



www.OptionClub.net

オプション倶楽部TV

【売坊流】ワンポイント解説

スマイルカーブで読み解く 市場参加者の本音

この番組の第5週は皆様の投資やトレードに役立ちそうな**知る人ぞ知るOP関連情報**について紹介していきます！



OP売坊

©2019-2024 OP売坊

2つのボラティリティ

ボラティリティとは = 株式・債券・FXなど価格があるものの変動率。一般に年率で計算・表記される

ヒストリカル・ボラティリティ (HV)

- 日経平均など対象市場の価格から計算されるボラティリティ
- 相場の荒れ具合を反映

<https://youtu.be/GD8n5lnLmWU>

インプライド・ボラティリティ (IV)

- OP価格から逆算したボラティリティ
- 限月・権利行使価格・PUT・CALLによってIVは異なる
- 市場参加者の心理を反映

<https://youtu.be/LAIA7vu8dQw>

日経VI (インプライド・ボラティリティ指標)

- 大阪取引所に上場している日経225先物と各225OPの価格をもとに算出
- 直近限月の先物価格を基準に期近・2番限のOPから利用
- OTMとなる権利行使価格のOP価格を使って、各限月のボラティリティを算出
- 最後に満期が 30 日になるように線形補間

<https://youtu.be/AGYbzHKyzaY>

OPの特性のひとつに、基本的にCALLもPUTもATM（アット・ザ・マネー = 対象市場の現在値に最も近い権利行使価格）に近い権利行使価格ほどIVが低くなることが挙げられます。いいかえれば、OTM（アウト・オブ・ザ・マネー = 買い方が行使しても意味がない権利行使価格）になるほどOP価格が割高になるわけです

