

# オプション倶楽部 OP売坊戦略コース



**早期割引中！**

**充実の180日間（2022年8月1日～2023年1月31日）**

**募集枠 20名限定**

99%の確率で年率15%の収益を安定的に稼ぐことを目的としています。  
成功へのカギは確率統計とリスク管理だけ！（エクセルシート付き）

<本コース内容>

1. 学習プログラム（資料・動画全66回）
2. 週次レポート（対象市場：日経225オプション・米国株オプション）
3. 月次セミナー
4. アラートメール（暴騰・暴落注意報など）
5. 個別質問掲示板
6. リスク管理エクセルシート
7. 入門テキスト

オプション倶楽部

検索

# 日経225オプショントレード入門セミナー 7月23日（土）オンライン開催



**限定30名様募集**

**※オプション倶楽部の会員様は無料ご招待します**

## ■オプション取引の主な優位点

1. 基本的に毎月収益が確定する戦略をとれる。
2. 正規分布を前提に95%や99%の勝率など確率に裏付けされた戦略
3. 方向性に賭けるだけでなく「レンジ」での勝負ができる。

## ■特典プレゼント

### OP売坊流「日経225CALL売り」の基礎知識

基本知識・商品仕様、売坊流の基本戦略・相場哲学を紹介！

オプション倶楽部

検索

## 『賢者のマーケットインサイト』資料

(2022年5月25日放送分)

【オプション倶楽部】OP売坊戦略コースでは2022年**8月開講**となる新規会員を募集します(第四回)。つきましては、**7月23日(土)**にオンラインで**入門セミナー**を開催! 詳しくは倶楽部HP「[optionclub.net](http://optionclub.net)」まで!

- この資料は、ファイナンシャル・リテラシーの向上のみを目的として作成されたものです。
- したがって、いかなる投資勧誘の目的で作られた物ではありません。
- この資料での数値などにつきましては、信頼できる筋からの情報に基づいておりますが、その正確性を保証するものではありません。
- 投資につきましては、あくまで、自己責任でお願い申し上げます。
- 日経OP売坊は一切の責任を負いかねます。ご了承ください。



日経OP売坊

# 2022年6・7月限SQ日までの注目イベント (P.2)

## <米国>

- 5月25日：FOMC議事録
- 6月03日：雇用統計・失業率
- 6月10日：消費者物価指数
- 6月15日：FOMC政策金利
- 6月17日：米国メジャーSQ
- 7月06日：FOMC議事録
- 7月08日：雇用統計・失業率

6月のFF金利引き上げ幅は0.75%となる可能性もあります。今後も雇用統計・CPI（消費者物価指数）が利上げを促すものであれば、当然、米国株に逆風となり得ます。

とはいえ、バイデン大統領は中間選挙前にCPIのピークアウトを目指しているでしょう

## <欧州>

- 6月09日：ECB政策金利

## <日本・世界>

- 6月10日：メジャーSQ
- 6月10日：企業物価指数
- 6月17日：日銀金融政策決定会合
- 6月24日：消費者物価指数
- 7月10日：参議院選挙（見通し）

注) 予定は予告なく変更される場合があります。  
出所) ブルームバーグ、ロイターなどから筆者作成



※SQ日は期近（月次・週次）の未決済建玉が清算されるためOP（オプション）トレーダーにとって区切りとなる日です。

## 2022年 5月

15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

## 2022年 6月

			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

## 2022年 7月

					1	2
3	4	5	6	7	8	9

※25・26日の『投資戦略フェア Expo2022 Vol.2』に登壇させていただきますことになりました！

日経225週次OPのSQ日
日経225ミニ先物・月次OPのSQ日
メジャーSQ
日経225先物・ミニ先物・月次OPのSQ日

※『OP売坊公式ツイッター (@OP49431790)』でもニュースについてつぶやいています。ご参考になれば幸いです

6月下旬：水星・金星・火星・木星・土星・天王星・海王星が一直線に

## 2022年の今後の重要イベント (P.3)

- 6月 FOMC・メジャーSQ
- 7月 FOMC・参議院選挙 (日本)
- 9月 FOMC・メジャーSQ
- 11月 FOMC・中間選挙 (米国)
- 12月 FOMC・メジャーSQ

注) 上記は予告なく変更の場合があります

年末に向けて毎月の特に重要なポイントです。何かのタイミングで、1日にNYダウが1500ドル安や2000ドル安になるような急落があるかもしれません

CALL売りは積極的にチャンスを狙っていけると思いますが、PUT売りは基本的に見送り、または損失限定のスプレッドが無難でしょう。一発退場の可能性が高まっています





# OP売坊の**グレイ・リノ** (P.4)

サイは普段おとなしいが怒ると、とっても怖いのだ



**食料・原油価格の高騰**

**地政学的リスク**

→ウクライナ問題

→中国の台湾侵攻懸念

日米欧ともスタグフレーション（景気後退+インフレ）の懸念が高まっています。特に地理的・経済的つながりの深いロシアとの緊張が高まっている欧州は、厳しい状態でしょう。真っ先に景気後退入りするのは英国かもしれません

**日米欧ともにスタグフレーション懸念**

**日米中の財政悪化・増税**

**米国の長短金利動向と円ドル為替介入の有無**

**金利上昇・資産圧縮の米国株への影響 [👉 P5~12]**

米国の株式市場を取り巻く環境は、かなり悪化しています。5月中旬に年初来安値が更新されたのは必然だと考えています

**米国中間選挙とパウエルFRB議長の去就**

**TOPIX・日経平均の見直し・変更**

**日本の2024年、2030年問題**

**日本の参議院選挙と黒田総裁の去就**

**中国不動産バブル崩壊懸念**

**バフェット指数（株式時価総額÷名目GDP）の異常値**

**米国：159.3（5月19日概算） 215.3(2021/11/8)**

**日本：140.0（5月19日概算） 161.7(2021/11/7) など**

米国金利は1980年代から**40年以上**にわたり低下してきました。したがって、現役の若手ファンドマネジャーは、机上では分かっているも、金利上昇局面の経験が実際にはないかもしれません



グレイ・リノ（灰色のサイ）とは、高い確率で大きな問題を引き起こすと考えられるにも関わらず、軽視されている事象のこと。それが**起これば大きな値幅が出る**ため、オプション投資家に重要となる。特に**PUT買い**を仕掛けられる可能性や、破産もあり得る**PUT売り**を避けられる可能性が高くなる。



# 2022年の米国市場を取り巻く環境 (P.5)

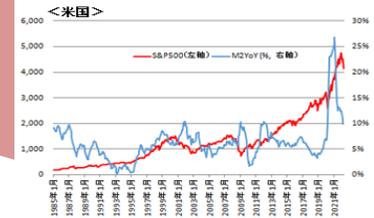
## 米国株が軟調な6つの大きな理由



資産配分  
の変更  
(P.6)



