解 説

パソコンで学ぶ株価指数先物・ オプション講座(3)

- Microsoft, Windowsは、米国Microsoft Corporationの
 米国及びその他の国における登録商標です。
- Microsoft® Excel for Windows® 95の画面の使用に際し て米国Microsoft Corporationからの許諾を得ています。

II 株価指数先物取引

前回は連続複利や先物の理論価格の計算について学ん だ。今回はまず、日経225先物の原資産である日経平均株 価指数225種をパソコンに計算させてみる。さらにその結 果を基に先物の理論価格を算出し、実際の先物価格と比 較することにより、先物による裁定取引をモニターでき るワークシートを作成する。なお先物理論価格や裁定取 引についてのより詳しい説明は「一般投資家のための株 価指数・オプション講座(L3)(L4)(平成8年5月14日号、6 月13日号)を参照されたい。

◆株価指数の計算

株価指数の中でも、最もシンプルで親しみ深い日経平 均株価225種の値をExcelで計算してみよう。日経平均株 価の計算において注意すべきことを挙げると

- ●株価の単なる平均ではなく、225銘柄の株価の合計を 日経平均除数で割ったものである。この除数は新聞 紙上などで公表されており、銘柄入れ替えなどがあ った場合、指数が不連続にならないように調整され る。
- ●計算に用いる株価は、基本的には直近の約定値段を 使用するが、特別気配表示中の銘柄についてはその 値段を優先する。
- ●額面が50円でない株については、50円額面に換算す る。例えば日本電信電話(NTT)株の額面は50,000 円なので株価の1000分の1を計算に用いる。現在の 日経225採用銘柄で額面が50円でない銘柄は以下の 通りである。

銘柄コード	銘柄名	額面
9501	東京電力	500
9502	中部電力	500
9503	関西電力	500
9542	日本電信電話	50,000

それでは実際に計算をしてみよう。

●セルA1からA225までに日経平均採用銘柄の銘柄コ

ードを入力する。

- ●セルB1からB225までに各銘柄の名称を入力する。
- ●セルC1からC225までに各銘柄の株価を入力する。但 し特別気配表示中の銘柄についてはその値段を入力 する。
- セルD1からD225までに各銘柄の額面を入力する(上 表参照)。
- ●セルE1に
- =C1*50/D1

と入力する。この式で株価を50円額面に換算してい る。

- ●セルE1の式をE2からE225までコピーする。
- ●セルE226に
 - =SUM (E1:E225)
 - と入力する。この式で換算された株価の合計が算出 される。
- セルF226に日経平均除数10.018(平成9年3月3日 現在)を入力する。
- ●セルG226に

= E226/F226

と入力する。この式の結果が日経平均株価225種の値 である(図1)。但し株価データはすべて平成9年3 月3日大引け後のものである。

RUZ	1010150	2010200		目記的中	.XIS	1.00	л				6.65						
= 7	1711/(E)	編算	€(<u>E</u>)	表示(V)	挿	入(<u>]</u>) 킘	式(0)	リール	(<u>T</u>) :	7"-9([D) ¢	ソンド	9(W)	Ŵ	17°(1	-1)	\$
	G G	50	145	X 00 0	301	na	Σ fm	4121	10.81	39 A	100%		14	10	12	IMS	PT
	3226	11±	Annual V	1 =F226	/F226	ا لتحيينا السينية	<u>endine</u>		1 (mail		J			13	122		
	A	T	R	1	1	D	1	F	E	1	~			<u>.</u>			معرر
206	90	08 京	Ŧ		552	5	0	552			<u> </u>	l-	31	4 m		1	4
207	90	09 京	成		701	5	0	701									
208	90	62 日	通		755	5	o O	755									
209	90	65 山	九		355	5	0	355									
210	910	D1 郵	船		469	5	0	469									
211	910	04 商	沿三		236	5	0	236									
212	910	05 た	ライン		209	5	С	209									
213	910	07 川川	崎船		235	5	0	235									
214	91;	26 822	和海		121	5	5	121									
215	920	02 全日	3空		841	50	C	841									
216	930	D1 王3	芝倉		1380	50	0	1380									
217	930)2 三;	牛倉		663	50	0	663									
218	940	32 N.T	т_	87	3000	50000)	873									1.1
219	950	川東	Ψ.	1	2210	500)	221									
220	950	2 甲署	影電	-	2110	500)	211									
221	950	3 関連) E	2	21 70	500)	217									
222	953	1 東方			305	50)	305									
223	950	2 八九	ᇇ		296	50)	286									
224	900	D R.	哭		/36	50	2	736									H
223	905	1	4	1	660	50)	1660		Delate	Not service	-					H
220							18	4623	10.0	18	84,29,	13					
200		_															H
4 4 4	NA She	et1/S	sheet2	2 / Sheet3	/ Sheet	4/		ц., , , , , , , , , , , , , , , , , , ,	+	4.5. 5		2.02	2,007			+	ť
邓冲						Mar da		14	184=184	29.1275	7		N	UM .		÷	-

