

# 相場状況が悪いときに 考えること

新井邦宏

## 皆、225先物へ

時代はどんどん変化し、それに応じて投資家も変化する。

日経平均先物取引（仮にラージ）だけの時は、あまりにも損益変動が大きいが為（それ故、妙味があるのだが）に、個人投資には一歩近づきがたい雰囲気があるため、先物へ移行する前段階として225オプション取引を行う投資家が多かったように思う。概ね、個別現物↓個別信用↓225オプション↓225先物との流れがあった。

しかし、225miniが出来た今、個別銘柄からいきなりminiにシフトする投資家や、個別銘柄も素通りし

ていきなりminiに入る投資家が非常に増えた。結果、オプション取引はこれまで以上に一部の限られた投資家のマーケットになりつつあるのかもしれない。

オプション取引が難しいのか、考えることが多くて面倒くさいのか、デルタなど考えず今から上がるか下がるかだけで勝負できる先物の方が簡単なのだろう。また、FX取引も出現し、投資家がそちらに流れているのかもしれない。

結局の処、最近のボラ低下相場の中で、血湧き躍るほどの急騰がないことも、ボラティリティを買うオプション取引に行かないその一因かもしれない。

い。サッカーくじtoto、ジャンボ

6億円期待に人々が群がり、キャリーオーバーが終わった翌期の売上高が急減したように、やはり一攫千金の可能性が高まれば人々はそこに集まり、可能性がなければ離散していく。その意味で、私の周りでオプション取引を行っている投資家はほとんど皆無になっってしまった。皆、日経平均先物か、miniに売買を集約し、そこでの知識・経験を高め勝負している。

それでは、オプション取引を行う投資家を除き、行わない投資家は何故オプション取引を知る必要があるのか？それはこれまで説明したように、ゼロサムポジションが動く時の投資家行動

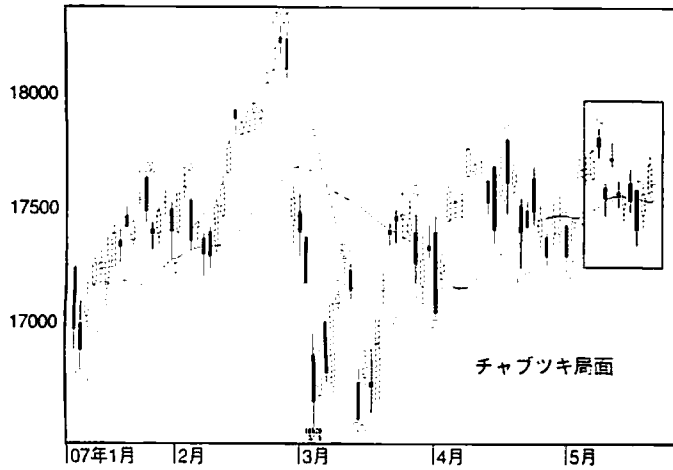
を逆手に取るためである。

今、大河ドラマで「風林火山」を放映している。風のごとき動き、林のごときしずか（徐）に、侵略する時は火のごとく、動かないときは山のごとくとも読めるが、真意は、「戦いに勝つためには、相手の裏をかき、自分に有利な条件になるよう、臨機応変に物事を良く見計らった上で行動すること」である。

