

先物 オプションの 基本と戦略

著者

PETIT FUNDS



連絡先

公式サイト: <https://petitfunds.com>

Mail: contact@petitfunds.com

目次

はじめに	3
著作権について	3
免責事項について	3
先物取引	4
先物の起源	4
投機目的としての利用	5
途中決済について	7
リスクについて	8
指値注文・逆指値注文	9
受渡決済と差金決済	10
オプション取引	11
オプションを買う	11
コールオプションの買い	11
プットオプションの買い	12
オプションを売る	14
コールオプションの売り	14
プットオプションの売り	15
先物取引とオプション取引の比較	17
オプション価格の決まり方	18
本質的価値	18
時間的価値	18
ボラティリティ	20
価格決定要因のまとめ	20

戦略	21
カバードコール	21
ターゲットバイイング	22
バックスプレッド.....	23
先物、オプションの用語	24
おわりに.....	25
お問い合わせ先	25



はじめに

手に取っていただいた方は、先物・オプショントレードに興味をもっている方だと思います。私自身、先物・オプショントレードは確かな優位性があると考えておりますが、反面トレード手法により大きなリスクを伴うトレードであることを理解しております。

本書では先物・オプショントレードの基本的な考え方と戦略の立て方を簡単に説明しておりますので、先物・オプションの基本を理解したうえで皆様には安全にトレードをして頂けたら良いなと考えております。

著作権について

「シンプルヘッジ手法」(以下、本著作物という)は、著作権法に保護されている著作物です。

本著作物の著作権は著者に属します。著作権者の許可なく、本著作物の全部又は一部をいかなる手段においても複製、転載、転売等を禁じます。

著作権等違反行為を行った時、その他不法行為に該当する行為を行った時は、関係法規に基づき損害賠償請求を行う等、民事・刑事を問わず法的手段による解決を行う場合があります。

本著作物の開封をもって同意したものとみなします。

免責事項について

本著作物の内容は、著者による分析の結果により、方法論化、数値化したものとなります。利益を保証するものではなく、投資及び購入の判断に関しての助言を行うものではありません。

また、本著作物に書かれた内容は、製作時点での著者の見解となります。著者は事前許可無しに誤りの訂正、情報の最新化、見解の変更等を変更する権利を有します。

本著作物の制作には万全を期しておりますが、万一誤り、不正確な情報等がありましても、著者及びパートナー等の業務提携者は、一切の責任を負わないことをご了承ください。

本著作物で紹介している投資手法は、投資により被り得る損失を最小限度に留める投資手法です。確実に儲かること又は元本割れリスクを払拭できる投資手法として紹介するものではありません。

本著作物を利用することによる生じたいかなる結果につきましても、著者及びパートナー等の業務提携者は、一切の責任を負わないことをご了承ください。

本著作物の開封をもって同意したものとみなします。

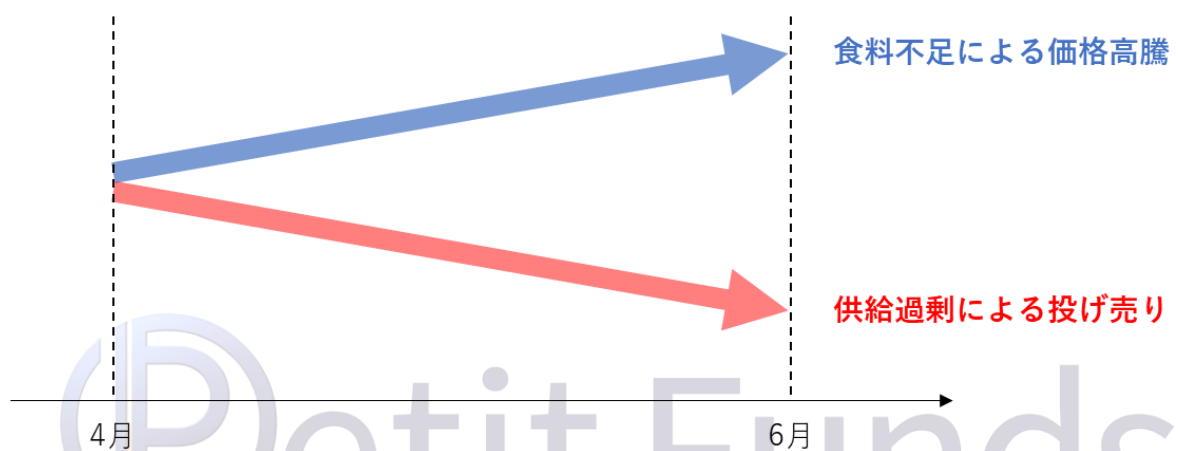
先物取引

先物契約とは、将来のある時点において、あらかじめ決められた価格で資産(商品、金融商品)の売買を行う契約のことです。

先物の起源

先物契約がどうしても必要とされるのかを確認していきましょう。

6月に収穫を控える農作物は、4月の時点では収穫時期の作物の値段がわかりません。具体的には、食料不足となって価格高騰があるかもしれないし、供給過剰となって安値で投げ売りされるかもしれないといった事態も考えられるからです。



4月時点の農家と商人、それぞれの立場を考えると

- 農家:どの程度の利益があるか不明で、収穫時期に供給過剰となれば十分な利益が得られません。
- 商人:供給過剰となれば安く仕入れることができますが、不足した年には法外な高値となるかもしれません。

4月の時点で、作物の価格を保証しておきたい農家と、支払う代金を確定しておきたい商人の間で、先物契約は両者のニーズを満たすものとなります。このようなことが起源となり、先物契約が行われるようになりました。

先物には農作物など商品を対象とした商品先物の他に、株価指数や債券、通貨などを対象とした金融先物があります。

投機目的としての利用

先ほどの農家と商人の例では、将来の価格変動によるリスクを回避するために先物契約を利用しましたが、先物取引は「価格変動を見越して利益を得ようとする(投機)」という目的としても利用ができます。

この先、株価が上がると予想できる個別株を見つけたとき、個別株の先物取引で買い注文を出すことができます。その後、予想通りに株価が上昇すれば買い注文を行った時点の株価と、決済した時点の株価との差額分の利益が得られます。

