



オプション塾レポート
2010 年 8 月 8 日発行
執筆者：増田丞美

増田丞美のオプション塾

2010 年 8 月 1 日号 (サンプル)

※一部のみ特別サンプルとして公開しています

Copyright (C) Enjyuku Corporation. All Rights Reserved.
監修／エンジユク株式会社 Tel 03-6638-8482
<http://www.enjyuku.com> E-mail:info@enjyuku.com

※当レポートにかかわるすべての権利はエンジユク株式会社が有しています。
許可無く複製、販売、放送、レンタル、及びオークションへ出品・販売することは法律により禁止されています。

オプション塾レポート 2010 年 8 月 1 日号

<メッセージ>

オプション塾のレポートは知識ゼロの初心者から上級者まで幅広い方々を対象にしています。また、目的は当塾の会員の方々のオプションについての知識を充実させることではありません。会員の方々が自らの取引実践において利益を上げることができるようにすることです。したがって、本レポートで掲げるオプションの知識的な部分は必要最小限に止めます。また、ご質問がありましたら、どのような内容でもけっこうですから、当塾の質問箱までご連絡ください。必ずご回答します。

(中略)

個々の銘柄のボラティリティ

そこで以下のような銘柄のボラティリティチャートをご覧ください。

(A)SPX



(B) TLT



(C) IOC



(D) VVUS



(E) USO



上の (A) ~ (E) のボラティリティチャートは銘柄が異なり、ボラティリティの水準も違います。しかし、ボラティリティの特性としていずれにも共通の特徴があります。ひとつは非常に (異常に) 高い水準まで上昇したボラティリティはやがて「正常」(その銘柄の本来のボラティリティ水準) に戻るといことです。2つめの特性は、「正常な」(その銘柄本来のボラティリティ水準) ボラティリティは一定の水準を往來するというです。

ここで「ボラティリティ」とは何かということについて述べたいと思います。私たちが通常「ボラティリティ」という場合は、I V (=インプライド・ボラティリティ) を意味します。これはHV(ヒストリカル・ボラティリティ)とは異なる概念です。I Vはオプション市場参加者の感情が含まれた数値なのです。「プレミアム」と呼ばれる「オプション価格」が株価や先物価格と大きく異なるのは、「正常は範囲」(理論値)から大きく逸脱した価格で取引されることが頻繁に発生するということです。この「プレミアム」は原資産価格(株価や先物価格)、残存期間、権利行使価格、金利等の要素で機械的に算出することができます。しかし、算出不可能な要素があるのです。それがI Vです。数学的には、I Vは市場で取引されているプレミアムから「逆算」によって算出することが可能です。「算出不可能な要素」とは市場参加者の感情のことです。I Vは数学的な算出と別に、市場参加者の感情の反映なのです。この「市場参加者の感情」のために、「プレミアム」はしばしば合理的な数値から大きく逸脱します。

以上を理解すると、オプションとは何かということが本当の意味でよくわかると思います。それは“オプションの本質”ともいべきものです。そして、この本質を知ることこそオプション取引で成功する秘訣だとも言えます。

オプションは、その仕組みを見れば、とても複雑で一般投資家が敬遠したいと思うかもしれません。オプションはその複雑なしくみが表面に出すぎて本質がみえにくいのです。実は、オプションの取引とは本質的には「ボラティリティ売買」なのです。より端的に言えば、「市場参加者の感情」を売買することとも言えます。この「市場参加者の感情」には一定の特徴があります。これを知るところに大きな収益機会が存在するのです。

(中略)

ボラティリティ・スプレッド

多くの銘柄の株式オプションを詳細に見ると、権利行使価格間、そして、限月間、コールとプットの間にボラティリティの差があることに気づくでしょう。銘柄によって、限月間に著しいボラティリティの乖離があるものがあります。このボラティリティの格差を利用して高いボラティリティを売ると同時に低いボラティリティを買うことで収益を得る方法です。

次に、本レポートの筆者である私が最も得意とするボラティリティ・スプレッドである「ス



オプション塾レポート
2010 月8月発行
執筆者：増田丞美

「ストラングルスワップ」について述べたいと思います。

このスプレッドを理解するには、まず「リバース・カレンダー・スプレッド」について理解しなければなりません。これは期近限月のコール（またはプット）を買い、期先限月のコール（またはプット）を売るスプレッドです。このスプレッドをコールとプットの両方でやるのが「ストラングルスワップ」です。

このスプレッドについては“ATM”を対象に仕掛けます。ATMの時間価値は最大です。したがって、ATMの限月間のスプレッドは最大となります。時間価値の大小にはボラティリティが影響しています。そのため、ボラティリティが高いときにスプレッドは大きくなります。そして、ボラティリティが低下するとスプレッドも小さくなります。これはコールとプットに関係ありません。だから、ボラティリティが非常に高いときに「ストラングルスワップ」を仕掛けるのは有効なのです。最適な例は、上記のボラティリティチャートでは（D）です。（D）におけるボラティリティが異常に高いときにこのスプレッドを仕掛けると非常に低いリスクで、かつ、最も高い勝率で、利益を得ることができます。このような明らかに異常に高い水準のボラティリティを見つけたら、躊躇なく「ストラングルスワップ」を仕掛けます。リスクが小さく、株価変動を心配することなく、ポジションを保有でき、ボラティリティが減少するのを待つ（＝スプレッドポジションが利益を生み出すまで待つ）ことで利益を得ることができます。

（以下略。）

※具体的な売買例については有料会員レポートの中でご紹介しています。

http://masuda.enjyuku.tv/member_auto.php

Copyright (C) Enjyuku Corporation. All Rights Reserved.
監修／エンジユク株式会社 Tel 03-6638-8482
<http://www.enjyuku.com> E-mail:info@enjyuku.com

※当レポートにかかわるすべての権利はエンジユク株式会社が有しています。
許可無く複製、販売、放送、レンタル、及びオークションへ出品・販売することは法律により禁止されています。

【ご注意ください】

- 1 当資料で提供しているコンテンツにおける投資対象や投資手法は元本や利益を保証するものではなく、相場の変動や金利差により損失が生じる場合がございます。投資対象や取引の仕組およびリスクについて十分ご理解の上、皆様ご自身の判断と責任においてお取引いただきますようお願い申し上げます。
- 2 信用取引、外国為替証拠金取引、株価指数先物取引、株価指数オプション取引、商品先物取引などの保証金、証拠金設定のある投資対象については、皆様がお預けになった保証金・証拠金額以上のお取引額で取引を行うため、保証金・証拠金以上の損失が出る可能性がございます。
- 3 外国為替証拠金取引の取引レートは売値と買値に差が生じます。（※外国為替証拠金取引の取引レートには通貨毎に売付価格と買付価格に差額（スプレッド）があります）
- 4 当資料で提供しているコンテンツを著作者や発行元である当社(エンジユク株式会社)の許諾なく講演・セミナー等に使用することや、転載・掲載・複製・改編することを禁じます。

【免責事項】

- 1 当資料で提供しているコンテンツは、作成時点で得られる情報を元に、細心の注意を払って作成しておりますが、その内容の正確性および安全性を保証するものではありません。
- 2 当資料で提供しているコンテンツは、投資知識の学習のための参考となる情報の提供を目的としたもので、特定の銘柄や投資対象について、特定の投資行動や運用手法を推奨するものではございませんので、投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断でお願いします。
- 3 投資によって発生する損益は、すべて投資家の皆様に帰属します。当資料で提供しているコンテンツにおける情報に基づいて受けたいかなる損失についても、情報提供者及び当社(エンジユク株式会社)は一切の責任を負わないものとします。