

株式オプションの取引状況

吉川 真裕

1 はじめに

わが国における株式オプション取引は七月一八日に開始され、大阪証券取引所と東京証券取引所でそれぞれ二〇銘柄の上場オプションが取引されている。このうち両取引所での重複上場銘柄は東レ・新日本製鉄・日立製作所・ソニー・三井物産・日本興業銀行・東京三菱銀行の七銘柄で、大阪証券取引所での単独上場銘柄は武田薬品工業・ブリヂストン・NEC・松下電器産業・ローム・京セラ・三菱重工業・トヨタ自動車・本田技研工業・任天堂・NTT・住友銀行・東京海上火災保険、東京証券取引所での単独上場銘柄は大成建設・キリンビール・三共・富士写真フイルム・小松製作所・デンソー・日産自動車・キャノン・リコー・大日本印刷・セガエンタープライゼス・セブンイレブンジャパン・東京電力である。

本稿では七月一八日から八月二二日までの取引開始後約一ヶ月間の両取引所における株式オプションの取引状況を紹介する。国内における株式オプションの重複上場はアメリカ・カナダ・ブラジルでも行われているが、複数の取引所が同時に株式オプション取引を開始したという事例はわが国が始めてである⁽¹⁾。その意味では株式オプションという新商品の導入に止まらず、重複上場銘柄に関しては主取引所をめぐる取引所間競争という観点からも非常に興味深い事例と言えよう。

2 売買高と建玉の推移

表1は七月一八日から八月二二日までの売買高と建玉の推移を表わしている。

まず、売買高合計を見ると、初日の七月一八日、七月二九日、八月一日を除けば一日六〇〇枚前後(平均七五六枚)で八月四日まで推移していたが、八月五日以降は取引が大幅に(六二%)減少し、三〇〇枚弱(平均二八六七枚)になっていることがわかる。

次に、大証と東証の取引状況を比較してみると、売買高では大証が一貫して東証を上回っていることがわかる。そして、両取引所ともに八月五日以降に取引が減少していたが、大証では売買高が八月四日までの平均五〇七一枚から八月五日以降の平均二一七枚に五八%減少しているのに対して、東証の売買高は八月四日までの平均二四九七枚から八月五日以降の平均七五〇枚に七〇%減少しており、両取引所の格差は次第に拡大していることがわかる。

また、両取引所での単独上場銘柄と重複上場銘柄の売買高を区別して比較してみても、初日の重複上場銘柄で東証が大証を上回った以外はすべて大証が東証を上回っていることがわかる。ただし、八月五日以降の売買高の減少に関しては、大証では単独上場銘柄の減少の度合い(六一%)が重複上場銘柄の減少の度合い(五六%)を上回っていたのに対して、東証ではもともとそれほど取引の多くなかった単独上場銘柄の減少の度合い(五〇%)は小さく、重複上場銘柄での減少(七五%)は著しかった。

さらに各取引所の単独上場銘柄と重複上場銘柄の売買高を比較すると、七月三〇日に大証で単独上場銘柄が重複上場銘柄を上回った以外は、大証でも東証でも重複上場銘柄が単独上場銘柄を上回っていたことがわかる。

同様にして、大証と東証の建玉を比較してみると、取引開始後三営業日目の七月二三日以降は大証の建玉が東

表1 株券オプションの取引状況

	売買高 合計	大証		東証		建玉 合計		大証		東証				
		単独	重複	単独	重複	単独	重複	単独	重複	単独	重複			
7月18日	10,513	5,524	4,358	1,166	4,989	1,419	3,570	8,036	3,864	3,292	4,172	1,371	2,801	
7月22日	5,089	3,110	1,146	1,964	1,959	225	1,734	10,048	4,894	3,686	1,208	5,154	1,578	3,576
7月23日	5,994	3,868	1,775	2,093	2,126	632	1,494	14,166	7,436	5,006	2,430	6,730	2,198	4,532
7月24日	6,094	3,924	886	3,038	2,170	407	1,763	16,321	8,411	5,662	2,749	7,910	2,564	5,346
7月25日	6,082	4,418	1,534	2,884	1,654	396	1,268	19,366	10,519	6,743	3,776	8,847	2,919	5,928
7月28日	6,857	4,471	1,619	2,822	2,386	438	1,948	20,509	11,285	7,480	3,805	9,224	3,183	6,041
7月29日	10,941	7,363	3,283	4,080	3,578	291	3,287	24,185	14,041	9,099	4,942	10,144	3,263	6,881
7月30日	7,545	5,927	3,460	2,467	1,618	334	1,284	26,122	15,320	10,111	5,209	10,802	3,436	7,366
7月31日	6,081	4,398	1,975	2,423	1,683	457	1,226	29,169	17,497	11,020	6,477	11,672	3,777	7,895
8月1日	12,172	8,735	3,151	5,584	3,437	190	3,247	33,817	20,547	12,286	8,261	13,270	3,907	9,363
8月4日	5,903	4,042	1,517	2,525	1,861	236	1,625	36,689	22,553	12,885	9,668	14,136	4,043	10,093
8月5日	4,265	3,289	1,672	1,617	976	144	832	38,541	23,887	13,681	10,206	14,654	4,160	10,494
8月6日	3,205	2,401	1,016	1,385	804	289	515	39,345	24,159	13,836	10,323	15,186	4,374	10,812
8月7日	3,144	2,433	1,333	1,100	711	307	404	40,471	25,012	14,774	10,238	15,459	4,506	10,953
8月8日	3,140	2,467	1,234	1,233	673	189	484	41,298	25,690	15,189	10,501	15,608	4,626	10,982
8月11日	2,772	1,901	678	1,223	871	82	789	42,252	26,374	15,590	10,794	15,878	4,643	11,235
8月12日	2,745	2,069	721	1,348	676	62	614	42,772	26,702	15,674	11,028	16,070	4,669	11,401
8月13日	2,627	2,027	827	1,200	600	60	540	43,548	27,334	16,180	11,154	16,214	4,675	11,539
8月14日	2,009	1,396	482	914	613	318	295	43,833	27,480	16,196	11,284	16,353	4,696	11,657
8月15日	2,802	2,025	585	1,440	777	283	494	43,945	27,517	16,411	11,106	16,428	4,751	11,677
8月18日	2,362	1,449	622	827	913	398	515	44,722	27,991	16,637	11,354	16,731	4,982	11,749
8月19日	3,818	2,657	1,101	1,556	1,161	364	797	46,289	29,337	17,264	12,073	16,952	5,041	11,911
8月20日	2,359	1,829	570	1,259	530	250	280	46,943	29,778	17,501	12,277	17,165	5,177	11,988
8月21日	1,878	1,403	504	899	475	248	227	47,069	30,013	17,692	12,321	17,056	5,185	11,921
8月22日	3,006	2,292	895	1,397	714	221	493	47,649	30,456	17,994	12,462	17,193	5,270	11,923
平均	4,935	3,417	1,479	1,938	1,519	330	1,189	33,884	20,724	12,475	8,249	13,160	3,958	9,203

