

1. 先物取引とは

その前に一言

投資で経験を積んで進むよくあるパターンは;

- ①段階1: 現物株投資(レバレッジ=1)
- ②段階2: 信用取引(レバレッジ=3)
- ③段階3: 先物(日経225先物)(レバレッジ=20~30)

そして失敗の多くは”無計画な逆張り”(トレンドに反した売買、そして膨らんだ評価損を抱えてナンピンの繰り返

し、決して損切りを行わない無謀な売買) おお! 誰のことを言っている??

→逆張り投資を放棄し、順張りを基本とした投資に成長すべし!! (素人からセミプロへ変身)

逆張りは素人の損したくない! 大きく儲けたい! の欲張りな成功率の低い投資法である。??

(不確定要素: 買った銘柄は本当に将来上がるの?、上がるとして期間はほんだけ必要? など)

「先物取引とは価格や数値が変動する各種商品・指数について、未来の売買についてある価格での取引を約定するものを言う。(対義語は現物取引)

では、金融派生商品とはどんな物を言うのでしょうか。

金融派生商品とは金融取引(借入、預金、債券売買、外国為替、株式売買等)から相場変動によるリスクを回避するために開発された金融商品の総称の事を言います。

つまり、先物取引とは、相場変動によるリスクを回避するために開発された金融商品の一つであると言えます。

「1カ月先」や「6カ月先」に、前もって決めた価格で売買することを約束する取引。先物で売った人はその後実際に実際の価格がより下がっても損をしない。逆に実際の価格が上がると売った人は損をするが、先物で買った人は事前に安く買えたことになり、もうかる。原油や金、大豆など商品のほか、日経平均株価のような株価指数を対象にした先物取引がある。先物取引や、将来の売買の権利を取引する「オプション」、為替や債券などの売買を組み合わせた取引などを「デリバティブ(金融派生商品)」と呼ぶ。1730年ごろにでき、コメを売買した大阪の堂島米会所が世界初の本格的な先物市場と言われる。大証はその伝統を受け継ぎ、1987年に国内初の株式先物を始めた。

1.1 (現物)株取引との違い(ここでは現物株取引と日経平均先物との違い)

1) 取引できる期間が決まっている。

株取引では、その企業が倒産しない限りいつまでも株式を保有しておくことが可能です。これに対して、先物取引は、取引の期日があります。つまり、先物取引では期間内であればいつでも売買できますが、期限になれば、自動的に決済されます。

2) 売りからスタートすることもできる

先物取引は、相場が上昇すると予想したときには株取引と同様に「買い」から、反対に相場が下落すると予想したときには「売り」から取引を始めることができます。「売り」からスタートし、予想通り相場が下落すれば、「買戻す」ことで利益を得ることができます。ただし、予想に反して相場が変動した場合には、損失が発生します。

注) 従い、保有している現物株のリスクヘッジを行うことができる。しかし、こんなリスクヘッジを行うよりか株の売買手数料が安い現在は保有現物株を一旦売ってしまうのが正解である。

3) 差金の受け渡しで決済する

「買い付け(または売り付け)を約束した時点の先物価格」と「決済時点での先物価格」の差額のみを受渡を行う決済方法を差金決済といいます。つまり、株取引のように、売買の都度、株券や代金を受渡するのではなく、売買により生じた損益(差額)のみを受渡を行います。

4) 取引には証拠金が必要になる

株取引では、10万円の株式を買う場合、原則10万円の資金が必要となります。これに対して、先物取引は証拠金と呼ばれる担保を差し入れて取引を行います。株取引の信用取引と似た制度で、先物取引は証拠金に対して数十倍の取引を行うことができる仕組みとなっています

このテコの原理を「レバレッジ効果」といいます。10万円の証拠金で100万円の取引ができる場合、レバレッジは10倍ということになります。ただ、この「レバレッジ効果」は損失の面でも同様に働きますので、相場の見通しがはずれた場合には、損失が拡大することも考えておかなければなりません。

