

『賢者のマーケットインサイト』2023年2月22日放送用補足 Q&A

2023年2月22日放送のラジオ NIKKEI 『賢者のマーケットインサイト』で OP 売坊先生が使用した資料の補足 Q&A です。

<動画を視聴する>

<https://www.panrolling.com/tv/#/movie/>

<資料>

<https://www.panrolling.com/tv/report/insight230222.pdf>

<2月20日現在の相場観>

——日経平均は先月下旬から横ばいが続いています。先生は先月「今後3カ月のレンジでは25000～28000円を考えています。今回もブレイクするとすれば下でしょう」とおっしゃっていました。ただ、チャートを見ると、あまり峻戻しで噴き上げた印象がなく、これから一乱も二乱もありそうにみえます。おまけに3月限はラージの先物が満期となるメジャーSQです。先生は現時点で中期的（3カ月程度）にどのようにみえていますか？（2月20日現在）

日経平均は新たな三角保ち合いを形成し始めていると考えています。また、特筆すべきはHV（ヒストリカル・ボラティリティ）の低さです。

このようななか、2月のいわゆる日米SQが終わりました。今後は、3月メジャーSQに向けての波乱の展開も想定しています。ただし、2月24日に日銀新総裁候補の所信聴取がありますので、そこまでは動きにくい状況でしょう。

レンジとしては26000～29000円を考えていますが、引き続き頭の重い展開を予想しています。26000円の攻防がみられるかもしれません。

——米国株も先生が先月「上値の重い神経質な展開が続く」と述べていたように横ばいが続いています。ただ、4100 水準を固めようとしていた S&P500 が FANG 関連株の失速を受けて 4000 割れ目前となってしまいました。もつとも、大局的にチャートを見ると、昨年 10 月に付けた大底を基準に昨年 6 月底値と昨年末の底値で、逆三尊のパターンを形成しているようにもみえます。先生は現時点で中期的（3 カ月程度）にどのようにみえていますか？（2 月 20 日現在）

想定以上に「利下げ観測」をはやして上値を試しに行った状況となりました。ただし、強い経済指標を受けて、利下げ開始を予想する時期が後にずれています。また、EPS（1 株当たり収益）も低下傾向にあり、米 10 年債利回りとの比較でさらに割高な状況となっています。これらを踏まえると、今後も上値の重い展開を予想しています。

——米 WTI 原油は先生が先月「底堅い展開を予想している」と指摘されたように底練りをしているようにみえます。先生は現時点では中期的（3 カ月程度）にどのようにみえていますか？（2 月 20 日現在）

70 ドルの水準は引き続き底堅いと考えています。WTI 原油については、底割れよりも 90 ドル程度への再上昇があるかに注目しています。

——NY 金は 2 月頭に買い方が腰砕けとなり 1800 ドル割れさえも視野に入ってきました（一方、東京金先物は円安で下押し圧力がそがれたものの、8000 円を維持できず、23 年 12 月限は 7900 円を割れていきそうにみえます）。先生は先月ジリ高の展開を予想されていましたが、現時点では中期的（3 カ月程度）にどのようにみえていますか？（2 月 20 日現在）

東京金は円ドルレートの影響を受けて大きく変動しています。ドル建て金は、各国中央政府の需要が続くと考えていますので、1800 ドルを割れても大崩れはないと考えています。特に、中露と米国の基軸通貨をめぐる闘いが激化してくると、底堅い展開になると考えています。

<P2>

——3月10日に米雇用統計（2月分）の発表があります。先月の強い米雇用統計が株価上昇の一因に挙げられていますが、実態をみると一時雇用者の増加で正規雇用者の減少を補っていることはないでしょうか？ また、激しいインフレを受けてアルバイトをする方が増えていることはないのでしょうか？

<https://www.statista.com/statistics/192342/unadjusted-monthly-number-of-part-time-employees-in-the-us/>

