



# 見えた！先物取引3つの顔！

～2年目社員の奮闘記～



2010年8月2日改訂

以下はご投資に関わる重要事項です。ご確認下さい。

当資料は、資産運用の参考となる情報提供や、当社サービスや商品のご紹介/勧誘を目的としています。

お取引の際は、[約款・規定集 \( http://kabu.com/service/clauses.asp \)](http://kabu.com/service/clauses.asp)、契約締結前交付書面、[お取扱商品の重要事項の説明 \( http://kabu.com/company/policy/inducement.asp \)](http://kabu.com/company/policy/inducement.asp)等を良くお読みいただき、商品特性やリスク及び[お取引ルール \( http://kabu.com/service/rule.asp \)](http://kabu.com/service/rule.asp)等を良くご理解の上、銘柄選択、投資時期、投資スタイル等、投資の最終決定はご自身のご判断とご責任で行ってください。

証券投資は、価格の変動、金利の変動、為替の変動等により投資元本を割り込む恐れがあります。

自動売買を含むすべてのご注文は、必ず約定するものではありません。各商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料等が必要です。

詳しくは[当社の手数料ご案内ページ \( http://kabu.com/cost \)](http://kabu.com/cost)等をご参照ください。

信用取引・指数先物取引・指数オプション取引・海外指数先物取引は、保証金または証拠金以上のお取引が可能であるため、保証金または証拠金を超える大きな損失を被ることがあります。また、取引期限があり取引期限を越えてのお取引はできません。

お取引の際はリスクに関する説明等をご覧いただき、商品特性やお取引ルール等をよくご理解の上、ご自身のご判断で無理のない資産運用を行ってください。

掲載情報は2010年8月2日現在のものです。

詳細および最新情報は[当社ホームページ \( http://kabu.com \)](http://kabu.com)にてご確認ください。

カブドットコム証券株式会社

金融商品取引業者登録：関東財務局長(金商)第61号

銀行代理業許可：関東財務局長(銀代)第8号

加入協会：日本証券業協会、金融先物取引業協会

# 見えた！先物取引3つの顔！ 目次

入社2年目社員が、お客様からのお問い合わせで分からなかったことや、先輩社員から教わった「へえ～」なこと、普段から疑問に感じていたことをまとめ、先物取引の持つ3つの顔を「実感」としてご紹介いたします。



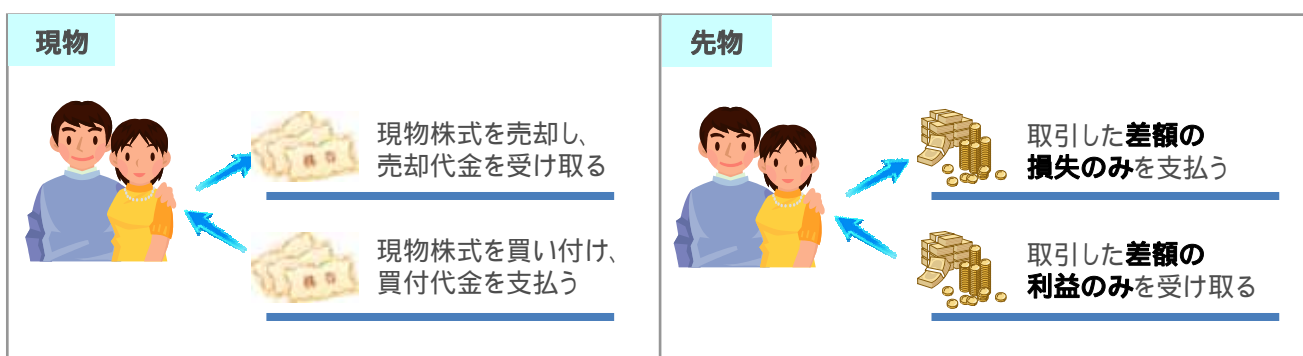
・はじめに	.....	P4
・株価指数先物のメリット・デメリット	.....	P5
・3つの顔、それは・・・	.....	P6
<b>投機</b>		
・投機って何？	.....	P7
・取引にかかる税金は？	.....	P8
・レバレッジって何？	.....	P9
・追証(おいしょう)って何？	.....	P10
<b>裁定</b>		
・裁定(アービトラージ)取引とは	.....	P11
・日経225先物の理論価格	.....	P12
・NTスプレッド取引	.....	P13～16
・限月間スプレッド取引	.....	P17～18
<b>ヘッジ</b>		
・リスクヘッジとは	.....	P19
・ポートフォリオヘッジ	.....	P20～21
・現物・信用・先物取引の主な違い	.....	P22



株価指数先物取引は、今非常に注目されており、お客様からのお問合せも多くなってきております。お客様と先物取引のお話をしている、**先物取引には・差金決済・取引所取引・証拠金取引といった特性がある**ということに改めて気がつきました。当たり前といえば当たり前ですが、いまいちどこれらのポイントを下記にまとめてみました。

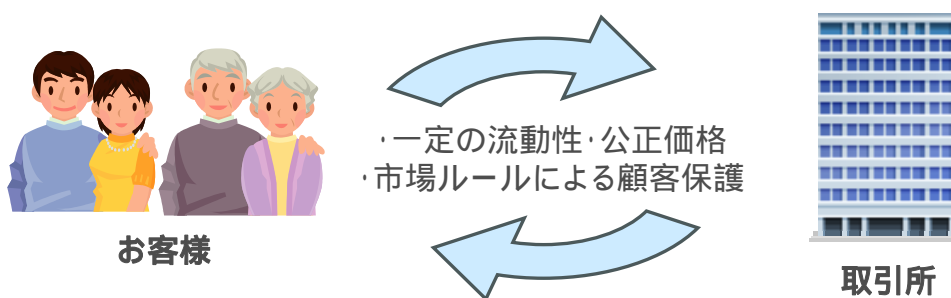
**差金決済**

先物取引は、取引最終日までに、転売・買戻しと呼ばれる反対売買を行い、差金のみ授受によって決済します(ただし、債券先物取引や有価証券オプション取引は除きます)。取引最終日まで保有し続けた場合はSQ決済となります。



**取引所取引**

取引所取引であるため、一定の流動性が確保されております。個人的な相対取引では、不当に高い価格で取引が成立してしまうことがありますが、取引所では多くの投資家が取引に参加するため、一般的に妥当と考えられる公正価格で取引することが可能となっております。



**証拠金取引**

証拠金取引は、取引所に一定の証拠金を差し入れて、証拠金以上の売買ができる取引です。先物取引の履行の安全性を図るためのものです。証拠金は毎週見直され、約5倍～20倍といった取引が可能になります。これをレバレッジ効果と呼びます。

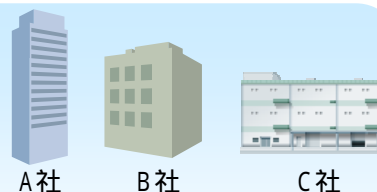
# 株価指数先物のメリット・デメリット

「日経平均に投資するってどういうこと?」このようなご質問もよく承ります。

「日経225先物」の対象となっている日経平均株価は、日本の代表銘柄を修正平均したものです。日経225先物の価格は日経平均株価とほぼ連動しているため、株式を売買するのと同様の感覚で取引できます。つまり、個別銘柄の動向を気にすることなく、ある意味**相場が上がるか下がるかのみを見ればよいのです。**

## 現物株式

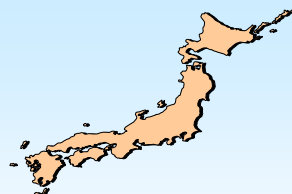
- ・銘柄選択の必要がある
- ・企業毎の情報を収集、研究する必要がある
- ・企業スキャンダルや倒産がある
- ・「買い」からが基本
- ・いつまで保有してもOK



A社 B社 C社  
銘柄ごとに内容、動向がさまざま

## 日経225先物

- ・銘柄選択の必要がない
- ・特定企業の動きに左右されない
- ・企業スキャンダルや倒産リスクがない
- ・「売り」からも取引でき、下落相場でも利益を狙える
- ・取引最終日までしか保有できない(SQ決済)



日本企業の業種・経済全体を反映

先物取引は定められた期限を越えて取引を続けることはできません。予想通り値が動かないからといって、**現物株式のようにいつまでも持つことはできないのです。**決済しないまま満期日を迎えた場合は、SQ値で自動的に決済され、損益が確定します。



