

信用取引はなぜ必要か？

リスクが高いというイメージが強い信用取引。

しかし、「買い」だけでなく、「売り」もできる信用取引は

知るべきことさえ、きちんと押さえておけば

あなたの投資を力強くサポートしてくれる存在になります。

実際、下落相場での「信用の売り」や

リスクヘッジとしての「つなぎ売り」

株価の上げ下げに関係なく利益を取る「サヤ取り」など

信用取引を利用すれば、投資の幅が確実に広がります。

投資選択の幅を広げる信用取引

正直いって、これまで日本での信用取引のイメージはあまりよくありませんでした。しかし、ここには大きな誤解があります。その誤解とは、「信用取引とは、担保をもとに大きな取引をして、大きな利益を叩く危ない投資手法だ」と思われていることです。

もちろん信用取引は、こうした目的が中心の取引ではあります。しかし、信用取引の最大の魅力は、“(新規の)信用売り——いわゆる空売り”ができることにあるのです。

通常の現物の株式を取引する場合は、単に“買い”、値上がりしたら売って利益を得る。あるいは値下がりしたら損切りをするだけ。つまり、あくまで株価が上がらなければ利益は得られません。

でも、信用取引なら、買い（ロング）と売り（ショート）を自在に選択できます。つまり、**上げ相場であろうと下げ相場であろうと、どちらでも利益を得るチャンスがあるのです。**

これまで、こうしたメリットはあまり全面に強調されることもなく、どちらかというとダークなイメージが先行し、個人投資家に避けられてきたのは残念なことです。

もちろん、担保を元手に大きな取引を行う信用取引は、普通に現物株を取引するのに比べると、何倍かはリスクが高い取引手法です。しかしリスクが高いから避けて通るのではなく、その特性をしっかりと理解し、自分の味方につけるべきではないでしょうか。

もしも今後、日本株が右肩上がりで上昇していけば、レバレッ

ジをかけて大きなリターンを狙ってもいいでしょう。逆に、再び下落トレンドになったとしても、信用売りを活用して収益チャンスを得ることができます。

このように、**投資の選択肢が増えるところにこそ、信用取引の大きな魅力がある**のです。

もちろん、信用取引をどのように活用するかはあなた次第です。しかし、どんなマーケットにも対応できるように信用取引のしくみを理解しておくことが、投資家として不安定なマーケットで利を取りつづけるためのひとつの条件になることは間違いありません。

下落相場には打つ手はないのだろうか？

2002年2月、日本の株式は「3月危機」という市場ムードによって、日経平均は9500円をあっさり割り込みました。また、TOPIXも921ポイントと、バブル崩壊後の最安値をつけました。

バブル崩壊以降、日本の株式市場は、長期的な下落傾向を続けました。本稿執筆時の5月現在は、すでに底を打ったかの気配をみせてはいるものの、まだまだ楽観できる状況ではありません。これから景気が良くなるかどうかだけに限らず、何が起こるかは予測不可能な21世紀。この先行き不透明の状況下で予測可能なことといえば、「予測通りには進まない」ということだけでしょう。

専門家の「株式市場はもう底を打った」という予測に促されては株

を“買い”、専門家の「地価は下げ止まった」という言葉に後押しされては不動産を“買う”。振り返ってみれば、バブル崩壊後の10数年間、日本の個人投資家はそんな同じあやまちを何回も繰り返してきました。こうした“専門家”たちの予想は、ほとんどアテにならなかったのです。

このような長期株価下落トレンドのなかでは、どんな投資家であろうと、ごく普通に株を買うだけでは、短期投資だろうが長期投資だろうが、うまくいくわけはありません。むしろ投資などせず、すべての金融資産を郵便貯金に預けたりタンスに入れておいたほうが、損をしないだけ賢明だったといえます。

もちろん、じっと我慢をして買った株が上がるの待ち続けるという方法、いわゆる長期投資は間違いではありません。それも個々人の考え方や将来の資金ニーズなどの状況によるでしょう。しかし、右肩下がり株式市場では、長期投資は相当な勇気と辛抱強さが必要です。事実、バブル崩壊以降の日本の株式市場を冷静に振り返るならば、株式を買い持ちするだけの長期投資は、決して良い成果を生んでこなかったといえるでしょう。

そんな下落を続けるマーケットで投資家は、手をこまねているしかないのでしょうか？

答えはノー。もちろん、いくつかの方法が考えられますが、なかでも有力なのが、これから本書で勉強する「信用取引」なのです。信用取引は、そのルールと仕組みさえ理解しておけば、あなたの株式投資を力強くサポートしてくれるでしょう。

信用取引を自分のものにするために基礎を知る

信用取引の仕組みは複雑です。

そこで当たり前のように使われている専門用語も、きわめて難解です。初めて接する人にとってはチンプンカンプンで、いくら考えても分からないことが山ほどあっても不思議ではありません。むしろ、「自分は分かっていない」ということを素直に分かっているほうが救いがあります。最悪なのは、“分からない”ことが分からない、あるいは“分かったつもり”になっていることです。

