

寄稿

『米蔵風オプション戦略』
テクニカル分析でオプションを征する！株式会社フジトミ
米倉 教公

1. はじめに

一般的にオプションは難しいものと思われ、投資初心者は触ってはいけない金融商品のように思われている。それもこれも、ギリシャ文字であるデルタ、ガンマ、ベガ、セータなどが使われているので、もうそれだけでお手上げとなってしまう。また、ブラック・ショールズの数式を見ただけで、完全に無理と諦めてしまっているのではなかいか？そして、一般的なオプションセミナーなどでは、『ヘッジに使いましょう！』というばかりで、イマイチ良く分からないというのが本音ではないだろうか？結局、オプションは使ってみたいけど、良く分からないから使っていないところだと思う。今回そんな方々にどのような場面で、オプションを使えば良いのか、また、何をどのようにオプション戦略を使って行くのかを説明する。ただ、基本的なコールオプションとは何か？プットオプションとは何か？イン・ザ・マネー、アット・ザ・マネー、アウト・オブ・ザ・マネーなど基本的なことは、他の参考書やインターネットなどで詳しく書いてあるのでそちらで理解して欲しい。基本的なことが理解していることを前提として、これから戦略の話をしていく。さらに、基本的には簡単なテクニカル分析を理解しているものとする。

ここでの説明でオプションを理解したら、徐々にオプションに慣れ親しんで合成オプションなど複雑系のオプション戦略が立てられるようになればと思う。そう言う意味では、今回の戦略は今までオプションを使いたいけど、どうしたら良いの

かという基本的なオプションの入り口として読んで頂きたい。

2. ロウソク足分析からオプション戦略を立てる

非常に簡単なフォーメーションでは、ダブルトップ、トリプルトップ（三尊天井）というフォーメーションがあるが、ネックラインを下回ったら上昇トレンドから反転下落トレンドになりやすい。また、ダブルボトム・トリプルボトム（逆三尊底）のネックラインを上抜けたら下落トレンドから反転上昇トレンドになりやすい。そのためネックラインを上抜け・下抜けしたら仕掛けところとなる。

また、他にも色々とフォーメーションがあり、それぞれのフォーメーションのネックラインを上抜け・下抜けした時が仕掛けのタイミングとなる。

オプションの一番重要なことは、買い方は『ボラティリティ（価格変動）の高さ』であり、売り方は『時間の経過』が勝負ところとなる。買い方は出来るだけボラティリティの低い時に仕掛け、売り方はボラティリティの高い時に仕掛けるのがコツである。

①ダブルトップ・トリプルトップ（三尊天井）の
ネックライン下抜けた場合（図1）

- ・下げる可能性が高いので、プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い



図 1

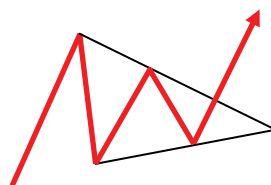


図 2

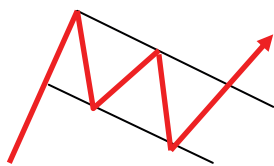
②ダブルボトム・トリプルボトム（逆三尊底）を上抜けた場合（図 2）

- ・コール買いまたはプット売り
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット売り

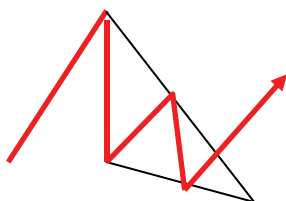
③強気のフォーメーション
・上昇ペナント型



・上昇フラッグ型



・下降ウェッジ型

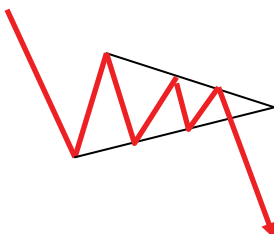


ネックライン上抜けたら

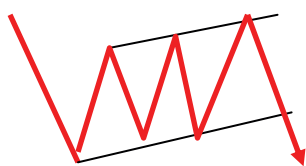
- ・コール買いまたはプット売り
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット売り