〈図1〉

おわかりのように株価を入力するのに,手作業では大 変な労力を要する。正直に言って手作業で株価を入力し なければならない環境で,株価指数を計算するという目 的だけを考えるとこのワークシートは実用的ではない。 こんなことをしなくても株価指数は1分おきの値が公表 されている。しかし計算の方法と手段を身につけておく といろいろなことに応用することができる。例えば,図 1のワークシートで各銘柄の現値の代わりにSQ算出日 の始値を入力することによってSQ値を計算することが できる。また前回では省略したが,先物理論価格を求め る上で,予想配当の指数換算値を計算しなくてはならな いが(後述),これも図1のシートで各銘柄の現値の代わ りに予想配当を入力することによって計算することがで きる。

さらに最近では、QUICK社などの情報提供業者が、株価などをリアルタイムにExcelに貼り付けることができるソフトウエアを提供しているので、それらが利用できるともっと応用範囲は広がる。株価指数の値が1分おきではなくリアルタイムに計算できるだけでなく、「今バスケット注文を出すとマーケットインパクトがどれくらいになるか」ということも把握できる。以下ではこのような応用に挑戦してみたい。

◆株価指数先物と現物との裁定取引

<配当を考慮した先物理論価格>

前回では先物理論価格を計算する上で便宜上,配当に よる影響を無視したが,非常に薄い利鞘を狙う裁定取引 を考える上ではそういうわけにはいかない。これを踏ま えて前回考えた2つのケースを株価指数先物にあてはめ てみると

①株価指数先物を1単位買う

②資金を調達し、現物株式を1単位(先物換算)買 って決済期まで保有する。

となる。①のコストは先物の価格である。②では現物の 価格に加えて、金利を負担しなければならないが、配当 も得られるので、差し引きすると

②のコスト=現物価格+金利負担-決済期までの配 当

となる。①と②が等しくなるような先物の価格が理論価格であるから,調達金利を連続複利とみなせるものとす

ると, 配当を考慮した株価指数先物の理論価格は

株価指数先物理論価格

=現物株価指数× e^{調達金利×決済期までの期間(年)}-決済期ま での配当(指数換算)

となる。

〈裁定取引〉

株価指数先物と現物との裁定取引とは,現物株価指数 から算出される理論価格と先物の実勢価格が乖離してい るとき,以下のようなポジションをとることによって, リスクなしに取引コストを上回る利益を得ようとする取 引である。

	ポジション	ポジション設定時	ポジション解消時
買い裁定	現物買い 先物売り	先物理論価格 <先物実勢価格	先物理論価格 >先物実勢価格 SQ当日(現物の売り のみ)
売り裁定	現物売り - 先物買い	先物理論価格 >先物実勢価格	先物理論価格 <先物実勢価格 SQ当日(現物の買い のみ)

