

ラジオNIKKEI

【オプション倶楽部】OP売坊戦略コースの新規会員を年末に募集させていただく予定です（来年1月開始予定）。つきましては、12月18日（土）に「入門セミナー」をオンラインで予定しています。割引情報など詳細は次回11月24日の放送で！



『賢者のマーケットインサイト』資料

(2021年10月27日放送分)

- 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ございません。
- 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。

2021年11・12月限SQ日(11月12日・12月12日)までの注目イベント (P.2)

<米国>

- 10月28日: GDP (速報値)
- 11月04日: **政策金利**
- 11月05日: **雇用統計**
- 11月10日: 消費者物価指数
- 11月23日: 製造業PMI (速報値)
- 11月25日: FOMC議事録公表
- 12月03日: **雇用統計**

FOMC (米連邦公開市場委員会) での政策金利発表時のコメントによっては「利上げ時期が早まったり、回数が増える」と市場は受け取るかもしれません。その結果、長期債が売られ金利上昇が加速する可能性があります

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

2021年 10月

日	月	火	水	木	金	土
24	25	26	27	28	29	30
31						

2021年 11月

日	月	火	水	木	金	土
	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				

2021年 12月

日	月	火	水	木	金	土
			1	2	3	4
7	8	9	10	11	12	

- 日経225ウィークリーオプションのSQ日
- 日経225ミニ先物・オプションのSQ日
- 日経225先物・ミニ先物・オプションのSQ日(メジャーSQ)

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・ロイターなどから管理人作成

<欧州>

- 10月29日: 消費者物価指数(速報)、GDP(速報値)
- 11月16日: GDP(改定値)
- 11月30日: 消費者物価指数(速報)

<日本・世界>

- 10月28日: 日銀金融政策決定会合
- 10月29日: 失業率、鉱工業生産(速報)
- 10月31日: **衆議院選挙**
- 10月31日: 【中国】製造業PMI
- 11月10日: マネーストック(10月分)
- 11月30日: 失業率、鉱工業生産(速報)
- 11月30日: 【中国】製造業PMI





OP売坊のグレイ・リノ (P.3)

サイは普段おとなしいが
怒ると、とっても怖いのだ

- 🐘 新型コロナ変異株と感染再拡大
- 🐘 TOPIX・日経平均株価の採用・計算方法見直し、取引要綱の変更
- 🐘 **米国金利**の動向(テーパリングの開始時期)
- 🐘 **バフェット指数**の異常値
- 🐘 日米中の財政悪化と増税(9月27日放送で解説)
- 🐘 中国不動産バブル崩壊(9月27日放送で解説)
- 🐘 岸田首相の賞味期限(衆院選の後は参院選)
- 🐘 12月限のメジャーSQ (日経平均が荒れる?)



先日から止まっていたドル建て社債に対する利払いが「23日にある」と中国メディアは報じています。とはいえ、今後利払いができない可能性も残っていますし、できたとしても元本が償還できるかは、まだまだ不透明です

🐘 物流問題(海運も陸運も)と年末商戦

🐘 スタグフレーション など

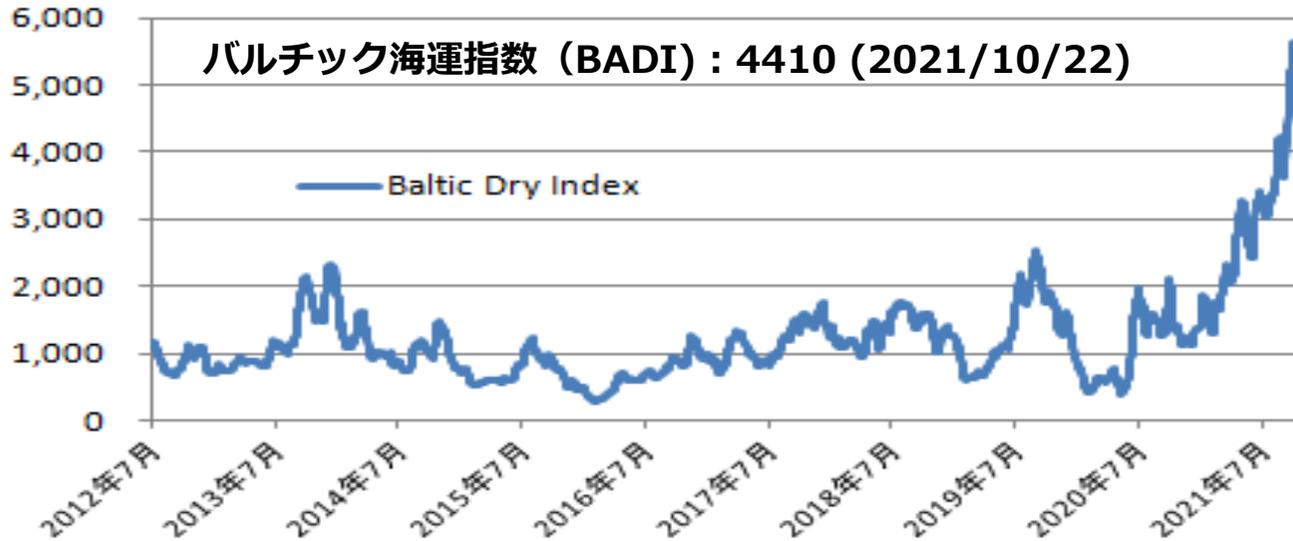
スタグフレーションとは「景気後退のなかで物価上昇が起こる」ことです。日本では1970年代のオイルショック後にこの状態になっていました