スマイルカーブとは

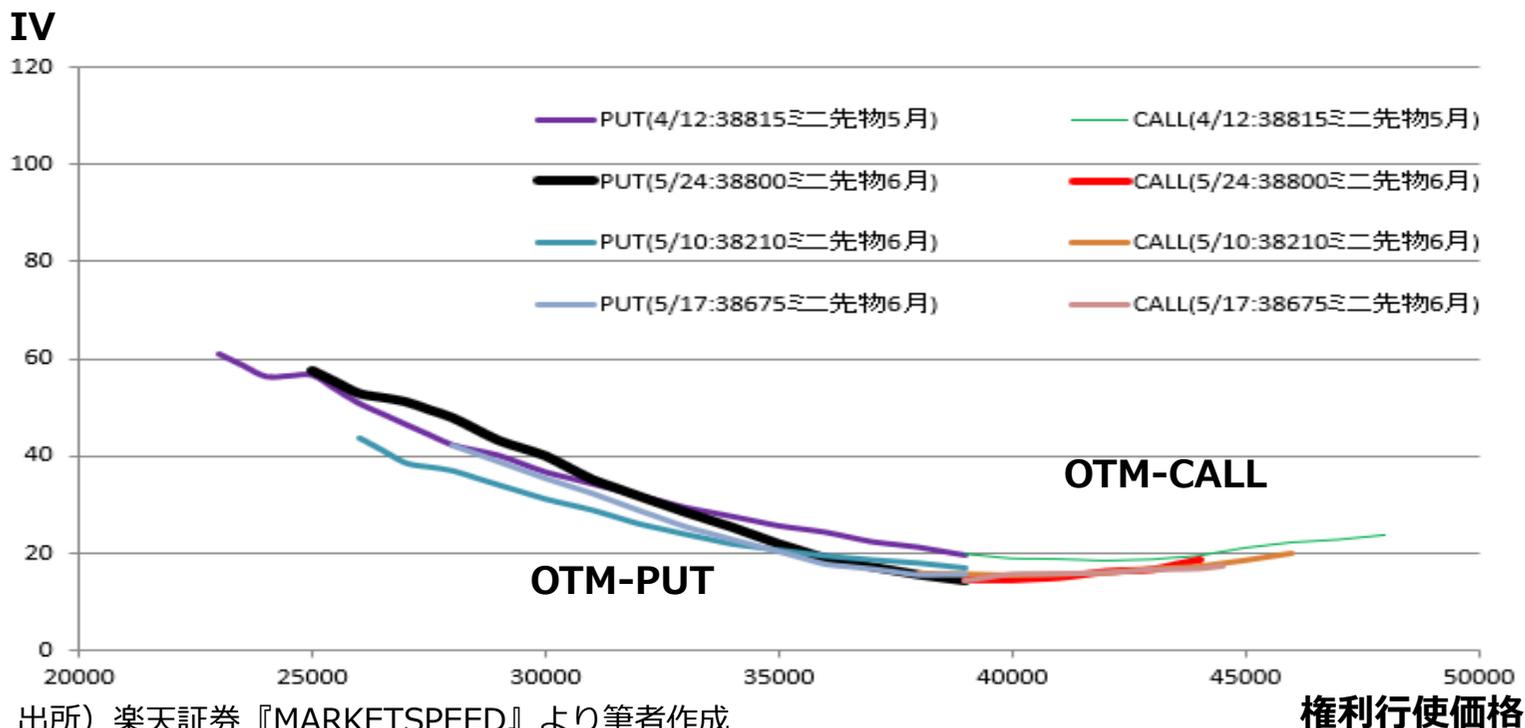
Volatility Smile

- 各権利行使価格（OTM-CALLとOTM-PUT）のIVをつないだ曲線
- FOTM（ATMからかけ離れたところにあるOTM）ほどIVが大きい＝割高
- その形状が微笑んだときの口元に似ていることに由来