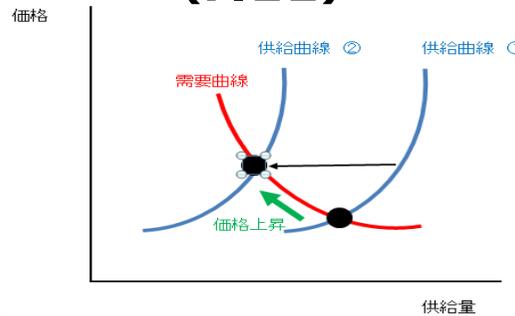
通貨供給量の  
鈍化  
(P.10)



FRBの  
資産圧縮  
(P.7)



インフレ懸念  
(P.11)



バフェット  
指数  
(P.4)



配当割引  
モデル  
(P.8)

	0%	1%	2%	3%	4%
現在価値の総和	500.0	395.9	320.5	265.0	223.4
来年	10.00	9.90	9.80	9.71	9.62
50年後	10.00	6.14	3.79	2.35	1.46
1%下落		1.26	1.24	1.21	1.19
1%上昇		0.79	0.81	0.83	0.84

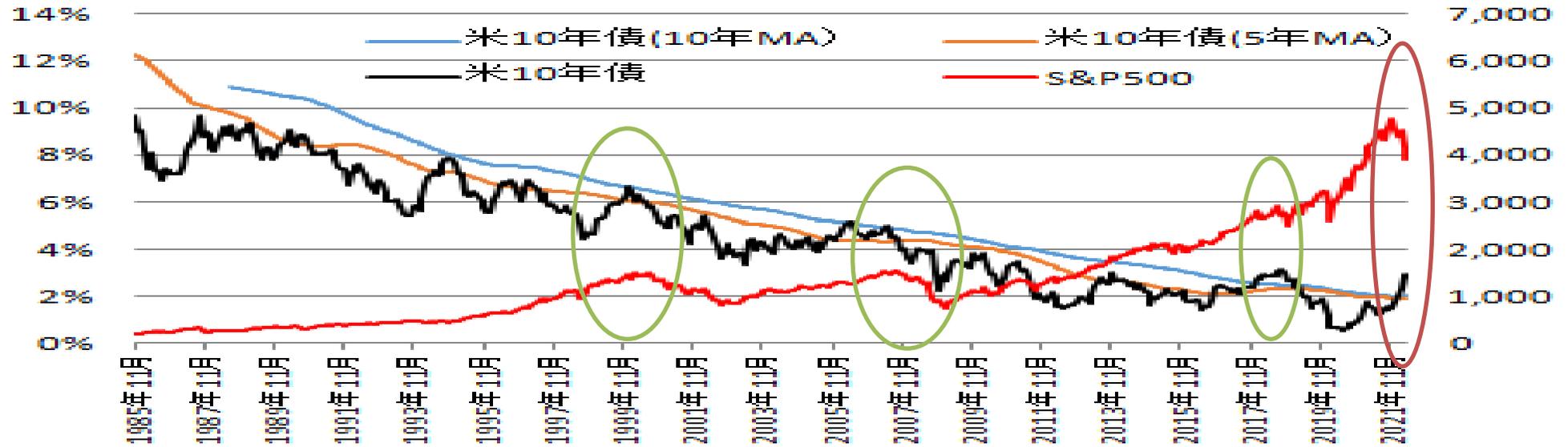
中間選挙





# 資産配分の変更 (P.6)

米10年債利回り、その10年・5年移動平均（左軸）とS&P500指数（右軸）



出所) ブルームバーグより筆者作成 (2022年5月23日現在)

各年金基金で加入者の人口ピラミッドが異なるため、運用者は加入者の人口ピラミッド等も考慮しなければなりません。将来の年金給付に支障がないようリスクを管理していくためです。そのため、特に10年が運用のタイム・ホライズンとして重要なメルクマーク（道標）となります

米10年債利回り（長期金利）が急騰して10年移動平均を上抜きました。これは毎週・毎月定期的かつ継続的に債券を買う年金等の長期投資家機関が含み損を抱えている可能性が高くなります

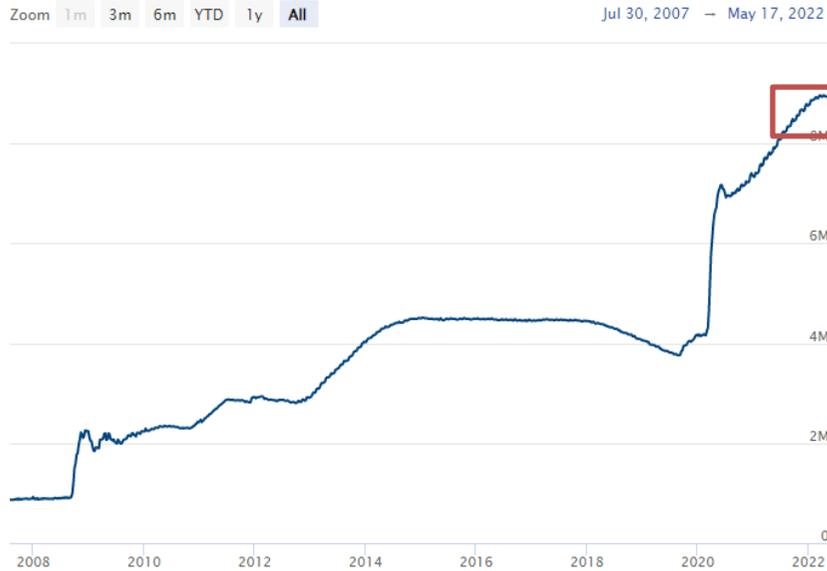
資産配分（アセット・アロケーション）の変更とは、同じ期待収益率であれば、リスクの少ないポートフォリオに変更するということです。米国債と米国株で考えると、米国債の期待収益率が上がった場合、ポートフォリオの期待収益率を維持するのであれば株式への比重を下げるのが基本です





# FRBの資産圧縮 (P.7)

## FRBのバランスシート推移 (2008-22) と拡大したもの (21/1-22/5)



出所) [www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_recenttrends.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm)

### 資産縮小スケジュール

6月1日から月**475億**ドル (米国債など300億ドル、住宅ローン担保証券 = MBS175億ドル) を圧縮

9月には**950億**ドル (米国債など600億ドル、MBS350億ドル) に増加

FRBの資産規模が対GDP (国内総生産) 比で、大きすぎると考えられています。GDP対比で3割程度が妥当だと主張しているFRB委員もいます。その水準に戻すには3兆ドル規模の資産圧縮が必要です

