

先物・オプションマーケット

平成2年の先物・オプション市場 について

未曾有の急落に遭遇した昨年の証券市場において、派生市場はまさにその役割・機能が試される初めてのチャンスでもあった。派生市場自体はおおむね価格形成を含めて順調に規模を拡大したが、現物市場とのかかわりにおいては多くの課題を負った年であった。集約的にいえば、株式市場が従来の現物取引だけから先物・オプションを加えて多重化し、市場構造が変化したことにより、現物市場の価格変動を増幅させる局面が生じ、その結果、例えば一般投資者に戸惑いを与え、対応を困難にさせたことも事実であった。その意味で、現物市場に内在する諸問題と併せて派生市場の在り方を探ることについて強い責務を痛感する。

1 概要

昨年の日経225先物・オプション市場の概要は下表のとおりである(詳細は3頁以下の年間統計表参照)。

	日経225先物	日経225 オプション
取引高	前年比2.5倍	前年比39%増加
取引金額	前年比2.1倍	前年比93%増加
外国市場との比較	S&P 500先物を 33.9%上回る	S&P 100オプションの 76.8%
委託比率 (年ベース)	前年17.1%から 45.1%へ上昇	プットは前年9.5% から31.7%へ、 コールは11.2% から28.9%へそれぞれ 上昇
建玉残高(年末比)	前年比5.8倍	前年比2.4倍
値付回数 (1日平均)	前年比2.5倍	前年比2.7倍
参加会員数	前年57社から77社 へ増加	前年50社から71社 へ増加

2 特徴と問題点

(1) 顕著となった先物市場の先行性・指標性

先物市場が相場動向を指し示し、その動きから目が離

せないという機能が昨年より顕著となった。このことは、先物市場の機能上当然のこととして評価できるが、他面、先物市場のこの機能に対する理解不足もあって、先物が現物市場の攪乱要因であるとする議論をより増幅したことも事実である。

昨年の未曾有の調整過程のなかで、現物市場の流動性は著しく低下し、先物市場の高い流動性との間に著しい懸隔が生じたことから、両者が必ずしも効率的に連動しているとは言いがたい局面が生じ、これが、先物が現物の動きを攪乱しているとの印象を与えた。また、参加者も先物市場に慣熟していない状況にあった。従って、本来有意であるべき先物市場の先行性・指標性について正しい評価が加えられるだけの環境も余裕も十分でなかったといえる。

しかし、これは現物の取引高が大幅に減少し、流動性が極端に萎んだ調整局面だけをとりとえての批判であり、今後相場が正常な状態に戻り、現物の流動性が回復した段階での関係を踏まえての吟味が必要であろう。

とはいえ、取引所としては、このような意見に留意し、引き続き慎重な検証を行うとともに、必要な場合には、制度的対応や市場の運用等を通じて批判の解消に努めたい。

(2) 現物市場を上回る先物市場の規模

先物市場の取引規模が現物市場の4～5倍となる等、量的拡大が顕著となった。これが、現先両市場間のバランス論を新たに惹起し、「尻尾が犬を振り回す」という比喩も登場した。

実のところ、このバランス論や比喩の真意がどこにあるか、いまもってはっきりしない。例えば、先物市場は補完市場だといひ、現物市場あつての先物市場だといひ。まさにそのとおりであるが、先物市場の規模が大きいただけ現物市場へ与える影響が大きいという意味なのか、あるいは、先物取引の増加につれて裁定取引が増加し、その影響が懸念されるということなのか等、種々推測はつくが、果たしてそうなのか十分論証はされていない。

しかし、単純化していえば、これは現物市場が縮小したことと表裏の関係にある。従って、平常時の現物市場との関係で先物市場の適正規模を考えることは重要な課題の一つとして認識しているが、上記(1)の両市場間の効

率的関連の問題も含めて、どの水準が適正か、またそれがなぜ適正なのか等、検討を要する事柄である。単純な比較から、高い流動性をもつに至った先物市場を抑圧するようなことがあってはならない。

(3) 厚みを増す参加者層

取引に占める委託比率の漸増が示すように、着実に参加者の広がりが進んでいる。これに伴って利用技術の習熟度も急速に高まっていると推測されるが、特に、昨年8月、更新値幅・時間にかかる運用の変更措置実施を契機に、オプションへ需給がシフトし、先物・オプションの複合利用へ弾みがついたものと見られる。また、オプションについては、昨年後半から個人投資家の関心を集めている。証券会社の営業面で先物・オプションそれぞれの商品性の違いが改めて認識され始めたものと思われる。

このように、市場の量的拡大に伴って、投資判断の異なる参加者層に質的な広がりが着実に進行している。

(4) 依然として続く裁定取引批判

現物・先物両市場の流動性の差からベースの開きが

縮小しにくく、裁定取引の機能が十分に働かない状況にある。このため、裁定チャンスが頻発する一方、解消チャンスが少なく、裁定残高が累増する傾向にある。こうした状況について、依然として一方的な批判が続いている。即ち、現物価格を押し上げる裁定取引は歓迎もしくは黙認、しかし、裁定取引の解消は悪者扱いということである。そして先物市場を規制すべきであるという意見が根強い。しかし、例えば、昨年8月と10月に実施した先物・オプション取引への規制措置（証拠金引上げ、更新値幅の縮小、更新時間の延長）が現物市場の下支えとなったかどうかは評価の分かれるところであろう。一方、先物市場では指値注文が激減し、値付きが著しく低下するという異常な状況を呈した。この僅かな経験からも規制の難しさを学んだ。

この問題については、取引所としても、先物価格が理論価格や現物価格から異常に乖離しないよう運用措置等を更にきめ細かく行うよう検討を重ねており、現先一体管理の観点からのコントロール手段の確立が最重要課題であることには変わりはない。

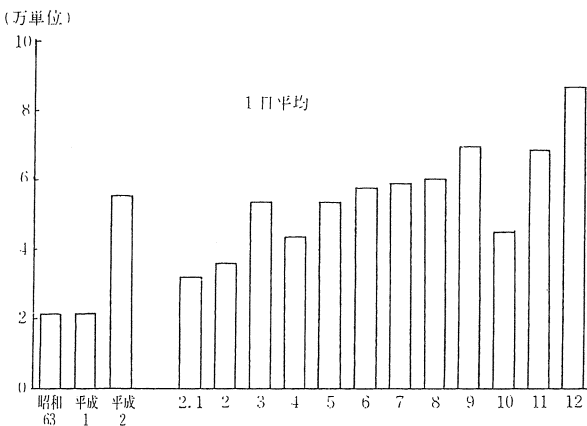
(M.N.)

