

金融先物取引の知識

 一般社団法人
金融先物取引業協会



2015年4月

金融先物取引の知識

FA 一般社団法人
金融先物取引業協会



2015年4月

は し が き

金融の自由化、国際化の進展と情報技術や金融技術の急速な進歩によって、金融先物市場は目ざましく発展し、今や世界の金融資本市場に欠くことのできない重要な存在となっています。わが国においても1988年の金融先物取引法の制定を受けて、1989年に東京金融取引所（2007年9月に「東京金融先物取引所」から名称変更）が創設されて以来、取引ニーズの増大に対応して、取引参加者の利便性を向上するための市場整備や顧客保護制度の拡充等が進み、わが国からの海外市場の利用も増加しています。また、取引所取引に加え、2005年7月以降、店頭金融先物取引についても顧客保護制度の拡充等が行われています。

今後も取引所金融先物取引と店頭金融先物取引は、相互に影響しながらさらに成長し、国際化も一層進むと思われませんが、市場の健全な発展を期するためには、金融商品取引業者および登録金融機関の役職員はもとより、広く金融先物取引に携わる関係者の方々の金融先物取引についての正しい理解が何よりも重要です。

以上の趣旨から、本協会では1991年以降、金融先物取引に関する基本事項の解説書として「金融先物取引の知識」を刊行しておりますが、このたびの2015年版では、国内および海外の取引所金融先物取引および店頭金融先物取引の最新の動向と、金融先物関係の法令の直近の改正等をおり込むとともに、「Part 1 金融先物取引」、「Part 2 金融オプション取引」、「Part 3 金融先物取引と法規制」、「Part 4 金融先物・オプション取引の用語」の各部にわたって、さらに内容の充実を図っております。なお、本書は2015年4月現在で編集しております。

本書が、関係各位に活用され、そのお役に立つことができれば幸いです。

2015年4月

一般社団法人 金融先物取引業協会

Part 1 金融先物取引

1. 金融先物取引の沿革	2
(1) わが国における沿革	2
(2) 海外における沿革	3
2. 金融先物取引の概要	7
(1) デリバティブ取引	7
(2) 取引所金融先物取引	7
(3) 店頭金融先物取引	8
(4) 金融先物取引の主な利用形態	10
(5) 金融先物取引のリスク	10
(6) 金融先物取引の税制	12
3. 金融取（東京金融取引所）の金利先物等取引の仕組み	15
(1) 金融取の金利先物等取引の概要	15
(2) 取引日	17
(3) 取引の成立方法	17
(4) 成立した取引の契約関係	17
(5) 転売・買戻し	18
(6) 値洗い	19
(7) 証拠金の計算・預託	21
(8) 証拠金の管理	26
(9) 取引所・取引参加者間の金利先物等取引の最終決済	27
(10) 顧客の決済に伴う金銭の授受	28
(11) 手数料	30
(12) ギブアップ	31
(13) ストラテジー取引	32
(14) ブロック取引	32
4. 取引所外国為替証拠金取引の仕組み	34
(1) 商品概要	34
(2) 取引日	37
(3) 取引の成立方法	37

(4) 成立した取引の契約関係	37
(5) 転売・買戻し	37
(6) 値洗い	38
(7) 証拠金の計算・預託	38
(8) 顧客の決済に伴う金銭の授受	41
5. 海外金融先物取引の仕組み	43
(1) 取引の概要	43
(2) 海外主要取引所の主要金融先物商品の概要	45
(3) 世界の主要取引所の主要金融先物取引高	53
6. 店頭金融先物取引の仕組み	54
(1) 取引の概要	54
(2) 取引の留意点	55
(3) 店頭金融先物取引の取引金額	56
7. 金融先物取引を委託する際の手続	57
(1) 取引の開始	57
(2) 取引の発注・約定等	58
8. 金融先物取引の利用法	62
(1) ヘッジ取引	62
(2) 裁定取引	66
(3) スプレッド取引	69
(4) アウトライト取引	72
* Q & A	74

Part 2 金融オプション取引

1. 金融オプション取引の沿革	84
(1) わが国における沿革	84
(2) 海外における沿革	85
2. 金融オプション取引の概要	87
(1) オプション取引とは	87
(2) オプションの権利行使・権利放棄による損益	89

(3) オプション・プレミアム	93
(4) ボラティリティ	100
(5) オプションのリスク指標	101
3. 金融取（東京金融取引所）の金融先物オプション取引の仕組み	105
(1) 金融取の金融先物オプション商品の概要	105
(2) 取引対象、権利行使価格等	106
(3) オプション料の授受	107
(4) 権利行使	108
(5) 証拠金	109
(6) 手数料	110
4. 海外主要市場の金融先物オプション取引	111
(1) 海外主要取引所の主要金融先物オプション商品の概要	111
(2) 世界の主要取引所の主要金融先物オプション取引高	114
5. 店頭オプション取引	115
(1) 店頭オプション取引の種類	115
(2) 取引の留意点	118
(3) 店頭オプション取引の取引金額	119
6. 金融オプション取引を委託する際の手続	120
(1) 取引所で取引されるオプションの委託注文の指示	120
(2) 店頭オプション取引の注文の指示	121
7. 金融オプション取引の利用法	123
(1) オプションのトレーディング	123
(2) ユーロ円3ヵ月金利先物オプションを用いたヘッジ	135
(3) 店頭の通貨オプションを用いたヘッジ	137
(4) シンセティック・ポジションと裁定取引	138
* Q & A	142

Part 3

金融先物取引と法規制

1. 金融先物取引関係の法制の整備	154
(1) 金融商品取引法の制定	154

(2) 金融先物取引法の制定	155
(3) 金融先物取引法制定後の主要な改正	156
2. デリバティブ取引・金融先物取引	169
(1) デリバティブ取引・金融先物取引とは	169
(2) デリバティブ取引の種類	170
3. 金融商品取引業および登録金融機関業務	172
(1) 金融商品取引業の登録	172
(2) 登録金融機関業務	175
(3) 特定投資家	177
(4) 標識の掲示、広告等の規制	178
(5) 顧客に対する書面の交付等	179
(6) 顧客に対する説明義務等	182
(7) 禁止行為	183
(8) 適合性の原則等	188
(9) 業務に関する帳簿、事業報告書	188
(10) 金融商品取引責任準備金	190
(11) 自己資本規制比率	191
(12) 休止、廃業等の届出	192
(13) 立入検査、業務改善命令等	193
(14) 顧客財産の管理等	195
(15) 外国業者に対する特例	196
(16) 外務員	197
4. 金融商品取引所	200
(1) 組織、設立	200
(2) 取引所の運営目的、取引資格、信認金	205
(3) 業務規程、取引証拠金	206
(4) 清算（清算機関）	208
(5) 受託契約準則	212
(6) その他の規制、監督	212
5. 外国金融商品取引所	215
(1) 外国金融商品取引所入出力装置による取引	215

(2) 外国金融商品取引所に対する監督	216
6. 金融先物取引業協会	217
(1) 目的	217
(2) 協会の業務等	218
(3) 協会の外務員登録事務	220
(4) 内部管理責任者資格試験、外務員資格試験 および外務員資格更新研修試験	220
7. 金融ADR制度	222
8. 証券取引等監視委員会の検査、犯則調査等	223
(1) 証券取引等監視委員会の機能	223
(2) 委員会職員による犯則事件の調査	224
9. 財務局長等への権限の委任	225
(1) 金融庁長官の権限の委任	225
(2) 証券取引等監視委員会の権限の委任	225
* Q & A	226

<i>Part</i> 4

金融先物・オプション取引の用語	233
-----------------	-----



Part 1

金融先物取引

1. 金融先物取引の沿革

(1) わが国における沿革

- ① わが国では、従来、債券や株式の先物は証券先物として証券取引法が管轄し、通貨や預金金利などの先物は金融先物として金融先物取引法が管轄してきましたが、両法は、2007年9月に施行された金融商品取引法に統合されました。商品関連市場デリバティブ取引を金融商品取引所において取り扱えることとする総合的な取引所の実現に向け、金融商品取引法の一部が改正され、2014年3月に施行されました。
- ② 証券先物取引は、1985年に東京証券取引所（東証）で開始された国債先物取引から始まりました。その後、東証では、88年にTOPIX株価指数先物などを上場し、大阪取引所（OSE）では、87年に株先50、88年に日経225株価指数先物を上場しました。
- ③ 金融先物取引（ここでは、デリバティブ取引のうち、通貨、金利等を取引対象とするものを金融先物取引と呼びます。）は、1989年に開始された東京金融取引所（金融取）でのユーロ円3ヵ月金利先物取引、ユーロドル金利先物取引および日本円・米ドル通貨先物取引から始まりました。（オプション取引については、Part 2をご参照ください。）
- ④ 1998年の外国為替及び外国貿易法改正以後、個人を顧客とする外国為替証拠金取引が拡大し、業者と顧客間のトラブルが多発しました。個人顧客を対象とする取引所外の取引は、従来、金融先物取引法の規制の対象外でしたが、2005年に金融先物取引法を改正して、同法により規制することになりました。
- ⑤ 世界的な取引所の株式会社化が日本にも波及し、OSE（2001年）、東証（2001年）および金融取（2004年）が組織変更し、株式会社となりました。
東証とOSEは、2013年1月に合併し、それぞれ新たに誕生した日本取引所グループの子会社となりました。

- ⑥ 金融取では、米ドル・日本円通貨先物、ユーロ円LIBOR3ヵ月金利先物、円金利スワップ先物等を上場しましたが、取引が低調となったため、上場廃止または取引休止となりました。2005年に上場した取引所為替証拠金取引（愛称「くりっく365」、当初7通貨ペア）は、取引が伸び、通貨ペアの数もクロスカレンシー取引を含めて増加しています。また、2012年1月に、ユーロ円LIBOR6ヵ月金利先物を上場しました。

OSEは、2009年7月に取引所外国為替証拠金取引を開始しましたが、2014年10月23日を取引最終日として休止しました。

- ⑦ 金融商品取引法においては、幅広い資産・指標から派生する取引が規制対象に含められ、それらを「デリバティブ取引」と定義しました。（2.(1)デリバティブ取引参照）
- ⑧ 外国為替証拠金取引などの通貨関連デリバティブ取引について、FX業者やカバー先の破綻時に投資家財産が保全されるよう、顧客資産の区分管理方法が信託へ一本化されました（2010年2月施行）。また、通貨関連デリバティブ取引について、個人が顧客である場合、ロスカット取引が義務化され（2010年2月施行）、高レバレッジ化を規制するため、証拠金率の下限（2010年8月以降2%、2011年8月以降4%）が定められました。

(2) 海外における沿革

- ① 国際的には通貨や金利、株式等金融商品一般についての取引所で取引される先物のことを指して金融先物といいます。
- ② 先物取引は、1848年のシカゴ商品取引所（CBOT）の創設以来、穀物などの商品取引の分野で発達してきましたが、これを金融商品に応用したのが金融先物取引です。

金融先物取引は、1972年、米国のシカゴ・マーカントイル取引所（CME）が国際金融市場（IMM）を創設して、主要外国通貨の先物取引を開始したのが始まりです。

当時このような通貨の先物取引が登場した背景には、71年の米ドルの金兌換停止（いわゆるニクソン・ショック）により、固定相場制度（ブレトンウッズ体制）が崩壊して為替変動が激化し、米国の貿易業者等を中心に為替リスクのヘッジ・ニーズが高まったという事情があります。同時にポートフォリオ理論、価格形成理論などの新しい投資理論の発達も金融先物取引の発展の支えとなりました。

- ③ IMMの創設から3年を経た1975年には、金利先物取引が登場します。73年の第1次石油ショックによる世界的な高金利時代の到来とその後の金融規制緩和による米国の市中金利の乱高下を受けて、75年、CBOTで政府住宅抵当証券（GNMA）の金利先物取引が開始されました。そしてそれ以降、T-Bill、T-Bond、T-Note、CD、ユーロドル金利等の金利先物が、82年には株価指数先物が誕生しました。

取引数量（穀物等の商品を含みます。）も、1972年の1,800万枚から、82年には1億枚を超え、89年には5億枚を超えました。（2014年の米国の取引数量は81億枚。）

- ④ こうした動きは世界的な拡がりを見せ、1979年オーストラリア（シドニー先物取引所:ASX 24 (SFE))、80年カナダ（モントリオール取引所:MX）、82年英国（ICE Futures Europe:IFEU）、84年シンガポール（シンガポール取引所デリバティブ市場:SGX-DT）、86年フランス（Euronextパリ）、88年ドイツ（ユーレックス:Eurex）と、世界の主要国で次々に金融先物市場が開設されました。

※ 各取引所の名称は、現在のものによっています。各取引所の沿革および特徴は

Part 4：金融先物・オプション取引の用語をご参照ください。

- ⑤ 世界の主要取引所のうち、遅れて設立された金融取やEurexでは、当初からすべての取引が電子取引システムで行われていますが、伝統的にオープン・アウトクライ（立会）方式で取引されてきた取引所でも最初は夜間取引への対応のため、90年代の後半以降は日中取引にも電子取引システムの導入が進みました。現在では、主要取引所のほとんどが完全電子取引に移行しました。
- ⑥ 2000年以前は、世界の取引所のほとんどは会員組織でしたが、取引増や、より高速な注文処理を求める投資家のニーズの高まりに対応した電子取引システムの機能改善や事業継続計画（BCP）等に対する投資負担増に対応するための資金調達手段の多様化、積極的事業展開のための意思決定の迅速化・透明化を図るため、

利益追求型の株式会社への組織変更が行われました。現在は取引所のほとんどは株式会社です。

- ⑦ 世界の主要取引所では、継続した新商品の上場やグローバルな取引ネットワークの拡大を図っています。最近の主な新商品としては、通貨指標、ボラティリティ指数等の先物・オプションや、規制上の要請に対応して店頭取引を先物化(futurization)して、最終決済を店頭取引での受渡決済とする金利スワップ先物があります。グローバルなネットワークを構築するには、有力商品の相互上場、会員の相互アクセス等の提携、コロケーション・サービスの提供、取引所同士の合併・買収などの方法があります。他取引所の主力商品を上場してそのシェアを奪おうとする試みも行われましたが、すでに確立されている流動性を奪うのは困難でした。そこで2000年代後半は、取引所同士の合併・買収が盛んとなりました。

清算・決済機関は、下記⑩の規制上の要請もあり、債券、金利スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)などの店頭取引の清算に進出しています。

- ⑧ 1990年代に、個人投資家を相手とした取引所外で取引する外国為替取引(レバレッジ外国為替取引とも呼ばれます。)が盛んになり、業者と顧客との間のトラブルが頻発するようになりました。そこで、それらの取引は、取引所外で取引することで先物とは異なりますが、シンガポール(1995年)、香港(1997年)、米国(2000年)などでは、それらの取引を先物取引を規制する法律により規制するようになりました。
- ⑨ 従来は、先物取引が活発に行われる国は欧米・日本等に限られ、利用層は銀行など機関投資家に限られていましたが、2000年代中頃以降、台湾、韓国、インド、中国などアジア諸国やブラジル、南アフリカ、ロシアなどでも取引が盛んになりました。特にインドやロシアでは通貨先物の取引が大きく伸びています。利用層もヘッジファンド、個人投資家に広がっています。
- ⑩ 2008年9月のリーマンショック後、G20によるシステミック・リスク抑制や店頭取引の決済リスク軽減のための自己資本規制、レバレッジの抑制、中央清算・決済への移行促進、取引情報蓄積機関への取引情報の報告義務化などの規制が提案・実施されています。

- ⑪ 電子情報通信技術の進歩、取引コストの低下等により、取引の意思決定・発注を自動的に行う自動取引が発達し、高速で大量件数の注文の発出・取消しを頻繁に繰り返す高頻度取引（HFT）やそのような自動取引を予めプログラムした意思決定プロセスの順序に従って行うアルゴリズム取引が可能となりましたが、一方で、HFTを利用した相場操縦等の不正行為を試みる者も増えてきました。そのため、各国・取引所が、HFTを行う者に業許可要件の導入や罰金等の対応を行っています。
- ⑫ 各国規制当局は、2011～2013年、LIBOR、EURIBORおよびJPY LIBOR等の指標を不正に操作したことで、大手銀行を処分しました。2014～2015年には、指標算出の透明化が行われました。
- ⑬ 金利・為替変動に対するヘッジ手段、また、現物取引と比較してより効率的な代替取引手段としての金融先物取引・デリバティブ取引の有用性が広く認識されています。

金融先物取引は、今や世界の金融・資本市場に欠くことのできない存在であり、今後金融の自由化、国際化の一層の進展とともに、その重要性はさらに高まると思われます。

2. 金融先物取引の概要

(1) デリバティブ取引

一般にデリバティブ取引とは、その価格が取引対象の価値（数値）に基づき派生的に定まる商品の取引をいいます。例えば、米ドル・日本円通貨先物は、米ドルと日本円を交換する契約を原商品（underlying contracts）（または原資産（underlying assets）ともいいます。）とするデリバティブです。

金融商品取引法においては、金融商品市場において、金融商品取引所の定める基準および方法に従って行われるデリバティブ取引を「市場デリバティブ取引」（同法第2条第21項）、金融商品市場および外国金融商品市場によらないで行うデリバティブ取引を「店頭デリバティブ取引」（同法第2条第22項）、外国金融商品市場において行う取引であって、市場デリバティブ取引と類似の取引を「外国市場デリバティブ取引」（同法第2条第23項）と定義し、原商品・取引の形態により、原商品が実物である場合（受渡決済が行われ、差金決済も可能）（同法第2条第21項および第22項の各第1号）、原商品が指標である場合（同法第2条第21項および第22項の各第2号）、オプション取引（同法第2条第21項および第22項の各第3号）、その他（同法第2条第21項第4号～第5号および第22項第4号～第7号）に区分されます。詳細は、Part 3の2.(2)をご参照ください。

オプション取引については、Part 2で詳しく述べます。

(2) 取引所金融先物取引

取引所金融先物取引（以下2.ではオプション取引を含む意味で用います。）は、取引の安全性と流動性の確保について、現物取引や店頭金融先物取引にはみられない種々の工夫がされています。取引所金融先物取引には、次のような特徴があります。

イ. 不特定多数の参加者を前提に効率的な取引を行うため、取引対象、取引単位、

取引最終日、決済期日等の取引条件が定型化されていること。したがって高い流動性が期待でき、価格決定の透明性（transparency）も確保されていること。また、取引参加者の目的や動機を問わないこと。

ロ．取引当事者が取引最終日までに自由に反対取引を行い、決済することができること。

ハ．決済は差金決済が通常であり、比較的少額の資金（証拠金）で大きな取引ができること。（レバレッジ効果）

ニ．取引参加者は、ビッド（買い）とオファー（売り）のスプレッド幅が小さい*ことにより取引コストの節約ができること。

※ ユーロ円3ヵ月金利先物では通常ハーフティック（=0.005）です。

ホ．取引参加者は、取引にかかる債務の履行を保証するために一定額の証拠金の預託が義務づけられており、相場の変動により証拠金の追加差入れが必要となる場合もあること。

ヘ．清算機関が設けられ、清算機関が取引の相手方となるので各業者、各取引参加者の信用リスクを心配する必要がないこと。

ト．清算機関が清算会員・清算参加者の未決済残高について日々値洗い（評価替え）を行い、それにより生じた損益を毎日清算することから、損失の累積を未然に防止できること。

(3) 店頭金融先物取引

① 2004年12月の金融先物取引法の改正（2005年7月施行）により*、店頭金融先物取引を個人や小規模企業を対象に販売する場合の投資者の保護の規定が設けられました。

※ それ以前の店頭金融先物取引は、銀行、証券会社その他の政令で定める者（金融先物取引所の会員等に限り）が取引の一方の当事者となって、取引所の相場により行う場合に限って認められていました。

- ② 店頭金融先物取引には、次のような特徴があります。店頭外国為替証拠金取引は、店頭金融先物取引ですが、下表のように、取引所取引の特徴を取り入れています。

取引所取引と店頭取引の特徴比較

	取引所取引	店頭取引	店頭外国為替証拠金取引
a. 参加者	不特定多数	特定の取引相手※1	不特定多数
b. 取引条件	標準化・定型化	個別交渉により決定	標準化・定型化
c. 価格決定の透明性	価格の公表義務 (一物一価)	当事者間の交渉 (一物多価)	価格決定方法の顧客への 開示義務
d. 反対売買	容易 (売買手数料等必要)	当事者間の交渉 (コストが必要な場合もある)	容易 (売買手数料等必要)
e. 決済方法 (最終決済を除く)	反対売買による差金決済	通貨オプションは主に受渡決済、NDFは差金決済	主に反対売買による差金決済 (受渡決済が可能な場合もある)
f. 最終決済	CME通貨先物は受渡決済、ほとんどの短期金利先物は差金決済		
g. 取引コスト	手数料+スプレッド	当事者間の交渉	手数料+スプレッド
h. 証拠金預託	あり	多くの場合なし※2	あり
i. 値洗い	あり	多くの場合なし	あり
j. 清算制度	あり	多くの場合なし※3	なし
k. 信用リスク※4	清算制度により軽減	多くの場合あり	信託管理

※1 主に機関投資家同士。

※2 商品や取引当事者によっては、国際的に証拠金要件導入の予定です。

※3 商品によっては、清算機関による清算が義務化されます。

※4 取引契約が履行されないリスクおよび預けた資金が返還されないリスクがあります。

- イ. 相対で行われるため、取引対象、取引単位、手数料、ビッド（業者の買い）とオファー（同売り）のスプレッド幅、決済の際の取引対象の受渡しの有無、取引金額に対する証拠金率等の取引条件が業者により様々であり、その条件は

業者と顧客との間の契約によること。

- ロ. 取引所では、当該取引所で上場されている商品しか取引できないが、店頭取引では、業者と顧客の個別の合意により新たな商品を合成・創出できること。
- ハ. 取引相手が義務を履行しない信用リスクを負うこと。
- ニ. 顧客と業者との間の契約によっては、顧客は取引に伴う義務履行のための担保として取引元本よりも少額の証拠金を業者に差し入れる必要があること。この場合、業者の業務または財産の状況が悪化したときは当該証拠金の返還が困難になることがあること。
- ホ. 転売・買戻しまたは解約が困難になったり、費用がかかったりすることがあること。

(4) 金融先物取引の主な利用形態

金融先物取引には、主に、次のような利用形態があります。

- イ. 現物市場と反対のポジションをとることにより現物市場における価格変動リスクを回避・減少すること。(ヘッジ取引)
- ロ. 現物市場と先物市場との間、異なる先物市場間などに生じる一時的な価格の乖離等を利用することにより利益を得ること。(裁定取引)
- ハ. 将来の価格変化の予想に基づいてデリバティブ取引のポジションをとることにより利益を得ることができる一方、予想が外れた場合には損失を負担するリスクを負うこと。(アウトライト取引)

このほか、金融先物取引を利用することにより、資金面や決済等の手続面で現物市場よりもより効率的な取引ができることもあります。

(5) 金融先物取引のリスク

金融先物取引は、次のようなリスクを伴っています。したがって、取引を開始する場合または継続して行う場合には、取引の仕組みやリスクについて十分研究し、

自己の資力、取引経験および取引目的等に照らして適切であると判断する場合にのみ、自己の責任において取引を行うことが肝要です。

① 市場リスク（価格変動リスク）

イ. 金融先物取引は、取引対象の価格の変動により損失が生ずることがあります。さらに、取引金額がその取引について顧客が預託すべき証拠金の額に比して大きい場合、その損失の額が証拠金の額を上回ることがあります。

ロ. 金融先物取引の相場の変動により計算上の損失が一定額を超えたときは、証拠金の追加差入れが必要となります。また、市場の状況によっては、計算上の損失が一定額に達する前に証拠金の追加差入れを求められることがあります。

ハ. 損失の額が差し入れた証拠金の額に対し所定の水準に達したときは、損失を被った状態で建玉の一部または全部を決済されることもあります。（「ロスカットルール」といいます。）ただし、相場が急激に変動した場合には、ロスカットルールがあっても、証拠金の額を上回る損失が生じることがあります。

ニ. オプションの買い手は、権利行使期間内に転売または権利行使をしないときは、自動権利行使制度が適用される場合を除きその権利が消滅して、支払ったオプション料の全額を失うこととなります。

ホ. オプションの売り手は、割当を受けたときは必ずこれに応じなければなりません。オプションの売り手は、買い手の場合と異なり、その損失が限定されません。

ヘ. 外国為替証拠金取引におけるスワップポイントは、取引対象である通貨の市場金利を反映するため、市場金利が変動すれば、スワップポイントも変動します。また、スワップポイントが受取りから支払いに転じることもあります。なお、取引対象の通貨の需給によっては、金利差を反映しないこともあります。

ト. 外貨建ての取引については、取引の損益のほか、為替変動による影響を受けることがあります。

② 流動性リスク

市場の状況によっては、意図したとおりの取引ができないこともあります。例えば、約定価格に制限値幅が設けられたり、取引数量や建玉数量に制限が設けら

れた場合には、転売・買戻しや権利行使を希望しても、それができないことがあります。また、市場での売買高が少ないときにも、意図したとおりの取引ができないことがあります。

相場が急変したときには、ビッド価格とオファー価格のスプレッド幅が広がったり、意図した取引ができない可能性があります。

③ 信用リスク（取引相手リスク）

店頭金融商品取引については、取引相手が義務を履行しないリスクおよび業者の業務または財産の状況が悪化することにより顧客が差し入れた証拠金その他の顧客資金の返還が困難になるリスクがあります。

④ その他のリスク（オペレーショナル・リスク等）

イ. 取引システムまたは業者と顧客を結ぶ通信回線等が正常に作動しないことにより、注文の発注、執行、確認、取消しなどが行えない可能性があります。

ロ. 注文入力ミスの可能性があります。

(6) 金融先物取引の税制

金融先物取引の税制は、次のようになっています。詳しくは、税務署、税理士等の専門家にお問い合わせください。

① 個人に対する所得税

イ. 金融取における取引並びに店頭金融デリバティブ取引

金融取の金利先物等取引および取引所為替証拠金取引並びに店頭金融デリバティブ取引（金利スワップ取引等を除きます。）^{※1}で発生した売買による差益およびスワップポイント収益は、「雑所得」として申告分離課税の対象となり、確定申告をする必要があります。税率は、所得税が15%、復興特別所得税が所得税額×2.1%^{※2}、地方税が5%となります。その損益は、租税特別措置法第41条の14第1項に定める差金等決済をした他の同項に定める先物取引の損益と通算でき、また通算して損失となる場合は、その額を翌年以降3年間繰り越すことができます。（租税特別措置法第41条の14第1項、第41条の15第1項および第41

条の15第3項)

- ※1 店頭金融デリバティブ取引については、2012年1月1日の取引から下記ロと同じ取扱いから変更されました。
- ※2 復興特別所得税は、平成25年（2013年）から平成49年（2037年）まで（25年間）の各年分の所得税の額に2.1%を乗じた金額（利益に対しては、0.315%）が、追加的に課税されるものです。

ロ. 海外金融先物取引

海外金融先物取引で発生した益金（売買による差益およびスワップポイント収益）は、「雑所得」として総合課税の対象となり、確定申告をする必要があります*。損失が生じた場合は、他の雑所得（外貨建定期預金の為替差益や債券の償還益等）と通算できます（給与所得等の他の所得とは通算できません）。

- ※ 年間（1月1日から12月31日まで）の給与収入額が2千万円以下の給与所得者で、かつ給与所得および退職所得以外の所得（雑所得など）の合計額が20万円以下の場合、所得税の確定申告をする必要はありません。

② 法人税

金融先物取引で発生した利益は、法人税にかかる所得の計算上、益金の額に算入されます。

清算機関の機能

- ① 金融先物を上場する取引所には清算機関 (clearing house) が設けられています。清算機関の形態としては、次の三つがありますが、その機能は基本的に同じです。
 - イ. 取引所の一部門 (CME、金融取など)
 - ロ. 同一グループ内の別会社 (Eurex、SGX-DTなど)
 - ハ. 外部 (Euronext-LCH、Clearnet S. A.、CBOE-OCCなど)
- ② 清算機関の機能は、次の四つに集約されます。
 - イ. すべての先物取引の最終的な相手方となります。取引所で先物取引が成立すると、取引参加者はその取引の履行を清算参加者に依頼し、清算機関がその取引契約の最終的な相手方となって取引契約の履行を確保します。
 - ロ. 清算参加者に債務不履行が生じた場合の処理を行います。イ. で述べたように清算機関はすべての取引の最終的な相手方となるため、清算参加者に債務不履行が生じても他の清算参加者に直接損害が及ぶものではありませんが、これにより清算機関が被る損失を補てんするため、次のような安全装置があります。
 - ・ 債務不履行を起こした清算参加者の証拠金、清算預託金その他の清算機関に預託している資産による補てん。
 - ・ 清算機関の積立金による取崩し。(国際決済銀行・支払決済システム委員会と証券監督者国際機構 (CPSS-IOSCO) は、2012年4月、最大の清算参加者2社が破綻した場合の損失をカバーするために必要な財務資源を有することを勧告しました。)
 - ・ 他の清算参加者への負担の割当て。(連帯保証、上限設定、銀行保証などを含む。)また、清算参加者に債務不履行が生じた場合の未決済債務等に関する清算機関または債務不履行を起こした清算参加者が有する請求権の額の算定その他の決済の方法は、当該清算機関の業務方法書の定めに従います。
 - ハ. 証拠金を徴求します。先物取引を行う場合、取引にかかる債務の履行を保証するため、顧客は金融商品取引業者 (登録金融機関を含みます。以下同じ。) に、金融商品取引業者は取引参加者に、取引参加者は清算参加者に、そして清算参加者は清算機関にそれぞれ証拠金を差し入れることが義務づけられています。
 - ニ. 値洗いをを行います。清算機関は、毎日の取引終了後、値洗い (清算価格を決定し、未決済残高の評価替え) を行います。その結果生じた損益については、損失を出した清算参加者は、取引の相手方である清算機関に支払い、利益をあげた清算参加者は、清算機関から受け取ります。

3. 金融取（東京金融取引所）の金利先物等取引の仕組み

ここでは、金融取の上場商品のうち、ユーロ円3ヵ月金利先物などオプション以外の金利先物等取引の仕組みについて説明します。

(1) 金融取の金利先物等取引の概要

商 品 名	ユーロ円3ヵ月金利先物（注1）	ユーロ円LIBOR6ヵ月金利先物
取引の対象	全国銀行協会が公表するユーロ円TIBOR3ヵ月金利（注2）	インターコンチネンタル取引所（ICE）発表のユーロ円LIBOR6ヵ月金利（注6）
取引単位	元本1億円（1枚）	元本1億円（1枚）
価格の表示方法	100から年利率（%、90/360日ベース）を差し引いた数値の小数点以下第3位までを1,000分の5単位で表示 例：年利率0.865%の場合は、99.135と表示	100から年利率（%、180/360日ベース）を差し引いた数値の小数点以下第4位までを10,000分の25単位で表示 例：年利率0.8625%の場合は、99.1375と表示
呼び値の最小変動幅	0.005（1,250円に相当）	0.0025（1,250円に相当）
値幅制限	なし	なし
上場限月	3、6、9、12月および3、6、9、12月を除く直近2暦月の22限月取引制（最長5年（注3））	3、6、9、12月および3、6、9、12月を除く直近2暦月の22限月取引制（最長5年（注3））
取引時間（注4）	（プレオープン時間帯（注5） 8:30～8:45） 日中取引時間帯 8:45～11:30、 12:30～15:30 夜間取引時間帯 15:30～20:00 取引最終日は、11:00まで	（プレオープン時間帯（注5） 8:30～8:45） 日中取引時間帯 8:45～11:30、 12:30～15:30 夜間取引時間帯 15:30～20:00
期限前の決済方法	転売・買戻し	
最終決済方法	差金決済	
取引最終日	日中取引時間帯が各限月の第3水曜日の、取引所および日本の銀行に共通する2営業日前に属する取引日	夜間取引時間帯が各限月の第3水曜日のロンドンの2銀行営業日前の日（日本の銀行休業日にあたるときは、順次繰り上げる。）に属する取引日

Part 1 金融先物取引

最終決済日	取引最終日の日中取引時間帯が属する取引所および日本の銀行に共通する営業日の翌営業日(ただし、取引所及び日本の銀行に共通する営業日)	取引最終日の夜間取引時間帯が属する営業日の翌々営業日(ただし、取引所及び日本の銀行に共通する営業日)
新たな限月の取引開始時期	期限が到来する限月取引の取引最終日の翌取引日の日中取引から	期限が到来する限月取引の取引最終日の翌取引日の日中取引から

(注1) 金融取は、1996年4月、当時のLiffeと提携して、Liffeで生じた建玉を金融取に移管する仕組み(L-Tリンク)を始めましたが、2014年以後、NYSE LiffeからIFEUに移管された商品に含まれず、利用できなくなっています。

(注2) TIBORはTokyo InterBank Offered Rateの略称です。

(注3) 3月、6月、9月、12月を除く直近2限月は3ヵ月です。

(注4) 取引時間は、臨時に変更されることがあります。その場合には、あらかじめその旨が取引参加者に通知されます。

(注5) 呼び値の受けのみを行い、付合せは行いません。

(注6) LIBORはLondon InterBank Offered Rateの略称です。

商 品 名	無担保コールオーバーナイト金利先物
取引の対象	日本銀行が確報として公表する無担保コールオーバーナイト物金利のうち、平均の利率の決定会合間における平均値(注3)
取引単位	元本3億円(1枚)
価格の表示方法	100から年利率(%、30/360日ベース)を差し引いた数値の小数点以下第3位までを1,000分の5単位で表示
呼び値の最小変動幅	0.005(1,250円に相当)
値 幅 制 限	なし
上 場 限 月	各月の限月を6限月
取引時間 (注1)	(プレオープン 8:30~8:45)(注2) 日中取引 8:45~11:30、12:30~15:30 夜間取引 15:30~20:00
取引最終日における取引最終日とする限月の取引時間 (注1)	(プレオープン 8:30~8:45)(注2) 日中取引 8:45~11:30 (取消・数量削減専用 11:30~12:30)
期限前の決済方法	転売・買戻し
最終決済方法	差金決済
取引最終日	取引時間帯が取引所が指定する各決定会合の最終日に属する取引日

最終決済日	取引最終日の日中取引時間帯が属する取引所および日本の銀行に共通する営業日の翌々営業日（ただし、取引所及び日本の銀行に共通する営業日とする。）
新たな限月の取引開始時期	最初に決済期日が到来する限月取引の取引最終日の翌取引日の日中取引から

- (注1) 取引時間は、臨時に変更されることがあります。その場合には、あらかじめその旨が取引参加者に通知されます。
- (注2) 呼び値の受けのみを行い、付合せは行いません。
- (注3) 4月および10月は現行、決定会合が2回開催されることとなっていますが、後半会合については、限月の区切りを設けないこととされており、また、臨時会合も同様とされています。
- (注4) 金融取は、2005年11月、ユーロ円LIBOR3ヵ月先物、ユーロ円1年金利先物、ユーロドル3ヵ月金利先物および米ドル・日本円通貨先物の上場を、2012年4月、GCレボ・スポットネクスト金利先物の上場を廃止しました。また、5年円金利スワップ先物および10年円金利スワップ先物については、2007年3月20日以降当分の間、付合せが停止されています。

(2) 取引日

金利先物等取引では、一営業日の前営業日の日中取引時間帯終了後に開始される夜間取引時間帯の開始時から当該一営業日に開始される日中取引時間帯の終了時までを「一取引日」とします。その日付は当該一営業日の日付によります。

(3) 取引の成立方法

金利先物等取引は、オークション方式を原則とし、最も低い価格の売呼び値と最も高い価格の買呼び値が合致するとき、その価格を約定価格として成立させる個別競争取引で行われます。

参加者端末装置から入力された注文は、価格優先・時間優先の原則によりコンピュータ・システムで自動的に付合せが行われます。

(4) 成立した取引の契約関係

- ① 金融取では、成立した取引の履行を確保するため清算機関制度を設けています。

このため、金融取で成立した取引は、すべて金融取を相手方とする取引に置き換えられます。すなわち、清算参加者が行った取引は、その清算参加者と金融取との取引に、非清算参加者が行った取引は、その非清算参加者が清算を委託している清算参加者（「指定清算参加者」といいます。）と金融取との取引（清算受託取引）となります。

※ 2003年1月以降、清算機関を取引所内の一部門として設ける形態に加え、取引所外の別法人として設ける形態も認められることとなりました。金融取は、設立以来前者の形態をとっています。（Part3の4.(4)参照）

- ② ①により金融取が相手方となった売付取引のうち決済が終了していないものを売建玉といい、買付取引のうち決済が終了していないものを買建玉といいます。

金融取では、金利先物等取引について、取引参加者および顧客等当事者間の合意を前提に、金融取の定めるところにより、取引参加者間で建玉を移管することができます。建玉移管が行われた場合には、移管元参加者と金融取との取引は移管先参加者と金融取との取引となります。

- ③ 金融取では、1999年10月から、金利先物等取引について、取引の注文執行と清算執行をそれぞれ別の取引参加者が行うことができるギブアップの制度を導入しました。このギブアップが成立すると、その段階で、当初の注文執行取引参加者（またはその指定清算参加者）と金融取との間の取引は消滅し、それと同一内容の取引が、清算執行取引参加者（またはその指定清算参加者）と金融取との間にあらたに発生します。

※ ギブアップの制度の概要については、(12)ギブアップをご参照ください。

(5) 転売・買戻し

- ① 金融取で成立した取引にかかる買建玉または売建玉は、転売・買戻しにより期限前に決済（手仕舞い）することができます。この場合、買建玉を減らすための売付取引を転売といい、売建玉を減らすための買付取引を買戻しといいます。

※ 転売以外の売付取引を新規の売付取引といい、買戻し以外の買付取引を新規の

買付取引といます。

- ② 清算参加者が金利先物等取引の転売または買戻しを行った場合には、その内容を金融取に申告し、金融取ではその申告にかかる数量を決済の結了分として当該清算参加者の建玉から減らします。
- ③ 非清算参加者が金利先物等取引の転売または買戻しを行った場合には、当該非清算参加者（またはその指定清算参加者）がその内容を金融取に申告し、金融取ではその申告にかかる数量を決済の結了分として当該指定清算参加者の受託取引分の建玉から減らします。
- ④ 金利先物等取引の転売または買戻しの金融取への申告は、個別申告の場合は当該転売または買戻しを行ったときから、一括申告の場合は当該転売または買戻しを行った日（夜間取引は、当該転売または買戻しを行った日の翌営業日）（以下「取引を行った日」といいます。）の前営業日の午後5時以降金融取が通知を行ったときから、取引を行った日の午後5時までの間に行います。なお、取引最終日を迎えた限月取引については別途金融取が定める時間内に行います。

※ 売付取引または買付取引について上記の時限までに転売または買戻しの申告をしない場合は、新規の売付取引または新規の買付取引として取り扱われます。

- ⑤ 金利先物等取引の清算参加者と金融取の間および非清算参加者と清算参加者の間では、次の(6)で述べるように、取引日ごとの値洗いにより先物価格の変動に伴う差損益を授受しますので、転売または買戻しに伴う決済では、転売または買戻しを行った建玉にかかる当該日の値洗い差金のみを授受します。

(6) 値洗い

a. 値洗いの仕組み

- ① 金利先物等取引の清算参加者と金融取の間の値洗いは、取引日ごとに行います。

金融取では、取引日ごとに清算価格を定め、この価格を基準として引直差金と更新差金を算出します。

※ 引直差金とは、当日成立した取引の約定価格と当日の清算価格との差に基づいて算出された金銭のことをいいます。更新差金とは、前日までに成立した取引にかかる売建玉または買建玉について前日の清算価格と当日の清算価格との差に基づいて算出される金銭のことをいいます。

値洗い差金の授受は、この引直差金と更新差金について各清算参加者が金融取を相手方として行います。

- ② 金利先物等取引の非清算参加者と清算参加者の間でも取引日ごとに値洗いを行います。

非清算参加者と清算参加者の間の値洗いは、清算参加者と金融取の間の値洗いに準じて行います。

値洗い差金の授受は、各非清算参加者が指定清算参加者を相手方として行います。

- ③ 金融取では、金利先物等取引について、原則としてその日の日中取引時間帯終了前の一定の時間帯に成立した約定価格と取引数量の加重平均値に基づいて各限月取引ごとに清算価格を決定します。

b. 金利先物等取引の清算参加者と金融取の間の値洗い差金の決済方法

- ① 清算参加者は、金融取の定める金融機関の中から値洗い差金の決済銀行を指定し、差金決済用の預金口座を開設します。
- ② 決済銀行は、取引が成立した取引日の日中取引時間帯の属する営業日の翌営業日の午前11時までに、金融取の預金口座への振替入金につき、所定の手続きを行います。
- ③ 決済銀行は、取引が成立した取引日の日中取引時間帯の属する営業日の翌営業日の午後2時までに、差金の受取方である清算参加者の預金口座への振替入金につき、所定の手続きを行います。

c. 金利先物等取引の非清算参加者と清算参加者の間の値洗い差金の決済方法

非清算参加者と指定清算参加者の間の値洗い差金の決済は、清算参加者と金融

取の間の値洗い差金の決済方法に準じて行います。

※ 顧客と取引参加者の間では、日々の値洗い差金の授受は行いません。

(7) 証拠金の計算・預託

① SPAN方式

イ. 金融取の金利先物等取引の証拠金は、SPAN方式によって計算します。

SPAN (Standard Portfolio Analysis of risk) は、CMEが1988年に開発した証拠金の計算方法で、先物とオプションについてポートフォリオ全体の実質的なリスクを把握し、リスクに応じた証拠金の計算を行います。

SPANは、現在世界各国の主要取引所で幅広く採用され、金融取でも1996年4月にTIFFE-SPAN方式 (CMEのSPANに修正を加えた方式) が導入され、2003年4月からは、TIFFE-SPAN方式に代えてSPAN方式が導入されました。

ロ. SPAN方式では、先物とオプションについて、ポートフォリオ全体の実質的なリスク額を把握するため、先物価格とボラティリティの変化を組み合わせた16通りのシナリオで損益額を計算し、そのうちの最大の損失額に基づいて証拠金を算出します。

※ 実質的なリスクを把握するため、売建玉と買建玉はネットで計算し、オプションの買建玉も計算要素に含めます。

ハ. 金融取では、スキャンレンジ等のパラメーターを用いて、各取引日ごとに、先物、オプションの各銘柄 (限月、行使価格) ごとに、16通りのシナリオによる建玉1枚あたりの損益額の計算結果 (リスクアレイ値) を取引参加者に提供します。

※ スキャンレンジとは、計算対象とする先物商品の過去の価格変動をもとに予想される当日から翌日までの最大価格変動幅をいいます。スキャンレンジは金融取により毎月見直されます。

SPAN方式の16通りのシナリオ

シナリオ	先物価格の変動	ボラティリティの上昇・下降
1	先物価格変わらず	ボラティリティ上昇
2	〃	〃 下降
3	先物価格がスキャンレンジの1/3上昇	ボラティリティ上昇
4	〃	〃 下降
5	先物価格がスキャンレンジの1/3下降	ボラティリティ上昇
6	〃	〃 下降
7	先物価格がスキャンレンジの2/3上昇	ボラティリティ上昇
8	〃	〃 下降
9	先物価格がスキャンレンジの2/3下降	ボラティリティ上昇
10	〃	〃 下降
11	先物価格がスキャンレンジの3/3上昇	ボラティリティ上昇
12	〃	〃 下降
13	先物価格がスキャンレンジの3/3下降	ボラティリティ上昇
14	〃	〃 下降
15	先物価格がスキャンレンジの3倍上昇	ボラティリティ不変
16	先物価格がスキャンレンジの3倍下降	ボラティリティ不変

(注1) ボラティリティについては、Part 2の2.(4)をご参照ください。

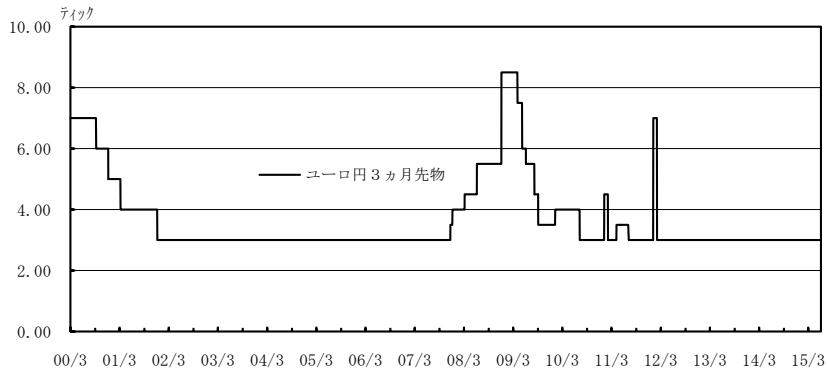
(注2) シナリオ15、16では損益額の30%の金額を求めます。

ニ. 取引参加者は、このリスクアレイ値に基づき、自己および各顧客のポートフォリオについて16通りの損益額を計算し、そのうちの最大の損失額を求め、これに限月間の割増、商品間の割引等の調整を行って証拠金額を算出します。この場合、ポートフォリオが先物だけでオプションを含まないときには、16通りの計算によらず、スキャンレンジを基に証拠金額を求めることもできます。

※ 例えば、2013年2月現在のユーロ円3ヵ月金利先物2013年9月限月のスキャンレンジは7,500円（3.0ティック）なので、その1枚あたりの証拠金額は7,500円となります。

ホ. 金融取が公表している2000年4月以降のユーロ円3ヵ月金利先物のスキャンレンジの推移は次図のとおりです。

金融取のスカンレンジの推移



※ ユーロ円3ヵ月金利先物のスカンレンジは、従来中心限月の値を全限月に適用していましたが、2000年3月以降は、限月グループごとに設定するよう改められました。(限月グループに含まれる限月は状況により変更されます。)本図の2000年3月以降の同先物のスカンレンジは、第3限月の属するグループのものを表示しています。

② 取引参加者の自己取引の証拠金

イ. 自己取引について、清算参加者が金融取に預託する証拠金の計算方法と非清算参加者が指定清算参加者に差し入れる証拠金の計算方法は原則として同じです。その所要額は、上記①ニ.により算出した額(「SPAN証拠金額」といいます。)に、金融取の定めるところにより、ポートフォリオにオプションを含む場合には、オプション価値の調整を行った額(「取引証拠金所要額」といいます。)となります。(オプション価値についてはPart2の3.(5)をご参照ください。)

※ オプション価値の調整は、オプション価値が正の数となるときは当該正の数の額をSPAN証拠金額から差し引き、オプション価値が負の数となるときはその絶対値の額をSPAN証拠金額に加算して行います。調整後の証拠金額が負の数となるときは、取引証拠金所要額は0とします。以下同様です。

ロ. 自己の計算による金利先物等取引(先物オプションの買付取引を除きます。)が成立したときは、取引証拠金所要額以上の額を、清算参加者は、取引が成立した取引日の翌営業日の午前11時までに金融取に預託し、同様に、非清算参加者は、指定清算参加者が指定した日時までに当該指定清算参加者に差し入れます。

※ 他に未決済の取引（先物オプションの買付取引を除きます。）があるときは、次のハ.によります。

ハ. 上記ロ.の取引が成立した取引日の翌取引日以降、金融取の定めるところにより、金融取の取引日ごとに未決済の金利先物等取引について取引証拠金所要額の計算を行い、預託または差入れ（以下(8)までにおいて、「預託」と総称します。）をしている証拠金額が取引証拠金所要額を下回る場合には、取引参加者は、取引証拠金所要額と証拠金預託額との差額以上の額を、追加預託します。（預託の時限については上記ロ.に準じます。）

ニ. 証拠金は、その全額を有価証券により代用することができます。

有価証券の種類および代用価格については、金融取の定めるところによります。

※ 有価証券の代用価格は、預託の際にはその前々日の時価（市場相場の最終価格等。以下同じ。）に一定率を乗じ、すでに預託されているものについては、取引日ごとにその前日の時価に一定率を乗じて計算します。

ホ. SPAN方式では、先物価格の変動を通常起こりうる範囲に限定して、それをもとに証拠金を計算しているため、その範囲を越えて大きく先物価格が変動した場合には、その日の午前の取引終了時に取引証拠金所要額を金融取で計算し、不足があれば不足額以上の緊急証拠金を清算参加者は金融取に、非清算参加者は指定清算参加者に追加預託する必要があります。

③ 受託取引の証拠金

イ. SPAN方式による顧客の証拠金所要額は、上記①ニ.により算出したSPAN証拠金額に金融取の定めるところにより、オプション価値および計算上の損益の調整を行った額となります。（オプション価値についてはPart2の3.(5)をご参照ください。）

※ 1 オプション価値および計算上の損益の調整は、オプション価値が正の数となるときまたは計算上の利益が生じたときは当該正の数の額または当該利益額を証拠金額から差し引き、オプション価値が負の数となるときまたは計算上の損失が生じたときはその絶対値の額または当該損失額を証拠金額に加算して行

います。調整後の証拠金額が負の数となるときは、証拠金所要額は0とします。以下同様です。

※2 先物の計算上の損益は、評価損益額（相場の変動に基づく損益の額（清算価格と約定価格の差額））から計算上の利益の払出（振替）額（後述ホ参照）を控除して求めます。

ロ. 顧客は、金融商品取引業者に委託した金利先物等取引（先物オプションの買付取引を除きます。）が成立したときは、証拠金所要額以上の額を、取引が成立した取引日の翌々営業日以内の当該業者が指定した日時までに当該業者に預託する必要があります。

※ 他に未決済の取引（先物オプションの買付取引を除きます。）があるときは、次のハによります。

※ 委託証拠金の最低額600万円の差入れ要件は、1998年4月に廃止されました。

ハ. 金融商品取引業者は、上記ロ.の取引が成立した取引日の翌取引日以降、金融取の定めるところにより、金融取の取引日ごとに未決済の金利先物等取引について、証拠金所要額の計算を行います。

その結果、顧客から受け入れている証拠金預託額が証拠金所要額を下回る場合には、顧客は、証拠金所要額と証拠金預託額との差額以上の額を、追加預託する必要があります。（預託の時限については上記ロ.に準じます。）

ニ. 証拠金は、有価証券等により代用することができます。ただし、計算上の損失が生じたときは、現金での預託が必要となる場合があります。

※1 受託取引の場合の有価証券等の種類および代用価格についても、金融取の定めるところによります。

有価証券の代用価格は、預託の際にはその前日の時価等（株券等は市場相場の最終価格等、貸付信託等は元本額。以下同じ。）に一定率を乗じて計算し、すでに預託されているものについては、取引日ごとに時価等の変動をおり込んで再計算します。

※2 後述の差換預託の場合には、直接預託の場合に比べ代用できる有価証券等の範囲が広がっています。

ホ. 金利先物等取引の相場の変動により計算上の利益が生じ、証拠金預託額と計算上の利益の合計額が証拠金所要額を上回る場合には、顧客は、当該上回る額と計算上の利益の額とのいずれか小さい方の額を限度として現金の払い出しまたは証拠金への振替を金融商品取引業者に請求することができます。

また、証拠金預託額が証拠金所要額以下の額となる場合は、金融商品取引業者は顧客の請求の有無にかかわらず、当該差額のうち計算上の利益に相当する額を証拠金へ振り替えます。

(8) 証拠金の管理

a. 取引参加者の自己取引の証拠金

① 取引参加者の自己取引の証拠金については、清算参加者は直接金融取に預託し、非清算参加者は指定清算参加者を通じて金融取に預託します。

※ 金融商品取引法令では、金融取に預託される証拠金を「取引証拠金」といい、次のb. ②の差換預託の場合に、顧客が金融商品取引業者に預託する証拠金を「委託証拠金」といいます。

② 取引参加者は、金融取に対し、預託した取引証拠金から取引参加者の債務額を控除した額の返還請求権を有します。

b. 受託取引の証拠金

① 直接預託

金融商品取引業者は、原則として、顧客が預託した取引証拠金をそのまま金融取に預託します。

② 差換預託

金融商品取引業者は、顧客が書面により同意した場合には、自己の固有財産により顧客が預託した委託証拠金に相当する額以上の額の金銭または有価証券を取引証拠金として金融取に預託します。顧客が預託した委託証拠金は金融商品取引業者が自己の固有財産等と分別して管理します。

③ 返還請求権

- イ. 顧客が直接預託している場合には、顧客は金融取に対し、預託した取引証拠金から顧客の債務額を控除した額の返還請求権を有します。
- ロ. 差換預託の場合には、顧客は金融商品取引業者に対し、預託した委託証拠金から顧客の債務額を控除した額の返還請求権を有します。（この場合、これと同額の金融取に対する返還請求権も有します。）
- ハ. 金融取に対する顧客の返還請求権は、金融商品取引業者を通じて行使することができます。

c. 金融取での管理

金融取は、預託された取引証拠金について、取引参加者ごとに、自己取引および受託取引等の区別に、自己の固有財産等と分別して管理します。

(9) 取引所・取引参加者間の金利先物等取引の最終決済

a. 最終決済を行う場合

- ① 清算参加者および非清算参加者は、取引最終日までに転売または買戻しを行わなかった買建玉または売建玉（最終買建玉または最終売建玉）について、清算参加者は金融取と、非清算参加者は指定清算参加者と最終決済を行います。
- ② ユーロ円3ヵ月金利先物、ユーロ円LIBOR6ヵ月金利先物および無担保コールオーバーナイト金利先物の最終決済は、差金決済で行います。

b. 差金決済

- ① 差金決済は、金融取の定める差金決済数値と取引最終日に成立した金利先物等取引の約定数値（または前取引日の清算数値）との差に基づき算出される金銭を授受して行います。

※ 清算参加者と金融取の間および非清算参加者と清算参加者の間では、取引日ごとの値洗い（取引最終日における値洗いを含む。）により先物価格の変動に伴う

差損益の授受を行っているため、上記の差金のみを授受します。

- ② ユーロ円3ヵ月金利先物の差金決済数値は、100から取引最終日に全国銀行協会が公表するユーロ円TIBOR3ヵ月金利の小数点以下第4位を四捨五入した第3位までの数値を差し引いて求めます。

ユーロ円LIBOR6ヵ月金利先物の差金決済数値は、100から取引最終日にユーロ円LIBOR6ヵ月金利の小数点以下第4位までの数値を差し引いて求めます。

無担保コールオーバーナイト金利先物の差金決済数値は、100から日本銀行が公表する無担保コールオーバーナイト物金利の決定会合間における平均値の小数点以下第4位を四捨五入した第3位までの数値を差し引いて求めます。

c. 受渡決済

先物取引の取引対象商品を授受して行う決済方法を受渡決済といいますが、受渡決済が行われていた米ドル・日本円通貨先物は、2005年11月に上場廃止になりました。

(10) 顧客の決済に伴う金銭の授受

a. 金利先物等取引の転売または買戻しの場合

金融商品取引業者は、顧客の金利先物等取引について転売または買戻しをしたときは、顧客との間で、その差損益（売付約定価格と買付約定価格との差に相当する差金）を授受します。