<https://www.statista.com/statistics/192361/unadjusted-monthly-number-of-full-time-employees-in-the-us/>

人手不足もあり、正社員の採用が厳しい状態が続いています。一方、バイデン大統領による学生ローンの一部返済免除が一番で認められなかったため、ローン返済のために学生が働きに出ざるを得ない状況となってきたようです。この結果、雇用統計としては強含みの数字が続く可能性が高そうです。

——3月14日に米消費者物価指数（CPI・2月分）の発表があります。前年同月比が注目されていますが、インフレが急上昇したのは一昨年の21年4月分からで、昨年2月分は7.9%上昇でした。仮に今年2月分のCPIが前年比6.X%の上昇であったとすれば、乱暴にいうと、2年で14%の生活費の上昇を多くの米国人は感じているのではないのでしょうか？ 一方、2年前のS&P500は4200水準で今よりも高いです。

生活費の上昇が米国家計にかなりの圧力となっています。米国では2022年10-12月期（第4四半期）に根強い物価高にもかかわらず個人消費が旺盛だったことを受け、クレジットカード残高が過去最高の9860億ドル（約132兆円）に膨れ上がりました。これも、ひとつの現象だと考えています。

——3月10日に日経225先物・OPでメジャーSQがあります。それだけでも普段よりも枚数的に慎重なOPトレードを心掛けるべきでしょうか？

メジャーSQの限月は、それ以外の限月よりも慎重な対応が必要だと考えています。CALLもPUTも建玉1万枚以上の権利行使価格が現状の買い方と売り方のターゲットだとみています。

——3月10日の日銀金融政策決定会合も注目イベントでしょうか？

注目すべき日程ですね。4月8日までに黒田日銀総裁の早期退任もあり得ます。また、新総裁の一挙一動に注目が集まるでしょう。

<P3>

——日本銀行の新総裁に経済学者の植田和男氏を起用する人事案が提示されました。指導教官だったスタンレー・フィッシャー元 FRB（米連邦準備理事会）副議長は、ベン・バーナンキ元 FRB 議長の指導教官でもあります。なんとなく「毒を食らわば皿まで」と国債や ETF の爆買いを続けてしまいそうで不安なのですが……。

今後の波乱要因となる可能性が高いと考えています。いずれにせよ、日本の YCC（利回り曲線操作）は限界にきていると考えています。

<P4>

——この図は何を示唆しているのでしょうか？ 「¥」マークは日本円だけでなく中国人民幣も示唆しているのでしょうか？

そのとおりです。マクロ的な大きな視点で見て、どこからどこにおカネが流れているのかを把握することが投資家や運用者には重要だと考えています。

——大きな変化がみられるのでしょうか？

金や米国債が米中の緊張度、中国の台湾侵攻の本気度を表しているとも考えられます。

——大きな変化が株価の見通しにどのような影響があり得るのでしょうか？

おカネが集まるのであれば、株価は上がり、おカネが他に向かって流出するのであれば、株価は下がります。

<P5>

——中国が 2021 年後半から米国債の保有を減らしています。これは米国で長期金利が上昇している一因といえるのでしょうか？

その可能性はありますね。中国は返り血を最小限に抑えるため、時間をかけて米国債を売って資金を引き上げ、金に変えているのがひとつの仮説です。ウクライナ戦争を仕掛けたロシア同様、台湾有事に対する準備の可能性があります。

——日本も同様に減らしているよう見えます。為替介入の影響もあるのでしょうか？

グラフのデータは 11 月末時点までです。10 月に日本は 560 億ドルの米国債を減らしています。135 円で計算すると約 7.56 兆円です。一方、政府・日本銀行による 9 月 29 日～10 月 27 日の約 1 カ月間の外国為替市場における介入総額は、約 6.35 兆円と発表されています。非常に近い数字ですので、これをどう見るかですね。