日経225先物・オプション取引年間統計

(単位：単位)

1 日経225先物

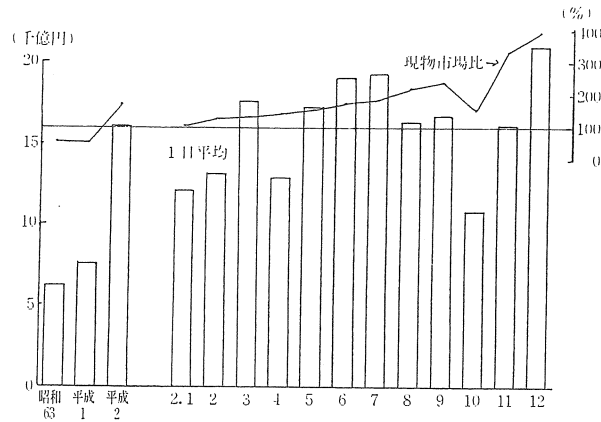
(1) 取引高の推移



年 月	取 引 高		最 高	最 低		
	1日平均					
昭和63年	1,892,394	21,752	9.3	119,378	11.5	5,538
平成1年	5,442,647	21,858	9.26	36,648	1.4	9,933
2年	13,588,779	55,239	12.13	115,804	10.2	153
平2・1	607,484	31,973	26	41,642	4	12,673
2	680,491	35,815	23	57,799	26	21,602
3	1,118,468	53,260	27	77,776	22	25,353
4	864,548	43,227	19	55,948	2	14,035
5	1,119,396	53,305	25	70,802	1	25,225
6	1,207,803	57,514	26	66,060	18	43,751
7	1,295,198	58,873	24	74,469	5	45,982
8	1,386,897	60,300	21	78,851	7	30,312
9	1,319,125	69,428	18	89,257	28	53,368
10	983,295	44,695	19	60,859	2	153
11	1,364,281	68,214	22	102,905	13	21,202
12	1,641,793	86,410	13	115,804	28	45,834

(注) 昭和63年は9月から12月

(2) 取引金額の推移、現物市場との比較



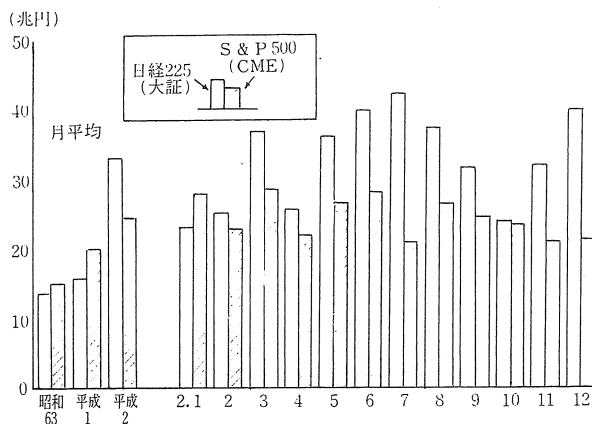
(単位：百万円, %)

年月	取引金額 (A)		最高	最低	現物市場 (B)		比率 (A/B)		
	1日平均	1日平均			1日平均	1日平均			
昭和63年	54,274,583	623,845	9.3	3,330,218	11.5	154,533	104,279,102	1,171,675	52.05
平成1年	188,560,477	757,270	12.26	1,381,338	1.4	305,052	374,296,071	1,503,197	50.38
2年	394,871,134	1,605,167	12.13	2,867,273	10.2	3,323	222,479,472	904,388	177.49
平2・1	22,967,302	1,208,805	26	1,557,217	4	497,999	21,479,689	1,130,510	106.93
2	25,018,450	1,316,760	23	2,051,301	26	735,373	19,581,499	1,030,605	127.77
3	36,941,199	1,759,104	27	2,522,701	22	773,541	27,982,324	1,332,492	132.02
4	25,844,845	1,292,242	19	1,705,619	2	411,395	18,150,747	907,537	142.39
5	36,244,771	1,725,941	25	2,354,214	1	756,180	23,633,495	1,125,405	153.36
6	39,975,204	1,903,581	7	2,126,258	18	1,455,723	22,858,100	1,088,481	174.88
7	42,330,939	1,924,133	23	2,413,585	5	1,523,781	22,866,108	1,039,369	185.13
8	37,640,511	1,636,543	8	2,135,943	7	848,982	17,032,561	740,546	220.99
9	31,811,482	1,674,288	18	2,109,390	28	1,145,346	13,188,546	694,134	241.21
10	23,949,114	1,088,596	26	1,530,202	2	3,323	15,696,473	713,476	152.58
11	32,255,623	1,612,781	22	2,418,033	13	508,646	9,787,119	489,355	329.57
12	39,891,687	2,099,562	13	2,867,273	28	1,123,192	10,222,799	538,042	390.22

(注) 1 昭和63年は9月から12月
2 現物市場は、大証・東証市場第一部、第二部の取引金額合計

(単位：億円)