“分からない”ことをそのままにせず、信用取引のメリットを十分に享受していくためには、まず基礎を確固たるものにするのが大切です。

優れたスポーツマンが基礎をしっかりマスターしているように、優れた料理人が基本的な知識をきちんと学んでいるように、信用取引においても基礎を学び、最低限のルールは知識として習得しておく必要があります。

信用取引という名の土俵で、より有利に事を運ぶには、「まずは知る」という戦略が必要です。信用取引における考え方、仕組み、言葉などそれらの背景や意味を踏まえたうえで、基礎・ルールなどを「知る」つまり「理解する」ことは、必ずあなたの投資生活の財産になります。「知は力なり」あるいは「知は金なり」というフレーズを、ぜひ覚えておいてください。

本書の目指すところ

本書は信用取引の「入門書」です。それも、特にインターネットを利用する個人投資家に焦点をあてて、解説をしています。

本書を執筆する動機になったのは、インターネットの普及に伴い、個人投資家における信用取引がより一般的なものになったことはもちろんですが、それ以上に、ある種の驚くべき実態——担保を差し入れて大きな取引を行うリスクの高い手法であるにもかかわらず、一般の個人投資家に体系的な知識やルールをわかりやすく伝えるような、いわば「教科書」や「学習機会」が皆無に近い——を垣間見たことにあります。

こうした状況のなか、インターネットで信用取引をする個人投資家はどのようにしているのでしょうか。これまで営業マンを介して信用取引を行ってきた人であれば、営業マンに教えられた知識と実際の取引経験を参考に“体験的に”理解しているでしょう。しかし、インターネットをベースに、初めて信用取引をしている人は、ぶっつけ本番の取引経験で少しずつ理解しているにすぎないのです。

経験的知識から、体系的知識を身につけて、信用取引への正しい理解を促す——そのために何らかの努力をしていくことは、個人投資家に「投資の自己責任」を徹底してきた、わたしたちインターネット証券会社のひとつの責任であると感じています。その一環としてわたしたちDLJでは、最低月1回「信用取引勉強会」と称した、信用取引の基礎とその取引への応用を3時間かけてレクチャーするセミナーを

1年以上続けてきました。しかし、全国的にますます増えていく信用取引人口に対応しきれないのが実情であり、その一助になればと願い、本書を出版することとなりました。

本書はわかりやすさを重視し、以下に挙げるいくつかのポイントで工夫をしています。

- ①用語の特殊性や複雑で十分に理解しにくい部分を、ていねいに解説する
- ②図解を重視し、概念としてつかみやすくする
- ③信用取引を加えることで投資戦略に幅が生まれる。今後の投資戦略への信用取引を有効に活用できるよう、特にリスクヘッジ機能としての取引手法を解説する
- ④日々顧客から寄せられる質問や課題を反映し、実際の取引に際して遭遇する、プラクティカルな点も踏まえる
- ⑤最近よくみかけるような信用取引を解説した書籍とは一線を画して、「いかに儲けるか」とか「相場の教訓」的な解説に重点をおいた内容にはしない。それらは一般の株式関連の書籍にゆずり、本書は個人の投資戦略のなかで「いかに信用取引を有効に活用するか」に焦点をあてる
- ⑥勉強会として定期的に行っているセミナーのエッセンスはすべて盛り込み、かつそこでは時間の制約で十分に伝えきれないところまでを網羅する

本書を執筆するにあたっては、DLJディレクトSFG証券社内の信用取引業務に携わる主要スタッフの協力を仰ぎました。特に、DLJの信用取引サービスを立ち上げて育て上げた執行役員商品開発部長佐藤義仁氏には、本書の企画段階から多方面にわたるアドバイスと協力をいただきました。証券管理部マネージャー智田謙氏には、内容面でのフォローをいただきました。両名に深く感謝します。

また、本書の企画に賛同いただき出版の機会を与えてくださったバンローリング後藤康徳社長、編集のマイルストーンズ細田聖一氏、ライターの磯崎公亜氏のご尽力がなければ本書は完成しなかったことも記しておきます。

読者のみなさまにとって、今後の投資生活の糧となれば幸いです。

平成14年初夏

DLJディレクトSFG証券
わかりやすい信用取引推進チーム
<http://www.dljdirect-sfg.co.jp/>

※本方に記載されている委託保証金率などの取引条件や規則類は、2002年6月現在のものです。今後、予告なしに内容が変更、または廃止される場合がありますので、あらかじめご了承ください。また、本書に掲載されている事項は、証券投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。最終的な投資決定は、読者のみなさまご自身の判断でされるようお願いいたします。

インターネットでの信用取引の広がり

1999年10月の株式委託手数料自由化と、インターネットの普及が相まって、爆発的にインターネット株取引が広がってきました。今や市場における個人売買代金のほぼ50%に達しています。

