



先を見据える 投資家のための取引

指数オプション取引のメリット

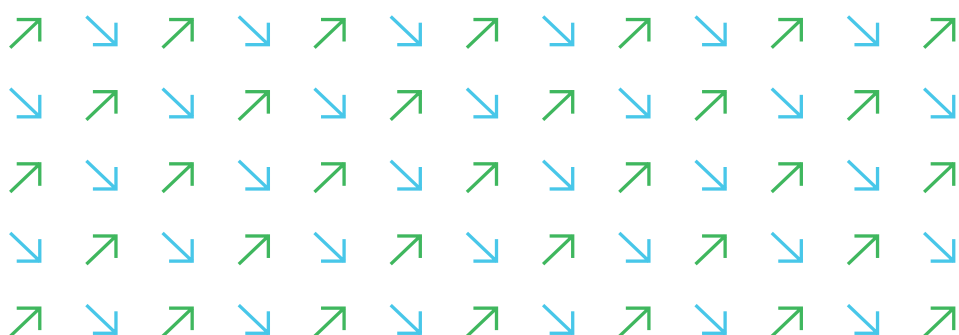




進化し続ける 指数オプション取引

かつて取引所ではトレーダーにとって乱高下や注文の偏りは当たり前でしたが、進化し続ける指数オプションは、現在個人投資家でも利用できるようになりました。

とはいえ、取引可能な資産であるため、リスクを完全に回避できるとは断言できません。そのため、取引を始める前に、仕組みを理解し、値動きの特徴を把握し、何よりもリスク管理を学ぶことが重要です。



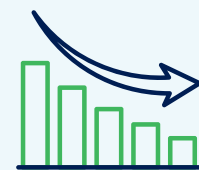
トレーダーのための 指数オプション取引戦略



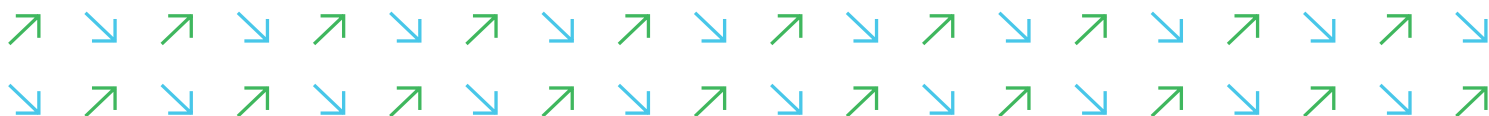
市場の動きに投機



収益を生み出す



ポートフォリオを守る



指数オプションとは？

指数オプションとは、市場全体の動き(強気・弱気・中立)についての投資家自身の見通しに基づいて取引する機会を提供するデリバティブ(金融派生商品)です。

たとえば、S&P 500®指数は、500の大型株で構成され、米国株式市場全体を表しています。幅広い株式市場の動きについて強い見通しがある場合、S&P 500 やその他の指数に対するオプション取引を検討できます。小型株市場への投機をお考えの場合は、Russell 2000® 指数オプション取引を検討できます。

初めは「でも、それって株式やETFオプションでもできるんじゃない?」と思われるかもしれませんが、確かに可能ですが、指数オプション取引には、検討の価値がある独自のメリットがあります。

1 現金決済



多くの指数オプション取引は、満期時に現金で決済されます。

つまり、取引の損益は、直接取引口座から差し引かれる、または支払われます。よって、権利行使(割当て)の際に、指数の現物(株式そのもの)を受け渡す必要はありません。満期時に利益が出たことを表すイン・ザ・マネー(ITM)または損失が出た状態のアウト・オブ・ザ・マネー(OTM)のいずれかになります。

	コールオプション	プットオプション
イン・ザ・マネー (ITM)	満期時に、原資産価格(指数値)が権利行使価格を上回っている	満期時に、原資産価格(指数値)が権利行使価格を下回っている
アウト・オブ・ザ・マネー (OTM)	満期時に、原資産価格(指数値)が権利行使価格を下回っている	満期時に、原資産価格(指数値)が権利行使価格を上回っている

あなたはプットオプションを保有しているとします。ロング(買い)の満期時に、プットがITM(イン・ザ・マネー)であれば(=プットの権利行使価格が指数の清算値より高い場合)、権利行使価格と指数の清算値の差額が口座に支払われます。不意の損失を回避するには、オプションが午前に清算されるのか午後に清算されるのかを知ることが重要です。午前清算のオプションの価値は、満期日の市場開始時の株価を基に確定します。最終取引は満期日の前日に終了しますが、清算値は満期日の朝まで確定しないため、夜間リスクが生じます。午後清算のオプションは、満期日当日の大引けまで取引でき、その日最後についた価格(引け値)が清算値になります。