限月にあたる月の第2金曜日が満期日(SQ日)、その前営業日が取引最終日です。SQはSpecial Quotation: 特別清算指数の略で、満期日当日の日経平均株価を構成する225銘柄それぞれの始値を用いて算出されるため、その数値は当日になるまで分かりません。SQでの決済については前回の先物ガイド「カブドットコム証券の株価指数先物取引 (2月10日(火)作成)」(<http://kabu.com/pdf/Eikpdf/service/sakimono.pdf>)のP9をご参考下さい。

## 3つの顔、それは…

お客様からのお問合せや先輩社員から学ぶうちに先物取引の様々な顔が浮かんできました。

先物取引の3つの顔、それは「**投機**」、「**裁定**」、「**ヘッジ**」です。

お客様からよく「先物取引は価格が上がるか下がるか分かなければ儲からない」、「なんとなく危険なイメージがある」とご意見があります。

先物取引は証拠金を差し入れ、その数倍～数十倍の額の取引を行うため、リスクを充分理解していないと予想外に大きな損失を被る可能性があることが事実です。

しかし、先物取引は奥が深く、様々な顔があります。取引の仕組みやリスクについてポイントを理解できていれば、お客様の状況や目的に沿った魅力的な資産運用の方法だと思います。



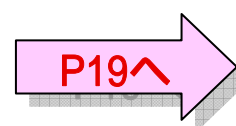
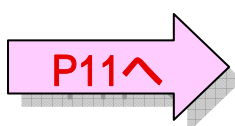
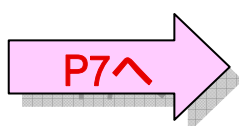
ここでいう「投機」とは売買行為を通じて、キャピタルゲインの取得を目的とした取引のことです。先物価格の値上がりを予想して買い建て、値下がり予想して売り建て、思惑通りに相場が動いたところで反対売買し、利益を得ることができます。



裁定(アービトラージ)取引とは、スプレッド(価格差)を利用して利益を上げる取引です。同一の性格を持つ2つの商品の間で、割安な方を買ひ、割高な方を売ることにより、収益を狙います。裁定取引には様々な種類があります。



日経225先物は日経平均との連動性が高いため、現物株式等のリスクヘッジとして活用することができます。

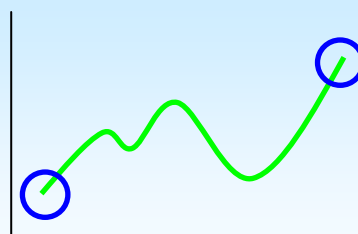


投機(スペキュレーション)とは、価格変動を積極的に利用し、利益を得る目的で行う取引行為のことです。相場が上がるか下がるかを予想して、**利ザヤ(キャピタルゲイン)**を得る目的で、**短期的に取引を行うことです。**また、先物取引は**利益の出し方が現物株式とは少し異なり、「売り」からも入ることができます。**

## 現物株式と先物取引の利益の出し方の違い

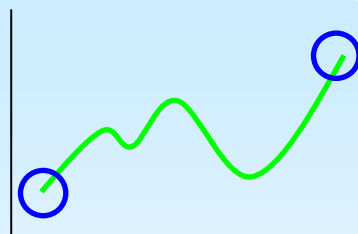
### 現物株式

安く買って → 高く売る

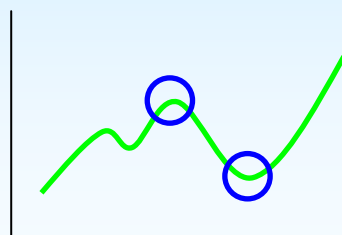


### 先物取引

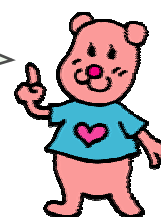
安く買って → 高く売る



高く売って → 安く買い戻す



先物取引では、現物株式と異なり、「売り」から取引ができるよ！前回の先物取引ガイド「カブドットコム証券の株価指数先物取引」(<http://kabu.com/pdf/Eikpdf/service/sakimono.pdf>)のP8を参考にしてね。





# 取引にかかる税金は？

「日経225先物」、「日経225オプション」取引を行うにあたって、利益があがってくると何かと気になるのが税金です。実際にお客様からもお問合せが多く、現物株式と先物を取引しているお客様は要チェックです。

現物株式のヘッジをした際、現物の損失を先物の利益でカバーできたとしても税金は通算されません。つまり、先物の損益は、現物株式や投信等の損益とヘッジはできても、税金部分では通算できないのです。先物等デリバティブは、現物株式や投信等とは別途税金計算がされ、課税されます。

## 税制について

課税方式	・他の所得と分離して課税 個人が対象です。
損益(税金)通算	・株価指数先物、オプション取引、個別株オプション取引等及び商品先物取引(商品の受渡しが行われるものを除く)などに係る売買損益との通算が可能。 <b>現物株式や投信等との損益(税金)通算は不可。</b>
税率	・20% (国税15% + 地方税5%)
損失の繰越し	・先物取引による損失の額のうち、その年に控除しきれない金額については、翌年以降3年間にわたり、繰越控除できます。

当社ではログイン後のマイページにて先物・オプション取引の昨年度分の年間損益画面をご用意しております。申告の参考にお役立て下さい。

カブコム証券  
わたしたちはMUFGです。

文字のサイズ 小 中 大

マイページ お取引 資産管理 入出金・入出庫 投資情報

資産評価 残高照会 注文約定照会 必要入金額 買付可能額 取引履歴 電子交付 年間損益管理

特定口座損益 先物・オプション年間損益 FX年間損益

指数先物・指数オプション取引年間損益計算書 (デバッグ)

### 指数先物・指数オプション取引年間損益計算書

平成21年03月30日

カブコム太郎 様  
(口座番号: 00000000)

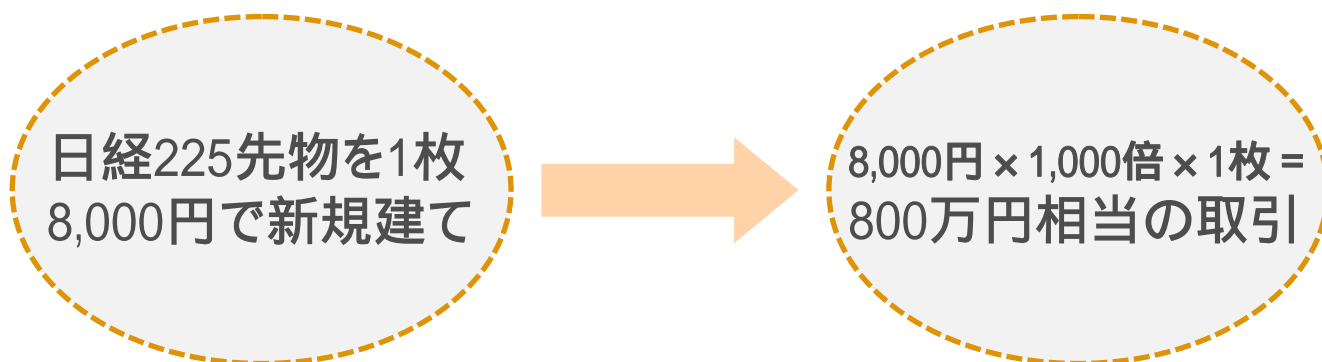
平成20年度における指数先物・指数オプション取引の年間損益合計額については以下となります。

