

証券外務員一種合格

合言葉de合格！法

第3編 先物取引

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になります。

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しています。

（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、「外務員試験合格で良し」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	先物取引とは？ 何のために	3
	【 先物取引とは？ 】	3
	【 先渡取引と先物取引 】	5
II	先物取引の特徴と種類（市場への参加者）	7
	【 先物取引の特徴 】	7
	【 先物取引と現物市場 】	8
	【 先物取引4つのパターン 】	8
	【 先物取引の持つ価格変動リスクの移転機能 】	13
III	債券先物取引 . . . 「債権」じゃないよ	15
	【 長期国債先物取引と中期国債先物取引の違い① 】	15
	【 （長期・中期）国債先物取引の制度概要 】	15
	【 長期国債先物取引と中期国債先物取引の違い② 】	19
	【 先物取引の計算問題（基本形） 】	20
	【 債券先物の理論価格 】	21
IV	株価指数先物取引とは？	23
	【 株価指数先物取引の種類と概要 】	23
	【 ミニTOPIX と 日経225mini 】	25
V	株価指数先物取引の計算問題	26
	【 TOPIX先物と日経平均株価（日経225）先物と反対売買とSQ決済 】	27
VI	計算問題の応用（戦略としてのスプレッド取引）	29
	【 スプレッド取引の戦略 】	29
	【 カレンダー・スプレッド取引 】	31
	【 試験に出るカレンダー・スプレッド取引の計算問題 】	31
	【 限月間スプレッド取引とは 】	36
VII	証拠金制度と計算問題 . . . まあ大変！	38
	【 証拠金制度とは 】	38
	【 証拠金の計算問題 】	40
	【 証拠金所要額とSPAN証拠金 】	42

I 先物取引とは？ 何のために・・・

別の編（オプション取引）で予習しましたネ。
覚えてますか？



オプション取引	先物取引の予習
物（商品）ではなくて、権利を売買するもの。	将来、（ある商品を）売買することを、今、契約するもの。
・商品そのものではなくて、権利の売買 ・ある商品を、ある期日（までに）特定の価格で買う権利、売る権利を売買する。 ・買う権利・・・コール・オプション 売る権利・・・プット・オプション ※特定の価格・・・権利行使価格という。	・将来の特定時点で、ある商品が実際にいくらになるかは予想不可。 ・予想どおり高くなった、あるいは安くなったということもあれば、逆に損をすることもある。 現時点であらかじめ定めた価格（約定価格）・・・今回、覚える
※では、ある期日（または、ある期日までに）とは？ ⇒ 満期日（満期日の当日、その日に） または満期日までに（いつでも）	※要は価格がいくらになるか分からない商品を、今の時点で価格を決めて売買しておく、というもの。 あらかじめ定められた受渡日（期限日）・・・今回、覚える

思い出すと同時に、太字の単語を覚えておいてください。

【 先物取引とは？ 】

・ある商品（対象商品）を、ある一定の数量について、将来の特定時点（＝あらかじめ定められた時点）を受渡日（期限日）として、あらかじめ定められた価格（約定価格）で、今現時点で売買することを契約する取引のことを先物取引という。

※ 要は・・・ うーん、お米に例えてみましょう。

今年、必要な量の 90% しかお米を確保できなかったあなたは、
「じゃあ、今のうちに例年の 1.5 倍の量のお米を、来年は確保できるようにしよう」と
決意して、来年の収穫分のお米の値段を今から交渉して、来年の分を契約することにします。

「来年は今年の値段の 10% アップの金額で買うので、今年の 1.5 倍の量のお米を売って欲しい。」・・・この契約が成立しました。これが、先物取引です。

じゃあ、何のために先物取引ってあるのでしょうか？

こんな事例はどうでしょうか。（閑話休題的に読んでください）

あなたは、名古屋に住んでいる商人です。（江戸時代の話と仮定します。）

あなたは、江戸で大火が発生して、たくさんの家屋が焼失したことを聞きました。
その事件のことを名古屋で一番早くに知ったのが、あなただとします。

あなたは、三重県の「熊野杉」を切り出して販売している業者に、いち早くアプローチ！
「今から切り出す杉の木と、来年の分を全部買うから」ということで契約を成立させます。

江戸の復興のための木材需要で、あなたは大量に買収できました。メデタシ・メデタシ、です。

※ お金がなくても買える、のです。（現実の先物取引の時には、証拠金制度がありますけど）
モノがなくても売れる、のです。（現実の市場に、目の前の市場に、そのモノがなくても取引できる、ということです）

※ 先物取引は、現実のマーケットと将来のマーケットを見通して自分の資産を運用・維持するための一つの手法（やり方）と言っていいですね。

ということは、より専門的な知識が必要となるだろうな、ということと、予想が外れたらラッキーとか、あー残念！ということが起こるだろうな、ということになります。

それと、現物のモノを買うには、ちゃんとモノの値段分のお金が必要となりますけど、先物は、証拠金という少しのお金を用意するだけで、ちゃんと「将来のモノ（商品）」を買ってしまうのです。お一怖い！

・・・でこの原理（レバレッジ効果）が働くことになります。

なので・・・

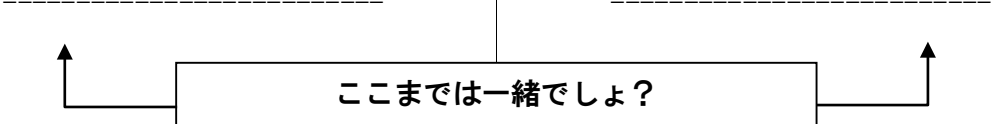


先物取引を開始する時には

※ 協会（証券会社等） ⇒ お客様

- ・ **あらかじめ説明書を交付**。（取引の概要・リスク等々を十分に説明）
- ・ 逆に、お客様から先物取引に関する**確認書を徴求**。
（お客様自身の判断と責任において取引をするよ、ということの確認を得るため）

【 先渡取引と先物取引 】

先渡取引（さきわたし取引）	先物取引
※ある商品（またはある指標）を ・ある特定の数量 ・ある特定の時点に（受渡日・期限日） ・あらかじめ定めた価格（約定価格） ＝今現在、定める価格 で売買する契約を先渡取引という。	※ある商品（またはある指標）を ・ある特定の数量 ・ある特定の時点に（受渡日・期限日） ・あらかじめ定めた価格（約定価格） ＝今現在、定める価格 で売買する契約を先物取引という。
 ここまでは一緒でしょ？	
相違点	
※ すべて相対取引 （売買の当事者間で決める） ※ 途中で契約を変更したり、解約したりする時には、相手との交渉・承諾が必要となる。 勝手なことはできません。	※ 取引所で取引される （標準化・定型化されたもの） 商品の種類・数量・受渡時期等々の諸条件が取引所において標準化・定型化されている。 ※ 誰でも投資家は同一の条件で取引に参加できることになる。
※ 受渡日（期限日）の決済 原則として、当初約束どおりの商品の受渡しを行う必要あり。 「やーめた！」ということで契約を解消したり、反対売買することでの契約解消も相手との交渉が必要となる。	※（予想に反して損が発生する時など）反対売買ができる。 反対売買・・・先物取引の契約を解消すること。 ※ 買方・・・転売で先物取引を解消 売方・・・買戻しにより解消 ※ 先物取引は自由に反対売買をすることによって先物取引を解消することができる。 ※ 先物取引で、反対売買が行われずに契約残高が未決済のまま残っている場合に、その契約残高のことを建玉（たてぎょく）という。

※ 先物取引の反対売買についての考え方は大丈夫ですね？

あなたが先物取引の「買方」の場合		あなたが先物取引の「売方」の場合	
約定価格（期限日・受渡日の価格）100 円 で買った。 現物の価格（今の価格）は 95 円 だと仮定して。		約定価格（期限日・受渡日の価格）100 円 で売った。 現物の価格（今の価格）は 95 円 だと仮定して。	
約定価格よりも 対象商品の価格が 上昇すれば ↓ 期限日になった時に 現物の価格が 105 円 になれば ↓ 利益発生		約定価格よりも 対象商品の価格が 上昇すれば 期限日になった時に 現物の価格が 105 円 になれば ↓ 損失発生	
これ分かりますネ？ 先物契約で 100 円で 買う約束をしていた あなたは、100 円で 買って、すぐ市場で 売れば $105 - 100 =$ 5 円の儲けです。		大丈夫ですね？ 先物契約で 100 円で 売る約束をしていた あなたは、100 円で売 るためには、手元に 持っていなければ市 場で 105 円買ってこ なければいけません。 そうでないと相手 に売れないのです バイ。	
	約定価格よりも 対象商品の価格が 下落すれば ↓ 期限日に現物価格 が 90 円になれば ↓ 損失発生	※ この考え方を 身につけてチョ。	約定価格よりも 対象商品の価格が 下落すれば ↓ 期限日に現物価格が 90 円になれば ↓ 利益発生
	※ この説明は いいですね。 逆を考えて ください。		※ この説明は OKですね。