午前清算のオプション取引を行う際は、米連邦準備制度理事会の機動的な政策や米銀の格下げなどに関連したリスク、地政学リスクなど発生しうることを念頭に置く必要があります。夜間リスクを避けたい場合は、満期日前にポジションを手仕舞うことを検討してもよいでしょう。

市場が過熱し、反落が起こりそうだと感じているとします。オプションが満期に近づき、ITMに入りそうな場合は、ポジションをクローズ(決済)した方が有利になることがあります。また、ポジションをクローズすると同時に次の期限以降にロールオーバー(乗り換え)を検討することもできます。

現金決済(差金決済) vs. 現物決済

 指数オプションの買い手	 ETFオプションの買い手
<ol style="list-style-type: none"> 5500 SPXのコールオプションを購入 	<ol style="list-style-type: none"> 権利行使価格\$100のコールを購入
<p>満期時 ↓</p>	<p>満期時 ↓</p>
<ol style="list-style-type: none"> SPXが5540で清算される 指数オプションの買い手の取引口座に\$4,000が入金される <p>$(5540 - 5500) \times 100 = \mathbf{\\$4,000}$</p>	<ol style="list-style-type: none"> ETFが\$100.10でクローズ コールオプションが行使される 100株分が、権利行使価格(\$100)でETFオプションの買い手の口座に入る ETFオプションの買い手は、株式購入に\$10,000を口座に用意しておく必要がある。その結果、ETF 100株分を保有する。

2 ヨーロピアンタイプ

指数オプションはヨーロピアンタイプで、満期日にのみ権利行使が可能です。

一方、株式やETFオプションはアメリカンタイプで、満期日前であってもいつでも行使可能です。

株式市場を追っていると、予期せぬ出来事が起こることがよくわかります。ネガティブなニュース、経営陣の交代、配当などの要因が、原資産価格に大きな影響を与えることがあります。

たとえば配当を考えてみましょう。あなたは株式のコールオプションを売ったとします。コールの買い手は配当を受け取るため、権利行使日または配当落日の前に行使してくる可能性があります。オプションの売り手であるあなたは、突然の権利行使通知を受け、権利行使価格でポジションを強制的に決済させられることとなります。

一方、ヨーロピアンタイプの指数オプション取引の場合、満期前に割当てられるリスクがないため、このような予期せぬサプライズは起こりません。ポジションを保有している限り、早期権利行使のリスクはゼロです。



ヨーロピアンタイプのオプション

(指数オプション)

オプション保有者は、満期時にのみ行使できる

早期権利行使のリスクがない

ヘッジ戦略をより確信を持って実行できる



アメリカンタイプのオプション

(ETFオプション)

オプション保有者は、いつでも行使できる

イン・ザ・マネーの場合、権利行使の可能性があるため価格のチェックが必要

いつでも権利行使(割当てられる)可能性があるため、ヘッジ戦略のリスクが高い

3 利便性と柔軟性

指数オプションが初めて取引され始めた頃は、主に機関投資家向けでした。大口取引が多く、個人投資家には手が届きにくい商品でした。しかし、指数オプションへの関心が高まるにつれ、Cboe® は個人投資家の目的や口座規模に適した、より小規模なオプションの提供を始めました。現在、S&P 500 や Russell 2000 を含む複数の指数で、さまざまな取引単位や満期で取引できる Cboe 指数オプションを提供しています。

S&P の商品では、標準サイズ (SPX®)、ミニ (XSP®: 標準の 10分の1)、またはナノ (NANOS SM: XSP の 100分の1) からお選びいただけます。Russell 2000 の商品では、標準 (RUT®) とミニ (MRUT®) をご用意しています。

これらの選択肢だけでは不十分な場合は、Flexible Exchange® Options (FLEX オプション) で、契約条件、権利行使価格、行使方式、満期日などを自由にカスタマイズいただけます。また、一部の指数には FLEX® マイクロオプションも用意されているので、標準の FLEX 契約 (乗数100) とは異なり、乗数 1 といった小口取引をご利用いただけます。

どのオプションにすべきかお悩みですか? 最終的には、市場の動きに対するご自身の見通しと、取れるリ

スクの程度次第です。S&P 500® が割高で下落しそだが、数日以内に動くとは思えないという場合は、満期日がより先のオプションを検討できます。価格変動 (振れ幅) が小さく、市場が落ち着いている場合は、数日以内に満期を迎える、アウト・オブ・マネー寄りの週次オプション取引という選択肢が考えられます。たとえば、コールを購入し、満期前に指数が上昇すれば小さな利益を得られます。指数が下落した場合、損失はすでに支払ったプレミアムに限定されるので安心です。

