

# 証券外務員一種合格

合言葉de合格！法

## 第1編 特定店頭デリバティブ取引等

Success3

サクセスキューブ株式会社

## 外務員資格試験取得を応援するオリジナルの手づくりサブノートと問題集について

このオリジナルサブノートと問題集は、最近たくさんの方が馴染みのあるブログ記事・コメント風に（また、ビジネススクールの講義会話風に）作成したものです。（従来の参考書等とは異なるスタイルです。）

まずは外務員資格試験に合格していただくことを最大の使命として誕生しました。

当社のオリジナルサブノートと問題集は、外務員一種試験を受験し最初不合格そして二回目の受験で合格となった個人的体験から出題傾向や試験問題パターンを分析した上で傾向と対策としてオリジナルサブノートと問題集をとりまとめたものです。

よって、「出題頻度が高い」と予想できるといった内容の記述であっても、それは一外務員種試験の不合格・合格体験から注意喚起の意味で記載するものであり、絶対に出題されると断定するものではありません。

あくまでも試験範囲の学習におかれまして一つの目安にさせていただければと思います。

金融商品取引法には

「・・・有価証券の発行及び金融商品等の取引を公正にし、有価証券の流通を円滑にするほか、資本市場の機能の十全な発揮による金融商品取引等の公正な価格形成等を図り、もって国民経済の健全な発展及び投資者の保護に資することを目的とする。」とあります。

当然に金融商品取引業者等とその金融商品取引業者等に勤務する外務員は、金融商品取引法の目的のために重要な役割を果たす必要があり、投資家保護という観点のみならず、資本市場に対して相当な責任を負っていることとなります。

外務員資格取得を目指して試験にチャレンジする皆さんは、決して外務員試験合格がゴールではありません。

合格後も、いろんな制度の情報収集や新たに開発される商品についての知識向上、あるいは経済情勢の判断など、不断の努力がより一層求められることは間違いありません。

当社のオリジナルサブノートと問題集は、二種外務員試験・一種外務員試験の受験生に対して、可能な限り短期間での合格を目指すためにポイントを絞り込んで、『合言葉』というキーワードとイメージを活用しながら、取り組んでいただくことを最大の狙いといたしております。

（なぜなら、受験生によっては仕事や人生の経験から馴染みのない難解な言葉・概念や、そこから用意される問題等の理解・記憶において皮膚感覚でその困難性を感じておられる方もいらっしゃるからです。）

つきましては、「外務員試験合格でよし」とすることなく、とりわけ実際の試験の時に間違ったと認識できる範囲の問題や自分なりに不十分だと認識できる分野・概念等々を合格後も追加の学習や不断の努力によって、より高い水準へと知識・スキルを高めていかれることをお勧めいたします。

当社といたしましては、一人でもたくさんの方が外務員資格試験に合格されることで仕事遂行面での貢献やさらなる人生の展開、あるいは就職活動や派遣登録等におかれましてより選択肢が増えることにつながればこれ以上の喜びはございません。

※ なお、オリジナルの手づくりサブノートと問題集は（実際の試験・出題傾向等に際しまして）日本証券業協会さまとは一切関係がございません。

※ あくまでも当社が独自の観点から出題傾向とポイントを分析した上で、記載内容を吟味して作成したものです。資格試験の学習及び試験本番に臨まれる時にはその旨十分にご了承ください。

いずれにしましてもこのオリジナルサブノートと問題集の記載内容につきましての全責任は当社にあります。万が一、記載内容そのものの誤謬や記載につきましての不備等が存在した場合の全責任も当社に帰属するものです。

## 【 目 次 】

I	店頭デリバティブ取引とは？	3
	【 店頭デリバティブ取引の前に 】	3
	【 そもそもデリバティブ取引とは？ 】	3
	【 店頭デリバティブ取引でのリスク 】	4
	【 第一種と第二種	5
	【 デリバティブの魅力・・・ヘッジとレバ 】	6
	【 金利について・・・ライボ－、タイボ－、天気○報 】	7
	【 長期金利について 】	8
II	店頭デリバティブ取引の種類	9
	【 日本証券業協会の自主規制 】	9
	【 店頭デリバティブ取引の種類 】	10
III	金利デリバティブ	12
	【 金利スワップとは？ 】	12
	【 キャップ（Cap）とフロア（floor） 】	13
	【 キャップのメリット・デメリット（金利スワップと比較して） 】	15
	【 スワップション 】	16
	【 為替デリバティブの予習 】	17
IV	為替デリバティブ	18
	【 通貨スワップ 】	18
	【 クーポンスワップ 】	19
	【 バリア・オプションとデジタル（デジタル）・オプション 】	20
V	クレジット・デリバティブ	22
	【 クレジット・デフォルト・スワップ（CDS） 】	22
	【 トータル・リターン・スワップ（TRS） 】	24
	【 ファースト・トウ－・デフォルト（FTD） 】	26
	【 CDO？は、CDお－？ 】	27
VI	天候デリバティブと災害デリバティブ	31
	【 天候デリバティブ 】	31
	【 災害デリバティブ 】	33
	【 天候デリバティブと災害デリバティブの出題パターン 】	33

# I 店頭デリバティブ取引とは？

まずは市場取引と店頭取引についての違いからです。

## 【 店頭デリバティブ取引の前に 】

※ そもそも金融取引には、(取引所でなされる) **市場取引**と相対での**店頭取引**、の二種類があります。

市場取引	店頭取引
不特定多数の買い手と売り手	あなたと相手 (相対取引)
・取引所での取引 ・取引の定型化・標準化	・相対取引「店頭だから相対だよ」
<b>あるリスクなし</b> (証拠金制度・追証などが整備されている)	<b>あるリスクあり!</b>

※ その「あるリスク」とは？

これは  
絶対覚えておく

相対取引だから発生する「あるリスク」!

取引先の信用リスク (カウンターパーティ・リスク)

へへへ・・・  
お客さん、この商品  
どうですか？  
儲かりませ (笑)

※ **相手先が、倒産したら (夜逃げしたら) お金は返ってきませんネ!**

※ カウンターというと、銀行や証券会社の窓口 (**店頭**) のことを連想できるから大丈夫ですネ。

※ カウンターパンチを連想する人は、ごめんなさい。

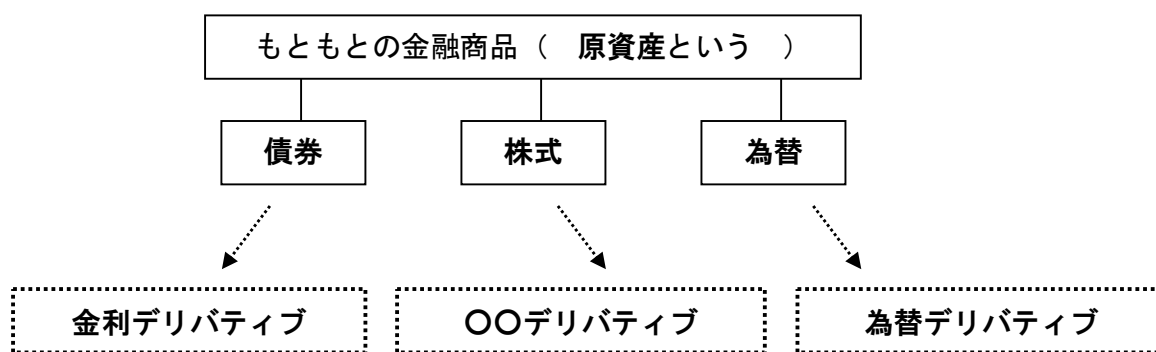
## 【 そもそもデリバティブ取引とは? 】

※ そもそも「デリバティブ」とは、何ぞや？

デリバティブ・・・派生商品のこと (じゃあ何から派生した?)

もともとの金融商品 (原資産) から派生した金融商品をいいます。  
では、もともとの金融商品とは？

※ ズバリ！ **債券、株式、為替** などなどです。（下図のようなイメージです。）



※ では、原資産とデリバティブ商品との間で、価格はどんな関係になっていると思いますか？

どうやって価格が決まる？

原資産（もともとの債券や株式や為替）の価格の変動につれて  
デリバティブの価格も決まる。

【 店頭デリバティブ取引でのリスク 】

※ 店頭デリバティブで、**特に重要視されるリスク**は、以下の3つのリスクです。

① <b>市場</b> リスク	・市場の価格、金利、為替レートなどの変動リスク。
② <b>信用</b> リスク	・信用力の変化（あそこ、つぶれそうだ。ヤバクねえ？）で価格が変化するリスク。  ※ <b>取引先の信用リスクを、カウンターパーティ・リスクという</b>
③ <b>流動性</b> リスク	・すぐにでも現金化したい（ポジションを解消したい）時にすぐに売れるか？（相手が見つかるか？） また（毎日毎日）十分な出来高があるか？ というリスク。

その他にも

※ **カントリーリスク**・・・相手国の内乱、政変などのリスク  
**オペレーショナルリスク**・・・システムのトラブル、犯罪、人的ミスなどのリスク

※ この①～③までの3つのリスクは、市場取引にも、店頭取引にもあるんだよん。  
そこは、勘違いしないように。

※ その信用リスクの中に、「取引先の**信用リスク**である**カウンターパーティ・リスク**」  
というのが店頭取引にあるということ。

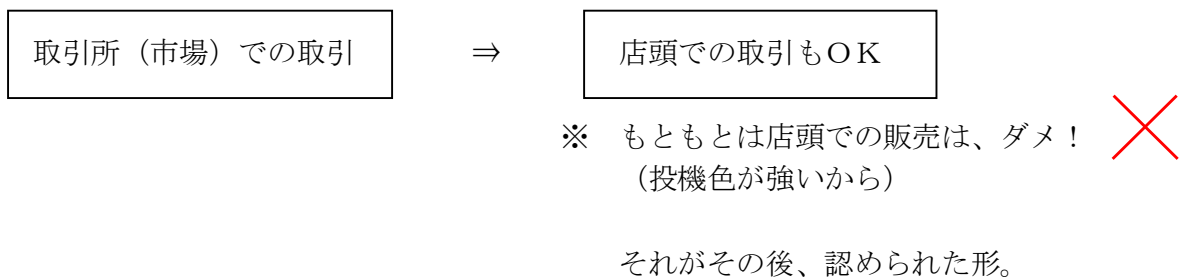
だけど、市場の場合には不特定多数の人たちの中での取引になるので、いろんな制度が整備  
されている、ということです。

ここまでよろしいですか？

### 【 第一種と第二種 】

では、次です。

デリバティブという商品の歴史として、もともとは取引所（市場）での取引が拡大するにつれ  
どんどん複雑化して、より細かくオーダーメイド的な性格の商品が増えてくることになります。



※ ということは、それだけ（お客様のためには）

（店頭でお客様と相対取引をするには）  
より高い専門性とリスクへの対応が求められるようになったのです。



あなたがブランドショップで、商品を購入しようとする場合のことをイメージしてみてください。

(非正規ブランド店) しかもド素人の店員さ んが販売しているお店	(非正規ブランド店) ちょっとだけ詳しい セミプロ的な話をして くれるお店	(正規ブランド店) アジア市場向けの 商品が中心	(正規ブランド店) 世界中すべての商品が 揃っているお店
A店	B店	C店	D店
あなたが貴重品（ブランド商品）を買うとしたら、どこで買いますか？			

※ 自分の欲しいブランドはC店にあるから、C店でいい、という方もいらっしゃいます。  
もちろん自分は全ての商品を確認したいのでD店で買いたいと考える方もいらっしゃいます。

同じようにイメージしてください。

取り扱いできる業務の違いが、**第一種**金融商品取引業者・**第二種**金融商品取引業者ということになります。

(それぞれ第一種金融商品取引業者、第二種金融商品取引業者としての登録が必要となります。)

第二種 (金融商品取引業者)	第一種 (金融商品取引業者)
店頭デリバティブ ダメ! (×だよん)	店頭デリバティブ OK! (○だよん)
市場デリバティブだけ一部OK (△だよん)	(もちろん) 市場デリバティブもOK (○です)



※ 有価証券に係る市場デリバティブ取引以外の市場デリバティブのみOK

はい、もう一回復習です。

	第二種	第一種
店頭デリバティブ	×	○
市場デリバティブ	△ (一部だけ○)	○

もうバッチリですね。

※ 店頭デリバティブ取引を扱うことができるは、第一種金融商品取引業者である。○か×か?