気を付けたいのはこの表でいう先物理論価格の算出に は、株価指数の現値ではなく、実際にバスケット注文を 出したときに約定できる株価指数の値段を使わなくては ならない。このことを頭において以下の手順にしたがっ てワークシートを作っていこう。配当による影響を顕著 にするため先物には6月限を用いる。

- ●セルA13からセルH237までに各銘柄の銘柄コード, 銘柄名,額面,直近約定値,売気配値,売気配種別, 買気配値,買気配種別の値を入力,または貼り付け る。
- ●セルI13からセルI237までに現在(3月3日)から6
 月SQまで現物を保有することによって得られる配当金(予想)を入力する。
- ●セルJ13に以下の式を入力する。 =IF(F13=″特″, E13, IF(H13=″特″, G13, D13)) *50/C13

IF関数は条件による場合分けをする関数でよく使われる。書式は

=IF(条件式,值1,值2)

となり,結果は「条件式」を満たす場合「値1」で,そ うでないときは「値2」を返す。

上の例ではもしセルF13(売気配種別)が「特」ならば

- E13 (売気配値), もしH13 (買気配種別)が「特」なら ばG13 (買気配値), どちらでもない場合はD13 (直近約 定値)を50円額面換算して表示するという具合である。
 - ●セルK13, L13にはそれぞれ以下の式を入力する。こ こでは売・買気配値がないとき、直近約定値の0.5% 上・下を売・買気配値としている。この値は自身で 調整されたい。
 - =IF (E13<>"", E13*50/C13, J13*1.005)
 - =IF (G13<>"", G13*50/C13, J13*0.995)
 - ●セルM13には以下の式を入れて配当金を50円額面換 算する。
 - =I13*50/C13
 - ●セルJ13からM13までの式を237行目までコピーする。
 - ●セルL1からL4までに日経平均除数(10.018),先物決済期(1997/6/11),残存日数,金利をそれぞれ入力する。残存日数には以下の式を入力すればよい。
 =\$L\$2-TODAY()
 - ●セルJ9に以下の式を入力し、K9、L9、M9にコピーする。
 - =SUM (J13: J237)/\$L\$1
 - ●セルC3, C4, C5にそれぞれ以下の式を入力する。=\$K\$9
 - =\$J\$9
 - =\$L\$9
 - ●セルD3, D5にそれぞれ以下の式を入力する。これは マーケットインパクトの値を計算している。
 - = C\$3-\$C\$4
 - = \$C\$4-\$C\$5
 - ●セルE3に以下の式を入力し,セルE4,E5にコピーする。これは先物理論価格の式である。
 - =C3*EXP (\$L\$4*\$L\$3/365) -\$M\$9
 - セルF3からF5に先物の売気配値,現値,買気配値を 入力する。
 - ●セルI3, I5に以下の式を入力する。これがマーケット インパクトを考慮した先物の実勢価格と理論価格と

