

1. はじめに

これまで三回にわたり、デリバティブの意義や役割、最近の金融市場におけるデリバティブの位置づけなどについてお話ししました。最終回の今回はそのまとめとして、高校生や大学生、社会人になりたての人、あるいは金融業界に携わって間もない皆さんに、デリバティブにより親しんでいただけるよう、日常生活の中でのデリバティブにスポットを当て、これからのデリバティブとの接し方についてお話ししたいと思います。

2. 日常生活の中でのデリバティブ

皆さんは日常生活において、知らず知らずのうちにデリバティブ、あるいはデリバティブによく似た仕組みに接しています。大学生A君のある休日的一天を見てみましょう。

8:00	① 起床。ニュースで、大ファンのリーガーB選手のクラブチーム移籍報道を見てびっくり
9:00	② コーヒーショップに行き、モーニングコーヒー。コーヒーチケットで支払い
11:30	③ 友達と待ち合わせて海水浴に。海の家でお昼ご飯を食べる
13:00	④ あまりの暑さに、コンビニエンスストア店でアイスクリームを食べる
13:30	⑤ テーマパークに移動して遊ぶ。晴れていて良かった～
16:30	⑥ 帰りに本屋に寄る。そろそろ就活が気になるので、就活本を購入
17:00	⑦ CDショップで、大ファンのアイドルのCDを購入。CDには握手会イベントのチケットがついている
17:30	⑧ ブティックで冬物のカシミアコートを予約
18:00	⑨ 就活用のワイシャツをクリーニング店にクリーニングに出す。ワイシャツチケットで支払い
18:30	⑩ 帰宅。お隣のおばさんからりんごをもらったので、みかんをあげる

(筆者作成)

一見、普通の楽しい休日のように見えます。果たして、どこにデリバティブが出てくるのでしょうか。では、今度は図表2を見てください。

①	B選手の「年俸総額3億円」という契約は、B選手から見たらオプションの売り、クラブチームから見たらオプションの買いに似ている。B選手の最大利益は年俸総額になる。クラブチームの損失は年俸限定に限定され、B選手が大活躍したら期待できる利益は無限大になる。
②	コーヒーチケットの購入は、先物の買いに似ている。その後コーヒー豆の値段が高騰しても、A君に追加支払いりは発生しない。チケットを使い忘れてしまった場合の損失は購入代金に限定されるため、オプションの買いの側面もある。
③	海の家は損害保険会社と「天候デリバティブ」を契約しているところもある。例えば、「その月の平均気温が28度を下回った場合(客足が鈍り売り上げが落ちるので、その補填として)、お金(決済金)を受け取る」といった契約内容である。
④	海に近いコンビニエンスストア店は、日中の気温上昇に伴いアイスが売れ出したことから、海から遠い同じ系列のコンビニエンスストアD店からアイス100個回してもらい、代わりにD店におこぎり50個を回した。これは、コンビニ同士のスワップ取引といえる。
⑤	テーマパークは損害保険会社と「天候デリバティブ」を契約しているところもある。例えば、「その月の降雨日が10日以上の場合(客足が鈍り売り上げが落ちるので、その補填として)、お金(決済金)を受け取る」といった契約内容である。
⑥	就職活動は、企業から見たら採用活動であり、先物の買いといえる。入社して将来活躍してくれたら大成功で、企業にとっては大きな利益となる。
⑦	握手会イベントに行くことはオプションの権利行使に似ている。予定が入り行けなくなった場合は、権利放棄して行かなければよく、その場合の最大損失はCD購入代金に限定される。
⑧	引き渡し先が先の季節もののコートを購入することは、先物の買いに似ている。
⑨	ワイシャツチケットの購入は、先物の買いに似ている。その後洗剤の値段が上昇してクリーニング代金が上がっても、A君に追加支払いは発生しない。チケットを使い忘れてしまった場合の損失は購入代金に限定されるため、オプションの買いの側面もある。
⑩	お隣同士の物々交換は、スワップ取引に似ている。

(筆者作成)

どうでしょう、驚くほどデリバティブによく似た事象が多いことがわかります。

例えば、①のJリーガーの海外のクラブチームとの契約は、オプション取引に例えられることが多いです。プロ野球選手がメジャーリーグと契約する場合も同じことがいえます。

選手側は、ケガや不調で思うように活躍できない場合でも、契約時に決められた年俸総額を受け取ることができるので、コール・オプションを売っているのと同じことになります。クラブチームや球団側から見ると、この場合は支払う年俸総額(プレミアムに該当)が損失になってしまう可能性があります。最大損失はこの年俸総額に限定されます。逆に、選手が予想を上回る活躍をしてくれたら、チームの勝敗のみならず観客動員数や関連グッズの売上倍増などさまざまな相乗効果も予想できますので、期待できる利益も無限大になるといえるでしょう。これは、「損失限定・利益無限大」というコール・オプションの買いの典型的な事例といえます。

