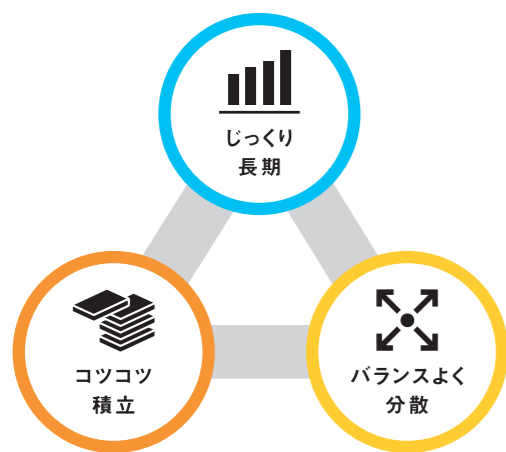


老後の備えなど、将来に向けた
資産形成に興味はあるけど
投資はコワイな...
と思いませんか？



初心者のための投資リスクを抑える

3つのキホン



楽しく読んで、 投資力アップ!

初心者向け
コンテンツも
充実!



東証マネ部!

資産形成に役立つ情報サイト「東証マネ部!」では、本冊子で紹介した「長期・積立・分散」の具体的な方法や、体験談などの詳しい情報を公開中。資産形成に有用な金融商品である「ETF」活用方法など、投資力アップ情報が満載!



詳しくはコチラへ
<https://money-bu-jpx.com>

東証マネ部 検索

JAPAN EXCHANGE GROUP 知っていますか? 取引所の役割



資産運用の基本

- ◎じゅくり 長期で運用すれば、得た利益をさらに運用に回して、より利益を増やすことができる。
- ◎コツコツ 毎月決まったタイミングに決まった金額の金融商品を買う積立投資。平均購入価格を抑えられ、自動積立なら手間がかからないのも魅力的だ。
- ◎バランスよく 1つの銘柄だけに投資をすると、失敗した時のリスクは甚大。そこで、値動きの異なる金融商品に分散投資することで、リスクは抑えられる。



手のひらに資産形成の “ナビゲーター”を

お金に関する記事やコラムをすばやく検索、役に立つセミナー・イベントの情報も配信。アプリ限定で受け取れる情報も! Apple Store、Google Play ストアにて「マネ部」で検索!



※本資料は情報提供のみを目的としたものであり、投資勧誘を推奨することを目的とするものではありません。万が一、本資料に基づき被った損害があった場合でも、(株)東京証券取引所は責任を負いかねます。※本資料で提供している情報は万全を期していますが、情報の完全性を保証しているものではありません。※本資料に記載されている内容は将来予告なしに内容が変更される可能性があります。内容等について過去の情報は実績であり将来の成果を予想するものではありません。

©2017 Tokyo Stock Exchange, Inc. 無断複製・転載を禁じます



日本取引所グループ
ホームページ

Japan Exchange Group (JPX)
<https://www.jpx.co.jp/>

目次

はじめに 1 ページ

I 証券とは? 2～5 ページ

1. 株式、債券とは? …2～3
2. 資産運用の場～流通市場～ …4～5
3. 資金配分の役割 …5

II 投資とは? 6～12 ページ

1. 貯蓄と投資の違い …6
2. 株式投資と債券投資 …7
3. 投資信託 …8～9
4. 株価 …10～12

III 上場とは? 13～15 ページ

1. 上場審査 …13
2. 上場のメリット …14
3. 上場会社の義務 …14～15
4. 上場廃止 …15

IV 株式売上の仕組みは? 16～25 ページ

1. 売買注文の方法 …16
2. 売買注文の流れ …17
3. 売買のルール …18
4. 株価の伝達 …19
5. 決済の方法 …19～21
6. 信用取引 …22～25

V デリバティブ取引とは? 26～36 ページ

1. 先物取引 …26～31
2. オプション取引 …32～36

VI 自主規制とは? 37～38 ページ

1. 上場審査・上場管理 …37
2. 売買審査 …37～38
3. 考査 …38

VII JPX について 39 ページ

1. JPX の役割・仕事 …39
2. JPX の収支 …39

参考 証券市場の歩み …40～41

文 (株) 東京証券取引所 / (株) 大阪取引所
金融リテラシーサポート部

イラスト 齋藤 玲子

注:株式のイラストについて
現在、株券は発行されていませんが、冊子中の株式のイラストは、分かりやすく説明するために株券のように表現しています。

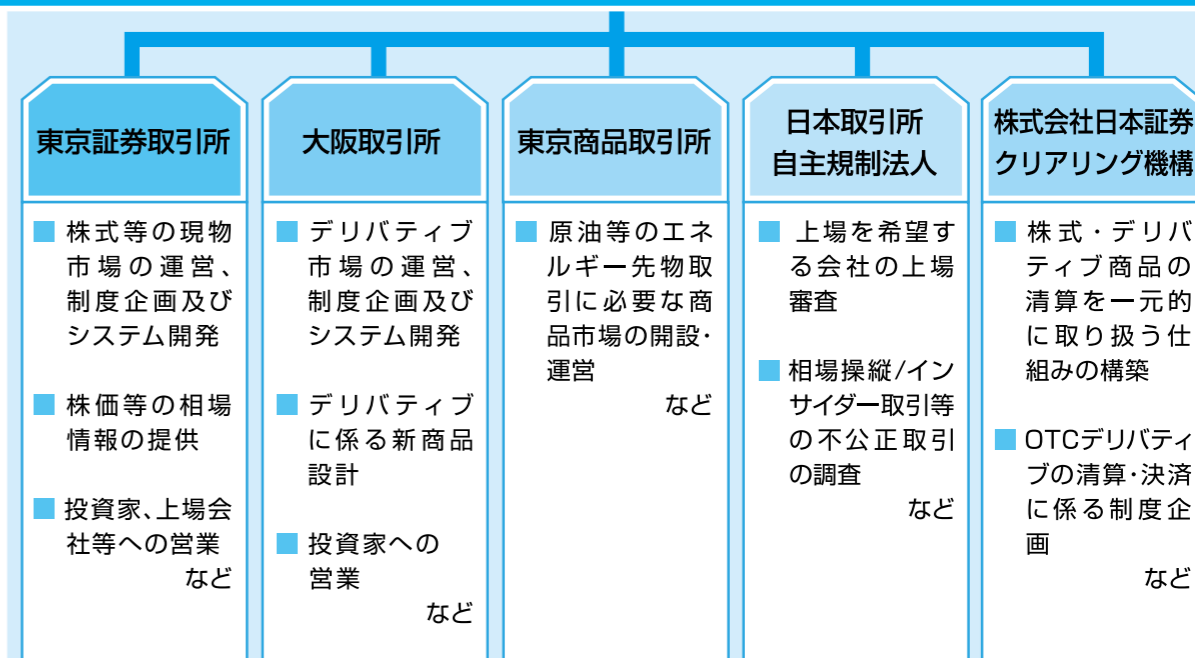
はじめに

株式会社日本取引所グループ(以下「JPX」)は、2013年1月1日、株式会社東京証券取引所グループと株式会社大阪証券取引所が経営統合し誕生しました。株式からデリバティブまで幅広い金融商品の総合的な市場取引サービスを提供し、皆様が安心、信頼して参加できる市場を提供しています。

証券取引の重要な拠点であるJPXを皆様により知っていただくため、証券の基礎からデリバティブまで、小冊子に分かりやすくまとめました。

JPXを知っていただくとともに、「証券とは?」「投資とは?」など証券に関する皆様の疑問に少しでもお役立ていただければ幸いです。

株式会社 日本取引所グループ



(※1) 2013年1月4日東証市場第1部上場、証券コード:8697

(※2) 主な取扱金融商品:株式(内国株)、外国株、優先株等、ETF、REIT、国債、
転換社債型新株予約券付社債、新株予約券証券、インフラファンド、金融派生商品(先物・オプション(株価指数先物・国債先物))、エネルギー等

JPX の誕生とグループ体制

市場利用者の方々に、より安全で信頼性、利便性の高い取引の場を提供しています。

2013年1月、世界有数の規模の株式市場を運営する東京証券取引所グループと、デリバティブ取引において国内最大のシェアを誇る大阪証券取引所が経営統合し、JPXが誕生しました。JPXは、子会社・関連会社を含めたグループ全体で、市場の開設・運営に係る事業を行っています。日本を代表する取引所グループとして、グローバル化が進む世界の金融市場での国際的な競争力を高め、創造性豊かで公共性・信頼性のある質の高いサービスを提供しています。

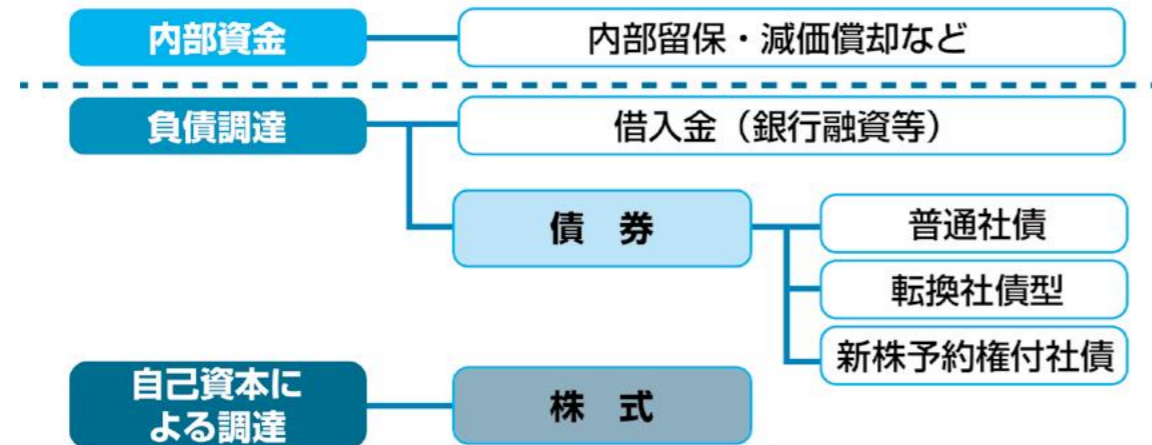
I 証券とは？

証券とは、財産上の権利を表す株式や債券などのことをいいます。

1. 株式、債券とは？

ある会社が、画期的な商品を開発し事業の拡大を考えたとします。事業の拡大は多額の資金が必要です。

資金を調達するにはどうしたらいいでしょうか？



株式会社は、資金の使途、調達の可能性等を総合的に判断し、企業価値の最大化に資する資金調達手段を選びます。

銀行等からお金を借りる 間接金融

預金者
銀行を信用してお金を預けているので、最終的な資金の借り手とは直接関係ない

企業
資金の提供者を知らずに、銀行からお金を借りる

預金者は銀行等を通じて間接的に企業に資金を提供します。資金の貸付（融資）先は銀行等が審査をして判断し、預金者が資金提供先の企業を選ぶことはできません。

一方で、融資先の企業が倒産などすれば、銀行は融資した資金を回収することができなくなります。その場合の損失（リスク）は銀行が負担し、預金者へ一定の金利の支払いや元本の払戻しを行わなければなりません。

株式や債券を発行して資金を調達する 直接金融

投資家
資金を必要としている企業に対し、その企業を信用して直接お金を提供している

企業
投資家から直接的に資金の提供を受けている

証券会社
証券の売買や売り出しなどの仲介をしている

投資家は企業に関する情報をもとに、投資先の企業を自己責任で決めます。

企業は、株式発行で調達した資金は永続的に、また債券発行によって調達した資金は償還まで長期にわたって使うことができます。企業は利益をあげた場合、配当金や利息を投資家に支払います。

一方で投資家は、株式の価値がなくなったり、債券が償還されない時の損失（リスク）を負担することになります。

資金調達には、前図のとおり銀行から資金を借り入れる方法（**間接金融**）もありますが**株式**や**債券**を発行し、出資を募る方法（**直接金融**）もあります。中でも株式は原則として返済の必要がないため、長期にわたる安定した資金として使用することができます。

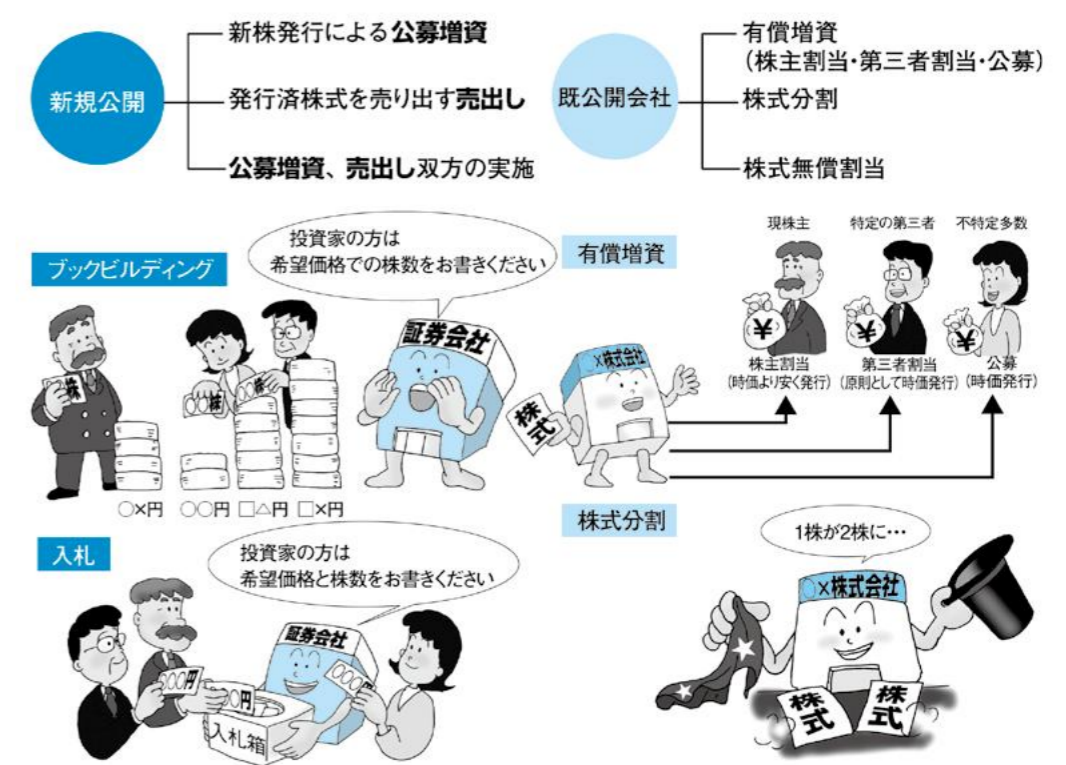


株式の発行方法

株式の発行方法は、発行する会社が新規公開の会社である場合は、新株発行による**公募増資**、発行済株式を売り出す**売出し**のいずれかもしくは双方を実施します。

また、既公開会社の場合は、新株の引受けに払い込みを要するか否か、誰に対して発行するかによって図のような種類に分かれます。

株式の公開価格の決定方式としては、一般競争入札方式とブックビルディング方式がありますが、現在は、ブックビルディング方式が主流となっています。



株式の特徴

●出資の細分化

株式は、会社への出資を細分化した単位の形をとっています。細分化することによって、出資したい人は自分の資金力に応じて出資することができるようになるため、幅広く出資を募ることができます。



●有限責任

株式の最大の特徴のひとつが有限責任です。有限責任とは、会社の借金などに対して、出資者は出資した財産のみ責任を負うことをいいます。

●株式の譲渡性

株式を購入した投資家は、お金が必要になった時にどうすればよいのでしょうか？株式をお金に換えることができなければ、出資をためらう人も出るでしょう。そこで、その株式が欲しいという他の投資家に売り渡すことができれば、出資者は株式をお金に換えることができます。お金に換えることができれば、出資しやすくなります。

●会社の経営に参加する権利

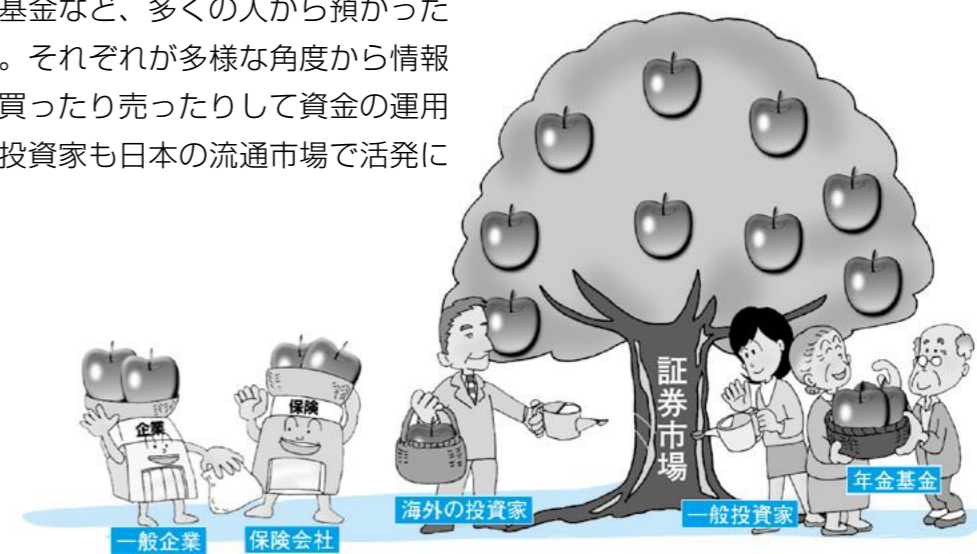
役員の選任・解任、会社のルール変更など、株主として株主総会に出席し、重要事項の決議に参加したりすることができます。

2. 資産運用の場～流通市場～

株式などの証券を購入した投資家は、その証券が欲しいという他の投資家をどのように探せばよいでしょうか？そこで必要となるのが、証券を投資家等の中で売買する流通市場です。流通市場の存在によって、証券の保有者は、他の投資家にその証券を売却することでいつでも適正な価格で資金の回収ができ、また証券に投資したい人も新たな証券の発行を待つことなく、いつでも適正な価格で証券を買うことができます。

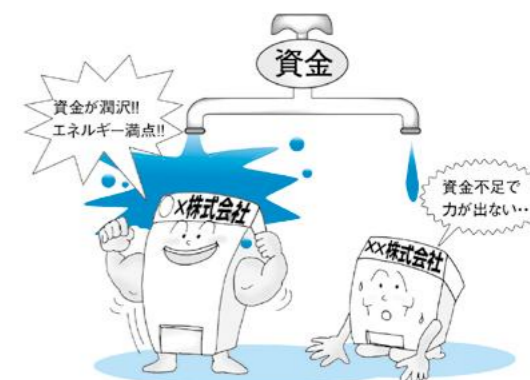


流通市場では、さまざまな投資家が資金を運用するため、活発に取引を行っています。一個人で資金を運用する個人投資家、生命保険会社や年金基金など、多くの人から預かった資金を運用する機関投資家。それぞれが多様な角度から情報を収集し、分析して証券を買ったり売ったりして資金の運用をしているのです。海外の投資家も日本の流通市場で活発に取引を行っています。



3. 資金配分の役割

流通市場では、証券の買い手と売り手、需要と供給のバランスによって、証券の価格が市場価格として決定されていきます。こうした市場価格の変動を通じて、市場には成長性や収益性に富む部門へ必要な資金を効率的に配分する**プライスメカニズム**の機能が働きます。この市場機能により、限られた資金が適切かつ効率的に配分され、そのことが国民経済の発展につながるようになります。



最近では、^{イーエスジー}**ESG投資**という考え方が注目を集めています。環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance) に関する要素を投資判断に加える投資のことです。機関投資家が投資を行う際に、重視されてきています。

これまで投資先の企業を評価する際には財務情報（会計情報）の分析が中心でした。

しかし現在は、環境問題への世界的な意識の高まりや、多様化する企業価値の評価において、企業の財務情報だけでなく、財務情報には表れない企業情報、中でも 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) の3つの分野に関する情報も考慮し評価しようとする動きが高まっています。

ひとつの背景として、SRI (Socially Responsible Investment) : 社会的責任投資) という行動を通じて社会の持続可能性 (サステナビリティ) を高めることに貢献しようとする考え方があるとされています。ESG投資が活発になることで、より良い社会を実現する可能性があると考えられています。

