

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。  
スパークスの日本株の情報発信レポート



第66号(2011年11月30日)

## 「東証の災害時対応」

大規模な自然災害やテロなどが発生しても株式市場は開かれるのか？

2011年3月11日に東日本大震災が起きたとき、株式市場が開くのかどうか、株式取引の業界内では話題になりました。震災後の株式市場は、最初の取引日が翌週月曜日の3月14日でしたが、この日の取引が通常通り行われるかどうか、土曜日、日曜日にかけて議論が少なからずはあったようです。しかしながら、基本的には、取引所など証券市場のインフラを担う各機関は、災害などの有事の際にどのように行動するかはあらかじめマニュアル(“事業継続計画”とよばれます)として定められていて、市場が開かれるかどうかは極めて客観的に決められています。結局、震災後は通常通り市場が開いたのですが、これもマニュアルに沿った対応だったといえます。そこで今回は、市場を担う各機関がどのような事業継続計画を立てているのかを紹介したいと思います。

例として東京証券取引所の場合を見てみましょう。東京証券取引所の事業継続計画\*1やその具体的な内容\*2などはホームページに公開されています。基本的な考え方は、

- 1 取引の機会を提供するため、開けることが可能な限り市場を開く
- 2 ただし、価格形成の公正性が損なわれる場合は閉じる

となっています。これは簡単に言えば、出来るだけ市場は開くが、投資家間で著しく不公平が生じる場合は閉めるということです。ですので、例えば、市場がものすごく下がりそうだからという理由で閉めるということはありません。

さて、1から見て行きましょう。市場を開きたくても開けない場合とはどのような場合でしょうか。大きく以下の3つのケースを定めています。

- (1)テロ予告などで避難の必要があり職員が東京証券取引所に行けず仕事が出来ない場合
- (2)東京証券取引所のシステムに重大な障害が発生した場合
- (3)システムの処理能力の90%以上の取引が行われそうになったとき



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第66号(2011年11月30日)



## 「東証の災害時対応」

このように取引を行おうとしても出来ない場合や障害が発生した場合に影響等が甚大と考えられる場合に市場は閉まることとなります。また、これらは取引所だけでなく、清算機構(株式会社日本証券クリアリング機構)や決済機関(株式会社証券保管振替機構(ほふり)、日本銀行など)のシステムも含まれます。ですので、取引所のシステムに余裕があっても関連する機構のシステムが動かない場合は、市場は閉まることとなります。取引所ばかりに注目が集まりがちですが、清算機構や決済機構も、株式市場を支えるとても重要な機関なのです。これらの機関も各々、事業継続計画を立て、公表しています\*3-\*5。

次に2の場合ですが、市場としては開くことが出来るが、投資家間で著しく不公平が生じるので閉める場合とは、どのような場合でしょうか？大きく2つのケースを定めてあります。

(4) 取引シェアで20%以上の証券会社が取引に参加できない場合

(5) 情報配信が困難な銘柄が時価総額で20%を超えた場合

(4)の場合、他の人たちは取引できているのに、自分が使っているどの証券会社も取引に参加できない人が多く発生するため、不公平となり市場を閉めることとなります。(5)の場合、あまりにも多くの銘柄について情報が無い状態での取引となり、市場全体としても株価形成に異常をきたし不公平が生じてしまいます。このように、市場を開こうと思えば開ける場合でも、不公平が生じる場合は、閉める場合があるのです。

少なくとも5つのうちのどれかに該当すれば市場が閉まることとなります。東日本大震災においては、取引所は被災しておらず(1)から(3)は明らかにどれも該当していませんでした。また、11日の直後から多くの上場企業の状況が報告され(5)も該当しませんでした。唯一心配されたのが(4)です。計画停電によって、取引に参加できない証券会社が出てくる懸念は確かにありましたが、早い段階でほとんどの証券会社が存在する都心部での計画停電が無いことが発表され、(4)も該当しないことが分かりました。このように、市場が開くことは肅々と客観的に決められました。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第66号(2011年11月30日)



## 「東証の災害時対応」

一部では、このようなときに株式の取引をしている場合ではないという声もあったようですが、あらかじめ定められたケースに該当するものはなかったため、市場が開くことはむしろ当然のことでした。市場は取引の機会を提供する場所です。そして、そのインフラを担う機関はどんなときでも冷静でなければなりません。そして冷静に対処するためにも、緊急事態が起こる前にあらゆる場合の対応策を考えておき、緊急時にはあらかじめ決めたとおり粛々と行動することが重要なのです。このことは、市場システムそのものを混乱に陥れないために、もっとも重要なことだったのではないのでしょうか。

- \*1 東京証券取引所、BCP(緊急時事業継続計画)について  
<http://www.tse.or.jp/about/bcp/index.html>
- \*2 東証市場における売買に係るコンティンジェンシー・プラン  
<http://www.tse.or.jp/about/bcp/contingency.html>
- \*3 株式会社日本証券クリアリング機構、危機管理への取組み  
<http://www.jsccl.co.jp/jsccl/bcp.html>
- \*4 株式会社証券保管振替機構(ほふり)、BCP(緊急時事業継続計画)基本方針  
<http://www.jasdec.com/about/security/bcp/index.html>
- \*5 日本銀行の業務継続体制  
[http://www.boj.or.jp/about/bcp/boj\\_bcp/index.htm/](http://www.boj.or.jp/about/bcp/boj_bcp/index.htm/)



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。