



次期売買システム稼働に伴う 売買制度の見直しについて

Exchange & beyond

Tokyo Stock Exchange, inc.

2023年9月28日

※一部文言修正（2024年5月1日）

現物売買システムの更改

- 「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、
2024年11月5日に現物売買システムの更改（更改後システム名：arrowhead4.0）を予定
- システム更改とあわせて、売買制度の改善や新サービスの提供を開始予定

arrowhead

取引機会の
最大化
(レジリエンス向上)



ユーザ利便性の
向上

目的

- システム障害からの迅速・円滑な復旧を行い、取引機会を最大化

主な取組み

- 立会時間延伸
- 東証システムにおけるレジリエンス強化策

目的

- 新たなサービスを導入し、ユーザ利便性を向上

主な取組み

- クロージング・オークション導入
- Market by order導入

再発防止策検討協議会

2020年10月～2021年3月

- 2020年10月の現物売買システム障害を受けて協議会を設置。レジリエンス向上の観点から円滑な売買再開が可能となる環境を整備すべく、市場関係者とともに検討、報告書を取りまとめ
- その中で、システム障害が発生した場合でも、極力、当日中に取引の機会を提供する観点から、立会時間延伸についても議論したものの、影響が広範囲に及ぶことに鑑み継続検討に

市場機能強化に向けた 検討ワーキング・グループ

2021年5月～2021年10月

- 立会時間延伸が継続検討になっていたことに加えて、現物売買システムの更改を控えていることを受け、市場環境の変化や多様化する投資家ニーズに対応するとともに、レジリエンスや市場利便性、国際競争力をさらに高めていく観点から、ワーキング・グループを設置し、現物市場の機能強化に向けた施策を市場関係者とともに検討

アクション・プログラムの公表

2021年10月

- WGでの検討結果を踏まえて、現物市場の機能強化に向けたアクション・プログラムを取り纏め
- 取引時間の30分延伸及びクロージング・オークションの導入に向けて具体的な検討・準備を進めていく旨を公表


● 本年5月11日に制度要綱を公表。パブリック・コメント手続きを経て、9月20日に規則改正を公表



● 次期現物売買システムの稼働にあわせて、2024年11月5日に施行予定

※ 現物市場の機能強化に向けた取組みの状況については、JPXウェブサイト (<https://www.jpx.co.jp/equities/strengthening/index.html>) でも公表

取引時間の延伸

- システム障害が発生した場合でも、極力、当日中に取引機会を提供するとのレジリエンス向上の観点や、立会時間が欧米やアジア各国と比較しても短いことを踏まえ、投資家の取引機会を拡大し市場の利便性を向上することを目的として、**現物立会市場の取引終了時刻を15時から15時30分後ろ倒し**
- 当該変更にあわせて、**ToSTNeTやデリバティブ市場の取引時間についても、見直しを実施**

 取引時間が変更される時間帯

	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
arrowhead (立会内)		9:00~11:30				12:30~15:30※			※ 15:25~15:30は クロージング・オークション		
ToSTNeT-1 (立会外：単一銘柄/バスケット)	8:20~18:00										
ToSTNeT-2 (立会外：終値取引)	8:20~8:45			11:30~12:15					15:30~16:30		
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。

※ 札幌証券取引所、名古屋証券取引所、福岡証券取引所における取引時間については、現行のまま変更はない予定。

取引時間の変更（デリバティブ市場）

 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 |

取引時間延伸に向けた各関連団体等との連携や対応状況（1）

- 取引時間の延伸は、その影響が広範囲にわたることから、円滑な制度施行に向けて、各関連団体への連携や市場関係者の方々への周知等の対応を実施
- 基準価額算出等の投資信託関連業務に関しては、2021年10月公表のアクション・プログラムにおいて、対応すべき事項を以下のとおり取りまとめ
- 現行の基準価額配信時間を据え置くことを前提として、業務プロセスの効率化など、投資信託協会や信託協会とともに業界横断での検討・調整を実施

関係主体	対応すべき事項	取組の進捗状況
業界全般	データ連携に係る各種フォーマットの統一（システム利用の推進）	<ul style="list-style-type: none"> ● 投信協・信託協において対応事項を検討 ● 投信協において、取引時間延伸に係る各種ご対応のお願いについての通知を本年8月に公表済み（詳細は次頁①）
	ベンダーからの各種時価データに係る配信時間の調整	<ul style="list-style-type: none"> ● 基準価額算出に利用する各種時価データの配信時間につき、延伸の影響を抑えるため、東証・各ベンダーで対応方針について検討（詳細は次頁②）
販売会社	申込み・解約時限の整理	<ul style="list-style-type: none"> ● 投信協において、販売会社での申込・解約の受付締切を規定している規則の改正を予定（最遅で15時半まで受付可能に） ● 日証協・全銀協と情報連携を継続、投信販売時間等の各種取扱いについては、原則として各社判断に委ねる方針
報道機関	基準価額の連携時間・方法	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用会社からの効率化ニーズを踏まえ、日経新聞社においてFAX利用を廃止予定。代替手段として、システム化を検討中（詳細は次頁③）
日証金	各種申告時限の見直し	<ul style="list-style-type: none"> ● 貸借申込時間等の変更について、2022年11月に公表済み (https://www.taisyaku.jp/media/20221109_jikanhenkou.pdf)

① 基準価額算出に係る業務の効率化

- ✓ 投信協・信託協において、対応事項の洗い出しと優先度付けを実施
- ✓ 投信協において、取引時間延伸に係る各種ご対応のお願い（FAX廃止やSTP化促進の他、システムベンダーを利用していない社へのフォーマットの提供など）についての通知を发出済み（詳細は別添1を参照）

② ベンダーからの時価配信時間の調整

- ✓ 基準価額算出に使用する各種時価データの配信時間について30分そのまま後ろ倒しとなる場合、後続業務への影響が大きいため、東証が各ベンダー（NRI・DIR）と調整
- ✓ 東証と各ベンダーにおいてシステム改修を実施することにより、先物・オプションの時価データ配信時間について、15分程度の前倒し（=30分の延伸に対して、時価配信時間の後ろ倒しを15分程度にとどめること）が可能となる見込み
- ※ 現物株式等の時価データ配信時間については、取引時間延伸後も変わらない見込み

③ 報道機関への基準価額連携方法の改善

- ✓ 運用会社から報道機関への基準価額連携にはFAXやメールが用いられていることから、日経新聞社・投信協と改善に向けた対応を検討
- ✓ 業務効率化の観点から、日経新聞社においてFAX利用を廃止予定。また、代替手段として、連携方法のシステム化を検討中
- ✓ なお、共同通信社も同様の対応が可能か確認予定

- 取引時間の延伸に伴い、基準価額算出等の投資信託関連業務をはじめとする各種後続業務への影響が想定されます。運用会社の皆様におかれましては、以下に記載の確認観点もご参考のうえ準備を進めていただきますよう、ご協力のほどよろしくお願い申し上げます。

① 基準価額の算出に係る対応

- ✓ 30分の取引時間延伸に伴い、証券会社から運用会社へのプレ・コンファメーション送付が後ろ倒しになる等の影響も踏まえ、後続業務の対応についてご検討・ご準備いただく必要がございます。
- ✓ 取引時間延伸に係る各種ご対応のお願いに関する投信協からの通知（別添1）もご参照のうえ、準備を進めていただきますよう、お願い申し上げます。