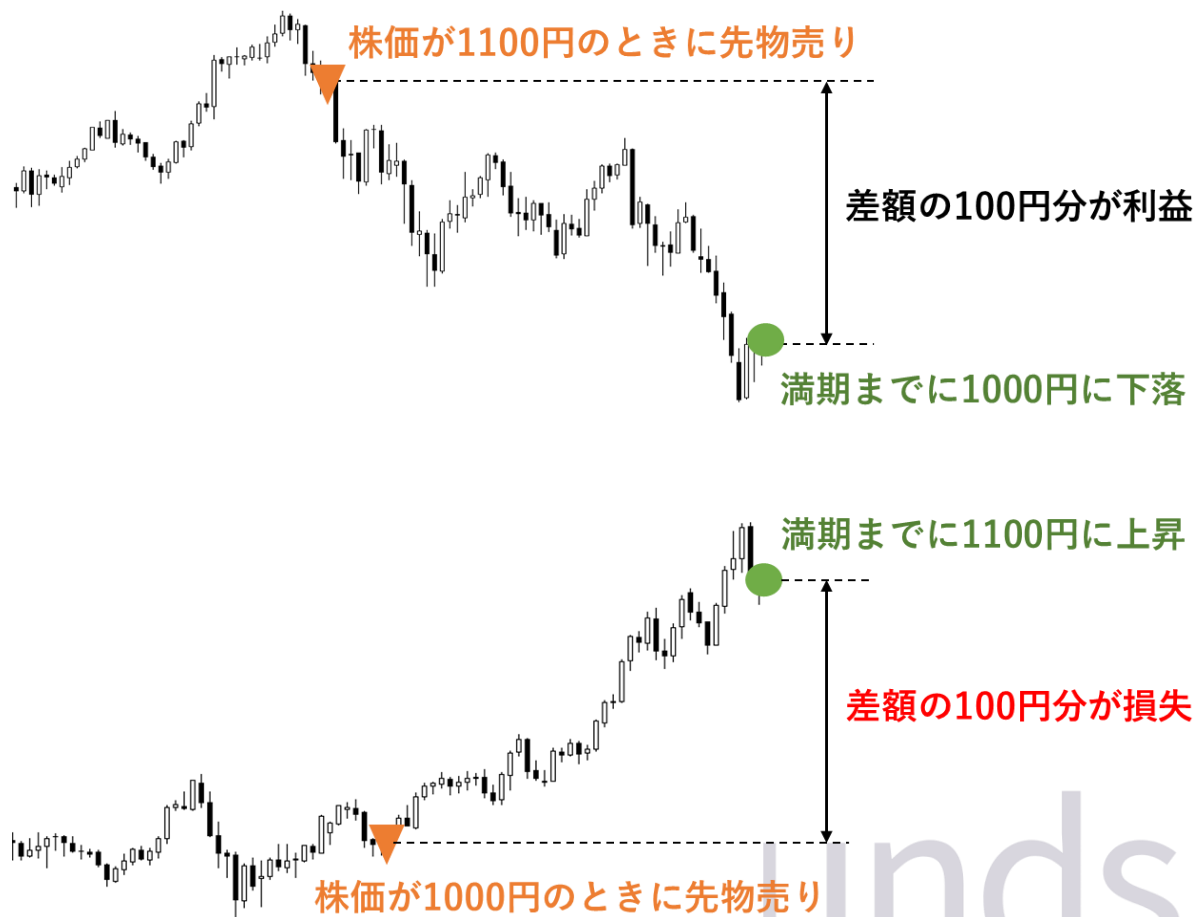
株価が1000 円の個別株銘柄を「1000 円で3 ヶ月後に買う」先物注文を行い、3 ヶ月が経過すると1100 円になったとします。そのとき1100 円の個別株を1000 円で買うことができるわけですから、100 円の差額分の利益を得ていることになります。



もし、先物取引で買ったあと株価が下落すると、逆に差額分が損失となってしまいます。「1100 円で3 ヶ月後に買う」注文を行ったあと価格が1000 円に下落すると、1000 円の個別株を1100 円で買うことになるため、100 円分の損失となります。



また、先物取引では売り手にまわることも可能です。価格の上昇を見込むのであれば例のように買い注文を出して利益を狙いますが、逆に価格の下降が見込まれる状況では売り注文を出して利益を狙うことになります。



このように、株価の上昇が見込まれる相場では、あらかじめ買い注文を出し、反対に株価の下降が見込まれる相場では、あらかじめ売り注文を出すことで利益を狙うことができます。このとき、予想が外れた場合は損失が発生することになります。

途中決済について

「9 月に 1000 円で買う」先物の注文を 6 月にしたとします。9 月が満期となるわけですが、それまでの期間に「9 月に買う」先物の注文を別の誰かに売却することが可能です。