——中国は外貨準備を米ドルから金に移行していると考えられるのでしょうか？

可能性が高いと考えています。

——日本は為替介入の儲けで金を買っておくべきですかね？

ひとつの選択肢だと思います。なお、物価高騰への対策として国民に配っていただいてもいいのですが……。

<P6>

——約 1 年間の米ドル指数、ドル円、ドルユーロ（ユーロドルではなく）、ドルルーブル（ルーブルドルではなく）のチャートを掲示したのは、なぜでしょうか？

まず、ドルユーロにしたのは、ドル高ドル安を他通貨と同じ方向にそろえるためです。米国にとって、これ以上のドル安は看過できないと考えています。中露の思うつぼだからです。

——特にドルルーブルのチャートを掲示したのは、なぜでしょうか？

ドルルーブルを見ているのは、レートが1年前のロシアによるウクライナ進行時の水準に戻ってきているからです。この時点よりもドル安ルーブル高の状態は、米国のプライドが許さないでしょう。

——素人目では、このチャートを見るかぎり、米ドル指数は目先上げて、その先に急落があってもおかしくないようにみえます。しかし、ドル円に限っては、さらに戻りがあっても不思議がないようにみえます。

いろいろな見方ができますね。総合的には、ドル指数の1年前との水準の比較に注目しています。1年前よりもドル安になっていれば、ロシアのウクライナ侵攻後は米ドルへの信認が低下していることとなります。

<P7>

——昨年12月の放送で、米アトランタ連銀が公表している「粘着価格（Sticky-Price）CPI」は硬直性がある物価（主に家賃）を示唆しており、経験則では弾力価格（Flexible-Price）CPIに9～12カ月の遅れがあり、それがCPI高止まりの要因となっているとの指摘がありました。とすると、弾力価格がCPIの下押しを示唆する一方で、粘着価格CPIが高止まりを示唆しており、全体的には下げ止まるといえるのでしょうか？

そのように考えています。

——むしろ、弾力価格の反発に警戒すべきでしょうか？

その他ガソリン価格など、すでに反発してきているものもあります。したがって、CPIの低下は緩やかとなり、2%台に戻るには、かなりの時間がかかると考えています。

——ニューヨークでは家賃が収入中央値の約7割を占めるという報道がありました。一般に25%が適正といわれるなか、とんでもない数字だと思います。米国では住宅価格が低下傾向にあるというのに家賃が高止まりしているのは、なぜでしょうか？

目を疑う数字ですね。これで生活していくのは、かなり厳しい状況でしょう。このような状況が続く限りは、次の大統領選挙に大きく影響するでしょう。そのためにも「株価上昇→資産効果拡大→消費旺盛→インフレ高止まり」の展開はバイデン政権にとって頭の痛い問題でしょう。

<P8>

——上図のFRB保有資産残高で6兆ドルにひいてある線は何を示唆しているのでしょうか？

FRBのバランスシートの適正レベルを米国GNP（2021年末は22.9兆ドル）の30%程度と想定すると、3兆ドル規模の資産の縮小が必要となります。それを意識して引いた切りの良い水準です。

——FRB保有資産におけるMBS（住宅ローン担保証券）の割合はどのくらいでしょうか？住宅市場が衰退すれば、それでFRBのバランスシートが傷む可能性もあるのでしょうか？

2月15日の数字を見てみると、保有資産残高8.34兆ドルのうち、2.62兆ドルがMBSです。31%以上を占めています。かなりリスクの高いポートフォリオとなっていますので、FRBにとっても本音では頭の痛い問題でしょう。金利が上がれば、評価損が膨らみます。

Factors Affecting Reserve Balances of Depository Institutions and Condition Statement of Federal Reserve Banks

