

ションのワークショップをアジアで開催するためのFact Finding が主たる目的である。

問：OCC や各地取引所のオプション取引に対する PR 活動の実状はどうか。

答：PR には熱心に取り組んでいる。とくに、ヨーロッパでは、ここ4年ほどにわたり、OCC と各取引所が共同でオプションのワークショップを開き、機関投資家を対象に大々的な教育啓蒙活動を行っている。ヨーロッパにある先物・オプションの教育啓蒙機関である IFCI とは協調関係を保っている。なお、OCC の PR の対象は専ら機関投資家であり、個人に対する PR は証券会社の仕事だと考えている。

このワークショップの特徴は個別株式のオプションと指数オプションの双方をカバーしていることであり、講師としては、取引所の役員や実際のトレーダーまた場合によっては大学教授を当てている。

問：アジアでのオプションに対する関心はどうか。

答：タイ、シンガポール、香港、韓国を回ってきたがいずれの国でも関心が高まりつつある。もちろん、関心が高まってはいるといっても、オプション取引導入の進捗状況の差によってばらつきはある。シンガポールではオプション取引の早期導入を考えており、極めて関心が高い。また香港では今すぐにもオプションを導入したいとの意向であった。韓国でも市場の国際化を目指して関心を高めており、さらにタイでもここ数年以内にオプションを導入したいとのことであった。

問：米国のオプションの PR はどうか。取引開始から17年が経つが、未だに投資家への教育啓蒙は必要か。

答：米国での派生商品市場の歴史は古く、非常に洗練された投資家が多いと思われるかもしれないが、実状はそうではない。今でも組織化されたギャンブルだとの感覚を持っている人も多い。

この原因は、取引導入後にきちんとした教育啓蒙活動を取引所や会員がやっていなかったことによる。導入までは一生懸命に PR をやるが、出来てからがおろそかになっている。オプションのような複雑な商品に

## オプションには継続的な PR が必要

—PSE 関係者との懇談—

このたび、パシフィック証券取引所 (PSE) の Paul Koutoulas 国際マーケティング部長が本所を訪問したのを機会に、オプション清算会社 (OCC) 及び米国の各取引所の行っているオプションの PR 活動の現状について聞いてみた。なお同氏の今回の来日は、OCC 主催のオプ

については、絶えずPRしていくことが重要だ。例えば、米国では歴史は長いといっても、最初は個別株式のコールだけであった。その後プットが導入され、金融商品のオプションが出現し、それにつれて、オプション戦略はより高度なものへと、絶えず変化している。

問：PRの講師としてはどのような人が適任と考えるか。

答：取引している商品について深い知識をもつ取引所の幹部や、投資戦略に通暁している大手業者の役員などが適していると思う。

問：技術的なPRも重要だが、部下に指示をだすトップ・クラスの理解を深めてもらうことが重要ではないか。

答：その通りである。われわれも、例えばドイツでトップ層だけを対象とするワークショップを行ってきた。

問：先物市場とオプション市場との関係や管轄権の問題についてどう考えるか。

答：日本の指数オプション市場は順調に育ちつつあるようだが、これには先物市場の存在が大きな要因となっているようであり、オプション市場の場合、とくに活発な先物市場の存在は欠かせないと思う。S&P 100オプションの成功も近くにS&P500先物の大きな市場があったからである。

また米国では先物とオプションで規制機関が別れて

いるが、これは混乱を招くだけであり、日本のように一本化しているほうが良い。

問：米国の業者の専門化は進んでいるのか。日本の場合、手数料の寄与度が小さいこともあってなかなか専門店化が進みにくいが。

答：取引が高度化、複雑化するとともに専門化や特化が進む傾向にある。したがって、それぞれの専門分野では知識も相当蓄積されてきた。問題は、客と接する営業レベルの知識であり、単なる売り買いしかさせていないところもある。

問：日本のオプション市場の参加者の現状をどうみるか。

答：米国の場合、オプション導入当初は個人がかなりのウエイトを占め、その後徐々に機関投資家が出てきたという経緯をたどった。日本の場合をみると、自己の比率が未だ高いが個人も徐々に参加を高めつつあり、好ましい現象だ。オプションは非常にレバレッジ効果が高く、さらに多くの個人を呼び込めば、日本のオプション市場の発展のポテンシャルはさらに高まるであろう。

いずれにしても、オプション等の派生商品市場については、教育啓蒙活動が非常に重要であり、今後も継続的に行っていく必要がある。

### 裁定取引に関する情報の開示について

今年に入って、わが国証券市場は、一転して大幅な下落を続けたが、特に2月下旬には株価暴落に見舞われ、さらに4月初旬にも再度暴落となった。

この株価暴落の過程のなかで、株価指数先物取引に係る裁定取引(今回の場合、先物売り・現物買いという買裁定)の解消による株式市場への影響に関して様々な議論を呼ぶに至った。

ただ、裁定取引はなじみが薄い取引で、まだ広く知られておらず、又、裁定解消株数等その状況が不透明であったことが、投資者の不安心理を助長させたともいえることから東証では4月26日から、裁定取引に係る現物株式の売買及び裁定取引(当限)に係る現物ポジションを毎週開示することとなった。

### お知らせ

- 取引所税法の全面改正(2.5.7)により日経225先物や日経225オプションが新しく課税対象になり、株先50の税率が引き下げられることになりました。

#### <税率>

日経225先物 取引金額の万分の0.1(新規)  
日経225オプション 対価の額の万分の1(新規)  
株先50 契約金額の万分の1→万分の0.1(改正)

#### <施行日>

2.10.1

- 日経225先物・オプション取引に関するシンポジウムの開催

日時 2.7.11(水) P.M. 1:00~4:00

場所 大阪国際交流センター 小ホール

[問合せ先]

大阪証券取引所総合企画室 06(229)8602