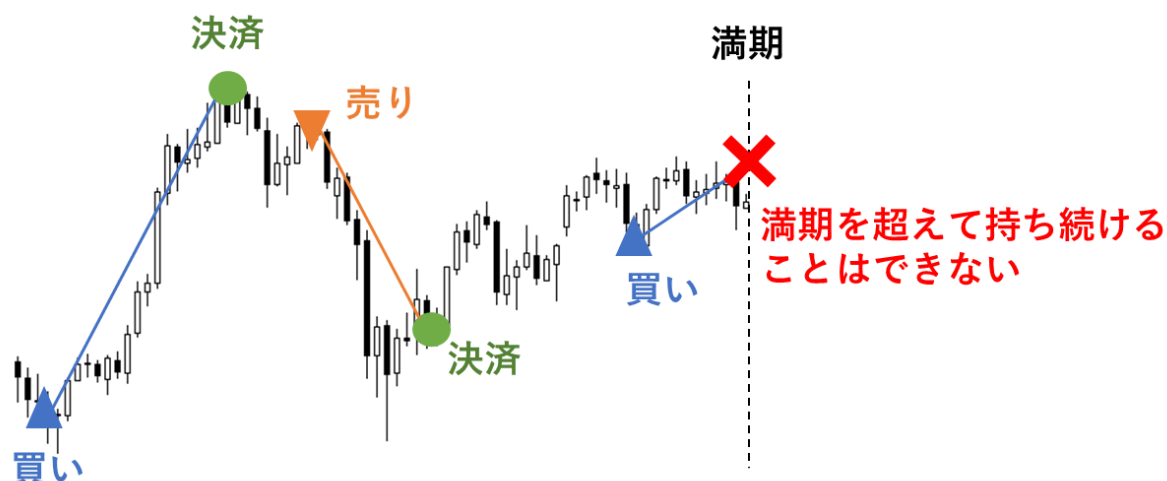


「9 月に買う」先物に需要があれば、このような取引は成立するので、自身を買ったときの株価と途中決済したときの株価の差額分が利益または損失となります。

このような短い期間の取引をくり返して、株価の変動を狙うことも可能です。



ただし、満期を超えて注文を保有し続けることはできません。



リスクについて

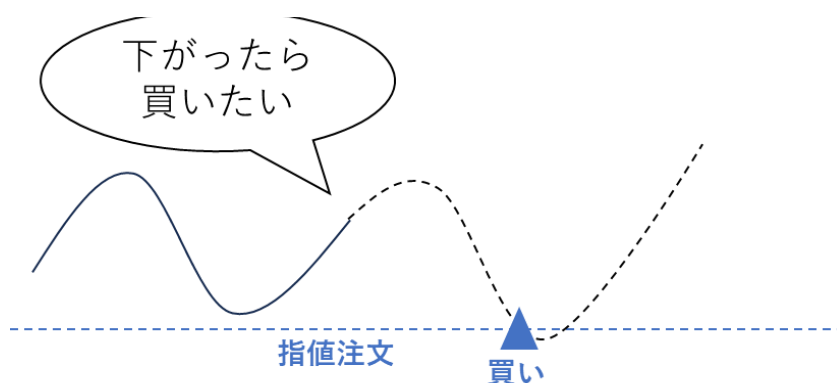
先物で差額分の利益(差益)を狙うことによって生じるリスクは、買いまたは売りの注文を入れてから、それを決済するまでの間に株価が予想に反する方向に動くことによって生じます。株価の変動を完璧に予測できない以上は、利益を狙っている期間は同時にリスクを取っていることになります。

しかし、株価が逆行してしまったとしても途中決済によって損失を小さく抑えることができます。このような投資行動を損切りと呼びます。

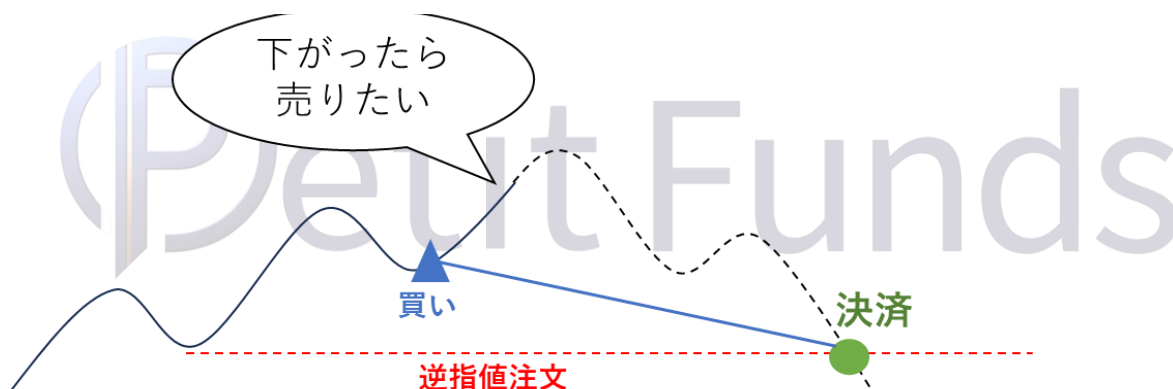
Petit Funds

指値注文・逆指値注文

指値注文とは、「現在の株価よりも安くなったら買う、または現在の株価が高くなったら売る」というような注文方法です。「もし今の株価よりも安くなったら、そのとき先物で株を買いたい。」というように現在よりも有利な価格で取引するために利用します。



逆指値注文は、「現在の株価よりも高くなったら買う、または現在の株価が安くなったら売る」というような注文方法です。「先物で株を買っているときに、許容できる値幅以上の損失がでるようなら決済したい。」というように逆指値注文は損切りに利用されることが多いです。



受渡決済と差金決済

先物取引は「将来のある時点(満期)において、あらかじめ決められた価格で資産(商品や金融商品)の売買を行う取引」のことと解説しました。

「9月に買う」先物取引の場合、実際に満期を迎えたときお金を支払い取引した対象の商品を受け取って取引を完了させます。このような方法を受渡決済と言います。

一方、価格の変動によって起きた差額のみをやり取りする方法を差金決済と言います。投機目的で先物取引を利用するとき実際の商品は必要ないため、差金決済が多く使われます。

先物取引では売り手に回することも可能と説明しましたが、所持していない商品を売ることができるのは差金決済による先物取引を行っているためです。

差金決済の場合は新規で買いまたは売り注文を発注する時点では、やり取りする金額は決まっていますが、決済時に損失が発生する可能性があるため、それを想定して証券会社にある程度の金額をあらかじめ預託する必要があります。この預託金を証拠金と呼びます。



オプション取引

オプション取引とは「決められた期日に決められた価格で買う権利」または「決められた期日に決められた価格で売る権利」を売買する取引のことです。買う権利のことをコール、売る権利のことをプットと呼びます。

オプションを買う

コールオプションの買い

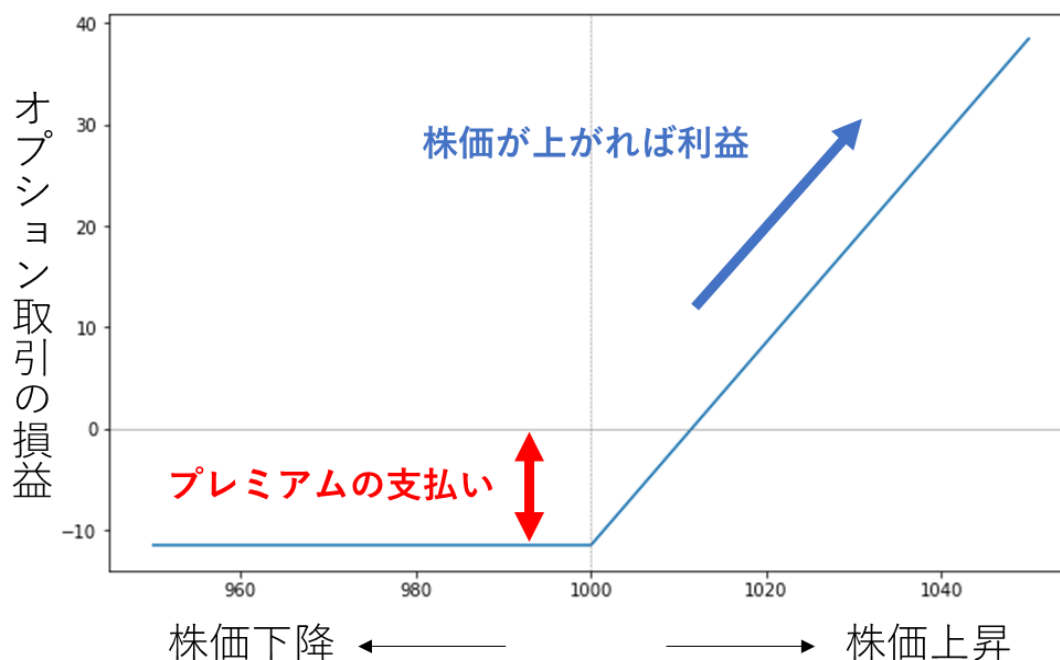
ある個別株オプションのコール(買う権利)を買ったとき、満期の時点で株価が上昇していれば、買う権利を行使して差額分の利益を得ることができます。



