

Pan-Report™

発行 ;PanRolling Inc.

年間購読料 63,000 円

無断転用禁止

#6F,7-9-18,Nishishinjuku,Sinjuku-ku,Tokyo,Japan,160-0023 〒 160-0023 東京都新宿区西新宿 7-9-18-6F fax03-5386-7393

《LEAPSプット売り戦略出動》

オプション

ジャック・M・ブラウン

Pan Report の執筆者の一人、足立眞一氏によると、米国最大の資産家であるウォーレン・バフェット氏は10月中旬に「個人資産を国債から、株式投資に移す」とNYタイムズに寄稿し、自らも株式を買い始めているようだ。そこで、株式オプション戦略の一つとしてLEAPSに言及したい。ずばり、2007年夏から中断していたLEAPSプット売り戦略の再開である。

まず、LEAPSについて簡単に説明する。LEAPSとはLong-Term Anticipation Securitiesからきている。直訳は「長期期待証券」で、本質的な意味は、長期(=9ヶ月以上の残存期間)株式(ETF及び株価指数を含む)オプションである。名称にはOption(オプション)は含まれず、Securities(証券)という言葉が含まれているが、オプションである。「通常オプション」と異なるのは残存期間が少なくとも9ヶ月というだけで、他は全く同じである。

ここで話す取引戦略は「プット売り」のみ。「ネイキッド」のプット売りである。他の戦略は取らない。「プット売り戦略」は株価が上昇するか、ある一定の水準より株価が下がらなければ利益を得ることができる。基本的には株価の上昇にかけた戦略と、ある意味では将来の株価上昇に賭けた株式投資に似ている。しかし、次の点で株式投資とは異なる。その異なる点について、利点から述べよう。株価が下がっても、一定水準より高ければ利益を得ることができる。株価が上昇しなくてもIV(インプライドボラティリティ)が減少することで利益を得ることができる。証拠金(権利行使価格の20%から受取証拠金を差し引いた額)で参加できる。これは株式投資に比べてずっと少ない資金で参加できる。

欠点はどうか。株価が大きく上昇しても、その上昇分の利益を手にすることができない。利益は受取プレミアムに限定される。株価が急落したらどうか?これは株式投資と同じである。LEAPSプット売りのポジションがITM(インザマネー)になり買い手に権利を行使されれば株式を購入する。そうならば株式投資と同じである。受け取ったプレミアムが収入として確定するので株式を長期保有するなら、このケースでは通常の株式投資よりLEAPSプット売りの方がいい。

さて、肝心の利回りはどのくらい期待できるのだろうか?ごく一般的な例をあげよう。ウォルマート(WMT)の2008年11月18日現在の株価は52ドル72セントである。2011年1月限(残存日数794日)30(権利行使価格)プットを売るとプレミアムは4ドル50セントである。1枚(100株)でプレミアム代金450ドル(便宜上、手数料を省く)を受け取る。これに要する資金、実質的に、30(権利行使価格)×100株×20%-450ドル=150ドルである。794日間保有したとして、年換算91.9%の利回りである。途中で権利行使されて1株30ドルで100株を購入したとすると、3000ドルの投資で450ドルの利益を得たことになり、利回りは年換算で6.89%である。それでも悪くない。2011年に株価が30ドルを下回らない限り、悪くないだろう。株価が上がれば、LEAPSプット売りをもっと仕掛ければいい。そうすることで利回りを上げることができる。

このような優良ブランド銘柄は通常IVが低い。現況下では、金融危機、経済危機の影響もありIVが異常に高い水準である。LEAPSプット戦略は、このような優良ブランド銘柄に対しては優位性が高い。他にも、KO(コカコーラ)、JNJ(ジョンソンアンドジョンソン)、NKE(ナイキ)、WFC(ウェルズファーゴ)などバフェット氏お気に入りの銘柄はLEAPSプット戦略でも十分にけるだろう。



監修 / パンローリング

TEL 03-5386-7391

<http://www.panrolling.com/>E-mail info@panrolling.com