取引対象ごとの差損益の計算式は次のとおりです。

イ. ユーロ円3ヵ月金利先物

1億円×約定価格差×1/100×90/360×取引数量

ロ. ユーロ円LIBOR6ヵ月金利先物

1億円×約定価格差×1/100×180/360×取引数量

ハ、無担保コールオーバーナイト金利先物

3億円×約定価格差×1/100×30/360×取引数量

※1 約定価格差とは、転売または買戻しにかかる約定価格と当該転売または買戻しの対象となった新規の買付取引または新規の売付取引にかかる約定価格との差をいいます。この場合、転売または買戻し前に計算上の利益額を引き出しているときは、当該引出額を調整します。なお、b.の最終決済の場合も同様の調整を行います。

※2 実務的には、1ティック当たりの金額をもとに差損益を計算します。

例えば、ユーロ円3ヵ月金利先物および無担保コールオーバーナイト金利先物の場合は、

$$2,500円 \times (\text{約定価格差}/0.01) \times \text{取引数量}$$

〔例1〕

顧客Aは、金融商品取引業者に委託して3月限月のユーロ円3ヵ月金利先物10枚を約定価格99.175で買い付け、これを約定価格99.280で転売した。

この場合、

$$\text{差損益} = 1 \text{億円} \times (99.280 - 99.175) \times 1/100 \times 90/360 \times 10 \text{枚} = 262,500 \text{円}$$

となり、顧客Aは当該業者から262,500円を受け取ることになる。

※1 計算例では、委託手数料その他の費用は考慮していません。(以下同じ。)

※2 $2,500円 \times (99.280 - 99.175)/0.01 \times 10 \text{枚} = 262,500 \text{円}$

〔例2〕

顧客Bは、金融商品取引業者に委託して3月限月の無担保コールオーバーナイト金利先物50枚を約定価格99.45で買い付け、これを約定価格99.40で転売した。

この場合、

$$\text{差損益} = 3 \text{億円} \times (99.40 - 99.45) \times 1/100 \times 30/360 \times 50 \text{枚} = \blacktriangle 625,000 \text{円}$$

となり、顧客Bは当該業者に625,000円を支払うことになる。

※ $2,500円 \times (99.40 - 99.45)/0.01 \times 50 \text{枚} = \blacktriangle 625,000 \text{円}$

b. 金利先物等取引の最終決済の場合

最終決済を差金決済によって行う金融取のユーロ円3ヵ月金利先物、ユーロ円LIBOR6ヵ月金利先物および無担保コールオーバーナイト金利先物については、その最終売建玉または最終買建玉につき、金融取の定める差金決済数値と約定価格との差に基づいて算出した差損益を顧客と金融商品取引業者との間で授受します。

〔例〕

顧客Dは、金融商品取引業者に委託して9月限月のユーロ円3ヵ月金利先物10枚を約定価格99.110で売り付け、これについて最終決済を行った。なお、当該限月取引の最終決済価格は、99.205である。

この場合、

差損益 = 1億円 × (99.110 - 99.205) × 1/100 × 90/360 × 10枚 = ▲237,500円
となり、顧客Dは当該業者に237,500円を支払うことになる。

(11) 手数料

金融取の金利先物等取引にかかる手数料には次の二つがあります。

a. 委託手数料

金融商品取引業者が顧客から金融取での金利先物等取引の委託を受け、当該取引が成立した場合、顧客から委託手数料を徴収します。委託手数料の料率および徴収方法は、あらかじめ当該業者と当該顧客との間で取り決めたところによります。

b. 清算委託手数料

金融取の指定清算参加者は、非清算参加者が行った金利先物等取引について、非清算参加者から清算委託手数料を徴収します。清算委託手数料の料率および徴収方法は、当該指定清算参加者と当該非清算参加者との間で取り決めたところによります。

委託手数料および清算委託手数料には消費税等（消費税、地方消費税）が課され、委託手数料および清算委託手数料とともに徴収されます。

(12) ギブアップ

金融商品取引所の取引において、注文の執行と取引の清算（証拠金および損益の管理を含みます。）をそれぞれ別の取引参加者が行うことをギブアップ（金融商品取引法では「注文・清算分離行為」といい、世界の主要取引所で行われています。

ギブアップを用いると、顧客は建玉管理を特定の取引参加者に集中することが可能となり、証拠金保全面でのリスク管理の強化や証拠金の軽減を図ることができま

す。

金融取でも、1999年10月からギブアップの制度を導入しました。その概要は次のとおりです。

- ① 顧客がギブアップにかかる取引の委託をする場合には、あらかじめ、金融取の定めるところにより、注文執行取引参加者および清算執行取引参加者とギブアップにかかる契約を締結し、それぞれに口座設定約諾書を差し入れて金利先物等取引口座を設定します。（注文執行取引参加者および清算執行取引参加者への委託が、これらの取引参加者と異なる金融商品取引業者を通して行われる場合等については、特例的な取扱いがあります。）
- ② 顧客がギブアップにかかる取引の委託をするときは、注文執行取引参加者に対し、委託の際の通常の指示事項（7.(2)a.①参照）のほか、ギブアップにかかる取引である旨および清算執行取引参加者名を指示します。
- ③ ギブアップにかかる取引を成立させた注文執行取引参加者は、金融取に対し、当該取引につき清算執行取引参加者を指定してギブアップ申告を行います。当該申告内容は金融取から清算執行取引参加者に通知されます。
- ④ 金融取から通知を受けた当該清算執行取引参加者は、金融取に対し、当該取引の清算を引き受ける場合にはテイクアップ申告を、清算を引き受けない場合には拒絶する旨の申告を行います。当該申告内容は金融取から注文執行取引参加者に

通知されます。

- ⑤ 金融取がテイクアップ申告を受けたことにより、ギブアップが成立します。
- ⑥ ギブアップが成立したときは、清算にかかる委託をした顧客は、清算執行取引参加者に対し、当該取引参加者の定める日時までに、新規、転売または買戻しの別を指示します。
- ⑦ 顧客は、清算執行取引参加者との間で、証拠金、転売または買戻しおよび最終決済にともなう金銭を授受します。

(13) ストラテジー取引

様々な相場変動に応じ、前もって論理的に予想されるリスクや損益になるように、通常、複数の種類の先物・オプションを組み合わせたポジションを選択して取引することをストラテジー取引といいます。

金融取では、2014年2月からの新システムの導入に伴い、取引が可能なストラテジー取引をカレンダーस्पレッドに絞りました。

(14) ブロック取引

取引所内の公開で行われるオークション方式によらず、取引の当事者間で相対で数量や価格等の条件についての合意後に、取引所へ申し込みを行い、取引所の承認により取引所内で執行された取引と同じ取扱いをする取引を、ブロック取引といいます。

1999年以降各国でブロック取引についての規制緩和が行われましたが、わが国においても、2001年4月から東京証券取引所で立会外対当取引が導入され、金融取でも2003年5月からブロック取引を導入しました。

金融取におけるブロック取引の概要は、次のとおりです。

- ① 取引対象商品（全上場限月・銘柄が対象）および最低数量は次のとおりです。

イ. ユーロ円3ヵ月金利先物	100枚
----------------	------

ロ. ユーロ円3ヵ月金利先物オプション	100枚
ハ. ユーロ円LIBOR6ヵ月金利先物	100枚
ニ. 無担保コールオーバーナイト金利先物	100枚

※ 2012年7月にイ. 250枚、ロ. 500枚、ハ. 250枚、ニ. 250枚から変更されました。

- ② ブロック取引では、取引参加者の対当取引または二取引参加者間の取引（取引参加者の取引には自己および受託取引を含みます。）を成立させることができます。
- ③ 取引参加者がブロック取引を行おうとするときは、金融取に申込みを行い、金融取の承認により取引が成立します。
- ④ 金融取への申込みは、取引参加者（二取引参加者間で取引を行おうとする場合は売り手または買い手の一方の取引参加者）が、取引端末により同数量の売付取引と買付取引を同時に行い、金融取からの承認の通知は取引端末によりなされます。
- ⑤ 金融取への申込みが可能な時間帯は、日中取引時間帯および夜間取引時間帯の終了前15分間を除いた付合せ時間帯です。
- ⑥ 取引対象価格は、申込時点における金融取の取引状況を勘案した適性かつ合理的な価格とします。
- ⑦ 金融取は、ブロック取引により成立した取引の価格および数量を取引端末により公表します。

4. 取引所外国為替証拠金取引の仕組み

金融取で行われる外国為替証拠金取引（以下4.において、「取引所為替証拠金取引」といいます。）の仕組みについて説明します。

(1) 商品概要

取引所為替証拠金取引においては、対日本円取引が12通貨、クロスカレンシー取引が11種類取引されます。

対日本円取引の対象通貨、取引単位および呼び値の最小変動幅は、次の表のとおりです。

通貨名	取引単位	呼び値の最小変動幅
米ドル	10,000米ドル	0.005 (50円) ^(注)
ユーロ	10,000ユーロ	0.005 (50円) ^(注)
英ポンド	10,000英ポンド	0.01 (100円)
豪ドル	10,000豪ドル	0.005 (50円) ^(注)
カナダドル	10,000カナダドル	0.01 (100円)
スイスフラン	10,000スイスフラン	0.01 (100円)
NZドル	10,000NZドル	0.01 (100円)
ポーランドズロチ	10,000ポーランドズロチ	0.01 (100円)
南アフリカランド	100,000南アフリカランド	0.005 (500円)
ノルウェークローネ	100,000ノルウェークローネ	0.005 (500円)
香港ドル	100,000香港ドル	0.005 (500円)
スウェーデンクローナ	100,000スウェーデンクローナ	0.005 (500円)
トルコリラ	10,000トルコリラ	0.01 (100円)

(注) 2012年10月、0.01 (100円) から変更されました。

クロスカレンシー取引の通貨組合せ、取引単位および呼び値の最小変動幅は、次の表のとおりです。

通貨の組合せ	取引単位	呼び値の最小変動幅
ユーロ・米ドル	10,000ユーロ	0.0001 (1米ドル)
英ポンド・米ドル	10,000英ポンド	0.0001 (1米ドル)
豪ドル・米ドル	10,000豪ドル	0.0001 (1米ドル)
NZドル・米ドル	10,000NZドル	0.0001 (1米ドル)
米ドル・カナダドル	10,000米ドル	0.0001 (1カナダドル)
英ポンド・スイスフラン	10,000英ポンド	0.0001 (1スイスフラン)
米ドル・スイスフラン	10,000米ドル	0.0001 (1スイスフラン)
ユーロ・スイスフラン	10,000ユーロ	0.0001 (1スイスフラン)
ユーロ・英ポンド	10,000ユーロ	0.0001 (1英ポンド)
英ポンド・豪ドル	10,000英ポンド	0.0001 (1豪ドル)
ユーロ・豪ドル	10,000ユーロ	0.0001 (1豪ドル)

Part 1 金融先物取引

その取引の仕組みは各通貨組合せとも共通で、次のとおりです。

取引の対象	対日本円取引については、特定の外国通貨1単位あたりの日本円相当額から算出する金融指標、クロスカレンシー取引については、基準とする特定の外国通貨1単位あたりのこれと異なる外国通貨相当額から算出する金融指標				
値幅制限	なし（発注時には値幅の限度あり）				
取引時間（注1）	曜日	米国ニューヨーク州夏時間非適用期間	米国ニューヨーク州夏時間適用期間（注2）		
		付合せ開始時刻（注3）	付合せ終了時刻	付合せ開始時刻（注3） 付合せ終了時刻	
（対日本円取引）	月	午前7：10		午前7：10	
	火	午前7：55	翌暦日午前6：55	午前6：55	
	水				翌暦日午前5：55
	木				
金		翌暦日午前6：00	翌暦日午前5：00		
（クロスカレンシー取引）	月	午前7：10		午前7：10	
	火	午前7：55	翌暦日午前6：25	午前6：55	
	水				翌暦日午前5：25
	木				
金		翌暦日午前5：30	翌暦日午前4：30		
決済方法	転売・買戻しによる差金決済。同一取引日中に決済されなかった建玉はロールオーバーされます。（注4）				
決済日	転売・買戻しまたはその申告を行った取引日の翌々取引日の付合せ時間帯開始時の属する暦日。 ただし、日本の銀行の休業日、通貨組合せの外国通貨の母国市場または米国市場の休業日等により、決済日が繰り延べられる場合には、取引所が別途通知。				

（注1） 取引時間は、臨時に変更されることがあります。その場合には、あらかじめその旨が取引参加者に通知されます。

（注2） 米国ニューヨーク州夏時間適用期間は、3月第2日曜日から11月第1日曜日を指します。

（注3） 付合せ開始前の10分間（月曜日は1時間）は、プレオープン時間帯です。プレオープン時間帯には、約定は発生しません。

（注4） ロールオーバーとは、付合せ時間帯終了時に建玉が消滅し、同時に、翌取引日の建玉が、消滅した建玉と同一内容で発生することをいいます。ロールオーバーがなされたことにより、決算期日が繰り延べられた場合には、組合せ通貨間の金利差等の調整を目的とした金利差相当額（スワップポイント）が発生します。

(2) 取引日

取引所為替証拠金取引では、一営業日に開始されるプレオープン時間帯の開始時からこれに続く付合せ時間帯の終了時までを「一取引日」としています。その日付は当該一営業日の日付によります。

(3) 取引の成立方法

取引所為替証拠金取引は、マーケットメイク方式を原則とし、マーケットメイク呼び値および非マーケットメイク呼び値それぞれの個別競争取引により成立します。参加者端末装置から入力された注文は、マーケットメイク呼び値における価格優先・時間優先による最も優先する注文と非マーケットメイク呼び値における価格優先・時間優先による最も優先する注文との間で、コンピュータ・システムで付合せされます。

(4) 成立した取引の契約関係

取引所為替証拠金取引では、成立した取引の履行を確保するため、取引所が清算機関として債務を引き受けます。金融取で成立した取引は全て金融取を相手方とする取引に置き換えられます。すなわち、清算参加者が行った取引は金融取との取引になります。

(5) 転売・買戻し

取引所為替証拠金取引は、既存の建玉の反対売買に相当する取引が成立した場合には、転売または買戻しとして取引数量分を建玉から先入先出の順番で減じる方法または既存の建玉との両建てとし、後で申告することにより建玉を減じる方法（指定決済法）のどちらかを選択します。

取引所為替証拠金取引の売建玉または買建玉の決済は、買戻しまたは転売によって、当該買戻しまたは転売された建玉にかかる為替差金 ((6)a.参照) が、為替取引証拠金へ振り替えられることによって行われます。

(6) 値洗い

- a. 取引所為替証拠金取引の値洗いの仕組みは、3.(6)a.①に準じます。
- b. 取引所為替証拠金取引については、建玉のロールオーバーにより決済期日が繰り延べられた場合には、当該建玉にかかる2通貨間の金利差等の調整を目的とした計算上の金利差相当額（スワップポイント）が発生します。
- c. 取引所為替証拠金取引における為替差金決済の対象となる為替差金は、次に掲げる計算上の数額の合計額です。
 - イ. 引直為替評価損益の額
 - ロ. 更新為替評価損益の額の累計額
 - ハ. 決済為替評価損益の額
 - ニ. スワップポイントの額の累計額
- d. 取引所為替証拠金取引における清算参加者と金融取との間では、為替差金は、証拠金預託額へ振り替える（加算または減算する）ことにより決済されますので、為替証拠金清算参加者と金融取との間で取引日ごとの為替差金の授受は行いません。金銭の授受は、(7)b.証拠金の差入れおよびf.証拠金の引出しによって行います。
- e. 清算参加者と金融取との間で金銭の授受を行う場合には、決済銀行の指定営業所に開設した預金口座を通じて行います。

(7) 証拠金の計算・預託

a. 証拠金の計算方法

取引所為替証拠金取引の証拠金は、同一通貨の組合せの売建玉と買建玉のう

ち、数量の多い方の建玉数量 1 枚につき金融取が定める一定の円通貨額[※]を掛けた金額に、建玉の値洗いおよび決済による評価損益の累積額、ロールオーバーに伴い発生したスワップポイントの累積額を加算または減算して証拠金所要額とします。同一通貨の組合せで売建玉と買建玉が両建てとなっている場合に建玉数量の多い方の建玉に対してのみについて証拠金額を計算する方法をMAX方式といいます。

※ 2015年4月現在、個人が顧客である場合は、米ドル・日本円1枚当たり4.8万円、ユーロ・日本円同5.2万円、英ポンド・日本円同7.2万円、豪ドル・日本円同3.7万円などです。法人（資本金100万円以上）が顧客である場合は、米ドル・日本円1枚当たり8千円、ユーロ・日本円同9千円、英ポンド・日本円同1.2万円、豪ドル・日本円同7千円などです。なお、個人が顧客である場合の証拠金率は2011年8月以降、4%以上となります。法人が顧客である場合、2011年8月以降は0.65%以上^{*}となります。

※ 南アランド、ノルウェークローネ、香港ドル、スウェーデンクローナ、ポーランドズロチの各対円金融指標については、4%以上。

b. 証拠金の差入れ

顧客は、金融商品取引業者および登録金融機関（以下「金融商品取引業者等」といいます。）に取引所為替証拠金取引を委託する際に当該金融商品取引業者等が定める額以上の額を発注証拠金として差入れを求められることがあります。

※ 他に建玉があるときは、次のc.によります。

c. 証拠金の維持

顧客は、金融取が取引日ごとに建玉について計算した証拠金所要額が、差し入れている取引証拠金額を上回る場合には、金融取の定めるところにより、証拠金所要額と証拠金預託額との差額以上の金融商品取引業者等が定める額を、当該金融商品取引業者等が指定した日時までに、委託をした金融商品取引業者等に差し入れなければなりません。

d. 有価証券等による代用

証拠金は、有価証券等により代用することはできません。

e. 評価損益およびスワップポイントの取扱い

値洗いおよび決済により発生した評価損益の累積額、ロールオーバーに伴い発生したスワップポイントの累積額の合計額が正である場合には、合計額に相当する額を証拠金所要額より減算します。また、合計額が負である場合には、合計額に相当する額を証拠金所要額に加算します。

f. 証拠金の引出し

証拠金預託額に決済差益を加えた額が、金融取が定める引出しの基準となる額以上の金融商品取引業者等が定める額を上回る場合には、その上回る額を限度として証拠金預託額の範囲内で現金の引出しを行うことができます。

g. ロスカットの取扱い

金融商品取引業者等は、顧客の損失が証拠金預託額に対し所定の割合に達した場合、損失の拡大を防ぐため、顧客の計算において転売または買戻しを行うことができます。（「ロスカットルール」といいます。）ただし、相場が急激に変動した場合には、ロスカットルールがあっても、証拠金の額を上回る損失が生じることがあります。

h. 証拠金を所定の日時までには差し入れない場合の取扱い

顧客が金融商品取引業者等から請求された証拠金を所定の日時までには差し入れなかった場合には、当該金融商品取引業者等は、当該取引所為替証拠金取引を決済するため、任意に、顧客の計算において転売または買戻しを行うことができます。（顧客が取引所為替証拠金取引に関し、当該金融商品取引業者等に支払うべき金銭を支払わない場合についても同様です。）

i. 証拠金の管理

顧客が差し入れる証拠金は、金融取に預託されることにより、金融商品取引業者等の資金とは区分されるとともに、金融取においても同取引所の資産と区分して管理されます。顧客から預託を受けた証拠金が金融商品取引業者等に滞留する場合は、当該金融商品取引業者等は、信託銀行における金銭信託により、当該金融商品取引業者等の自己の資金とは区分して管理します。

j. 証拠金の返還

金融商品取引業者等は、顧客が取引所為替証拠金取引について決済を行った後に、差し入れた証拠金に決済差益を加算した額から顧客の当該金融商品取引業者等に対する債務額を控除した後の金額の返還を請求したときは、金融取が定める金融商品取引業者等が返還すべき額を原則として遅滞なく返還します。

k. その他

金融商品取引業者等が取引所為替証拠金取引の委託の取次ぎを行う場合の証拠金の取扱いについても、上記の取扱いに準じます。

取引所為替証拠金取引においては、金融商品取引業者等は、顧客から預託された証拠金の金額を金融取システムに入金登録します。入金登録された金額について、顧客は取引端末から照会することにより、自身の証拠金額を確認することができます。

(8) 顧客の決済に伴う金銭の授受

取引所為替証拠金取引の転売・買戻しまたは指定決済により建玉の決済を行った場合は、通貨の組合せごとに算出した為替差金の金額を証拠金額に振り替える（加算または減算する）ことにより決済されるので、金銭の授受は、証拠金からの現金の引出しまたは証拠金の追加預託によって行います。

イ. 対日本円取引についての為替差金の計算式は次のとおりです。

(取引単位×約定価格差(円) + 累計スワップポイント(円)) × 取引数量

(注) 取引所為替証拠金取引の場合、約定価格差とは、転売または買戻しにかかる約定価格と当該転売または買戻しの対象となった新規の買付取引または新規の売付取引にかかる約定価格との差をいいます。

ロ. クロスカレンシー取引についての為替差金[※]の計算式は次のとおりです。

(取引単位×約定価格差(通貨単位) + 累計スワップポイント(通貨単位))
× 取引数量

※ 取引所為替証拠金取引の場合、為替差金は、決済約定がなされた取引日の対日本円取引の当日清算価格で円通貨額を確定します。

[例]

顧客Cは、金融商品取引業者に委託して米ドル・円取引所為替証拠金取引50枚を約定価格120.28で買い付け、これを約定価格120.50で転売した。この間の累積スワップポイントは7円であった。

この場合、

為替差金 = $\{10,000 \times (120.50 - 120.28) + 7\} \times 50 \text{枚} = 110,350 \text{円}$

となり、顧客Cの決済による利益は、110,350円となる。

5. 海外金融先物取引の仕組み

(1) 取引の概要

- ① 金融商品取引法では、外国金融商品市場において行う取引であって、市場デリバティブ取引と類似の取引を外国市場デリバティブ取引と定義しています。ここでは、外国市場デリバティブ取引のうち、通貨・金利等を取引対象とするものを海外金融先物取引と呼びます。(オプション取引についてはPart 2の4.参照)。
- ② 金融商品取引業者による海外金融先物取引の受託業務は、その取引を執行する取引所(執行取引所)の規則(取引所の決定事項および慣行を含みます。)に従うとともに、金融商品取引法その他の関係法令および自主規制団体である金融先物取引業協会の規則(その海外金融先物取引の執行地におけるこれらに相当する法令および規則を含みます。)を遵守して行います。

※ 金融先物取引に関する諸外国の規制機関としては、例えば米国には連邦政府の商品先物取引委員会(CFTC)と自主規制機関の全米先物協会(NFA)があります。欧州連合には欧州証券市場機構(ESMA)があり、各欧州連合加盟国、例えば英国には、金融行為機構(FCA)および健全性規制機構(PRA)があります。

※ 各規制機関の沿革および特徴は、Part 4 金融先物・オプション取引の用語をご参照ください。

- ③ 海外金融先物取引にはさまざまな取引形態があり、執行取引所の規則の内容も一様ではありません。したがって、取引にあたっては、あらかじめ次の点に留意して取引対象の商品内容や取引方法等を十分確認する必要があります。
 - イ. 同じ商品が複数の取引所に上場されていることがあります。また取引所により、同じ商品が異なる商品名で呼ばれたり、異なる商品でも類似の商品名ものがあります。
 - ロ. 取引単位、表示方法、呼び値の単位、限月等は商品により異なることがあります。

- ハ. 執行取引所により、証拠金等の計算方法や管理・保全等の制度が異なることがあります。
- ニ. 執行取引所により、規制措置の内容が相違することがあります。
- ホ. 執行取引所の所在地とわが国の間には時差があります。海外の休日とわが国の休日が異なる場合もあります。

(2) 海外主要取引所の主要金融先物商品の概要

a. CME

商 品 名	ユーロドル金利 (3ヵ月)先物(注1)	LIBOR (1ヵ月)先物	ユーロ円TIBOR (3ヵ月)先物(注1)
取 引 時 間	7:20a.m.-2:00p.m. GLOBEX 日曜日～金曜日 5:00p.m.-4:00p.m. 最終取引日 ロンドン時 間11:00a.m.まで	7:20a.m.-2:00p.m. GLOBEX 日曜日～金曜日 5:00p.m.-4:00p.m. 最終取引日 ロンドン時 間11:00a.m.	7:20a.m.-2:00p.m. GLOBEX 日曜日～金曜日 5:00p.m.-4:00p.m. 最終取引日 日本時間 11:00a.m.まで
取 引 単 位	US \$1,000,000	US \$3,000,000	100,000,000円
上 場 限 月	3、6、9、12月の40限 月およびその他の月の4 限月	12暦月	3、6、9、12月 (最長5年)
価格の表示方法	100から年利率(%)を 引いた数値	100からLIBOR(1ヵ月) (%)を引いた数値	100から年利率(%)を 引いた数値
価格の最小変動幅	0.005 (US\$12.50に相当)、 最期近限月は0.0025 (US \$6.25に相当)	0.0025 (US \$6.25に相当)	0.005 (1,250円に相当) 期近4限月は0.0025 (US \$6.25に相当)
値 幅 制 限	なし (GLOBEXは2.00)		なし
建 玉 制 限	全限月合計の買建てと売 建ての差1万枚以上の場 合、建玉情報を報告(注2)	全限月合計の買建てと売 建ての差5,000枚以上の場 合、建玉情報を報告(注2)	全限月合計で買建てと売 建ての差5,000枚
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2ロンドン営業日前(注3)		限月の第3水曜日の2東 京営業日前
最 終 決 済 方 法	差金決済(最終取引日ロンドン時間11:00a.m.の LIBORを基準)		差金決済(SGX-DTが定 めるユーロ円TIBOR(3 ヵ月)先物の最終決済価 格に基づく)
最 終 決 済 日	最終取引日に同じ		限月の第3水曜日(シン ガポール時間)

GLOBEXは、Global Electronic Exchangeの略称です。

LIBORは、London Interbank Offered Rateの略称です。

TIBORは、Tokyo Interbank Offered Rateの略称です。

注1:SGX-DTとの相互決済協定対象商品です。

注2:取引目的、ヘッジ対象資産などについて報告します。

注3:ロンドン営業日は、ロンドン市の銀行の営業日をいいます。

※ 本概要は、ご参考のために作成したものであり、取引に当たっては、商品内容や取引方法についてよくご確認ください。

※ 各取引所の沿革および特徴は、Part 4 金融先物・オプション取引の用語をご参照ください。

Part 1 金融先物取引

商 品 名	日本円通貨先物 (注6)	ユーロ通貨先物 (注6)	スイスフラン通貨先物
取 引 時 間	7:20a.m.-2:00p.m. GLOBEX 月曜日~金曜日 5:00p.m.-4:00p.m. 日曜日・祝日 5:00p.m.-翌日4:00p.m. 最終取引日 -9:16a.m.		
取 引 単 位	12,500,000円	EUR125,000	SF125,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の20限月		
価格の表示方法	1円当たりの米ドル表示 (注4)	1 EUR当たりの米ドル表 示	1 SF当たりの米ドル表示
価格の最小変動幅	0.000001 (注5) (US\$12.50に相当) (注7)	0.0001 (US\$12.50に相当) (注7)	
値 幅 制 限	なし		
建 玉 制 限	全限月合計の買建てと売建ての差1万枚以上の場合、建玉情報を報告(注2)		
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2営業日前		
最 終 決 済 方 法	受渡決済		
最 終 決 済 日	限月の第3水曜日		

商 品 名	英ポンド通貨先物	カナダドル通貨先物	豪ドル通貨先物
取 引 時 間	7:20a.m.-2:00p.m. GLOBEX 月曜日~金曜日 5:00p.m.-4:00p.m. 日曜日・祝日 5:00p.m.-翌日4:00p.m. 最終取引日 -9:16a.m.		
取 引 単 位	GBP62,500	C\$100,000	A\$100,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の20限月		
価格の表示方法	1 GBP当たりの米ドル表示	1 C\$当たりの米ドル表示	1 A\$当たりの米ドル表示
価格の最小変動幅	0.0001 (US\$6.25に相当)	0.0001 (US\$10.00に相当) (注7)	
値 幅 制 限	なし		
建 玉 制 限	全限月合計の買建てと売建ての差1万枚以上の場合、建玉情報を報告(注2)	全限月合計の買建てと売建ての差6,000枚以上の場合、建玉情報を報告(注2)	
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2営業日前	限月の第3水曜日の1営業日前	
最 終 決 済 方 法	受渡決済		
最 終 決 済 日	限月の第3水曜日		

Part 1 金融先物取引

商 品 名	ニュージーランドドル通貨先物	メキシコペソ通貨先物	南アフリカランド通貨先物
取 引 時 間	7 : 20a.m. - 2 : 00p.m. GLOBEX 月曜日～金曜日 5 : 00p.m. - 4 : 00p.m. 日曜日・祝日 5 : 00p.m. - 翌日 4 : 00p.m. 最終取引日 - 9 : 16a.m.		
取 引 単 位	NZ \$100,000	MXN500,000	ZAR500,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の6限月	13暦月および3、6、9、12月の2限月	13暦月および3、6、9、12月の4限月
価格の表示方法	1NZ \$当たりの米ドル表示	1 MXN当たりの米ドル表示	1 ZAR当たりの米ドル表示
価格の最小変動幅	0.0001 (US \$10.00に相当)	0.000025 (US \$12.50に相当) (注7)	
値 幅 制 限	なし		
建 玉 制 限	全限月合計の買建てと売建ての差6,000枚以上の場合、建玉情報を報告(注2)	スポット限月45万枚。全限月合計の買建てと売建ての差6,000枚以上の場合、建玉情報を報告(注2)	スポット限月2万枚先物相当。全限月合計の買建てと売建ての差6,000枚以上の場合、建玉情報を報告(注2)
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2営業日前		
最 終 決 済 方 法	受渡決済		
最 終 決 済 日	限月の第3水曜日		

注4 : 100円当たりの米セント表示されることもあります。

注5 : 100円当たり0.01米セント。

注6 : 取引単位が半分 (E-Mini) および約 1 / 10 (E-Micro) の金額の商品も上場されています。

注7 : 一定の条件で半分幅も可能です。

Part 1 金融先物取引

b. CBOT

商 品 名	フェド・ファンド（30日）先物
取 引 時 間	7：20a.m.-2：00p.m.（月曜日～金曜日） GLOBEX 5：30p.m.-4：00p.m.（日曜日～金曜日） 最終取引日 4：00p.m.まで
取 引 単 位	US\$5,000,000
上 場 限 月	暦月から36限月
価格の表示方法	100から翌日物Federal Funds rateの月間単純平均を引いた数値
価格の最小変動幅	0.005(US \$20.835に相当)、最期近限月は0.0025(US \$10.4175に相当)
値 幅 制 限	なし
建 玉 制 限	全限月合計で買建てと売建ての差3,000枚以上の場合建玉情報を報告（注2）
最 終 取 引 日	限月の最終営業日
最 終 決 済 方 法	差金決済（毎日の翌日物Federal Funds rateの限月中の平均値に基づく）
最 終 決 済 日	限月の最終営業日

商 品 名	受渡決済可能金利スワップ（10年）先物（注8）
取 引 時 間	7：20a.m.-2：00p.m.（月曜日～金曜日） GLOBEX 5：30p.m.-4：00p.m.（日曜日～金曜日） 最終取引日 2：00p.m.まで
取 引 単 位	US \$100,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の4限月
固 定 金 利	各限月上場時に決定
変 動 金 利	3ヵ月LIBOR
額 面 価 格	100
価格の最小変動幅	1/64（US \$15.625に相当）
値 幅 制 限	なし
建 玉 制 限	5,000枚以上の場合建玉情報を報告（注2）
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2ロンドン営業日前
最 終 決 済 方 法	受渡決済

注8：2年、5年、7年および30年物も上場されています。

c. ICE Futurese Europe

商 品 名	英ポンド金利（3ヵ月）先物	EURIBOR（3ヵ月）先物
取 引 時 間	7：30a.m.－6：00p.m. 最終取引日 11：00a.m.まで	1：00a.m.－6：45a.m. 7：00a.m.－9：00p.m. 最終取引日 10：00a.m.まで
取 引 単 位	GBP500,000	EUR1,000,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の24限月およびその他の月の2限月	3、6、9、12月の24限月およびその他の月の4限月
価格の表示方法	100から年利率（%）を引いた数値	
価格の最小変動幅	0.01（GBP12.50に相当）	0.005（EUR12.50に相当）
値 幅 制 限	なし	
建 玉 制 限	なし	
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日	限月の第3水曜日の2営業日前
最 終 決 済 方 法	差金決済（最終取引日11：00a.m.のLIBORを基準）	差金決済（最終取引日10：00a.m.のEURIBORを基準）
最 終 決 済 日	最終取引日の翌営業日	

LIBORは、London Interbank Offered Rateの略称です。
EURIBORは、Euro Interbank Offered Rateの略称です。

商 品 名	ユーロスイスフラン金利 （3ヵ月）先物
取 引 時 間	7：30a.m.－6：00p.m. 最終取引日 11：00a.m.まで
取 引 単 位	SF1,000,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の24限月
価格の表示方法	100から年利率（%）を引いた数値
価格の最小変動幅	0.01（SF25.00に相当）
値 幅 制 限	なし
建 玉 制 限	なし
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2営業日前
最 終 決 済 方 法	差金決済（最終取引日11：00a.m.のLIBORを基準）
最 終 決 済 日	最終取引日の翌営業日

Part 1 金融先物取引

商 品 名	Two Year Euro Swapnote Futures ユーロ・スワップ ノート（2年）先物	Five Year Euro Swapnote Futures ユーロ・スワップ ノート（5年）先物	Ten Year Euro Swapnote Futures ユーロ・スワップ ノート（10年）先物
取 引 時 間	7：00a.m. - 6：00p.m. 最終取引日 10：00a.m.まで		
取 引 単 位	EUR100,000		
上 場 限 月	3、6、9、12月の2限月		
固 定 金 利	6.00%（年1回利払い）		
変 動 金 利	EURIBOR		
価格の表示方法	EUR100当たりの価格		
価格の最小変動幅	0.005（EUR5.00に相当）	0.01（EUR10.00に相当）	
値 幅 制 限	なし		
建 玉 制 限	なし		
最 終 取 引 日	実行日の2営業日前		
実 行 日	限月の第3水曜日		
最 終 決 済 方 法	想定元本および想定金利をISDA指標スワップレートから算出する割引率で割り引いて算出する現在価値に基づく差金決済		

ISDAは、International Swaps and Derivatives Associationの略称です。

d. Eurex

商 品 名	EURIBOR (3 ヶ月) 先物
取 引 時 間	8:00a.m. - 7:00p.m. 最終取引日 11:00a.m.まで
取 引 単 位	EUR1,000,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の20限月
価格の表示方法	100から年利率(%)を引いた数値
価格の最小変動幅	0.005 (EUR12.50に相当)
値 幅 制 限	なし
建 玉 制 限	なし
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2営業日前
最 終 決 済 方 法	差金決済 (最終取引日11:00a.m.のEURIBOR FBE/ACIを基準)
最 終 決 済 日	最終取引日の翌営業日

e. ASX 24 (SFE)

商 品 名	ASX BA手形 (90日) 先物	ASX30日銀行間 オーバーナイト金利先物	ASXニュージーランド BA手形 (90日) 先物
取 引 時 間	5:08p.m. - 7:00a.m. 8:28a.m. - 4:30p.m. 最終取引日12:00a.m.まで	5:14p.m. - 7:30a.m. 8:34a.m. - 4:30p.m. 最終取引日4:30p.m.まで	5:40p.m. - 7:00a.m. 8:30a.m. - 4:30p.m. 最終取引日12:00a.m. (ニュージーランド時間)まで
取 引 単 位	額面A\$1,000,000のBA手形(90日)	A \$3,000,000	NZ \$1,000,000
上 場 限 月	3、6、9、12月から20限月	暦月から18限月	3、6、9、12月の12限月
価格の表示方法	100から年利率(%)を引いた数値		
価格の最小変動幅	0.01% (約A\$24.00に相当)	0.005% (約A \$12.33に相当)	0.01% (約NZ \$24.00に 相当)
値 幅 制 限	なし		
建 玉 制 限	清算会員のNTAの2倍まで		
最 終 取 引 日	最終決済日の前営業日	限月の最終営業日	限月9日より後の最初の水曜日
最 終 決 済 方 法	受渡決済 (注1)	差金決済 (オーストラリア準備銀行が毎日公表する銀行間翌日物金利の限月中の平均数値に基づく)	3 ヶ月物FRA決済レートに基づく決済価額 (注2)に基づく差金決済
最 終 決 済 日	限月の第2金曜日	最終取引日の2営業日後	最終取引日の翌営業日

FRAは、Forward Rate Agreementの略称です。

NTAは、Net Tangible Assetsの略です。

注1：オーストラリアの銀行などが発行する決済日後85-95日間で満期となる額面A \$1,000,000を1枚のBA手形 (EBA)、譲渡性預金 (NDC) または電子NCD (ECD)

注2： $1,000,000 \times 365 / [365 + (P \times 90 / 100)]$ ただし、Pは年利率で表示された決済レート。

Part 1 金融先物取引

f. MX

商 品 名	カナダBA手形(3ヵ月)先物
取 引 時 間	6:00a.m. - 4:00p.m. 最終取引日10:00a.m.まで
取 引 単 位	額面C \$1,000,000の BA手形 (3ヵ月)
上 場 限 月	3、6、9、12月の12限月 およびその他の月の直近2 限月
価格の表示方法	100から年利率(%)を引いた数値
価格の最小変動幅	0.01 (C \$25.00に相当) 期近3限月は0.005(C \$12.50に相当)
値 幅 制 限	なし
建 玉 制 限	定期的に変更
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2ロンドン営業日前
最 終 決 済 方 法	差金決済

g. Nasdaq OMX NLX

商 品 名	Euribor (3ヵ月) 先物
取 引 時 間	7:00a.m. - 9:00p.m. 最終取引日の最期近限月は 10:00a.m.まで
取 引 単 位	EUR1,000,000
上 場 限 月	3、6、9、12月の24限月 およびその他の月の4限月
価格の表示方法	100から年利率(%)を引いた数値
価格の最小変動幅	0.005 (EUR12.5に相当)
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日の2営業日前
最 終 決 済 方 法	差金決済(最終取引日 10:00a.m.ロンドン時間の EURIBORを基準)
最 終 決 済 日	最終取引日の翌営業日

(3) 世界の主要取引所の主要金融先物取引高

- ① 次の表は、世界の主要取引所における主な金融先物商品の取引高の推移を一覧したものです。

(単位：千枚)

取引所	商 品	2011年	2012年	2013年	2014年
C M E	ユーロドル金利(3ヵ月)先物	564,086	426,438	517,250	664,433
	ユーロ通貨先物	84,236	67,407	61,285	52,208
	日本円通貨先物	28,369	23,520	42,762	38,319
	カナダドル通貨先物	22,416	22,799	17,427	15,096
	スイスフラン通貨先物	10,238	9,911	9,061	9,638
	英ポンド通貨先物	29,028	26,166	29,237	24,837
C B O T	フェド・ファンド(30日)先物	12,306	6,425	4,649	7,894
	受渡決済可能金利スワップ(5年)先物		8	516	779
	受渡決済可能金利スワップ(10年)先物		12	681	784
ICE Futures Europe	EURIBOR(3ヵ月)先物	241,950	178,762	238,493	127,428
	英ポンド金利(3ヵ月)先物	115,586	114,915	144,279	149,357
	ユーロスイスフラン金利(3ヵ月)先物	8,233	6,428	6,579	7,800
	ユーロ・スワップノート(5年)先物	220	283	371	324
A S X 24 (SFE)	ASX BA手形(90日)先物	22,391	21,382	29,020	26,392
	銀行間オーバーナイト金利(30日)先物	6,296	4,499	4,913	2,347
	ASXニュージーランドBA手形(90日)先物	2,018	1,307	1,231	1,108
M X	BA手形(3ヵ月)先物	20,865	20,804	22,578	24,640
金 融 取	ユーロ円3ヵ月金利先物	7,201	4,734	5,044	2,708
	米ドル/円取引所為替証拠金	31,441	9,212	20,120	12,551
	ユーロ/円取引所為替証拠金	26,769	16,927	11,291	2,969
	英ポンド/円取引所為替証拠金	11,782	3,969	3,387	2,523
	豪ドル/円取引所為替証拠金	41,589	16,500	10,256	5,478
	NZドル/円取引所為替証拠金	5,781	3,337	2,369	1,878

- ② 2013年は、CBOTの受渡決済可能金利スワップが引き続き増加しています。短期金利は、米ドルおよび英ポンドで増加し、EURIBOR、豪ドルおよび円で減少しました。通貨は全般的に減少しましたが、上表以外に、ロシアの取引所においてロシアルーブルの取引が伸びています。

6. 店頭金融先物取引の仕組み

(1) 取引の概要

金融商品取引業者が主に個人投資家を相手方として行う店頭金融先物取引には、外国為替証拠金取引のほか、通貨オプション取引、直物為替先渡取引（NDF）などがあります。店頭金融先物取引は、相対で行われるため、同じ種類、同じ原商品の取引であっても、取引単位、手数料、ビッドとオファーの спреッド幅、決済の際の取引対象の受渡しの有無等の取引条件が業者により様々です。主要な店頭金融先物取引の概要は次のとおりです。なお、オプションについては、Part 2 金融オプション取引をご参照ください。

① 外国為替証拠金取引

外国為替証拠金取引は、マージンFXなどとも呼ばれ、いわば外国為替取引と証拠金取引を合成した取引です。すなわち、通常の外為替取引のようにスポット（取引日の2営業日後）の決済期日で取引を行いますが、通常の外為替取引とは異なり、顧客は証拠金を差し入れます。建玉は、通貨の受渡しまたは売戻しもしくは買戻しによる手仕舞いを行わない場合は、毎営業日自動的にロールオーバーして翌営業日に繰り越します。実質的には売り付けた通貨を借り入れ、買い付けた通貨を預け入れることになるので、その売り付けた通貨の借入金利と買い付けた通貨の預入金利との間の金利差に相当するスワップポイントを顧客と金融商品取引業者との間で授受します。

金融商品取引業者は、通常、顧客との取引から生じる外国為替リスクを他の金融商品取引業者、金融機関等と取引対象通貨や売買の別が同じ取引を行うことによりヘッジします。このような取引をカバー取引と、当該他の金融商品取引業者、金融機関等をカバー先といいます。

② NDF

NDFは、ロシアルーブル、中国人民幣、インドルピー、韓国ウォンなど当該国の外国為替規制により取扱いが制限されている通貨を受渡しをせずに差金決済

により売買する取引です。通常、証拠金の差入れはありません。

③ 外国為替先渡取引 (FXA)

FXAは、通常の外国為替取引と異なり、金融商品取引業者と顧客との間で合意した将来の一定の日に差金決済します。通常、証拠金の差入れはありません。

(2) 取引の留意点

上記のような店頭金融先物取引を行うに当たっては、あらかじめ次の点に留意して取引対象の商品内容や取引方法等を十分確認する必要があります。

- ① 取引相手となる金融商品取引業者、当該金融商品取引業者が顧客との取引により生じる市場リスクをヘッジするカバー先および顧客資金の預託先が経済的に信用できるかどうかを知ること。
- ② 取引費用は、手数料だけでなく、ビッド価格とオファー価格のスプレッド幅、スワップポイントの受取りと支払いのスプレッド幅などを総合的に検討する必要があります。
- ③ 外国為替取引にかかる取引の場合、取引の対象とする通貨によっては、流動性が小さいため意図した取引ができないことがあること。特に、当該国が経済危機等に陥ったときは、当該通貨の売買が停止されることもあること。
- ④ 外国為替証拠金取引のスワップポイントは、売り付けた通貨の想定元本に対する借入金利と買い付けた通貨の想定元本に対する預入金利の差に基づいて算出されるので、証拠金額に対して利回りを計算すると、想定元本に対する証拠金率分だけ高利回りになること。また、金利の変動によっては、支払いになることもあること。
- ⑤ 両建て（同一の商品の売建玉と買建玉を同時に持つことをいいます。）を行いたい場合は、金融商品取引業者が両建てを受け付けるかどうかを確認すること。ただし、両建ては、顧客にとって、ビッド価格とオファー価格の差、委託手数料および証拠金を二重に負担すること、支払いのスワップポイントと受取りのスワップポイントの差を負担することなどのデメリットがあり、経済合理性を欠くおそれがあること。なお、金融商品取引業者が店頭金融先物取引の両建てを勧誘するこ

Part 1 金融先物取引

とは禁止されています。

(3) 店頭金融先物取引の取引金額

次の表は、金融先物取引業協会の会員が行った店頭金融先物取引の取引金額の推移を一覧したものです。(店頭オプション取引の取引金額は、Part 2 5.(3)参照)

(単位：億円)

取引の種類	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
外国為替証拠金取引	21,064,050	20,473,954	16,804,756	16,888,366	43,047,967	40,831,680
NDF	2,141	3,466	10,745	21,690	38,277	29,137
FXA	2,463	2,241	70	677	228	842
その他	1	822	5	3	—	—
合計	21,068,657	20,487,886	16,815,629	16,910,769	43,086,473	40,861,659

(注) 金額は、各四半期末の外国為替レートで日本円に換算した四半期ごとの円貨額の暦年合計です。

7. 金融先物取引を委託する際の手続

顧客が金融商品取引業者に金融先物取引（以下7.の説明では海外金融先物取引および店頭金融先物取引を含みます。）を委託する際の手続の概要は、次のとおりです。

※ ギブアップにかかる取引を委託する際の手続については、以下と異なる点もありますのでご注意ください（3. (12)参照）。

(1) 取引の開始

a. 契約締結前の書面（取引説明書）の交付

はじめに、金融商品取引業者から顧客に取引説明書を交付して取引の概要、取引に伴うリスク等について十分説明を行った後、顧客から顧客自らの判断と責任において取引を行う旨の確認書の提出を受けます。

b. 取引口座の設定

金融先物取引の開始に先立って、顧客から金融商品取引業者に金融先物取引口座（金融取の取引所為替証拠金取引については「為替証拠金取引口座」、金融取のその他の取引所金融先物取引については「金利先物等取引口座」、海外取引については「海外金融先物取引口座」、店頭金融先物取引については「店頭金融先物取引口座」）の設定に関する約諾書を差し入れ、取引口座を設定します。

その際、金融商品取引業者は顧客について本人確認を行います。なお、口座を開設するには、一定の投資経験、知識、資力等が必要です。

c. 預金口座の開設（金融商品取引業者が銀行等以外の場合）

顧客が外貨の授受を伴う金融先物取引を委託する場合には、そのための預金口座の開設が必要です。

d. 媒介約諾書の差入れ

顧客が金融商品取引業者に金融先物取引の委託の媒介を依頼する場合には、顧客はあらかじめ媒介に関する約諾書を金融商品取引業者に差し入れます。

e. その他

金融取での金利先物等取引について、顧客が金融商品取引業者に差し入れる証拠金の差換預託に同意する場合には、顧客は当該業者に差換預託に関する同意書を差し入れます。

(2) 取引の発注・約定等

a. 注文の指示事項

① 顧客（委託者）が金融先物取引の委託注文をするときは、金融商品取引業者の取扱時間内に、次の事項を正確に当該業者に指示します。

イ. 取引所に上場されている商品の場合は、当該商品を上場している取引所の名称

ロ. 商品の名称（外国為替に関連する商品の場合は通貨ペア）および限月取引

ハ. 売付取引または買付取引の別

ニ. 注文数量

ホ. 価格（指値、成行等）（オファーまたはビッドに応じる場合を含みます。）

ヘ. 注文の有効期間

ト. その他顧客の指示によることとされている事項

※1 ストラテジー取引を行おうとするときはその種類を、ブロック取引を行おうとするときはその旨を指示します。

※2 その他の条件を付すときは、その条件を指示します。

※3 金融取において、顧客が有効期間を指示しない場合の注文の有効期間については、注文がプレオープン時間帯の開始時から夜間取引時間帯（取引所為替証拠金取引の場合には「付合せ時間帯」。以下※3において同じ。）

の終了時までの間になされた場合には、当該夜間取引時間帯の終了時まで有効となり、それ以外の時になされた注文は、その直後に到来する夜間取引時間帯の終了時まで有効となります。

- ② 金融取の金利先物等取引について注文をしたときは、所定の日時まで、成立する取引または成立した取引について新規の売付取引、新規の買付取引、転売または買戻しの別を金融商品取引業者に指示します。この指示がないときは、新規の売付取引または新規の買付取引となります。
- ③ 取引所為替証拠金取引では、既存の建玉の反対売買に相当する取引が成立した場合には、転売または買戻しとして取引数量分を建玉から先入先出法の順番で減じる方法または既存の建玉との両建てとし、後で申告することにより建玉を減じる方法（指定決済法）のどちらかを選択します。

b. 注文をした取引の成立

注文をした取引が成立したときは、金融商品取引業者は成立した取引の内容を明らかにした取引報告書を顧客に交付します。

c. 証拠金

金融先物取引を注文したときまたは注文が成立したときは、顧客は金融商品取引業者に所定の証拠金を差し入れます（証拠金の預託が不要な場合もあります）。また、証拠金に一定限度を超える不足額が生じるなど証拠金の追加差入れが必要なときは、顧客はこれに応じて追加差入れをします。

金融商品取引業者は、証拠金を受け入れたときは、顧客に受領書を交付します。

d. 委託手数料および消費税

金融商品取引業者は、顧客とあらかじめ取り決めた料率および方法により、顧客から委託手数料を徴収します。

国内および海外の取引所金融先物取引にかかる委託手数料には、消費税が課税されます。

店頭金融先物取引のうち外国為替証拠金取引のような通貨の売買取引については、受渡決済ができる取引は外国為替業務とされ、そのような取引にかかる手数料には消費税が課税されませんが、差金の授受によってのみ決済される取引は、外国為替業務ではなく、指標取引とされ、そのような取引にかかる手数料には消費税が課税されます。

e. 取引残高、建玉、証拠金等の報告

金融商品取引業者は、顧客から請求があった場合は取引成立のつど、顧客からの請求がない場合は四半期ごと（残高があるものの取引成立がない場合は1年ごと。以下「報告対象期間」といいます。）に顧客の報告対象期間において成立した取引の内容ならびに報告対象期間の末日における建玉、証拠金（証拠金に代用する有価証券等を含みます。）およびその他の未決済勘定の現在高を記載した報告書を作成して、顧客に交付します。

f. 業者の取引停止等の場合の建玉移管等の手続き

① 取引所の取引参加者である金融商品取引業者が支払不能等の事由により、取引所から取引停止等の処分を受け、取引所が委託者の未決済建玉について建玉移管、転売・買戻しまたは決済を行わせることとした場合の委託者による手続きの概要は、次のとおりです。

イ. 委託者が建玉移管を希望するときは、取引所の別の取引参加者である金融商品取引業者に建玉移管を申し込んで承諾を受け、当該移管先の金融商品取引業者に金利先物等取引口座、為替証拠金取引口座または取引所 F X 取引口座を設定します。

ロ. 委託者が建玉の転売・買戻しまたは決済を希望するときは、取引停止等の処分を受けた金融商品取引業者に対しその旨を指示します。

② 委託者が取引所の定める日時までに上記イ.またはロ.の手続きを行わなかった場合には、取引所は、委託者の計算において、建玉の転売・買戻しまたは決済を行います。

③ なお、委託者が差し入れた証拠金は、取引所に直接預託または差換預託されていますので、その範囲内で取引所の定めるところにより、委託者は、移管先の金融商品取引業者または取引所から返還を受けることができます。

※ 海外取引所の取引参加者である金融商品取引業者の取引停止等の場合には、それぞれの取引所所在国の法令、取引所規則に定めるところによります。

8. 金融先物取引の利用法

金融先物取引の代表的な利用法として、ヘッジ取引、裁定取引、アウトライト取引があります。以下、それぞれの取引について、具体例を挙げて説明します。

(1) ヘッジ取引

ヘッジ取引とは、現在保有しあるいは将来保有する予定の資産・負債の価格変動によるリスクを減少させるため、当該資産・負債とリスクが反対方向のポジションを先物市場で設定する取引をいいます。

これにより、将来の現物市場における損失（利益）は先物市場で得られる利益（損失）で相殺され、価格変動の不確実性を減少させることができます。

具体的には、次のような場合が考えられます。

イ. 現在行っているまたは将来予定されている運用または調達のコスト、為替レート等の不確実性をある程度確定させたい場合。

ロ. 運用と調達の期間、金利、通貨等のミスマッチを解消したい場合。

以下、具体例に沿って説明します。

〔事例 1-1〕 借入れ金利についてのヘッジ

2月1日現在、A社は、1ヵ月後に決済する予定の買掛金1億円を期間90日の借入れで調達しようと考えていますが、現時点で金利をある程度確定しておきたい場合。

——取引例——

① 2月1日

現物市場	先物市場
ユーロ円3ヵ月物金利 0.4%	ユーロ円3ヵ月金利先物3月限の価格 99,580 (0.42%に相当)
—	1枚 (1億円) 売付

※ 3月1日スタートの借入れ金利のヘッジであるため、それに近い3月限を利用します。

② 3月1日

イ. 金利が上昇した場合

	現物市場	先物市場
	ユーロ円3ヵ月物金利 0.5%	ユーロ円3ヵ月金利先物3月限の価格 99,490 (0.51%に相当)
	0.5%で3ヵ月間 1億円を調達	1枚買戻し
採 算	調達コスト $1\text{億円} \times 0.5\% \times 90/360$ = 125,000円	売買益 $2,500\text{円} \times (99,580 - 99,490) /$ 0.01×1 = 22,500円
	実質調達コスト $125,000\text{円} - 22,500\text{円} = 102,500\text{円} (= 0.41\%)$	

※ 計算例では、委託手数料その他の費用は考慮していません (以下同じ)。

金利が0.4%から0.5%に上昇したにもかかわらず、実質調達コストを0.41%に抑えることができました。

なおこの例では、現物市場のユーロ円3ヵ月物金利が0.1%上昇したのに対し、ユーロ円3ヵ月金利先物3月限の価格は0.09しか下げていません。このように原商品とその先物の価格差 (ベース) が予想外に拡大または縮小することによるリスクをベースリスクといいます。これは以下の設例においても考慮しなければならない点ですが、ベースリスクは限月間スプレッド取引 ((3) 参照) 等によりある程度ヘッジできます。

ロ. 金利が下落した場合

	現物市場	先物市場
	ユーロ円3ヵ月物金利 0.35%	ユーロ円3ヵ月金利先物3月限の価格 99.640 (0.36%に相当)
	0.35%で3ヵ月間 1億円を調達	1枚買戻し
採	調達コスト $1 \text{ 億円} \times 0.35\% \times 90/360$ = 87,500円	売買損 $2,500 \text{ 円} \times (99.580 - 99.640) / 0.01 \times 1$ = ▲15,000円
算	実質調達コスト $87,500 \text{ 円} + 15,000 \text{ 円} = 102,500 \text{ 円} (= 0.41\%)$	

金利が0.4%から0.35%に下落したものの、ヘッジしていたために、そのメリットを享受することができませんでした。この取引が当初の借入金利に近い実行金利の確保を目的として行われたヘッジ取引であった以上、やむを得ないことです。

