ・ 注文受付時間(プレ・クロージング)においては、大引けの板寄せ時刻まで新規注文の発注、注文値段・数量の変更又は取消しが可能です。 	<p>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です。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 板寄せ時刻に関わらず、T o S T N e T市場の単一銘柄取引におけるVWAPギャランティー取引、VWAPターゲット取引及び委託者間VWAP取引(後場・終日VWAP)並びに終値取引の開始時刻は午後3時30分からとします。 ・ 現在、「クロージング・オークションにおける注文取消し等の重点監視に関するガイドライン」²に基づき実施している不適切な発注形態への対応については、ランダムクローズの導入後も継続します。 ・ 終値形成の更なる透明性向上の観点から、プレ・クロージングにおける予想対当値段及び予想対当数量の配信をFLEXにて行います³。
<p>2. 呼値の単位の更なる適正化</p>		

² 「クロージング・オークションにおける注文取消し等の重点監視に関するガイドライン」
(<https://www.jpx.co.jp/equities/trading/strengthening/cg27su00000054qm-att/ja.pdf>)

³ 予想対当値段及び予想対当数量は前場及び後場寄り前の5分間においても同様に配信を行います。

項目	内容	備考
<p>(1) 流動性に応じた呼値の単位の決定</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当取引所に上場する株券について、原則として、一定期間の流動性指標（S T R）に応じて、適用する呼値テーブルを決定します。 ・ E T F、E T N及びレバレッジ商品（売買単位が1口の銘柄を除く）については、呼値テーブルAを適用します。 ・ 売買単位が1株（口）の銘柄（※）については、円未満の約定が発生しないよう専用の呼値テーブル（呼値テーブルO）を適用します。 <p>※ 一部のE T F、E T N、レバレッジ商品、R E I T、インフラファンド及び優先出資証券等が該当します。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 新規上場銘柄（他市場経由を含む）については、原則として、呼値テーブルCを適用します。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ S T R（<u>S</u>pread to <u>T</u>ick <u>R</u>atio）は、名目スプレッド（最良売気配と最良買気配の差）が、呼値の単位で何本分離れているかを示す指標です。 ・ 制度施行時に適用する呼値テーブルは、制度施行前のS T R等に基づき決定します。 ・ 呼値テーブルの詳細については、別紙を参照ください。 <ul style="list-style-type: none"> ・ テクニカル上場銘柄については、旧銘柄（当該テクニカル上場により上場廃止となる銘柄をいう。）に適用されていた呼値テーブルを勘案の上、

項 目	内 容	備 考
(2) 呼値の単位の定期見直し	<ul style="list-style-type: none"> ・ 毎年8月初に評価期間（前年8月から当年4月までの9か月間）におけるSTRの期間中央値に基づき、以下のとおり適用する呼値テーブルの定期見直しを行います。 <ul style="list-style-type: none"> ➤ 【STR<1.5】 一段階小さい呼値テーブルへ移行 ➤ 【1.5≤STR≤5.0】 変更なし ➤ 【5.0<STR】 一段階大きい呼値テーブルへ移行 	<p>当取引所が都度定めることとします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 各銘柄に適用される呼値テーブルは、現在と同様、前営業日夕方のFLEX（翌日銘柄情報）でも配信を行うとともに、当取引所ウェブサイトでも公表を行います。 ・ 定期見直しの結果については、毎年6月を目途に公表します。 ・ 例えば、呼値テーブルBを適用している銘柄について、評価期間におけるSTRが1.2の場合、定期見直し後は呼値テーブルAを適用します。 ・ 呼値テーブルAを適用している銘柄について、評価期間におけるSTRが1.5未満の場合又は呼値テーブルCを適用している銘柄について評価期間におけるSTRが5.0超の場合には、呼値テーブルの見直しは行いません。 ・ 評価期間中に新規上場した銘柄については、新規上場日から評価期間末日までの実績に基づいて判定します。ただし、4月以降に新規上場した銘

