

解 説

中心銘柄の推移と銘柄の拡がり状況

S&P 100 オプションの取引状況(2)

第2回目は中心銘柄の推移と銘柄の拡がり状況について概観する。

中心銘柄の推移

図1は中心銘柄の動きを S&P 100 と日経225の両オプション取引についてみたものである。S&P 100 オプションの場合、プット、コール共現物指数の動きを敏感に反映して中心銘柄が変わっているのがわかる。

まず目に付くのは、現物指数をはさんで、プット、コール共や OTM のオプションが概ね中心銘柄となっていることである。中心銘柄の権利行使価格が同じという事例は少なく、コールは現物指数よりも高く、プットは現物指数よりも低くなっている。

次に現物指数の動向によって中心銘柄の OTM の程度が変化している。即ち、現物指数が上昇傾向にあるときは現物指数とコールの中心銘柄の権利行使価格との差の方がプットの中心銘柄の権利行使価格との差よりも小さくなり、現物指数が下降傾向にあるときはその逆となる。

一方日経 225 オプションについてみると、7月開設後間もないこともあって、プット、コール共中心銘柄の権利行使価格が同じであり、しかも現物指数を下回るといふ特異な現象を示した。しかし8月に入るとともにプット、コール共や OTM の銘柄が中心となるようにな

り、現物指数の価格の動きにつれて中心銘柄の権利行使価格が変わるといふ S&P 100 型に近づきつつある。

銘柄の拡がり状況

銘柄の拡がりが一番少ないと思われる取引最終日直後の週の限月別及び直近限月物の権利行使価格別の取引状況をもとに、銘柄の拡がり具合をみてみた。

まず、限月別の状況(下表)では、S&P 100 の場合、次限月物が89月1月にはコールで20%強、プットで15%強のシェアがあるなど、各月ともかなりの取引高となっており、期先物についてもわずかではあるが、取引が行われている。限月間スプレッドなどの戦略も容易に組められると思われる。

これに対し、日経 225 の場合は、取引最終日直後の週には当限以外はほとんど出来ず、わずかに7月に次限月物のプット、コールが、また、9月に期先物のプットが出来ただけであり、S & P 100 に比べ限月間の拡がりはきわめて乏しいといえる。

次に当限の権利行使価格別の取引状況をみてみた(図2)。S&P 100 ではプットコール共ほとんどの権利行使価格のものに取引があり、1銘柄への集中状況は多い月でも35%前後に留まっている。銘柄の拡がりは相当進んでいる。

一方、日経 225 では、7月には1銘柄への集中度がプット、コールとも約65%に達したが、その後8月、9月には1銘柄への集中はかなり解消し、特に9月のコールでは最高でも31.33%と S & P 100 の状況に近づいている。

(M. N.)

限月別取引高比率(週間)

(1) S & P 100 オプション

| 区分 | 1989 1.23 ~ 27 | | 2.21 ~ 24 | | 3.20 ~ 23 | | 4.24 ~ 28 | | 5.22 ~ 26 | | 6.19 ~ 23 | |
|------|----------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | プット | コール | プット | コール | プット | コール | プット | コール | プット | コール | プット | コール |
| 直近限月 | 76.33% | 83.04% | 80.65% | 87.84% | 76.99% | 86.67% | 83.00% | 88.37% | 82.66% | 91.24% | 83.06% | 88.48% |
| 次限月 | 20.02 | 15.05 | 18.49 | 11.49 | 10.97 | 9.13 | 12.13 | 10.28 | 14.14 | 7.93 | 13.90 | 8.68 |
| 期先 | 3.65 | 1.91 | 0.86 | 0.67 | 1.33 | 4.20 | 4.87 | 1.35 | 3.20 | 10.83 | 3.04 | 2.84 |

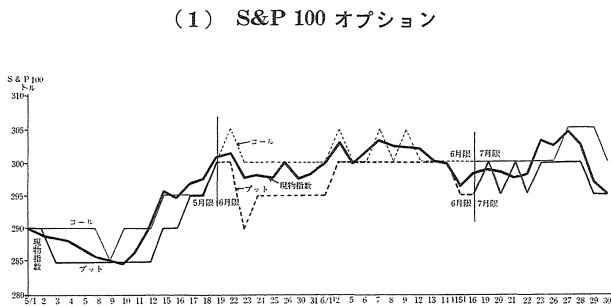
(2) 日経 225 オプション

| 区分 | 1989 7.17 ~ 21 | | 8.14 ~ 18 | | 9.11 ~ 14 | |
|------|----------------|--------|-----------|---------|-----------|---------|
| | プット | コール | プット | コール | プット | コール |
| 直近限月 | 99.97% | 99.85% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| 次限月 | 0.03 | 0.15 | — | — | — | — |
| 期先 | — | — | — | — | 0.00 | — |