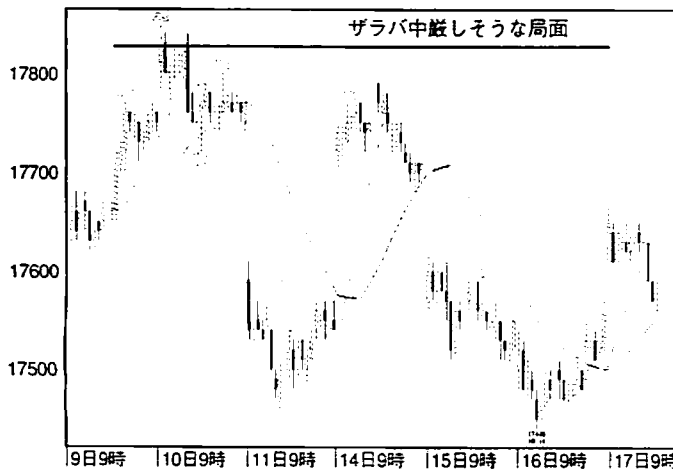
## 臨機応変に風林火山

最近のボラの低下は、現場の投資家にとって、かなりの頭痛の種だろう。動けば瞬間。動いたかと思えば動かな

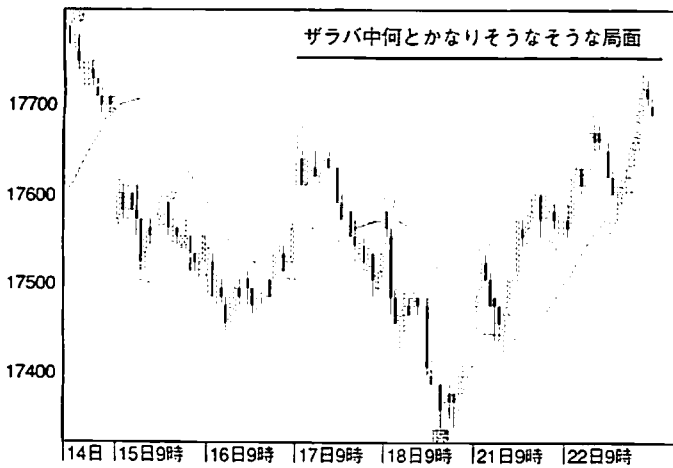
図表1 日経225先物先限つき 日足



図表2 日経225先物 15分足 5月9日~17日



図表3 日経225先物 15分足 5月14日~22日



くなる。値上がり・値下がりでも、ギャップが絡むため、ザラ場では対応できない。ならばオーバーナイト・スイングトレードなのか？上がれば下がり、下がれば上がり、ロスカットの山が築かれる。ならば逆張りか？逆と思えば、相場は飛んでいく。

何もできない人はそれまでだが、このような相場でも利益を増やす投資家がいる。すべての投資家の動向はわからないが、少なくとも私が教えている投資家の大半は、徐々にスキルを上

げているのか、対応が巧くなっている。ここで大半というのは、やはりダメな人もいるという意味だ。

相場に定型などないのだから、その時々を状況を的確に掴み、臨機応変に対応しなければ勝てない。つまり、勝てない投資家は、自ら考えていられない、ロサムの世界で戦うのに、それでは勝ち組の餌食になるだけのこと。

日経平均先物日足のチャートでは、ここ数カ月の値動きは非常に悪い。方

向感もなく、値幅も限られる。15分足では、ギャップアップ・ダウンがあれば、ザラ場中動かなくなり、動いても僅かな値幅の日もある。一方、それが永久に続くかと思えば、ザラ場中の収益機会が何度もあるような日もある。ある程度動いてくれば、5分足とて比較的きれいに動く。しかし、それが継続しない。

2005年8月の郵政解散の前には、6月14日から8月5日まで、10日間の平均値幅が1000円を切っている

日が続いたという。7月19日から21日までは70円を割っているというので、それに比べれば最近はいくらか動いている。

それを反映したオプションも、同様の動きを示す。例えば、6月限プット1万7500円では、下落の状況は好ましい。OTMの6月限コール1万8000円では、SQまでそこまで達しないと考えられるのか、反応は鈍い。

デリバティブ取引では、買いも売りも何の躊躇もなく出来なければならな

いが、果たして個人レベルでオプションを売りから入ろうとする者がどれだけいるだろうか？それは常に相場巧者が存在するので、それらは存在するのだが、やはり限られた存在だろう。それに比べ、日経平均先物やminiを売りから入るのには、だんだん抵抗がなくなっているように思える。

動かない相場でも収益を上げなければならぬ投資家と、その局面を休むことが出来る投資家がいる。これも投資家のお家の事情や考え方が絡むので

何とも言えないが、どう考えても相場が動かないことには、トレンドが安定しないし、ザラ場の動きとて不安定になる。そこで動かないときにどんなに頑張っても一般論としてのパフォーマンスは限られる。

この局面で利益を上げる先物投資家は、小さな値幅を、こつこつロットをあげて取っている。逆に考えれば、小さな値幅しか取れないから、それをこつこつ積み上げているとも言える。相場が降着状況にあってもレバレッジを

掛け、ロットをあげれば利益を確保できる。一日50円、5枚で16営業日も取れば、月に、50円×5枚×1000倍×16回＝400万円になる。使う証拠金は1枚＝80万円（現実はずっと低い）とすれば、5枚で400万円。