証の建玉を上回っており、しかも両者の差は拡大していることがわかる。

そして、両取引所での単独上場銘柄と重複上場銘柄の建玉を区別してみると、単独上場銘柄では大証の建玉が一貫して東証の建玉を上回り、重複上場銘柄では八月一九日まで東証の建玉が大証の建玉を上回っていたことがわかる。

さらに単独上場銘柄と重複上場銘柄の建玉を比較すると、大証では単独上場銘柄の建玉が重複上場銘柄の建玉の一・五倍、逆に東証では単独上場銘柄の建玉が重複上場銘柄の建玉の半分以下であることがわかる。

3 銘柄別取引状況

表2は銘柄別の売買高の推移を、表3は銘柄別の建玉の推移を表わしており、表4はこの間の銘柄別平均売買高と平均建玉の推移をそれぞれ表わしている。

まず、表4を見ると、平均売買高ではソニー（大証重複）・ソニー（東証重複）・京セラ（大証単独）・NTT（大証単独）・任天堂（大証単独）の順で取引が多いことがわかる。とりわけソニーの売買高は大証売買高の四八％、東証売買高の六八％であり、各取引所で重複上場銘柄の売買高が単独上場銘柄の売買高を上回っていたのはこのためであった。

また、各取引所での売買高上位三銘柄のシェアは大証で七二％、東証で七五％に達し、取引の集中が極端に進んでいることがわかる。ただし、オプション売買高を原株売買高で割った比率を見ると、ソニー合計（二〇・三％）・ローム（一五・九％）・興銀合計（一一・一％）・京セラ（八・七％）・任天堂（七・二％）であり、アメリカではオプション売買高が原株売買高を上回る銘柄も存在し、オプション売買高上位にある銘柄ではこの

表2 (A) 大証単独上場銘柄の銘柄別売買高の推移

	武田薬品	フジファブリック	日本電気	松下電産	ローム	京セラ	三菱重工	トヨタ	本田技研	任天堂	NTT	住友銀行	東京海上
7月18日	98	87	153	349	384	632	513	82	87	888	692	368	45
7月22日	18	32	40	4	128	350	151	0	12	291	47	115	18
7月23日	39	58	191	25	54	621	37	36	59	524	83	33	15
7月24日	15	27	105	0	92	124	29	24	122	250	87	3	8
7月25日	46	2	317	51	40	349	62	13	28	379	240	6	1
7月28日	15	28	7	2	106	819	0	52	38	362	210	7	3
7月29日	30	2	36	24	219	1,027	0	229	191	400	1,105	20	0
7月30日	44	4	28	33	28	2,066	27	34	46	90	862	118	80
7月31日	2	46	53	12	14	916	4	42	48	261	550	27	0
8月1日	9	0	81	17	6	1,258	0	42	37	205	1,428	68	0
8月4日	19	8	35	20	3	748	9	57	65	241	299	13	0
8月5日	20	0	63	12	54	626	12	96	67	110	583	17	12
8月6日	41	1	11	0	35	355	1	3	49	42	302	175	1
8月7日	76	0	69	4	87	343	61	8	19	229	202	232	3
8月8日	60	0	19	1	19	744	69	3	14	58	197	37	13
8月11日	1	0	73	2	12	276	2	6	38	77	133	55	3
8月12日	65	2	19	7	24	220	12	11	41	202	91	12	15
8月13日	33	2	4	15	33	109	32	5	48	72	408	47	19
8月14日	6	5	72	13	27	54	4	39	57	33	40	127	5
8月15日	1	3	10	61	10	288	10	7	33	62	69	31	0
8月18日	25	2	44	8	10	282	8	10	18	121	55	21	18
8月19日	13	6	11	12	41	194	12	21	30	115	107	519	20
8月20日	45	12	34	48	29	99	8	37	15	86	130	8	19
8月21日	17	28	29	30	22	74	31	19	32	150	32	35	5
8月22日	32	16	50	23	13	276	18	64	19	219	119	40	6
平均	30.8	14.8	62.2	30.9	59.6	514.0	44.5	37.6	48.5	215.5	322.8	85.4	12.4

