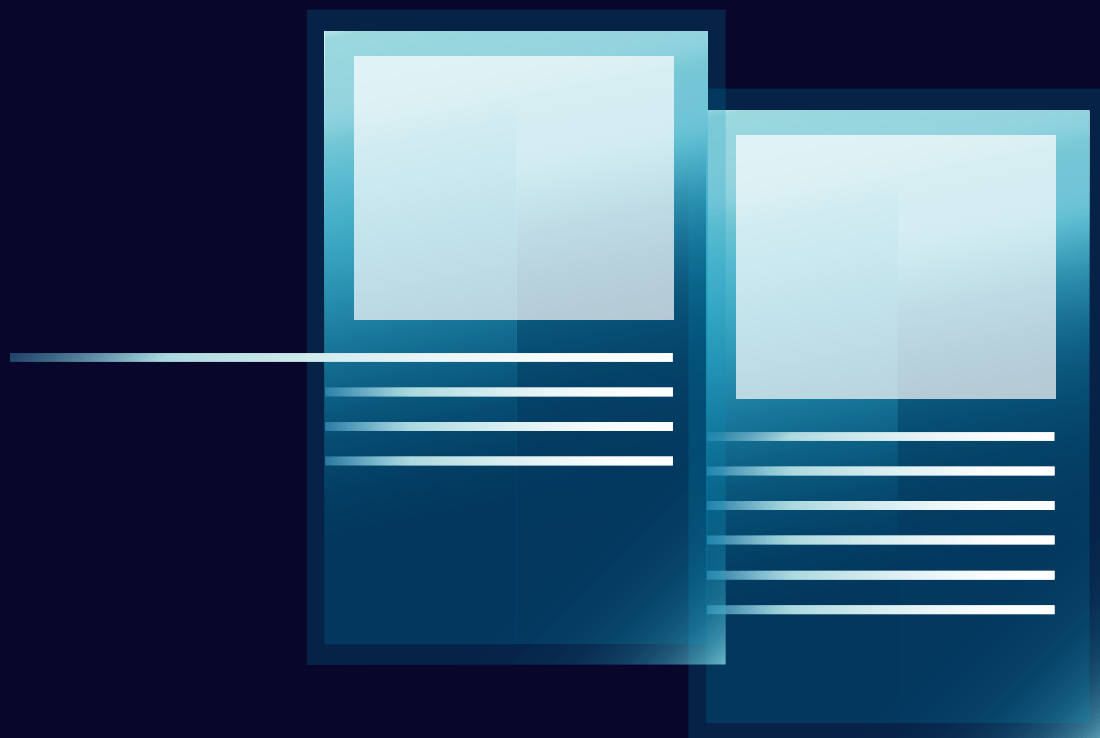


オプションの 理解



例えば、野球チームが選手の契約期間を合意した年俸でさらに1年間延長する権利を持っているとします。これが「オプション」です。そして、特定の選手に来シーズンも残留してもらいたいと考え、価格が適正であると判断すれば、場合によってチームはオプションを「行使」することを選択します。

オプションは多様な取引や投資戦略に利用できる汎用な手段であることから、スポーツに限らず金融市場でも広く使用されています。

オプションとは

オプションは金融契約の一種です。この契約において、オプション権の保有者は、指定された価格（**行使価格**）で原資産を買うまたは売る権利（義務ではありません）を有します。この取引は特定の期日（**満期日**）までの期間または当日に行うことができます。

オプションはデリバティブと呼ばれる金融商品群の一つで、オプション価格は、株式や債券、市場指数、外国通貨、金や石油などのコモディティ等の原資産または原証券と呼ばれる他の資産から派生します。

コールとプットの定義

オプションには、主にコールオプションとプットオプションの2種類があります。投資家が資産の価格が上昇すると考える場合、通常は**コールオプション**を購入します。これにより、当該資産を購入する権利が与えられます。一方、**プットオプション**は保有者に資産を売る権利が与えられる商品です。投資家は通常、資産の価格が下がると予想する場合にこれを取得します。

オプション契約は本質的に将来の出来事に対する賭けであり、投資家にとって、市場の変動から利益を得る可能性を獲得する、あるいは潜在的な損失から自分を守るための手段となる金融ツールです。投資家は、コールオプションやプットオプションを購入する際に「ロング」または「ショート」の立場を選択することで、この目的を達成することができます。

投資家がオプションの「**ロング**」ポジションを取ると、コールオプションの場合は指定された価格で原資産を買う、またはプットオプションの場合は売る権利（義務ではありません）を伴うオプション契約を購入することになります。この取引はオプションの満期日以前に行うことができます。

