

「新システム導入に伴うオプション取引制度の一部改正について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では新システム導入に伴うオプション取引制度の一部改正について、その制度要綱を昨年12月22日に公表し、本年1月21日までの間、広く意見の募集を行いました。

本件に関してお寄せいただいた主な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とおりです。

項番	コメントの内容	コメントに対する考え方
1	<p>新システム導入時期：</p> <p>現システムは1年前に導入を終えたばかりであり、現システムを新システムへ変更する必要性について、十分なご説明をいただけていないと認識しております。貴取引所におかれまして取引端末に関する負担を考慮されているようですが、それ以外にも現システム導入に要した多大なインフラ設備、社内システム開発などに投じたコストを無駄にしてまで新システムに移行すべき合理的な理由あるいは現システムの重大な問題点について、ご説明をいただきたいと考えます。これは現在のマーケット状況を鑑みますと、本システムの導入は、会員に合理性のない過大な負担を強いることになりかねないためです。</p> <p>次に、新システム導入に伴う制度変更で様々な注文の種類がサポートされることとなりますが、この新制度を社内及びお客様に周知するには、相応の時間が必要となります。とりわけ、このマーケットはプロ向け市場ではないことを考慮しますと、一般取引参加者への周知には時間がかかるものと思われまます。新制度の周知は、新制度移行後の市場参加者動向を左右する重要な要素であると判断されます。</p> <p>したがって、上記ご説明をいただき、各社が当該導入について一</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 世界のデリバティブ取引の市場規模はここ数年急拡大しており、特にオプションは取引の電子化を背景としたシステムによるマーケットメイクにより欧米アジアの各市場で急成長を遂げています。その一方で、当取引所のオプション市場は低迷しており、最も流動性のある国債先物オプションでもその市場規模は海外の同種の取引と比較して決して大きいとはいえない状況です。 ・ こうした背景から、当取引所では本件取引制度の改正によりオプション市場の活性化を図りたいと考えております。昨年後半より市場環境は急速に悪化しておりますが、そのような中で上場デリバティブの市場機能の拡充、活性化への期待はむしろ高まっており、本件改正は金融システムの安定化に向けた全体的な方向性にも沿っているものと考えます。 ・ 本件制度改正内容の中心は、マーケットメイカー制度の導入ですが、この仕組みは複数のマーケットメイカーが原資産の価格変動に応じてオプションへの注文を時々刻々と変更していくものであり、オプションの銘柄数は限月、権利行使価格別に非常に多数となるために、取引システムにおいては高速かつ大量の注文処理機能が求められます。現在も国債先物オプション市場では、既に一部でマーケットメイク的

	<p>般取引参加者へのご説明も十分に行えるタイミングでの導入時期の見直しを今一度検討していただきたいと思料いたします。</p>	<p>な取引が行われていますが、今後さらに膨大な注文を制度的に受け入れていくに当たってはシステム面においても抜本的な対策が必要となります。このような背景から様々な選択肢を検討した結果、取引制度に関して抜本的な改正を行うためには、システムについてもより高い処理性能のシステムを導入する他にないとの理由から、制度改正とともにオプションに関して新システムを導入することといたしました。</p>
2	<p>会員の負担について：</p> <p>社内ではバックアップシステムと位置づけている取引所端末の先物オプションのみが廃止されることにより、当該バックアップシステム再構築のための追加的コスト負担は看過できません。また、現システム導入に要した費用については未償却の費用もあり、新システムが導入されると、旧システムの償却と重複して負担が係ることを考慮すれば、本システム導入の負担は過大にすぎるといわざるを得ません。</p> <p>同時に先物のシステムは現状のシステムを維持する必要がある一方、今回のオプション・システムが全く異なるインフラを要するシステムであるため、重複的なコスト負担となります。</p> <p>現状のマーケットおよび日本経済の現況では、上記に述べた各社の負担により、かえって取引参加者を減じさせる可能性も考えられます。導入時期について見直しをご検討いただければと思います。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 御指摘のとおり、現行システムは稼動して現時点で1年余りであり、新システムの導入は取引参加者の皆様において短期間における追加的御負担となっていることは認識しております。特に現在御提供している取引所取引端末が新システムにおいては使用できず、取引のためには新たに市販の取引アプリケーションを利用しなくてはならないことは、取引参加者の皆様にとって大変な御負担となっていると認識しており、これに関しては新たに導入する取引アプリケーション費用の一部、及びこれに伴い不要となる現行取引端末の処分費用の一部を当取引所において負担させていただくことといたしました。 ・ 一方で、新システムにおいては、従来は装備されていなかったストラテジー取引機能や新たな種類の注文の利用など市場参加者の皆様にとっての利便性の向上が期待されることにも御留意いただければと存じます。 ・ なお、本件制度改正では注文の種類も含め取引制度が大きく変わることから、投資家の方々への周知は広く必要であると考えています。昨年7月及び本年5月に説明会を開催し周知に努めているほか、Webサイトの活用等により、投資家の皆様を含めて広く周知を図りたいと考えております。 ・ 以上、本件制度改正及び新システムの導入に関しては、取引参加者の皆様に多大な御負担をおかけいたしますが、本邦金融市場の中長期的

		な発展を見据えた措置として、その趣旨をご理解いただき、新制度及び新システムへの移行について御協力を賜りますようお願い申し上げます。
3	インプライド機能は板に見えない取引の成立ということがあるので、東証から全ての会員および市場参加者により時間を費やして説明する機会を設ける必要があると思われます。ストラテジーに関しては一般の情報ベンダーから入手できない可能性が高いことを鑑みると、取引所の透明性が市場参加者に対し、どこまで保たれるのか疑問です。プロ向け市場ではないという点に鑑みて再度検討する余地があるものと思料いたします。	<ul style="list-style-type: none"> ・ ストラテジー取引及びインプライド機能に関しては、海外主要デリバティブ取引所では一般的に採用されている機能ですが、本邦ではまだ馴染みがないこともあり、その取引方法及び機能については十分に説明を重ねていきたいと考えています。また、ストラテジー情報を配信する情報ベンダー数の拡大にも今後努めていきたいと考えております。
4	理論価格は ToSTNeT の取引に必要なものであり、これは系統的に公表すべきと考えます。	<ul style="list-style-type: none"> ・ 理論価格を系統的に配信することは困難であることから、取引参加者からの問い合わせに都度応じる等、適宜対応を採ることとします。
5	自己勘定取引について、BCP 状況下、他社へ発注することを可とする制度を用意していただきたいと思います。	<ul style="list-style-type: none"> ・ BCP 状況下においては、他参加者へ発注を委託する取引代行制度を既に整備しており、新システムにおいても同様の取扱いとします。
6	新システムにおいて、システム・トラブルの際、一括自動キャンセルという機能がありますが、当該機能だけでは想定されるシステム・トラブルを全て対応させることができない可能性があります。また、取引所から端末提供がなされないことを考慮いたしますと、電話連絡などにより取引所から一括キャンセルできる制度をもちこんでいただきたいと考えます。	<ul style="list-style-type: none"> ・ 新システムにおいては、取引所と参加者システムとの接続が切断された場合には、当該参加者の注文は GTC 注文を除き全て自動的にキャンセルされます。残された GTC 注文等の扱いについては、基本的に発注管理は参加者自身が行うことが大原則である一方で、新システムでは個社のシステム障害時にも使用可能な取引所端末の提供もないことを考慮し、真にやむを得ないかつ急を要する状況下において、参加者からの要請を受け、取引所がキャンセル事務を代行することも検討します。

(1～6：モルガン・スタンレー証券株式会社)

以 上