逆に、満期の時点で株価が下がっている場合、買う権利を行使してしまえば差額分が損失になってしまうため、この場合は買う権利を行使せずに損失を受けることなく終了します。



コールオプションを買ったときの損益の様子をグラフに示すと以下ようになります。

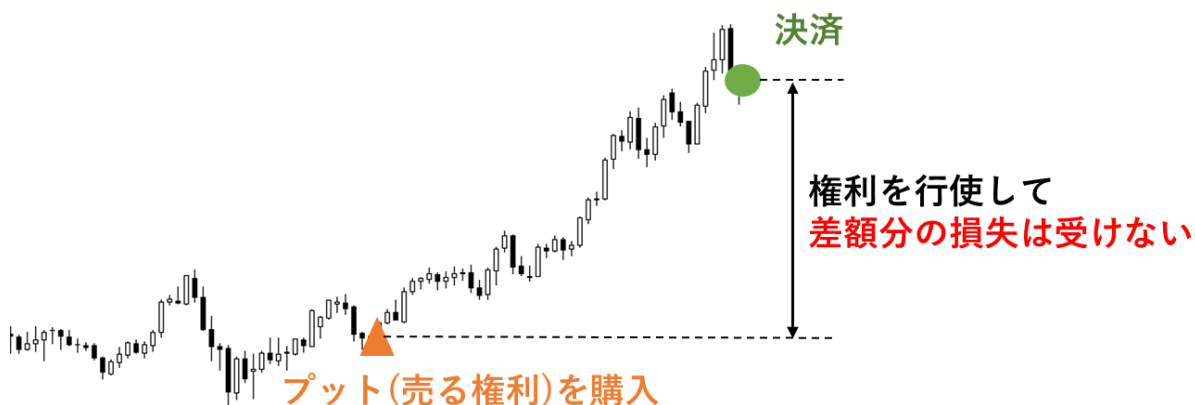


プットオプションの買い

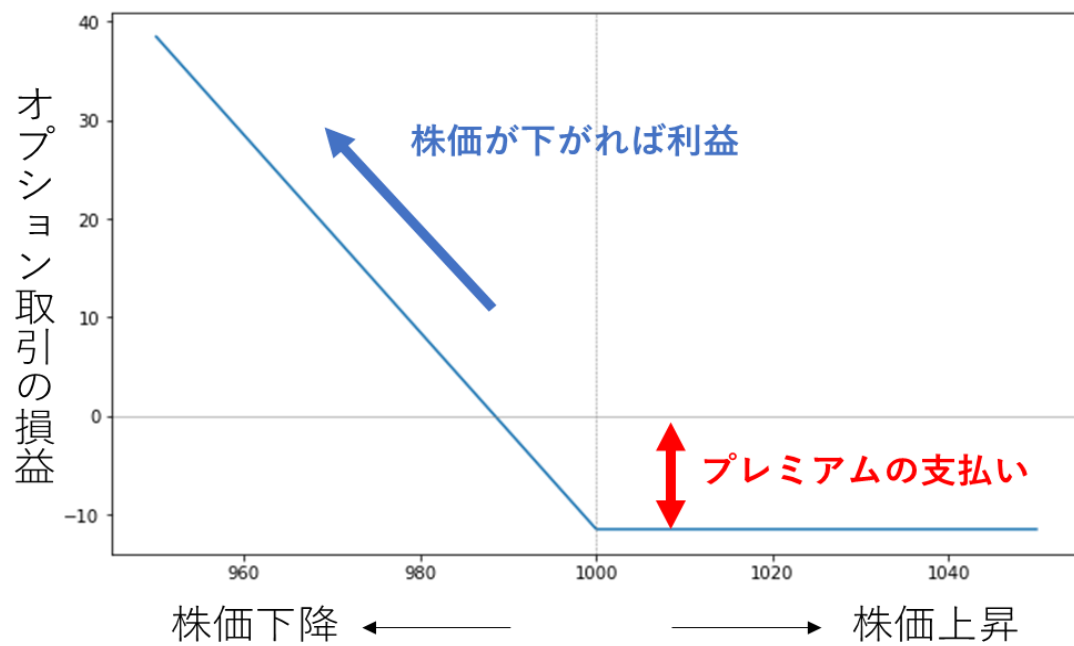
ある個別株オプションのプット(売る権利)を買ったとき、満期の時点で株価が下降していれば、売る権利を行使して差額分の利益を得ることができます。



逆に、満期の時点で株価が上がっている場合、買う権利を行使してしまえば差額分が損失になってしまうため、この場合は売る権利を行使せずに損失を受けることなく終了します。



プットオプションを買ったときの満期の時点での損益の様子をグラフに示すと以下ようになります。



コールまたはプットオプションを買ったとき、満期の時点で有利な方向に株価が動いたときにだけ権利を行使し、差額分の利益を得ることができます。逆に不利な方向に動いたときにはそのリスクを取る必要がないことになります。

このような権利を代金を支払って得ることが、オプションを買うということです。このときに支払う権利の代金をプレミアムと言います。

オプションを売る

先物取引と同様にオプション取引でも売り手側に回ることも可能です。オプションの買い手側は「株価が有利な方向に動いたときに権利を行使できるオプションをプレミアムを支払うことで得る」という立場でした。

対して、オプションの売り手側は反対売買を担うことになるので、「買い手側にとって株価が有利な方向に動いたときに買い手側の利益を肩代わりする代わりに、オプションのプレミアムを受け取る」という立場となります。