② 投資信託の申込・解約時限に係る対応

- ✓ 投信協の規則において、販売会社での申込・解約の受付は遅くとも15時までに締め切るよう求められているところ、取引時間延伸にあわせて当該時間が15時半に改正される見込みです。（改正案は別添2-2を参照）

【正会員の業務運営等に関する規則（抜粋）】

（株式投資信託の買付及び解約の申込みの受付時限等）

第8条 投資信託委託会社会員は、株式投資信託について次の事項を遵守するものとする。

（1）**販売会社に対し、顧客の買付及び解約（買取りを含む。以下同じ。）の受付は、遅くとも午後3時までに締切ることを遵守するよう求めること**

（2）当該営業日における顧客の買付及び解約の取引に係る追加設定又は解約の口数を投資信託毎に確定し、速やかに受託銀行に連絡すること

- ✓ 上記を前提として、延伸後の投資信託の申込・解約時限についてご検討くださいますよう、お願い申し上げます。
- ✓ なお、販売会社（証券会社や銀行）に対しても、日証協や全銀協から、販売時間の検討が必要な旨を周知する予定です。

※ 取引時間の延伸に伴う投信協の規則改正については、本年9月15日に投信協から「正会員の業務運営等に関する規則」等の一部改正に関する意見募集について」を公表済み
(<https://www.toushin.or.jp/static/publiccomment/ichiran/22456/>)

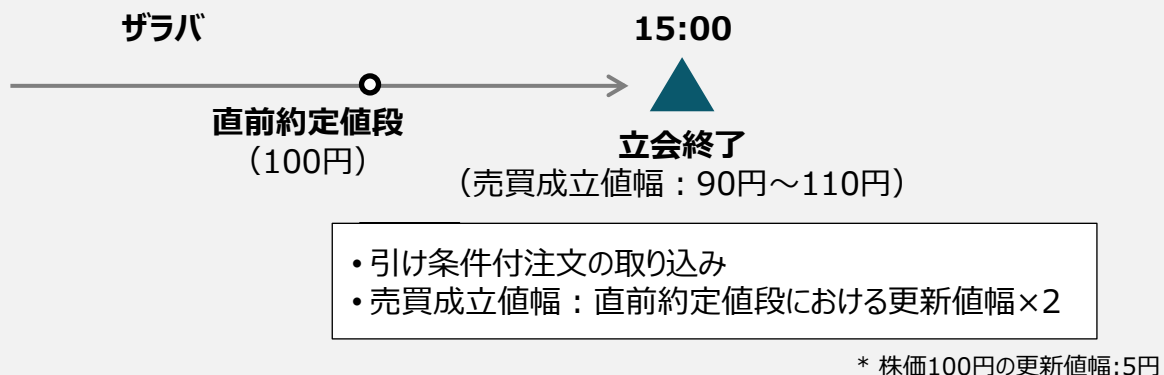
クロージング・オークション

- 大引けの売買の重要性が高まるなか、終値形成における透明性の更なる向上を目的として、**現物市場の後場立会終了時において、海外では一般的な制度であるクローリング・オークションを導入**
- ⇒ **現状、大引けの売買に参加できていない機関投資家における運用見直しの契機*となることを期待**
- ゼラバ取引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

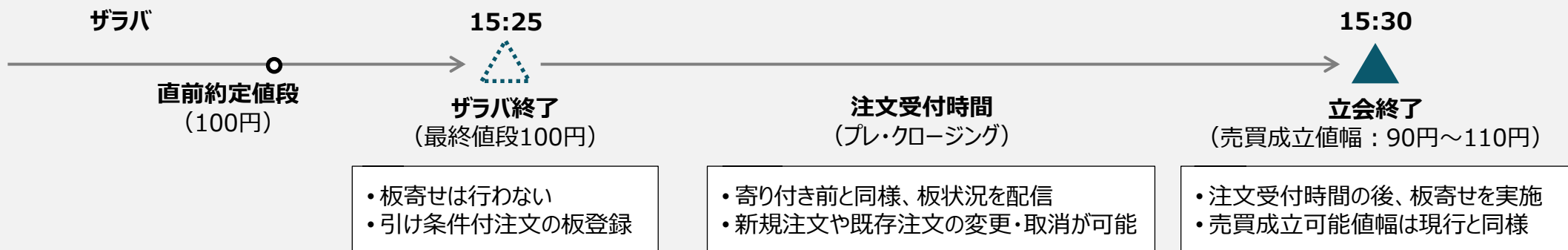
項目	内容	備考
注文受付時間 (プレ・クローリング)	15:25～15:30までの5分間	<ul style="list-style-type: none"> ● 不適切な発注形態への対応方針については14頁を参照
売買成立可能値幅	直前約定値段等から更新値幅の2倍まで成立可能	<ul style="list-style-type: none"> ● 現行の大引けの板寄せにおける売買成立可能値幅と同様
注文の取扱い (引け条件付注文)	引け条件付注文及び不成注文（ゼラバで指値注文が約定しなかった場合の引け成行注文）は、プレ・クローリング開始時（15:25）に板登録	<ul style="list-style-type: 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・クローリング開始時に実施
注文の取扱い (同時呼値注文)	プレ・クローリング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・クローリ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（詳細は30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

* 現状、大引けの売買に参加できない理由としては、例えば、金融庁の旧検査マニュアル（廃止済）等の存在を背景として、発注時限や発注数量等に関する厳格な社内ルールが設けられているためといった意見が寄せられている

現在の大引け制度



クロー징・オークション



不適切な発注形態への対応方針（重点監視ガイドライン）

- クロージング・オークションの導入時は、投資家のわかりやすさを勘案し、ノンキャンセル・ピリオド等は設けない。
- 東証では、プレ・クロージングにおける重点監視ガイドラインを公表（11月予定）し、終値形成の透明性を阻害するような不適切な発注に対するモニタリングを実施
- あわせて、投資行動を過度に制限することがないよう、合理的な理由に基づく取消類型（問題のない取消類型）を公表

監視対象	備考
終値の予想対当値段へ影響を与える注文取消し等	<ul style="list-style-type: none"> ● 監視時間は終値決定の板寄せ直前の1分間とする ● 予想対当値段に優先する注文の取消し等のうち、一定の数量以上のものを対象とする ● 該当する発注を確認した場合、取引参加者に対して照会を行い、必要に応じて注意喚起を実施