また、インターネット上での信用取引の普及も目覚ましいものがあります。証券会社によって差はありますが、DLJでは信用取引による売買代金は、現物取引を合わせた全体の40%、多いときで50%に及ぶこともあります。

インターネットでの信用取引は、特に1999年から2000年前半にかけて続いたITバブル後、株式市場の冷え込みに反して大きく拡大してきました。まさに下落相場のなか、リスク指向の強い個人投資家がインターネット株取引の世界で、信用取引の特徴である信用売りを活用したリスクヘッジ機能を活かしてきた証といえるでしょう。

信用取引をする投資家の数は、人数から見ると必ずしも多数派ではありません。DLJの場合、2002年4月現在、約12万会員のうち、1万人弱が信用取引口座保有者です。以前の信用取引が「預り資産2000万円以上」といったかなりの資産家のみを相手にしていたことから、一見、大口の取引が中心といったイメージがあるかもしれませんが、実はインターネットでの信用取引をする投資家の特徴は、必ずしも資産額や取引額は大きいわけではなく、むしろ売買頻度が非常に高い傾向にあります。

インターネットでの信用取引は、30万円の資金から始めることができます。そこにはネット証券の安い手数料を背景に、狙った銘柄の細かな値動きをみて売買を繰り返し、細かな利ざやを取っている姿がみられます。また他方では、ごく普通のサラリーマンが自分なりの投資プランのなかでリスクヘッジ手段として活用し始めてい

る姿もみられます。加えて、提供される投資情報も、ますますプロレベルに近づいてきました。

DLJの提供する投資ツール「マーケットスピード」は、自動更新のリアルタイム株価、20本以上のテクニカルチャート、手口情報、板情報、歩み値、1日数千本の速報ニュースなど注文画面と直結してこれらの豊富な情報が提供されています。まさにプロと比べても遜色のないディーリングルームが、自宅に実現できる状況になっています。DLJでは信用取引における売買の80%以上はこのツールを通じて行なわれています。

これまで縁遠いと感じていた個人投資家にも、信用取引に取り組むための環境はほぼ揃ってきました。何も特別なものと考えする必要はないのです。そろそろあなたも、基礎とルールを身につけることで、有効な投資手段として活用してみることを検討してはいかがでしょうか。

空売り規制はどんな意味をもつか？

株の「空売り」とは、実際に株券をもたずに株式を売却することを指します。「空売り」というと、言葉自体が危ないイメージを招かせるばかりか、非常に投機的でダーティなイメージを持っている人も多いと思います。

また、よく聞くのが個人投資家のなかで「空売り」というと“＝信用売り”として暗黙のうちに理解してしまっているという実情です。実はこの「空売り」、実際は二通りの意味があることは意外に知られていません。

ひとつは、個人投資家が利用する、みなさんがよくご存知の信用取引制度を利用した「信用売り」です。証券会社を通じて証券金融会社経由で株券を調達した上で「空売り」を行うものです。

もうひとつは、主にプロ投資家が使う方法で、貸株市場（主に株を貸すのは、生命保険会社や年金基金を運用する信託銀行です。プロの投資家が、株の所有者と個別に株の貸借契約を結んで借り賃を払って借ります）から株を借りて「空売り」を行うものです。

個人投資家は、前者の「信用売り」を利用するので「空売り」＝「信用売り」と理解するのは実質的に間違いではないのですが、昨今の「空売り規制」を理解するためには、この違いを明らかにしておく必要があります。

2002年に入って導入されたこの規制、従来は株式市場に直接的に大きな影響を与えるプロ投資家をターゲットにかけていた規制の網を、個人投資家の「信用売り」にまで拡大してきたことに、大きな意味があります。

そもそもこの規制は、従来ヘッジファンドなどに代表される投機的なプロ投資家をターゲットに実施されてきましたが、最近の施策

は2002年3月末にかけて決算対策で株価を持ち上げようという政府のデフレ対策とともに、インターネット証券取引の普及に伴い大きくなりつつある個人投資家による信用取引の影響力に対しても牽制をかける意味合いがあるようです。

個人投資家にとっての直接的な影響は、2002年5月に実施された貸株料が直接的なコストとして跳ね返ってきて、その分稼げる利ざやが少なくなる点でしょう。

空売り規制について

信用取引制度のもとでの空売り

- (2001年末以降)
- 明示・確認義務
 - 委託保証金率引き上げ基準の厳格化（取引所）
 - 注意喚起銘柄基準の厳格化（証券金融会社）

- (2002年5月7日より)
- 信用取引買株料の徴収

貸株市場を利用した空売り

- (1998年より)
- 明示・確認義務
 - 価格規制
- (2002年3月6日より)
- アップティックルールの強化（株価が下落し始めたときの価格未滿での空売りが禁止されるようになった）



個人投資家
一部機関投資家



ヘッジファンド
機関投資家