〔事例1-2〕外貨預金の為替リスクのヘッジ

米国のシカゴ・マーカントイル取引所（CME）に上場されている日本円通貨先物を使ってヘッジすることもできます。この場合、日本円通貨先物を買付けます。

——取引例——

① 4月1日

現物市場	先物市場
直物為替レート 120.00 [※]	日本円通貨先物6月限の価格 83.50 [※]
ドル預金元本 104,167ドル	1枚（1,250万円）買付

※ CMEの日本円通貨先物は、日本円に対するドルの為替レートを原商品とします。その価格の表示方法は、1円当たりのドル表示なので、一般に使われている1ドル当たりの日本円表示とは反対になります。例えば1ドル=119.76円の場合には、1円=0.008350ドルとなります。先物取引では、通常上記のように、100円=83.50セントのように表示しています。

② 6月1日

イ. 円高（ドル安）になったとき

	現物市場	先物市場
	直物為替レート 110.00	日本円通貨先物6月限の価格 90.90
	ドル預金元本104,167ドルを 満期時に円に交換	1枚転売
採	$104,167 \times 110.00 = 11,458,370$ 円	売買益 $(0.009090 - 0.008350) \times 12,500,000$ $= 9,250$ ドル（1,017,500円） [※]
算	円受取額 $11,458,370$ 円 + $1,017,500$ 円 = $12,475,870$ 円	

満期時に、ドル預金の元本104,167ドルは、約1,146万円に交換され、これに先物からの売買益1,017,500円[※]を加え、合計では約1,248万円となります。これにドル預金と円預金の金利の差額を加えると、4月1日の為替水準に近い水準でドルから円に交換できたこととなります。

※ 先物は毎日値洗いされますが、便宜上6月1日の直物為替レートを用いました。ロ.で同じ。

ロ. 円安（ドル高）になったとき

	現物市場	先物市場
	直物為替レート 125.07	日本円通貨先物 6月限の価格 79.98
	ドル預金元本104,167ドルを 満期時に円に交換	1枚転売
採	$104,167 \times 125.07 = 13,028,167$ 円	売買損 $(0.007998 - 0.008350) \times 12,500,000$ = ▲4,400ドル (550,308円)
算	円受取額 $13,028,167$ 円 - $550,308$ 円 = $12,477,859$ 円	

満期に円安になった場合、ドル預金の円受取額は大きくなる一方、先物の売買損により、円受取額の合計ではほぼイと同様の金額になります。

(2) 裁定取引

裁定取引とは、二つの商品間や市場間に生じた一時的な価格の乖離を利用して一組の売付取引と買付取引を同時に行うことにより、リスクを伴わずに鞆取りを行う取引のことをいいます。

取引の組合せとしては、次のようなものが考えられます。

イ. 外国為替取引と通貨先物取引

ロ. 資金取引と金利先物取引

以下、具体例に沿って説明します。

〔事例2-1〕外国為替取引と通貨先物取引との裁定取引

CMEの日本円通貨先物と外国為替市場のフォワードに差がある場合、次のような裁定取引が可能です。

——取引例——

① 12月13日

現物市場	先物市場
米ドル・日本円直物為替レート 120.23円 3ヵ月直先スプレッド ▲0.33円	日本円通貨先物3月限の価格 83.33
3月15日受渡しの日本円売りドル買い 日本円売り 1,250万円 米ドル買い 104,253.54ドル	1枚(1,250万円)買付

② 3月13日(3月限最終取引日)

	現物市場	先物市場
	米ドル・日本円直物為替レート 117.41円	日本円通貨先物3月限の価格 85.17
	3月15日受渡しの日本円買いドル売り 日本円買い 1,224万円 米ドル売り 104,253.54ドル	1枚転売
採算	売買損 $12,500,000 - 12,240,000$ 円 $= \blacktriangle 260,000$ 円	売買益 12.5 ドル \times 184 ティック ^{*1} \times 1 $= 2,300.00$ ドル (270,043円) ^{*2} $\text{※1 } \frac{85.17 - 83.33}{0.01} = 184$
	合計の損益 $\blacktriangle 260,000$ 円 $+ 270,043$ 円 $= 10,043$ 円	

※2 先物は毎日値洗いされますが、便宜上3月13日の直物為替レートを用いました。

〔事例2-2〕 資金取引と金利先物取引との裁定取引

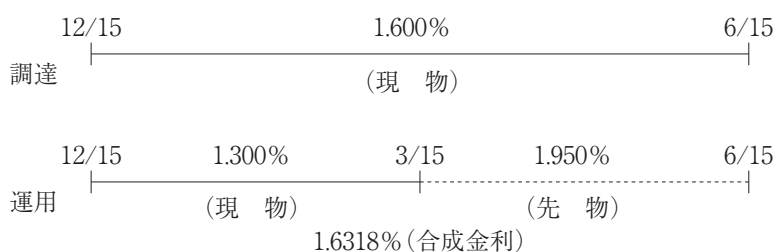
12月13日現在の市場実勢金利を以下のとおりとします。

ユーロドル金利6ヵ月物 1.600%

ユーロドル金利3ヵ月物 1.300%

ユーロドル金利(3ヵ月)先物(3月限) 98.050 (=1.950%に相当)

この場合、ユーロドル金利6ヵ月物で調達した資金を、ユーロドル金利3ヵ月物とCMEで上場されているユーロドル金利(3ヵ月)先物の組合せで運用すると鞆取りができます。



——取引例——

① 12月13日 (12月15日スタートの資金取引の値決め日)

現物市場	先物市場
ユーロドル金利6ヵ月物 1.600% ユーロドル金利3ヵ月物 1.300%	ユーロドル金利(3ヵ月)先物3月限の価格 98.05 (1.950%に相当)
・1.600%で10百万ドルを 6ヵ月間調達 ・1.300%で10百万ドルを 最初の3ヵ月間運用	10枚 (10百万ドル) 買付

② 3月13日（3月15日スタートの資金取引の値決め日、3月限の最終取引日）

	現物市場	先物市場
	ユーロドル金利3ヵ月物 1.50%	ユーロドル金利(3ヵ月)先物3月限の価格 98.50
	1.50%で10百万ドルを 次の3ヵ月間運用	10枚転売
採 算	(6ヵ月間の調達コスト) 10百万ドル×1.600%×182/360 =80,888.89ドル (最初の3ヵ月間の運用益) ・10百万ドル×1.300%×90/360 =32,500.00ドル (次の3ヵ月間の運用益) ・10,032,500ドル×1.50%×92/360 =38,457.92ドル (運用益－資金損) 70,957.92ドル－80,888.89ドル =▲9,930.97ドル	売買益 25ドル×(98.50－98.05) /0.01×10 =11,250.00ドル
	合計の損益 11,250ドル－9,930.97ドル=1,319.03ドル	

(3) スプレッド取引

スプレッド取引とは、二つの限月間・商品間などに価格関係の変化、一時的な歪み等が生じた場合、それが再び修正されることを見越して複数の取引を同時に行うことにより限定的なリスクの下で利益を得ようとする取引のことをいいます。広義の裁定取引に属します。

取引の形態には、次のようなものがあります。

イ. 同一商品の異なる限月間のスプレッド取引

ロ. 類似商品間のスプレッド取引

ハ. 異なる市場間のスプレッド取引

以下、具体例に沿って説明します。

〔事例3-1〕ユーロ円3ヵ月金利先物の限月間スプレッド取引

12月20日現在、ユーロ円3ヵ月金利先物2012年3月限と2012年6月限のスプレッド価格は25ティック、2012年3月限の価格は99.580ですが、今後現物市場でイールドカーブが立ってくることが予想され、これを反映して両限月の価格のスプレッドが拡大することが予想されています。

—取引例—

① 12月20日

12.03-12.06の限月間スプレッド
25ティック
10枚（10億円）買付

直前の2012年3月限の約定価格が99.580だったので、2012年3月限の買付取引が10枚（約定価格99.580）および2012年6月限の売付取引が10枚（約定価格99.330）で成立します。

② 1月22日 予想通りスプレッドが拡大したので手仕舞うこととします。

	2012年3月限	2012年6月限	スプレッド
	99.510 10枚転売	99.160 10枚買戻し	35ティック* ※ $\frac{99.510-99.160}{0.01}=35$
採算	売買損 $2,500円 \times (99.510 - 99.580) / 0.01 \times 10$ = ▲175,000円	売買益 $2,500円 \times (99.330 - 99.160) / 0.01 \times 10$ = 425,000円	$2,500円 \times (35 - 25) \text{ティック} \times 10 = 25万円$
	合計の損益 425,000円 - 175,000円 = 250,000円		

(参考)

一般に、順イールドの場合、金利上昇局面ではイールドカーブが立ってくる傾向があり、金利下降局面ではイールドカーブがねてくる傾向があります。

これを反映して、先物の限月間のスプレッドは金利上昇局面では拡大、金利下降局面では縮小する傾向があります。

	先物 スプレッド	デ イ ー リ ン グ	
		期近物	期先物
金利上昇局面	拡大	買	売
金利下降局面	縮小	売	買

〔事例3-2〕日本円通貨先物の限月間スプレッド取引

12月27日現在、CMEの日本円通貨先物の価格（100円当たりの米セント表示）は

3月限 114.94

6月限 115.45

ですが、今後日米間の金利差は縮小する見通しであり、その結果、上記2限月間のスプレッドも縮小することが見込まれます。

——取引例——

① 12月27日

3月限	6月限	スプレッド
114.94 1枚買付	115.45 1枚売付	0.51

② 2月1日

イ. 予想通りスプレッドが縮小した場合

	3月限	6月限	スプレッド
	114.44 1枚転売	114.73 1枚買戻し	0.29
採 算	売買損 12.5ドル×50ティック× 1 = ▲625ドル（約5万円）	売買益 12.5ドル×72ティック× 1 = 900ドル（約8万円）	▲0.22
	合計の損益 ▲5万円 + 8万円 = 3万円		

ロ. 予想に反してスプレッドが拡大した場合

	3 月 限	6 月 限	スプレッド
	114.44 1 枚転売	115.30 1 枚買戻し	0.86
採 算	売買損 12.5ドル×50ティック× 1 = ▲625ドル (約5万円)	売買益 12.5ドル×15ティック× 1 = 187.5ドル (約2万円)	+0.35
	合計の損益 ▲5万円 + 2万円 = ▲3万円		

上記のとおり、スプレッド取引はスプレッドの変化に関するディーリングであり、裁定取引とは異なり一定のリスクを負っています。ただし、単純なアウトライイト取引に比べるとそのリスクはきわめて小さくなっています。

(4) アウトライイト取引

アウトライイト取引とは、専ら先物価格の今後の変動に着目し、そこから利益をあげようとする取引のことをいいます。投機取引とも呼ばれ、市場参加者が他の市場参加者よりも優れたノウハウや特別の情報を持っているため、より優れた取引成果を上げることができる、と信じているなどの場合、アウトライイト取引を行います。

しかしながら相場が予想とは反対の方向に変化したときは、損失も被ります。特に先物取引は、比較的少額の資金で多額の取引を行うことができることから、多額の利益が得られることもある反面、多額の損失を被る危険を伴います。したがって、市場リスクの管理が重要となりますが、市場参加者が企業である場合、各ディーラーごとに保有できるポジションの上限や期間を定めてリスクを管理する従来の方法から、最近では企業全体が持つ市場リスクを総合的に把握して管理する方法も開発されています。

裁定取引やアウトライイト取引が活発に行われることによって市場の流動性が増し、正しい価格形成が促され、市場はより効率的になります。

理論価格の計算方法

金融先物取引は、将来の一定時期に特定の金融商品を取引時に定めた価格で取引する契約であるため、取引時の価格は取引時から将来の一定時期までの期間および原商品の期間の金利（または金利差）を反映します。

a. 金利先物の理論価格

ユーロ円3ヵ月金利先物の理論価格は、次の計算式のように、取引時から先物の原商品の満期日までの金利について、現物市場だけで運用した場合と、現物市場と先物市場を組み合わせるとが等しくなるように計算されます。

$$1 + \text{取引時から先物の原商品の満期日までの金利} \\ = (1 + \text{取引時から先物期日までの金利}) \times (1 + \text{先物期日から先物の原商品の満期日までの金利})$$

例えば、取引時から期日まで45日間として、期間45日および135日のユーロ円金利が、それぞれ年利率0.5%と0.6%である場合、45日後から135日後までの90日間の金利は0.65%^{*1}、ユーロ円3ヵ月金利先物の価格は99.350^{*2}と計算されます。

$$\text{※ 1. } \left[\frac{(1 + 0.6\% \times 135/360)}{(1 + 0.5\% \times 45/360)} - 1 \right] \times 360/90 = 0.65\%$$

$$\text{※ 2. } 100 - 0.650 = 99.350$$

b. 通貨先物の理論価格

通貨先物の理論価格（先物為替レート）は、取引対象通貨の金利の差を反映します。CMEの日本円通貨先物の理論価格（100円当たりの米セント表示）は、次の計算式になります。

$$\frac{1 + \text{円金利}}{\text{直物為替レート}} = \frac{1 + \text{ドル金利}}{\text{先物為替レート}}$$

例えば、先物の期日まで90日間として円金利が0.3%、ドル金利が1.7%、直物為替レートが100円=83.33セントである場合、90日後の先物為替レートは100円=83.62セント^{*}と計算されます。

$$\text{※ } \frac{(1 + 1.7\% \times 90/360)}{(1 + 0.3\% \times 90/360)} \times 83.33 = 83.62$$

問 1

次の文章は、金融商品取引所で行われる金融先物取引について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 先渡取引と異なり、取引当事者が取引最終日までに自由に反対取引を行い、手仕舞うことができる。
- (2) 取引対象、取引単位、取引最終日、決済期日等の取引条件が定型化されている。
- (3) 取引条件の定型化は取引の流動性を高めるためである。
- (4) 決済は受渡決済が通常であり、比較的少額の資金（証拠金）で大きな取引ができる。
- (5) 清算機関が取引の相手方となるので、取引相手の信用リスクを心配する必要がない。
- (6) 先渡取引と異なり、将来のある時点を想定して行う不確定要素の多い取引である。
- (7) 値洗いにより損失の累積を未然に防ぐことができる。
- (8) 顧客からの注文を受けることができるのは、金融商品取引所の取引参加者に限られる。

解 答 (1) ○ (2) ○ (3) ○ (4) × (5) ○ (6) × (7) ○ (8) ×

解 説 (4) 差金決済が通常です。
(6) 先渡取引にも不確定要素があります。
(8) 取引参加者でない金融商品取引業者等も顧客から注文を受け、その注文を取引参加者に取り次いだり、媒介することができます。

問2

次の文章は、金融先物取引の利用法について述べたものです。□
 内にあてはまる語句を下の語群のうちから選んで、その記号を記入
 してください。

1. 金融資産の□(1)□を金利先物の売りまたは買いによって回避する取引を□(2)□という。
2. 金融資産の保有者が予想される□(3)□による損失を避けるために、現時点で金利先物を買ひ、その後これを□(4)□して金融資産の損失をカバーする取引を□(5)□という。
3. 異なる限月の金利先物間の□(6)□を利用して鞆取りを行う取引を□(7)□という。
4. □(8)□とは、先物価格の変動だけに注目し、そこから利益をあげようとする取引をいう。
5. より少ない資金や、手数料、ビッドとオファーのスプレッドなど取引するためのコスト負担の少ないことを□(9)□が高いという。

- | | | |
|------------|------------|---------|
| a. スプレッド取引 | b. 買ヘッジ | c. 売ヘッジ |
| d. 金利上昇リスク | e. 金利変動リスク | f. 金利低下 |
| g. ヘッジ取引 | h. 転売 | i. 投機取引 |
| j. 買戻し | k. 価格差 | l. 効率性 |
| m. 投機性 | | |

解 答 (1) e (2) g (3) f (4) h (5) b (6) k (7) a (8) i (9) l

問3

次の文章は、金融先物取引の用語について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 指値注文とは、売りであれば最低値段を、買いであれば最高値段を明示して行う注文をいう。
- (2) 清算価格とは、損益または証拠金請求額などを算出するために、取引対象の限月取引ごとに取引最終日の取引時間帯終了後に、取引所が決める価格をいう。
- (3) 差金決済とは、先物取引の決済に当たり、算出された損失または利益に応じた差金を授受することをいう。
- (4) 建玉とは、売付取引または買付取引のうち、決済が終了していないものをいう。
- (5) ベーシス・リスクとは、限月間の価格差が予想外に変動して裁定取引が失敗するリスクをいう。
- (6) 買戻しとは、買建玉を手仕舞うために行う取引をいう。
- (7) レバレッジは、証拠金額を分母、建玉の額を分子として計算する。

解答 (1)○ (2)× (3)○ (4)○ (5)× (6)× (7)○

解説 (2) 毎日の取引時間終了後に決めます。
(5) 原商品と先物との価格差（ベース）が予想外に拡大または縮小することによるリスクをいいます。
(6) 売建玉を手仕舞うために行う取引をいいます。

問 4

次の文章は、金融取（東京金融取引所）のユーロ円3ヵ月金利先物取引について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 元本1億円を取引単位とするので、価格の0.005の変化は、1枚当たり5,000円に相当する。
- (2) 期限前の決済は、転売・買戻しによって行い、最終決済は差金決済によって行う。
- (3) 3月、6月、9月、12月の特定日を決済期日とする5限月制で、各限月取引の期間は最長1年3ヵ月とする。
- (4) 日中取引と夜間取引が行われ、ほぼ24時間取引される。
- (5) 顧客が日中取引時間帯に行った注文について、当該注文の有効期間を指示しなかった場合、当該注文は、その直後に到来する夜間取引時間帯の終了時まで有効として取り扱われる。
- (6) ユーロ円3ヵ月金利先物取引の原商品はユーロ円3ヵ月LIBORである。

解 答 (1) × (2) ○ (3) × (4) × (5) ○ (6) ×

- 解 説
- (1) 1,250円に相当します。
 - (3) 3月、6月、9月、12月を除く直近2歴月の限月も含め、22限月制、最長5年です。
 - (4) 夜間取引は、午後8時までです。
 - (6) ユーロ円3ヵ月TIBORです。

問5

次の文章は、金融取（東京金融取引所）の証拠金について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 証拠金とは、先物取引にかかる債務の履行を保証するために差し入れる保証金をいう。
- (2) ユーロ円3ヵ月金利先物取引の証拠金の額は、1枚当たり8万円で一定である。
- (3) ユーロ円3ヵ月金利先物取引の証拠金に代用できる有価証券には、国債証券、地方債証券などがあるが、外国国債証券は除外されている。
- (4) ユーロ円3ヵ月金利先物取引について金融取の清算参加者が金融取に差し入れる取引証拠金は、その全額を有価証券により代用できる。
- (5) 取引所為替証拠金取引の証拠金には、有価証券による代用はできない。
- (6) 委託者から預託を受け、金融取に直接預託する取引証拠金は、委託者ごとに証拠金額を計算してその合計を金融取に預託する。

解答 (1)○ (2)× (3)× (4)○ (5)○ (6)○

解説 (2) 一定ではなく、SPAN方式により先物とオプションのポジション全体の実質的なリスクに応じた額となります。

(3) 国内の証券取引所に上場されている外国国債証券や外国地方債証券なども含まれます。

問6

- (1) 9月10日から90日間、ユーロ市場で100億円の調達を予定しているA社は、金利先高観が強いため、8月1日、12月限月のユーロ円3ヵ月金利先物100枚を約定価格99.455で売り付け、9月10日、これを約定価格99.245で買い戻しました。9月10日現在のユーロ円3ヵ月物の実勢レートは0.75%ですが、A社の実質調達金利はいくらになりますか。(委託手数料その他の費用は考慮しないで計算してください。)
- (2) 12月20日、ユーロ円3ヵ月金利先物の価格は、3月限が99.640でしたが、今後限月間のスプレッドが拡大すると予想してユーロ円3ヵ月金利先物の3月―6月の限月間スプレッドを100枚、0.020で買い付けました。1月22日、予想通りスプレッドが拡大し、3月限を99.530、6月限を99.390で手仕舞いました。このスプレッド取引の損益額はいくらになりましたか。(委託手数料その他の費用は考慮しないで計算してください。)

解答

- (1) 実質調達金利は0.54%
 (2) 300万円の利益

計算式

- (1) 先物の売買益 $2,500円 \times (99.455 - 99.245) / 0.01 \times 100枚 = 525万円$
 実質調達金利 $(100億円 \times 0.75\% \times 90/360 - 525万円) \div 100億円 \times 360/90 = 0.54\%$
- (2) 3月限月の損益 $2,500円 \times (99.530 - 99.640) / 0.01 \times 100枚 = \blacktriangle 275万円$
 6月限月の損益 $2,500円 \times (99.620 - 99.390) / 0.01 \times 100枚 = 575万円$
 合計の損益 $575万円 - 275万円 = 300万円$
 または、 $2,500円 \times 12ティック^* \times 100枚 = 300万円$

$$^* \frac{(99.530 - 99.390) - 0.020}{0.01}$$

問7

次の文章は、店頭外国為替証拠金取引について述べたものです。□内に当てはまる語句を下の語群のうちから選んで、その記号を記入してください。

1. 店頭外国為替証拠金取引は、想定元本よりも少額の証拠金を差し入れて行うので□(1)効果がある。
 2. 店頭外国為替証拠金取引は、外国為替相場の変動による□(2)リスクのほか、相対で行うので、取引相手に対する□(3)リスクがある。
 3. 反対売買されなかった建玉または受渡決済されない建玉は、翌営業日に□(4)される。
 4. スワップポイントは、買い付けた通貨の金利が売り付けた通貨の金利よりも高い場合は□(5)、低い場合は□(6)となる。通常(5)の額のほうが(6)の額よりも□(7)。
 5. 金融商品取引業者が提示する売価格（顧客が買い付ける価格）を□(8)、買価格（顧客が売り付ける価格）を□(9)という。通常(8)のほうが(9)よりも□(10)。
- a. ストップロス b. レバレッジ c. ヘッジ
 d. 取引所 e. 市場 f. 決済
 g. 信用 h. 買戻し i. ロールオーバー
 j. 受取り k. 支払い l. 受渡価格
 m. オファー価格 n. 価格 o. ビッド価格
 p. 売出し価格 q. 買戻し価格 r. 金利
 s. 大きい t. 少ない u. 高い
 v. 低い

解答 (1)b (2)e (3)g (4)i (5)j (6)k (7)t (8)m
 (9)o (10)u

問8

期間45日および135日のユーロ円金利が、それぞれ年利率0.3%と0.5%である場合、

- (1) 45日後から135日後までの90日間の金利は計算上いくらになりますか。
- (2) 最終取引日まで45日間のユーロ円3ヵ月金利先物の計算上の価格はいくらになりますか。
- (3) このときのユーロ円3ヵ月金利先物の市場価格が99.470であるとき、リスクなしで利益を得るにはどのような方法がありますか。
- (4) その利益は1億円当たりいくらになりますか。(手数料その他の費用は考慮しないで計算してください。)

解答

- (1) 0.6%
- (2) 99.400
- (3) 同一金額の期間135日間のユーロ円の預金と45日間のユーロ円の借入れをし、同一金額に相当する先物を売り付けます。
- (4) 17,500円

計算式

- (1) 45日後から90日間の金利は

$$\left(\frac{(1 + 0.5\% \times 135/360)}{(1 + 0.3\% \times 45/360)} - 1 \right) \times 360/90 = 0.6\%$$

- (2) 計算上の先物価格は $100 - 0.600 = 99.400$
- (4) $2,500円 \times (99.470 - 99.400) / 0.01 = 17,500円$



Part 2

金融オプション取引

1. 金融オプション取引の沿革

(1) わが国における沿革

- ① 従来わが国では、2007年の金融商品取引法施行まで、通貨や預金金利の先物オプションのことを金融先物オプションといい、債券や株式の先物オプションは証券先物オプションと区別してきましたが、同法施行後は、先物と同様、金融商品市場で行われる取引が市場デリバティブ取引、取引所外の相対で行われる取引（店頭取引）が店頭デリバティブ取引、外国金融商品市場で行われる外国市場デリバティブ取引を合わせてデリバティブ取引と一括して定義されました。
- ② これまでわが国の取引所には、1989年に東京証券取引所（東証）でTOPIX株価指数先物オプション、大阪取引所（OSE）で日経225株価指数先物オプションおよび名古屋証券取引所でオプション25が上場され、90年に東証で日本国債先物オプション、91年に金融取でユーロ円3ヵ月先物オプションの取引が開始されました。その後株券オプション（個別株オプション）の取引が97年に東証で、06年にOSEで開始されました。
- ③ 東京金融取引所（金融取）のユーロ円3ヵ月金利先物オプションについては、ユーロ円3ヵ月金利先物の価格が100に近いところで推移した2002年から3年間、2010年、2012年～2014年は取引数量がほとんどなくなりました。
- ④ わが国では従来、店頭で取引される通貨オプションは、金融先物取引には含まれていませんでしたが、2005年7月の金融先物取引法改正により、一般顧客を取引相手とする場合（社債、預金等に付随するオプションは除きます。）は、同法により規制されることになり、2007年の金融商品取引法施行後も、店頭デリバティブ取引とされています。

(2) 海外における沿革

① 1982年、CBOTに世界で初めて債券のオプションであるT-Bond先物オプションが上場され、1982年、ICE Futures US（旧フィラデルフィア証券取引所）で通貨現物オプションが上場されました。次いで83年、CMEに株価指数のオプションであるS&P500先物オプションが上場されました。

② 通貨先物オプションは、1984年にCMEが独マルク先物オプションを上場しました。これは、72年に同取引所に英ポンド、独マルク、スイスフランおよび日本円の各通貨先物が上場されてから12年後のことになります。その間、これらの通貨先物は取引量が着実に増加し、オプション取引の原商品として十分に流動性を備えるようになっていました。CMEにはその後、85年、スイスフランと英ポンドの通貨先物オプションが、86年には日本円の通貨先物オプションが上場されました。

また85年、CMEに世界初の金利先物オプションとしてユーロドル預金（3ヵ月）先物オプションが上場されました。これは81年、同取引所にユーロドル預金（3ヵ月）先物が上場されてから3年半後のことになります。

その後CMEでは、88年に先物とオプションについてポートフォリオ全体の実質的なリスクを把握し、リスクに応じた証拠金の計算を行うSPAN方式を開発しました。93年にミッドカーブ・オプション、95年にシリアルの導入など、ユーザーニーズの多様化を図りました。これらの試みは、すぐに他の取引所にも広まりました。

③ ICE Futures Europe（IFEU）では、金融先物オプションの最初の上場は1985年6月のユーロドル預金（3ヵ月）先物オプションでしたが、87年11月以降、英ポンド金利（3ヵ月）先物オプションとユーロマルク金利（3ヵ月）先物オプションが相次いで上場されました。

また、SGX-DTでは、87年9月にユーロドル金利（3ヵ月）先物オプションが導入され、90年6月にはユーロ円金利（3ヵ月）先物オプションが上場されました。

④ 金融オプションの発展の背景としては、原商品の市場、特に先物市場の取引拡

大、ブラック=ショールズ・モデルなどのオプション価格決定理論の発達などがあります。

金融先物オプションの分野では、世界の主要取引所において各種通貨、金利の新商品が相次いで上場され、同時に金融先物その他の金融商品と組み合わせたさまざまな新しい取引手法やそのような複合的なオプション取引も可能な電子取引システムの開発が進み、取引高も拡大してきました。

取引手法としては、オプション・プレミアムを小さくしてオプションを買いやすくするため、様々な工夫がされてきました。例えば、取引所取引においては、前述のミッドカーブ・オプション（CME、IFEUなど）、権利行使期日が翌朝のオーバーナイト・オプション（ASX 24（SFE））などがあり、店頭取引においては、ゼロコスト・オプションやノックアウト・オプションなどがあります。

金融先物オプション取引は、今や世界の金融市場にその地歩を固め、金融の自由化・国際化の進展とともに今後ますます重要な役割を担うものと思われます。

2. 金融オプション取引の概要

(1) オプション取引とは

a. 先物オプション、現物オプション

オプションは先物と同じく派生商品の一種であり、もともとその基礎となる商品（原商品といいます。）が存在します。オプションのうち原商品が先物であるものを先物オプションといい、原商品が現物である現物オプションと区別されます。

店頭では、現物オプションおよび権利行使によりデリバティブ取引が成立するオプションが取引されます。

以下、Part 2 では、取引所取引については先物オプションについて、店頭取引については現物オプションについて説明します。

b. コール・オプション、プット・オプション

オプションには、コール・オプションとプット・オプションの2種類があります。

コール・オプションとは、あらかじめ定めた価格（権利行使価格といいます。）で特定数量の原商品を期日までに（または期日に）買うことができる権利のことをいいます。

一方、プット・オプションとは、あらかじめ定めた価格で特定数量の原商品を期日までに（または期日に）売ることができる権利のことをいいます。

したがって、先物オプションでは当該権利を行使することによって先物の買付または売付が成立します。

c. オプションの買い手・売り手と権利行使

- ① オプションの買い手は、権利を取得する対価としてオプションの購入代金であるオプション料（プレミアム）を売り手に支払わなければなりません。オプションの買い手は、権利を行使することによって、原商品をそのときの市場価

格とは無関係に、権利行使価格で売買（コール・オプションの買い手は買付、プット・オプションの買い手は売付）することができます。

一方、オプションの売り手は、プレミアムを受け取る代わりに、買い手が権利行使をしたときには必ずこれに応ずる義務を負います。

店頭においては、複数のオプションの売付と買付を組み合わせることによりオプション料授受の伴わないゼロ・コスト・オプションも取引されています。

- ② 先物取引の場合は、買い手は期日が到来したときは自分にとって不利な場合でも決済しなければなりません、オプション取引では、買い手は自分にとって有利なときだけ権利を行使すれば済みます。

したがって、オプションの買い手が権利行使をするのはそれによって利益が生ずるときに限られ、反面そのときには売り手には損失が生じます。逆に、オプションの買い手は自分に不利なときには権利を行使しません。ただし、権利行使をしないまま期日が過ぎるとその権利は失効してプレミアムが払い損になります。この場合、オプションの売り手はプレミアムを受け取ったまま義務を免れることになります。

権利が行使される場合も権利が失効する場合も、買い手と売り手の損益を合算するとゼロになるため、オプション取引はゼロ・サム・ゲームであるといわれます。

d. アメリカンタイプ・ヨーロピアンタイプ

オプションには、権利行使期間の最後の日（期日）までいつでも権利行使ができるアメリカンタイプと、期日に限り行使できるヨーロピアンタイプの2種類があります。金融取、CME、IFEUなどに上場されている各種短期金利先物オプションはアメリカンタイプです。CMEに上場されている通貨先物オプションにはアメリカンタイプとヨーロピアンタイプがあります。店頭では売り手と買い手の間の合意によります。

(2) オプションの権利行使・権利放棄による損益

a. コール・オプションの買い手の場合

- ① コール・オプションの買い手は、原商品の市場価格が行使価格を上回っているときには、権利行使をすることによって原商品を市場から買うより安く買うことができ、その差額が利益になります。(ただし正味の利益を計算するには、コール・オプションのプレミアムを差し引かなければなりません。)

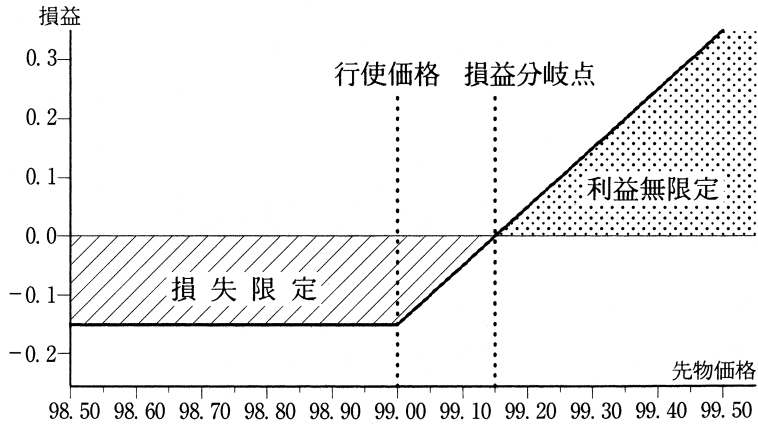
逆に、原商品の市場価格が行使価格を下回っているときは、あえて権利を行使してまで市場価格より高い先物を買うようなことはしないわけですから、最初に支払ったプレミアムは戻りませんが、それ以上の損失は生じません。

- ② 図1は、先物コール・オプションの買い手の最終損益曲線を表しています。行使価格が99.00、先物価格が99.375の場合、権利行使をすることによって1枚(元本1億円)につき0.375(93,750円に相当)の利益が得られます。(ただし、このコール・オプションのプレミアムを0.150とすると、正味利益は0.225、56,250円相当になります。)

逆に、先物価格が99.000以下に下落した場合は、権利行使をせず権利放棄をすれば損失は最初に支払ったプレミアム(この場合0.150、37,500円に相当)に限定されます。

※ 計算例は、金融取に上場されているユーロ円3ヵ月金利先物オプションに基づいていますが、その他の短期金利先物オプションや通貨先物オプション、通貨現物オプションについても説明内容は同じです。計算例では、委託手数料その他の費用は考慮していません。(以下同じ。)

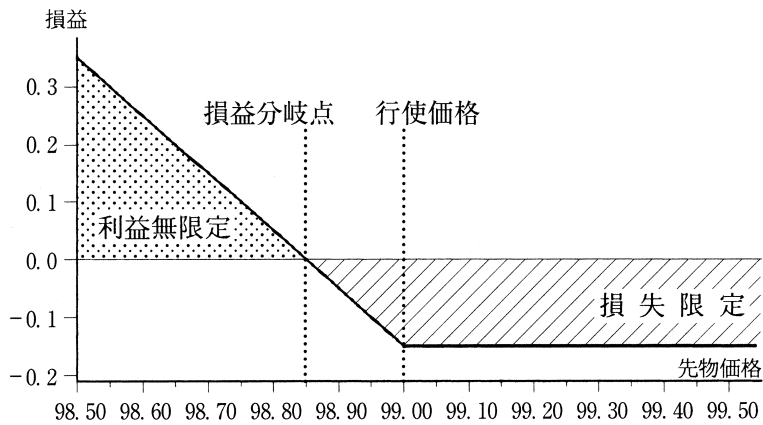
図1：コールの買い



b. プット・オプションの買い手の場合

図2は、先物プット・オプションの買い手の最終損益曲線を表しています。行使価格が99.00、先物価格が98.585の場合、権利行使をすることによって1枚につき0.415（103,750円に相当）の利益が得られます（プレミアムを0.150とすると、正味利益は0.265、66,250円相当となります）。逆に、先物価格が99.00以上に上昇した場合は、権利行使をせず権利放棄をすれば損失は最初に支払ったプレミアム（この場合0.150、37,500円に相当）に限定されます。

図2：プットの買い

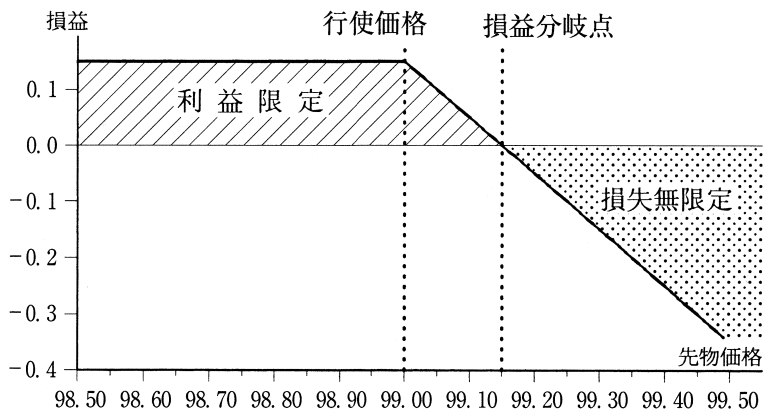


c. コール・オプションの売り手の場合

図3は、行使価格が99.00の先物コール・オプションの売り手の最終損益曲線を表しています。プレミアム0.150で売り付けた場合、先物価格が99.150のときに正味損益がゼロとなります。

先物価格が99.150以上では、価格が上昇するに従い損失が無限に拡大します。一方、先物価格が99.00以下に下落すれば最初に受け取ったプレミアム（0.150）が利益となります。

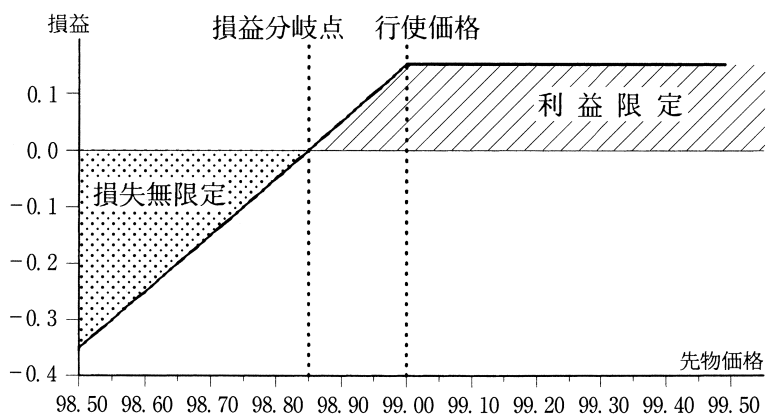
図3：コールの売り



d. プット・オプションの売り手の場合

図4は、行使価格が99.00の先物プット・オプションの売り手の最終損益曲線を表しています。プレミアム0.150で売り付けた場合、先物価格が98.850のときに正味損益がゼロとなります。先物価格が98.850以下では、価格が下落するに従い損失が無限に拡大します。一方、先物価格が99.00以上に上昇すれば最初に受け取ったプレミアム（0.150）が利益となります。

図4：プットの売り



e. イン・ザ・マネー、アウト・オブ・ザ・マネー、アット・ザ・マネー

オプションの買い手が権利行使をすると利益（正味の利益ではない）を得られるような状態をイン・ザ・マネー（ITM）といいます。

また、オプションの買い手が権利行使をすると損失になるような状態をアウト・オブ・ザ・マネー（OTM）といい、先物価格と行使価格が等しい状態をアット・ザ・マネー（ATM）といいます。

	コール	プット
原商品の価格 > 行使価格	I T M	O T M
原商品の価格 = 行使価格	A T M	A T M
原商品の価格 < 行使価格	O T M	I T M

(3) オプション・プレミアム

a. プレミアムの本来価値と時間価値

① オプションのプレミアムは

イ. オプションの買い手にとって……原商品の買付け（コールの場合）または売付け（プットの場合）を行う権利を得るための対価

ロ. オプションの売り手にとって……オプションの買い手に対して義務を負う対価

ということが出来ます。

いいかえれば、オプション・プレミアムは権利の価値を表しますが、その価値は本来価値（イントリンシック・バリュー）と時間価値（タイム・バリュー）の二つの部分に分けることができます。

$$\text{オプション・プレミアム} = \text{本来価値} + \text{時間価値}$$

② オプション・プレミアムの本来価値と時間価値はそれぞれ次のことを意味しています。

イ. 本来価値

本来価値は、オプションが本質的に有する価値の部分です。つまり、オプションを行使したときに得られる利益、すなわち、イン・ザ・マネーのオプションにおける先物価格と権利行使価格の差による利益のことです。したがって、アット・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーのオプションの本来価値は0です。

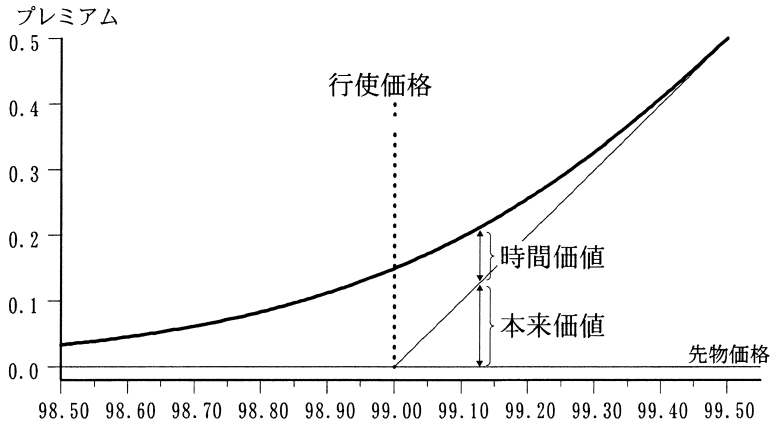
ロ. 時間価値

時間価値は、オプションの期日まで期間が残されていて、オプションの買い手が現時点で権利行使をすることによって生じる利益（本来価値）以上に、将来その利益が大きくなるかも知れないという期待分が付加価値として本来価値に上乗せされている部分です。

③ 本来価値と時間価値の動きを設例により図表で説明します。

〔例〕

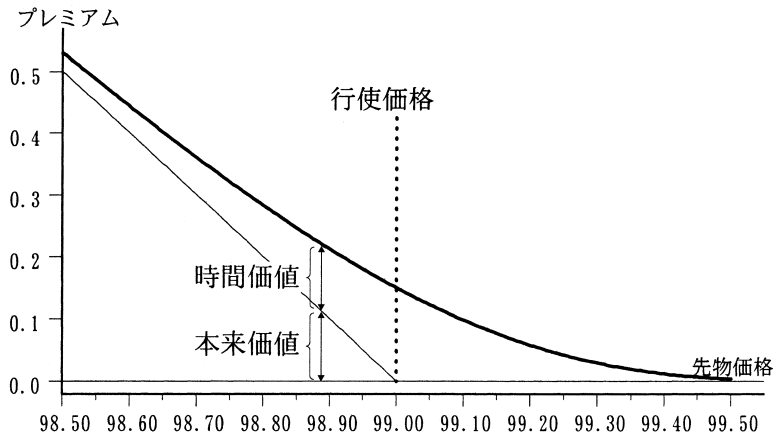
図5-A：コール・プレミアム



●行使価格が99.00のコール・オプションの場合

先物価格 98.70(アウト・オブ・ザ・マネー) のとき、	プレミアム	0.05	であれば	本来価値	0.00	時間価値	0.05
〃 99.00(アット・ザ・マネー)	〃	〃	〃	0.15	〃	〃	0.00
〃 99.20(イン・ザ・マネー)	〃	〃	〃	0.27	〃	〃	0.20

図5-B：プット・プレミアム



●行使価格が99.00のプット・オプションの場合

先物価格 98.70 (イン・ザ・マネー)	のとき、	プレミアム 0.34	であれば	本来価値 0.30	時間価値 0.04
ク 99.00 (アット・ザ・マネー)	ク	ク 0.15	ク	ク 0.00	ク 0.15
ク 99.20 (アウト・オブ・ザ・マネー)	ク	ク 0.07	ク	ク 0.00	ク 0.07

これらの例でもわかるとおり、時間価値は通常、アット・ザ・マネーのとき一番大きく、アウト・オブ・ザ・マネー、イン・ザ・マネーになるに従って小さくなります。

b. 時間価値を決めるもの

オプションのプレミアムの時間価値は、期日までの期間の長さ、原商品の価格が将来どの程度変動するかという度合い（ボラティリティといいます。）および短期金利に依存します。

イ. 期日までの期間の長さ

期日までの期間が短くなるにつれて、現在におけるよりも大きな利益を得るという可能性は減少していきますので、時間の経過は確実に時間価値を減少さ

せる方向に働きます。そしてその減少スピードは期日までの期間が短くなるほど速くなります。

ロ. ボラティリティ

ボラティリティは、原商品の価格が一定期間にどの程度上下に変動するかを表す数値で、変動性または変動率ともいいます。

前述の図5 (A,B) からわかるように、オプションの買い手にとって原商品の価格が不利な方向へ変動する場合、オプション・プレミアムは減少しますが、その減少の速度は徐々に低下し、かつマイナスになることはありません。一方、原商品の価格が有利な方向へ変動する場合には、オプション・プレミアムは徐々にその増加の速度を高め、かつ上限がありません。したがって、ボラティリティの増加は、権利行使期間内にオプション・プレミアムが増加する期待の大きさを示す時間価値を増加させます。

ボラティリティについては、さらに次の(4)で説明します。

ハ. 短期金利

オプション・プレミアムは現在価値であり、原商品の価格と権利行使価格は将来価値ですから、そのことだけに注目すれば、期日までの期間の金利の上昇はプレミアムを減少させ、金利の下降はプレミアムを増大させることとなりますが、実際には金利変動→原商品価格の変動→プレミアムの変動の影響の方が大きく出ます。例えば、通貨先物オプションや株価先物オプションなどでは、短期金利の上昇の結果、現物と先物間のスプレッドが拡大することにより原商品の価格そのものの上昇が生じ、コール・オプションのプレミアムは増加し、プット・オプションのプレミアムは減少します。また、短期金利先物オプションでは、短期金利が上昇すればそれだけ原商品の価格が下落して、コール・オプションのプレミアムは減少し、プット・オプションのプレミアムは増加します。

c. オプション・プレミアムの計算式

現在多くのオプション・プレミアムの計算式が開発されていますが、ここでは

それらの基礎となる二項モデルとオプション・プレミアムの計算式としては最も有名なブラック＝ショールズ・モデルを紹介します。

イ. 二項モデル

1979年に米国のCox, Ross, Rubinsteinの3名により提案されました。このモデルでは、資産の価格変動は期ごとに上昇または下落のいずれかであることを前提に、それらの変動の組合せにより当該資産を原商品とする派生商品の現在価値を算出します。

すなわち、期間数が1の場合の資産の価格変動は、

$$S \begin{cases} \nearrow uS, \text{ 確率 } p \\ \searrow dS, \text{ 確率 } q (= 1 - p) \end{cases}$$

のどちらかとなります。

※ 上記の記号は、それぞれ次のことを示します。

$u = 1 + \mu + \sigma$ 、 $d = 1 + \mu - \sigma$ 、 μ ：資産の期待収益率、 σ ：ボラティリティ
したがって、期間数が1の場合の当該資産の派生商品の現在価値 D は、

$$D = \frac{puS + (1 - p)dS}{r}$$

※ $r = 1 +$ 無リスク資産の利子率、 $p = (r - d) / (u - d)$ 、 $1 - p = (u - r) / (u - d)$
で求められます。

期間数が2の場合の派生商品の現在価値 D は、途中で権利行使がない場合には、上記の期間数が1である場合を延長して、

$$D = r^{-2} \{ p^2 u^2 S + 2p(1 - p)udS + (1 - p)^2 d^2 S \}$$

期間数が n の場合は、

$$D = r^{-n} \sum_{x=0}^n \{ {}_n C_x p^x (1 - p)^{n-x} u^x d^{n-x} S \}$$

※ ${}_n C_x = n! / \{ x!(n - x)! \}$

で算出されます。

したがって例えば、派生商品が期日に限り権利行使ができるヨーロピアンタ

イプのコール・オプションである場合には、期間数が1の場合の当該オプションの現在価値（プレミアム） C は（オプションプレミアムはマイナスとはならないので）、

$$C = \frac{pCu + (1-p)Cd}{r}$$

※ $Cu = \max(0, uS - K)$ 、 $Cd = \max(0, dS - K)$ 、 K ：権利行使価格
同じく期間数が2の場合のプレミアム C は、

$$C = r^{-2} \{ p^2 C_{uu} + 2p(1-p)C_{ud} + (1-p)^2 C_{dd} \}$$

※ $C_{uu} = \max(0, u^2S - K)$ 、 $C_{ud} = \max(0, udS - K)$ 、 $C_{dd} = \max(0, d^2S - K)$
同じく期間数が n の場合は、

$$C = r^{-n} \sum_{x=0}^n \{ {}_n C_x p^x (1-p)^{n-x} Cu^x d^{n-x} \}$$

で求められます。

ロ. ブラック＝ショールズ・モデル

オプションの価格計算式としては、1973年に米国のBlackとScholesが発表したブラック＝ショールズ・モデルがオプション計算式の標準として広く使われています。

・短期金利先物のコール・オプションのプレミアム計算式

$$C = e^{-rt} \left\{ -S \cdot N(-d) + E \cdot N(-d + \sigma\sqrt{t}) \right\}$$

・短期金利先物のプット・オプションのプレミアム計算式

$$P = e^{-rt} \left\{ S \cdot N(d) - E \cdot N(d - \sigma\sqrt{t}) \right\}$$

ただし、

$$d = \frac{\ln \frac{S}{E} + \frac{1}{2} \sigma^2 t}{\sigma \sqrt{t}}$$

※ 上記の記号は、それぞれ次のことを示します。

S ：先物利回り（100－先物価格）、 E ：100－行使価格、 r ：短期金利、

σ : ボラティリティ、 t : 期日までの期間、 $\ln(S/E)$: (S/E) の自然対数、

$N(x)$: 正規分布の累積密度関数 ($N(x) = \int_{-\infty}^x e^{-\frac{1}{2}x^2} dx$)

・通貨先物のコール・オプションのプレミアム計算式

$$C = e^{-rt} \left\{ S \cdot N(d) - E \cdot N(d - \sigma\sqrt{t}) \right\}$$

・通貨先物のプット・オプションのプレミアム計算式

$$P = e^{-rt} \left\{ -S \cdot N(-d) + E \cdot N(-d + \sigma\sqrt{t}) \right\}$$

ただし、

$$d = \frac{\ln \frac{S}{E} + \frac{1}{2} \sigma^2 t}{\sigma \sqrt{t}}$$

※ 上記の記号は、それぞれ次のことを示します。

S : 先物価格、 E : 行使価格、 r : 自国通貨金利。

その他の σ 、 t 、 $\ln(x)$ および $N(x)$ は短期金利先物オプションと同じ。

ブラック＝ショールズ・モデルには、ヨーロピアン・オプションに限ること、原商品の価格変動は正規分布すること、短期金利や原商品のボラティリティは一定であること等の前提条件がありますが、厳密さよりもわかりやすさと簡便さでアメリカン・オプションにも使われます。

※ イ. の二項モデルからもこのB-S式を導くことができます。

※ 通貨現物オプションの場合は2通貨間の金利差を考慮しますが、通貨先物オプションの場合は原商品である先物の価格におり込まれています。

(4) ボラティリティ

a. ボラティリティとは

ボラティリティは、原商品の価格変動の大きさを示す数値で、原商品の価格変動の標準偏差で表します。この場合、原商品の価格変動率は正規分布に従うと前提されます。

※ ボラティリティの値は、標準偏差の定義から、期日における原商品の価格がその幅におさまる確率が68.27%であることを意味します。ボラティリティが大きいほど価格の変動の幅は大きくなります。オプション・プレミアムの場合、オプションを権利行使することにより損失が生じる価格帯は関係がないので、ボラティリティが大きいほどオプション・プレミアムも大きくなります。

b. ヒストリカル・ボラティリティ

ヒストリカル・ボラティリティは、過去の一定期間における原商品の価格の変化の標準偏差で表しますが、短期金利先物の場合は次の計算式により算出します。

$$\text{ボラティリティ} = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (u_i - \bar{u})^2} \times N$$

※ 上式の記号は、それぞれ次のことを示します。

n : データ数、 $u_i : \ln \left[\frac{S_i}{S_{i-1}} \right]$ 、 S_i : 時点 i の原商品の価格、

\bar{u} : u_i の平均値、 N : 年間営業日数

c. インプライド・ボラティリティ

インプライド・ボラティリティは、先ほど説明したブラック＝ショールズ・モデルなどのオプション・プライシング・モデルを用いて市場のオプション・プレミアムから逆算したボラティリティで、いわば市場で予測されている変動率（予想変動率）です。

(5) オプションのリスク指標

オプションのプレミアムを形成する要素には原商品の価格、行使価格、期日までの期間の長さ、ボラティリティ、短期金利がありますが、行使価格以外の要素は時々刻々変化していきます。それにつれてプレミアムも変化していくので、オプションの売り手・買い手にとってリスクとなります。したがって、オプション全体のリスクを管理していくためには、次のようなリスク指標を調べる必要が生じます。

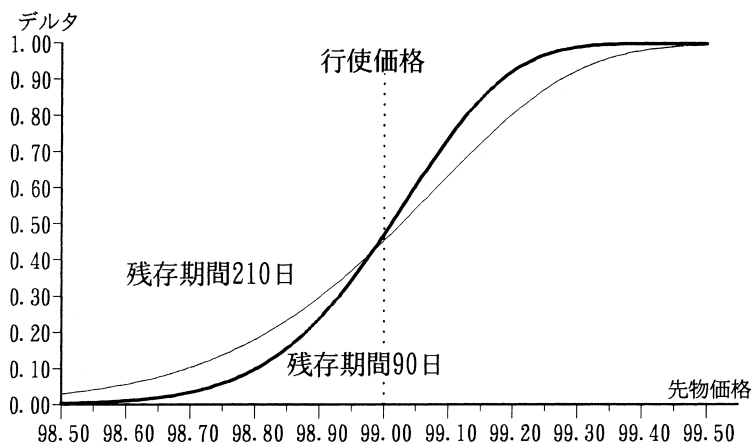
a. デルタ

デルタは、原商品の価格の変化がオプション・プレミアムに与える影響の度合いを見るための尺度で、原商品の価格が1単位動いたときにプレミアムが何単位動くかを示す数値です。数学的にはプレミアムを先物価格で偏微分したもので、グラフ上は、プレミアム曲線の接線の傾きを示すものになります。

デルタは0から1の間で変化し、アット・ザ・マネー付近では0.5に近くなり、ディープ・アウト・オブ・ザ・マネーでは0に、ディープ・イン・ザ・マネーでは1に近づきます。(プット・オプションの場合は^{マイナス}-をつけることもあります。)ただし、極端にボラティリティが大きくなると、アット・ザ・マネーのデルタは0.5から大きく乖離します。

このデルタ値は、原商品の価格の変動によるオプション・プレミアムの変動リスクをヘッジするための最適なヘッジ比率を表しています。例えば先物オプションの場合、10枚のコール・オプションを売り、そのときのデルタ値が0.5であった場合、先物を5枚 (10×0.5) 買い建てることにより先物価格の変動によるオプション・プレミアムの損益を先物の損益で相殺する(デルタニュートラルにする)ことができます。このような手法をデルタ・ヘッジといいます。

図6：デルタ



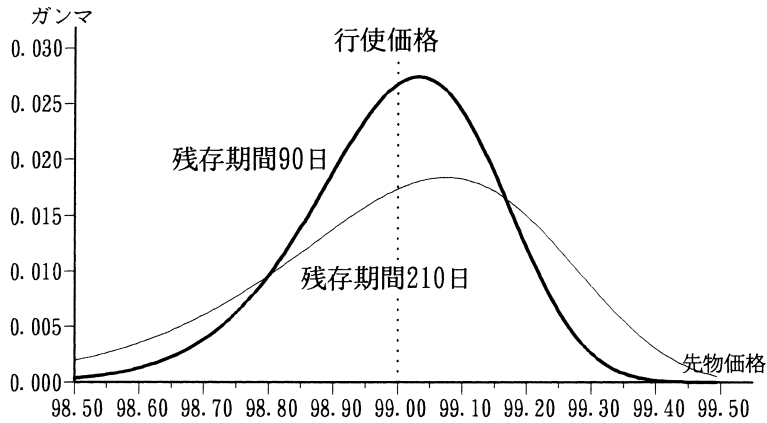
b. ガンマ

ガンマは、先物価格が1単位動いたときにデルタ値がどれだけ変化するかを表す指標です。数学的にはデルタを原商品の価格で偏微分したもので、アット・ザ・マネーのとき最大になり、イン・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーになるほど小さくなります。