長期金利が上がるとFRBの保有債券に損失が出ます。したがって、長期金利が低いうちにバランスシートの縮小に着手する必要があります。FRBの資産内容が悪化すると、最悪、破綻危機も否定できません





# 配当割引モデル (P.8)

現在価値の総和 (今後50年間、10万円ずつもらえる場合)

	0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	1.00%	2.50%	1.00%	3.00%	(万円)
現在価値の総和	500.0	395.9	320.5	265.0	223.4	191.7	167.1	147.7	132.1	119.5	395.9	290.7	395.9	265.0	
来年	10.00	9.90	9.80	9.71	9.62	9.52	9.43	9.35	9.26	9.17	9.90	9.76	9.90	9.71	
50年後	10.00	6.14	3.79	2.35	1.46	0.92	0.58	0.36	0.23	0.15	6.14	2.98	6.14	2.35	
1%下落		1.26	1.24	1.21	1.19	1.17	1.15	1.13	1.12	1.11		1.36		1.49	
1%上昇		0.79	0.81	0.83	0.84	0.86	0.87	0.88	0.89	0.90		0.73		0.67	

### 配当割引モデル (DDM)

とは、株式評価モデルのひとつです。株価の理論値は「その株式を持ち続けた場合に将来支払われる配当金の現在価値の合計値である」とする考え方です。金利上昇が株価に与える悪影響を理解できます

黄色で塗った「0.81」は金利（割引率）が2%から3%に上昇したときの理論株価の位置です。0.81ですと19% ( $1 - 0.81 = 0.19$ ) の下落要因となります

同様に黄色で塗った「0.73」は金利（割引率）が1%から2.5%と3%に上昇したときの理論株価の位置です。0.73ですと27% ( $1 - 0.73 = 0.27$ ) の下落要因となります



注) OP売坊ブログ『ワンポイントレッスン』でも解説しています。

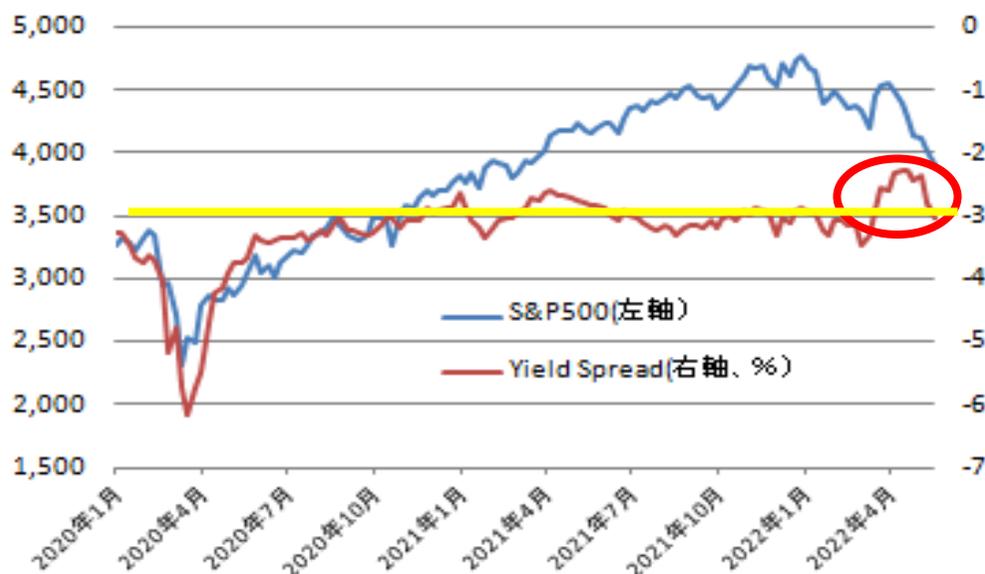
<https://www.panrolling.com/seminar/opuribo/pre/video.html>



# 米国株は米国債に対して割高に (P.9)

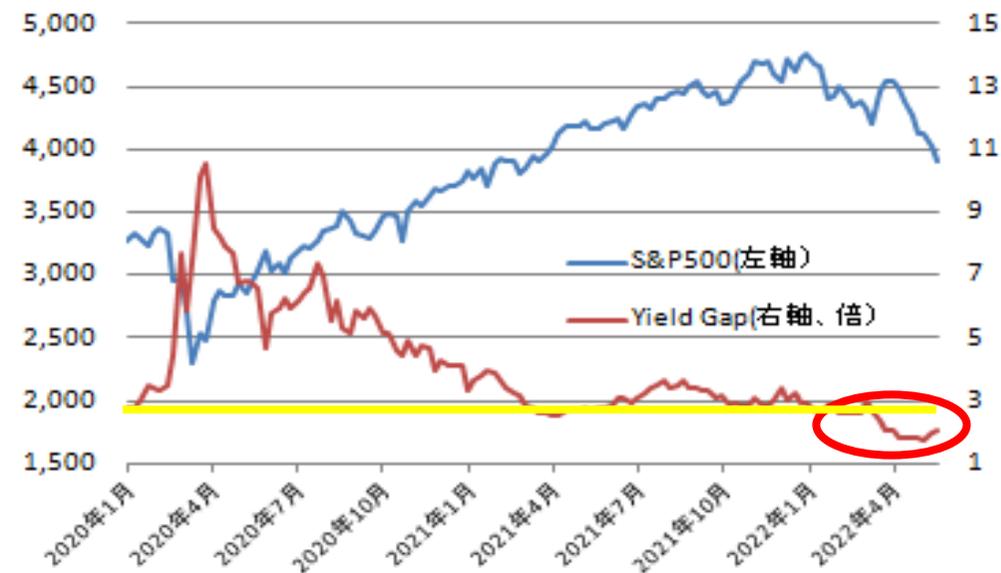
## イールド・スプレッド (赤線)

米10年債とS&P500益利回りの差。その相対的な利回りが、ある水準以下に縮まると、株式が割高とみられる。



## イールド・ギャップ (赤線)

米10年債とS&P500益利回りの倍率。複利効果を考えるとき、スプレッドと同様に倍率でみることもある。



出所) ブルームバーグより筆者作成

こちらが債券と株式の割高割安を判断する材料です。金利上昇によるイールド・スプレッドの縮小により、株式の割高傾向が続いています。年金など長期投資の米国の機関投資家からすれば、インフレ率の高いものの10年債の3%近い利回りは、リスクのある株式よりも魅力的に映っていると考えています



