

## 解 説

# ダウ・ジョーンズ工業株平均 先物取引制度の創設について

経営企画本部  
企画グループ

### 1 はじめに

当所は、平成13年11月の取締役会において、我が国デリバティブ市場の中心として上場商品の多様化を図るとともに、国際的な発展を目的とし、ダウ・ジョーンズ工業株平均(ダウ平均)先物取引制度の創設を決定した。

以下では、指数の概要及び先物取引制度要綱について説明する。

### 2 指数の概要

#### (1) ダウ平均

ダウ平均は、1896年5月26日、12銘柄を対象として計算を開始した歴史と伝統を持つ指数である。

当時の構成銘柄は、19世紀末の状況を反映し、綿花、砂糖、煙草、飼料を供給する農業経済の企業が含まれていた。1916年までは12銘柄、1928年までは20銘柄を対象としていたが、現在は30銘柄で構成されている。構成銘柄は、ダウ・ジョーンズ社(ダウ社)のホームページで参照することが可能である。(別表1)

計算方法は、修正平均株価方式(日経225と同様)であり、株価の合計を銘柄数で除したものであるが、株式分割や有償増資等の市況変動以外の株価変動については、除数を修正することにより連続性を維持する。

11月末日現在の除数は、0.14452124となっている。当該数値も、ダウ社のホームページで参照することが可能である。

#### (2) 銘柄入替え

ダウ平均は、原則として定期的な銘柄入替えを行わない。頻繁な銘柄入替えがないという安定性が、投資家の信頼度を高めるとの考え方からである。

直近の銘柄入替えは、約2年前の1999年11月1日に行われた。この時、史上初めてNasdaq公開銘柄が組入れられている(マイクロソフトとインテル)。

構成銘柄の選定は、ダウ社が発行するウォール・ストリート・ジャーナルの編集者によって行われる。編集者は、順調な成長を続けており、投資家に広く関心を持たれている銘柄を選定する。ただし、ダウ社が算出する別の株価指数(Dow Jones Transportation Average<sup>SM</sup>、Dow Jones Utility Average<sup>SM</sup>)が構成の対象としている輸送関連、電力・ガス・水道等の公益関連銘柄は、ダウ平均の構成銘柄の対象から除外される。

### 3 その他の指数と先物取引状況

ダウ平均以外にも、ダウ社が計算する株価指数とその先物取引(別表2)がある。

ダウ平均の先物取引は、シカゴ・ボードオブトレード(CBOT)において、1997年10月6日に開始された。

その後、欧州の主要な取引所で、ダウ社が算出する指数の先物取引が開始され、順調に取引が行われており、米国以外での指数の認知度の高まりが窺える。

### 4 大証におけるダウ平均先物取引制度要綱

制度の概要は別表3のとおりである。ここでは、先物取引において重要である事項及び日本株式を対象とする株価指数先物取引と特に異なる制度について、ピックアップして説明する。

#### (1) 取引最終日

取引最終日は、3月、6月、9月、12月の第3金曜日(大証の休業日又はダウ平均が算出されない予定の日にあたるときは、順次繰り上げる。)とする。

日本株式を対象とした株価指数先物取引は、現在全て第2金曜日の前日を取引最終日としているが、米国では、第3金曜日の前日が取引最終日となっている。

大証では、米国での先物取引と取引最終日をあわせるため、時差を勘案し、第3金曜日とすることとした。

## &lt;米国と日本の基本的な取引最終日スケジュール&gt;

	木曜日	金曜日	土曜日	日曜日	月曜日
大証		取引最終日			SQ日
CBOT	取引最終日	SQ日			

米国東部時間と日本時間との差は、通常14時間、夏時間で13時間である。

## (2) 乗 数

中小規模の機関投資家及び個人投資家の参加を期待し、乗数は100円とした。この場合、先物取引1単位の取引契約金額は約985,000円(ダウ平均の11月末日現在の数値約9,850×100)となり、実際の取引に必要な証拠金所要額は、985,000円より更に少額であると予想され、少額での取引を可能としている。

## (3) 制限幅及び基準値段

制限幅は、上下5%程度を目安とした一定幅とし、基準値段の区分によってテーブル別に定めた数値とする。

基準値段は、原則として、理論価格に最も近接する呼値の単位の整数倍の値段とする。

理論価格は、直近のダウ平均の値を基に算出する。これにより、翌日の大証の取引開始までに行われる米国株式市場の動向を反映することが可能となる。

## (4) サーキットブレーカー

大証での取引は、米国の株式市場の値動きがない時間帯の取引であることから、サーキットブレーカーは行わないこととする。

## (5) 最終清算指数

最終清算指数は、ダウ社が算出する当該限月取引の月の米国の第3金曜日(ダウ平均が算出されない予定の日に当たるときは、順次繰り上げる。)の、ダウ平均構成銘柄の始値に基づき算出した特別なダウ平均(スペシャル・オープニング・クォーターション)とする。