⑦の握手会イベントのチケットつきCD購入も、オプション取引の買いによく似ています。

⑥の就職活動は、企業側から見れば採用活動です。企業は皆さんの将来を有望と見込んで採用するわけですから、これはまさに先物の買いといえます。②のコーヒーチケットの購入や⑧の冬物のカシミアコートの予約、⑨のワイシャツチケットの購入も先物の買いに似ています。②と⑨はオプションの買いの側面もあるといえます。

④や⑩の物々交換(取り替えっこ)は、スワップ取引の基本形態と言えます。

さらに、③の海の家や⑤のテーマパークなど、屋外営業を行う企業は天候デリバティブという商品を利用してケースも多いです。天候デリバティブの対象指標は気温、降水量、降雪量などですが、これらの気象変動に売上高が左右される企業は意外に多いのです。上記以外にも例えば、ゴルフ場、スキー場、百貨店、スーパー、エアコン販売、タイヤ販売、清涼飲料製造、屋外工事関連、ホテル、旅館などです。

3. ライフイベントの中でのデリバティブ

今度は、一日単位ではなく生涯で、つまりライフイベント単位で考えてみましょう。

筆者はファイナンシャル・プランナーとして、個人のライフプラン相談を行っています。一生のライフイベントの中でも、デリバティブによく似た仕組みに遭遇するケースは意外に多いのです。図表 3.をご覧ください。

図表3. 生涯においても、デリバティブによく似た仕組みに接する機会が多い	
マンションの購入	不動産購入はコール・オプションの買いによく似ている。手付がプレミアムに相当する。
保険金の請求	保険への加入はプット・オプションの買いによく似ている。保険料がプレミアムに、保険金請求が権利行使に相当する。
海外旅行	海外旅行の予約は、コール・オプションの買いによく似ている。権利放棄して行かない場合でも、損失はキャンセル料に限定。
子どものランドセル予約	ランドセル予約は、先物の買いによく似ている。その後ランドセルが値上がりしても、追加料金を支払う必要がない。
就職して 例えばこんな仕事をするかも	製造業(メーカー)で、輸出に伴う為替予約を手掛ける。
	商社で、金利スワップ取引を手掛ける。
	生命保険会社で、デリバティブのヘッジ会計を担当する。
	損害保険会社で、天候デリバティブ商品を扱う。
	証券会社で、まさにデリバティブ商品を運用する。

(筆者作成)

住宅購入、保険加入などは人生において重要なライフイベントといえます。この二つはいずれもオプションの買いに例えられることが多いです。

生命保険であれば、掛け捨ての定期保険(死亡保険)への加入はプット・オプションの買いのイメージに近いでしょう(ただし、中途解約時の解約返戻金が比較的多い終身保険や養老保険など、貯蓄性の高い保険についてはあてはまりません)。毎月支払う保険料は掛け捨てのため戻ってこない代わりに、死亡や高度障害状態など万一の場合は保険金を受け取ることができます。この場合、保険金請求が権利行使に該当します。

マンションや戸建てなど住宅を購入するケースも、コール・オプションの買いによく似ています。支払う手付(手付金)がオプションのプレミアムに相当し、もしその後、もっと良い物件が出てきたため購入をキャンセルする場合は、手付を放棄して購入を取りやめることができます。この場合の手付の放棄はオプションの権利放棄によく似ています。

また、海外旅行の予約を自分でしたことのある人も多いでしょう。これもオプションの買いによく似ており、予約金はプレミアムに該当します。

そして、皆さんが就職して仕事を始める場合、金融機関はもちろん、金融機関以外に就職する場合でも、上記のようなデリバティブに関連する業務を担当する可能性があります。そんな時、これまでも日常生活の中でデリバティブによく似た仕組みに接していたこと、デリバティブの仕組みを応用していたことを思い出せば、抵抗感なく業務に取り組めるのではないかと思います。

4. デリバティブと密接に関係のある金融商品

皆さんが社会人になって資産運用を考える時、デリバティブ商品そのものを運用しなくても、デリバティブと密接に関連している、あるいはデリバティブが内包されている金融商品に接する場面があるかもしれません。

これらの金融商品には、主に以下のようなものがあります。

図表4. デリバティブが内包されている or デリバティブと密接に関連した金融商品(デリバティブ類似商品含む)	
レバレッジ型ETF(上場投資信託)	主要取引対象は株価指数先物で、その実質エクスポージャーは通常100%を大きく上回る。
仕組預金	段階的に適用金利が引き上げられるステップアップ型が有名。預入期間が延長されるタイプや外貨タイプ(二重通貨タイプ)もある。株価指数オプションが組み入れられている。
他社株転換可能債(EB債)	債券ではあるが、個別株式のオプションの売りが組み入れられている。オプション売りのプレミアム分、利率が高い。
株価指数リンク債	株価指数の変動率により利率や償還金額が変わる債券。株価指数オプションの売りが組み入れられている。
デュアル・カレンシー債	債券購入代金の払込と利払いが円貨で、償還代金が外貨で行われる債券。リバース・デュアル・カレンシー債もある。為替(先物)予約が組み入れられている。
カバード・ワラント	株式オプションを証券化した商品。通常の株価指数オプションとは異なる点も多い。