↑ **ロングコール**：購入する権利—通常、原資産の価格が上昇すると予想される場合に使用

↓ **ロングプット**：売却する権利—通常、原資産の価格が下がると予想される場合に使用

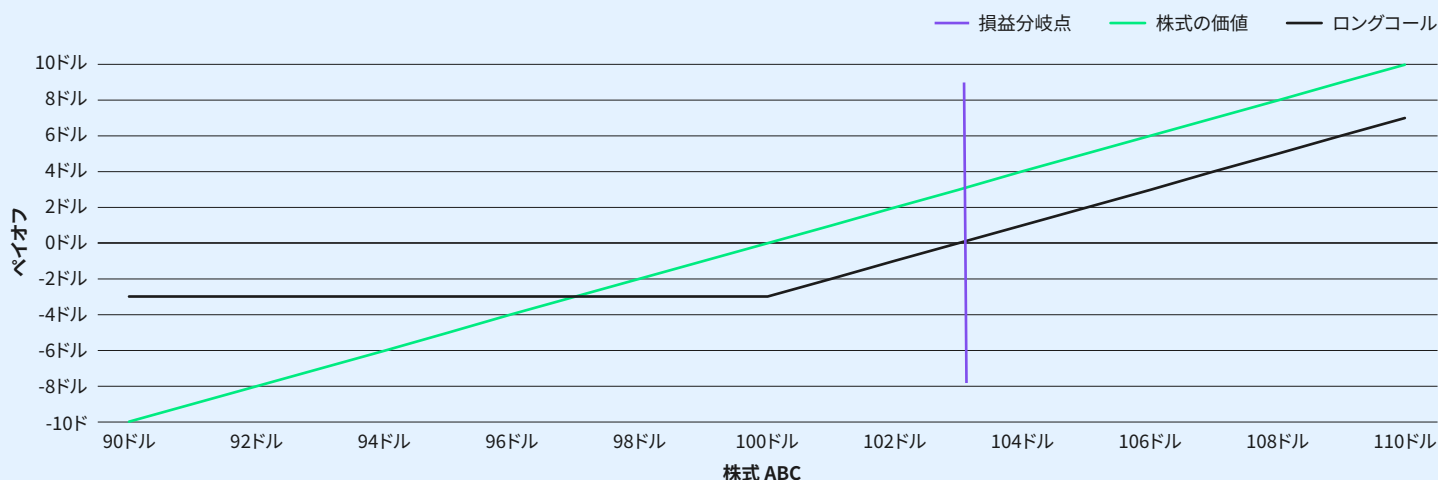
一方、「**ショート**」ポジションとは、投資家がオプション契約を売却することを意味します。オプションの売り手は、買い手がオプションを行使した場合、コールオプションの場合は原資産を売却する、またはプットオプションの場合は購入する義務を負います。