→その水準と推移から市場参加者の深層心理が見えてくる



日経225OPのスマイルカーブ推移（24年4月12日、5月10日、17日、24日）



通常、日経225OP市場では日経平均の下落リスクをヘッジしようというニーズが高く、そのため、PUTのIVが相対するCALLよりも高くなっているのが普通です

スマイルカーブの特徴

◆ FOTM（権利行使価格が対象市場の現在値からかけ離れているOTM）ほどIVが大きくなる傾向がある

→ FOTMほどOP価格は割高となり売りに優位

◆ IVが上昇するほどスマイルカーブの“口角”が上がりやすい

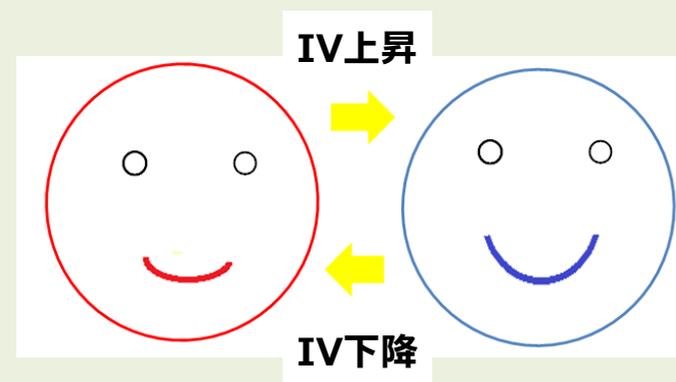
→ ただし、急騰急落によるIV上昇であれば、反落反発に注意

◆ 日経225OPのスマイルカーブは左右対称ではなく、PUTのIVは相対するCALLのIVよりも大きい（割高である）ことが多い

→ PUTは日経平均下落時の保険となるため、通常はCALLよりも買い需要が大きい

◆ 相場つきによって左右のバランスに歪みが生じる

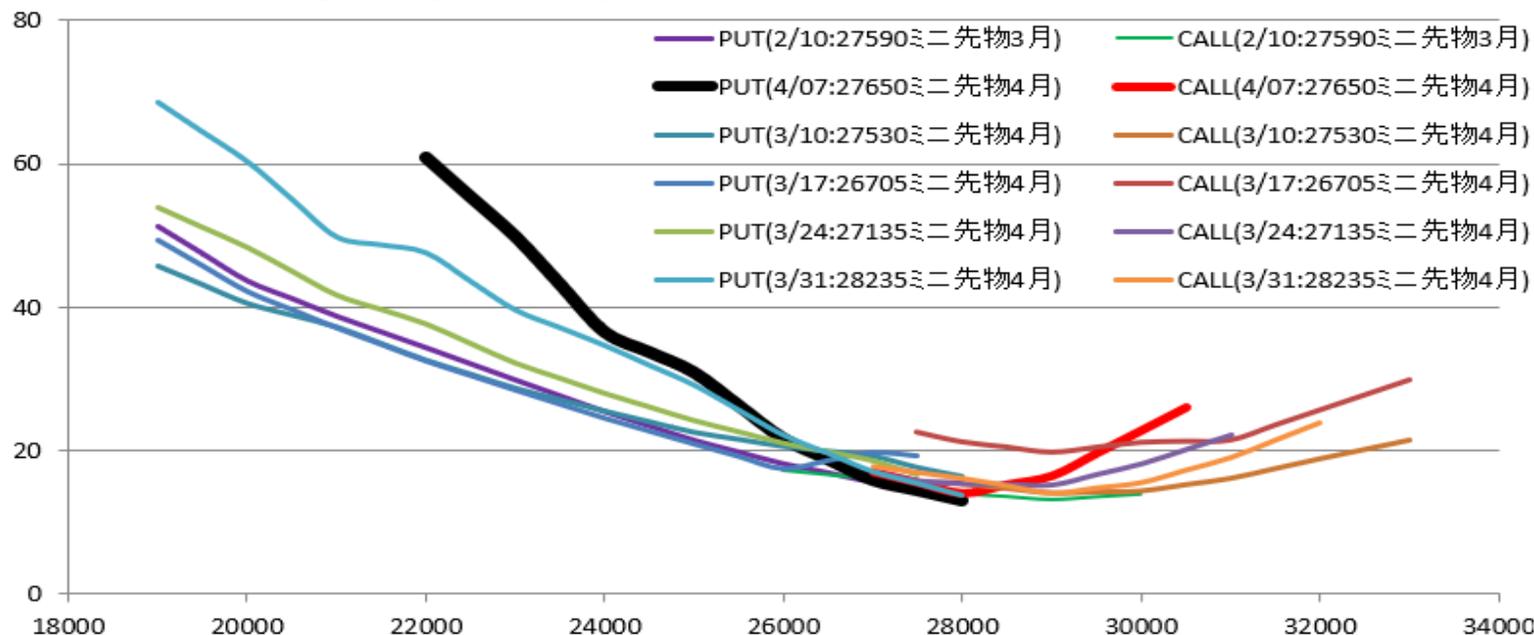
→ 日経225CALLの買い需要が膨らみ、そのIVが相対するPUTよりも大きくなったときは天井圏を示唆していることが多い



※ S&P500OPのIVの歪みを指数化した「SKEW（スキュー）」については次回以降に紹介する予定です

スマイルカーブの実例

日経2250P24年3月限と4月限のスマイルカーブ



出所) 楽天証券『MARKETSPEED』より筆者作成

日経平均日足 (赤枠が上記期間)



出所) TradingView

グラフの判例は、まずは前月の数字、直近の数字、そして時系列に並べています。直近のカーブは分かりやすくするため、太線にしています

各カーブを比較するときは、ATMの位置で合わせてみるべきです。また、SQまでの残存日数にも注意します

4月限のスマイルカーブは通常と異なり、日経平均の天井圏を示唆していました

楽天証券のツールを使ったIVシミュレーション分析

日経225OP24年6月限40000CALLのシミュレーション例

銘柄	日経225オプション	限月	24-06	検索	📄	🗨️	📊	証拠金振替							
建玉	出来高	売気配	買気配	IV	前日比	コール	行使価格	プット	前日比	IV	売気配	買気配	出来高	建玉	
1286	68	415	410	15.34	-135	405 ↓	39625	935 ↑	+170	15.61	900	890	4	135	
2199	96	375	365	15.57	+5	375 ↑	39750	870 ↓	-80	15.87	980	970	19	354	
944	61	335	325	15.76	+35	355 ↓	39875	970 ↓	0	15.93	1075	1035	6	0	
9770	1100	300	290	15.61	+5	295 ↓	40000						2	0	
692	26	265	260	15.66	+5	265 ↑	40125				1640	825	0	51	
2117	203	235	230	15.75	-5	225 ↓	40250				1715	935	0	62	
180	88	210	200	15.84	0	205 ↓	40375				1865	1035	0	65	
3894	875	185	180	15.88	+5	185 ↑	40500				1595	1140	0	955	
958	149	165	155	16.11	+5	165 ↓	40625				2045	1240	0	0	