「○!」 「正解!」ですね。

※ 今度は、逆です。

お客様の側は、プロでないとダメでしょうか? アマでも大丈夫でしょうか?

はい、お客様の側は、プロでもアマでもOKなのです。(理屈は理解できますよネ)

### 【 デリバティブの魅力・・・ヘッジとレバ 】

※ 二つだけ覚えてください。

屁ッ爺 (じィ) とレバ (ニラ炒め) ? です。

(あなたの上司の爺 (じい) がレバニラ炒め食ったら屁をこいた?)

ヘッジ（効果）	・将来の取引の成果を今の時点が確定（カバー）できる。
レバレッジ（効果）	・少ない手元資金（投資金額）で、何倍もの取引を行える。

※（合言葉は） 屁ッ爺（じィ）とレバニラ炒めがデリバティブ。

### 【 金利について・・・ライボー、タイボー、天気〇報 】

ここではベンチマークとして参照される金利について説明します。

※ベンチマークとは基準となる指標のこと。

※パソコン好きの人なら、パソコンの性能比較の時によく使われている単語なので馴染むのでは。

### LIBOR（ライボー）とTIBOR（タイボー）・・・短期金利（1年未満）

London Inter-Bank・・・ ロンドンにおける銀行間貸出金利	Tokyo Inter-Bank・・・ 東京における銀行間貸出金利
・6ヶ月 LIBOR 0.8% (Act/360) で182日 金額1億円（100百万円）を借りたら	・金利1.5%、100百万円を182日借りたら
$100 \times 0.8\% \times \frac{182}{360} =$ <p style="text-align: center;">↑ ※ 360日だよん！</p>	$100 \times 1.5\% \times \frac{182}{365} =$

※ Act・・・Actual（アクチュアル）・・・カレンダー上の実日数  
「ふ～ん」というレベルで構いません。

要は、LIBORの計算の場合は、365日ではなくて360日だ、ということだけに注意！  
普通は、問題文の中に「Act/360」と書いてあるので慌てなくても大丈夫。

※（合言葉は）ライボー、タイボー、天気〇報（または短期予報）。

試験問題で、難しい表現が出るかもしれませんが惑わされずに単純に考えてください。  
(例)

前回リセットされたユーロ円6M LIBOR（6ヶ月LIBOR）が0.8%（Act/360）であり、  
前回から次の支払日までの実日数が183日（利払間隔は半年間）であったとする。

借入額が1億円であったとすると・・・何か難しそうですネ。でも単純に！です。





(要は、以下のような問題といっしょなのです。)

6ヶ月間の金利は0.8%です。

1億円を183日間借りたら、利息はいくらになるでしょうか？

ただし、一年間を365日ではなくて、360日で計算してください。それがAct/360です。

※ 簡単ですよネ。

1億円 (100,000千円)  $\times 0.8\% \times 183 \text{日} \div 360 \text{日} = 406,666 \text{円}$  (円未満切捨て)

ここまでいいですか。

では、次は短期金利ではなくて、長期の金利についての話です。

### 【 長期金利について 】

短期金利、と来れば次は当然、長期金利 (1年超) ですネ。

#### 長期金利・・・それぞれの年数に対応したスワップレート

例えば下表のような感じになります。

2年もの	1.2%
3年もの	1.5%
5年もの	1.7%
7年もの	1.9%
..... 他にもさまざまな期間があります。	※もちろん右側の金利はあくまでもサンプルですので覚える必要はありません。

※ 他にも「公定歩合」とか「国債の金利 (水準)」とか、ベンチマークになりそうな「金利」に  
関係した単語がありますが、あくまでも使われるのは

「LIBOR」 「TIBOR」 「スワップレート」 です。

※ ○×式のテスト問題文が

「店頭デリバティブの参照金利としては、TIBORやLIBORの他に、**公定歩合**も使われる。  
○か×か？」・・・といったような場合には、当然、「×」となりますヨ。

## Ⅱ 店頭デリバティブ取引の種類

### 【 日本証券業協会の自主規制 】

日本証券業協会（日証協）のホームページには自主規制について以下のような表現があります。

#### 【自主規制について】

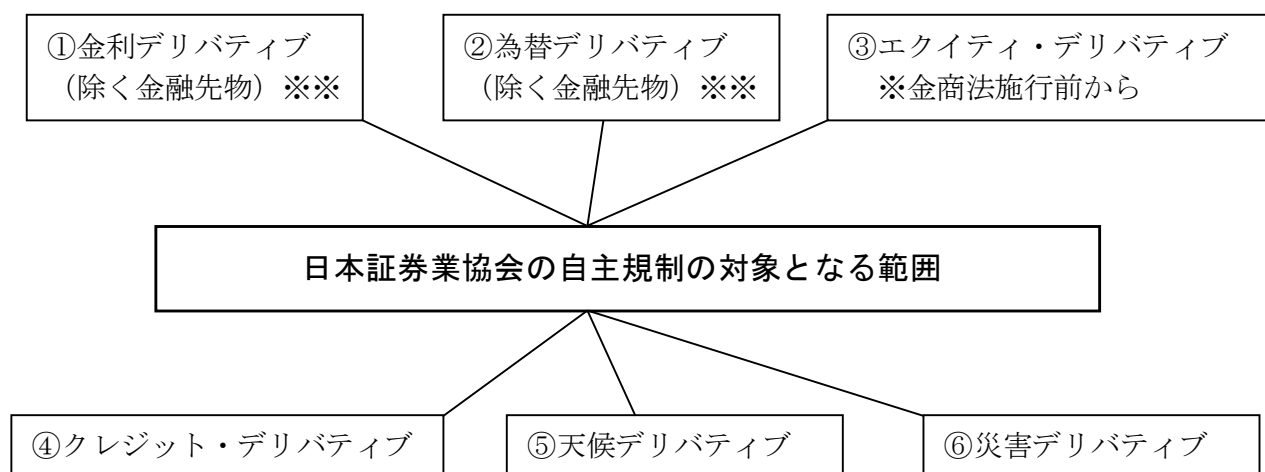
日証協は金融商品取引法に基づく「自主規制機関」です。  
「自主規制」とは、投資者の保護・金融商品市場への信頼確保のため、  
市場関係者自らが策定した規則によって自らを律することです。

(出所：日本証券業協会のホームページ)

その自主規制の範囲が以下のとおりです。・・・FX（外為証拠金取引）は出てこないからネ！

※ この自主規制の対象範囲に外れるものとして、プロ同士の取引があります。  
プロ同士の取引は金融商品取引業の対象外なのです。

要は、お互いプロなんだから自己責任でちゃんとやりなさいよ！ ということでしょうね。



※※ 除く金融先物 ……①は、店頭金融先物取引等に当たるものを除く金利デリバティブ  
②は、店頭金融先物取引等に当たるものを除く為替デリバティブ  
ということ。

※ この6つが入るということを理解しておいてください。

※（試験問題で）プロ同士のことが問われたら、「**対象外**」、ですよ。

「プロ同士の取引＝金融商品取引業者と適格機関投資家との間の、店頭デリバティブ取引は日本証券業協会の自主規制の対象範囲に含まれる。○か×か？」 「×！」 「正解！」

次の表現もいっしょです。

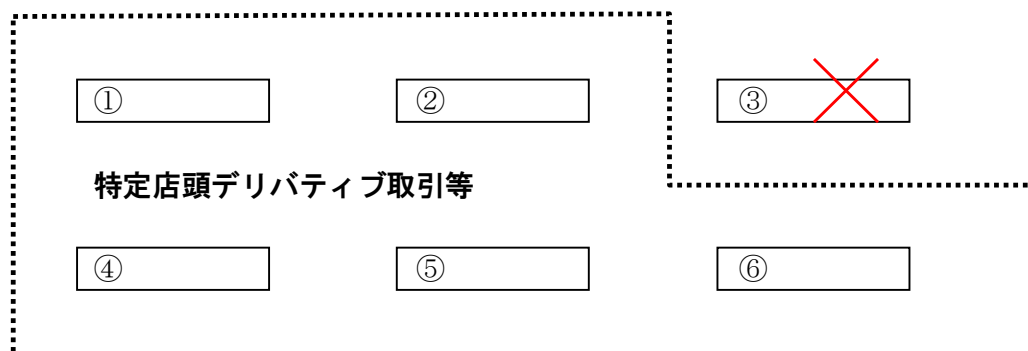
「プロ同士の取引＝金融商品取引業者と適格機関投資家との間の、店頭デリバティブ取引は金融商品取引業の対象外である。○か×か？」 「○！」 「正解！」

お互いプロなのですから。

### 【 店頭デリバティブ取引の種類 】

次は、6つの中で「特定店頭デリバティブ取引等」に含まれるもの5つを覚えてください。

※ 前ページの6つの中で、(下図) 点線の範囲内が「特定店頭デリバティブ取引等」になります。

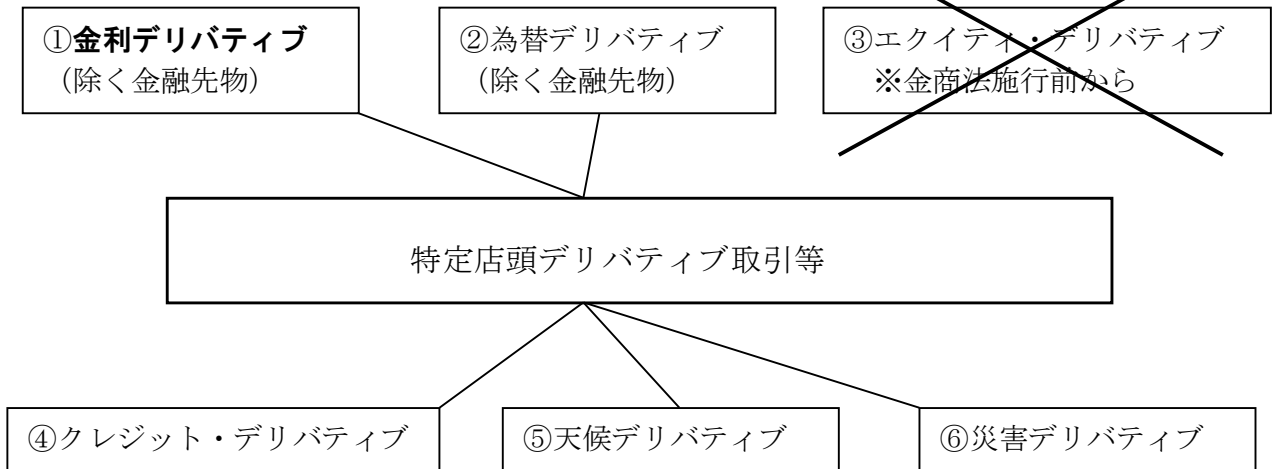


具体的に、①～⑥（除く③）が何だったか少しは思い出せますか？

はい、再度当てはめてみます。

※一番残高の多いものが「金利デリバティブ取引」・・・7割

7割がこれ ↓ (基本となるのが「金利スワップ」)