表3 (A) 大証単独上場銘柄の銘柄別建玉の推移

	武田薬品	フジファブリック	日本電気	松下電産	ローム	京セラ	三菱重工	トヨタ	本田技研	任天堂	NTT	住友銀行	東京海上
7月18日	90	53	134	333	276	442	371	62	59	598	574	245	45
7月22日	106	73	157	336	203	635	424	62	52	703	617	255	63
7月23日	140	100	316	353	134	1,195	460	87	111	1,090	673	287	60
7月24日	155	113	417	353	195	1,294	474	79	204	1,308	724	290	56
7月25日	181	115	718	404	228	1,418	532	87	224	1,567	919	295	55
7月28日	182	116	724	404	308	1,736	532	126	257	1,687	1,057	294	57
7月29日	183	118	725	402	293	2,399	532	328	426	1,627	1,701	308	57
7月30日	156	118	738	421	296	2,987	533	328	437	1,652	1,890	424	131
7月31日	158	154	757	431	299	3,352	537	342	470	1,711	2,231	447	131
8月1日	162	154	794	431	300	3,962	537	342	489	1,792	2,683	509	131
8月4日	165	150	808	441	302	4,316	537	367	549	1,876	2,723	520	131
8月5日	185	150	852	447	323	4,587	549	414	593	1,939	2,967	532	143
8月6日	187	149	854	447	388	4,496	550	416	588	1,947	2,997	703	144
8月7日	214	149	900	451	438	4,727	552	424	606	2,121	3,118	927	147
8月8日	231	149	868	447	457	4,956	608	418	598	2,106	3,276	933	142
8月11日	231	149	935	449	468	5,089	610	424	623	2,126	3,356	986	144
8月12日	213	149	947	442	477	5,081	607	423	632	2,234	3,334	979	156
8月13日	232	149	947	445	500	5,060	627	422	670	2,284	3,663	1,010	171
8月14日	232	148	1,018	443	481	5,059	626	431	689	2,298	3,678	922	171
8月15日	233	151	1,019	504	482	5,143	636	434	705	2,291	3,702	940	171
8月18日	247	151	1,031	512	483	5,211	644	444	714	2,339	3,744	928	189
8月19日	236	157	1,028	511	513	5,182	640	453	708	2,410	3,789	1,440	197
8月20日	280	169	1,041	536	526	5,216	640	463	707	2,409	3,873	1,448	193
8月21日	265	161	1,062	544	523	5,191	642	472	737	2,534	3,891	1,473	197
8月22日	279	177	1,087	559	519	5,297	648	472	737	2,635	3,882	1,501	201
平均	197.7	136.9	795.1	441.8	375.3	3,761.2	561.9	332.8	503.4	1,891.4	2,602.5	743.8	131.3

表2 (B) 東証単独上場銘柄の銘柄別売買高の推移

	大成建設	キビエム	富士写真	三共	小松製作所	リコー	キヤノン	デンソー	日産自動車	大日本印刷	セガ	東京電力	ゼンショー
7月18日	145	89	33	11	121	122	104	136	333	72	186	52	15
7月22日	2	118	5	0	0	5	14	9	4	10	55	0	3
7月23日	3	0	0	37	5	0	34	0	94	1	8	450	0
7月24日	20	2	1	10	15	34	5	20	1	0	5	274	20
7月25日	5	14	53	18	0	5	58	10	159	0	0	72	2
7月28日	5	62	12	3	1	60	134	0	106	1	0	2	52
7月29日	6	20	20	11	0	13	50	0	6	1	17	151	14
7月30日	1	61	72	128	1	10	18	2	4	2	30	2	3
7月31日	1	21	201	21	0	33	16	23	2	14	51	24	50
8月1日	0	7	2	21	10	52	94	0	1	0	3	0	0
8月4日	13	0	13	5	13	9	107	15	43	0	16	2	0
8月5日	1	0	1	1	1	0	44	1	76	2	15	2	0
8月6日	0	24	1	29	20	0	48	5	3	25	32	102	0
8月7日	5	17	2	29	21	7	145	11	13	33	20	2	2
8月8日	127	10	0	2	11	2	34	0	0	1	0	1	1
8月11日	2	2	4	10	0	5	25	0	11	12	11	0	0
8月12日	18	0	0	1	1	2	20	1	7	2	0	0	10
8月13日	11	3	2	28	1	0	11	2	0	0	0	2	0
8月14日	27	4	0	0	23	10	208	3	1	1	31	0	10
8月15日	3	10	77	30	0	47	93	12	10	0	0	0	1
8月18日	9	4	13	166	0	83	65	12	22	14	4	0	6
8月19日	5	4	12	24	1	84	34	12	20	4	4	144	16
8月20日	21	16	21	30	12	29	52	36	16	4	4	4	5
8月21日	20	16	18	17	0	77	42	18	22	5	4	4	5
8月22日	11	4	16	16	0	45	63	16	21	16	4	4	5
平均	18.4	19.6	23.2	25.9	10.3	28.4	60.7	13.8	39.0	8.8	20.0	51.8	8.8

(41)

表3 (B) 東証単独上場銘柄の銘柄別建玉の推移

	大成建設	キビエム	富士写真	三共	小松製作所	リコー	キヤノン	デンソー	日産自動車	大日本印刷	セガ	東京電力	ゼンショー
7月18日	145	89	31	11	121	117	89	125	332	58	186	52	15
7月22日	145	207	36	11	121	121	99	130	336	67	238	52	15
7月23日	146	207	36	48	126	121	129	130	427	67	246	500	15
7月24日	153	207	37	58	131	152	133	150	428	67	251	772	25
7月25日	154	219	90	66	131	152	176	160	587	67	251	841	25
7月28日	154	229	100	67	132	170	246	160	688	68	251	841	77
7月29日	159	231	90	78	132	171	291	160	694	67	267	832	91
7月30日	159	192	160	181	131	181	287	160	698	67	295	832	93
7月31日	160	213	357	200	131	188	283	178	697	77	346	854	93
8月1日	160	212	359	201	141	238	348	178	697	77	349	854	93
8月4日	165	212	358	204	134	237	412	192	740	77	355	854	93
8月5日	166	212	359	205	135	237	437	193	810	79	380	854	93
8月6日	166	235	360	208	155	237	456	197	812	92	409	954	93
8月7日	171	250	360	230	156	239	513	197	813	101	429	954	93
8月8日	273	250	360	228	167	239	521	197	813	102	429	953	94
8月11日	273	249	363	238	167	242	502	197	824	111	430	953	94
8月12日	285	249	363	238	168	244	504	198	830	113	430	953	94
8月13日	284	250	363	242	167	244	507	198	830	113	430	953	94
8月14日	304	246	363	242	147	254	542	199	829	112	401	953	104
8月15日	307	256	438	212	147	257	533	203	829	112	401	953	103
8月18日	316	256	451	262	147	335	570	215	851	122	401	953	103
8月19日	319	260	439	259	148	272	563	203	843	126	405	1,087	117
8月20日	340	268	460	261	156	301	575	239	859	122	401	1,083	112
8月21日	358	272	444	245	156	306	555	223	843	125	405	1,087	116
8月22日	369	268	460	261	156	345	591	239	864	121	401	1,083	112
平均	225.2	229.6	289.5	178.2	144.1	224.0	394.5	184.8	719.0	92.4	351.9	842.3	82.3

