

# 無料メルマガ『グレイ・リノ通信』 番組でお伝えしきれなかった内容をお届け



## 配信実績（一部抜粋）

- 日経平均の急落で「PUT売りを狙った仕掛け」とは、どういうことですか？
- 日銀の指数オペは日経平均の下支え材料になるのでしょうか？
- なぜドル高は米国株に逆風、日本株に順風になり得るのでしょうか？
- 日銀としてはCPIが現実を突きつけるまでは国債を買いまくる構えでのでしょうか？

▼メルマガ登録はこちら▼



<https://trs.jp/r/op-mail>

# 先着20名様限定！残りわずか 【オプション倶楽部】OP売坊戦略コース 8月開講

## 会員様の声（一部抜粋）

- オプション倶楽部のおかげでオプションの魅力を知ることができ、  
また収益も確保できるようになりました。
- 頭で理解しているものの腑に落ちなかったことが、  
本コースのおかげで腑に落ちるところまで持ってこれたと思います。
- 先生の基本スタンスは「会員と一緒に学ぶ」ことです。  
難しいことは多々ありますが、学ぶ姿勢を継続すれば必ず解決すると思えます。

▼コース詳細こちら▼



本コースをお申込みの方は  
「7月23日（土）開催の入門セミナー」に無料ご招待します。



# 7月20日から配信スタート！

いま購読すると、2022年8月末まで初月会費でご利用いただけます。

- PDFレポートで、月2回前後の配信を予定。
- 7、8月は合併号！
- 1本目は「ローレンス・A・コナーズのRSI」を検証

▼詳細はこちら▼



古い本にある手法はいまでも通用するの？

日本の市場でも機能するの？

システムトレーダーじゃなくても使えるの？

実際の市場データを使って、パフォーマンスを検証！  
現在も機能するのかどうか、ルールの改良法も学ぶことができます。

# QQQ（米国ナスダック100指数連動型投信）





## 『賢者のマーケットインサイト』資料

(2022年7月20日放送分)

おかげさまで7月23日（土）開催のオンライン入門セミナーは満席御礼となりました。この場をお借りしてお礼申し上げます。【オプション倶楽部】OP売坊戦略コースについての詳細は「**OP売坊戦略**」で検索してください！

- この資料は、ファイナンシャル・リテラシーの向上のみを目的として作成されたものです。
- したがって、いかなる投資勧誘の目的で作られた物ではありません。
- この資料での数値などにつきましては、信頼できる筋からの情報に基づいておりますが、その正確性を保証するものではありません。
- 投資につきましては、あくまで、自己責任でお願い申し上げます。
- 日経OP売坊は一切の責任を負いかねます。ご了承ください。



日経OP売坊

# 2022年8・9月限SQ日までの注目イベント (P.2)

## <米国>

- 7月27日: FOMC政策金利
- 8月05日: 雇用統計・失業率
- 8月10日: 消費者物価指数
- 9月02日: 雇用統計・失業率
- 9月13日: 消費者物価指数
- 9月16日: メジャーSQ
- (9月21日: FOMC政策金利)
- (11月8日: 中間選挙)

## <欧州>

- 7月21日: ECB政策金利
- 9月08日: ECB政策金利

## <日本>

- 7月21日: 日銀金融政策
- 7月22日: 消費者物価指数
- 8月19日: 消費者物価指数
- 9月09日: メジャーSQ

1.00%引き上げとなれば、かなりのサプライズになると考えています

8月限SQ日の前日が「山の日」で休業日となります。荒れるケースを想定したOP買いのタイミングとしてあり得る候補です

メジャーSQ限月は大きく荒れる可能性があります



※SQ日は期近（月次・週次）の未決済建玉が清算されるためオプショントレーダーにとって区切りとなる日です。

### 2022年 7月

					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

※今週末23日10時から『日経225OPトレード入門セミナー』をオンラインで開催します！

### 2022年 8月

	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

※次回は24日に出演させていただきます。

### 2022年 9月

				1	2	3
4	5	6	7	8	9	

日経225週次オプションのSQ日
日経225ミニ先物・月次オプションのSQ日
メジャーSQ
日経225先物・ミニ先物・月次オプションのSQ日

注) 予定は予告なく変更される場合があります。  
出所) ブルームバーグ、ロイターなどから管理人作成

※『OP売坊公式ツイッター (@OP49431790)』でもニュースについてつぶやいています。ご参考になれば幸いです



# OP売坊のグレイ・リノ (P.3)

サイは普段おとなしいが怒ると、とっても怖いのだ

食料価格 [👉P5] と原油価格の高騰

地政学的リスク

→ウクライナ問題

→中国の台湾侵攻懸念

英国はかなり厳しい状況に追い込まれています



日米欧ともにスタグフレーション確定か？

ハイ・イールド債市場の崩壊と新興国通貨安 [👉P7~8]