ガンマは、デルタ・ヘッジをしているときに原商品の価格が動いた場合、どれくらいヘッジを追加または減少させなければならないかを示す指標でもあります。例えば、ガンマが0.03のプット・オプションのデルタヘッジの場合、先物価格が1単位上昇したときには、デルタが0.03単位減少しますので、ヘッジ枚数をその分減少させます。

なお、デルタとガンマとの関係は速度と加速度の関係に相当します。進む距離（プレミアムの変動幅）は、速度（デルタ）×時間（先物価格の変動幅）ですが、徐々にスピード・アップしている（デルタが大きくなっている）場合には、その加速度（ガンマ）を計算に入れて、より正確な距離を算出します。

図7：ガンマ

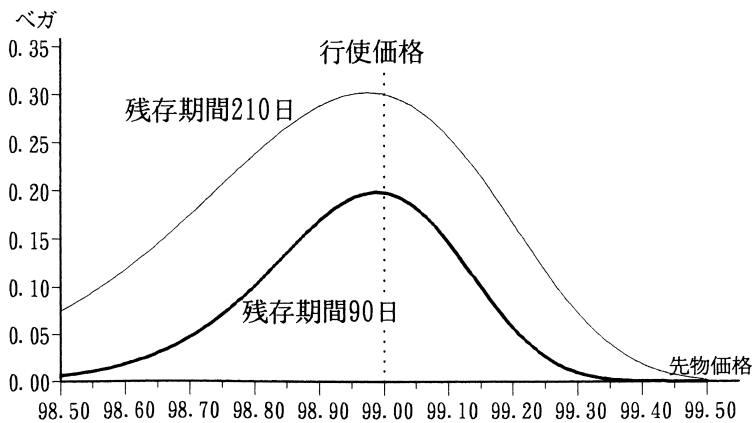


c. ベガ

ベガは、原商品の価格のボラティリティが1単位動いたときにオプション・プレミアムがどれだけ変化するかを表す指標です。数学的には原商品の価格のボラティリティでオプション・プレミアムを偏微分したものです。

ベガは、アット・ザ・マネーのとき最大になり、イン・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーになるほど小さくなります。また期間が長くなるほど大きくなります。

図8：ベガ

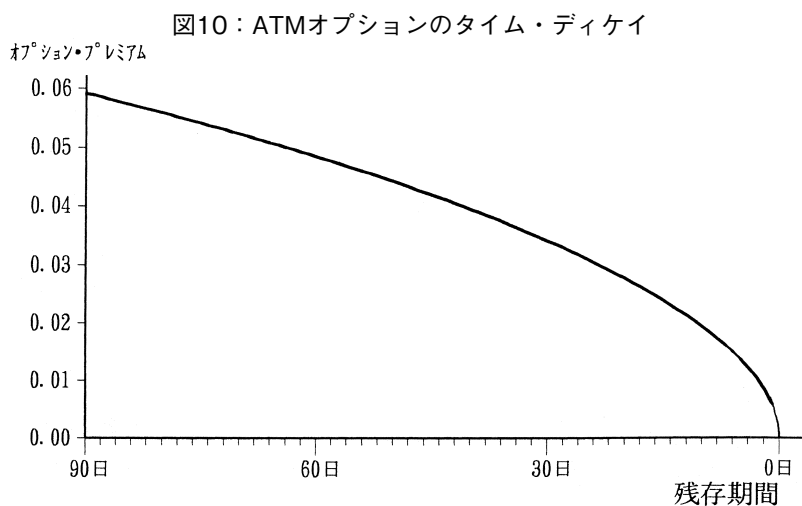
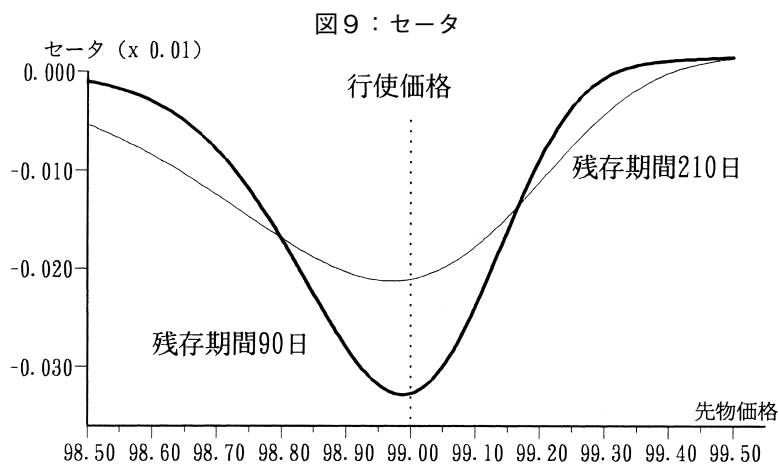


d. セータ

セータは、時間の経過とともにオプション・プレミアムがどれだけ変化するかを表す指標で、数学的にはオプション・プレミアムを期日までの残存期間で偏微分したものです。

オプション・プレミアムは時間の経過とともにその価値を減じてゆき（タイム・ディケイ）、期日には時間価値は0になります。

セータは、アット・ザ・マネーのとき一番大きく、イン・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーとなるに従って小さくなります。



3. 金融取（東京金融取引所）の金融先物オプション取引の仕組み

(1) 金融取の金融先物オプション商品の概要

商 品 名	ユーロ円3ヵ月金利先物オプション
取 引 の 対 象	ユーロ円3ヵ月金利先物のプット・オプションおよびコール・オプション
取 引 単 位	ユーロ円3ヵ月金利先物1枚（元本1億円）
値 段 の 表 示 方 法	ユーロ円3ヵ月金利先物の最小変動幅を基準にした建値で、小数点以下第3位までを1,000分の5単位で表示
呼び値の最小変動幅	0.005（1,250円に相当）
権 利 行 使 価 格	当初設定する権利行使価格は、中心価格から0.125刻みで上下6種類ずつ、合計13種類。ユーロ円3ヵ月金利先物の価格変動により、必要に応じて権利行使価格の追加を行う
値 幅 制 限	設定しない
上 場 限 月	3、6、9、12月のユーロ円3ヵ月金利先物の直近5限月取引制（最長1年3ヵ月）
取 引 時 間	ユーロ円3ヵ月金利先物と同じ （プレオープン時間帯 8：30～8：45）（注1） 日中取引時間帯 8：45～11：30 12：30～15：30 夜間取引時間帯 15：30～20：00 最終取引日は午前11：00まで
取 引 最 終 日	ユーロ円3ヵ月金利先物の取引最終日と同じ
取 引 開 始 日	ユーロ円3ヵ月金利先物の取引開始日と同じ
権 利 行 使 期 間	取引開始日から取引最終日まで（アメリカン）
自 動 権 利 行 使	あり 権利行使期間満了の日において、イン・ザ・マネーであるものを対象とする（権利行使をしない旨の申告を行った場合を除く）

（注1） 呼び値の受付けのみ行い、付合せは行いません。

（注2） ユーロ円3ヵ月金利先物の概要は、Part 1の3.(1)参照。

(2) 取引対象、権利行使価格等

a. 取引対象、取引単位、限月、取引最終日

- ① 金融取に上場されるユーロ円3ヵ月金利先物オプションは、ユーロ円3ヵ月金利先物のプット・オプションとコール・オプションを取引対象とします。
- ② 取引単位はユーロ円3ヵ月金利先物の取引単位（元本1億円）を用います。
- ③ プット、コールとも期近の5限月が上場され、したがって最長1年3ヵ月先のものまで取引できます。
- ④ 原商品であるユーロ円3ヵ月金利先物の取引最終日（原則として、限月の第3水曜日の2営業日前）がオプション取引の取引最終日となり、権利行使期間の満了の日となります。なお、取引最終日の翌営業日の日中取引から1年3ヵ月先の新たな限月取引が開始されます。

b. 権利行使価格の設定

プット、コールとも権利行使価格によって細かく銘柄が分かれます。

新規に上場されるときに、権利行使の対象となるユーロ円3ヵ月金利先物の設定基準価格をもとに0.125刻みで中心価格を決定し、その中心価格から0.125刻みで上下6種類ずつ合計13種類の権利行使価格が設定されます。

c. 権利行使価格の追加設定

- ① ユーロ円3ヵ月金利先物の価格変動により中心価格が移ると、その中心価格から0.125刻みで上下に6つの権利行使価格が存在するように、その翌営業日の日中取引から権利行使価格の追加設定が行われます。
- ② 権利行使価格の追加設定は取引最終日の当日まで可能とされ、一度設定された権利行使価格の上場廃止は行われません。

(3) オプション料の授受

- ① 金融取のユーロ円3ヵ月金利先物オプションのオプション料は、取引単位当たり2,500円×(約定値段／0.01)です。
- ② 清算参加者と金融取の間のオプション料の授受は、各清算参加者が金融取を相手方として、オプション料として支払うべき金額と受け取るべき金額の差額を計算し、この金額を取引が成立した取引日の日中取引時間帯の属する営業日の翌営業日に授受することによって行われます。この場合、他の金利先物等取引において値洗いまたは差金決済によって授受する金額がある場合はこれらも合算して行われます。

清算参加者はオプション料の受払差金の決済を行うために決済銀行を1行指定し、そこに口座を開設しなければなりません。

オプション料を支払うべき取引参加者は、取引が成立した取引日の日中取引時間帯の属する営業日の翌営業日の午前11時までにオプション料受払い・差金決済用の口座に入金しなければなりません。

- ③ 非清算参加者と清算参加者の間のオプション料の授受もこれと同様に行われます。
- ④ 顧客は、オプションの買付取引（新規買付または買戻し）が成立したときは、これにかかるオプション料を取引が成立した取引日の日中取引時間帯の属する営業日の翌々営業日以内の金融商品取引業者（登録金融機関を含みます。以下同じです。）が指定する日時までに金融商品取引業者に支払うことになります。

また、金融商品取引業者は、顧客の委託にかかるオプションの売付取引（新規売付または転売）が成立したときは、これにかかるオプション料を当該業者の定める方法により当該顧客に支払います。

※ 海外の取引所には、オプション料を取引時ではなく、権利行使時または権利行使期間満了時に授受するところもあります。

(4) 権利行使

a. 権利行使期間

金融取のユーロ円3ヵ月金利先物オプションは、期日までのいずれの営業日にも権利行使のできるアメリカンタイプです。したがって、権利行使期間は取引開始日から取引最終日までとなります。

権利行使期間満了の日（期日）までに買い手が権利行使を行えば、買い手と売り手の間でユーロ円3ヵ月金利先物の買付と売付がその権利行使価格を約定数値として成立します。

b. 権利行使の申告

権利行使を行う取引参加者は、日中取引時間帯終了後午後5時（取引最終日は午後1時45分）までに金融取に申告しなければなりません。

また、権利行使を行う顧客は、金融商品取引業者に対して午後4時30分（取引最終日は午後1時30分）までに申告しなければなりません。

c. 割当の方法

① 買い手の権利行使に伴う売り手への割当は、金融取において抽選で行われます。抽選は買い手の権利行使の行われた総数量を取引単位に細分してその単位ごとになされます。このため、売り手は同じ限月、同じ行使価格の建玉でも総建玉のうち一部だけ割り当てられることがあります。

② 金融取からの割当の通知は、取引参加者ごとに自己分、受託分に分けてそれぞれ行われます。さらにこのうち受託分については、金融商品取引業者によって、当該業者が定める方法により顧客に割り当てられ、顧客に通知されます。

d. 権利行使の効果

① 権利行使・割当が行われると、権利行使をした日の午後5時（権利行使期間満了の日に権利行使・割当が行われた場合には、当日の午後1時45分）に権利行使

をした買い手と割当を受けた売り手のオプションの建玉は消滅し、ユーロ円3ヵ月金利先物の行使価格による売付取引または買付取引が成立します。

- ② オプションの権利行使・割当により成立したユーロ円3ヵ月金利先物の売付取引または買付取引は、建玉が生じる新規の取引とするかまたは既存の建玉の決済（転売または買戻し）に充てることもできます。

e. 自動権利行使制度

- ① 金融取では、期日の権利行使申告時限までに権利行使の申告がない場合でも、そのオプションがイン・ザ・マネーであれば権利行使の申告があったものとして取り扱います。これを自動権利行使制度といいます。
- ② しかし、例えば手数料とのかねあいによりネットで損失が生じてしまう場合のように、イン・ザ・マネーでも権利を放棄した方がよいことがあります。このような場合には、期日の金融取の定める時刻までにその旨通知することになっています。

(5) 証拠金

- ① オプション取引では、買い手については当初に支払うプレミアム以上のリスクがないため、売り手だけに証拠金が課されますが、その証拠金は、SPAN方式によって計算します。SPAN方式の計算方法については、Part 1の3.(7)①をご参照ください。
- ② SPAN方式では、ポートフォリオにオプションを含む場合には、SPAN証拠金額（Part 1の3.(7)②イ参照）についてオプション価値の調整を行います。この場合の調整は、③の算式で計算したオプション価値が正の数となるときはその額をSPAN証拠金額から差し引き、負の数となるときはその絶対値の額をSPAN証拠金額に加算して行います。

※1 受託取引にかかる証拠金所要額は、オプション価値の調整のほか、先物の計算上の損益を調整後の額となります。

※2 オプション価値および先物の計算上の損益を調整後の証拠金額が負の数となるときは、証拠金所要額は0とします。

③ 金融取のユーロ円3ヵ月金利先物オプションのオプション価値は、次の計算式により売建玉、買建玉の銘柄ごとに計算したものを合算して求めます。

オプション売建玉の場合 $\blacktriangle 2,500円 \times 当日の清算値段 / 0.01 \times 取引数量$

オプション買建玉の場合 $2,500円 \times 当日の清算値段 / 0.01 \times 取引数量$

なお、清算値段は、取引日ごとに、「オプション理論価格算出式」に定める方法に基づいて、金融取が各銘柄ごとに決定します。

(6) 手数料

金融取のユーロ円3ヵ月金利先物オプションにかかる手数料には次の二つがあります。

a. 委託手数料

金融商品取引業者が顧客からユーロ円3ヵ月金利先物オプション取引の委託を受け、当該取引が成立した場合、顧客から委託手数料を徴収します。委託手数料の料率および徴収方法は、あらかじめ当該業者と当該顧客との間で取り決めたところによります。

b. 清算委託手数料

金融取の指定清算参加者は、非清算参加者が行った取引について、非清算参加者から清算委託手数料を徴収します。料率および徴収方法は、当該指定清算参加者と当該非清算参加者との間で取り決めたところによります。

委託手数料および清算委託手数料には消費税等（消費税・地方消費税）が課され、委託手数料および清算委託手数料とともに徴収されます。

4. 海外主要市場の金融先物オプション取引

(1) 海外主要取引所の主要金融先物オプション商品の概要

a. CME

商 品 名	ユーロドル金利（3ヵ月）先物オプション
取 引 時 間	7：20a.m.—2：00p.m. GLOBEX日曜日～金曜日 5：00p.m.—4：00p.m. 3、6、9、12月限月の最終取引日はロンドン時間の11：00a.m.
取 引 単 位	ユーロドル金利（3ヵ月）先物1取引単位 (US\$1,000,000)
上 場 限 月	3、6、9、12月の12限月およびその他の月の2限月。ミッドカーブ・オプション（1年）、（2年）、（3年）、（4年）および（5年）は、3、6、9、12の4限月およびその他の2限月。（注1）
原 商 品	限月が3、6、9、12月のオプションは同限月の先物。限月がその他の月のオプションはその限月直後の四半期限月（注2）の先物（例：限月が1月のオプションは3月限月の先物）。四半期限月のミッドカーブ・オプション（1年）、（2年）、（3年）、（4年）および（5年）はオプション限月直後の3、6、9、12月から1年後、2年後、3年後、4年後または5年後を限月とする先物。その他の月のミッドカーブ・オプション（1年）、（2年）、（3年）、（4年）および（5年）は限月の次の四半期限月の先物（例：2015年1月または2月に限月となるその他の月のミッドカーブ・オプション（1年）の場合、2016年3月限月の先物）。
価格の最小変動幅	0.005（US\$12.50に相当）、原商品が最期近限月並びに最初の2四半期限月及び最初の2シリアル限月でプレミアムが5ティック未満のものは0.0025（US\$6.25に相当）
値 幅 制 限	なし （GLOBEXは原商品に準ずる）
建 玉 制 限	全限月同サイドのオプションおよび原商品の建玉を1万枚以上保有する場合は、建玉情報を報告（注3）
最 終 取 引 日	3、6、9、12月の限月は原商品と同日。それ以外は限月の第3水曜日の前週の金曜日。ミッドカーブ・オプションはオプション期日の属する暦月の第3水曜日の前週の金曜日
権 利 行 使 期 間	アメリカン
自 動 権 利 行 使	あり
権 利 行 使 価 格	0.25（一定の期近限月は0.125）刻み

GLOBEXは、Global Electronic Exchangeの略称です。

※ 本概要は、ご参考のために作成したものであり、取引に当たっては、商品内容や取引方法についてよくご確認ください。

Part 2 金融オプション取引

商 品 名	日本円通貨先物オプション	ユーロ通貨先物オプション
取 引 時 間	7:20a.m.—2:00p.m. GLOBEX 月曜日～金曜日 5:00p.m.—4:00p.m. 日曜日・祝日 5:00p.m.—4:00p.m. 最終日:9:16a.m.まで	
取 引 単 位	日本円通貨先物 1 取引単位 (12,500,000円)	ユーロ通貨先物 1 取引単位 (EUR125,000)
上 場 限 月	3、6、9、12月の4限月、それ以外の月の2限月および週ごとの4限月	
原 商 品	直近の四半期限月の先物で、最終取引日がオプションの最終取引日から3営業日以後のもの。週ごとのオプションは、その月の直近の先物	
価格の最小変動幅	0.000001 (100円当たり0.01セント) (US \$12.50に相当) (注5)	0.0001 (US \$12.50に相当) (注5)
値 幅 制 限	先物が値幅制限に達したときオプション取引も停止される	
建 玉 制 限	全限月合計の買建てと売建ての差が先物相当1万枚以上の場合、建玉情報を報告 (注3)	
最 終 取 引 日	限月が暦月のものは限月の第3水曜日の前々週の金曜日。週ごとのものは暦月のオプションの最終取引日に当たらない金曜日	
権 利 行 使 期 間	アメリカン (注4)	
自 動 権 利 行 使	あり	
権 利 行 使 価 格	0.0001 (期近7限月は0.00005) 刻み	0.01 (期近7限月は0.005) 刻み

注1: このほか、週ごとおよび米国債対応のミッドカーブも上場されています。

注2: 3、6、9および12月の限月をいいます。以下同じ。

注3: 取引目的、ヘッジ対象資産などについて報告します。

注4: ヨーロピアンオプションもあります。

注5: 取引の形態および一定の条件によっては、半分幅も可能です。

b. CBOT

商 品 名	フェド・ファンド (30日) 先物オプション
取 引 時 間	7:20a.m.—2:00p.m. (月曜日～金曜日) GLOBEX 5:30p.m.—4:00p.m. (日曜日～金曜日) 最終取引日 4:00p.m.まで
取 引 単 位	フェド・ファンド (30日) 先物1取引単位 (US \$5,000,000)
上 場 限 月	暦月から24限月
価格の最小変動幅	0.005 (US \$20.835に相当) 最新近限月は0.0025 (US \$10.4175に相当)
建 玉 制 限	3,000枚以上の場合建玉情報を報告 (注)
最 終 取 引 日	限月の最終営業日
権 利 行 使 価 格	0.0625刻み (上下10ずつ)、0.1250刻み (上下5ずつ)
そ の 他	権利行使期間はアメリカン。自動権利行使あり。値幅制限なし。

注：取引目的、ヘッジ対象資産などについて報告します。

c. ICE Futurese Europe

商 品 名	英ポンド金利 (3ヵ月) 先物オプション	EURIBOR (3ヵ月) 先物オプション
取 引 時 間	7:32a.m.—6:00p.m. 最終取引日 11:00a.m.まで	7:02a.m.—6:00p.m. 最終取引日 10:00a.m.まで
取 引 単 位	英ポンド金利 (3ヵ月) 先物1取引単位 (BP500,000)	EURIBOR (3ヵ月) 先物1取引単位 (EUR1,000,000)
上 場 限 月	3、6、9、12月の8限月およびその 他の月の2限月。ミッドカーブ・オプ ション (1年)、(2年)、(3年)、(4年) および (5年) は、3、6、9、12月 の4限月およびその他の月の2限月。 (注1)	3、6、9、12月の4限月およびその 他の月の4限月。ミッドカーブ・オプ ション (1年)、(2年)、(3年)、(4年) および (5年) は、3、6、9、12月 の4限月およびその他の月の4限月。 (注1)
原 商 品	オプション限月以後直近の3、6、9、12月を限月とする先物。ミッドカーブ・ オプション (1年)、(2年)、(3年)、(4年) および (5年) は、オプション 限月以後直近の3、6、9、12月から1年後、2年後、3年後、4年後または 5年後を限月とする先物。	
価格の最小変動幅	0.005 (BP6.25に相当) (注2)	0.005 (EUR12.50に相当)
最 終 取 引 日	限月の第3水曜日	限月の第3水曜日の2営業日前
権 利 行 使 価 格	0.25 (3、6、9、12月の直近4限月 は0.125) 刻み	0.25 (3、6、9、12月の直近4限月 は0.125) 刻み
そ の 他	権利行使期間はアメリカン。自動権利行使あり。値幅制限なし。	

EURIBORは、European Interbank Offered Rateの略称です。

IFEUでは、オプション料の授受を権利行使時または権利行使期間満了時に行います。

注1：このほか、週ごと1年、週ごと2年のミッドカーブ・オプションも上場されています。

注2：価格が0.07以上の場合0.01 (BP12.50に相当)。

(2) 世界の主要取引所の主要金融先物オプション取引高

- ① 次の表は、世界の主要取引所における主な金融先物オプション商品の取引高の推移を一覧したものです。

(単位：千枚)

取引所	商 品	2011年	2012年	2013年	2014年
C M E	ユーロドル金利(3ヵ月)先物オプション (うちミッドカーブ・オプション)	193,284	139,469	149,981	216,638
	日本円通貨先物オプション	92,429	91,189	122,159	167,167
	ユーロ通貨先物オプション	1,292	1,540	3,684	3,009
	カナダドル通貨先物オプション	5,684	6,083	6,462	7,630
	豪ドル通貨先物オプション	782	789	1,103	1,400
	豪ドル通貨先物オプション	946	1,203	1,737	1,563
	英ポンド通貨先物オプション	735	669	1,841	3,033
C B O T	フェド・ファンド(30日)先物オプション	3,272	1,062	54	24
I F E U	EURIBOR(3ヵ月)先物オプション (うちミッドカーブ・オプション)	143,284	92,860	118,951	39,684
	英ポンド金利(3ヵ月)先物オプション (うちミッドカーブ・オプション)	16,748	22,189	68,062	17,858
	英ポンド金利(3ヵ月)先物オプション (うちミッドカーブ・オプション)	33,454	18,838	23,004	44,536
ASX 24 (S F E)	BA手形(90日)先物オプション	53	6	3	0
M X	BA手形(90日)先物オプション	635	493	588	392
金融取	ユーロ円3ヵ月金利先物オプション	35	1	0	0

(注) アメリカン・オプションとヨーロピアン・オプションを合計した数値です。

- ② 上表のように、金利先物オプションは、CME米ドルおよびIFEU英ポンドの各通常のオプションおよびミッドカーブ・オプションともに増加しましたが、同EURIBORは、ともに減少しました。金融政策の変更が目先はないが、1～2年先にある見通しの状況が続いたことがその背景にあります。

通貨先物オプションは、全体としてボラティリティの上昇を反映して、引き続き取引高が増加しています。

5. 店頭オプション取引

(1) 店頭オプション取引の種類

店頭においては、取引所と同様の金利または通貨を原商品とする一般的な（プレイン・バニラ）オプションのほか、NDFのオプションやバイナリーオプションが取引されています。売り手と買い手のニーズに応じて相対で定める様々な条件で取引されるオプションのほか、Part 1の2. (3)②の店頭外国為替証拠金取引のように、不特定多数の顧客を対象として定型化された条件で取引されるオプションもあります。複数のオプションや他の資産との組合せで取引される場合もあります。

次のa. 及びb. は原商品による種類、c. からe. は取引方法による種類です。

a. 金利オプション

金利オプションのコールは、取引時に定めた想定元本^{*}に対し、一定（権利行使価格）の金利を受け取る（運用）権利であり、プットは、同じく支払う（調達）権利です。したがって、市場の金利が権利行使価格の金利よりも下落すれば、コール・オプションの買い手は、権利を行使することで、権利行使時の市場金利よりも高金利で資金を運用できます。プット・オプションの買い手は、低下したそのときの金利で資金を調達し、権利を放棄します。一方金利が権利行使価格よりも上昇すれば、プット・オプションの買い手は、権利を行使することで、権利行使時の金利よりも低金利で資金を調達できます。コール・オプションの買い手は、上昇したそのときの金利で資金を運用し、権利を放棄します。

※ 実際に元本の預金または貸付を伴う場合もあります。例えば、一定額の貸付枠の範囲内で一定（権利行使価格）の金利で貸出しを受ける権利を借り手に与える権利などがあります。借り手は、オプション料を支払います。

b. 通貨オプション

通貨オプション取引は、通貨ペアの一方の通貨を権利行使価格で買い付ける権利(コール)(=もう一方の通貨を売り付ける権利)または売り付ける権利(プット)(=もう一方の通貨を買い付ける権利)をオプションの売り手が買い手に与え、買い手がオプション料を売り手に支払う取引です。オプションの権利行使により実際に通貨の受渡しが行われる取引のほか、差金での決済や他のデリバティブ取引の成立などを生じさせる取引もあります。

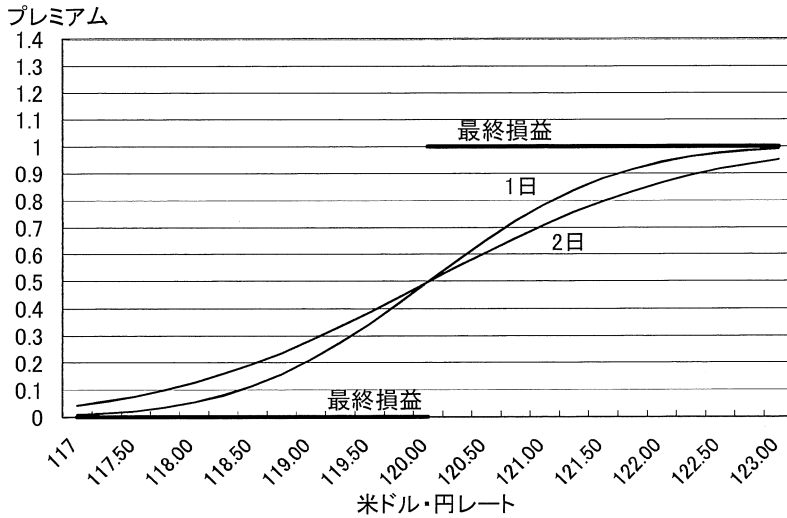
c. バイナリーオプション

バイナリーオプションは、買付の場合、金銭を支払って予想を行い、予想が実現すれば返戻金(「ペイアウト」といいます。)が支払われ、予想が実現しなければペイアウトがなく、支払った金銭が損失となる取引です。その取引の条件は次のように様々です。

- ① 原商品価格が一定時期に一定の水準(「目標価格」ともいいます。)を上回る(コール)かまたは下回る(プット)かを予想する。
- ② 原商品価格が一定期間内に一度でも目標価格を上回る(コール)かまたは下回る(プット)かを予想する。
- ③ 一定期間における円高または円安だけを予想する。
- ④ 変動するオプション価格を支払って(買付の場合)、ペイアウトが一定額である。
- ⑤ 当初の支払金額が一定額であって、ペイアウトが当初の支払金額に一定の倍率を掛けたものである。

下図は、米ドル・円通貨バイナリーコール・オプション(上記①で目標価格が83.00の場合)の買い手の残存期間1日及び2日のそれぞれのプレミアムの変化を表しています。損益曲線は、7.(1)a.図13の「ブル・コール・スプレッド」に類似しますが、最終損益は1または0で、最終損益が0と1の間の値をとることはありません。

米ドル・円バイナリーコール・オプションのプレミアム



計算式

$$C_r = e^{-rt} N(d_2)$$

$$d_2 = \frac{\ln(S/K) + (r - \delta + 0.5\sigma^2)T}{\sigma\sqrt{T}} - \sigma\sqrt{T}$$

ただし、 C はコールオプションのプレミアム、 T は期日までの期間、 r は短期金利、 S は原商品価格、 K は権利行使価格、 δ は原商品からの配当、 σ はボラティリティです。

d. ゼロコスト・オプション

想定元本、権利行使価格、権利行使期間、プットとコールなどが異なる複数のオプションを組み合わせてオプション売付のプレミアム受取りを他のオプション買付のプレミアム支払いと相殺したり、あるいはオプションと他の商品を組み合わせることでオプションのプレミアム分だけ他の商品の条件を調整するなどしてオプション・プレミアムを授受しない組合せ取引をいいます。

e. ノックアウト・オプション

ノックアウト・オプションは、価格が一定価格に達するとオプションの権利が消滅します。オプションの買い手にとって、そのノックアウトの分だけ全体のオプションのプレミアムが小さくなり、オプションを買いやすくしています。

例えば、輸出業者が輸出代金のヘッジとして、米ドルプット・円コールで、権利行使価格が94円、ノックアウト価格がイン・ザ・マネーの97円のノックアウト・オプション（ヨーロピアン）の買い付けたものとします。

イ. 米ドル・円レートが97円に達した場合

その時点でオプションが消滅します。この場合、オプションは消滅しますが、オプションの買い手は市場で米ドルを97円で売り付けることができます。

ロ. 行使日までに米ドル・円レートが97円に達せず、権利行使日に米ドル・円レートが94円以上97円未満となった場合、権利行使はせずに、オプションの権利は放棄します。ただし、オプションの買い手は市場で米ドルを94円以上で売り付けることができます。

ハ. 行使日までに米ドル・円レートが97円に達せず、権利行使日に米ドル・円レートが94円以下となった場合、権利行使して、米ドルを94円で売り付けることができます。

(2) 取引の留意点

上記のような店頭オプション取引を行うに当たっては、あらかじめ次の点に留意して取引対象の商品内容や取引方法等を十分確認する必要があります。

- ① 取引相手となる金融商品取引業者または登録金融機関（以下「金融商品取引業者等」といいます。）および当該金融商品取引業者等が顧客との取引により生じる市場リスクをヘッジするカバー先が経済的に信用できるかどうかを知ること。
- ② オプションの売付において取引相手となる金融商品取引業者等に証拠金を差入れる場合には、当該証拠金の預託先が経済的に信用できるかどうかを知ること。
- ③ 取引所取引と異なり、転売または解約が困難であることが多いこと。また、複

数のオプション取引が組み合わせられている場合は、リスクが反対となるポジションをとることが困難であること。

- ④ 取引費用は、手数料、オプション料のビッドとオファーのスプレッド幅などを総合的に検討する必要があること。
- ⑤ オプションの買い手は、オプション料を支払う必要があること。権利行使期間内に転売または権利行使をしないときは、期日にその権利が消滅して、支払ったオプション料の全額を失うこと。
- ⑥ オプションの売り手は、買い手の場合と異なり、その損失が限定されないこと。

(3) 店頭オプション取引の取引金額

- ① 次の表は、金融先物取引業協会の会員が行った店頭オプション取引の取引金額の推移です。

(単位：億円)

取引の種類	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
通貨オプション	222,139	106,154	115,282	108,493	95,070	155,432	142,089
通貨バイナリーオプション	94	32	95	1,204	7,423	7,601	8,156
その他	0	0	—	5	3	—	—
合計	222,234	106,187	115,378	109,756	102,527	163,034	150,245

(注) 通貨オプションは、想定元本の額、通貨バイナリーオプションは、ペイアウト金額。

6. 金融オプション取引を委託する際の手続

顧客が金融商品取引業者に金融オプション取引を委託する場合、金融先物取引とは異なったオプション特有の取扱いがありますので、これらの点を中心に説明します。Part 1 の7. 金融先物取引を委託する際の手続とあわせてお読みください。

(1) 取引所で取引されるオプションの委託注文の指示

① 顧客（委託者）が金融先物オプション取引の委託注文をするときは、金融商品取引業者の取扱時間内に、次の事項を正確に当該業者に指示します。

- イ. 委託注文する取引を上場している取引所の名称
- ロ. 委託注文する取引の種類（○○プット・オプションまたは○○コール・オプションの別）、限月取引および権利行使価格
- ハ. 売付取引または買付取引の別
- ニ. 注文数量
- ホ. 値段（指値、成行等）
- ヘ. 委託注文の有効期間
- ト. その他顧客の指示によることとされている事項

② 転売または買戻しの指示

委託者が権利行使をしたり割当を受けて先物取引が成立した場合、新規の売付取引、新規の買付取引、転売、買戻しの別およびそれらの数量の指示が必要となります。

※ 金融取のユーロ円3ヵ月金利先物オプションの場合、指示のない分はすべて新規の売付取引または新規の買付取引となります。

③ ①のうち、ロ.のプットとコールの別および権利行使価格はオプション特有の指示事項です。オプション取引については、金融先物取引の場合よりも指示する事項が多いので注意を要します。

- ④ 金融取のユーロ円3ヵ月金利先物オプションのように自動権利行使制度が適用されるものについては、権利行使をしない旨の申告のない限り、自動的に権利行使の対象となります。したがって、手数料とのかねあい等により権利行使をしたくない場合には、所定の時限までにその旨申告する必要があります。
- ⑤ 一般には、取引がオプションの買付だけの場合には証拠金は不要ですが、権利行使をして先物取引の新規の売付または新規の買付が成立すると、それについて証拠金が必要となるほか、先物の相場変動リスクを負います。
- ⑥ オプションの売付の場合には、証拠金の差入れが必要です。また、その後の相場の変動によっては、追加証拠金が必要になる場合があります。
- ⑦ 先物オプションの場合、期日までに割当を受けると、先物の建玉が生じ、先物の証拠金が必要となるほか、先物の相場変動リスクを負います。

(2) 店頭オプション取引の注文の指示

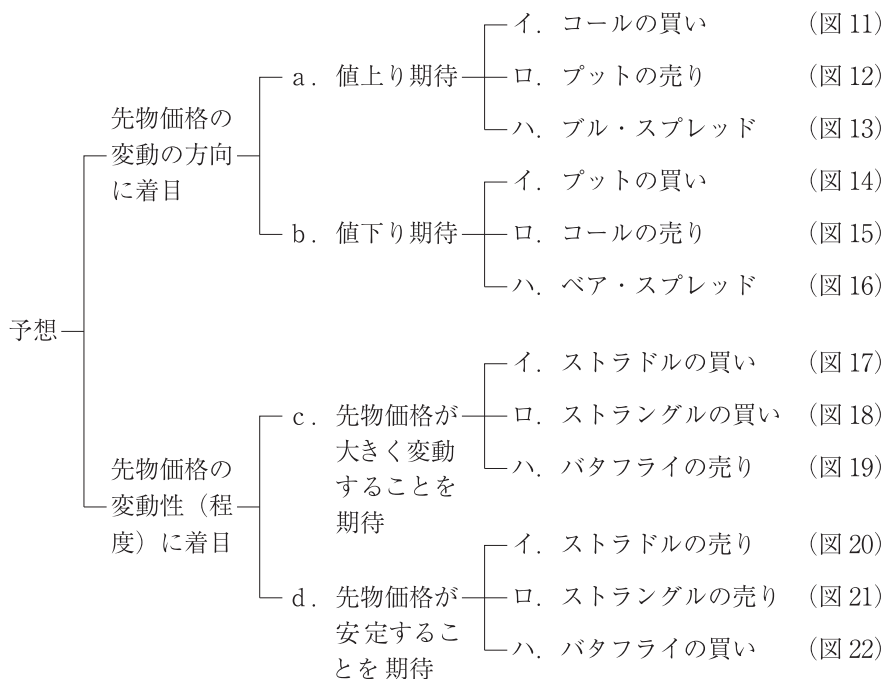
- ① 顧客が店頭オプション取引の注文をするときは、金融商品取引業者の取扱時間内に、次の事項を正確に当該業者に指示します。(複数のオプションの組合せである場合は、それぞれについて指示します。)
 - イ. 注文する取引の種類 (○○プット・オプション、○○コール・オプションの別) および権利行使価格
 - ロ. 権利行使日または権利行使期間
 - ハ. 売付取引または買付取引の別
 - ニ. 注文数量
 - ホ. 値段 (指値、成行等)
 - ヘ. その他顧客の指示によることとされている事項
- ② 一般には、取引がオプションの買付だけの場合には証拠金の差入れは不要ですが、権利行使により他の店頭デリバティブ取引の建玉が成立する場合には、それについて証拠金が必要となるほか、当該店頭デリバティブ取引の相場変動リスクを負うことになることがあります。

オプションを売り付ける場合には証拠金の差入れが必要になることがあります。その場合、その後の相場変動によっては、追加証拠金が必要になる場合があります。

7. 金融オプション取引の利用法

(1) オプションのトレーディング

オプションのトレーディングは、その原商品の価格の変動方向および変動性（程度）の予想によって様々なストラテジー（戦略）が選択できます。以下は先物を原商品とするオプションのトレーディングの代表例です。なお、これらのストラテジーは先物取引と組み合わせても利用されます（7.(4)a.シンセティック・ポジション参照）。

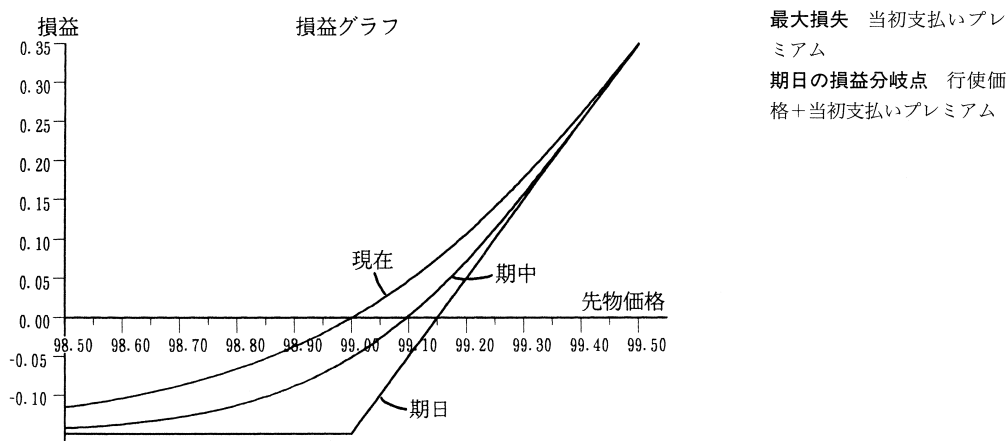


a. 先物の値上りを期待するとき

イ. コールの買い (図11)

コールの買いによって期日に利益が生じるためには、原商品である先物の価格が、行使価格に買付時に支払ったプレミアムを加えた価格以上に値上りしなければなりません。プレミアムの時間価値は期日に向けて減耗していきますが、ボラティリティの上昇や先物の値上りにより、時間価値の減耗を補ってプレミアムが値上りすれば、権利行使期日までに転売して利益を得ることができます。逆に、予想が外れて先物が値下りしても、その損失は当初に支払ったプレミアムの額を超えることはありません。

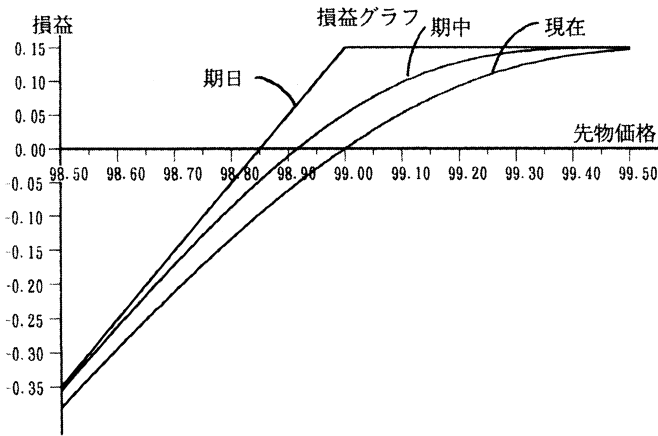
図11：コールの買い



ロ. プットの売り (図12)

プットの売りは、原商品である先物の値上りを期待するポジションです。ただし、先物が値上がりせず横這いに推移している場合でも、ボラティリティが上昇しなければ、時間価値の減耗によってプレミアムが値下りし、利益を得ることができます。このポジションの利益の最大額は、当初に受け取るプレミアム額に限定されます。一方、予想が外れて先物が値下りした場合には損失は限定されません。しかし、その場合に被る損失は、単純に先物だけを買った場合に比べ当初に受け取るプレミアム分だけ少なくてすみます。

図12：プットの売り

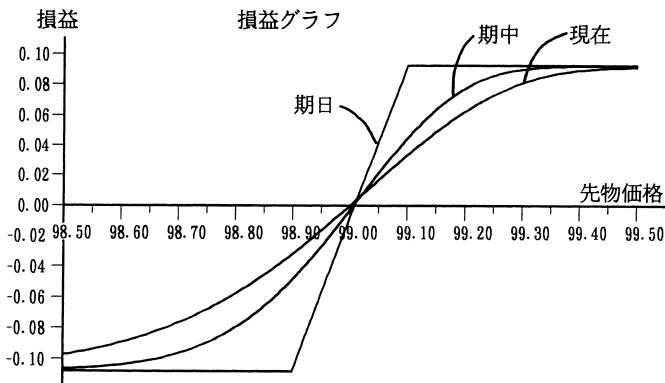


最大利益 当初受け取りプレミアム
 期日の損益分岐点 行使価格-当初受け取りプレミアム

ハ. ブル・スプレッド (図13)

ブル・スプレッドは、強気型スプレッドといわれ、行使価格の低いオプションの買い1単位と行使価格の高いオプションの売り1単位を組み合わせます。コールでもプットでもこのポジションを作ることができますが、コールを用いる場合をブル・コール・スプレッドといいます。この場合、コールの買いと同様、予想が外れて先物が値下りしても、このポジションの損失は、当初ネット支払いプレミアムの範囲内に限定されます。そのかわり、コールの買いの場合と異なり、先物の価格がいくら値上りしても利益は限定されます。

図13：ブル・コール・スプレッド



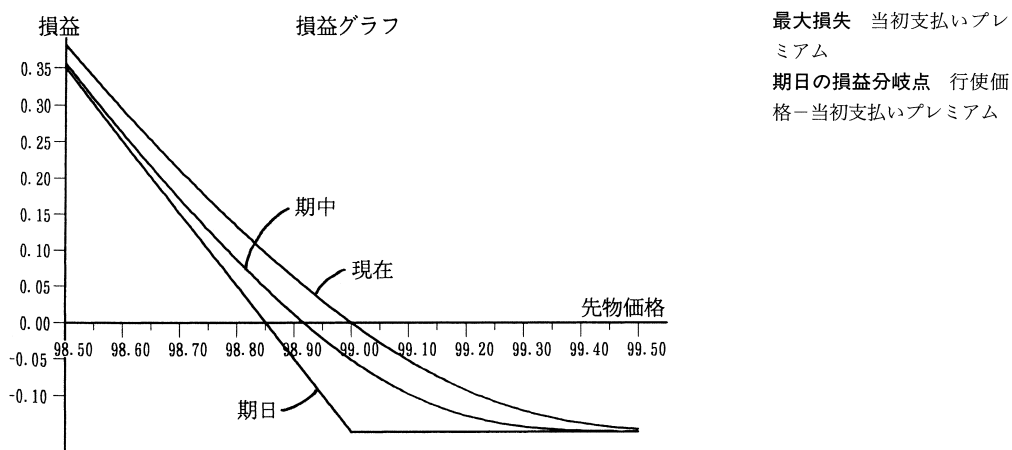
最大利益 行使価格差-当初ネット支払いプレミアム
 最大損失 当初ネット支払いプレミアム
 期日の損益分岐点 低い行使価格+当初ネット支払いプレミアム

b. 先物の値下りを期待するとき

イ. プットの買い (図14)

プットの買いによって期日に利益が生じるためには、原商品である先物が、行使価格から支払ったプレミアムを引いた価格以下に値下りしなければなりません。プレミアムの時間価値は期日に向けて減耗していきませんが、ボラティリティの上昇や先物の値下りにより時間価値の減耗を補ってプレミアムが値上りすれば、権利行使期間中に転売して利益を得ることができます。逆に予想が外れて先物が値上りしても、このポジションの損失は、当初に支払ったプレミアム額を超えることはありません。

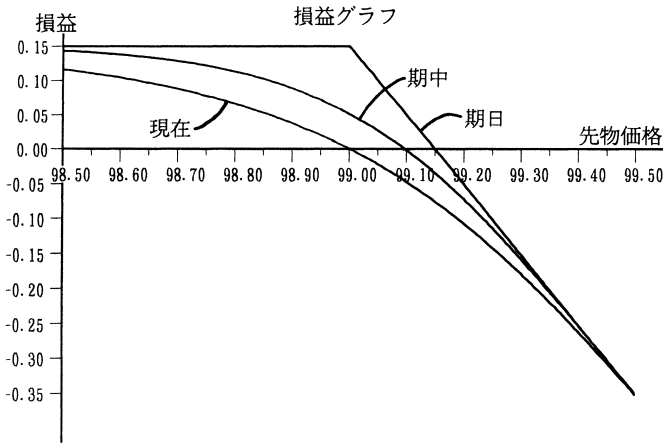
図14：プットの買い



ロ. コールの売り (図15)

コールの売りは、原商品である先物の価格について弱気のポジションですが、権利行使期間中に、先物が値下りしなくてもボラティリティが上昇しなければ時間価値の減耗によってプレミアムが値下りし、利益を得ることができます。このポジションの利益の最大額は、当初に受け取るプレミアム額に限定されます。一方、予想が外れて先物が値上りした場合には、損失は限定されません。しかし、その場合に被る損失は、単純に先物だけを売った場合に比べ当初に受け取るプレミアム分だけ少なくてすみます。

図15：コールの売り

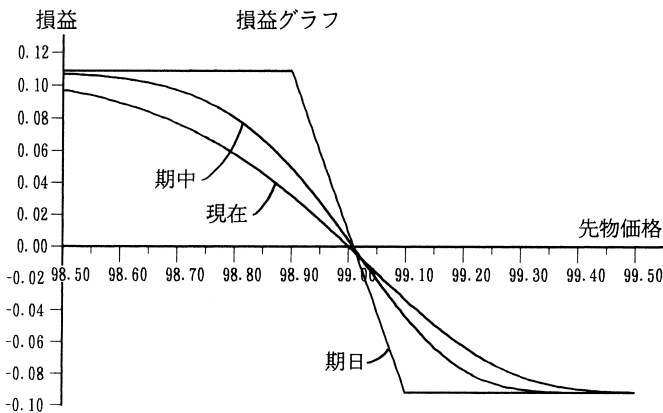


最大利益 当初受け取りプレミアム
期日の損益分岐点 行使価格+当初受け取りプレミアム

ハ. ベア・スプレッド (図16)

ベア・スプレッドは、弱気型スプレッドといわれ、行使価格の高いオプションの買い1単位と行使価格の低いオプションの売り1単位を組み合わせます。ブル・スプレッド同様、このポジションもコールでもプットでも作ることができますが、プットを用いる場合をベア・プット・スプレッドといいます。この場合、プットの買いと同様、予想が外れて先物が値上りしても、このポジションの損失は当初ネット支払いプレミアムの範囲内に限定されます。そのかわり、プットの買いの場合と異なり、先物がいくら値下りしても利益は限定されます。

図16：ベア・プット・スプレッド



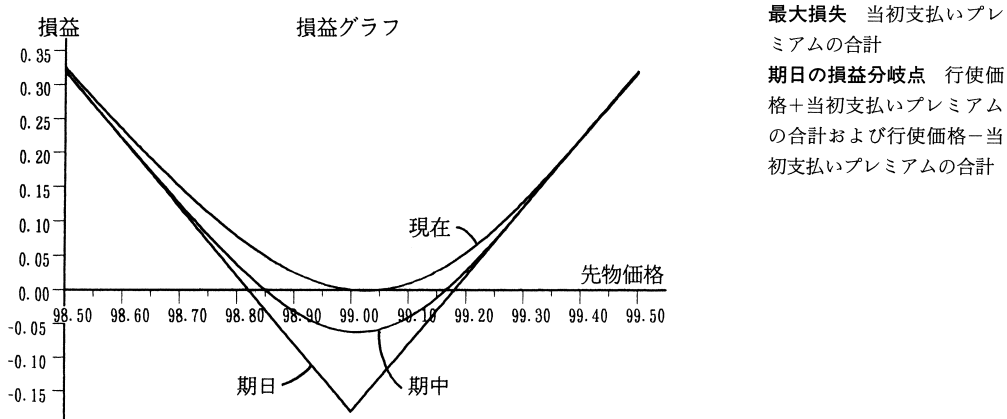
最大利益 行使価格差-当初ネット支払いプレミアム
最大損失 当初ネット支払いプレミアム
期日の損益分岐点 高い行使価格-当初ネット支払いプレミアム

c. 先物価格が大きく変動することを期待するとき

イ. ストラドルの買い (図17)

ストラドルの買いは、同じ行使価格のコールの買い1単位とプットの買い1単位を組み合わせます。期日に原商品である先物の価格が一定の価格帯を越えれば、利益を得ることができます。また、権利行使期間中に、先物の価格が大きく変動するか、またはボラティリティの上昇により時間の経過による減耗を補ってプレミアムが値上りすれば、転売によって利益を得ることができます。逆に予想が外れても損失額は限定されます。

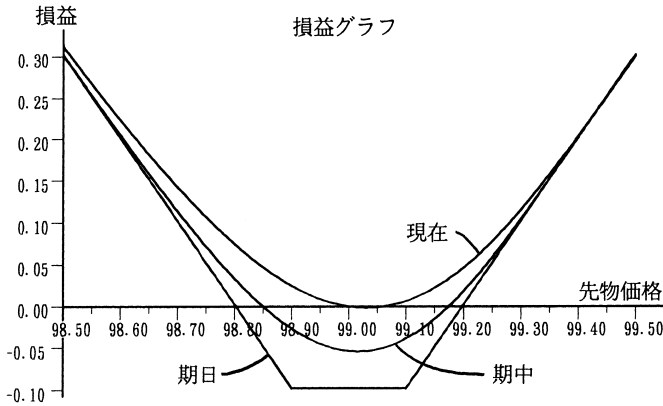
図17：ストラドルの買い



ロ. ストラングルの買い (図18)

ストラングルの買いは、行使価格の高いコールの買い1単位と行使価格の低いプットの買い1単位を組み合わせます。損益のプロフィールはストラドルの買いの場合と類似しています。ただし、期日に利益を得るためには、先物の価格がストラドルの買いの場合よりもっと大きく変動しなければなりません。そのかわり、予想が外れた場合の損失の最大額は、当初支払いプレミアムが少ない分だけストラドルの買いより小さくなります。

図18：ストラングルの買い

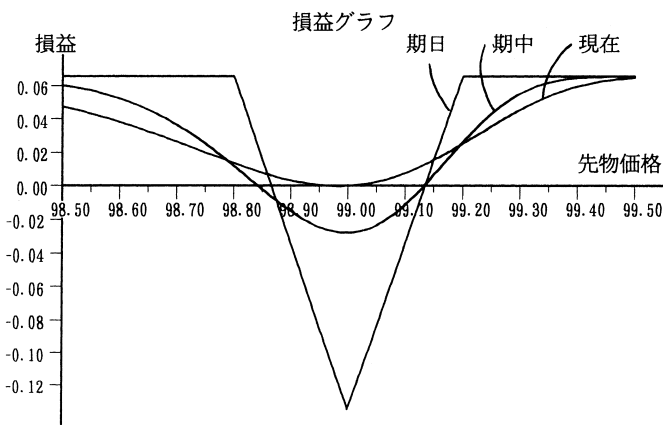


最大損失 当初支払いプレミアム
の合計
期日の損益分岐点 高い行使
価格+当初支払いプレ
ミアムの合計および低い行使
価格-当初支払いプレミア
ムの合計

ハ. バタフライの売り (図19)

バタフライの売りは、例えば行使価格の低いコールと高いコールを1単位ずつ
売り、中間値のコールを2単位買うという組合せです。コールだけでもプットだ
けでも作れますし、両方を用いても作れます。前記のストラドルの買いやストラ
ングルの買いの場合と同様、期日に原商品である先物の価格が一定の価格帯を越
えれば、利益を得ることができますが、ストラドルの買いやストラングルの買い
に比べて損益分岐点となる価格帯の幅は狭くてすみません。権利行使期間中にプレ

図19：バタフライの売り



最大利益 当初ネット受け
取りプレミアム
最大損失 隣りあう行使価
格差-当初ネット受け取
りプレミアム
期日の損益分岐点 高い行
使価格-当初ネット受け取
りプレミアムおよび低い行
使価格+当初ネット受け取
りプレミアム

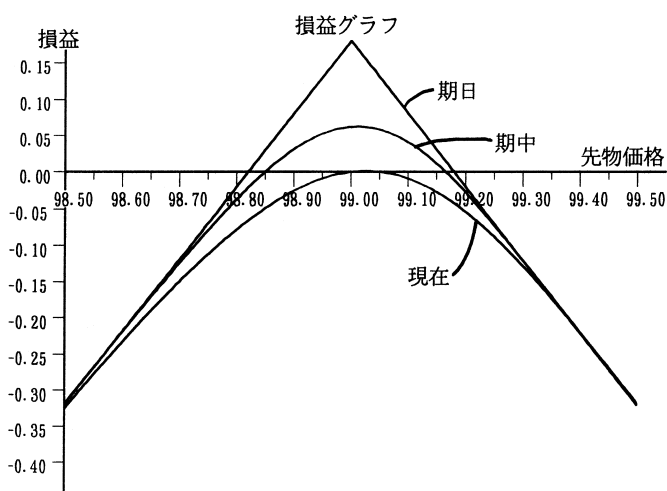
ミアムが値上りすれば、転売と買戻しにより利益を得ることができます。利益の最大額は限定されますが、損失の最大額はストラドルの買いの場合より小さくなります。

d. 先物価格が安定することを期待するとき

イ. ストラドルの売り (図20)

ストラドルの売りは、同じ行使価格のコールの売り1単位とプットの売り1単位を組み合わせます。期日に原商品である先物の価格が一定の価格帯内に収まれば、利益を得ることができます。また、権利行使期間中は、先物の価格があまり変動せず、時間の経過またはボラティリティの低下によってプレミアムが値下りすれば、買戻しにより利益を得ることができます。ただし、予想が外れた場合は損失額は限定されません。

