金融商品設計與評價

選擇權IV

1. **(續)選擇權**

**六、選擇權之評價方法**

**（一）如何複製選擇權**

選擇權定價公式，可透過投資組合的觀點詮釋，可視為借X元並透過連續複利折現，並購買單位的標的物，如果現貨價格上升、也會上升，要借更多的錢去進行複製選擇權的動作。

**（二）標的物之孽息對選擇權價值之影響**

對於標的物不發股利的美式選擇權來說，買權為一項延遲購買的權利，若提早執行代表既無法把錢存銀行賺取利息，執行後也無法獲得現金流，因而不會提早執行，並透過Put Call Parity建構歐式買權之下限，繼續持有：；若提早執行：，並以這兩條歐式買權的下限條件說明：美式買權不會被提早執行。

**七、選擇權的Delta避險策略**

Delta值可用許多不同角度去詮釋：(1) 現貨每變動極小單位，對選擇權價格所帶來的影響 (2) 透過定價公式，N(d1)作為未來股價落在價內的機率 (3)避險策略的依據(Vega、Gamma亦可)，並針對持有標的物的長短部位不同去進行Delta避險。

**八、期貨選擇權與其合成策略**

除了複製選擇權以外，亦可利用選擇權複製期貨，並依選擇權所支付及收取之權利金，所形成的損益平衡點會右移或左移。期貨選擇權中的K是指：當選擇權到期時，用K去簽期貨合約，並以遠期價格為現貨，作為是否行使選擇權之依據，並以此去賺取基差風險(以現貨及期貨的波動所帶來的風險，當避險的時間點與所投資之組合到期日相同，則不存在)。

**九、選擇權之生活案例**

除了講義中所提到的例子以外，像是QE政策也可以選擇權的角度去分析。

1. **問題**

以二元樹為例，就有許多不同的模型可以去預測價格，如何知道要使用哪一種？

1. **保證V.S 保險**

保證：保證人跟債權人約定，若債務人不履行債務，保證人將依照約定履行債務或者承擔責任的行為。

保險：以集中起來的保險費建立保險基金，用於賠償被保險人因自然災害或意外所造成的損失，或對個人因死亡、傷殘、疾病或契約的期限已滿，給付保險金責任。