※商品や時期によってレバレッジの倍率は異なります。

5) 銘柄選択が不要で、倒産リスクを避けることができる

個別銘柄に投資した場合は、その企業が倒産した場合のリスクも予め考慮しておく必要がありますが、日経平均株価(日経225)やTOPIXなどの株価指数を対象とする取引の場合、株取引のように個別の銘柄が対象ではないので、倒産リスクを避けることができます。テレビ、新聞などのニュースでも常に報道されているので、相場(価格)水準の把握が比較的容易です。

6) ゼロサム・ゲームである

「株価指数」という実体のない数字を対象にしたバーチャルな取引であり、売り買い投資家全体では損益は”ゼロ”である。(これに対して、現物株取引は現物株が上がれば全員が利益を得ることができる。)

1.2 先物取引の種類

世界で最初の先物取引市場は1531年にベルギーで開設されたと言われています。日本では1730年に大阪堂島米会所が誕生しました。

それ以前にも米の先物取引は行われていたのですが、この大阪堂島米会所は世界初めての公設先物市場でした。

近代的な先物取引へ発展したのは1850年頃と言われています。日本での最初の先物取引の対象とされたのがお米ですが、現在では先物取引されていません。

先物取引の歴史

1531年 ベルギーで世界初の先物取引市場開設

1620年頃 大阪の豪商淀屋で米先物取引始まる

1730年 大阪堂島米会所(世界初、公設の先物市場)誕生

1848年 シカゴ商品取引開設 ⇒近代的な先物取引のはじまり

1877年 ロンドン金属取引所開設

1984年 東京工業品取引所設立

1991年 「社団法人日本商品先物取引員協会(現在の日本商品先物取引協会)」発足

1996年 中部商品取引所設立

2003年 商品先物取引の税制が申告分離課税に

2004年 商品先物取引の手数料が完全自由化

2005年 改正商品取引所法の施行

2007年 中部大阪商品取引所設立

先物取引の歴史は意外と古く、経済活動にさまざまな機能を有しているのです。また先物取引はなにを売買の対象にするかによって大きく2つに分類することができます。

ひとつは商品先物取引、もうひとつが金融先物取引と呼ばれる先物取引です。

商品先物取引は、農産物や鉱工業材料等の商品を将来に一定の価格で売買することを契約時点で約束する先物取引の一種です。

基本的には経営の安全性を高めるために将来の価格変動リスクを管理するための手段(リスクヘッジ)として利用する場合を想定していますが、商品先物取引の多くは投機手段として利用されているのが現状です。

また、日本の商品先物市場は、農林水産省と経済産業省の管轄となっていて、実際の取引は以下の4カ所の取引所で行われています。

●東京工業品取扱所・・・

主な取引商品は金、銀、ゴム、アルミニウム、中東産原油などで、世界第2位の出来高となっています。

●東京穀物商品取引所・・・

主な取引商品はとうもろこし、Non-GMO大豆、一般大豆、アラビカコーヒー生豆などとなっています。

●中部大阪商品取引所・・・

主な取引商品は本部ではガソリン、灯油、軽油、大阪取引センターではアルミニウム、ニッケルなどとなっています。

●関西商品取引所・・・

主な取引商品はコーヒー指数、コーン75指数、小豆などとなっています。

実際に取引に参加する場合は、「取引所の会員」に限定されていますので、会員に委託して取引を行わなければなりません。委託する仲介業者を商品取扱員と呼び通常は商品取引受託業務を営む株式会社に依頼することとなります。

また勧誘に関する苦情が多いため、2004年に施行された改正商品取引所法により、勧誘時のルールが強化され同時に資産保全制度の充実なども盛り込まれました。

ちなみに法改正によって廃業した業者が「海外先物取引」の勧誘を行っている場合があるそうです。

1.3 日経225先物取引の単位

日経225先物:1枚=日経平均X1000倍(約1,500万円強→レバレッジをかけるので証拠金は約50万円)