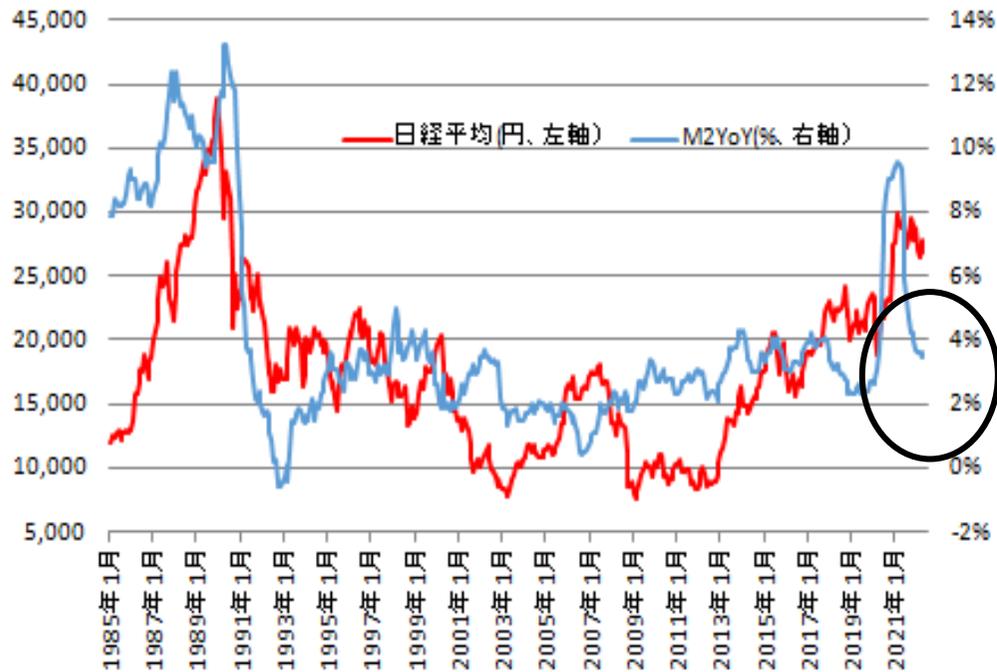


# 通貨供給量の鈍化 (P.10)

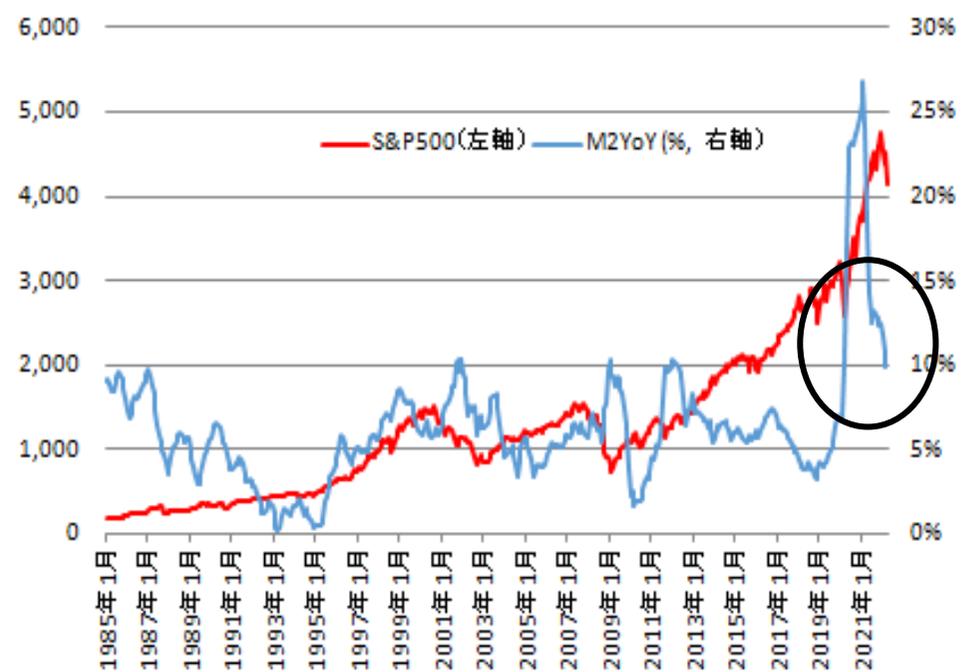
M2 (通貨供給量:マネーストック) = 現金通貨 + 預金通貨 + 準通貨 (定期預金など) + CD (譲渡性預金)

※預金通貨・準通貨・CDの発行者は国内銀行など

## <日本>



## <米国>



出所) 日本銀行、FRB、ブルームバーグ等より筆者作成 (日本: 2022年4月、米国: 2022年3月)

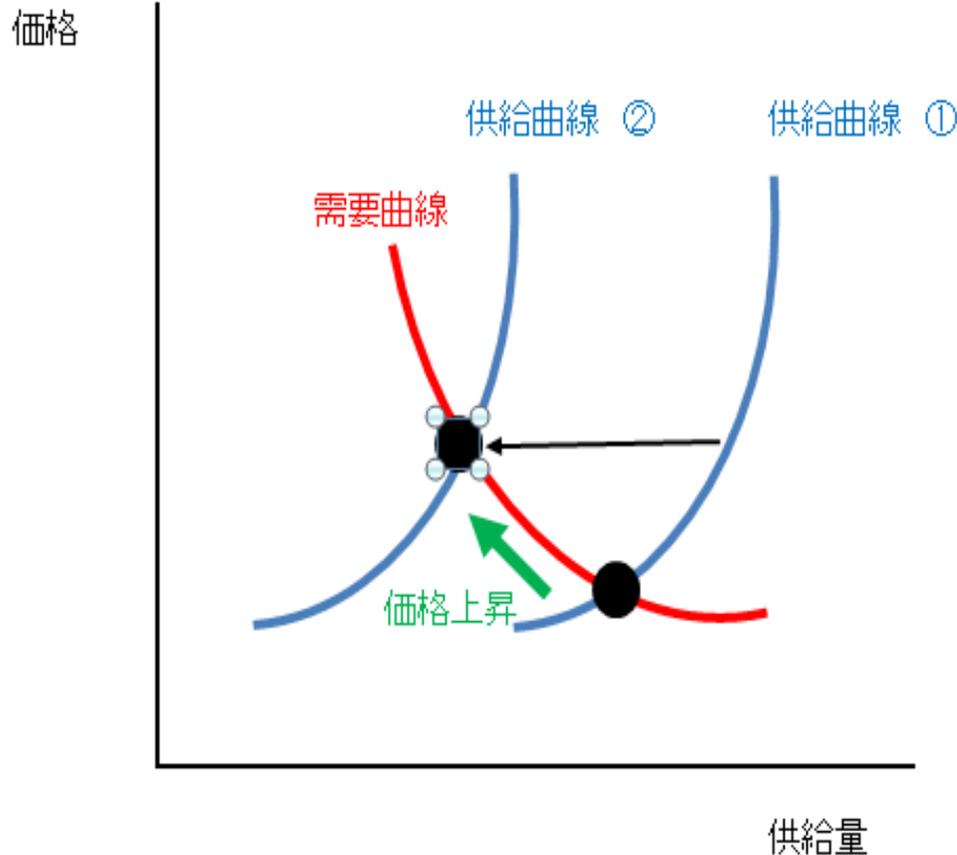
日本は通常の範囲まで下落しています。一方、米国は急速に縮小してきており、3月には10%を割れてきています。まだまだ異常な水準から正常に戻る過程でしょう。鈍化がすすめば、インフレ抑制につながってくると考えています