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。

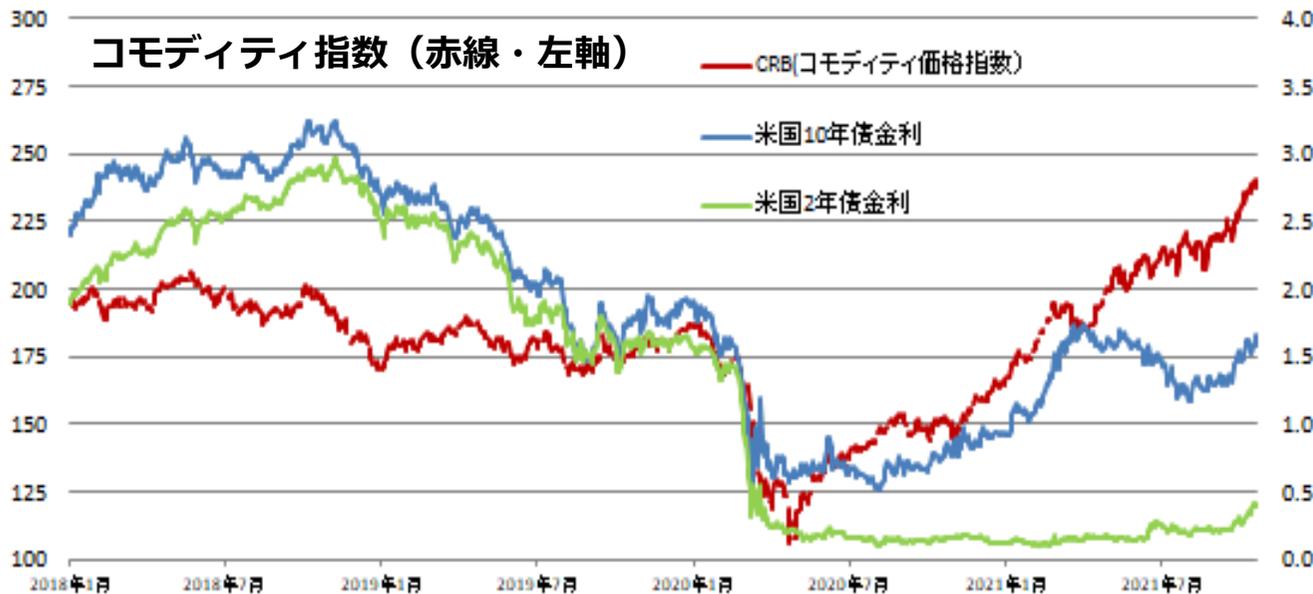


物流問題と年末商戦 (P.4)



バルチック海運指数は世界中の海運会社から石炭・鉄鉱石・穀物などの貨物船の運賃を収集して算出されます

「物流に対して、船が足りない」「人手が足りず、港で荷揚げができない」「したがって、船が沖合で待機するので、さらに船が足りない」というなか、原油高で燃料代も上がっています



海上輸送費の高騰に
トラックの運転手不足

物流価格高騰・品物があるのに届かない
→ コモディティ価格の上昇要因
→ クリスマスに品薄状況が続く可能性

例) 英国でトラック運転手不足
ガソリン・薬・食料の運搬に支障

例) NYで地下鉄運転手不足
3カ月約380万円で求人

出所) ブルームバーグ (10月22日現在)

