

日経225オプションとS&P100オプション (3)

—データからみた両オプションの比較—

IV 自己・委託別取引状況

今回は、両オプション市場における自己・委託別の取引状況について比較する。

大証の日経225オプション取引に関しては、委託取引について、生損保、銀行、投信、事業法人、個人、海外投資家というようにさらに細分化され、また、取引高だけでなく取引代金ベースでも同様のデータが発表されているが、S&P100オプション取引に関しては、取引高ベースのみであり、上述のような分類も行われていない。したがって、両オプション市場への参加者について詳細な比較はできないので、ここでは自己・委託別の取引高及び比率を中心として比較してみることにしたい。

表1は日経225オプションについて、表2はS&P100オプションについて、総取引高及び委託取引高(上段)と委託取引高比率(下段)を示したものである。

これによると、日経225オプションではこの間の委託取引の増加が著しい(表1)。

すなわち、日経225オプションでは、委託取引比率は市場が開設された1989年6月から10月までは10%未満、89年11月から90年7月までは20%前後、90年8月から増加傾向を強め、10月に50%を超え、91年に入ってからも50%弱の水準で推移している。

一方、委託取引高は、89年中は横這いであり、90年1月から徐々に増加し始め、8月から増加傾向が強まっていることがわかる。

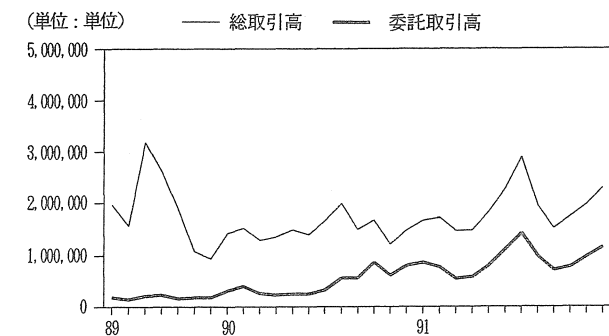
これらのことから、日経225オプション市場への参加者の状況は、次の4つの期間にわけることができる。すなわち、

①1989年6月～10月

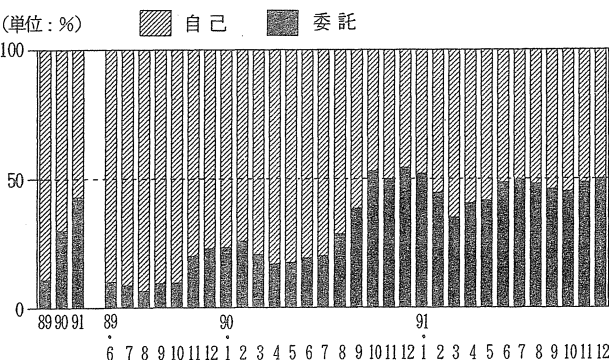
委託による参加者は極めて少なく、証券会社による自己取引が取引のほとんどを占めている。

(表1)

日経225オプション委託取引高



日経225オプション自己委託比率



②1989年11月～12月

現物市場が活況を呈していたことやTOPIXオプション及びオプション25市場が開設されたことにより、自己取引が減少し、相対的に委託取引の比率が高まった。

③1990年1月～7月

年初から現物市場に不透明感が広がったことや機関投資家などにおいて株価指数オプションに対する知識が蓄積されたことにより、参加者が広がった。

④1990年8月以降

現物市場における不透明感が一層強まり、機関投資家などのオプション市場への参加が本格化した。

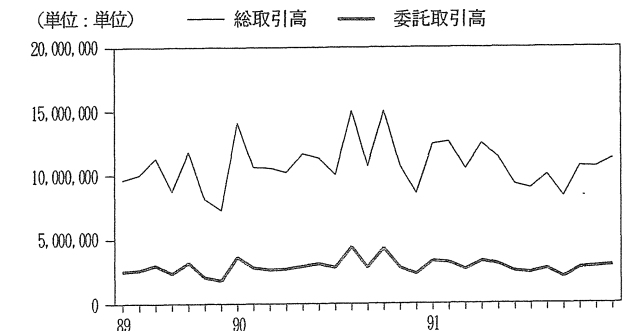
これに対して、S&P100オプションでは89年6月以降、委託取引高は総取引高の25%強の水準でほとんど変化が見られない(表2)。S&P100オプションで自己・委託取引高比率が非常に安定的に推移している理由としては、90年半ばの中東湾岸紛争の勃発時を除き、現物市場が継続的に堅調に推移したこと、及び市場開設後8年余りを経過しているため市場参加者層自体がすでに安定していることなどが考えられる。

また、日経225オプションの最近の状況と比べると、S&P100オプションでは自己取引比率が高いことが目を引く。S&P100オプションでは、マーケット・メーカー制度が採用されており、マーケット・メーカーは取引所の規定により、価格の継続性の欠如、需給間の一時的な不均衡、あるいは、銘柄間の価格関係の一時的な歪みが存在する場合、またはそれが予想される場合には自己の勘定で取引を行い、公正かつ秩序ある市場を維持することを義務付けられており、スカルパー、デイ・トレーダーといったかたちで、活発な取引を繰り返していることが要因のひとつと考えられる。

日経225オプション市場における委託取引が今後どのように推移するかは判断は難しい。今後の現物市場の動向、あるいは今回の委託手数料の引上げがどのように影響するかは注目する必要がある。(T. N.)

(表2)

S&P 100委託取引高



S&P 100オプション自己委託比率