(42)

表 2 (C) 重複上場銘柄の銘柄別売買高の推移

	東証		新日鉄		日立製作所		ソニー		三井物産		興銀		東京三菱銀行	
	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証
7月18日	3	163	1	431	5	162	975	2,428	52	145	115	186	15	55
7月22日	1	14	0	28	30	47	1,804	1,632	28	0	101	12	0	1
7月23日	0	42	1	41	72	47	1,717	1,220	0	2	282	142	21	0
7月24日	0	4	1	47	5	55	2,614	1,562	0	0	384	90	34	5
7月25日	0	4	0	3	52	10	2,394	1,046	1	20	417	178	20	7
7月28日	0	0	31	7	75	3	2,484	1,856	20	30	190	47	22	5
7月29日	0	0	0	0	62	46	3,877	3,156	1	0	137	73	3	12
7月30日	0	0	3	5	36	8	2,287	1,196	1	0	127	42	13	12
7月31日	0	0	16	14	3	18	1,728	1,115	13	10	159	64	504	5
8月1日	0	0	0	50	42	378	3,793	2,816	21	3	1,518	0	210	0
8月4日	0	0	0	6	44	31	2,349	1,523	0	0	108	65	24	0
8月5日	0	0	0	6	29	1	1,364	751	1	5	170	69	53	0
8月6日	0	0	2	2	0	1	1,249	466	11	0	94	44	29	2
8月7日	2	5	0	10	25	2	997	368	0	4	59	5	17	10
8月8日	0	8	0	123	0	1	1,096	297	0	0	124	20	13	35
8月11日	0	0	15	45	35	7	1,086	736	4	0	72	1	15	0
8月12日	1	0	0	0	29	0	1,197	614	6	0	76	0	39	0
8月13日	0	0	0	3	18	2	1,060	433	7	0	65	69	50	33
8月14日	8	0	32	70	0	3	743	201	0	0	66	16	65	5
8月15日	0	0	0	0	20	10	1,309	481	0	0	70	3	41	0
8月18日	0	0	4	4	9	200	661	246	4	0	102	55	47	10
8月19日	4	0	4	0	38	5	1,445	770	4	0	44	15	17	7
8月20日	4	0	44	0	27	2	1,041	260	13	0	94	12	36	6
8月21日	14	0	34	0	12	3	753	203	5	2	61	12	20	7
8月22日	6	20	114	45	43	13	1,114	394	45	2	20	13	55	6
平均	1.7	11.2	12.1	37.6	28.4	42.2	1,645.5	1,030.8	9.3	8.9	186.2	49.3	54.5	8.9

表 3 (C) 重複上場銘柄の銘柄別建玉の推移

	東証		新日鉄		日立製作所		ソニー		三井物産		興銀		東京三菱銀行	
	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証	大証	東証
7月18日	3	153	1	425	4	147	457	1,723	32	134	70	173	15	46
7月22日	2	165	1	442	34	169	939	2,434	60	134	157	185	15	47
7月23日	2	164	2	482	104	202	1,833	3,196	60	134	333	307	36	47
7月24日	2	166	3	521	104	248	1,803	3,843	60	134	707	387	70	47
7月25日	2	166	3	522	106	253	2,679	4,240	61	134	840	559	85	54
7月28日	2	166	34	527	107	255	2,801	4,320	81	141	714	576	66	56
7月29日	2	166	34	527	107	254	3,905	5,106	81	141	746	622	67	65
7月30日	2	168	37	532	116	259	4,145	5,533	82	141	747	656	80	77
7月31日	2	168	53	536	117	253	4,952	6,062	85	141	686	654	582	81
8月1日	2	168	53	555	124	569	6,536	7,192	106	144	701	654	739	81
8月4日	2	168	53	556	140	574	7,808	7,879	106	144	752	691	807	81
8月5日	2	168	53	562	140	575	8,365	8,216	107	145	785	747	754	81
8月6日	2	168	51	561	140	575	8,462	8,507	97	145	793	775	778	81
8月7日	4	173	51	571	165	575	8,364	8,620	97	147	771	776	786	91
8月8日	4	168	51	562	165	576	8,575	8,882	97	147	836	771	773	76
8月11日	4	168	51	557	170	576	8,865	8,911	97	147	819	770	778	76
8月12日	5	168	51	587	168	576	9,090	9,077	98	147	835	770	781	76
8月13日	5	168	51	584	169	577	9,190	9,204	103	147	822	785	814	74
8月14日	5	168	23	605	169	577	9,309	9,283	103	147	842	798	833	79
8月15日	5	168	23	605	179	567	9,126	9,314	103	147	831	797	839	79
8月18日	5	168	23	605	188	567	9,312	9,387	103	147	862	797	861	78
8月19日	9	168	27	605	188	566	10,036	9,529	107	147	848	811	858	85
8月20日	5	168	62	605	189	566	10,261	9,588	102	147	794	823	864	91
8月21日	19	168	96	605	197	566	10,203	9,503	106	147	839	835	861	97
8月22日	17	168	162	640	203	553	10,218	9,465	135	147	852	847	875	103
平均	4.6	167.0	42.0	556.4	139.7	447.0	6,889.4	7,152.6	90.8	143.0	721.7	662.6	560.7	74.0