図20：ストラドルの売り

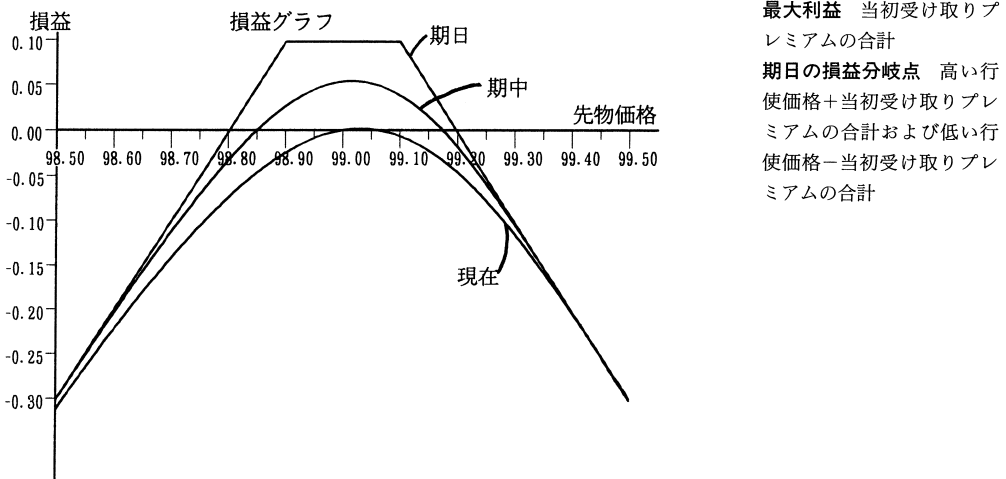


最大利益 当初受け取りプレミアム
の合計
期日の損益分岐点 行使価格
+当初受け取りプレミアムの合計
および行使価格-当初受け取り
プレミアムの合計

ロ. ストランゲルの売り (図21)

ストランゲルの売りは、行使価格の高いコールの売り1単位と行使価格の低いプットの売り1単位を組み合わせます。損益のプロフィールはほとんどストラドルの売りの場合と同じです。ただし、期日に利益を得ることができる先物の価格帯は、ストラドルの売りの場合よりも広がります。また、利益の最大はストラドルの売りの場合より小さくなりますが、そのかわり、期日に利益を得ることができる先物の価格帯はストラドルの売りの場合よりも広がります。

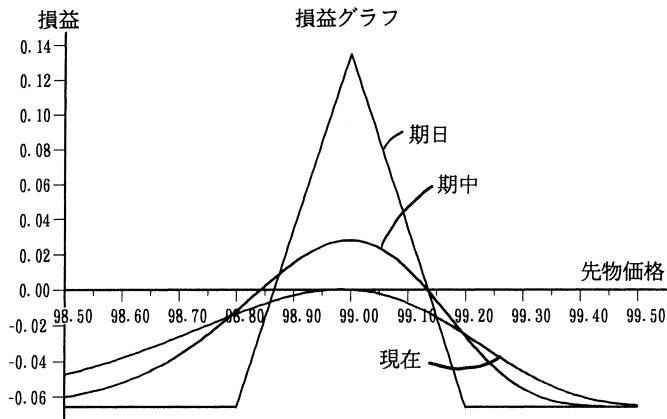
図21:ストランゲルの売り



ハ. バタフライの買い (図22)

バタフライの買いは、例えば行使価格の低いコールと高いコールを1単位ずつ買い、中間値のコールを2単位売るという組合せです。コールだけでもプットだけでも作れますし、両方を用いても作れます。ストラドルの売りの場合に比べ利益の最大額は小さくなり、期日に利益を得ることができる先物の価格帯も狭くなります。しかし、予想が外れた場合の損失額は限定されます。

図22：バタフライの買い



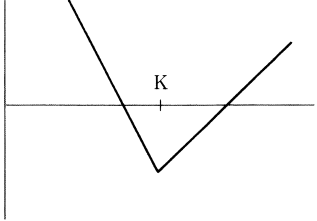
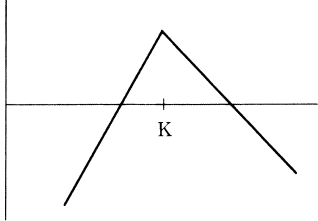
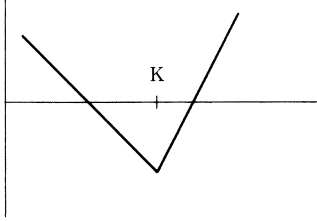
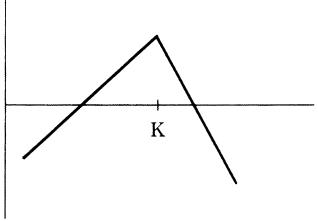
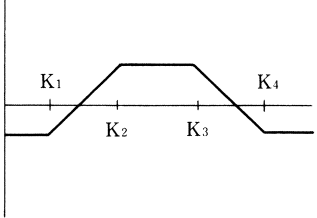
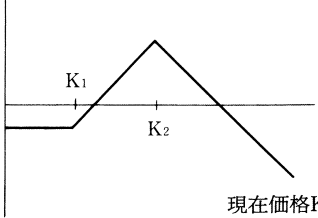
最大利益 隣りあう行使価格差-当初ネット支払いプレミアム

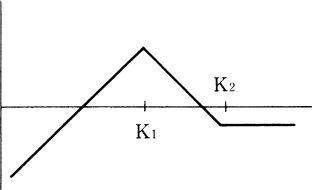
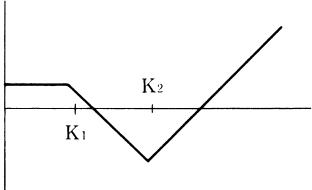
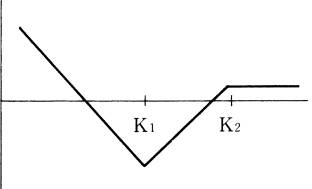
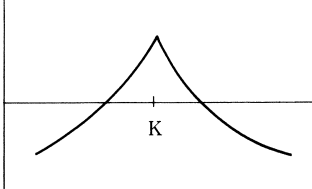
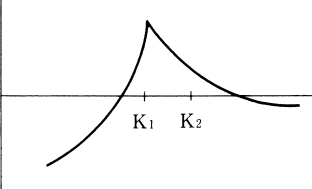
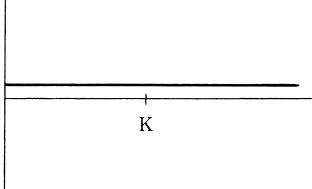
最大損失 当初ネット支払いプレミアム

期日の損益分岐点 高い行使価格-当初ネット支払いプレミアムおよび低い行使価格+当初ネット支払いプレミアム

(参考) 以上の代表例の他にも、オプションの組合せやその比率を変えることによって無限のストラテジーが生まれます。そのうち主なものを次に掲げます。

図23：その他の主なオプションストラテジー・パターン

<p>ストリップ買</p> <p>(作り方) コール(K)買+プット(K)買2単位 (特徴) 相場の保合い離れを予想し特に下に離れれば大相場になると予想される場合にとるポジション。</p> 	<p>ストリップ売</p> <p>(作り方) コール(K)売+プット(K)売2単位 (特徴) 相場の保合いを予想しつつ若干強気の場合にとるポジション。</p> 
<p>ストラップ買</p> <p>(作り方) コール(K)買2単位+プット(K)買 (特徴) 相場の保合い離れを予想し特に上に離れれば大相場になると予想される場合にとるポジション。</p> 	<p>ストラップ売</p> <p>(作り方) コール(K)売2単位+プット(K)売 (特徴) 相場の保合いを予想しつつ若干弱気の場合にとるポジション。</p> 
<p>コンドル買</p> <p>(作り方) コール(K₁)買+コール(K₂)売+コール(K₃)売+コール(K₄)買 (特徴) 長期的にボックスを予想する場合にとるポジション。割高割安を利用して作る人が多い。</p> 	<p>レシオコールスプレッド</p> <p>(作り方) コール(K₁)買+コール(K₂)売2単位 (特徴) 相場観若干強気だが、急騰はないと考えている場合にとるポジション。下落時の損失は限られている。</p>  <p>現在価格K,周辺</p>

<p>レシオプットスプレッド</p>	<p>コールレシオバックスプレッド</p>
<p>(作り方) プット(K_2)買+プット(K_1)売2単位 (特 徴) 相場観若干弱気だが急落はないと考えている場合 にとるポジション。上昇時の損失は限られている。</p>	<p>(作り方) コール(K_1)売+コール(K_2)買2単位 (特 徴) 相場の変動を予想しており、しかも上昇する可 能性が高いと考えている場合にとるポジション。</p>
 <p style="text-align: right;">現在価格K_2周辺</p>	 <p style="text-align: right;">現在価格K_2周辺</p>
<p>プットレシオバックスプレッド</p>	<p>タイムスプレッド</p>
<p>(作り方) プット(K_2)売+プット(K_1)買2単位 (特 徴) 相場の変動を予想しており、しかも下落する可 能性が高いと考えている場合にとるポジション。</p>	<p>(作り方) 期間の短いコール(K)売+長いコール(K)買 (特 徴) 満期が近づくときタイムディケイが厳しくなる所を狙 うポジション。損失は支払プレミアムに限られる。</p>
 <p style="text-align: right;">現在価格K_1周辺</p>	
<p>ダイアゴナルスプレッド</p>	<p>コンバージョン</p>
<p>(作り方) 期間の短いコール(K_2)売+長いコール(K_1)買 (特 徴) 相場観若干強気かつタイムディケイを狙った ポジション。損失は支払いプレミアムに限られる。</p>	<p>(作り方) コール(K)買+プット(K)売+先物売 (特 徴) コール・プット間のプレミアム (ボラティリ ティ)に対するアービトラージ。売買逆でも可。</p>
 <p style="text-align: right;">現在価格K_1周辺</p>	

(2) ユーロ円3ヵ月金利先物オプションを用いたヘッジ

a. 金利の上昇に対してヘッジするとき

〔例〕 将来の資金調達へのヘッジのためのプットの買い

- ① 将来、期間90日50億円の資金調達を必要とするケースを想定してみます。調達金利はユーロ円3ヵ月金利であるとし、先行きの金利の上昇が懸念されるので、ユーロ円3ヵ月金利先物オプションを使って調達コストが一定以上にならないようにしたいと考えました。このためには、ユーロ円3ヵ月金利先物プット・オプションを50枚買うことになります。（ここでは資金調達日とユーロ円3ヵ月金利先物プット・オプションの期日が一致しているとします。）
- ② 例えば、行使価格99.00のユーロ円3ヵ月金利先物プット・オプションのプレミアムが0.135だったとしましょう。プレミアムを支払った後の調達コストは1.135%になります。資金調達時にユーロ円3ヵ月の金利が1.0%を超えていくら上がっても、この1.135%が調達コストの上限となります。
- ③ 資金の調達日にユーロ円3ヵ月金利が2.0%になったとしますと、調達金利は2.0%となりますが、プット・オプションからは1.00（50枚で1,250万円）の利益が得られ、当初の支払いプレミアム0.135（168.75万円）を差し引くと、正味0.865（1,081.25万円）の利益が得られます。したがって、ネットの調達コストは1.135%になります。

逆に資金調達時にユーロ円3ヵ月金利が0.50%になったとしますと、プットからは利益は出ないものの、調達金利は0.50%に低下し、ネットの調達コストは0.635%になります。

b. 金利の低下に対してヘッジするとき

〔例〕 先行きの運用利回り確保のためのコールの買い

- ① 現在ユーロ円3ヵ月金利に連動した金利資産を50億円保有しているケースを想定してみます。金利の低下局面を迎え、先行きの運用利回りを確保したいと考えました。このため、ユーロ円3ヵ月金利先物コール・オプションを買うこ

とにします。(この場合も資金再運用日とユーロ円3ヵ月金利先物コール・オプションの期日は一致しているとします。)

- ② 例えば、行使価格99.00のコールプレミアムが0.105だったとしましょう。資金の再運用日には予想したとおりユーロ円3ヵ月金利は0.50%まで下がってしまいました。コールからはネットで0.395(493.75万円)の利益が得られますので、再運用利回りはネットで0.895%を確保することができました。資金再運用時にユーロ円3ヵ月金利がいくら低下してもこの0.895%が運用利回りの下限になります。

逆に、資金運用時にユーロ円3ヵ月金利が1.50%に上がったとしましょう。この場合コールからは利益は得られませんが、運用利回りはネットで1.395%になります。

c. 選択権付き債券売買(店頭オプション)に対してヘッジするとき

[例] 残存2年程度の利付国債のコール保有をヘッジするためのコール売り

- ① 現在残存2年(デュレーションは1.9)の利付国債のアット・ザ・マネーのコール・オプションを額面50億円保有しているケースを想定してみます。債券相場はもみ合いの局面を迎え、このまま国債のコールを保有していると時間価値(セータ)の減少による損失を被ってしまうので、デュレーション分(380枚)のユーロ円3ヵ月金利先物オプションのコールを売ることを考えました。(利付国債のコールとユーロ円3ヵ月金利先物オプションの期日が一致しているとします。)
- ② 例えば、行使価格99.00のユーロ円3ヵ月金利先物コール・オプションのプレミアムが0.120だったとしましょう。ユーロ円3ヵ月金利先物オプションの期日にユーロ円3ヵ月金利が1.00%で、利付国債もやはり動いていなかったとしますと、ユーロ円3ヵ月金利先物コール・オプションは消滅し、プレミアム0.120(380枚で1,140万円)が利益となり、利付国債のコール・オプションを買持ちのまま何もしなかったなら損失として計上されたであろう時間価値分(セータ)をいくらか補ってくれたことになります。

d. 円-円スワップの変動金利（ユーロ円3ヵ月金利）に対してヘッジするとき

〔例〕 先行きの支払い金利の上昇をヘッジするためのプット買い

- ① 想定元本50億円、期間5年の固定金利1.5%の受取り+変動金利（ユーロ円3ヵ月金利）の支払い、という円-円スワップを保有しているケースを想定してみます。先行きの1期間の変動金利（ユーロ円3ヵ月金利）支払金額の増加をヘッジしたいと考えました。このためにはユーロ円3ヵ月金利先物プット・オプションを50枚買うことになります。
- ② 例えば、行使価格99.00のユーロ円3ヵ月金利先物プット・オプションのプレミアムが0.115だったとしましょう。変動金利分の支払い金額決定日にはユーロ円3ヵ月金利が1.25%まで上昇してしまいました。しかし、購入していたプット・オプションからはネットで0.135（168.75万円）の利益が得られますので、支払いは1.115%ですんだ計算となります。

(3) 店頭通貨オプションを用いたヘッジ

a. 円高に対してヘッジするとき

〔例〕 米ドル預金の円高による目減りを回避するための米ドル・円プットの買い

- ① 1ヵ月後に満期となる元本100万ドルの米ドル預金につき、先行きのドル安・円高が懸念される一方、円安となった場合の利益も得たいと考え、アット・ザ・マネーの米ドル・円プット（米ドルプット・円コールともいいます）を100万ドル買うことにしました。現在の米ドル・円の為替レートおよび行使価格は91.00、支払ったオプション料は180万円（1ドル当たり1.80円）でした。
- ② 1ヵ月後に為替レートが91.00よりも円安になれば、例えば96.00になれば、プット・オプションの権利を放棄し、市場で為替レート96.00で100万ドルの売付け・円の買付けを行い、9,600万円を受け取ります。オプション料を差し引くと、為替レート94.20で円を買い付けることができます。
- ③ 逆に1ヵ月後に為替レートが行使価格の91.00よりも円高になった場合、例えば86.00になれば、プット・オプションを行使することで、米ドル預金の満

期金から100万ドルを支払い、9,100万円を受け取ります。オプション料を差し引くと、為替レート89.20円で円を買い付けることができます。

b. 円安に対してヘッジするとき

〔例〕 将来の輸入代金の円安による支払い増を回避するための米ドル・円コールの買い

- ① 1ヵ月後に輸入代金として100万ドルを支払う予定であるケースを想定してみます。先行きのドル高・円安が懸念される一方、円高となった場合の利益も得たいと考え、アット・ザ・マネーの米ドル・円コール（米ドルコール・円プットともいいます）を100万ドル買うことにしました。現在の米ドル・円の為替レートおよび行使価格は91.00、支払ったオプション料は185万円（1ドル当たり1.85円）でした。
- ② 1ヵ月後に為替レートが行使価格の91.00よりも円安になった場合、例えば96.00になれば、コール・オプションを行使することで、100万ドルを受け取り、輸入代金に充て、9,100万円を支払います。オプション料を加えて、為替レート92.85で米ドルを買い付けることができます。
- ③ 逆に1ヵ月後に為替レートが91.00よりも円高になれば、例えば86.00になれば、コール・オプションの権利を放棄し、市場で為替レート86.00で100万ドルの買付け・円の売付けを行い、8,600万円を支払います。オプション料を加えて、為替レート87.85で米ドルを買い付けることができます。

(4) シンセティック・ポジションと裁定取引

a. シンセティック・ポジション

- ① 同限月、同行使価格のユーロ円3ヵ月金利先物コール・オプションのプレミアム C と、ユーロ円3ヵ月金利先物プット・オプションのプレミアム P の間には、十分に裁定が働き、適正に価格形成されている市場では、次の関係が成り立ちます。

$$C = P + e^{-rt}(F - K)$$

ここでは、 F はユーロ円3ヵ月金利先物価格、 K は行使価格、 r は短期金利、 t は期日までの期間を表しています。

上記の関係をプット・コール・パリティといいます。

- ② ①のプット・コール・パリティの関係をを用いると、コール、プット、先物のうち二つを使って残り一つを合成することができます。この合成されたポジションのことをシンセティック・ポジションといいます。

シンセティック・ポジションには次の6種類があります。

イ. コールの買い+プットの売り → シンセティック・先物の買い (図24)

$$C - P = e^{-rt}(F - K)$$

ロ. コールの売り+プットの買い → シンセティック・先物の売り (図25)

$$-C + P = -e^{-rt}(F - K)$$

ハ. プットの買い+先物の買い → シンセティック・コールの買い (図26)

$$P + e^{-rt}(F - K) = C$$

ニ. プットの売り+先物の売り → シンセティック・コールの売り (図27)

$$-P - e^{-rt}(F - K) = -C$$

ホ. コールの買い+先物の売り → シンセティック・プットの買い (図28)

$$C - e^{-rt}(F - K) = P$$

ヘ. コールの売り+先物の買い → シンセティック・プットの売り (図29)

$$-C + e^{-rt}(F - K) = -P$$

図24：シンセティック・先物の買い
(コールの買い+プットの売り)

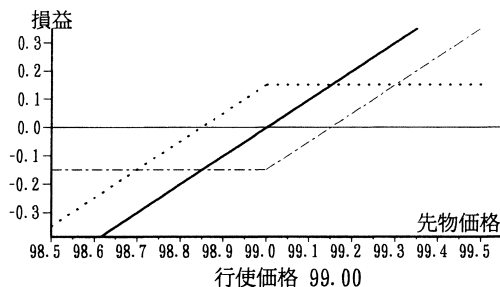


図25：シンセティック・先物の売り
(コールの売り+プットの買い)

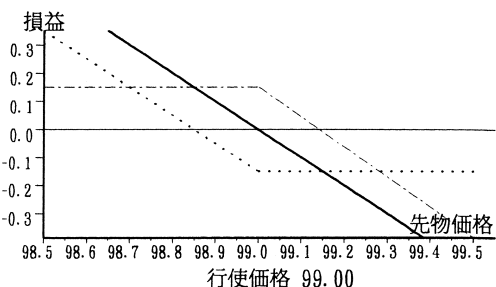


図26：シンセティック・コールの買い
(プットの買い+先物の買い)

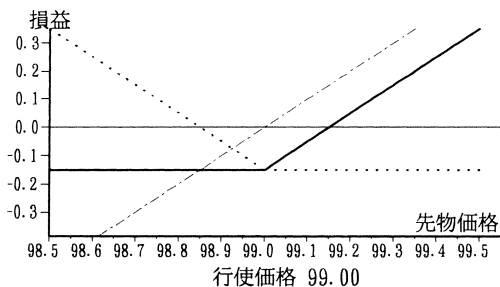


図27：シンセティック・コールの売り
(プットの売り+先物の売り)

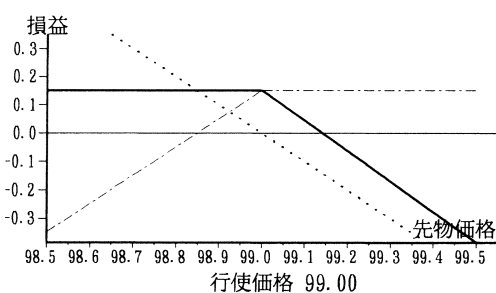


図28：シンセティック・プットの買い
(コールの買い+先物の売り)

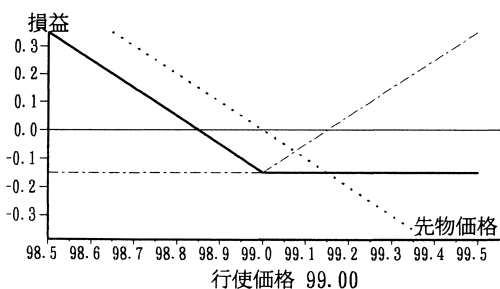
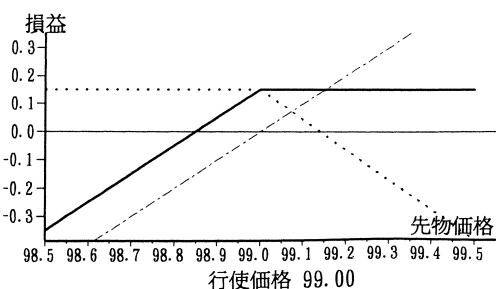


図29：シンセティック・プットの売り
(コールの売り+先物の買い)



b. シンセティック・ポジションを用いた裁定取引の手法

- ① 先物オプション一般についていえることですが、裁定取引を考える場合に前述したプット・コール・パリティ式が重要です。なぜなら、先物オプション取引にかかわる裁定利益は、市場価格がこのプット・コール・パリティ関係から乖離した部分から得られるからです。なお、裁定取引のポジションを作る場合には、前述したシンセティック・ポジションの考え方が役立ちます。
- ② シンセティック・ポジションの考え方をとり入れた裁定取引の手法には、次のようなものがあります。

イ. コンバージョン

コールが割高またはプットが割安のとき「コールの売り+プットの買い」で合成したシンセティック・先物の売りと、実際の先物の買いをあわせて行いますと、先物相場にはまったく依存しないポジション（ニュートラル・ポジション）が生まれ、シンセティック・先物の価格と実際の先物の価格との差額を無リスクで利益としてあげることができます。このような手法をコンバージョンといいます。

ロ. リバーサル

コールが割安またはプットが割高のとき「コールの買い+プットの売り」で合成したシンセティック・先物の買いと、実際の先物の売りをあわせて行いますと、先物相場にはまったく依存しないニュートラル・ポジションが生まれ、実際の先物の価格とシンセティック・先物の価格との差額を無リスクで利益としてあげることができます。このような手法をリバーサルといいます。

問 1

次の文章は、オプション取引について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 売り手は、オプション・プレミアムを超える損失を被ることはない。
- (2) 買い手は、期日までかなりの期間がある場合、権利行使をするよりも当該オプションを転売する方が有利である。
- (3) 期日までの期間が少なくなるに従って、他の条件が同じであるとすると、オプション・プレミアムは減少していく。
- (4) 買い手が権利行使をするときは、売り手には損失が生じる。
- (5) コール・オプション・プレミアムが値下りするときは、プット・オプション・プレミアムは必ず値上りする。
- (6) 時間価値は、一般にボラティリティが上昇すると大きくなり、期日が近づくに従って減少スピードが速くなる。
- (7) あらかじめ定めた価格で一定数量の原商品を買うことができる権利をプット・オプションという。

解 答 (1) × (2) ○ (3) ○ (4) ○ (5) × (6) ○ (7) ×

- 解 説
- (1) 売り手の損失は限定されません。
 - (5) ボラティリティの減少や期間の経過によって両者とも値下りすることがあります。
 - (7) コール・オプションといいます。

問2

次の文章は、オプション取引について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) イン・ザ・マネーになるほど時間価値は増加する。
- (2) アット・ザ・マネーの先物オプションは本来価値を有しない。
- (3) インプライド・ボラティリティから原商品の価格の変動の方向が読み取れる。
- (4) 原商品の価格が96.60のとき、96.50コールと96.50プットはイン・ザ・マネーである。
- (5) アット・ザ・マネーのコールは、アウト・オブ・ザ・マネーのコールよりデルタが大きいため、原商品の価格が上昇したときのプレミアムの上昇幅も大きくなる。
- (6) プット・オプションの買建玉とコール・オプションの売建玉を組み合わせると原商品の売建玉が合成できる。
- (7) アット・ザ・マネーのとき原商品の市場価格が変動するとオプション・プレミアムは原商品の変動幅のほぼ半分の幅だけ変動する。

解答

(1) × (2) ○ (3) × (4) × (5) ○ (6) ○ (7) ○

解説

- (1) 時間価値は減少します。
- (3) 変動の程度はわかりますが、方向は読み取れません。
- (4) 96.50プットはアウト・オブ・ザ・マネーです。

問3

次の文章は、市場リスクやボラティリティに関して述べたものです。

□内にあてはまる語句を下の語群のうちから選んで、その記号を記入してください。(同じ記号を複数回選択できます。)

1. 市場リスクやボラティリティの測度として幅広く利用されている □(1) は平均値からの乖離の度合いを示すもので、平均値の周り約 □(2) の範囲を含みます。
2. ヒストリカル・ボラティリティは、過去の一定期間における □(3) の変動をもとに算出しますが、インプライド・ボラティリティは市場の □(4) から逆算します。
3. ボラティリティが大きいということは、リスクが □(5) ということを示し、オプションのプレミアムを □(6) させます。
4. 市場リスクを減少させるために □(7) が反対方向のポジションを設定する取引を □(8) といいます。
5. デルタは、原商品の価格が1単位動いたときに □(9) が何単位動くかを示し、ガンマは、原商品の価格が1単位動いたときに □(10) が何単位動くかを示します。

- | | | |
|---------------|---------------|----------------|
| a. リスク | b. 原資産価格 | c. デルタ |
| d. 95.45% | e. 減少 | f. 裁定取引 |
| g. 標準偏差 | h. 増加 | i. オプション・プレミアム |
| j. 高い(または大きい) | k. 低い(または小さい) | |
| l. ベガ | m. ヘッジ取引 | n. 68.27% |

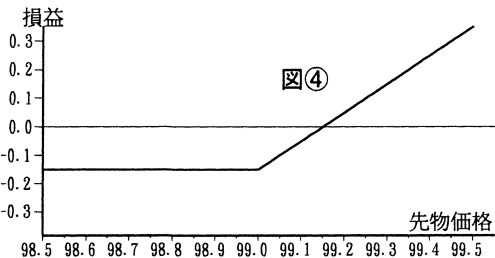
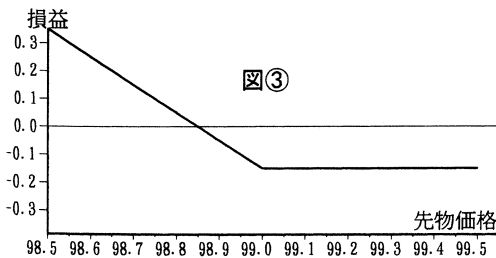
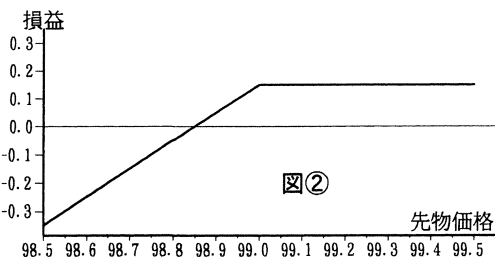
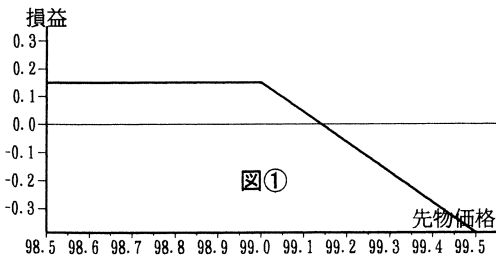
解答

- (1) g (2) n (3) b (4) i (5) j (6) h (7) a (8) m (9) i
(10) c

問 4

図①～④の損益グラフの説明について正しい組合せになっているものを(1)～(4)から選んでください。

- (1) 図①……コールの売り 図②……プットの売り
 図③……コールの買い 図④……プットの買い
- (2) 図①……プットの買い 図②……コールの買い
 図③……コールの売り 図④……プットの売り
- (3) 図①……プットの買い 図②……コールの買い
 図③……プットの売り 図④……コールの売り
- (4) 図①……コールの売り 図②……プットの売り
 図③……プットの買い 図④……コールの買い



解 答 (4)

問5

先物オプションのプレミアムを形成するファクターには、先物価格、ボラティリティ、期間、短期金利の4つがありますが、それぞれの値が上昇した場合に先物オプションのプレミアムは増加（値上り）するでしょうか、または減少（値下り）するでしょうか。（短期金利の場合は、原商品価格に与える影響を考慮しないこととします。）

下表の 内に、増加または減少と記入してください。

ファクター	コール	プット
先物価格の上昇	(1)	減少
ボラティリティの上昇	増加	(2)
期間の経過 (残存期間の減少)	減少	(3)
短期金利の上昇	(4)	(5)

解 答 (1) 増加 (2) 増加 (3) 減少 (4) 減少 (5) 減少

問6

次の文章は、金融取（東京金融取引所）のユーロ円3ヵ月金利先物オプションについて述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) プット、コールとも期近の5限月が上場され、最長1年3ヵ月先のものまで取引できる。
- (2) 権利行使価格は、中心価格から0.125刻みで上下一定範囲で設定される。
- (3) オプション料は、取引単位（1枚）当たり2,500円×約定値段である。
- (4) 売建玉を買い戻したときは差金決済される。
- (5) 短期金利が低下すると予想してユーロ円3ヵ月金利先物を買付けの場合、予想が外れたときの損失も限定したいときは、同時にユーロ円3ヵ月金利先物のプット・オプションを買付けるとよい。
- (6) ユーロ円3ヵ月金利先物価格が0.100下落すると、同コール・オプションのプレミアムが0.030減少する場合、デルタは0.3である。

解答

(1) ○ (2) ○ (3) × (4) × (5) ○ (6) ○

解説

- (3) 取引単位（1枚）当たり、2,500円×（約定値段／0.01）です。
- (4) 買い戻したときはオプション・プレミアムを支払います。

問7

次の文章は、金融取（東京金融取引所）のユーロ円3ヵ月金利先物オプションの証拠金について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 証拠金は、全額有価証券で差し入れることができる。
- (2) コールの買い手が権利行使したときは、先物の買建玉に対する証拠金が必要となる。
- (3) SPAN方式は、先物とオプションのポジション全体の実質的なリスクを把握し、リスクに応じた証拠金の計算を行うもので、オプションの買建玉も計算要素に含まれる。
- (4) 証拠金についてのオプション価値の調整は、オプション価値が正の数となる場合にその額をSPAN証拠金額に加算して行う。
- (5) オプションがイン・ザ・マネーの場合、買建玉のオプション価値を払い出すことができる。

解答 (1)○ (2)○ (3)○ (4)× (5)×

解説 (4) 調整は、オプション価値が正の数となるときはその額をSPAN証拠金額から差し引き、負の数となるときはその絶対値の額をSPAN証拠金額に加算して行います。

(5) オプション価値については、払出しの対象外です。

問8

次の文章は、金融取（東京金融取引所）のユーロ円3ヵ月金利先物オプションの権利行使について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) プット・オプションの売り手が割当を受けると、先物の売付取引が成立する。
- (2) 最終取引日にまだ遠い時点でオプションの権利行使をすると時間価値が失われるため、権利行使は最終取引日近くまでなされないことが多い。
- (3) 権利行使により成立した先物取引を既存の建玉の決済に充てることもできる。
- (4) 期日まで権利行使できないヨーロピアンタイプである。
- (5) ユーロ円3ヵ月金利先物オプションの建玉は、期日が到来した場合、自動的に権利行使をしたとみなされることがある。

解 答 (1) × (2) ○ (3) ○ (4) × (5) ○

解 説 (1) プット・オプションの売り手には先物の買付取引が成立します。
(4) アメリカンタイプです。

問9

次の文章は、店頭オプション取引について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 店頭通貨オプションの米ドル・日本円プット・オプションの売建ポジションは、店頭外国為替証拠金取引の米ドル・日本円を買い付けることによりヘッジできる。
- (2) ノックアウト付きのオプションは、通常ノックアウトが付かないオプションよりもオプション・プレミアムが小さい。
- (3) ゼロコスト・オプションは、手数料の支払いがないオプションをいう。
- (4) 日本の輸入会社が米ドル建ての輸入代金の外国為替変動リスクをヘッジするためには、米ドル・日本円プットを買い付ける。
- (5) 現在の米ドル・日本円為替レートが99.00である場合、権利行使価格95.00の米ドル・日本円プットの売建ポジション100万ドルをデルタヘッジするために店頭外国為替証拠金取引の米ドル・日本円を売り付ける金額は、50万ドルよりも少ない。
- (6) 現在の米ドル・日本円為替レートと権利行使価格が同じ米ドル・日本円プットの売建ポジション100万ドルをデルタヘッジするためには、店頭外国為替証拠金取引の米ドル・日本円50万ドルを売り付ける。
- (7) 店頭通貨オプションの買付を勧誘する場合には、取引説明書の交付は不要である。
- (8) 店頭通貨オプション取引については、不招請勧誘を行ってはならない。

解答

(1) × (2) ○ (3) × (4) × (5) ○ (6) ○ (7) × (8) ○

解説

- (1) 売り付けることによりヘッジできます。
- (3) オプション・プレミアムの授受がありません。
- (4) コールを買えばヘッジできます。
- (7) 必要です。

問 10

6 ヶ月後に限月が到来するユーロ円 3 ヶ月金利先物の市場価格が 99.350、権利行使価格 99.25 のコールのプレミアムが 0.250、プットのプレミアムが 0.120、6 ヶ月間の金利が年利 0.8% である場合、

- (1) このコールとプットの本来価値と時間価値はそれぞれいくらかですか。
- (2) コール・オプションおよびプット・オプションがこのような状態にあることをそれぞれなんと呼びますか。
- (3) このコールとプットを用いて理論上リスクなしで利益をあげるにはどのような方法がありますか。
- (4) またその利益は期日に 1 枚当たりいくらになりますか。(手数料その他の費用は考慮しないで計算してください。)

解 答

- (1) コールの本来価値は 0.100、時間価値は 0.150、プットの本来価値は 0、時間価値は 0.120
- (2) コール・オプションではイン・ザ・マネー、プット・オプションではアウト・オブ・ザ・マネー
- (3) 同一枚数のコールの売付とプットの買付を行ってシンセティック先物の売りを作り、同時に先物の買付を行います。
- (4) 1 枚当たりの利益は 0.03052、金額で 7,630 円

計算式

$$(4) (0.250 - 0.120) \times 1.004 + 99.25 - 99.35 = 0.03052$$

※ 7. (4) シンセティック・ポジションと裁定取引 a. ②ロ. および b.

② イ. 参照。

$$2,500 \times 0.03052 / 0.01 = 7,630 \text{円}$$

問 11

次のようなユーロ円3ヵ月金利先物オプションのコールを1,000枚
買い建てた場合、

	プレミアム	インプライド ボラティリティ	デルタ	ガンマ
コール・オプション	11	94%	42.8%	1.6%
プット・オプション	9	94%	57.0%	1.6%

ただし、行使価格はともに99.50、先物の市場価格は99.520とします。

- (1) 先物でデルタ・ニュートラルにするにはどのようにしますか。
- (2) プットでデルタ・ニュートラルにするにはどのようにしますか。
- (3) (1)のポジションを作った直後に先物の価格が99.480になった場合、
 - イ. 理論上の評価損益はいくらになりますか。
 - ロ. デルタ・ニュートラルに戻すにはどのようにしますか。

解 答

- (1) 先物を428枚売り付けます。
- (2) プットを751枚買い付けます。
- (3) イ. 32万円の損失です。
ロ. 先物を64枚買い戻します。

計算式

- (1) $1,000 \times 42.8\% = 428$
- (2) $1,000 \times 42.8\% / 57.0\% = 751$
- (3) イ. 先物： $2,500円 \times (99.520 - 99.480) / 0.01 \times 428 = 428万円$
 オプション： $2,500円 \times [(99.520 - 99.480) / 0.01 \times 42.8\% + 1/2 \times \{(99.520 - 99.480) / 0.01\}^2 \times 1.6\%] \times 1,000 = 460万円$
 ロ. $1,000 \times 0.016 \times 4 = 64$



Part 3

金融先物取引と法規制

1. 金融先物取引関係の法制の整備

(1) 金融商品取引法の制定

幅広い金融商品・サービスについて、包括的・横断的に利用者保護を図り、公正・透明な市場の構築を推進するため、2006年6月27日、「証券取引法等の一部を改正する法律」および「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」が制定され、2007年9月30日に（一部はそれ以前に）施行されました。証券取引法は、金融商品取引法と名称が改められ、金融先物取引法、外国証券業者に関する法律、有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律および抵当証券業の規制等に関する法律は廃止され、金融商品取引法に統合されました。

① 金融商品取引法の制定には、次のような背景があります。

イ. 利用者の視点

金融技術の進展などにより、利用者保護法制の対象となっていない「すき間」となる金融商品が出現し、利用者被害が生じるケースもみられるようになったため、包括的・横断的な利用者保護ルールを整備して「すき間」を埋め、利用者が安心して投資を行える環境を整備する必要があったこと

ロ. 市場の視点

わが国の個人金融資産は預貯金が中心となっており、「貯蓄から投資」が課題になる一方、投資の受け皿となる「市場」の公正性・透明性を向上させ、わが国市場に対する信頼を回復させることが不可欠となったこと

ハ. 国際化の視点

金融・資本市場のグローバル化が進展する中、諸外国・地域では、市場法制や市場インフラの整備が進められており、国際市場としてのわが国市場の魅力を高めるための取組みを急ぐ必要があったこと

② 金融商品取引法においては、幅広い資産・指標から派生する取引が規制対象に含められ、それらを「デリバティブ取引」と定義しました。さらに、国内の取引

所で行われるデリバティブ取引を「市場デリバティブ取引」、外国の取引所で行われる市場デリバティブ取引と類似の取引を「外国市場デリバティブ取引」、取引所外で行われるデリバティブ取引を「店頭デリバティブ取引」と定義しました。また、新たなデリバティブ取引が出現したときは、政令で追加できる規定が設けられています。

- ③ 当協会は、デリバティブ取引のうち、金融先物取引法が規制対象としていた通貨等（通貨、預金金利およびそれらの標準物をいいます。）および金融指標を原商品とする取引（金融先物取引）に携わる金融商品取引業者および登録金融機関の自主規制機関である金融商品取引業協会となりました。（名称は「一般社団法人金融先物取引業協会」です。）なお、金利スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ等のデリバティブ取引については、取引所で行われる取引については金融先物取引業協会が、店頭で行われる取引については日本証券業協会が担当することになりました。

金融商品取引法下の金融先物取引にかかる法制の説明の前に、わが国における金融先物取引関係法制の歴史を振り返ってみます。

(2) 金融先物取引法の制定

- ① 1970年代以降、外国為替市場における変動相場制への移行、為替レートや金利変動の激化、投資理論の発達などが触媒となり、米国を始め世界の主要国において長短金利、各国通貨、株価指数等さまざまな金融先物取引が幅広く導入され、その取引規模は急速に拡大しました。市場の拡大とともに、米国の1974年CFTC法による商品先物取引委員会の設置や、シンガポールの1986年の先物取引法制定など諸外国で金融先物取引に関する法整備が進みました。
- ② このような状況に対応してわが国の金融先物市場を整備するため、1988年5月、金融先物取引法が制定され、翌89年3月から施行されました。

この金融先物取引法の制定により、わが国でも、通貨や預金金利等の金融商品の先物取引が新たに創設される金融先物取引所で行われることになり、あわせて

海外市場への取次ぎを含む金融先物取引の受託業務について委託者保護に必要な規制が整備されました。また、同法の制定と同時に証券取引法も改正され、新たに株価指数先物取引などが導入されることになり、国内、海外を通じ多様な金融・証券先物取引への対応を可能にする法制の整備が図られました。

これらの法制の整備を受けて、89年4月、東京金融取引所（2007年に東京金融先物取引所から名称変更しました。）（金融取）が創設され、同年6月から取引を開始し、東京証券取引所および大阪取引所でも88年秋以降、株価指数先物等の新商品が順次上場され、現在に至っています。

③ 金融先物取引という用語は、国際的には国債や株式等の先物取引も含む意味で用いられますが、金融先物取引法では当初、次のように整理されました。

イ. 金融先物取引法の規制の対象となる金融先物取引は、金融先物取引所の開設する市場において金融先物取引所の定める基準および方法に従って行う通貨等および金融指標にかかる先物・オプション取引（海外金融先物市場における類似の取引を含みます。）とされました。

ロ. 証券取引法に定める有価証券先物取引、有価証券指数等先物取引および有価証券オプション取引は、いわゆる証券先物取引として同法の対象とされました。

(3) 金融先物取引法制定後の主要な改正

a. 取引の公正確保のための法整備

1992年7月、証券取引および金融先物取引の公正が確保されるよう、その監視を主たる任務とする証券取引等監視委員会が大蔵省に設置され、これに伴い、証券取引法の改正とあわせ、金融先物取引法について次のような規定の整備が行われました。

イ. 証券取引等監視委員会による検査体制・犯則調査手続等の整備

ロ. 自主規制機関（金融先物取引所・金融先物取引業協会）の機能強化

ハ. 重要な禁止行為違反をした法人に対する罰則の強化

※ 罰則については、その後1997年度にも禁止行為違反や虚偽報告、検査拒否等

の罰則および法人の両罰規定が強化されました。

b. 金融行政機構改革に伴う改正

- ① 1998年6月、金融行政機構改革として総理府に金融監督庁が設置され、金融関係の検査・監督と証券取引等監視委員会の事務が大蔵省から同庁に移管されました。これに伴い、金融先物取引法に基づく検査・監督等の主務大臣が大蔵大臣から内閣総理大臣（金融監督庁長官に委任）に改められました。（同長官の権限の一部はさらに証券取引等監視委員会、財務局長または福岡財務支局長（以下「財務(支)局長」といいます。）に委任）
- ② つづいて同年12月、総理府に金融危機管理等を所掌する金融再生委員会が設置され、金融監督庁は同委員会のもとに置かれることになり、これに伴い、金融先物取引法に基づく検査・監督等の主務大臣も内閣総理大臣から同委員会に改められました。（金融監督庁長官等への委任については①と同様）

c. 金融システム改革法による改正

1998年6月、金融ビッグバンを推進するための「金融システム改革のための関係法律の整備に関する法律」（金融システム改革法）が成立し、金融先物取引法についても、次のような改正が行われました。

- イ. 市場の信頼性を高めるため、金融先物取引所および金融先物取引業者の証拠金の分別管理を徹底するなど投資者保護措置を整備
- ロ. デリバティブ取引の多様化に対応して、一定要件の下に店頭金融先物取引を解禁し市場集中義務を緩和
- ハ. その他金融先物取引所、金融先物取引業者の規制緩和等

※ このほか、1997年11月の改正により、金融先物取引業の許可の有効期間（従来3年）が5年に延長されました。

d. 中央省庁再編による改正

- ① 1999年7月および12月に中央省庁再編のための行政組織関係法令の改正が行

われ、金融監督庁は、2000年7月以降大蔵省の金融企画部門を統合して金融庁に改組され、つづいて2001年1月からは金融再生委員会が廃止され、金融庁は新設された内閣府の外局となりました。

- ② ①の機構改革に対応して、金融先物取引法に基づく検査・監督については、2000年7月以降金融庁が所掌することとなり、さらに金融庁が内閣府の外局となった2001年1月以降は主務大臣が再び内閣総理大臣に改められました。(金融庁長官等への委任については従来と同様)

※ 中央省庁再編後も、金融破綻処理制度および金融危機管理に関する企画、立案については財務大臣との共管とされ、金融先物取引法にもこれらに関連する財務大臣への資料提出等の規定が設けられました。

e. 取引所の組織形態に株式会社形態の導入

- ① わが国の証券取引所については、戦後(1948年)旧取引所法を改めて証券取引法が制定されて以来、会員組織の非営利団体に限ることとされ、金融先物取引所についても、1988年の金融先物取引法の制定以来同様の規制が行われてきました。

しかしながら、近年、情報通信技術や金融技術の革新が急速に進み国際的な市場間競争が激化するなかで、諸外国では取引所を非会員組織化し意思決定の迅速化や資金調達の円滑化をめざす動きが急速に広がってきました。

- ② こうした諸外国の動向をふまえ、証券取引所および金融先物取引所の組織形態に株式会社形態を導入して従来の会員組織との選択を可能とする証券取引法および金融先物取引法の改正が2000年5月に成立し、同年12月から施行されました。

f. 金融商品販売法の成立

2000年5月、今後における金融ルールの枠組み整備の一環として金融サービスの利用者保護を図るため、金融先物取引等を含む幅広い金融商品を対象に、金融商品販売業者等(金融先物取引業者を含みます。)の顧客に対する重要事項の説明

義務、説明義務違反の場合の損害賠償責任および顧客の損害額の推定、金融商品販売業者等の勧誘の適正の確保、勧誘方針の策定および公表等について定めた「金融商品の販売等に関する法律」（金融商品販売法）が成立し、2001年4月から施行されました。

g. 顧客等の本人確認等に関する法律の成立

2001年9月に米国同時多発テロが発生して以来国際社会において、テロ資金対策が益々重要な課題となりました。

テロリズムに対する資金供与の防止に関する国際条約等の的確な実施、組織的な犯罪の処罰及び犯罪収益の規制等に関する法律（平成11年法律第136号）第54条および第55条の規定による届出等の実効性の確保ならびに公衆等脅迫目的の犯罪行為のための資金提供等の処罰に関する法律（平成14年法律第67号）第1条に規定する公衆等脅迫目的の犯罪行為のための資金提供等が金融機関等を通じて行われることの防止に資するため、金融機関等による顧客等の本人確認および取引記録の保存に関する措置を定め、金融機関等の顧客管理体制の整備を図ることを目的とした「金融機関等による顧客等の本人確認等に関する法律」が2002年4月に成立し、2003年1月から施行されました。

また、2004年12月には、預金口座の不正利用の防止を図ることが本法の目的に加えられ、題名が「金融機関等による顧客等の本人確認等及び預金口座等の不正な利用の防止に関する法律」に改められました。

さらに2007年3月、本人確認等の各種義務を従来の金融機関等から一定の非金融業者等に拡大し、疑わしい取引に関する情報を集約・整理・分析して捜査機関等に提供する業務を担う担当機関を金融庁から国家公安委員会・警察庁に移管する「犯罪による収益の移転防止に関する法律（犯罪収益移転防止法）」の制定（2008年3月施行）にともなって、この法律により本人確認や取引記録の保存、疑わしい取引の届出義務が適用されることとなり、金融機関等による顧客等の本人確認等及び預金口座等の不正な利用の防止に関する法律は廃止されました。

さらに2008年10月のFATF（金融活動作業部会）の第三次対日相互審査報告書

を受け、犯罪収益移転防止法が改正され、2011年4月に交付されました。(2013年4月に交付予定)

h. 証券決済制度等の改革による改正

内外の金融情勢の変化に即応し、諸外国の制度との調和を図りつつ、より安全で効率性の高い証券決済制度等を構築するため、2002年6月、「証券決済制度等の改革による証券市場の整備のための関係法律の整備等に関する法律」が成立し、証券取引法をはじめとする関係法律が改正され、金融先物取引法についても次のような規定の整備が行われ、2003年1月から施行されました。

- イ. 金融先物取引に係る清算に関する制度の整備に関し、金融先物債務引受業、金融先物清算機関について所要の定義規定を設ける。
- ロ. 上記イ. の整備に伴い、金融先物取引所に係る業務規程記載事項、取引証拠金等に関する規程等、所要の規定の整備
- ハ. 金融先物清算機関等に関する規定の整備

i. 取引所の株主に関する制度等の整備による証券取引法等の一部を改正する法律に伴う改正

株式会社となる取引所に関し、株主に関する制度の整備を行うほか、持株会社制度および外国の取引参加者が国内に支店を設けることなく取引所取引に参加できる制度の整備を行う等所要の措置を講ずるため、証券取引法、金融先物取引法その他の関係法律の整備等を目的として、2003年5月「証券取引法等の一部を改正する法律」が成立し、2004年4月から施行されました。

j. 金融先物取引法の一部を改正する法律に伴う改正

1998年の外国為替及び外国貿易法改正以後、個人を顧客とする店頭外国為替証拠金取引が拡大し、業者と顧客間のトラブルが多発しました。個人顧客を対象とする取引所外の取引は、従来、金融先物取引法の対象外でしたが、個人や資本金の額が3千万円未満の株式会社等金融先物取引に関する専門的知識および経験の

ない者を一般顧客と定義し、一般顧客を相手方とする店頭金融先物取引または一般顧客のために行う店頭金融先物取引の媒介、取次ぎもしくは代理を金融先物取引業に追加するとともに、金融先物取引業の許可制から登録制への変更、金融先物取引業者の株主に関する制度の整備、金融先物取引業者に対する自己資本規制の導入その他の規制の適正化等所要の措置を講ずるため、2004年12月「金融先物取引法の一部を改正する法律」が成立し、2005年7月から施行されました。

イ. 定義の改正

一般顧客を相手方として行う店頭金融先物取引またはその媒介等を「金融先物取引業」の定義に含め、当該取引等を取り扱う業者を「金融先物取引業者」として規制の対象とする等、定義規定を改めることとする。

ロ. 金融先物取引業者の登録

金融先物取引業を登録制とし、株式会社または銀行等の金融機関でなければ行うことができないこととするほか、所要の登録拒否要件等を整備する。

ハ. 金融先物取引業者の主要株主

- i. 金融先物取引業者の主要株主（原則、総株主または総出資者の議決権の百分の20以上を保有している者）となった者は、議決権保有割合、保有の目的等を記載した届出書を内閣総理大臣に提出しなければならないこととする。
- ii. 内閣総理大臣は、金融先物取引業者の主要株主がその欠格事由のいずれかに該当することとなったときは、当該主要株主に対し主要株主でなくなるための措置等をとることを命ずることができることとする。

ニ. 広告の規制

金融先物取引業者は、その行う金融先物取引業の内容について広告をするときは、金融先物取引について損失が生ずることとなるおそれがあり、かつ、当該損失の額が委託証拠金その他の保証金の額を上回るおそれがある旨等の重要事項について表示しなければならないこととする。

ホ. 誠実公正義務

金融先物取引業者ならびにその役員および使用人は、委託者等に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならないこととする。

へ. 不招請勧誘の禁止

金融先物取引業者が、勧誘の要請をしていない一般顧客に対して訪問または電話による勧誘をすること等を禁止することとする。

ト. 適合性の原則

金融先物取引業者は、顧客の知識、経験等に照らして不相当と認められる勧誘を行い顧客保護に欠けることとなること等のないように業務を行わなければならないこととする。

チ. 自己資本規制比率

金融先物取引業者（銀行等を除く。）は、資本等の合計額から固定資産等を控除した額の、その行っている金融先物取引等により発生しうる危険に対応する額の合計額に対する比率（自己資本規制比率）を算出し、内閣総理大臣に届け出なければならないこととする。

また、金融先物取引業者は、自己資本規制比率が120%を下回ることをしないようにしなければならないこととする。

リ. 外務員

金融先物取引業者は、その役員または使用人のうち、金融先物取引の受託等を行う者について、登録を受けなければならないこととする等、外務員にかかる規定の整備を行うこととする。

ヌ. 罰則

所要の罰則規定の整備を行うこととする。

k. 金融商品取引法制定に伴う改正

イ. 定義の改正

金融先物取引がデリバティブ取引、金融先物取引業者が金融商品取引業者、金融先物取引所が金融商品取引所とされるなど、金融商品取引法は幅広い金融商品を規制対象としているため、それに応じて用語もその定義の内容を含めて改められています。

ロ. 業規制

金融商品取引業として包括化・横断化しつつ、業務内容の範囲に応じ、業を「第一種金融商品取引業」、「第二種金融商品取引業」、「投資助言・代理業」および「投資運用業」に区分し、さらに金融商品取引業とは別に、「金融商品仲介業」が定められています。

ハ. 外務員

外務員は、金融先物取引法では、金融先物取引の受託および受託契約等の締結の勧誘を行う者とされていましたが、金融商品取引法では、受託にかかる取引のほか、市場デリバティブ取引および店頭デリバティブ取引を行う者も含まれることとなりました。

ニ. 特定投資家

金融商品取引法では、特定投資家（プロ）と一般投資家（アマ）とを区別することにより、顧客の属性に応じた行為規制の柔軟化が図られています。適格機関投資家や取引の状況その他の事情から合理的に判断して資本金の額が5億円以上であると見込まれる株式会社を特定投資家と定義し、それ以外の投資家を保護する一方、特定投資家向けの取引は、書面交付義務などが適用除外されます。また、一定の特定投資家は一般投資家に、一定の一般投資家は特定投資家に移行することを可能にしています。

ホ. 投資者保護基金

投資者保護基金の保護対象となる顧客資産の範囲については、従前の証券取引法が定める範囲がそのまま継続され、従前の金融先物取引法の規制対象となる取引にかかる顧客資産は投資者保護基金の保護対象とはなりません。

ヘ. 広告類似行為

金融商品取引法では、金融先物取引法での広告に加え、郵便、信書便、FAXの送信、電子メールの送信、ビラまたはパンフレットの配布等を広告類似行為として、広告規制の対象としています。

ト. 広告規制

価格変動等による損失のリスクおよびその損失が証拠金を上回る可能性があ

ることの説明は、それ以外説明に使用する文字または数字のうち最も大きなものと著しく異なる大きさで表示すること（TV放送による広告の場合を含みます。）としたほか、金融商品取引業協会に加入している場合にあってはその旨および当該金融商品取引業協会の名称の表示が新たに加わりました。

チ. 契約締結前交付書面（取引説明書）

新たに、特に重要な事項を最初に12ポイント以上の大きさに記載すること、業者の概要およびクーリングオフの適用の有無が記載事項となりました。また、取引所取引において、契約締結前交付書面を交付してから1年以内に当該契約締結前交付書面にかかる取引を行った場合には、当該取引を行った日において契約締結前交付書面を交付したものとみなされることとされたことのほか、財産の管理方法および禁止行為の記載義務がなくなりました。

リ. 禁止行為

禁止行為として、取引所取引および店頭取引に、顧客に理解されるために必要な方法および程度による説明をすることなく取引する行為および顧客に迷惑を覚えさせるような時間に訪問または電話をかけて勧誘する行為が加わったほか、取引所取引にフロントランニングが加わりました。また、店頭取引については、不招請勧誘および事前明示なく顧客を集めて勧誘する行為が引き続き禁止行為となっています。取引所取引については、不招請勧誘および事前明示なく顧客を集めて勧誘する行為は除外されましたが、勧誘に先立つ勧誘を受ける意思の有無の確認をする業務が加わり、顧客が取引を行わない旨の意思を表示したにもかかわらず、勧誘を継続する行為は引き続き禁止行為となっています。ただし、継続的取引関係にある顧客や外国貿易その他の外国為替取引に関する業務を行う法人に対する勧誘などは、禁止の例外となります。