コールオプションの売り

コールオプションを売るということは、コールオプションを買ったときの反対の損益となります。

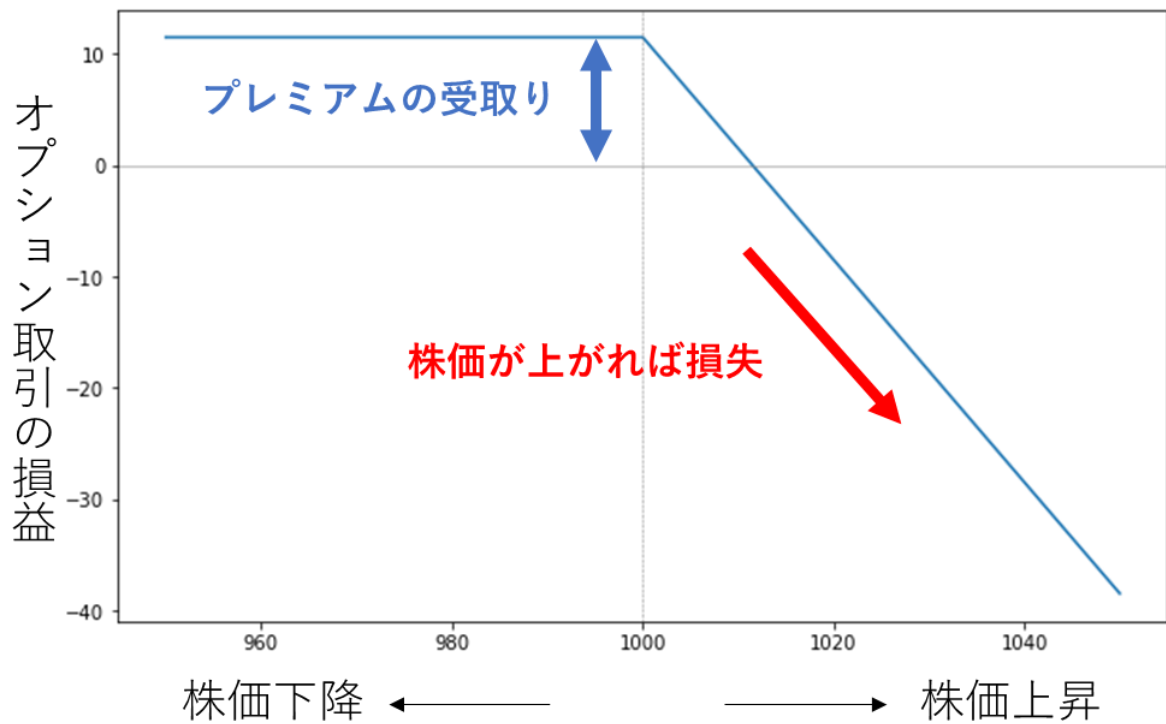
コールオプションを売った場合は、満期の時点で株価が上昇していると差額分の損失が発生します。



逆に満期の時点で株価が下降していると、損失は発生しません。



コールオプションを売ったときの損益の様子をグラフに示すと以下ようになります。



プットオプションの売り

プットオプションを売るということは、プットオプションを買ったときの反対の損益となります。

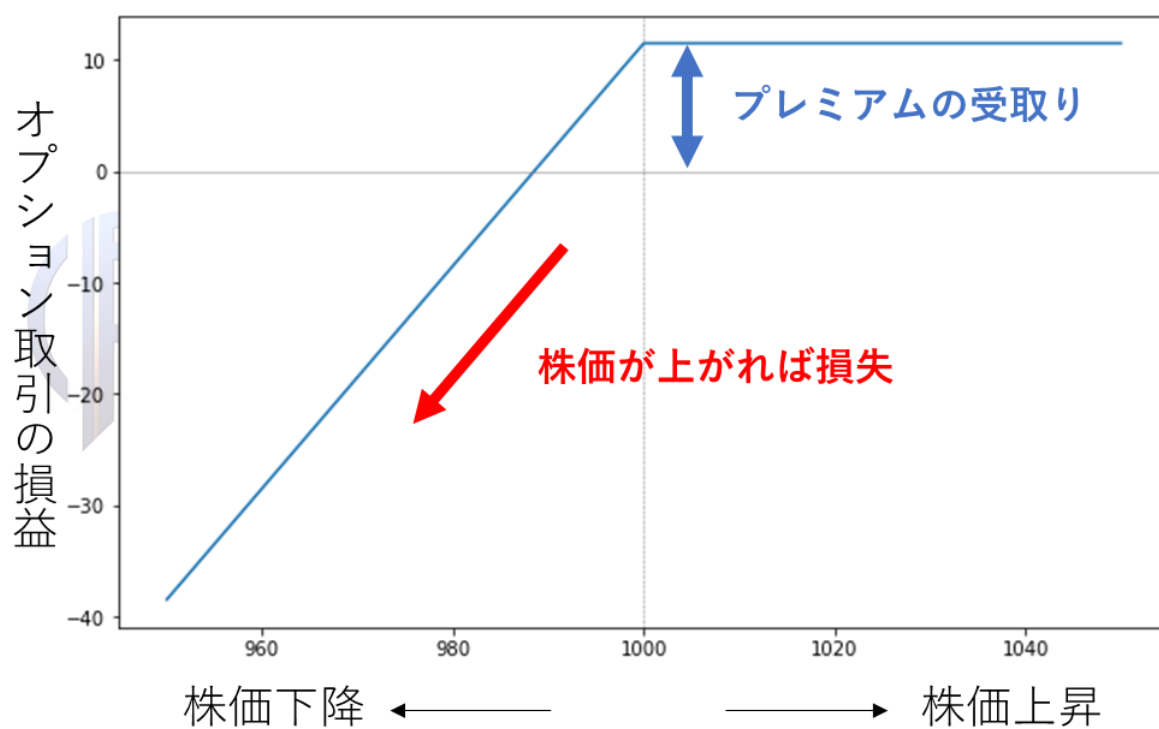
プットオプションを売った場合は、満期の時点で株価が上昇していると損失は発生しません。



逆に満期の時点で株価が下降していると、差額分の損失が発生します。



プットオプションを売ったときの損益の様子をグラフに示すと以下ようになります。



先物取引とオプション取引の比較

先物取引は買いと売りの2種類の注文がありますが、オプション取引ではコールオプションの買いと売り、プットオプションの買いと売りの計4種類があります。以下の表にそれぞれの特徴を整理しています。

先物取引		
	株価の上昇	株価の下降
買い	利益	損失
売り	損失	利益

オプション取引		
	株価の上昇	株価の下降
コールオプション買い	プレミアムの支払い+利益	プレミアムの支払い
プットオプション買い	プレミアムの支払い	プレミアムの支払い+利益
コールオプション売り	プレミアムの受取り+損失	プレミアムの受取り
プットオプション売り	プレミアムの受取り	プレミアムの受取り+損失