(筆者作成)

このコラムを読んでいる皆さんであれば、一番上のレバレッジ型ETF(上場投資信託)のことを聞いたことがある人もいるでしょう。レバレッジ型ETFの中でも特に、日経平均レバレッジ・インデックス型上場投信(1570)は、個人投資家に大人気で東証一部の売買代金ランキングで上位を占めることも多く、新聞やテレビのニュースでよく取り上げられます。この商品は投資信託ではありますが、実質的には株価指数先物が主要な取引対象で、値動きが激しいことで知られています。

また、上から二つ目の仕組預金も取り上げられることが多いです。仕組預金にはいろいろなタイプの商品がありますが、預入年数に応じて段階的に金利が上昇していくステップアップ型のタイプがよく見られます。マイナス金利政策導入により預金金利が全般に大きく下がっている中では、その高金利が目を引きますが、これはオプションが組み入れられているためです。原則中途解約ができないなど、さまざまな制約条件があります。

図表4.のこれらの商品は、デリバティブが内包されています。いずれもハイリスク・ハイリターンの商品で、特約や中途解約時の制約条件も多く設定されています。過去、商品内容を正しく理解しないまま多くの人が購入し損失を被ったため、社会問題になってしまった商品もあります。

しかし、日頃からデリバティブに親しみ接していれば、これらの金融商品の特性やリスクについても、正確に理解することができるようになるでしょう。

5. デリバティブを勉強するには

デリバティブにより親しむために、自分でデリバティブについて勉強しようと思ったら、具体的にどうすればよいでしょうか。書店にデリバティブの関連書籍を探しに行く人は多いかもしれません。

図表5.は、東京都内の主な大型書店10店における、デリバティブ関連書籍の店頭在庫状況(2016年5月22日現在)です。

図表5. 東京都内主要大型書店10店におけるデリバティブ関連書籍の店頭在庫状況(2016年5月22日時点)(※)

		先物関連書籍(冊数)	オプション関連書籍(冊数)	スワップ関連書籍(冊数)
新宿地区	A書店	8	2	0
	B書店	9	1	0
	C書店	8	3	0
	D書店	3	0	0
池袋地区	E書店	8	2	0
	F書店	5	1	0
	G書店	3	0	0
東京・丸の内地区	H書店	8	4	0
	I書店	8	2	0
	J書店	1	0	0

(※)筆者調査による。なおデリバティブ関連書籍は、デリバティブ初心者が購入しやすい低価格帯の入門書的な書籍で、「株式・投資・資産運用」といったコーナーに置かれている書籍とした。また、難度の高い金融専門書籍やDVDは集計対象から除いている。

(筆者作成)

デリバティブ関連書籍が意外と少ないことに驚いた人も多いのではないのでしょうか。

大型書店においては、デリバティブ関連書籍は通常、「株式」、「投資」、「資産運用」といったコーナーに置かれています。一般的な株式関連の書籍は多いですが、デリバティブのそれは少ないため、探するのに苦労する人も多いかもしれません。特に、スワップ関連は全くなく、オプション関連も極めて種類が少ないです。

個人投資家に人気のFX取引(外国為替証拠金取引)関連の書籍は多く、上記の10書店ではどこも30~60冊くらい置かれています。それと比較してもデリバティブ関連書籍の少なさが目立ちます。

もちろん、高度かつ難解な高価格帯のデリバティブ関連の専門書籍は置かれています。デリバティブ初心者が手掛けやすい低価格帯の入門書的作用を果たす書籍は少ないのが現状です。

このため、もし皆さんがデリバティブを勉強しようと思ったら、このコラムが掲載されている大阪取引所(日本取引所グループ)のホームページを最大限活用するのが良いでしょう。「北浜博士のデリバティブ教室」、「クイズで学ぼう先物・オプション」、「OSE 先物・オプションシミュレーター」など、良質でわかりやすい、デリバティブ初心者にも最適なコンテンツがいくつも用意されています。

また、「はじめてのデリバティブ」、「先物取引のすべて」、「オプション取引のすべて」など、資料やパンフレットも多く用意され、ダウンロードできるようになっています。いずれも費用がかからず、おススメです。

講義形式で勉強したいという方は、JPX アカデミー講座を始め、日本取引所グループが開催するデリバティブ関連講座やセミナーを受講するのも良いでしょう。

6. まとめ

以上見てきたように、私たちの日常生活においてまた人生において、デリバティブと接する機会はとて多くなっています。そして同時に、デリバティブは身近なものであり、決して難しくなく、怖いものでもないということがお分かりいただけたと思います。

デリバティブにはさまざまな役割があり、近年、その役割も多様化・高度化しています。日本銀行によるマイナス金利政策の導入もあり、金融市場におけるデリバティブの存在感はさらに増えています。

デリバティブを正しく知り、デリバティブに親しむことで、私たちの生活はより豊かになるでしょう。デリバティブと楽しくつきあい、資産運用に賢く役立てることができたらよいですね。

(第12話、終わり)