



東証・大証市場統合での新たな運営体制と 統合スケジュールについて

日本取引所グループ 常務執行役

宮原 幸一郎

2011年11月22日の統合契約の締結以来、両社は、今月発足した「日本取引所グループ」の経営方針やガバナンス体制等について協議を重ねるとともに、経営統合の目的の大きな柱であり、シナジーの源泉である市場機能の集約や売買システムや清算システムなどの基幹システムの統一化についても、円滑かつスピーディに実現すべく議論を進めてまいりました。

統合後の新しい体制につきましては、統合持株会社（日本取引所グループ（JPX））の下に現物市場を運営する取引所子会社（東京証券取引所）、デリバティブ市場を運営する取引所子会社（大阪証券取引所）、自主規制法人（東証自主規制法人）、清算機関（日本証券クリアリング機構）を並置する組織再編となります。

日本取引所グループとしましては、取引参加者を含む市場関係者の皆様のご意見を踏まえ、コスト負担の軽減を図りながらも、市場

関係者の皆様の利便性が格段に向上するように、市場機能を統合する具体的な方法等を決定していきたいと考えております。

次に、各市場機能及びシステムの統合方針とその予定スケジュールでございます。

1. 現物市場機能・システムの統合方針

現物市場の統合につきましては、大証市場第一部を東証市場第一部に、大証市場第二部を東証市場第二部にそれぞれ移管し、統合する予定です。一方で、マザーズとジャスダックについては、双方とも新興市場という括りにはなっておりますが、そもそも両者の市場コンセプトには大きな差異がありますので、当面は統合せず、並置することにしたと考えております。このように、現物市場につきましては、ジャスダックも含め、すべての市場の運営を東証が引き受けることとなります。

売買システムにつきましては、現在東証が提供しておりますarrowhead（アローヘッド）に一本化することとしました。スケジュールとしましては、市場関係者の皆様への影響ができるだけ少なくなるよう、市場機能の統合と売買システムの本化は、同じタイミングで実施することとし、市場関係者の皆様のシステム修正やテスト対応などのために要する時間を考慮しまして、本年の7月中のカットオーバーを目指して、現在開発を進めている状況にあります。

なお、1月に経営統合を行った後も、現物市場の統合のタイミングである7月までは、東証は東証、大証は大証で、それぞれの現物市場をそれぞれのシステムで運営することとなります。

2. デリバティブ市場機能・システムの統合方針

デリバティブ市場につきましては、2013年度中に市場機能、売買システムともに大証に一本化することを目指して検討を進めております。これにより、国債・株価指数（日経平均、TOPIX等）等を対象としたデリバティブ商品が一つのプラットフォーム（J-GATE）で取引可能（大証FXを除く）となり、全体としての市場アクセスの利便性が高まることから、市場流動性の拡大が期待できます。

具体的な市場統合の進め方としましてはTOPIX先物やJGB先物など、現在、東証で

取り扱っているデリバティブの商品について、2014年3月までに大証のデリバティブ取引システムであるJ-GATEにすべて移行することを予定しております。現在、Tdex+に具備されていてJ-GATEが備えていない機能のうち、利用者の皆様から引き続き必要とのご要望をいただいている機能については、J-GATEをカスタマイズすることで実現していく予定です。

3. 自主規制機能の統合方針

自主規制機能につきましては、現物市場の統合タイミングに併せて、2013年7月に東京証券取引所自主規制法人に統合する方針です。なお、デリバティブに係る自主規制機能についても、このタイミングで東証自主規制法人に統合する予定です。

具体的には、大証の現物市場を東証の現物市場に統合する際に、大証の現物市場に係る自主規制業務について、東証自主規制法人が業務受託できるように準備を進めています。同時に、デリバティブ市場に係る自主規制業務についても、現物市場の統合に併せて東証自主規制法人が大証から業務受託できるように準備していきます。デリバティブ市場の本化は、2014年度中ですので、自主規制機能の統合が、市場統合に先駆けて行われることとなりますが、自主規制法人方式と自主規制委員会方式が混在することにより生じることが想定される混乱を回避し、自主規制業務の効率化を進める上では、早々に一本化を図る

ことが適当だと考えられます。

統合後の東証自主規制法人におきましては、これまでと同様に、上場審査、上場管理、売買審査及び取引参加者考査の機能を設けることとし、現在の業務執行や意思決定手続きを踏襲しながら実施していく予定です。もちろん、大証の現物市場、デリバティブ市場に係る自主規制業務を受託するに際しては、東証自主規制法人はもとより、大証自主規制本部のリソースやノウハウなども十分に活用しながら、より効果的な自主規制業務を実現できるような体制を構築してまいります。

4. 清算機能・システムの統合方針

清算機能につきましても、本年の7月を目途に、日本証券クリアリング機構（JSCC）に統合する方針です。これにより、清算周りのリスク管理機能を更に向上させるとともに、証拠金の一本化を実現し、取引参加者の資金効率の向上を図ってまいります。この結果として、デリバティブ市場の利便性が高まり、流動性が向上することを期待しています。

日本取引所グループとしては、基本的に、企業価値（株主価値）を増加させるためには、上場、売買から清算・決済に至るまでの一貫したサービスを利用者の皆様が要望される内容で適時適切に提供していくことが極めて重要であると考えています。このうち清算・決済分野は、先般の金融危機を背景に国際的にもその一層の機能強化が求められているうえ、収益面においても、株式市況に左右され

にくい安定的な財源であることから、清算機能を担う統一清算機関であるクリアリング機構や証券の振替業務を行う保振機構といった清算・決済分野を担う子会社、関係会社との業務面での連携強化等を通じて、そのサービスの拡充に向けて、引き続き取り組んでまいりたいと考えております。