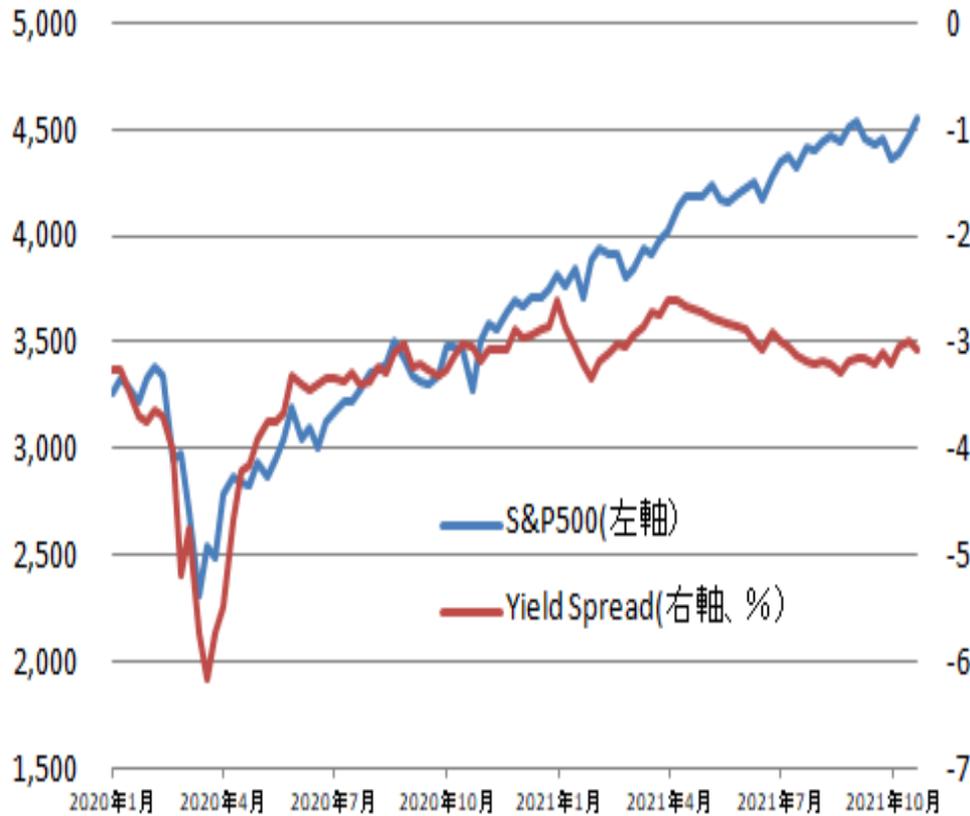


米国株が米国債に対して割高に (P.5)



イールド・スプレッドが縮まり、イールド・ギャップが低下し「米国株が米国債に対して割高」という危険水準に入ってきました

イールド・スプレッド



イールド・ギャップ



イールド・スプレッドは米国10年債利回りとS&P500益利回りの差。債券よりも株式のほうがリスクが高いにもかかわらず、その相対的な利回りが、ある水準以下に縮まれば、株式が割高とみられる。

イールド・ギャップは米国10年債とS&P500益利回りの倍率。複利効果を考えるときに、スプレッドと同様に倍率でみることがある。



日米バフェット指数は依然として異常 (P.6)

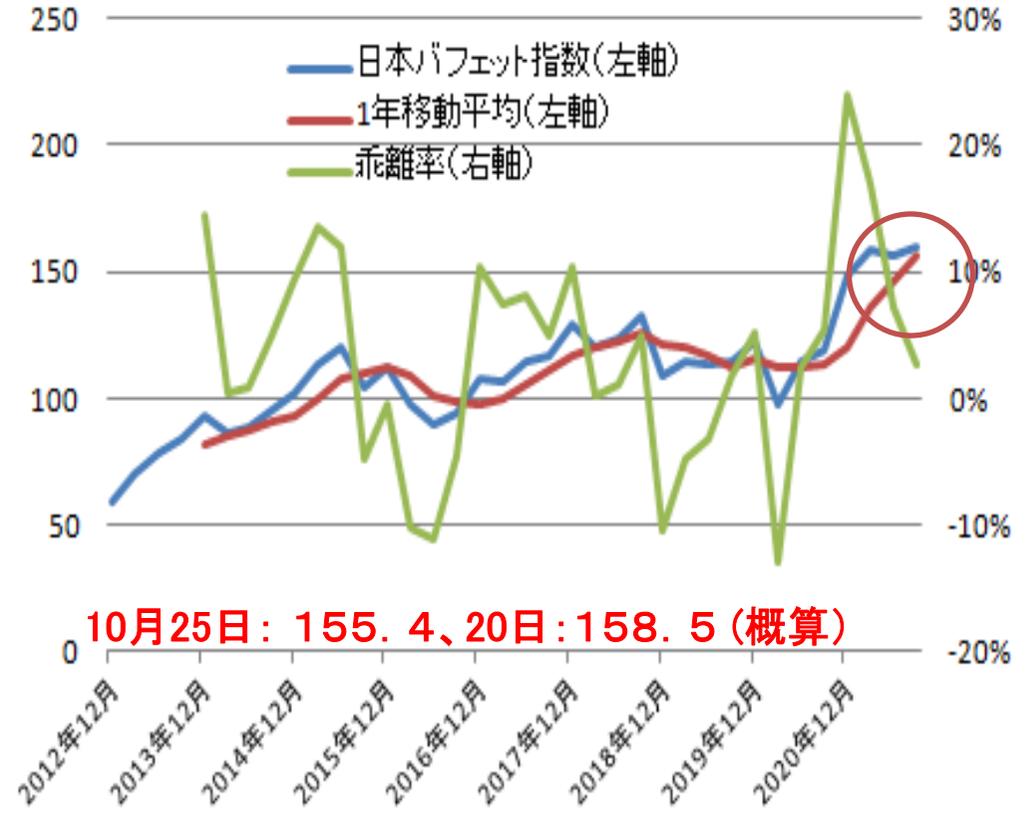
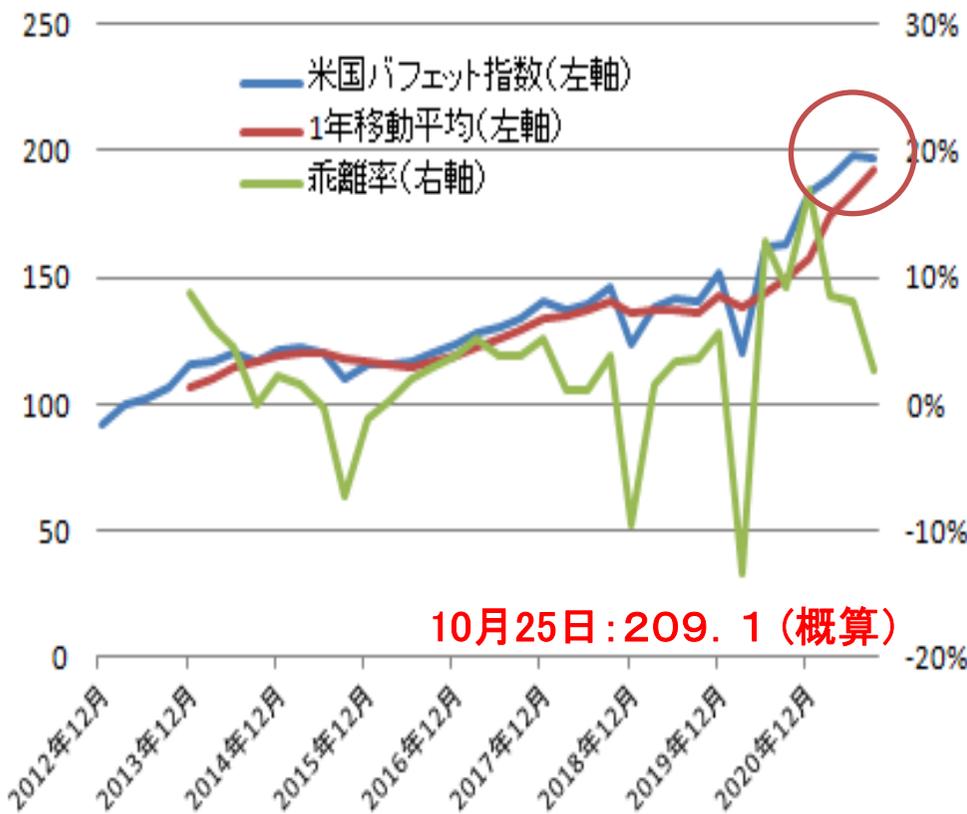