【合理的な理由に基づく取消類型】

	事例	備考
①	板寄せ直前に、明らかに相場状況が大きく変わるようなニュースの発生により、やむをえず行われた注文の訂正・取消し	<ul style="list-style-type: none"> ● 他者がほとんど反応せず、特定の市場参加者のみがこれを理由に訂正・取消しを行った場合は詳細な調査を行う場合がある
②	東証上場商品間又は東証上場商品と国内外の様々な商品の間での裁定取引を目的とした注文の合理的な理由による取消し	<ul style="list-style-type: none"> ● 対象商品への発注状況や価格等について詳細な調査を行う場合がある ● 頻繁に行われる場合、具体的な投資戦略の確認など詳細調査を行う場合がある
③	他の商品のヘッジを目的とした注文の合理的な理由による取消し	
④	誤った内容で発注した注文の訂正・取消し	<ul style="list-style-type: none"> ● 誤注文であるとの理由であっても、頻繁に繰り返された場合、詳細な調査を行う
⑤	他の市場参加者の訂正・取消しによって板状況が変化した場合における、当該訂正・取消しに起因する注文数量調整のための訂正・取消し	<ul style="list-style-type: none"> ● 起因となった注文や具体的な投資戦略の確認など詳細な調査を行う場合がある
⑥	板寄せ時の価格形成に影響を与えるおそれが低い注文の訂正・取消し	<ul style="list-style-type: none"> ● 本事例に該当すると見なした場合は、照会を行わない場合がある

今後のスケジュール

今後のスケジュール

- 本年5月11日に制度要綱を公表。パブリック・コメント手続きを経て、9月20日に規則改正を公表
- 2024年6月より、システムユーザ向けの接続テストを開始予定（プレテストは5月後半開始予定）
- 接続テストは、取引参加者（証券会社）とFLEX直接契約者（情報ベンダー等）が参加必須となります

2021年度		2022年度		2023年度		2024年度	
後半	前半	後半	前半	後半	前半	後半	
★ アクション・プログラム公表 各関係団体等への説明会等			★ 制度要綱公表 (パブリック・コメント)	★ 規則改正新旧			システム 更新・ 時間延伸の 実施 (11月5日)
	★ 第1回参加者説明会		★ 第2回参加者説明会	★ 運用会社向け説明会	★ 第3回参加者説明会		
市場関係者等への説明・情報連携等							
検討の 進め方等 具体化	各業態・業態間での検討			各社における時間延伸に向けた対応			
		★ システム更新に係る 接続仕様開示				各種システムテスト・ 訓練	

よくある質問と回答

	質問	回答
1	東証以外の取引所（名証・福証・札証）においても、取引時間の変更やクローリング・オークションの導入を実施するのか。	<ul style="list-style-type: none"> 他取引所においては、取引時間の変更は実施せずに15時30分のままとすることを決定 また、クローリング・オークションを東証と同じタイミングで導入 詳細につきましては、各取引所のHPをご参照ください。なお、JPXウェブサイト（https://www.jpx.co.jp/equities/strengthening/index.html）内の「関連リンク」に、各取引所における該当ページのリンクを掲載しております。
2	取引時間の延伸に伴い、上場会社の開示タイミングも現行より30分遅くなるか。	<ul style="list-style-type: none"> 上場会社による適時開示は、かねてより立会時間終了後の午後3時以降に集中しているため、取引時間の30分延伸に伴い、開示タイミングが単純に30分後倒しされる可能性が指摘されています。 従前から、東証では、立会時間中であるか否かにかかわらず、上場会社が決定した都度、速やかに開示することを求めています。今後も更なる働きかけを実施していく予定です。
3	クローリング・オークションが適用されない前場については、制度変更はなく、従来どおりの挙動になるということでしょうか。	<ul style="list-style-type: none"> ご認識のとおりです。
4	クローリング・オークション導入後、約定の優先順位はどのように変わるのか。	<ul style="list-style-type: none"> 約定の優先順位は以下のとおりです。 <ul style="list-style-type: none"> ①後場始値決定前の注文（同時呼値） ②後場ザラバ中の注文（時間優先） ③引け注文・不成注文、プレ・クローリング中の注文（同時呼値。ただし、①の同時呼値とは区別） 同時呼値注文は取引参加者毎に名寄せし、約定数量を決定します。
5	プレ・クローリング中に、指数値は変動しないのか。	<ul style="list-style-type: none"> 指数値を変動させる気配変化が生じないため、プレ・クローリング中は指数値が変化しません。

	質問	回答
6	VWAPの算出対象にクロージング・オークションは含まれるか。	<ul style="list-style-type: none">含まれます。
7	クロージング・オークションについて、ノン・キャンセル・ピリオドやランダム・クローズは導入しないのか。	<ul style="list-style-type: none">あらゆる市場関係者がスムーズに制度施行に対応できるよう、導入当初は、ノン・キャンセル・ピリオドやランダム・クローズを設けないシンプルな方式としております。不適切な発注形態については、プレ・クロージングにおける重点監視ガイドラインを公表し、本ガイドラインに基づくモニタリングにより対応する方針です。なお、クロージング・オークション導入後の状況を見て、必要に応じて制度の見直しを検討する予定です。
8	プレ・クロージングにおける重点監視ガイドラインにおいて、具体的な数値基準を明示しないのか。	<ul style="list-style-type: none">具体的な定量基準の策定（予想対当値段の変動率や取消し数量等）は、市場参加者の予見可能性を高める効果はあるものの、現時点で合理的な基準の策定が困難であることに加えて、硬直的な運用を招きかえって市場参加者の利便性を低下させる恐れがあります。そのため、まずは監視対象時間の明確化（大引け直前の1分間）によって予見可能性を担保するほか、「合理的な理由に基づく取消類型」（詳細は14頁を参照）の充実により対応する予定です。

その他制度変更等

中流動性銘柄（TOPIX Mid400）の呼値の単位適正化（6月5日施行）

- 中流動性銘柄について、呼値に伴うコストが国際的にみても高くなっていることから、**個人投資家や長期投資家を中心に、より良い価格で執行できるよう**、金融審市場制度WGでの議論を経て、**本年6月5日より、中流動性銘柄（TOPIX Mid400）の呼値の適正化の実施（TOPIX100と同じテーブルを採用）を実施**

【日米欧における流動性別のティック・ウェイト（呼値の単位÷株価）】

	方式	高流動性銘柄	中流動性銘柄	低流動性銘柄
東証	流動性別テーブル	1～5bps	10～15bps	10～15bps
米国	単一テーブル	0.92bps	1.37bps	9.19bps
欧州	流動性別テーブル	1～2bps	2～5bps	5～10bps

※ 東証は、高流動性銘柄：TOPIX100構成銘柄、中流動性銘柄：TOPIX Mid400構成銘柄、低流動性銘柄：その他の銘柄として、各銘柄群の平均的な呼値のレンジを記載

※ 米国は、高流動性銘柄：ダウ平均構成銘柄、中流動性銘柄：S&P500構成銘柄、低流動性銘柄：Russell2000構成銘柄として、各銘柄群の2022年8月の平均値を記載

※ 欧州は、高流動性銘柄：1日平均約定回数9,000回～、中流動性銘柄：1日平均約定回数2,000～9,000回、低流動性銘柄：1日平均約定回数600～2,000回として、各銘柄群の平均的な呼値のレンジを記載