取引種類	損益小計	損益合計
株価指数先物取引	1,000,000円	1,000,000円
株価指数オプション取引	※0円	

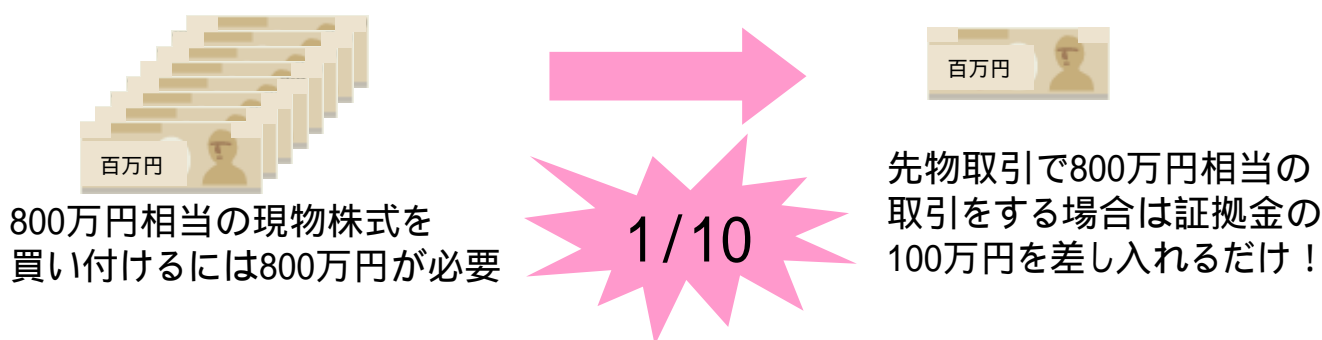
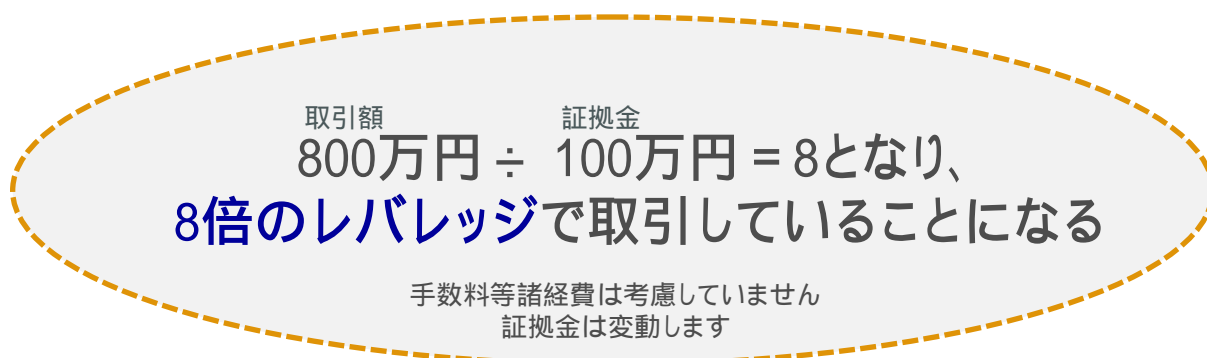
東京都中央区新川1-28-25  
東京ダイヤビルディング3号館  
カブドットコム証券株式会社



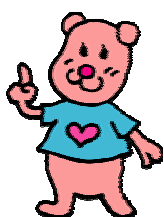
# レバレッジって何？



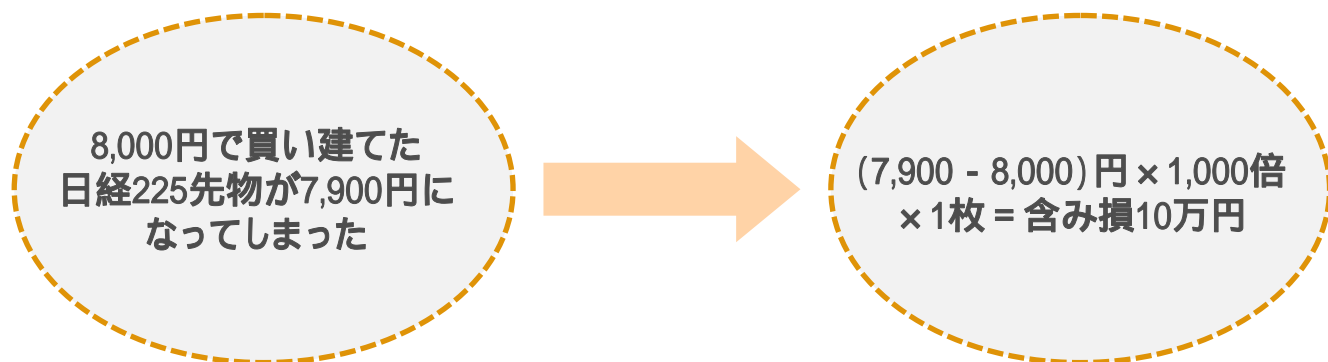
証拠金が100万円 / 1枚だとすると・・・



残った資金 (700万円) を債券型投信や預貯金など、他の資産運用に分散することもできるね！



# 追証(おいしょう)って何？

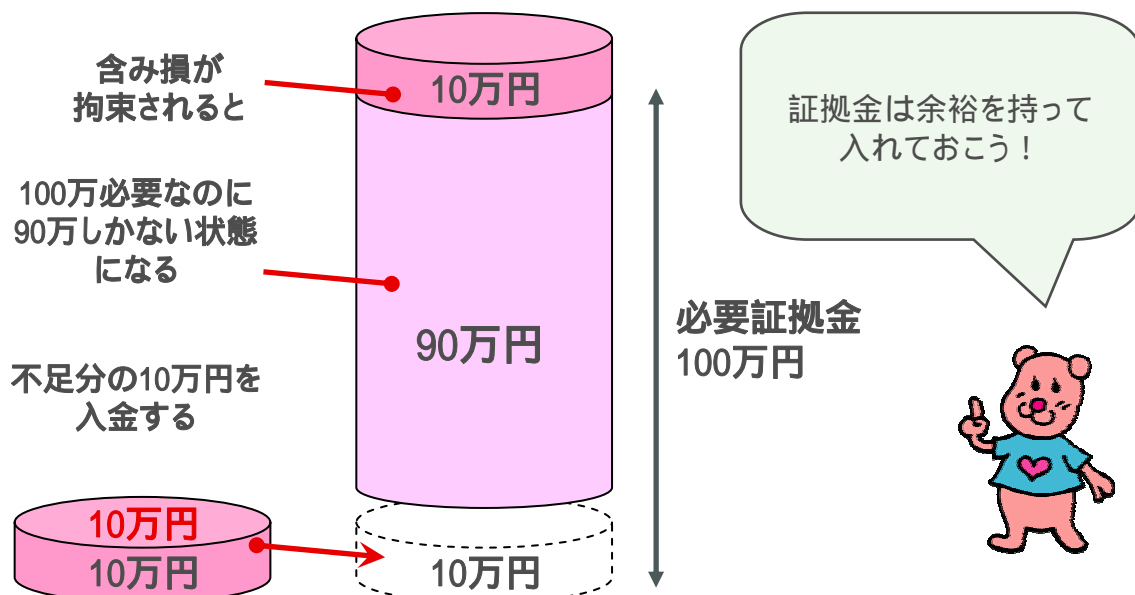


含み損10万円は拘束され  
証拠金は100万円 - 10万円 = 90万円になる

現在の必要証拠金が100万円だった場合…  
不足分の10万円を入金する必要がある

**追証**

手数料等諸経費は考慮していません  
証拠金は変動します



追加証拠金の差し入れは、必要証拠金発生日の翌営業日正午(12:00)までに行うものとします。なお、追加証拠金の差し入れは証券取引口座に入金されている場合であっても、証拠金へ振替が行われていない場合は、追加証拠金の差し入れはないものと判断いたしますのでご注意ください。また、追加証拠金が入金されない場合は、当日の後場(半日立会の場合は翌営業日の前場)にオプションの売建て玉および先物の全建玉を強制決済いたします。

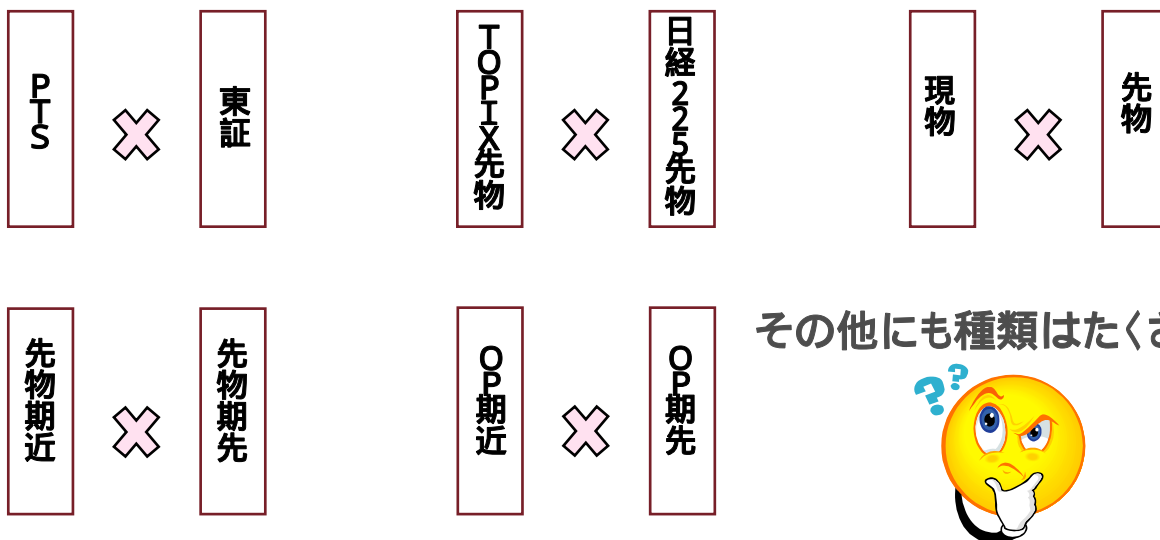
# 裁定取引(アービトラージ)取引とは

Copyright© 2001-2010 kabu.com Securities Co., Ltd. All rights reserved.

