

## 【例 1】日経 225 先物の証拠金と値洗い

20XX 年 9 月 15 日に、同年 12 月限 日経 225 先物を 27,900 円で新規で 1 枚買建て、2 日後の 9 月 17 日に 28,150 円で転売(返済売り)した場合の証拠金授受や値洗いについて考えてみましょう。

ここでは、先物・オプション口座の現金残高(以下、現金残高)が **3,000,000 円**、日経 225 先物 1 枚あたりの証拠金額を 1,480,000 円とします。建玉(ポジション)を持っている間は証拠金額を維持しなければなりません。

### 20XX 年 9 月 15 日(初日)

- ❶ 日経 225 先物 1 枚を 27,900 円で新規買い

新規買い ⇒ 証拠金 1,480,000 円を差し入れ、現金残高は **1,520,000 円**になります。

$$3,000,000 \text{ 円} - 1,480,000 \text{ 円} = 1,520,000 \text{ 円}$$

- ❷ 大引け(15 時 15 分) 日経 225 先物の終値は 27,800 円、評価損益は -100,000 円

$$(27,800 \text{ 円} - 27,900 \text{ 円}) \times 1,000 \times 1 \text{ 枚} = -100,000 \text{ 円}$$

値洗い(初日) ⇒ 100,000 円が差し引かれ、現金残高は **1,420,000 円**になります。

$$1,520,000 \text{ 円} - 100,000 \text{ 円} = 1,420,000 \text{ 円}$$

### 20XX 年 9 月 16 日(二日目)

- ❸ 大引け(15 時 15 分) 日経 225 先物の終値は 28,000 円、評価損益は +100,000

前日終値(27,800 円)を基準として評価損益を計算すると +200,000 円となります。

$$(28,000 \text{ 円} - 27,800 \text{ 円}) \times 1,000 \times 1 \text{ 枚} = +200,000 \text{ 円}$$

値洗い(二日目) ⇒ 200,000 円を受取り、現金残高は **1,620,000 円**になります。

$$1,420,000 \text{ 円} + 200,000 \text{ 円} = 1,620,000 \text{ 円}$$

### 20XX 年 9 月 17 日(三日目)

- ❹ 日経 225 先物 1 枚を 28,150 円で転売(返済売り)

前日終値(28,000 円)を基準として評価損益を計算すると +150,000 円となります。

$$(28,150 \text{ 円} - 28,000 \text{ 円}) \times 1,000 \times 1 \text{ 枚} = +150,000 \text{ 円}$$

転売(返済売り) ⇒ 150,000 円と証拠金 1,480,000 円を受取り、現金残高は **3,250,000 円**です。

$$1,620,000 \text{ 円} + 150,000 \text{ 円} + 1,480,000 \text{ 円} = 3,250,000 \text{ 円}$$

現金残高は **3,250,000 円**となりました。最初の現金残高が **3,000,000 円**であったことを考えれば、残高が 250,000 円増えていることになります。すなわちこの一連の取引による実現損益は **+250,000 円**であったということです。これは日経 225 先物を 27,900 円で新規で 1 枚買い 28,150 円で転売したことから直ちに計算できます。

$$(28,150 \text{ 円} - 27,900 \text{ 円}) \times 1,000 \times 1 \text{ 枚} = +250,000 \text{ 円}$$

もしこれらの売買が「日計り」(値洗いをまたがないように売り買いする)であれば、よほどの損失を出さない限り、証拠金さえ手当てできれば面倒な手続きも計算も必要ありません。しかし、数日間建玉を保持するとなると、「証拠金」と「値洗い」という制度の中では単に「27,900 円で買って、28,150 円で売った」ということでは済まされず、上記の❶～❹のような手続きを毎日踏むことになります。この例のように、十分な現金残高があれば特に問題はないのですが、残高が少ない中で取引を行うとかなり厄介な事態を引き起こすことがあります。次の【例 2】でそれを見てみましょう。

## 【例 2】日経 225 先物の追加証拠金

20XX 年 9 月 15 日に、同年 12 月限 日経 225 先物を 27,900 円で新規で 1 枚買建て、2 日後の 9 月 17 日に 28,150 円で転売(返済売り)した場合の証拠金授受や値洗いについて考えてみましょう。

ここでは、先物・オプション口座現金残高(以下、現金残高)が **1,500,000 円**、日経 225 先物 1 枚あたりの証拠金額を 1,480,000 円とします。建玉(ポジション)を持っている間は証拠金額を維持しなければなりません。【例 1】との違いは先物・オプション口座現金残高だけであり、先物の値動きは同じです。

### 20XX 年 9 月 15 日(初日)

- ① 日経 225 先物 1 枚を 27,900 円で新規買い

**新規買い** ⇒ 証拠金 1,480,000 円を差し入れ、現金残高は **20,000 円**になります。

$$1,500,000 \text{ 円} - 1,480,000 \text{ 円} = 20,000 \text{ 円}$$

- ② 大引け(15 時 15 分) 日経 225 先物の終値は 27,800 円、評価損益は -100,000 円

$$(27,800 \text{ 円} - 27,900 \text{ 円}) \times 1,000 \times 1 \text{ 枚} = -100,000 \text{ 円}$$

**値洗い(初日)** ⇒ 100,000 円が差し引かれ、現金残高は **-80,000 円**になります。

$$20,000 \text{ 円} - 100,000 \text{ 円} = -80,000 \text{ 円}$$

80,000 円の現金不足です。この不足分を証拠金から一時的に立て替えることはできるのですが、取引を継続したいのであれば証拠金を所定の金額(1,480,000 円)に戻さなければなりません。つまり、指定の日時までに不足分の 80,000 円を、先物・オプション口座に差し入れなければ「取引継続の意思がない」とみなされ、強制的に建玉は反対売買されます。この証拠金不足分を補うための追加の証拠金が、いわゆる「追証」です。「追証」を差し入れる指定の日時や追証の通告の方法は取扱業者によって異なりますので必ず確認しておく必要があります。