※ 以下 (点線内) の内容はあくまでも参考資料。

※ ちなみに、エクイティ・デリバティブとは・・・株式を指標とするデリバティブ取引です。  
代表的なものが、エクイティ・スワップ！

エクイティ・デリバティブ				
株価指数先渡取引	株価指数オプション取引	個別株式オプション取引	エクイティ・スワップ取引	ワラント
			株式の売買損益と金利等を交換するスワップ取引	新株予約権のこと  ※ワラント債＝新株予約権付社債

以下、5つの特定店頭デリバティブについて順にみていきます。

### Ⅲ 金利デリバティブ

金利デリバティブ（店頭デリバティブの7割）の最も基本的なものが**金利スワップ**。

※ ここでは「**プレーン・バニラ**」という単語をまず覚えてください。  
（最も）基本的な、という意味です。

#### 【 金利スワップとは？ 】

金利スワップ	
・ 同一通貨間で・・・○	異なる通貨間ではない・・・×
・ ①変動金利と固定金利・・・ <b>プレーン・バニラ・スワップ</b> という（基本的なもの） ②変動金利と異種の変動金利 ③固定金利もしくは変動金利と一定のインデックス（参照指標）を交換する取引	
・ 元本の交換なし・・・これは覚えておく。（金利スワップだから、元本の交換なし） 金利だけをスワップ（交換する）	
※ 同一通貨で、固定金利同士（固定金利ー固定金利）を交換する金利スワップはない 当たり前ですネ。 日本の円貨で、3%の固定金利と4%の固定金利を換えっこしてくれ、といわれたら あなたは応じますか？	
取引の主流は	※ アイスクリームの基本形は、プレーン・バニラなので この主流のヤツを、 <b>プレーン・バニラ・スワップ</b> という
<b>同一通貨間で、固定金利とLIBOR（ロンドンの・・・）とのスワップ。</b>	
その他、TIBOR、長期プライムレート、短期プライムレートもある。	
リスクは	※覚えていますか？ <b>カウンターパーティ・リスク</b> ですネ
相手方の信用リスク・・・スワップを契約した相手が、契約に応じられなくなるケース	
<b>再構築のコスト</b> ・・・上記の場合、当初の目的を達成するためには、再度、どこかの 相手とスワップ取引を契約する必要がある。 (たまに試験に出ます)	

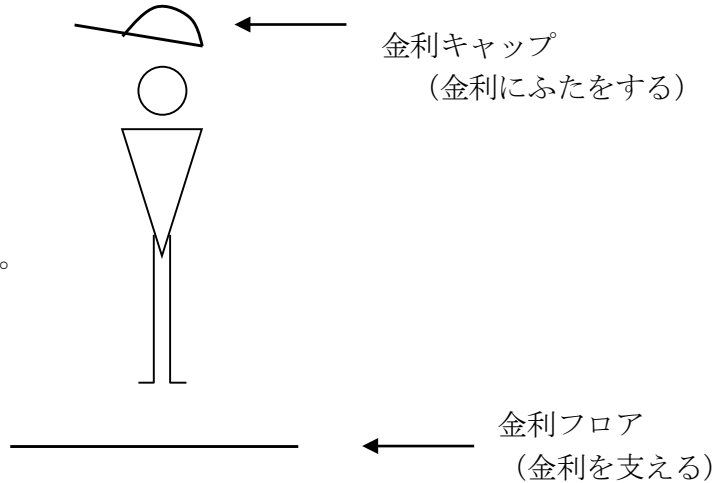
※ 変動金利だと（もし金利が上昇した場合の）将来の金利負担が不安なので、少しくらいなら  
金利水準が高くなっても固定金利の方が安心だ、ということで交換するもの。

※ もし逆に、金利が下がったら「あ～、残念！（苦笑）」ということになる。



※ そこで、一定の金利水準までは変動で、ある水準以上になったらそこでストップさせる（フタをかぶせる）ものが、**キャップ**（C a p）というオプション。

※ キャップ・・・帽子を連想して、帽子をかぶる（かぶせる）、ふたをする、と覚える。



※ 両方とも、  
何となくイメージできますよね。


※ 今、この話をしていますからね。

① 金利デリバティブ	② 為替デリバティブ	④ クレジット・ デリバティブ	⑤ 天候デリバティブ	⑥ 災害デリバティブ

いちばん代表的なものが「**金利スワップ**」。さらに金利上昇（低下）に備えるデリバティブとして、**キャップ**と**フロア**の話になっていますヨ。

【 **キャップ (Cap) とフロア (f l o o r)** 】

キャップ (Cap)	フロア (f l o o r)
<p>買い手（例えば銀行から変動金利で調達している会社など）</p> <p>↓</p> <p>相手に手数料 （プレミアム＝オプション料）を 支払って（その分はコストだけど） 変動金利が一定水準を超えたら その超えた分の差額をもらえるもの。</p> <p>↓</p> <p>売り手（証券会社など）</p>	<p>買い手（保有している金利資産が金利低下で将来の受け取り金利収入が減少することに備えるヘッジ取引）</p> <p>↓</p> <p>※ キャップとは逆に プレミアムを支払う代わりに LIBORなどが一定水準を 下回ると差額分をもらえる。</p> <p>↓</p> <p>※ この一定水準を<b>ストライクレート</b> という。</p> <p>売り手</p>

キャップ (Cap)	フロア (floor)
<p>例えば、毎月 5 万円の手数料で金利が 2.5%を超えたら差額分をもらえるよというような取引。</p> <p>銀行から 1.5%で借りていて毎月の金利が 15 万円 (銀行への支払) の会社があったとします。</p> <p>すると、毎月の支払は (借入金額が変わらないものとして) 銀行へ 15 万円、キャップの相手へ 5 万円の合計 20 万円となる。</p> <p>もし、金利水準が 1.5%⇒3.5%になったら (本当なら銀行に毎月 35 万円を支払う) 2.5%を 1.0%超えたことになるのでキャップの相手から 1.0%分の 10 万円を受け取れることになる。</p> <p>最終的に、銀行へ 35 万円支払ってもキャップの相手から 10 万円受け取るので (相手への手数料 5 万円の支払も入れて) 差引 30 万円のコストでおさまる。</p> <p>※予想に反して、一定水準以上に金利が上昇しなければ、ずっと手数料 5 万円を相手に支払うだけになってしまう。ウ～残念!</p>	<p>※ キャップの反対と覚えてちょ。自分の頭に、キャップ (帽子) 足の下には、フロア (床) とイメージすれば大丈夫ですね。</p> <p>※ <b>金利スワップと金利キャップ</b></p> <p style="text-align: center;">  </p> <p>キャップのメリットとデメリット ・・・分かりますか?</p> <p>←</p>

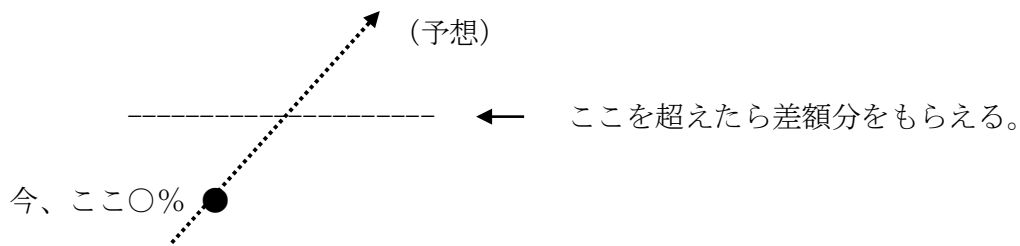
※ 答えは次ページで。

※ 読んでみて、だよなー、と理解できれば十分です。

## 【 キャップのメリット・デメリット（金利スワップと比較して） 】

（キャップとは）

将来、金利が上がるだろうネ、ということでリスクヘッジを狙うものでしたね。



ということは、いくら基準にしているLIBOR等が上昇しても、あるいはさらに上昇しても、一定水準に達しなければ・・・？

（LIBOR等とは＝LIBOR、TIOBOR、長プラ・短プラなど）

ハイ、そうですね。

手数料＝プレミアム＝オプション料を払うだけ、です。

逆に、金利が下がったら（LIBOR等が低下したら）、その金利低下のメリットは受けられるということになります。

※金利スワップ（変動金利を⇒固定金利に交換すると）だと、金利上昇の予想に反して、金利が低下してもずっと固定金利のままなので、（繰り返しますが）ウ～残念！ということです。

（メリット・デメリットのまとめ）

金利スワップ	（金利）キャップ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・変動金利が嫌（いや）なので固定金利と交換。（将来的に金利が上がると予想）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・手数料を支払うことで、金利上昇のリスクをカバー。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・固定金利なので、毎月、毎年支払う金利は一定となり、きっちり計算できる。それだけ安心して企業経営ができる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・一定水準に達したら、超えた分の差額を受け取ることができる。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・金利が上がっても、固定なので安心。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・もし、いつまでたっても一定水準に達しなければ（金利上昇の予想が外れたら）</li> </ul> <p>手数料をずっと支払うだけで メリットは、ない！</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・予想が外れて、金利が下がっても</li> </ul> <p>自分だけは、固定金利で一定なので金利が下がったことのメリットは、受けることができないことになる。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・予想が外れて、金利が下がったら</li> </ul> <p>それはそれで（手数料は払い続けるけど）金利が下がったことのメリットは、自分も受けることができる。</p>



## 【 スワップション 】

金利スワップ・・・今、取引するもの。

**スワップション**・・・金利スワップのオプション。・・・将来の権利を売買するものです。

スワップション (=将来のスワップを行う権利を売買するオプション取引)	
※ ポイント固定と変動で2つのタイプがあります。  どちらの権利?・・・固定金利をもらって、変動金利を換えてもらうヤツ? それとも、逆に、固定金利を払って、変動金利をもらうヤツ?	
レシーバーズ・スワップション	ペイヤーズ・スワップション
固いバレーボールを受ける (レシーブする)ものと覚えておく。  バレーボール好きなあなたにピッタリ!	左の逆ですバイ。  P a y = 払う = 買い手 (固定を買う)
「固定金利受け・変動金利払い」  <b>固いバレーボールをレシーブ!</b>	「固定金利払い・変動金利受け」 のタイプ