④弱気のフォーメーション

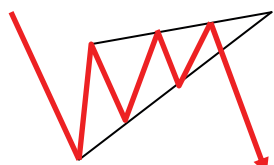
・下降ペナント型



・下降フラッグ型



・上昇ウェッジ型



ネックラインを下抜けしたら

- ・プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

3. 移動平均線分析からオプション戦略を立てる

移動平均線では色々な設定戦略があるので、一概にこうだとは言えない。ただ、基本的には短期線と中期線のゴールデンクロスやデッドクロス、また、200日線の上抜け・下抜けなどを利用した戦略を紹介する。

1. 単純移動平均線の日足(5日線・10日線・25日線・75日線・200日線・260日線)を使用(図3)

①底値と思われるところで短期線が中期線をゴールデンクロス

- ・コール買いまたはプット売り
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット売り

②短期線が下値支持して中期線をゴールデンクロス

- ・コール買いまたはプット売り
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット売り

③ロウソク足が200日線や260日線を上抜け

- ・おお底からかなり上昇している場合はコール買いのみ
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット買い(プロテクティブプット)

④天井と思われるところで200日線や260日線が上値抵抗ライン

- ・プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

⑤短期線が中期線をデッドクロス

- ・プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

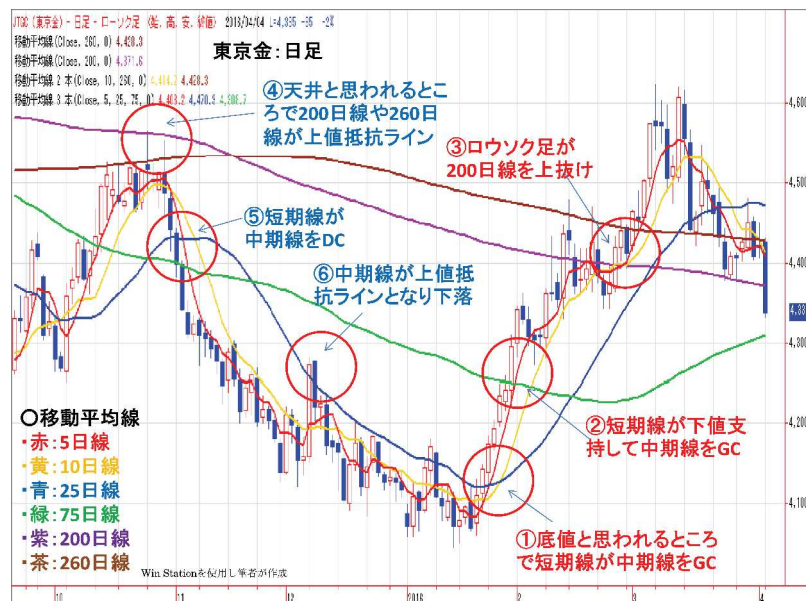


図 3

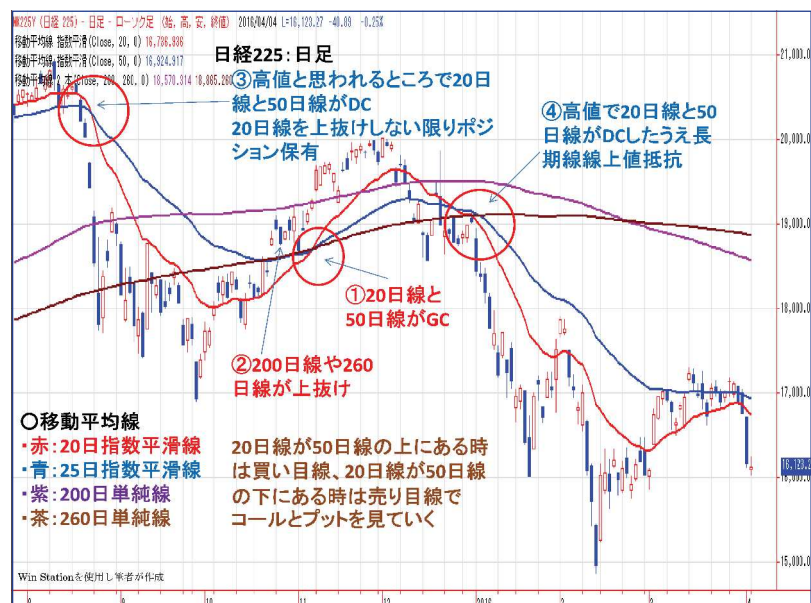


図 4

⑥中期線が上値抵抗ライン

- ・天井からかなり下落している場合はプット買いのみ
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

II. 20 日指数平滑線・50 日指数平滑・200 と 260 日単純移動平均線を使用 (図 4)

① 20 日指数平滑線と 50 日指数平滑線がゴールデンクロス