ESGに関する要素の例



出典: 年金積立金管理運用独立行政法人

Ⅱ 投資とは？

1. 貯蓄と投資の違い

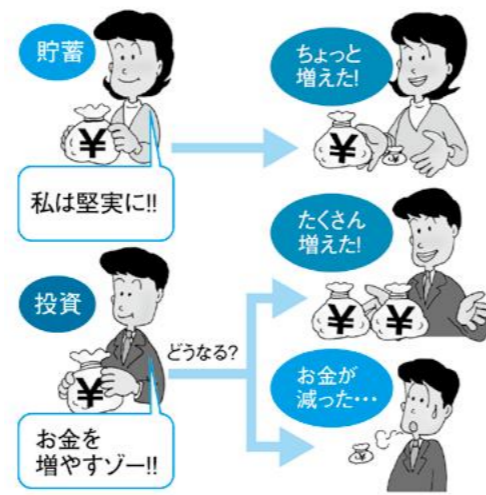
私たちの周りには、さまざまな金融機関や金融商品及びそれに関わるサービスがたくさん存在します。私たちは、利用する金融機関や自分に合った金融商品の中から選び、その結果についても責任を持つという姿勢を持たなければなりません。これを**自己責任の原則**といいます。思わぬ損失を被らないためには、金融商品の正しい選択が必要です。そのためにも商品に対する正しい知識と鋭い感性を持つことが大切です。

貯蓄というと、すぐに思い浮かぶのは銀行にお金を預ける預金か郵便局に預ける貯金ですが、銀行に預けているお金の行き先について、皆さんは考えたことがあるでしょうか？

銀行は、個人などから預金された資金をひとまとめにして企業に貸し出したりしています。通常は、預金の元本は保証されていますし、企業に貸し出したお金を回収できない場合は銀行の負担になります。ふやすことより確実に貯めることを重視しています。

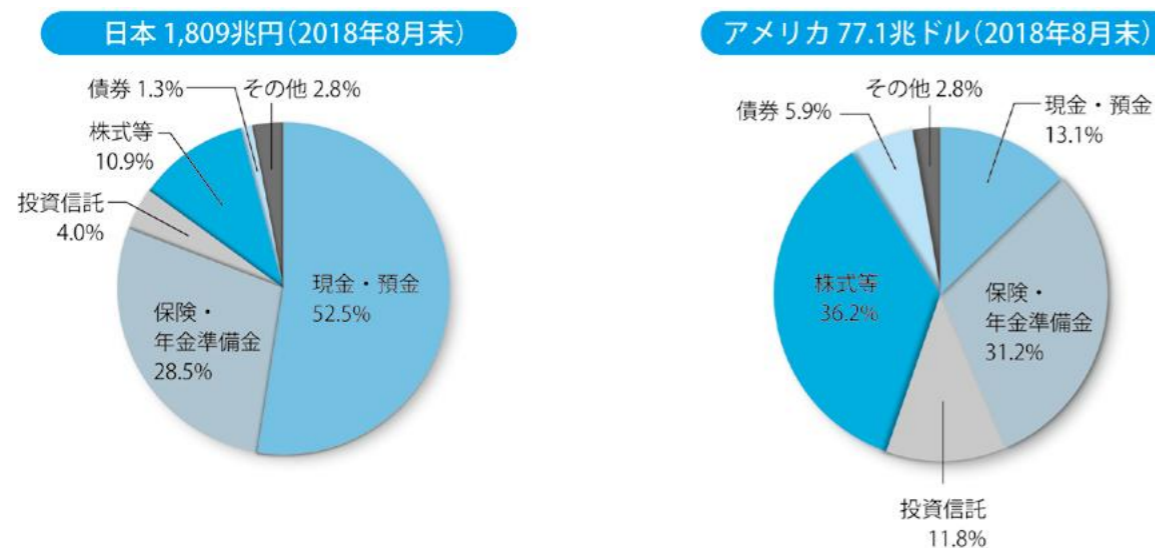
一方、**投資**は、元本割れの可能性があるものの、投資対象によっては元本を大きく増やす可能性があるものをいいます。投資の対象となるものには、証券のほか、不動産や金などがあります。

証券投資は、大きく分けると株式投資と債券投資に分かれます。貯めることよりふやすことを重視し、
① 投資対象のグローバルな分散、② 投資時期の分散、③ 長期的な保有 の3つの組み合わせが有効です。



●日本とアメリカの金融資産の構成を比べてみよう！●

●個人金融資産残高

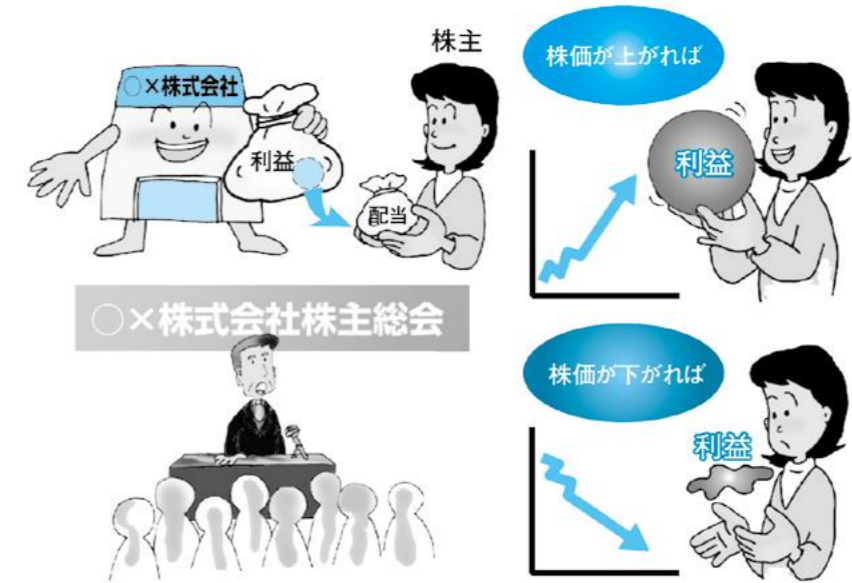


(資料) 日本銀行「資金循環の日米欧比較 (2018年)」をもとに作成

2. 株式投資と債券投資

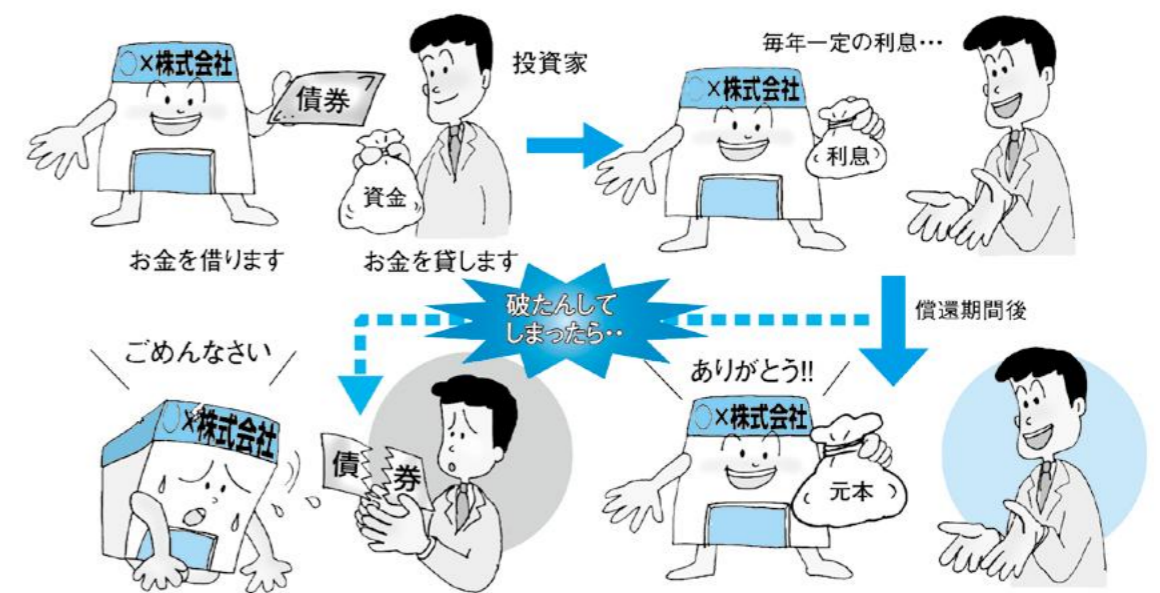
株式投資

株式に投資するということは、株主として**会社の所有者**の一人になることです。会社の利益の一部を配当金として受け取ったり、株主総会に出て重要事項の決議に参加したりすることができます。また、株価が上昇すれば、値上がり益を得ることもできますが、逆に値下がりによって大きな損失を被ったり、業績の不振により配当が減ったり、もらえなくなるおそれもあります。



債券投資

債券に投資するということは、国や企業等に必要な資金を直接貸し付けることです。債券を買うと毎年一定の利息が受け取り、一定期間後には額面金額が償還されます。債券は、満期を待たずに途中で売却すると、金融情勢等によっては元本を下回ったり、発行企業の経営が破たんしたりすれば、利子の支払いや元本の償還が不可能となることもあります。



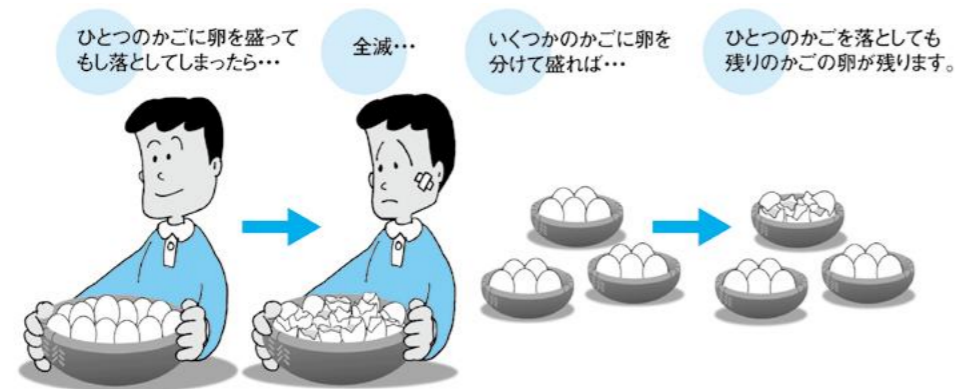
証券投資には、このように大なり小なり**リスク** (損をする可能性) がありますので、適切な証券投資を行うには、それなりの知識や資金が必要です。そこで、投資知識や資金が十分でない人のために、専門家が投資家に代わって証券の売買を行う投資信託があります。

3. 投資信託

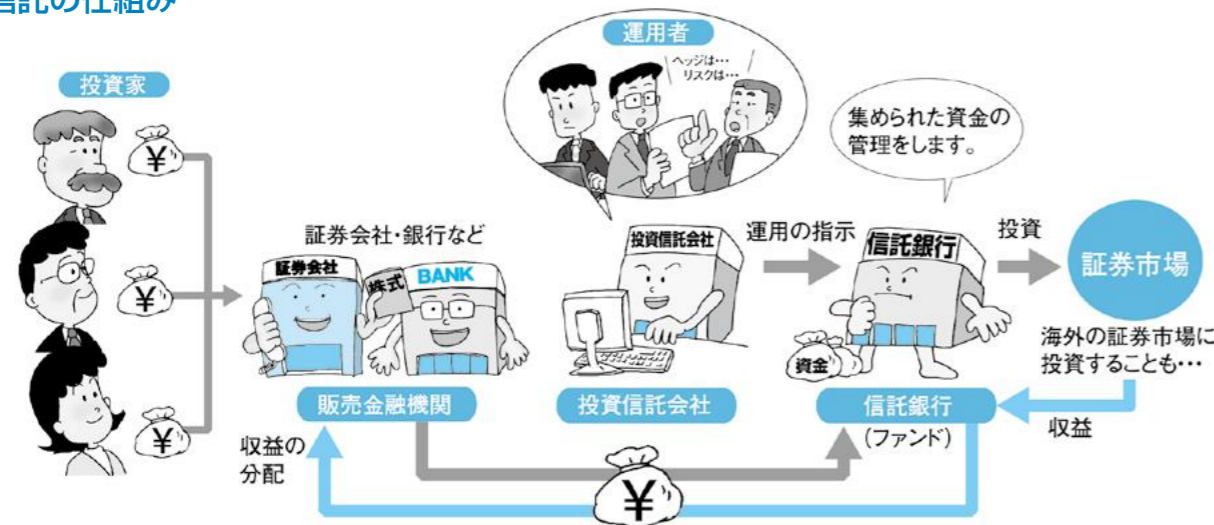
外国には「ひとつのかごにすべての卵を盛るな」という格言があります。これは、かごを落としたりする場合のことを考えて、いくつかのかごに分けておけばすべての卵をだめにしてしまうことがないという意味です。日本でも、「財産三分法」といって、一種類の財産だけを持つのではなく、財産を土地、預金、証券に分けて持て、と昔からいわれてきました。

証券の投資だけを考えてみても同じことがいえます。大きく値下がりする危険のある証券だけに投資を行うよりは、値下がりの危険の少ない証券とあわせて投資を行えば、損失はある程度限定することができます。例えば、株式と債券に分けて投資をしたり、株式投資の場合も業種の違う株式に投資をしたり、時間をずらして投資をしたりと、分散した投資を行えば、一方で生じた損失を他方の値上がり益でカバーできる可能性が高まり、**リスクを回避**することができるようになります。

しかし、こうした分散投資を行うには、まとまった大量の資金が必要ですし、収益を上げようと思えば、投資の専門知識や投資情報が不可欠です。そこで、証券投資のプロが、一般から少額の資金を集め、集約して運用を行い、リスクを分散し収益を分配するという**投資信託**があるのです。



投資信託の仕組み



投資信託を購入する投資家のことを「受益者」、集めた資金の運用を指図する投資信託会社を「委託者」、集められた資金を管理する信託銀行を「受託者」といいます。

投資信託と一口にいても、預貯金と同じくらいリスクの小さいものから、株式投資以上にリスクの大きいものまでさまざまなものがあります。大きく分けると、債券だけに投資する公社債投信と、株式にも投資する株式投信に分かれます。また、ドルなどの外貨建ての投資信託もありますが、もちろんこれは、円高に伴う為替リスクがあります。

一部の投資信託は証券取引所に上場

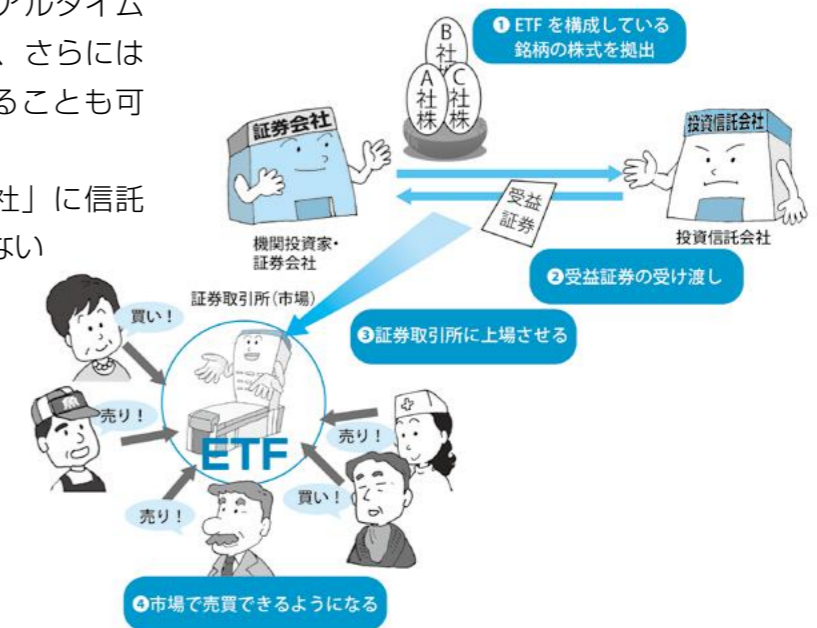
ETF 及び REIT と呼ばれる新しいタイプの投資信託が、2001年に証券取引所に本格的に上場(→P13)され、株式と同じように証券取引所で売買されるようになりました。

● ETF(上場投資信託)

ETFとは、上場投資信託(Exchange Traded Funds)の略で、TOPIXや日経平均株価といった株価指数(→P11)等と連動するように運用される投資信託です。

ETFは、証券取引所に上場されており、取引時間中に株式と同様に、リアルタイムでの売買や指値注文(→P16)、さらには信用取引(→P22)を利用することも可能です。

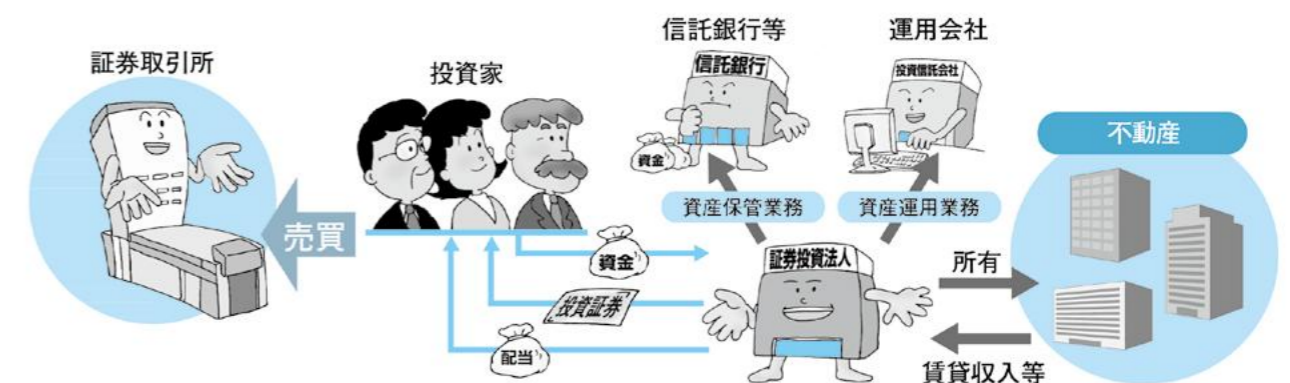
投資信託と比べて、「販売会社」に信託報酬を支払う仕組みになっていないため、保有コストが低いというメリットもあります。



● REIT(不動産投資信託)

不動産投信とは、文字どおりオフィスビルやマンションなどの不動産に投資し、そこから生じる賃料や売却益を投資家に分配する投資信託です。

直接に不動産投資を行うには、土地・建物等を購入するための多額の資金が必要ですし、不動産に関する相応の知識も求められます。また、仮に購入する場合でも、特定の物件に限られることによりリスクが高くなるため、個人による不動産への直接投資は大変難しいものです。しかし、投資信託の形で不動産に投資することで、数十万円単位という比較的少額での投資や、不動産のプロが選んだ広範な物件へ投資することができるようになります。不動産投信の仕組みでは、一般の証券投資信託と違って、「会社型」と呼ばれ、不動産を保有・運用することを目的とした特別な会社である「投資法人」が設立されます。この投資法人が投資証券を発行して投資家からの出資をあおぐとともに、取引所に上場され、投資証券が株式のように売買されることとなります。



4. 株価

株価はなぜ動くか

企業は儲かっているか？ これからもっと儲かるか？
配当や株主優待は魅力的か？

様々な情報によって株価は変動する
(会社による情報の公表が適時適切に行われることが重要)



様々な経済事象も株価に影響を与える
(景気・金利・為替・資源価格・政治情勢・天候・投資家心理 など)



株価は『注文量』で決まる

買いたいという注文 > 売りたいという注文 ⇒ 株価上昇
買いたいという注文 < 売りたいという注文 ⇒ 株価下落



さまざまな株価変動要因

株価は買い手（需要）と売り手（供給）のバランスで決まります。
このバランスの変化をもたらすものには、様々な要因があります。

会社自体の要因

- ① 会社の業績と将来性
(将来の収益力、成長性)
株価を決める最大の要因は、その会社の売上や利益の額などの経営成績を表す「業績」です
- ② 新商品・技術・事業
- ③ 人気、ブランド、知的財産
- ④ 大事故・事件
- ⑤ 法令遵守体制
(コンプライアンス)
- ⑥ 環境・資源対策 など

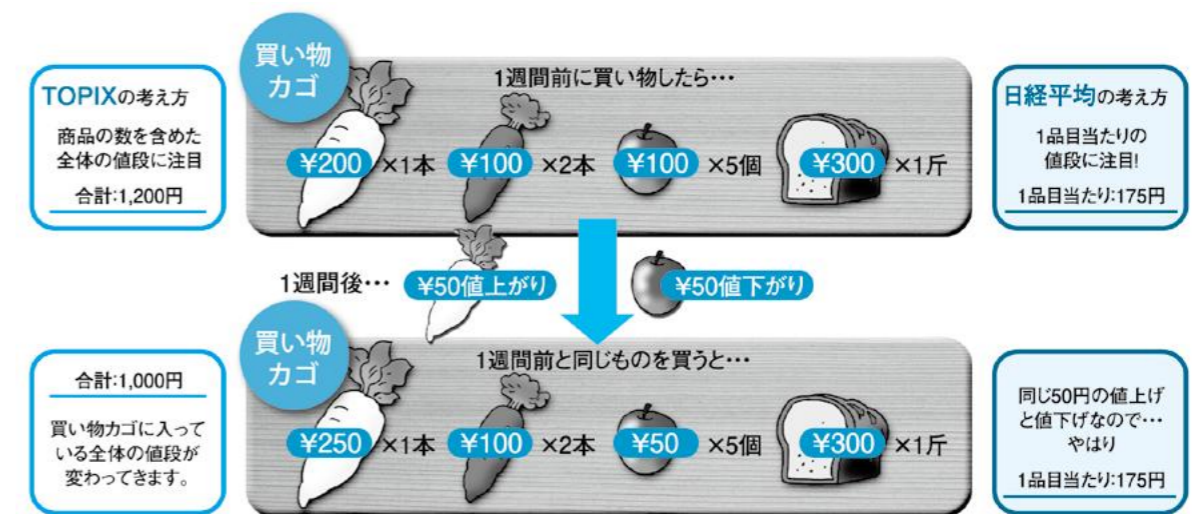
市場全体の要因

- ① 国内外の景気
- ② 金利
金利が下がると株価は上がり、金利が上がると株価は下がる傾向にあります
- ③ 外国為替
円高・円安といった為替相場の動きは、製品を輸出している会社や原材料を輸入している会社の業績に影響を与えます
- ④ 国際情勢
戦争や貿易摩擦の問題、ニューヨークなど海外の株式市場の動向も株価に影響します
- ⑤ 外国人投資家の動向
- ⑥ 政治（選挙、景気政策、税制など）
- ⑦ 天候・自然災害