- の差になる。
- =F\$5-\$E\$3
- =F\$3-\$E\$5
- ●わかりやすいように各項目に適当なタイトルをつける(図2)。

○日の 日本 日本 <th< th=""><th>- 12</th><th>nicios Printe</th><th>oi(尼()) (明纬()</th><th>- お定い) 表示(V</th><th>机 (注) 挿入(</th><th>1) 表式((</th><th>)) – j_o(1</th><th>) 7"-5</th><th>2(D) 2(C)</th><th>F"ウ(\v/)</th><th>AJ67°(H)</th><th></th><th></th><th>-</th><th>4</th></th<>	- 12	nicios Printe	oi(尼 ()) (明纬()	- お定い) 表示(V	机 (注) 挿入(1) 表式(()) – j _o (1) 7"-5	2(D) 2(C)	F"ウ(\v/)	AJ67°(H)			-	4		
A B D E F G H J K L M 1 - - - - - - - - - - - - Mail - - - Mail - - - Mail - - Mail - - Mail -	In		1431613	XID	য়কাল	12 21	101121	83				IS Pゴシック	*11	1 B	17		
A B O D E F G H J K M 2. 2 2 7-7-9 大約 大約 印刷器 10018 2. 2 2 2 2 10018 10018 2. 2 2 2 2 2 18436 18430 10018 3. 7.52018.454.26 18.379.09 18420 2 3426 36764 0.50% 5. 万.64.25.26 18.379.09 18420 天以金 2.94 0.50% 5 6. 7 2 18.379.09 18420 天以金 18.22 18.20119 10.219 7. 2 3 18.2711 18420 天以金 18.22 15.20119 16.2712 7530 11.2 2 約 5.77 7.78 376 0 376 376 376 376 376 376 376 376 376 376 376		Al	14	- Contenter	Telemon Verse	dament Connelise	لنشاشك		and hereiters	and have t	1			and hand the	-		
1 マーケット 死物 天物 所赦 10018 2 取物物数(ハック) 短期保険大物価格 卵相幅(次済剤) 1997/4/11 1997/4/11 3 天気配値15,0019 7507118/54256 1843.00 同い款定 -34.26 残落日 約 1997/4/11 3 一 現価(第2,5019) 7507118/54256 1843.00 同い款定 -34.26 残落日 約 0.50% 5 貫気成値(15,0219) 183.07 184.20 死少数定 102.89 金利 0.50% 5 貫気成値(15,0219) 184.20 死少数定 102.89 10.11 10.289 10.11 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.289 10.299 10.289 10.299		A	6	0 1	D	E	F	G	Н	1	J	K	L	M	T,		
2 3 取時価値< (決得期 1997/4/11 二、天気配化15,051 / 9,510 1843.0 1843.0 日、石気配化15,051 / 9,510 1843.0 日、石気配化15,051 / 9,510 1843.0 日、石気配化15,051 / 9,510 1843.0 日、石気配化15,051 / 9,510 1843.0 日、石気配 長利 0.50% 長利 0.50% 長利 0.50% 長利 0.50% 長利 0.50% 日、石 日、日 1.00 日 日 1.00 日 日 0.50% 日 日 0.50% 日 日 1.00 日 0.50% 日 1.00 日 0.50% 日 1.00	1				マーケット	先物	先物		A COLORADO AND			除款	10018		7		
3 天気配値 18,00 18 7507 18,454 26 18430 同い設定 -34 26 展行日数 1000 支信 18,450 19 18,370 09 18430 元 金利 0.50% 5 貫気尾値 18,257 12 51 91 18,327 11 18420 光火炭定 102 89 7 5 51 91 18,327 11 18420 光火炭定 102 89 7 5 51 91 18,327 11 18420 光火炭定 102 89 10 - - - - 100 7.272 7530 10 - - - - - 100 7.772 7530 10 - - - - - - 100 7.772 7530 11 - - - - - - - - 7530 76 76 76 76 77 76 77 77 77 77 76 77 77 77 77 77 77 77 77 77	2		3	現物指紋	インハウト	理論価格	实势価格			乖離嬉		決済期	1997/6/11		Г		
4. 現値 184.29 13 18.379 00 194.20 売引 売利 ○50% 5. 万 万 万 万 万 万 万 万 万 万 万 万 万 万 18.429 13 18.037 11 18420 光り設定 102.89 18次49 10 18.047 19 18.72 12 75.20 18.72 13 18.50 11 19 18.72 13 18.50 11 19 18.72 13 18.50 11 19 18.72 13 18.50 11 19 18.72 13 18.50 11 19 18.72 13 18.50 11 19 18.77 13 16 3 18 311 313 1 33 17 316 317 316 131 131 133 1 73 15 3 315 317 316 3 18 131 131 131 131 131 131 131 133 131 317 316 3 18 318 317 316 3 18 318 131 131 131 131 131 131 131 131 131 131	3		売気配値	18,504 19	7507	18,454 26	18430		買い裁定	-34 26		残存日故	100				