2. リスク管理

先物取引がハイリスク・ハイリターン取引だということは、その分リスクの管理をしっかり行わなければ、大きな損害を抱えることとなります。

では実際のリスク管理にはどのような行えばいいのでしょうか。様々な方法がありますが、ここではよく使う手法について説明します。

ただし、注意しておきたいことは、100%の回避方法はありません。

仮にあったならば、先物取引で考えられないほどの利益を上げられるでしょうが、現実的にはほぼ不可能だと思います。いくらリスク管理していても、損失を受けることがある、それが先物取引なのです。

2.1 資金分配

具体的な手法の前に1つ、重要なことがあります。それは資金分配です。

先ほど述べたように、いくらリスク管理していても損失の危険性がある先物取引では、まず資金分配がもっとも大切です。

自分が用意したお金が100万円だった場合、最初取引に使うお金を50万と決めていけば、それだけでリスクの軽減となるのです。

どのくらいの金額が妥当なのかは、個人の考え方により様々ですが、資金の50%位までがよいと思います。なぜなら仮に自分の考えと反対に価格が動いたときの対処方法には、さらに資金が必要な場合があるからです。もちろん気持ちの中でも資金全額と半分では大きな差があるのは明白です。「熱くなったら負け」は先物取引にもあてはまります。

2.2 損切

損失が出た状態で反対売買により取引を終わらせることを「損切り」といいます。ここで大切なことは、いつ損切りするかという点です。

あるモノの価格が自分の希望と反対に動いたとき、反転して自分の利益になる動きをすればいいのですが、そのまま損害が大きくなる場合があります。

損害が大きくなる前に損を覚悟で取引を終わらせる。時にはこの決断ができるかどうか利益を得るか損するかの分かれ目になることもある大切な対処方法です。

2.3 追証発生時の判断

自分の委託した本証拠金が値洗いにより50%以下の損計算になれば、商品取引員から追加の証拠金が請求されます。

ここで取引を継続するか終了するか選択する機会が与えられ、追証拠金を預ければ取引を継続することも出来ます。もちろん取引を終了させることも可能です。

2.4 途転

当初の見込みと反対に相場が動きそうなときに、いったん取引を終了させて、反対の取引を行うことを途転と言います。

自分の予想と反対の動きをするのは大変かもしれませんが、相場の動きによっては必要となります。

ただし、あまり上下に変動しない相場（もみ合い相場）で途転を繰り返すと損害が大きくなる可能性もあります

2.5 両建て

自分の取引したモノに対して、反対方向（買いならば売り、売りならば買い）のモノを同数取引することを言います。両方向の取引となるのです。

片方の側だけの取引に比べて買いと売りで相場の変動が相殺されるため、リスクは減少します。

ただし両建をはずすタイミングが難しく、新たに資金も必要となるため注意が必要です。また両建は手数料も倍になるので、実際に取り組む時はその計算も入れましょう。

2.6 ナンピン

自分の予想した価格の推移と実際の相場の動きが逆になった時に、自分が取引した数量を更に増加させて、平均コストを下げることにより、損失を取り戻す方法です。

自分が相場が上がると読んで買いから入り、プラスの状態でも更に買い増しするのは異なります。

ただし将来の相場の回復を前提にしていますので、回復しない場合には枚数が増えることにより更に悪化する場合もあるので注意が必要です。

注) 負けているときのナンピンは逆張り投資に多い、つまり初心者が陥る大負け街道まっしぐら！

最近の例では”原油ブル”でのあきらめることを知らないナンピン買いが地獄へ直行。

3. 具体例(代表的な日経平均先物(日経225先物)について説明)