裁定取引についてもお問合せが多いです。**裁定取引自体の意味が一番よくあるお問合せです。**また、当社ではミニTOPIXを取り扱っているのので、NTスプレッドをやってみようというお客様と話が盛り上がることもあります。

裁定(アービトラージ)取引とは、スプレッド(価格差)を利用して利益を上げる取引です。同一の性格を持つ2つの商品の中で、**割安な方を買ひ、割高な方を売ることにより、収益を狙います。**

裁定取引には様々な種類がありますが、先物取引で主に利用されるのはインデックス間スプレッド取引と限月間スプレッド取引の2種類です。



その他にも種類はたくさん...



先物取引の裁定取引は主に2種類!

インデックス間スプレッド取引

P13へ

日経225先物とTOPIX先物など(例:NTスプレッド)

限月間スプレッド取引

P17へ

日経225先物2009年6限月と9限月など

スプレッド(価格差)はよくサヤとも呼ばれ、裁定取引で利益を得ることを俗に「サヤ取り」と言います。このサヤというのは「元の鞘に収まる」が語源と言われています。その名の通り、「価格が乖離していてもいずれは元に戻る」性質を利用しているという意味です。

# 日経225先物の理論価格

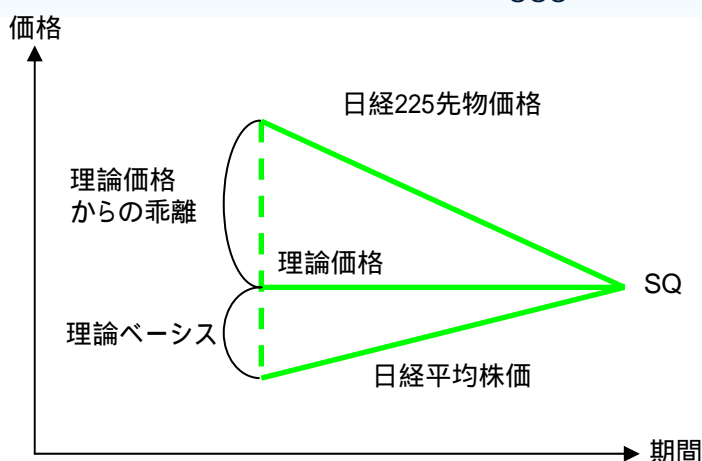
日経225先物には「理論価格」というものが存在します。理論価格は、「現物の株価」+「決済日までの金利・配当利回り」で計算され、この値と実際の市場価格との差を取りにいくのが裁定取引です。

これは先輩社員から教わったことですが、初めて聞いたときは「先物価格にはあるべき姿(価格)があって、計算によって割り出すことができるもんなんだ」と思いました。

## 日経225先物の理論価格

日経225先物の理論価格 = 日経平均株価 + 理論ベース

$$\text{理論ベース} = \text{日経平均株価} \times \frac{(\text{金利} - \text{配当利回り}) \times \text{残存日数}}{365}$$

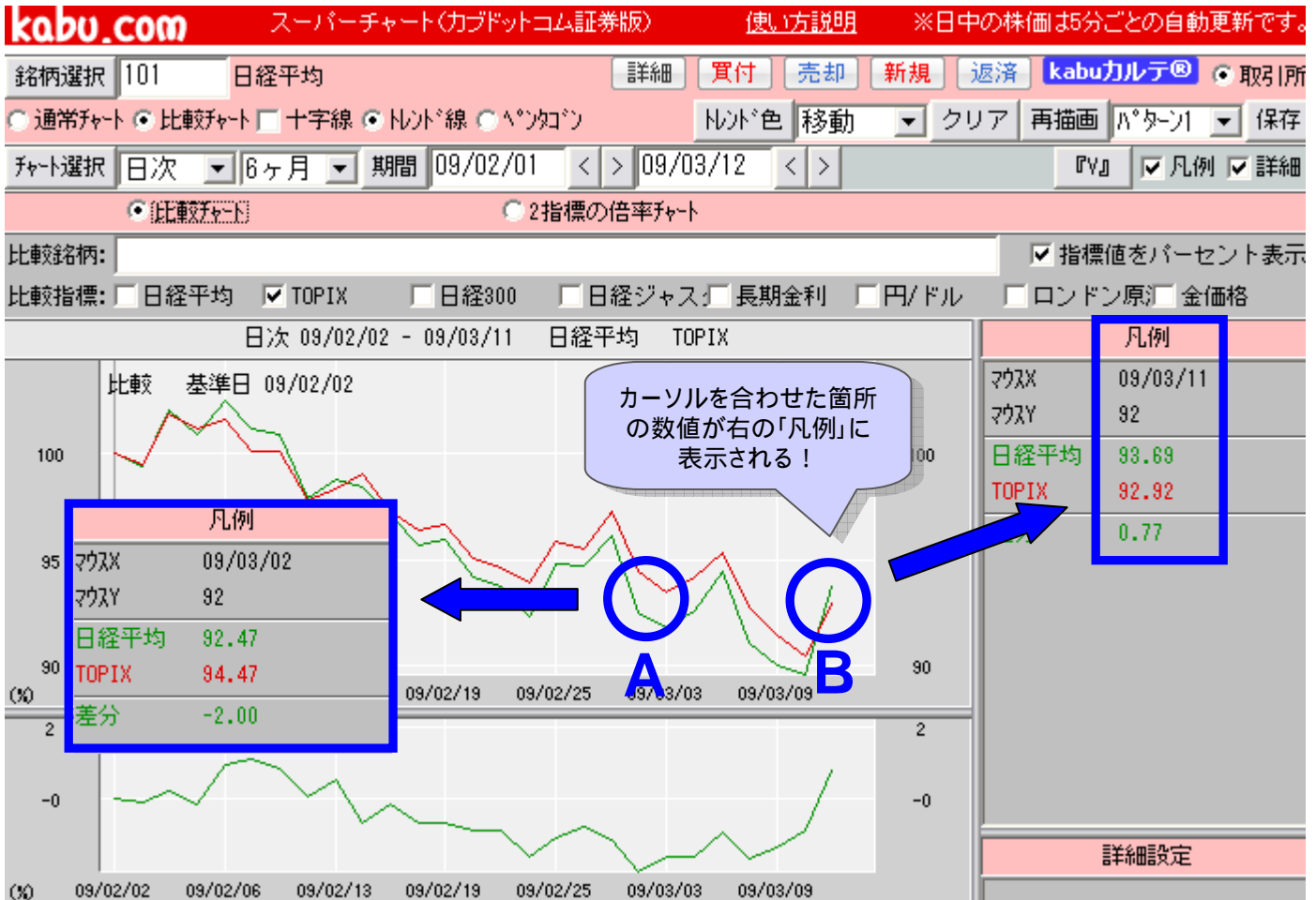


理論的に日経225先物の価格は日経平均株価よりも理論ベース分乖離します。ただし、理論ベースは金利や配当利回りが一定であれば満期日(SQ日)に近づくにつれて小さくなり、最終的にベースがゼロとなるため、日経平均株価と同じになると考えることができます。しかし、これはあくまでも理論価格であり、実際の市場の先物価格とは必ずしも一致しません。

大阪証券取引所が理論価格算出の為に用いる金利及び配当利回り  
 金利: 日本円TIBOR(全国銀行協会・東京銀行間取引金利)365日ベースで残存日数に応じて大阪証券取引所が指定。  
 配当利回り: 日本経済新聞社が限月ごとに算出する前日の予想配当利回り

# NTスプレッド取引

インデックス間スプレッドとは、例えば、割安な日経225先物の2009年3月限を買い建て、割高なTOPIX先物の3月限を売り建てるといった取引です。日経225先物とTOPIX先物のインデックス間取引を特にNTスプレッド取引と呼びます。ここでは当社ツール「スーパーチャート」を使ってご説明します。