### 20XX 年 9 月 16 日(二日目)

- ③ **追加証拠金** ⇒ 80,000 円の追加証拠金(追証)を差し入れ、証拠金額を 1,480,000 円に回復させます。

また 80,000 円の追証を差し入れたので現金残高は **0 円**です。

- ④ 大引け(15 時 15 分) 日経 225 先物の終値は 28,000 円、評価損益は +100,000

**前日終値(27,800 円)を基準**として評価損益を計算すると +200,000 円になります。

$$(28,000 \text{ 円} - 27,800 \text{ 円}) \times 1,000 \times 1 \text{ 枚} = +200,000 \text{ 円}$$

**値洗い(二日目)** ⇒ 200,000 円を受取り、現金残高は **200,000 円**になります。

### 20XX 年 9 月 17 日(三日目)

- ⑤ 日経 225 先物 1 枚を 28,150 円で転売(返済売り)

**前日終値(28,000 円)を基準**として評価損益を計算すると +150,000 円になります。

$$(28,150 \text{ 円} - 28,000 \text{ 円}) \times 1,000 \times 1 \text{ 枚} = +150,000 \text{ 円}$$

**転売(返済売り)** ⇒ 150,000 円と証拠金 1,480,000 円を受取り、現金残高は **1,830,000 円**です。

$$200,000 \text{ 円} + 150,000 \text{ 円} + 1,480,000 \text{ 円} = 1,830,000 \text{ 円}$$

この【例 2】では、②の時点で追証を差し入れることができれば問題なく【例 1】と同じ損益に到達できるのですが、もし追証を調達できないと建玉が強制的に反対売買されてしまい、損失が確定して取引が終わる可能性があります。この例からわかるように、評価損益を「値洗い」という制度によって毎日現金をやり取りする先物・オプション取引では、継続していれば利益を得られたであろう取引でも、利益にたどり着く前に資金不足のために力尽きてしまうことがあります。値動きは必ずしも自分の思い描いた通りにならないので、こういった事態に陥らないようにするには十分な資金を用意するしか方法はありません。

### 【例 3】日経 225mini の証拠金と値洗い

20XX 年 9 月 15 日に、同年 12 月限 日経 225mini を 27,900 円で新規で 1 枚買建て、2 日後の 9 月 17 日に 28,150 円で転売(返済売り)した場合の証拠金授受や値洗いについて考えてみましょう。

ここでは、先物・オプション口座残高(以下、現金残高)が **300,000 円**、日経 225 先物 1 枚あたりの証拠金額を 148,000 円とします。建玉(ポジション)を持っている間は証拠金額を維持しなければなりません。

日経 225mini(以下、ミニ)の証拠金や値洗いの仕組みは日経 225 先物(以下、ラージ)のそれとほぼ同じで、ミニが 10 分の 1 の大きさであることから証拠金や値洗いの金額も 10 分の 1 になります。違いがあるのは値洗いの計算で用いる「終値」です。ここで使われる終値はミニのものではなくラージの終値になるのです。これはミニ 10 枚とラージ 1 枚を同等のものと見なすため、毎日の評価額を揃える必要があるからです。では例で順を追って見ていきましょう。

#### 20XX 年 9 月 15 日(初日)

- ① ミニ 1 枚を 27,900 円で新規買い

**新規買い** ⇒ 証拠金 148,000 円を差し入れ、現金残高は **152,000 円**になります。

$$300,000 \text{ 円} - 148,000 \text{ 円} = 152,000 \text{ 円}$$

- ② 大引け(15 時 15 分) ラージ終値は 27,800 円、評価損益は -10,000 円

$$(27,800 \text{ 円} - 27,900 \text{ 円}) \times 100 \times 1 \text{ 枚} = -10,000 \text{ 円}$$

**値洗い(初日)** ⇒ 10,000 円が差し引かれが、現金残高は **142,000 円**になります。

$$152,000 \text{ 円} - 10,000 \text{ 円} = 142,000 \text{ 円}$$

#### 20XX 年 9 月 16 日(二日目)

- ③ 大引け(15 時 15 分) ラージ終値は 28,000 円、評価損益は +20,000 円

前日ラージ終値(27,800 円)を基準とすると +20,000 円となります。

$$(28,000 \text{ 円} - 27,800 \text{ 円}) \times 100 \times 1 \text{ 枚} = +20,000 \text{ 円}$$

**値洗い(二日目)** ⇒ 20,000 円を受取り、現金残高は **162,000 円**になります。

#### 20XX 年 9 月 17 日(三日目)

- ④ ミニ 1 枚を 28,150 円で転売(返済売り)

前日ラージ終値(28,000 円)を基準とすると +15,000 円となります。

$$(28,150 \text{ 円} - 28,000 \text{ 円}) \times 100 \times 1 \text{ 枚} = +15,000 \text{ 円}$$

**転売(返済売り)** ⇒ 15,000 円と証拠金 148,000 円を受取り、現金残高は **325,000 円**です。

現金残高は **325,000 円**となりました。この取引が始まる時点の現金残高が **3,00,000 円**であったことを考えれば、残高が 25,000 円増えていることになります。すなわちこの一連の取引による実現損益は **+25,000 円**であったということです。これは日経 225 ミニを 27,900 円で新規で 1 枚買い 28,150 円で転売したことから直ちに計算できます。

$$(28,150 \text{ 円} - 27,900 \text{ 円}) \times 100 \times 1 \text{ 枚} = +25,000 \text{ 円}$$