表4 株券オプションの銘柄別取引状況

大証銘柄	売買高	建玉	売買高/原株	売買高/建玉	東証銘柄	売買高	建玉	売買高/原株	売買高/建玉
武田薬品	30.8	197.7	1.9%	15.6%	大成建設	18.4	225.2	1.1%	8.2%
フジファブリック	14.8	136.9	1.3%	10.8%	キヤノン	19.6	229.6	2.1%	8.5%
NEC	62.2	795.1	1.8%	7.8%	富士写真	23.2	289.5	2.5%	8.0%
松下電産	30.9	441.8	1.1%	7.0%	三共	25.9	178.2	3.4%	14.5%
ローマ	59.6	375.3	15.9%	15.9%	小松製作所	10.3	144.1	1.3%	7.1%
京セラ	514.0	3,761.2	8.7%	13.7%	リコー	29.4	224.0	1.5%	13.1%
三菱重工	44.5	561.9	1.7%	7.9%	キヤノン	60.7	394.5	3.7%	15.4%
トヨタ	37.6	332.8	1.5%	11.3%	デンソー	13.8	184.8	1.9%	7.4%
本田技研	48.5	503.4	2.4%	9.6%	日産自動車	39.0	719.0	2.2%	5.4%
任天堂	215.5	1,891.4	7.2%	11.4%	大日本印刷	8.8	92.4	0.5%	9.5%
NTT	322.8	2,602.5	3.4%	12.4%	セガ	20.0	351.9	1.6%	5.7%
住友銀行	85.4	743.8	3.3%	11.5%	東京電力	51.8	842.3	0.8%	6.1%
東京海上	12.4	131.3	0.8%	9.4%	フタバパプ	8.8	82.3	4.4%	10.7%
単独合計	1,479.0	12,475.2	3.9%	11.1%	単独合計	329.6	3,957.8	2.1%	9.2%
東シ	1.7	4.6	0.1%	37.7%	東シ	11.2	167.0	0.9%	6.7%
新日鉄	12.1	42.0	0.2%	28.8%	新日鉄	37.6	556.4	0.8%	6.8%
日立製作所	28.4	139.7	0.7%	20.4%	日立製作所	42.2	447.0	1.0%	9.4%
ソニー	1,645.5	6,689.4	12.5%	24.6%	ソニー	1,030.8	7,152.6	7.8%	14.4%
三井物産	9.3	90.8	0.3%	10.3%	三井物産	8.9	143.0	0.3%	6.2%
興銀	186.2	721.7	8.8%	25.8%	興銀	49.3	662.6	2.3%	7.4%
東京三菱銀	54.5	560.7	2.5%	9.7%	東京三菱銀	8.9	74.0	0.4%	12.1%
重複合計	1,937.8	8,248.7	3.6%	22.5%	重複合計	1,189.0	9,202.6	1.9%	9.0%
大証合計	3,416.7	20,723.9	3.8%	15.1%	東証合計	1,518.6	13,160.3	2.0%	9.1%

比率が三〇%程度であることを考えると、人気銘柄の取引が多すぎるといふよりもその他の銘柄の取引が少なすぎる⁽⁴⁵⁾と見た方が良さそうである。

同様にして表4の平均建玉を見ると、ソニー（東証重複）・ソニー（大証重複）・京セラ（大証単独）・NTT（大証単独）・任天堂（大証単独）の順で建玉が大き⁽⁴⁶⁾ことがわかる。ソニーの平均建玉は東証が大証を上回っているが、表3（C）で確かめると八月二日・八月一日と八月一九日以降では大証が東証を上回っており、大証重複上場銘柄の建玉が八月一九日以降に東証重複上場銘柄の建玉を上回っていたり、各取引所で重複上場銘柄の建玉が単独上場銘柄の建玉を上回っていたのはこのためと考えられる。

また、ソニーの平均建玉は大証平均建玉の三二%、東証平均建玉の五四%であり、各取引所での平均建玉上位三銘柄のシェアは大証で六三%、東証で六六%に達しており、平均売買高ほどではないにしろ、やはりかなり集中していることがわかる。さらに流動性を計る指標の一つとして平均売買高を平均建玉で割った比率を見ると、大証東レ（三七・七%）・大証新日鉄（二八・八%）・大証興銀（二四・六%）・大証ソニー（二五・八%）・大証日立製作所（二〇・四%）の順であり、個別の銘柄で見ても大証での建玉不足、東証での売買高不足といった状況が確認できる。

4 投資主体別取引状況

表5は大証株式オプションの投資主体別売買動向を、表6は東証株式オプションの投資主体別売買動向をそれぞれ表わしている。

まず、この間のコール・オプションとプット・オプションを合わせた売買高合計を投資主体別に見ると、大証

表6 東証株式オプションの投資主体別売買動向

(単位:枚)

