
初版序文

ここ10年でオプション市場は飛躍的な成長を遂げた。従来市場参加者、投機家、ヘッジャー、裁定業者（アービトラージャー）が意欲的にかかわるようになり、米国の取引所フロアでは、積極的に自己資金を運用するトレーダーも増加の一途である。

しかし、オプション売買が初めてのトレーダーは、どんなに努力しても、なかなかうまくいかないことに気づくかもしれない。事実、オプションのトレーダーとして、いかなる不測の事態が起きても、生き抜き、成功するという確信が持てるようになるまでには何カ月、ときには何年もの経験を必要とするのだ。

残念ながら大多数のトレーダーは、この「習熟期間」を生き抜くことができずに落伍してしまう。オプションの特性、分かりにくい市場、見えないリスクなどが一体となって未熟なトレーダーたちの行く手を阻み、退場へと追い込むからだ。

「備えあれば憂いなし」。現実のオプション売買に対する予備知識があればあるほど、経験の浅いトレーダーでも、苦勞の質が違っただろう。ところが、オプションに関する書籍のほとんどは、高度に理論化されてもっぱら学術的なものか、株式や商品取引の一部として扱い、単純すぎるものに大別される。いずれも「懸命なトレーダー」の要求に答えているとは言えない。

学術的なものは数学が難しすぎて一般のトレーダーには理解できないだろう。しかも理論が前提に頼りすぎており、現実にはそぐわないことが多い。一方、過度に単純なものでは、懸命なトレーダーに不十分である。さまざまな戦略に精通できないし、関連するリスクに対応できないだろう。

本書を執筆したのは、現実と理論を踏まえ、今までのオプション売

買の解説書に欠けていたものを補いたいと考えたからだ。したがって、懸命なトレーダーにこそ、本書をぜひ読んでもらいたい。本書はオプション市場で活発に売買する（もしくはその必要がある）法人トレーダー、そしてオプションを最大限に活用したいと考えている個人トレーダー向けの本である。

もちろん、だからといって気軽にオプションを利用したい人たちを拒んでいるわけではない。どんなことでも知識を身につけて無駄になることはないからだ。しかし、オプションの理解には、かなりの努力を必要とする。懸命なトレーダーであれば、オプションの理解に生活をかけており、もっと積極的に時間とエネルギーを投入してオプションを理解しようとするだろう。

読者がオプション市場に対応できるよう、オプション理論の本質を踏まえたうえで、トレーダーの直面する現実的な問題について検証しようと思う。

もちろん、数学にまったく不安のない方は、多くの優れた学術論文にあたり、オプション価格評価理論を深く研究してもらってもかまわない。ただし、こうした「厳密な」研究をしても、あまりオプション売買の成功にはつながらないだろう。というのも、成功したトレーダーの大半は、オプションの数学的理論を目にすることさえなかったからだ。目にしたとしても、大半のトレーダーは複雑な数学を理解できないように思う。

本書の解説は、取引所フロアの自己トレーダーとしての私自身の経験がかなり色濃く反映されている。ポートフォリオインシュアランスのような洗練されたヘッジ戦略や複雑な市場間スプレッド戦略については、軽く触れるにとどめるつもりだ。しかし、市場に参加する理由が何であれ、取引所フロアのトレーダーに成功をもたらす可能性のあるオプション評価の原理は、オプション市場を最大限に活用する原理としてだれにでも通じるはずである。

さらに、取引所フロアにいればすぐに学べるような（そして、お気楽なトレーダーならすぐに忘れてしまうような）教訓についても強調しておきたい。オプション売買のリスクに十分な注意を払えず、リスク管理技術を徹底的に理解できなければ、今日の利益も明日には損失へと変わることだろう。

最近、先物オプションの上場が増加しており、関心も高い。自然と実例に先物オプションを用いることが多くなる。しかし、先物オプションで成功する原理は、株式や株価指数などの現物オプションでも有効だ。

本書の原形となったのは、私がシカゴ・ボード・オブ・トレード（CBOT）で開催していた講座用に作ったテキストである。それを本にまとめる過程で、ほかの情報源も広く利用した。そして、多くのトレーダーや関係者たちに助言や批評をしてもらった。特にCBOT教育部のグレッグ・モンロー氏、シカゴ・マーカンタイル取引所（CME）調査部のマーク・ジェプチンスキー氏の助言に、改めて感謝の意を表したい。

最後に、初めて本を書く私を激励し、忍耐強く支援してくれたプロブス・パブリッシング社のみなさんにお礼を申し上げる。

シェルダン・ネイテンバーグ（シカゴ）