↑ **ショートコール**：売却する義務—通常、原資産の価格が大幅に上昇しないと予想される場合に使用

↓ **ショートプット**：購入する義務—通常、原資産の価格が大幅に下落しないと予想される場合に使用

ロングコールのペイオフ

株式購入価格100ドル、行使価格100ドル、コールプレミアム3ドルの場合

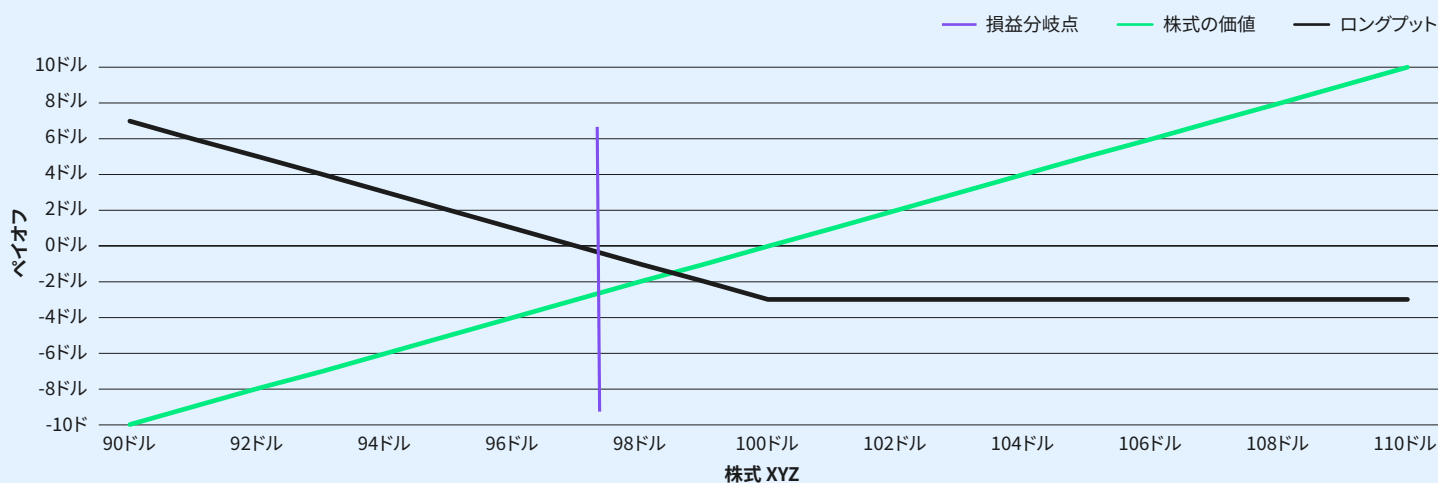


出典：Nasdaq Index Research & Development

この例では、投資家は行使価格が100ドルのコールオプションを取得し、プレミアムとして3ドルを支払っています。株式ABCの価値が103ドルを超えた場合、投資家はオプションを行使することで利益を得ることができます。逆に、株式ABCの価格が103ドルを超えない場合、投資家はオプションを行使しないという選択をすることで、潜在的な損失を支払ったプレミアムの3ドルに限定することができます。

ロングプットのペイオフ

株式購入価格 100 ドル、行使価格 100 ドル、コールプレミアム 3 ドルの場合



出典：Nasdaq Index Research & Development

この例では、投資家は株式XYZに対して行使価格が100ドルのロングプットオプションを購入し、プレミアムとして3ドルを支払っています。株式XYZの価値が97ドル（行使価格からプレミアムを引いた価格）を下回った場合、投資家は、株式XYZの価値より高い行使価格の100ドルで売却するというオプションを行使することで利益を得ることができます。しかし、株式XYZの市場価格が97ドルを上回る場合、オプションの行使は投資家にとって有利な選択ではありません。この場合の最大損失は支払ったプレミアムの3ドルに限定されます。

取引所か店頭かー 取引の「場所」が重要な理由

オプションは基本的に取引所と店頭（OTC）で取引されます。

株式が証券取引所で取引されるのと同様に、オプション契約も**取引所**で売買されます。その代表例であるナスダック証券取引所は、世界的に認知されている株式市場と並び、世界最大級のオプション取引を扱うプラットフォームです。

取引所で取引されるコールオプションとプットオプションの主な利点の一つは中央清算機関の保証です。中央清算機関は、いずれかの当事者がその義務を行使できない場合に、オプション契約の決済の履行を保証する役割を担います。

その代替として**店頭取引（OTC）**市場があり、ここで行われる取引は場外（オフエクスチェンジ）取引とも呼ばれます。OTCは、株式、コモディティ、通貨、またはデリバティブなどの金融商品が2者間で直接取引される分散型市場です。OTC市場には物理的な場所がなく、取引はディーラーのネットワークを通じて行われます。

OTC市場の主な特徴の一つは、カスタマイズが可能であることです。OTC取引は特定のニーズに合わせて調整できるため、取引所で取引される規格商品よりも柔軟性が高いのが特徴です。しかし、このカスタマイズは、規制の監視が少ないこと、取引相手の信用力に対する依存度が高いこと、上場証券と比較して流動性が低いことから、リスクが増加する可能性があります。

なぜ投資家はオプションを使用するのか

オプションを使用する目的は市場参加者によって様々です。



投機目的—金融資産の価格を予想し、その動きから利益を得るためにオプションを使用します。オプション価格は「原」資産よりも大幅に変動する可能性があり、オプションには固有のレバレッジ効果があることから、投機目的の投資家にとって魅力的な商品です。



リスクヘッジ—市場リスクをヘッジするためにオプションを使用します。例えば、株式投資家が急激な市場調整を懸念してポートフォリオの売却を望まない場合、プットオプションを購入することで、市場が実際に急落した場合のダメージを緩和することができます。



収益創出—例えば、原資産がオプションの期間中に下落した場合、または横ばいである場合に、コールオプションを売ることで利益を得ることができます。

オプションのリスクとリターンの理解

すべての投資と同様に、オプションには考慮すべき潜在的なリスクとリターンがあります。オプションの買い手にとってリスクとなるのは、市場の動きが不利な方向に進んだ場合で、この結果オプションは無価値で期限切れとなり、買い手はオプションに対して支払った金額（プレミアム）を失うことになります。