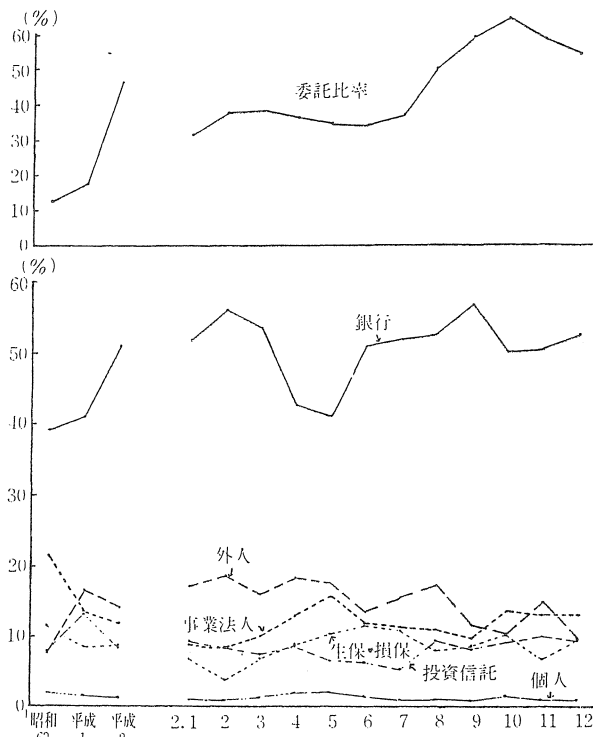
(3) 外国市場との比較 —取引金額ベース—



年月	日経225先物		S&P 500先物
	取引金額(A)	A/B	
昭和63年	542,745	89.6	605,70
平成1年	1,885,604	78.9	2,389,199
2年	3,948,711	133.9	2,949,222
平2・1	229,673	83.3	275,847
2	250,184	110.1	227,195
3	369,411	129.4	285,382
4	258,448	117.0	220,978
5	362,447	135.7	267,065
6	399,752	141.4	282,682
7	423,309	202.6	208,908
8	376,405	140.1	268,664
9	318,114	128.8	247,033
10	239,491	101.0	237,044
11	322,556	152.1	212,006
12	398,916	184.3	216,411

(注) 1 昭和63年は9月から12月
2 S&P500先物の取引金額(推計値) = 株価指数(月中平均) × 500 × 取引高
為替レートは、TTSによる月中平均

(4) 投資部門別取引内容の推移



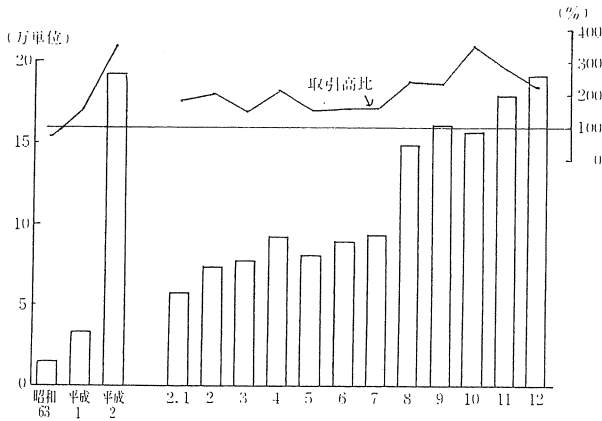
(注) 委託計に対する比率

(単位: 単位, %)

投資部門	昭和63年計	平成1年計	平成2年計	平成2・1	2	3	4	5
証券会社	3,307,389 (87.7)	8,986,267 (82.9)	14,787,337 (54.9)	918,063 (69.3)	899,849 (63.0)	1,266,515 (62.7)	1,105,975 (64.4)	1,550,727 (66.2)
生保・損保	54,003 (1.4)	158,414 (1.5)	1,075,820 (4.0)	28,047 (2.1)	20,035 (1.4)	51,800 (2.6)	53,873 (3.1)	83,266 (3.6)
銀行	183,831 (4.9)	775,218 (7.1)	6,324,386 (23.5)	213,461 (16.1)	299,812 (21.0)	407,966 (20.2)	264,172 (15.4)	330,812 (14.1)
その他金融機関	31,326 (0.8)	56,328 (0.5)	186,851 (0.7)	8,749 (0.7)	9,226 (0.6)	14,136 (0.7)	11,046 (0.6)	18,043 (0.8)
投資信託	37,342 (1.0)	246,652 (2.3)	1,037,294 (3.8)	38,395 (2.9)	43,644 (3.1)	55,510 (2.7)	52,571 (3.1)	51,168 (2.2)
事業法人	101,177 (2.7)	251,121 (2.3)	1,470,583 (5.5)	36,255 (2.7)	44,791 (3.1)	77,524 (3.8)	80,797 (4.7)	125,649 (5.4)
その他法人等	11,239 (0.3)	34,360 (0.3)	187,421 (0.7)	7,706 (0.6)	7,263 (0.5)	16,051 (0.8)	22,678 (1.3)	24,251 (1.0)
個人	9,027 (0.2)	28,563 (0.3)	149,225 (0.6)	4,590 (0.3)	5,014 (0.4)	10,317 (0.5)	13,297 (0.8)	16,869 (0.7)
外人	35,731 (0.9)	308,692 (2.8)	1,737,854 (6.4)	70,187 (5.3)	99,086 (6.9)	120,586 (6.0)	113,124 (6.6)	141,123 (6.0)
合計	3,771,065 (100)	10,845,615 (100)	26,956,771 (100)	1,325,453 (100)	1,428,720 (100)	2,020,405 (100)	1,717,533 (100)	2,341,908 (100)
投資部門	6	7	8	9	10	11	12	
証券会社	1,516,449 (66.2)	1,480,723 (63.8)	1,527,974 (51.0)	1,114,272 (42.6)	806,021 (37.2)	1,066,254 (42.9)	1,534,515 (47.3)	
生保・損保	89,824 (3.9)	92,818 (4.0)	118,541 (4.0)	132,804 (5.1)	142,763 (6.6)	95,528 (3.8)	166,521 (5.1)	
銀行	399,151 (17.4)	445,292 (19.2)	730,149 (24.4)	875,200 (33.4)	700,008 (32.3)	733,802 (29.5)	924,561 (28.5)	
その他金融機関	11,552 (0.5)	8,566 (0.4)	21,605 (0.7)	20,497 (0.8)	17,080 (0.8)	15,193 (0.6)	31,158 (1.0)	
投資信託	48,718 (2.1)	45,632 (2.0)	143,469 (4.8)	124,087 (4.7)	126,922 (5.9)	143,660 (5.8)	163,518 (5.0)	
事業法人	92,178 (4.0)	96,511 (4.2)	164,110 (5.5)	148,826 (5.7)	187,561 (8.7)	188,548 (7.6)	227,833 (7.0)	
その他法人等	16,276 (0.7)	9,933 (0.4)	20,428 (0.7)	13,618 (0.5)	24,819 (1.1)	11,786 (0.5)	12,612 (0.4)	
個人	11,379 (0.5)	8,475 (0.4)	13,574 (0.5)	13,103 (0.5)	21,029 (1.0)	16,524 (0.7)	15,054 (0.5)	
外人	105,858 (4.6)	132,809 (5.7)	257,218 (8.6)	175,423 (6.7)	139,706 (6.5)	214,207 (8.6)	168,527 (5.2)	
合計	2,291,385 (100)	2,320,759 (100)	2,997,068 (100)	2,617,830 (100)	2,165,909 (100)	2,485,502 (100)	3,244,299 (100)	