TOPIX と日経平均株価

マーケット全体の動きは、個々の銘柄の株価を見ただけでは分かりません。そのため、市場全体の動向を表す株価指数と呼ばれる統計指標が算出・公表されています。日本市場の株価指数には様々なものがありますが、その中でも代表的なものが **TOPIX**（東証株価指数）と **日経平均株価** です。どちらも、市場動向を示すものとして広範に使われていますが、両者の間には計算方法などに違いがあります。一口でいうと、日経平均株価は算出の対象となっている225社の株価（実際にはみなし額面換算後の株価）の平均を表し、計算式は対象銘柄の株価の合計を、銘柄数で割ったものです（実際には銘柄数225で割るのではなく、株式分割等による株価変動を考慮した除数で割っています）。これに対して、TOPIX は東証一部上場全銘柄を対象に算出しており、株価に上場株式数（実際には浮動株比率という比率により調整を行った指数用株式数）を乗じた結果得られる時価総額を、ある一定の値（基準時価総額と呼びます）で割ることにより計算しております。したがって、株価が同額の場合、上場株式数が多い会社の株価変動は、上場株式数の少ない会社の株価変動より、株価指数を計算するうえでより大きく反映されるようになっています。

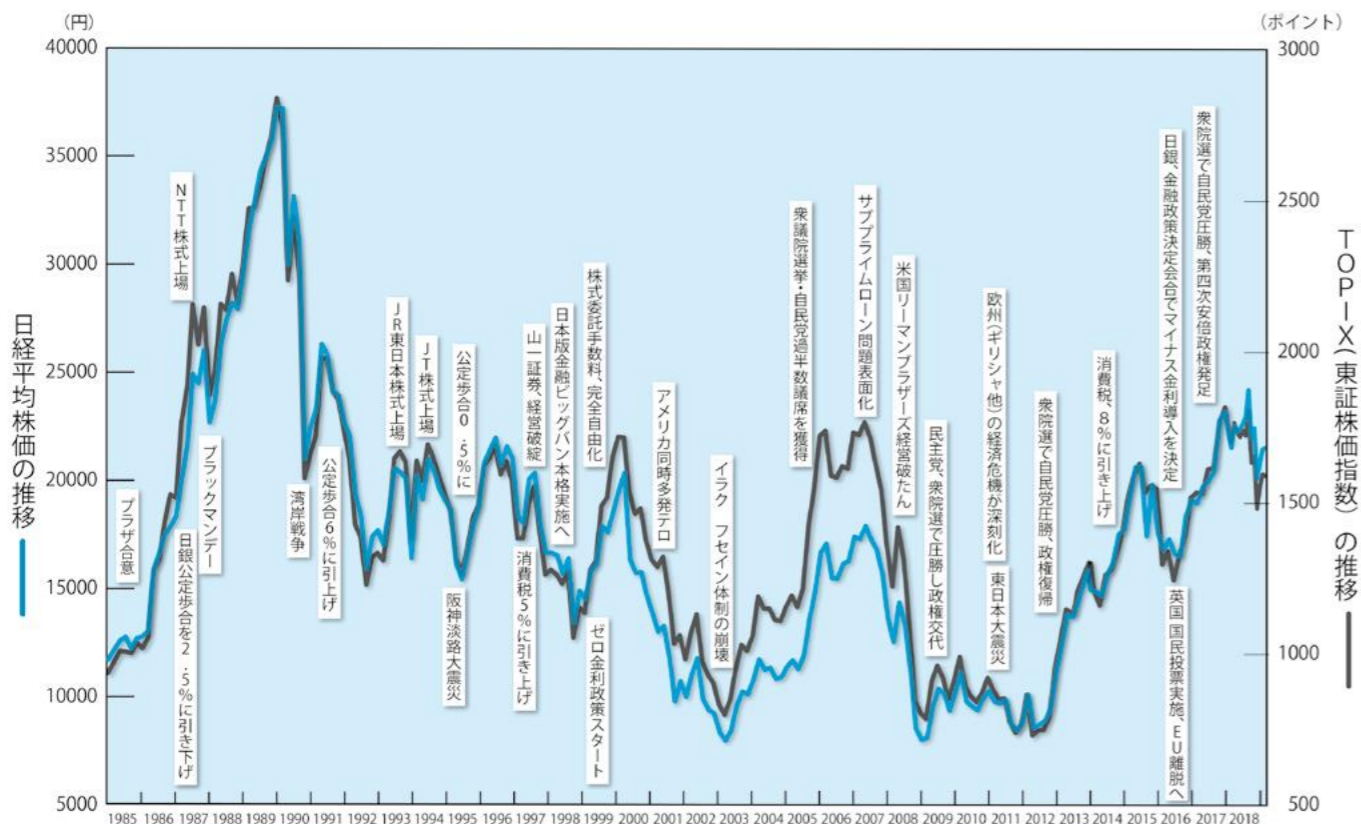
また、株価指数は、単に市場全体の動向を見るために使われるだけでなく、機関投資家などの運用成績を評価する時の基準や、市場全体と同じような運用成果が出るような投資信託を設定するときの指標として利用されています。さらには、株価指数先物取引やオプション取引等で株価指数を対象としたデリバティブ商品の取引が行われています。



上記のイラストを例にとると、TOPIX では市場全体の時価総額の変動を表すため、同じ株価変動幅であっても、上場株式数の多い銘柄の場合は少ない場合に比べ、指数により大きく反映されるようになっています。

TOPIX		日経平均	
対象銘柄	東証市場第一部全銘柄	対象銘柄	225銘柄 (毎年10月初に定期見直し)
計算式	$\frac{\text{当日時価総額}}{\text{基準時価総額}} \times 100$	計算式	$\frac{225 \text{銘柄の採用株価合計}}{\text{除数}}$
基本概念	時価総額 (株価 × 上場株式数)	基本概念	株価の平均
		各構成銘柄の採用株価	$\text{株価} \times \frac{50 \text{ (円)}}{\text{みなし額面 (円)}}$

※基準時価総額、除数ともに、指数の連続性を維持するために日々修正されています。



その他の株価指数

● JPX日経インデックス400

2014年1月6日から、株式会社日本取引所グループ及び株式会社東京証券取引所と株式会社日本経済新聞社は、新たな株価指数 **JPX 日経インデックス 400** の算出を開始しました。

JPX 日経インデックス 400 は、資本の効率的活用や投資家を意識した経営観点など、グローバルな投資基準に求められる諸要件を満たした「投資家にとって投資魅力の高い会社（銘柄）」で構成される新しい株価指数です。日本企業の魅力を内外にアピールし、株式市場の活性化を図ることが当該指数の狙いです。

Ⅲ 上場とは？

企業などが発行する証券に対し、証券取引所が取引所で売買する資格を与えることを上場といいます。

1. 上場審査

株式会社東京証券取引所（以下「東証」）において、会社から上場の申請を受けると、日本取引所自主規制法人（以下「JPX-R」）は、上場に必要な基準に適合しているかどうかの審査を行っています。東証の株式市場は**市場第一部・市場第二部・マザーズ・JASDAQ・PROマーケット**に分かれており、それぞれ満たすべき基準が異なります。

どのように審査するの？

具体的には、上場する株式数、株主数、利益の額などの東証が定めた上場審査基準に適合しているかどうかを確認します。これらの基準を満たした会社に対して、経営が安定しているかどうか、企業が組織的に運営され、企業の情報が正しく公開できる体制が確立されているかどうかなどを審査します。

JPX-Rでの審査にパスしたうえで、東証が上場を認めた場合、その会社は株式を上場することができます。



● 各市場の上場審査基準(形式要件の抜粋) ●

項目	市場第一部	市場第二部	マザーズ	JASDAQ	
				スタンダード	グロース
株主数	2,200人以上	800人以上	200人以上	200人以上	
流通株式	流通株式数	20,000単位以上	4,000単位以上	2,000単位以上	
	流通株式時価総額	10億円以上	10億円以上	5億円以上	
	流通株式比率	35%以上	30%以上	25%以上	
公募又は 売出し等の実施	—	—	公募単位500単位以上	①1,000単位以上 ②上場株数10%以上 上記①、②のいずれかが多い数の公募・売出	
時価総額	250億円以上	20億円以上	10億円以上	—	
事業継続年数	3年以上			1年以上	
純資産の額(連結・上場時見込み)	10億円以上			2億円以上	正
利益の額(連結) 又は時価総額	次のa又はbに適合 a 経常利益の額が最近2年間合計5億円以上 b 時価総額500億円以上、直前期売上高100億円以上			直前期1億円 又は 時価総額 50億円	—

上場審査数値基準のポイントは大きく分けて2つあります（東証市場第一部の場合）

- 1 財務の健全性**

会社が上場した後も、収益を増やして業績を伸ばすことで、株主に利益を還元できるかどうか、財務の健全性が求められます。

 - 純資産が10億円以上あること（かつ単体純資産が負でないこと）
 - 最近2年間の利益の額の総額が5億円以上であること、または時価総額が500億円以上であること
 - 3か年以前から取締役会を設置して、継続的に事業活動をしていることなどがあげられます。
- 2 株式の流動性**

財務状況がよくても株式の流通量が少なければ、買い占めなどで株価も乱高下しやすくなり、投資家に不測の損害を与えることが出てくることから、上場株式数や株主数に基準値を設けています。

 - 上場時に株主数が2,200人以上いること
 - 上場時に12万以上の株式が上場されていること
 - 上場時の株式時価総額が10億円以上であること
 - 流通株式数が上場株券等の35%以上であること

2. 上場のメリット

株式が上場されると、その会社の公表される情報量が増加することで投資判断が行いやすくなります。その結果、株式の売買が活発になり、株主も増えていきます。そこで、新たな株式の発行による資金調達が行いやすくなり、ひいては会社の財務体質の強化を図ることができます。

また、上場することで会社の知名度や社会的信用度も高まり、有能な人材確保や業務拡大の可能性も高くなります。



3. 上場会社の義務

会社情報の開示

株式の売買は、実質的には情報を売買しているといっても過言ではないくらい、投資家にとって企業の情報は重要です。そこで上場会社は、財務内容や事業・営業の概要を記した「有価証券報告書」・「四半期報告書」等を各地財務局に電子媒体で提出することが義務づけられています（**法定開示**）。これら報告書の内容は、金融庁のホームページ（**EDINET**）で誰でも見るすることができます。

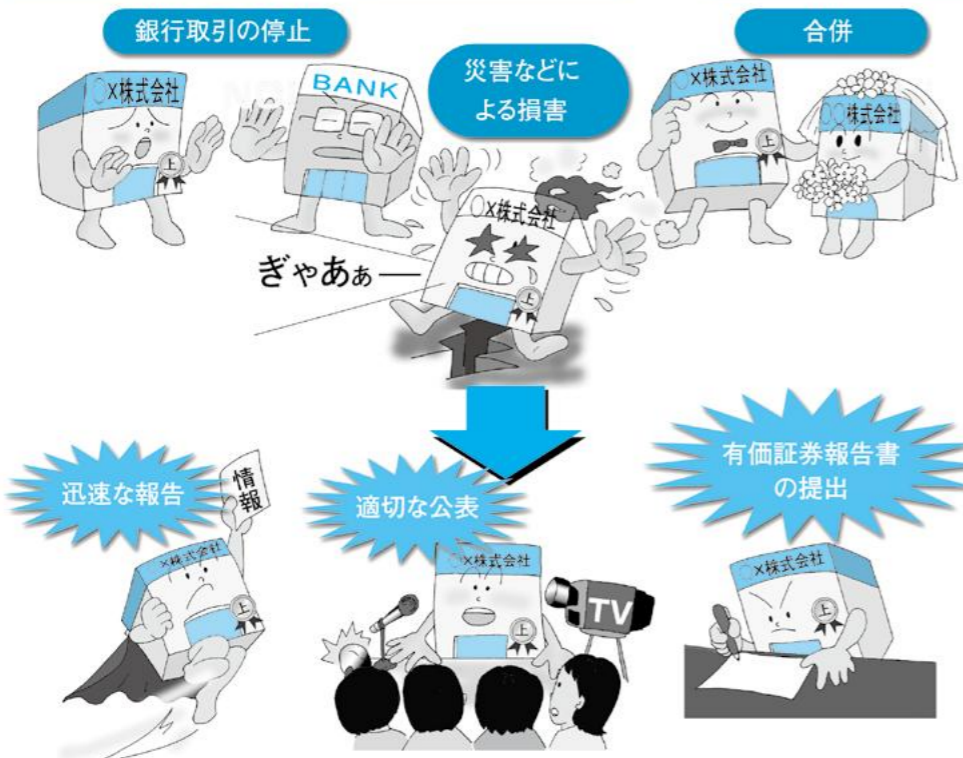
また、株価はさまざまな会社情報などによって刻々と変化していきます。上場会社は、法定開示だけでなく、投資判断に影響を与える重大な経営上の情報を適時・適切に伝える義務があります。これを**タイムリー・ディスクロージャー（適時開示）**といい、間断なく発生する会社の情報をタイムリーに公開して、公正で透明な株価形成の確保を図っています。

どんな情報を開示するの？

会社が決定した事実
新株の発行
配当金の変更
合併等

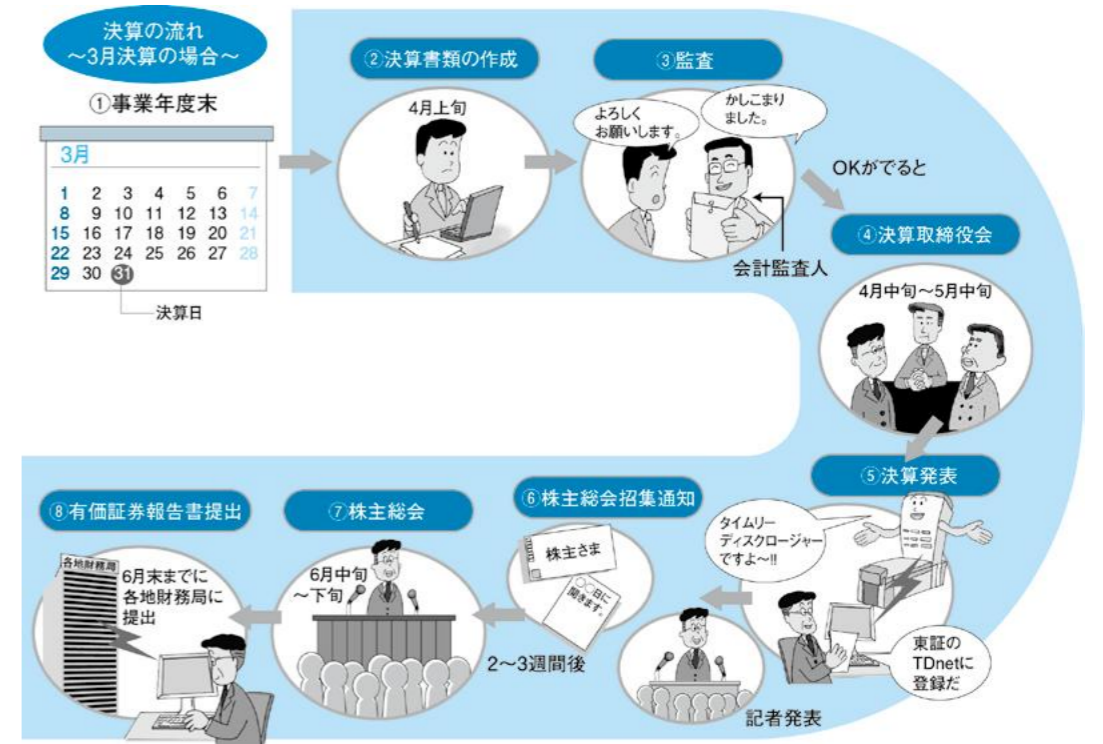
会社が発生した事実
工場の火災
大株主の移動
債権の取立不能

決算関連
決算内容、業績
予想の修正等々...



決算

上場会社は決算期末の決算数字を計算した後、これを投資家に対して公表し、さらに株主総会を開いて決算の承認を得る必要があります。



TDnet

東証では、上場会社が公表した情報を迅速かつより広く報道機関や投資家に伝えるため、1998年7月1日から**TDnet (Timely Disclosure network)**と呼ばれるコンピュータシステムによるディスクロージャー情報の提供を行っています。

●会社が公開した情報は東証のTDnetを通して詳しく知ることができます。



4. 上場廃止

いったん上場しても、上場会社が自ら上場廃止を申請したり、東証の定める上場廃止基準に該当したりする場合は、上場が取り消されます。JPX-Rの審査の結果、上場廃止が決定されると「整理銘柄」に指定され、その日から1か月間売買が行われた後、東証での売買の対象から外されます。（会社が自己破産した場合などは、即時上場廃止となります。）



IV 株式売買の仕組みは？

1. 売買注文の方法

株式を買い、あるいは売りたいという投資家は、証券取引所に直接注文を出すのではなく、証券会社を通じて売買の注文を出します。投資家からの注文を受けた証券会社は、コンピュータを使ってその注文を直ちに証券取引所に送ります。

証券会社に注文を出す時は、対象となる銘柄名、売り買いの別とともに、次のような事柄を指定します。

値段

【指値注文】

いくらで買いたい（売りたい）というように値段を指定して注文を出す。



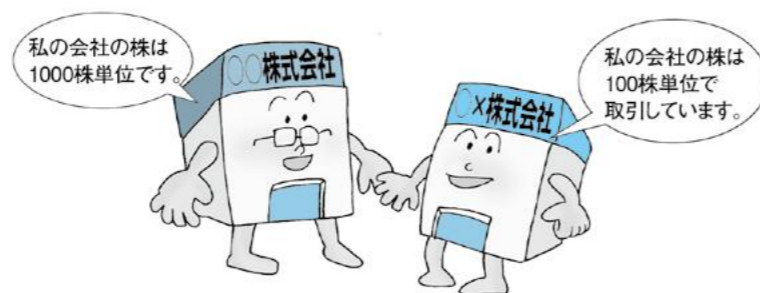
【成行注文】

いくらでもいいからその時の市場の値段で買いたい（売りたい）という注文を出す。



【引成注文】

引け条件付きの成行注文のことです。前場の引けまたは大引け（後場の引け）に執行されることを条件とした注文のことです。引けの時点でのみ注文が有効となるため、引け時点で注文が成立しなかった場合は、注文の効力はなくなります。

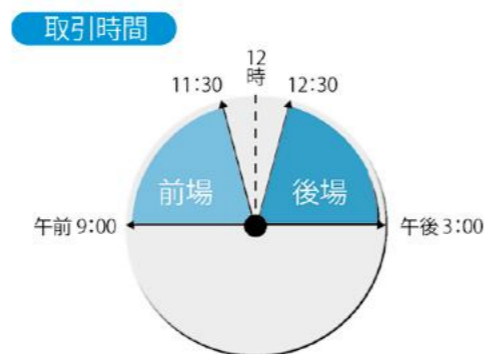


数量

東証では、上場会社が定款で定めた1単元の株式の数を最低売買単位として、その整数倍の株数で取引が行われています。上場会社は100株又は1000株を1単元としています。2018年10月にすべての上場会社の売買単位は100株となりました。