オプション価格の決まり方

オプション取引とは「決められた期日に決められた価格で買うコールオプション」または「決められた期日に決められた価格で売るプットオプション」を売買する取引のことであると説明しましたが、オプションを売買するときの価格はどのように決まるのでしょうか。

オプションの価格はプレミアムとも呼ばれます。オプションの価格の決まり方は複雑で、「ブラックショールズ」方程式を用いて、その理論が数学的に説明されることが多いです。ここでは数学的な理論よりも、どのような要素によって決まるのかを解説します

本質的価値

一つ目のオプションの価格決定の要素は本質的価値によるものです。イメージを持つために例を挙げてみましょう。

現在の株価が 1000 円であるときのコールオプションについて

「1 ヶ月先に 1100 円で買う権利」

「1 ヶ月先に 900 円で買う権利」

この 2 つのコールオプションでは、「1 ヶ月先に 1100 円で買う権利」の方が価格が安く、「1 ヶ月先に 900 円で買う権利」の方が価格が高くなります。

これは、「買う権利」であるのでできるだけ安い株価で買える方がメリットが大きいためです。つまり、現在の価格よりも高い株価で買う権利のコールオプションよりも、現在の価格よりも安い株価で買う権利のコールオプションの方が、オプションとしての価値が高くなるということです。

このように現在の株価に対して、有利な株価で売買できるオプションほど高価で、不利な株価で売買できるオプションほど安価であるようなオプションの価値を本質的価値と呼びます。

時間的価値

二つ目のオプションの価格決定の要素は時間的価値によるものです。こちらもイメージを持つために例を挙げてみましょう。

現在の株価が 1000 円であるときのコールオプションについて

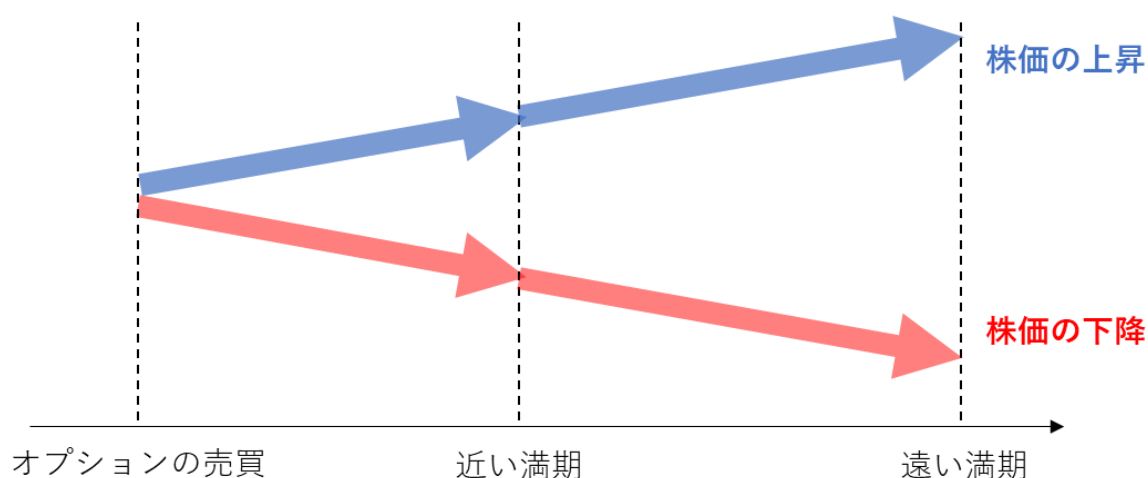
「1 ヶ月先に 1100 円で買う権利」

「3 ヶ月先に 1100 円で買う権利」

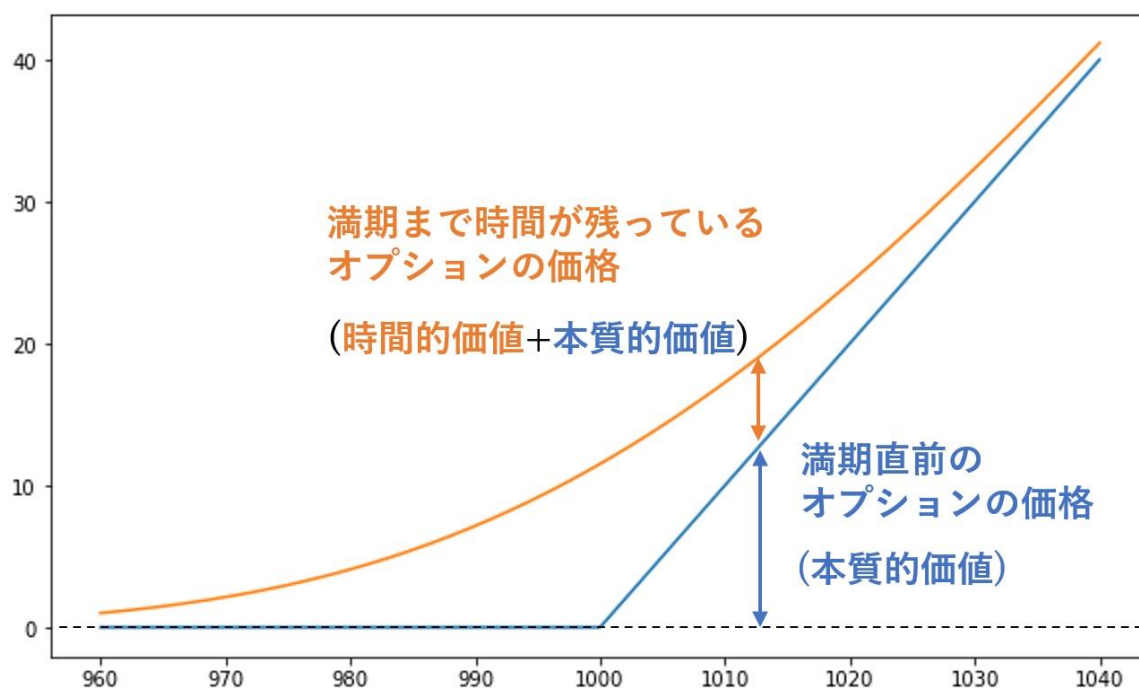
この 2 つのコールオプションでは、現在の株価に対して売買できる株価はどちらも 1100 円であるため、本質的価値は同じです。