(注) ()内は構成比。

(5) 建玉残高の推移

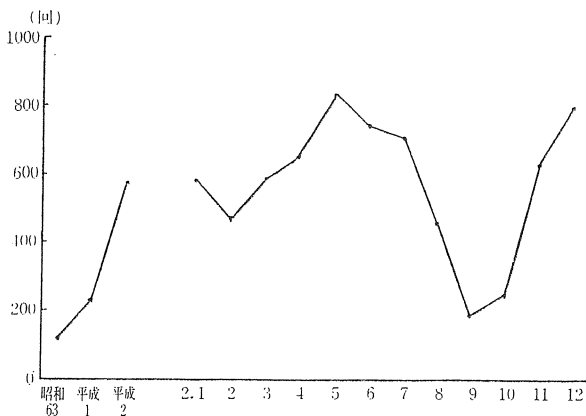


(単位：単位, %)

年月	年月末現在		最高	最低	取引高比	
	取引高比	取引高				
昭和63年	14,837	68.2	10.27	17,777	9.9	10,450
平成1年	33,063	151.3	11.7	34,470	1.13	13,923
2年	191,844	343.3	12.13	206,506	1.4	34,160
平2・1	57,003	178.3	26	59,910	4	34,160
2	72,837	203.4	26	77,717	5	54,924
3	77,382	145.3	23	80,478	9	62,497
4	91,770	212.3	26	91,802	3	76,413
5	80,482	151.0	1	93,420	23	79,401
6	88,821	154.4	29	88,821	8	60,600
7	92,766	157.6	27	94,210	17	82,913
8	144,567	239.7	31	144,567	2	97,602
9	161,045	232.0	21	183,633	14	143,689
10	156,819	350.9	2	160,551	9	150,416
11	189,216	277.4	30	189,216	2	152,869
12	191,844	222.0	13	206,506	14	162,246

(注) 取引高比は毎月末現在建玉現在高 ÷ 1日平均取引高 × 100

(6) 値付回数の推移

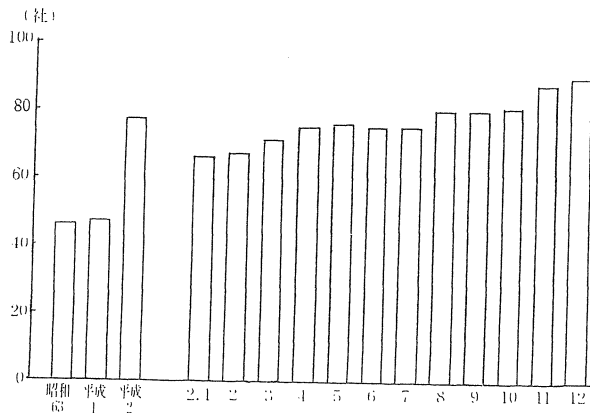


(単位：回, 単位)

年月	合計	1日平均	最高	最低	値付1回当たりの平均取引高		
						取引高	
昭和63年	10,449	120	11.16	417	10.22	36	181
平成1年	57,759	232	6.16	552	1.4	68	94
2年	140,407	571	12.13	1,222	10.2	1	97
平2・1	11,027	580	24	880	4	283	55
2	8,825	464	23	789	26	58	77
3	12,165	579	2	948	22	134	92
4	12,967	648	12	862	2	6	67
5	17,425	830	29	1,158	1	298	64
6	15,487	737	7	967	18	436	78
7	15,458	703	24	1,013	6	509	84
8	10,400	452	8	1,009	24	43	133
9	3,517	185	3	362	27	45	375
10	5,503	250	31	863	2	1	179
11	12,531	627	27	1,014	13	15	109
12	15,102	795	13	1,222	28	423	109

(単位：社)

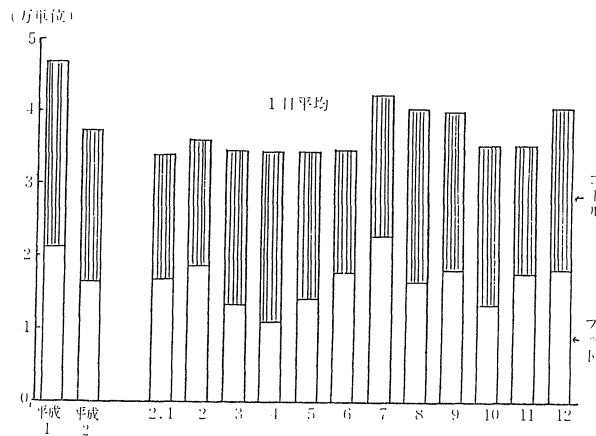
(7) 取引参加正会員・特別参加者数(1日平均)