ヌ. 認定投資者保護団体制度

自主規制機関以外の民間団体のうち、金融商品取引業に関する苦情の解決や争いのあっせんなどを行う団体について、行政当局が認定し、その業務の信頼性を高めるための認定投資者保護団体制度が新たに整備されました。（1. 指定ADR制度導入等に伴う改正および7. 金融ADR制度参照。）

ル. 取引所の自主規制業務

金融商品取引所においては、取引振興（営利性）と取引所取引の公正性・透明性確保に向けた自主規制業務との間の利益相反を避けるため、自主規制業務を「自主規制法人」に委託することができます。また、株式会社形態の取引所については、自主規制業務に関する事項の決定を行う「自主規制委員会」を置くことを可能とする制度が整備されています。

ヲ. 罰則の強化

利用者保護を徹底し、取引の公正性・透明性を確保し、市場に対する国民の信頼を確保する観点から、開示書類の虚偽記載や不公正取引などについて、罰則の法定刑の水準が引き上げられました。

例えば、仮装取引、相場操縦等の不公正取引および偽計・暴行・脅迫の違反行為については、金融先物取引法での懲役5年以下または罰金5百万円以下（個人）もしくは5億円以下（法人）を懲役10年以下または罰金1千万円以下（個人）もしくは7億円以下（法人）に引き上げています。

このほか、市場の公正性・透明性を確保し、投資家の信頼が得られる市場を確立するため、市場への信頼を害するインサイダー取引、相場操縦等の違反行為に対して、2005年4月以降証券取引法に課徴金制度が設けられ、金融商品取引法にも引き継がれています。

イ. 指定ADR制度導入等に伴う改正

金融商品取引業にかかる紛争を一元的に解決するため、指定裁判外紛争解決手続（指定ADR）制度を設けることを目的として、2009年6月、金融商品取引法が改正されました。（施行は2010年4月および10月）（7. 金融ADR制度参照。）

ミ. 外国為替証拠金取引の顧客資金区分管理方法の信託一元化、証拠金率規制等

金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「金商業等府令」といいます。）が改正され、次のような投資家保護制度が導入されました。（これらの制度は、通貨オプション取引にも適用されます。）

- イ. 外国為替証拠金取引などの通貨関連デリバティブ取引について、FX業者やカーブ先の破綻時に投資家財産が保全されるよう、顧客資金の区分管理方法が信託へ一本化されました。また、通貨関連デリバティブ取引について、個人が顧客である場合、ロスカット取引が義務化されました。(2010年2月施行)
 - ロ. 通貨関連デリバティブ取引について、個人が顧客である場合、高レバレッジ化を規制するため、証拠金率の下限(2010年8月以降2%、2011年8月以降4%)が定められました。
- n. 店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上並びに金融商品取引業者のグループ規制・監督強化**
- 店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上並びに金融商品取引業者のグループ規制・監督強化を図るため、2010年5月19日、金融商品取引法が改正されました。(施行は2012年11月1日)
- イ. 清算機関に関する基盤強化を図った上で、取引規模の大きい一定の店頭デリバティブ取引(例えば、プレーン・バニラ型の金利スワップ取引)に対し清算機関の利用の義務付けが定められました。
 - ロ. 金融商品取引業者等や清算機関に対し、取引情報の保存・当局への報告を義務付け、金融商品取引業者等が、自らに代わり、取引情報の収集・保存を行う機関(取引情報蓄積機関)による保存・当局への報告を選択できる制度が整備されました。
 - ハ. 金融商品取引業者について主要株主規制の強化や一定規模以上の金融商品取引業者について連結自己資本規制やグループ各社に対する報告徴取・検査等のグループ規制・監督の導入が行われました。
- o. 外国市場デリバティブ取引の勧誘等規制の明確化等**
- 金融商品取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令(以下「定義府令」といいます)および金商業等府令が2010年12月27日に改正され、有価証券に関連しない外国市場デリバティブ取引について、外国業者が、外国から国内の金融商品

取引業者等の注文（取次ぎによるものを含む。）を受けける行為や、勧誘をすることなく、外国から国内のプロ顧客の注文を受けける行為を金融商品取引業から除外することを明確化しました。

同じく、個人向けの店頭デリバティブ取引について、投資者保護上問題の少ない一定の取引を除き、その全般について不招請勧誘を禁止し、再勧誘の禁止、勧誘受諾意思確認義務などの販売勧誘等の規制の対象範囲が拡大されました。

p. 個人向け店頭バイナリーオプション取引の規制

通貨指標を対象とした店頭バイナリーオプション取引の活発化に伴い、その過度の投機性に対する批判に対応して、商品内容や顧客の適合性基準等に関し、特定店頭オプション取引に関する金商業等府令第123条第6項等が改正され、当該商品の取扱いについて規制が導入されました。（2013年6月、同年8月施行）当協会においても当該規制導入に合わせて個人向け店頭バイナリーオプション取引業務取扱規則およびガイドラインを制定しました。（2013年6月、同年8月施行）

q. 顧客の注文執行およびスリッページに関する規制

店頭外国為替証拠金取引において、会員が顧客にとって不利益となる非対称なスリッページの取扱いを行うことがないように、顧客の注文を執行する態勢を整備し、かつ、注文執行の仕組みや、それにより発生するスリッページの取扱いなどについて顧客が十分に理解したうえで取引を行うために必要な事項を取引説明書に記載することを内容とする金融先物取引業務取扱規則の改正が行われました。（2013年8月8日）

r. 清算機関に関する国際基準の包括的な見直し

近年の金融危機を踏まえ、BIS・CPSS・IOSCO^{*}において、清算機関に関する国際基準の包括的な見直しが行われ、これらの基準を統合して強化を図った「金融市場インフラのための原則(FMI原則)」が策定・公表されました。（2012年4月）金融庁においては、「清算・振替機関等向けの総合的な監督指針」が策定・公表

されました。(2013年12月10日)

※ BIS (国際決済銀行) CPSS (支払決済システム委員会) IOSCO (証券監督者国際機構)

s. 総合的な取引所の実現に向けた制度整備

商品関連市場デリバティブ取引を、金融商品取引所において取り扱えることとする総合的な取引所の実現に向け、金融商品取引法の一部が改正され、商品および取引所に関する規制の整備、業者等に関する規制の整備、農林水産大臣・経済産業大臣との連携のための整備が行われました。(2014年3月施行)

2. デリバティブ取引・金融先物取引

(1) デリバティブ取引・金融先物取引とは

デリバティブとは、その価格が原商品の価値（数値）から派生的に定まる金融商品をいいます。例えば、米ドル・日本円通貨先物は、米ドルと日本円を交換する契約を原商品（または原資産）とするデリバティブです。

金融商品取引法においては、デリバティブ取引を市場デリバティブ取引、外国市場デリバティブ取引および店頭デリバティブ取引に区分しています。

市場デリバティブ取引とは、金融商品市場において金融商品市場を開設する者の定める一定の基準および方法により行われる取引を、外国市場デリバティブ取引とは、外国金融商品市場において行う取引であって、市場デリバティブ取引と類似の取引を、店頭デリバティブ取引とは、金融商品市場および外国金融商品市場によらないで行う取引をそれぞれいいます。（金融商品取引法第2条第21項～第23項、以下「金融商品取引法」を参照する場合は、「法」とします。）

以下において、当協会の会員がその業務の対象とする金融先物取引法が規制対象としていた通貨等および金融指標を原商品とするデリバティブ取引については「金融先物取引」、同じく市場デリバティブ取引・外国市場デリバティブ取引については「取引所金融先物取引」、店頭デリバティブ取引については「店頭金融先物取引」として説明します。

- ① 「通貨等」とは、通貨、金利および金融商品取引所が設定した利率、償還期限その他の条件を標準化した標準物をいいます。
- ② 「金融指標」とは、通貨等の価格や利率等に基づいて算出した数値をいいます。金融指標には、気象観測数値や社会経済の状況に関する統計の数値も含まれます。（法第2条第25項）

(2) デリバティブ取引の種類

デリバティブ取引の取引類型としては、法第2条第21項第1号から第6号、第22項第1号から第7号に定められています。

- ① まず法第2条第21項および第22項の各第1号は、売買型デリバティブ取引ともいうべきもので、受渡決済期日前に転売または買戻しをしたときは差金の授受によって決済し、受渡決済期日が到来したときは現物の受渡しを行うことになる取引です。国内の取引所では、現在この種類の金融先物取引の上場例はありませんが、海外の取引所では、シカゴ・マーカントイル取引所（CME）の日本円通貨先物やASX 24（SFE）のBA手形（90日）先物などがこれに該当します。店頭取引では店頭外国為替証拠金取引（受渡決済が可能な取引に限ります。）がこれに該当します。
- ② 法第2条第21項および第22項の各第2号は、指標型デリバティブ取引ともいうべきもので、現物決済が行われず差金決済のみが行われる金融指標にかかるデリバティブ取引です。これは、「当事者があらかじめ金融指標の数値として約定する数値と将来の一定の時期における現実の当該金融指標の数値の差に基づいて算出される金銭の授受を約する取引」というように、法律上、「売買」ではない新たな無名契約として定義されています。取引所取引では金融取のユーロ円3ヵ月金利先物や取引所為替証拠金取引などがこれに該当します。店頭取引では店頭外国為替証拠金取引（差金決済だけが可能な取引に限ります。）やNDF（Non-Deliverable Forward）がこれに該当します。
- ③ 法第2条第21項第3号ならびに第22項第3号および第4号は、いわゆる金融オプション取引です。具体的には、当事者の一方の意思表示により、当事者間において金融商品の売買またはデリバティブ取引を成立させることができる権利（金融オプション）を相手方が当事者の一方に付与し、当事者の一方がこれに対して対価を支払うことを約する取引と定義されます。取引所取引では金融取のユーロ円3ヵ月金利先物オプション取引や海外取引所では、CMEの日本円通貨先物オプションなどがこれに該当します。店頭取引では店頭通貨オプションがこれに該

当します。

- ④ 法第2条第21項第4号および第22項第5号はいわゆる金利スワップ取引、第2条第21項第5号および第22項第6号はクレジット・デリバティブのような一定の事象が生じた場合に金銭の授受が生じる取引が該当します。また、新たな類型、原商品および参照指標のデリバティブ取引が出現したときは、政令で追加できる規定が設けられています。(法第2条第21項第6号、第22項第7号、第25項第3号)

3. 金融商品取引業および登録金融機関業務

(1) 金融商品取引業の登録

a. 登 録

- ① 金融商品取引法では、「金融商品取引業」は、業として行う金融商品の勧誘・販売、運用・助言、資産管理等をいいます。デリバティブ取引およびその媒介、取次ぎまたは代理を業として行う行為は金融商品取引業に含まれ、法第29条の登録を受けて金融商品取引業を行う者を「金融商品取引業者」といいます。(法第2条第8項、第9項)

金融商品取引業は、財務(支)局長から金融商品取引業の登録を受けた者でなければ行うことができません。(法第29条)

※ 金融商品取引業からは、国・地方公共団体、日本銀行および外国政府が行う場合のほか、デリバティブ取引に関する専門的知識および経験を有すると認められる者(金融商品取引業者、登録金融機関、適格機関投資家、それらに相当する外国法人等)または資本金の額が10億円以上の株式会社を相手として店頭デリバティブ取引(有価証券関連デリバティブ取引を除きます。)を行い、または当該者のために店頭デリバティブ取引の媒介・取次ぎ・代理を行う行為は、除かれます。(金融商品取引法施行令(以下「施行令」といいます。)第1条の8の6第1号、第2号、定義府令第15条)

- ② 銀行、協同組織金融機関、保険会社、短資会社等は、登録を受けて、一定の有価証券関連業を行うことができます。金融商品取引業者と登録金融機関を合わせて「金融商品取引業者等」といいます。(法第33条、第33条の2)
- ③ 金融商品取引業者の業務の種別としては、「第一種金融商品取引業」、「第二種金融商品取引業」、「投資助言代理業」および「投資運用業」が規定されています。(法第28条)

第一種金融商品取引業は、流動性の高い有価証券の販売・勧誘、顧客資産の

管理などの業務が対象であり、自己資本規制比率を含む厳格な財産規制、主要株主規制や兼業規制等が課されています。一方、第二種金融商品取引業は、流動性の低い有価証券の販売・勧誘などが対象であり、個人も参入可能であり、財産規制も最低資本金規制（個人の場合には営業保証金規制）のみが課されています。

金融先物取引関連では、取引所金融先物取引およびその媒介・取次ぎ・代理で顧客の資金を取り扱う場合ならびに店頭金融先物取引およびその媒介・取次ぎ・代理は第一種金融商品取引業、顧客の資金を取り扱わない取引所金融先物取引およびその媒介・取次ぎ・代理は第二種金融商品取引業とされています。

金融商品仲介業は、金融商品取引業者または登録金融機関の委託を受けて当該金融商品取引業者または登録金融機関のための市場デリバティブ取引・外国市場デリバティブ取引などの委託の媒介、取次ぎまたは代理を行う業務です。金融商品仲介業者は、市場デリバティブ取引・外国市場デリバティブ取引の媒介はできますが、第一種金融商品取引業の登録を受けていない場合は、店頭デリバティブ取引の仲介はできません。（法第2条11項）

なお、金融商品取引業には、外国金融商品市場で行われる外国市場デリバティブ取引の委託を受けたり、委託の媒介や取次ぎをする業務や、店頭デリバティブ取引を行うこと、またはその媒介、取次もしくは代理を行う行為も含まれますので、このような業務を行う者は、金融商品取引業の登録が必要です。（法第2条第8項、第9項、第29条）

b. 登録の申請手続

- ① 金融商品取引業の登録を受けようとする者は、登録申請書をその者の主たる営業所または事務所の所在地を管轄する財務(支)局長に提出します。（法第29条の2）
- ② 登録申請書および添付書類の様式、記載事項その他申請手続については、金商法等府令で定めています。（法第29条の2、金商法等府令第5条～第10条、別紙様式第1号）

- ③ 金融商品取引業の登録申請にあたっては、登録免許税（15万円）の納付が必要です。（登録免許税法別表第1の41の1）

c. 登録簿への登録

金融商品取引業の登録申請があり、金融商品取引業の登録がなされる場合、金融商品取引業登録簿に商号または名称、資本金の額または出資の総額等、登録年月日および登録番号が登録され、登録申請者に対して登録済通知書が交付されます。（法第29条の3）

d. 金融商品取引業の登録の拒否

金融商品取引法では、金融商品取引業の登録について、登録申請者、その役員、主要株主等に関する欠格事由、資本金の額または出資の総額が、公益または投資者保護のため必要かつ適当な額に満たないこと、第一種金融商品取引業を行おうとする場合にあっては、自己資本規制比率が120%を下回る法人であること等の登録拒否要件を定めています。（法第29条の4）

※ 資本金の額または出資の総額については、第一種金融商品取引業は5千万円、第二種金融商品取引業は1千万円と定められています。（施行令第15条の7）

e. 変更等の届出

- ① 金融商品取引業者は、登録申請書に記載した事項のうち商号、資本金の額または出資の総額、役員等の変更については変更があった日から2週間以内に、業務の内容または方法について変更をした場合には遅滞なく、金融庁長官または財務(支)局長(以下「金融庁長官等」といいます。)に届け出なければなりません。（法第31条第5項を除く。）

金融商品取引業者が業務の種別の変更をしようとするときは、予め財務(支)局長の行う変更登録を受けなければなりません。（法第31条第5項）

このほか、金融商品取引業者が金融商品取引業を休廃業したとき等にも届出が必要です。（法第50条、第50条の2、金商業等府令第199条、第204条、第205条）

- ② これらの届出に関する記載事項および添付書類等については、金商業等府令で定めています。(金商業等府令第20条～第23条)

f. 金融商品取引業者の主要株主にかかる届出

金融商品取引業者の主要株主となった者は、対象議決権保有割合、保有の目的、商号、名称等を記載した対象議決権保有届出書に添付書類を添付し、金融庁長官等に提出しなければなりません。(法第32～第32条の4、金商業等府令第35条～第38条)

(2) 登録金融機関業務

a. 金融機関の登録

銀行、協同組織金融機関、保険会社、短資会社等は、他の法律の定めるところにより投資の目的をもって行う場合、信託契約に基づいて信託をする者の計算において行う有価証券の売買または有価証券関連デリバティブ取引、法第33条第2項および第3項に定める行為のほか、登録を受けて、次のような有価証券関連業務を行うことができます。(法第33条、第33条の2)

- イ. 書面取次ぎ行為（顧客の書面による注文を受けてその計算において有価証券の売買または有価証券関連デリバティブ取引を行うことをいい、当該注文に関する顧客に対する勧誘に基づき行われるものおよび当該金融機関が行う投資助言業務に関しその顧客から注文を受けて行われるものを除く。）
- ロ. 国債、地方債、投資信託受益証券等一定の有価証券の売買、その媒介・取次ぎ・代理、市場デリバティブ取引、引受け、売出し等
- ハ. 有価証券関連デリバティブ取引等以外のデリバティブ取引等
- ニ. 一定の投資信託、抵当証券等の募集または私募
- ホ. 投資助言・代理業
- ヘ. 有価証券管理業

b. 登録の申請手続

- ① 金融機関の登録を受けようとする者は、登録申請書とその者の主たる営業所または事務所の所在地を管轄する財務(支)局長に提出します。(法第33条の3、金商業等府令第43条)
- ② 登録申請書および添付書類の様式、記載事項その他申請手続については、金商業等府令で定めています。(法第33条の3、金商業等府令第43条、第44条、別紙様式第9号)
- ③ 金融機関の登録申請に当たっては、登録免許税(15万円)の納付が必要です。(登録免許税法別表第1の35の7)

c. 登録簿への登録

金融機関の登録申請があり、登録がなされる場合、金融機関登録簿に商号または名称、資本金の額または出資の総額等、登録年月日および登録番号が登録され、登録申請者に対して登録済通知書が交付されます。(法第33条の4)

d. 金融機関の登録の拒否

金融商品取引法では、金融機関の登録についてその欠格事由等の登録拒否要件を定めています。(法第33条の5)

e. 変更等の届出

- ① 登録金融機関は、登録申請書に記載した事項のうち商号、資本金の額または出資の総額、役員等の変更については変更があった日から2週間以内に、業務の内容または方法について変更をした場合には遅滞なく、金融庁長官等に届け出なければなりません。(法第33条の6)
- ② これらの届出に関する記載事項および添付書類等については、金商業等府令で定めています。(金商業等府令第51条、第52条)

(3) 特定投資家

- ① 特定投資家とは、次の者をいいます。(法第2条第31項、第34条～第34条の5、定義府令第23条、金商業等府令第58条～第64条)
- イ. 適格機関投資家
 - ロ. 国
 - ハ. 日本銀行
 - ニ. 投資者保護基金、地方公共団体、特別の法律により特別の設立行為をもって設立された法人、預金保険機構、農水産業協同組合貯金保険機構、保険契約者保護機構、特定目的会社、金融商品取引所に上場されている株券の発行者である会社、取引の状況その他の事情から合理的に判断して資本金の額が5億円以上であると見込まれる株式会社、金融商品取引業者、法第63条第3項に規定する特例業務届出者である法人および外国法人
- ② 特定投資家向けの取引は、広告等の規制、不招請勧誘の禁止・勧誘受諾意思の確認義務・再勧誘の禁止、適合性の原則、取引態様の事前説明義務、契約締結前交付書面・契約締結時交付書面・保証金受領書の交付義務、書面による金融商品取引契約の解除、最良執行方針等記載書面の事前交付義務および顧客の有価証券を担保に供する行為等の制限が適用除外されます。(法第45条、金商業等府令第156条)
- ③ 金融商品取引業者等は、上記①ニに該当する特定投資家から過去に当該特定投資家のために取り扱ったことのない種類の取引の注文を受けたときは、当該特定投資家に対し、当該特定投資家を特定投資家以外の顧客として取り扱うよう申出ができる旨を告知しなければなりません。(法第34条、第34条の2)
- ④ 特定投資家を除く法人は、金融商品取引業者等に対し、取引の種類ごとに、自己を特定投資家として取り扱うよう申し出ることができます。(法第34条の3、金商業等府令第58条～第60条)
- ⑤ 適格機関投資家を除く個人（取引の状況その他の事情から合理的に判断して、3億円以上の純資産額を有すると見込まれる個人等の知識、経験および財産の状況に

照らして特定投資家に相当する者)は、金融商品取引業者等に対し、取引の種類ごとに、自己を特定投資家として取り扱うよう申し出ることができます。(法第34条の4、金商業等府令第61条～第64条)

(4) 標識の掲示、広告等の規制

a. 標識の掲示

金融商品取引業者等は、登録を受けた業者等であることを公示するため、営業所または事務所ごとに公衆の見やすい場所(店内、店外を問いません。)に、金商業等府令で定める様式の標識を掲示しなければなりません。(法第36条の2、金商業等府令第71条、別紙様式第10号、第11号)

b. 広告等の規制

金融商品取引業者等がその行う金融商品取引業等(金融商品取引業および登録金融機関業務をいいます。以下同じ。)の内容について広く一般に対し広告等をするときは、次に掲げる事項について明確かつ正確に表示しなければなりません。(法第37条、施行令第16条、金商業等府令第72条～第78条)

※ 広告等には、勧誘資料やインターネットのホームページ、郵便、新書便、ファックス、電子メール、ビラ、パンフレット等による多数の者に対する情報提供が含まれます。実際に広告等に該当するか否かの判断は、投資者との電子メール等のやり取り、イメージCM、ロゴ等を記載した粗品の提供などの外形ではなく、実態をみて判断されます。(金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針(以下「監督指針」といいます。))Ⅲ-2-3-3)

- ① 金融商品取引業者等の商号または名称および登録番号
- ② 顧客の判断に影響を及ぼす重要事項(法第37条第2項、施行令第16条、金商業等府令第73条～第77条)
- ③ このほか金融商品取引業者等が広告等をするに当たっての留意事項および顧客を集めて勧誘する場合の留意事項が監督指針において掲げられています。(監

督指針Ⅲ-2-3-3)

(5) 顧客に対する書面の交付等

金融先物取引は、少ない資金で多額の取引ができ、多額の利益が得られることもある反面、多額の損失を被るリスクを伴う取引です。

したがって、取引に当たっては顧客に相応の知識が必要とされるとともに、金融商品取引業者等と顧客との間においても単なる口頭の説明や約束だけでは、後日、取引に関しトラブルが発生した場合に証拠となるものがなく紛争の解決が困難になることがあります。

このため金融商品取引法では、金融商品取引業者等に対して、金融商品取引契約の締結前、取引成立時および委託証拠金等の受領時の各段階に、それぞれ顧客への書面の交付等を義務づけており、さらに金融先物取引業協会の自主規制規則により顧客からの確認書の徴求等について定めています。

金融商品取引業者等は、顧客の承諾を得た場合には、これらの書面に記載すべき事項をインターネット等を用いて提供することができ、その場合には、当該金融商品取引業者等は、当該書面を交付したものとみなされます。(法第37条の3第2項、第37条の4第2項、第37条の5第2項、金商業等府令第56条)

a. 契約締結前の書面（取引説明書）の交付と確認書の徴求

- ① 金融商品取引業者等は、顧客と金融商品取引契約を締結しようとするとき、すなわち、顧客から金融先物取引の注文を受けようとするときは、あらかじめ受託契約の概要やリスク等を記載した書面（取引説明書）を顧客に交付しなければなりません。(法第37条の3)
- ② 取引説明書を顧客に交付する趣旨は、金融先物取引についてなじみの少ない顧客が取引の仕組みやリスクについて十分理解しないまま取引を開始して大きな損害を被ることのないよう、取引に先立って、これから始めようとする取引の内容やリスクについて顧客に説明するためです。

③ 取引説明書に記載しなければならない事項は、法、施行令、金商業等府令および監督指針に定められています。また、記載事項の重要度に応じて、使用する文字の大きさが指定されています。(法第37条の3、施行令第16条、金商業等府令第77条、第79条、第81条、第84条、第95条、第96条)

④ 顧客の承諾を得た場合には、インターネット等を通じて、顧客がその操作する電子計算機の画面上に表示される説明事項を読み、その内容を理解した上で画面上のボタンをクリックする等の方法で、顧客が理解した旨を確認することにより当該説明を行うことができます。(監督指針Ⅲ-2-3-4)

※ 金融先物取引業協会では、国内・海外の取引所金融先物取引、店頭金融先物取引および取引所・店頭の外国為替証拠金取引の取引説明書(ひな形)を作成しています。

⑤ 金融商品取引業者等は、取引説明書を顧客に交付し、取引の概要、取引に伴うリスクおよび取引口座の設定に関する約諾書(媒介取引の場合は媒介約諾書)の内容等について十分説明するとともに、顧客の判断と責任において当該取引を行う旨の確認を得るため、顧客から「金融先物取引に関する確認書」を徴求します。

※ 顧客との金融先物取引の開始にあたり顧客から提出を受ける取引口座の設定に関する約諾書は、金融取の受託契約準則で定められています。また、海外金融先物取引および店頭金融先物取引にかかる取引口座の設定に関する約諾書ならびにそれらの媒介約諾書は、金融先物取引業協会がひな形を作成しています。

⑥ 取引説明書の交付義務は、本来これらの内容について当然熟知している銀行等の特定投資家が顧客となる場合には適用されません。上記の確認書の徴求についても同様です。(法第45条)

また、取引説明書は、交付後1年以内に再度交付することを求められますが、取引所取引については、交付後1年以内に当該取引説明書にかかる取引を行った場合には、当該取引を行った日において当該取引説明書を交付したものとみなされます。(金商業等府令第80条)

⑦ 契約締結前交付書面、事業報告書および説明書類の記載事項について、指定

紛争解決機関が存在する場合には当該機関の商号または名称、指定紛争解決機関が存在しない場合には各事業者が講じなければならない苦情処理措置・紛争解決措置の内容を追加すること、登録申請書の記載事項に指定紛争解決機関が存在する場合には当該機関の商号または名称を、業務の内容および方法に指定紛争解決機関が存在する場合は、紛争解決等処理の内容を追加することが定められています。(法第29条の2、金商業等府令第7条、第82条)

指定裁判外紛争解決手続きにかかる契約締結前書面記載内容の経過期間措置終了は2011年9月30日までとされています。(金商業等府令第78条付則第6条)

b. 取引成立時の書面（取引報告書）の交付

- ① 金融商品取引契約が成立したときは、金融商品取引業者等は、遅滞なく、どのような条件で取引が成立したかを明らかにする書面（取引報告書）を顧客に交付しなければなりません。(法第37条の4)

ただし、店頭デリバティブ取引であって、契約するごとに当該取引の条件を記載した契約書を交付するものである場合や、市場デリバティブ取引であって顧客の指示に基づきギブアップが行われたものである場合であって、取引報告書を注文執行会員等が当該顧客に対して交付することに代えて清算執行会員等が交付することにつき、あらかじめ顧客、注文執行会員等および清算執行会員等の間で書面により合意しているときには、省略することが認められます。(金商業等府令第110条)

- ② 取引報告書は、取引が成立したことの報告であり、顧客が成立した取引の内容を確認し必要な証拠金等を把握するためのものですから、取引成立後遅滞なく、郵送または顧客の承諾を得てインターネット等で交付します。(法第37条の4)
- ③ 取引報告書に記載する事項は、金商業等府令に定められています。(金商業等府令第102条)

c. 取引残高報告書の交付

- ① 金融商品取引契約が成立し、または受渡しを行った場合にはそのつど取引残高報告書の交付を受けることについて顧客から請求があったときは、金融商品取引業者等は、当該金融商品取引の成立または受渡しのつど取引残高報告書を顧客に交付しなければなりません。顧客がそのつどの交付を請求しない場合でも、1年を3ヵ月以下の期間ごとに区分した期間の末日ごと（残高があるものの1年以上取引成立がない場合は1年ごと）に交付しなければなりません。ただし、市場デリバティブ取引であって顧客の指示に基づきギブアップが行われたものである場合であって、取引残高報告書を注文執行会員等が当該顧客に対して交付することに代えて清算執行会員等が交付することにつき、あらかじめ顧客、注文執行会員等および清算執行会員等の間で書面により合意しているときには、省略することが認められます。（金商業等府令第111条）
- ② 取引残高報告書に記載する事項は、金商業等府令に定められています。（法第37条の4、金商業等府令第98条、第108条）

d. 委託証拠金等の受領にかかる書面（受領書等）の交付

- ① 顧客から委託証拠金その他の保証金を受領したときは、金融商品取引業者等は、直ちに受領にかかる書面（受領書または預り証）を顧客に交付しなければなりません。（法第37条の5）
- ② 受領書（または預り証）に記載する事項は、金商業等府令に定められています。（金商業等府令第114条）

(6) 顧客に対する説明義務等

a. 取引態様の事前明示義務

金融商品取引業者等は、顧客から金融先物取引に関する注文を受けたときは、あらかじめ、その者に対し自己がその相手方となって当該取引を成立させるか、または媒介し、取次ぎし、もしくは代理してその取引を成立させるかの別を明ら

かにしなければなりません。(法第37条の2)

b. 顧客に対する説明責任の履行等

金融先物取引については、相当程度の専門知識が要求されますが、専門知識、経験、財産の状況および取引の目的に照らして不相当と認められる勧誘を行うことは禁止されています。(法第40条)

また、顧客の知識、経験、財産の状況および取引の目的に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法および程度による説明をすることが求められています。(監督指針Ⅲ-2-3-4)

c. 顧客に対する誠実義務

金融商品取引業者等ならびにその役員および使用人は、顧客に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない誠実義務も課されています。(法第36条)

d. 苦情処理体制

金融商品取引業者が顧客からの苦情や問合せに真摯に対応して顧客の理解を得ようとすることは、金融商品取引業者にとって、まさに投資者に対する説明責任を事後的に補完する意味合いを持つ重要な活動の一つとなることから、金融商品取引業者による苦情処理体制について監督指針において留意事項を掲げています。(監督指針Ⅲ-2-5)

(7) 禁止行為

a. 名義貸しの禁止

- ① 金融商品取引業者等は、自己の名義をもって他人に金融商品取引業等を行わせてはなりません。(法第36条の3)
- ② この規定が設けられた趣旨は、金融商品取引業者等は登録を受けた者だけがそ

の業務を行うことができることとされており、仮に第三者が登録を受けた金融商品取引業者等の名義を借りて行うことができるとすれば、登録制度を設けた意義が失われることになるためです。

b. 禁止行為

金融商品取引法では、金融商品取引業者等の不適正な行為を防止する趣旨から、次の行為について禁止規定を設けています。(法第38条、第39条、金商業等府令第116条、第117条)

- イ. 金融商品取引契約の締結またはその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為
- ロ. 顧客に対し、不確実な事項について断定的判断を提供し、または確実であると誤解させるおそれのあることを告げて金融商品取引契約の締結の勧誘をする行為
- ハ. 金融商品取引契約（店頭金融先物取引にかかるものに限ります。）の締結の勧誘の要請をしていない顧客に対し、訪問しまたは電話をかけて、金融商品取引契約の締結の勧誘をする行為（この行為を「不招請勧誘」といいます。）ただし、金融商品取引業者等が継続的取引関係にある顧客（勧誘の日前1年間に、2以上の店頭金融先物取引のあった者および勧誘の日に未決済の店頭金融先物取引の残高を有する者に限ります。）に対する勧誘および外国貿易その他の外国為替取引に関する業務を行う法人に対する為替変動リスクのヘッジのための勧誘は禁止行為から除外されます。
- ニ. 金融商品取引契約（市場デリバティブ取引および外国市場デリバティブ取引にかかるものに限ります。）の締結につき、その勧誘に先立って、顧客に対し、その勧誘を受ける意思の有無を確認することをしないで勧誘をする行為
- ホ. 金融商品取引契約（市場デリバティブ取引および外国市場デリバティブ取引にかかるものに限ります。）の締結の勧誘を受けた顧客が当該金融商品取引契約を締結しない旨の意思（当該勧誘を引き続き受けることを希望しない旨の意思を含む。）を表示したにもかかわらず、当該勧誘を継続する行為

- ヘ. 取引説明書の交付に関し、あらかじめ、顧客（特定投資家を除く。）に対して、金融商品取引契約の概要、手数料等、相場変動により損失が生じるおそれおよびその損失が委託証拠金その他の保証金の額を上回るおそれがある旨について顧客の知識、経験、財産の状況および金融商品取引契約を締結する目的に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法および程度による説明をすることなく、金融商品取引契約を締結する行為
- ト. 金融商品取引契約の締結またはその勧誘に関して、虚偽の表示をし、または重要な事項につき誤解を生ぜしめるべき表示をする行為
- チ. 金融商品取引契約につき、顧客もしくはその指定した者に対し、特別の利益の提供を約し、または顧客もしくは第三者に対し特別の利益を提供する行為（第三者をして特別の利益の提供を約させ、またはこれを提供させる行為を含む。）
- リ. 有価証券の売買その他の取引またはデリバティブ取引（以下ヌとルにおいて、「有価証券売買取引等」といいます。）について、顧客に損失が生ずることとなり、またはあらかじめ定めた額の利益が生じないこととなった場合には自己または第三者がその全部または一部を補てんし、または補足するため当該顧客または第三者に財産上の利益を提供する旨を、当該顧客またはその指定した者に対し、申し込み、もしくは約束し、または第三者に申し込ませ、もしくは約束させる行為
- ヌ. 有価証券売買取引等について、自己または第三者が当該有価証券等につき生じた顧客の損失の全部もしくは一部を補てんし、またはこれらについて生じた顧客の利益に追加するため当該顧客または第三者に財産上の利益を提供する旨を、当該顧客またはその指定した者に対し、申し込み、もしくは約束し、または第三者に申し込ませ、もしくは約束させる行為
- ル. 有価証券売買取引等について、当該有価証券等について生じた顧客の損失の全部もしくは一部を補てんし、またはこれらについて生じた顧客の利益に追加するため、当該顧客または第三者に対し、財産上の利益を提供し、または第三者に提供させる行為
- ロ. 金融商品取引契約の締結または解約に関し、偽計を用い、または暴行もしくは

は脅迫をする行為

- ワ. 金融商品取引契約に基づく金融商品取引行為を行うことその他の当該金融商品取引契約に基づく債務の全部または一部の履行を拒否し、または不当に遅延させる行為
- カ. 金融商品取引契約に基づく顧客の計算に属する金銭、有価証券その他の財産または委託証拠金その他の保証金を虚偽の相場を利用することその他不正の手段により取得する行為
- コ. 金融商品取引契約の締結または解約に関し、顧客に迷惑を覚えさせるような時間に電話または訪問により勧誘する行為
- ク. 上記ハ. の金融商品取引契約の締結を勧誘する目的があることを顧客（特定投資家を除く。）にあらかじめ明示しないで当該顧客を集めて当該金融商品取引契約の締結を勧誘する行為
- ケ. 上記ホ. の金融商品取引契約の締結につき、顧客（特定投資家を除く。）があらかじめ当該金融商品取引契約を締結しない旨の意思（当該金融商品取引契約の締結の勧誘を受けることを希望しない旨の意思を含む。）を表示したにもかかわらず、当該金融商品取引契約の締結の勧誘をする行為
- ク. 顧客から有価証券の買付けもしくは売付けまたは市場デリバティブ取引もしくは外国市場デリバティブ取引の委託等を受け、当該委託等にかかる売買または取引を成立させる前に自己の計算において当該有価証券と同一の銘柄の有価証券の売買または当該市場デリバティブ取引もしくは当該外国市場デリバティブ取引と同一の取引を成立させることを目的として、当該顧客の有価証券の買付けもしくは売付けまたは市場デリバティブ取引もしくは外国市場デリバティブ取引の委託等にかかる価格または価格に相当する事項と同一またはそれよりも有利な価格で有価証券の買付けもしくは売付けまたは市場デリバティブ取引もしくは外国市場デリバティブ取引をする行為（いわゆる「フロントランニング」といいます。）
- ツ. あらかじめ顧客の同意を得ずに、当該顧客の計算により有価証券の売買その他の取引またはデリバティブ取引等（有価証券等清算取次ぎを除く。）をする行為

- ネ. 個人である金融商品取引業者または金融商品取引業者等の役員（役員が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含む。）もしくは使用人が、自己の職務上の地位を利用して、顧客の有価証券の売買その他の取引等にかかる注文の動向その他職務上知り得た特別の情報に基づいて、または専ら投機的利益の追求を目的として有価証券の売買その他の取引等をする行為
- ナ. 取引所金融商品市場における上場金融商品等の相場もしくは取引高に基づいて算出した数値を変動させ、もしくはくぎ付けし、固定し、もしくは安定させ、または取引高を増加させる目的をもって、当該上場金融商品等もしくは当該店頭売買有価証券にかかる買付けもしくは売付けもしくはデリバティブ取引またはこれらの申込みもしくは委託等をする行為
- ナ. 取引所金融商品市場における上場金融商品等の相場もしくは取引高に基づいて算出した数値を変動させ、もしくはくぎ付けし、固定し、もしくは安定させ、または取引高を増加させることにより実勢を反映しない作為的なものとなることを知りながら、当該上場金融商品等にかかる買付けもしくは売付けまたはデリバティブ取引（有価証券等清算取次ぎを除く。）の受託等をする行為
- ム. 有価証券の売買もしくはデリバティブ取引またはこれらの受託等につき、顧客から資金総額について同意を得た上で、売買の別、銘柄、数および価格（デリバティブ取引にあっては、これらに相当する事項）のうち同意が得られないものについては、一定の事実が発生した場合に電子計算機による処理その他のあらかじめ定められた方式に従った処理により決定され、金融商品取引業者等がこれらに従って、取引を執行することを内容とする契約を書面によらないで締結する行為（電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法により締結するものを除く。）
- ウ. 店頭金融先物取引の受託等（証拠金その他の保証金を預託する取引にかかるものに限ります。）につき、顧客（特定投資家を除く。）に対し、当該顧客が行う当該店頭金融先物取引の売付けまたは買付けその他これに準ずる取引と対当する取引（これらの取引から生じ得る損失を減少させる取引をいう。）（このように同一の商品について買建と売建を同時に持つことを「両建て」といいます。）の勧誘そ

その他これに類似する行為をすること。

キ. 通貨関連デリバティブ取引（取引所取引および店頭取引の外国為替証拠金取引および通貨オプション取引を含みます。ノ. において同じ。）につき、非法人顧客が預託する証拠金額（計算上の損益を含みます。）が金融庁長官が定める額（2010年8月1日以降は想定元本の2%、2011年8月1日以降は同じく4%。以下同じ。）に不足する場合に、取引成立後直ちに当該顧客にその不足額を預託させることなく当該取引を継続すること。

ノ. 通貨関連デリバティブ取引につき、営業日ごとの一定の時刻における顧客が預託した証拠金額（計算上の損益を含みます。）が金融庁長官が定める額に不足する場合に、当該顧客にその不足額を預託させることなく取引を継続すること。

(8) 適合性の原則等

金融商品取引業者等の業務の状況において、顧客の知識、経験および財産の状況に照らして不適当と認められる受託契約等の締結の勧誘を行って顧客の保護に欠けること、または欠けることとなるおそれがあることのないように、業務を行わなければならないこと等の適合性の原則等について定めています。（法第40条）

また、金融商品取引業者等による顧客の知識、経験、財産の状況、投資目的やリスク管理判断能力等に応じた取引内容や取引条件の留意、ならびに顧客属性等に即した適正な投資勧誘の履行を確保するため、顧客の属性および取引実態を的確に把握し得る顧客管理体制を確立することが重要であるとして監督指針において、留意事項が掲げられています。（監督指針Ⅲ-2-3-1）

(9) 業務に関する帳簿、事業報告書

a. 業務に関する帳簿の作成・保存

- ① 金融商品取引業者は、デリバティブ取引の業務に関する帳簿として、注文伝票、取引日記帳、媒介または代理にかかる取引記録、顧客勘定元帳、取引残高

報告書および契約締結前交付書面の写し並びにトレーディング商品勘定元帳を作成し、少なくとも10年間（注文伝票については7年間、取引残高報告書および契約締結前交付書面の写しについては5年間）これを保存しなければなりません。（法第46条の2、金商業等府令第157条～第160条、第164条、第167条）

- ② 登録金融機関についても、デリバティブ取引の業務に関する帳簿としては、①の帳簿を作成・保存しなければなりません。（法第48条、金商業等府令第184条）
- ③ 帳簿の作成に当たっては一定の範囲で兼用等ができるほか、一定条件のもとにマイクロフィルムによる作成・保存や帳簿書類の集中管理、注文伝票のコンピュータへの直接入力による作成、電子媒体による保存が認められています。（監督指針Ⅲ-3-3）
- ④ 帳簿書類の作成・保存義務は、金融商品取引業務の適正な実施を帳簿記録面からチェックするとともに、顧客との間にトラブルが発生した場合の迅速な事実解明を容易にし顧客との信頼関係を維持するよう配慮して設けられているものです。
- ⑤ 業務に関する帳簿書類の保管場所については、監督指針において次に掲げる要件が満たされていることを条件として本店および金融商品取引業者が業務に関する帳簿書類の作成を委託している会社において作成時から集中保管することができるものとされています。
 - イ. 顧客の照会に対し、速やかに回答できる体制となっていること。
 - ロ. 業務に関する帳簿書類の閲覧が本支店において合理的期間内に可能な体制となっていること。
 - ハ. 内部監査に支障がないこと。

b. 事業報告書の提出

- ① 金融商品取引業者等は、事業年度ごとに事業報告書を作成し、毎事業年度経過後3ヵ月（外国法人については、その事業年度経過後3ヵ月）以内に、金融庁長官等に提出しなければなりません。（法第46条の3第1項、第48条の2、第49条の2、施行令第16条の18、金商業等府令第172条、第187条、第191条）

また、金融商品取引業者は、業務または財産の状況に関する報告書（関係会社に関する報告書及び国際業務に関する報告書）を毎事業年度経過後4ヵ月以内に、登録金融機関は、関係会社に関する報告書を毎事業年度経過後4ヵ月以内に、国際業務に関する報告書を毎月、金融庁長官等に提出しなければなりません。（法第46条の3第2項、金商業等府令第173条、第188条）

- ② 事業報告書の様式については、金融商品取引業者は金商業等府令別紙様式第12号に、登録金融機関は同第16号に基づいて作成します。当該事業年度におけるデリバティブ取引の出来高その他の業務の状況と経理の状況について記載します。（金商業等府令別紙様式第12号、第16号）

c. 業務および財産の状況に関する説明書類の作成

- ① 金融商品取引業者は、事業年度ごとに業務および財産の状況に関する説明書類を作成し、毎事業年度経過後4ヵ月を経過した日から1年間、すべての営業所または事務所に備え置き、1年間公衆の縦覧に供しなければなりません。（法第46条の4）
- ② 業務および財産の状況に関する説明書類には、金融商品取引業の概況および組織に関する事項、業務の状況、直近の2事業年度における財産の状況、業者の内部管理の状況等を記載します。（金商業等府令第174条）
- ③ 業務および財産の状況に関する説明書類は常に、顧客の求めに応じ閲覧できる状態を確保しておく必要があり、各金融商品取引業者が店舗に備え置いた日を記録しておくこと、法および金商業等府令に規定する事項に、各金融商品取引業者の判断で、開示すべき事項を追加することができることが監督指針において定められています。（監督指針Ⅲ-2-3-4）

(10) 金融商品取引責任準備金

- ① 金融商品取引業者等は、金商業等府令で定めるところにより、金融商品取引責任準備金を積み立てなければなりません。（法第46条の5、第48条の3、金商業等

府令第175条、第189条)

金融商品取引責任準備金は、業者等の役員または使用人の違法または不当行為等の事実が認められること、取崩し額が損失の補填に必要な額に応じた適正な額であることの要件を満たす場合に限り取崩しをすることができるとしています。

(金商業等府令第175条第2項、第189条第2項、監督指針IV-4-4)

- ② 金融商品取引責任準備金は、毎年中間決算期および決算期（中間決算を行わない業者については、決算期）に、期中に受託等をした取引所金融先物取引の出来高をもとに、金商業等府令で定める要積立額を積み立てます。（店頭金融先物取引は、積立の対象ではありません。）（金商業等府令第175条）
- ③ 金融商品取引法施行前は、金融先物取引業協会の会員である金融商品取引業者等は、積み立てた金融商品取引責任準備金に相当する預託金を同協会に預託していましたが、同法施行後は、この協会への預託制度は廃止になりました。

(11) 自己資本規制比率

- ① 金融商品取引業者（第一種金融商品取引業を行う者に限ります。この項において同じ。）は、金商業等府令および金融庁告示で定めるところにより、自己資本規制比率を算出しなければなりません。（法第46条の6、金商業等府令第176条～第180条）

この自己資本規制比率は120%を下回ることをしないようにしなければなりません。これは、金融商品取引業者は、外国為替証拠金取引を頻繁かつ大量に行う場合など、それらにかかる決済を円滑かつ確実に執行するためには、当該業者が行う全ての業務にかかるリスクを総体的に把握し、各種のリスクが顕在化したときにもそれに伴う損失を十分にカバーし得るだけの流動性のある自己資本を保有している必要があるからです。

また、自己資本規制比率の正確性、法令に定められた水準を下回った場合の監督上の対応等については、監督指針IV-2財務の健全性等にその留意点が記載されています。

- ② 金融商品取引業者は、営業日ごとに自己資本規制比率の状況を適切に把握し、

毎月末（当該比率が140%を下回った場合は毎営業日）の当該比率を金融庁長官等に届け出なければなりません。その様式は、モニタリング調査表1-1から1-4で定められています。また、毎年3月、6月、9月および12月の末日で作成した当該比率を記載した書面を3ヵ月間すべての営業所または事務所に備え置き、公衆の縦覧に供しなければなりません。

- ③ 自己資本規制比率は、分子が流動性のある自己資本の額、分母がリスク相当額です。流動性のある自己資本の額は自己資本の額から固定資産等の額を控除した後の額です。自己資本の額は、基本的項目の額および補完的項目の額の合計で、補完的項目並びに、補完的項目のうち、長期劣後債務および短期劣後債務には算入の限度が設けられています。リスク相当額は、市場リスク相当額、取引先相手リスク相当額および基礎的リスク相当額の合計です。

(12) 休止、廃業等の届出

a. 休止等の届出

金融商品取引業者等は、金融商品取引業を休止し、または再開したとき、他の法人と合併（その金融商品取引業者等が合併により消滅した場合の合併を除きます。）したとき、銀行等の総株主等の議決権の過半数を取得したときもしくは保有したときまたは保有しないこととなったとき、その総株主等の議決権の過半数が他の一の法人その他の団体によって保有されることとなったとき、破産手続開始、再生手続開始または更正手続開始の申し立てを行ったときその他金商業等府令で定める場合に該当するときは、遅滞なく、金融庁長官等に届け出なければなりません。（法第50条、金商業等府令第199条、同第200条）

b. 廃業等の届出

金融商品取引業者等が金融商品取引業等を廃止したとき、合併により消滅したとき等法第50条の2第1項各号のいずれかに該当することとなったときは、その日から30日以内に、その旨を金融庁長官等に届け出なければなりません。（法第

50条の2、金商業等府令第204条)

(13) 立入検査、業務改善命令等

a. 立入検査等

金融庁長官等は、公益または投資者保護のため必要かつ適当であると認めるときは、金融商品取引業者等、これと取引をする者、金融商品取引業者等の主要株主等に対し業務や財産に関して報告や資料の提出を命ずるほか、当該職員に営業所等に立ち入り、検査、質問をさせることができます。また、業者と取引する者に対し当該業務に関して報告や資料の提出を命ずることもできます。(法第56条の2)

なお、これらの金融庁長官の権限のうち取引の公正の確保に関するもの(具体的には、施行令で定めています。)は、証券取引等監視委員会に委任されています。(法第194条の7)(8. 参照)

b. 業務改善命令

① 金融庁長官等は、金融商品取引業者の業務の運営または財産の状況に関し公益または投資者保護のため必要かつ適当と認めるときは、その必要の限度において、当該業者に対し業務の種類および方法の変更その他業務の運営または財産の状況の改善に必要な措置をとるべきことを命ずることができます。(法第51条)

② 金融庁長官等は、登録金融機関の業務の運営に関し公益または投資者保護のため必要かつ適当と認めるときは、その必要の限度において、当該業者に対し業務の方法の変更その他業務の運営の改善に必要な措置をとるべきことを命ずることができます。(法第52条)

c. 監督上の処分等

① 金融庁長官等は、金融商品取引業者が欠格事由に該当することとなったとき

など法第52条第1項各号に掲げる事由のいずれかに該当するときは、金融商品取引業の登録を取り消し、または6ヵ月以内の期間を定めてその業務の全部もしくは一部の停止を命ずることができます。また、業者の役員に法令違反等があったときは、その解任を命ずることができます。(法第52条)

- ② 金融商品取引業者の自己資本規制比率が100%を下回るときに、その必要の限度において、3ヵ月以内の期間を定めてその業務の全部もしくは一部の停止を命ずることができ、業務の停止を命じてから3ヵ月を経過しても業者の自己資本規制比率が引き続き100%を下回り、状況の回復が見込めないと認められるときは、登録の取り消しをすることができます。(法第53条)
- ③ 金融庁長官等は、登録金融機関が欠格事由に該当することとなったときなど法第52条の2第1項各号に掲げる事由のいずれかに該当するときは、登録金融機関の登録を取り消し、または6ヵ月以内の期間を定めてその業務の全部もしくは一部の停止を命ずることができます。(法第52条の2)
- ④ その他、金融商品取引業者等が正当な事由がないのに、金融商品取引業等を行うことができることとなった日から3ヵ月以内に業務を開始しないときまたは引き続き3ヵ月以上その業務を休止したときもその登録を取り消すことができること、登録の効力を失ったときまたは登録を取り消したときは、その登録を抹消することを定めています。(法第54条、第55条)

d. 非会員等業者に対する監督

金融商品取引の公正を確保するうえで、自主規制機関（金融商品取引業協会・金融商品取引所）の自主規制ルール等の役割が大きいことから、金融商品取引業協会に加入せず、または金融商品取引所の会員等となっていない金融商品取引業者等の業務については、金融庁長官等が、協会または取引所の定款その他の規則を考慮して適切な監督を行うこととされています。(法第56条の4第1項)

また、これらの業者に対し金融商品取引業協会または金融商品取引所の定款等の規則を考慮し、業者、その役員もしくは使用人が遵守すべき規則の作成または変更を命ずることができます。(法第56条の4第2項)

これらの規則の作成または変更を命ぜられた業者は、30日以内に作成または変更をし、金融庁長官等の承認を受けなければなりません。(法第56条の4第3項)

また、当該規則を変更または廃止しようとする場合も金融庁長官等の承認が必要です。(法第56条の4第4項)

金融商品取引業者等は、自主規制機関の会員、非会員を問わず、指定紛争解決機関が存在しない場合に金融商品取引業者等が講じなければならない苦情処理措置・紛争解決措置を定めなければなりません。(法第37条の7)

(14) 顧客財産の管理等

a. 受託等にかかる財産の管理

- ① 金融商品取引業者等は、その行うデリバティブ取引に関し、顧客から預託を受けた金銭または有価証券その他の保証金または有価証券については、自己の固有財産と区分して管理するとともに、その他の顧客の計算に属する金銭および金融商品の価額に相当する財産についても一定のルールに従って管理することとしています。(法第43条の3)
- ② 具体的なルールは、金商業等府令で次のように定められています。
 - イ. 顧客から預託を受けた委託証拠金等が現金の場合で、通貨関連デリバティブ取引等については、信託会社または信託業務を営む金融機関への金銭信託により管理しなければなりません。(金商業等府令第143条第1項第1号)
 - ロ. 顧客から預託を受けた委託証拠金等が現金の場合で、イ. 以外のデリバティブ取引等については、当該証拠金等であることを名義に明示した銀行、協同組織金融機関または株式会社商工組合中央金庫への預金または貯金、信託銀行への金銭信託またはカバー取引相手方・媒介等相手方への預託により管理しなければなりません。(金商業等府令第143条第1項第2号)
 - ハ. 顧客から預託を受けた委託証拠金等が有価証券等の場合は、保管場所を自己の固有財産である有価証券等と明確に区分し、かつ預託した顧客を直ちに判別できる状態で、直接保管または第三者に保管させなければなりません。

(金商業等府令第144条)

ニ. イ. ～ハ. を除く顧客の計算に属する金銭および金融商品の価額に相当する財産の合計額については、デリバティブ取引にかかるものとして他と区分して管理している財産の合計額を超えないように管理しなければなりません。(金商業等府令第145条)

※ 登録申請をする際に、財産の管理方法について記載した書面を添付書類として提出することになっています。

b. 資産の国内保有

① 金融庁長官等は、公益または投資者保護のため必要かつ適当と認める場合には、金融商品取引業者に対し一定の資産の国内保有を命ずることができます。(法第56条の3)

この規定は、外国デリバティブ取引等による証拠金等が国外で不当に流用されまたは流用されるおそれがある場合などの対処策として設けられているものです。

② この国内保有命令の対象となる資産の範囲については、施行令・金商業等府令で定められ、貸借対照表の負債の部に計上されるべき負債の額（保証債務の額を含みます。）から非居住者に対する債務の額を控除して算定する負債の額に相当する資産の額とされています。(施行令第17条の2、金商業等府令208条)

(15) 外国業者に対する特例

a. 金融商品取引業者等を相手とする取引等

金融商品取引業者、金融機関以外の者で外国の法令に準拠し、外国において一定のデリバティブ取引を含む有価証券関連業を行う者（「外国証券業者」といいます。）は、金融商品取引業者のうち有価証券関連業を行う者を相手方として有価証券関連業を行うことができるほか、金融機関を相手方として一定の行為を行う場合、勧誘しないで国内にある者の注文を受けて当該者を相手方として一定の行

為を行う場合などにも有価証券関連業を行うことができます。(法第58条、第58条の2、施行令第17条の3)

有価証券関連以外の外国市場デリバティブ取引については、外国業者が、外国から国内の金融商品取引業者等の注文(取次ぎによるものを含む。)を受ける行為や、勧誘をすることなく、外国から国内のプロ顧客の注文を受ける行為は、金融商品取引業から除外されます。(定義府令第16条第1項第1号の2)

b. 取引所取引業務

外国証券業者は、金融庁長官の許可を受けて、金融商品取引所における有価証券の売買および市場デリバティブ取引を業として行うこと(「取引所取引業務」といいます。)ができます。当該許可を受けようとする者は、国内における代表者を定め、許可申請書を金融庁長官に提出しなければなりません。(法第60条)

金融庁長官は、取引所取引業務の許可を受けた者(「取引所取引許可業者」といいます。)が欠格事由に該当することとなったときなど法第60条の8第1項各号に掲げる事由のいずれかに該当するときは、当該許可を取り消し、または6ヵ月以内の期間を定めてその業務の全部もしくは一部の停止を命ずることができます。(法第60条の8)