時間

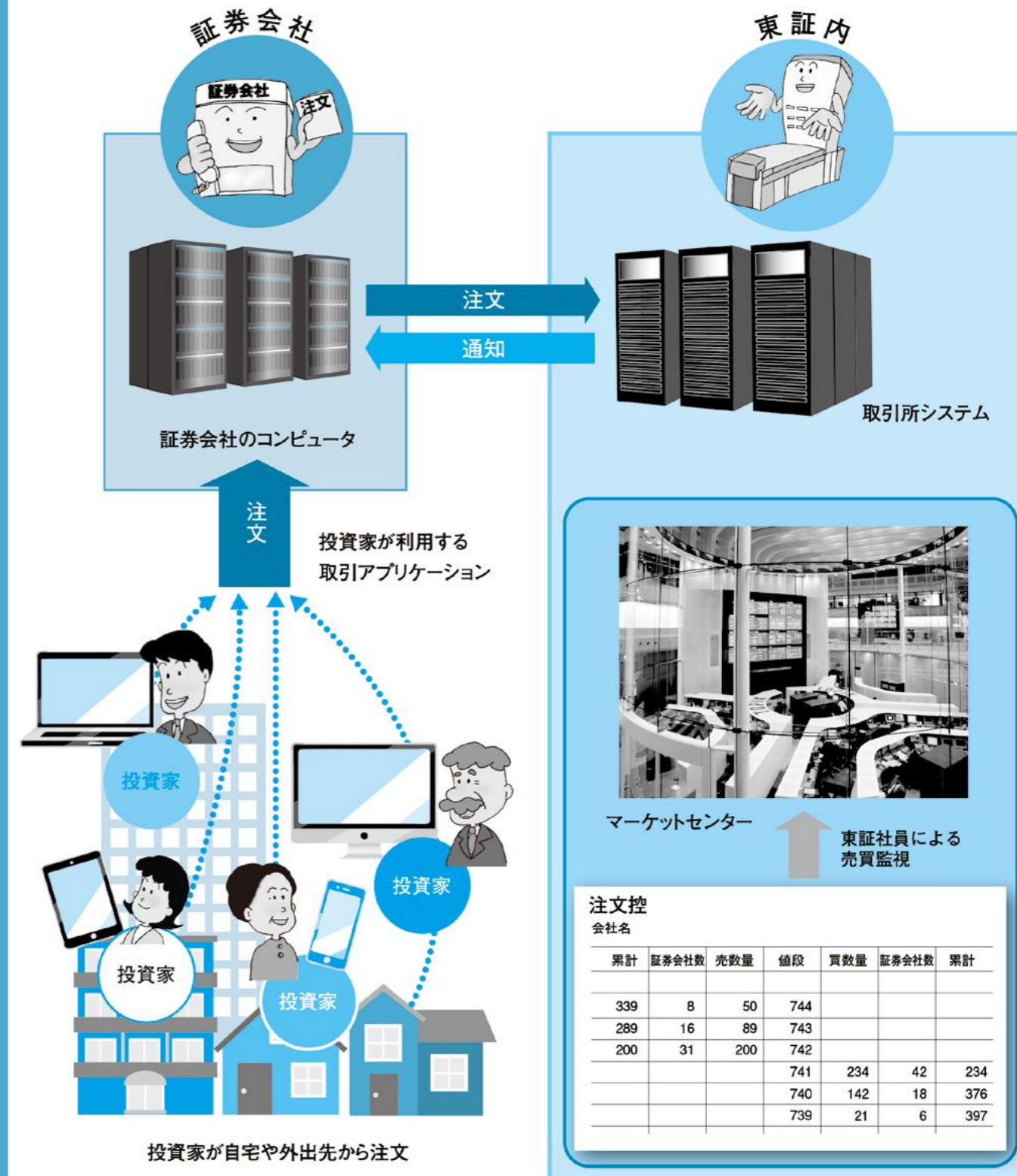
東証での売買は、午前と午後とに分けられ、午前の取引は前場、午後の取引を後場といいます。前場は9時から11時30分まで、後場は12時30分から3時までとなっています。



2. 売買注文の流れ

投資家からの注文はコンピュータを使って証券会社から東証に送られてきます。東証では、このようにして発注された多くの売り買いの注文を、銘柄ごとに注文の控え(板)に集め、一定のルールに基づいて売買を成立させます。

売買が成立すると、その内容は注文を出した証券会社に即座に報告され、さらに証券会社から投資家に報告されます。



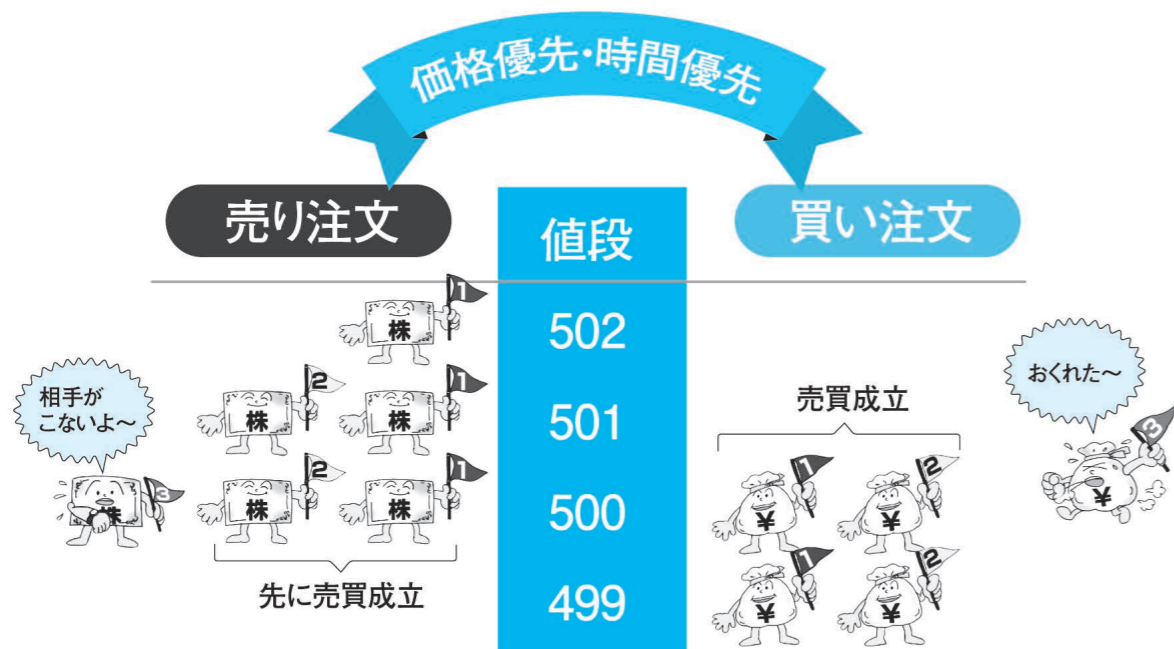
注文控
会社名

累計	証券会社数	売数量	値段	買数量	証券会社数	累計
339	8	50	744			
289	16	89	743			
200	31	200	742			
			741	234	42	234
			740	142	18	376
			739	21	6	397

3. 売買のルール

競争売買の原則

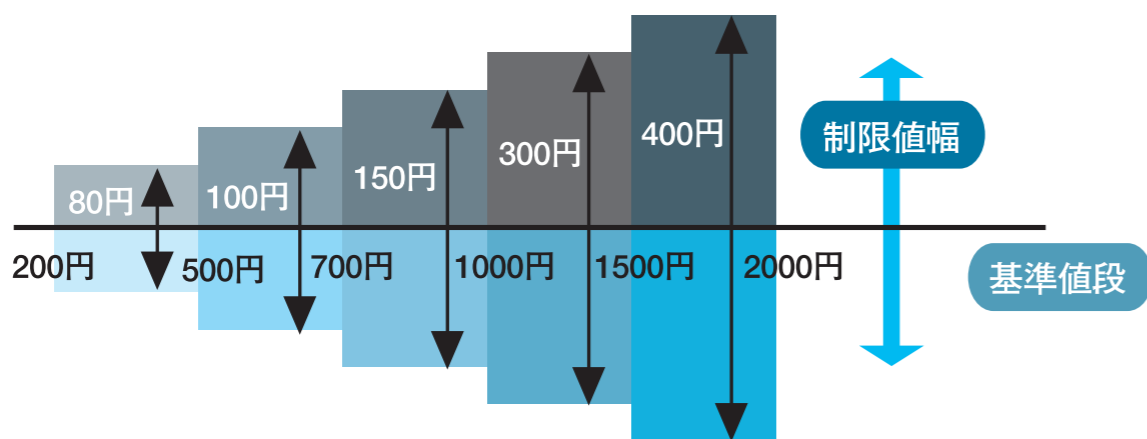
東証での売買は、売買の成立に関する基本的な原則である**競争売買の原則**に基づいて行われます。競争売買の原則とは、**価格優先の原則**(売りについては最も値段の低い注文が優先し、買いについては最も値段の高い注文が優先する)と**時間優先の原則**(同じ値段の注文については、先に出された注文を優先する)から成り立っています。この2つの原則に従い、最も優先する売り注文と最も優先する買い注文との値段が合致した時に、その値段を約定値段とする売買が成立します。



制限値幅(ストップ値)

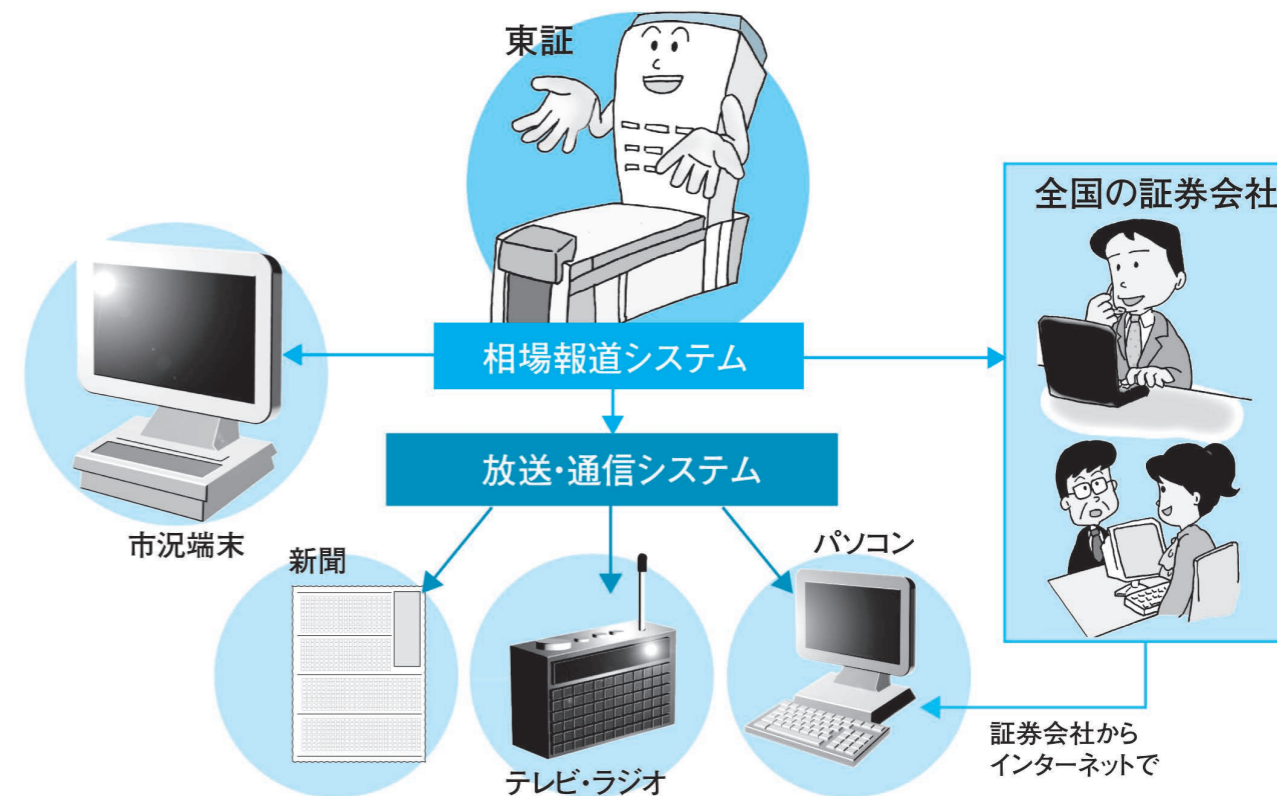
株価というのは、本来は市場の実勢に任せて形成されるべきですが、あまりにも急激な株価の変動で投資家が冷静な投資判断ができずに不測の損害を被らないように、東証では、株価の1日の変動幅を一定の範囲に制限しています。

これを**制限値幅**といい、前日の終値を基準として各銘柄の価格帯によってその値幅が定められています。例えば前日の終値が500円以上700円未満であれば、その値幅は上下100円となっています。



4. 株価の伝達

売買が成立すると、その約定値段等の情報は全国の証券会社や報道機関などへ即座に伝達されます。



5. 決済の方法

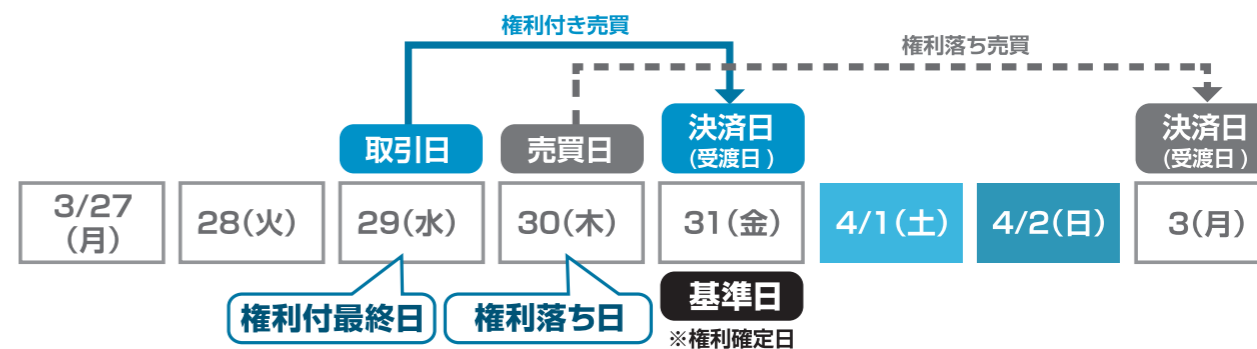
売買が成立した場合、株式を買った人は売った人に代金を支払い、株式を売った人は買った人に株式を渡す必要があります。このような代金の支払いや株式の受渡しを行うことを**決済**といいます。

売買の契約と決済は同時には行われません。東証で行われた売買の決済は、通常売買日を含めて**3営業日目**に行われます。例えば火曜日に行われた売買の決済はその週の木曜日に行われることになります。

株主としての権利を受けるには

配当、株主優待、株式分割などの権利を受けるためには、**基準日に株主**でなければなりません。権利の取れる売買が「**権利付き**」、権利の取れない売買が「**権利落ち**」です。

現在、売買の決済は、**売買日から起算して3営業日目**(T+2日)に行われています。



- ◆ 上場有価証券(上場株式、上場ETF、上場REIT等)が対象です。
- ◆ アメリカ・欧州等の海外の主要市場も同じく、受渡日は売買日から起算して3営業日目(T+2日)となっています。

株式会社 日本証券クリアリング機構

● 決済の清算方法

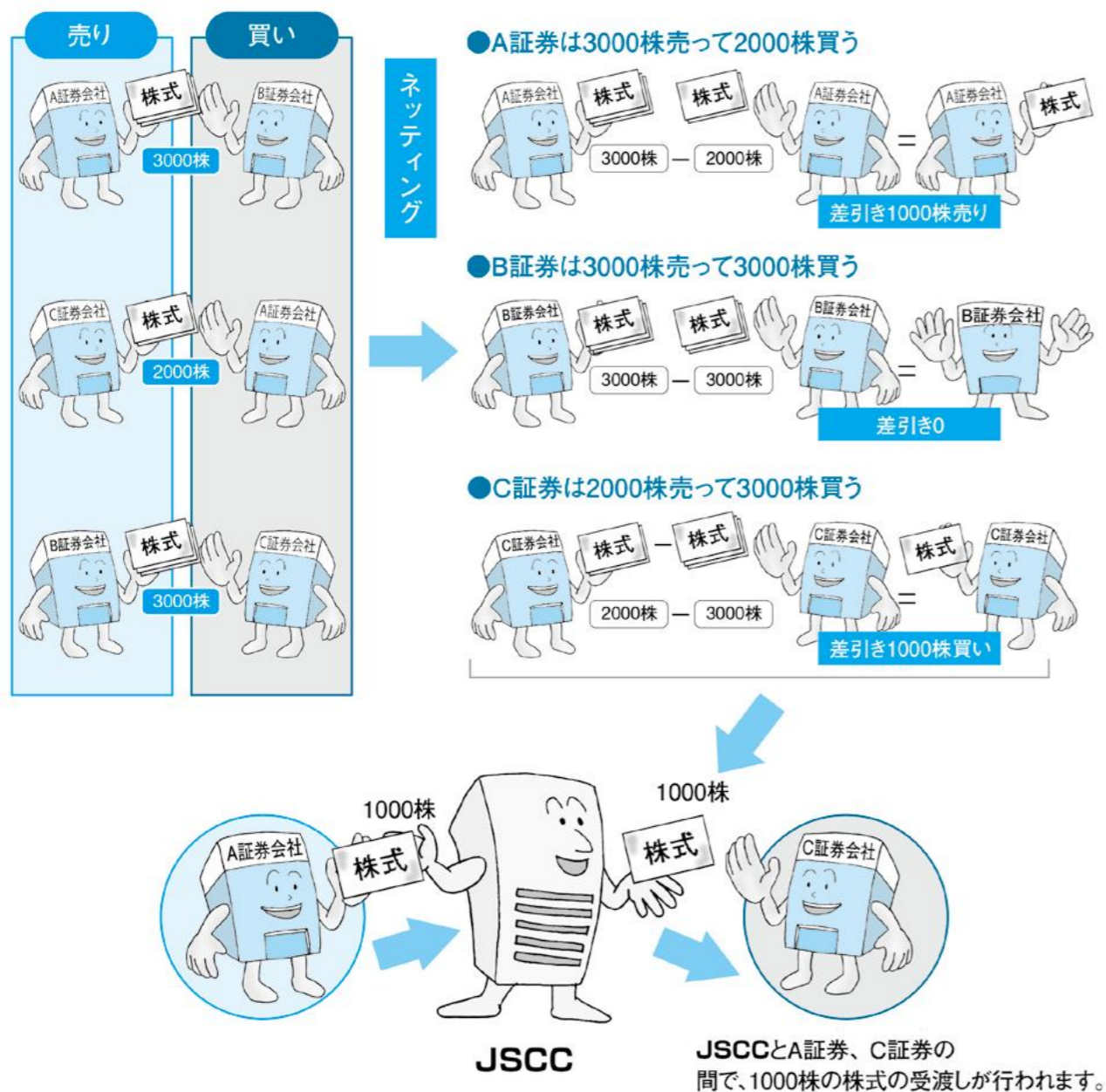
東証での売買は、株式だけでも1日に数百万件を超えることがあります。このような大量の取引を1件ごとに当事者同士で決済しては収拾がつかなくなってしまいます。迅速で円滑な決済ができるよう、株式会社日本証券クリアリング機構（以下「JSCC」）が**ネットティング**という方式を取り入れ、決済履行を保証しています。

● 株式の受渡し

同じ決済日で同じ証券会社での同じ銘柄の取引は、成立した値段に関係なく売り買いの株数を相殺して差引き分の株数を計算します。受渡しの相手は売買の相手ではなく、JSCC との間で行います。