年 月	平均	最高	最低
昭和63年	56	9.3	92
平成1年	57	12.22	73
2年	77	12.11	95
平2・1	66	16	72
2	67	28	79
3	71	27	80
4	75	11	82
5	76	11	85
6	75	7	82
7	75	31	82
8	80	3	87
9	80	18	86
10	81	19	90
11	88	29	92
12	90	11	95

2 日経225オプション

(1) 取引高の推移

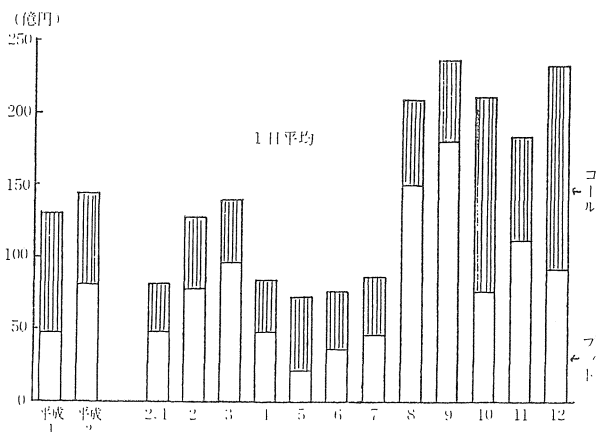


(単位：単位)

年 月	取 引 高			プ ッ ト			コ ー ル			
	1日平均	最 高	最 低	1日平均	最 高	最 低	1日平均	最 高	最 低	
平成1年	6,610,435	46,883	6.12	268,786	12.29	11,226	3,009,745	21,346	3,600,690	25,537
2年	9,187,741	37,349	12.7	57,254	1.4	15,184	4,067,407	16,534	5,120,334	20,814
平2・1	645,976	33,999	24	45,745	4	15,184	320,389	16,863	325,587	17,136
2	777,700	40,932	21	50,547	1	33,983	354,134	18,639	423,566	22,293
3	727,087	34,623	27	46,416	15	25,749	279,364	13,303	447,723	21,320
4	691,565	34,578	24	39,879	12	28,768	218,075	10,904	473,490	23,675
5	726,859	34,612	25	40,984	1	26,967	296,478	14,118	430,381	20,494
6	729,633	34,744	27	45,866	8	28,723	373,052	17,764	356,581	16,980
7	931,033	42,320	27	56,303	19	31,316	501,939	22,815	429,094	19,504
8	932,512	40,547	30	51,182	16	33,775	378,334	16,449	554,258	24,098
9	760,551	40,029	5	49,331	20	32,850	346,579	18,241	413,972	21,788
10	781,399	35,518	19	52,371	29	21,165	297,070	13,503	484,329	22,015
11	710,417	35,521	2	46,026	20	26,016	355,755	17,788	354,662	17,733
12	772,929	40,680	7	57,254	17	26,531	346,238	18,223	426,691	22,457

(注) 平成1年は6月から12月

(2) 取引金額の推移



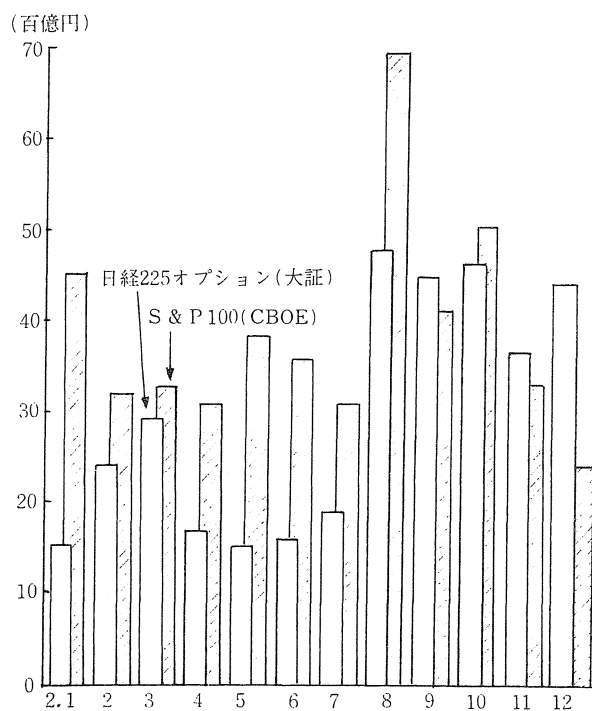
(単位：百万円)

年月	取引金額		最 高	最 低	プ ッ 1	コ ー ル				
	1日平均	1日平均				1日平均	1日平均			
平成1年	1,840,860	13,055	6.12	129,542	12.29	2,794	688,717	4,884	1,152,142	8,171
2年	3,561,037	14,475	9.26	39,516	5.1	2,740	2,004,821	8,149	1,556,216	6,326
平2・1	155,429	8,180	16	13,606	4	3,248	94,697	4,984	60,731	3,196
2	241,722	12,722	23	22,848	1	6,153	148,008	7,789	93,713	4,932
3	292,631	13,934	22	22,224	5	5,710	201,440	9,592	91,190	4,342
4	168,911	8,445	3	16,241	27	3,007	99,491	4,974	69,420	3,471
5	152,274	7,251	25	10,249	1	2,740	40,805	1,943	111,468	5,308
6	160,332	7,634	28	11,693	6	3,730	73,876	3,517	86,455	4,116
7	189,822	8,628	27	19,258	9	4,837	100,084	4,549	89,738	4,079
8	478,432	20,801	22	32,712	1	8,329	343,778	14,946	134,654	5,854
9	448,661	23,613	26	39,516	11	11,719	340,865	17,940	107,796	5,673
10	463,338	21,060	19	33,307	31	12,727	165,755	7,534	279,582	13,526
11	365,228	18,261	28	25,470	5	9,347	222,746	11,137	142,482	7,124
12	444,254	23,381	26	35,707	3	15,529	173,271	9,119	270,982	14,262