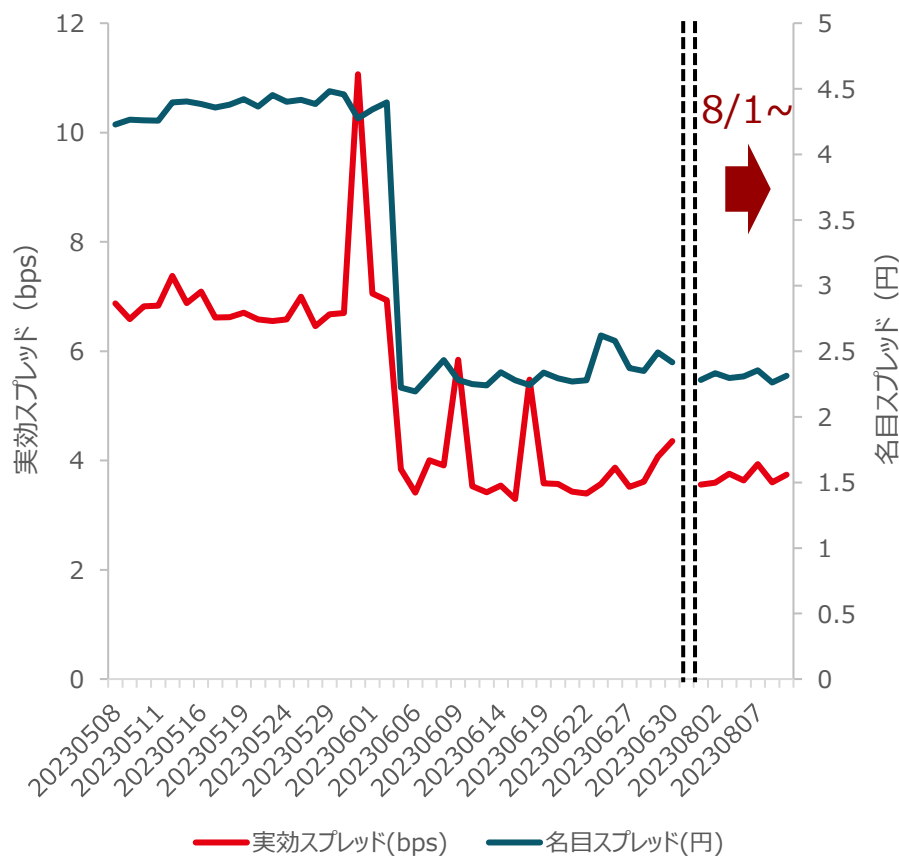
【呼値の単位】

株価	呼値の単位	
	TOPIX500構成銘柄	その他の銘柄
～1,000	0.1	1
～3,000	0.5	5
～5,000	1	10
～10,000	5	50
～30,000	10	100
～50,000		
～100,000		
:	:	:

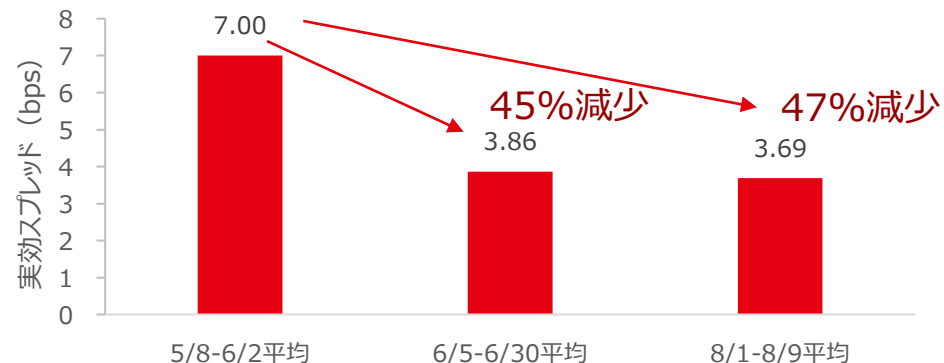
中流動性銘柄（TOPIX Mid400）の呼値の単位適正化の効果

- 本施策の目的の執行コストの減少は以下のグラフのとおり、実現できており、8月のデータを見ても安定
- 実効スプレッドの減少による1日あたりの執行コスト減少額は、4.6~4.7億円程度¹
- 年間で1,100~1,200億円程度の投資家の執行コストを減少させる効果

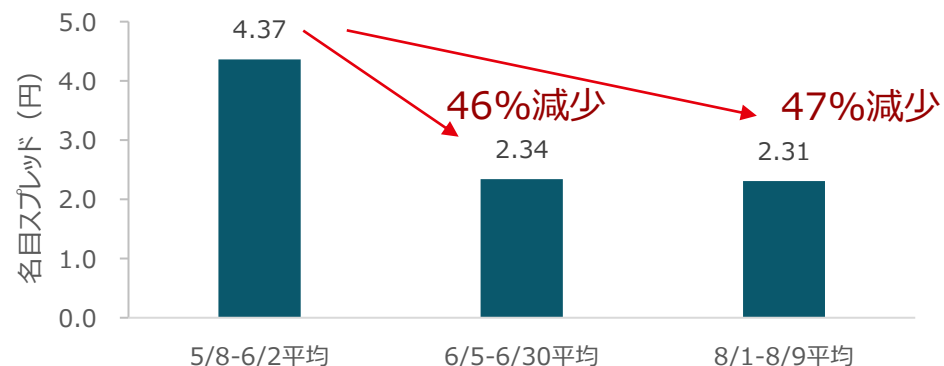
実効・名目スプレッド^{2,3}（Mid400）の推移



変更前後の平均実効スプレッド²



変更前後の平均名目スプレッド³



出所：東京証券取引所

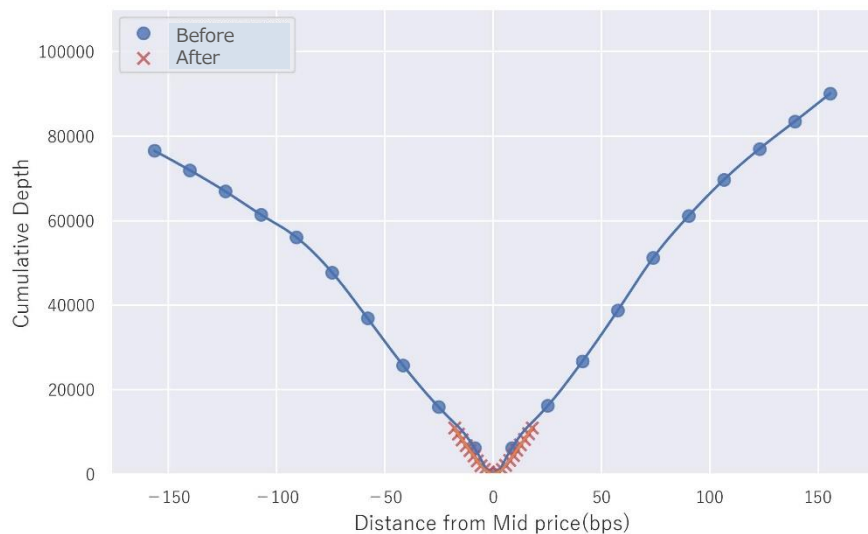
¹ 変更前（20営業日）の売買代金を基に計算

² 約定値段と実勢価格（最良気配の中値）の差であり、最良気配の中値で基準化。投資家が実際に負担した執行コスト。ここではMid 400構成銘柄の平均値を用いている。