February 16, 2023

1. Factors Affecting Reserve Balances of Depository Institutions

Millions of dollars

Reserve Bank credit, related items, and reserve balances of depository institutions at Federal Reserve Banks	Averages of daily figures			Wednesday Feb 15, 2023
	Week ended Feb 15, 2023	Change from week ended		
		Feb 8, 2023	Feb 16, 2022	
Reserve Bank credit	8,393,076	- 4,510	- 465,469	8,348,550
Securities held outright ¹	8,019,141	- 5,098	- 398,695	7,990,467
U.S. Treasury securities	5,392,212	- 4,945	- 343,076	5,364,607
Bills ²	285,021	0	- 41,023	285,021
Notes and bonds, nominal ²	4,631,158	- 4,579	- 318,467	4,603,687
Notes and bonds, inflation-indexed ²	374,979	0	- 10,110	374,979
Inflation compensation ³	101,054	- 366	+ 26,525	100,920
Federal agency debt securities ²	2,347	0	0	2,347
Mortgage-backed securities ⁴	2,624,582	- 153	- 55,619	2,623,512
Unamortized premiums on securities held outright ⁵	309,491	- 638	- 41,137	309,222
Unamortized discounts on securities held outright ⁵	-27,533	+ 14	- 8,015	-27,659
Repurchase agreements ⁶	0	0	0	0
Foreign official	0	0	0	0
Others	0	0	0	0
Loans	15,788	+ 686	- 12,838	15,673
Primary credit	4,840	+ 764	+ 4,082	4,778
Secondary credit	0	0	0	0
Seasonal credit	0	0	0	0
Paycheck Protection Program Liquidity Facility	10,948	- 78	- 16,920	10,895
Other credit extensions	0	0	0	0
Net portfolio holdings of MS Facilities LLC (Main Street Lending Program) ⁷	22,588	- 14	- 6,589	22,383
Net portfolio holdings of Municipal Liquidity Facility LLC ⁷	5,584	+ 3	- 1,513	5,586
Net portfolio holdings of TALF II LLC ⁷	1,950	+ 2	- 592	1,951
Float	-162	- 4	- 23	-147
Central bank liquidity swaps ⁸	391	- 47	+ 177	391
Other Federal Reserve assets ⁹	45,838	+ 587	+ 3,756	30,683
Foreign currency denominated assets ¹⁰	18,613	- 180	- 1,731	18,489
Gold stock	11,041	0	0	11,041
Special drawing rights certificate account	5,200	0	0	5,200
Treasury currency outstanding ¹¹	51,555	+ 14	+ 728	51,555
Total factors supplying reserve funds	8,479,486	- 4,675	- 466,471	8,434,836

Note: Components may not sum to totals because of rounding. Footnotes appear at the end of the table.

出所) FRB

——CME『フェドウォッチ』によると市場参加者は、FRBの政策金利（FF金利）が3月会合時に80%の確率で4.75～5.00%に引き上げられるとみているようです（しかも、0.50%の引き上げとみる向きも増えています）。また、その後も段階的に引き上げられ、7月会合時も50%弱の確率で5.25～5.50%とみるようになりました。1カ月前には5%の確率だったので、だいぶ異なります。ところが、その割に米国株は持ちこたえているようにみえます。これが示唆することは何でしょうか？

市場参加者が「金利はいつか下がる」という期待と、カネ余りがまだ続いているということだと考えています。一方、FRBのバランスシートでも見られるように、市場のマネーは確実に減少しています。したがって、マネーの縮小が続けば、何時かはバブルが崩壊する可能性もあります。1989～90年の日本と同じ状況となる可能性を心配しています。

<P9>

——ここで日米の通貨供給量を掲示したのは、なぜでしょうか？

上記の回答にもあるように、マネーの伸びが止まっています。米国に至ってはマイナスとなってきました。1989～90年の日本と同じ状況となる可能性を心配しています。過剰流動性の時代は終わっています。

——「通貨供給量」とは民間が持っている通貨の総量と考えていいのでしょうか？

通貨供給量「マネーサプライ」とは、金融機関と中央政府を除く国内の経済主体が保有する通貨の合計です。マネーストックともいいます。なお「金融機関」の範囲、「通貨」の範囲は単純に決められませんので、マネーサプライの数字には、いくつかがあります。そのひとつがM2です。