日米中の財政悪化・増税

米国の長短金利動向と円ドル為替介入の有無

金利上昇・資産圧縮の米国株への影響 [👉P6]

米国中間選挙 [👉P4] とパウエル長官の去就

TOPIX・日経平均の見直し・変更

日本の2024年・2025年・2030年問題

中国不動産バブル崩壊懸念と景気失速

バフェット指数 (株式時価総額÷名目GDP) の異常値

米国：154.5 (7月14日概算)、215.3から下落中

日本：140.2 (7月14日概算)、161.7から下落中 など

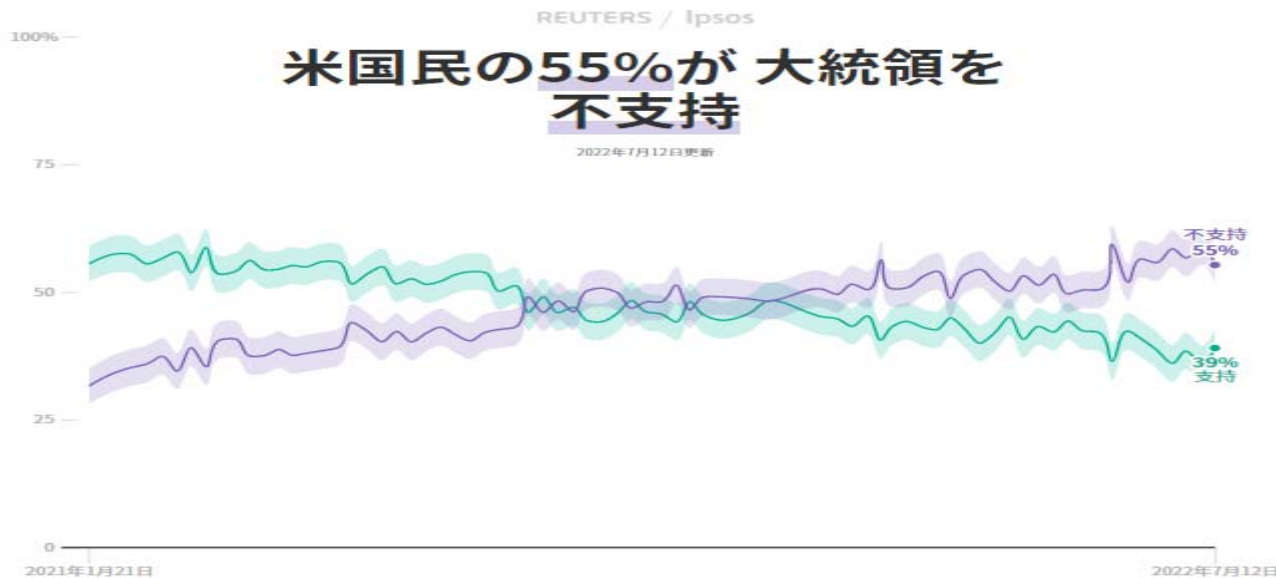
日銀も金利引き上げに追い込まれる可能性が残されています。これからCPIが急上昇しても緩和策を維持して、さらなる国債発行で財政出動させるような政策もあり得ますが、それは劇薬です。かなりの痛みを伴う状況となりますし、かつ、うまくいく保証もありません



グレイ・リノ (灰色のサイ) とは、高い確率で大きな問題を引き起こすと考えられるにも関わらず、軽視されている事象のこと。それが起これば大きな値幅が出るため、オプション投資家に重要となる。特にPUT買いを仕掛けられる可能性や、破産もあり得るPUT売りを避けられる可能性が高くなる。



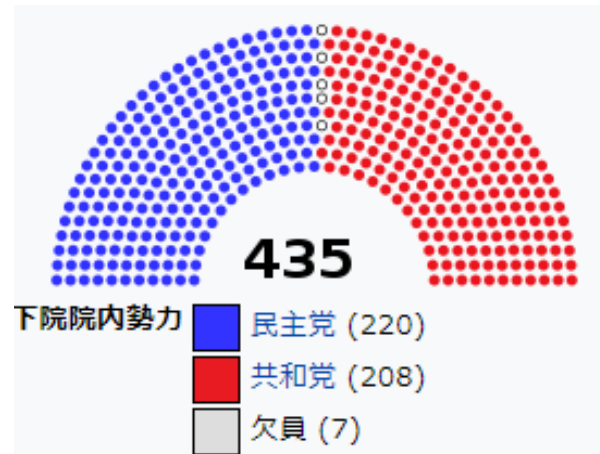
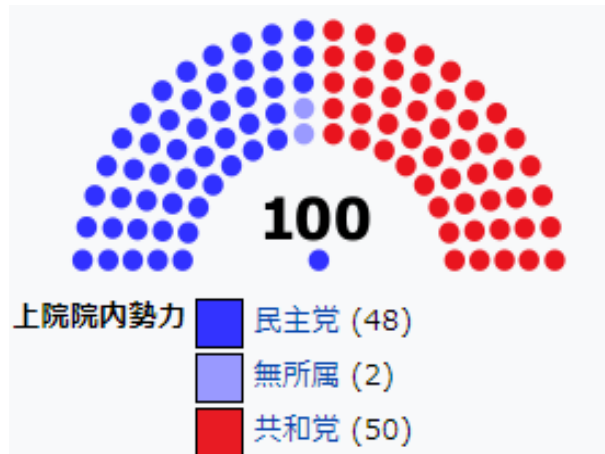
# 11月の米国中間選挙で共和党が優勢 (P.4)



