

The Options Institute

の教育訓練活動

わが国に株価指数オプション取引が導入されて以来、1年が過ぎた。最近では、オプション取引の利用も各投資家層に徐々に浸透してきてはいるが、一方では、オプション取引はわかりにくいという声が依然として高い。オプションに関する商品知識を広めることが参加者を増やすカギとなり、そのための教育活動が今後極めて重要となるであろう。

オプション取引の先進国である米国においても、オプション知識の普及とその専門的な利用方法についての教育活動が盛んに行われているようであるが、この度、シカゴ・ボード・オプション取引所(CBOE)の付属教育機関である The Options Institute の教育訓練プログラムを入手したので、そのあらましを紹介する。

The Options Institute の設立

——オプションについての認識調査——

1984年、CBOEではオプションが一般にどのように理解されているかについて調査を行い、次のような結果を得た。

- ブローカー　オプション利用についての顧客への説明とオプション勘定の管理に時間がかかりすぎる。
- 投資家　オプションは投機的で危険である。
- 仲買業者　オプションは儲からない。ブローカー自身がオプションを理解するまでに相当の時間が必要。
- 仲買業店舗の責任者　当局の規制がらみの遵法問題が起きそうだ。
- 機関投資家　オプションなしでもやっていけるし、

オプションは従来のやり方と両立しない。

このような実態をみた CBOE では、直ちに同取引所の建物内に The Options Institute (以下、Institute) を設立し、オプションについての啓蒙運動に乗り出した。

理論と実践

——オプションの知識とその利用について——

Institute では、オプションの理論と実際の運用の間にあるギャップを埋めるために、講義と実習を組み合わせたプログラムを作った。参加者は、証券界や大学から派遣された専門家についてオプションの理論と戦略を学び、これを CBOE の立会場で実際のマーケット・メーカー等からマンツーマンで実践の訓練を受ける。そうすることで、オプションの利用について自信が付き、顧客に対して十分に対応できるようになるという。

Institute では、こうした考えを具体化するとともに、前記の調査結果にみられる問題点をカバーするために、プログラムの作成方針を次のように定めた。

- ブローカーが日常業務としてオプションを気軽に扱えるようにする。
- ブローカーの営業チャンスを増やし、顧客の安定確保を助ける。
- 機関投資家がリスク管理の手段としてオプションをどのように役立たせることができるか、実際にやってみせる。
- 現代のポートフォリオ管理におけるオプションの役割を明らかにする。
- 最新の教育プログラムを使ってオプションの利用を促進する。

さらに、Institute の卒業生は、新しい講座ができると、それに関する資料やニュース・レターの年4回の配布を受け、新設のコースに再チャレンジすることもでき、こうした制度が既存のプログラムの再評価や新しい企画をたてるのに大変役立っている。

教育プログラム

プログラムは、概ね次の3種類に分類される。

- 小売りのブローカーを対象とする“Retail Brokers

Program”

○一般企業や金融機関の財務担当者など、主として機関投資家を対象とする“Institutional Investors Program”

- 特定の機関向けに特化した“Custom Program”

以下、順を追って各プログラムの概略を紹介する。

1 Retail Brokers Program

対象

主としてブローカー。他に、支店のマネジャー、財務戦略担当者、アナリスト、企業の法務部門担当者、その他オプション担当の実務家。

プログラムの目的

オプションを利用して、新規顧客の開拓と現在の得意先との関係強化の手段とする。講座の参加者は、オプション以外の商品についても業務拡大のチャンスが得られ、所属する部門で他に強い影響力を発揮することができ、同僚から信頼される存在となるようにする。また、Institute から最新の教育訓練資料が配布され、卒業生を対象に各都市で行われる上級の研究集会に招待される。

成果重視のカリキュラム

オプション取引の基本の理解から顧客勘定の管理に至るオプション関連業務の全局面をカバーし、3日間のカリキュラムは講義、討論、戦略研究、立会場での実習と続いていく。

第1日——商品の理解

オプション市場発展の歴史

支店における業務

マーケット・メーカーの売買の仕方

様々な相場状況のもとでのオプション戦略の使い方

第2日——商品の販売

強気、弱気及び安定した相場状況のもとでのオプション使用の実習

基礎的条件に関する調査結果をどのように実際の戦略に活用するか

第3日——商品の管理

顧客のオプション勘定のポジション管理の仕方——相

場状況の変化への対応、ポジション調整、顧客教育以上の他に、各都市で1日コースの研修会“Mini-Institute Course”が開かれている。

2 Institutional Investors Program

対 象

ポートフォリオ・マネジャー、投資顧問、銀行の信託・投資部門担当者、ミューチュアル・ファンドのマネジャー、年金基金の資金運用担当者、フィナンシャル・アナリスト、企業の財務担当者など機関投資家の資金運用担当の実務家。

プログラムの目的

法律や規則に基づく様々な規制が上場オプションの導入以前からあり、これらが機関投資家の派生市場への参入を妨げてきたが、これらの制約が除かれつつある現在、機関投資家はポートフォリオ管理やリスク・コントロールのためのオプションの利用に関する知識や訓練を求めている。従って、当プログラムでは、現代のポートフォリオ管理に果たすオプションの役割に焦点を絞り、オプションがフィナンシャル・リスクの発生源の管理に如何に有効な手段となり得るかということについて解説する。