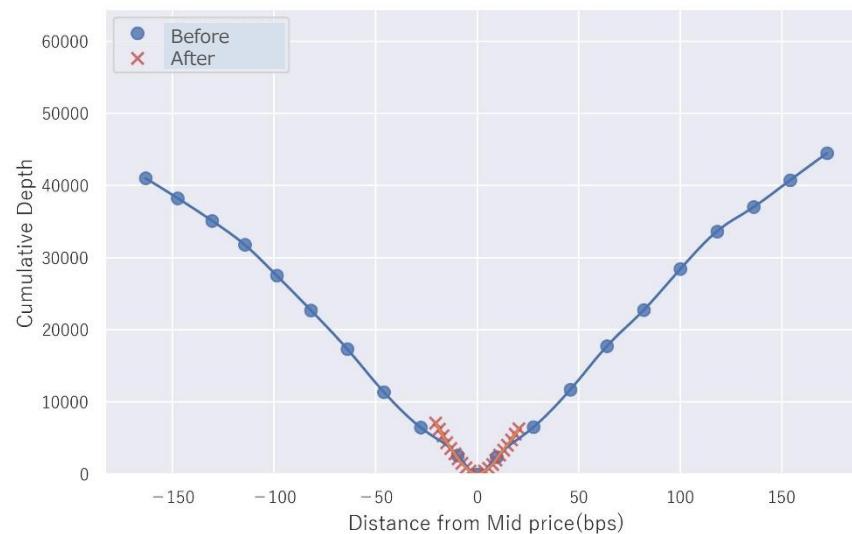
³ 最良売気配値段-最良買気配値段の時間加重平均値。Mid 400構成銘柄の平均値を用いている。

- 累積デプスを呼値の単位の変更前後で比較（呼値の単位縮小幅は-90%、中央値）
- 累積デプスは呼値の単位変更後であっても同程度の水準を維持

売買代金上位グループ

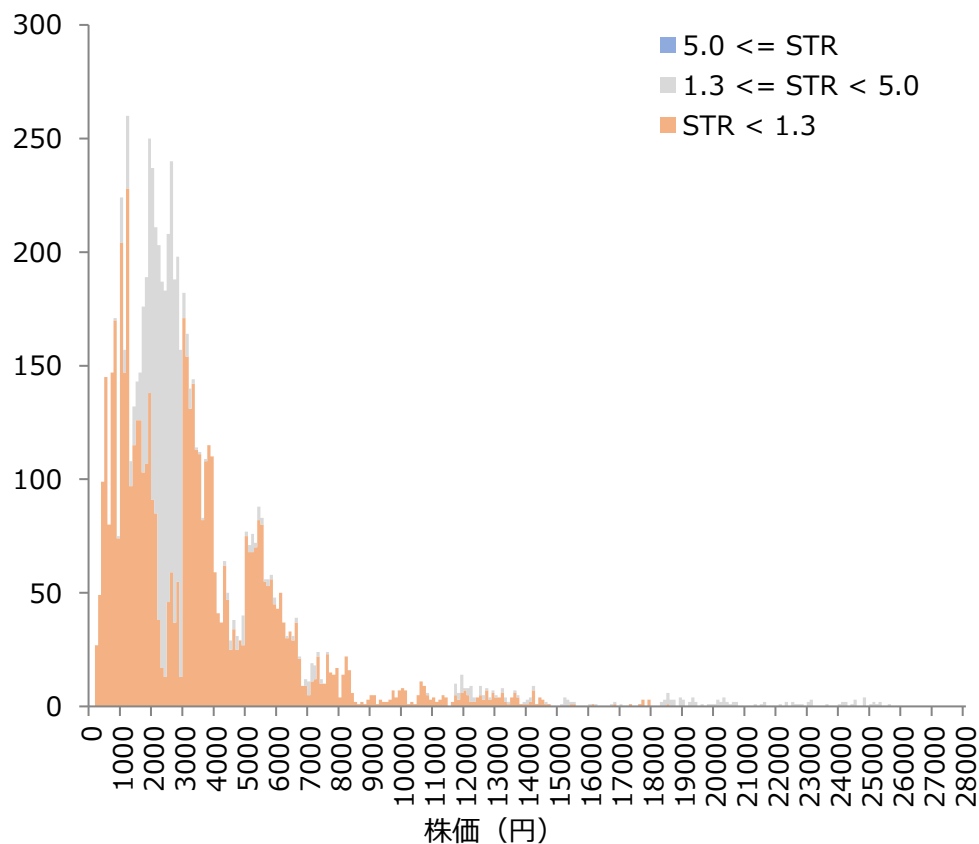


売買代金下位グループ

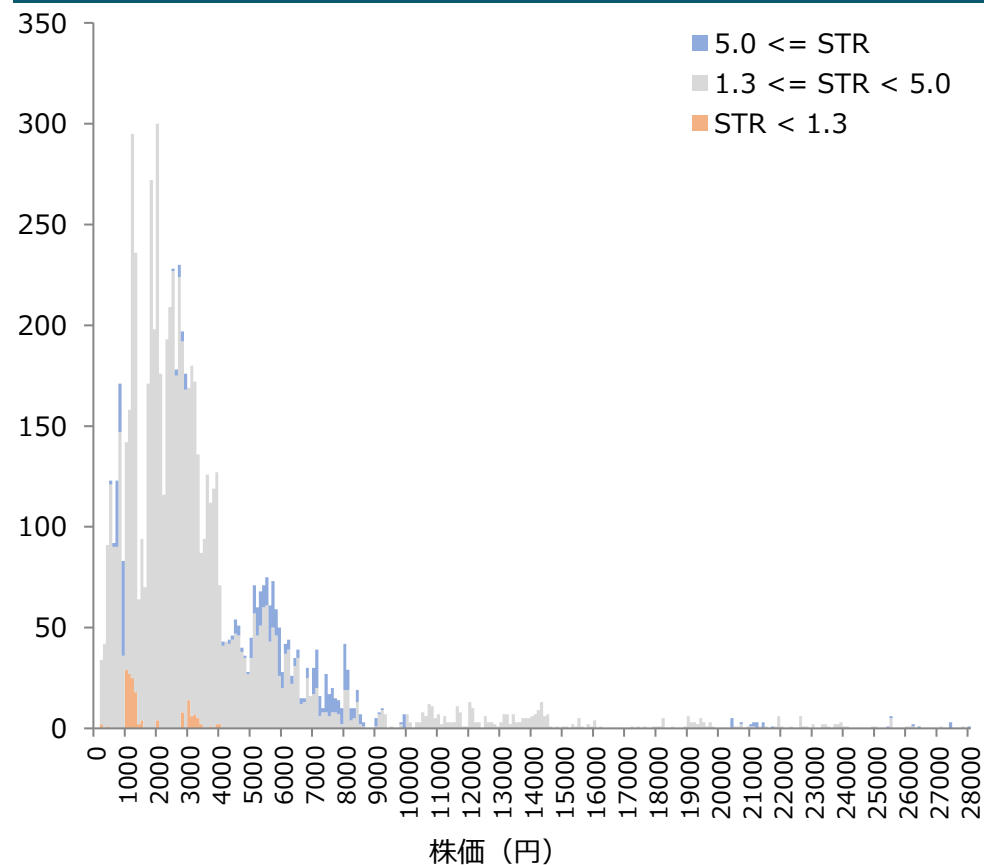


- 呼値の単位の適正化前後期間のMid400構成銘柄のSTR分布を示したものが以下であるが、概ねSTRは適正な範囲に分布している。

呼値の単位適正化前のSTR分布(5/8-6/2)



