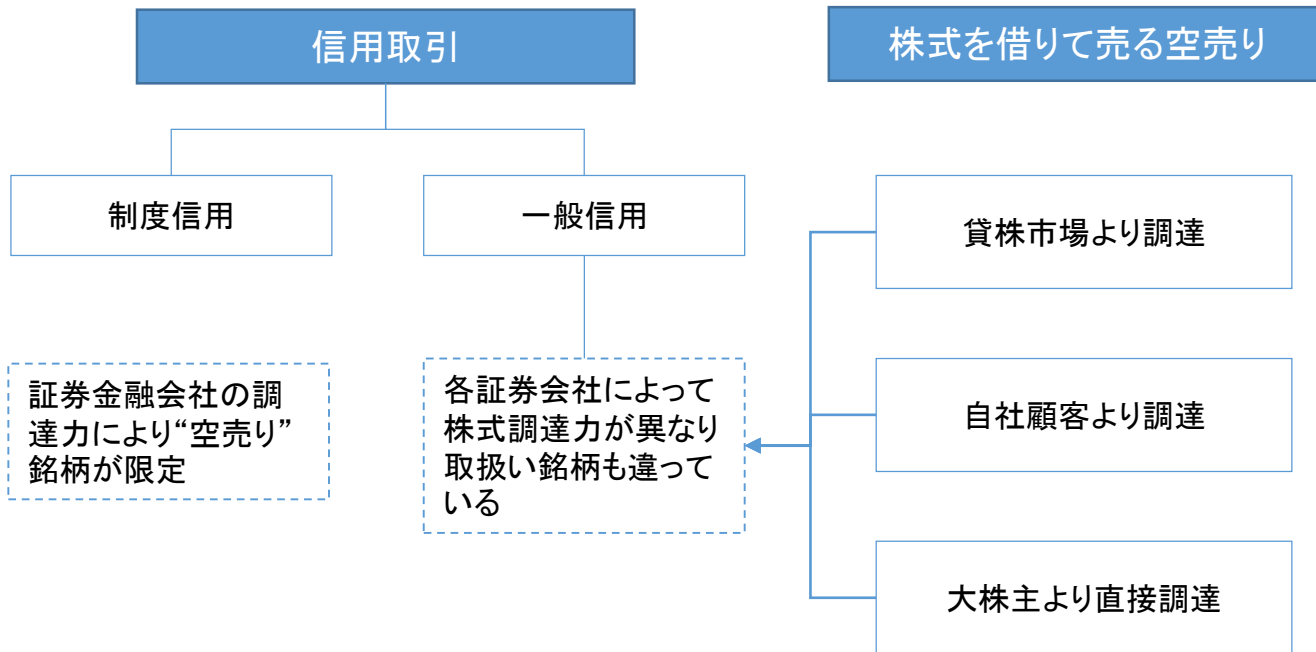


日本市場の空売り制度の概要

(2015年4月時点)

空売りの原則禁止
(金融商品取引法第162条第1項第1号)

相場を売り崩す相場操縦的行為を一般的に防止する目的
但し、関連法令により以下の“空売り”は可能に



価格規制

前日若しくは当日10%以上
下落した場合の売り下がり禁
止(アップティック・ルール)

明示・確認義務

証券会社が“空売り”を確認す
る必要がある

株式手当てない空売り禁止

株式手当てを証券会社が確
認

空売りポジション報告義務

一定規模以上の空売りポジ
ション保有者は、取引所へ報
告、取引所は公表へ

“空売り”に関するネット証券の工夫

信用取引(一般信用)の拡充

新興市場銘柄など、制度信用では“空売り”出来ない株式の調達ニーズにどうこたえるか

□ 直接、間接に貸株市場への参加

□ 自社顧客への貸株サービス強化

□ 自社信用取引(一般信用)での信用買い株式の活用

自社内、株式の有効活用

貸株調達力強化

“空売り”対象銘柄数の増加

一日信用取引での対象銘柄数拡充

短期間信用取引での空売り銘柄拡充

“空売り”の課題

貸株調達力

- 証券会社によって貸株調達力の差が出ており、ネット証券間でも今後の信用取引顧客獲得競争のポイントとなる
- 貸株市場は相対市場なので、貸株及び貸株コスト情報が一部証券に偏在しやすい(結果、証券会社と投資家の情報格差が大きい)

アップティック・ルール運用

- 2013年11月より、同ルールは緩和(10%株価下落の場合適用)されているが、個人のネット取引では指値以外、殆どの証券会社が適用したまま(証券会社のシステムの問題か)で、個人が同ルール緩和の恩恵を受けていない。

空売り情報

- リーマンショック後導入された大口(発行済みの0.2%以上)空売り報告が恒久化され、取引所で公衆縦覧(公表分は発行済みの0.5%以上)されるが、報告基準日にバラつきがあり正確性を欠く
- この情報の代替として、貸株状況に関する情報公開があるが、現状は証券保管振替機構で検討中(2014年1月より、全ての貸株は機構でDVP決済されるので、貸株取引状況の銘柄毎把握も可能)