5 買気配値 19,377.22 51 91 18,327.11 104/20 光り続定 102 89 7 5 51 91 18,327.11 104/20 光り続定 102 89 7 10 10 大気配値 買気配値 子想記当 75.30 10 11 11 11 10,425 13 16,501 19 10,577.22 75.30 11	4		現値	18,42913		18,379.09	18420					金利	0 50%				
6 消数決算値 7 8 9 182 25 182 1842 1833	5		貢気配値	18,377.22	51 91	18,32711	18420		売り裁定	102 89							
1 描述 予約書類 1 指決型目 18,221 18,201 19 18,277 22 75 30 1 18,221 18,201 19 18,277 22 75 30 11 18,221 18,201 19 18,277 22 75 30 12 17.0 18,221 18,201 19 18,277 22 75 30 12 1.0 18,221 18,201 19 18,277 22 75 30 13 1.0 376 376 376 14 133 1.571 50 315 317 315 3 316 3315 317 315 3 15 130 18 223 318 0 101 180 12,23 318 16 130 18 223 318 0 2.23 318 0 2.23 318 0 101 180 12,23 318 0 1.0 1.0 2.0 1.0 2.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 1.0 <th 1.0<="" <="" colspan="2" td=""><td>6</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></th>	<td>6</td> <td></td>		6														
B 現金 天気記() 現金 天気記() 現金 天気記() 現金 天気記() 現金 天気記() 現金 大気記() 現金 大気記() <th colsp<="" td=""><td>7</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>指数</td><td>換算値</td><td></td><td></td></th>	<td>7</td> <td></td> <td>指数</td> <td>換算値</td> <td></td> <td></td>	7											指数	換算値			
9 18,221316,50419 18,277.22 75.30 11 コード 約許 第四 約定値 気能値 能外 気値 健和 配値 税 配値 税 配値 現金 元、二、「約許 第四 約定値 気能値 能外 気値 健和 配値 現金 元、二、「約許 第四 約定値 気能値 能外 気値 健和 配値 現金 元、二、「約許 第四 約定値 気能値 定分 10 376 376 376 0 376 376 0 376 376 0 376 376 0 376 376 0 1 131 131 317 315 318 317 316 3 1 1 315 313 317 316 3 0 318 327 318 0 318 317 315 3 317 315 316 317 315 315 317 315 318 317 316 310 317 315 315 317 315 315 317 315 315 317 315 315 317 315 315 317 315 315 317 315 315 317 315 315 315	8										現値	充気配値	買気配値	予想配当			
10 直子 直子 表式 百二 日本 表式 日本 日	9										18,42913	18,504 19	18,377 22	75 30			
11 正近 天 天気記 賞 賞気記 方記 編集後 12 コード 56月 昭四 512 12 131 130 130 376 376 376 0 13 130 130 376 376 376 0 376 0 376 0 376 0 0 376 376 0 0 315 315 315 315 315 315 315 316 316 317 315 315 316 316 317 315 315 315 317 315 315 316 317 315 316 318 323 318 0 316 317 315 31 315 316 317 315 32 310 315 313 317 315 32 310 316 323 32 318 317 315 32 316 316 317 315 317 314 313	10																
12 □ - 267 丁酸 丁酸 丁酸 丁酸 丁酸 ブ酸 ブø ブ <th< td=""><td>11</td><td></td><td></td><td></td><td>直近</td><td>売</td><td>売気配</td><td>買</td><td>貫気配</td><td>予想</td><td>調整後</td><td></td><td></td><td></td><td></td></th<>	11				直近	売	売気配	買	貫気配	予想	調整後						