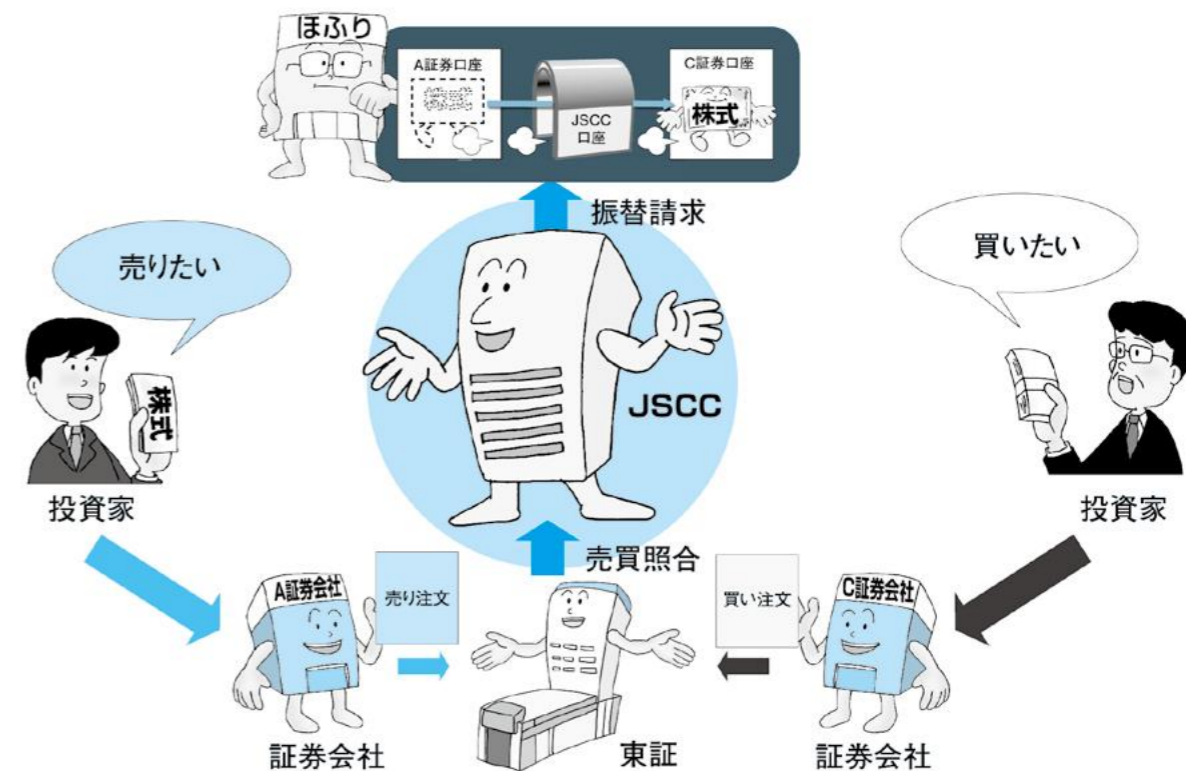
● 代金の授受

同じ決済日で同じ証券会社の取引において、すべての売り代金と買い代金を相殺して差引き金額を算出し、その代金の授受を JSCC との間で行います。

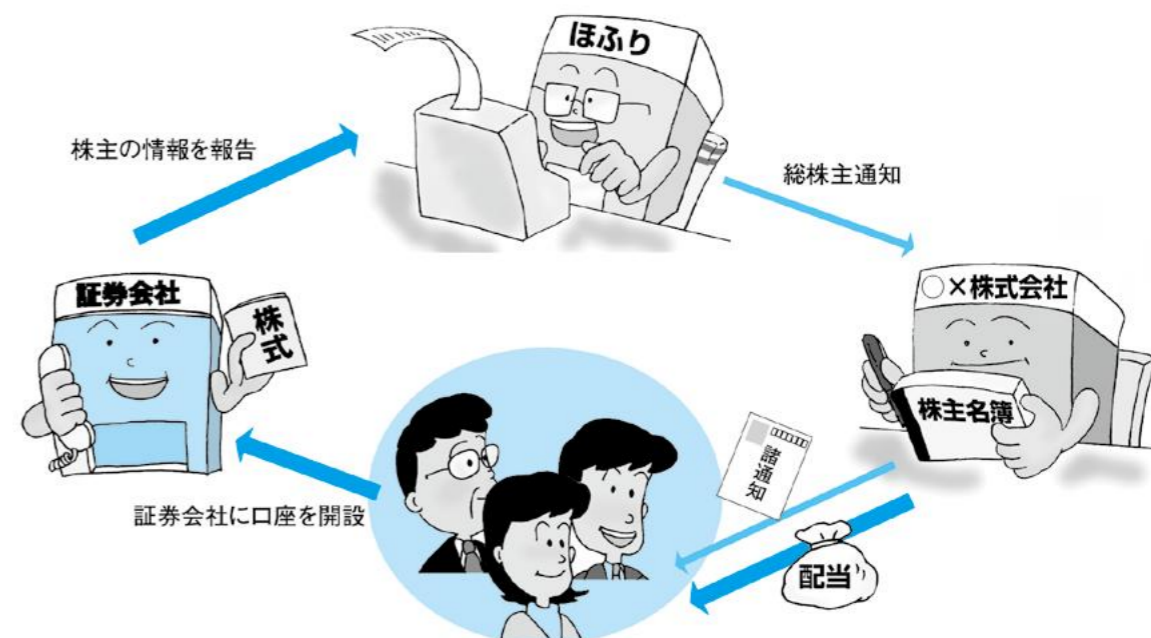


株式会社 証券保管振替機構

証券会社間の株式の受渡しは、証券会社の口座間の振替によって行われます。これは銀行間の送金で、実際の現金を移動せずに口座で振り替えるのと似た仕組みです。具体的には、証券会社等が「株式会社証券保管振替機構」（以下「ほふり」）と呼ばれる株式等の振替機関に口座を設けた上で、決済のたびにJSCC からの指図に基づいて JSCC の口座と売り方及び買い方の証券会社等の口座間で株式の振替を行います。



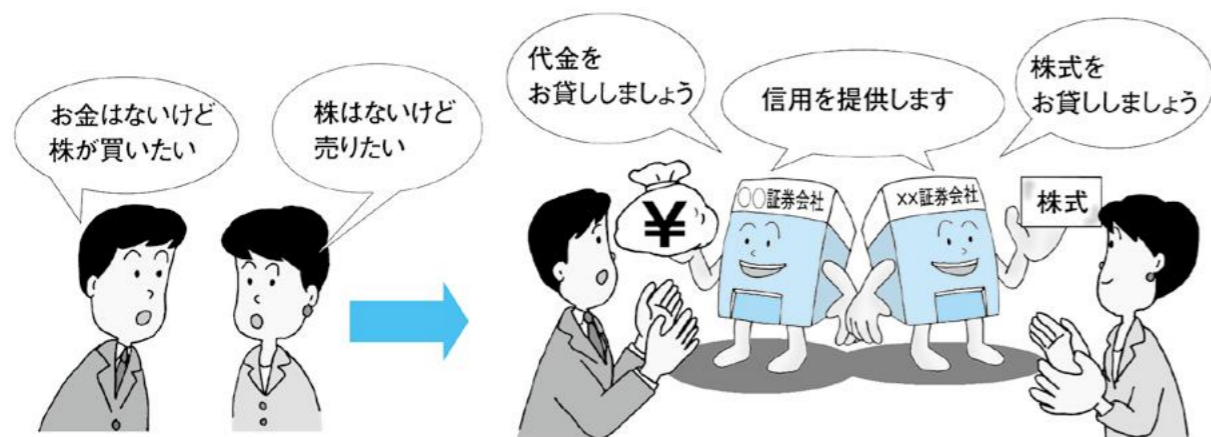
配当の支払や株主総会の招集を通知するために、株式の発行会社はある一定の日（基準日といいます。）における株主の情報を把握する必要があります。そこでほふりでは、各証券会社等からの株主情報の報告に基づき、決算期末等に株主の氏名、住所、所有株数等を発行会社に通知します（総株主通知といいます）。発行会社は、この総株主通知を受け取ることで株主名簿を更新し、管理することになります。



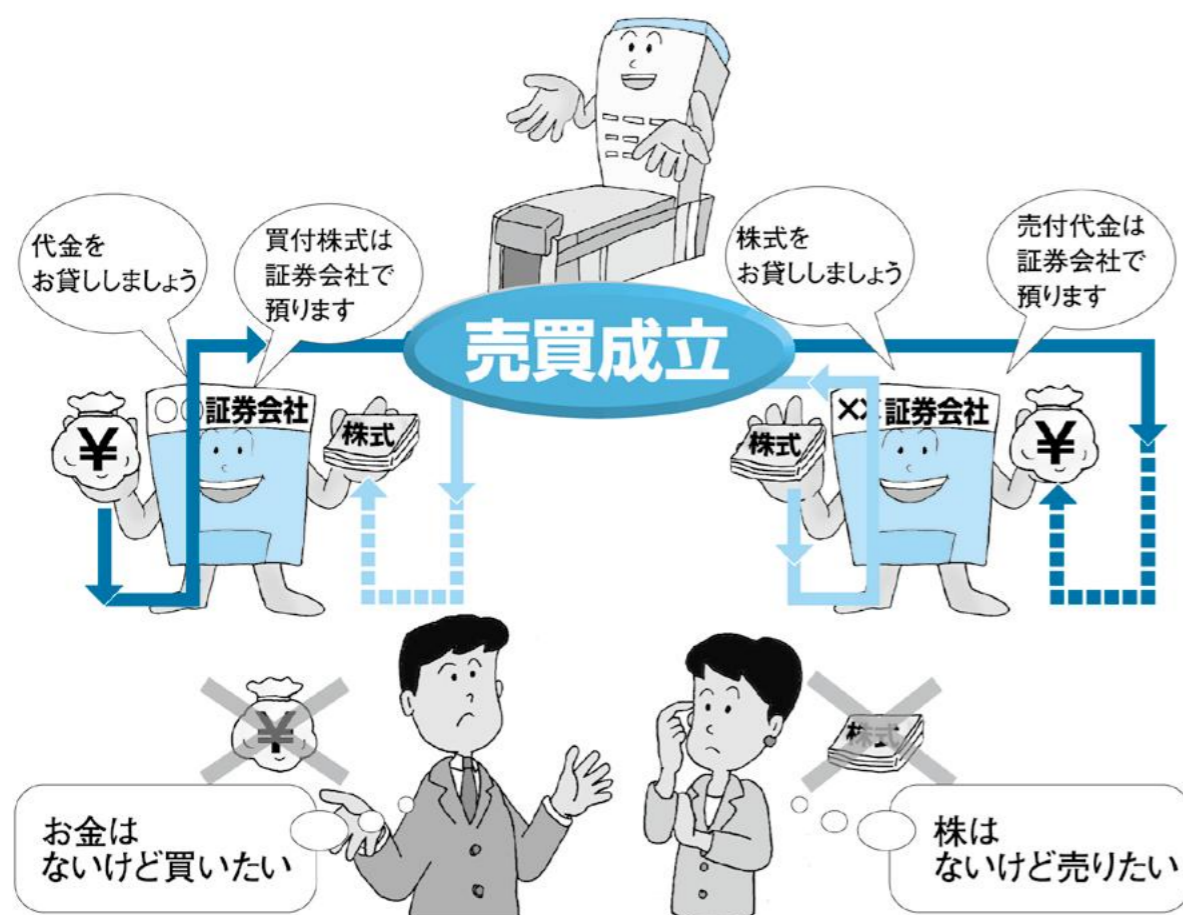
6. 信用取引

信用取引の目的

通常の株式の売買は、買方は買付代金の全額を、売方は売付株式を用意して行います。しかし、「この株はこれから値上がりしそうだが、手持ちの資金がない」という場合や「この株はこれから値下がりしそうだが、手元に株がない」という場合に、証券会社が顧客に買付資金や売付株式を貸し付けることにより行う取引のことを**信用取引**といいます。



信用取引制度の目的は、投資家の便宜を図るとともに、^{かりじゆきゆう}仮需給の導入（手元に売付株式がない人や買付資金がない人に株式・資金を貸し付け、市場参加に結び付けること）によって流動性を高め、株価が高すぎる時や安すぎる時に、さらなる供給や需要が市場に入ることによって適正な価格形成を確保することにあります。



信用取引の仕組み

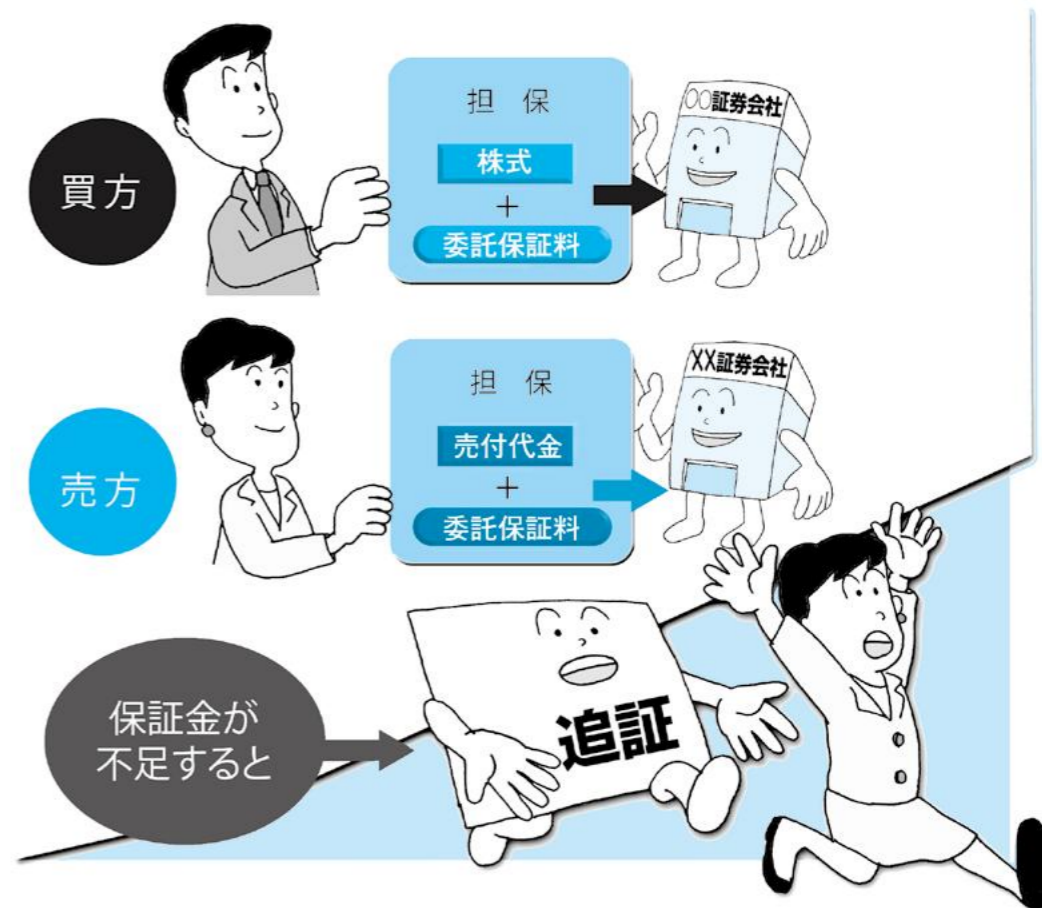
●担保

信用取引は証券会社から資金や株式を借りて取引を行うわけですから、それに見合う担保を証券会社に預けなければなりません。そこで、証券会社から融資を受けて株式を買い付けた場合はその買付株式が、株式を借りて売り付けた場合は売付代金が、担保として証券会社に預けられることになります。

●委託保証金

しかし、信用取引で買った株式が値下がりした場合や売った株式が値上がりした場合、損失が発生し、証券会社に預けてある買付株式や売付代金だけでは担保が不足してしまいます。そのため、価格変動に伴う損失による担保価値の減少をカバーするため、^{いたくほしやうきん}委託保証金と呼ばれる一定の保証金を証券会社に預けることになります。委託保証金は、買付価格、売付価格の30%以上と定められており、現金のほか有価証券でも代用できます。

さらに、株価の変動により損失が拡大し、当初の委託保証金だけでは担保価値が不十分となってくる場合もあります。そのため、当初の委託保証金から損失や費用を差し引いた金額が売買代金の20%を下回った場合は、追加の保証金（^{おしやう}追証）を証券会社に差し入れる必要が生じます。



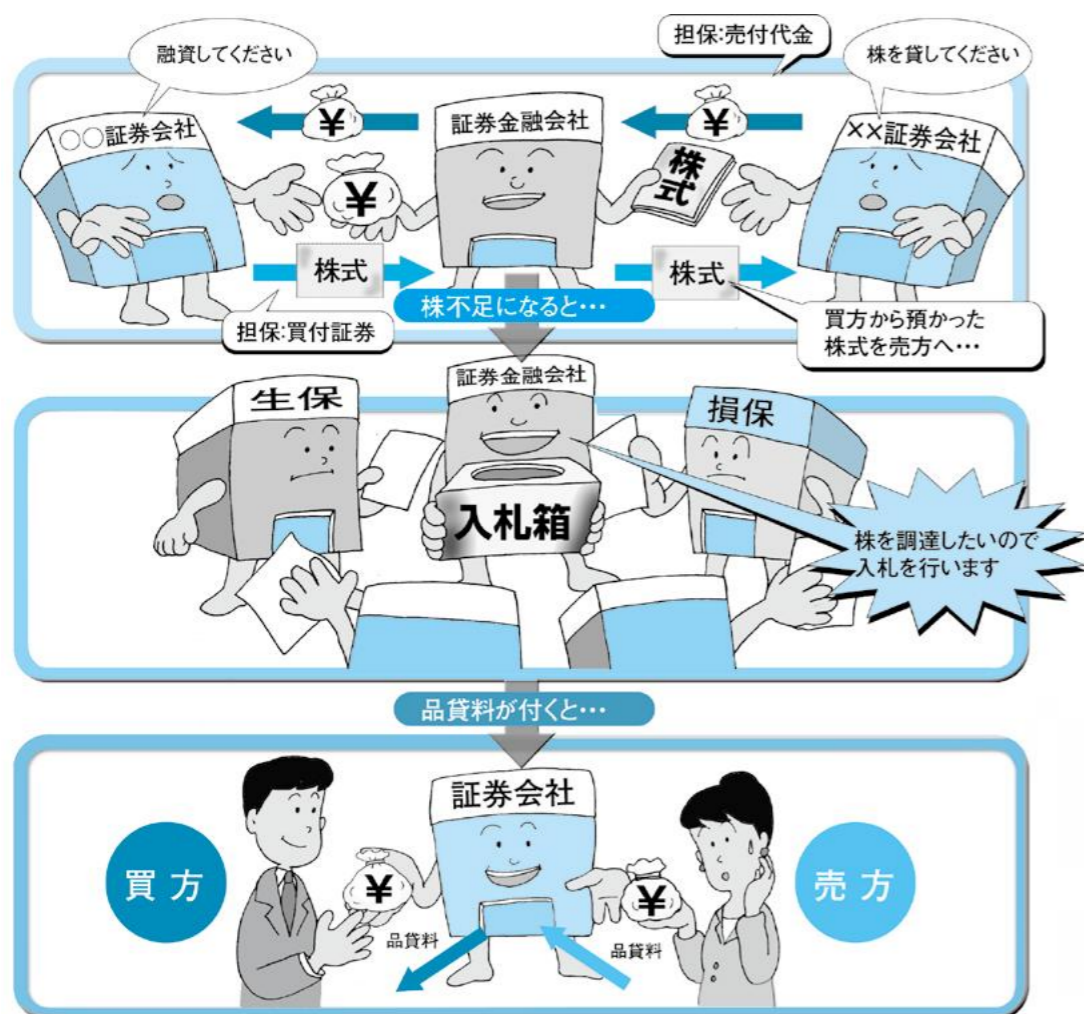
●品貸料(逆日歩)

信用取引では、証券会社が顧客に資金や株式を貸すことにより売買の決済を行います。制度信用取引(次ページ(注)参照)においては、証券会社がそれらを自社において調達できない場合、証券金融会社(注)から融資や借株を受け、それにより決済を行います。このような制度信用取引を補完する証券会社と証券金融会社との間の取引を**貸借取引**といいます。

この貸借取引においては、証券金融会社は融資を行った証券会社からその担保として当該証券会社が顧客から預かった買付株式の差入れを受け、これを、借株を申し込んできた証券会社に貸し付けることとしています。

しかし、貸株残高が融資残高を超過して株不足が発生した場合には、証券金融会社は、その不足株数を入札形式で証券会社または生損保等の機関投資家から調達します。その入札により決定された料率を品貸料と呼びます(逆日歩とも呼ばれています)。品貸料が付いた場合には、この銘柄について制度信用取引を行っているすべての売り顧客は、相当する金額を支払わなければならない、一方すべての買い顧客は相当する金額を受け取ることができます。

(注) 金融商品取引法の規定により内閣総理大臣の免許を受けた会社で、制度信用取引の決済等のために、証券取引所の取引参加者である証券会社に対して有価証券及び資金の貸付けを行う貸借取引を主要業務としています。