(16) 外務員

a. 外務員の登録

① 金融商品取引業者等は、その役員または使用人のうち、いかなる名称を有する者であるかを問わず、その金融商品取引業者等のために、デリバティブ取引およびその勧誘等の法第64条第1項各号に掲げる行為を行う者を「外務員」として、その氏名、生年月日その他の事項につき、財務局または福岡財務支局等に備える外務員登録原簿に登録を受けなければなりません。(法第64条第1項、金商業等府令第247条、第248条)

※ 監督指針において、外務員登録原簿に登録を必要とする者は、次のいずれかの

業務を行う者としています。(監督指針Ⅳ-4-3、Ⅴ-3-2)

イ. 勧誘を目的とした金融商品取引等の内容説明

ロ. 金融商品取引等の勧誘

ハ. 注文の受注

ニ. 勧誘を目的とした情報の提供等(バックオフィス業務に関することおよび顧客の依頼に基づく客観的情報の提供を除く。)

ホ. 金融商品取引法第64条第1項第1号、第2号または第3号に掲げる行為

なお、金融先物取引業協会に登録した外務員は、金融先物取引にかかる業務のみを行うことができます。

② 金融商品取引業者等は、外務員の登録を受けた者以外の者に外務員の職務を行わせてはなりません。(法第64条第2項)

※ 外務員はその所属する金融商品取引業者等に代わって、その法第64条第1項各号に掲げる行為に関し、一切の裁判外の行為を行う権限を有するものとみなします。(法第64条の3)

b. 外務員の登録の拒否

財務(支)局長は、登録の申請にかかる外務員が登録拒否事由のいずれかに該当するとき、または登録申請書もしくはその添付書類のうちに虚偽の記載がありもしくは重要な事実の記載が欠けているときは、その登録を拒否し、申請者に通知しなければなりません。(法第64条の2)

c. 登録事項の変更等の届出

金融商品取引業者等は、登録を受けている外務員について、氏名、生年月日または役員もしくは使用人の別に変更が生じたとき、欠格事由に該当したときまたは退職その他の理由により外務員の職務を行わなくなったときは、遅滞なく、その旨を財務(支)局長に届け出なければなりません。(法第64条の4、金商業等府令第252条)

外務員の職務を行わないこととなった理由が、法令違反または外務員の職務に

関して著しく不適当な行為をした事実があったことである場合には、当該事実の詳細も合わせて届け出なければなりません。(金商業等府令第253条)

d. 外務員に対する監督上の処分、登録の抹消

財務(支)局長は、登録を受けている外務員が登録の拒否要件に該当していた場合、その他外務員の職務に関して著しく不適当な行為をしたと認められるとき等に該当する場合においては、その登録を取り消し、または2年以内の期間を定めてその職務の停止を命ずることができます。(法第64条の5)

また、財務(支)局長は、その外務員に関し、監督上の処分をうけ外務員の登録を取り消したとき、外務員の所属する金融商品取引業者等が解散し、または金融商品取引業(登録金融機関にあっては登録金融機関業務)を廃止したとき、退職その他の理由により外務員の職務を行わないこととなった事実が確認されたときは、その登録の抹消をしなければなりません。(法第64条の6)

e. 協会の外務員登録事務

財務(支)局長は、金融商品取引業協会に所属する金融商品取引業者等の外務員にかかる登録事務をその協会に行わせることができます。(法第64条の7、金商業等府令第254条)

※ 協会における外務員登録事務については、6.(3)参照

4. 金融商品取引所

(1) 組織、設立

金融商品取引所（金融商品取引法施行前においては金融先物取引所）の組織形態については、2000年12月に施行された証券取引法（同じく金融先物取引法）の改正により、会員組織によるもの（会員金融商品取引所）と株式会社組織によるもの（株式会社金融商品取引所）の2種類が認められることになり、会員金融商品取引所が株式会社金融商品取引所に組織変更できるようになりました。2004年4月には、金融商品取引所持株会社について、2007年9月には自主規制法人について規定されました。

a. 会員金融商品取引所および株式会社金融商品取引所に共通する事項

- ① 金融商品取引所は、法第80条第1項の規定により金融庁長官の免許を受けて金融商品市場を開設する金融商品会員制法人または株式会社です。（法第2条第16項、第80条）
- ② 金融商品取引所の定款には、取引参加者の法令規則等の遵守義務および違反した場合の制裁措置について定めなければなりません。（法第87条）
- ③ 金融商品取引所は、金融商品市場の開設およびこれに付帯する業務以外の業務を行うことはできません。また、金融市場の開設およびこれに付帯する業務以外の業務を営む会社以外の会社を子会社とすることはできません。（法第87条の2、第87条の3）
- ④ 金融商品取引所の役員には、法第29条の4第1項第2号または会社法第331条第1項第3号の欠格条項の規定等が適用されます。（法第98条第4項、第105条の2）

b. 会員金融商品取引所

b-1. 組織

- ① 金融商品会員制法人は、金融商品市場の開設を目的として金融商品取引法の規定に基づいて設立される会員組織の社団です。(法第2条第15項)

ここでいう会員組織とは、取引所の構成員(=出資者)と取引所で取引を行う者(=利用者)とが同一である組織を指しています。したがって、会員金融商品取引所で自ら取引を行おうとする者は、金融商品会員制法人に出資をしてその会員となる必要があります。(法第91条、第92条)

- ② 金融商品会員制法人については、その公共的な性格を重視して、金融商品市場の開設およびこれに付帯する業務以外の業務を行うことを禁止されることに加え、営利の目的をもって業務を行うことも禁止されています。(法第87条の2、第97条)

b-2. 設立、市場開設の免許

- ① 金融商品会員制法人は、発起人による定款の作成、会員の募集、出資の払込み、創立総会等の手続を経て、設立登記をすることにより成立します。(法第88条の2～第88条の7、第89条、第89条の2)

- ② 金融商品会員制法人は、総会の決議、合併による消滅、会員数の減少(5以下)、その成立の日から6ヵ月以内に市場開設の免許申請を行わなかったとき等のほか、内閣総理大臣が免許を与えないこととしたときは、同法人は、解散することになります。(法第100条)

b-3. 会員の資格、出資等

- ① 金融商品会員制法人の会員は、金融商品取引業者等に限ります。(法第91条)
- ② 金融商品取引法では、金融商品会員制法人の会員に関し、出資義務、責任、持分の譲渡、脱退などについて必要な規定を設けています。(法第93条～第96条)

b-4. 機関

金融商品会員制法人の意思決定および業務執行に必要な機関である会員総会、役員、理事会等の具体的な組織については、同法人の定款で定めます。(法第88条の3)

金融商品取引法は、定款で定めるこれらの事項のうち役員の数、選任の方法、職務の内容等についてよるべき基準を示しています。(法第98条、第99条)

b-5. 株式会社金融商品取引所への組織変更

- ① 会員金融商品取引所は、その組織を変更して株式会社金融商品取引所になることができます。(法第101条)
- ② 組織変更にあたっては、組織変更の時期、会員に対する株式の割当てに関する事項その他必要な事項を記載した組織変更計画書を作成して総会で承認を得るほか、同総会において組織変更後の株式会社の定款を定め役員を選任するなどの手続が必要です。(法第101条の2～第101条の5)
- ③ 会員金融商品取引所の会員は、組織変更計画書の定めるところにより、組織変更後の株式会社金融商品取引所の株式の割当てを受けて株主となります。(法第101条の6)

なお、組織変更と同時に、この他に株式を発行して資本の額を増加させることもできます。(法第101条の9)

- ④ 組織変更は、金融庁長官の認可を受けなければ効力を生じません。(法第101条の17、第101条の18)
- ⑤ 金融取引は、金融先物取引法に基づくわが国はじめての金融先物取引所として1989年4月に設立免許を受けました。

2000年の同法改正により市場開設の免許を受けた金融先物会員制法人とみなされ、同年12月からその正式名称を「会員制法人東京金融先物取引所」と改めました。

2004年4月、その組織を変更して株式会社東京金融先物取引所となりました。

2007年9月、名称を株式会社東京金融取引所に変更しました。

c. 株式会社金融商品取引所

金融商品取引法は、株式会社形態で金融商品市場を開設する株式会社金融商品取引所について、最低資本金額の設定、総株主の議決権保有制限等の規定を設けています。

- ① 株式会社金融商品取引所の株主は出資額を限度とする有限責任となるため、取引所としての財務の健全性を確保する見地から、その最低資本金額は10億円とされています。(法第83条の2、施行令第10条)
- ② 株式会社金融商品取引所の運営の公正・中立性が損なわれることのないよう、議決権の取得、保有の制限、経営に影響力を有しうる主要株主に対して、その最低限の資質が確保されるよう金融庁長官の認可や立入検査等について定められています。具体的には、総株主の議決権の20%を超える議決権の取得、保有が禁止されています。(認可金融商品取引業協会、金融商品取引所または金融商品取引所持株会社による取得・保有は、この限りではありません。)また、総株主の議決権の5%を超える議決権の保有者となった者は、金融庁長官に届け出る必要があります。(法第103条の2～第103条の4)
- ③ 株式会社金融商品取引所の減資および同取引所を一方の当事者とする合併については、金融庁長官の認可が必要です。(法第105条、第140条)

d. 金融商品取引所持株会社

近年、国際的な市場間競争が激しさを増す中で海外においては取引所間の提携が急速に進められてきているのに対し、わが国においては株式会社形態の金融商品取引所の議決権について5%を超えて取得、保有することが一律に禁止されてきたため取引所間の資本提携はほとんど不可能でしたが、2004年4月、このような株主ルールを見直すとともに、取引所持株会社形態や親子会社形態による提携を可能とするための制度について整備されました。(法第2条第18項)

- ① 株式会社金融商品取引所を子会社としようとする者または株式会社金融商品取引所を子会社とする会社の設立をしようとする者はあらかじめ、内閣総理大臣に認可申請書を提出し、認可を受けなければなりません。(法第106条の10～第106条の13)
- ② 金融商品取引所持株会社の株主に関しても運営の公正・中立性が損なわれることのないよう、議決権の取得、保有制限、経営に影響力を有しうる主要株主に対する金融庁長官の認可や立入検査等について株主ルールが定められていま

す。(法第106条の14～第106条の22)

- ③ 金融商品取引所持株会社は、子会社である株式会社金融商品取引所の経営管理を行うことおよびこれに附帯する業務以外の業務を行うことはできません。

また、その子会社の範囲についても、取引所金融商品市場の開設およびこれに附帯する業務を行う会社以外の会社を子会社としてはならないと規定されています。(法第106条の23、第106条の24)

- ④ 2013年1月、日本取引所グループが東京証券取引所、大阪取引所、東京証券取引所自主規制法人および日本証券クリアリング機構（日本取引所グループが91.5%保有。出資比率は各市場における清算業務の規模に基づく。）を子会社とする金融商品取引所持株会社となりました。

e. 自主規制法人・自主規制委員会

- ① 金融商品取引所においては、取引所としての取引振興（営利性）と取引所取引の公正性・透明性確保に向けた自主規制業務との間の利益相反を避けるため、自主規制業務を「自主規制法人」に委託することまたは（株式会社形態の取引所は）自主規制業務に関する事項の決定を行う「自主規制委員会」を置くことを可能とする制度が整備されています。

- ② 自主規制法人は、営利の目的をもって業務を行ってはなりません。また、その理事の過半数は外部理事でなければならず、理事長も外部理事から互選され、自主規制委員会の委員の過半数と自主規制委員長は社外取締役のうちから選任しなければならないなどにより取引所からの独立性が確保されています。(法第102条の2、第102条の23、第105条の5)

- ③ 株式会社金融商品取引所は、自主規制業務を自主規制法人に委託している場合を除き、自主規制委員会を置くことができます。自主規制委員会は、当該取引所の自主規制業務に関する事項の決定を行います。自主規制委員会は、3人以上で組織し、その過半数は社外取締役でなければなりません。(法第105条の4、第105条の5)

(2) 取引所の運営目的、取引資格、信認金

a. 運営目的、取引資格

- ① 金融商品取引所が開設する取引所金融商品市場は、有価証券の売買および市場デリバティブ取引を公正、円滑にし、かつ投資者の保護に資するよう運営することが求められます。(法第110条)
- ② 取引所金融商品市場での取引は、会員金融商品取引所の場合には当該取引所の会員、株式会社金融商品取引所の場合には当該取引所の取引参加者（以下、総称して「会員等」といいます。）でなければ行うことができません。（会員等から有価証券等清算取次ぎの委託を受けて清算参加者が金融商品取引所等に関する内閣府令（以下「取府令」といいます。）で定める取引を行う場合を除きます。）(法第111条)
- ③ 金融商品取引所は、金融商品取引業者、取引所取引許可業者または登録金融機関に取引資格を与えることができます。(法第112条、第113条)
- ④ 金融商品取引所において取引資格を与えられる会員等の範囲およびその加入、脱退に関する事項は、当該取引所の定款（株式会社金融商品取引所の場合には業務規程）で定められます。(法第112条、第113条、第117条)

b. 信認金

- ① 金融商品取引所の会員等は、定款（株式会社金融商品取引所の場合には、業務規程）で定めるところにより、当該取引所に信認金を預託しなければなりません。信認金は有価証券で代用することもできます。(法第111条第1項、第2項)
※ 金融取では、業務規程第1条の2第1項により信認金について取引参加者規程で定めることとされ、その額は、金利先物等取引参加者、為替証拠金取引参加者ともに、金融商品取引業者等である場合は1千万円、それ以外の取引参加者は3百万円（金融取取引参加者規程第12条第1項第1号、第2号、第2項、業務規程第19条）とされています。
- ② 信認金は、取引所金融商品市場における取引について顧客および取引の相手

方に対する債務の履行を確保するためのもので、会員等に取引を委託した者は、その委託により生じた債権に関し、当該会員等の信託金について他の債権者に先立って弁済を受ける権利を有します。(法第114条第4項)

(3) 業務規程、取引証拠金

a. 業務規程

金融商品取引所は、取引所金融商品市場での取引に関し必要な事項として、取引参加者の資格、加入、脱退に関する事項、信託金に関する事項、取引証拠金に関する事項、取引の対象（通貨等・金融指標の別、先物取引・オプション取引の別）や期限（限月）、取引時間、取引の成立方法、決済の方法などを業務規程で定めなければなりません。(法第117条)

b. 取引証拠金

金融商品取引所（清算機関が取引所外の別法人の場合にはその金融商品取引清算機関を指します。以下(3)において同じ。）に預託する取引証拠金については、委託者等の保護の充実を図るため、金融システム改革法による法改正（1998年12月施行）により分別管理制度が導入されました。

同制度のもとでは、受託取引の取引証拠金は、顧客が取引所に直接預託することを原則とし、顧客の同意がある場合には、会員等が委託証拠金の預託を受けて自己の固有財産から取引証拠金を預託（差換預託）します。この場合、預託を受けた委託証拠金は、自己の固有財産と区分して管理しなければなりません。取引所は預託された取引証拠金を分別して管理します。(法第119条、取府令第64条)

同制度による取引証拠金の取扱いは次のとおりです。

① 金融商品取引所は、次の区分に応じてそれぞれに掲げる者から取引証拠金の預託を受けなければなりません。(法第119条第1項)

イ. 会員等が自己取引を行う場合 当該会員等

ロ. 会員等が委託者から委託証拠金の預託を受けないで受託取引を行う場合
(直接預託) 当該委託者

※ 直接預託の場合には、会員等が当該委託者の代理人として取引所に取引証拠金を預託します。(取府令第64条)

ハ. 会員等が委託者、取次者もしくは申込者(以下(3)において、総称して「顧客」といいます。)から委託証拠金の預託を受けて受託取引を行う場合(差換預託)当該会員等

※ 会員等は、顧客から書面による証拠金差換の同意を得たときに限り、委託証拠金の預託をさせることができます。(法第119条第3項、取府令第64条、第66条)

以上のほか、会員等に委託の取次ぎを行う場合の証拠金の預託方法等については、法第119条第1項～第3項および取府令(第64条～第66条)に定めています。

※ 例えば、取次者が取次市場デリバティブ取引における取引の申込者から取次証拠金の預託を受けておらず、かつ会員等が当該取次者から委託証拠金の預託を受けずに取次市場デリバティブ取引を行う場合、取引所は、当該申込者から取引証拠金の預託を受けなければなりません。この場合、会員等および取次者が当該申込者の代理人として取引所に取引証拠金を預託します。

② 金融商品取引所は、預託された取引証拠金について会員等ごとに、自己取引および受託取引等の区別に、自己の固有財産等と分別して管理します。

管理の方法としては、取引証拠金が現金の場合は、取引証拠金であることを名義に明示した指定金融機関への預金または金銭信託により管理します。また、有価証券等の場合は、保管場所を自己の固有財産である有価証券等と明確に区分し、かつ預託した会員等を直ちに判別できる状態で、取引所が直接保管するかまたは第三者に保管させます。(法第119条第4項、取府令第67条)

③ 取引証拠金、委託証拠金および取次証拠金は、有価証券等で代用することができます。代用することができる有価証券等の種類、代用価格の詳細については、当該取引所の業務規程、受託契約準則等で定めています。(法第119条第5項、第156条の7、取府令第68条、金融取引証拠金規則第7条第5項、第27条)

※ 金融取では、業務規程第38条、受託契約準則第11条の4により、証拠金に関する事項の取扱いは「証拠金及び未決済取引の引継ぎ等に関する規則(証拠金

規則)」および「取引所為替証拠金取引に関する証拠金及び未決済取引の引継ぎ等に関する規則（為替証拠金規則）」によるとされています。

- ④ 金融取では、取引参加者および顧客が金融取に預託した取引証拠金ならびに顧客が取引参加者に預託した委託証拠金の返還請求権について次のように定めています。（金融取証拠金規則第13条、第14条、第28条、第29条、第35条、金融取為替証拠金規則第8条、第10条、第20条～第24条）

イ. 顧客が直接預託している場合には、顧客は、金融取に対し顧客が預託した取引証拠金の額から顧客の債務額を控除した額の返還請求権を有します。

ロ. 顧客の証拠金が差換預託されている場合には、顧客は、取引参加者に対し顧客が預託した委託証拠金の額から顧客の債務額を控除した額の返還請求権を有します。（この場合、これと同額の取引証拠金の金融取に対する返還請求権も有します。）

※ 顧客が有する取引証拠金の金融取に対する返還請求権は、取引参加者を通じて行使することができます。

ハ. 取引参加者は、金融取に対し取引参加者が預託した取引証拠金（差換預託の場合は顧客が預託した委託証拠金）の額から顧客の返還請求権に相当する額および取引参加者の債務額を控除した額の返還請求権を有します。

以上のほか、取次市場デリバティブ取引の場合の取次証拠金等の返還請求権についても、証拠金規則等で定めています。（金融取証拠金規則第13条、第30条、金融取為替証拠金規則第8条、第22条）

(4) 清算（清算機関）

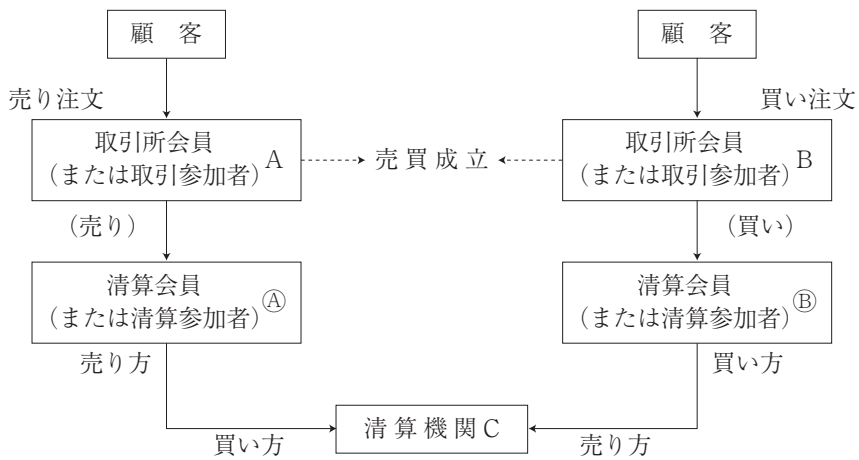
a. 設立の意義

- ① 取引所が開設する取引所金融商品市場で行われる市場デリバティブ取引には、少ない証拠金で多額の取引ができること、取引所における集中取引で、しかも、ほとんどの取引が反対売買により差金決済されることなど通常の現物取引や相対取引にはみられない特徴があります。したがって、多数の参加者が安

心して取引できるように、決済が確実かつ円滑に行われる信頼性の高い制度的な仕組みが必要となります。

- ② このため欧米の先物取引所では、先物取引に特有な清算機関 (clearing house) と呼ばれる組織を設け、取引所で成立したすべての取引について清算機関自らが取引の相手方となって取引契約の履行を確保する制度を採用しています。そして、このような清算機関の役割が先物取引の発展に大きく寄与しています。

※ 清算機関による清算の基本的な仕組みは次の図のようになります。会員 (または取引参加者) A と会員 (または取引参加者) B の間で成立した取引は、清算会員 (または清算参加者) ④、⑤を通じて清算機関 C に登録され、その時点で、A・B 間の契約関係が④・C 間、⑤・C 間という二つの契約関係に置きかえられます。



b. 組織

このような事情から、わが国の清算機関についても欧米の清算機関の例にならない、取引所自らが相手方となって取引の清算を行う仕組みを採用することを認めてきましたが、2003年1月の改正により、金融先物債務引受業（金融商品取引法施行以後は金融商品債務引受業）、金融先物清算機関（同じく金融商品取引清算機関）について定義がなされ、清算機関を取引所外の別法人として設ける形態と取引所内の一部門として設ける形態の2種類が認められることになりました。以下、それぞれの組織形態ごとに説明します。（法第2条第28項、第29項、第156条の2）

b-1. 清算機関を取引所外の別法人として設ける形態

① 金融商品取引業者等その他の対象業者を相手方として対象業者が行う対象取引（デリバティブ取引その他政令で定める取引をいいます。）に基づく債務の引受けを業として行うことを「金融商品債務引受業」と規定し、金融商品債務引受業は、内閣総理大臣の免許を受けた株式会社でなければ行うことができません。（法第2条第28項、第156条の2）

② 金融商品債務引受業の免許を受けようとする者は、免許申請書を金融庁長官に提出し、免許の審査を受ける必要があります。（法第156条の3）

※ 金融商品取引法では、金融商品取引清算機関の免許審査について、次の三つの基準を設けています。（法第156条の4）

イ. 定款および業務方法書の規定が法令に適合し、かつ、金融商品債務引受業を適正かつ確実に遂行するために十分であること。

ロ. 金融商品債務引受業を健全に遂行するに足りる財産的基礎を有し、かつ、金融商品債務引受業にかかる収支の見込みが良好であること。

ハ. その人的構成に照らして、金融商品債務引受業を適正かつ確実に遂行することができる知識および経験を有し、かつ、十分な社会的信用を有すること。

③ 金融商品取引清算機関は、その業務方法書の定めにより金融商品債務引受業等およびこれに附帯する業務のほか、内閣総理大臣の承認を受けた業務以外を行うことはできません。（法第156条の6）

④ 金融商品取引清算機関の業務方法書には、金融商品債務引受業について、そ

の業務を行う旨、対象とする債務の起因となる取引の種類、債務の引受けおよびその履行に関する事項、清算参加者については、その要件、債務の履行の確保に関する事項を定めなければなりません。(法第156条の7)

- ⑤ 金融商品取引清算機関の業務方法書において、清算参加者が金融商品取引清算機関に対し債務の履行を担保するための清算預託金について定めがある場合には、清算参加者が債務の不履行により金融商品取引清算機関に対し損害を与えたときは、その損害を受けた金融商品取引清算機関は、その損害を与えた清算参加者の清算預託金について、他の債権者に先立ち弁済を受ける権利を有します。(法第156条の11)

b-2. 取引所内の一部門として設ける形態

- ① 金融商品取引所は、内閣総理大臣の承認を受けて、金融商品債務引受業等およびこれに附帯する業務を行うことができます。(法第156条の19)
- ② 内閣総理大臣は、金融商品債務引受業等を行う金融商品取引所が、次の取消事由に該当するときは、その承認を取り消すことができます。(法第156条の20)
- イ. 不正の手段により金融商品取引清算機関の承認を受けたとき。
- ロ. 金融商品市場を開設する免許を取り消されたとき。
- ハ. 免許の失効事項を定めた法第134条第1項各号のいずれかに該当するとき。
- ③ 金融取では、1989年6月に取引を開始し、わが国ではじめて清算機関制度を採用し、金融取で成立した取引はすべて金融取を相手方とする取引に置き換えられています。つまり、清算参加者である取引参加者の行った呼び値により成立した取引は、その清算参加者と金融取との取引と、非清算参加者である取引参加者の行った呼び値により成立した取引は、その取引参加者から清算を受託する清算参加者と金融取との取引とされます。なお、非清算参加者である取引参加者は、あらかじめ清算参加者との間で清算委託契約を締結します。

c. 店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上

2008年秋のリーマン・ショック等をきっかけとして、市場参加者の過剰なリスク負担を抑制するための規制について世界的に議論がなされ、わが国においても、

店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性を向上するため、プレーン・バニラ型の金利スワップ取引など取引規模の大きい一定の店頭デリバティブ取引に対し、清算機関の利用の義務付けが定められました。また、国内清算機関の主要株主規制や最低資本金規制の導入等国内清算機関の基盤強化や、国内清算機関と外国清算機関の連携制度の整備が図られました。(法第5章の3第3節)

(5) 受託契約準則

- ① 金融商品取引所の会員等が取引所金融商品取引を受託する場合には、当該取引所の定める受託契約準則によることとされています。(法第133条)
- ② 金融取の受託契約準則では、市場デリバティブ取引の受託の条件、決済の方法、証拠金の預託の方法などを定めています。

※ 金融先物取引業協会の自主規制ルールの一つである「金融先物取引業務取扱規則」では、同協会の会員が金融商品取引所（類似する海外の取引所を含みます。）の上場商品の受託業務を行う場合には、当該取引所の会員等であるか否かを問わず、当該取引所の規則を遵守する旨を定めています。

(6) その他の規制、監督

a. 定款等の変更認可等

- ① 金融商品取引所が定款、業務規程または受託契約準則を変更する場合には、その業務の公共性にかんがみ、金融庁長官の認可が必要です。また、金融商品取引清算機関が定款または業務方法書を変更する場合にも同様に金融庁長官の認可が必要です。(法第149条、第156条の12)
- ② 金融商品取引所の役員、会員等の異動等があったときまたは取引所の規則の作成、変更等があったときは、金融庁長官に届け出ます。(法第149条)

また、金融商品取引清算機関の資本の額、本店所在地、役員等について変更があった場合にも同様に金融庁長官に届け出ます。(法第156条の13)

b. 総取引高等の揭示と相場表の公表

取引所金融商品市場における取引の信頼を確保し公正な価格形成を図るため、同取引にかかる相場情報を適時適切に開示する趣旨から、金融商品取引所は、毎日の総取引高、毎日の最高、最低および最終の成立した対価の額、約定数値等を会員等に通知するとともに、公表しなければなりません。(法第130条)

c. 取引規制

金融商品取引法は、取引所金融商品市場における取引等に関し、仮装取引や通謀取引等、本来公正に形成されるべき市場価格を歪め、ひいては投資者を害することとなる相場操縦的な行為を典型的に捉え、これらの取引の委託や受託を含め罰則をもって禁止しています。(法第157条～第159条)

なお、法人による仮装取引、相場操縦、通謀取引等の不公正取引および風説の流布、偽計・暴行・脅迫の違反行為については、7億円以下の罰金とされ、金融商品取引法の中でも最も厳しい罰則が適用されます。(法第197条、第207条)

このほか、市場の公正性・透明性を確保し、投資家の信頼が得られる市場を確立するため、市場への信頼を害するインサイダー取引、相場操縦等の違反行為に対して、課徴金制度が設けられています。(法第174条)

d. 監督

- ① 内閣総理大臣は、金融商品取引所、金融商品取引清算機関または金融商品持株会社がその免許を受けたときに不適格事由のいずれかに該当していたことを発見したときは、その免許を取り消すことができます。(法第106条の26、第148条、第156条の17)
- ② 金融庁長官は、公益および投資者保護のために必要があると認めるときは、金融商品取引所もしくはその子会社、金融商品取引所持株会社もしくはその子会社、株式会社金融商品取引所もしくは金融商品取引所持株会社の主要株主に対して、金融商品債務引受業の適正かつ確実な遂行のため必要があると認めるときは、金融商品取引清算機関もしくは当該金融商品取引清算機関から業務の

委託を受けた者に対して報告や資料の提出を命ずるほか当該職員に立入検査等をさせることができます。(法第106条の6、第106条の27、第151条、第156条の15)

なお、金融庁長官の権限のうち取引の公正の確保に関するもの(具体的には施行令で定めています。)は、証券取引等監視委員会に委任されています。(法第194条の7第2項)(8. 参照)

- ③ 金融庁長官は、金融商品取引所、金融商品取引所持株会社または株式会社金融商品取引所の主要株主に法令違反等があった場合には、必要な監督上の処分を行うことができます。(法第106条の7、第106条の28、第152条)

また、公益または投資者保護のために必要があると認めるときは、金融商品取引所の定款、業務規程、受託契約準則等の変更その他必要な措置をとることを命ずることができます。(法第153条)

- ④ 金融庁長官は、金融商品債務引受業の適正かつ確実な遂行のため必要があると認めるときは、金融商品取引清算機関に対し、業務の運営または財産の状況の改善に必要な措置をとるべきことを命ずることができます。(法第156条の16)

5. 外国金融商品取引所

世界の取引所の電子化と投資家のグローバルな取引の拡大に対応する必要性から、外国金融商品取引所が使用する電子情報処理組織と金融商品取引業者等の使用にかかる入出力装置（以下「外国金融商品取引所入出力装置」といいます。）とを接続することにより行う取引について規定しています。

(1) 外国金融商品取引所入出力装置による取引

① 外国金融商品市場を開設する者は、国内における代表者を定め、認可申請書、定められた添付書類を内閣総理大臣に提出し認可を受けて、その使用する電子情報処理組織と金融商品取引業者等が使用する外国金融商品取引所入出力装置を接続することにより、それらの者に外国金融商品市場における有価証券の売買および外国市場デリバティブ取引を行わせることができます。（法第155条）

② 金融庁長官は、外国金融商品市場を開設する者がその認可審査基準に適合するかどうかを審査します。（法第155条の3第1項）

※ 次のような審査基準が定められています。

イ. 外国において市場開設の免許を受けている者であること。

ロ. この取引に参加する者に対して法令等を遵守させるために必要な措置をとることができること。

ハ. その外国金融商品市場を開設する者の業務規則がこの取引に参加する者が行う外国市場取引を公正かつ円滑ならしめ、および投資者を保護するために十分であること。

③ 内閣総理大臣は、法第155条の3第1項の認可審査基準に適合していると認められた外国金融商品市場を開設する者が、法第155条の3第2項に規定する不適格事由に該当する場合を除いて、その認可を与えなければなりません。（法第155条の3）

※ 次のような不適格事由が定められています。

- イ. 認可申請者が外国金融商品取引所参加者に外国市場取引を行わせる外国金融商品市場を開設してから3年を経過するまでの者であるとき。
 - ロ. 認可申請者、認可申請者の役員または国内の代表者が欠格事項に該当するとき。
 - ハ. 認可申請者の所在する国の外国金融商品規制当局から行政上必要な情報の提供等の要請に応じる保証がされないとき。
 - ニ. 認可申請書等に虚偽記載があるとき。
- ④ 外国金融商品取引所は、外国市場取引に関する業務報告書を金融庁長官に提出しなければなりません。(法第155条の5)

(2) 外国金融商品取引所に対する監督

- ① 内閣総理大臣は、外国金融商品取引所がその認可を受けた当時に不適格事由のいずれかに該当していたことを発見したときは、その認可を取り消すことができます。(法第155条の6)
- ② 金融庁長官は、公益および投資者の保護のために必要があると認めるときは、外国金融商品取引所もしくは外国金融商品取引所参加者に対して報告や資料の提出を命ずるほか当該職員に立入検査等をさせることができます。(法第155条の9)
なお、金融庁長官の権限のうち取引の公正の確保に関するもの(具体的には施行令で定めています。)は、証券取引等監視委員会に委任されています。(法第194条の7第2項)(8. 参照)
- ③ 金融庁長官は、外国金融商品取引所または外国金融商品取引所の国内における代表者に法令違反等があった場合、外国金融商品取引所参加者が法令違反等を行ったにもかかわらず必要な措置をとらなかった場合には、必要な監督上の処分を行うことができます。ただし、認可の取消しの処分は、内閣総理大臣が行います。(法第155条の10)

6. 金融先物取引業協会

金融商品取引法においては、金融商品取引業者等の自主規制機関として内閣総理大臣の認可・認定を受けた「認可金融商品取引業協会^{*1}」および「認定金融商品取引業協会^{*2}」、さらに内閣総理大臣の指定を受けて自主規制機関以外の民間団体で苦情解決・あっせん業務を行う「指定紛争解決機関^{*3}」および同じく内閣総理大臣の認定を受けた「認定投資者保護団体^{*3}」に関する規定が設けられています。認可金融商品取引業協会は、自主規制業務を行うとともに、店頭売買有価証券市場を開設することができます。

※1 日本証券業協会がこれにあたります。

※2 一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本証券投資顧問業協会および一般社団法人第二種金融商品取引業協会がこれにあたります。なお、当協会は、2012年4月1日、「一般社団法人及び一般財団法人に関する法律及び公益社団法人及び公益財団法人の認定等に関する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第50号）」第50号および第120条の規定に基づき、内閣総理大臣へ移行認可申請を行い、2012年3月23日付答申を受け、2012年3月26日付で内閣総理大臣の認可を受け、2012年4月1日付移行登記を行い、「一般社団法人金融先物取引業協会」となりました。

※3 特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）、全国銀行協会等がこれにあたります。

以下、認定金融商品取引業協会である金融先物取引業協会について、ご説明します。

(1) 目的

① 金融先物取引業協会は、金融先物取引業の適正円滑な運営を確保することにより、投資者保護と金融先物取引業の健全な発展に資することを目的に、1989年8

月、金融先物取引業者によって設立された社団法人（2012年4月1日以降は、一般社団法人）です。

- ② 金融先物取引業に関しては、内外の金融先物市場においてさまざまな金融商品、顧客、取引形態があり、また、取引の実態はその時々金融情勢に応じて変化していきます。

したがって、このような状況に適切かつ柔軟に対応し取引の健全性を確保するためには、金融先物取引業務の運営上の諸問題の処理について、できる限り業界の自主規制によりきめ細かく実情に即した対応を行うことが適切と認められます。

海外の主要諸国においても、それぞれの歴史的経緯を反映しながら業者による自主規制組織が設けられ、規制面で重要な地位を占めています。

- ③ 1992年の金融先物取引法の改正による会員の法令等の遵守状況の調査、2004年の同法の改正による協会に所属する会員にかかる外務員登録事務の委任および協会の行う金融先物取引の受託等について紛争の解決を図るためのあっせん等協会の自主規制機能の強化が図られました。

(2) 協会の業務等

- ① 金融商品取引法により、金融先物取引業協会はその目的を達成するため、次の業務を行うことが定められています。（法第78条第2項）

イ. 金融商品取引業（登録金融機関業務を含みます。以下6.において同じ。）を行うに当たり、金融商品取引法その他の法令の規定を遵守させるための会員および金融商品仲介業者（会員を所属金融商品取引業者等とするものに限ります。以下「会員等」といいます。）に対する指導、勧告その他の業務

ロ. 会員等の行う金融商品取引業に関し、契約の内容の適正化、資産運用の適正化、その他投資者の保護を図るため必要な調査、指導、勧告その他の業務

ハ. 会員等の金融商品取引法令、これらに基づく処分、定款その他の規則または取引の信義則の遵守状況の調査

- ニ. 会員等の行う金融商品取引業に関する投資者からの苦情の解決[※]
- ホ. 会員等の行う金融商品取引業に関する紛争の解決[※]
- ヘ. 会員の外務員登録に関する登録事務 ((3)参照)
- ト. 投資者に対する広報その他協会の目的を達成するため必要な業務

※ 2010年2月以降は、FINMACに委託されています。

これらの規定に基づき、協会の具体的な業務の内容は、協会定款で定めています。

現在、金融先物取引業協会では、金融商品取引業に関する法令遵守の指導、自主規制ルールの制定、内部管理責任者・外務員資格試験及び外務員資格更新研修試験の実施、会員の法令、定款、取引の信義則等の遵守状況の監査をはじめ、顧客の苦情の処理および紛争等の解決のあっせん、会員の外務員に関する登録事務、内外金融先物市場に関する調査研究、統計資料の作成、広報、各種刊行物の発行、会員等の役職員の研修その他の業務を行っています。

- ② 協会の自主規制機能を担保するため、協会は、定款において法令、定款、取引の信義則等に違反した会員に対する制裁（過怠金の賦課、権利の停止・制限または除名）の規定を定めることとされています。（法第79条の2）

また、協会業務の適正な実施を図るため、協会の役職員に秘密保持義務が課せられています。（法第79条）

※ 金融先物取引業協会では、投資者の保護と協会会員の金融先物取引業務の公正円滑な運営を図るため、従業員等のサービス、取引の勧誘、顧客の管理その他顧客の委託にかかる金融先物取引等の取扱いに関し、関係法令、執行取引所の規則等の遵守をはじめ必要な事項について自主規制規則を定めています。

- ③ 金融庁長官等は、協会に対して、資料の提出等について協力させることができるほか、当該職員に立入検査等をさせることができます。（法第79条の4、第79条の5）

また、財務大臣も金融破綻処理制度等に関し、金融商品取引等にかかる制度の企画立案等のため特に必要があるときは、協会に対し資料の提出等について協力を求めることができます。（法第194条の5第2項）

なお、金融庁長官の協会に対する立入検査等の権限のうち取引の公正の確保に関するもの（具体的には施行令で定めています。）は、証券取引等監視委員会に委任されています。（法第194条の7第2項）（8. 参照）

(3) 協会の外務員登録事務

① 金融商品取引法により、金融先物取引業協会は、金融庁長官から協会の会員である金融商品取引業者等の外務員にかかる以下の登録事務を委任されています。（法第64条の7）

イ. 登録申請書の受理

ロ. 登録原簿への登録

ハ. 登録または登録の拒否をしたことの申請者への通知

ニ. 登録の拒否

ホ. 登録事項の変更等の届出の受理

ヘ. 監督上の処分の規定による登録の取消しおよび職務の停止の命令

ト. 登録の抹消

※ 法第64条の7第4項により登録事務を行うこととした協会は、その定款において外務員の登録に関する事項を定めなければなりません。協会では「外務員の登録等に関する規則」を定めその委任された業務を行っています。

② 協会は、協会の会員である金融商品取引業者等の外務員にかかる登録、登録事項の変更、監督上の処分等を行った場合には、その外務員の所属する協会員の主たる営業所等の所在地を管轄する財務(支)局長に届け出なければなりません。（法第64条の7第5項）

(4) 内部管理責任者資格試験、外務員資格試験および外務員資格更新研修試験

① 協会では、「金融先物取引業務の内部管理責任者等に関する規則」に基づく内部管理責任者資格試験を1997年2月から実施しています。

また、「外務員の登録等に関する規則」に基づく外務員資格試験を2006年4月から実施しています。

- ② 上記の2種類の資格試験については、2009年4月から、従来のペーパー方式に代えて、コンピュータによる試験に変更しました。
- ③ 登録を受ける外務員は、2009年4月から、協会が実施する外務員資格更新研修を原則5年ごと、会員が実施する社内研修を毎年受けることが義務化されました。

7. 金融ADR制度

裁判外紛争解決手続き（ADR制度）については、米国で積極的に活用されているもので、裁判費用や手続き負担などを軽減し、紛争を迅速かつ効率的に解決しようとするものです。日本でも規制緩和の中で、制度的な導入が検討されて、「裁判外紛争解決手続の利用の促進に関する法律（ADR促進法）」が2007年4月から施行されています。

このADR制度を金融分野でも積極的に導入することになり、金融商品取引法の分野では、2009年8月、特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）が設立され、2010年2月から、当協会を含め、自主規制団体の委託を受けたFINMACが認定投資者保護団体の認定およびADR促進法の認証を受け、ADR活動を開始しました。また2009年6月に金融商品取引法の一部改正が行われ、金融ADR制度が2011年4月から実施されました。業種ごとに指定がなされ、第一種金融商品取引業者*および登録金融機関は、当該業種の指定を受けた紛争解決機関（それぞれFINMACおよび全国銀行協会）と個別に手続実施基本契約を締結し、投資者はその機関に苦情または紛争解決の申立てを行い、同機関が解決手続きを進めます。

※ 第二種金融商品取引業者の紛争解決手続きは、当協会を含め、自主規制団体が委託する認定投資者保護団体（FINMAC）が行います。

2011年4月、FINMACが第一種金融商品取引業務について内閣総理大臣（金融庁長官に委任）から指定ADRとして指定されました。

8. 証券取引等監視委員会の検査、犯則調査等

(1) 証券取引等監視委員会の機能

- ① 証券取引等監視委員会（以下8.では「委員会」といいます。）は、「市場の公正性を確保する観点から、市場ルールの遵守状況を中立的・客観的な立場から監視する機能を充実・強化することが重要である。」とした行革審の答申（1991年9月）等を受けて、1992年7月大蔵省に設置されました。

委員会は、その後、金融行政の在り方全般の見直しのなかで、98年6月に金融監督庁の発足とともに同庁に移管され、さらに2000年7月以降は金融庁に移管されました。

- ② 委員会は、金融商品取引法の規定によりその権限に属させられた事項を処理するとされ、金融商品取引の公正が確保されるようその監視をすることを主たる任務とします。（金融庁設置法第8条）

委員会の委員長および委員（2名）は独立してその職権を行い、また、委員長および委員の任命は内閣総理大臣が国会の同意を得て行うなど組織の中立性が担保されています。（金融庁設置法第9条、第10条、第12条）

- ③ 委員会の事務局には検査部門と犯則調査部門が置かれ、検査部門では取引の公正確保のための検査や市場監視を行い、犯則調査部門では犯則事件の調査を担当します。この犯則調査部門の職員には、任意の調査のほか強制調査の権限が与えられています。（法第210条、第211条）

- ④ 委員会は、検査または犯則調査の結果に基づき法令違反等について内閣総理大臣および金融庁長官に行政処分その他の措置を求める勧告を行い、勧告に基づいてとられた措置について報告を求めることができます。（金融庁設置法第20条）

- ⑤ また、委員会は、検査または犯則調査の結果に基づき内閣総理大臣、金融庁長官または財務大臣に必要と認められる施策について建議することができます。なお、委員会の事務の処理状況は毎年公表されます。（金融庁設置法第21条、第22条）

(2) 委員会職員による犯則事件の調査

- ① 委員会の職員は、金融商品取引法に定める犯則事件の調査について必要があるときは、犯則嫌疑者等に対して質問、検査、領置等の任意調査に加え裁判所の許可状を得て臨検、搜索、差押え等の強制調査を行うことができます。(法第210条～第227条)
 - ※ 財務(支)局職員のうち財務(支)局長が委員会の承認を得て指定した者も、犯則事件の調査にあたることができます。(法第224条、第225条)
- ② ①の犯則事件とは、法第8章の罪のうち有価証券の売買その他の取引またはデリバティブ取引等の公正を害するものとして、施行令で定めるものにかかる事件をいいます。(法第210条、施行令第45条)
- ③ 委員会は、犯則事件の調査の結果、犯則の心証を得たときは、告発しなければならないこととされています。(法第226条)

9. 財務局長等への権限の委任

(1) 金融庁長官の権限の委任

金融商品取引業者等、金融商品取引業協会および金融商品取引所に関する金融商品取引法上の金融庁長官の権限（8.で述べた証券取引等監視委員会に委任されたものを除きます。）の一部は、金融商品取引業者等の主たる営業所等の所在地を管轄する財務(支)局長に委任されています。(法第194条の7第4項、施行令第42条～第43条の5)

(2) 証券取引等監視委員会の権限の委任

証券取引等監視委員会は、金融商品取引法の規定により、同委員会に委任された権限の一部を財務(支)局長に委任することができます。(法第194条の7第6項、施行令第44条、第44条の2)

問 1

次の文章は、金融商品取引法のデリバティブ取引について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 金融商品取引法に定めるデリバティブ取引は、通貨、預金、国債、株式、金、エネルギー、気温指数、その他広く「金融商品」に関するものを取引対象としている。
- (2) 金融商品取引法では、デリバティブ取引の種類および取引の目的物となりうる金融商品について、限定的に列挙している。
- (3) 金融オプションは、金融商品の売買またはデリバティブ取引を成立させることができる権利である。
- (4) 取引所為替証拠金取引は市場デリバティブ取引、NDFは店頭デリバティブ取引に当たる。
- (5) 天候デリバティブも金融商品取引法の対象となる。
- (6) その価格が現物商品の価格に基づくものは、現物商品である(デリバティブではない)。
- (7) デリバティブ取引は、取引の目的物である金融商品を受渡し(deliver)して決済する取引である。
- (8) デリバティブ取引は、取引の目的物である金融商品から派生する(derive)商品の取引であるので、受渡決済はできない。

解 答

- (1) × (2) × (3) ○ (4) ○ (5) ○ (6) × (7) × (8) ×

解 説

- (1) 金およびエネルギーは、対象ではありません。
- (2) 新たなデリバティブ取引が出現したときは、政令で追加できます。
- (6) デリバティブです。
- (7) デリバティブ(derivative)取引には、差金決済できるものもあります。
- (8) 受渡決済できるデリバティブ取引もあります。

問2

次の文章は、金融商品取引業の登録等について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 金融商品取引所における受託業務を行う場合には、金融商品取引業者または登録金融機関である必要がある。
- (2) 海外金融先物取引の媒介業務のみを行う場合には、金融商品取引業の登録を必要としない。
- (3) 金融商品取引業者は、資本金1億円以上の法人で業務を公正的確に遂行できる経営体制が必要である。
- (4) 金融商品取引業の登録については、5年ごとの更新制がとられている。
- (5) 自己資本規制比率が120%を下回る法人は金融商品取引業の登録を受けることができない。
- (6) 金融商品取引業者は、金融商品取引業の登録申請書に記載した役員の変更について、毎年1回金融庁長官（または財務(支)局長）に届け出なければならない。
- (7) 米国の登録先物業者（FCM）が日本の金融商品取引業者からシカゴ・マーカンタイル取引所（CME）での取引の注文を受ける業務を行うには、日本の金融商品取引業の登録を受けなければならない。
- (8) 金融商品取引業者、登録金融機関、適格機関投資家および資本金の額が10億円以上の株式会社のみを相手として店頭デリバティブ取引を行う場合は、金融商品取引業の登録は不要である。

解答

- (1) ○ (2) × (3) × (4) × (5) ○ (6) × (7) × (8) ○

解説

- (2) 金融商品取引業（第二種）の登録が必要です。
- (3) 資本金5千万円以上の法人です。
- (4) 更新制ではありません。
- (6) 変更のつど届出が必要です。
- (7) 登録は不要です。

問3

次の文章は、金融商品取引業者の業務について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 金融商品取引業の登録を受けた業者であることを公示する標識は、その登録を受けた金融商品取引業者の本店または主たる事務所に掲示すればよい。
- (2) 金融商品取引業者が顧客に交付する金融先物取引説明書は、一度交付すれば同一の顧客に対しては再度交付しなくてもよい。
- (3) 金融商品取引業者は、受託した金融先物取引が成立した場合には、遅滞なく取引報告書を顧客に交付しなければならない。
- (4) 金融商品取引業者が顧客から預託を受けた委託証拠金その他の保証金については、自己の固有財産と区分して管理しなければならない。
- (5) 金融商品取引業者の作成する業務に関する帳簿は、受託取引の実績がない場合には、その作成を省略してもよい。
- (6) 金融商品取引業者は、受託契約等の締結の勧誘の要請をしていない顧客に対し、訪問または電話をかけて、店頭金融先物取引の受託等の締結を勧誘してはならない。
- (7) 過去の顧客リストを使用して、この数年間取引実績のない顧客に電話をかけて店頭金融先物取引を勧誘することは許される。
- (8) 金融商品取引業者は、顧客に金融先物取引説明書を交付して、確認書を受領すれば、取引説明書の内容を顧客に直接説明しなくてもよい。

解 答

(1) × (2) × (3) ○ (4) ○ (5) × (6) ○ (7) × (8) ×

解 説

- (1) 登録申請書に記載した各営業所に掲示しなければなりません。
- (2) 交付後1年を経過すれば再交付を要します。(取引所取引については、交付後1年以内に当該取引説明書にかかる取引を行った場合には、当該取引を行った日において当該取引説明書を交付したものとみなされます。)
- (5) 受託取引の実績がなくても帳簿の作成義務はあります。
- (7) 1年以内に複数の店頭金融先物取引を行っていない顧客に対しては許されません。
- (8) 取引説明書を交付するだけでは十分ではなく、顧客の知識、経験、財産の状況および取引の目的に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法および程度による説明をすることが求められています。

問4

次の文章は、金融商品取引業者の業務について述べたものです。
[] 内に当てはまる語句を下の語群のうちから選んで、その記号を記入してください。

1. 顧客との金融先物取引の受託等の開始にあたり、あらかじめ [(1)] を交付して、取引の仕組みや [(2)] を十分説明する。
2. 顧客の判断と [(3)] において金融先物取引を行う旨の [(4)] を顧客から徴求する。
3. 取引が成立したときに顧客に交付する [(5)] については、当該書面に記載すべき事項を顧客の承認を得て、[(6)] により提供することができる。
4. [(7)] に対しては、上記1. および3. の交付義務および2. の徴求義務はない。
5. 過度の [(8)] を防止するため、顧客の [(9)] が過大になることのないよう必要な基準を定めて適正に管理する。
6. 自己資本規制比率を [(10)] 算出し、[(11)] を下回ることのないようにしなければならない。
7. 自己資本規制比率の分子は [(12)] 自己資本額、分母は [(13)] である。

- | | | |
|------------------|--------------|-----------|
| a. 電子メール等 | b. 投機的取引 | c. 責任 |
| d. トラブル | e. 建玉 | f. リスク |
| g. 取引説明書 | h. 取引報告書 | i. 確認書 |
| j. 申告書 | k. 口答 | l. 特定投資家 |
| m. 資本金が3千万円以上の法人 | n. 自己資本規制比率 | |
| o. 毎月 | p. 毎営業日 | q. 200% |
| r. 120% | s. 流動資産額控除後の | t. 流動性のある |
| u. 前年度の純利益 | v. リスク相当額 | |

解答

- (1) g (2) f (3) c (4) i (5) h (6) a (7) l (8) b (9) e
(10) p (11) r (12) t (13) v

問5

次の事項は、金融商品取引業者の禁止行為を列挙したものです。
[] 内に当てはまる語句を下の語群のうちから選んで、その記号を記入してください。

1. 顧客に対し、[(1)] を生ずることが確実であると誤解させるような [(2)] を提供して、受託契約の締結を勧誘すること。
2. 顧客に対し、[(3)] を補てんするため、財産上の利益を [(4)] する旨約束すること。
3. 受託契約に基づく [(5)] の履行を拒否したり、不当に [(6)] させること。
4. [(7)] な手段を用いて [(8)] の計算に属する委託証拠金等を取得すること。
5. 店頭金融先物取引について、同一の商品について買建と売建を同時に持つ [(9)] を勧誘すること。
6. 取引所金融先物取引に関し、[(10)] 電話または訪問により勧誘する行為。

- | | | |
|----------------------|----------|--------|
| a. 顧客 | b. 受託者 | c. 遅延 |
| d. 提供 | e. 回収 | f. 利益 |
| g. 不正 | h. 断定的判断 | i. 債務 |
| j. 損失 | k. 裁定取引 | l. 両建て |
| m. 勧誘の要請をしていない顧客に対し | | |
| n. 顧客に迷惑を覚えさせるような時間に | | |

解答 (1) f (2) h (3) j (4) d (5) i (6) c (7) g (8) a (9) l
(10) n

問6

次の文章は、金融商品取引所について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 金融商品取引所持株会社は、銀行を子会社とすることができる。
- (2) 株式会社金融商品取引所には、最低資本金、株主の株式保有制限等の規制が設けられている。
- (3) 会員金融商品取引所は営利事業を行うことができない。
- (4) 株式会社金融商品取引所における金融商品取引は、当該取引所の取引参加者でなくても行うことができる。
- (5) 金融商品取引所は、預託された取引証拠金を分別して管理しなければならない。
- (6) 金融商品取引業の登録を取り消されてから3年を経過しない法人は、金融商品取引所の会員等となることができない。
- (7) 金融商品取引所は、内閣総理大臣の承認を受けて、金融商品取引債務引受業務およびこれに附帯する業務を営むことができる。
- (8) 何人も、株式会社金融商品取引所の発行済株式の総数の過半数を取得・保有することはできない。

解答

(1) × (2) ○ (3) ○ (4) × (5) ○ (6) × (7) ○ (8) ×

解説

- (1) 取引所金融商品市場の開設およびこれに付帯する業務を行う会社以外の会社を子会社とすることはできません。
- (4) 取引参加者でなければ行うことができません。
- (6) 取消の日から5年を経過していなければなりません。
- (8) 認可金融商品取引業協会、金融商品取引所または金融商品取引所持株会社による取得・保有は、この限りではありません。

問7

次の文章は、証券取引等監視委員会の金融商品取引の検査等について述べたものです。正しいものに○、誤っているものに×をつけてください。

- (1) 金融商品取引業者に対する金融庁長官の立入検査等の権限のうち取引の公正確保にかかるものは、証券取引等監視委員会に委任されている。
- (2) 金融商品取引所の取引参加者のうち金融商品取引業者でない者については、証券取引等監視委員会の検査の対象とはならない。
- (3) 金融先物取引業協会が行う会員の法令等の遵守状況の監査業務は、証券取引等監視委員会の検査の対象となる。
- (4) 証券取引等監視委員会の職員は、犯則事件の調査に当たり、裁判所の許可状を得て臨検、搜索または差押えをすることができる。
- (5) 証券取引等監視委員会は、犯則事件の調査により犯則の心証を得たときは告発しなければならない。
- (6) 証券取引等監視委員会は、金融商品取引業協会の会員である金融商品取引業者の法令違反等については、当該金融商品取引業協会に過怠金の賦課その他の処分を行うよう求める勧告を行う。

解答 (1)○ (2)× (3)○ (4)○ (5)○ (6)×

解説 (2) 検査の対象となります。
(6) 勧告は、金融庁長官等に対して行います。



Part 4

金融先物・オプション取引の用語

あ □

○アウト・オブ・ザ・マネー (Out-Of-The-Money)

オプションに本来価値がなく、買い手が権利行使をすると損失が生じる状態をいいます。コール・オプションの場合は原商品の市場の現在価格が権利行使価格より低いとき、プット・オプションの場合は高いときがこれにあたります。大きくアウト・オブ・ザ・マネーとなっている状態をディープ・アウト・オブ・ザ・マネー (deep-out-of-the-money) といいます。 (→本来価値)

○アスク (Ask) (→オファー)

○アット・ザ・マネー (At-The-Money)