呼値の単位適正化後のSTR分布(6/5-6/30)



出所：東京証券取引所

¹ 名目スプレッド（最良売気配値段-最良買気配値段の時間加重平均値）がティック何本分離れているのかを示す数値。欧州においては、MiFID IIのもと適切な取引価格（執行コスト）や適切な価格発見機能等の観点等を踏まえ、STRが、1.3～5.0の範囲内に収まるように市場が採用できる最低呼値の単位を調整。

- 証券コード協議会が上場株式等に設定する証券コードは、現在は「9809」のように数字4桁で設定しているが、**設定可能な残コード数が減少**
- これを踏まえ、**2024年1月以降は「130A」のように英文字が入ったコードを設定**することを2022年5月に決定・周知
- 2024年1月以降に新規上場の承認が発表された上場株式等のコードには、**数字のほか先頭から2けた目と4けた目のいずれか、もしくは両方に英文字を使用**
 - ※ 英文字の組入れ方や使用順などは、JPXウェブサイト（<https://www.jpx.co.jp/sicc/code-pr/index.html>）に公表済み
- なお、**2023年12月までに既に設定されているコードの変更はない**（数字のみのコードのまま）

現在の証券コードの例

9809

2024年1月以降に設定する
新規上場会社の証券コードの例

130A

参考資料

世界の取引時間等（日本時間基準、冬時間）

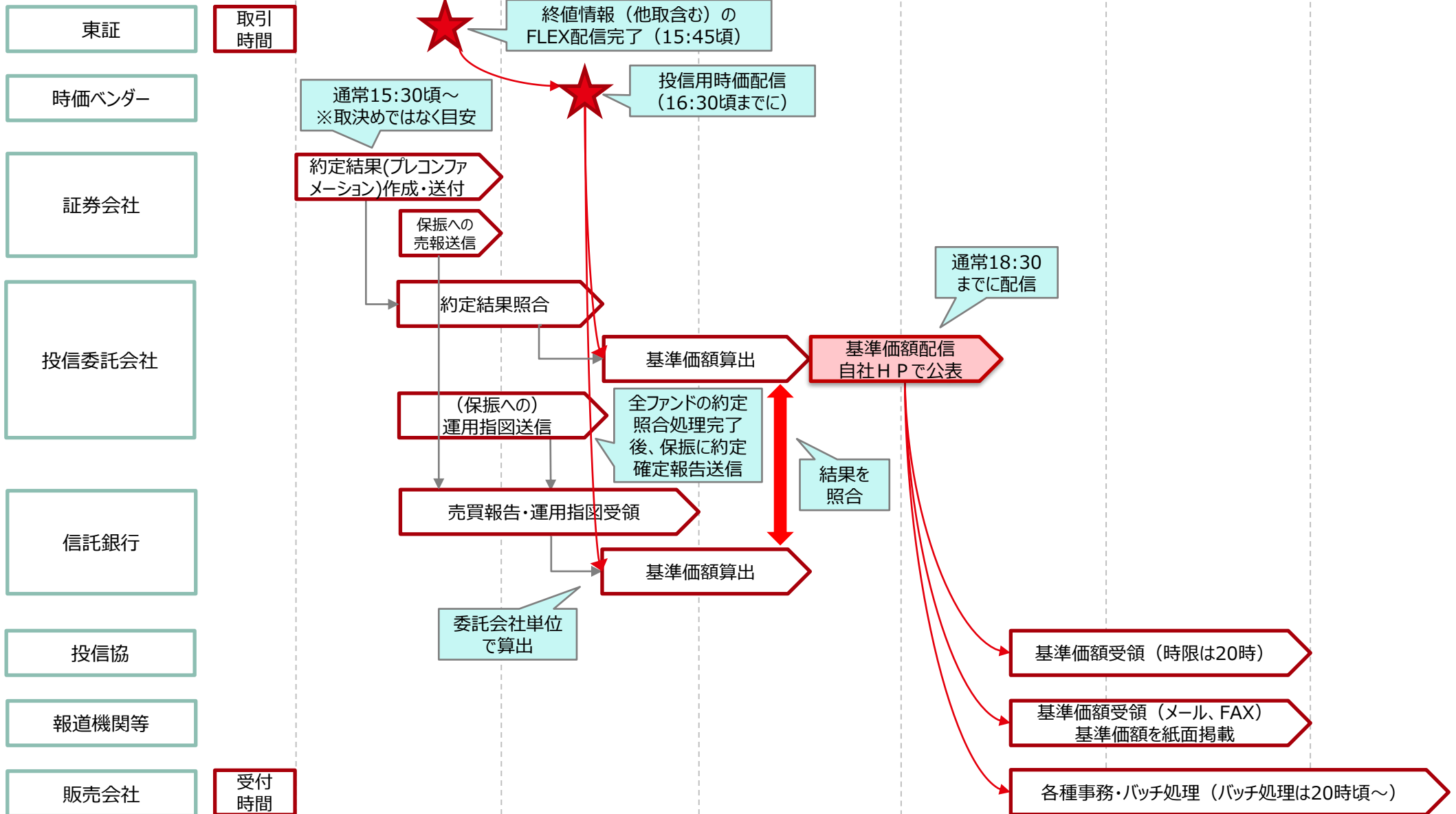
（赤字はクロージング・オークション等）

	時差	現地時間	取引時間	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
東京	0	9:00-11:30 12:30-15:00	5時間																									
大阪(指数)	0	8:45-15:15 16:30-6:00	20時間																									
札幌、名古屋、福岡	0	9:00-11:30 12:30-15:30	5.5時間																									
韓国	0	9:00-15:30	6.5時間																									
シンガポール	-1	9:00-12:00 13:00-17:00	7時間																									
香港	-1	9:30-12:00 13:00-16:00	5.5時間																									
オランダ (Euronext)	-8	9:00-17:30	8.5時間																									
ロンドン	-9	8:00-16:30	8.5時間																									
ニューヨーク	-14	9:30-16:00	6.5時間																									

