「デリバティブの祝日取引制度導入について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

2021 年 10 月 29 日
株式会社大阪取引所
株式会社東京商品取引所

株式会社大阪取引所及び株式会社東京商品取引所（以下「当社」といいます。）では、デリバティブの祝日取引制度導入について、その要綱を 2021 年６月 15 日に公表し、７月 15 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。

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。[1]

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
1	<GTC・GTD 注文[2]の扱い> ・ 祝日取引は取引機会の拡大から賛成である。しかしながら、祝日取引に参加しない取引参加者の GTC・GTD 注文（ロング注文）が祝日中に約定しないよう、祝日取引開始前に失効させる扱いは理解できるが、祝日取引に参加する取引参加者のロング注文	・ 祝日取引に参加しない取引参加者の GTC・GTD 注文は、リスク管理の観点から祝日取引実施の前に失効させます。 ・ また、「デリバティブの祝日取引に関するワーキンググループ」における議論等[3]も踏まえ、祝日取引への参加の有無

[1] なお、デリバティブの祝日取引制度導入に関しては、株式会社日本証券クリアリング機構（以下「JSCC」といいます。）においても、「デリバティブの祝日取引制度導入に伴うリスク管理制度に係る制度要綱」を公表し、パブリック・コメントを募集しておりましたが、JSCC の要綱案に寄せられた意見とそれに対する考え方は、以下で公表されております。
<デリバティブの祝日取引制度導入に伴うリスク管理制度に係る制度要綱>
https://www.jpx.co.jp/jscc/public.html

[2] GTC・GTD 注文：Good Till Cancel 及び Good Till Date の略で、取り消すまで（GTC 条件）または指定する特定の日まで（GTD 条件）有効とする条件付注文。（これらの期間を指定する注文を「ロング注文」と総称することがある。）

[3] 制度要綱でも御案内のとおり、大阪取引所では、祝日取引制度に係る詳細な検討を行うため、昨年、市場参加者で構成する「デリバティブの祝日取引に関するワーキンググループ」を設置し、同年６月にワーキンググループにおける議論の内容を取りまとめた報告書を以下のとおり公表しております。
<デリバティブの祝日取引に関するワーキンググループ報告書の公表について>
https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/0060/20200630-01.html

<table>
<tr><th>番号</th><th>コメントの内容</th><th>コメントに対する考え方</th></tr>
<tr><td></td><td>まで祝日明けに失効させる取扱いは、ロング注文のメリットを損ねる扱いであることから、祝日取引に参加する取引参加者のロング注文は失効させない方向で検討していただきたい。</td><td rowspan="2">で取引参加者間に呼値の取扱いの不公平が生じないよう、祝日取引に参加する取引参加者の GTC・GTD 注文も祝日取引実施日の終了後に失効させることとします。
・ 祝日取引制度の開始後、多くの取引参加者が祝日取引に参加する状況となったときは、こうした GTC・GTD 注文の扱いを見直す可能性があります。</td></tr>
<tr><td>2</td><td>・ 制度要綱には、「祝日取引実施日の終了後から翌平日営業日の日中取引開始までの間に GTC・GTD 注文を失効させる」と記載されているが、翌平日営業日の日中取引開始後に再発注を行うことはオペレーション上、管理することが困難であることから、GTC・GTD 注文は祝日が明ける際にも有効のままにしてもらいたい。</td></tr>
<tr><td>3</td><td>＜祝日取引の参加方法＞
・ 祝日取引届出の受理は即日対応可能か。届出を行ってから受理されるまでの手続き、必要日数等をご教示いただきたい。</td><td>・ 祝日取引制度への参加は当社の取引参加者単位で受け付けます。また、祝日取引制度に参加する取引参加者は、事前の届出により特定の祝日における取引を非参加とすることができます。
・ 当該特定の祝日における取引の非参加の届出は、当社及び JSCC におけるリスク管理のため、対象となる祝日取引実施日の一定期間前（具体的には祝日取引実施日の５～10 営業日前程度を想定）までに、当社の web 申請システム（arrowface）により届出をいただく運用とすることを考えておりますが、詳細については年度内中を目途に取引参加者に通知します。
・ なお、取引参加者の顧客単位での祝日取引への参加/非参加に係る当社への届出等は不要です。（祝日取引への参加</td></tr>
</table>