バフェット指数 (%) = 株式時価総額 ÷ 名目GDP

ウォーレン・バフェット氏が重視しているとされる指数
一般に100%を上回れば割高、下回れば割安と解釈される
※緑線の「乖離率」は指数と1年移動平均との乖離

米国株の**200%**は過去20年の最高値です。ITバブル時は150%直前で崩壊しました。このような状況を作ったのが「カネ余り」です

日本株は一時**160%**を超えてきました。1989年末でも145%程度でしたから異常ですよ。絶対水準が高すぎるなか乖離率が縮小しています



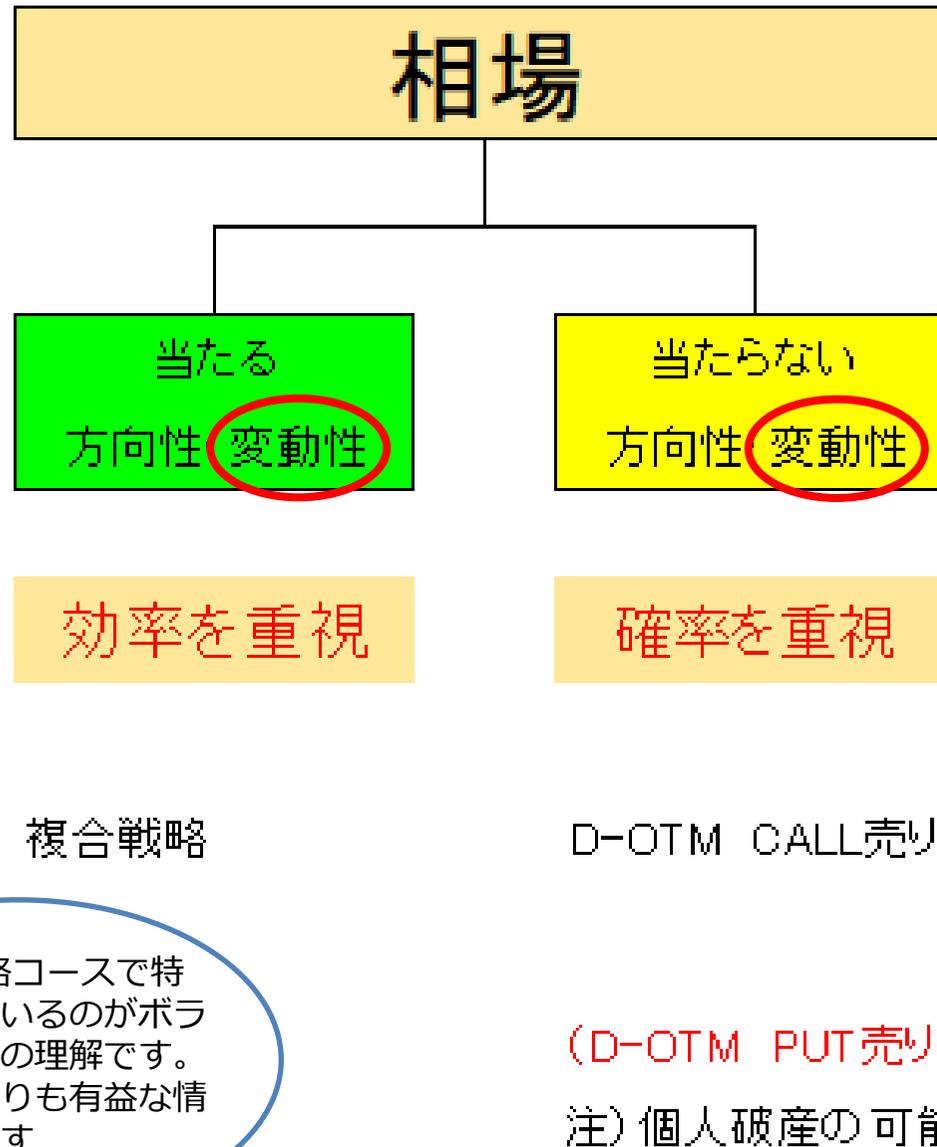
出所) IMF、OECD、世界取引所連盟等から筆者作成 (チャートは2021年9月末まで)

