

## オプション倶楽部 TV

### 2023年4月「OP ワンポイント解説」補足 Q&A

今回は2023年4月のOPワンポイント解説として「すでに世界各地でOP市場が発展している」ことをとりあげます。世界最大の出来高を誇るデリバティブ（金融派生商品）取引所はインドのNSE（全インド証券取引所）です。OP商品の使い勝手の良さがインドのトレーダーたちから支持されているようです。また、米国市場では世界で最も多種多様なOP商品が提供されており、流動性を維持している銘柄が多々あります。日本では5月29日にミニOPが上場されますが、これを契機に日本のOP市場が発展することを願ってやみません。

#### <資料 P2>

#### ——日本で先物やOPの出来高が少ないのは、なぜでしょうか？

いくつかの要因があると思います。OP取引については、ある一面だけに焦点が当たり、危険性が前面に出ています。しかし、CALL（買える権利）とPUT（売れる権利）、そしてOPの売り方と買い方では、リスクが全く違います。

また、デルタやガンマといったギリシャ文字のリスク指標から難解とイメージされている方が多いのかもしれませんが。これについては、ギリシャ文字を使わないでリスク管理を徹底する運用法を【オプション倶楽部】OP売坊戦略コース（以下、本コース）ではお話をさせていただきます。

もちろん、ギリシャ文字は知っているにこしたことはありません。しかし、それよりも知っておくべきことがあるというのが本コースの考え方です。

さらに、先物・OPとも、1枚（1売買単位）のサイズが大きいことが障壁となっているのだと思います。その点では、5月29日開始予定のマイクロ先物とミニOPに大いに期待しています。

米国株OPとの比較では、個別株OPの流動性が低いこと、また差金決済であることなどが挙げられます。

その上、制度面でも参入障壁があります。現物株の損益と先物・OPの損益が通算できない

という歪んだ税制や、特定口座を利用できない、つまり確定申告をする必要があるというのも参加者が少ない要因でしょう。

#### <資料 P3>

——2022 年に出来高世界一となったインドの Bank Nifty オプションは月次というよりも週次がメインのようですが、その Option Chain をみてどのように思われますか？ NTM（ニア・ザ・マネー＝ATM に近い権利行使価格）での売買がかなりあるようにみえます。

<https://www.nseindia.com/get-quotes/derivatives?symbol=BANKNIFTY>

<https://www.nseindia.com/products-services/equity-derivatives-bank-nifty-option-contract-specification-weekly>

1 週間や 2 週間という比較的短期で満期になる OP の取引が活発ですね。

#### <資料 P4>

——米国で個別株や ETF の OP が流行しているのは、テスラのようにボラティリティの高い大型株を信用で取引するよりも OP 買い（上昇すると思えば CALL を買い、下落すると思えば PUT を売る）のほうが使い勝手が良いからでしょうか？

ATM よりも若干低い権利行使価格の PUT を売って、株価が下がって権利を行使されたら、その行使価格で購入してしまう戦略（キャッシュ・セキュアード PUT 売り）を多くの個人投資家が利用しています。いわゆるクーポンを使って割安で株を買うといった感覚でしょう。

#### <資料 P5>

——日経 225OP の買い方が権利を行使できるか決められるのは SQ 日だけですか？

日経 225OP の買い方が権利行使をできるのは SQ 日だけです。このように満期日だけ権利行使ができる OP を「ヨーロピアン・オプション」といいます。なお、実際は権利行使の判定は取引所が行いますので、自動的に SQ 価格と権利行使価格の差で判断されます。つまり

SQ 値よりも ITM（イン・ザ・マネー）になっていた場合は、自動行使されることになりません。

一方、米国株 OP は満期日前でも買い方が権利を行使できる「アメリカン・オプション」が基本です。

**——なぜ OP を売った場合、証拠金を差し入れる必要があるのでしょうか？**

売りの場合、OP 価格が売り方の不利になった場合（つまり OP 価格が上昇したとき）の損失を取引時に保証しておくためです。

**——満期日までに買った日経 225OP を売却したり、売った日経 225OP を買い戻したりできるのでしょうか？ 例えば、10 円のプレミアムで 1 枚買った 225CALL を 50 円で売ることができれば、差し引き 40 円の利益ということでしょうか？**