Ⅱ 先物取引の特徴と種類（市場への参加者）

前の章で先物取引とは何ぞや、というところがおおよそ理解できたのでは、と思っています。

もう一度、特徴を整理してみます。

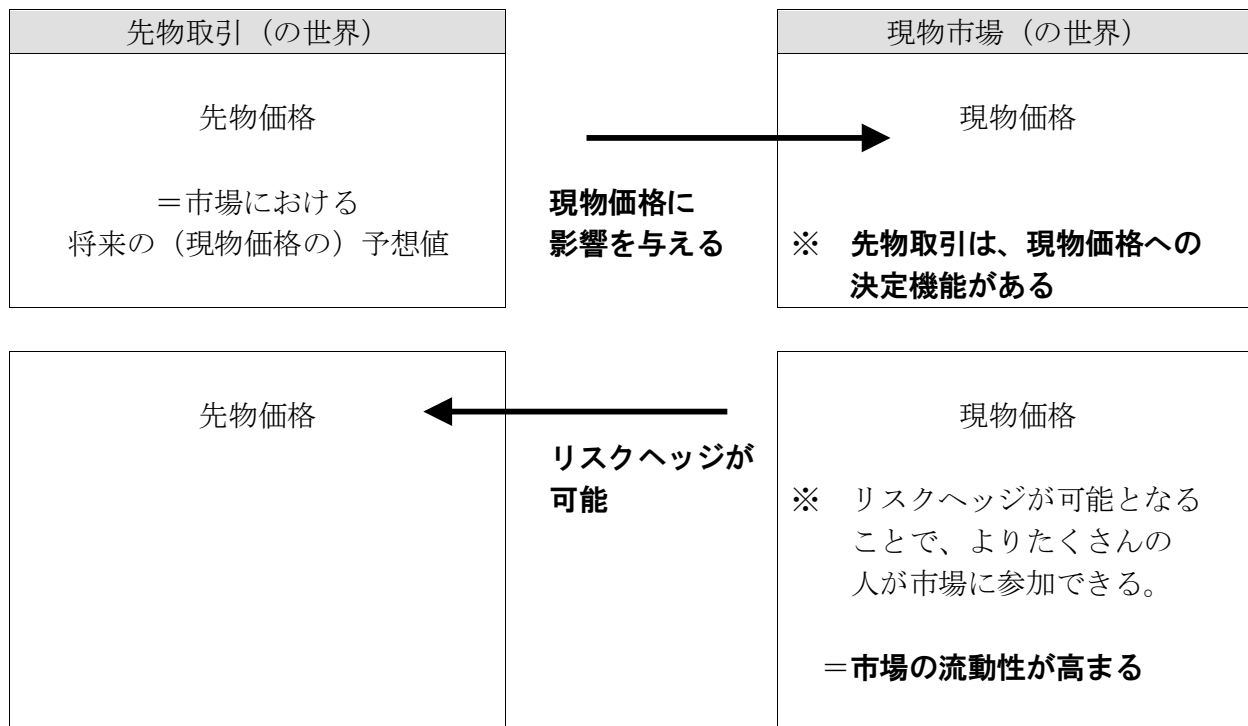
それから市場への参加者の狙い（戦略）＝取引の種類について見ていくことにしましょう。

【 先物取引の特徴 】

自由な反対売買	標準化された取引所取引	証拠金制度
反対売買とは、先物契約を解消すること。 つまり予想に反した場合に 買方は、転売で 売方は、買戻しにより 先物契約を解消することができます。	- 投資家が同一条件で取引に参加できるように商品が取引所において、標準化・定型化されている。 - 相対取引だと交渉力のない人は大変ですから。 (先渡取引は、相対取引でしたね。)	- 先物取引（又オプション取引も）において損失が発生した場合でも決済が履行されるように顧客は取引成立の日（取引を行った日）の翌営業日に証拠金を差し入れなければならない。 - 現金でも有価証券でも OK。 (これを証拠金代用有価証券と言うが、この単語よりも有価証券でも代用できる、ということ覚えておく。
※ ポイント (次のステップのために覚えて欲しいこと) (反対売買をせずに) 期日（期限日・受渡日）がきたらどうやって決済？ 現渡しと現引（現引き） (この単語だけ覚えてちょ) 詳しくは後述しますが 売方が（期日に）代金をもらって現物を渡す。 ・・・現渡し ← 買方が（期日に）代金を支払って現物をもらう。 ← ・・・現引（現引き） ←	※ ポイント (次のステップのためにいや、明日のためにその2・・・) 先物取引の中で、債券先物取引において、標準物という架空の債券が出てきます。覚えてちょ。 ※ 詳しくは後述。	※ ポイント この代用有価証券には掛け目がありますからネ。 例えば、現金なら 100% 国債なら、額面の 95% 上場株式なら 80%・・・ これ分かりますね。 信用度の違いですネ。

あれ？ 架空の債券なのに、売方は、現物を渡せるの？
ハイ、後述します。
ちょいとお待ちを。

【 先物取引と現物市場 】

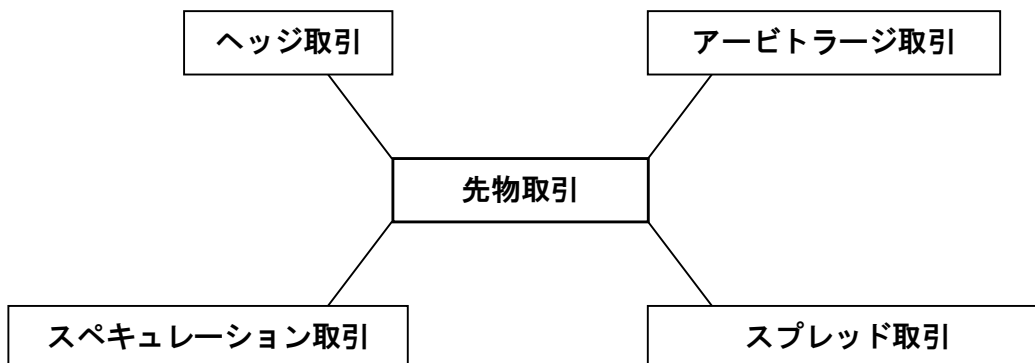


はい、まとめです。

- ・ 先物取引は、現物の価格を決定する機能がある。
- ・ 先物（取引の）市場が存在することで、現物市場の参加者と商品の厚みが増すことで、現物市場の流動性が高まることになる。（いつでも買える・売れる）
- ・ それと、先物価格と現物価格は、最終日には、同一価格になる。※このまま暗記

【 先物取引 4つのパターン 】

スバリ、4つの種類があるでしょう。



このまま覚えちゃってください。
強引な覚え方は、次のページです。

ヘッジ取引	ヘッジ取引をする人＝ヘッジャー
・先物市場において、現物のポジションと反対のポジションをとることで損失を回避（＝価格変動リスクを回避）しようとする取引。 売りヘッジ・・・先物の売りを建てる＝値下がり予想される時。 予想どおり値下がりしたら、買い戻して利益を得る。 この利益で、現物の値下がり分をカバーする。 ＝現物の価格変動リスクを回避したことになる。 買いヘッジ・・・先物の買いを建てる＝値上がり予想される時。 予想どおり値上がりしたら、すぐ転売して利益を得る。 この利益を、その他別の値上がりした現物を購入する時の資金に加える。	
先物	現物
売りヘッジ（先物を売ること） 先物を売る・・・値下がり予想。 先物 95 円 ↓ 予想どおり下落 現物が 90 円まで下落 95 円で売っていたので、90 円で買い戻して（この時点の現物価格）5 円の儲け。 もし、購入単位の 2 倍売っていたら 10 円の儲け。	売りヘッジ ・・・絶対こっちじゃないヨ！ 現物 100 円 ↓ 現物も下落（もし持っていたら？） ガビ～ン、90 円に下落（汗） 10 円の損じゃん！ 5 円分のカバー メデタシメデタシ 10 円まるまるカバー
買いヘッジ（先物を買うこと） 先物を買う・・・値上がり予想。 先物 105 円 ↓ 予想どおり上昇 現物が 110 円まで上昇 105 円で買っていたので、すぐ 110 円で売って（この時点の現物価格は 110 円だからその価格ですぐ売れるよネ）5 円の儲け。 もし、購入単位の 2 倍売っていたら 10 円の儲け。	買いヘッジ ・・・絶対こっちじゃないヨ！ 現物 100 円 ↓ 現物も上昇（もし持っていたら？） ラッキー、110 円になったヨン （他の商品を買いたいけど） でも、他の商品の値上がりしてるから手持ちの現預金では足りないネ この 5 円分のカバーがあるから買えるネ。 10 円だともっとウレピー。

※ ヘッジ取引とヘッジャー、理解できましたか？
次行きますネ。

※ 次の語句説明の前に、下の話を頭に入れておいてください。

同じ商品なのに、価格が違う！ これって？ まるで・・・

イチゴ10個入りパックが、道の駅だと380円なのに、近所のスーパーだと480円。 えっ？ 同じ10個入りイチゴでも大きさが完璧一緒じゃないって？

そのとおりですね。では、同じゲーム機器だとどうでしょうか。
某〇〇電機だと9,800円、〇△カメラだと9,700円。よくありますね。

9,700円を買って、9,800円で売れば・・・100円の儲け。
えっ？ そんなのできない？ （市場への参加資格がないから？）

ならば、9,700円を買ってきて、もし、ネットオークションで9,800円で売れたら。

※ これを専門用語で、忍法「さや取りの術」とは言いません。（笑）

頭がほぐれたところで、次へ進みます。

※ 次は、同じ商品（同じ価値を持つ商品）の価格差を利用して、「さや」を取る取引についての説明だろうな、と気づいたあなた、エライ！です。

アービトラージ取引	この取引を行う投資家＝アービトラージャー
・アービトラージ取引 ＝ 裁定取引 ともいいます。 問題文に、「 裁定 」という単語が出てきたら、 アービトラージ 、 アービトラージャー のことだな、でOKです。	
(上記のイチゴやゲーム機器を思い出してください)	
・先物市場において、ある商品の価格関係において（一定の、とある関係があるとします）、一時的にその関係に乖離が生じた時に、割高なものを売って、同時に割安なものを買ひ、その関係が適正な価格にもどったところで、それぞれを決済して、利益（利ざや）を得る取引。	
・先物と先物の価格差 ・現物と先物の価格差	両方ありますからね。

この、「同時」という点をCheck！

※ （強引な）覚え方。

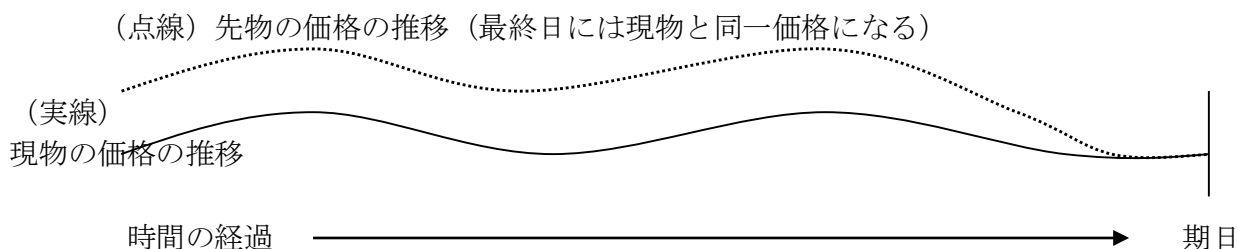
アワビ（食べる鮑）とラーズ（大きいヤツ）を狙うのは、最低！なヤツ。（裁定）
高価なものや大きいものばかりを欲張るのは、いけませんバイ。