注(1) 対象期間は取引最終日後の最初の1週間。

注(2) 「期先」は期先の2か月の合計

図1 中心銘柄の推移



(2) 日経225 オプション

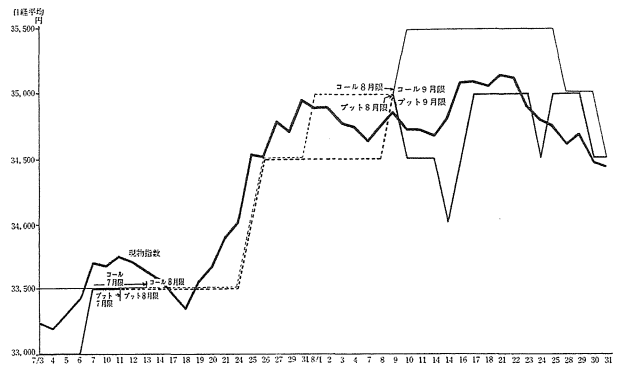
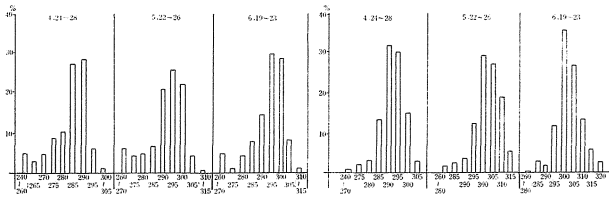
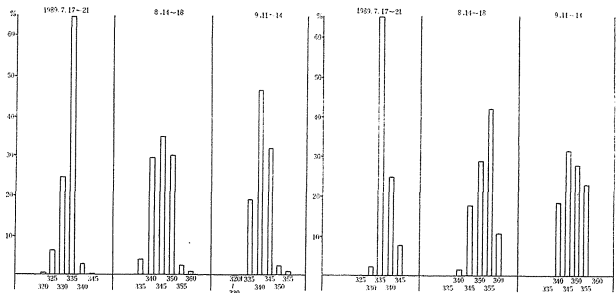


図2 権利行使価格別取引高比率 (直近限月・週間)

(1) S&P 100 オプション・プット (2) S&P 100 オプション・コール



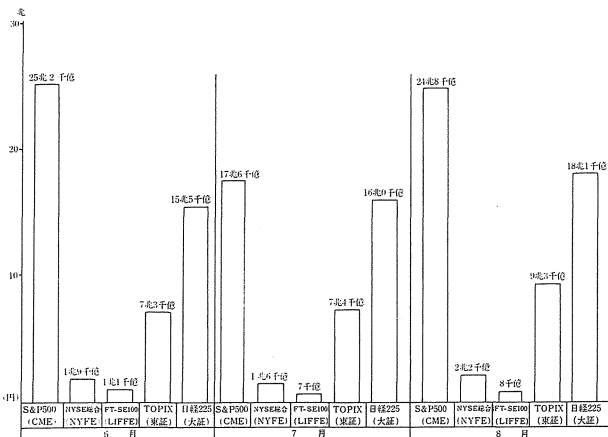
(3) 日経225 オプション・プット (4) 日経225 オプション・コール



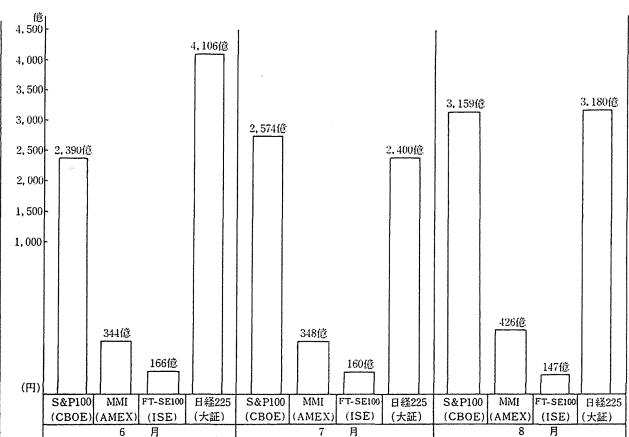
目でみる統計

世界の主要株価指数先物・オプション取引状況

(1) 株価指数先物取引



(2) 株価指数オプション取引



(注) 株価指数先物取引の取引金額は日経225、TOPIX は実数、その他は推計値

推計値の計算式：株価指数月中平均×売買単位×取引高×為替レート

為替レート (TTS による月中平均)：ドル 6月 144.72円 7月 141.80円 8月 142.14円

：ポンド 6月 227.63円 7月 232.23円 8月 229.59円

出所：“Wall Street Journal”, “Financial Times” “OCC Monthly Statistical Report” 及び名取引所の資料より作成