現在のところ、満期日（SQ 日）前日の 15 時 15 分まで反対売買ができます。10 円のプレミアム（OP 価格）で 1 枚買った 225CALL を 50 円で売ることができれば、差し引き 40 円の利益となります。

**——この場合、日経 225OP（ラージ）の売買単位は 1000 倍ですので、1 万円のプレミアムを支払って 4 万円の利益が出たということでしょうか？**

ラージの倍率は 1000 倍ですので、取引手数料（消費税込み）を控除前で  $40 \times 1000 = 4$  万円の利益となります。なお、上記取引の場合の消費税込み取引手数料は、最安の証券会社で往復 220 円です。多くの会社では 440 円となります。

**——逆に OP 買いは最大損失が支払ったプレミアムに限定されるとはいえ、相場が目論見どおりに動かなければ、売却してもいいのですよね？**

上記の例では、最大損失は消費税込み取引手数料を別として 1 万円ですが、その前に買い戻せば、損失額はさらに少なくなります。

——日経 225OP は満期まではプレミアム（OP 価格）で売買され、満期時（SQ 日）に権利行使価格と日経平均の特別清算値（SQ）の差で清算されるということでしょうか？

そのとおりです。

#### <資料 P6>

——日経 225OP にはたくさんの権利行使価格があるのですね？

現状の日経平均に近い水準では 125 円刻みで権利行使価格が設定されています。

——27500 円や 28000 円といったキリの良い権利行使価格で取引が多いのはなぜでしょうか？

大口の投資家などが、建玉を管理するのが簡単だからでしょう。

——権利行使価格の選択が OP トレードで勝つ秘訣のひとつとなるのでしょうか？

そのとおりです。本コースでは、勘に頼らない、論理的な選択方法を修得していただきたいと考えています。

#### <資料 P9>

——これは何を示している表でしょうか？

先物と OP 買いの収益の効率を比較した表です。なんとなく先物のほうが、効率が良さそうだと思われがちですが、実際は OP のほうが「損失額は小さく、収益率は高くなる」という魅力的な例です。これは OP の金融商品としての特性です。いわゆるお得な投資法だともいえるでしょう（ただし、相場が全く動かなかったときは、OP のほうが大きな損失になることもあります）。

## ＜資料 P10＞

——5月29日に取引単位が10分の1（100倍）のミニOPが上場します。先生はどんなところに期待をしていますか？

流動性が高まることに期待しています。また、マイクロ先物も同時に上場しますので、NT倍率を使ったスプレッド取引についても、より精度の高い取引ができると考えています。

——小口の取引ができるようになると、どうして「資金の効率性に敏感になる」のでしょうか？

手数料がどうなるか分かりませんので、断言できませんが、基本的には消費税込みの手数料控除後の手取りで戦略を比較していく必要があるからです。

——「金融商品を組み合わせた戦略」とは何でしょうか？

例えば、先物とOPを使ったカバード・コール戦略、TOPIX先物と日経225先物をつかったスプレッド取引などです。

### 【免責事項】

本テキストの図表・数値などは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性・信頼性・完全性を保証するものではありません。

本テキストに掲載された情報・図表・資料は、あくまで情報提供を目的としたものです。証券など金融商品の売り買いを提案・勧誘するためのものとして、また証券など金融商品について助言・推奨するものとして、利用・解釈しないでください。

本テキストは一般向けに編集されています。特定の投資目的・特定の投資環境・特定の投資家を一切考慮していません。事前に専門家の適切な助言を受けるべきですし、最終的な投資判断は、個々人が個々の状況を考慮して、自らの責任で下すようにしてください。

本テキストに基づく行為の結果、発生した障害・損失などについて著者およびバンローリング社は一切の責任を負いません。

本テキストに記載されたURLなどは予告なく変更される場合があります。

本テキストに記載されている会社名・製品名は、それぞれ各社の商標および登録商標です。