※東京、大阪、札幌、名古屋及び福岡については立会市場の取引時間を記載。その他についてはレギュラー・セッションの取引時間を記載

大引け後における各社の投信後続業務プロセス（現物・延伸前）

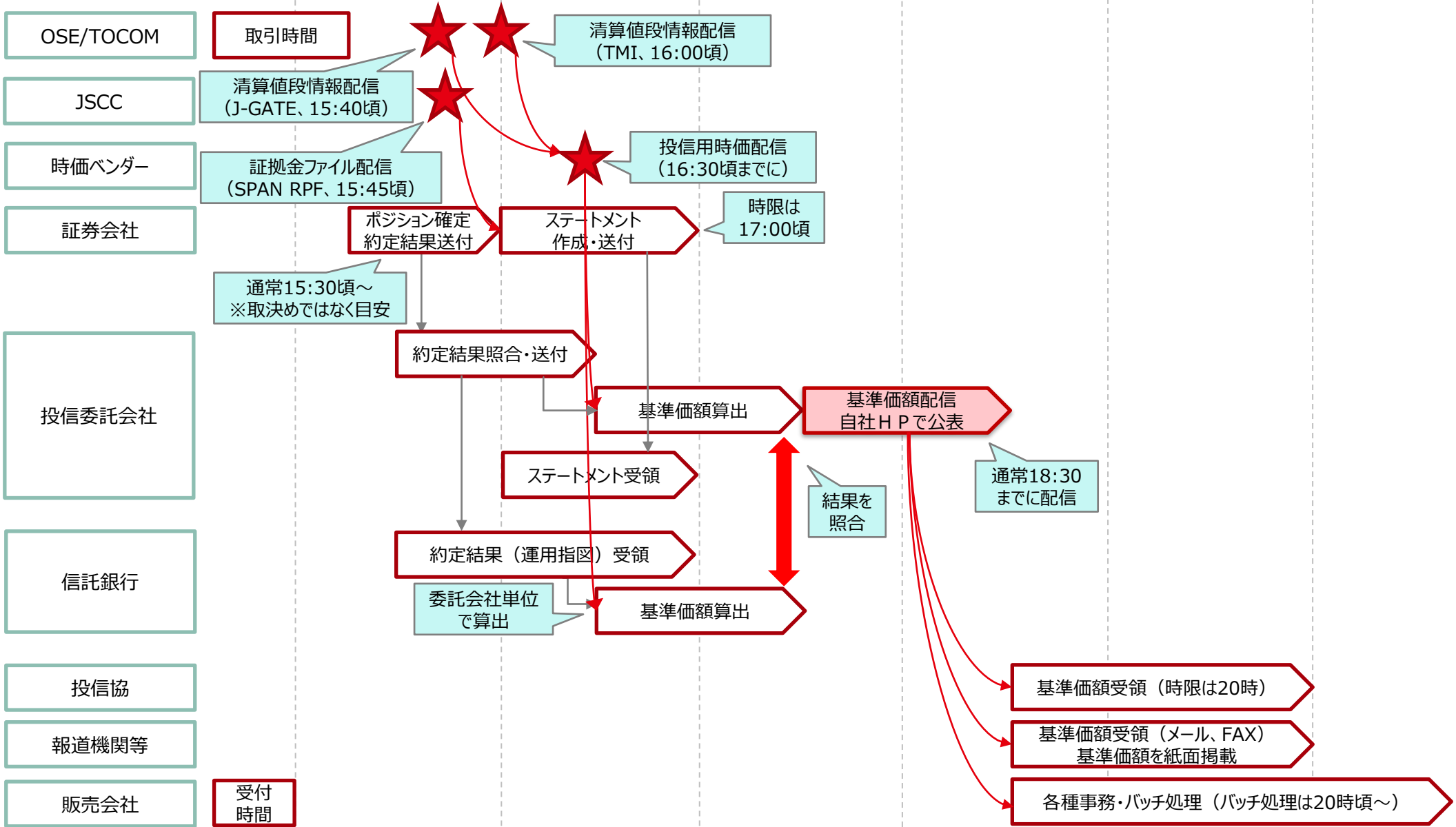
15:00 15:30 16:00 16:30 17:00 17:30 18:00 18:30 19:00 19:30 20:00 20:30 翌朝



※ 時価バンダー・証券会社・投信委託会社・信託銀行・投信協・報道機関・販売会社に係るフローの開始終了時間等は、一例として示しています。

大引け後における各社の投信後続業務プロセス（デリバティブ・延伸前）

15:00 15:30 16:00 16:30 17:00 17:30 18:00 18:30 19:00 19:30 20:00 20:30 翌朝



※ 時価ベンダー・証券会社・投信委託会社・信託銀行・投信協・報道機関・販売会社に係るフローの開始終了時間等は、一例として示しています。

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

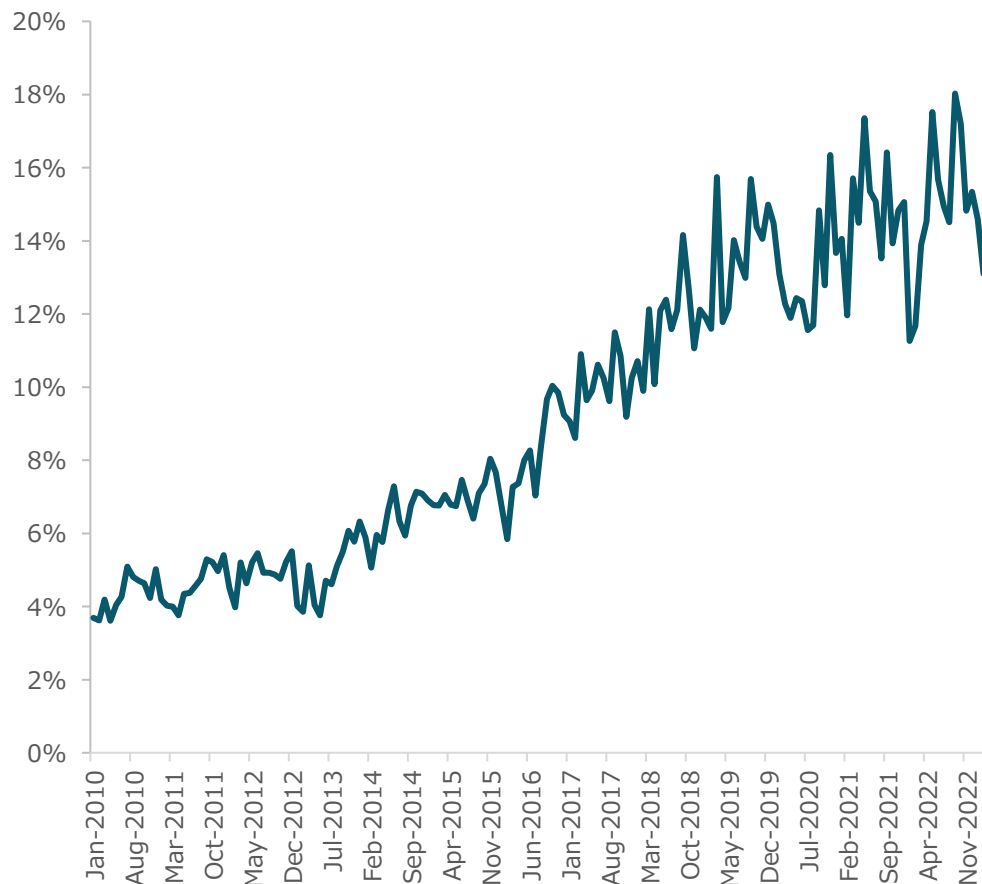
累計	売り	成行	買い	累計
10	10		40 ⑤	40
		230円	20 ①	60
		220円	10 ③	70
		:		
160	50	196円	10 ⑦	80
110	40 #	195円 #	20 ②	100
		194円	20 ④	120
		:		
		190円	10 ⑥	130
		:		
		185円		140
		:		
20	10	180円	20	160

特別約定処理対象 (指向: 195円, 194円, 190円)
約定割当て対象 (時間優先) (指向: 20 ①, 10 ③, 20 ②)
更新値幅×2 (指向: 190円 - 180円)
直前約定値段 (指向: 180円)
売買成立可能値幅 (上限) (指向: 190円)