上図は当社のスーパーチャートで日経平均とTOPIXの2009/2/2の数値を100に換算し、値動きを比較したものです。ポイントとしては、このチャートはあくまで2009/2/2を基準日しているということです。つまり「A:2009/3/2」は2009/2/2から見て、日経平均とTOPIXが乖離しており、その後「B:2009/3/11」では乖離は収縮されています。

「A」は日経平均(緑)92.47に対し、TOPIX(赤)が94.47となっており、差分は-2.00です。差分が収縮する局面だと予想した場合、割高の方(TOPIX)を売り建て、割安な方(日経平均)を買い建てます。これはNTロングと呼びます。日経平均から見て買い(ロング)だからです。逆はNTショートと呼びます。実際に日経平均やTOPIXを直接売買することはできませんので、それぞれの先物で取引を行います。

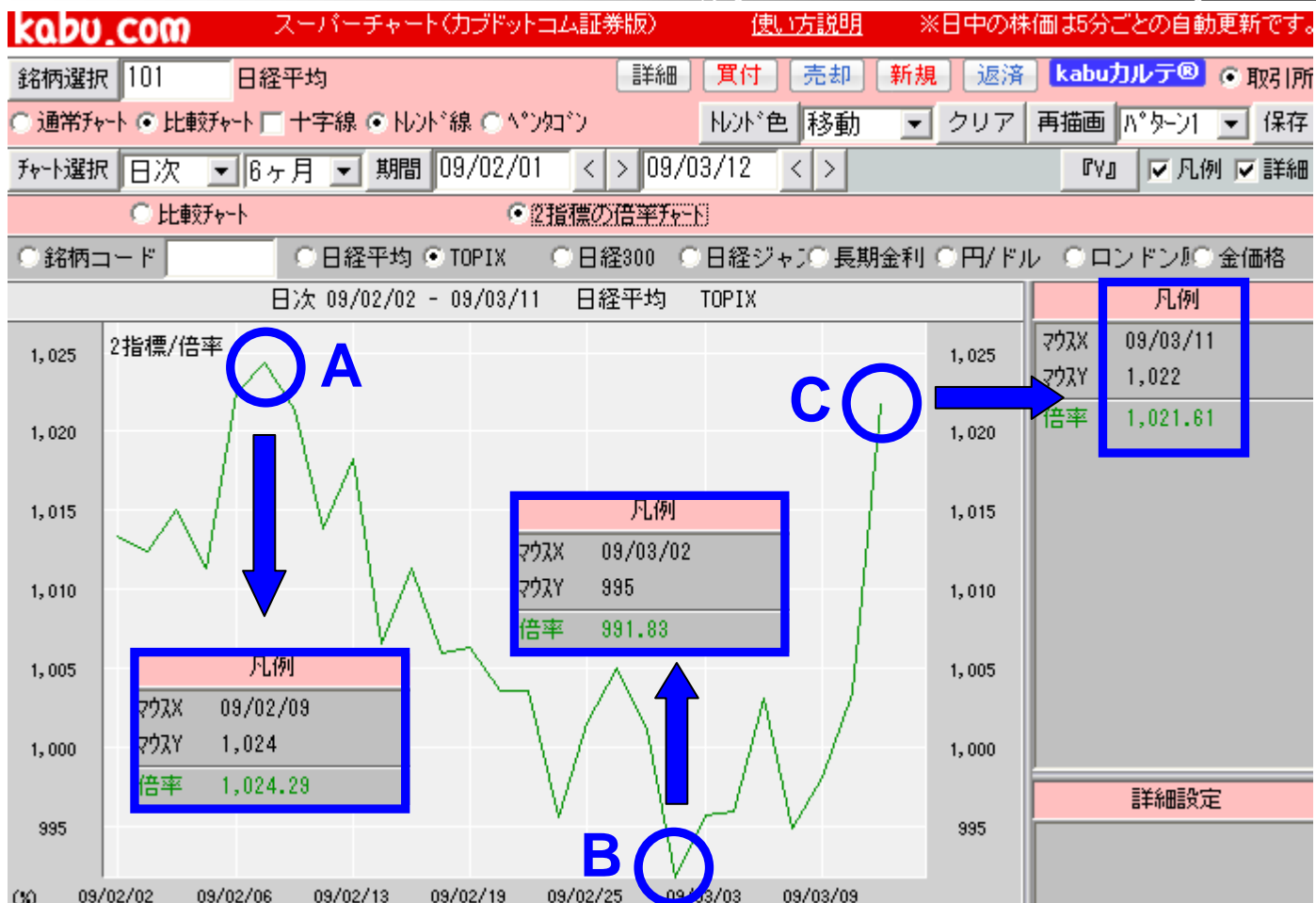
次ページではNTレシオをご説明します。

日経225先物とTOPIX先物は別商品の為、証拠金はそれぞれに必要です。「売り」と「買い」ではありませんが、建てた後も証拠金は相殺されませんので、ご注意ください！  
また、先物取引同士なので税金は損益通算されます！



# NTスプレッド取引

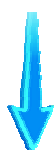
Copyright© 2001-2010 kabu.com Securities Co., Ltd. All rights reserved.



上図はP10の比較チャートを日経平均÷TOPIXの算出式で得られる倍率(NTレシオ)で表したものです。NTレシオを利用することによって相場の動向を推察することができます。下図がNTレシオの詳細です。当社のスーパーチャートでは100が積算されていますので、実際のNTレシオはA:10.24、B:9.91、C:10.21です。

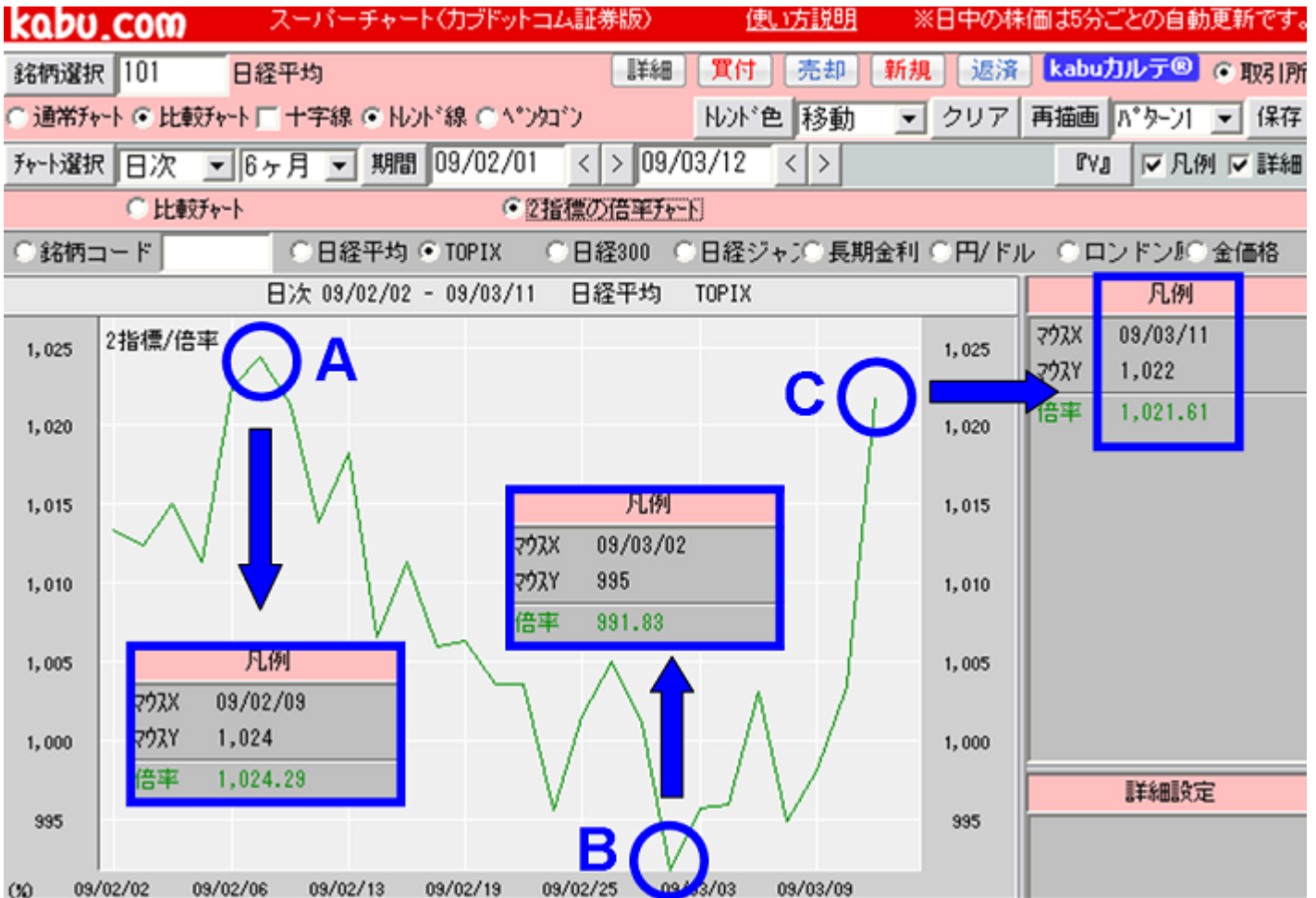
NTレシオ	日経平均株価 ÷ TOPIX = NTレシオ NT倍率とも呼ぶ
日経平均	225銘柄の修正単純平均の指数であり、主に値高のハイテク株関連銘柄や輸出関連銘柄の寄与度が高い。東京エレクトロ、アドバンテスト、TDK、京セラ、キヤノンなど
TOPIX	TOPIXは東証1部上場全銘柄の時価総額をベースに浮動株基準で比重をかけて算出する指数であり、時価総額が大きい銀行など内需系銘柄の寄与度が高い。銀行、証券、不動産など