なお、清算システム自体の一本化については、前述のとおり、まず証拠金の一本化を実現することが優先課題となっておりますので、その完了後に取り組む予定です。

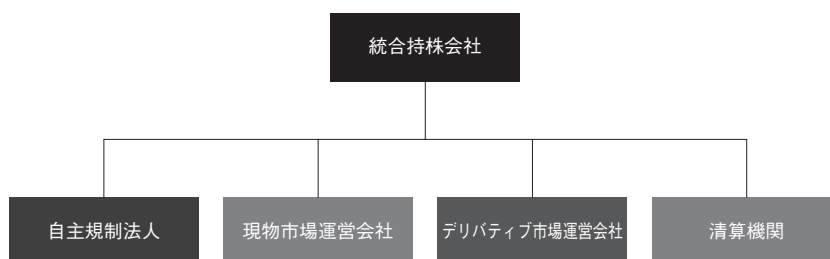
また、取引参加者と取引所との間を接続するネットワークに関しましては、本年の5月から段階的に東証のアローネットへと移行する方針であります。さらに、コロケーションサービスにつきましても、現在東証、大証がそれぞれ提供しているサービスとは別に、これも本年の5月を目途として、両方の市場にアクセスできる新しいコロケーションサービスを開始する予定でありますので、ご期待いただければと思います。

各機能及びシステムにつきましては、以上のようなスケジュールで一本化を進めていくこととなります。このように統合された取引所においては、利用者の皆様にこれまで以上に使い勝手の良いマーケットを提供させていただけるものと確信しております。

改めて言うまでもありませんが、新しく生まれる日本取引所グループの特色としては、

各機能の統合後のグループ全体のイメージ

各機能毎の統合後のグループ全体の姿は、以下のイメージ図の通り



一つには、これまで時間をかけて整備してきた法令・各種インフラ・取引ルールが確立しており、マーケットの透明性や予見可能性が確保されていることにより、特にアジアにおいては成熟した市場としての優位性を維持できると考えております。

また、二つ目に、東証と大証が提供する現物と先物の両市場は、量においても質においてもwell-organizedであり、多様な投資層と豊富な流動性が確保されていることでもあります。

さらに、三つ目に、上場審査や上場管理、売買審査、参加者考査など市場の質を維持する自主規制機能を直接保有しており、市場運営と同様マーケットに即した迅速で柔軟な市場規律を維持する機能を確保していることでもあります。

最後には、グループ内にCCP（Central Counter Party、清算機関）やCSD（Central Securities Depository、証券集中保管機関）

を有し、特に、CCP機能を自らの上場商品や自市場に拘らず広く提供していくことで経営の多角化を図っていけることが挙げられます。

日本取引所グループの事業戦略としましては、今申し上げた特色を活かして、IT投資を集約し、人材を含めた経営資源の配分・投資を高効率かつ大胆に行い、豊富な流動性を誇る現物・デリバティブ市場、高度な清算決済機能、自主規制機能を備えた総合的な取引所グループを実現してまいります。

今後、上場企業の皆様、取引参加者及び投資者等の市場利用者の方々のご意見も踏まえながら、アジアで最も選ばれる取引所を目指して、引き続き所要の準備を推進し、できるだけ早期に効率的で利便性の高いマーケットを実現してまいりたいと考えております。



2013年7月を目途に、東京証券取引所に統合

【上場制度等】

- 市場区分：市場第一部、市場第二部、マザーズ、JASDAQ、TOKYO PRO MARKET とする。
- 本則市場の上場基準：東証の制度に統合。上場廃止規準等は激変緩和措置として相応の経過期間を設ける。
- 振興市場等の上場基準：現在の制度を踏襲。
- 適時開示システム：TDnetを利用。
- 上場会社との連絡・書類授受等：東証の上場会社ポータル（Target）に統合。
- 株式以外の商品については東証の制度に統合。ただし、大証のみに取扱実績のある商品については、大証の制度を踏襲（上場カバードワラント制度は廃止）。

【売買制度、システム等】

- 売買制度：東証の制度に統合。
- 売買システム：arrowhead（立会外取引はToSTNeT）に統合。
- 相場報道システム等：東証に統合
- 東証の現物取引の資格を持っていない大証の取引参加者に資格を付与（IPO参加者制度は廃止）。
- 取引参加者との連絡・書類授受等：東証の取引参加者ポータル（Target）に統合。

2013年度中を目途に、大阪証券取引所に統合

- 取引システム：J-GATEに統合（大証FXを除く）。
 - 国債・株価指数（日経平均、TOPIX等）等を対象としたデリバティブ商品を1つのプラットフォームで取引可能とする。
 - アクセス一元化による市場の利便性向上を通じて、市場参加者・流動性の拡大を図る。
- 取引制度
 - 株価指数等を対象としたデリバティブ商品については、原則として、現在の大証の制度を踏襲（例：TOPIX先物等の取引時間を午前3時まで延長）。
 - 現在大証で扱っていない国債を対象としたデリバティブ商品については、取引対象・取引時間・決済制度等の基本的な仕組みは現行どおりとしつつ、注文方法・価格規制ルール等は、J-GATEの機能を基本的に利用する方向で検討。
- 東証取引参加者が円滑に取引を継続できるよう、取引参加者制度等において所要の対応を行う。

2013年7月を目途に、東証自主規制法人に統合

- 現物市場の統合に併せて、デリバティブに係る自主規制機能も含めて統合する。
- 自主規制業務に係る取引参加者との情報授受等のシステムインフラについては、従来よりコンプラWANに一本化されており、これを継続する。

2013年7月を目途に、日本証券クリアリング機構に統合

- 清算機関の統合により、リスク管理機能を更に向上させるとともに、証拠金の一本化を実現し、取引参加者の資金効率の向上と流動性の増加を図る。