項 目	内 容	備 考
		柄については、同年8月の定期見直しの対象外とします。

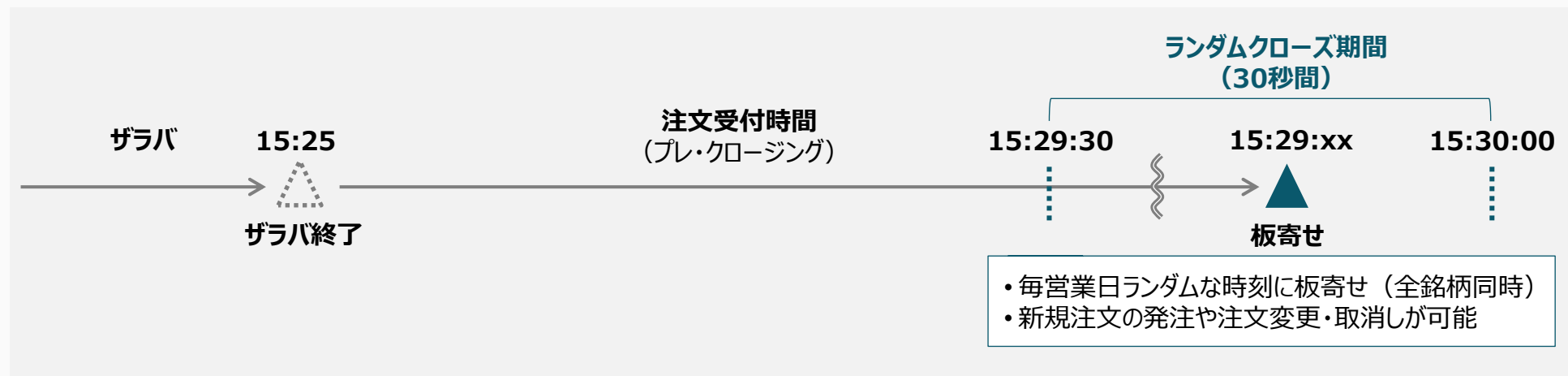
III 実施時期（予定）

1. については2027年度第3四半期を目途に、2. については2026年度第4四半期を目途とし、当取引所及び取引参加者における対応状況等も踏まえて決定します。

以 上

ランダムクローズの実装イメージ

項目	概要
期間	<ul style="list-style-type: none">15:29:30から15:30:00までの30秒間
板寄せ時刻	<ul style="list-style-type: none">上述の30秒間のうち、毎営業日、ランダムクローズ期間中のランダムな時刻に板寄せを実施 (大引けのみ)クロージング・オークションを実施するすべての銘柄について、板寄せ時刻は同時とする
注文種類による制限	<ul style="list-style-type: none">注文種類による制限は行わず、大引けの板寄せ時刻まで新規注文の発注や注文値段や数量の変更・取消しが可能*
予想対当値段の配信	<ul style="list-style-type: none">プレ・クロージングにおいて、透明性向上の観点からIEP (予想対当値段:Indicative Equilibrium Price) /IEV (予想対当数量:Indicative Equilibrium Volume) を配信