また、午前清算、午後清算、標準、週次、月末満期、週 5 日毎取引日の満期設定など多様な選択肢がございます。

S&P 500 商品比較

	取引単位	乗数	S&P 500 が\$ 5,500 の場合の想定元本 (原資産の総額)	決済	取引時間
S&P 500 株価指数オプション (SPX)	1	100	\$550,000	標準契約は午前 (第3金曜日)	グローバル取引時間対応**. 8:15 p.m. ~ 翌 9:25 a.m. (ET) 、4:15 p.m. ~ 5:00 p.m. (ET)
SPX ウィークリーオプション (SPXW)	1	100	\$550,000	午後、毎取引日、第3金曜日、月末最終取引日	
ミニ-SPX 株価指数オプション (XSP)	SPXの10分の1	10	\$55,000	午後、毎取引日、第3金曜日、月末最終取引日	
ナノ S&P 500 株価指数オプション (NANOS)	XSPの100分の1	1	\$550	午後清算、月曜日、水曜日、金曜日	通常取引時間

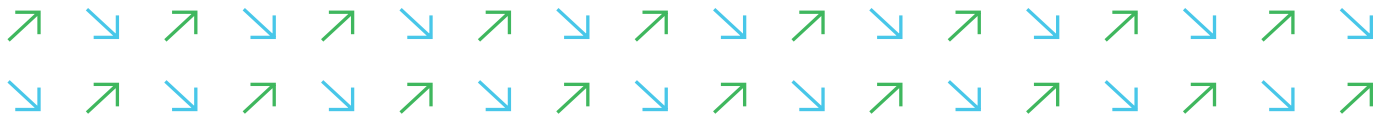
4 最後にもう一つ:分散効果とボラティリティ

指数オプションは、指数全体を対象に取引できます。

たとえば、S&P 500® オプションを取引する場合、個別株の動きではなく、市場全体の動きに基づいて取引戦略を立てることになります。これにより、必要な取引回数や判断の数を減らすことが可能になります。

個別株は、経営陣の交代、収益の低下、スキャンダルなど、企業固有のリスクにさらされています。一方で、S&P 500 企業のうちの 1 社の株価が大きく下落しても、指数全体への影響はその株価ほど大きくはありません。一般的に、指数は個別株よりもボラティリティが低くなります。

指数オプションの潜在的なメリットは、柔軟性、現金決済、早期権利行使リスクがないなど、取引手法にプラスされる魅力的な要素となります。ただし、株式市場は常に変動しているため、取引する商品の仕組みや利益を得るタイミングを理解し、常に悪化する可能性がある場合を考えることが重要です。



**グローバル取引時間 (GTH)。SPX、SPXW (SPX ウィークリーおよび SPX 月末)、XSP (ミニ-SPX) のオプション取引時間は、米国東部時間の午後 8 時 15 分に開始し、翌午前 9 時 25 分に終了します。詳細は「取引時間と休業日」ページをご覧ください。

オプション取引にはリスクが伴い、すべての投資家に適しているわけではありません。オプション取引を行う前に、オプション取引がご自身に適しているかどうかをブローカーと相談し、標準オプションの特徴とリスク (またはオプション開示文書) を確認して、オプション取引に関連するリスクを理解してください。

オプション取引にはリスクが伴い、すべての投資家に適しているわけではありません。オプション取引を行う前に、オプション取引がご自身に適しているかどうかを証券会社と相談し、オプションの特徴とリスク (またはオプション開示文書) を確認して、オプション取引に関連するリスクを理解してください。上記の Cboe 各種商品やデジタル資産の取引には、重要なリスクが存在します。これらの商品やデジタル資産で取引を行う前に、投資家の皆様は <https://www.cboe.com/global-disclaimers/> に記載された開示および免責事項を注意深く確認することが重要です。これらの商品およびデジタル資産は複雑であり、経験豊富な投資家のみに適しています。これらの商品には損失リスクがあり、その損失が大きくなる可能性があります。商品によってはポジションを建てる時に預け入れた金額を超える場合があります。投資家は、生活に影響を与えることのない金額、失ってもよい資金のみをリスクにさらすべきです。

投資家は、オプション取引による損益が居住地の管轄区域でどのように課税されるかを判断するために、税理士などに相談する必要があります。税法及び法令は管轄区域によって異なり、時折変更され、解釈が難しい場合もあります。