

先物マーケット

S & P 500先物に比肩する市場に

——平成元年の日経225先物市場——

市場開設以来2年目に入った昨年の日経225先物市場は、市場規模が漸次拡大するとともに、流動性が高まり価格形成も円滑に行われるなど世界有数の先物市場へと着実な成長振りを示している。

ことに、取引金額では世界最大規模を誇るCMEのS & P 500と肩を並べるまでになり、また建玉残高や投資部門別の取引状況でも市場の成熟度が高まりつつあることを示している。以下、これらの諸点に焦点をあてて見てみることにする。

12月の取引金額 S & P 500 を凌ぐ

まず、1日平均取引高を月別に見ると、概ね月を追って増加傾向を示し、5月以降は2万単位を超え、12月には27,580単位と年間の最高となった。

次に、日経225の取引金額をS&P500の取引金額と比較すると、年間では80%弱であったが、10月以降は80%台を超え12月にははじめてS & P 500を上回った(表1)。

なお、年間の総取引金額は、188兆5,604億円で、これは現物市場(大証・東証市場第一部、第二部合計)の50.4%となっている。ちなみに、TOPIX先物の取引金額を加えると、76.3%となっている。

このような日経225先物市場の拡大は、後に述べる市場参加者の多様化が大きく寄与しているものと考えられ

るが、昨年6月の日経225オプション取引の開始によるオプション市場との相乗効果も見逃すことができない。

増加する市場の流動性と厚み

取引高が増加することで市場の流動性も高まり、かなりの大口注文もスムーズに処理されている。例えば1日平均の値付回数は、232回と200回を超え値付1回当たりの平均取引高は94単位となっている。

一方、取引の厚みを示す建玉残高は、年初1万単位台であったが、日経225オプション取引開始後の6月中旬以降はその増加のテンポが早まり、7月3日には3万単位台に乗せ、その後増加基調をたどって、11月7日には34,470単位と最高を記録し、年末には33,063単位であった(表1)。

この建玉残高について、各月の1日平均取引高との比率をS & P 500と日経225との対比で見ると、S & P 500は平均取引高の3倍強であるのに対して日経225は1.1倍で、S & P 500には及ばないものの、11月には1.4倍を記録するなど増加傾向を示している(表1)。

高まる機関投資家の市場参入

次に、投資部門別の取引状況を見ると、委託の比率が着実に増加し、12月には27%強にまで高まった。「アメリカに比べればまだ自己の比率が高いが、取引開始後2年を経っていないことを考えれば、これは印象的である」(某外国証券会社)との論評もあるように、委託とりわけ機関投資家の参加は著増しており、年間を通してみると銀行(1月5.1%→12月12.2%)、生・損保(1月1.0%→12月2.5%)を中心にシェアが大幅に高まった(表2)。(H. N.)

表1 日経225先物と S & P 500 先物の取引高等の比較

(単位: 億円)

平1 月	日 経 2 2 5 先 物						S & P 5 0 0 先 物 (CME)						(B)/(b)
	取 引 高		取 引 金 額		建玉残高 (C)	(C)/(A)	取 引 高		取 引 金 額		建玉残高 (c)	(c)/(a)	
	(A)	1日平均	(B)	1日平均			(a)	1日平均	(b)	1日平均			
1	390,142	19,507	123,398	6,169	15,043	0.77倍	789,191	37,580	144,470	6,879	139,535	3.71	85.4%
2	310,142	16,323	100,679	5,298	17,072	1.05	862,299	45,384	163,358	8,597	135,668	2.99	61.6
3	419,890	19,086	136,258	6,193	17,177	0.89	1,074,324	48,833	201,805	9,172	134,158	2.75	67.5
4	368,619	18,431	123,175	6,158	18,250	0.99	641,588	32,079	129,063	6,453	136,181	4.25	95.4
5	414,545	20,727	141,999	7,099	22,647	1.09	899,886	40,904	196,988	8,954	140,287	3.43	72.1
6	460,323	20,924	155,740	7,079	28,507	1.36	1,079,050	49,048	252,747	11,488	110,764	2.26	61.6
7	472,476	22,499	160,400	7,638	27,761	1.23	751,267	37,563	176,796	8,839	122,096	3.25	90.7
8	517,530	22,501	181,618	7,896	29,056	1.29	1,007,071	43,786	248,063	10,785	135,826	3.10	73.2
9	537,598	26,880	189,206	9,460	30,186	1.12	979,642	48,982	248,644	12,432	123,256	2.52	76.1
10	518,882	24,709	184,266	8,774	30,786	1.25	890,922	40,496	221,260	10,057	126,768	3.13	83.3
11	453,313	22,666	164,310	8,215	31,757	1.40	799,889	38,090	196,655	9,364	124,470	3.27	83.6
12	579,187	27,580	224,549	10,962	33,063	1.20	811,326	40,566	204,552	10,227	107,195	2.64	109.8
合計	5,442,647	21,858	1,885,604	7,572		平均 1.13	10,586,455	42,010	2,384,401	9,461			平均 79.0

(注) 1 S & P 500 先物の取引金額 = 株価指数 (月中平均) × 取引高 × 500倍 × 為替レート

2 為替レートは TTS による月中平均

表2 投資部門別取引状況 (構成比)

(単位: %)

投資部門別	昭和63年	平成元年	平 1.1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
証券会社	87.7	82.9	88.5	88.4	84.5	87.0	87.0	83.9	84.1	83.5	81.2	82.6	76.1	74.2
生保・損保	1.4	1.5	1.0	1.1	1.2	0.9	1.1	1.4	1.3	1.4	1.8	1.3	2.0	2.5
銀行	4.9	7.1	5.1	4.7	7.0	4.7	5.1	6.4	5.9	5.7	8.5	7.6	9.9	12.2
その他金融機関	0.8	0.5	0.6	0.4	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.8	0.8
投資信託	1.0	2.3	1.0	1.5	2.3	2.1	1.9	2.6	3.3	1.9	2.6	2.7	2.1	2.7
事業法人	2.7	2.3	2.2	1.4	1.7	2.5	2.1	2.2	2.2	3.0	2.6	1.9	2.5	3.0
その他法人等	0.3	0.3	0.6	0.2	0.4	0.4	0.2	0.3	0.1	0.3	0.5	0.2	0.3	0.5
個人	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.4	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
海外投資家	0.9	2.8	0.9	2.0	2.2	1.7	2.2	2.4	2.4	3.6	2.1	2.9	6.2	3.8

(注) 昭和63年は9月~12月。