13 130 130 130 130 130 130 137 137 137 137 137 137 137 137 137 137 135 3 315 131 317 315 <td>12</td> <td>コード</td> <td>給柄</td> <td>部間</td> <td>約定値</td> <td>気配链</td> <td>穩別</td> <td>気配値</td> <td>種別</td> <td>配当</td> <td>現値</td> <td>売気配値</td> <td>實気配値</td> <td>予想配当</td> <td></td>	12	コード	給柄	部間	約定値	気配链	穩別	気配値	種別	配当	現値	売気配値	實気配値	予想配当			
14 131 二斤口 50 315 317 315 3 317 315 3 317 315 3 317 315 3 317 315 3 317 315 3 317 315 3 317 315 3 317 315 3 317 315 3 318 223 318 0 318 322 318 0 318 322 318 0 316 322 318 0 316 317 315 3 316 317 315 3 316 317 315 315 317 315 315 317 315 315 317 315 316 317 315 316 316 317 315 315 317 315 315 317 315 315 317 315 316 317 315 315 317 315 315 317 315 316 317 <t< td=""><td>13</td><td>1301</td><td>福 洋</td><td>50</td><td>376</td><td>378</td><td></td><td>376</td><td></td><td>0</td><td>376</td><td>378</td><td>376</td><td>. 0</td><td>L.</td></t<>	13	1301	福 洋	50	376	378		376		0	376	378	376	. 0	L.		
15 132 132 133 134 135 135 135 136 233 318 0 316 323 318 0 316 323 318 0 316 323 318 0 316 323 318 0 310 321 320 321 320 321 321	14	1331	ニチロ	50	315	317		315		3	315	317	315	3	1		
15 160 ΞΨμ 80 395 321 320 0 320 321 320 0 110 1130 125 160 540 400 5 402 402 400 5 100 540 400 400 5 100 550 400 400 5 100 511 512 511 35 511 512 511 35 115 100 7.40 7.44 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.43 4 7.53 2.61 10.5 2.52 2.66 2.65 3 2.65 2.66 2.65 3 2.65 2.61 10.7 2.21	15	1332	日水	50	318	323		318		0	318	323	318	0			
17 130 151 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 512 511 55 200 714 <th 714<="" t<="" td=""><td>16</td><td>1501</td><td>三井山</td><td>50</td><td>320</td><td>321</td><td></td><td>320</td><td></td><td>0</td><td>320</td><td>321</td><td>320</td><td>0</td><td></td></th>	<td>16</td> <td>1501</td> <td>三井山</td> <td>50</td> <td>320</td> <td>321</td> <td></td> <td>320</td> <td></td> <td>0</td> <td>320</td> <td>321</td> <td>320</td> <td>0</td> <td></td>	16	1501	三井山	50	320	321		320		0	320	321	320	0		
1 日 1001 労 谷 50 548 549 548 0 0 548 549 548 0 0 1 1001 労 谷 50 511 512 511 55 51 51	17	1503	住双戾	50	402	405		402		5	402	405	402	5			
19 160 大阪道 50 11 512 511 35 511 512 511 35 20 1600 大阪道 50 713 714 713 4 715 6 5 6 715 6 75 716 45 720 717 5 15 715 715 715 715 715 715 715 715 715 715 715 715 <	18	1601	常石	50	548	549		548		0	548	549	548	0			
20 1002 7x43 1x4 1x43 1x44 1x43 1x4 <td< td=""><td>19</td><td>1801</td><td>大成理</td><td>50</td><td>511</td><td>512</td><td></td><td>511</td><td></td><td>35</td><td>511</td><td>512</td><td>511</td><td>35</td><td>L.</td></td<>	19	1801	大成理	50	511	512		511		35	511	512	511	35	L.		