# コスト・プッシュ・インフレでは需要減退が必要 (P.11)

供給不足の状態なので、需要が下がらなければ価格は上昇。インフレは収まらない。



	季節調整済み(前月比)			季節調整なし 年間	比重 2021年12月
	2022年2月	2022年3月	2022年4月		
(%)					
米国CPI	0.8	1.2	0.3	8.3	100.0
食品	1.0	1.0	0.9	9.4	13.5
エネルギー	3.5	11.0	-2.7	30.3	7.3
上記以外	0.5	0.3	0.6	6.2	79.2

内、中古車	-0.2	-3.8	-0.4	22.7	4.1
内、家賃	0.5	0.5	0.5	5.1	32.6

出所) U.S. Bureau of Labor Statisticsより筆者作成

コスト・プッシュ・インフレとは供給不足から起こるインフレです。現在のインフレの主要因は供給不足だと思います。景気が悪化して、需要が減らないと、インフレは下がりにくいということです





# 昨年末から米国株市場で約10兆ドル以上が消失 (P.12)

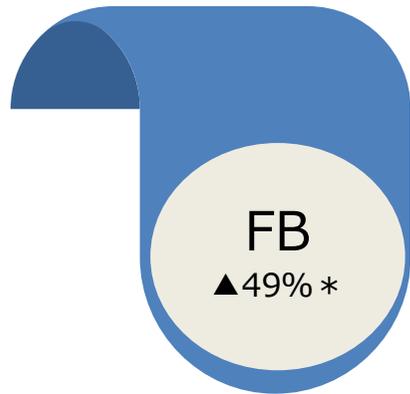
昨年末からの時価総額減少幅(5月23日)

指数	(兆ドル)
NYダウ	-3.4
米ナスダック	-6.5
合計	-9.9

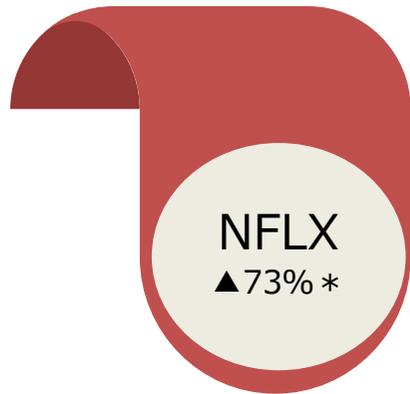
注) ブルームバーグより筆者試算

メタバースは「メタ (超)」「ユニバース (宇宙)」を組み合わせた造語で、インターネット上の三次元仮想空間です。ポテンシャルはあると思いますが、FANGなどの損失の処理が先だとも考えています

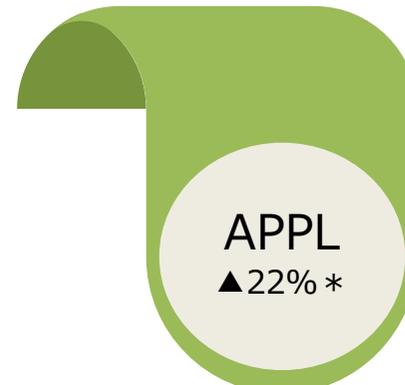
\* 高値からの下落率 (5/23)



メタ



ネットフリックス



アップル



ロビンフッド



# 世界86取引所の先物・OP出来高 (P.13)

世界中でオプション取引は活発化しており、新しい潮流が生まれている。

タイプ	2021年	2020年	伸び率
オプション	33,309,394,225	21,265,962,084	56.6%
先物	29,275,289,895	25,549,388,053	14.6%
合計	<b>62,584,684,120</b>	<b>46,815,350,137</b>	<b>33.7%</b>

地域別	2021年	2020年	伸び率
アジア	30,549,801,646	20,147,190,374	51.6%
北米	15,381,696,837	12,852,019,653	19.7%
中・南米	8,893,935,540	6,467,912,726	37.5%
欧州	5,451,896,778	5,608,640,531	-2.8%
その他	2,307,353,319	1,739,586,853	32.6%
合計	<b>62,584,684,120</b>	<b>46,815,350,137</b>	<b>33.7%</b>
内、インド	17,255,329,463	8,850,473,823	95.0%
内、日本	333,638,732	454,261,835	-26.6%

カテゴリー	2021年	2020年	伸び率
株式	41,643,207,304	28,379,423,779	46.7%
為替	5,542,070,172	4,512,602,976	22.8%
金利	4,577,345,777	4,115,441,972	11.2%
農産物	2,820,109,552	2,570,657,307	9.7%
金属	2,765,534,503	2,398,531,605	15.3%
エネルギー	2,710,751,767	3,151,107,672	-14.0%
その他	2,525,665,045	1,687,584,826	49.7%
合計	<b>62,584,684,120</b>	<b>46,815,350,137</b>	<b>33.7%</b>