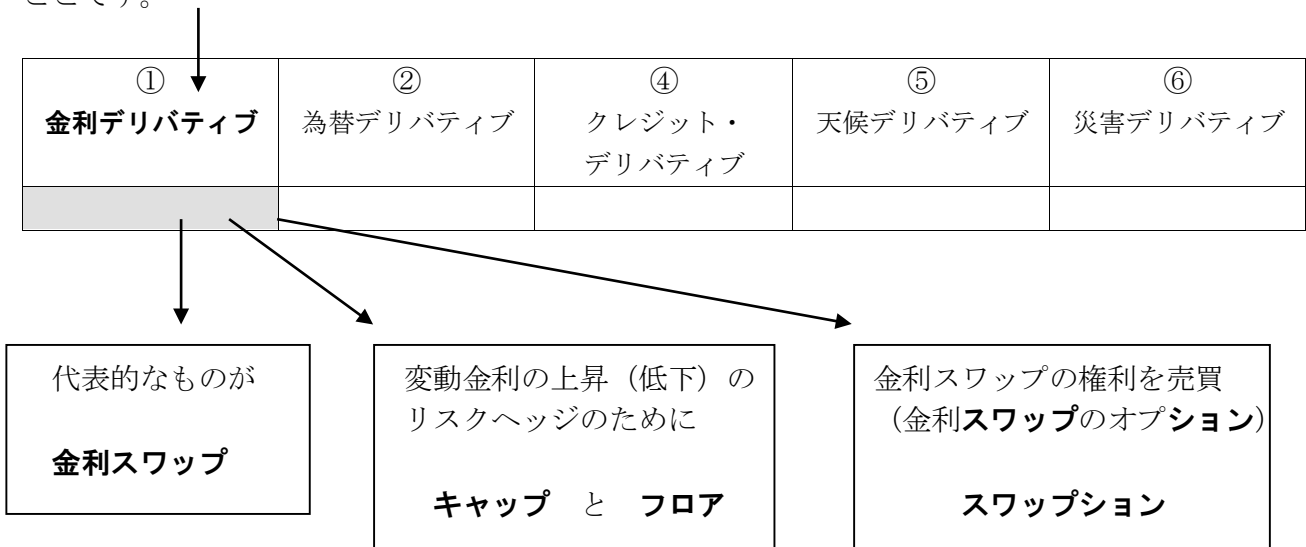
※ 片方 (左側) 覚えて、残りは逆になる、でいいと思います。

以上で金利デリバティブについての説明を終わります。

再度、確認しますね。

この章では、金利デリバティブについてみてきました。

ここです。

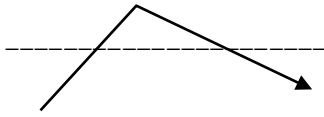
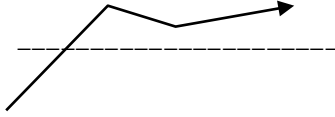
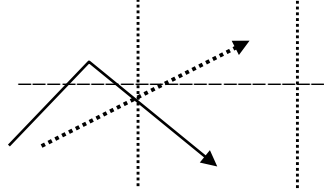


【 為替デリバティブの予習 】

※ (金利) キャップとフロアのところで、ある一定の水準、という語句が出てきましたね。それを超えたら、差額分をもらえる、というものでした。

次は、この一定の水準についての考え方を別の観点からも捉えておいてください。

この一定のラインを超えるタイミングと、もし、出たり入ったりしたらどうなるの？という考え方です。

その一定のラインを超えてまた、出たら？	ずっと超えていないといけないの？	いつの時点からいつの時点まで、という考え方はあるの？
		

次のテーマ（為替デリバティブ）で登場してきます。ご期待くださいませ、お代官様。

## IV 為替デリバティブ

※ 為替デリバティブといたら・・・為替デリバティブの最も基本的なものが**通貨スワップ**

### 【 通貨スワップ 】

(前の章の) <b>金利スワップ</b>	<b>通貨スワップ</b>
※ 元本・・・関係なし 金利だけのスワップ	※ <b>元本も金利も</b> 関係してくるヨソ。  ↓

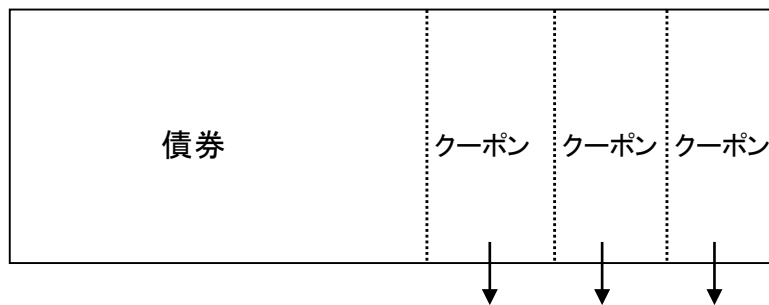
<b>通貨スワップ</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・異なる通貨の・・・○</li> <li>・元本と金利 (= キャッシュフロー) を</li> <li>・あらかじめ合意した為替レート で交換する取引</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>同一通貨間ではない・・・× (当たり前ですネ)</li> </ul>
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin-bottom: 10px;">取引者 A</div> <div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> <div style="margin-right: 20px;">①ドルで外債購入</div> <div style="flex-grow: 1; border-bottom: 1px solid black; position: relative;"> <div style="position: absolute; left: -10px; top: -5px;">←</div> <div style="position: absolute; right: -10px; top: -5px;">→</div> </div> <div style="margin-left: 20px;">取引者 B (銀行等)</div> </div> <div style="margin-top: 10px;"> <ul style="list-style-type: none"> <li>②ドルで金利がつく・・・円に交換</li> <li>③最後、ドル建ての外債を円に交換して受け取り</li> </ul> </div>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 円を使って、ドル建ての商品 (外債など) を購入 (<b>元本の交換</b>)</li> <li>② ドルでついた金利を円に交換して受け取る (<b>金利の交換</b>)</li> <li>③ 最後 (償還・換金)、ドル建ての商品を円に交換して受け取る (<b>元本の交換</b>)</li> </ul>
<p>取引の事例として</p> <p>外貨建ての資産 (外債など) を持つ会社が、将来の円高に備える (ヘッジする) ために円建ての受け取り金額を確定させようとして、銀行等と通貨スワップ取引を行う。</p>	
<p>リスクは</p> <p>相手方の信用リスク</p> <p>・・・スワップを契約した相手 (銀行等) が、契約に応じられなくなるケース</p> <p style="text-align: right;">※ 例のカウンターパーティ・リスクですネ</p> <p>再構築のコスト・・・上記の場合、当初の目的を達成するためには、再度、どこかの相手 (銀行等) とスワップ取引を契約する必要がある。</p>	

※ 元本と金利の両方を交換するのが、**通貨スワップ**。

では、片方だけの**通過スワップ**もあるの？ 字を間違いました。**通貨スワップ**です。ハイ、あるんです。それが、次の**クーポンスワップ**ですゾ。

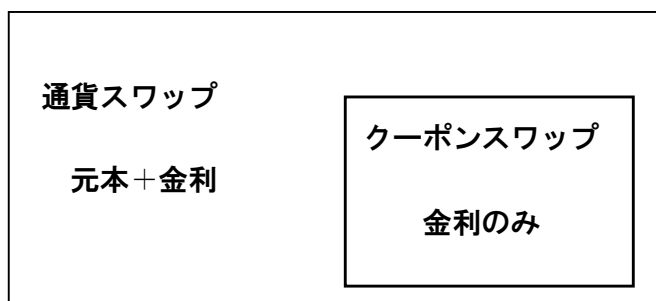
### 【 クーポンスワップ 】

※ クーポン？・・・割引券とか回数券とか、身の回りでよく目にしますね。本来は、利札のことです。



※ クーポンを切り離して引き換えに利息を受け取る。

※ この**クーポンスワップ**・・・絶対覚える！でお願いします。



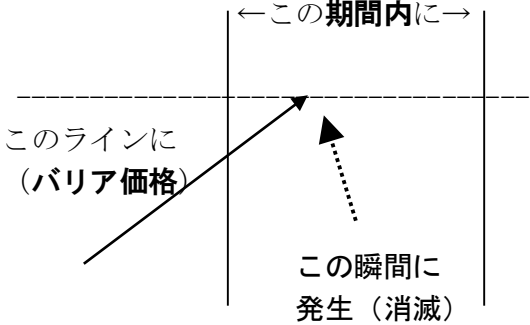
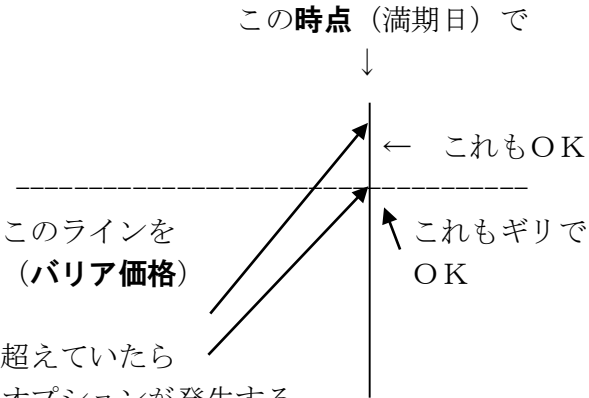
※ 「クーポンスワップは、元本と金利を交換する通貨スワップである。○か×か？」  
「×！」 「正解！」

「クーポンスワップとは、元本交換のない通貨スワップである。○か×か？」  
「○！」 「正解！」

次は、前の章の金利スワップのところで予習した考え方からの語句説明です。

【 バリア・オプションとデジタル（デジタル）・オプション 】

※ お待たせいたしました。またまた、新しい単語の登場です。

バリア・オプション	デジタル（デジタル）・オプション
<p>原資産価格が、ある<b>一定の期間内</b>に あらかじめ定めたある一定のレベル (<b>バリア価格</b>)に達すると、オプションが 発生（または消滅）するという取引。</p> <p>※テレビのアニメなどで「バリア」という 防御のための武器を使うヒーローが出てき ますけど、その「バリア」ですネ。</p>  <p>※ <b>ここに達するだけで、発生（消滅）</b> するもの。</p> <p>※達するだけで・・・</p>	<p>原資産価格が、将来の<b>特定の時点</b>で (一定期間じゃないです。特定の時点です) ある一定のレベル（バリア価格）に 入っていれば、(どんなレベルでもOK) オプションが発生するもの。 (あらかじめ決められた金額を払う、という ような取引)</p> <p>※ 満期の時点で、ある一定ラインを超えて いれば良い、というようなものです。</p>  <p>※ <b>満期の時点で、ある一定ラインを超えて</b> いれば良い、というようなものです。</p> <p>※ <b>ここに達するだけで、発生（消滅）</b> するもの。</p> <p>※達するだけで・・・</p>

※さらに、バリア・オプションには種類が  
・・・(汗)  
えっ？ まだ覚えるの？  
ハイ、そうなんです。(苦笑)

ノックイン と ノックアウト	
ノックイン (発生)	ノックアウト (消滅)
バリア価格に達した ら、オプション <b>発生</b>  入ってくるからイン	逆に、バリア価格に 達したら <b>消滅</b>  ボクシングを連想し てください。

※さらに、さらにもう一つの切り口が・・・

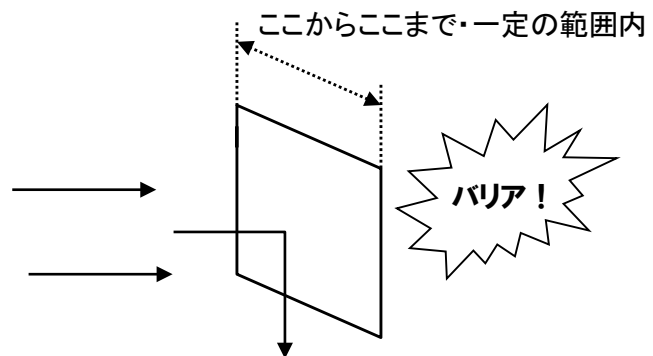
↓

シングル・バリア・オプション	ダブル・バリア・オプション
※ いわゆる普通のバリア・オプションというものです。  バリア価格が一つ	バリア価格が二つあるタイプです。