一方、オプションの売り手は、市場が逆行した場合、理論的には無限のリスクにさらされる可能性があります。これは、売り手がヘッジされていない場合にのみ当てはまります。

一般的なオプション戦略



「**プロテクティブプット**」の購入＝投資で定期保険に加入することと一部共通する考え方で、長期保有資産を売却したくないものの、短・中期的な下落が懸念される場合に、プロテクティブプットを購入することがあります。



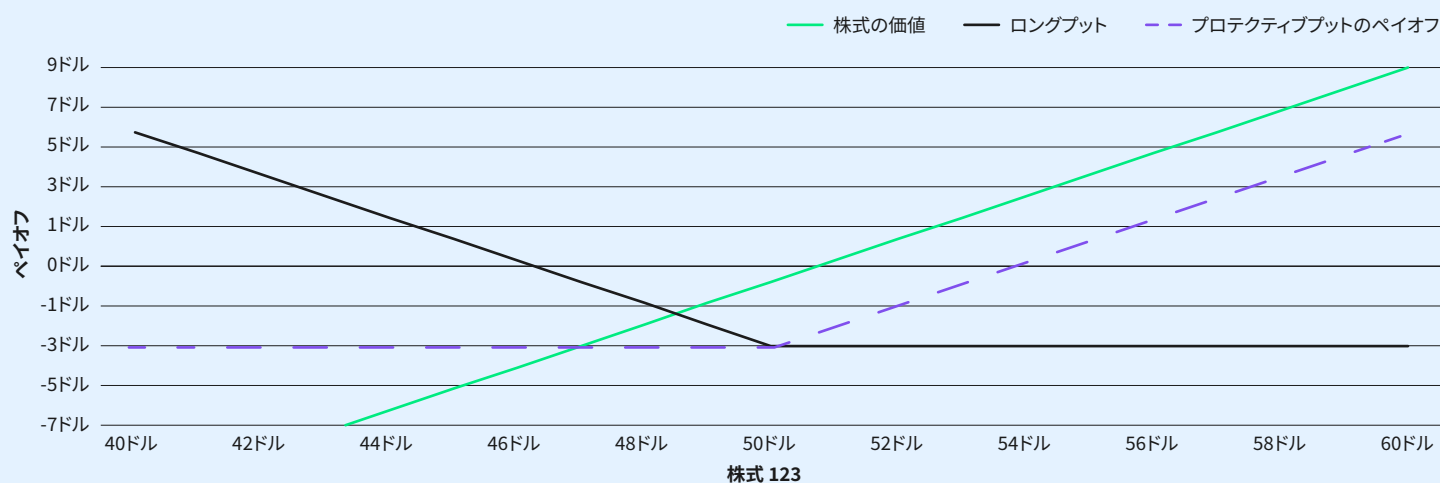
カバードコール戦略＝保有している株式や資産に対してコールオプションを売却（ライティング）することで収益を生み出す一般的な方法です。そのため「カバード」と呼ばれています。この戦略には、オプションがインザマネーの場合に原資産がコールされるリスクがありますが、リスクが明確に定義されており、オプションが無価値で期限切れになることが多いという利点があります。



ストラドル＝コールオプションとプットオプションの両方を購入し、予想される原資産の変動率（インプライドボラティリティ、市場が将来の証券価格の変動をどの程度予想しているかを示す指標）の拡大から利益を得ようとする戦略です。ストラドルを購入することで、オプションの満期前に証券に大きな動きがあった場合に利益を得ることができます。

