

2.2 オプションの本質

2.2.1 オプションの売買、権利行使

今回から数回に分けて、いよいよオプションの本質について説明いたします。まずはオプションの“売買”および“権利行使”についての知識が必要です。先物と同様にオプションを売買する際には、“1枚、2枚”と数えるのが通例で、この場合オプション1枚は、原証券を売買単位株数だけ権利行使できることとなります。

たとえば、ある株式の売買単位株数が1,000株の場合、この株のオプション2枚は2,000株の権利行使が可能です。ところが、日経平均株価オプション（以後、“225オプション”という）の場合、“日経平均株価”という証券があるわけではありませぬので、権利行使しても原証券の受渡しができません。

そこで、225オプションの権利行使は、先物と同様に、いわゆる差金決済というかたちをとります。たとえば、権利行使価格10,000円のコール・オプションがあり、満期日における最終清算値段（SQ値）が10,500円であったとすれば、1枚について、ホルダー（買手）は500円（ $= 10,500 - 10,000$ ）を受け取り、ライター（売手）は500円を支払うこととなります。しかもこの手続きは、満期後、自動的に行われます（自動権利行使）。

注意すべきことは、先物取引と同様に取引単位があるので、単に500円といっても実際の受渡し金額は、225オプションの場合その1,000倍となります。つまり、先の例では、ホルダーは1枚につき500,000円（ $= 500 \times 1,000$ ）を受け取るわけです。

オプションの“売買”そのものについては特に言うべきことはありません。銘柄、タイプ、満期日、権利行使価格などを間違えないようにさえすれば、大きな災いは降りかかってきません。大事なことは、どういう戦略の下で、どうしてそのオプションを売買するのか？ ということです。

日経平均株価（以後、単に“日経平均”と呼ぶ）が上がりそうだからコールを買う、とか、下がりそうだからプットを買うというのは、オプションの本質を使ったトレーディングとは言えません。単に市場の騰落の相場観のみで売買するのであれば、先物売買のほうがコストも安いし手間もかかりません。そうではなく、たとえば、

“いま日経平均は10,000円だが、今後1ヵ月の間に9,500円から10,500円の間で動くであろう”

というような予想に基づき、

“ 権利行使価格 10,000 円のコールとプットを 1 枚ずつ合計 600 円で売る ”

といった戦略をたてて取引すると本物のトレーダーらしくなります。

さらには、オプションと先物を組み合わせたポジションをとってみたいりすることで、多様な売買戦略が可能となります。たとえば、

“ 現在、アット・ザ・マネーの 225 オプションが 30% の（インプライド）ボラティリティで取引されているが、すぐに市場のボラティリティはもっと上昇する ”

といった予想により、

“ アット・ザ・マネーの 225 オプションを 30% のボラティリティで 10 枚買い、先物を 5 枚売る ”

という戦略を立てることができます。このポジションにより、もし市場のボラティリティが数日以内に 40% へと上昇すれば、日経平均が上がるが下がるが利益はあなたのものです。

オプションがなければ、市場の上昇・下落を読んでそれに賭けることしかできなかったわけですが、オプション取引のおかげで、市場の上昇・下落に加えて、市場の変動の度合いも売買できるようになったと言ってよいでしょう。

次回からは、オプションが持つさまざまな本質と売買の手法について、詳しく説明していく予定です。