しかし、満期が違います。この 2 つのコールオプションでは、「1 ヶ月先に 1100 円で買う権利」の方が価格が安く、「3 ヶ月先に 1100 円で買う権利」の方が価格が高くなります。

この場合、満期の時点で株価が1100円よりも高いときに権利を行使できるため、株価が上昇すれば嬉しいわけですが、満期までの残り時間がより長期であるほど、1100円まで上昇して権利を行使できる確率が高くなります。



満期までの時間が長く残っているほど想定される株価の値幅が広くなるため、その分オプションの価値も上がっていきます。



ボラティリティ

最後にボラティリティについても解説します。ボラティリティとは、株価がどれくらい激しく変動しているかの度合いを示すものです。ボラティリティの高い個別株銘柄は、ボラティリティの低い個別株銘柄に比べて大きく変動します。

さらにボラティリティは時期によっても大きく変化し、例えばコロナウイルスが世界経済に大きく影響した 2020 年 2 月には、どの個別株銘柄もボラティリティは非常に大きくなりました。

このボラティリティがオプションの価格にも影響します。ボラティリティが高い個別株銘柄やボラティリティが高い時期はオプションの価格も高騰します。

価格決定要因のまとめ

本質的価値	有利な権利行使価格ほど価値がある
時間的価値	満期までの期間が長期であるほど価値がある
ボラティリティ	株価の変動が激しいほど価値がある

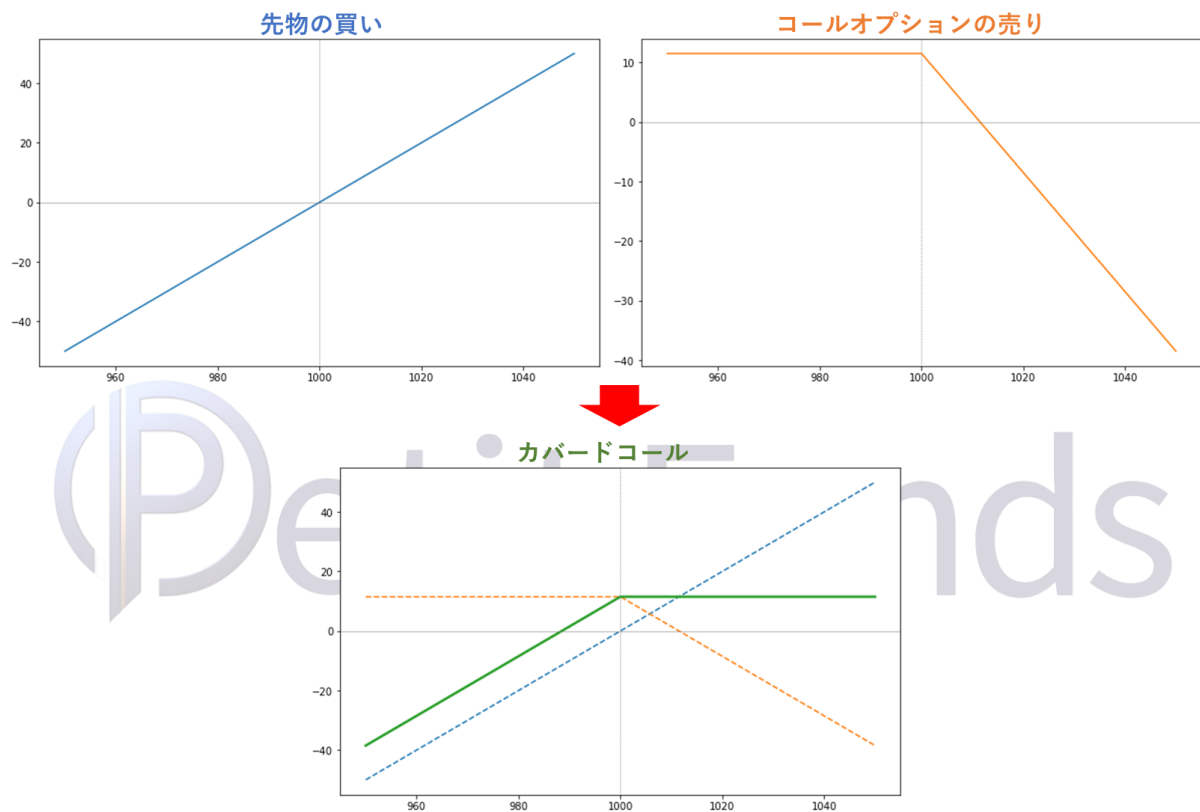
オプションの価格の価値が高くなるということは、オプションを買いたい人にとっては不利であり、売りたい人にとっては有利です。

戦略

実際の取引では、先物取引とオプション取引を組み合わせたり、複数のオプションを同時に取引したりする戦略が多くあります。ここではカバードコール、ターゲットバイイング、バックスプレッドの3つの戦略について解説します。

カバードコール

カバードコールは株価の上昇を見込んで行う戦略で「先物の買い」と「コールオプションの売り」を同時に取引します。

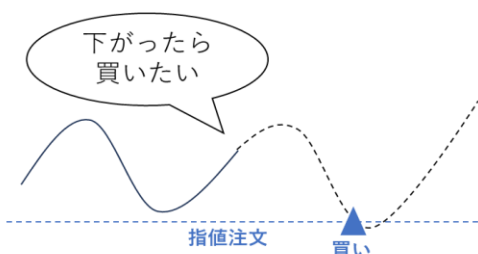


先物を買うため株価が上昇すれば利益、下降すれば損失となり、その損益にコールオプションを売ったときのプレミアムが利益として上乗せされます。コールオプションを売っているため株価が上昇し権利が行使されると損失が発生しますが、先物の利益と相殺されるため、結果的には利益に上限額が発生します。

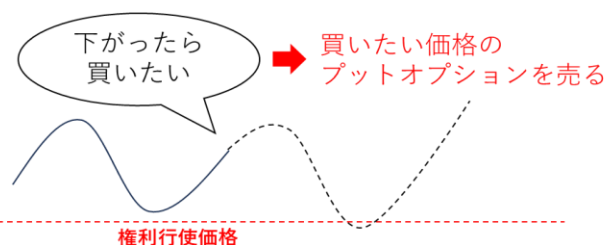
ターゲットバイイング

ターゲットバイイングは現在の株価よりも安い価格で買うための戦略です。現在の株価よりも安くなったら買うための方法として指値注文という注文方法があると説明しましたが、ターゲットバイイングは指値注文の代わりにプットオプションを売ります。