## 日経225オプション取引とは① (P.14)

将来のある時点（**SQ日**）に日経平均株価をある決まった価格（**権利行使価格**）で

**買える／売れる権利を**

売買する取引です ※SQ日=満期となった225先物・オプションのSQ（特別清算値）が決定する日

権利料：オプション価格（**プレミアム**）

買える権利：**CALL**（コール）オプション

売れる権利：**PUT**（プット）オプション

**CALL**の買い：SQ日まで持ち越して、SQがその権利行使価格よりも高ければ、**権利行使**されて利益が発生（ただし、プレミアム分の損失がある）

**CALL**の売り：SQ日まで持ち越して、SQがその権利行使価格よりも低ければ、権利失効となり、プレミアムが利益となる

## 日経225オプション取引とは② (P.15)

### ➤ 取引単位：OP価格 × 1000倍

例えば、あるCALLの価格が3円なら、このCALLの買い方は1枚につき3000円のプレミアムを支払い、売り方は3000円のプレミアムを受け取る（除く諸経費）

### ➤ 買い方：プレミアムを支払う

損失は支払ったプレミアムに限定される

### ➤ 売り方：プレミアムを受け取る

ただし、SQ日に権利行使されれば、こたえる義務がある  
その補償のため**証拠金を預ける（金額は毎営業日変動）**

### ➤ **最終決済：差金決済**

SQ日前営業日までに反対売買をしなければ  
買い方が権利を行使すると利益になる建玉は  
SQ値と権利行使価格の差額×1000倍で決済される

## 225CALL売りの例 (P.16)

日経225オプション

2022年6月限 31500CALL

→2022年6月10日 (SQ日) に日経平均を31500円で買える権利

日経平均の現在値が29000円の時  
31500CALLを2円で1枚売ったとする

1枚の売買単位が1000倍なので  
2000円 (2円×1000倍) - 税込み手数料 が最大収益

証拠金が10万円ならば、予定収益率は約2%となる

途中、日経平均が上昇して証拠金必要額が20万円に増えたものの、  
SQ値は31500円を超えておらず、権利行使されなかった

最大証拠金20万円と考えれば、収益率は約1%程度となる

## オプションの魅力 (P.17)

株式  
FX

- ・相場が上がるか下がるかを当てる必要がある（確率は50%）
- ・期限はない

オプション  
買い戦略

- ・目先のイベントやグレイ・リノで相場の急騰もしくは急落に賭ける戦略
- ・外れても最大損失は支払ったプレミアムに限定される

オプション  
売り戦略

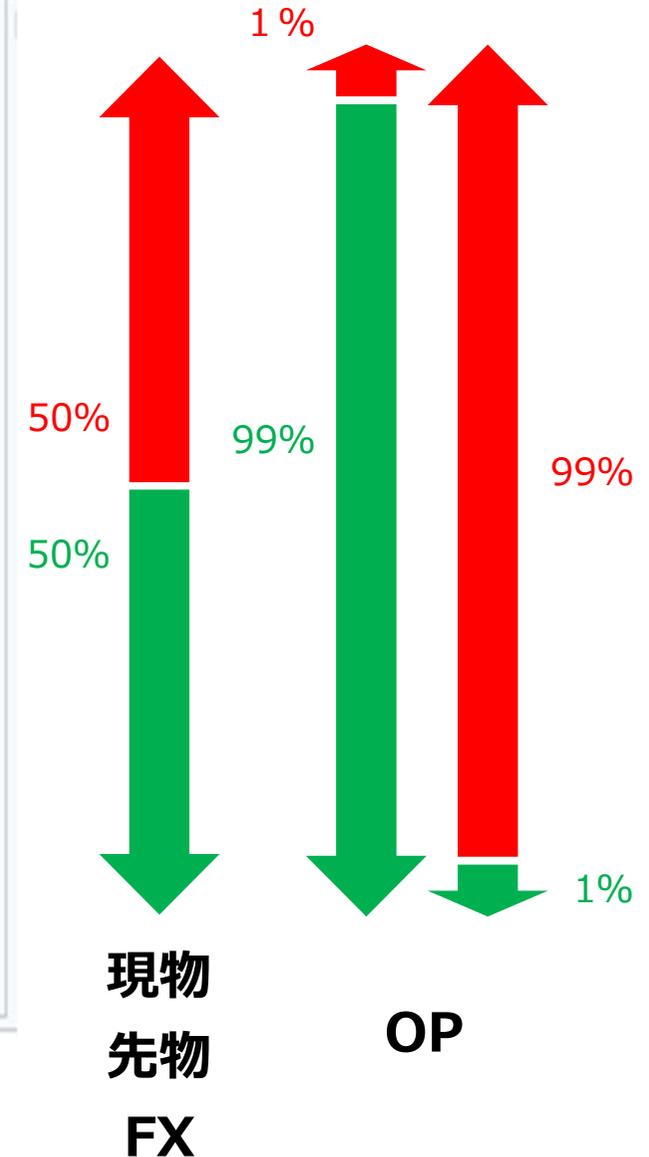
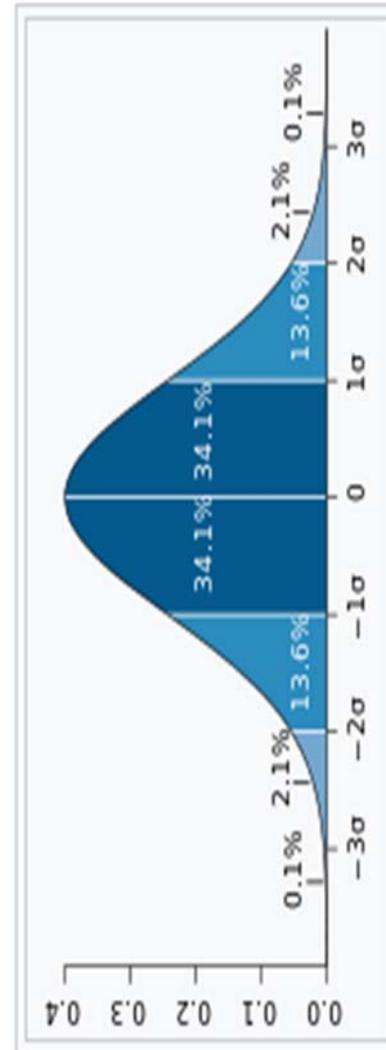
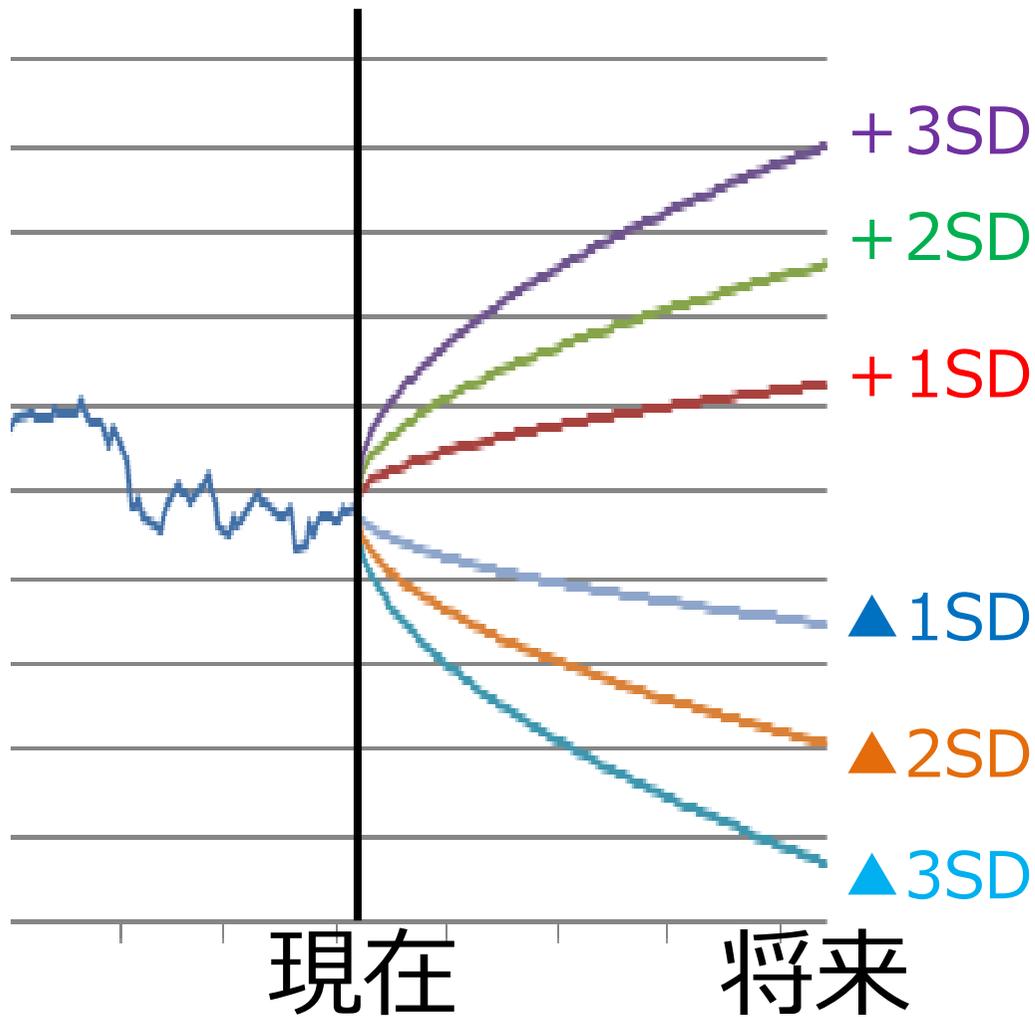
- ・今後1カ月（SQ日まで）に相場が上値～下値の範囲内であれば、収益性がある。  
例）今後1カ月に33000—21000の確率は99%\*注