- ・コール買いまたはプット売り
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット売り

② 200 日単純移動平均線や 260 日単純移動平均線が上抜け

- ・おお底からかなり上昇している場合はコール買いのみ
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット売り

③ 高値と思われるところで 20 日指数平滑線と 50 日指数平滑線がデッドクロス

- ・プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

④ 高値と思われるところで 20 日指数平滑線と 50 日指数平滑線がデッドクロスしたうえ、長期線が上値抵抗ライン

- ・プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

4. 一目均衡表とオシレータ分析からオプション戦略を立てる (図 5)

どのオシレータでも、ダマシがすることから出来るだけ二つ以上のオシレータを使用する。また、組み合わせは相場の流れを捉えるオシレータと市場の過熱感を捉えるオシレータの組み合わせが良い。

今回は MACD (パラメータ: 12、26、9) とストキャスティクススロー (パラメータ: 42、3、3、20、80) を使用する。

① 底値と思われるところで、一目均衡表では転換線・基準線を上回った。また MACD はゼロラインの下方からダイバージェンスを起こした後、MACD とシグナルがゴールデンクロスした。さらに、ストキャスティクススローが売られ過ぎの 20% から % K と % D が上向きになった。

- ・コール買いまたはプット売り
- ・先物買い+コール買い
- ・先物買い+プット売り

② 一目均衡表の基準線を下抜け、雲の中にロウソク足が入りこんだ。また、MACD がゼロラインの上方から MACD とシグナルがデッドクロスした。さらにストキャスティクススローが買われ過ぎの 80% から % K と % D が下向きになった。

- ・プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

③ 一目均衡表の転換線と基準線を下回った。MACD はゼロラインの上方から MACD とシグナルがデッドクロスした。さらにストキャスティクススローが買われ過ぎの 80% から % K と % D が下向きになった。一度基準線を上回る