——米国で通貨供給元のFRBが保有資産を圧縮しているなか、通貨供給量が増えることはあるのでしょうか？

絶対にないとは言えませんが、可能性は低いと思います。

——日本の場合、通貨供給量が前年同月比割れとなったとき（平成バブル崩壊時）、日経平均は半値割れとなりました。しかし、米国株は高止まりしているようにみえます。この違いは何でしょうか？

いくつかの要素が考えられると思います。一番大きな要素は、それまでのM2の伸びが一時25%もあったことでしょう。まだまだ米国では流通しているおカネの絶対額が大きいと考えています。しかし、いつかはバブルが弾けると考えています。

<P10>

——デジタル競争力と労働生産性には相関性があるのでしょうか？

当然ながら IT を使わなければ、生産性は上がりません。紙ベースで計算するのと PC での計算で考えれば、かかる時間の差は歴然です。

——Numbeo の『世界主要都市の安全指数』によると、東京の治安が、台北や香港よりは悪く、チェンマイ（タイ）と同水準とのこと。しかし、なかなか実態を反映しているように思えません。それでも、ここは謙虚に自分の固定観念を疑ったほうがよいのでしょうか？

<https://www.numbeo.com/crime/rankings.jsp?title=2023&displayColumn=1>

人間は過去の経験や知識を記憶として持っています。ここでのポイントは「過去と比べて日本は様変わりしている」ということです。悲しいことながら、日本は安全な先進国から治安も悪化しつつある後退国になりつつあるのかもしれない。

——こちらの格付け一覧はソブリン債（国債・政府機関債）の信用格付けでしょうか？ 英仏よりも低いのは政府・日銀のバランスシート改善に不透明感が強いからでしょうか？

格付け機関の評価ですから本意は分かりません。ただ、YCC の問題点や、人口の減少、生産性の低下等、日本には多くの問題があると考えているのでしょう。

——格付けが日本国債の市場価格（利回り）に反映されていないのは、日銀が爆買いをしているからでしょうか？

そのとおりだと考えています。日銀の ETF 買いと YCC で、日本の金融市場はかなり歪んでいるといわざるを得ません。

——米国株の時価総額が独り勝ちをしているように見えるのは、米ドル高の影響もあるのでしょうか？

同一通貨ベースで評価すれば強い通貨の時価総額は大きくなります。

<P11>

——左側のマトリクスが示唆しているのは何でしょうか？

これは日経平均が 30000 円を達成する場合の PER と EPS の組み合わせ例です。どの組み合わせであれば達成可能かを見ることができます。

——予想 PER（株価収益率）を市場の期待度、予想 EPS（1 株当たり利益）を企業業績の見通しとみることはできるでしょうか？

予想 EPS は企業業績の見通しです。一方 PER は期待度ともいえますし、潜在成長率を反映したものとも考えられると思います。その意味では、人口の減っていく日本では、潜在成長率が下がれば、おのずと PER が低くなっていくと考えるのは自然でしょう。

——日本円の独歩安は日経平均にとっては追い風となるのでしょうか？ 特にその構成比率の高い、ファーストリテイリング、東京エレクトロン、ソフトバンクグループにとっては追い風になるということでしょうか？

各社の株価は、その企業の海外戦略にもよります。外貨ベースの海外売上比率が高ければ、円安はプラスに寄与します。

また、日本円の独歩安によって輸入物価高騰、高インフレとなれば、名目値である日経平均は上がるかもしれません。もっとも、そのような場合でも、実質価値は下がる可能性が高いでしょう。インフレ 100%で株価 50%上昇とかが極端な例です。