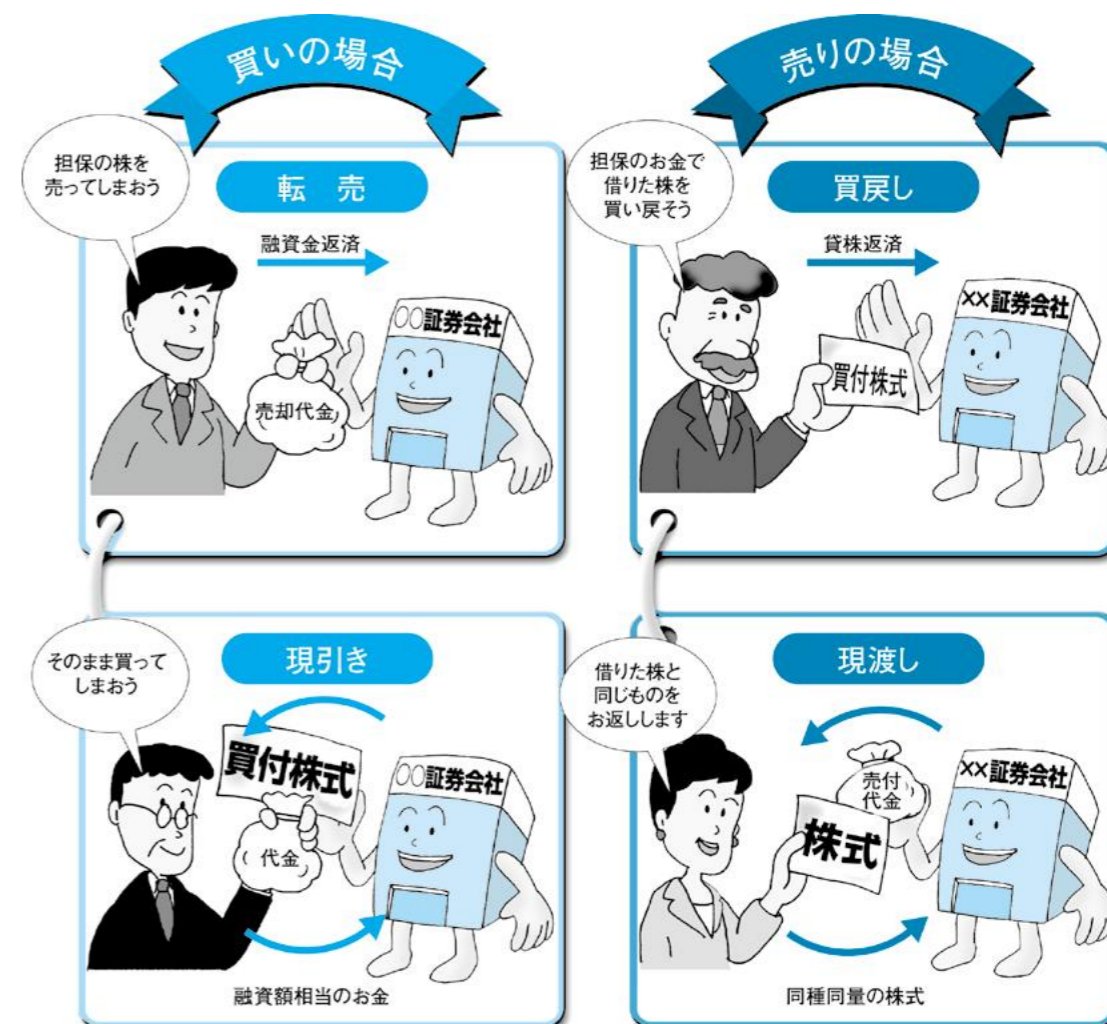
●決済

信用取引による貸付けは、6か月以内に返済しなければなりません。(注)

返済の方法は2通りあります。1つは「転売・買戻し」と呼ばれる反対売買による決済です。これは、信用取引の買方は、融資の担保として証券会社に預けられている買付株式を売ることによって入手できる売却代金を使って融資金を返済し(転売の図参照)、一方、売方は貸株の担保として証券会社に預けられている売付代金を使って貸株と同種同量の株式を買い付け、貸株を返済する(買戻しの図参照)ものです。この時に発生する過不足分が、顧客の利益または損失となります。

もう1つの返済方法は、「現引き・現渡し」と呼ばれる方法です。これは、買方は融資相当額の現金を自ら用意することで融資を返済し、担保として預けられている株式を引き取ります(現引きの図参照)。一方、売方は売付株式と同種同量の株式を自ら用意することで貸株を返済し、担保となっている売付代金を受け取る方法です(現渡しの図参照)。

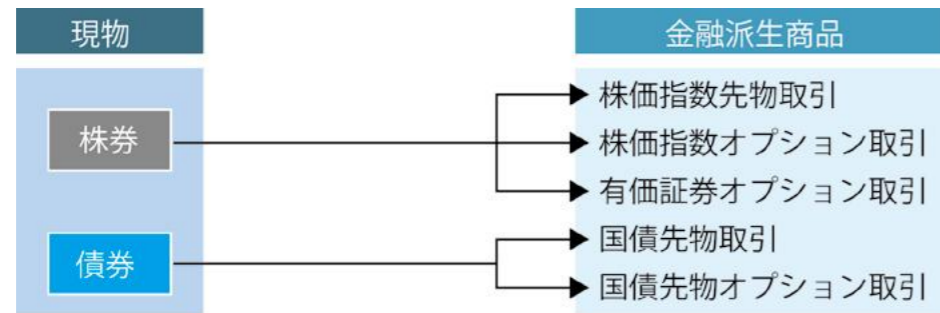
(注) 信用取引には、返済期限が6か月以内であること、品貸料を授受することや対象銘柄等が証券取引所の規則により定められている「制度信用取引」と、返済期限等について証券会社と顧客との間で合意した内容に従って行う「一般信用取引」があります。



V デリバティブ取引とは？

デリバティブとは、日本語で「派生」という意味ですが、デリバティブ取引も文字どおり、株式や債券、通貨、農産物、エネルギーなどの現物（原資産）から「派生した」取引の意味です。このうち、原資産が金融商品であるものを金融派生商品^{さきもの}といいます。

大阪取引所で扱うデリバティブ取引には、大きく分けて先物取引及びオプション取引があります。



1. 先物取引

先物取引とは、将来の特定の日に、ある金融商品を現時点で取り決めた価格・数量で売ったり買ったりすることを約束する取引です。



先物取引の歴史

先物取引の発祥は、江戸時代の大阪の堂島における米の先物取引までさかのぼるといわれています。その後、世界各地で、天候や市況による価格変動の激しい農作物や金属・ゴムなどの素材原料を対象とする先物取引所が次々と生まれましたが、中でも最大の規模を誇ったのが、アメリカ穀倉地帯の農産物が集積するシカゴの先物市場です。1970年代、通貨の固定相場から変動相場制への移行などに伴い、シカゴで通貨先物取引が導入されると、通貨、金利、株価を対象とした金融先物取引が続々と誕生しました。

江戸時代の米商人
江戸時代の米商人達は、各藩から買い付けた米の価格が、天候等によって大きく変動するのを避けるため、または値上がりや値下がりを見越して今のうちから買い付けておいたり売り付けておいたりするために、米の先物取引を「堂島米会所」と呼ばれる取引所で行っていました。

海外における金融先物取引の歩み ~海外~

- 1972年 通貨先物市場の開設 (CME)
- 1975年 GNMA債(政府抵当金庫債)先物取引の開始 (CBT)
- 1977年 T-Bond(米国財務省証券)先物取引の開始 (CBT)
- 1982年 株価指数(S&P500)先物取引の開始 (CME)

(CME)…シカゴ・マーカントイル取引所 (CBT)…シカゴ商品取引所

さまざまな金融先物取引の始まり ~日本~

- 1985年 国債先物市場の開設…長期国債(10年標準物)先物取引の開始(東証)
- 1988年 株価指数(日経平均・TOPIX)先物市場の開設(大証・東証)
- 1989年 金利(ユーロ円3ヵ月金利)先物市場の開設(東京金先)
- 1991年 通貨(米ドル・日本円)先物取引の開始(東京金先)

(東証)…東京証券取引所 (大証)…大阪証券取引所(現 大阪取引所)
(東京金先)…東京金融先物取引所(現 東京金融取引所)

先物取引の仕組み

先物取引の仕組みを大阪取引所で取引されている株価指数先物取引と国債先物取引を例に見てみましょう。

●取引対象

大阪取引所の株価指数先物取引では、日経平均株価やTOPIXを主な取引対象として先物取引を行っています。しかし、日経平均株価やTOPIXは単なる数字であり、決済の対象となる実体がないため、指数に基づいて算出される金額によって取引されます。一方、国債先物取引では、取引対象を償還期限が5年の中期国債、10年の長期国債、20年の超長期国債としていますが、これらの取引対象は、実際に発行されている国債ではなく、標準物といわれるいわば架空の国債となっています。

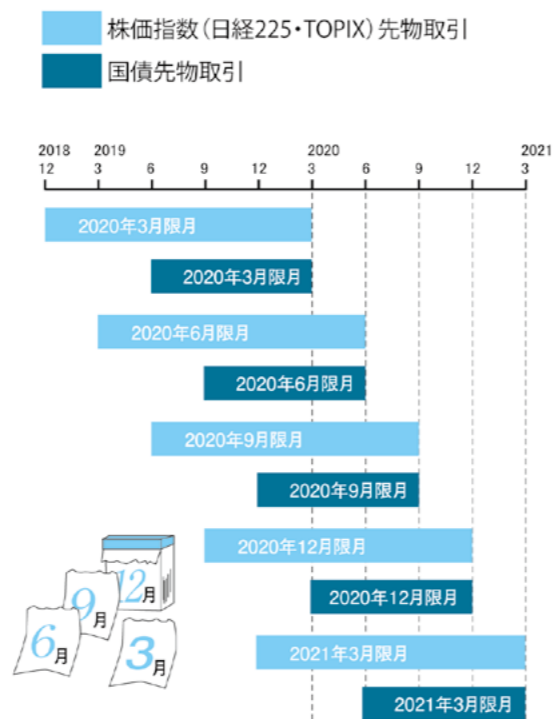
標準物を対象とするのは、現物の国債を取引対象とすると、償還期限が日々短くなることで価格の継続性が図れなくなるからです。



● 決済期限

先物取引は、将来の特定の日に、現時点で取り決めた価格で売ったり買ったりすることを約束する取引と説明しましたが、これは、あらかじめ定められた期日が来れば、その時点での価格には関係なく当初に約束した価格で決済することを意味します。この決済の「期限の月」のことを略して**限月**といいます。限月は商品によって異なりますが、例えば、日経225、TOPIX、国債先物取引では3、6、9、12月が設定されています。

株価指数先物取引の取引最終日は、各限月の第2金曜日の前営業日となっており、この時点で未決済の契約は、取引所が定める指数（これを**S. Q.**といいます）を利用して差金決済されます。一方、国債先物取引の受渡決済期日は各限月の20日で、取引最終日は受渡決済期日の7営業日前です。

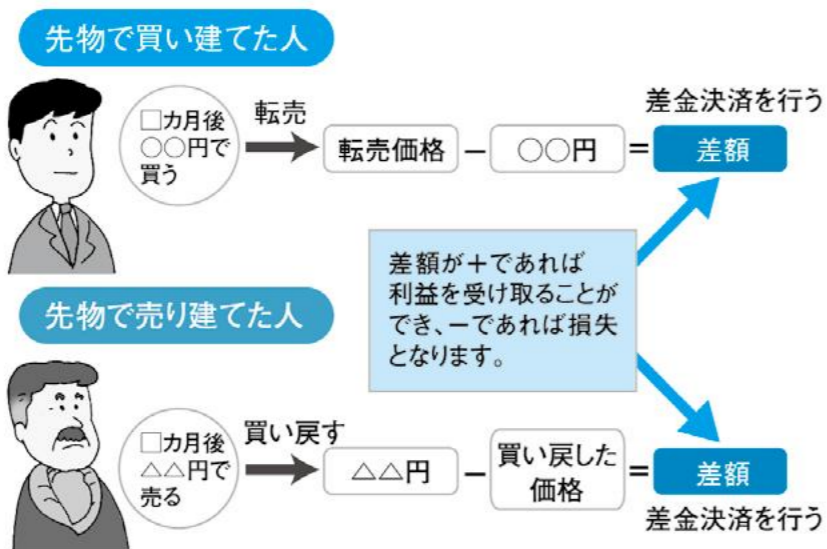


このイラストは一例です

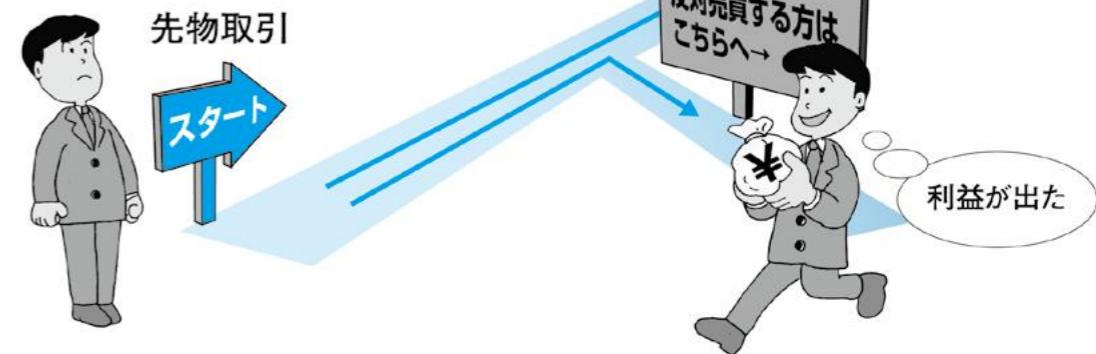
● 受渡し

先物取引では、通常、各限月の取引最終日までに、反対売買による決済（買い建てた場合はその分を転売、売り建てた場合はその分を買い戻すこと）をします。

しかし、反対売買をせずそのまま決済を迎えた場合は、受渡決済期日に対象商品を受け渡す必要があります。ところが、取引の対象となっているのは、国債先物取引では、標準物国債という架空の国債ですし、株価指数先物取引では、株価指数という数値のため、そのままでは受渡しすることができません。



そこで、国債先物取引では、一定の残存期間のある既発行の国債（長期国債先物では、7年以上11年未満の残存期間の10年利付国債）を受渡適格銘柄とします。その中から売方の指定する国債を金利等の調整をして受け渡します。一方、株価指数先物取引は、受け渡すものはないので、取引所が特別に定める指数（S. Q.）に基づいて金銭の授受により決済を行います。



● 証拠金

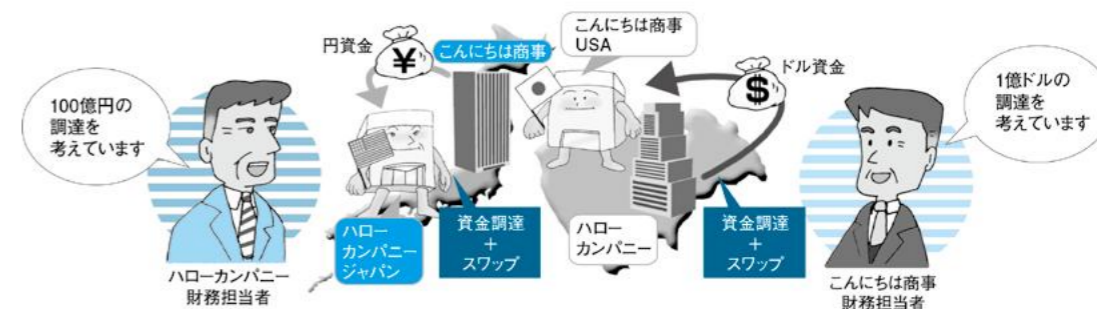
先物・オプション取引では、取引契約の時点では、対象商品や取引代金全額を用意する必要はありませんが、取引の履行を保証するために、原則として、取引を行った日の翌営業日までに**証拠金**を差し入れる必要があり、その後の価格変動で不足や超過分が生じるたびに追加の証拠金を差し入れたり、引き出したりすることになります。



※証拠金として差し入れる必要のある額は、SPAN®（スタンダードポートフォリオ分析の略称）と呼ばれる、シカゴ・マーカント取引所が開発した証拠金計算方法に基づき、ポートフォリオから生じるリスクに応じて計算されます。

ここで豆知識 ～スワップ取引～

デリバティブ取引の中には、スワップという取引もあります。スワップとは、日本語で「交換する」ことですが、金融デリバティブでのスワップ取引は、固定金利と変動金利、長期金利と短期金利を交換する金利スワップや、円建てとドル建ての債権・債務を交換するなどの異なる通貨間の交換を行う通貨スワップがあります。



ハローカンパニー、こんには商事ともにスワップ取引を利用することで有利な条件で資金調達することができます。

先物取引の利用方法

先物取引は、その目的によって、ヘッジ取引・投機取引・裁定取引の3つの利用方法があります。

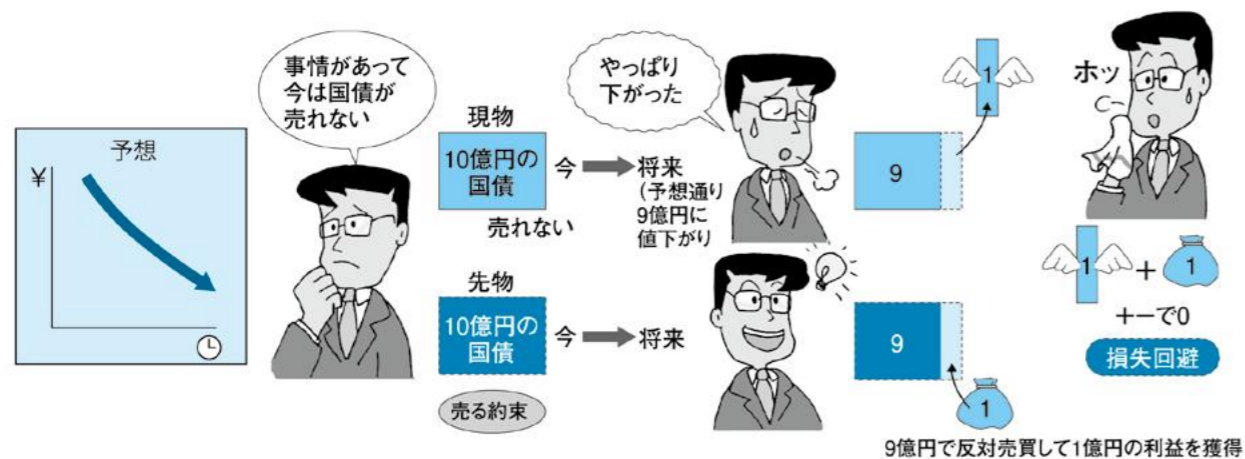
●ヘッジ取引

ヘッジ取引とは、証券の価格変動によるリスクを先物取引によって回避する取引です。例えば、手持ちの証券の値段が将来値下がりすることが予想され、何らかの理由でその証券を売却できない場合、現時点で先物を売り建てておくことにより、実際に手持ちの証券が値下がりしても、先物の価格も連動して値下がりすることから、先物を売った時より安く買い戻すことによる利益で、現物の証券の値下がり損を相殺することができます（売りヘッジ）。一方、証券の値上がりが見込めても、買付資金が将来でないと手当てできない場合、とりあえず先物を買って建てることにより、将来の値上がりによる機会損失を回避することができます（買いヘッジ）。

〈売りヘッジの例〉

10億円の国債を持っています。

国債の値下がりが見込まれるので、今の時点で国債先物を10億円で売り建てておきます。

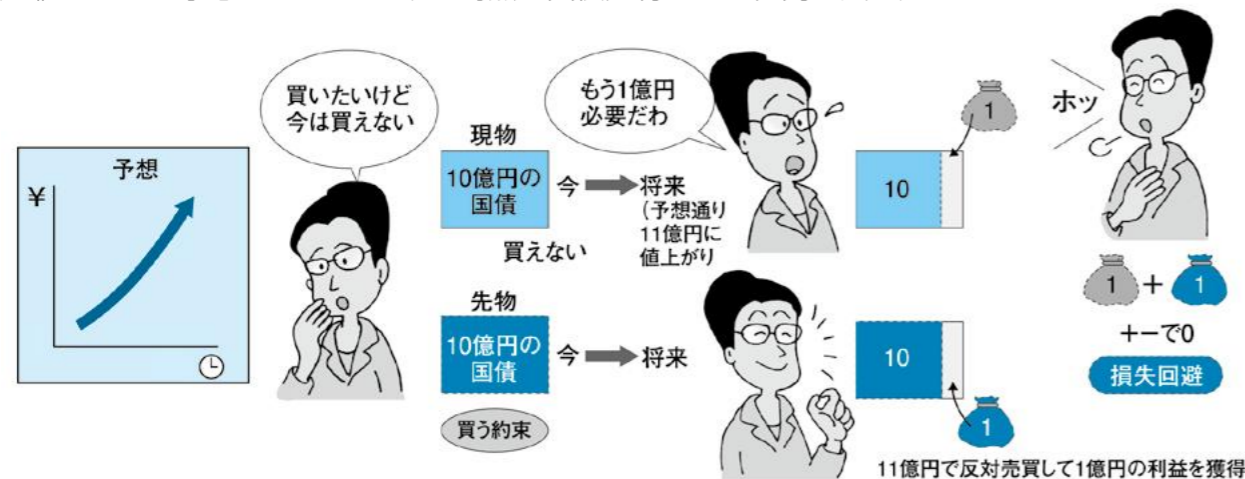


現物の値下がり損（1億円）を先物による利益（1億円）で相殺することができます。

〈買いヘッジの例〉

10億円の国債を買い付けようと考えています。

国債の値上がりが予想されるので、今の時点で国債先物を10億円で買い建てておきます。

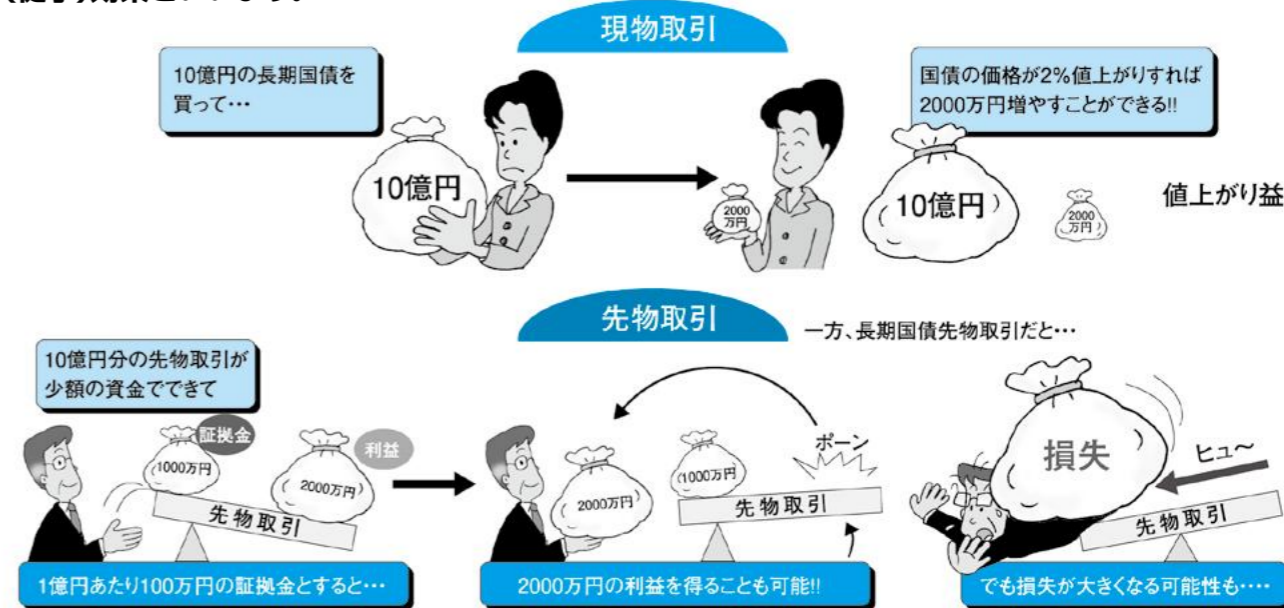


現物の値上り損（1億円）を先物による利益（1億円）で補うことができます。

●スペキュレーション(投機取引)