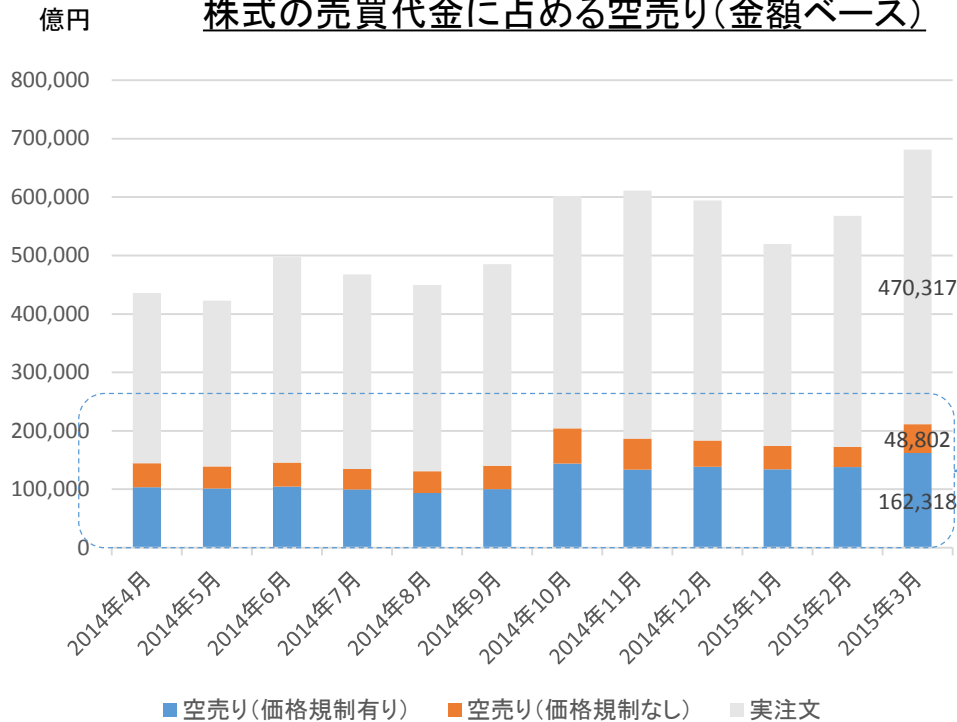
空売りの代替機能

- 個人の信用取引による空売りの代替として、個別株CFD(Contract For Difference=差金決済取引)があるが、今までは個人向けCFDを撤退する証券会社が多かった。
- デリントン取引なので、空売り規制の対象ではないが、個人の場合はロスカット・ルールの対象となり、現物取引、信用取引との併用が難しかった。

空売り動向

(2015年4月時点)

株式の売買代金に占める空売り(金額ベース)