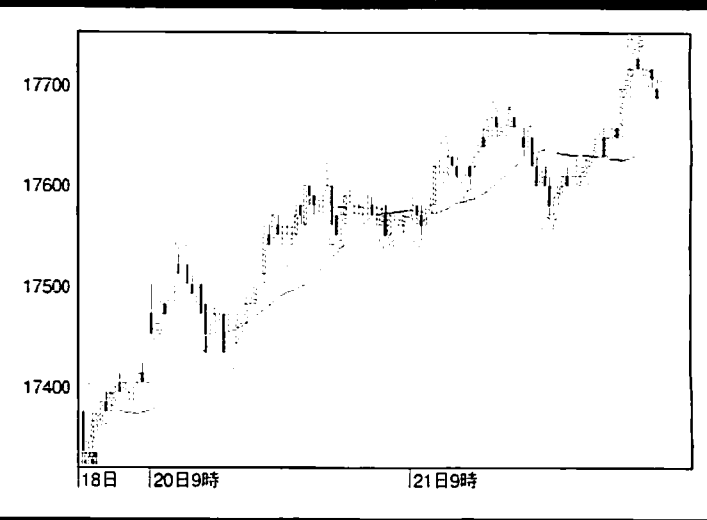
チャートを見ていただければわかるが、トレンドが少し強ければ、直近高値を超えればそのまま上がり、直近安値を割り込めばそのまま下がる。間雲に相場を当てようとするのではなく、どの部分をどのように使うか考えれば