成果重視のカリキュラム

当コースでは次の事項に重点を置く。

- オプションの本質、売買方法、価格形成
- 投資戦略の実行に当たってのオプションの利用
- ポートフォリオ固有のリスク・リターン管理に当たってのオプションの利用方法
- オプション理論の実践についてのケース・スタディー
- 金融派生商品の発展とその影響
- オプションを使用した投資戦略のモニターとその評価

3 Custom Program

対 象

特定のグループ又は個別企業向けのプログラム。投資銀行、各種規制機関、海外の業者及びその他専門機関。

プログラムの目的

他のプログラムと同様に、参加者のオプションに関する知識と理解を深め、これを創造的に実践できるようにする。授業の進め方は、参加者がそれぞれの業務を行うに際して直面する固有のリスクの管理に適したオプションの利用方法に重点を置く。

成果重視のカリキュラム

カリキュラムは Institute の支援団体その他の機関との共同作業で作成され、その一部は一般のカリキュラムの中にも組み込まれている。カリキュラムは特定のユーザーの希望に合うように常に検討が繰り返されており、別注のプログラムであるので、参加グループ別の固有の問題も取り扱っている。また各関係機関は自社のスタッフを講師として Institute に派遣しても良いことになっている。

カリキュラムの具体例

——1990年夏～秋コース——

最後に、本年7月から11月にかけて行われるコースの具体的な例を紹介する。

1 Retail Brokers 向け講座

- (1) 期 間：7月23～25日、9月24～26日、11月5～7日
- (2) 費 用：400ドル（食事、教材込）
- (3) 定 員：32名
- (4) 講 師：実務家及び学者
- (5) 日 程：下記のとおり

第1日 商品の理解

- オプションの基礎——基本的なオプション戦略；プット・コール・パリティー及びオプション・プライシング理論入門
- オプションの歴史——初期の利用状況から現在の取引所取引まで
- 立会場見学——CBOE 立会場の仕組みと業務
- オプション戦略ゲーム1——シミュレーションした相場状況でのオプション戦略の利用

- ・マーケット・メーカーの売買の方法——CBOEのマーケット・メーカーがオプションの実際の売買方法を説明

第2日 商品の販売

- ・様々なオプション戦略——様々な相場状況でのオプションの利用方法、各種の戦略の過去の成績のシミュレーション
- ・強気、弱気、中立の場合の戦略の販売——オプションを使って顧客勘定や景気動向のリスク管理を行う方法の実演講習
- ・オプション戦略ゲーム2——実際にオプションを利用することについてのより複雑なシミュレーション
- ・CBOEの売買手法の理解——現物及び指数オプションの売買ピットの実務及びCBOEの一般注文ブックの現地見学
- ・会員業者の立会場業務——CBOE立会場での会員業者の業務の方法

第3日 商品の管理

- ・S&P 100 オプションの立会見学——S&P100 オプションの寄付ローテーションの現地見学
- ・商品の管理——戦略が成功した場合又は不成功の場合の代替戦略
- ・マーケット・メーカーと共に——立会時間中にCBOEのマーケット・メーカーと共に売買クラウドの中へ
- ・ケース・スタディー——顧客の代表的なポートフォリオの検討と助言
- ・上級戦略——リスク管理のための上級の投資戦略の実演

2 Institutional Investors 向け講座

- (1) 期間：8月6～8日、10月22～24日
- (2) 費用：495ドル(食事、教材込)
- (3) 定員：22名
- (4) 講師：実務家及び学者
- (5) 日程：下記のとおり

第1日 商品の理解

- ・オプションの基礎——基本的なオプション戦略、ブック・コール・パリティ入門

- ・オプション・プライシング理論——オプション・プライシング・モデル及びオプションと基本証券との関係
- ・立会場見学——CBOE立会場の仕組みと業務
- ・オプション戦略ゲーム——シミュレーションした相場状況でのオプション戦略の利用
- ・様々なオプション戦略——様々な相場状況でのオプションの利用方法、各種の戦略の過去の成績のシミュレーション
- ・マーケット・メーカーの売買の方法——CBOEのマーケット・メーカーがオプションの実際の売買方法を説明

第2日 商品の利用

- ・オプション、先物オプション、先物によるヘッジ——これら各種派生商品を使ったヘッジ
- ・オプション・プライシングの態様——コンピュータによるオプション・プライシング・モデルを使ったプライシングの態様のシミュレーション
- ・オプション戦略講習——機関投資家によるオプションの利用方法、利用時期、利用の理由
- ・CBOEの売買手法の理解——現物及び指数オプションの売買ピットの実務の見学

第3日 商品の管理

- ・S&P 100 オプションの立会見学——S&P100 オプションの寄付ローテーションの現地見学
- ・戦略の管理——ポートフォリオ・マネジャーの実体験に基づく状況でのオプションを使った投資リスク管理の幅広いケース・スタディー
- ・マーケット・メーカーと共に——立会時間中にCBOEのマーケット・メーカーと共に売買クラウドの中へ

(T. M.)

お知らせ

日経225先物取引と日経225オプション取引について具体例で平易に解説した「日経225先物取引のすべて」と「日経225オプション取引のすべて」の改訂版が出来ております。

ご入用の方はご遠慮なくお申し出ください。

〔申込み先〕

大阪証券取引所 先物取引室 06(229)8604