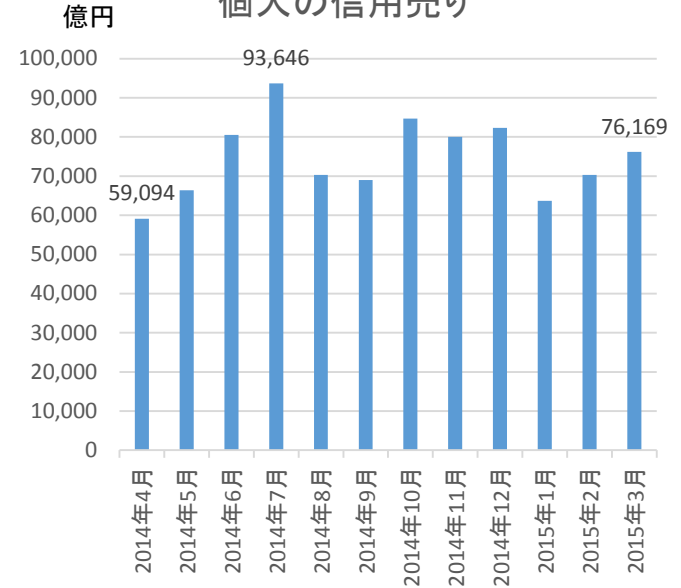
■ 空売り(価格規制有り) ■ 空売り(価格規制なし) ■ 実注文

※空売りの価格規制なしは、
 ・新株予約権付社債などのつなぎ売り
 ・指数先物との裁定取引
 ・個人投資家の50単位までの信用売り
 等

取引(金額ベース)の
3割程度が空売り

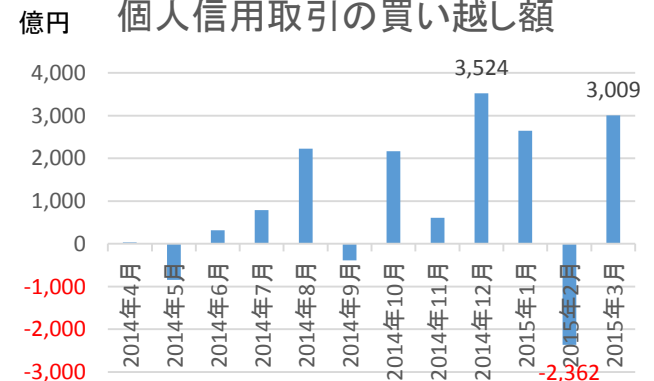
※東証の統計資料から、弊社作成

個人の信用売り



個人の取引に占める
55~65%程度が信用取引

個人信用取引の買い越し額

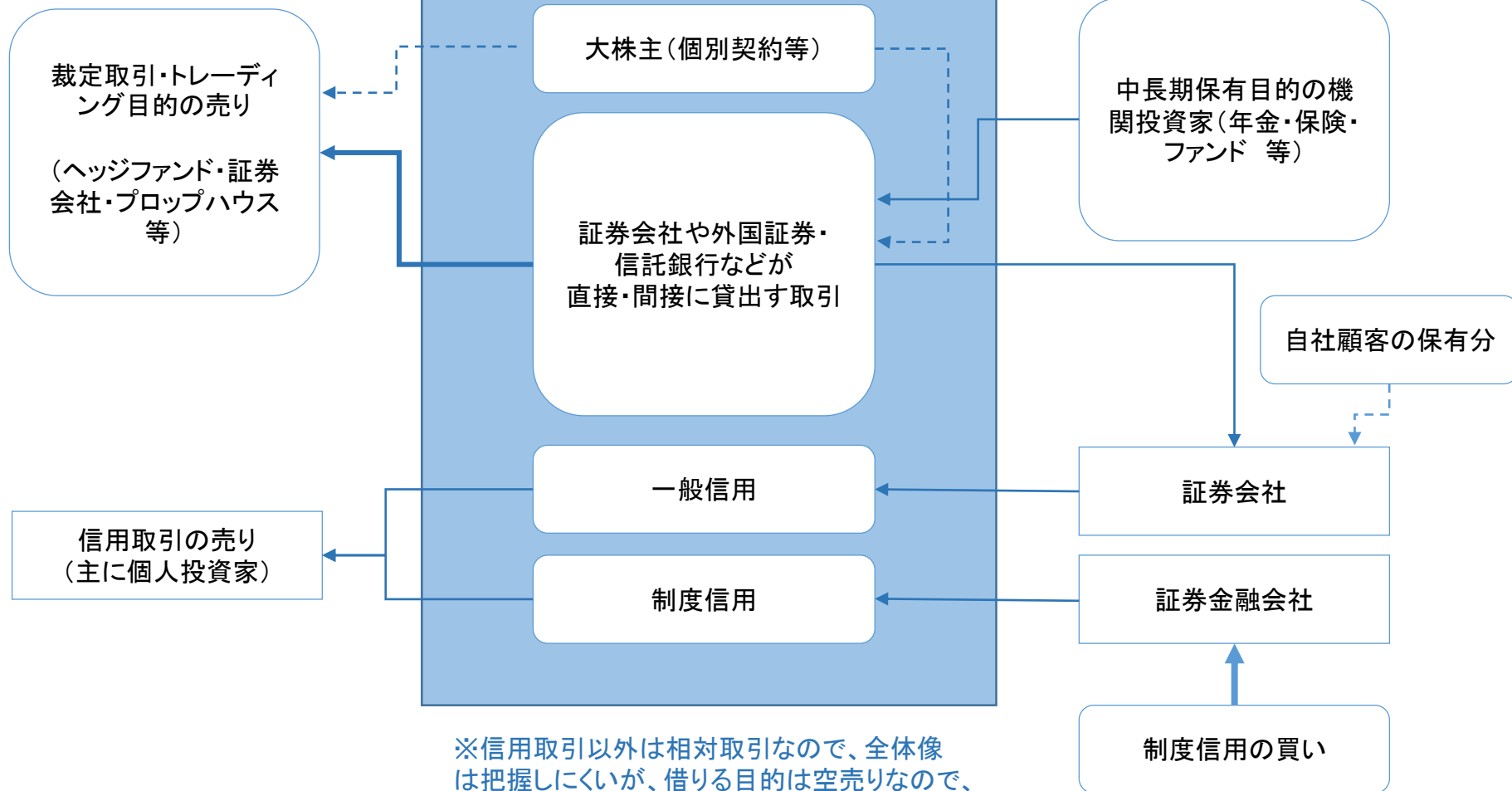


貸株（日本株レンディング）市場のイメージ

株式の借り手

株式の貸し手

貸株市場（日本株レンディング）



※信用取引以外は相対取引なので、全体像は把握しにくいですが、借りる目的は空売りなので、結果は見る事が可能

※2014年1月より、日本株に関する全ての貸株取引は、証券保管振替機構でDVP（株式と担保資金の同時受渡し）決済される