相場は当たるのか？ 当たらないのか？ (P.7)

オプション価格の変動要因

- 日経平均
- **ボラティリティ**
- SQまでの日数
- 金利
- 配当
- 需給

OP売坊戦略コースで特に注目しているのがボラティリティの理解です。価格情報よりも有益な情報があります



ボラティリティとは何か (P.8)

ボラティリティは市場・投資家心理を映す(年率表記)

- 売買は人間の行動なので、投資家の心理状態の把握は投資に役立つ
- (株価上昇等で)ボラが低いほど投資家は**楽観的**、高いほど**悲観的**
- 最初は順張りだが、ある程度の継続は**逆張り**視点で(確率で判断)

♡ **ヒストリカル・ボラティリティ(HV)**

価格データから計算したボラティリティ

♡ **インプライド・ボラティリティ(IV)**

オプション価格(プレミアム)から逆算したボラティリティ
各権利行使価格・各限月のPUTとCALLですべて異なる

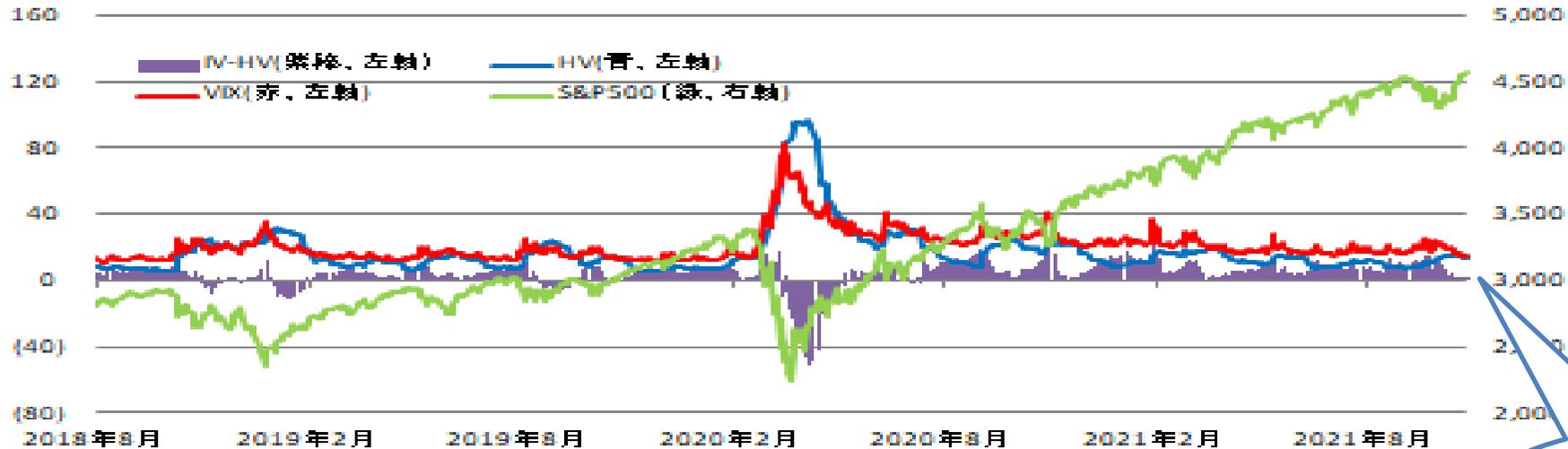


IVが異なるのは、特定の権利行使価格でPUTやCALLの需要が大きくなると、価格(プレミアム)が上昇し、そのオプションのIVが高くなるからです

HVとIVは日米相場の状況を語り掛けてくれる情報源 (P.9)