スペキュレーションは、上昇するのか？下落するのか？相場の動きを予想してポジションを取り、予想どおりの方向に変動したときに、反対売買を行って利益を確定する最も基本的な売買手法です。

先物取引は、取引契約の時点では少額の証拠金を差し入れるだけで取引が可能です。証拠金を投資金額とみなすと同じ投資資金でも、先物取引では現物取引と比べて数十倍の取引が可能となります。しかし、大きな利益を得るチャンスが生じる反面、大きな損失を被るリスクも生じます。このように、少額の資金で大きな投資収益を得たり、大きな損失を被ったりすることを、槌子の原理になぞって、**レバレッジ(槌子)効果**といいます。

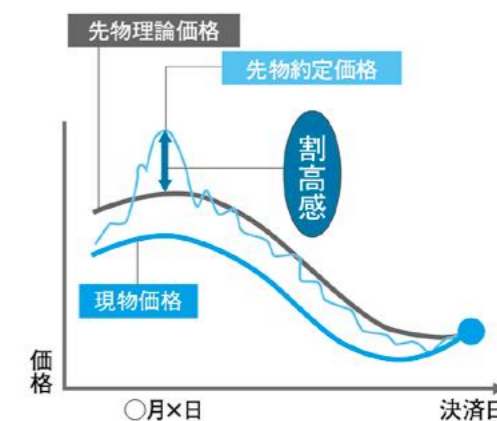


●アービトラージ(裁定取引)

理論的には、本来同じ価格であるにもかかわらず、複数の市場間で価格差が生じている場合、割高な方を売り、割安な方を買っておき、価格差が解消したところで反対取引により利益を出す取引を**裁定取引**といいます。

先物取引における裁定取引には、同一銘柄を上場している取引所間での裁定や、異なる限月間の裁定及び現物市場と先物市場の間での裁定等がありますが、現物と先物の両市場間で行われる裁定が一般的です。これは、実際先物価格と現物市場から導かれる先物の理論価格（注）を比較して、両価格間にかい離が生じているときに、割高な方を売って割安な方を買って、かい離が解消した時点（理論的には、決済日に先物理論価格は現物価格に収れんすることとなるため、価格差はなくなる）で反対取引をすることで、当初のかい離分を確実に利益として実現しようという取引です。

現物市場と先物市場の裁定取引



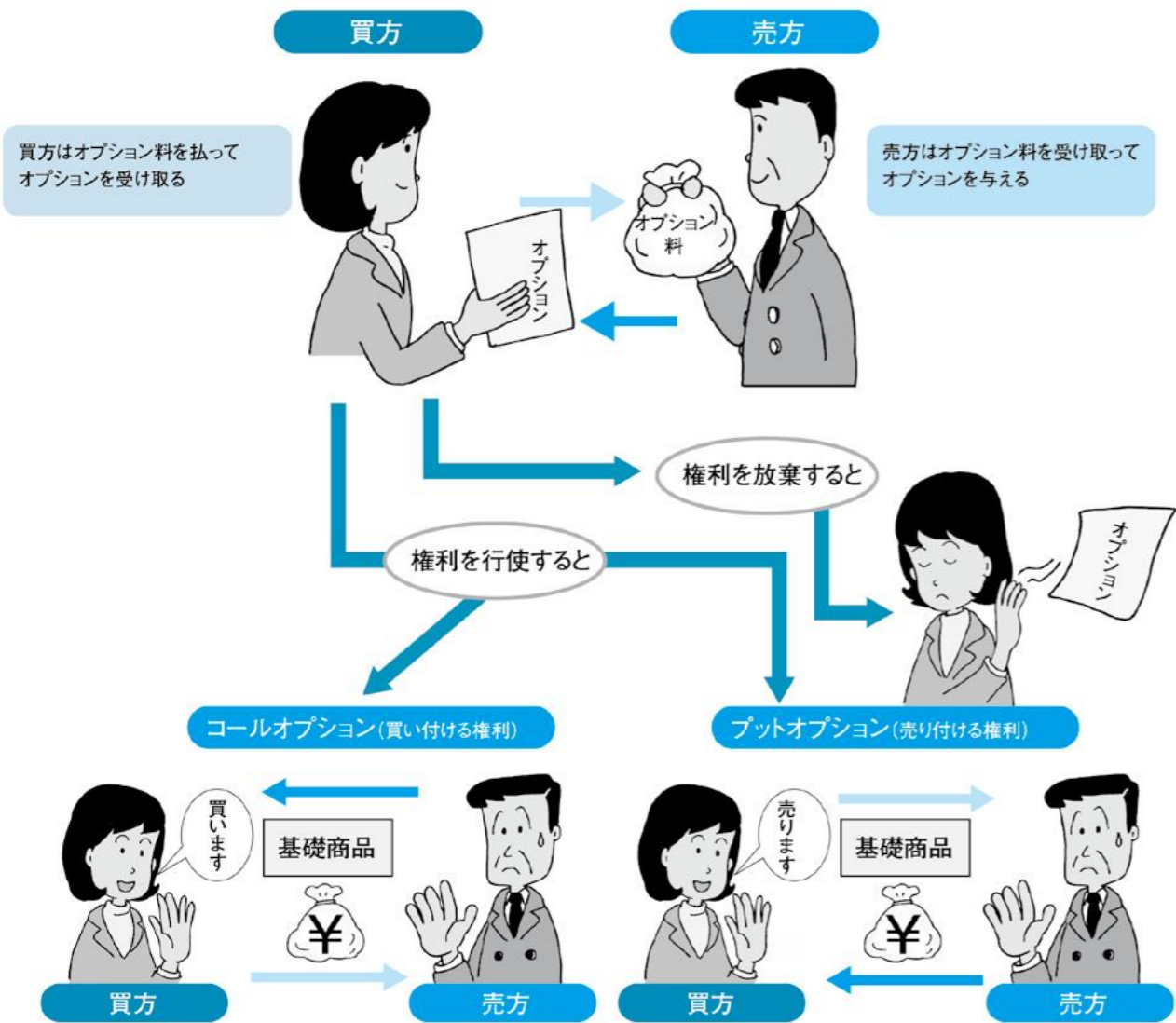
(注)先物理論価格とは…
先物取引の最大の特徴は、受渡決済が一定期間先延ばしされるということです。つまり、同額の資金で現物を購入した場合、すぐに必要となる代金が先物においては決済までの間、少なくとも安全な運用で利子を得ることができるわけで、その金利分だけ先物理論価格が現物価格を上回ることになります。ただし、現物で運用すれば得られたはずの配当等を失うことから、その分は当然控除されることになります。

$$\text{TOPIX先物理論価格} = \text{TOPIX} \times \left\{ 1 + \left(\frac{\text{短期金利} - \text{配当利回り}}{\text{残存日数} \div 365} \right) \right\}$$

2. オプション取引

オプション取引の仕組み

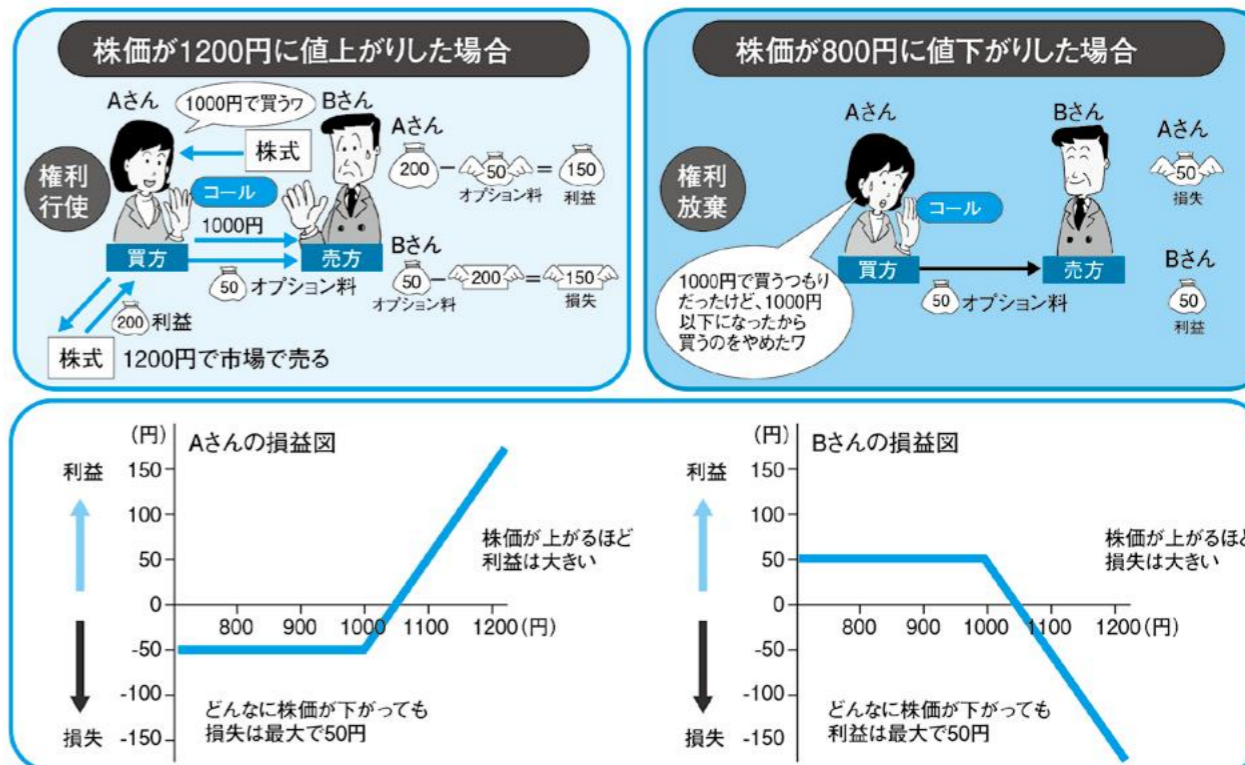
オプションとは、ある特定の金融商品を、将来のあらかじめ定められた期間ないし期日に、あらかじめ決められた価格と数量で買い付け、または売り付けることができる権利のことで、「買い付ける権利」を**コールオプション**、「売り付ける権利」を**プットオプション**といいます。そして、このオプションを取引の対象とするものがオプション取引で、売方が買方にオプションを与え、買方は売方へその対価としてオプション料（プレミアム）を支払うことになります。



オプション取引において、コールオプション、プットオプションの買方または売方に、取引対象商品の価格変動に伴ってどのような損益が生じるかを、有価証券オプション取引を例に見てみましょう。

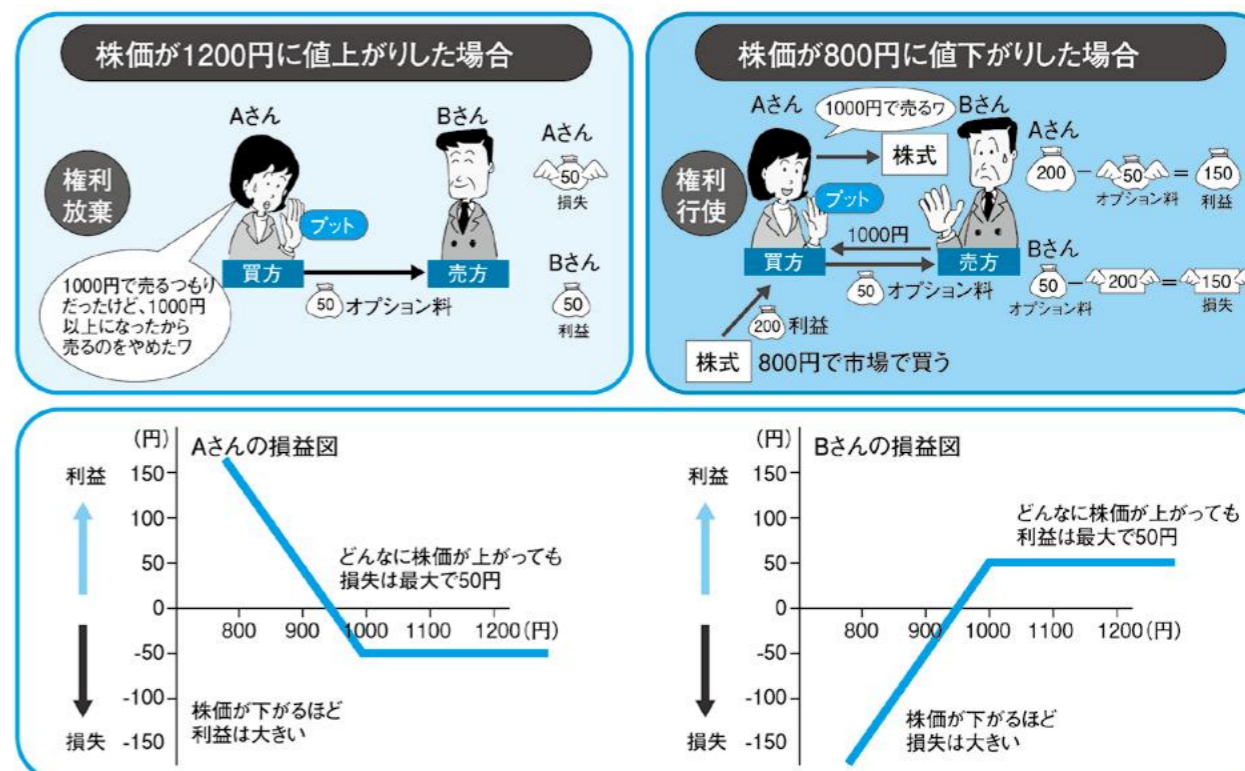
●コールオプション取引の損益

Aさんは〇〇株を1000円で買う権利を50円で買いました。
Bさんは〇〇株を1000円で買う権利を50円で売りました。



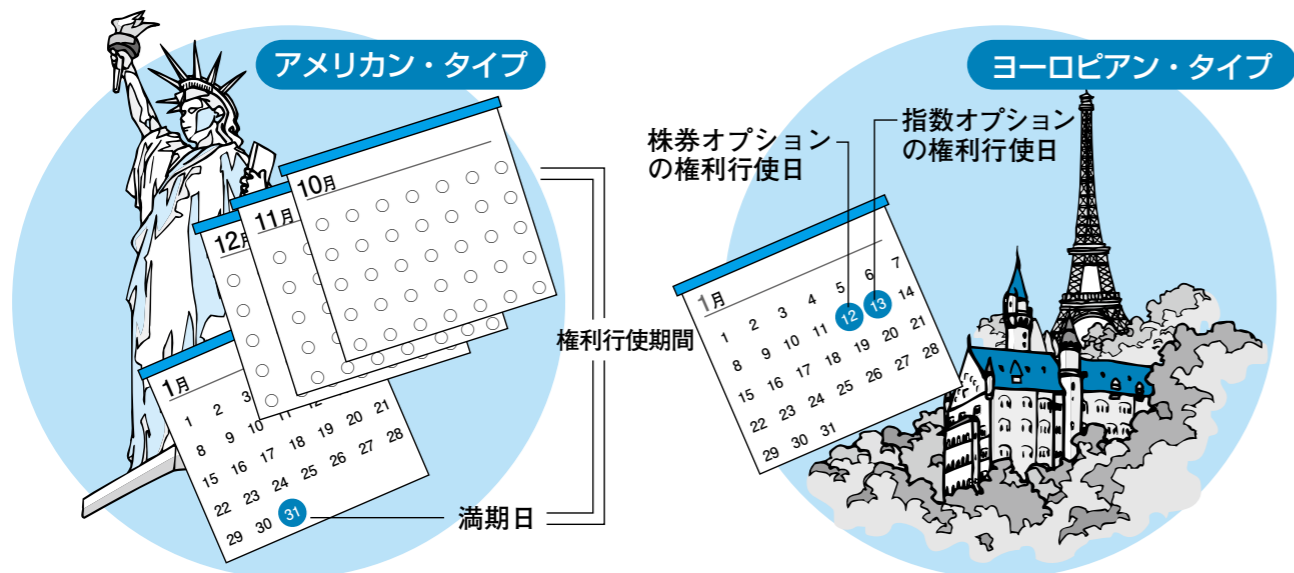
●プットオプション取引の損益

Aさんは△△株を1000円で売る権利を50円で買いました。
Bさんは△△株を1000円で売る権利を50円で売りました。



●権利行使日

オプションの権利行使可能期間が、取引最終日など1日だけに限られているのをヨーロッパ・タイプといい、一方、取引開始から取引最終日までの間で、いつでも買方（ホルダー）の希望する時に権利行使できるのをアメリカン・タイプといいます。現在、大阪取引所で取引されているオプション取引を見ると、国債先物オプションはアメリカン・タイプとなっていますが、それ以外はヨーロッパ・タイプとなっています。



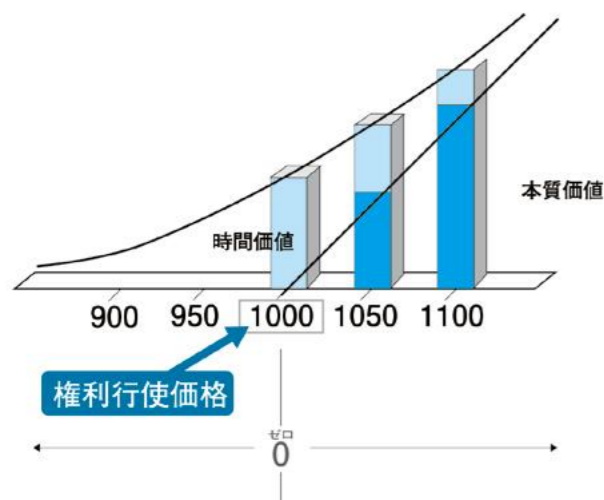
●証拠金

29 ページの先物取引の仕組みにおける証拠金を参照してください。
オプション取引の買方は、損失がオプション料に限定されることから、証拠金を差し入れる必要はありません。

●オプション料の構成要素

オプション料がいくらになるかは、市場での需給により決まりますが、需給に影響を与える要因として、本質的価値（取引対象商品の価格と権利行使価格との差）及び取引対象商品の価格が権利行使価格を期限日（まで）に上回る可能性（または下回る可能性）としての時間的価値（取引最終日までの長さ、取引対象商品の価格変動性（ボラティリティ））があげられます。

コールの場合



各要因がオプション料の価格形成に与える影響

要因			オプション料の変化	
			コール	プット
本質的価値	対象商品の価格	上昇	上昇	下落
		下落	下落	上昇
時間的価値	対象商品の価格変動性	増大	上昇	
		減少	下落	
権利行使日までの期間		長い	高い	
		短い	安い	

オプション取引の歴史

オプションの起源は、古代ギリシャの哲学者ターレスによるオリーブ絞り機を借りる権利の売買にまで遡ることができると言われており、17世紀には、オランダでチューリップの球根を、英国では株券を対象として相対によるオプション取引が行われていました。その後、1970年代になって株券のオプションがシカゴオプション取引所に上場されてからオプション取引は飛躍的に拡大し、1980年代前半には、金利オプション、通貨オプション、株価指数オプションの取引が米国で開始されました。我が国でも、1989年に株価指数オプションが大証等で上場されたのを皮切りに、1990年には国債先物オプション、1997年には株券オプションの取引が開始されました。



さまざまな金融オプション取引の始まり～海外～

- 1973年 株券オプション取引の開始 (CBOE)
- 1982年 通貨オプション取引の開始 (PHLX)
- ” T-Bond先物オプション取引の開始 (CBT)
- 1983年 株価指数 (S&P100) オプション取引の開始 (CBOE)

(CBOE)…シカゴ・ボード・オプション取引所 (PHLX)…フィラデルフィア証券取引所
(CBT)…シカゴ商品取引所

さまざまな金融オプション取引の始まり～日本～

- 1989年 株価指数 (日経平均・TOPIX) オプション市場の開設 (大証・東証)
- 1990年 国債先物オプション市場の開設 (東証)
- 1997年 株券オプション市場の開設 (大証・東証)

(東証)…東京証券取引所 (大証)…大阪証券取引所 (現 大阪取引所)

オプション取引の利用方法

オプション取引も、先物取引で紹介した様にさまざまな利用方法があります。通常の現物取引や先物取引では、買方は価格が上がれば上がるほど利益を得ることができ、価格が下落すればそれだけ損失となります。売方はその逆です。しかし、オプション取引では、価格変動にともなう損失を限定したり、価格の変動性に着目して利益をねらったりすることができます。

●ヘッジ取引

対象商品を保有する場合で、値下がりリスクを回避したい場合は、プットオプションを買い付けることで、値下がり損をプットオプションの権利行使による利益で相殺する方法があります。

また、対象商品を保有する場合で、価格があまり変動しないと予測した場合は、コールを売り付けてオプション料を得ることで、運用益を向上させることができます（カバード・コール）。

1株2000円の〇×会社株を1000株買った場合

プロテクティブ・プット

Aさん

〇×会社株購入代金200万円
 〇×会社株を1900円で1000株売りつける権利
 プットオプションを5万円で購入

株価が下がるような気がする…

Bさん

〇×会社株購入代金200万円
 う〜ん
 …その後何もしない…

そして株価は
1500円まで下落!