取引主体	取引対象	期間						
		7月第3週 (7/18) 1営業日	7月第4週 (7/22-25) 4営業日	7月第5週 (7/28-8/1) 5営業日	8月第1週 (8/4-8) 5営業日	8月第2週 (8/11-15) 5営業日	8月第3週 (8/18-22) 5営業日	全期間 (7/18-8/22) 25営業日
証券会社	コール (対コール合計比)	4,339 (61.65%)	8,755 (69.26%)	12,831 (65.36%)	5,343 (75.66%)	3,090 (72.50%)	3,149 (78.31%)	37,567 (68.63%)
	プット (対プット合計比)	1,664 (59.13%)	1,735 (62.39%)	3,190 (78.57%)	2,096 (79.64%)	1,998 (84.13%)	2,990 (88.30%)	13,663 (75.75%)
	売買高 (対合計比)	6,003 (69.93%)	10,490 (68.02%)	16,021 (67.64%)	7,439 (76.74%)	5,088 (76.66%)	6,129 (82.87%)	51,370 (70.40%)
	コール (対コール合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
生保・損保	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	売買高 (対合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	コール (対コール合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
長銀 都銀 地銀	売買高 (対合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	コール (対コール合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	売買高 (対合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
信託銀行	コール (対コール合計比)	54 (0.77%)	10 (0.08%)	127 (0.65%)	12 (0.17%)	10 (0.23%)	0 (0.00%)	213 (0.39%)
	プット (対プット合計比)	211 (7.50%)	19 (0.68%)	1 (0.02%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	13 (0.39%)	244 (1.35%)
	売買高 (対合計比)	265 (2.69%)	29 (0.19%)	128 (0.54%)	12 (0.12%)	10 (0.15%)	13 (0.18%)	457 (0.63%)
	コール (対コール合計比)	135 (1.92%)	0 (0.00%)	20 (0.10%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	155 (0.28%)
その他金融	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	売買高 (対合計比)	135 (1.37%)	0 (0.00%)	20 (0.08%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	155 (0.21%)
	コール (対コール合計比)	0 (0.00%)	10 (0.08%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	10 (0.02%)
	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
投資信託	売買高 (対合計比)	0 (0.00%)	10 (0.06%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	10 (0.01%)
	コール (対コール合計比)	542 (7.70%)	1,407 (11.13%)	583 (2.97%)	202 (2.86%)	136 (3.19%)	413 (10.27%)	3,283 (6.01%)
	プット (対プット合計比)	2 (0.07%)	68 (2.45%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	1 (0.04%)	50 (1.48%)	121 (0.67%)
	売買高 (対合計比)	544 (5.52%)	1,475 (9.56%)	583 (2.46%)	202 (2.08%)	137 (2.06%)	463 (6.26%)	3,404 (4.68%)
その他法人	コール (対コール合計比)	41 (0.58%)	0 (0.00%)	20 (0.10%)	0 (0.00%)	101 (2.37%)	0 (0.00%)	162 (0.30%)
	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	1 (0.02%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	1 (0.01%)
	売買高 (対合計比)	41 (0.42%)	0 (0.00%)	21 (0.09%)	0 (0.00%)	101 (1.52%)	0 (0.00%)	163 (0.22%)
	コール (対コール合計比)	1,544 (21.94%)	1,645 (13.01%)	4,368 (22.26%)	1,285 (18.20%)	763 (17.90%)	320 (7.96%)	9,925 (18.16%)
個人	プット (対プット合計比)	541 (19.23%)	595 (21.40%)	558 (13.74%)	479 (18.20%)	366 (15.41%)	296 (8.77%)	2,835 (15.72%)
	売買高 (対合計比)	2,085 (21.16%)	2,240 (14.53%)	4,926 (20.80%)	1,764 (18.20%)	1,129 (17.01%)	616 (8.33%)	12,760 (17.55%)
	コール (対コール合計比)	383 (5.44%)	813 (6.43%)	1,677 (8.54%)	220 (3.12%)	162 (3.80%)	139 (3.46%)	3,394 (6.21%)
	プット (対プット合計比)	416 (14.78%)	364 (13.09%)	310 (7.64%)	57 (2.17%)	10 (0.42%)	36 (1.07%)	1,193 (6.61%)
外国人	売買高 (対合計比)	799 (8.11%)	134 (0.87%)	1,987 (8.39%)	277 (2.86%)	172 (2.59%)	175 (2.37%)	4,587 (6.31%)
	コール (対コール合計比)	7,038 (71.44%)	12,640 (81.97%)	19,626 (82.86%)	7,062 (72.85%)	4,262 (64.22%)	4,021 (54.37%)	54,649 (75.19%)
	プット (対プット合計比)	2,814 (28.56%)	2,781 (18.03%)	4,060 (17.14%)	2,632 (27.15%)	2,375 (35.78%)	3,375 (45.63%)	18,037 (24.81%)
	売買高 (対全期間売買高合計比)	9,852 (13.55%)	15,421 (21.22%)	23,686 (32.59%)	9,694 (13.34%)	6,637 (9.13%)	7,396 (10.18%)	72,686 (100.00%)
平均	コール (対全期間コール平均比)	7,038 (321.96%)	3,150 (144.56%)	3,925 (179.56%)	1,412 (64.61%)	852 (38.99%)	804 (36.79%)	2,186 (100.00%)
	プット (対全期間プット平均比)	2,814 (390.03%)	695 (96.36%)	812 (112.55%)	526 (72.98%)	475 (65.84%)	675 (93.56%)	721 (100.00%)
	売買高 (対全期間売買高平均比)	9,852 (338.85%)	3,855 (132.69%)	4,737 (162.93%)	1,939 (66.68%)	1,327 (45.66%)	1,479 (50.88%)	2,907 (100.00%)

表5 大証株式オプションの投資主体別売買動向

(単位:枚)