3.1 SQ(Special Quotation(特別清算指数))

SQとは「日経225先物」や「日経平均オプション取引」などの先物、オプションを最終決済日における決済する特別な価格という意味です。

SQ値は第2金曜日の朝一番の225銘柄の始値によって決められます

まず先物取引とはどのような仕組みで取引されているのか考えてみます。

簡単に言うと先物取引では将来のあるモノを取引時点の価格で売買する取引です。商品先物取引のようにモノが実在するのならば、イメージしやすいかと思います。

しかし先物取引では実際には存在しないモノを取引の対象としている場合もあります。

例えば金融先物取引の中の株価指数先物取引商品の一つ日経225先物取引では東証第一部上場銘柄のうち市場の流動性の高い225銘柄の株価を単純平均し、それに修正を加えた株価指数を取引の対象としています。

商品先物取引の市場は投機の間として活用されている場合がほとんどですが、なかには実際のモノの受渡により決済する方もいます。

では先ほどの株価指数先物取引市場ではどうでしょうか。

株価の指数を取引の対象とする株価指数先物取引では、実物があるわけではなく計算上の数字で取引するのです。

つまり最終的な期限がすぎても、実際にモノを受け取ることはできません。

その為実際の決済方法は反対売買しか成り立たないため、満期日をすぎても決済していない場合には自動的に反対売買されることとなります。

その自動決済に用いられる価格がSQ値と呼ばれる値なのです。

ただし数値が使われるのは満期日前までに決済していない場合です。期限の前に取引される場合は先物市場の価格が用いられるためです。

また決済時には現実の指数と約定した価格との差額の受渡を行い決済することを差金決済と呼びます。

3.2 SQ値算出

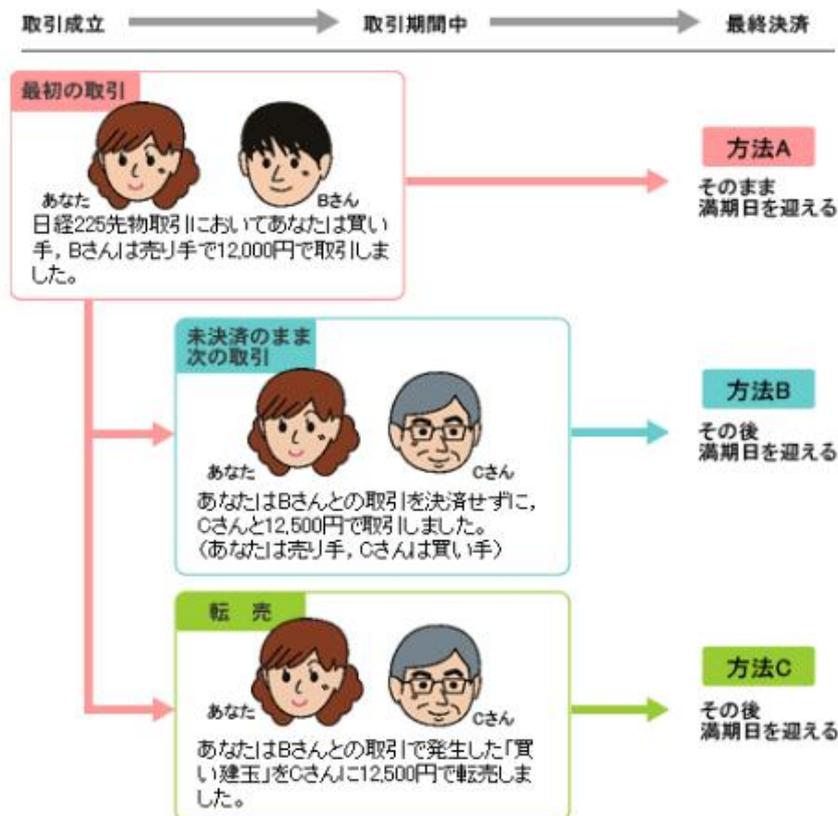
SQ値は特別清算指数、最終清算指数と呼ばれる場合もありますが、実際にはどのように決定されるのでしょうか。