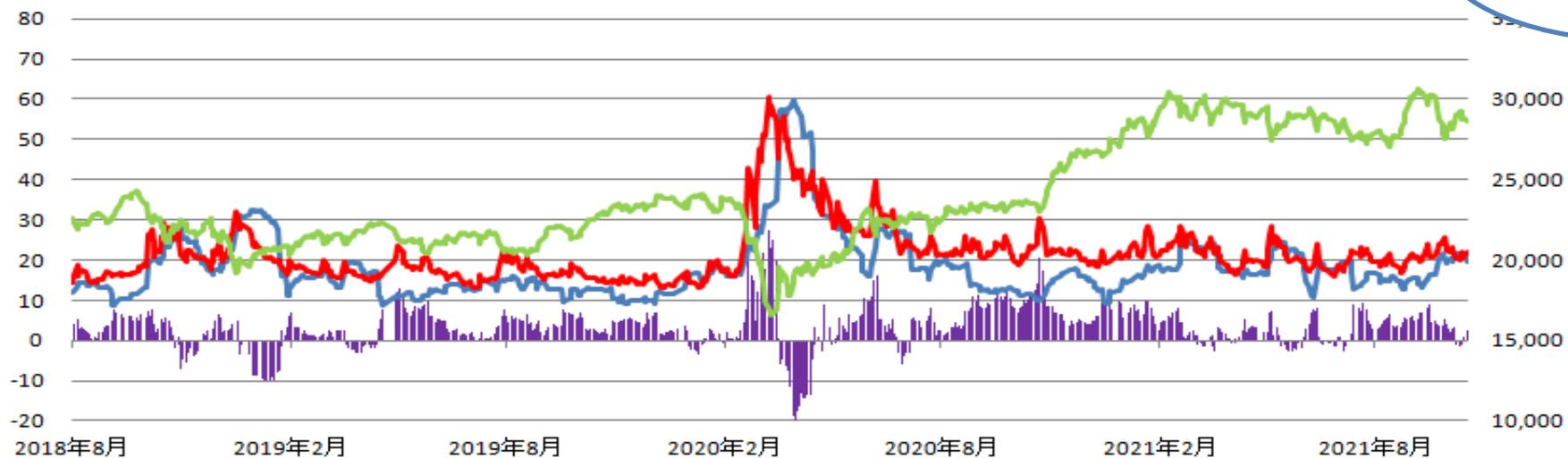
OP売坊戦略コースではこのような分析方法をご紹介します

S&P500 (緑、右軸)、HV (青、左軸)、IV=VIX指数 (赤、左軸)、IV-HV (紫棒、左軸)