2人の損失は？

プットオプションの権利を行使して190万円で売却

売却損 10万円
オプション料 5万円

15万円の損

150万円で売却

売却損 50万円

50万円の損

カバード・コール

株価が上がれば売りたいけど…
株価が停滞していて動けない

プットオプション
 〇×会社株を2200円で1000株買い付ける権利

コールオプションの買方は権利行使せず

結局株価は上昇せず…

オプション料5万円獲得!

●スペキュレーション(投機取引)

取引対象商品の取得を行わずに、相場観に基づいてオプションだけを取引するもので、将来の価格に強気（上昇を予想すること）や弱気（下落を予想すること）の場合は、コールオプションやプットオプションをそれぞれ買い付けることにより、値上がり益や値下がり益を得ることができます。この場合、オプション料の支払いだけで取引が可能で、買付代金や売付商品はオプション取引時には必要なく、また、予想に反して損失が発生した場合でも、その損失はオプション料に限定できます。

一方、将来的に、価格変動が少ないと予想した時は、コールオプション、プットオプションのどちらか、または両方を売り付けることにより、オプション料の獲得を目的とした取引が可能です。

ここであげた例以外にも、オプション取引では、さまざまなオプションを組み合わせたり、対象商品の現物取引や先物取引と組み合わせたりすることによる多様な投資戦略を組むことが可能となっています。

VI 自主規制とは？

自主規制とは、その名の通り「自主的な規制」であり、取引所市場における信頼性の確保のため、JPXでは、JPX-Rがその業務を担っています。JPX-Rは、別法人の形態をとることにより一定の独立性をもって中立的な立場から、「上場審査」「上場管理」「売買審査」「考査」の自主規制業務を行っています。

1. 上場審査・上場管理

株式など上場物件は、企業内容を適切に開示するなど投資家が安心して投資できるための体制が整備されているなど、上場にふさわしい適性を備えていることが必要です。このため、新規上場会社が適格性を有しているかをJPX-Rで上場審査を行い、**上場審査基準**に適合する場合には新規上場を承認します。

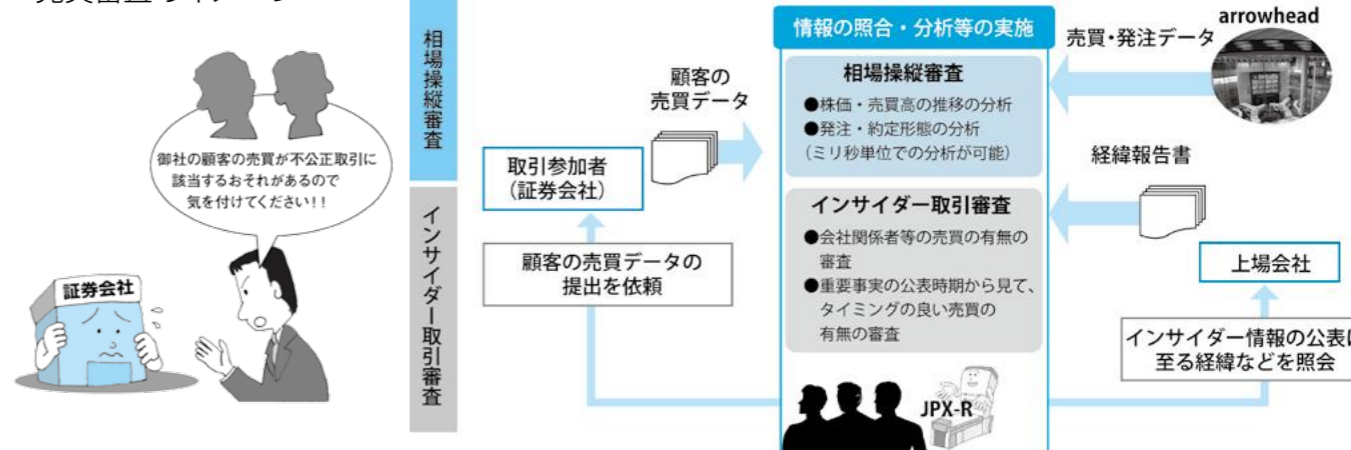
また、上場後においては、上場会社には会社情報の適時適切な開示に加え、投資者保護の観点から、企業行動に対して適切な対応を求め、これらに違反することがないか上場管理を行います。その審査の結果、必要かつ適当と認めるときには、改善を求めるなど必要な処分その他の措置の内容を決定します。また、上場会社としてふさわしい適性を喪失し、上場廃止が適当と認められる場合には、上場廃止を決定します。



2. 売買審査

証券市場の信頼性・公正性を確保するためには、不公正取引をできるだけ排除する必要があります。自然な相場変動ではない、人為的に相場を変動させて自己の利益を図ろうとする行為（**相場操縦**）や上場会社の関係者が、投資家の投資判断に重大な影響を与える未公表の会社情報を利用して自社の株式等を売買する行為であるインサイダー取引（**内部者取引**）など、不公正取引が行われていないかどうか、常に売買審査が行われています。また、不適切な取引が発見された場合には、直ちに証券会社等に注意を促すなどして、**不公正取引の未然防止**が図られています。

売買審査のイメージ



売買審査の結果については、不公正取引の摘発などを行う**証券取引等監視委員会 (SESC)**にすべて報告され、証券取引等監視委員会における市場監視活動をサポートしています。

また、取引参加者である証券会社に対しても、法令違反行為やそのおそれのある行為、また社内管理体制が不十分であると認められた場合には、注意の喚起などが行われています。

3. 考査

投資家が証券会社に委託した株式の注文や証券会社自身による株式の注文は、証券取引所に集められ、証券取引所において各証券会社の売り注文と買い注文を付け合わせることで取引が成立します。

このため、証券取引所では、各証券会社に対して、他の証券会社や投資家に迷惑をかけるような証券会社ではないこと、投資家が安心して注文を出すことのできる証券会社であることを確認するため、何段階ものチェックを行うとともに、不適切な証券会社に対して処分や改善指導を行います。

取引資格の取得審査

証券取引所における取引を行っていない証券会社も含め、世界には数多くの証券会社があります。証券取引所は、新たに証券取引所における取引への参加を希望する証券会社に対して、証券取引所が定める基準に適合しているかどうか審査を行います。

<東京証券取引所の取引資格取得基準>

(1)形式基準（証券会社の場合）

- 「資本金」の額が3億円以上であること。
- 「純財産額」が5億円以上であり、かつ、資本金の額を上回っていること。
- 「自己資本規制比率」が200%を上回っていること。

(2)実質基準

- 健全な経営の体制であること。
- 取引所における取引を公正かつ円滑に受注、執行、受渡決済できる体制を構築していること。
- 適切な内部管理態勢を整備していること。



オフサイト・モニタリング ～書面等による継続的監視～

証券取引所における取引を行っている証券会社は、毎月、証券取引所に対して、前月の経営状況や証券取引所以外での売買も含めた取引状況について書面で報告することになっています。また、証券会社は、証券会社自身の財産に大きな変化があった場合などには、その都度、証券取引所に対して書面での申請、届出又は報告を行うことになっています。

証券取引所では、提出された書面のチェックや書面を基にした聞き取り調査を行うことで、他の証券会社や投資家に迷惑をかけるような証券会社ではないこと、投資家が安心して注文を出すことのできる証券会社であることを、継続的に監視しています。

実地考査

証券取引所は、証券取引所における取引を行っている証券会社に対して、立入検査を行っています。これを実地考査といいます。

実地考査を行う考査人員数や考査日数は、証券会社の業務内容や規模に応じて、異なります。対象となる証券会社の特性に適合する専門知識を有した考査員が、証券会社の本社や支店の会議室に常駐して、証券会社が使用している各種システムや保管していなければならない書類等を実際に確認しながら、担当者や役員への聞き取り調査を行い、その証券会社や役職員が法令や諸規則に違反していないか、証券会社自身が定めている手続どりに業務を遂行しているかなどについてチェックをします。

処分及び注意喚起

実地考査などの結果、証券会社が法令や諸規則に違反する行為を行っていたことが判明した場合、証券取引所は、その証券会社に対し、違反の内容に応じて、取引資格の取消し、証券取引所における売買等の停止又は制限、過怠金（罰金）の賦課及び戒告などの処分を行います。ただし、違反の内容が、処分を行うほどではない場合には、改善を求めるための勧告や注意喚起などの措置を行います。

Ⅶ JPX について

1. JPXの役割・仕事

証券に投資をする人（投資家）が、いつでも安心して取引することができるためには、流通市場が十分に機能していなくてはなりません。例えば、お金が必要になった時にすぐ証券が売れなかったり、適切な価格で売買できなかったりすると、証券投資をする人は少なくなってしまいます。そして、流通市場が機能しなくなれば、企業は証券を発行しにくくなってしまいます。

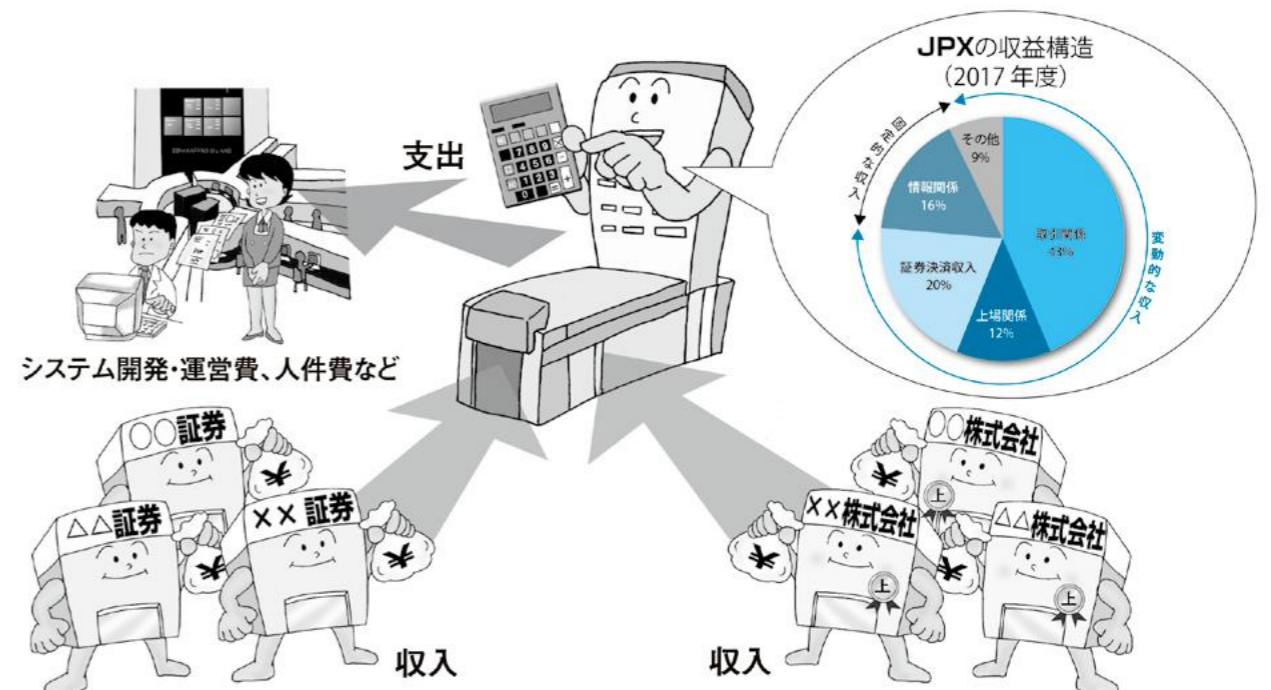
多くの注文が市場に集約され、投資家がいつでも自由に取引できる環境を整えることは、市場の利便性を考えるうえで非常に重要な要素です。JPX は、投資家がいつでも安心して証券等の取引ができるよう、子会社・関連会社を含めた全体で、流通市場の開設・運営、また多くの取引の清算・決済・記録を集中的に処理するなど取引所市場インフラを提供しています。

このように JPX は、取引所市場を支える重要な役割を担う公共性の高い事業を行っています。これらの事業において創造的かつ魅力的なサービスを提供し、市場の持続的な発展と豊かな社会の実現に向けて貢献することが JPX の目的です。

2. JPXの収支

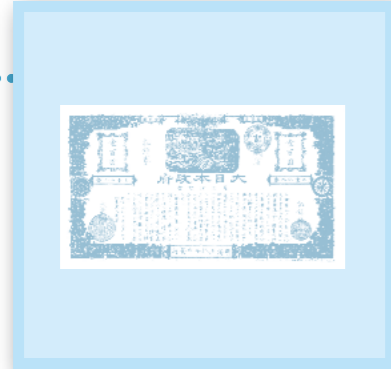
JPXはどのようにして利益を出して運営しているの？との質問をよくいただきます。

答えは、主に証券会社から売買代金等に応じていただく負担金、上場会社からいただく上場料、コンピュータ等の設備利用分担金によって、JPX における取引施設の維持費やシステムの開発・運営費、人件費などの経費をまかなっています。



参考 証券市場の歩み

明治 5 年
我が国最初の国債発行



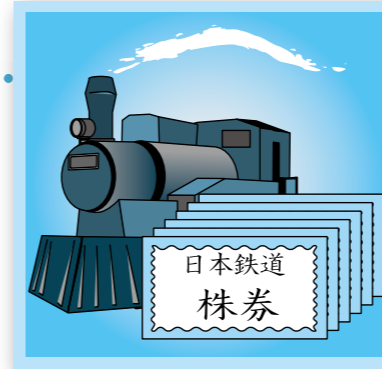
明治 11 年 5 月
東京株式取引所創立



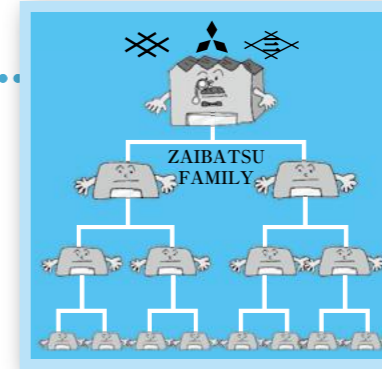
明治 11 年 6 月
大阪株式取引所創立



明治 20 年～30 年代
鉄道ブームで日本鉄道 (現在の JR)
が大人気



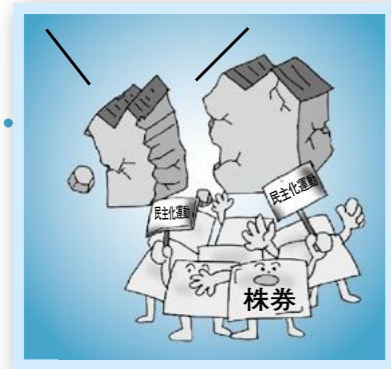
明治～大正
財閥の形成・・・しかし株式は
ほとんど市場に出回らず



昭和初期
戦時色強まり戦時債券が
大量発行される



昭和 22 年
財閥解体と証券民主化運動



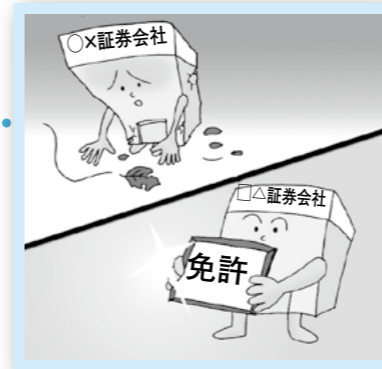
昭和 24 年 5 月
証券取引所での取引再開



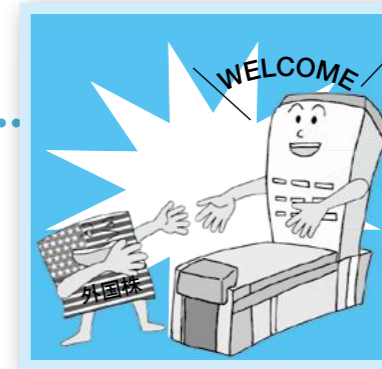
昭和 30 年代
高度成長期株式ブーム



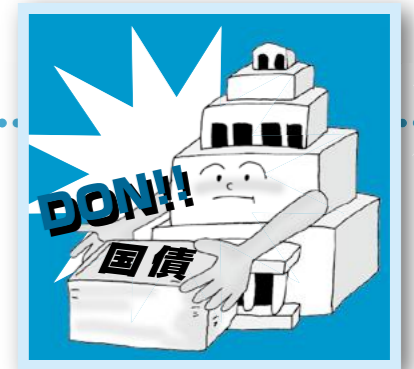
昭和 40 年
証券不況、以後証券会社
は免許制へ (昭和 43 年)
(平成 10 年再び登録制へ)



昭和 48 年
国際化時代到来、
外国株が東証に上場



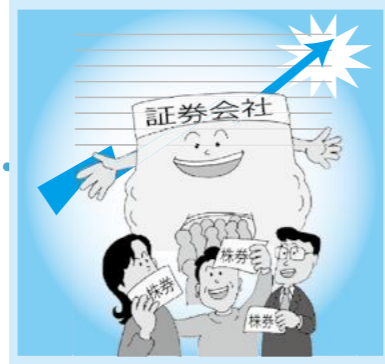
昭和 50 年代
国債大量発行



昭和 60 年 10 月
東証で国債先物市場開設



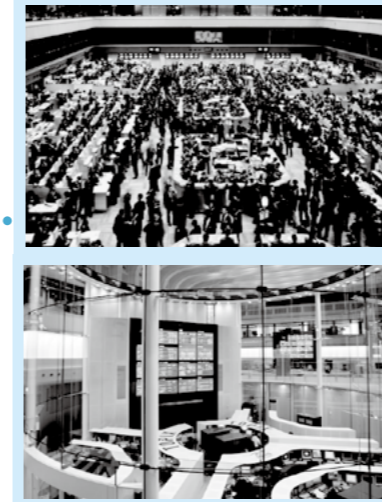
～平成元年
バブル時代の株式ブーム



平成 10 年
金融ビッグバン本格化



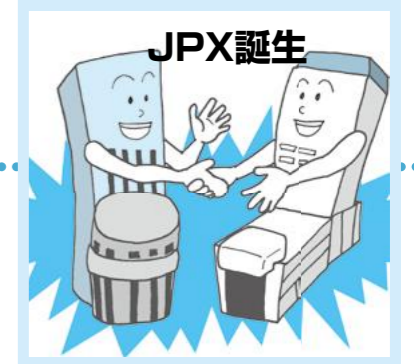
平成 11 年 4 月
株券売買立会場閉場



平成 11 年～平成 18 年頃
新興市場ブーム



平成 25 年 1 月
株式会社日本取引所グループ設立



昭和 63 年 9 月
大証で日経 225 先物市場開設

平成 12 年 5 月
東証 ARROWS 開場