それは売買最終日の翌日の指数構成各銘柄の始値をもとに算出されます。

具体的には日経225先物取引は、3、6、9、12月の第2金曜日の日経平均株価の始値を基準に算出されることとなります。

この時市場の気配なども加味されるため必ずしも当日の日経225の始値とは一致しません。

3.3 取引例



厳密にいうと、この例でのあなた、BさんおよびCさんの取引に係る決済の相手方はそれぞれ証券会社となります。

しかし、先物取引を説明する上で、取引を成立させた当事者同士が決済を行っていると考えても問題がないため、例のように説明しています。

1) 方法Aの場合（最初の取引）

あなたは買い手、Bさんは売り手で 12,000円で取引しました。Aさん、Bさんとも新規の取引です。



日経225先物取引において最小取引単位は日経平均株価の数値に1,000円を乗じた数値です。



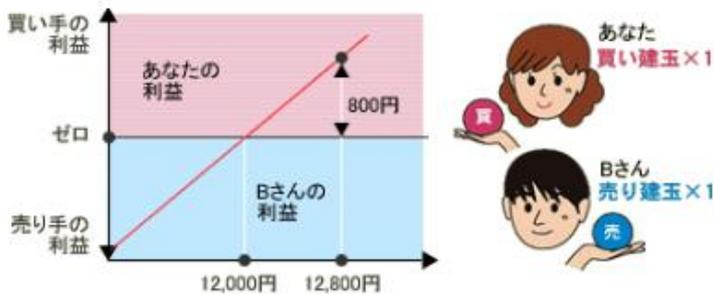
12,000 × 1,000 = 1,200万円の先物契約が結ばれたこととなります。ただし、ここでは契約のみで金銭の授受は行われません。

建玉の状況は？

この時点で2人はそれぞれ決済を行っていない買い約定と売り約定を1つずつ持っています。つまり、あなたは買い建玉、Bさんは売り建玉を持っていることとなります。

そのまま満期日を迎える

そのまま満期日を迎えました。SQ値は12,800円でした。



SQ値(12,800円)－約定した価格(12,000円)＝800円 安く買っているなので、売り手であるBさんが、差額をあなたに支払うこととなります。

この差額は800 × 1,000 = 80万円

つまりあなたは80万円の利益、Bさんは80万円の損失となります。

※満期まで決済せずに保有する場合、日々の「値洗い」で損失が発生し、追加の証拠金を差し入れる必要が生じる場合があります。

2) 方法Bの場合（未決済のまま次の取引）

あなたはBさんとの取引を決済せずに、新たにCさんと12,500円で取引しました。



Bさんとの取引では買い手だったあなたが、今度は売り手に回りCさんが買い手となっています。この時の建玉を表にすると、以下のようになります。

	あなた	Bさん	Cさん	合計
売り建玉	1	1	0	2
買い建玉	1	0	1	2

その後、満期日を迎える

その後、満期日を迎えました。SQ値は12,800円でした。



買 SQ値 (12,800円) - Bさんと約定した価格 (12,000円) = 800円
 売 Cさんと約定した価格 (12,500円) - SQ値 (12,800円) = -300円
 あなた $800円 - 300円 = 500円$ 、 $500 \times 1,000 = 50万円$ の利益が発生します。

つまりSQ値に関係なく50万円の利益を確保した状態です。



売 あなたと約定した価格 (12,000円) - SQ値 (12,800円) = -800円
 売り手となった損失として、 $-800 \times 1,000 = -80万円$ が発生します。

Bさん



買 SQ値 (12,800円) - あなたと約定した価格 (12,500円) = 300円
 買い手となった利益として、 $300 \times 1,000 = 30万円$ が発生します。