ふう〜っ、これで為替デリバティブは終了です。  
お疲れさまでした。

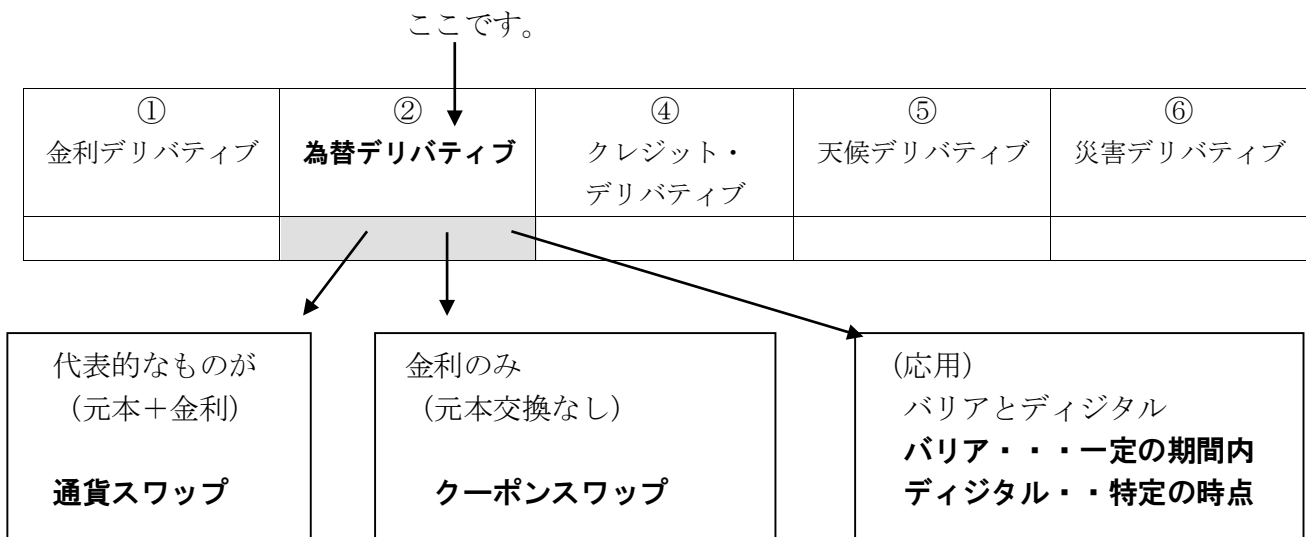
※ 片方だけ（バリア・・・）覚えておけば、もう一つは違うヤツだと認識できますよね。  
**一定期間内に・・・バリア・オプション**

※（覚え方）バリアは、範囲がある＝ここからここまでという「一定の期間内」、と覚える。



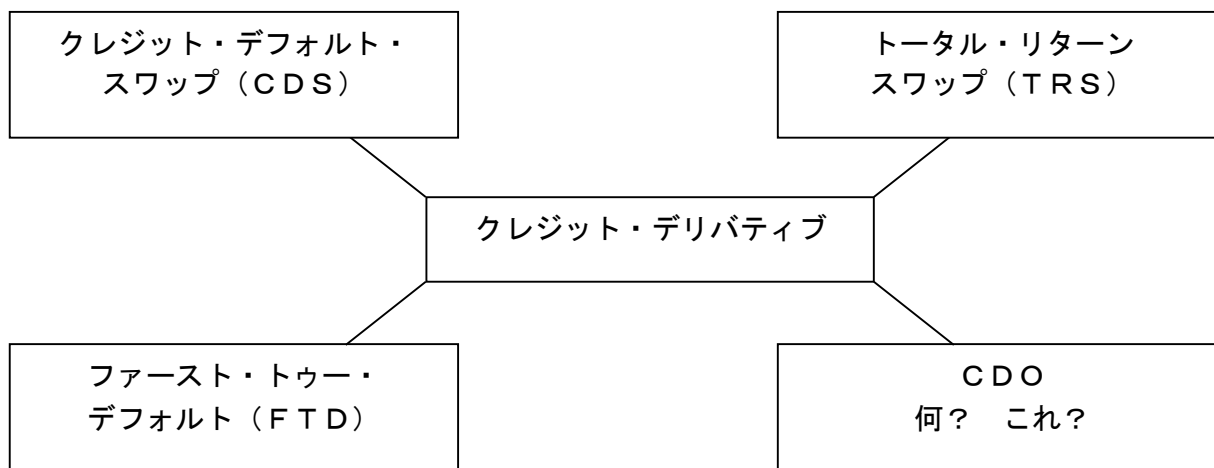
残りの一つは、（一定の期間内、ではなくて）**特定の時点で・・・デジタル・オプション**

最後、もう一度復習しますね。  
この章では、為替デリバティブについてみてきました。



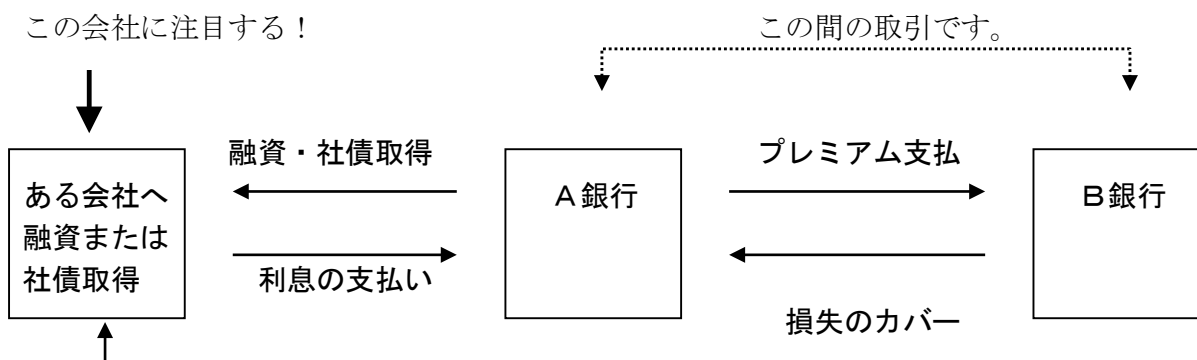
## V クレジット・デリバティブ

クレジット・デリバティブ・・・信用リスクを移転する金融技術です。  
代表的なもの4種類は覚えておきたいものです。



### 【 クレジット・デフォルト・スワップ (CDS) 】

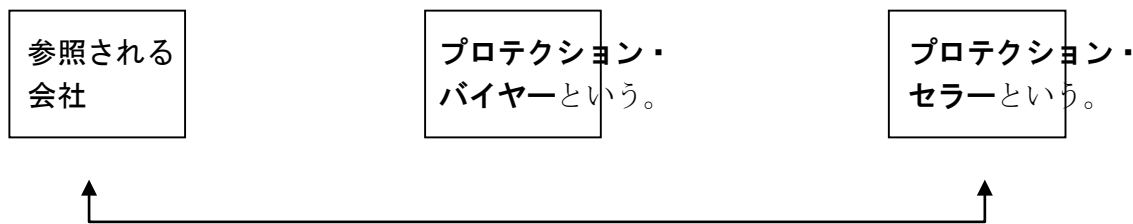
- ※ まずは「デフォルト」という単語から。  
要は、倒産・債務不履行など「お手上げ（ごめんなさい、バイザ〜イ！です。）」状態となることをデフォルトといいます。
- ※ クレジット・イベント（信用事由）が発生した時に（デフォルトした時に）ペイオフが発生するデリバティブ・・・**クレジット・デフォルト・スワップ (CDS)**



※ 参照企業という。

※ もし、ある会社にデフォルト（債務不履行）が発生したら、A銀行は損失発生。まー大変！

- ※ 登場人物が3人です。  
たまたま、A銀行、B銀行となっていますけど、銀行でなくても構いません。



- ※ この会社と、いちばん右側の会社とは、まったく関係のない間柄です。
- ※ 次に学習する「トータル・リターン・スワップ」とは異なるのです。  
左の会社は関係がない、つまり「トータル」ではない、と理解しておいてください。

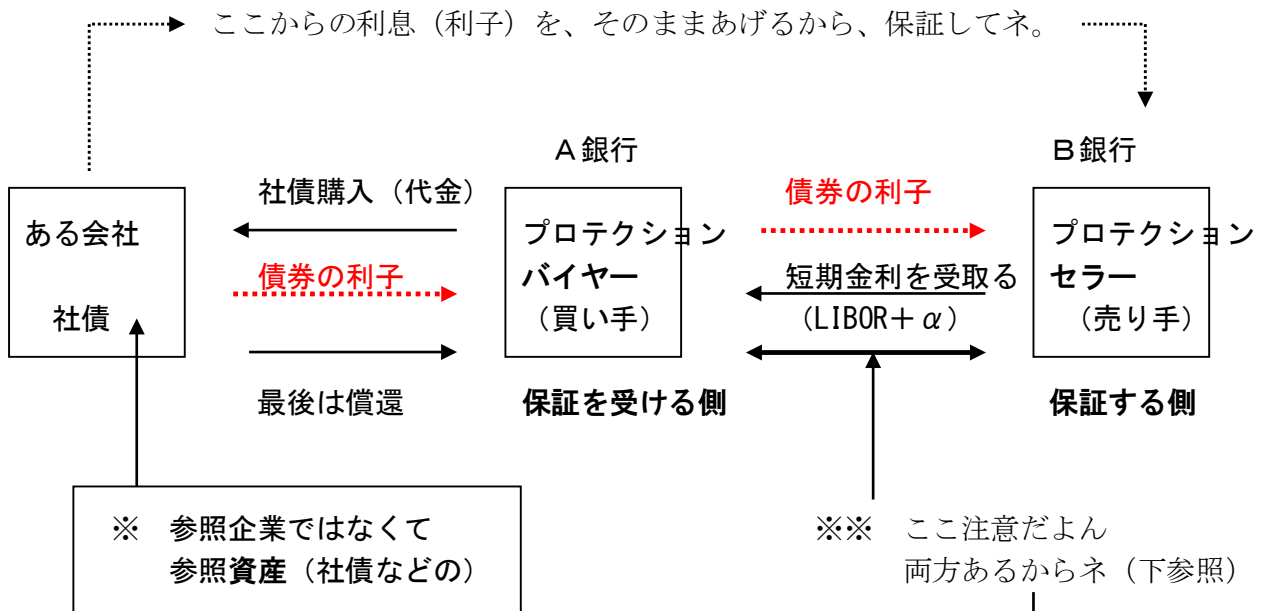
クレジット・デフォルト・スワップ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・プロテクション・バイヤー（プロテクションの買い手）・・・リスクをヘッジする側</li> </ul> <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">プレミアム（保険料・スプレッド）を支払って、万が一の時に 損失に相当する金額を受け取るもの。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・プロテクション・セラー（プロテクションの売り手）・・・リスクを引き受ける側</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>※ プレミアム（保険料）の見返りに、損失発生時に、損失相当額を受け取る。</li> <li>※ いわば、保険のようなもの。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>※ 参照企業に何もなければ（信用事由が発生しなければ）、プレミアムは掛け捨て。</li> <li>※ （万が一の時は）TRSと経済効果は一緒だけど、<b>CDSの方が流動性が高い</b>。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・信用事由・・・①倒産・破産、②債務不履行 ③債務リストラクチャリング＝金利減免・元本返済猶予</li> </ul>

ここまでの理解、大丈夫ですね。



## 【 トータル・リターン・スワップ (TRS) 】

- ※ 債券の利子（社債等のクーポン）をそのままあげるから、保証してちょ、というもの。
- ※ おまけに、最後の償還の時に値上がりしてたら、その値上がり益（キャピタルゲイン）もあげるから（もってけドロボー）、というものです。



- ※ 最後の社債償還時に
  - ・・・元本値上がりなら・・・値上がり益（キャピタルゲイン）分を売り手に支払う。
  - 元本値下がりなら・・・値下がり損（キャピタルロス）分を受取る。

