

「東京証券取引所の取引時間延伸に伴うデリバティブ市場の取引時間変更について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

2023年9月22日

株式会社大阪取引所

株式会社大阪取引所（以下「当社」といいます。）では、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）の取引時間延伸に伴うデリバティブ市場の取引時間変更について、その要綱を2023年5月11日に公表し、6月10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おかれましては、本件についての検討にご協力いただき、また、貴重なご意見をいただき、ありがとうございました。

本件に関し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社の考え方は以下をご覧ください。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
1	<p>(前文)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 投資信託協会は、投資家保護及び投資信託の健全な発展を促進することを目的として1957年7月に設立された「認定金融商品取引業協会」であり、2023年5月末時点で投資信託及びREITの運用会社を含む205社、証券会社や信託銀行等の賛助会員39社によって構成されています。 ・ 今般、標記意見募集に対し本会会員1社より本会を通じての意見提出の要望が寄せられましたので、下記のとおり意見を提出させていただきます。 ・ ご査収の程よろしくお願い申し上げます。 <p>(意見)</p> <p>① レギュラーセッションの終了時刻を15:30とし、東京証券取引所の終了時間と合わせることを。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 頂戴したご意見のとおり、クロージング・オークションの廃止や清算値段算出方法の見直しを前提とした場合、日中立会の取引終了時刻を東証の取引終了時刻と合わせることで、評価の観点ではポジティブな効果を期待できるものと考えます。しかしながら、東証の取引終了時刻以降、ヘッジ取引を始めとする現物終値を前提とした取引が幅広く行われていることから、取引機会の観点においてはネガティブな効果が働くものと思われます。こうした相反する2つの効果を勘案のうえ、東証の取引終了時刻以降に15分間の取引時間を設定することは適切であると考えます。 ・ クロージング・オークションについては、多種多様な投資家の需給を十分に取り込み、透明性の高い終値を形成するために実施しております。先物・オプションにおいては多くの満

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>② 日次の精算値の算出を 15:29:30 から 15:30:00 の VWAP とすること。(値が存在しないときは従来のルール通り) ※15:29:00 からの 1 分間 VWAP も可</p> <p>③ クロージングオークションを廃止すること。</p> <p>(理由)</p> <p>① 現行案では先物の終了時間は現物と 15 分乖離しているが、CME 等においても、先物の精算値算出タイミングが 2020 年 10 月に現物引けと同時刻に変更されている。②③を通じて評価基準時点を現物と同時刻にすることにより、「インデックスプライスとの乖離縮小」「先物の連動性向上」が期待できる。四半期末の理論値での精算についても、同時刻にすれば市場価格での評価が可能と考える。</p> <p>② 流動性の高い銘柄には十分な流動性が存在し、安定的に市場取引が成立することから、クロージング・オークションの必要性は低いと考える。</p> <p>③ サーバーの能力向上により、一定時間の VWAP が容易に算出可能となっている。</p>	<p>期・権利行使価格が存在し、流動性の多寡にも差が生じやすいものであることから、安定的な終値形成のためには必要不可欠な仕組みであり、今後も継続することが妥当であると考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> 清算値段の算出方法については、株式会社日本証券クリアリング機構が定めるものではありませんが、先物・オプション市場を支える重要な要素の 1 つであると認識しておりますので、貴重なご意見として今後の市場運営に活用してまいります。
2	<ul style="list-style-type: none"> 東京証券取引所様の取引時間延伸にあわせて、貴取引所も取引時間を延伸されることについて賛同いたします。 一方で、取引時間延伸に伴い後続業務が影響を受けるところ、投資信託委託会社様・投資顧問会社様と証券会社の間で執り行われる、貴取引所にて約定した取引に関するアロケーション連絡に関する業務及びプレコンファメーション等の約定連 	<ul style="list-style-type: none"> 証券会社と機関投資家の間における大引け後の業務に関する各種時限については、これまでの慣行等に基づいて個社間の合意に基づき取り決められているものであると認識しており、取引所が介入して商慣行の確立を進めることは困難であると考えます。 当社としては、円滑な制度施行に向けた各業界における検討

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>絡、証券保管振替機構への売買報告データ送信、証拠金連絡（以下「本件業務」）の取扱いがこれまで公式な WG 等でご議論された形跡がないようです。本件業務においてマニュアル対応に近い処理が求められている場合もあり、取引時間延伸後も本件業務が滞りなく行われることが可能な商慣行確立（具体的には商慣行上のカットオフタイムの後ろ倒し）が必要です。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 今後、貴取引所、投資信託委託会社様、投資顧問会社様、及び各自主規制団体含めて、取引終了後の後続業務をご検討いただくと共に、その際、上記も同時に検討いただきますよう、お願い申し上げます。 ・ 加えて、投資信託委託会社様等のみならず、上場デリバティブ市場取引をされる全ての投資家に影響を及ぼすと考えており、ご検討いただく幅を広げた上で、貴取引所からも商慣習としてのカットオフタイムの後ろ倒しの周知にご尽力いただきますようお願い申し上げます。 	<p>が進むよう、証券会社や機関投資家を含む市場関係者の皆様への情報発信を継続してまいります。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 頂戴したご意見は、各自主規制団体にも連携いたします。
3	<ul style="list-style-type: none"> ・ 東京証券取引所の市場取引と大阪取引所のデリバティブ市場取引の時間延長を同日に行う予定との認識です。 ・ システム移行時のリスクを平均化及びリリース時のリソース負荷を分散するため、それぞれの市場取引時間の延長についてはリリース日を2回に分けることを検討いただきたく存じます。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本件は、東証における取引時間の延長を前提とした取引時間の変更であることから、現物市場及びデリバティブ市場における取引時間の延長及び変更は同時に実施することが適切であると考えます。また、市場参加者の皆様における業務・運用体制の構築に与える影響を最小化する観点からも、同時実施が望ましいものと考えます。

提出者：1＝一般社団法人投資信託協会、2＝一般社団法人国際銀行協会、3＝楽天証券株式会社

以上