

2013年4月24日 全4頁

空売り規制（時限的措置）の最終(?)の延長

金融調査部 制度調査課
横山 淳

[要約]

- 2008年秋に一連の空売り規制強化が実施された。そのうち、Naked Short Selling の受託禁止や空売りの残高情報（ポジション情報）の報告義務などについては、実質的に時限措置とされている。その期限は、数回の延長を経て、2013年4月30日までとされている。
- 2013年4月23日、金融庁は、これらの措置を2013年10月31日まで延長する方針を発表した。その結果、空売り規制強化措置は、更に6ヶ月間延長されることとなる。
- もっとも、金融庁は、2013年11月を目途に空売り規制の総合的な見直しを実施する方針を既に明らかにしており、今回が時限的措置の最終の延長となるものと考えられる。

空売り規制強化（時限的措置）、2013年10月31日まで延長

2008年10～12月、金融庁は、一連の空売り規制強化を実施した。その主な内容と実施時期をまとめると次のようになる。

- | |
|--|
| <p>①Naked Short Selling の受託禁止（適用期限：2013年4月30日⇒2013年10月31日に延長予定）</p> <p>—売付けの際に株式の手当てがなされていない空売り注文（Naked Short Selling）を証券会社等が受託することの禁止（2008年10月30日実施）（注1）</p> <p>—株式の手当ての確認に際して、その調達先を確認する義務（2008年12月16日実施）</p> <p>—株式の手当ての確認内容について、記録の作成・保存義務（2008年12月16日実施）</p> <p>②空売りポジションの報告・公表（適用期限：2013年4月30日⇒2013年10月31日に延長予定）</p> |
|--|

—原則、空売りポジションが、空売り残高割合 0.25%以上、かつ、空売り残高売買単位数 50 売買単位超となった場合には、証券会社を通じた空売りポジション情報の取引所への報告を義務付け（2008 年 11 月 7 日実施）（注 1）（注 2）

—取引所による情報の公表措置（2008 年 11 月 11 日実施）（注 3）

③「実売り」の確認（恒久的措置）

—証券会社等が預託を受けていない株式を「実売り（selling long）」する場合、その株式をどこで所有しているのかなどを確認する義務（2008 年 12 月 16 日実施）

—上記の確認内容について、記録の作成・保存義務（2008 年 12 月 16 日実施）

（注 1）内閣府令・告示の施行時期。政令は 2008 年 10 月 29 日に施行されている。

（注 2）個人の空売りについては、プライバシーに配慮し、空売りポジションが 0.25%以上であっても、5%未満であれば氏名等を公表せず「個人である旨」を公表するという改正が 2008 年 12 月 16 日に実施されている。

（注 3）東京証券取引所のウェブサイトでの公表の実施時期。政令は 2008 年 10 月 29 日、内閣府令・告示は 2008 年 11 月 7 日に施行されている。

（出所）大和総研金融調査部制度調査課作成

これらのうち、③については「恒久的規定」¹であるが、①②に関しては規制対象となる有価証券を定める告示が「平成二十五年四月三十日限り、その効力を失う」こととされている（「金融商品取引法施行令第二十六条の二の二第一項の規定に基づき、金融庁長官の指定する有価証券を定める告示」附則 2 項、「金融商品取引法施行令第二十六条の五第一項の規定に基づき、金融庁長官の指定する有価証券を定める告示」附則 2 項）。つまり、実質的に「時限的措置」と位置づけられている²。

2013 年 4 月 23 日、金融庁は「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長について」を発表し、期限が迫ったこれらの措置について **2013 年 10 月 31 日**まで 6 ヶ月間延長する方針を明らかにした³。所要の内閣府令・告示は 4 月末までに公布することが予定されている。

¹ 金融庁「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」

（<http://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20081212-5/01.pdf>） No. 37 参照。

² 金融庁「『有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令』及び『金融商品取引法施行令第二十六条の二の二第一項に規定する金融庁長官の指定する有価証券を定める件』について」（2008 年 10 月 29 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る年度内時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2009 年 3 月 31 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2009 年 7 月 31 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2009 年 10 月 30 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2010 年 1 月 29 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2010 年 4 月 30 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2010 年 7 月 30 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2010 年 10 月 29 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2011 年 1 月 31 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2011 年 4 月 28 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2011 年 10 月 31 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2012 年 4 月 27 日）、「空売り規制・自己株式取得に係る時限措置の延長に関する内閣府令・告示の公布について」（2012 年 10 月 31 日）など参照。

³ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/24/syouken/20130423-1.html>）参照。

2013 年 11 月から新制度に移行予定

もともと、金融庁は、2013 年 3 月 7 日に公表された「空売り規制の総合的な見直しについて（案）」⁴の中で、諸外国の規制の動向等も踏まえ、わが国の空売り規制を総合的に見直し、2013 年 11 月を目途に実施する方針を既に明らかにしている。その大枠を示すと次のように整理できるだろう。

図表 空売り規制の総合的な見直し（案）の概略

規制	現行	見直し（案）
明示・確認義務	取引所取引が対象	対象を一定の PTS まで拡大
価格規制	取引所取引が対象	対象を一定の PTS まで拡大
	常時、規制を適用	前日終値から 10%以上下落した場合に規制が発動（トリガー方式）
Naked Short Selling の禁止	時限的措置	恒久化
	取引所取引が対象	対象を一定の PTS まで拡大
空売りポジションの報告・公表	時限的措置	恒久化
	取引所取引が対象	空売りポジション全体
	報告・公表とも、空売り残高割合が 0.25%以上、かつ、空売り残高売買単位数が 50 売買単位超	報告は、空売り残高割合が 0.2%以上、公表は 0.5%以上（Two Tier Model）
	原則、変更の都度、報告	変更報告の基準を 0.1%刻みで設定
公募増資に関連する空売り規制	取引所取引が対象	対象を一定の PTS まで拡大

（出所）金融庁「空売り規制の総合的な見直しについて（案）」を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

その意味では、2008 年以来適用されている時限的措置については、今回が最終の延長となるものと考えられる。

⁴ 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/news/24/syouken/20130307-1/01.pdf>) に掲載されている。

空売り規制に関しては、下記のレポートも参照されたい。

- 横山 淳：「空売り規制の強化に関する政令公布」（2008年10月29日付レポート）
- 横山 淳：「空売りの『決済措置』確認に関する内閣府令・告示」（2008年10月30日付レポート）
- 横山 淳：「空売りポジションの報告義務に関する内閣府令・告示」（2008年11月4日付レポート）
- 横山 淳：「空売りポジション報告についての東証の対応」（2008年11月6日付レポート）
- 横山 淳：「空売り確認手続等と記録の作成・保存」（2008年12月12日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、7月31日まで延長」（2009年3月31日付レポート）
- 横山 淳：「IOSCOの空売り規制原則」（2009年7月16日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、10月31日まで延長」（2009年7月24日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、来年1月31日まで延長」（2009年10月23日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、4月30日まで延長」（2010年1月25日付レポート）
- 横山 淳：「金融・資本市場の制度整備」（2010年1月26日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、7月31日まで延長」（2010年4月26日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、10月31日まで延長」（2010年7月26日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、来年1月31日まで延長」（2010年10月25日付レポート）
- 横山 淳：「英文開示、総合取引所などのアクションプラン」（2010年12月30日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、11年4月30日まで延長」（2011年1月24日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、10月31日まで延長」（2011年4月25日付レポート）
- 横山 淳：「募集等公表後の空売りに関する新規制案」（2011年7月5日付レポート）
- 横山 淳：「募集等公表後の空売りに関する新規制」（2011年8月30日付レポート）
- 横山 淳：「空売り規制強化、12年4月30日まで延長」（2011年10月25日付レポート）
- 鈴木利光：「EU、クロスボーダー・ヘッジのソブリンCDS禁止？」（2012年4月19日付レポート、
<http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/12041901securities.html>）
- 横山 淳：「空売り規制強化、12年10月31日まで延長」（2012年4月24日付レポート、
<http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/12042401securities.html>）
- 横山 淳：「空売り規制強化、13年4月30日まで延長」（2012年10月30日付レポート、
<http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/12103002securities.html>）
- 横山 淳：「空売り規制の総合的な見直し」（2013年3月15日付レポート、
http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20130315_006940.html）