ば、取れるところは取れるようになる。これが、上記投資家たちがコツコツ利益を積み上げる根幹だ。スキルこそすべて。

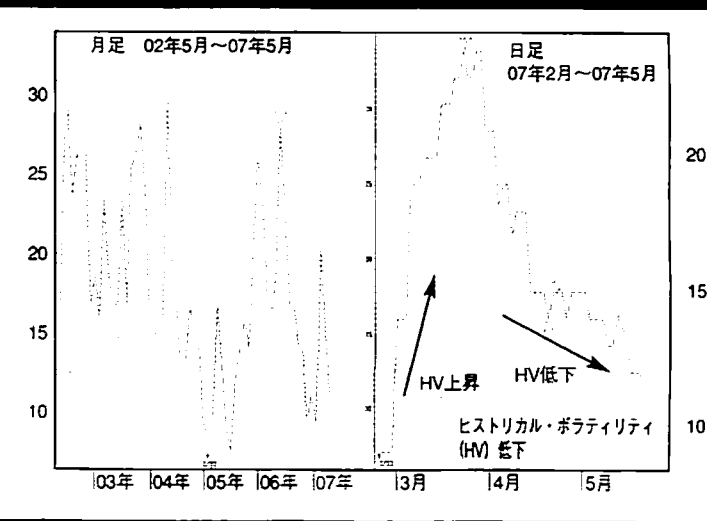
相場状況が悪いのはどのようなデータの出方なら悪いと判断するかを考える

学校教育は、事前に決められたカリキュラムを消化することがすべてで、先生から何かを教えることが前提になっっているようだ。しかし、それは

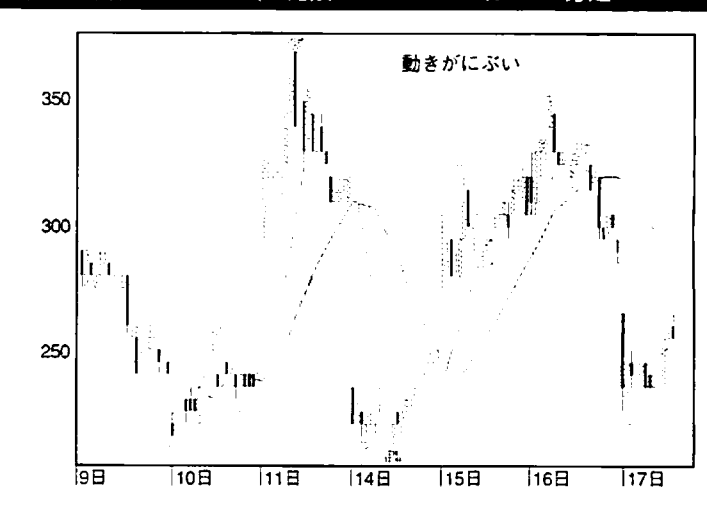
図表4 日経225先物 5分足 5月18日～22日



図表5 日経225先物HV

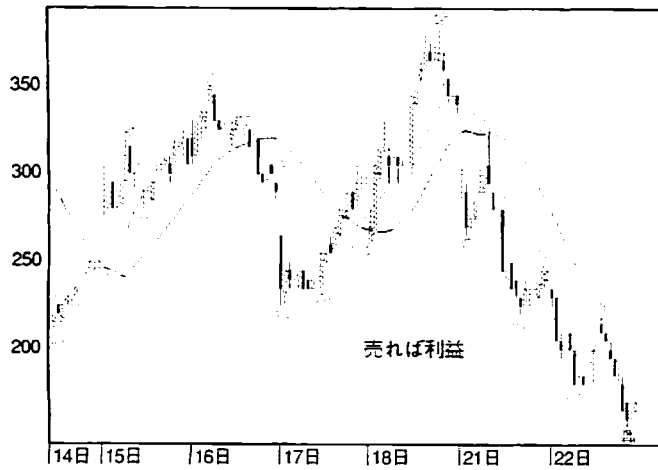


図表6 日経225 07年6月限 17500コール 15分足

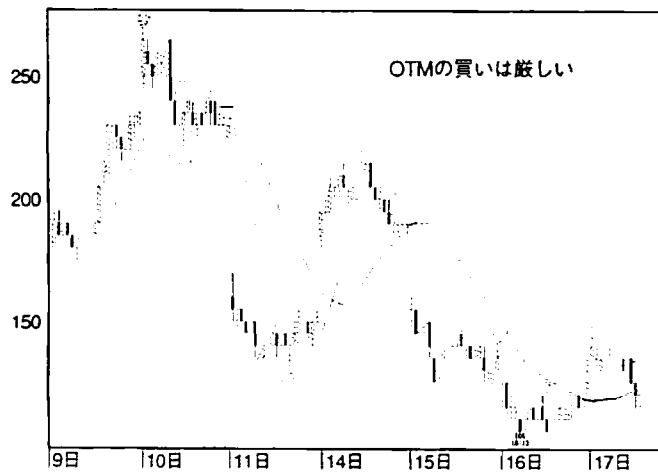


# 相場状況が悪いときに考えること

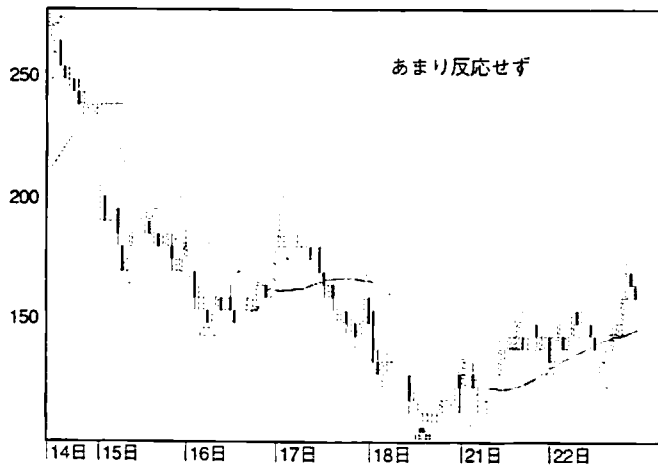
図表7 日経225 07年6月限 17500プット 15分足



図表8 日経225 07年6月限 18000コール 15分足



図表9 日経225 07年6月限 18000コール 15分足



通常の場合で、偏差値72レベルの世界では、生徒は教えて貰うより自らどんなカリキュラムをこなしていく。そして、そのレベルは一般教育の域を出た難易度でもある。つまり、彼らは自ら考えて行動している。

投資の世界には、どこまでを習得すればよいという範囲がない。学ぶ側も、今の自分のレベルがどの程度で、どの水準に達すればよいか判断が出来ない。海外のCTAには、理数系博士号を持った人が多い。少なくとも大学院

後期課程レベル以上の水準で物事を考えているが、日本の投資家の大半はまだ中学一年生レベルだ。同じデリバティブ商品を扱うのに、その差はどのような結果として表れてくるのだろうか。

私も中学から高校へ上がった時、このことに気がつかなかった。中学では授業で教えて貰いそれを応用すれば良かったのだが、高校数学では授業前に自分で予習し、授業ではすぐに大学入試問題を解くことになった。結果、い

きなり数学がわからなくなった。わからないという事は、赤点という結果になり、それが原因ですべての理系科目が嫌いになった。その意味で、私は落ちこぼれた。

数学が全くわからない私だが、大学ではそれが避けて通れなくなった。いきなりラグランジュやマクロリン、誰々のレンマが飛び出し、数学、統計、計量は当たり前。大学院の10月入試では、教授に叩き落とされた。「勉強し直してこい」と。その時も他の生徒と