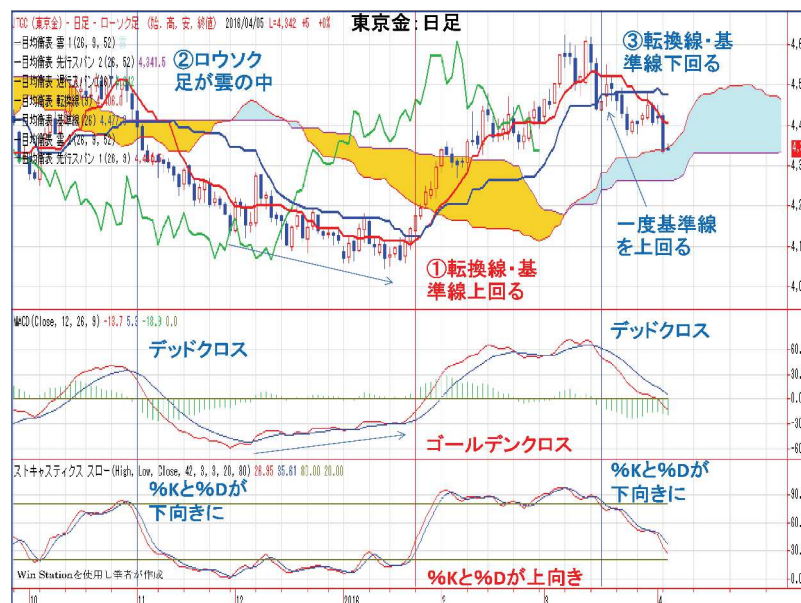


図 5

上昇となったが、オシレータはそのまま下向きを維持したことでオプションのポジションは保有。また、売り乗せもあり。

- ・プット買いまたはコール売り
- ・先物で売り+コール売り
- ・先物で売り+プット買い

5. 限月を選ぶ方法

I. コール・プットの買いの場合 (図 6)

これは使用する時間足が重要となる。例えば 60 分足で売り買いの買いシグナルが出たのなら、相場の転換が既に始まっているということである。そのため、残り日数が少なくても直近限月を使用するのが良い。時間的価値が減少することから買えばコストが安くなる分、アット・ザ・マネーに近いところの行使価格を選ぶこともできる。極端な話しではイン・ザ・マネーで勝負すれば利益はより大きくなる。日足ならば、直近の限月の残り日数に注意する必要がある。直近限月があまりにも短い日数ならば、1 限月先を売買する。折角思惑通りに相場が動いても時間が足りなかったために、イン・ザ・マネーに入る前に SQ 日を迎えてしまう可能性があるからだ。週足でシグナルが出たような場合は、2 限月先や 3 限月先を選ぶ必要がある。要するに自分が見ている時間足の長短で限月選びをする。当然、短期になればなるほど、デイトレードのような取引になるため収益率は落ちる。中期的な投資法では収益は大きくなるが、コストも割高となる。

II. コール・プットの売りの場合

プレミアムを受け取る分損失が大きくなる。先の限月ほどプレミアムが高くなるが、あまり先の限月だと流動性が薄く買い戻しが出来なくなるリスクが高まる。売りの場合は、買い戻しが出来ないと思惑が外れた時に多大なロスが発生し、身を滅ぼすことになるので注意が必要だ。そのため、直近限月や 1 限月先の限月を売買するのが良い。売りでアゲンストとなった場合は、先物でカバーする方法（コール売りなら先物買い・プット売りなら先物売り）もあるが、ここでの説明は割愛す

る。売りの場合は、SQ 日まで保有する必要はなく、SQ までの日数が減少すると時間的価値が減少しプレミアム料が一気に減少するので適当なところで買い戻せばそれ以降のリスクはゼロになる。

6. 行使価格を決める

行使価格を選ぶ方法は色々ある。例えば直近高値や安値を選ぶ、きりの良い価格を選ぶ、プレミアム料で選ぶなどがある。今回は移動平均線と一目均衡表から行使価格を選んでみる。

I. 移動平均線の場合

① 5 日線と 25 日線がゴールデンクロスし、ロウソク足が上抜け

上に位置する移動平均線の 75 日線手前の行使価格を選ぶ。

② 75 日線をロウソク足を上抜けた

上に位置する移動平均線の 200 日線手前の行使価格を選ぶ。

③ 25 日線と 75 日線がゴールデンクロスした

かなり高い位置にあるので、下落する可能性が高くなることからアウト・オブ・ザ・マネーの 260 日線を超えたような安いプレミアムを選ぶ。または、上昇の勢いがあることを利用してアット・ザ・マネーに近い行使価格で短期売買

④ 200 日移動平均線が上値抵抗体となって下落

高い位置から下落のため、25 日線や 75 日線の手前の行使価格を選ぶ。または相当下落すると思えば直近安値近辺の行使価格を選ぶ。

⑤ 5 日線と 25 日線がデッドクロスし、ロウソク足が下抜けした

75 日線が近いことから、直近安値近辺の行使価格を選ぶ。

⑥ 25 日線と 75 日線がデッドクロスした

かなり低い位置にあるので、反転する可能性が高くなるのでアウト・オブ・ザ・マネーの安いプレミアムを選ぶ。下落の勢いがあることを利用してアット・ザ・マネーに近い行使価格で短期売買

