

## オプション倶楽部 TV

### 2023 年 4 月「異常値分析」補足 Q&A

今回は 2023 年 4 月の異常値分析として「ボラティリティ」をとりあげます。ボラティリティ分析は一般的にはあまりなじみがありませんが、それだけの「知る人ぞ知る」効力を発揮するときがあります。【オプション倶楽部】OP 売坊戦略コースでも非常に重要な項目です。

#### <資料 P2>

——売坊先生にとっての「異常値」の定義について教えてください。

統計的にいえば「過去の傾向から外れたような数字」です。正規分布を前提とすれば、ある標準偏差を超えた場合となります。また、相関係数や移動平均からの乖離率などでも異常値を認識する場合があります。それぞれの水準は、経済指標や株価指数によって異なります。

異常値という言葉のイメージは人によって違うと思いますが、この「異常値分析編」でお伝えしたいのは「相場判断に役立つ、筆者の気になる数字」ということとなります。

——PBR（株価純資産倍率）をとりあげたのは、2021 年からの下降トレンドで現在の数値が上値抵抗にあるからでしょうか？

こちらも気になる数字です。ご指摘のようにトレンドが変わる可能性があるからです。

——PBR の傾向が市場の強・弱気を示唆し得るのはなぜでしょうか？

PBR は解散価値で株式の水準を判断するときに利用しています。したがって、この水準が低い場合は弱気、上昇しているときは市場参加者の感情が強気に傾いていると考えています。

——NT 倍率をとりあげたのは、なぜでしょうか？

こちらも経済状況を判断できる指数だからです。また、仕手筋の動向も確認しています。

——日経平均が弱含みのなか NT 倍率も下げているのは、単に日経平均が TOPIX よりも大きいからでは、ないでしょうか？

構成銘柄の違いと指数計算方法の違いによるものです。それぞれの指数における寄与度の特徴を見ていくことで、経済環境を推測しています。

#### <資料 P3>

——ボラティリティ（変動性）がなぜ相場分析に重要なのでしょうか？

この数字を見ることで市場参加者の心理状態を推測することができると思っています。そして、その状況から株式市場の急騰・急落のサインを読み取っています。

「VOL のお告げ」や「マグマ指数」など、非常に有益な情報だと考えています。これらは、OP 買い戦略のタイミングに役立っています。

——ボラティリティとは、相場のブレやすさということでしょうか？

ボラティリティにもいくつかあります。HV（ヒストリカル・ボラティリティ）は過去の値動きからみた相場の荒れ具合です。一方、IV（インプライド・ボラティリティ）はその OP 市場の参加者の心理状況を反映しています。

#### <資料 P4>

——HV を短期と長期でみているのは計算期間を変えているのですか？

そのとおりです。皆様がよくご存じの移動平均線と同じように計測期間を変えているものです。

——現在は株価が上昇しているにもかかわらず IV が下げているようにみえます。なぜでしょうか？

市場参加者が楽観的になってきているということだと考えています。

——現在は IV が下げているのに HV が反発しているようにみえます。市場参加者が思っているよりも相場が歴史的にブレやすくなっているということでしょうか？

HV がかなり低い状況から、上昇してきています。したがって、相場が荒れる可能性が出てきていると考えています。

#### <資料 P5>

——VIX の推移をみると市場参加者が楽観的になってきたようにみえませんか？

VIX は S&P500 の IV です。したがって市場参加者の心理状態を表しています。ご指摘のとおり、現在はかなり楽観的になってきていると考えています。金利上昇も一段落して、今後低下するのではという思惑ですね。

——MOVE (Merrill Lynch Option Volatility Estimate = 米国債 OP の IV をもとに計算) 指数も米国債 (価格・利回り) の変動を警戒するうえで役に立つのでしょうか？

その様に考えています。また、MOVE 指数は「FRB などの金融当局への信頼度」ともいえると考えています。この指数が上昇しているときは、金融政策への不信感の高まりとも考えられます。

#### <資料 P6>

——売坊-OP 合成指数は先生のオリジナルの指標ですね？

ボラティリティ関連の指標 (SKEW 指数など) から独自に計算している指標です。

——**売坊-OP 合成指数は S&P500 が上昇トレンドにあることを示唆しているのでしょうか？**

現状は上昇局面にあるとみて取れます。

**<資料 P7>**

——**IV ランクと IV パーセンタイルが IV の方向性を示唆し得るということでしょうか？**

特に IV が上昇する可能性を示唆していると考えています。

**<資料 P8>**

——**マグマ指数も先生のオリジナルの指標ですね？**

同様に独自に計算している指標です。

——**IV ランクと IV パーセンタイルから、日米どちらの株式市場もボラティリティが跳ねてもおかしくなくなっているということでしょうか？**

両方とも、かなりの低水準ですので、何時かは上昇するしかなさそうです。

——**しかも、マグマ指数はボラティリティが噴き出すマグマがたまっていると示唆しているということでしょうか？**

マグマ指数は若干落ち着きを示しています。一方、再度蓄積してくると、ボラティリティの上昇をかなり警戒します。

以上のように、ボラティリティ関連の指数や情報（HV、IV、合成指数、マグマ指数等）は指数関連のトレードに、特に有効な情報を教えていると考えており、実践でも活用しています。これらについては本コースで共有しております。

**【免責事項】**

本テキストの図表・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。

本テキストに掲載された情報・図表・資料は、あくまで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。

本テキスト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。

本テキストに基づく行為の結果、発生した障害・損失などについて著者およびバンローリング社は一切の責任を負いません。

本テキストに記載された URL などは予告なく変更される場合があります。

本テキスト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。