(注) 平成1年は6月から12月

(3) 外国市場との比較 —取引金額ベース—

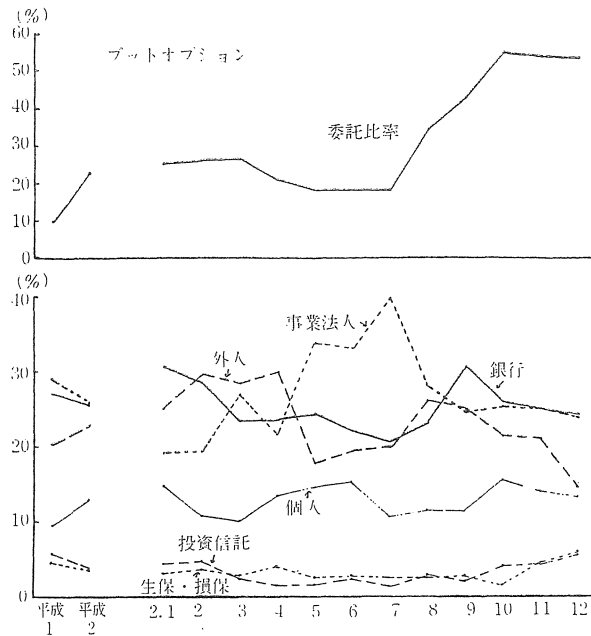
(単位：百万円)



年月	日経225オプション		S&P 100オプション	
	取引金額(A)	A/B	取引金額(B)	1日平均
平成1年	1,840,860	99.3	1,853,299	12,522
2年	3,561,037	76.8	4,639,285	18,337
平2・1	155,429	34.4	452,029	20,547
2	241,722	75.2	321,611	16,927
3	292,631	89.2	328,094	14,913
4	168,911	54.6	309,235	15,462
5	152,274	39.7	383,502	17,432
6	160,322	44.6	359,294	17,109
7	189,822	61.2	310,140	14,769
8	478,432	69.0	693,174	30,138
9	448,661	109.4	410,014	21,580
10	463,338	91.9	504,061	21,915
11	365,228	110.9	329,389	15,685
12	444,254	186.1	238,742	11,937

(注) 1 平成1年は、S&P 100オプション (シカゴ・ボード・オプション取引所) も6月から12月の数字

(4) 投資部門別取引内容の推移



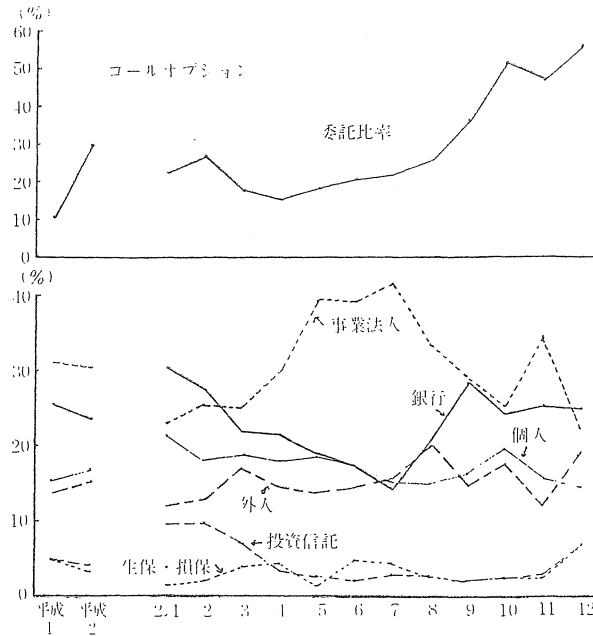
(注) 委託計に対する比率

プットオプション

(単位：単位，%)

投資部門別	平成1年計	平成2年計	平成2.1	2	3	4	5
証券会社	5,429,690 (90.5)	5,454,837 (68.3)	533,456 (75.7)	522,462 (74.8)	363,330 (75.3)	346,555 (80.4)	505,572 (82.8)
生保・損保	26,409 (0.4)	89,892 (1.1)	5,360 (0.8)	6,286 (0.9)	3,474 (0.7)	3,550 (0.8)	2,733 (0.4)
銀行	157,455 (2.6)	663,140 (8.3)	53,357 (7.6)	50,453 (7.2)	29,172 (6.0)	20,684 (4.8)	26,386 (4.3)
その他金融機関	3,318 (0.1)	41,134 (0.5)	834 (0.1)	1,275 (0.2)	596 (0.1)	928 (0.2)	1,314 (0.2)
投資信託	33,704 (0.6)	95,506 (1.2)	7,787 (1.1)	8,581 (1.2)	2,824 (0.6)	1,390 (0.3)	1,762 (0.3)
事業法人	169,382 (2.8)	671,782 (8.4)	33,384 (4.7)	34,353 (4.9)	33,550 (7.0)	18,953 (4.4)	36,676 (6.0)
その他法人等	7,950 (0.1)	42,027 (0.5)	1,625 (0.2)	2,790 (0.4)	1,698 (0.4)	758 (0.2)	1,429 (0.2)
個人	56,112 (0.9)	334,354 (4.2)	25,785 (3.7)	19,139 (2.7)	12,564 (2.6)	11,911 (2.8)	15,891 (2.6)
外人	118,500 (2.0)	593,683 (7.4)	43,761 (6.2)	52,483 (7.5)	35,253 (7.3)	26,201 (6.1)	19,227 (3.1)
合計	6,002,520 (100)	7,986,355 (100)	705,349 (100)	697,822 (100)	482,461 (100)	430,930 (100)	610,990 (100)
投資部門別	6	7	8	9	10	11	12
証券会社	592,001 (82.5)	743,915 (81.7)	553,229 (67.3)	396,492 (58.5)	312,390 (47.0)	285,815 (47.9)	299,620 (44.9)
生保・損保	3,642 (0.5)	4,130 (0.5)	6,693 (0.8)	8,003 (1.2)	5,563 (0.8)	13,971 (2.3)	26,487 (4.0)
銀行	28,578 (4.0)	35,888 (3.9)	64,138 (7.8)	87,771 (12.9)	93,496 (14.1)	80,111 (13.4)	93,106 (14.0)
その他金融機関	766 (0.1)	929 (0.1)	1,910 (0.2)	1,515 (0.2)	8,213 (1.2)	6,828 (1.1)	16,026 (2.4)
投資信託	2,813 (0.4)	2,295 (0.3)	8,179 (1.0)	5,418 (0.8)	14,364 (2.2)	13,483 (2.3)	26,610 (4.0)
事業法人	42,703 (6.0)	69,026 (7.6)	78,662 (9.6)	70,189 (10.4)	91,460 (13.8)	79,780 (13.4)	83,046 (12.4)
その他法人等	2,005 (0.3)	1,941 (0.2)	5,527 (0.7)	5,423 (0.8)	6,076 (0.9)	6,481 (1.1)	6,274 (0.9)
個人	19,850 (2.8)	18,638 (2.0)	32,175 (3.9)	32,403 (4.8)	56,303 (8.5)	44,305 (7.4)	45,390 (6.8)
外人	25,002 (3.5)	34,508 (3.8)	72,281 (8.8)	70,806 (10.4)	77,010 (11.6)	66,617 (11.2)	70,534 (10.6)
合計	717,360 (100)	911,270 (100)	822,794 (100)	678,020 (100)	664,875 (100)	597,391 (100)	667,093 (100)