<P12>

——NT 倍率（日経平均÷TOPIX）が示唆しているのは何でしょうか？

日本株の動向を見るのに使っています。近年では、NT 倍率が低下するとき、日経平均は下げ基調になると個人的には考えています。

——予想 PBR（株価純資産倍率）の下押し要因と考えられるのは何でしょうか？

PBR を計算する基礎の BPS（1 株あたりの資産）には投資有価証券なども含まれます。したがって、株価が下がれば、BPS も下がります。

——日経平均の PBR 1 倍割れは、株価が 225 社の資産価値よりも低く評価されていることになりますよね？ それは絶好の買い場ではないでしょうか？

時と場合によるでしょう。企業の資産価値は机上の算定です。実勢価格を反映していない可能性もあります。売りが売りを呼ぶような展開となると、さらに株価が下がる可能性もありますので、一概には言えないと考えています。

日本の個別銘柄には PBR が 0.5 倍を割っている企業も多々あります。しかし、その銘柄がすべて買い場だとも思えません。

<P14>

——権利行使価格はたくさん設定されているのですね。

ATM に近いところは、基本 125 円刻みで権利行使価格が設定されています。

——どこの権利行使価格でトレードをするかによって“収益性”に差が出るのでしょうか？ その選び方がノウハウというわけですね？

そのとおりです。買い戦略の場合、一概に ATM に近い権利行使価格を選択したほうが高収益率とは限りません。これが面白いところです。

——取引高（出来高）・建玉残高が権利行使価格によって差があるのは、なぜでしょうか？

大口投資家は 500 円とか 1000 円とか、切りの良い権利行使価格を選ぶ傾向があります。デルタヘッジなどでの管理が楽な部分もあります。また、その結果、流動性も高くなっています。

<P15>

——よく「OPの買いは、たとえ相場が予想どおり動いても儲からない」という人がいます。なぜでしょうか？ 対策はあるのでしょうか？

OP価格は、株価の上下もありますが、保険のように「期間が過ぎていくと価値が減る」からです。したがって、タイミングが重要な短期勝負です。

OP買いは、基本は短期勝負です。途中で含み益が出てくれば、利益を確定する場合のほか、そのポジションを使って、さらに攻めていく複合戦略もあります。複合戦略とは、複数のOPを組み合わせた戦略です。これらも『本コース』でお話しています。

——よく「OPの売りは大損する」という人がいます。なぜでしょうか？ 対策はあるのでしょうか？

これはOP価格の特性を理解していないことで起こる悲劇です。知識と経験をしっかり積んでいけば、特に日経225OPの場合、CALL売りは、かなりリスクを抑えた運用ができると考えています。一方、PUT売りは、隕石衝突などの予見できない自然現象がありますので、破綻リスクがあることを十分理解しておく必要があると考えています。

——CALLやPUTを売ったら証拠金を差し入れるのですか？ 各権利行使価格によって差し入れる証拠金の額は違うのでしょうか？ 証拠金額は日々変動するのですか？

証拠金の必要額はCALLかPUTか、満期日（限月）、権利行使価格によって異なります。また証券会社によっても違います。さらに、日々の変動によって必要証拠金金額は変わります。

——日々の証拠金管理（資金繰り）もOP売りトレードに重要なポイントとなるわけですね？

OP売りトレードは、その権利行使価格に対象市場（この場合、日経平均）が到達する前に証拠金不足、つまり資金繰りで問題となることが多いのが、よくある話です。追証が入らないうと、FXのポジション狩りのように、かなり不利な価格で強制決済される危険性があります。このように証拠金管理はとても重要です。このあたりも『本コース』で管理方法をご説明しています。

<P17>

——OP の売りトレードは時間的価値の減少に賭けるゲームといえるでしょうか？

そのとおりです。『本コース』では、オプション取引で重要な確率を重視し、資金繰りをしっかり管理・把握していく論理的な知的ゲーム（運用）の方法をお話ししています。

——満期に近い OP を売ったほうが、時間的価値が急激になくなるぶん、有利でしょうか？

しっかりと確率を考えていく必要があります。また、OP 価格も違いますので、年率とかで比較した場合の収益率でも比較検討します。なお、満期に近い OP のほうが現在の日経平均に近いことから、値幅でいえばリスクが高いともいえます。