ボラティリティが「嵐の前の静けさ」を示唆しているようにみえます

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

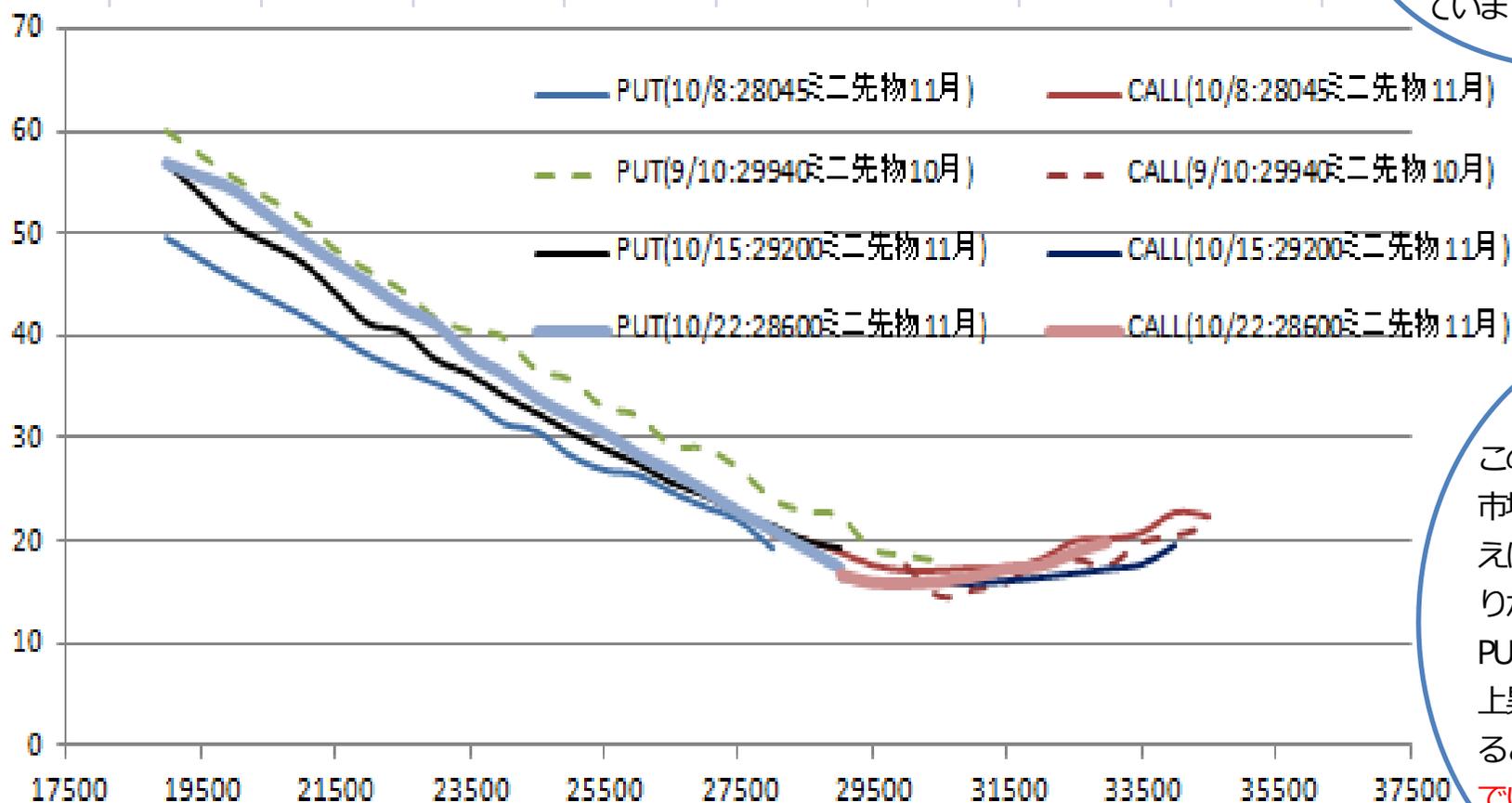


出所)ブルームバーグ、日本経済新聞より筆者作成(2021年10月25日現在)

相場の笑顔？ (P.10)

日経2250Pのスマイル・カーブ

スマイル・カーブとは、ATM(現在値に近い権利行使価格)を中心に同限月の各OTM(現時点で行使する意味がない権利行使価格)のPUTとCALLのIVをつないだ曲線。形状(歪み)が笑顔の口元に似ていることからそう呼ばれる。IVが上昇するほど笑顔となり、下降するほど微笑みとなる。



9月10日と10月8日はそれぞれ10月限と11月限が期近物になった時点です。その後、毎週の動きを見えています



この水準や歪みの大きさから、市場の環境を判断します。例えば、FOTM(ATMからかなりかけ離れた権利行使価格)PUTの価格(プレミアム)が上昇して「歪み」が激しくなると「皆の警戒が極端に進んでいる」状況と判断します

出所) 楽天証券マーケットスピードより筆者作成(2021年10月22日現在)

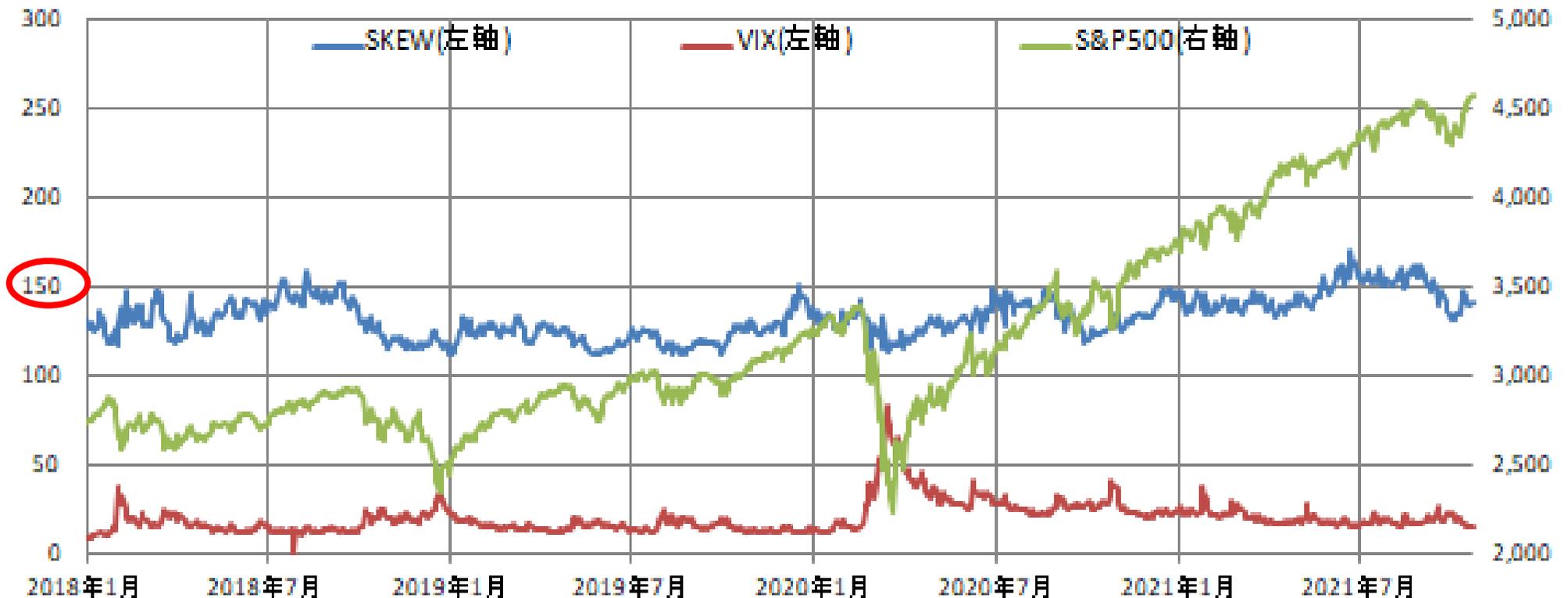


SKEW指数がブラック・スワンを示唆 (P.11)