Cさん

	あなた	Bさん	Cさん	合計
利益	80万円	-	30万円	110万円
損失	30万円	80万円	-	110万円
損益	+50万	-80万	+30万	0円

全員の損益を合計すると必ずゼロになります。

3) 方法Cの場合 (転売)

あなたはBさんとの取引で発生した「買い建玉」をCさんに12,500円で転売しました



	あなた	Bさん	Cさん	合計
売り建玉	0	1	0	1
買い建玉	0	0	1	1

その後、満期日を迎える

その後、満期日を迎えました。現実の指数は12,800円でした。



建玉なし
 Cさんと約定した価格 (12,500円) - Bさんと約定した価格 (12,000円) = 500円
 $500 \times 1,000 = 50万円$ の利益が発生します。

あなた



売 あなたと約定した価格 (12,000円) - 現実の指数 (12,800円) = -800円
 売り手となった損失として、 $800 \times 1,000 = -80万円$ が発生します。

Bさん



買 現実の指数 (12,800円) - あなたと約定した価格 (12,500円) = 300円
 買い手となった利益として、 $300 \times 1,000 = 30万円$ が発生します。

Cさん

	あなた	Bさん	Cさん	合計
利益	50万円	-	30万円	80万円
損失	-	80万円	-	80万円
損益	+50万	-80万	+30万	0円

全員の損益を合計すると必ずゼロになります。

3.4 決済方法

先物取引の決済には、期間中の反対売買による決済と、最終決済日に行われるSQ値による決済の2種類があります。

1) 反対売買による決済(手数料は省略しています。)

当初行った取引とは反対の取引を行うことで取引最終日までに決済する方法です。買い建てた投資家は売る(転売)、売り建てた投資家は買う(買戻し)ことで決済を行います。

以下では、日経225先物を例に説明します。

例: 買建ての場合(転売による決済)

15,000円で日経225先物を1枚買ったら、15,100円に値上がりしたので転売した。

$(15,100円 - 15,000円) \times 1,000 \times 1枚 = 10万円$

(転売した値段 - 買った値段) × 取引単位 × 数量 = 損益

→ この結果、10万円の利益になります。

例: 売建ての場合(買戻しによる決済)

15,000円で日経225先物を1枚売ったら、15,100円に値上がりしたので買戻した。

$(15,000円 - 15,100円) \times 1,000 \times 1枚 = -10万円$

(売った値段 - 買戻した値段) × 取引単位 × 数量 = 損益

→ この結果、10万円の損失になります。



2) SQ値による決済(手数料は省略しています。)