注）一例として示したものであり、現在の状況ではありません。

さらに、各種オプションを組み合わせた複合戦略で相場観・変動性に基づいた多彩な戦略が取れます

# OPと現物・先物・FX (P.18)

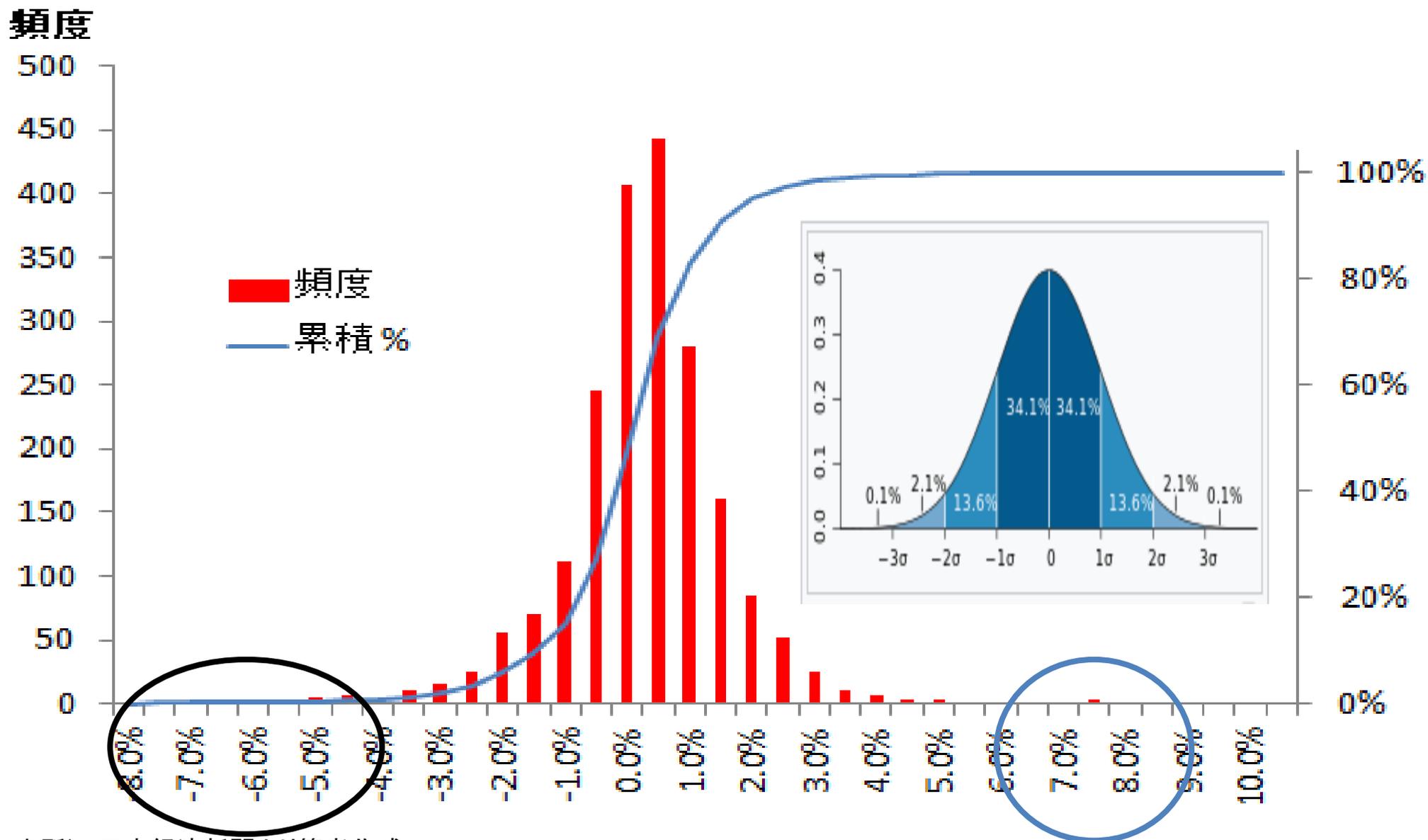
標準偏差 (SD= $\sigma$ ) はデータのゼロからの散らばり具合を表す指標。