プロテクティブプットのペイオフ

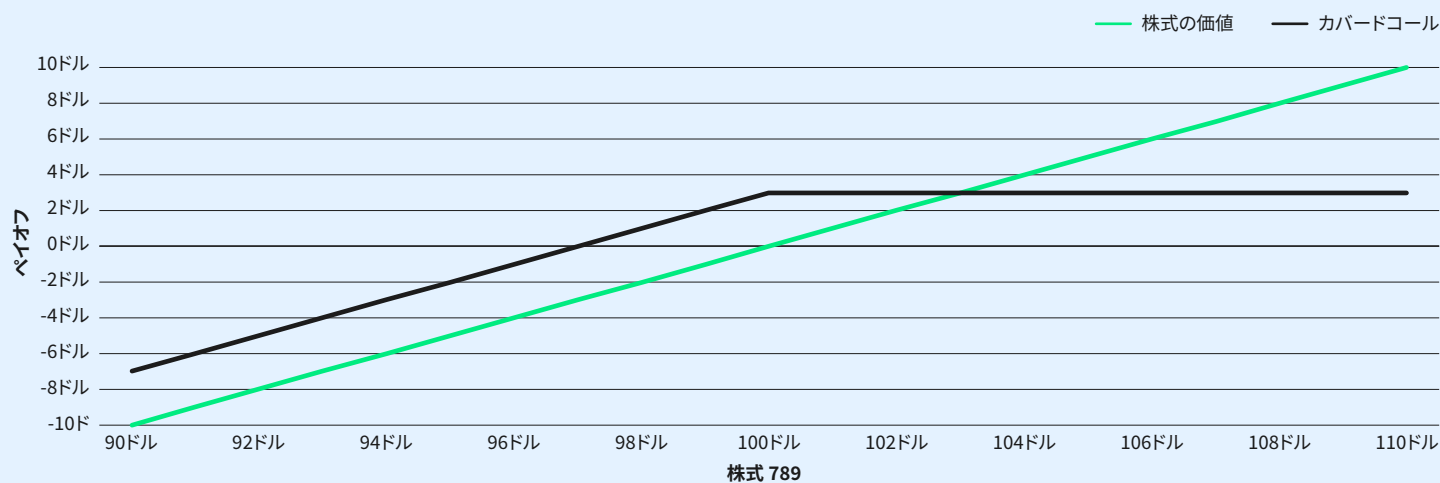
株式購入価格50ドル、行使価格50ドル、プット価格3ドルの場合



この例では、投資家は株式123に対して行使価格が50ドル、プレミアムが3ドルのプロテクティブプットを設定しています。株式123の価格が満期時に50ドルを上回っている場合、プットオプションは無価値で期限切れとなり、投資家は支払ったプレミアム（3ドル）を失いますが、株式の価値の上昇から利益を得ることができます。これにより、投資コストは1株あたり53ドルになります。株式の価格が50ドルを下回った場合、プットオプションが下落リスクに対する保護として機能し、市場価格が低くても1株あたり50ドルで株式を売却することができます。この時点で最大損失は支払ったプレミアムの1株あたり3ドルに限定されます。このようにプロテクティブプットは、不利な市場状況でも損失をプレミアムに限定しながら、上昇の可能性を残す戦略です。

カバードコールのペイオフ

株式購入価格100ドル、行使価格が100ドル、コールプレミアムが3ドルの場合



この例では、投資家は株式789に対して行使価格が100ドル、プレミアムが3ドルのカバードコールを実行しています。株価が満期時に100ドル未満のままであれば、オプションは無価値で期限切れとなり、投資家は3ドルのプレミアムを保持し、元の株式投資コストを効果的に削減します。しかし、株式789の価格が100ドルを超える場合、コールオプションの購入者は行使価格で株式を取得でき、投資家の利益は100ドルと得られたプレミアムに制限されます。このアプローチは、プレミアムという追加収益が得られるとともに、株価の小幅な下落に対して保護が働く機能がありますが、潜在的な最大利益が制限されるという欠点があります。

オプションと指数の相互作用

投資家は、指数の方向性の予測やリスク管理のためのツールとして指数オプションを使用することができます。また、収益を生み出すためにプットオプションとコールオプションの両方を使用することもできます。

指数の価値の変動は、指数に連動するオプションの価格に直接影響を与えます。例えば、ナスダック100指数 (Nasdaq-100 Index®) のコールオプションは、一般的に指数の上昇に伴って価格も増加します。また、ナスダック100指数 (Nasdaq-100 Index®) のプットオプションも同様の値動きをします。

結論

オプションは、投機目的の市場参加者と、ヘッジの活用や収益の創出を望む市場参加者をつなぐ金融商品であり、金融市場において重要なリスクテイクおよびリスク管理の役割を果たします。

お問い合わせ

Nasdaqキャピタルマーケット

お問い合わせ

[Nasdaq Index Services](#)

もっと詳しく知る

[指数の研究と洞察](#)

上記の情報は、情報提供および教育目的でのみ提供されており、ここに含まれるいかなる情報も、特定の証券あるいは全般的な投資戦略に関する投資アドバイスとして解釈されるべきものではありません。Nasdaq, Inc.およびその関連会社は、いかなる証券の売買を推奨するものではなく、またいかなる企業の財務状況について表明するものでもありません。Nasdaq上場企業またはNasdaq独自のインデックスに関する記述は、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。実際の結果は、明示的または黙示的に示されたものとは大きく異なる場合があります。過去のパフォーマンスは、将来の結果を示唆するものではありません。投資家の皆様は、投資前にご自身でデューデリジェンスを行い、企業を慎重に評価してください。証券の専門家からアドバイスを受けることを強くお勧めします。英語原文の資料と本資料の内容に矛盾や相違がある場合には、原文が優先します。

© 2024. Nasdaq, Inc. 無断複写・転載禁止

0430-25