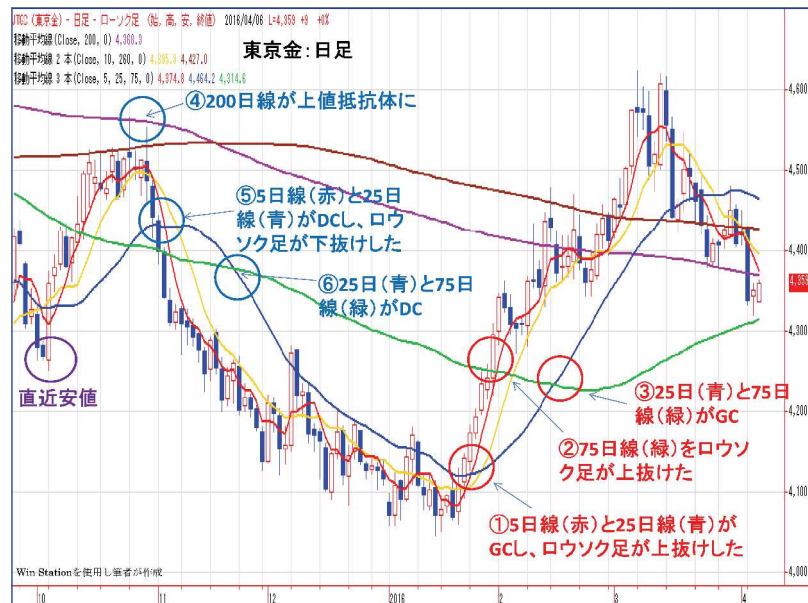


図 6

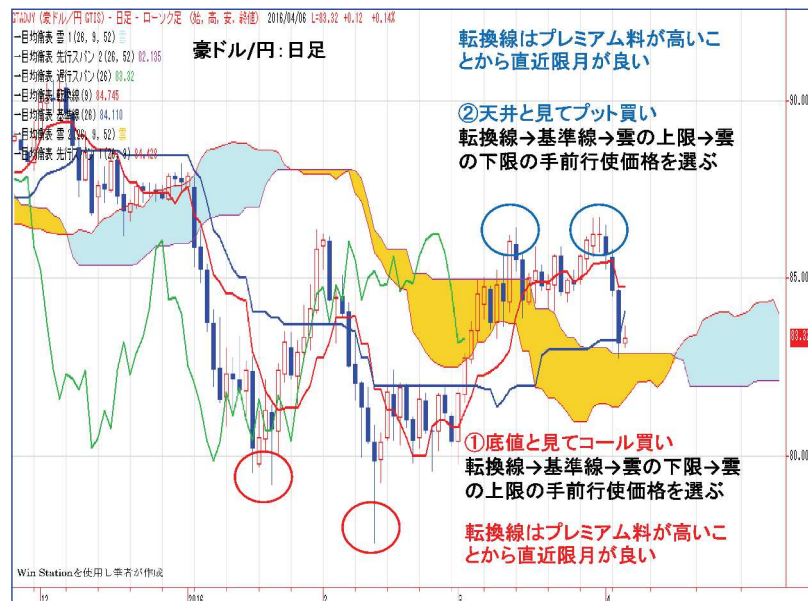


図 7

II. 一目均衡表の場合 (図 7)

①底値と見てコールを買う

- ・ 転換線⇒基準線⇒雲の下限⇒雲の上限の手前の行使価格を選ぶ

※ただし転換線はアット・ザ・マネーに近いことからプレミアム料が高いことから、直近限月が良い。

②天井と見てプットを買う

- ・ 転換線⇒基準値線⇒雲の上限⇒雲の下限の

手前の行使価格を選ぶ

※ただし転換線はアット・ザ・マネーに近いことからプレミアム料が高いことから、直近限月が良い。

7. ストラドルとストラングルの仕掛け戦略

I. ロウソク足

三角持ち合いとなったら、いずれ上放れするか

または下放れするのだから、こう言う時は、コール買い・プット買いのストラドルかストラングルの仕掛けところ。

II. ポイント&フィギュア (図 8)

ポイント&フィギュアは、三角持ち合いが多く発生するので、ストラドルやストラングルの仕掛けところが増える。ただ、ポイント&フィギュアは時間の概念がないことで、いつ放れるか分から