トータル・リターン・スワップ	
<p>・プロテクション・バイヤー（プロテクションの買い手）・・・リスクをヘッジする側</p> <p>社債等の参照資産から受取るクーポンをそのまま支払って、万が一の時に値下がり分の金額を受け取るもの。</p> <p>さらに、想定元本に対して計算される短期金利も受取ることができる。 (LIBOR + <math>\alpha</math>)</p>	<p>・プロテクション・セラー（プロテクションの売り手）・・・リスクを引き受ける側</p>
<p>※ CDSよりもリスクを包括的にカバーするもの。・・・だから、トータル・・・</p>	
<p>※ 取引期間中に参照資産（社債など）のデフォルトが生じた場合、プロテクション・セラーは、額面でその資産（社債など）を引き取る。</p> <p>・・・プロテクション・バイヤーの評価損を補償することになる。</p>	

※ 要は、債券の生み出す全ての損益（クーポンと評価損益）と、市場の金利を交換するもの。  
市況がもう一歩で保有している債券を売却できない時に、信用リスクを回避するための方法。

つまり、**帳簿上に債券を残したままで債券を売却したのと同じ経済効果を得ることができる。**

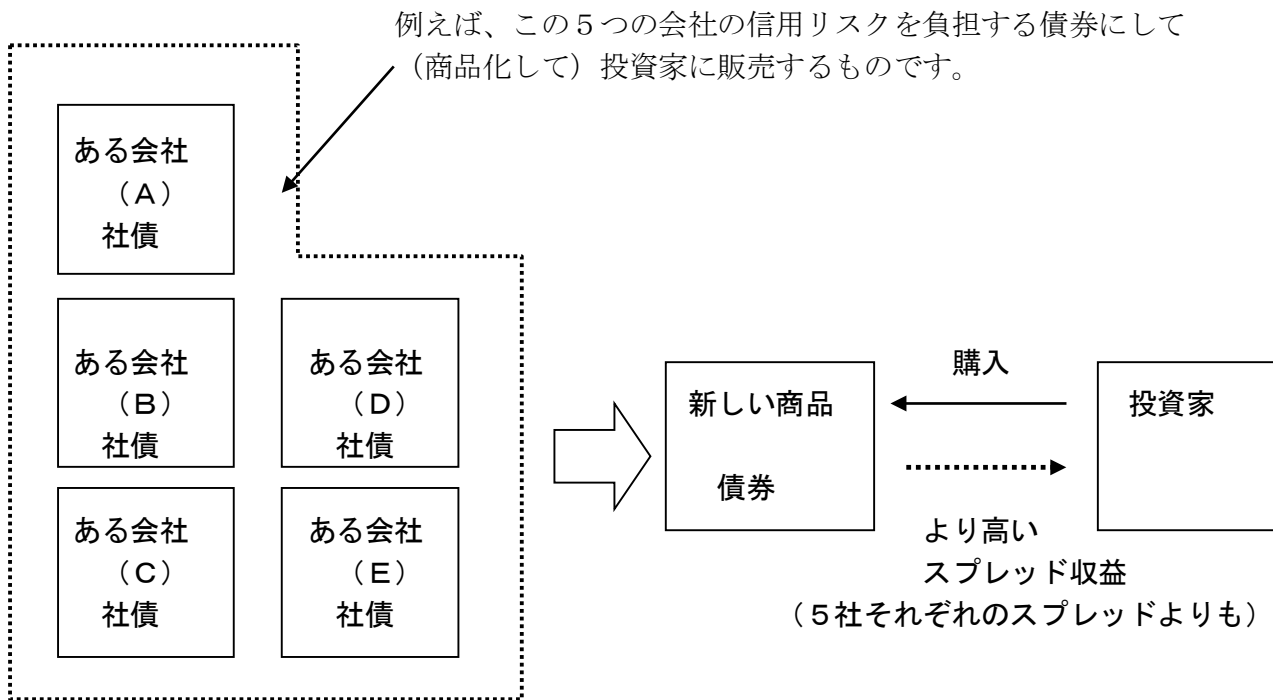
プロテクション・バイヤーのメリット	プロテクション・セラーのメリット
<p>※ <b>社債等を保有したままで（帳簿上に残したままで）、売却したのと同じ経済効果</b>を得る。</p> <p>=信用リスクのある債券を売却して安全な債券を購入した（入れ替えた）のと同じ経済効果ということ。</p> <p>※ <b>全てのリスクがプロテクション・セラーに移転する。</b> だからトータル・・・と考える。</p>	<p>※ 社債等を購入する資金が必要ではない状態で社債等を購入したのと一緒。</p> <p>つまり<b>少ない資金で社債等を保有した場合と一緒の経済効果。</b></p>

ここまでよろしいでしょうか。  
次は、FTDという商品です。

## 【 ファースト・トウ・デフォルト（FTD） 】

今までは、参照企業（参照資産）が、単独（一つ）である場合をみてきました。  
こんどは、（これを）たくさんまとめて、ある仕組みに仕立てあげたものについてです。

FTDは、複数の企業の信用リスクをまとめておいて、投資してもらおう債券（商品）にします。  
そして、そのうちの1社でもデフォルトしたら、クレジット・イベントの決済が行われるもの。



この5つの会社のうち、どれか1つでも（1番目が）デフォルトしたら、そこで取引終了！

もし、デフォルトしたのが（E）の会社だったら、その会社の債務の市場価格で（全部が＝この場合、新しい商品・債券自体が）償還されて、おしまい！ということになるのです。

※ ちょっと雑学的な話題ですが・・・

この複数の企業のうちで、1社でもデフォルトした場合に、そのきっかけのことを**トリガー**という場合があります。

トリガー（拳銃の引き金のことですネ）、となると少し物騒な感じがしないでもないのは、私の考えすぎでしょうか。

※ もう一つの余談。

「ファースト」とくれば、次は「セカンド」「サード」・・・ですね。

セカンド・・・2番目の銘柄がデフォルトした場合に、決済される＝取引終了。

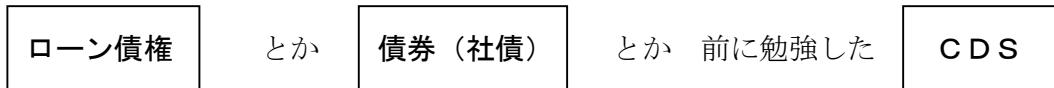
サード・・・3番目の銘柄がデフォルトした場合に、決済される＝取引終了となるもの。