取引主体	取引対象	期間						
		7月第3週 (7/18) 1営業日	7月第4週 (7/22-25) 4営業日	7月第5週 (7/28-8/1) 5営業日	8月第1週 (8/4-8) 5営業日	8月第2週 (8/11-15) 5営業日	8月第3週 (8/18-22) 5営業日	全期間 (7/18-8/22) 25営業日
証券会社	コール (対コール合計比)	5,051 (59.43%)	17,620 (68.78%)	33,059 (59.51%)	14,571 (63.61%)	8,438 (61.66%)	7,977 (62.25%)	86,716 (62.35%)
	プット (対プット合計比)	1,463 (59.30%)	3,071 (65.23%)	3,324 (60.23%)	4,047 (67.38%)	2,829 (57.86%)	4,511 (74.51%)	19,245 (64.92%)
	売買高 (対合計比)	6,514 (59.40%)	20,691 (68.23%)	36,383 (59.57%)	18,618 (64.39%)	11,267 (60.66%)	12,488 (66.19%)	105,961 (62.80%)
	コール (対コール合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
生保・損保	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	売買高 (対合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	コール (対コール合計比)	2 (0.02%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
長銀 都銀 地銀	売買高 (対合計比)	2 (0.02%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	2 (0.00%)
	コール (対コール合計比)	197 (2.32%)	347 (1.35%)	69 (0.12%)	40 (0.17%)	50 (0.37%)	10 (0.08%)	713 (0.51%)
	プット (対プット合計比)	278 (11.27%)	80 (1.70%)	0 (0.00%)	45 (0.75%)	227 (4.64%)	113 (1.87%)	743 (2.51%)
	売買高 (対合計比)	475 (4.33%)	427 (1.41%)	69 (0.11%)	85 (0.29%)	277 (1.49%)	123 (0.65%)	1,456 (0.86%)
その他金融	コール (対コール合計比)	20 (0.24%)	0 (0.00%)	50 (0.09%)	0 (0.00%)	1 (0.01%)	0 (0.00%)	71 (0.05%)
	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	2 (0.04%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	10 (0.17%)	12 (0.04%)
	売買高 (対合計比)	20 (0.18%)	2 (0.01%)	50 (0.08%)	0 (0.00%)	1 (0.01%)	10 (0.05%)	83 (0.05%)
	コール (対コール合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
投資信託	プット (対プット合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	売買高 (対合計比)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)
	コール (対コール合計比)	149 (1.75%)	3,895 (15.20%)	7,311 (13.16%)	2,429 (10.60%)	2,575 (18.82%)	2,129 (16.61%)	18,488 (13.29%)
	プット (対プット合計比)	3 (0.12%)	246 (5.23%)	871 (15.78%)	1,168 (19.45%)	1,444 (29.54%)	417 (6.69%)	4,149 (14.00%)
その他法人	売買高 (対合計比)	152 (1.39%)	4,141 (13.65%)	8,182 (13.40%)	3,597 (12.44%)	4,019 (21.64%)	2,546 (13.49%)	22,637 (13.42%)
	コール (対コール合計比)	24 (0.28%)	0 (0.00%)	31 (0.05%)	10 (0.04%)	0 (0.00%)	150 (1.17%)	215 (0.15%)
	プット (対プット合計比)	5 (0.20%)	15 (0.32%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	0 (0.00%)	20 (0.07%)
	売買高 (対合計比)	29 (0.26%)	15 (0.05%)	31 (0.05%)	10 (0.03%)	0 (0.00%)	150 (0.79%)	235 (0.14%)
個人	コール (対コール合計比)	1,427 (16.79%)	2,022 (7.89%)	9,868 (17.76%)	4,116 (17.97%)	2,016 (14.73%)	2,305 (17.99%)	21,754 (15.64%)
	プット (対プット合計比)	296 (12.00%)	357 (7.58%)	679 (12.30%)	586 (9.76%)	564 (11.54%)	346 (5.72%)	2,828 (9.54%)
	売買高 (対合計比)	1,723 (15.71%)	2,379 (7.84%)	10,547 (17.27%)	4,702 (16.26%)	2,580 (13.89%)	2,651 (14.65%)	24,582 (14.57%)
	コール (対コール合計比)	1,629 (19.17%)	1,735 (6.77%)	5,168 (9.30%)	1,742 (7.60%)	1,228 (3.13%)	243 (1.90%)	10,945 (7.87%)
外国人	プット (対プット合計比)	422 (17.11%)	937 (19.90%)	645 (11.69%)	160 (2.66%)	1 (0.02%)	157 (2.59%)	7,322 (7.83%)
	売買高 (対合計比)	2,051 (18.70%)	2,672 (8.81%)	5,813 (9.57%)	1,902 (6.58%)	429 (2.31%)	400 (2.12%)	13,267 (7.80%)
	コール (対コール合計比)	8,499 (77.50%)	25,619 (84.48%)	55,556 (90.96%)	22,908 (79.23%)	13,684 (73.68%)	12,814 (67.91%)	139,080 (62.43%)
	プット (対プット合計比)	2,467 (22.50%)	4,708 (15.52%)	5,519 (9.04%)	6,006 (20.77%)	4,889 (26.32%)	6,054 (32.99%)	29,643 (17.57%)
合計	売買高 (対全期間売買高合計比)	10,966 (6.50%)	30,327 (17.97%)	61,075 (36.20%)	28,914 (17.14%)	18,573 (11.01%)	18,868 (11.18%)	168,723 (100.00%)
	平均	8,499 (152.77%)	6,405 (115.13%)	11,111 (199.73%)	4,582 (82.36%)	2,737 (49.19%)	2,563 (46.97%)	5,563 (100.00%)
	プット (対全期間プット平均比)	2,467 (208.06%)	1,177 (99.26%)	1,104 (93.00%)	1,201 (101.31%)	978 (82.46%)	1,211 (102.12%)	1,186 (100.00%)
	売買高 (対全期間売買高平均比)	10,966 (162.49%)	7,582 (112.34%)	12,215 (180.99%)	5,783 (85.68%)	3,715 (55.04%)	3,774 (55.91%)	6,749 (100.00%)

株式オプションで取引が多いのは証券会社(六三%)・個人(二五%)・事業法人(二三%)・外国人(八%)、東証株式オプションで取引が多いのは証券会社(七〇%)・個人(二八%)・外国人(六%)・事業法人(五%)であり、証券会社・個人・事業法人のシェアが日経平均オプションと比べて大きく、外国人と金融機関等のシェアが日経平均オプションと比べて小さいことがわかる。⁽³⁾

次に、コール・オプションとプット・オプションの売買高をそれぞれ投資主体別に見ると、大証株式コール・オプションで取引が多いのは証券会社(六二%)・個人(二六%)・事業法人(二三%)・外国人(八%)、大証株式プット・オプションで取引が多いのは証券会社(六五%)・事業法人(二四%)・個人(二〇%)・外国人(八%)・個人(二八%)・外国人(六%)・事業法人(六%)、東証株式プット・オプションで取引が多いのは証券会社(七六%)・個人(二六%)・外国人(七%)・信託銀行(一%)・事業法人(一%)であり、大証では個人のコール・オプションのシェアがプット・オプションのシェアよりも大きく、東証では個人と事業法人のコール・オプションのシェアがプット・オプションのシェアよりも大きいことが特徴となっている。