S&P500PのSKEW指数 (左軸)

SKEWとは「歪み」のこと。シカゴ・オプション取引所(CBOE)で算出している。実際の計算式は複雑だが、簡単にいえばOTM-CALLとOTM-PUTのIVの差である。中立が100で、これよりも大きい数値になると、それだけPUTのIVのほうが高く、すなわちPUTの需要が大きいことになる。

SKEW指数が150を超えて上昇すると危険水準といわれています。暴落に備えた取引が増えると上昇するからです



SKEW指数は「ブラック・スワン (大多数に予想できず、起きたときの衝撃が大きい事象) 指数」とも呼ばれています。

出所) ブルームバーグより筆者作成(10月25日現在)

衆議院選挙前後のOPTレード戦略 (P.12)

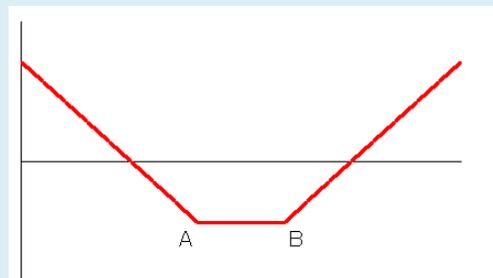
政治・経済イベント前 →					前日	政治経済イベント後 →			
10月25日 月	10月26日 火	10月27日 水	10月28日 木	10月29日 金	10月31日 日 衆議院選挙	11月1日 月	...	11月12日 金 SQ	

衆議院選挙に向けて VOL上昇? スラングルの買い ストラドルの買い	選挙 前日
---	----------

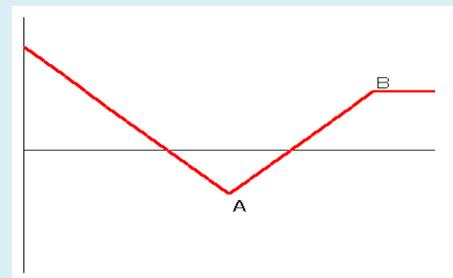
SQに向けて



スラングル買い



ストラドル買い + OTM-CALL売り



相場が荒れるとみればストラドル買い（通常はATM付近の同じ権利行使価格のCALLとPUTの買い）が考えられます。ただ、コストがかかりますので、代替案がスラングル買い（ATMより低い行使価格のPUTと高い行使価格のCALLの買い）です。また、上値が重いとみれば、よりOTMのCALLを売って、損益曲線を上方にシフトできます

選挙前取引日(10月29日)のOPTレード戦略 (P.13)

現有勢力			
自民党	276	59%	
公明党	29	6%	
合計	305	66%	
議席数	465	100%	

市場の予想	
A)	自民単独過半数 (233議席)
B)	自公で過半数
C)	自公で過半数割れ

あなたの予想	
①	自民単独過半数
②	自公で過半数 (自民単独過半数割れ)
③	自公で過半数割れ

結果	確率	戦略例	損失限定
①-A)	%	OTM CALL売り	X
①-B)	%	CALL レシオSP、カレンダーSP(CALL)	X, X
①-C)	%	ブルCALLSP	◎
②-A)	%	OTM CALL売り	X
②-B)	%	OTM CALL売り	X
②-C)	%	CALL レシオSP、カレンダーSP(CALL)	X, X
③-A)	%	PUT買い、カレンダーSP(PUT)	◎、X
③-B)	%	ベアPUTスプレッド	◎
③-C)	%	PUT レシオSP	X

注) カレンダーSP=期近物売り+期先物買い

CALLレシオ・スプレッドは、権利行使価格が安いほうのCALLを買い、高いほうのCALLをそれよりも多くの枚数で売る戦略です

CALLレシオ・スプレッドはSQ日と同じですので、カレンダー・スプレッドよりも扱いやすく、相場が若干上がった場合に利益があります

CALLカレンダー・スプレッドは、例えばCALL売りに、次限月のCALL買いを加えた戦略です。どの権利行使価格で組むかがポイントとなります



OP売場の重要視しているもの (P.14)

確率、勝率、収益率
パターン分析(時系列、分布)
資金管理、リスク管理
簡単、シンプル

本日の番組資料は、番組HPまたはオプション倶楽部HP (optionclub.net) から取得できます。過去に私が出演したときの資料やフォローアップ記事などの情報も配信しておりますので、ぜひぜひご登録ください！



オプション倶楽部



最後までご清聴、誠にありがとうございました。

実践日経オプション教室

www.jissennkop.blog.fc2.com

Copyright (c) 2019-2021日経OP売坊

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