

解 説

日経225先物とTOPIX先物の
取引高動向

9月3日～12月28日の両先物の取引高は、日経225が1,892,394単位、TOPIXが1,887,140単位であり、取引契約金額合計は、日経225が542,745億円、TOPIXが420,821億円であった。取引高を週ベースで比較すると右表のとおりとなり、開設当初は概ね日経225がTOPIXを上回っていたが、10月中旬からTOPIXが日経225を上回り、この状況が12月中旬まで続いた。

この間の1日平均取引高の推移をみると、日経225が14,000単位台～26,000単位台の範囲にあったのに対し、TOPIXは13,000単位台～34,000単位台と幅が広がっている。特に、11月下旬から12月中旬にかけては、日経225に比べてTOPIXの寄引時の取引が急増しているのが目を引いた。Q-10の表示をもとに推計した値(寄引時取引高/全取引高)は次のとおり：

	11/21 ～11/26	11/28 ～12/3	12/5 ～12/9	12/12 ～12/16
日経225	64.8%	66.4%	69.2%	72.2%
TOPIX	53.7%	67.7%	78.8%	81.2%

日経225とTOPIXの週間取引高
(63年9月3日～12月28日)

	立会 日数	日経225		TOPIX	
		週間取引高 (単位)	1日平均 (単位)	週間取引高 (単位)	1日平均 (単位)
9/3	1	119,378	119,378	77,470	77,470
9/5-9	5	124,421	24,884	70,528	14,106
9/12-16	4	101,347	25,337	53,253	13,313
9/19-24	5	134,425	26,885	94,931	18,986
9/26-10/1	6	95,262	15,877	104,515	17,419
10/3-7	5	99,051	19,810	76,217	15,243
10/11-14	4	77,577	19,394	71,415	17,854
10/17-22	6	87,713	14,619	96,944	16,157
10/24-29	5	101,012	16,835	128,837	21,473
10/31-11/5	5	80,175	16,135	85,125	17,025
11/7-11	5	86,352	17,270	112,625	22,525
11/14-18	5	112,306	22,461	114,092	22,818
11/21-26	5	112,791	22,558	123,889	24,778
11/28-12/3	6	130,945	21,824	184,306	30,718
12/5-9	5	115,716	23,143	171,745	34,349
12/12-16	5	123,598	24,720	165,900	33,180
12/19-24	6	124,277	20,713	89,067	14,845
12/26-28	3	65,456	21,819	66,035	22,012
合計	87	1,892,394	21,752	1,887,140	21,691

(注) TOPIXの数値はクィックのデータを集計。

取引を終えた63年12月限

昭和63年12月限が12月7日に取引最終日を迎えた。そこで、本号では、9月3日の取引開始日から12月7日の取引最終日までの63年12月限の動きを分析することとする。

1 取引高は漸増

63年12月限の取引高の合計は1,293,287単位、取引金額は36兆2,464億円であり、1日平均は、それぞれ、14,865単位、4,166億円であった。取引高の最高は、9月3日の119,359単位、最低は、12月3日の1,536単位である。12月限の取引高は、中心限月が3月限に移って以降急速に減少し、取引最終日である12月7日の取引高は、2,702単位であった。

2 建玉残高は横ばい

建玉残高の推移をみると、9月3日に16,914単位が残った後、次第に減少し、10,000単位台となったが、その後は増加に転じ、9月末にかけて13,000単位台～14,000単位台で推移した。10月に入ってさらに建玉は膨らみ、10月27日には17,545単位と最高を記録した。その後は、取引最終日が近づくとともに次第に減少し、11月28日には、建玉残高の中心限月が次の3月限に移行し、12月限の取引最終日である12月7日の最終建玉残高は4,223単位であった。

取引高及び建玉の状況 (63年12月限)

	取引高(単位)	取引金額 (百万円)	建玉残高(単位)	
			月初	月末
9月	560,139	15,605,661	16,914	13,421
10月	400,903	11,110,062	13,556	15,544
11月	316,021	9,048,985	14,650	5,784
12月	16,224	481,719	5,484	4,223
合計	1,293,287	36,246,429		

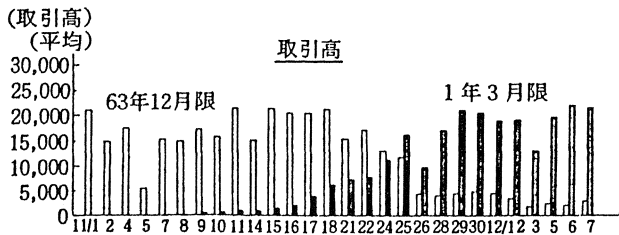
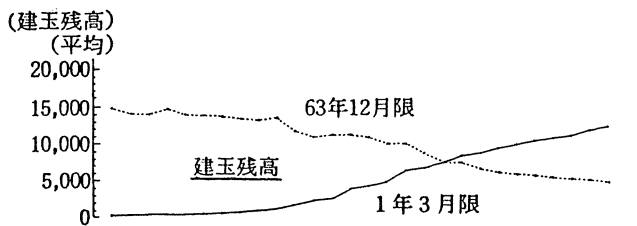
(注) 取引期間：9月3日～12月7日。

3 株先50よりも遅い中心限月の移行

中心限月が63年12月限から1年3月限に移行したのは、取引高が11月25日(取引最終日の10営業日前)、建玉残高が11月28日(同8営業日前)であった。

また、63年12月限の最終建玉残高4,223単位は、当限月の総取引高の0.33%に当たる。

なお、株先50では、取引高は63年3月限、同年6月限が共に15営業日前、建玉残高は63年3月限が11営業日前、6月限が8営業日前となっており、現物受渡しの株先50に比べ、現金決済の日経225先物の方が相対的に移行が遅くなっている。



4 現物よりも変動性の小さい先物価格

63年12月限の価格の状況は下表のとおりである。

始 値	高 値	安 値	終 値
27,940円 (9/3)	30,000円 (12/7)	27,260円 (10/7)	30,000円 (12/7)

次に先物価格の変動性についてみると、1日中の変動幅は平均131円、また1日中の変動率は平均0.47%となっている。一方、現物価格は1日中の変動幅が平均212.20円、1日中の変動率が平均0.75%となっており、先物価格が現場価格よりも変動が小さくなっている。

区分	変 動 幅		変 動 率	
	先物価格	現物価格	先物価格	現物価格
平均等	131円	212.20円	0.47%	0.75%
平 均	131円	212.20円	0.47%	0.75%
最 高	550	428.99	1.94	1.55
最 低	402	73.32	0.14	0.25

(注) ①調査対象期間日9月3日—12月28日。

②変動幅 = 高値 - 安値

変動率 = $\frac{\text{高値} - \text{安値}}{\text{前日終値}} \times 100$

なお、月別の現物と先物の価格の変動状況を見ると(下表)、月によってかなりの差のあることが分かる。

月別の変動幅等

	変 動 幅		変 動 率	
	先物価格	現物価格	先物価格	現物価格
9月	132円	236.19円	0.48%	0.86%
10月	105	202.87	0.38	0.74
11月	176	220.04	0.61	0.77
12月	120	192.31	0.40	0.65

(注) 9月~11月は12月限、12月は3月限の動き。

このように先物価格の変動が現物よりも小さい理由については、投資部門別の取引状況で見られるように、開設当初ということもあって、証券会社が圧倒的な割合を占めており、これら証券会社はマーケット・メーカーとして当日中に反対取引を行うオープン・ポジション取引が多く、これが全体として先物価格の変動を小さくしていることが考えられる。