

2.1.2 オプション用語の説明

オプションとはよく“**売買の権利**”、であると説明されています。ほぼ同様なものに、“**カバード・ワラント**”と呼ばれるものがありますが、その多くはオプションを小口化して売買しやすくしたもので、基本的にはオプションと何ら変わりません。今回は、オプション独特の“**用語**”を覚えましょう。

1. コール/プット
2. 権利行使価格（行使価格）
3. 満期日
4. プレミアム
5. ヨーロピアン/アメリカン
6. イン・ザ・マネー、アット・ザ・マネー、アウト・オブ・ザ・マネー
7. ボラティリティ

これら以外にもいくつか用語はありますが、それらについては、オプション売買の話をするときに必要に応じて説明していきます。

まず、“**コール/プット**”からです。コールとはある証券を買う権利、プットとはある証券を売る権利をさします。投資家Hが投資家Wからある証券のコールあるいはプットを買った場合、Hをオプションの“**ホルダー**”、Wを“**ライター**”ともいいます。つまり、権利を持っている人（=H）と権利を渡した（書いた）人（=W）という意味です（以後、“**ホルダー**”と“**ライター**”を使う）。

オプション売買に際して、ホルダーはライターに対して、その対価を支払いますが、この対価を“**プレミアム**”とよびます。ホルダーが権利を行使した場合、プレミアムをすでに受け取っているライターはそれに必ず応じる必要（義務）が発生します。しかし、行使することがホルダーにとって不利な状況であれば、ホルダーは権利を放棄することもできます。自動車の車両保険に入っている、事故の際に、保険を用いずに自費で直すことがあるのと同じです（翌年からの保険料が上がってしまうから）。

権利行使価格とは、ホルダーがライターに対して権利を行使する際の売買価格のことです。たとえば、ある株のプットをもつホルダーは、権利行使価格が1,000円であれば、その株が市場において300円で売買されているときでさえも、1,000円でライターに売りつけることができます。

オプションの権利行使はいつまでも永遠に有効というわけではなく、その有効期限の最後の日を満期日といいます。満期日までならいつでも権利行使できるタイプのオプションを“**アメリカン**”、満期日にしか権利行使できないタイプを“**ヨーロピアン**”とよんで区別しています。わが国の取引所で取引されてい

る（株式）オプションは、すべてヨーロッパ人です。

さきほど、「権利行使する、しないはホルダーの自由である」と書きましたが、ホルダーが権利行使するか、しないかの判断は、行使することで、利益が出るか出ないかということで決まります。権利行使するとホルダーが儲かる状態を“イン・ザ・マネー”、損する状態を“アウト・オブ・ザ・マネー”、そのどちらでもない状態を“アット・ザ・マネー”といいます。

たとえば、ある株について、権利行使価格が1,000円のプットのホルダーは、その株の市場価格が900円であれば、権利行使をすることによって利益を出すことができます。どうやるかというと、ホルダーは900円で市場から株を買ってきて、権利行使し、ライターに1,000円で売りつければよいからです。これが、イン・ザ・マネーの状態です。逆に、市場価格が1,100円であれば、権利行使をすることによって喜ぶのはライターです。なぜならば、権利行使されることによって、ライターは1,000円で株を手に入れることができ、それを市場で1,100円にて売却できるからです。これが、アウト・オブ・ザ・マネーです。これらのどちらでもない状態、すなわち、権利行使価格＝市場価格の場合が、アット・ザ・マネーというわけです。

最後に、“ボラティリティ”について説明します。本来、ボラティリティという言葉は、オプション独自のものではありません。株価などが変動するときのその変動の度合い（正確には収益率の変動の度合い）を数値化したものであり、通常、“年率何％”で表します。たとえば、年率30％というボラティリティをもつある株の市場価格が、今1,000円ちょうどであるとすれば、

「1年後の株価は68％の確率で、1,000円の上下30％にあたる
700円～1,300円の範囲に収まる」

ということを意味します。この“68％”という数字がどこから出てきたのか？という質問を今は忘れてください。でも68％という数字は忘れないようにしましょう。

じつはボラティリティの大きさが、オプションのプレミアムを決定する際に重要な役割をはたすのですが、説明は次回以降にさせていただきます。ここでは、ボラティリティが持つ次の性質についてのみお話しします。

「ある期間でのボラティリティが1％である場合、その期間を2倍にすると、
ボラティリティは1.41421356％になる」

という事実です。この1.41421356という数字に見覚えがありませんか？ そう

です、これは 2 の平方根（人よ人よに人見頃）です。一般的に、期間がT倍になると、ポラティリティはTの平方根倍だけ大きくなるのです。逆に、期間が短くなっても同じで、たとえば、期間が 256 分の 1 になると、ポラティリティは 16 分の 1 となります。なぜならば、16 分の 1 は 256 分の 1 の平方根 ($(1/16) \times (1/16) = 1/256$) だからです。どうして“256 分の 1”などという数字を例として持ち出したのか？ それは次回のお楽しみです。