ボラティリティが高くなると  
標準偏差 (SD) の幅が広がる

# 日経平均の日次変動率分布 (P.19)

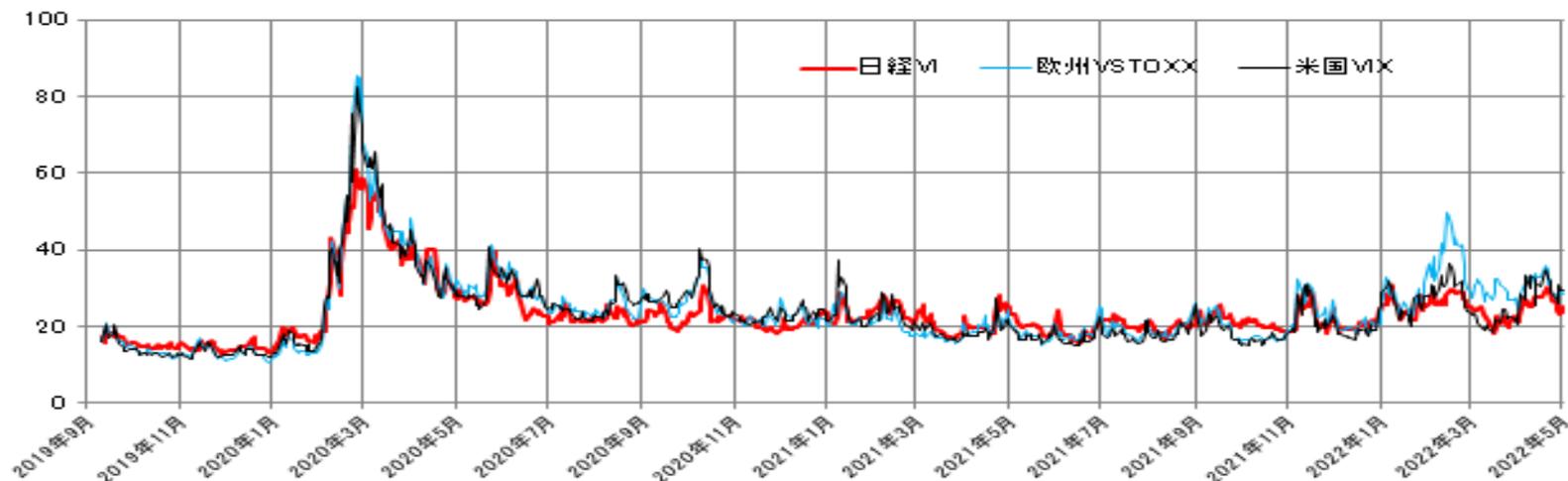
2014年1月1日から2022年4月15日までの日次変動率（翌日終値－終値）の分布（頻度）



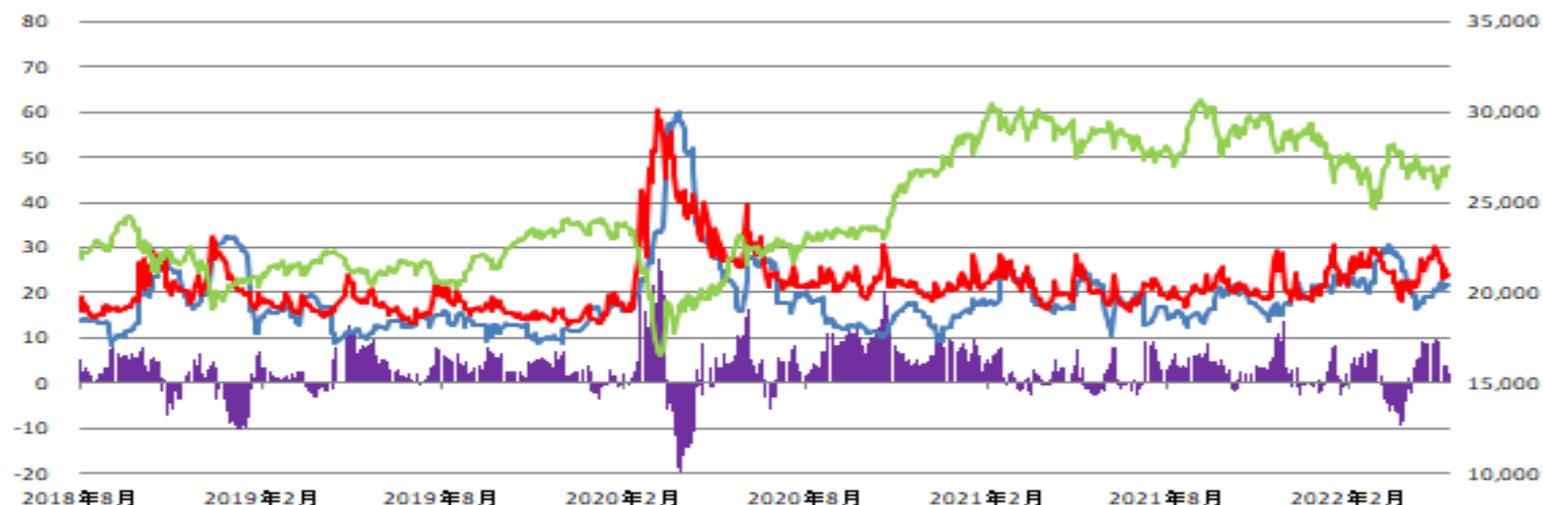
出所) 日本経済新聞より筆者作成

# ボラティリティは相場の状況を語り掛けてくれる情報源 (P.20)

日欧米のIV : 日本 = 日経VI : 23.90、 欧州 = VSTOXX : 27.58、 米国 = VIX指数 : 28.48 (2022年5月23日)



日経平均 (緑・右軸)、HV (青・左軸)、IV=日経VI (赤・左軸)、IV-HV (紫棒・左軸)



ボラティリティには過去の指数のデータから計算したヒストリカル・ボラティリティ (HV) とそのオプション価格から逆算したインプライド・ボラティリティ (IV) があります。それぞれが、またその組み合わせが相場の状況を伝えてくれます



# OP売坊の重要視しているもの (P.21)

確率・勝率・収益率

資産管理・  
リスク管理



パターン分析  
(時系列  
・分布)

簡単・  
シンプル

次回は**6月22日**に出演  
させていただく予定で  
す。本資料は番組HPま  
たは**オプション倶楽部**  
([optionclub.net](http://optionclub.net))  
から**無料メルマガ**「**グ  
レイ・リノ通信**」にご  
登録いただくと取得で  
きます。メルマガでは、  
この放送をさらに楽し  
んでいただくための**補  
足Q&A**などの情報を配  
信しておりますので、  
ぜひぜひお気軽にご登  
録ください！ 質問も  
募集中です！



質問大募集 →

<http://trs.jp/r/op-form>



---

**最後までご清聴、誠にありがとうございました。**

**講師ブログ『実践日経オプション教室』**

<https://www.jissennkop.blog.fc2.com>

**講師ツイッター『OP売坊@OP49431790』**

<https://twitter.com/OP49431790>

**Copyright © 2019-2022 日経OP売坊**

**All rights reserved. This report is for authorized recipients only and not for public distribution.**