詳細 **歩み値情報** 日経225 ↓ 39135.91 +66.23 +0.17% 11:30 日経225先物 期近 ↓ 39140 +70

Market Speed - オプション理論価格計算

銘柄コード 銘柄指定

銘柄名

原資産名称 取引最終日

行使価格 円 金利 %

原資産価格 円 配当(年率) %

残存日数 日

計算種類 IV プレミアム 円

プライシングモデル

IV	δ	γ	ν	θ	ρ
15.7096	0.3008	0.0002	34.9363	-11.4341	7.5475

Market Speed - オプション理論価格計算

銘柄コード 銘柄指定

銘柄名

原資産名称 取引最終日

行使価格 円 金利 %

原資産価格 円 配当(年率) %

残存日数 日

計算種類 IV プレミアム %

プライシングモデル

プレミアム	δ	γ	ν	θ	ρ
637.8440	0.3788	0.0001	38.1735	-19.8820	9.3285

出所) 楽天証券『MARKETSPEED』より筆者作成 (2024年5月21日)

SBI証券のツールを使ったIVシミュレーション分析

日経225OP24年6月限40000CALLのシミュレーション例

日経225オプション

ミニ日経225オプション



出所) SBI証券『オプションシミュレーター』より筆者作成 (2024年5月21日)



OP売坊の無料メルマガ『グレイ・リノ通信』

売坊先生のYouTube動画を何倍にも楽しめる

補足Q&A記事やOPトレードに関する情報などを配信しています！



- 日米**“実質”**利回り差とドル円の相関が高いのは、なぜですか？
 - 裁定取引の**“手口”**から、どのようなことがみえてくるのですか？
 - 日本銀行に**“暗黒の水曜日”**が起こり得るのは、なぜですか？
 - 米国が陥っている**“政策金利のジレンマ”**とは、何ですか？
 - 個別株を安く買いたいなら**“PUT売り”**が有効なのは、なぜですか？
- ……など

お気軽にご登録ください！



登録はオプション倶楽部のポータルサイト
<https://www.optionclub.net/>
でメールアドレスを入力するだけ!!



オプション倶楽部

検索

最後までご清聴、誠にありがとうございました。

OP売坊ブログ『実践オプション教室』

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

OP売坊X（旧ツイッター）『@OP49431790』

<https://twitter.com/OP49431790>

Copyright © 2019-2024 OP売坊 / Pan Rolling Inc.

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

免責事項

- オプション倶楽部TV（以下「本動画」）で使用した図表・数値などは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性・信頼性・完全性を保証するものではありません。
- 本動画に掲載された情報・図表・資料は、あくまで金融知識の向上と情報提供を目的としたものです。証券など金融商品の売り買いを提案・勧誘するためのものとして、また証券など金融商品について助言・推奨するものとして、利用・解釈しないでください。
- 本動画は一般向けに編集されています。特定の投資目的・特定の投資環境・特定の投資家を一切考慮していません。事前に専門家の適切な助言を受けるべきですし、最終的な投資判断は、個々人が個々の状況を考慮して、自らの責任で下すようにしてください。
- 本動画に基づく行為の結果、発生した障害・損失などについて講師およびパンローリング社は一切の責任を負いません。
- 本動画に記載されたURLなどは予告なく変更される場合があります。
- 本動画に記載されている会社名・製品名は、それぞれ各社の商標および登録商標です。



YouTubeで『オプション倶楽部TV』を配信中！

水曜22時からパンローリングチャンネルで！！

3つの視点で日本株・米国株・為替などの市場を大きく揺るがしそうな材料を分析します



第一週
政治経済イベント分析



第四週※
異常値分析



第二週
グレイ・リノ分析

第五週はトレード・投資に役立つ
OPワンポイント解説



※祝日や暦などによってラジオ出演と異常値分析が入れ替わる場合があります。

第三週※はラジオNIKKEI月曜16時～

『キラメキの発想』に出演！

<https://www.radionikkei.jp/kirameki/>



ラジオ放送も情報提供の一環と位置づけており、ラジオ出演週の水曜配信は、お休みとさせていただきます。

専用ページ <https://www.panrolling.com/tv/opctv.html#/>