原商品の市場の現在価格とオプションの権利行使価格とが等しい状態をいいます。

○アメリカン・オプション (American Option)

権利行使期間内であればいつでも権利行使ができるオプションをいいます。
(→ヨーロピアン・オプション)

○アルゴリズム取引 (algorithm trading)

取引の意思決定・発注を自動的に行うよう予めプログラムされた意思決定プロセスの順序に従って行う取引をいいます。 (→高頻度取引)

い □

○維持証拠金 (Maintenance Margin)

建玉について割り込むことができない証拠金をいいます。証拠金預託額が維持証拠金額を下回った場合には、当初証拠金額の水準まで追加証拠金を差し入れなければなりません。 (→当初証拠金)

○委託証拠金 (Customer Margin)

一般には、委託者が先物・オプション取引にかかる債務の履行を保証するために取次業者 (金融商品取引業者) に差し入れる証拠金をいいますが、金融取の金利先物等取引では、委託者、取次者または申込者が取引証拠金の直接預託に代え、

差換預託に同意した場合に、金融商品取引業者に預託する証拠金を委託証拠金と
いいます。（→差換預託、直接預託）

○イールド・カーブ（**Yield Curve**）

信用リスクが等しい債券の利回りが、償還までの期間別にどのように分布して
いるかを示すグラフをいいます。イールド・カーブの形状は金利の変動に応じて
日々変化していますが、償還までの期間が長いほど利回りが高くなる「右上がり
型」、その逆の「右下がり型」などがあります。

○イン・ザ・マネー（**In-The-Money**）

オプションに本来価値があり、オプションの買い手が権利行使をすると利益が
生じる状態をいいます。コール・オプションの場合は原商品の市場の現在価格が
権利行使価格より高いとき、プット・オプションの場合は低いときがこれにあた
ります。（→本来価値）

○インプライド・ボラティリティ（**Implied Volatility**）

ブラック＝ショールズ・モデルなどの計算式を使ってオプション・プレミアム
から逆算して求めたボラティリティをいい、予想変動率ともいいます。これに対
し、オプションの原商品の過去の値動きをもとに算出したボラティリティをヒス
トリカル・ボラティリティ（historical volatility）といいます。

（→ボラティリティ）

う □

○受渡決済（**Delivery Settlement**）

先物取引やオプション取引の決済期日に、原商品とその対価を授受する決済方
法をいいます。（→差金決済）

○売建玉（**Short**）

売付取引のうち、決済が終了していないものをいいます。（→買建玉）

○売付取引

一般に先物・オプションを売る取引をいいます。具体的には、1) 差金決済型
の先物取引の場合は、決済価格が約定価格を下回ったときに金銭を受け取るこ

となり、上回ったときに金銭を支払うこととなる取引、2) 受渡決済型の先物取引の場合は、決済期日に原商品を引き渡すことにより対価を受け取ることとなる取引、3) オプション取引の場合は、オプションを付与することにより対価を受け取ることとなる取引をいいます。(→買付取引)

○売りヘッジ (Selling Hedge, Short Hedge)

原商品の価格下落による損失を回避するために先物を売り付けることをいいます。例えば、予定する資金の借入れ時までに金利が上昇すると予想する場合、借入れコストの増加を回避するため、先物市場で金利先物を売り建ててヘッジします。(→買いヘッジ)

え ■

○円キャリー取引

金利の低い円を借りて、他の通貨建ての資産で運用する取引をいいます。単に「キャリー取引」は、金利の低い短期で資金を調達し、金利の高い長期で運用することで、長短金利差から収益を得ることをいいます。

お ■

○オーバーナイト取引 (Overnight Trade)

新規の取引が行われた取引時間帯と同じ取引日中に手仕舞われず、その建玉が翌取引日に持ち越される取引をいいます。

○オファー (Offer)

値段を示して特定数量の商品を売り付ける旨の申出をすることをいいます。またはアスク (ask) ともいいます。

○オープン・アウトクライ (Open Outcry)

取引所内の立会場で行う公開の競争売買の方法で、米国先物市場の伝統的な売買手法です。近年、電子取引に移行し、現在ではCME、CBOTなどでのオプション等について行われています。

○オプション (Option)

あらかじめ定めた価格（権利行使価格）で、特定数量の原商品を一定期間内（ヨーロッパ・オプションの場合は、あらかじめ定めた日）に売り付ける権利または買い付ける権利（ただし、義務は伴わない）を買い手に与える契約をいいます。原商品が先物であるオプションのことを先物オプション（options on futures）といいます。（→ヨーロッパ・オプション）

○オプション・プレミアム (Option Premium)

オプションの買い手がオプションの売り手にその対価（プレミアム）として支払う金銭をいい、オプション料ともいいます。オプション・プレミアムは本来価値と時間価値の二つの部分に分けることができます。（→本来価値、時間価値）

○オムニバス口座 (Omnibus Account)

FCMに開設された他のFCM（または海外業者）名義の口座のうち、当該口座を通じ複数の顧客の取引・清算が実際の顧客名を出さずに行われるものをいいます。米国では、オムニバス口座による取引について、実際の顧客名を開示して行う完全開示ベース（fully disclosed basis）の取引に較べ、取引・建玉状況の報告義務を厳しくしているほか、買建てと売建てを相殺せず、グロスで委託証拠金を差し入れさせるなどの規制があります。（→FCM、グロス・マージン）

か ■

○会員金融商品取引所

金融商品取引法上、会員組織の金融商品取引所をいいます。東京金融取引所は、2004年4月に会員金融商品取引所（当時は会員金融先物取引所）から株式会社金融商品取引所（当時は株式会社金融先物取引所）に組織変更しました。

（→株式会社金融商品取引所）

○外国為替証拠金取引

マージンFXなどとも呼ばれ、いわば外国為替取引と証拠金取引を合成した取引です。すなわち、通常の外国為替取引のようにスポット（2営業日後）の決済期日で取引を行いますが、通常の外国為替取引とは異なり、顧客は証拠金を差し

入れます。建玉は、通貨の受渡しまたは転売もしくは買戻しによる手仕舞いを行わない場合は、毎営業日自動的にロールオーバーして翌営業日に繰り越します。実質的には売り付けた通貨を借り入れ、買い付けた通貨を預け入れることになるので、その借入金利と預入金利との間の金利差に相当するスワップポイントを顧客と業者の間で授受します。

○買建玉 (Long)

買付取引のうち、決済が終了していないものをいいます。(→売建玉)

○買付取引

一般に、先物・オプションを買う取引をいいます。具体的には、1) 差金決済型の先物取引の場合は、決済価格が約定価格を上回ったときに金銭を受け取ることとなり、下回ったときに金銭を支払うこととなる取引、2) 受渡決済型の先物取引の場合は、決済期日に対価を支払うことにより原商品を受け取ることとなる取引、3) オプション取引の場合は、対価を支払うことによりオプションを取得することとなる取引をいいます。(→売付取引)

○買いヘッジ (Buying Hedge, Long Hedge)

原商品の価格上昇による損失を回避するために先物を買付けをいいます。例えば、予定する定期預金の満期預け替え時までに金利が低下すると予想する場合、預け替え後の受取利息の減少を回避するため先物市場で金利先物を買ってヘッジします。(→売りヘッジ)

○買戻し (Cover, Buy In, Repurchase)

売建玉を手仕舞う(売建玉を減じる)ために行う買付取引をいいます。
(→転売、手仕舞い)

○仮装取引 (Fictitious Transaction)

権利の移転を目的とせず、競争的取引があったと見せかけて非競争的取引を行うことをいいます。金融商品取引法では罰則をもって禁止しています。

○カバー取引

金融商品取引業者が顧客を相手方として行う外国為替証拠金取引などの店頭金融先物取引の価格変動によるリスクの減少を目的として、当該店頭金融先物取引

と取引対象、売買の別等が同じ取引所取引または他の金融商品取引業者その他の者を相手方として行う店頭取引をいいます。

○カバード・コール (Covered Call)

原商品の買建玉と組み合わせたコール・オプションの売建玉をいいます。この組合せによってプット・オプションの売建玉と同じ損益線が得られ、原商品の相場があまり変動しなかった場合または下落した場合に、売り付けたコール・オプションのプレミアム分だけ運用利回りを向上させることができます。

○株式会社金融商品取引所

株式会社形態の金融商品取引所をいいます。株式会社金融商品取引所については、その公共的機能に配慮して、最低資本金額や株式保有制限などの規制が設けられています。(→会員金融商品取引所)

○ガンマ (Gamma)

原商品の価格が1単位動いたときに、デルタ値がどれだけ変化するかを表わすリスク指標です。デルタ・ヘッジをしているときに先物価格が動いた場合、どれくらいのヘッジを追加しなければならないかを示す指標ともいえます。数学的にはデルタを先物価格で偏微分したものです。ガンマは、アット・ザ・マネーのとき最大になり、イン・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーになるほど小さくなります。また、期間が短くなるほど大きくなります。

(→デルタ、デルタ・ヘッジ)

き □

○期日 (Expiration Date)

オプションの権利行使期間の最終日をいい、満期日ともいいます。ヨーロッパン・オプションの場合は、権利行使日として定められた日をいいます。

○基礎的リスク相当額

自己資本規制比率の算出において、事務処理の誤りその他日常的な業務の遂行上発生し得る危険に相当する額として金融庁長官が定めるところにより算出した額をいいます。

○期近限月 (Nearbys)

各限月のうち、近く到来する限月をいいます。(→限月)

○ギブアップ (Give Up)

取引所取引においては、取引所の定めるところにより、取引の執行と清算(証拠金および損益の管理を含みます。)をそれぞれ別の会員・取引参加者が行うことをいいます。顧客にとっては、専門性を考慮した業者選択が可能となります。「注文・清算分離行為」ともいいます。店頭外国為替証拠金取引においては、カバー取引とカバー取引により生じた建玉の管理をそれぞれ別のカバー先で行うことをいいます。外国為替証拠金取引業者にとっては、リスク管理が容易になること、売建玉と買建玉がネットされることでカバー先と行うスワップポイントの授受がネットされることなどのメリットがあります。

○金融先物取引

通貨等(通貨、預金金利およびそれらの標準物をいいます。)および金融指標を原商品とするデリバティブ取引をいいます。

○金融商品取引業

金融商品取引法では、業として、幅広く金融商品の勧誘・販売、運用・助言、資産管理等の行為を金融商品取引業といいます。デリバティブ取引およびその媒介、取次ぎまたは代理を業として行う行為は金融商品取引業に含まれます。ただし、一定の者(金融商品取引業者、登録金融機関、適格機関投資家、資本金の額が10億円以上の株式会社など)を相手として店頭デリバティブ取引(有価証券関連デリバティブ取引を除く。)を行い、または当該者のために店頭デリバティブ取引の媒介・取次ぎ・代理を行う行為は、除かれます。

○金融商品取引業者

金融商品取引法第29条の登録を受けて金融商品取引業を行う者をいいます。

○金融商品取引責任準備金

金融商品取引等の受託等に関し、金融商品取引業者の役員または使用人の違法または不当な行為等により生じた顧客の損失の補てんに充てるために、金融商品取引法の規定により金融商品取引業者が積み立てる準備金をいいます。

○金融先物取引説明書

金融商品取引業者が顧客と金融先物取引の受託契約等を締結しようとするときに、金融商品取引法に基づき、あらかじめ顧客に交付しなければならない書面をいいます。同説明書は、受託契約等の概要や取引に伴うリスク等を説明しています。「契約締結前交付書面」ともいいます。

○金融取

東京金融取引所の略称です。金融先物取引法に基づくわが国はじめての金融先物取引所として1989年4月に設立されました。2004年4月に株式会社化し、2007年9月に金融商品取引法に基づく金融商品取引所となり、同時に名称を東京金融先物取引所から現在のものに改めました。

く ■

○クロスカレンシー (Cross Currency)

各国において、基軸通貨と自国以外の国の通貨の組合せ（日本においては豪ドル・米ドルなど）をいいますが、国際的に米ドルを含まない通貨の組合せをいうこともあります。

○クロス取引

同一商品の買付注文と売付注文を取引所内で相殺させることまたは非競争的に付け合わせることをいいます。海外取引所では、他の市場参加者に取引機会を与えること等を条件に、この取引を認めることがあります。（→ブロック取引）

○クロス・ヘッジ (Cross-Hedge)

現物に対応する先物がない場合、価格変動の相関性の高い別の先物を使ってヘッジすることをいいます。この場合、ヘッジ比率を調整することにより価格変動の差異を調整することになります。

○クロス・マージン (Cross Margin)

同一勘定の売建玉と買建玉について複数の取引所（清算機関）が共同で（ネットして）証拠金を課す制度です。米国内の清算機関同士ではかなり普及しています。

○ **グロス・マージン (Gross Margin)**

同一の取引所における同一勘定の売建玉と買建玉について別々に（ネットしないで）証拠金を課す制度です。

け ■

○ **限月 (Contract Month, Delivery Month)**

取引の決済期日（オプションの場合は期日）の属する月をいい、金融商品取引法では取引の期限といういい方をしています。先物・オプション取引では同一商品について複数の限月が設定され、それぞれについて取引が行われます。例えば東京金融取引所のユーロ円3ヵ月金利先物は22限月取引制をとっています。

（→中心限月、期近限月）

○ **原商品 (Underlying Assets)**

先物取引の取引対象となっている商品 (assets) をいいます。例えば通貨先物取引であればその対象通貨が、金利先物オプション取引であればその対象となる金利先物がこれにあたります。

○ **権利行使 (Exercise)**

オプションの買い手がその権利を実行し、プット・オプションの場合は原商品の売付取引（売り手にとっては買付取引）を、コール・オプションの場合は買付取引（売り手にとっては売付取引）を成立させることをいいます。

○ **権利行使価格 (Exercise Price, Strike Price)**

オプションの買い手が権利行使をするときの原商品の価格としてオプション契約であらかじめ定めた価格をいいます。

○ **権利行使期間 (Exercise Period)**

オプションの買い手が権利行使をすることができる期間をいいます。オプションの取引日から期日までの間いつでも権利行使が可能なアメリカン・オプションと、オプションの期日に限り権利行使が可能なヨーロピアン・オプションとがあります。期間内に権利を実行しないと、自動権利行使制度の適用のない限り、権利消滅となります。（→自動権利行使）

○権利放棄 (**Abandon**)

オプションの買い手が権利行使期間内に権利を実行しないことをいいます。

こ ■

○高頻度取引 (**HFT、High Frequency Trading**)

高速で大量件数の注文の発出・取消しを頻繁に繰り返す取引をいいます。電子情報通信技術の進歩、取引コストの低下等により可能となりました。

(→アルゴリズム取引)

○コール・オプション (**Call Option**)

原商品をあらかじめ定めた価格（権利行使価格）で期日までに（ヨーロピアン・オプションの場合は期日に）買い付けることのできる権利を買い手に与える契約をいいます。コール・オプションの売り手は原商品を売り付ける義務を負います。

(→プット・オプション)

○コントラクト (**Contract**)

取引される先物・オプション商品（契約）をいいます。先物・オプションの取引単位の呼称（枚）としても用いられます。

○コンバージェンス (**Convergence**)

限月の接近に伴って原商品と先物のベース（値差）がゼロに近づく傾向をいいます。収れんまたはベースの接近（narrowing of the basis）ともいいます。

(→ベース)

○コンビネーション (**Combination**)

原商品の価格の変動性の大小に着目する取引手法で、同じ期日を持つプット・オプションの買建てとコール・オプションの買建て、またはプット・オプションの売建てとコール・オプションの売建てを組み合わせたものをいいます。代表的なものにストラドルとストラングルがあります。

さ □

○裁定取引 (Arbitrage)

狭義には、二つの商品間や市場間に生じた一時的な価格差を利用して、売付取引と買付取引を同時に行うことによりリスクなしで利益を得ようとする取引（鞘とり）をいいますが、広義には、現物と先物間や先物の限月間の価格関係の変化を見越して（ある程度のリスクを伴って）行うスプレッド取引なども含みます。

（→スプレッド取引、バーティカル・スプレッド、バタフライ・スプレッド）

○サーキット・ブレーカー (Circuit breaker)

遮断機。市場の価格が、1日のうちに大きく下落した場合、冷却期間を提供するため、取引の中断または値幅制限を行うこと。その採用は、1987年10月の市場ブレイク時に最初に勧告されました。

○先入先出法 (First-In-First-Out)

転売または買戻しの際に決済対象となる売建玉または買建玉について、転売または買戻しにかかる取引の数量を先に成立した建玉から順番に減じる方法をいいます。

○先渡取引 (Forward)

将来の一定時期に対象商品とその対価の授受を約する当事者間の相対の（取引所外で行われる）取引をいいます。先渡取引の当事者は取引相手の信用リスクを負担します。

○差金決済 (Cash Settlement)

先物取引やオプション取引の決済日に、原商品の受渡しをせず、算出された損失または利益に応じた差金を授受する決済方法をいいます。（→受渡決済）

○差換預託

金融商品取引業者が委託者から委託証拠金の預託を受け、これに相当する額以上の額の取引証拠金を当該業者が自己の固有財産から取引所に預託することをいいます。この場合、委託者が預託した委託証拠金は当該業者が自己の固有財産等と区分して管理します。この方法をとるには、顧客の書面による同意が必要です。

(→直接預託、取次証拠金)

○指値注文 (Limit Order)

価格の限度（売りであれば最低値段、買いであれば最高値段）を明示して行う注文をいいます。これに対して、あらかじめ値段を定めずに行う注文を成行注文（market order）といいます。

し □

○時間価値 (Time Value)

オプション・プレミアムのうち本来価値を上回る部分をいい、期日までに原商品の価格が値上がり（コール・オプションの場合）または値下がり（プット・オプションの場合）する可能性の価値を表わしています。付帯価値（extrinsic value）ともいいます。時間価値を決定する要因には、ボラティリティ、期日までの期間および短期金利があります。時間価値は時間の経過とともに減少し（タイム・ディケイ）、期日には0になります。（→オプション・プレミアム）

○自己資本規制比率

金融商品取引法では、自己資本（資本金、準備金等）額の合計額から固定的な資産の額を控除した額（すなわち流動性のある自己資本）の、発生し得る危険に対応する額に対する比率であり、金融商品取引業者の登録要件は120%です。

○市場リスク相当額

自己資本規制比率の算出において、保有する有価証券等の価格の変動その他の理由により発生し得る危険に相当する額として金融庁長官が定めるところにより算出した額をいいます。標準的方式または内部管理モデル方式により算出します。標準的方式による場合は、株式リスク相当額、金利リスク相当額、外国為替リスク相当額およびコモディティ・リスク相当額の合計額です。

○システミック・リスク

集団または制度の一部に生じた損失または破綻が当該集団または制度全体の損失または崩壊を引き起こす可能性をいいます。

○自動権利行使 (**Automatic Exercise**)

権利行使期間内に権利行使の申出のなかったイン・ザ・マネーのオプションについて、買い手から権利放棄の意志表示のないかぎり、権利行使の申出があったものとして取り扱うことをいいます。(→権利行使、権利行使期間)

○受託契約準則

金融商品取引法に基づき金融商品取引所が定める規則で、当該取引所における有価証券の売買または市場デリバティブ取引の受託の条件、決済の方法などについて規定しています。金融商品取引所の会員等は、金融先物取引の受託について、受託契約準則によらなければなりません。

○証券取引等監視委員会

1992年7月大蔵省に設置され、98年6月から金融監督庁(2000年7月以降は、金融庁)に移管されました。証券取引と金融先物取引を対象に市場ルールの遵守状況を監視し、不特定多数の投資家を保護することを任務としています。委員会は、取引の公正確保に必要な検査と犯則事件の調査を行い、犯則の心証を得たときは検察官に対して告発します。

○証拠金 (**Margin**)

先物・オプション取引にかかる債務の履行を保証するために差し入れる保証金をいいます。(→取引証拠金、委託証拠金、取次証拠金)

○シリアル (**Serial**)

従来は3、6、9、12月の限月に、1、2、4、5、7、8、10、11月のうち期近のいくつかを限月として加え、最初の数ヶ月間は毎月連続して限月が来るようにしたものです。限月を多様化することによりヘッジニーズに対応するとともに、従来は3、6、9、12月の限月で流動性を維持します。

○シンセティック (**Synthetic**)

プット、コール、先物のうち二つを組み合わせで作った(合成した)ポジションをいい、プット・コール・パリティに着目した裁定取引に利用されます。例えば、同じ期日、同じ権利行使価格のコール・オプションの売建てとプット・オプションの買建ての組合せによりシンセティック(合成)先物の売建てのポジションが

できますが、これと先物との間で価格が乖離したときに裁定取引によってリスクなしで利益が得られます。この手法をコンバージョン（conversion）といいます。（→プット・コール・パリテイ）

○信認金

金融商品取引法に基づき、金融商品取引所の会員等が、当該取引所における有価証券の売買または市場デリバティブ取引について委託者および取引の相手方に対する債務の履行を確保するために同取引所に預託します。委託者は委託により生じた債権に関し、委託した会員等の信認金について他の債権者に先立って弁済を受ける権利を有します。

す ■

○ストラテジー取引

様々な相場変動に応じ、前もって論理的に予想されるリスクや損益になるように、通常、複数の種類の先物・オプションを組み合わせたポジションを選択して取引することをいいます。代表的なものに、各種スプレッド取引、ストラドル、ストラングルなどがあります。

○スプレッド取引（Spread）

二つの市場間、商品間、限月間などの価格関係の今後の変化を見越して売付取引と買付取引を同時に行い、利益を得ようとする取引をいい、広義の裁定取引です。例えば、日米両国間の金利差の変化が予想される場合、米ドル・日本円通貨先物の異なる限月間でこの取引を行うことが考えられます。スプレッド取引についてはオプションを使った種々の取引手法が開発されています。代表的なものとしてはバーティカル・スプレッド、バタフライ・スプレッドなどがあります。（→裁定取引、バーティカル・スプレッド、バタフライ・スプレッド）

○スポットネクスト取引

期間が約定日の2営業日後から3営業日後までの取引をいいます。

○スリッページ（Slippage）

成行注文発出時の業者の提示価格とは異なる価格で注文が執行されることをい

いますが、条件（逆指値等）が付いた成行注文について、条件が満たされたことに伴い発出された成行注文が、価格の変動により、当該条件が満たされた時の価格または当該発出された時の価格と異なった価格で執行されることをいうこともあります。

○スワップ（Swap）

資産または負債を類似の資産または負債と交換することをいいます。通貨のスポットでの買付とフォワードでの売付を同時に行ったり、元本を交換せず固定金利と変動金利の交換をすることなどがあります。

○スワップポイント

東京金融取引所の取引所為替証拠金取引および店頭外国為替証拠金取引におけるロールオーバーは、当該営業日にかかる決済日から翌営業日にかかる決済日までの売付通貨の借入れおよび買付通貨の貸付けを行ったことと実質的に同じであると考えられます。ロールオーバーにより決済期日が繰り越された場合に、組合せ通貨間の金利差を調整するために、その差に基づいて算出される額をスワップポイントといいます。なお、取引対象の通貨の需給によっては、金利差を反映しないこともあります。

せ ■

○清算（Clearing）

取引所で行われた取引の決済を清算機関（clearing house）によって行う手続きをいいます。清算機関は取引所で成立したすべての先物取引について取引の相手方（各売り手に対する買い手、各買い手に対する売り手）となり、取引契約の履行を確保し、買い手および売り手を財務的損失から保護する責任を持ちます。清算機関は取引所の一部門である場合（金融取、CMEなど）と別組織である場合（Euronext、Eurex、ASX 24（SFE）など）とがあります。清算機関の会員を清算会員といい、すべての取引は清算会員を通じて決済されます。

○清算委託手数料（Clearing Commission）

非清算会員が清算会員に清算業務を委託するときに支払う手数料をいいます。

○清算価格 (Settlement Price)

値洗いによって損益または証拠金請求額などを算出するために、各先物・オプションの限月ごとに毎日、取引時間終了後に、取引所が決める価格をいいます。

○セータ (Theta)

オプション・プレミアムが時間の経過とともにどれだけ変化するかを表わすリスク指標です。数学的にはオプション・プレミアムを期日までの残存期間で偏微分したものです。セータは、アット・ザ・マネーのとき最大になり、イン・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーになるほど小さくなります。

○ゼロコスト・オプション

想定元本、権利行使価格、権利行使期間、プットとコール・売買の別などの条件が異なる複数のオプションを組み合わせてオプション売付のプレミアム受取りを他のオプション買付のプレミアム支払いと相殺したり、あるいはオプションと他の商品を組み合わせてオプションのプレミアム分だけ他の商品の条件を調整するなどしてオプション・プレミアムを授受しないようにした組合せ取引をいいます。

そ ■

○相互決済協定 (Mutual Offset Agreement)

同一商品の決済に関する取引所間の協定をいいます。SGX-DTとCMEが締結しているユーロドル預金(3ヵ月)先物やユーロ円TIBOR(3ヵ月)先物の相互決済協定では、SGX-DTで成立した建玉はCMEへ移転してCMEで転売・買戻しができ、同様にCMEで成立した建玉はSGX-DTへ移転してSGX-DTで転売・買戻しができます。この協定の下に取引を行った場合の証拠金は一方の取引所だけに差し入れます。

○想定元本 (Notional Amount)

金融派生商品の金利等の計算に使われる名目上の元本をいいます。

た □

○タイム・ディケイ (Time Decay)

オプションの時間価値が時間の経過とともに減少していくことをいいます。

(→時間価値)

○建玉制限 (Position Limit)

一人で保有することができる建玉数に最高限度を設けることをいいます。取引所、規制機関などにより定められます。最高限度は通常、商品ごとにまたは全商品を合わせて売建てと買建ての差額により計算されます。ヘッジ取引を制限の対象から除外する場合には投機的建玉制限 (speculative position limit) と呼ばれます。

ち □

○中心限月

各限月のうち、最も取引の多い限月をいいます。東京金融取引所では、二取引日連続で最も取引数量が多くなった時点で、中心限月の交替とみなします。

(→限月)

○直接預託

金融商品取引業者が委託者が差し入れた取引証拠金をそのまま取引所に預託することをいいます。委託者が差し入れた取引証拠金は取引所が管理します。

(→差換預託)

つ □

○追加証拠金 (Additional Margin)

証拠金残高が日々の値洗いにより自己の建玉を維持するのに必要な金額を下回った場合に追加して預託しなければならない証拠金をいいます。追加証拠金の請求をマージン・コール (margin call) といいます。

て□

○ティック (Tick)

もともと先物取引の最小価格変動幅をいい、呼び値の単位として用いられてきましたが、最近では呼び値の単位を1ティックの半分(ハーフ・ティック)とする商品も上場されています。

○手仕舞い (Close out, Offset)

建玉の転売または買戻しをして決済することをいいます。(→買戻し、転売)

○デリバティブ (Derivative)

派生的な金融商品。その価格が原商品の価値(数値)から派生的に定まる(derive from)金融商品をいいます。例えば、通貨先物はその通貨のデリバティブです。

○デルタ (Delta)

原商品の価格が1単位動いたときにオプション・プレミアムがどれだけ変化するかを表わすリスク指標で、デルタ・ヘッジするときのヘッジ比率としても用いられます。数学的には原商品の価格でオプション・プレミアムを偏微分したものです。デルタは0から1の間で変化し、アット・ザ・マネー付近では約0.5となり、アウト・オブ・ザ・マネーになるほど0に近づき、イン・ザ・マネーになるほど1に近づきます。

○デルタ・ヘッジ (Delta Hedge)

原商品の価格変動に伴うオプション・プレミアムの変動リスクを軽減するためデルタに基づいてヘッジすることをいいます。例えば、先物のコール・オプションを10枚売り、その時のデルタ値が0.5であった場合、先物を5枚(10枚×0.5)買い建てて先物価格の変動によるオプション・プレミアムの損益を先物の損益で相殺する(デルタ・ニュートラルにする)手法です。

○転売 (Liquidation, Resale)

買建玉を手仕舞う(買建玉を減じる)ために行う売付取引をいいます。
(→買戻し、手仕舞い)

○店頭金融先物取引

金融商品市場および外国金融商品市場によらないで行う店頭デリバティブ取引のうち、通貨や預金金利およびそれらの指標を原商品とする取引をいいます。

と■

○当初証拠金（Initial Margin）

新規の金融先物取引が成立したときに、その取引にかかる債務の履行を保証するために差し入れなければならない証拠金をいいます。なお、証拠金預託額が維持証拠金額を下回った場合には、当初証拠金の水準まで追加証拠金を差し入れなければなりません。（→維持証拠金、追加証拠金）

○登録金融機関

銀行、協同組織金融機関、保険会社、短資会社等は、登録を受けて、一定の有価証券関連業を行うことができます。そのような登録を受けた金融機関を登録金融機関といいます。

○特定投資家

適格機関投資家や取引の状況その他の事情から合理的に判断して資本金の額が5億円以上であると見込まれる株式会社をいい、特定投資家向けの取引は、金融商品取引業者の書面交付義務などが適用除外されます。一定の特定投資家は一般投資家に、一定の一般投資家は特定投資家に移行することを可能にしています。

○取次証拠金（Brokerage Margin）

金融商品取引法により、金融先物取引の委託の取次ぎの申込みをした者が証拠金の管理方法として差換預託によることを書面によって同意し、当該取次ぎを引き受けた者（取次者）に預託する証拠金をいいます。取次者は、自己の固有財産と区分して管理します。（→差換預託）

○取引先リスク相当額

自己資本規制比率の算出において、取引の相手方の契約不履行その他の理由により発生し得る危険に相当する額として金融庁長官が定めるところにより算出した額をいいます。

○取引証拠金 (**Trading Margin, Clearing Margin**)

金融商品取引法により、金融商品取引所が取引所の会員等または委託者、取次者もしくは申込者から預託を受け、管理する証拠金をいいます。

○取引情報蓄積機関 (**Trade Repository**)

金融商品取引法により、内閣総理大臣（金融庁長官に委任）の指定を受けて、取引情報の収集および保存に関する業務を行う者をいいます。

に □

○二項モデル (**Binomial Model**)

資産評価モデルの一つで、オプション・プレミアムの計算にも用いられます。1979年に米国のCox, Ross, Rubinsteinの3名により発表されました。ブラック＝ショールズ・モデルが専らヨーロッパ・オプションに用いられるのに対し、二項モデルはアメリカン・オプションとヨーロッパ・オプションの両方に用いることができます。

○日本証券クリアリング機構 (**Japan Securities Clearing Corporation**)

証券市場の横断的な統一清算機関として日本証券業協会、東京証券取引所等による共同出資で設立された清算機関です。

ね □

○値洗い (**Mark-to-Market**)

毎日の市場価格の変化に伴い、建玉は取引所において決められた清算価格により評価替えされます。この手続を値洗いといいます。

○値幅制限 (**Maximum Price Fluctuation, Price Limit**)

取引所の規制により1取引時間帯中に許される最大価格変動幅をいいます。価格変動が上限の制限価格に達した時を「ストップ高」、下限の制限価格に達した時を「ストップ安」といいます。

の □

○ノックアウト・オプション

原商品の価格があらかじめ定めた期間中に一度でもあらかじめ定めた数値に達した場合、権利が消滅するオプションをいいます。

○のみ行為

顧客から受けた取引所で取引すべき注文について、当該取引所において公開の競争的な注文執行を行わず、自己が当該注文の相手方となって取引を成立させることをいいます。

は □

○パーティカル・スプレッド (Vertical Spread)

オプションのスプレッド取引手法の一つで、同じ期日で権利行使価格の異なるコール・オプションの売建てと買建てあるいはプット・オプションの売建てと買建てを組み合わせます。原商品の価格が低下すると予想するときはベア・スプレッド (bear spread) を、価格が上昇すると予想するときはブル・スプレッド (bull spread) を作ります。いずれも予想が外れた場合の損失は限定されますが、予想通りでも利益は限定されます。

(→裁定取引、スプレッド取引、バタフライ・スプレッド)

○媒介取引 (Intermediary Transaction)

顧客と取引業者または海外の執行取次業者 (以下「取引業者等」といいます。) との間であって、当該取引業者等に当該顧客の名前で注文をつなぐ取引をいいます。

○バイナリーオプション (Binary Option)

コール・オプションにおいては、期日に (または期日までに) 原商品の価格があらかじめ定めた数値を上回った場合 (イン・ザ・マネー)、売り手が買い手に一定額を支払い、上回らなかった場合 (アット・ザ・マネーまたはアウト・オブ・ザ・マネー)、支払いが生じないまま消滅し、プット・オプションにおいては、期日

に（または期日までに）原商品の価格があらかじめ定めた数値を下回った場合、売り手が買い手に一定額を支払い、下回らなかった場合、支払いが生じないまま消滅するオプションをいいます。

○バタフライ・スプレッド (Butterfly Spread)

オプションのスプレッド取引手法の一つで、同じ期日で3通りの権利行使価格のオプションを組み合わせます。例えば、コール・オプションだけを使ったバタフライ・スプレッドの売りは、権利行使価格の低いコールの売建てと権利行使価格の高いコールの売建てそれぞれ1単位ずつと、その中間の権利行使価格の買建て2単位によって作ります。このバタフライ・スプレッドの売りは、ストラドルの買いと同じく原商品価格の変動性の増大を予想するものですが、ストラドルの買いに比べて利益の最大額が限定される反面、損失の最大額も小さくなります。
(→裁定取引、スプレッド取引)

○パック

四半期限月（3、6、9、12月）の先物において、1年ごとに区分された連続する4限月分の先物を同一取引単位一括して買い付けるまたは売り付ける取引をいいます。金利スワップのヘッジ等に使われます。

○バンドル

四半期限月（3、6、9、12月）の先物において、2年以上1年ごとの連続する4限月の先物を同一取引単位一括して買い付けるまたは売り付ける取引をいいます（従って2年バンドルは最初の1年のパックおよび2年目のパックの合計）。金利スワップや中期国債等のヘッジ等に使われます。

ひ □

○ビッド (Bid)

値段を示して特定数量の商品を買い付ける旨の申出をすることをいいます。
(→オファー)

ふ □

○不招請勧誘

契約締結の勧誘の要請をしていない顧客に対し、訪問または電話をかけて、契約締結の勧誘をする行為をいい、金融商品取引法は、店頭金融先物取引について当該行為を禁止しています。ただし、継続的取引関係にある顧客や外国貿易その他の外国為替取引に関する業務を行う法人に対する勧誘などは、禁止の例外となります。

○プット・オプション (Put Option)

原商品をあらかじめ定めた価格（権利行使価格）で期日までに（ヨーロピアン・オプションの場合は期日に）売り付ける権利を買い手に与える契約をいいます。プット・オプションの売り手は原商品を買付けする義務を負います。

(→コール・オプション)

○プット・コール・パリティ (Put Call Parity)

同じ原商品、同じ権利行使価格、同じ期日のプット・オプションとコール・オプションのオプション・プレミアム相互間の関係をいいます。十分に裁定が働き適正に価格形成されている先物オプション市場では次の関係が成り立ちます。

$$C = P + e^{-rt} (F - K)$$

※ C はコール・オプションのプレミアム、 P はプット・オプションのプレミアム、 F は原商品の価格、 K は権利行使価格、 r は短期金利、 t は期日までの期間

(→シンセティック)

○ブラック＝ショールズ・モデル (Black＝Scholes Model)

米国の数学者であるBlackとScholesが1973年に考案したオプション・プレミアムの計算式をいいます。ヨーロピアン・オプションに使われます。

(→二項モデル)

○プレーン・バニラ (Plain Vanilla)

「プレーン・バニラ・アイスクリーム」が語源であり、シンプルかつ標準的な取引を指します。

○ブル (**Bull**)、ベア (**Bear**)

ブルは強気筋または価格上昇を予想する人をいい、ベアは弱気筋または価格の下落を予想する人をいいます。

○ブロック取引 (**Block Transaction**)

取引所内の公開で行われる競争取引によらずに、取引の当事者間で相対で数量や価格等の条件を合意し、その後取引所に申し込み、取引所が承認することで取引所内で執行された取引と同じ取扱いをする取引をいいます。(→クロス取引)

○フロントランニング (**Front Running**)

他の者(通常は、顧客)が行おうとする先物・オプション取引に関する非公開情報に基づき、同一または類似の先物・オプション取引を行うこと。

へ ■

○ベガ (**Vega**)

原商品の価格のボラティリティが1単位動いたときにオプション・プレミアムがどれだけ変化するかを表わすリスク指標です。カッパ(Kappa)と呼ばれることもあります。数学的には原商品の価格のボラティリティでオプション・プレミアムを偏微分したものです。先物オプションの場合、ベガはアット・ザ・マネーのとき最大になり、イン・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーになるほど小さくなります。また期間が長くなるほど大きくなります。(→ボラティリティ)

○ベース (**Basis**)

原商品とその先物の価格差をベースまたは値差といいます。一般的に、ベースは期近先物に対して計算します。先物価格の理論的妥当値は原商品の価格から導き出されるためベースは安定的に推移するはずですが、実際には、先物取引固有の需給関係などからベースが大きく変動することがあります。その場合、高い方を売り、安い方を買えば、将来価格修正によってベースが縮小したときに、手仕舞いして値鞘を得ることができます。これをベース取引といいます。

○ベース・ポイント・バリュー (**BPV-Basis Point Value**)

金利先物においては、金利が1単位(0.01%)変化したときの現在価値の変化

額をいいます。資産・負債の金利変動リスクをヘッジする際に、現在価値そのものの変化から必要な先物の取引枚数を算出する場合に使用します。数学的にはキャッシュフローの現在価値を金利で微分したものです。BPVは、計算が易しく、変化額という概念が直接的でわかりやすいという長所がありますが、金利の大きな変化や時間の経過が生じた場合、BPVにより算出した変化額と実際の変化額にズレが生じるなどの問題点もあり、基本的には短い期間で機動的に取引する場合に利用されます。

○ ベーシス・リスク (**Basis Risk**)

ヘッジ取引を行った時点とそれを解消する時点の間で、ベーシスが予想外に拡大または縮小することによるリスクをいいます。

○ ヘッジ取引 (**Hedging**)

現在保有しあるいは将来保有する予定の資産・負債の価格変動によるリスクを減少させるために当該資産・負債とリスクが反対方向のポジションを先物市場等で設定する取引をいいます。

ほ □

○ ポジション (**Position**)

建玉をいいます。

○ ボラティリティ (**Volatility**)

一般に、商品の価格や金利が一定期間内にどの程度上下に変動するかを示す数値をいい、変動性または変動率ともいいます。オプションでは、プレミアムの時間価値を決定する要因となります。オプションのボラティリティは原商品の価格の変化の標準偏差で表わします。

○ ホワイトラベル (**White Label**)

店頭外国為替証拠金取引等において、他社から取引システムの提供を受け、当該他社をカバー先とし、顧客に対しては自社が取引相手となって当該取引システムにより取引を行うことをいいます。

○本来価値 (Intrinsic Value)

イン・ザ・マネーのオプションにおける原商品の市場の現在価格と権利行使価格の差をいい、オプションの買い手が権利行使をしたときに得られる利益を示します。アット・ザ・マネーやアウト・オブ・ザ・マネーのオプションの本来価値は0です。本源的価値、内在的価値ともいいます。

ま □

○マーケット・メーカー (Market Maker)

売買を望む業者・顧客などに対し売付価格および買付価格を提示して自己の勘定で売り向かいまたは買い向かう義務を持つ専門的なディーラーをいいます。マーケット・メーカーは市場の流動性を高め、市場における需給の一時的な不均衡による価格の乱高下を防止する役割を果たします。

○マックス方式 (MAX Method)

外国為替証拠金取引等において、同一通貨の組合せで売建玉と買建玉の一部が両建てとなっている場合に建玉数量の多い方の建玉に対してのみについて証拠金額を計算する方法をいいます。

み □

○見せ玉 (Spoofing)

(→Spoofing)

○ミッドカーブ・オプション (Mid Curve Option)

オプション限月から一定期間の後の限月の先物を原商品とするオプションをいいます。例えば、2012年6月限の1年ミッドカーブ・オプションは、2013年6月限の先物を原商品とします。権利行使期間を短くすることでオプション料が低く抑えられ、買いやすくなります。(→オプション)

よ □

○ヨーロピアン・オプション (European Option)

オプションの期日時点でのみ権利行使が可能なオプションをいいます。

(→アメリカン・オプション)

り □

○両建て

同一の商品について買建と売建を同時に持つことをいいます。両建ては、顧客にとって、オファー価格とビッド価格の差、委託手数料および証拠金を二重に負担すること、外国為替証拠金取引においては、支払いのスワップポイントと受取りのスワップポイントの差を負担することなどのデメリットがあり、経済合理性を欠くおそれがあります。金融商品取引法では、店頭金融先物取引について、両建ての勧誘は禁止されており、顧客から照会があり、両建てが可能な場合には、そのようなデメリットを説明しなければなりません。

れ □

○レバレッジ効果 (Leverage Effect)

先物取引は比較的少額の証拠金で多額の取引ができますが、このような先物取引の持つ資金の効率性をテコ (lever) の効果に喩えてこのように呼ばれます。

ろ □

○ロー (Rho)

短期金利が1単位動いたときに、オプション・プレミアムがどれだけ変化するかを表わすリスク指標です。数学的には短期金利でオプション・プレミアムを偏微分したものです。

○ローカルズ (Locals)

取引所の立会場で自己の勘定による取引を行ったり、顧客の注文を成立させ

る (fill order) 米国の取引所の個人会員をいいます。ローカルズにはマーケット・メーカーの役割もあります。広義には地場筋をいいます。

○ロスカット

顧客の損失が顧客とあらかじめ約した水準に達した場合、金融商品取引業者等が、顧客の建玉を強制的に決済することをいいます。

○ロールオーバー

東京金融取引所の取引所為替証拠金取引および店頭外国為替証拠金取引において、同一営業日中に反対売買されなかった建玉を翌営業日に繰り越すことをいいます。

わ ■

○割当 (Assign)

オプションの買い手が権利行使をした場合、取引所がオプションの売建玉を指定することをいいます。割当を受けたコール・オプションの売り手には原商品の売付取引が、プット・オプションの売り手には買付取引が生じます。

A ■

○ADR (Alternative Dispute Resolution)

裁判外紛争解決手続きをいいます。裁判費用や手続き負担などを軽減し、紛争を迅速かつ効率的に解決しようとするものです。特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センター (FINMAC) が2009年8月に設立され、2010年2月にADR活動を開始しました。

○ASX 24 (SFE)

旧シドニー先物取引所 (Sydney Futures Exchange) です。1960年、羊毛の先物取引所として設立されました。BA手形 (90日)、自国の国債、株価指数などの先物・オプションを上場しています。99年11月立会場を閉鎖し、完全電子取引 ASX Trade24に移行しました。清算は、ASX Clearing CorporationのASX Clear (Futures)で行います。2006年、オーストラリア証券取引所 (ASX) に買収され

ました。

B ■

○Banging The Close

取引終了時に清算価格を操作する目的を持って注文を出すこと。

C ■

○CBOT (Chicago Board Of Trade)

シカゴ商品取引所の略称です。1848年に穀物取引所として設立され、1970年代以降、T-Bond先物の上場によって取引高で世界最大の先物取引所になりましたが、現在はCMEに次いで米国第2位です。米国債のほか、フェデラル・ファンド金利、金利スワップ、穀物等の農産物、株価指数などの先物・オプションを上場しています。清算は2003年末以降それまでのBOTCC (The Clearing Corporation、次いでICE Clear Creditに名称変更) に代えてCMEで行っています。2007年、CMEと合併しました。

○CFD (Contract For Difference)

新規の取引にかかる価格と転売または買戻しにかかる価格との差に基づく差金により決済する取引です。原商品の受渡しは行わず、顧客は証拠金を差し入れます。決済日を通常2営業日後とし、毎営業日に転売または買戻しが行われなかった建玉は、ロールオーバーして翌営業日に持ち越します。外国為替レート、株価、株価指数、貴金属価格等を原商品とするCFDが取引されています。買建玉を保有する場合、金利調整額を支払い、一方、売建玉を保有する場合、金利調整額を受け取ることとなります。金利調整額は相場情勢等により変動し、売建玉に対して金利調整額が支払われないことや、金利調整額の受払いが逆転することもあります。なお、株価または株価指数を原商品とする場合、配当金調整額の受払いも行われます。

○CFTC (Commodity Futures Trading Commission)

米国の商品先物取引委員会の略称です。1974年のCFTC法によって設置された

連邦規制機関で、大統領に直属して先物取引の監督を行っています。

○CME (Chicago Mercantile Exchange)

シカゴ・マーカンタイル取引所(シカゴ商業取引所)の略称です。1898年、農産物取引所として設立され、1972年にIMM(International Monetary Market)を開設して世界初の通貨先物取引を開始しました。CMEの上場商品は、金利、通貨、株価指数、生牛等の農産物、気温など多岐にわたりますが、同じシカゴのCBOTが米国債の先物・オプションの比重が高いのに対し、CMEではユーロドル預金、通貨、株価指数の先物・オプションの取引が多いのが特徴です。取引はオープン・アウトクライおよび電子取引であるGLOBEXで行います。清算はCMEの内部で行います。2007年CBOTと、2008年ニューヨーク・マーカンタイル取引所(NYMEX)と合併しました。

E ■

○ESMA (European Securities and Markets Authority)

欧州証券市場機構の略称です。欧州連合における金融サービスの規制機関として2011年1月に設置されました。投資家保護とEU加盟国の金融規制当局間の調和を図ります。

○Eurex (European Exchange)

ドイツ先物取引所(DTB、1988年設立)とスイス・オプション金融先物取引所(SOFFEX、86年設立)が取引・清算システムを一本化し、98年9月に取引を開始しました。2012年1月、SIXスイス取引所がその50%の持分を売却し、ドイツ取引所の100%子会社となりました。ドイツやスイス国債の先物・オプション、株価指数の先物やオプション、現物株オプション、ユーロ短期金利などを上場しています。99年以降、世界の主要な先物取引所の中では出来高第1位となっています。清算はEurex Clearingで行います。2007年、個別株オプション、株価指数先物・オプション、通貨先物等を上場する米国のインターナショナル証券取引所(ISE)を買収しました。

○EFP (**Exchange for Physicals**)

先物と現物の交換取引。現物取引またはそのヘッジ取引に関連して、取引所規則に従って場外で合意した相対の先物取引について、取引所にその建玉を生じさせまたは既存の建玉を移管もしくは消滅させる取引。価格は、現物と先物の価格差（ベース）でまず合意し、取引所に申告するときに現物取引と先物取引ごとに適当な価格が決定されます。

○Euronext

パリ、アムステルダムおよびブリュッセルの証券・先物取引所が2000年9月に合併してEuronextが設立され、2002年にポルトガルの証券・先物取引所と合併し、LIFFEを買収し、2006年にニューヨーク証券取引所と合併してNYSE Euronextが作られました。2013年11月、ICEが買収しましたが、2014年にパリ、アムステルダム、ブリュッセルおよびポルトガルの市場（Euronext）をIPOで切り離しました。

F ■

○FCA (**Financial Conduct Authority**)

英国の金融行為機構の略称です。2013年4月1日、FSAから名称変更しました。従来FSAが一元的に担っていた金融サービス規制のうち、消費者保護、行為規制（PRAの監督下の業者を含みます。）、市場監視及び健全性の監視（PRA監督下の業者を除きます。）を行います。（→PRA）

○FCM (**Futures Commission Merchant**)

先物取引の勧誘、受託、証拠金の受入れなどの業務を行う米国の先物取次業者をいいます。FCMは商品取引所法およびCFTC規則によりCFTCへの登録を義務づけられています。登録事務は、NFAが委任されています。

（→CFTC、NFA）

○FIA (**Futures Industry Association**)

米国の先物業協会の略称です。1955年に設立された先物業界関係者による私的な団体で、会員およびその従業員の研修、業界情報の収集・提供、ロビー活動な

どを行っています。

○FINMAC (**Financial Instruments Mediation Assistance Center**)

特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センターの略。2009年8月に設立され、2010年2月から、金融先物取引業協会などの自主規制団体の委託を受け、認定投資者保護団体の認定およびADR促進法の認証を受け、ADR活動を開始しました。(→ADR)

G ■

○GLOBEX (**Global Electronic Exchange**)

CMEの電子取引システムです。1992年6月に始動し、98年に旧パリ証券取引所(SBF)が開発したNSCのシステムに切り替えました。(→NSC)

I ■

○IB (**Introducing Broker**)

先物取引の勧誘、注文受付などの業務を行う米国の先物取次業者をいいます。証拠金の受入れは行いません。IBは商品取引所法およびCFTC規則によりCFTCへの登録を義務づけられています。登録事務は、NFAが委任されています。(→CFTC、NFA)

○ICE (**Intercontinental Exchange**)

2000年、米アトランタ市で取引所取引の先物・オプション、店頭取引のエネルギー、金融デリバティブ等をインターネットを利用して取引する市場運営会社として設立されました。当初はエネルギーに焦点を当てましたが、取引所買収により、穀物等、外国為替、株価指数等に取扱商品を多様化させました。買収して子会社とした取引所には、ICE Futures US (旧NYBOT、New York Board of Trade)、ICE Futures Europe (旧IPE、International Petroleum Exchange)、ICE Futures Canada (旧WCE、Winnipeg Commodity Exchange)、IFS (旧SMX、Singapore Mercantile Exchange) があります。2012年にNYSE Euronextを買収し、2014年にパリ、アムステルダム、ブリュッセルおよびリスボンの取引所

(Euronext) をIPOで切り離しました。旧LIFFEの商品は、2014年、ICE Futures Europeに移管されました。

○ICE Futures Europe (IFEU)

国際石油取引所 (IPE) がICEによる買収後ICE Futures Europeに名称変更しました。2014年、元ロンドン国際金融先物・オプション取引所 (LIFFE) の商品をIFEUに移管しました。LIFFEは、1982年に設立され、ユーロ、英ポンドなどの短期金利の先物・オプションのほか、英国、日本などの国債、英国の株価指数、農産物や金利スワップの先物・オプションなども上場していました。2002年にEuronextにより買収され、Euronext. Liffeとなり、NYSEとEuronextとの合併後、NYSE Liffeとなり、さらに2013年にICEにより買収されました。設立当初はオープン・アウトクライで行っていましたが、2000年11月から全ての取引を電子取引で行っています。清算は、ICE Clear Europeが行います。

○ISV (Independent Software Vendor)

注文の伝達、取引に必要な各種情報の取り入れ・表示、取引画面のデザイン等のソフトウェアを開発・販売する業者をいいます。Independentは、特定のハードウェア・メーカーやOSメーカーと特別な関係を持たないことを指します。

L ■

○LCH. Clearnet

ロンドンの清算機関LCHとEuronextグループの清算機関Clearnetが2003年に合併して設立されました。LSE (London Stock Exchange) グループおよびEuronextグループ各取引所での取引のほか、OTCの金利スワップ取引、外国為替取引、レポ取引、CDS取引などの清算業務を行っています。2013年、LSEグループがLCH. Clearnetの株式持分を2.3%から57.8%に増やしました。

M ■

○MX (The Montreal Exchange)

モントリオール取引所の略称です。1874年、カナダ初の証券取引所として設立

され、銀行手形先物・オプションのほか、国債、株価指数の先物・オプションなどを上場しています。2001年12月以降、全てのデリバティブ取引は独自に開発した電子取引システムSOLAで行います。清算は、カナダ・デリバティブ清算会社（CDCC）で行います。2007年、トロント証券取引所と合併しました。

N □

○NDF (Non Deliverable Forward)

直物為替先物取引と訳されます。NDFは、ロシアルーブル、中国人民元、インドルピー、韓国ウォンなど当該国の外国為替規制により取扱いが制限されている通貨を受渡しをせず差金決済により売買する取引です。

○NFA (National Futures Association)

全米先物協会の略称です。米国の先物業界における会員組織の自主規制機関で、1981年にCFTC法に基づく登録先物協会として指定され、CFTCの監督の下に会員の業務の監査、顧客との紛争の仲裁、会員およびその従業員のCFTCへの登録・適格審査等の業務を行っています。2000年以後は、主に新しく設立された先物取引所の市場監視業務も行っています。登録業者は、CFTC規則により、先物協会への入会義務があります。米国ではNFAが唯一の先物協会です。（→CFTC）

○NSC (Nouveau Système de Cotation)

旧パリ証券取引所（SBF）が開発した電子取引システムで、BM&F BOVESPA等の取引システムに採用されています。Euronextの現物市場は、2009年、NYSE Euronextが開発したUniversal Trading Platform（UTP）に移行しました。

O □

○OTC取引 (Over-the-Counter Transaction)

取引所外で行われる相対取引（店頭取引）をいいます。OTC取引は取引条件を当事者間で自由に設定できるなどのメリットがありますが、取引相手の信用リスクを伴います。

P □

○PRA

英国の健全性規制機構（Prudential Regulation Authority）の略称です。中央銀行（BOE）の子会社で、預金受入機関、保険会社及び一部の大手投資業者の健全性の監督をします（→FCA）

R □

○RFED（Retail Foreign Exchange Dealer）

一般顧客向けに店頭での外国為替取引を行う米国の業者をいいます。RFEDは商品取引所法およびCFTC規則によりCFTCへの登録を義務づけられています。登録事務は、NFAが委任されています。（→CFTC、NFA）

S □

○SGX-DT（Singapore Exchange Derivatives Trading Limited）

前身はアジアで最初の金融先物取引所として1984年に設立されたシンガポール国際金融取引所（SIMEX）で、99年12月にシンガポール証券取引所（SES）と合併し、その持株会社として設立されたシンガポール取引所（SGX：Singapore Exchange Limited）のデリバティブ市場（略称SGX-DT）となりました。同市場は、CMEと相互決済協定が締結されているユーロ円金利先物、日本国債先物および日経225先物のほか、台湾、インド、中国等の株価指数先物・オプションなどを上場しています。取引は電子取引システムREACHで行います。清算はシンガポール取引所デリバティブ清算会社（SGX-DC）で行います。

○SPAN（Standard Portfolio Analysis of Risk）

先物とオプションについて、ポジション全体（ポートフォリオ）のリスクに基づいて証拠金を計算するシステムで、CMEにより開発されました。SPANは、ポートフォリオの価値の変化（リスク）を原商品の市場価格とボラティリティの変化を組み合わせた16通りのシナリオによって計算し、それらのシナリオから生

ずる最大の損失額に基づいて証拠金を算定します。なお、このシステムではポートフォリオを構成するポジション相互間のリスクの相殺関係が反映されるようオプションの買建玉も計算要素に含めます。SPANはCME、SGX-DTなどで採用されており、東京金融取引所にも1996年4月に導入されました。

○ Spoofing

取引執行前にすぐに取り消すことを意図してビッドまたはオファーを発する行為。

金融先物取引の知識（平成27年版）

平成27年4月

一般社団法人 金融先物取引業協会

〒101-0052 東京都千代田区神田小川町1-3
NBF小川町ビルディング

TEL (03) 5280-0881(代)

FAX (03) 5280-0895

URL <http://www.ffaj.or.jp/>

本書は解説を目的としたものであり、投資や運用等の助言を行うものではなく、本書に含まれる記述、計算等は例に過ぎません。本書で引用した法令規則等は変更されることがあります。本書の全部または一部を転用複製する場合は、本協会までご照会ください。