## 【 CDO? は、CDおー? 】

さあ、クレジット・デリバティブの最後です。

CDO（英語表記すると難しいので、そのまま「**CDおー?**」と覚えてみてください。  
「**CDが、おー?**」については後ほど説明させていただきます。

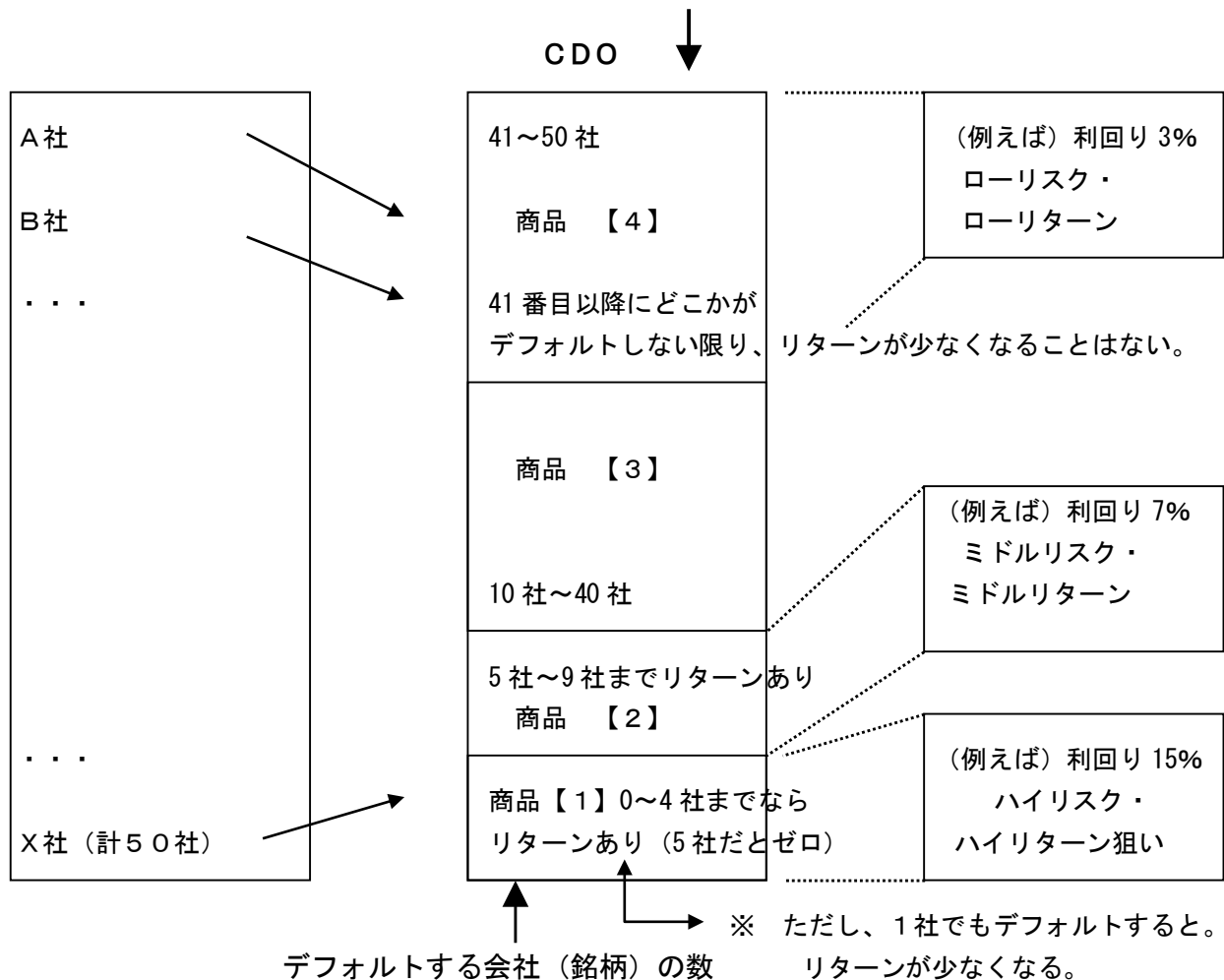
（合言葉は） **CDOは、CDおー?**



※ こういったものをたくさん集めて（プールして）、これを裏づけの資産（担保資産）として発行される証券（商品）のことを、**CDO**といいます。

CDOの小サンプルとして2つのパターンを説明	
ケース① ある切り口	ケース② 別の切り口

※ ケース① （50社・50銘柄のローン債権・債券・CDSを担保資産として）



※ 前ページの図でイメージがわきましたか？  
もう一つ、別のパターンで説明しますネ。

※ ケース②・・・分かりやすくするために、ここでは「ローン債権」を使って説明します。

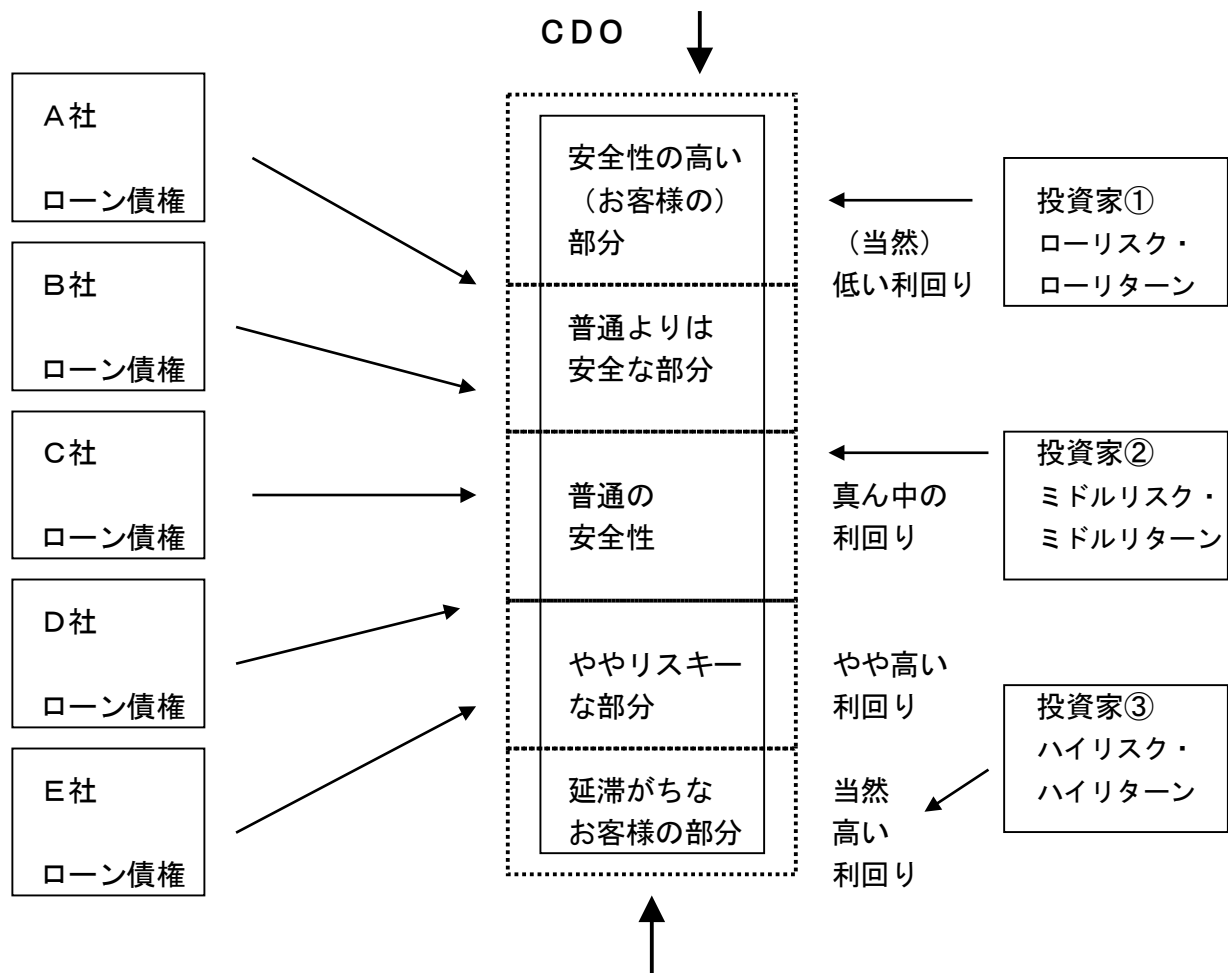
クレジット会社A社、B社、C社、D社、E社の5つの会社に登場してもらいます。

(それぞれの会社は、新しいお客様にどんどんローンを借りてもらうためには、銀行からお金を借りなくてははいけません。

もし、銀行からお金を借りずに資金を手当てするためには、今持っているお客様のローン債権を売却すれば、資金の調達ができることになります。)

(そういったニーズに対応するために次のような新しい商品も登場することになります。)

さて、この5社のローン債権を購入して新しい証券(商品)をつくることにします。  
それを、回収率で色分けして商品化するので。



※ 同じローン債権でも、ちゃんと返済されて延滞なしの人の分と、時々、延滞が発生する人の分、あるいは、いつも延滞している人の分とでは、(資産の裏づけとしては)安全性が全然違ってきますよね。

それを分けたものが真ん中の図です。

いかがですか。理解できましたか？

それでは、ここで「CDO?は、CDおー?」について説明したいと思います。

(あなたが音楽CDを販売しているお店に行ったとします。)

ベストセラーのCDと  
ロングセラーのCDと  
普通に知っているアーティストだけど、まあまあのCDと  
自分の趣味のジャンルではないCDと  
えっ? 何それ? というようなCD・・・  
あなたが欲しい、聴いてみたい、というCDはどこ「範囲」になりますか?  
そんな感じでCDをイメージしてみてください。層別できますネ。

どのCDを  
いくら買いますか  
=どの「層」に  
いくら投資しますか?

CD (っていろんな種類があるネ) おー? これって良くない? というイメージです。

### CDO ( Collateralized Debt Obligation )

※ ということで、**CDOは、CDおー**、と覚えておいてください。

- ・ こういう具合に部分的な「切り口」でスライスして販売するところのスライス部分を  
**トランシェ**といたりします。

次の単語は覚えておいてください。

- ・ こういったスライス構成部分を、**優先劣後 (構造)** といいます。

※ より劣後の (よりリスクな) 部分が、**エクイティ**・・・一番リスク  
その次の部分が、**メザニン**・・・次にリスク  
その次が・・・

という具合に段階的に名称があります。

※ 当然、劣後の部分 (前掲の図で一番下の部分) の方が  
・・・スプレッド (プレミアム) が一番高くなります。 (高利回り)  
ハイリスク・ハイリターンの投資家の方の狙い目

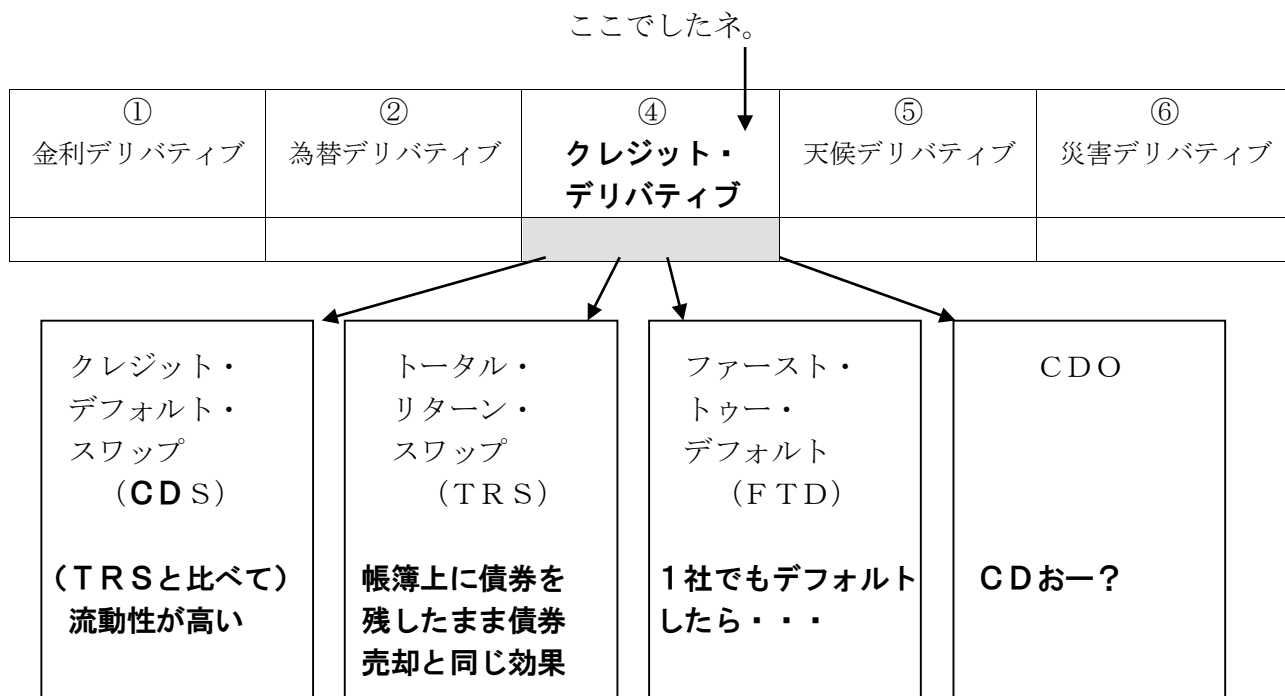
優先の部分 (前掲の図で一番上の部分) の方が  
・・・スプレッド (プレミアム) が一番、低くなりますネ。 (低利回り)  
ローリスク・ローリターン狙い目の投資家向き

※ **メザニン**とは?

もともとは建築用語です。2階部分を「メザニン」といいます。

前ページの図で、何となく2階部分だというイメージはできると思います。

※ クレジット・デリバティブ、大丈夫ですか？  
例の図で復習します。



(合言葉は) **CD (S) 売上〇〇万枚!**・・・音楽CDの方が市場で売られている  
TRSに比べて流動性が高い、とイメージする。

※ ファースト・・・は、大丈夫ですね。野球好きなら、ファーストは1塁手、ですもんね。

あまり難しく考えずに、何となく「違いが分かる〇〇〇のゴールド・・・(古いCMです)」と  
いう感じで捉えてください。

## VI 天候デリバティブと災害デリバティブ

### 【 天候デリバティブ 】

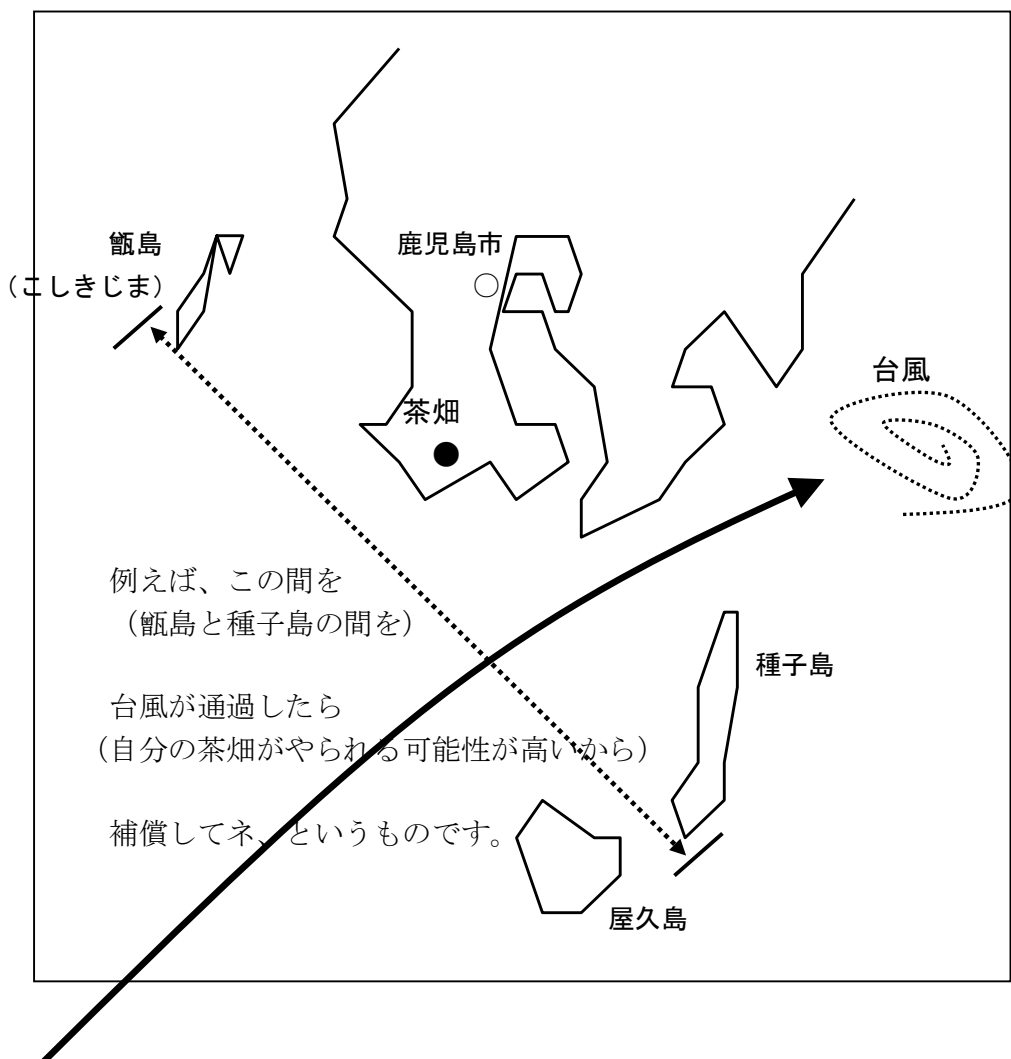
天候デリバティブ	保険
<p>※ 最大の特徴</p> <p><b>実際に被害が出なくてももらえる。</b></p> <p>(専門用語的に言うと)</p> <p><b>実損填補を目的としない。</b></p> <p>※ 天候デリバティブとは異常気象や天候不順などが原因で、営業利益の減少が発生するリスクを減らす。</p> <p>保険との違い</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・・・実損填補を目的とはしない。</li> </ul> <p>実際の損害が発生しなくても、補償金(決済金)がもらえる。</p>	<p>実際に被害・損害が発生しないともらえない。</p> <p>※ 実際に被害・損害が発生した場合にその分を補償してもらうもの。</p>