- ※ ちょっと混乱するかも知れませんが、**ベースス取引**というのがあります。
先物と現物との価格差を利用して利ざやを稼ぐやり方です。
(先物と現物との価格差を利用したアービトラージ取引が、ベースス取引)

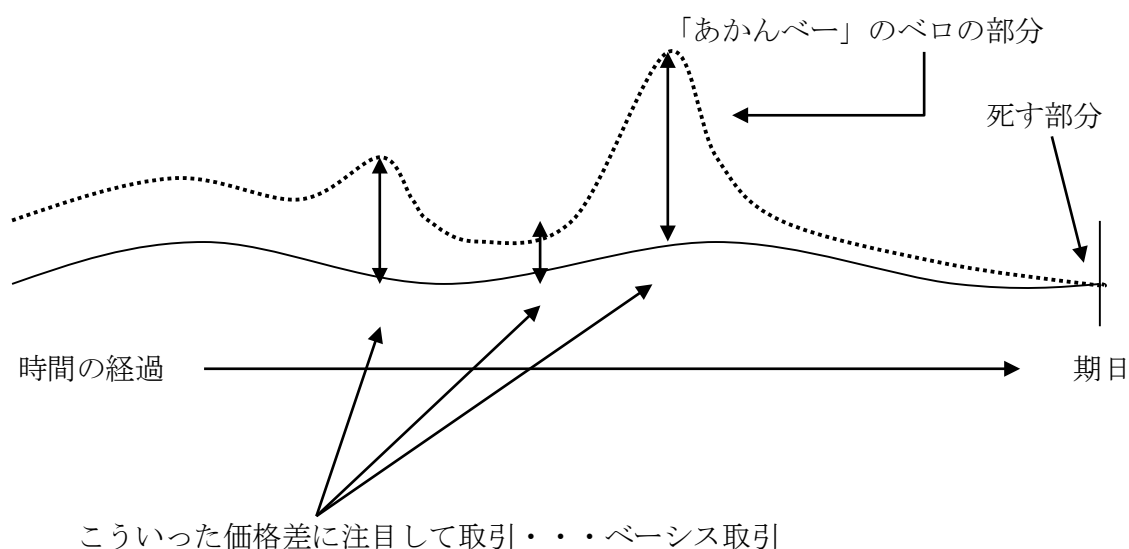
本来、ベーススとは金利差や価格差のことを言います。
金融機関関係者で融資（与信判断）業務や国際・証券業務等の経験がある人には馴染みかも知れませんが、一般の人には「何のこっちゃ？」となると思います。

しょうがないので、「ベースス」は、「あかんべー、の『べー』が死す」＝「べー死す」と覚えてみてはいかかでしょうか。・・・ペロが無くなる＝亡くなる（＝死す）です。
下の図のようなイメージです。

- ※ 普通は、先物と現物との価格の推移が下図のようだとします。
(ある一定の関係がある)



- ※ この一定の関係が（いろんな要因で）乖離したら・・・

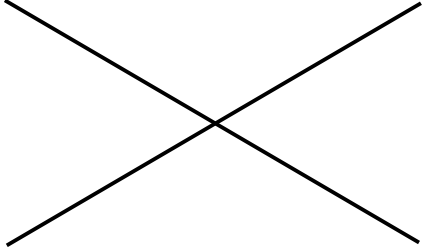


- ※ あかんべーのペロの部分が、最後はなくなる（＝死す）ので、ベースス取引と覚えておく。
(最後は、価格差がなくなる＝同一価格になる)

ハイ、強引ですけど○暗記・丸暗記、ですネ。

※ ベーシス取引とアービトラージ取引（裁定取引）。

合言葉は、「**ベー死す**」と「**あわびとラージは、最低ッ！**」ですバイ。

スペキュレーション取引	この取引を行う投資家＝スペキュレーター
・スペキュレーション取引 先物市場において、単純に利益獲得することだけに着目して行う取引。 先物が上昇すると判断・・・先物の買い 下落するぞ、と判断・・・先物の売り ※ 現物でも行われるが、先物では少ない証拠金で取引できるので レバレッジ効果が期待できる。	
先物	現物
※ヘッジ取引のところで勉強したので 詳しい説明はいいですね。 要は、スペキュレーション取引とは ・先物市場で ・単純に ・利益を獲得することだけに着目 という取引。（ここ大事）	 こっちでもやるけど、 先物での取引がメインです。

※ スペキュレーション取引についての覚え方（これも強引ですけど）（汗）。

化粧品やシャンプーなどの新製品に（強い）興味のある女子をイメージしてください。

目の前（現物）の商品には興味を示しません。

これから発売予定の新商品（先物）にだけ、強い興味・関心（＝自分にとっての利益）を覚える女子です。

「すべすべお肌とキューティクルに関心女子は、先物好きの利益好き」

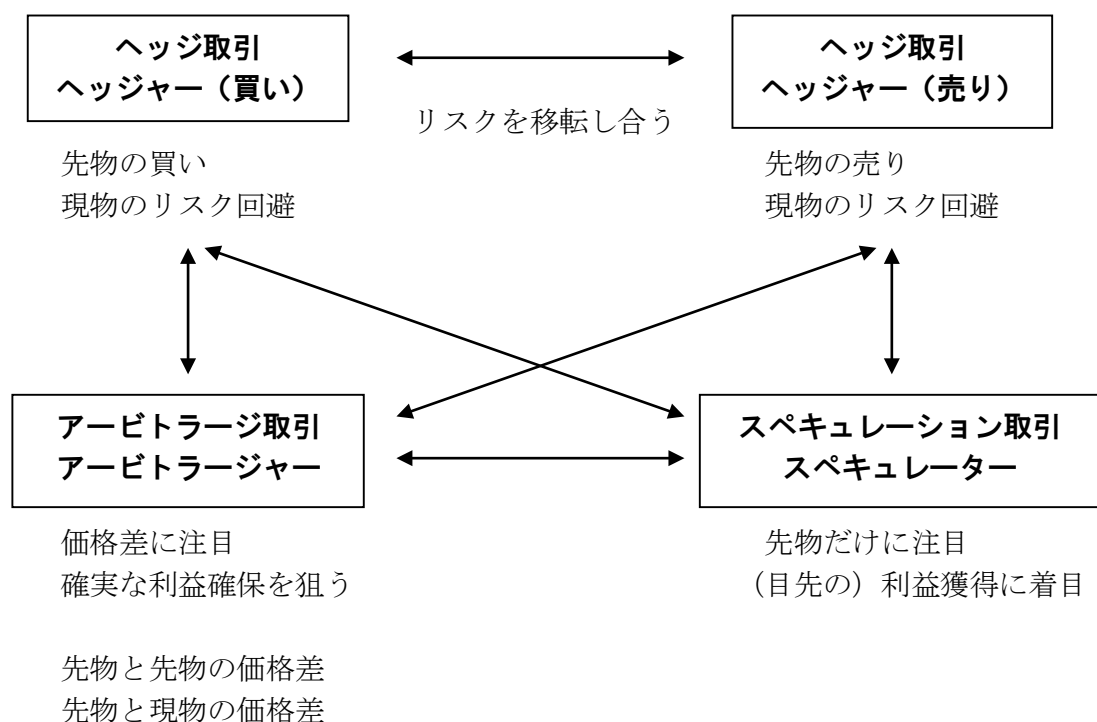
「**スベ**すべお肌と**キュ**（ーティクル）**レー**ションは、**先物**好きの**利益**好き」

説明はいいですネ。（苦笑） 目先の利益だけを追っかける「あの娘」、みたいな、です。

ここで、3つの取引と投資家について復習しておきます。

これが重要なんです。

【 先物取引の持つ価格変動リスクの移転機能 】



(※先物と現物の価格差・・・ベシス取引)

先物取引市場の機能（価格変動リスクの移転機能）		
ヘッジャー（に対して）	スペキュレーター	アービトラージャー
リスク回避手段の提供	投資利益の機会提供	投資（裁定）利益の機会提供

バッチリですか？ ここまで、いいですね。

では、もう一度4つの取引種類の最後1つに戻ります。

残るは、**スプレッド取引**です。

スプレッド取引	この取引を行う投資家＝××××× スプレッターとか、スプレッジャーとは 言いません。うーん残念！（笑）
・スプレッド取引 2つの先物の価格差を利用して行う取引。（裁定取引は、乖離でしたネ） ※ 2つの先物です。 ・カレンダースプレッド取引と インターマーケット（イントラマーケット）取引がある。	

覚えていますか？ アービトラージ取引。

アービトラージ取引	スプレッド取引
あるもの の価格差の乖離に注目	2つの 先物の価格差
一時的に乖離が生じた時	期間が異なる、で価格差 市場が異なる、で価格差
	※ ここでいうスプレッドとは価格差
割高で売る 割安で買う	割高で売る 割安で買う
価格関係が適正水準に戻ったら それぞれ決済して利益確保	スプレッド（価格差）が一定水準に 戻ったら、それぞれ決済して利益確保

期間が異なる カレンダー・スプレッド取引	市場が異なる インターマーケット取引 (イントラマーケット取引)
期限・期日が異なる (※限月が異なる)	異なる市場間
例えば、3ヶ月ものと6ヶ月もの	例えば、東京と大阪