取引最終日までに反対売買を行わなかった場合は、満期日(各限月の第2金曜日等)にSQ値で自動的に決済されます。

以下では、日経225先物を例に説明します。

例: 買建ての場合

15,000円で日経225先物を2枚買いSQ日まで保有していたら、SQ値が14,980円になった。

$(14,980円 - 15,000円) \times 1,000 \times 2枚 = -4万円$

(SQ値 - 買った値段) × 取引単位 × 数量 = 損益

→ この結果、4万円の損失になります。

例: 売建ての場合

15,000円で日経225先物を2枚売りSQ日まで保有していたら、SQ値が14,980円になった。

$(15,000円 - 14,980円) \times 1,000 \times 2枚 = 4万円$

(売った値段 - SQ値) × 取引単位 × 数量 = 損益

→ この結果、4万円の利益になります。



損益について

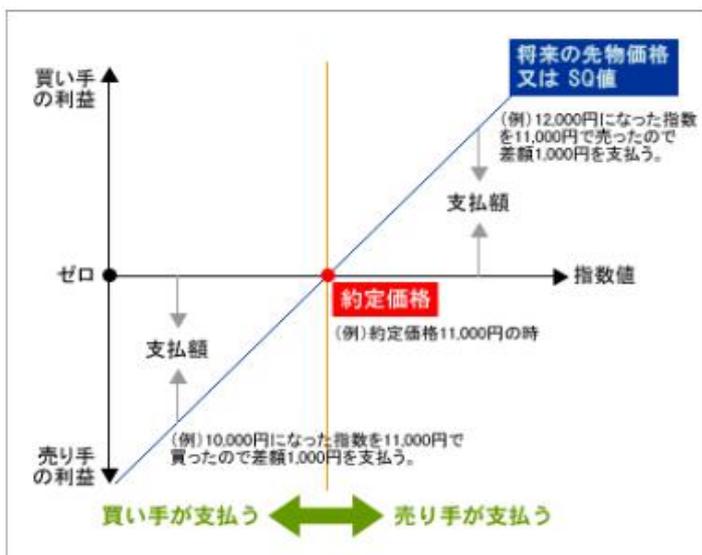
決済により生じる損益は以下のとおりとなります。

・将来の先物価格又はSQ値 > 約定価格の場合

現実の指数から約定価格を引いた差額が買い手の利益となります。差額は売り手が支払います。

・将来の先物価格又はSQ値 < 約定価格の場合

約定価格から現実の指数を引いた差額が売り手の利益となります。差額は買い手が支払います。



4. その他

4.1 先物取引やオプション取引をやっていない投資家にSQは関係ある？

関係あります。SQ価格(日経225先物、日経225オプションの場合)は225銘柄の始値で決められます。

そのため、SQ価格を操作したいと考える人たちは金曜日の朝一番の価格について大量の注文を出すことで動かそうとするケースがあります。SQ日の寄り付き前の板情報を見ると225銘柄は前日比とかなり違う気配を見せていることがあります。それはこうした動きと関係があるわけです。

特に3月、6月、9月、12月のメジャーSQを控えると株式市場では思惑的な取引が目立つようになります。

特に、オプション取引は特定の価格以上(以下)なら価値を持つがそうでない場合は無価値といった性質があります。仮に9500円の日経平均コールオプションを売買する場合、SQが9500円以上なのか9500円未満なのかで大きな差が生まれます。

そのため、株価が節目に近いような状況ではこれらを意識した売買が現物市場・先物市場に流れてくる場合があります。要するに意図的に売買を行って株価を吊り上げたり、下げたりしようとする注文がでてくるわけです。

また、現物株と先物価格との価格差を使った「裁定取引」についても相場に影響を与えます。

時に先高感がある相場なのでは、先物価格 > 現物価格となることがあります。

こうした場合に行われるのが裁定取引で、先物売り、現物株を買うという手段をとる場合があります。この先物売り-現物買いの差を「裁定残」というわけですが、この裁定残がSQ間際になっても解消されない場合には金曜日の寄り付き時に混乱がおこる場合もあります。

先物売りの現物買いのポジションを持っている場合、先物売りのポジションはSQにおいて自動執行されるため、現物買いのポジションもSQ算出に合わせて金曜日の寄り付きで処分する必要があります。

そのため、裁定取引残高が多い状態でSQを迎えると金曜日の寄り付きにまとまった売りが出てくる場合があります。

SQの日の寄り付き前の板を見ると気配値がぶっ飛んでいることも多いです。これはSQ価格をかく乱させる為に行われているようです。最も寄り付き直前には通常の気配に戻りますので一喜一憂しないようにしてください。

個別株式を売買しているケースでもSQは相場に影響をあたえることがあります。先物取引やオプション取引はしないから無関係というわけではないので、どんなものなのか理解することが大切です。

4.2 何故、逆張りがいけないのか

先物は必ず清算するまでの期限があります。逆張りで利益を上げるには相当な期間が必要です。当初考えていた見込むが外れれば更なる期間が必要です。(塩漬け期間?) 現物株ならば利益が出るまで気長に待つこともできますが(売らなければ実損がないと思っているあなた、大間違い! 戻る保証はありません。)、先物はできません。従い、順張りでなければいけないのです。

以上