比較して出来ない方ではなかったが、主任教授に言わせると「全く足りていない」という評価だったのだろう。研究者になると言うことは、その分野で世界一になると言う意味である。他人がやったことでは論文は通らない。院生であつても、そのレベルがなければならぬ。これが要求されるレベルだ。次の試験まで4カ月もなく、それから寝る間を惜しんで必死に勉強した。同様に、相場の研究にも何年も費やしている。

相場の勉強は、さほど高度なことはいらない。いろいろなが、戦いに勝ち残るためにはそれなりのレベルが要求される。利益を積み増す投資家なら当然り前と違うレベルだが、そこにさえない人もいる。勝ち残る方々は、皆おなじように世界標準に達していく。だから今勉強している人達も、自分たちが達しなければならぬレベルが遙か上にあることを知らなければならぬ。

最近、ボラティリティ低下で2005年のように利益を出せなくなり、專業投資家を廢業する人が増えてきた。安易に專業になったわけだが、世の中それほど甘くはない。專業を指向する方は、心して取り組むべきだ。  
私は、相場はトレンドが強ければ教科書通りの動きをし、利益を取りやすいと考えている。トレンドが弱ければ、取れないだけでなく、損失が発生しやすい。また、相場には時間的流れがあり、いつも同じ状況ではない。これまで何度も述べたように、その投資家がいづつから、どのような状況から相場に入ったか、それがパフォーマンスに決定的な差をもたらす。

状況が悪い中、どんなにもがいてもしかたないことに気づくべきなのに、それにも気がつかない投資家もいる。休むも相場というように、状況が悪い中行動することは、効率が悪い。では、何をすべきなのか？

今後の相場の状況が良いのか悪いのか判れば誰も苦労しない。予め、幾ら利益になるのかわかれば皆專業になつてしまう。利益はどうなるかわからないので、損失を抑えるしかないのだが、それを徹底している投資家と、それを行わない投資家がいる。

良いときは、自分が買えば、そのまま利益になる。チャートにダマシなどなくなる。良いときは何も相場が上がる時だけではない。トレンドを持つて下がるときも良いときだ。損失を抑える事同様、相場が悪いときは、悪い状況をデータの出方により習得することだ。

これは、大きな損失を出さないよう、負ける原因を排除することにつながる。何事も経験だから、このようなときに行動しても利薄く、損多いことを自分の経験データに蓄積し、次から回避すればよい。やっても意味がない局

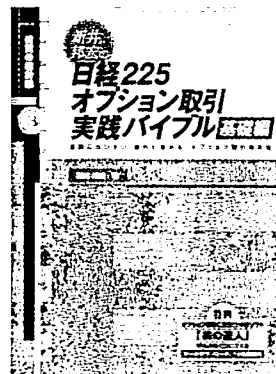
面を回避し、やらなければならないときに稼げるだけ稼ぐ。  
オプションなら、教科書的には、「動きがないからショートストラドル系」だと言うのだろうか、ボラ低下でタイムバリエー、つまり売りから入る緩衝材がなく、損益分岐点がナローになつているのだから、その後少し動かれるとすぐに損が出てしまう。ショートストラドル系ポジションも時と場合

を考えないといけない。  
勝ちたいなら、低レベルの世界ではなく、世界標準レベルで考えることだ。

新井邦宏（あらいくにひろ）  
ファンド・マネジャーの経験をもとに講演、執筆活動で活躍中。「勝つための投資術」(エム・ケイ・ニュース社)、「投資の王道」(日経BP)など著書多数。

ビギナーは、まずこちらから！  
**日経225オプション取引  
実践バイブル 基礎編**

定期購読者の方に  
**優待割引!!**  
本体**20%OFF**  
割引価格**1600円**  
しかも、税・送料込み!



新井邦宏著  
エム・ケイ・ニュース社刊  
B5判並製 112頁  
定価2100円  
(本体2000円+税・送料別)

主な内容  
日経平均オプション取引に必要なキーワード  
オプション分析には何が必要か  
日経平均先物のプレミアムの付き方  
オプション・シートの見方  
各指標の分布と動き  
オプションの動きを知ろう  
オプション取引の注意点

電話 03-3664-9271 FAX 03-3664-9275  
お申し込みは インターネット  
<http://www.mknews.jp/fj/>  
お申し込み時に、FJで始まるお客様番号または定期購読者である旨をお伝えください。