※ 限月（げんげつ）・・・詳しくは後述。

※※ テスト問題では、「〇〇を何と言うか？」「正解は、アービトラージ取引」というような記述式の問題は、現時点では出題されません。（将来はわかりませんが）

なので完璧に正確でなくても、「ほぼ正確」的な感じでOKです。
言われたら分かる、という具合の覚え方で十分です。

以上で、第Ⅱ章を終わります。
お疲れ様でした。

※ 第Ⅲ章の予習をしておきましょう。
先物取引には、**債券先物取引**と**株価指数先物取引**があります。
両方ともテストに出る可能性大です。

債券先物取引	株価指数先物取引
国債（現物）に対しての先物	株価指数（TOPIX のところで学習した）の 先物

Ⅲ 債券先物取引 ・ ・ ・ 「債権」 じゃないよ

債券先物取引で覚えて欲しい単語は、**標準物**、**限月**（げんげつ）、決済（**差金決済**、**現渡し**・**現引き**による**受渡決済**）、**受渡適格銘柄**、**サーキットブレーカー制度**、そして**長期**国債先物取引と**中期**国債先物取引の違いです。

軽く準備運動をしてみましょう。

【 長期国債先物取引と中期国債先物取引の違い① 】

	長期国債先物取引	中期国債先物取引
取引所	（共に）東京証券取引所	
標準物 （対象商品）	利率年 6%（右の 2 倍） 償還期限 10 年（右の 2 倍） 長期国債標準物	利率年 3% 償還期限 5 年の 中期国債標準物
限月	3 月、6 月、9 月、12 月（3 限月取引・最長 9 ヶ月）	

ここに、単語が出てきますネ。

ということで、長期国債先物取引と中期国債先物取引の相違をいったんストップして、まずは、語句の説明に入りたいと思います。

【 （長期・中期）国債先物取引の制度概要 】

債券の現物	・ 債券・・・償還期限あり 発行 ⇒ 時間経過とともに・・・償還期限までの期間が短くなっていく。 ※ ということは、この現物を対象に先物を設定すると、昨日と今日と明日と・・・では、条件が変わってくる。
債券の先物	・ 償還期限が変わらないように「架空」の債券を対象にする。 - これが？ そうです。標準物、です。
標準物	・ 利率と償還期限を一定にした架空の債券。 すべての債券先物は、この標準物という架空の商品が対象。
	※ ここで疑問点。 じゃあ、期限が来たらどうする？ 架空の債券を、売方は買方に渡せばそれで OK？ それが、受渡適格銘柄です。

受渡適格銘柄	・実際に発行されている現物の中から一定の条件を満たした国債を受渡適格銘柄として渡す。(現渡し) ・売方が、選んで（選択権を持つ）、買方に渡す。 ※ この時、先物取引の対象である標準物（商品）と、実際の現物が（通常は）違う。残存年数とかクーポン（利率）など。 じゃあ、どうする？ 何らかの基準でもって調整する。 この基準（＝交換比率）が、コンバージョン・ファクター。
コンバージョン・ファクター（CF）	・受渡適格銘柄と標準物との価値が同一になるように調整するための比率。（これを使って受渡代金を決める） ・標準物＝1とした場合の、各受渡適格銘柄の決済日における価値。 ※ ↑ ここ注意です。 試験の時は、逆の「ひっかけ」があります。
CFの覚え方	標準物の価値を1とした場合の、各受渡適格銘柄の決済日に・・・ （選挙を思い出して）1票の価値、です。 （合言葉は）1票（標）の価値。
バスケット方式	（下の参考を先に見てください） ・（受渡決済において）適格となる銘柄を複数定める方式。
バスケット取引 （参考）	・複数の銘柄の株式を同時に売買する取引。 ※ ピクニックに行く時のバスケットをイメージしてください。 サンドウィッチに、ジュースに、果物に・・・と、何でもバスケットに入っているからですネ。
限月（げんげつ）	・ある先物の期限が満了となる月 ⇔ 期日のこと（ただし、月） ※ 3限月といったら・・・3つの限月 5限月といったら・・・5つの限月（ここでは覚え不要）

※（長期・中期）国債先物取引の場合の限月は3限月なので、3限月という数字を覚える。
3月、6月、9月、12月の4つの限月の中から、3限月で取引する。

■今が、平成28年1月だとします。

となると、債券先物取引の限月は、3月限（さんがつぎり）と6月限と9月限の3つの限月が市場で取引されている。（上場されて取引されている）

■今が、平成28年2月だとします。

となると、債券先物取引の限月は、3月限（さんがつぎり）と6月限と9月限の3つの限月が市場で取引されている。（上場されて取引されている）

■今が、平成28年3月だとします。

となると、債券先物取引の限月は、3月限（さんがつぎり）と6月限と9月限の3つの限月が市場で取引されている。（上場されて取引されている）

■今が、平成28年4月だとします。



となると、債券先物取引の限月は、6月限（ろくがつぎり）と9月限と12月限の3つの限月が市場で取引されている（上場されて取引されている）、ということになります。

※ ハイ、ここで質問です。この計算からいくと先物の最長（期限）は、何ヶ月？

9ヶ月！ 正解ッ！ ですね。

1月に買える先物は、3月、6月、9月の3つの先物で、一番最後に期限（限月）がやって来るのは、9月の先物ですから、1月から9月までの9ヶ月となります。

受渡決済日	・各限月の20日（休日繰下げ）
取引最終日	・受渡決済期日の5営業日前の日（午後の立会いまで・夕方はダメ）
（新限月の） 取引開始日	・直近限月の取引最終日の翌営業日

決済について	※ その前に復習です。 お金が無くても買えるのが、先物。でしたネ。 ただ、取引の安全性確保のために証拠金制度がありますからネ。
差金決済	・（売買最終日までに）反対売買をして、売値と買値の差額でもって決済する方法。 【事例】買方（先物を買った方）の転売 長期国債先物を 101 円で 10 単位（＝10 枚）買い建てました。 その後、値上がり。105 円になりました。となると、儲けは？ $(105 - 101 \text{ 円}) \times 1 \text{ 億円} / 100 \text{ 円} \times 10 \text{ 単位} = 4,000 \text{ 万円}$。 ※ えっ？手元に資金がなくても、こんなに儲かるの？ 【事例】売方（先物を売った方）の買い戻し 長期国債先物を 101.50 円で 20 単位（＝20 枚）売り建てました。 その後、値下がりし、98 円になりました。となると、儲けは？ $(101.5 - 98 \text{ 円}) \times 1 \text{ 億円} / 100 \text{ 円} \times 20 \text{ 単位} = 7,000 \text{ 万円}$。
現渡し・現引による 受渡決済	・（架空の先物＝標準物）を、期限が来た時に現物で決済する方法。 先物の売方が、現物を渡す。・・・現渡し （代金をもらう、当たり前ですね） 先物の買方が、現物を引き取る。・・・現引（現引き） （代金を支払う） ※ この売方が渡す銘柄のことを、受渡適格銘柄、といいました。
建て玉	・業界用語で、株式等のことを「玉（ぎょく）」という。 信用取引で買って、まだ決済していないものを「買建て玉」 （または買建て株）といい、 信用取引で売って、まだ決済していないものを「売建て玉」 （または売建て株）という。 同様に、先物取引やオプション取引で未決済のものが「建て玉」。
呼値（よびね）	・取引希望価格（この値段で売りたい、買いたい） ※ 売呼値・・・売り注文の時の呼値。 買呼値・・・買い注文の時の呼値。

呼値の単位	・ 100 万円より少し高い商品を買うのに、100 万 1 円の商品、その次が 100 万 2 円の商品・・・と刻み幅が小さいと大変です。 ・ 10 円単位とか、100 円単位とか、1,000 円単位という具合に決められた値段の刻み幅を、呼値の単位、という。
サーキット・ブレーカー制度	・ 先物取引等の一時中断措置 前取引日の清算値段から上下 2 円を超えての約定、(売り・買い)の気配表示があれば、取引を 1 5 分間中断。
制限値幅	・ 市場価格の大きな変動が、投資家の判断を誤らせたりすることのないように一日の値段の変動幅を制限している。 - これを制限値幅という。 ※ 前取引日の清算値段から上下 3 円

はい、ここまでいいですか？

それでは、お待たせいたしました。

2つの債券先物取引を比較してみます。きっちり覚えておいてください。

【 長期国債先物取引と中期国債先物取引の違い② 】

基本は、中期が年利率 3%で償還期限 5 年、長期が年利率 6%で償還期限 10 年です。

(長期が中期のちょうど倍なので覚えやすいですネ)

	中期国債先物取引	長期国債先物取引
取引所	東京証券取引所（両方とも東京。大阪じゃないよ）	
立会時間	9:00～11:00 12:30～15:00 15:30～18:00（イブニング・セッション）	
標準物	額面 1 億円 年利率 3% 償還期限 5 年	額面 1 億円 年利率 6% 償還期限 10 年
限月	3 月、6 月、9 月、1 2 月（3 限月、最長 9 ヶ月）	
取引最終日	受渡決済期日の 5 営業日前（休日の場合、繰り下がる） 覚え方（合言葉）「サキモノファイブ」	
新限月の取引 開始日	直近限月の取引最終日の翌営業日	
売買単位	額面 1 億円	

呼値の単位	額面 100円当たりの価格で、最小刻み 1銭 覚え方（合言葉） 「サキモノファイブで、1億1千（銭）円のお買いもの」
注文方法	指値 注文、 成行 注文（両方可能）
制限値幅	（前取引日の清算値段から） 上下3円
委託手数料	（証券会社と）顧客との合意で自由に決定
差金の授受	反対売買を行った日の翌営業日