次ページで具体的に取引例をご説明します。



# NTスプレッド取引

Copyright© 2001-2010 kabu.com Securities Co., Ltd. All rights reserved.



A	2009/2/9	NTレシオ10.24	日経225先物3月限 7,910円	TOPIX先物3月限 780P
B	2009/3/2	NTレシオ9.91	日経225先物3月限 7,250円	TOPIX先物3月限 730P
C	2009/3/11	NTレシオ10.21	日経225先物3月限 7,390円	TOPIX先物3月限 735P

取引例 1	手数料等諸経費は考慮していません	取引例 2	手数料等諸経費は考慮していません
<p>「A」NTレシオ10.24 = 日経平均割高、TOPIX割安 今後NTレシオ下がる(日経平均下落、TOPIX上昇)と予想。</p> <p>A ・日経225先物 : 7,910円 <b>1枚新規売り</b>                      ・TOPIX先物 : 780P <b>1枚新規買い</b></p> <p>B ・日経225先物 : 7,250円 <b>1枚返済買い</b>                      ・TOPIX先物 : 730P <b>1枚返済売り</b></p> <p>日経225先物 (7,910 - 7,250) × 1,000 = + 660,000円                      TOPIX先物 (730P - 780P) × 10,000 = - 500,000円</p> <p>トータルで + 160,000円の利益</p>		<p>「B」NTレシオ9.91 = 日経平均割安、TOPIX割高 今後NTレシオ上がる(日経平均上昇、TOPIX下落)と予想。</p> <p>B ・日経225先物 : 7,250円 <b>1枚新規買い</b>                      ・TOPIX先物 : 730P <b>1枚新規売り</b></p> <p>C ・日経225先物 : 7,390円 <b>1枚返済売り</b>                      ・TOPIX先物 : 735P <b>1枚返済売り</b></p> <p>日経225先物 (7,390 - 7,250) × 1,000 = + 140,000円                      TOPIX先物 (730P - 735P) × 10,000 = - 50,000円</p> <p>トータルで + 90,000円の利益</p>	



当社では日経225先物やTOPIX先物の10分の1の単位で取引が行えるミニ先物取引「日経225mini」、**「ミニTOPIX先物」も取り扱っております。**「先物取引やNTスプレッドに興味があるけど、ハードルが高くて…」といったお客さまでも、「日経225mini」「ミニTOPIX先物」なら**取引金額は10分の1で証拠金も少額ですから**日経225先物取引やTOPIX先物取引と比較すると、取引しやすいと思います。



● TOPIX先物 (最終売買日 2009/06/11) 直近2限月 | 全表示 [更新]

限月	現在値	前日比 騰落率	前日終値 建玉残高	始値	高値	安値	売気配 買気配	出来高 売買代金	日通しVWAP 清算値	
2009/6月限	811.00 (11:00)	-15.00 -1.81%	826.00 402450	830.00 (09:00)	831.50 (09:02)	809.50 (10:59)	811.50 (11:00) 810.50 (11:00)	18803 154740645000	822.96 --	新規
2009/9月限	-- (--)	-- --	-- 1000	-- (--)	-- (--)	-- (--)	0.00 (--) 0.00 (09:05)	-- --	-- --	新規

● ミニTOPIX先物 (最終売買日 2009/06/11) 直近2限月 | 全表示 [更新]

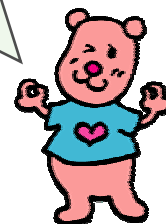
限月	現在値	前日比 騰落率	前日終値 建玉残高	始値	高値	安値	売気配 買気配	出来高 売買代金	日通しVWAP 清算値	
2009/6月限	810.50 (10:58)	-18.00 -2.17%	828.50 1864	833.00 (09:00)	833.00 (09:00)	810.50 (10:58)	811.00 (11:00) 810.25 (11:00)	398 326162500	819.50 --	新規
2009/9月限	-- (--)	-- --	-- --	-- (--)	-- (--)	-- (--)	0.00 (--) 0.00 (--)	-- --	-- --	新規

**建玉上限は・・・**

日経225先物・TOPIX先物の建玉数合計：**買建、売建、各々100枚(合計200枚)まで**  
 日経225mini・ミニTOPIX先物・東証REIT指数先物・TOPIX Core30先物の建玉数合計：  
**買建、売建、各々1000枚(合計2000枚)まで**

別途審査により建玉上限を変更することが可能  
 お客様サポートセンターにお電話下さい！  
 (営業時間8:00～17:00)

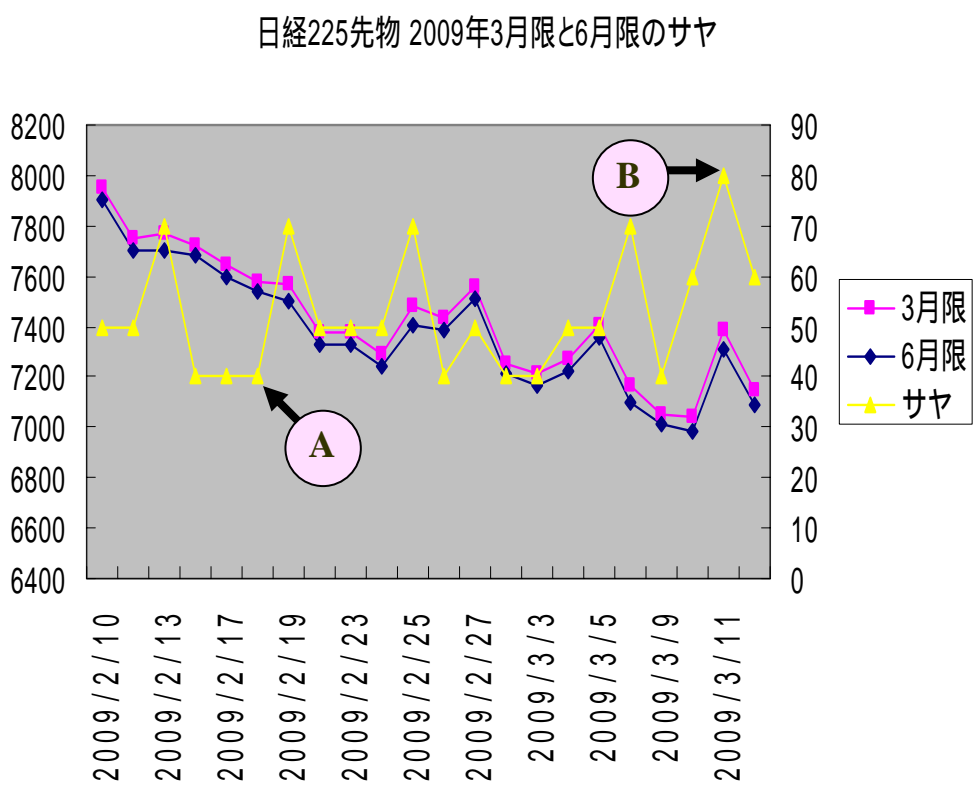
お電話の際は、数字4桁の暗証番号のみでカンタンに電話認証ができる  
**「お電話カンタン認証」**が便利です。