## 5 最後 に

大証は、ダウ平均先物取引制度を創設し、日本の取引所として初めて、海外株式市場を対象とした株価指数の先物取引を可能とした。

これにより、特に日本の個人投資家が、海外の取引所によらず、身近な日本の取引所を通じて取引が可能となるという点で、非常に大きな意義を持っている。

今後は、海外の投資家の利便性を向上させるよう、国際的な取引所間の協力を視野に入れ、当市場を育成していきたいと考えている。

以 上

## 別 表 1

## &lt;ダウ平均構成銘柄&gt;

	会 社 名		会 社 名
1	ALCOA Inc.	16	Intel Corp.
2	American Express Co.	17	International Business Machines Corp.
3	AT&T Corp.	18	International Paper Co.
4	Boeing Co.	19	J.P. Morgan Chase & Co.
5	Caterpillar Inc.	20	Johnson & Johnson
6	Citigroup Inc.	21	McDonald's Corp.
7	Coca-Cola Co.	22	Merck & Co. Inc.
8	E.I. DuPont de Nemours & Co.	23	Microsoft Corp.
9	Eastman Kodak Co.	24	Minnesota Mining & Manufacturing Co.
10	Exxon Mobil Corp.	25	Philip Morris Cos.
11	General Electric Co.	26	Procter & Gamble Co.
12	General Motors Corp.	27	SBC Communications Inc.
13	Hewlett-Packard Co.	28	United Technologies Corp.
14	Home Depot Inc.	29	Wal-Mart Stores Inc.
15	Honeywell International Inc.	30	Walt Disney Co.

11月末日現在

別 表 2

指 数	先 物 取 引 所	取引開始年月日
Dow Jones Industrial Average <sup>SM</sup> (ダウ平均)	大 証	2002年 6月 目途
Dow Jones Industrial Average <sup>SM</sup> (ダウ平均)	CBOT (米国)	1997年10月 6日
Dow Jones Composit Average <sup>SM</sup>		2000年 7月20日
Dow Jones Transportation Average <sup>SM</sup>		
Dow Jones Utility Average <sup>SM</sup>		
Mini-sized Dow Jones Industiral Average <sup>SM</sup>		2001年 9月30日
Dow Jones Euro STOXX <sup>SM</sup> 50	Eurex (ドイツ)	1998年 6月22日
Dow Jones STOXX <sup>SM</sup> 50		2001年 3月19日
Dow Jones Euro STOXX <sup>SM</sup> 600 Market Sector		
Dow Jones STOXX <sup>SM</sup> 600 Market Sector		
Dow Jones Global Titans50 <sup>SM</sup> Index		2001年 4月23日
The Mini <sup>®</sup> Dow Jones Euro STOXX <sup>SM</sup> 50	Euronext Brussels (ベルギー)	2000年 3月31日
Dow Jones Euro STOXX <sup>SM</sup> 50	Euronext Paris (フランス)	1998年 6月22日
Dow Jones STOXX <sup>SM</sup> 50		2001年 3月19日
Dow Jones Euro STOXX <sup>SM</sup> 600 Market Sector		
Dow Jones STOXX <sup>SM</sup> 600 Market Sector		

別 表 3

指 数	ダ ウ 平 均	日 経 2 2 5
指 数 値	約9,850	約10,700
通 貨	円建て	円建て
限 月 取 引	3, 6, 9, 12月の第3金曜日を取引最終日とする5限月取引制	3, 6, 9, 12月の第2金曜日の前日を取引最終日とする5限月取引制
乗 数	100円	1,000円
1取引単位の金額	約98万5千円	約1,070万円
呼 値 の 単 位	10point	10円
1ティック金額	1,000円	10,000円
制 限 値 幅	基準値段(理論価格)±5%程度を基準とした一定幅のテーブル方式	基準値段(原則、前日の清算指数)±5%程度を基準とした一定幅のテーブル方式
サーキットブレーカー	設けない。(当所での取引は、時差により、ダウ平均が変動しない時間帯のため)	設ける。
清 算 指 数	本所が定める時間帯(15:00~15:10)における最終の約定指数。ただし、当該約定指数がない場合は、理論価格。	本所が定める時間帯(15:00~15:10)における最終の約定指数。ただし、当該約定指数がない場合は、直近限月においては理論価格とし、直近限月以外の限月取引はスプレッドに約定がある場合はスプレッド値段から逆算して得た数値。これら以外の場合は理論価格。
S Q 値	ダウ社が計算する	当所が計算する
限月間スプレッド	なし	あり
立 会 外 取 引	なし	あり

指数値、1取引単位の金額は、11月末日現在の数値。