受渡決済期日	各限月（3、6、9、12月）の 20日 （合言葉）限月20日（はつか）は、現物変身！の日
--------	--

【 先物取引の計算問題（基本形） 】

※① 必ず、「**売り**」－「**買い**」・・・売上代金－仕入れ値の発想です。

②

$$\times \frac{\text{額面}}{100 \text{ (円)}} \quad \dots \text{債券だから 100 円}$$

（あなたが）現物の長期国債を、額面 20 億円分保有（現在価格 105.50 円）

※ 金利上昇（債券相場下落＝価格下落）を予想。
長期国債の先物を売り建ててることを選択。

※ 長期国債先物の現在価格 99.70 円で販売されています。



現物と同額、20 億円の長期国債先物を売り建てた。（売りヘッジ）



※ （予想通り）相場下落。現物が 103.00 円に、先物が 97.60 円となる。

※ さあ、あなたの損益は？

現物 20 億円	先物 20 億円
(実際には、売らなくても＝現金化しなくても)・・・評価損 (評価益)	(売ったり、買ったりすれば) 実際の損益
・ 105.50 円 ⇒ 103.00 円に	・ 99.70 円 ⇒ 97.60 円に (売り) (買戻し)
$(103.00 - 105.50) \times 20 \text{ 億円} \div 100 \text{ 円}$ = ▲50,000 千円	$(99.70 - 97.60) \times 20 \text{ 億円} \div 100 \text{ 円}$ = 42,000 千円
トータルでは、▲8,000 千円	
(このケースでは、先物の売りヘッジをすることで損失を少なくすることができた)	
※ 常に、「売り」－「買い」。 買い建てた、そして売った（反対売買、この場合は転売）と言うと、 買ってから（仕入れてから）、売った、ということなので理解しやすい。 逆に、売り建ててから、そして買い戻した（反対売買）という場合は、 ・・・売り建てた値段から、買い戻した値段を引く、というように素直に計算。	
※ 最初から、額面 10 億円という場合と売買単位 10 単位（1 単位＝1 億円）ということもあります。	

あとは身近にある問題集等で、実際に（行動として）計算問題にチャレンジ・チャレンジ、です。

【 債券先物の理論価格 】

ついでに、先物の理論価格についての公式も覚えておきましょう。

先物理論価格 = 現物価格 { 1 + (短期金利 - 配当利回り) × 期限までの日数/365 日 }

または

= 現物価格 { 1 + (短期金利 - 配当利回り) × 期限までの月数/12 ヶ月 }

(覚えやすく変形すると)

= 現物価格 + 現物価格 × (短期金利 - 配当利回り) × 期限までの日数/365 日

または、

= 現物価格 + 現物価格 × (短期金利 - 配当利回り) × 期限までの月数/12 ヶ月



※ この点線部分は、（金融機関で）融資係・ローン担当をした人なら、理解しやすいのではないですか。

（覚え方）

※ 式そのものを丸暗記して欲しいのですが、難しいかも知れませんが、へ理屈を当てはめるような感じで覚えてみてください。

（あなたの本音）

ある債券を
今買って

ある期日に
売りたい

先物として予約（お金がなくても買える）しておいて、ここで買って（手に入れて）
すぐ売れば、あなたは万歳！

この価格は（先物価格・・・②）

この価格が現在価格（現物価格・・・①）

もし、ここで買おうとすれば（金利を払って）お金を借りてくればいい。という発想です。

お金がないので先物で買って（手に入れて）それを売る。（＝ある期日に買って、売る。）
それを今の段階でやる。
そのために、（買うだけの）お金を借りてくればいい。調達コスト ⇒ 現物価格に加算
逆に期日までの間に手に入る（利子収入、配当利回り）お金は、コストから控除すればいい。

※ つまり（理論的には）

先物価格②は、現物価格①に、借りたお金の金利分を加算しておいて、（反対に）手に入るお金を控除したものになるはず、と予想されるよネ、という考え方・・・理解できますか？

※ なので、**先物理論価格**は

= 現物価格 + 現物価格 × (短期金利 - 配当利回り) × 期限までの日数 / 365 日

または

= 現物価格 + 現物価格 × (短期金利 - 配当利回り) × 期限までの月数 / 12 ヶ月

となる。

いかがでしょうか。

絶対、覚えておいてくだせえ、お代官様、です。（後々ずっと）お役に立ちますから。

IV 株価指数先物取引とは？

前の冊子（サブノート）で、オプション取引をやりました。
思い出してください。（復習です）

主なものに、**日経平均オプション**と**TOPIXオプション**がありました。

- ・日経平均（日経225）とTOPIX（指数化したもの）のオプションでした。
- ・大阪証券取引所と東京証券取引所の商品でした。
- ・（合言葉で）鶴は千年、亀は万年で、千倍・万倍という覚え方をしました。
- ・

思い出せていますか？

そのオプションではなくて、先物ということです。
大きく分けて3種類あります。

復習です

【 株価指数先物取引の種類と概要 】

オプション	TOPIXオプション	日経平均（日経225）オプション
取引所	東京証券取引所	大阪証券取引所
取引単位	10,000 倍	（指数値の）1,000 倍
（覚え方）	亀は万年で 10,000 倍	（225 の 2 から）鶴は千年で 1,000 倍

先物	TOPIX先物取引	日経平均株価先物取引 （日経 225 先物取引）	日経（株価指数） 300 先物取引
取引所	東京証券取引所	大阪証券取引所	
現月	3 月、6 月、9 月、1 2 月（5 限月、最長 1 年 3 ヶ月）		
取引最終日	各限月の第 2 金曜日の前営業日（休日の場合、繰り上がる） 覚え方（合言葉）「サキモノセブン」ではなくて 「指数サキモノなら、ニッキン（2 金）前」		
新限月の取引 開始日	直近限月の取引最終日の翌営業日（債券先物と一緒に）		
売買単位	東証株価指数の 10,000 倍	日経平均株価の 1,000 倍	日経株価指数 300 の 10,000 倍
（覚え方）	あとは（残りは）万年	（225 だけ）鶴は千年	あとは（残りは）万年
呼値の単位 （刻み幅）	0. 5 ポイント （覚え方） 跳び箱（トピ）半分 （= 0. 5）	1 0 円 株（かぶ）1 0 円	0. 1 ポイント 3 0 0 数えて コンマ 1 ？
（イメージ）	（あなたが）半分の跳び箱の上に立って、右手に蕪（かぶ）を握って 「これ 1 0 円」と叫ぶ。その蕪（かぶ）を 3 0 0 回振り回す（0. 1 秒で）		

注文方法	指値注文と成行注文（共に、できたり・できなかったりもあるので注意）
制限値幅	それぞれ制限値幅あり（計算が複雑なので略） 債券先物取引と同様に 制限値幅があることだけは覚えておく 。 もちろんサーキット・ブレーカー制度あり。
差金の授受	反対売買・・・反対売買を行った日の翌営業日 ＋ 最終決済・・・取引最終日から起算して3営業日目の日
受渡決済？ （現渡し・ 限引き）	現物がないので、受渡決済はできない。（債券先物と異なる） ↓ （取引最終日までに反対売買を実行しなかった場合は） 特別清算指数（SQ＝スペシャル・クォーテーション）との差金で 決済を行って終わりにする。 ※ このSQは、計算問題の時に出てくる単語ですので、要は 「 終値＝最終価格 」ぐらいのつもりで考えておけば大丈夫だと思います。

はい、ここまで混乱していませんか？

合言葉と表の形（一番左には何があった、真ん中は？ 一番右の列は？というようなこと）を思い出せばOKです。

ただ、ここで少し意地悪を。

応用形です。じゃ～ん！

「TOPIX」じゃなくて「ミニTOPIX」と

「日経 225」じゃなくて「日経 225mini」についての説明を追加しておきます。（苦笑）

【 ミニTOPIX と 日経225mini 】

	TOPIX 先物取引	ミニTOPIX 先物取引	日経平均株価 先物取引 （日経 225 先 物）	日経 225mini 先物取引
取引所	東京証券取引所		大阪証券取引所	
限月	3、6、9 12月の5限月	3、6、9 12月の 3限月	3、6、9 12月の5限月	3、6、9 12月の 2限月 ＋ 四半期限月以外 の直近3限月 合計5限月

				↑ これ大丈夫 ですか？ ※つまり 5月購入だと 6と9+5と 7と8月の 合計5つに なる、という ことです。
取引単位	東証株価指数の 10,000 倍	東証株価指数の 1,000 倍	日経平均株価の 1,000 倍	日経平均株価の 100 倍
呼値の単位 (刻み幅)	0.5 ポイント	0.25 ポイント	10 円	5 円
	1 単位動くと 5,000 円ブレる 仮に TOPIX が 20 ポイント動くと 20 万円	1 単位動くと 250 円ブレる TOPIX が 20 ポイント動くと 2 万円 リスクもリターン も 10 分の 1	価格が 1 値動く と 10,000 円 ブレる	価格が 1 値動く と 500 円 ブレる
	700 ポイントの 取引をすると 7,000 千円が 取引金額	700 ポイントの 取引をすると 700 千円が 取引金額	日経 225 先物の 価格が 9,000 円 だと 9,000 千円 の取引金額	日経 225 先物の 価格が 9,000 円 だと 900 千円の 取引金額

「ややこしや〜、ああ、ややこしや〜」

※ それぞれ、取引単位が 10 分の 1 になることと、呼値の単位が半分になると覚えておいてください。

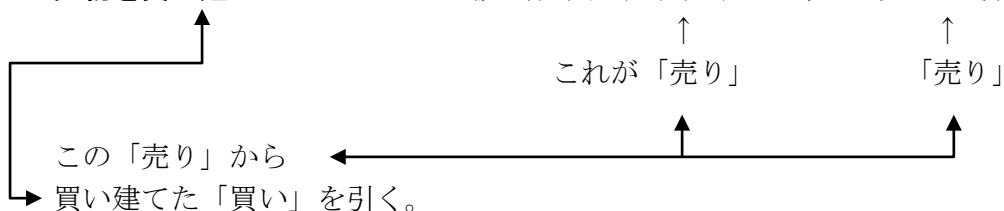
もともと、最初の定義（TOPIX 先物は東証株価指数の 10,000 倍、日経 225 先物は 1,000 倍）を間違えて覚えていたら大変ですけど。（汗）