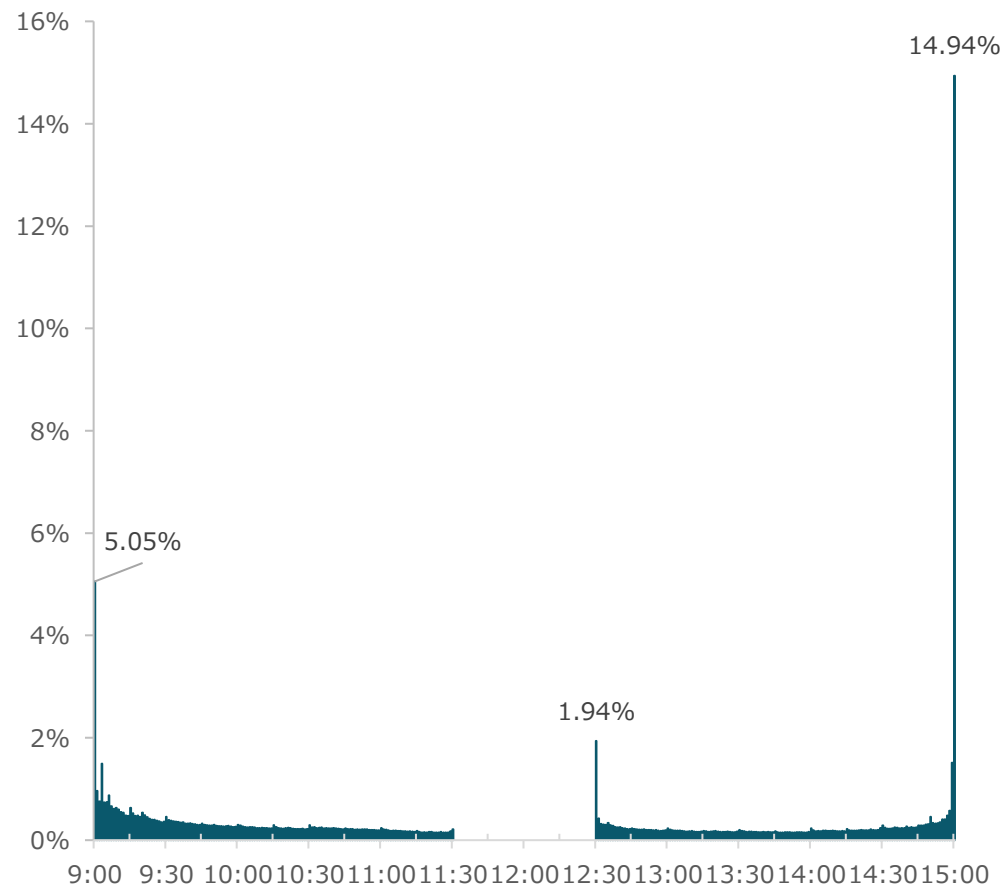
※ ①～⑦は特別約定の対象となる注文内での発注時間の順番を示す（発注証券会社は考慮しない）

- 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








立会終了時（大引け）の売買代金比率（東証1部/プライム）



ボリュームカーブ（東証一部/プライム）（2022年の年間平均）



クロージング・オークション - 世界の大引けにおける売買制度

タイプ	プレクローズ/ ランダム	注文種類の制限	執行条件/ 値幅制限
 <ul style="list-style-type: none"> ザラバから大引けは連続 一発マッチング 	<ul style="list-style-type: none"> なし 	<ul style="list-style-type: none"> あり 10分前からインバランス注文以外禁止 2分前から取消禁止 	<ul style="list-style-type: none"> ザラバ最終値段から10%以内 対当が値幅外でも値幅の上限or下限で執行
 <ul style="list-style-type: none"> クロージング・オークション型¹ 最大2回のリトライ 	<ul style="list-style-type: none"> あり 最大30秒のランダム 	<ul style="list-style-type: none"> なし 	<ul style="list-style-type: none"> 成行の全量執行 板寄せ価格が直近の株価から1~5%以内²
 <ul style="list-style-type: none"> クロージング・オークション型¹ 	<ul style="list-style-type: none"> あり 最大30秒のランダム 	<ul style="list-style-type: none"> なし 	<ul style="list-style-type: none"> 板寄せ価格が直近の株価から2.5~5%以内
 <ul style="list-style-type: none"> クロージング・オークション型¹ 	<ul style="list-style-type: none"> あり (10分間) 最大1分のランダム 	<ul style="list-style-type: none"> なし 	<ul style="list-style-type: none"> なし
 <ul style="list-style-type: none"> クロージング・オークション型¹ 	<ul style="list-style-type: none"> あり 最大2分のランダム 	<ul style="list-style-type: none"> あり 4分前から変更取消禁止 	<ul style="list-style-type: none"> あり 値幅制限あり
 <ul style="list-style-type: none"> クロージング・オークション型¹ 	<ul style="list-style-type: none"> あり 最大1分のランダム 	<ul style="list-style-type: none"> あり 1分~2分前から変更取消禁止 	<ul style="list-style-type: none"> ザラバ最終値段から10%以内
 <ul style="list-style-type: none"> ザラバから大引けは連続 一発マッチング 	<ul style="list-style-type: none"> なし 	<ul style="list-style-type: none"> なし 	<ul style="list-style-type: none"> 成行の全量執行 板寄せ価格が直近の株価から2.8~6%以内
 <ul style="list-style-type: none"> クロージング・オークション型¹ 	<ul style="list-style-type: none"> あり 	<ul style="list-style-type: none"> あり 1分前から変更取消禁止³ 	<ul style="list-style-type: none"> 値幅制限あり

¹ ザラバ・大引け間に注文受付時間を設ける方式

² 流動性が高い銘柄(SETS100)については1%、低い銘柄については5%

³ 日中立会のクロージングにおいては、現物大引け後にきめ細かなポジション調整が必要との声もあり、ノン・キャンセル・ピリオドはシステム的に導入されていない。ただし、日中立会の大引け板寄せ時においても規則において、商品毎に一定の数量以上の大引け板寄せ直前の注文取消等については禁止されている。



Copyright © Japan Exchange Group 2023 All rights reserved.

The description in this document is intended solely for the purpose of providing information for discussion purposes.

While every effort is taken to ensure the accuracy of the information contained in this document, Japan Exchange Group (JPX) does not guarantee, nor assume responsibility for any damages caused by any errors, misunderstanding or omissions.

JPX reserves the right to change the contents of this publications without notice. Without consent of JPX, this document is available only for internal usage.

These materials are prepared solely for the purpose of providing information regarding Japan Exchange Group Inc., and as such, they are not intended as any offer or sale of securities or other similar action whether inside or outside Japan. Our securities have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended (the “Securities Act”), and may not be offered or sold in the United States absent registration or an applicable exemption from registration requirements.

These materials contain forward-looking statements. These statements are based on our assumptions and beliefs in light of the information currently available to us and are subject to risks and uncertainties. Should one or more of these risks or uncertainties materialize, or should underlying assumptions prove incorrect, our actual results may vary materially from those we currently anticipate. Given these risks and uncertainties, you are cautioned not to place undue reliance on forward-looking statements, which speak only as of the date of these materials. We disclaim any obligation to update any of the forward-looking statements contained in these materials to reflect future actual events or developments.