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
		を希望する投資者は、取引先の取引参加者（証券会社等）に取扱いを確認いただく必要があります。）
4	＜祝日取引の実施日・対象日＞ ・ 祝日取引の対象日について、「原則、土曜日、日曜日及び１月１日を除く全ての現休業日」とあるが、少なくとも祝日取引に係る取引データや知見が積み重なるまで当分の間は、以下の理由から、平日営業日を挟まない連続した祝日取引の実施を２日内に留めるべき（祝日取引を連続して３日以上実施することは避けるべき）である。 ✓ 取引証拠金の事前割増の割合が固定されており、また、祝日中の担保差入れ手段が海外決済機関の利用に限られていること ✓ 祝日取引準備金の額が明示されていないこと ✓ 平日営業日よりも参加者や流動性が少ないことが予想される中、予期せぬマーケット変動が発生するリスクが高いこと	・ 祝日取引実施日が連続する場合においても、当該祝日中におけるエクスポージャーの過剰な累積を抑制するためのモニタリング制度が、JSCC において導入される予定であるほか、祝日中の予期せぬ価格変動リスクに関しては、祝日特有の価格規制ルール（詳細は後述）を適用するなど、適切なリスク管理のもと実施することとします。 ・ ただし、通常、３日以上の連続した祝日取引を行う可能性があるのは年末年始とゴールデン・ウィークとなりますが、このうち年末年始については、取引参加者の人員体制及びリスク管理（資金調達等）の観点から、当分の間は 12 月 31 日と１月２日を祝日取引の対象から除くこととします。 ・ 祝日取引準備金に関しては、準備金による補填が必要となる場合、大阪取引所として 50 億円、東京商品取引所として５億円を上限とした拠出を行う予定です。 ・ 上述の祝日特有の価格規制ルールについて、祝日取引実施中の即時約定可能値幅の発動に伴う取引の中断時間は、平日の倍の時間とする予定です。（平日は原則として、先物取引は 30 秒間、オプション取引は 15 秒間としています。）

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
5	＜祝日中の取引参加者の体制＞ ・ 日本における祝日に取引が行われるため、本邦拠点の営業担当者等は休暇を取っていることから、祝日の取引においては海外関連会社からのサポートをもって業務を可能とするよう、制度を明確化してほしい。	・ 祝日中の取引参加者の管理体制について特別の指針等を設ける予定はございませんが、顧客の取引形態や取引量、その他受託形態等を踏まえ、各社、海外関連会社も含めて必要となる体制を整備するべきと考えられます。
6	＜祝日取引の対象商品＞ ・ 祝日中の値洗いが行われないのであれば、祝日取引の対象商品からオプションを除くべきである。	・ 市場参加者における利便性の観点から、全ての指数先物取引及び指数オプション取引、商品先物取引及び商品先物オプション取引を祝日取引の対象商品としておりますが、祝日中にポジションの値洗いを行わないことについては、祝日中のエクスポージャー拡大に対応するためのリスク管理制度が、JSCC において導入される予定です。
7	＜マーケットメイカー制度＞ ・ 祝日取引に係るマーケットメイカー制度について、より明確にしていただきたい。	・ 祝日中の流動性を確保・向上させる観点から、祝日取引に参加する取引参加者（及びその最終顧客）を対象とした祝日取引向けのマーケットメイカー制度を導入する予定ですが、詳細については今後取引参加者に通知します。
8	＜祝日取引導入の導入意義＞ ・ 祝日取引の導入は商いが間延びするだけであり、日中の商いが逆に減る可能性すら有ることから、反対。	・ デリバティブの祝日取引制度導入は市場関係者の賛否があるところですが、当社では、祝日中のヘッジ取引機会提供により投資者の利便性を向上させることを目的に、祝日

番号	コメントの内容	コメントに対する考え方
		取引に参加しない投資者への影響を極力抑えた制度を導入いたします。

提出者：1＝ハードワーキング・テクノロジー合同会社、2＝JP モルガン証券株式会社、3＝一般社団法人投資信託協会、4＝三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社、5＝ソシエテ・ジェネラル証券株式会社、6、7＝FIA、8＝個人

以上