ここまで、お疲れ様でした。

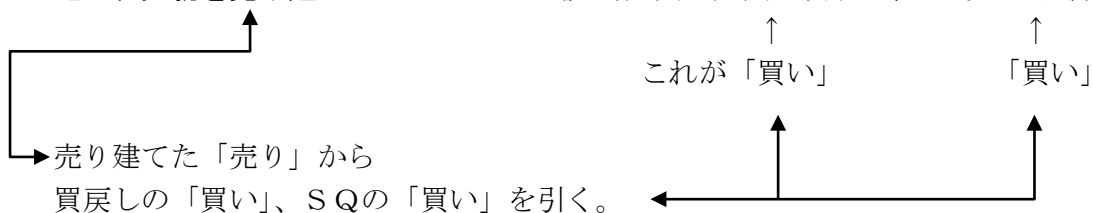
V 株価指数先物取引の計算問題

※ 計算問題の基本は、「売り」－「買い」です。当たり前ですネ。

先物を買って建てていたら・・・（反対売買で）転売するか、SQでの決済となる。



逆に、先物を売り建てていたら・・・（反対売買で）買い戻すか、SQでの決済となる。



※ あとは売りも買いも手数料とその手数料に対しての消費税が考慮されることになります。
（試験問題の中に、手数料と消費税は考慮しない、というような問題もある。）

※ 取引単位の復習

TOPIX先物取引・・・（東証株価指数の）**10,000 倍**

日経平均株価先物・・・（日経平均株価の）**1,000 倍**

（日経 225 先物）

仮に倍率を思いだせなくても（計算問題では）、自分の計算で算出した数値と例示される解答とが1桁合わなくなるのであまり心配しなくても構わないと思われます。

（ただし、○×とか、5つの中からの2つ選択というような問題だとズバリ出題されるので、やはりキッチリ覚えておくことをお勧めします。・・・合言葉ですネ）

【 TOPIX先物と日経平均株価（日経 225）先物と反対売買とSQ決済 】

TOPIX先物	日経平均株価（日経 225）先物
【問題】 TOPIX先物を 750 ポイントで 20 単位 売り建てた。	【問題】 日経平均株価先物を 8,500 円で 10 単位 売り建てた。



【ケース①】・・・(反対売買) 買戻しの場合 710 ポイントで、20 単位全部、買い戻した。 $(750 - 710) \times 20 \text{ 単位} \times 10,000$ =8,000,000 円	【ケース①】・・・(反対売買) 買戻しの場合 8,200 円で、10 単位全部、買い戻した。 $(8,500 - 8,200) \times 10 \text{ 単位} \times 1,000$ =4,000,000 円
売り建てた時の手数料=63,000 円 買い戻した時の手数料=59,000 円とする。	売り建てた時の手数料=35,500 円 買い戻した時の手数料=34,500 円とする。
※となると手数料の消費税を考慮すると $(63,000 + 59,000) \times 1.05 = 128,100$ 円	$(35,500 + 34,500) \times 1.05 = 73,500$ 円
↓ では (最終的に)、手元に受取れる金額は？ $8,000,000 - 128,100 = 7,871,900$ 円	⋮↓ では (最終的に)、手元に受取れる金額は？ $4,000,000 - 73,500 = 3,926,500$ 円

簡単でしょ？ (難しく考えないことです。)
今度は、S Q 決済の場合です。

※問題は一緒です。
さあどうでしょう？

【ケース②】・・・S Qで決済した場合 S Q 710 ポイントで (20 単位全部)、決済した。 $(750 - 710) \times 20 \text{ 単位} \times 10,000$ =8,000,000 円	【ケース②】・・・S Qで決済した場合 S Q 8,200 円で (10 単位全部)、決済した。 $(8,500 - 8,200) \times 10 \text{ 単位} \times 1,000$ =4,000,000 円
売り建てた時の手数料=63,000 円 買い戻した時の手数料=59,000 円とする。	売り建てた時の手数料=35,500 円 買い戻した時の手数料=34,500 円とする。
※となると手数料は消費税を考慮すると $(63,000 + 59,000) \times 1.05 = 128,100$ 円	$(35,500 + 34,500) \times 1.05 = 73,500$ 円
↓ では (最終的に)、手元に受取れる金額は？ $8,000,000 - 128,100 = 7,871,900$ 円	⋮↓ では (最終的に)、手元に受取れる金額は？ $4,000,000 - 73,500 = 3,926,500$ 円

※ 答えは、**反対売買 (転売・買戻し) も、S Q も一緒**ですね。惑わされないようにしてちょ。

※ ここまで、いいですね。
 今回は、「売り」から先に入っていますが、「買い」から入っても考え方は一緒です。

TOPIX先物	日経平均株価（日経 225）先物
【問題】 TOPIX先物を 750 ポイントで 20 単位 買い建てた。	【問題】 日経平均株価先物を 8,500 円で 10 単位 買い建てた。



【ケース①】・・・（反対売買）転売した場合 760 ポイントで、20 単位全部、転売した。 $(760 - 750) \times 20 \text{ 単位} \times 10,000$ $= 2,000,000 \text{ 円}$	【ケース①】・・・（反対売買）転売した場合 8,700 円で、10 単位全部、転売した。 $(8,700 - 8,500) \times 10 \text{ 単位} \times 1,000$ $= 2,000,000 \text{ 円}$
手数料以下の項目の例示は省略	

もう、バッチリですね。

次が計算問題の最後です。
 応用編だと思ってください。簡単ですから。

スプレッド取引という単語を勉強しました。
 それ専用の計算問題だと認識するだけでOKです。

Ⅵ 計算問題の応用（戦略としてのスプレッド取引）

まず語句説明から。

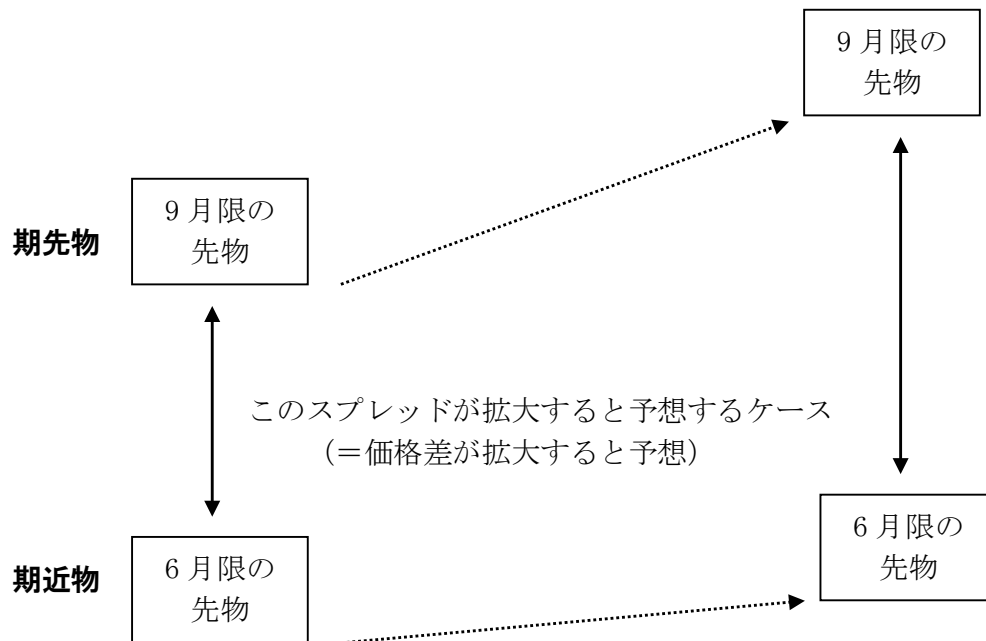
期近物（きぢかもの）と期先物です。

限月（これ、知ってますネ）	
期近物（きぢかもの）	期先物（きさきもの）
（先物取引の場合） ・（先物取引の中で） 限月が一番近いもの 。 ※（債券の場合） ・償還日までの期間が近いもの。	・受渡期日が、近くないもの。 期近物以外の限月の先物取引。
ここが期日の先物取引 = 期近物	

【 スプレッド取引の戦略 】

スプレッド取引の復習をしておいてください。（本サブノートの前述部分です。）

スプレッド取引	・スプレッド（価格差）を狙って、「売り」と「買い」を組み合わせる。
カレンダー・スプレッド取引	・（同一商品の）異なる限月取引のスプレッドが一定以上に乖離した時に、割高を売って（同時に）割安を買う。 - そして、後からスプレッドが一定水準に戻った段階で、それぞれ反対取引を行って利益を確保しようとするもの。 ※売りと買いが同時に起こることから、ただ単に「売る」だけとか、「買う」だけの取引よりもヘッジされることとなる。
カレンダー・スプレッド取引の戦略 （試験に出るのはココ）	・「カレンダー・スプレッドの買い」と「カレンダー・スプレッドの売り」・・・この違いをマスターする。 ※ 何を買って、何を売るの？（ハイ、後ほど説明します）
インターマーケット・スプレッド取引 （市場間スプレッド取引）	・異なる市場間（TOPIX先物と日経平均先物など）の先物価格差を利用する取引。



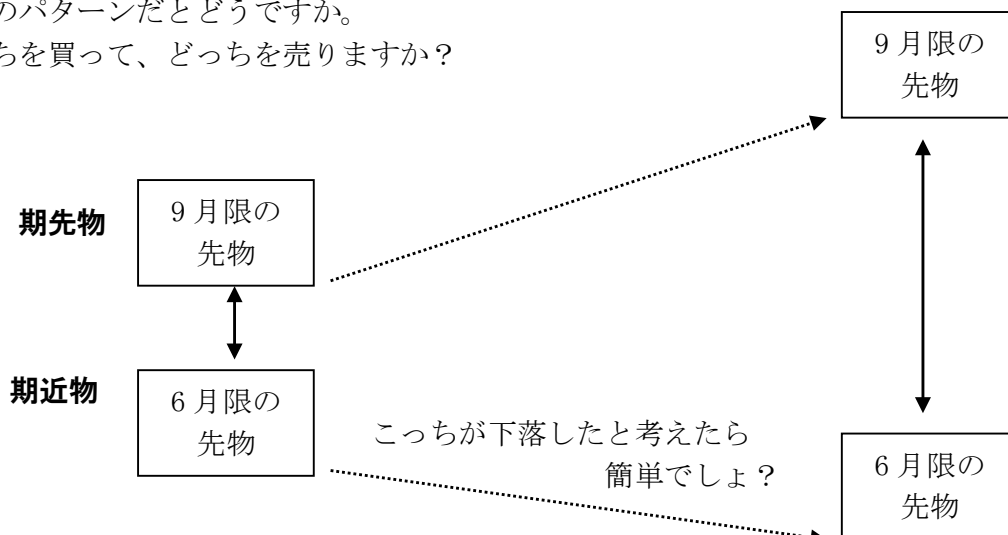
※ 質問です。

この、スプレッドが拡大すると予想した場合、あなたは、どちらの先物を買って、どちらの先物を売りますか？ (同時にやる)