株価					呼値の単位（呼値テーブル）			
					呼値テーブルA (Active : 超高流動性)	呼値テーブルB (Basic : 高流動性)	呼値テーブルC (Calm : 中流動性)	呼値テーブルO (One Unit : 売買単位1口)
～	100円	以下			0.1円	0.1円	0.1円	1円
100円	超	～	500円	〃	0.1円	0.1円	0.5円	1円
500円	〃	～	1,000円	〃	0.1円	0.1円	1円	1円
1,000円	〃	～	2,000円	〃	0.2円	0.5円	2円	1円
2,000円	〃	～	5,000円	〃	0.5円	1円	5円	1円
5,000円	〃	～	10,000円	〃	1円	2円	10円	1円
10,000円	〃	～	20,000円	〃	2円	5円	20円	2円
20,000円	〃	～	50,000円	〃	5円	10円	50円	5円
50,000円	〃	～	100,000円	〃	10円	20円	100円	10円
100,000円	〃	～	200,000円	〃	20円	50円	200円	20円
200,000円	〃	～	500,000円	〃	50円	100円	500円	50円
500,000円	〃	～	1,000,000円	〃	100円	200円	1,000円	100円
1,000,000円	〃	～	2,000,000円	〃	200円	500円	2,000円	200円
2,000,000円	〃	～	5,000,000円	〃	500円	1,000円	5,000円	500円
5,000,000円	〃	～	10,000,000円	〃	1,000円	2,000円	10,000円	1,000円
10,000,000円	〃	～	20,000,000円	〃	2,000円	5,000円	20,000円	2,000円
20,000,000円	〃	～	50,000,000円	〃	5,000円	10,000円	50,000円	5,000円
50,000,000円	〃	～			10,000円	20,000円	100,000円	10,000円

(参考) STRの考え方について (1)

- **STR (Spread to Tick Ratio)** とは、名目スプレッド（最良売気配値段と最良買気配値段の差）が、呼値の単位で何本分に相当するかを示す指標であり、銘柄の流動性に対する呼値の単位の水準を把握するために用いられる

呼値の単位が適切な場合
(例：STR=3.0)

売り	価格	買い
100	3,005	
100	3,004	
200	3,003	
400	3,002	
	3,001	
	3,000	
	2,999	400
	2,998	200
	2,997	100
	2,996	100
	2,995	100

Red dotted lines are drawn at 3,002, 3,001, and 2,999. Brackets on the right indicate 3 units between 3,002 and 2,999.

呼値の単位が粗すぎる場合
(例：STR=1.0)

売り	価格	買い
400	3,005	
200	3,004	
800	3,003	
500	3,002	
1,000	3,001	
2,000	3,000	
	2,999	2,200
	2,998	1,500
	2,997	400
	2,996	800
	2,995	900

Red dotted lines are drawn at 3,002, 3,001, and 2,999. A bracket on the right indicates 1 unit between 3,002 and 2,999.

呼値の単位が細かすぎる場合
(例：STR=6.0)

売り	価格	買い
	3,005	
200	3,004	
	3,003	
100	3,002	
	3,001	
	3,000	
	2,999	
	2,998	
	2,997	
	2,996	200
	2,995	

Red dotted lines are drawn at 3,002, 3,001, and 2,999. Brackets on the right indicate 6 units between 3,002 and 2,999.

STRの計算方法
最良売気配値段 (3,002円) と最良買気配値段 (2,999円) の差 (3円) は、呼値の単位 (1円) 3本分であるため、STRは3.0となる

呼値の単位を細かくすることで価格改善 (2,999.5円等での執行) が見込まれる

注文が分散して円滑な取引が出来なかったり、値動きが激しくなる恐れがある

- 東証では、STRの適切な範囲を1.5から5.0と位置づけ、銘柄ごとに適用する呼値テーブル（呼値の単位）を1年ごとに見直します。

表：評価期間におけるSTR値に対する評価及び定期見直しで適用する呼値テーブルについて

STR	1.5未満	1.5以上5.0以下	5.0超
評価 (考え方)	流動性に対して呼値の単位が粗い (より小さい呼値の単位が適切)	適切なSTR範囲 (現在の呼値の単位が適切)	流動性に対して呼値の単位が細かい (より大きい呼値の単位が適切)
呼値テーブルA	残留 (呼値テーブルA)	残留 (呼値テーブルA)	呼値テーブルBを適用
呼値テーブルB	呼値テーブルAを適用	残留 (呼値テーブルB)	呼値テーブルCを適用
呼値テーブルC	呼値テーブルBを適用	残留 (呼値テーブルC)	残留 (呼値テーブルC)
呼値テーブルO	売買単位が1株 (口) 専用テーブルのため、STRに基づくテーブル間の移動はなし		