- ※ 雪が降ったら来店客数が減って売上が減少するので、〇日以上雪が降ったら補償してネ、というものもある。
- ※ 台風もあるんですヨ。  
例えば次のページのようなケースです。

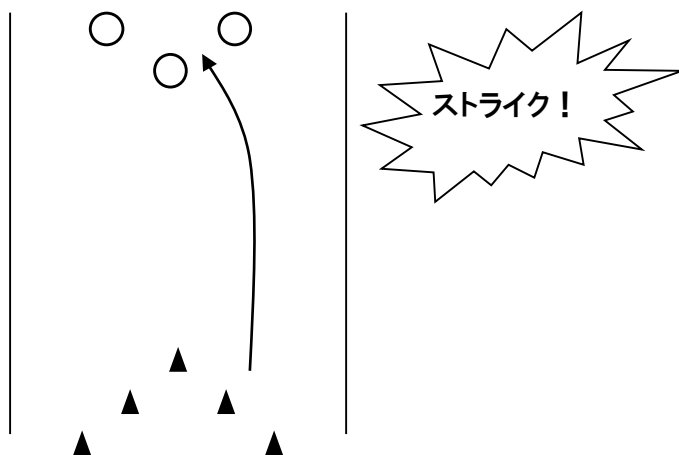


【鹿児島茶の産地・(旧) 知覧町と (旧) 穎娃町で茶畑を展開している事業者の場合】



※ この場合に、あらかじめ決めたところを台風が通過したら、**ストライク**ということになります。・・・ボウリングのストライクと一緒にですね。

※ 雪が降ったリスクを回避するデリバティブの場合に、「何日、降ったら」という時の「○日」というのを**ストライク値**といいます。・・・これは覚えておくこと。



【 災害デリバティブ 】

※ もう一つのデリバティブとして、**災害デリバティブ**があります。  
 考え方は、天候デリバティブといっしょです。

実際に被害・損害がなくても補償金が支払われる、ということです。  
 (地震保険だと、家が倒壊しないともらえないケースもあります。)

災害デリバティブ	
地震オプション	CATスワップ
この2つを覚えておけば大丈夫です。	
※ CAT・・・猫(ねこ)ではありませんからネ。(笑)	

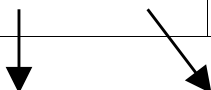
地震オプションとCATの説明は、次の単元で行います。  
 天候デリバティブと災害デリバティブを比較して覚えてください。

【 天候デリバティブと災害デリバティブの出題パターン 】

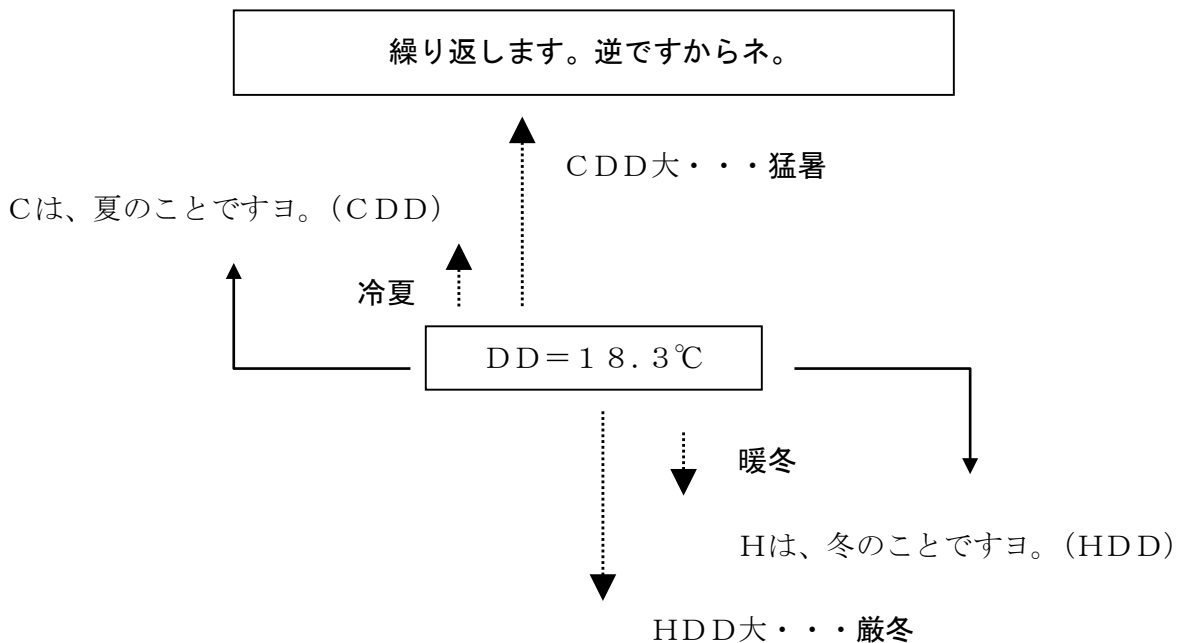
天候デリバティブ	災害デリバティブ
<p>※ テスト問題                      (補償金額を算出する問題) では、                      いろいろゴチャゴチャと問題文が記載                      されますけど、要は、以下の2つだけ                      ポイントを押さえれば大丈夫です。</p> <p>①<b>ストライク値</b>が何日か?                      ・・・・それを上回らないと補償されない</p> <p>②ただし、<b>限界(上限)</b>あり。                      ・・・・何日も何日も上回ったら大変です。</p> <p>※ 支払う側の負担が無限大になります。</p>	<p>※ 災害デリバティブは  <b>地震オプション</b> と  <b>CATスワップ</b>を覚えておけばOK。</p> <p>※ CATとは、猫ではありません。                      Catastrophe (カタストロフロー) の                      CATです。                      大規模災害という意味です。</p>

二つのデリバティブの共通点を理解してください。

天候デリバティブ	災害デリバティブ
<p>天候デリバティブ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・・・異常気象、天候不順での売上減や営業利益減少を回避するリスクヘッジ商品。</li> </ul> <p>※ 保険と異なる点</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・実損填補が目的ではない。</li> <li>・だから実際に損害が発生しなくても補償金が支払われる。</li> </ul>	<p>地震オプション</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・・・地震による売上減や損害発生に対してのリスクヘッジ商品。</li> </ul> <p>※ 保険と異なる点</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・実損填補が目的ではない。</li> <li>・だから実際に損害が発生しなくても補償金が支払われる。</li> </ul>
<p>【計算問題】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ストライク値を超える、超えない、と</li> <li>・上限がいくら？ の2点だけに注意。</li> </ul> <p>※ ストライク値 3日</p> <p>※ 補償金額 1日当たり 100万円</p> <p>※ 上限 500万円</p> <p>[1] 7日の場合      [2] 3日の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・(7-3)日×100万円      ・0円</li> <li>=400万円</li> </ul> <p>[3] 9日の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・(9-3)日×100万円</li> <li>=600万円・・・でも、上限をオーバーということで、上限の500万円が正解。</li> </ul>	<p>※ (余計なことかも知れませんが)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「天候デリバティブとは、<b>地震</b>による・・・」といったようなミエミエの問題に対してうっかりミスをしないこと。</li> <li>・「<b>地震オプション</b>とは、<b>異常気象・天候不順</b>で・・・」というような問題も一緒です。</li> </ul> <p>逆ですよ。</p> <p><b>天候・・・は、異常気象・天候不順</b></p> <p><b>地震・・・は、地震による・・・</b></p> <p>ですね。</p> <p>試験中は、あわてないようにしてちょ。</p>
<p>※ <b>CDD</b>と<b>HDD</b> これまで覚える。</p> <p>※ CDD=Cooling Degree Day</p> <p>HDD=Heating Degree Day</p> <p>※ <b>ディグリー・ディ</b>とは？ 平均気温が、基準温度からどれだけ乖離しているか（離れているか）</p>	<p>※<b>CATスワップ</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・・・数十年、数百年に一度クラスの災害を対象とする。</li> </ul> <p><b>国内損保 と 海外損保</b> でお互い再保険。</p> <p>※ <b>国内と海外</b>・・・これだけはしっかりと。</p>



CDD	HDD
<ul style="list-style-type: none"> <li>日平均気温が、基準温度以上の時</li> <li>日平均気温がどれだけ基準温度を上回ったか。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日平均気温が、基準温度以下の時</li> <li>日平均気温がどれだけ基準温度を下回ったか。</li> </ul>
<p>※ ちなみに基準温度とは、18.3度C です。</p> <p>この基準温度から、どれだけ離れているか！          ということは、大きいほど、暑いか寒いか、となるはず。</p>	
<p>(気持ち的には) Cooling なのでクール (涼しい) というイメージですけど、逆です。</p> <p>※ 以上の時、・・・上回ったか、です。</p> <p>※ なので、クール・クーリングはクールビズ (猛暑だから) と覚えてみてはいかかですか。</p> <p>CDDが大・・・猛暑なのです。</p>	<p>Heating なのでヒート (暑い) というイメージですけど、これまた逆です。</p> <p>※ 以下の時、・・・下回ったか、です。</p> <p>※ 当然、左と逆なのでヒート (ヒーティング) はヒートビズ (いや、ウォームビズ) と覚えては。(苦しい・汗ッ)</p>
<p><b>CDDが、大きい・・・猛暑</b></p> <p><b>CDDが、小さい・・・冷夏</b></p>	<p><b>HDDが、大きい・・・厳冬</b></p> <p><b>HDDが、小さい・・・暖冬</b></p>



ここまで、お疲れ様でした。

最後にまとめをして終わりです。

ここ と ここでしたネ。



これで、特定店頭デリバティブ取引、終了～ッです。

本当にお疲れ様でした。

(完)

# 証券外務員一種合格

合言葉de合格！法

サクセスキューブは証券外務員一種・二種の試験合格を応援するサイトです。

**Success3**

サクセスキューブ株式会社

Copyright (c) <http://www.success3.jp> All Rights Reserved.

本文書は著作権法によって守られているものです。  
無断での転載・利用禁止。