(注) ()内は構成比。



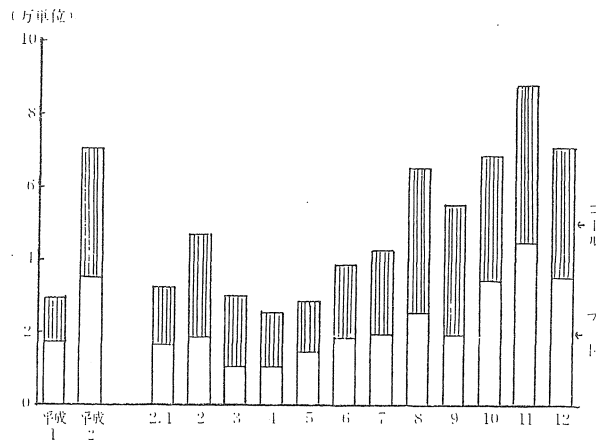
コールオプション

(単位：単位，%)

投資部門別	平成1年計	平成2年計	平成2.1	2	3	4	5
証券会社	6,369,914 (88.8)	7,155,334 (71.1)	560,838 (77.8)	623,124 (73.6)	660,708 (82.9)	799,767 (85.3)	734,186 (82.4)
生保・損保	39,954 (0.6)	94,724 (0.9)	2,192 (0.3)	4,597 (0.5)	5,514 (0.7)	6,145 (0.7)	1,906 (0.2)
銀行	207,608 (2.9)	705,166 (7.0)	48,830 (6.8)	62,874 (7.4)	30,659 (3.8)	30,955 (3.3)	30,691 (3.4)
その他金融機関	6,086 (0.1)	50,118 (0.5)	890 (0.1)	1,323 (0.2)	1,193 (0.1)	1,851 (0.2)	1,181 (0.1)
投資信託	40,844 (0.6)	121,867 (1.2)	15,224 (2.1)	22,120 (2.6)	9,678 (1.2)	4,523 (0.5)	4,182 (0.5)
事業法人	252,126 (3.5)	905,989 (9.0)	36,777 (5.1)	57,692 (6.8)	35,391 (4.4)	43,455 (4.6)	63,611 (7.1)
その他法人等	22,083 (0.3)	78,803 (0.8)	2,286 (0.3)	4,076 (0.5)	3,457 (0.4)	4,566 (0.5)	2,554 (0.3)
個人	123,735 (1.7)	501,623 (5.0)	34,423 (4.8)	40,840 (4.8)	26,288 (3.3)	25,868 (2.8)	30,047 (3.4)
外人	111,448 (1.6)	457,009 (4.5)	19,311 (2.7)	29,728 (3.5)	23,911 (3.0)	20,981 (2.2)	22,330 (2.5)
合計	7,173,798 (100)	10,070,633 (100)	720,771 (100)	846,374 (100)	796,799 (100)	938,111 (100)	890,688 (100)
投資部門別	6	7	8	9	10	11	12
証券会社	535,107 (79.8)	606,127 (79.0)	875,679 (74.8)	522,237 (64.6)	512,288 (50.0)	327,483 (53.9)	397,790 (48.0)
生保・損保	6,599 (1.0)	7,316 (1.0)	8,022 (0.7)	6,010 (0.7)	13,735 (1.3)	7,029 (1.2)	25,659 (3.1)
銀行	24,019 (3.6)	23,871 (3.1)	62,828 (5.4)	83,345 (10.3)	127,612 (12.4)	72,964 (12.0)	106,518 (12.9)
その他金融機関	1,866 (0.3)	2,228 (0.3)	2,778 (0.2)	2,899 (0.4)	8,436 (0.8)	10,653 (1.8)	14,820 (1.8)
投資信託	2,689 (0.4)	4,862 (0.6)	8,096 (0.7)	5,934 (0.7)	11,783 (1.1)	8,552 (1.4)	24,224 (2.9)
事業法人	53,986 (8.1)	69,592 (9.1)	101,266 (8.7)	85,472 (10.6)	133,499 (13.0)	99,165 (16.3)	126,083 (15.2)
その他法人等	2,043 (0.3)	2,271 (0.3)	6,052 (0.5)	11,175 (1.4)	21,977 (2.1)	7,687 (1.3)	10,659 (1.3)
個人	23,903 (3.6)	25,382 (3.3)	45,467 (3.9)	48,000 (5.9)	103,354 (10.1)	39,607 (6.5)	58,444 (7.1)
外人	19,908 (3.0)	26,055 (3.4)	60,042 (5.1)	43,106 (5.3)	93,026 (9.1)	34,984 (5.8)	63,627 (7.7)
合計	670,120 (100)	767,704 (100)	1,170,230 (100)	808,178 (100)	1,025,710 (100)	608,124 (100)	827,824 (100)

