

# 株式誤発注に関する 東証、日証協の対応

制度調査部  
金本 悠希

日証協による注文管理体制に関する決議が10月1日から施行

## 【要約】

9月25日にTOPIXが一時急落する場面があった。証券会社が誤ってTOPIXに連動する複数銘柄の売り注文を出したことによるものと見られる。

昨年12月のジェイコム株誤発注事件を受けて、東証は、上場株式数の30%を超える注文を受け付けないなど誤発注を防止する体制整備を図っている。

日証協も注文管理体制に関する決議を定め、協会員に買付代金又は売付有価証券の事前預託などを求めている。この決議は、この10月1日から施行される予定である。

## 1. はじめに

9月25日、JPモルガン証券が株式の誤発注をしたことを発表した<sup>1</sup>。日経平均株価に連動する複数銘柄の売り注文を出す際、誤ってTOPIXに連動する複数銘柄の売り注文を出したという。

同日、TOPIX（東証株価指数）が一時大きく下落する場面があった。市場関係者からは「誤発注ではないか」との見方が出ていたという<sup>2</sup>。

株式の誤発注については、昨年12月のジェイコム株式の誤発注事件を受けて、東京証券取引所（以下、東証とする）、日本証券業協会（以下、日証協とする）などが誤発注に関して体制の整備を図っている。中でも、日証協の注文管理体制に関する決議が10月1日から施行される予定である。

本稿では、誤発注に関する東証、日証協の対応について報告する。

## 2. 東証の「誤注文にかかる体制の整備について」

### （1）概要

平成18年3月22日、東証は、異常注文が発注された場合に迅速な措置等を行うことができるよう市場管理体制を見直すため、「誤注文に係る体制の整備について」を発表した。それによると、見直しの内容の柱は以下の3つである。

<sup>1</sup> 日本経済新聞9月26日付朝刊7面

<sup>2</sup> 注1参照

一定の注文（上場株式数の 30% を超える注文）を受け付けない  
 異常注文が発注された場合に、取引所が緊急市場情報の開示を行うとともに、誤注文を発注した取引参加者に対して情報開示を求める  
 取引参加者において適切な注文管理体制を整備することを求める

## （2）一定の注文の除外

この項目に関して、「誤注文に係る体制の整備について」は以下のように定めている。

**上場株式数の 30% を超える注文を受け付けない**  
 上場株式数の 5% 超 30% 以下の注文を発見した場合、以下の措置を取る  
 取引参加者に確認を行い、誤注文であることが確認された場合で約定する可能性が高いときは、付合を一時留保した上で、当該取引参加者に取り消しを要請する

## （3）取引所と誤発注をした取引参加者による情報開示

この項目に関しては、取引所による緊急市場情報の開示と誤発注を行った取引参加者による情報開示が定められている。

取引所は以下の場合に、取引参加者に誤注文について確認等を行った後、遅滞なく以下の内容の開示（東証ホームページへの掲載等）を行う。

### 情報開示を行う場合

誤注文について付合の一時留保を行った場合  
 誤注文が発注されたことにより、市場への影響が大きいと認められる場合  
 上場株式数の 5% 超の注文が発注された場合で、以下に該当する場合  
 約定した売買高が上場株式数の 5% を超えたとき  
 原則として当該誤注文が直前約定価格から 7% を超える価格で約定したとき

### 情報開示の内容

銘柄名  
 誤注文の内容（売り・買いの別、値段、株式数）  
 経過（発注時間、取消し等の時間）  
 発注取引参加者名

また、取引所が緊急市場情報を開示した場合、誤注文を発注した取引参加者は、緊急市場情報の開示後遅滞なく誤注文の内容等について情報開示を行うことが求められる。

#### (4) 取引参加者における適切な注文管理体制の整備

「誤注文に係る体制の整備について」は、以下の項目に関して体制整備を求めている。

社内規則の制定
顧客の資力の把握
注文内容の確認
注文の発注制限
管理者等の設置及び管理者等による発注制限の解除の承認
取引参加者におけるシステム対応
適切な人員配置、研修及び社内検査の実施等

### 3. 日証協の「協会員における注文管理体制の整備について」

#### (1) 概要

平成 18 年 4 月 18 日、日証協は協会員における誤発注を未然に防止するための方策について、「協会員における注文管理体制の整備について」という理事会決議を制定した。平成 18 年 10 月 1 日から施行される予定である<sup>3</sup>。

誤注文を防止するための体制について規定しており、内容は、おおむね 2. の東証の「誤注文にかかる体制の整備について」の「(4) 取引参加者における適切な注文管理体制の整備」にあげられた各項目を具体化したものといえることができる。

たとえば、「注文の発注制限」として、協会員は取引所への発注に関し、以下の制限を定めることが求められる。

一定の規模を超える注文については、発注を不可とする制限
一定の規模を超える注文については、発注を行う前に管理者等による発注制限解除にかかる承認を必要とする制限

#### (2) 買付代金又は売付有価証券の事前預託について

「協会員における注文管理体制の整備について」は、「買付代金又は売付有価証券の事前預託について」という項目の中で、以下のように規定している。

<sup>3</sup> 施行日前でも、この決議に規定する注文管理体制が整備された協会員は前倒しで対応を行うことが求められている。

協会員は、顧客（機関投資家等を除く。）から注文を受託するに当たっては、原則として、当該顧客より**買付代金又は売付有価証券の事前預託を受ける等**により、取引の安全性の確保に努めるものとする。（強調引用者）

この規定については、「協会員における注文管理体制の整備について」がパブリックコメントに付された際、以下のような反対意見が見られた。

事前預託が強制されたなら、4 日目受渡しそのものが無意味なものになってしまうのではないかと買付代金等の事前預託が理事会決議の趣旨である「誤発注」防止に効果的とは思われない。注文受託時に注文内容の確認を十分行えば、受注段階に起因する誤発注は防止できる

このように、買付代金の事前預託は営業の現場からは受け入れが必ずしも容易でない面があると思われる。

この点に関して、日証協は「本規定は、**必ずしも買付代金の全額の前払を強制しているものではなく**、例えば、買付代金の一部を事後に受け入れることも可能と考えております。」（強調引用者）と回答している。ただし、買付代金の一部を事後に受け入れるような場合には、以下の措置などを講じることが必要とする。

あらかじめ預り金及び預り資産に対する一回の発注における一定の上限金額を設定する  
注文の概算金額に一定の上限を設けるなどの措置を講じる  
上限金額を超える発注については、管理者等の承認を必要とする

#### 4. 株式誤発注取消しを認める規則の制定へ

日証協は、9 月 20 日に、株式の誤発注について、市場全体が混乱するなど例外的なケースであれば、東証が取引を取り消せる規則を設けるよう取引所に要請すると発表した<sup>4</sup>。

これを受けて、日証協と東証、証券界代表などによる作業部会で 11 月までにルール案をまとめ、取引所に注文取消しの権限を与える規則を制定する見込みであるという。

<sup>4</sup> 日本経済新聞 9 月 21 日付朝刊 7 面