# 限月間スプレッド取引

限月間スプレッド(カレンダー・スプレッド)取引とは、日経225先物の3月限を買建て、6月限を売建てる(あるいはその逆)といった、同じ株価指数先物の異なる満期日2つの価格差(スプレッド)を用いて、利益を得る取引です。

日経225先物	3月限	6月限		
日付	終値	終値	出来高	サヤ
2009/2/10	7950	7900	103	50
2009/2/12	7750	7700	127	50
2009/2/13	7770	7700	127	70
2009/2/17	7720	7680	149	40
2009/2/18	7580	7540	186	40
2009/2/19	7570	7500	206	70
2009/2/20	7380	7330	211	50
2009/2/23	7380	7330	227	50
2009/2/24	7290	7240	235	50
2009/2/25	7480	7410	274	70
2009/2/26	7430	7390	335	40
2009/2/27	7560	7510	391	50
2009/3/2	7250	7210	428	40
2009/3/3	7210	7170	665	40
2009/3/4	7270	7220	784	50
2009/3/5	7410	7360	1174	50
2009/3/6	7170	7100	3276	70
2009/3/9	7050	7010	4179	40
2009/3/11	7390	7310	26832	80
2009/3/12	7150	7090	43634	60



## 取引例

手数料等諸経費は考慮していません

左上図は日経225先物の3月限と6月限の時系列データです。過去数週間のサヤは、だいたい40~70を推移しています。「A(2009/2/18)」は3月限より6月限の方が安く、今後この40のサヤが拡大していくと予想したとします。取る戦略は期近(3月限)買い建て、期先(6月限)売り建てです。予想通り「B(2009/3/11)」でサヤが80に拡大しました。もし仮に「A」で10枚新規建てして「B」で返済していたとすると、

3月限:  $(7,390 - 7,580) \times 1000 \times 10 = -1,900,000$ 円

6月限:  $(7,540 - 7,310) \times 1000 \times 10 = +2,300,000$ 円      トータルで +400,000円の利益になります。

逆にサヤが縮小していくと予想した場合は、期近を売り建て、期先を買い建てます。

# 限月間スプレッド取引

下図は当社の「証拠金シミュレーター」ですが、実際には下図例のように完全相殺にはならず、84,000円必要証拠金が発生しています。( 1)これは異限月リスクを考慮した計算が行われるためであり、実際にいくらになるかは、「証拠金シミュレーター」をお試しいただき、ご確認ください。

先物取引で同銘柄を売り買い両建てを行う際、証拠金の相殺が可能です。買い/売りを新規建てる際は、当初証拠金がそれぞれ必要で、建玉約定後に約定ベースで必要証拠金が相殺されます。しかしながら、**限月間スプレッドでは新規建て後も証拠金が完全に相殺されるわけではありません。**

**[ご注意]** 両建て取引は経済合理性に欠き費用も二重にかかることをご理解のうえで、お取引ください。

**完全には相殺されていない!**

必要証拠金	東証SPAN証拠金 (120%)	先物買い建玉枚数	先物売り建玉枚数	増減数量
84,000	0	1	1	1

限月	当初証拠金	現在値	建玉数	注文中	増減数量	建玉合計
2009/6月限	1332000	8390	--	--	1	--
2009/9月限	1332000	8420	--	--	-1	--

( 1) 商品内スプレッド割増額 (Intra-commodity Spread Charge) の計算:  
 スキャンリスクにおいては、各限月取引が同一に価格変動するとみなしてシミュレーションを行いますが、実際には各限月取引の価格変動には差異がある場合があります。この“みなし”によって生じるリスクを補正評価するためSPANは商品内スプレッド割増額 (Intra-commodity Spread Charge) を計算します。この商品内スプレッド割増額は、限月間スプレッド割増額 (Inter-month Spread Charge) とも呼ばれています。

# リスクヘッジとは

日経225先物と現物株式は、それぞれ別の以上を土台として価格変動しています。しかし、両者は同じ日本経済を基盤とし、絶えず影響を与え合っています。日経225先物は日経平均株価との連動性が高いため、現物株式のリスクヘッジとして活用することができます。

## 売りヘッジとは

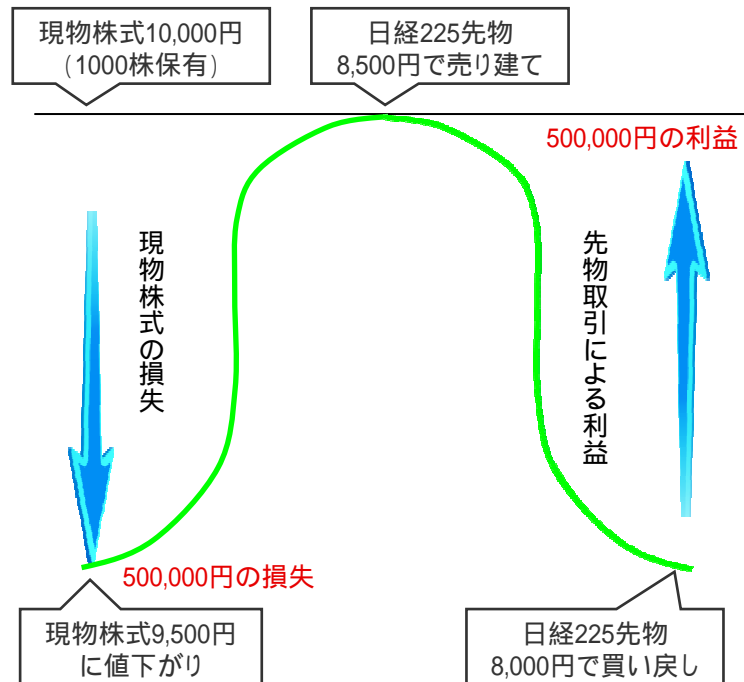
保有している**株式が値下がりするかもしれないと予想し、日経225先物を買っておく**手法。株価が予想通り下落すれば、売り建てておいた日経225先物を安く買い戻し、その利益で保有株式の値下がり分を補えます。

## 買いヘッジとは

将来資金ができれば株式を買おうと思うが、その前に**値上がりしてしまいそうだと予想し、日経225先物を買っておく**手法。株価が予想通り値上がりしたら、差額で得た利益を株式購入代金に充てられます。

## 売りヘッジのイメージ図

手数料等諸経費は考慮していません



先物でヘッジをし、予想と反対の値動きになった場合は、先物では損が出ますが、現物株式は上昇するわけですから、相殺されます。反対に値が動いた場合に備えて、積極的に**逆指値**や**W指値**を入れておきましょう！また、ヘッジには手数料がかかりますし、現物株式取引とは税制が異なりますので注意が必要です ( P8 )。

## カブドットコム証券の先物取引の特徴

自動売買は先物取引でもご利用いただけます (<http://kabu.com/riskmanagement/kabunavi.asp>)。主要ネット証券最多！

少しの値動きで手数料を抜けて利益を出しやすい手数料体系 ([http://kabu.com/cost/option\\_cost.asp](http://kabu.com/cost/option_cost.asp))。

【無料】投資情報ツールが充実。先物・オプションボードフラッシュ (<http://kabu.com/feature/foboard.asp#flash>)、オプションシミュレーター (<http://kabu.com/feature/OptionSimulator.asp>)、証拠金シミュレーター (<http://kabu.com/riskmanagement/marginmoneysimulator.asp>)、先物オプション速報ニュース (<http://kabu.com/feature/fonews.asp>)

「株券」も「投資信託」も証拠金に利用でき、資金効率のよいお取引を実現できます。

ネット証券初のリアルタイムSPAN®対応 (<http://kabu.com/item/option.asp>)

# ポートフォリオヘッジ

ここではP8でご説明したヘッジについて具体的に触れていきます。  
 ポートフォリオ(保有株式の集合、もしくは一部)の値下がりに対し、先物取引でヘッジする方法を考えてみましょう。