※ (注) 現実のには、期近物の方が期先物よりも価格が高くなる (逆転する) 場合もありますが試験問題は、期先物の方が期近物より価格が高いパターンが普通ですので、この図を頭に入れておけばいいと思います。

もっと極端に考えてみましょう。その考え方を応用すれば簡単だと思います。

下図のパターンだとどうですか。
どっちを買って、どっちを売りますか？



※ **期先物を買って + 期近物を売る** . . . これなら予想通りに推移した時点で反対売買をして利益確保できますネ。

【 カレンダー・スプレッド取引 】

スプレッドが拡大する（と予想）	スプレッドが縮小する（と予想）
期先物を買って + 期近物を売る	期先物を売って + 期近物を買う
※ まずこっち（左側）を覚えて	右側は反対だ、と認識しておく。
（カレンダー）スプレッドの買い	（カレンダー）スプレッドの売り

※ えっ？ 覚えられない？ ピントこない？
では、得意の合言葉で丸暗記してください。

あなたが欲しい（手に入りたい＝**買いたい**）やり方は、ウインドーショッピングが大好きな（お偉い）お后（**きさき**）様も、**買いたい**のです。

（合言葉は）**スプレッドの買いは、后（きさき）買い（期先、買い）。**

スプレッドの買いは、期先買い + （反対の）期近売り。

※ 中年のオヤジギャグよりひどいですネ。お許しくださいませ . . .

【 試験に出るカレンダー・スプレッド取引の計算問題 】

2つの区分け（パターン）、大丈夫ですね。
TOPIX先物取引と日経平均先物取引。

TOPIX先物（の事例）での計算問題	日経平均株価先物での計算問題
【試験問題①】	【試験問題②】
↓	↓

順番に見ていくことにします。

※ 例の、10,000倍と1,000倍の世界ですゾ。

【試験問題①】 TOPIX先物の計算問題

	期近物	期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	売建て 850 ポイント	買建て 860 ポイント	(C)
終了時点	買戻し 870 ポイント	転売 930 ポイント	(D)
差 (損益)	(A)	(B)	

※手数料・税金は考慮しない。

※ スプレッドが拡大する（広がる）と予想されたので、スプレッドの〇〇を行った。

問1 〇〇の中に入る単語は？

問2 (A)、(B)、(C)、(D) の数値は？

(答)

	期近物	期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	売建て 850 ポイント	買建て 860 ポイント	10
終了時点	買戻し 870 ポイント	転売 900 ポイント	30
差 (損益)	▲20	40	

※ スプレッドが拡大する（広がる）と予想されたので、スプレッドの**買い**を行った。

※ まずは、スプレッドの買いなので、期先買い（期先物を買って＋期近物を売る）が、すぐに思い浮かびましたか？

	期近物	期先物	スプレッド
開始時点	(①の反対の) 売る	①買い	
終了時点	(上の反対で) 買い	(①の反対の) 売る	
差 (損益)			

「期先買い」なので、ここが**買い**になっているかどうか（＝**買建て**かどうか）確認！

※ 次に、その左隣り、左隣りの下、期先買いの下、という具合に4つの欄がちゃんと反対の概念の単語（言葉）になっているかどうか確認するだけです。

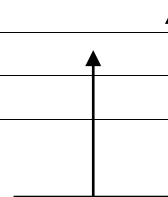
試験問題は、（期先買いの場合）このパターンが多いと思われます。

※ あとは単純に、「売り」－「買い」（売価－仕入という感覚）を計算するだけです。
マイナス（＝▲）表示となること（小さい数字－大きい数字）も理解できますネ。

スバリ、下表のようになります。

	期近物	期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	売建て 850 ポイント	買建て 860 ポイント	
終了時点	買戻し 870 ポイント	転売 900 ポイント	
差 (損益)	$850 - 870 = \blacktriangle 20$	$900 - 860 = 40$	

※ さあ、次はスプレッド（表の右端の欄）の計算（算出）です。



これは、単純に大きい数字から小さい数字を引いてください。

下図のような場合に、並び方はどちらでも、差（身長差）は一緒ですよネ。

（それと同じ考えをしてくださいネ）

※ プロゴルファーAさんとBさんの場合で、



Aさん 170 c m、Bさん 180 c mなら、どう並んでみても差は 10 c mです。

普通、「▲（マイナス）の 10 c m」とは言いません。同じ発想をしてください。

ということで下表の右端は

	期近物	期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	売建て 850 ポイント	買建て 860 ポイント	$860 - 850 = 10$
終了時点	買戻し 870 ポイント	転売 900 ポイント	$900 - 870 = 30$
差 (損益)	$850 - 870 = \blacktriangle 20$	$900 - 860 = 40$	

必ずプラスになる！

となります。

バッチリですネ。

【試験問題②】 日経平均株価先物での計算問題

さあ、もう一つのパターンです。

難しく考えないこと。ポイントが、円になるからです。

では次の表の（A）～（D）を求めてみてください。

	期近物	期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	売建て 9,200 円	買建て 9,250 円	(C)
終了時点	買戻し 9,530 円	転売 9,610 円	(D)
差(損益)	(A)	(B)	

※手数料・税金は考慮しない。

※ スプレッドが拡大する(広がる)と予想されたので、スプレッドの〇〇を行った。

問1 〇〇の中に入る単語は？

問2 (A)、(B)、(C)、(D)の数値は？



もちろん問1は、スプレッドの買い、です。

(A)、(B)、(C)、(D)の答は下表の通りとなります。

	期近物	期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	売建て 9,200 円	買建て 9,250 円	50 円
終了時点	買戻し 9,530 円	転売 9,610 円	80 円
差(損益)	▲330 円	360 円	

バッチリですネ？

(あなたの返事)

「バッチリですバイ。」

(わたしの応答)

「さすがですネ」

【試験問題応用】 期先の売り・期近の買いの場合（TOPIX先物）

（今回、日経平均株価先物のケース・円の場合は省略します。）

- ※ 今後の金利水準予想から、スプレッドの**売り**を行った。
 ……「スプレッドの売り」と言えば、「**期先売り**」大丈夫ですネ。

	期近物	↓ 期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	買建て 950 ポイント	売建て 960 ポイント	(C)
終了時点	転売 970 ポイント	買戻し 990 ポイント	(D)
差 (損益)	(A)	(B)	

※手数料・税金は考慮しない。

今のあなたなら簡単ですネ。「売り」－「買い」です。

	期近物	期先物	スプレッド (価格差)
開始時点	買建て 950 ポイント	売建て 960 ポイント	$960 - 950 = 10$
終了時点	転売 970 ポイント	買戻し 990 ポイント	$990 - 970 = 20$
差 (損益)	$970 - 950 = 20$	$960 - 990 = \blacktriangle 30$	

大丈夫ですね。

- ※ この表が出ない問題もあります。（ちょっと応用ですバイ）
 やってみますね。

- ※ 上記の問題を文章化した問題です。

今現在、TOPIX先物の期近物が 950 ポイント。期先物が 960 ポイントです。
 この時、スプレッドの売りを 1 単位行いました。

その後、期近物が 970 ポイントに、期先物が 990 ポイントになりました。
 この時点の取引全体の損益は？

（委託手数料、税金については考慮しないものとします。）

簡単ですね。上記の表から以下の式がつけれます。

- (期近物) …… (970 ポイント－950 ポイント) × 10,000 × 1 単位 = 20 万円 …… ①
 (期先物) …… (960 ポイント－990 ポイント) × 10,000 × 1 単位 = $\blacktriangle 30$ 万円 …… ②
 (全体の損益) …… ① + ② = 20 万円 + $\blacktriangle 30$ 万円 = $\blacktriangle 10$ 万円

※ TOPIXですから、10,000 を掛けました。
 これが日経平均株価先物なら、1,000 を掛けるというのは大丈夫ですね。

さあ、いよいよ、本章における最後の項目です。
 「ガンバ」です。

【 限月間スプレッド取引とは 】

またまた、訳の分からないような単語登場です。
 スプレッド取引との違いをちょっとだけ確認してみます。

可能な限り違いがわかるように比較してみました。
 余力のある方はぜひ頑張って覚えてくださいネ。

スプレッド取引		限月間スプレッド取引
価格差（スプレッド）を狙って、買いと売りを組み合わせて利益Get!の戦略		
カレンダー・スプレッド取引	インターマーケット・スプレッド取引 (市場間スプレッド取引)	
同一商品、異なる限月間（TOPIX3月限と3月限など）スプレッドが一定以上に乖離した時に、割高を売って同時に割安を買う。 後に、そのスプレッドが一定水準に戻った時点で反対取引利益Get。	異なる市場間での先物価格差を利用しての取引。	※ある限月の売りと別の限月の買いを同時に行うもの。 =同一商品、異なる限月間の価格差を利用した取引のこと 一方・・・売り もう一方・・・買い これがセットです。
※ 呼値（取引所で表示される売買価格・刻み幅）の単位 額面 100 円あたり・・・とか 0.5 ポイントとか、10 円とか・・・でしたネ。 ※ こっち注目してください。 ※ 買いと売りがセットで1単位、または 売りと買いがセットで1単位、となる。		※ 呼値の単位 期先限月取引の値段 期近限月取引の値段 ※ 引き算で算出した値段のスプレッド（価格差）が呼値。 ※ マイナスになったりゼロになったりもする。