また、コール・オプションとプット・オプションがそれぞれ売買高合計に占める比率は大証で八二%と一八%、東証で七五%と二五%でコール・オプションに取引が偏っていることがわかる。これはコール・オプションとプット・オプションの売買高がほぼ等しい日経平均オプションとは異なっていたが、取引の少ない日経三〇〇オプションでコール・オプションに取引が偏りがちであるのとは同様であった。

さらに、一営業日あたりの平均売買高を一週間ごとに比較してみると、大証でも東証でも八月第一週以降に売買高は減少していたが、いずれの取引所でもプット・オプションの売買高はそれほど減少しておらず、コール・

オプションの売買高減少が売買高減少の原因であったことが分かる。

5 低迷の原因と振興策

以上で見たように、七月一八日の取引開始から一ヶ月を經過して、株式オプション取引の売買高は低迷している。一九九五年九月八日にわが国に先駆けて株式オプション取引を開始した香港と比べても、株式オプション売買高が原株売買高に占める比率では大きく下回っている。⁽⁴⁾香港での株式オプション取引でさえ世界的に見ればそれほど取引は活発とは言えないので、わが国での株式オプション取引の現状は成功とは言い難い状況にあると言えよう。

もちろん、株式オプションの売買高は相場動向にも左右されるので、今後急速に拡大するという可能性がないわけではないが、現状における取引低迷の原因を探ってみると、以下の点が考えられる。

まず、第一に考えられるのは、オプション取引自体がわが国では欧米諸国ほど認知されておらず、株式オプション取引に限らず、他の商品でもそれほど活発に取り引きされていないことが上げられよう。一九九六年の数字が公表されている上場ものに関していえば、大証の日経平均オプションは三九二万枚で日経平均先物の五六%、東証の国債先物オプションは一九八万枚で国債先物の一六%、東京金融先物取引所の日本円短期金利先物オプションは五七万枚で日本円短期金利先物の二%であり、先物取引に比べてのオプション取引の比率は欧米諸国よりもかなり小さい。

次に考えられる原因は、個人以外の委託注文が少ないことである。委託注文が売買高に占める比率は大証株式オプションで三七%、東証株式オプションで三〇%であり、日経平均オプションの三七%と大差はないが、個人

以外の委託注文が売買高に占める比率は大証株式オプションで二三%、東証株式オプションで一二%であり、日経平均オプションでの二八%を下回っている。⁽⁵⁾ただし、個人以外の委託注文という点に関しては、実はアメリカでも株式オプションの委託注文は個人投資家を中心と言われている。その理由としては、機関投資家は株価指数をベンチマークとしたポートフォリオ運用を行っているので、数多くの銘柄を同時に取り引きするには株式オプションの流動性の銘柄間格差が大きすぎ、銘柄ごとの建玉制限が比較的小さいために、あまり用いられていないと言われている。もちろん、アメリカではスペシャリストやマーケットメーカーが値付けを義務づけられているが、それはあくまで小口注文に対してであって機関投資家の大口注文に対してはかならずしも十分に答えられてはいないようである。わが国の場合では株式オプションの上場銘柄はまだ三三銘柄にすぎず、機関投資家のポートフォリオに比べるとあまりにも少ないという点も問題であろう。

三番目の原因としては、日経平均オプションに比べれば多いとはいえ、個人の委託注文がそれほど多くはないことが上げられる。オプション取引が個人投資家にはなじみが薄いという点では第一原因と重なり、わが国ではマーケットメーカーが存在しないために注文を出しづらいという点では第二原因とも関係しようが、キャピタルゲイン課税の関係で株式オプション取引は個人には原株取引に比べてデメリットがあるという問題も見逃せないだろう。現状では信用取引を含めた株式取引はキャピタルゲイン税を源泉分離課税としてその他の所得とは分離して扱えるが、株式オプション取引では権利行使をしなければ売買益は年度末に雑所得として申告しなければならぬ。株価指数先物や株価指数オプションも売買益は雑所得扱いであるが、これらは従来、個人投資家の利用が少なかったため、それほど問題にならなかったが、株式オプションでは個人投資家が委託注文の半分を占め、取引の振興に不可欠であることを考えると、原株同様に源泉分離課税の導入が望まれる。一九八九年の個人に對

する源泉分離課税導入の精神からすれば、源泉分離課税の対象を個人の株式オプション取引にまで拡大することにそれほど問題はないはずである。⁽⁶⁾

以上のことからすれば、株式オプション取引の振興策としては、オプション取引の知識の普及に努めること、上場銘柄数を拡大すること、マーケットメーカー制の導入を検討すること、個人の株式オプション取引に源泉分離課税を導入すること等が考えられよう。

注

(1) アメリカにおける株式オプションの重複上場をめぐる問題については、拙稿「アメリカにおける株式オプションの重複上場」(『証券経済研究』第9号、一九九七年九月)を参照。

(2) 「大阪米国証券市場視察団報告書」(日本証券業協会大阪地区協会、一九九六年二月)、一六〇ページの第9表を参照。

(3) 日経平均オプションの投資主体別取引動向については、拙稿「日経平均先物 平成九年六月限」(本誌一五四八号、一九九七年七月)、三七一―三八ページの表2を参照。

(4) 香港での株式オプション取引導入後の状況については、拙稿「株式オプションの導入―香港市場での経験―」(本誌一五四〇号、一九九六年一〇月)を参照。

(5) 注(3)の表2を参照。

(6) この点については、渡辺博史「『税制改革大綱』の概要」(『金融財政事情』三九卷二四号、一九八八年六月二七日)を参照。