ないことから日足よりも 60 分足や 240 分足でのチャートを使って仕掛ける方が良い。

III. 移動平均線 (図 9)

短期線から長期線など各移動平均線の間隔が縮小してくると、売買の平均的なコストが集中していることとなり、上放れ・下放れするとストップロス巻き込んで大きなトレンドを作ることが多い。そのため、各移動平均線が集中してきたらス



図 8

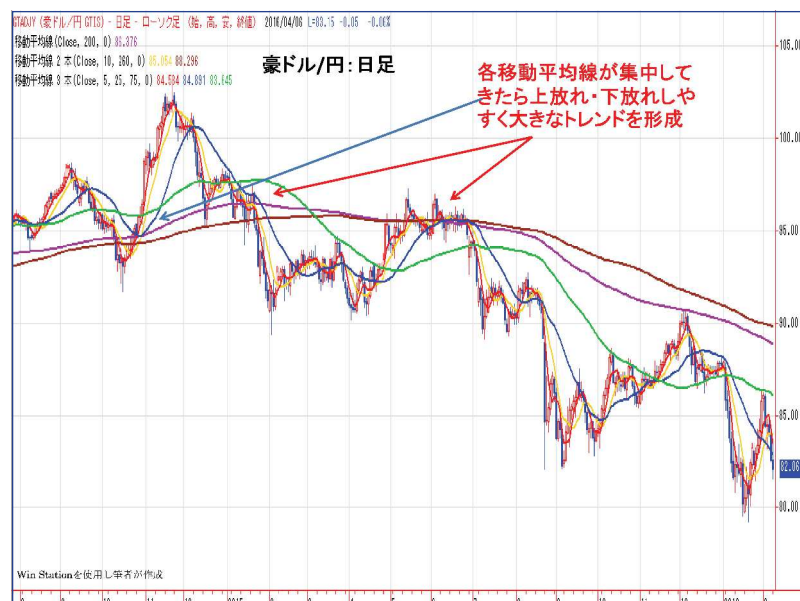


図 9



図 10

18 トラドルやストラングルを仕掛けるところ。

20 IV. ボリンジャー・バンド (図 10)

21 ボリンジャーバンドは、スクイーズ（バンド幅
22 が縮小）した後に上放れ・下放れするという特質
23 を使いバンド幅が縮小した際に、ストラドルやス
24 トラングルを仕掛ける

26 ●プロフィール

27 米倉 教公

28 短資会社、外資系銀行、国内銀行、
29 外資系投資運用会社、国内証券会
30 社などでFX・スワップ・国内外債
31 券・株式・商品などディーラー、ファ
32 ンドマネージャー、法人・個人営
33 業等を経験し、その経験を活かし
34 誰にでも分かりやすい経済・金融
35 の講師となる。ディーラー、ファ
36 ンドマネージャー時代にはレコー
37 ドを塗り替える収益パフォーマンスの実績を残す。現在
38 は、(株)フジトミを中心に今までの経験を活かし、FX、
39 株、商品等、あらゆる金融商品に関するテクニカル分析
40 や投資手法に関するセミナー講師や市場コメントの執筆
41 活動をしている。1984年東海大学政治経済学部卒。



18 ボリンジャー・バンドチャートでは、20 日線
19 の上下に $+2\sigma$ と -2σ を設定し、200 日
20 移動平均線を加える

22 8. まとめ

24 先物や現物を売買すると、売買した時点から含
25 み損や含み益が生じる。しかし、オプションの場
26 合はトレンドの方向性さえ間違えなければ、利益
27 を生み出せる金融商品である。そのため、テクニ
28 カル分析さえ理解していれば、オプションの難し
29 い理論が分からなくても仕掛けところさえ間違え
30 なければ十分勝てることになる。オプションは、
31 買いからは勝ちにくいとい一般的に言われている
32 が、それは仕掛けるタイミングが悪いだけで、タ
33 イミングさえ分かればかなりの確率で勝利でき
34 る。オプションに勝てるようになると、自然ともっ
35 と儲かる方法がないかと今まで敬遠していた、ギリ
36 シャ文字を理解しようとするのが人間である。
37 このレポートがオプションの魅力を知る上での第
38 一歩となれば幸いである。