	スプレッド買呼値と スプレッド売呼値
	※ この単語は重要です。
	スプレッド買呼値
	※ 前に勉強した 「スプレッドの買い」 覚えていますか？ 「期先買い」でしたネ。 ※ それを当てはめて覚えて ください。 直近限月取引・・・売り 期先限月取引・・・買い この組み合わせによる呼値 のことをスプレッド買呼値 という。 (ということは取引成立で) ※ 直近限月取引の売りと 期先限月の買いが同時に 成立することになる。
	スプレッド売呼値
	(上記の逆なので楽ですね) 直近限月取引・・・買い 期先限月取引・・・売り この組み合わせによる呼値 のことをスプレッド売呼値 という。 (ということは取引成立で) ※ 直近限月取引の買いと 期先限月の売りが同時に 成立することになる。
※ あとこれまで覚えておいてください。	限月間スプレッドの数 ※ 直近（の限月）とその他 （期先4つの限月）の 4種類あり。

VII 証拠金制度と計算問題・・・まあ大変！

さあ、最後の章になりました。「がんば（頑張る）！」です。

【 証拠金制度とは 】

売ったり、買ったりの約束をしておいて（期日・満期日・期限が到来した時に）

「あー、ごめん。予想に反して損したから（大きく損が発生したから）止めるネ。
（お金なくて）決済できませんバイ。許してちょ」

・・・こんな話、あり得ませんね。

（市場での）取引がメチャメチャになります。



そこで登場！するのが

証拠金制度とは（取引所における先物取引やオプション取引において）

損が発生した場合でも、ちゃんと決済できるようにするもの。

いつまでに？

取引を行った日の **翌営業日** までに
（証拠金を差し入れる必要あり。）

何でもって？

現金 または **有価証券**

有価証券？でもOK？

証拠金**代用有価証券**という

※ ここで気づくあなたは
エライ！

※ 現金は目減りしないけど、
有価証券だと価格が（毎日）変動してるから
増えたり減ったりするのでは？

そこで・・・



2つのポイントから保有資産
と証拠金の見直しをする必要
があります。

証拠金が現金の場合

（現金と有価証券の組合せの
場合は、現金部分）

証拠金が有価証券の場合

（現金と有価証券の組合せの
場合は、有価証券部分）

現金は目減りなし。
（右側の①②は、関係なし）

だけど、先物取引した商品
そのものが、
③目減りしたり
（評価損発生）
④（逆に）増えたりする。
（評価益発生）

証拠金として差し入れている
有価証券そのものが
①目減りしたり
②増えたりする。

さらに、先物取引した商品
そのものが
③目減りしたり
④増えたりする。





その、評価損益を計算するための仕組みが

ジャ～ン！ 値洗い制度 です。	(決済が済んでいない取引で＝建玉が残っている取引で) 先物取引した商品を時価で日々評価替えをすること。
(益の発生なら問題ないが) 損が発生した場合には いつまでに補充すればいい？	※ 評価損が発生した 翌営業日 に、その損益の受払いを行う。 (その損益のことを、「値洗差金」といいます。)

【ポイント (おまけ)】

証拠金所要額・・・絶対に必要な額・・・このまま覚えてください。

証拠金が、これだけは絶対にないとダメだよん、というもの。

※もし評価益が発生したら・・・引き出せます。

証拠金制度と値洗い制度、理解できましたか？
では、いよいよ計算問題に入っていきます。

【 証拠金の計算問題 】

- ※ 試験に出るのは3つのパターンがあります。
単純なものから、少し複雑なもの、そして本命的に試験に出るパターンまでの3つです。

【問題文】

長期国債先物を 100 円で額面 20 億円、買い建てました。
これに対応する証拠金所要額（最低限必要な証拠金）は、3,000 万円です。

（翌日に）長期国債先物の清算値段が、99.50 円に下落しました。

最低限必要な証拠金＝証拠金所要額は、3,000 万円が変わらないものとします。

差し入れた証拠金が、

- ①全額、現金の場合（目減りなし、ですね）・・・計算式を覚えるサンプルです。
- ②全額、代用有価証券の場合（ただし、代用有価証券の下落なし＝目減りなし、とします）
- ③全額、代用有価証券の場合で、代用有価証券の下落あり。300 万円下落したと設定。

この、それぞれの場合における証拠金不足額はいくらになるか？ という問題です。

下表の手順どおりに（公式として）
覚えてくださいネ。



【パターン①・全額、現金の場合】	【パターン②・全額、代用有価証券の場合】 （ただし、代用有価証券の下落なし）
・（値洗い後の）差入証拠金の額 ＝現金 ＋ 代用有価証券 ＝3,000 万円 ＋ 0 円 ※ 計算上の損益額 $(99.50 - 100.00 \text{ 円}) \times 20 \text{ 億円} / 100 \text{ 円}$ ＝▲1,000 万円 ・・・・これが現金で必要な（追加の） 差入証拠金の額です。（＝不足額） （この損を差入証拠金から引いて、受入証拠金の額を算出します。） ・3,000 万円－1,000 万円＝2,000 万円 ※ 本当は（この先物取引のためには） 3,000 万円の差入証拠金が必要なのに 2,000 万円しかないということになる。	・（値洗い後の）差入証拠金の額 ＝現金 ＋ 代用有価証券 ＝0 円 ＋ 3,000 万円 ※ 計算上の損益額 $(99.50 - 100.00 \text{ 円}) \times 20 \text{ 億円} / 100 \text{ 円}$ ＝▲1,000 万円 ・・・・これが現金で必要な（追加の） 差入証拠金の額です。（＝不足額） （この損を差入証拠金から引いて、受入証拠金の額を算出します。） ・3,000 万円－1,000 万円＝2,000 万円 ※ 本当は（この先物取引のためには） 3,000 万円の差入証拠金が必要なのに 2,000 万円しかないということになる。

では、最終的な証拠金の不足額を算出すると 2,000 万円－3,000 万円＝▲1,000 万円 (値洗い後の受入証拠金－証拠金所要額・最低限必要な証拠金額) ※ 3,000 万円からいったん目減り分の 1,000 万円を引いて 2,000 万円を算出したのに、今度は、逆に、わざわざ 2,000 万円から 3,000 万円を引いて 1,000 万円を計算するのは、なぜ？と 思った「あなた」は、エライです。 ※ これは、3 つ目のパターンをマスター するためのものです。 (素直にこのまま覚えてください。) ②番目のパターン (右側のケース) と 最後のパターンを、どうぞ比較しながら チェックしてみてください。	では、最終的な証拠金の不足額を算出すると 2,000 万円－3,000 万円＝▲1,000 万円 (値洗い後の受入証拠金－証拠金所要額・最低限必要な証拠金額)
【最終的な答】 差し入れる証拠金額は、1,000 万円 そのうち現金で差し入れる必要があるのが 1,000 万円となります。	【最終的な答】 差し入れる証拠金額は、1,000 万円 そのうち現金で差し入れる必要があるのが 1,000 万円となります。

では次に、(試験に良く出る) 3 番目のパターンをみていきます。

【パターン③・全額、代用有価証券の場合】 (しかも、代用有価証券の下落あり)	問題文では 300 万円の下落という設定でした。
・ (値洗い後の) 差入証拠金の額 ＝現金 ＋ 代用有価証券 ＝0 円 ＋ 3,000 万円－300 万円 ＝2,700 万円 ※ 計算上の損益額 (99.50－100.00 円) × 20 億円/100 円 ＝▲1,000 万円 ・・・これが現金で必要な (追加の) 差入証拠金の額です。(＝不足額) (次頁に続く)	※ ここ大丈夫ですか？ 300 万円の評価損の分を代用有価証券の 額から引いて、値洗い後の金額を算出 します。 ※ このあたりは一緒ですから OK ですね？

(この損を差入証拠金から引いて、受入証拠金の額を算出します。) ・ 2,700 万円－1,000 万円＝1,700 万円 ※ 本当は (この先物取引のためには) 3,000 万円の差入証拠金が必要なのに 1,700 万円しかない (受入れていない) ということになる。 では、最終的な証拠金の不足額を算出すると 1,700 万円－3,000 万円＝▲1,300 万円 (値洗い後の受入証拠金－証拠金所要額・最低限必要な証拠金額)	 2,700 万円から引く、というのは大丈夫ですネ。
【最終的な答】 差し入れる証拠金額は、1,300 万円 そのうち現金で差し入れる必要があるのが 1,000 万円となります。	※ 左の答になるというのが「フンフン、なるほどネ」という感じで理解できましたか？

最後、証拠金所要額 (と SPAN 証拠金) についての説明で終わります。

【 証拠金所要額と SPAN 証拠金 】

- ※ 証拠金所要額そのものを細かく求めるような問題は出ないと思います。
ただ、機械的に次の公式だけは覚えておいてください。
- ※ 意味は分からなくて結構です。

$$\text{証拠金所要額} = \text{SPAN 証拠金} - \text{ネット・オプション価値の総額}$$

もし計算問題で、ネット・オプションの額が**▲**1 億円とか、マイナス 1 億円であった場合は・・・といった問題の時は、「－」と「**▲** (マイナス)」なので、足すこととなりますよ。
これ、いいですネ。

SPAN 証拠金が、1 億 4,000 万円、ネット・オプションの価値の総額がマイナス 1 億円
 $= 1 \text{ 億 } 4,000 \text{ 万円} - (\text{▲}1 \text{ 億円}) = 1 \text{ 億 } 4,000 \text{ 万円} + 1 \text{ 億円} = 2 \text{ 億 } 4,000 \text{ 万円}$
2 億 4,000 万のヒトミ (笑)

それと、もう一つ。

※ ネット・オプションの価値の総額そのものは

$$\text{ネット・オプション価値の総額} = \text{買いオプション価値の総額} - \text{売りオプション価値の総額}$$

これまでの計算はすべて「売り」－「買い」でしたネ。
これだけ、「買い」－「売り」ですので、ヨロピク。

※（強引な）覚え方

「証拠金、スパッツ履いてネット（網タイツ）引く」

（※変態のあなたが、エアロビクス用のスパッツ（ピッチリした短パンのようなもの）をはいて
網タイツ（＝ネットのようなもの）を誰かと奪い合いしているシーンをイメージしてちょ。）
（笑）

「ネットは貝（買い）よ、売り引いて」

（※その奪い合いをしている**ネット**（網タイツ）は、**貝**（あさり・はまぐり）が入っています。
「私に**売って**」と叫びながら、あなたは懸命に**引っ張っている**のです。）

みなさん、ここまで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。