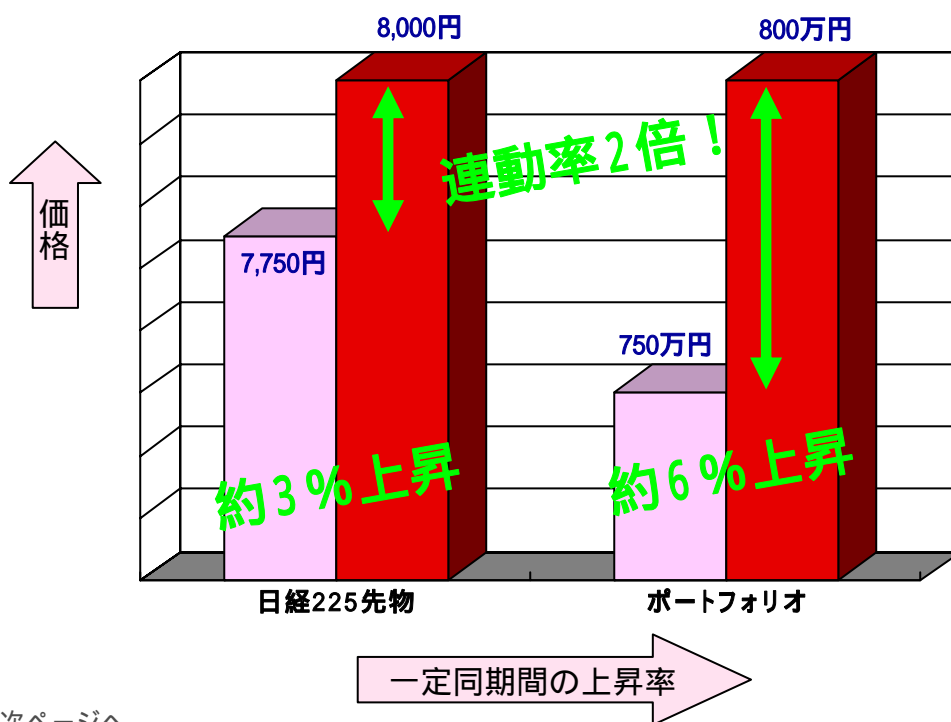
「日経平均は短期的には下落するだろう」と予想したとします。  
 保有株式の値下がりカバーするため、ポートフォリオヘッジを検討します。

ポートフォリオ			
銘柄名	株数	株価	評価額
A銀行	50	100,000	5,000,000
B商事	3,000	400	1,200,000
C自動車	2,000	900	1,800,000

上記のポートフォリオを保有していたとします。現物評価額合計は5,000,000 + 1,200,000 + 1,800,000 = 8,000,000円です。日経225先物(以下ラージと表記)1枚か、日経225mini(以下ミニと表記)を10枚売り建てればよいという考え方ができます。

しかし、ご自身のポートフォリオがラージの2倍の動きをしていたらどうでしょうか。

過去一定期間、ラージとポートフォリオの値動きを調査した結果、ラージの価格が7,750円から8,000円に上昇した期間に、ポートフォリオの現物評価額合計が7,500,000円から8,000,000円に上昇していたとしたら、ポートフォリオはラージの2倍の値動きをしていると考えることができます。もしベアマーケットでも相場の2倍の動きをするのであれば、ラージを2枚売り建てるという考え方ができます。



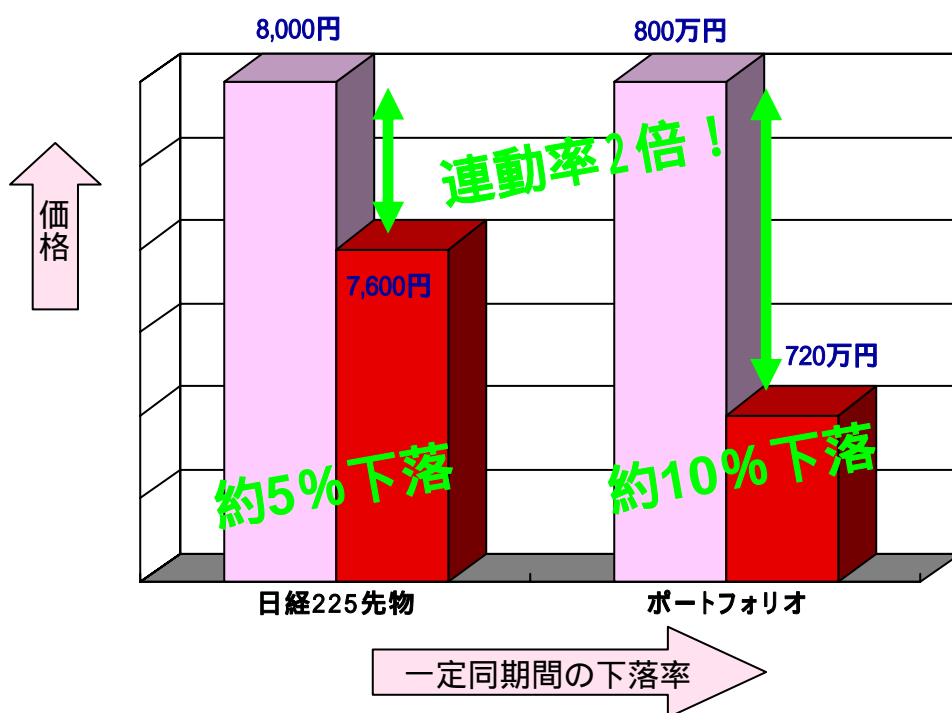
次ページへ

# ポートフォリオヘッジ

(P20の続き) ラージを8,000円で売り建て、その後7,600円になった際、考え通り8,000,000円のポートフォリオが約2倍値下がりし、7,200,000円になったとします。もしラージを2枚売っていればポートフォリオの損失をヘッジできたことになります。

$ラージ: (8,000 - 7,600) \times 1000 \times 2 = 800,000円$   
 $ポートフォリオ: (7,200,000 - 8,000,000) = -800,000円$

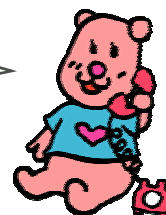
ヘッジできた!



これがポートフォリオヘッジという考え方です。しかしながら個別銘柄はそれぞれのイベントやニュースに株価が反応しますし、また、上昇時の連動率と下落時の連動率が異なる場合もあります。

重要なのはご自身のポートフォリオの動き方を把握し、状況に応じてラージ、ミニでヘッジ枚数を調節することです。ラージが10%動いたらポートフォリオは何%動くかを日々チェックし、日経225先物との連動性を把握することで、リスクヘッジの選択肢をひとつ増やすことができ、いざという時役立ちます。

自分のポートフォリオを良く  
知ることが大切なんだね!





## 現物・信用・先物取引の主な違い

Copyright© 2001-2010 kabu.com Securities Co., Ltd. All rights reserved.

信用取引も先物取引も「売り」から入ることができますが、先物取引は信用取引と異なり、貸株料や逆日歩がかからないというメリットがあります。また、信用取引よりレバレッジが効くということもメリットですが、それは**リスクも大きくなる**ということになります。現物株式・信用・先物取引について、主な違いについて下表をご参考下さい。

### 現物・信用・先物取引の特徴

	現物株式取引	信用取引	指数先物取引
考え方	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式を現物で買う</li> <li>持っている株式を売る</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>お金を借りて株を買う</li> <li>株を借りて売る</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>証拠金を差入れて取引をする</li> <li>個別銘柄ではなく、指数に投資する</li> </ul>
売買の手法	<ul style="list-style-type: none"> <li>買って売る</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>買って売る</li> <li>売って買い戻す</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>買って売る</li> <li>売って買い戻す</li> </ul>
代金の精算	<ul style="list-style-type: none"> <li>約定してから4営業日に代金を受払い</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>反対売買で決済(支払金額と受取金額の差額だけで受渡し)</li> <li>品受(現引)、品渡(現渡)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>反対売買で決済(支払金額と受取金額の差額だけで受渡し)</li> </ul>
期限	<ul style="list-style-type: none"> <li>倒産などしない限りは無期限</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>制度信用は6ヶ月</li> <li>一般信用は3年(当社の場合)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最終売買日まで(SQの前営業日)(SQ:限月の該当月の第2金曜日)</li> </ul>
取引可能額	<ul style="list-style-type: none"> <li>手持ちの資金の範囲内</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>担保として差し入れている金額の約3倍</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>担保として差し入れている必要証拠金の約5倍～20倍</li> </ul>
主な費用	<ul style="list-style-type: none"> <li>委託手数料</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>委託手数料</li> <li>買方金利(買い建ての場合)</li> <li>貸株料(売り建ての場合)</li> <li>逆日歩(制度信用・売り建ての場合)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>委託手数料</li> </ul>



最後までお読みいただき、ありがとうございました。  
本先物取引ガイド「見えた！先物取引3つの顔！」は、  
全てお客様からのお問い合わせや毎日の業務の中で  
身につけたものです。

今後も色々な商品や取引を分かりやすく伝えていくため、  
日々邁進していきます。

これからもカブドットコム証券をよろしくお願いします。



カブドットコム証券

わたしたちは**MUFG**です。  
MUFG