<P18>

——OP 買いトレードは時間的価値の減少をできる限り避けてプレミアムの増加に賭けるゲームといえるでしょうか？

そのとおりです。価格の変動と、ボラティリティの変動に賭ける戦略です。タイミングは選挙や CPI 発表などの政治・経済イベントや、異常値が出た時です。

——満期から遠い OP を買ったほうが、時間的価値の減少が少ないぶん、有利でしょうか？

それも時と場合によります。満期から遠いと 1 日当たりの時間的価値の減少は小さいですが、日経平均の変動に対する感応度（インパクト）も小さいからです。

<P19>

——日経平均は「ファンダメンタルズ的に上昇しにくい」「暴落よりも暴騰のほうが予見しやすい」「仮に上昇すれば自分の年金運用でプラスがある」「上昇してもボラティリティが下がりやすい」ことから CALL 売りに優位性があるということでしょうか？

そのとおりです。現在の日本の場合は特に CALL 売りに優位性があると考えています。悲しいことに日本は潜在成長率が低くなってきていますので、名目値である日経平均は相対的に NY ダウに比べて上がりにくいといえるでしょう。

——ボラティリティとは何でしょうか？

株式、債券、FX など価格があるものの変動率です。一般に年率で計算・表記されています。

——なぜ日経平均が上昇したときはボラティリティが下がることが多いのでしょうか？

過去の経験則でもあります。また、OP を保険と考えた場合、株価が下がると「危険度が高まった」と考える人が多く、保険料が上がります。その結果、保険料 (OP 価格) から逆算したボラ (IV = インプライド・ボラティリティ) は上がります。一方、株価の上昇は「危険度が減った」と考える人が多くなり、ボラは下がる傾向にあります。

——ボラティリティが上昇すると時間的価値が上昇しやすいのでしょうか？

基本的にはそのとおりです。ただし、権利行使価格などによって、そのインパクトは異なります。

<P20>

——これは各 CALL の相場表 (一部) と 28000 円の CALL の歩み値と板でしょうか？

そのとおりです。取引の活性状況を確認できます。

——右上の各 CALL の相場表 (一部) は何を示唆しているのですか？

スライドの関係で、左右に分けました。現在値からかなり離れた権利行使価格の OP でも売買が成立しているのが分かります。

——この場合、日経平均が3月限の満期日（SQ日、3月10日）までに30000円に迫る勢いで上昇すると思わなければ、30000円のCALLを1～2円で売れるということでしょうか？ 2円で売れた場合、受け取れるプレミアムは $2 \times 1000 = 2000$ 円ということでしょうか？

ご指摘のとおりです。

——例えば、3月限の30000円CALLを1枚売っていて、3月10日にSQ値が31000円であれば、 $(30000 - 31000) \times 1000 = -1,000,000$ 円の損失が出ているということでしょうか？

31000円まで上昇すれば、そのとおりです。実際は手数料と税金がかかりますので、さらに損失は大きくなります。

なお、日経平均が1日で31000円まで上昇することは、あまり想定できません。じわじわ上げていく環境であれば、毎日その状況を計算しながら、対処していきます。『本コース』では、CALL売りの危険なタイミングや、万が一の対処法、管理の方法を解説しています。さらに、不明な点は掲示板でのご質問に対応しています。

なお、2月17日金曜日の日経平均CFDと日経VIを27509円と15.40%とすると、正規分布を前提として3月SQ日に31000円以上となる確率は約0.02%と計算できます。このような確率を簡単に計算できるツールも『本コース』の受講者にはエクセルにてお配りしています。

——225CALL売りトレードでも、小さな利益のために大きな損失が出る可能性があるのでしょうか？

間違いではありません。一方、小さな利益と大きな損失の確率は半々でもありません。そのため『本コース』では、まず99%程度の確率で勝てる方法を模索しています。また、万が一の時の対処法を解説しています。

【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。