21 1000 /#7%46 50 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 721 716 4.5 720 720 720 720 720 720 720 720 720 720 721 716 4.5 720 720 720 <th 7<="" td=""><td>20</td><td>1602</td><td>大价租</td><td>50</td><td>743</td><td>744</td><td></td><td>743</td><td></td><td>4</td><td>743</td><td>744</td><td>743</td><td>. 4</td><td>L</td></th>	<td>20</td> <td>1602</td> <td>大价租</td> <td>50</td> <td>743</td> <td>744</td> <td></td> <td>743</td> <td></td> <td>4</td> <td>743</td> <td>744</td> <td>743</td> <td>. 4</td> <td>L</td>	20	1602	大价租	50	743	744		743		4	743	744	743	. 4	L	
222 1045 先期2 50 205 205 265 3 265 266 265 3 232 1055 先期2 50 189 189 187 0 189 189 187 0 24 1805 7ング 50 215 215 212 4 215 212 4 25 1812 原品 50 651 652 651 45 651 652 651 45 26 1815 抜 差 50 459 460 458 75 459 460 458 75 27 1837 1√7 2 20 270 265 7 14 (4) [N] Shart (Sheet5 / Sheet5 / Lenet5 / Sheet5 / Sh	21	1603	消水罐	50	720	721		716		4.5	720	721	716	45			
International State	22	1804	佐藤工	50	265	266		265		3	265	266	265	3			
224_1109 プング 50 21つ 21つ 21つ 212 4 215 212 4 225 1802 度話 50 651 652 651 45 651 652 651 45 226 1815 抜 語 50 459 460 458 75 459 460 458 75 227 1837 / サマ 20 270 265 75 R1(4) [M] Shart (Šavető (Šheető / Šheető	23	1805	飛動編	50	189	189		187		0	189	189	187	0	1		
120-11012 05: 45 50 051 45 651 652 651 45 256 1015 35: 45 20 458 7.5 456 458 7.5 456 458 7.5 456 458 7.5 456 458 7.5 456 458 7.5 456 458 7.5 456 458 7.5 450 458 7.5 450 458 7.5 450 458 7.5 327 327 265 5 270 270 265 5 1 45 1 458 7.5 450 458 7.5 1 4 1 5 270 270 265 5 1 32 <t< td=""><td>24</td><td>1806</td><td>729</td><td>50</td><td>215</td><td>215</td><td></td><td>212</td><td></td><td>4</td><td>215</td><td>215</td><td>212</td><td>4</td><td></td></t<>	24	1806	729	50	215	215		212		4	215	215	212	4			
Image Sum and sum 456 7.5 456 460 458 7.5 ZZ 1037 / VT 50 270 265 5 270 265 5 R[4] M[7], Sharet [Sheet3 / Sheet	25	1812	原 马	50	651	652		651		4.5	651	652	651	45	E.		
ZZ1 1637 173 200 200 5 270 200 5 H14 H1N1 Statest / Statest / Statest / Statest / Image 1 + 1 + 22/4 Z2/4 Z2/4 Z2/4 Z2/4 200 5 Z2/4 Z2/4 Z2/4 Z2/4 Z2/4 200 1	26	1815	故遥	50	458	460		458		75	458	460	458	7.5	L		
NT 41 E INIT Sheet2 / Sheet2 / Sheet2 / Sheet4 / (+) (+) (*) (*) (*) (*) (*) (*) (*) (*) (*) (*	27	1837	1125	50	270	270		265		5	270	270	265	5	12		
NUM 0052	14 4	P M/2	heet1 (Shi	set2 / Sheeti	5 / Sheet4	<u>/</u>				*	Stat a			*	1		
	15.74				-						222440	1.1	NUM				

〈図 2 〉

ここでまず着目したいのはセルD3, D5のマーケットインパクトでこれは仮に今, 225銘柄のバスケット注文を出したとしたら、どれだけ指数が動くかを表している (D3 が買い、D5が売り注文の場合)。

もうひとつはセルI3, I5でマーケットインパクトを考 慮した先物の実勢価格と理論価格との差である。I3の値 が正の値となるとき裁定買いの注文が入りやすく, I5の 値が負とのき裁定(解消)売りの注文が入りやすい。株 価データを自動更新した状態で, ザラバ中にこのワーク シートを開いているとその様子がよくわかる。

次回からは株価指数オプション取引について学ぶ。

日本債券信用銀行 キャピタル・マーケット 第4グループ エクイティ・トレーディングチーム プログラム・アナリスト 嶋 澤 宗 一