(注) ()内は構成比。

(5) 建玉残高の推移



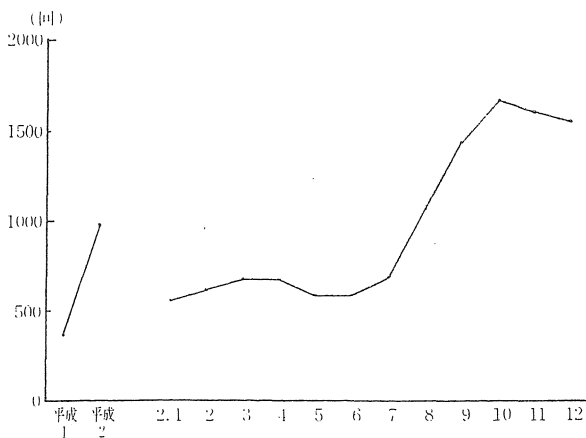
(単位：単位)

年 月	合 計		最 高	最 低	プ ッ ト	コ ー ル		
	年月末現在	取引高比						
平成 1 年	29,432	62.8	12.29	29,432	11.10	6,879	17,561	11,871
2 年	69,337	185.6	12.7	106,424	4.13	6,441	34,767	34,570
平 2・1	32,491	95.6	29	32,925	11	11,450	16,643	15,848
2	47,127	115.1	26	47,610	9	15,704	18,739	28,388
3	30,254	87.4	1	39,097	12	10,393	10,405	19,849
4	25,713	74.4	4	32,851	13	6,441	10,649	15,064
5	28,835	83.3	30	29,246	11	9,216	14,803	14,032
6	38,735	111.5	27	39,852	11	16,214	18,356	20,379
7	42,765	101.1	31	42,765	13	15,547	19,600	23,165
8	65,272	161.0	31	65,272	10	18,489	25,512	39,760
9	54,978	137.3	4	67,869	17	24,348	19,237	35,741
10	68,612	193.2	4	68,647	12	20,261	34,185	34,427
11	87,616	246.7	30	87,616	9	28,832	44,777	42,839
12	69,337	170.4	7	106,424	17	39,626	34,767	34,570

(注) 取引高比は、毎年月末現在建玉現在高÷1日平均取引高×100

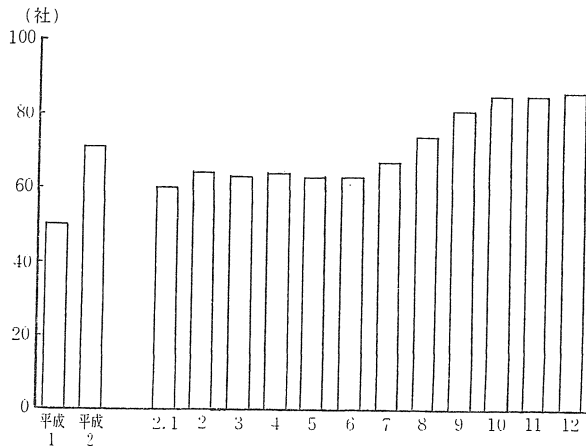
(単位：回)

(6) 値付回数の推移



年 月	合 計		最 高	最 低		
	1日平均					
平成 1 年	50,523	358	6.16	755	12.29	151
2 年	238,967	971	10.19	2,400	1.4	246
平 2・1	10,386	547	17	709	4	246
2	11,578	609	21	921	1	385
3	14,156	674	30	1,007	5	368
4	13,415	671	19	920	27	361
5	12,202	581	25	875	1	315
6	12,333	587	27	781	15	412
7	15,095	686	27	1,297	18	414
8	24,434	1,062	22	1,555	8	769
9	27,271	1,435	27	2,047	25	995
10	36,677	1,667	19	2,400	29	982
11	31,992	1,600	29	2,044	20	1,079
12	29,428	1,549	6	2,144	28	866

(7) 取引参加正会員・特別参加者数(1日平均)



(単位: 社)

年 月	平均	最 高	最 低
平成1年	50	6.12	90
平成2年	71	11.30	90
平2・1	60	16	72
2	64	23	74
3	63	30	71
4	64	19	70
5	63	25	73
6	63	12	72
7	67	27	77
8	74	23	82
9	82	18	84
10	85	25	89
11	85	30	90
12	86	5	90

規制措置の強化について

最近の株式市場は、中東情勢など市場を取り巻く環境が不透明ななかで極めて不安定な状況にあるが、こうした状況のもとで、現物市場と先物市場の規模の均衡が崩れ、先物市場の取引代金が現物市場の数倍を超える状態が続いている。このような不均衡が今後とも継続する場合には、先物市場が現物市場の価格形成に過大な影響を与えるおそれがある。

また裁定取引による現物買いポジション(1月25日現在)が、過去最高の7億7,300万株と現物市場の1日平均売買高の約2.4倍にも達しており、さらに先物取引の建玉残高がかなりの高水準にあり、平成3年3月限の取引最終日を約1か月後にひかえて徐々に増えている。

このような状況を踏まえて、当所では現先一体管理の観点から、次のとおり、昨年8月24日以来続けている証拠金に関する規制措置を1月31日からさらに一層強化することとした。

なお、これらの措置は、東証、名証とも同様である。

1. 株価指数先物取引

委託証拠金率を現行の15%(うち現金5%)から20%(うち現金7%)に変更する。取引証拠金率を現行の10%から15%(うち現金2%)に変更する。

2. 株価指数オプション取引

委託証拠金率を現行の15%から20%に変更する。

取引証拠金率を現行の10%から15%に変更する。

東証では、上記の措置と併せて、裁定取引の状況等に関して、従来の週間の開示に加えて、当分の間の措置として日々の開示を、平成3年2月4日(月)取引分から行う旨を発表した。