指値注文の場合



ターゲットバイイングの場合



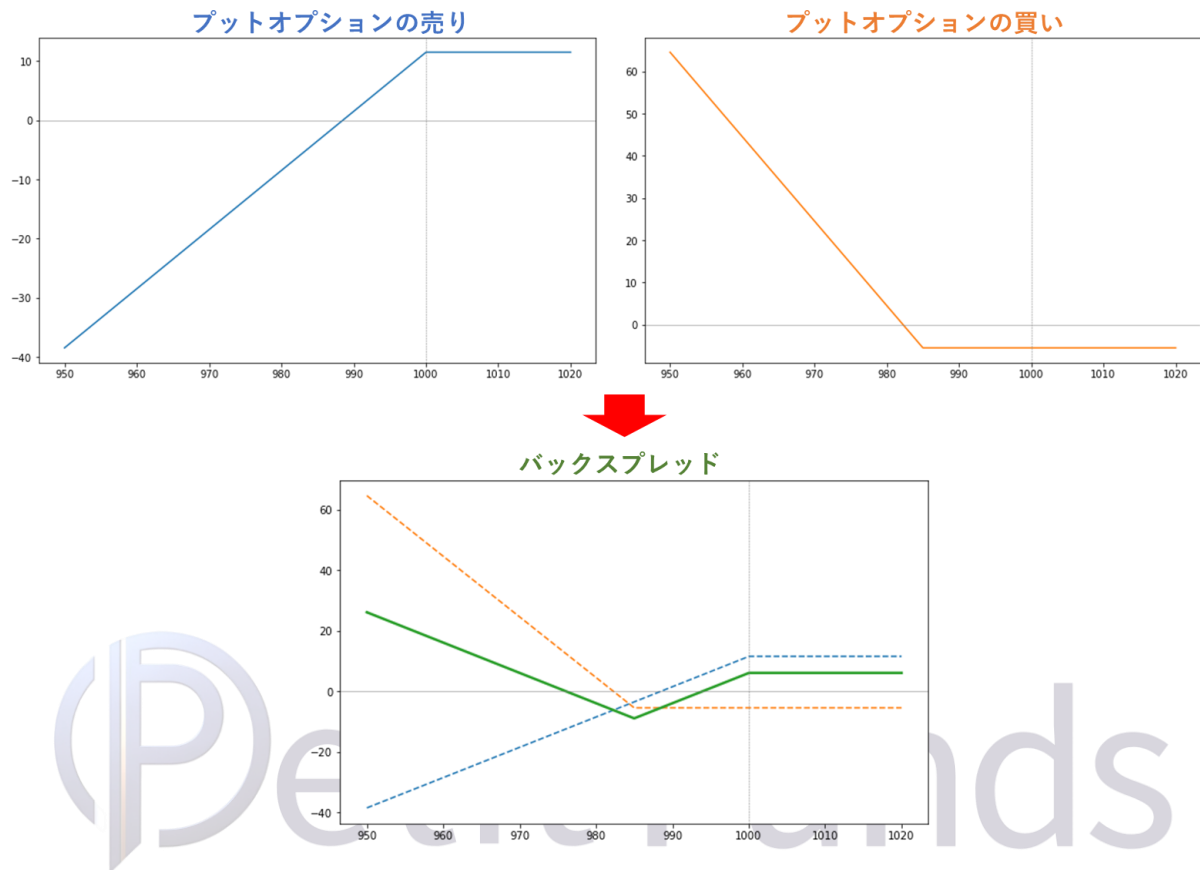
プットオプションは売る権利でしたので、プットオプションの売りは「売る権利を売る側」になるということです。取引相手が売る権利を行使することになれば、権利行使価格で買うことになるため、結果的には指値注文と同じ価格で目当ての株を買うことができます。

それに加えて、権利が行使されるされないに関わらずプットオプションを売ったときの金額を受け取ることになるので、指値注文よりも有利に取引を行うことができます。

Petit Funds

バックスプレッド

バックスプレッドはプットオプションを 1 枚売り、権利行使価格が低いプットオプションを 2 枚買う戦略です。



プットオプションの売りによって株価の上昇時にプレミアムを受け取りますが、株価が下降すれば損失となります。とくに株価が暴落したときに大きく損失が膨らみます。

そこで権利行使価格が低いプットオプションを 2 枚買うことで、リスクを限定して暴落時には利益も狙えるようにオプションを組み合わせたものがバックスプレッドです。

先物、オプションの用語

先物取引	決められた時期に決められた価格で売買する取引
オプション取引	決められた時期に決められた価格で売買する権利を売買する
コールオプション	決められた時期に決められた価格での買う権利
プットオプション	決められた時期に決められた価格での売る権利
満期	先物やオプションの「決められた時期」
権利行使価格	オプションの「決められた価格」。ストライクとも呼ぶ。
プレミアム	オプションの価格
ボラティリティ	株価の変動の激しきの度合い
インプライドボラティリティ	オプション需要の大きさから算出されるボラティリティの市場予想値
途中決済	満期を待たずに先物やオプションを手放すための注文
指値注文	現在の株価よりも有利な価格になったら注文する注文方法
逆指値注文	現在の株価よりも不利な価格になったら注文する注文方法
受渡決済	実際に商品を渡して取引を完了させる決済方法
差金決済	注文時の差額により発生した損益額のみを清算する決済方法

おわりに

最後までご覧いただきありがとうございます。

本著作は、皆様が安全にオプショントレードの第一歩を踏み出して頂けることを願って作成を致しました。

本著作内でも触れましたが、オプショントレードは正直一般的な普及が進んでいるとは言えません。

そのため取引可能な証券会社や取引条件が決して良いとは言えませんが、皆様と一緒に運用を重ねることで運用条件の改善を進めていくことができたらいいなと考えております。

また、自動発注等の機能を有する自動運用ツールの開発を別途進めております。
オプション取引の基本が出来た皆様には、自動ツールを用いてより楽に運用できる環境を提供できるよう努力してまいります。

お問い合わせ先

本著作物におけるご質問、及び不明点がございましたら
お手数をお掛け致しますが以下のまでお問い合わせフォーム迄ご連絡ください。

お問い合わせフォーム：<https://petitfunds.com/contact/>

~~~~~

PetitFunds

群馬県高崎市栄町 3-11 高崎バナースビル 3-5F

公式サイト：<https://petitfunds.com/>

メールアドレス：[contact@petitfunds.com](mailto:contact@petitfunds.com)

~~~~~