今のところ、バイデン政権に即効性のありそうな政策はなさそうです。ただでさえ問題を抱えている財政を出動させるには、まずは景気が低迷しているという事実を作る必要があります。一方、米国民の目をインフレからそらすことはできるかもしれませんが、可能性はかなり低いですが、新たな戦争がないとは断言できません

出所) ロイター

## 現勢力——上院の3分の1議席 (34) と下院全議席 (435) が改選



どの時代にもグレイ・リノは程度の差さえあれ存在しています。クリントン政権期に大敗した1994年は、米国がソマリアから撤退し、金日成主席が死去し、チェチェン紛争が勃発しています。オバマ政権期に大敗した2010年は、中国が米国と軍事交流と停止し、モスクワ地下鉄爆破テロが派生し、米国で国民皆保険制度が成立しています

出所) <https://ja.wikipedia.org/wiki>





# CPIの構成比重とクリーブランド連銀予想 (P.5)

## 米CPIの構成比重——食品と家賃が高い

	季節調整済み(前月比) 2022年				季節調整なし (1) 年間	比重 (2) 5月	(1)×(2)
	3月	4月	5月	6月			
米国CPI	1.2	0.3	1.0	1.3	9.1	100.0	9.10
<b>食品</b>	1.0	0.9	1.2	1.0	10.4	13.4	1.39
エネルギー	11.0	-2.7	3.9	7.5	41.6	8.3	3.45
上記以外	0.3	0.6	0.6	0.7	5.9	78.3	4.62
内、中古車	-3.8	-0.4	1.8	1.6	7.1	4.0	0.28
<b>内、家賃</b>	0.5	0.5	0.6	0.6	5.6	32.4	1.81

出所) 「<https://www.bls.gov/cpi/>」 から筆者作成

CPI計算の構成比率を見てみると、食料や賃料、エネルギーが大きな比率を占めています。特に食料や賃料には価格膠着性がありますので、現水準で維持したとしても、年率では高水準の伸びが少なくとも年内は続きます。

## クリーブランド連銀 7月15日時点の7月CPI予想 : 8.95%

Month	Inflation, year-over-year percent change				Updated
	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	
July 2022	8.95	6.05	6.72	4.76	07/15
June 2022			6.77	4.69	07/15

© 2022 FEDERAL RESERVE BANK OF CLEVELAND |

出所) <https://www.clevelandfed.org/our-research/indicators-and-data/nflation-nowcasting.aspx>

## 食品・エネルギー価格をFAO統計とWTIで推測

	食品	肉	食用油	砂糖	WTI先物
2022年1月	17.5%	14.9%	31.7%	17.7%	43.3%
2022年2月	19.0%	14.1%	34.5%	8.5%	61.8%
2022年3月	31.7%	16.5%	55.5%	20.6%	57.7%
2022年4月	27.5%	14.4%	44.0%	19.6%	57.9%
2022年5月	20.8%	11.7%	28.9%	10.8%	56.1%
2022年6月	23.5%	8.4%	43.0%	9.8%	43.6%
2022年7月	24.2%	5.1%	45.0%	8.0%	37.9%
2022年8月	21.0%	5.8%	35.9%	-1.9%	25.9%
2022年9月	19.8%	6.5%	33.8%	-2.4%	13.0%
2022年10月	16.2%	7.2%	22.0%	-0.7%	42.7%
2022年11月	14.4%	6.6%	22.2%	-1.6%	25.6%
2022年12月	15.8%	8.1%	26.3%	1.6%	7.2%
2023年1月	16.1%	8.8%	23.3%	6.7%	-1.3%
2023年2月	11.5%	7.6%	13.6%	8.8%	-5.8%
2023年3月	-1.5%	2.2%	-9.0%	2.0%	-9.8%

出所) 「<https://www.fao.org/home/en>」、ブルームバーグから筆者作成

6月CPIは食品と家賃で3%以上も引き上げられました。CPIの10%以上を占める食品価格は年末まで高止まりの様相です

米CPI (前年比)	
3月	8.5%
4月	8.3%
5月	8.6%
6月	9.1%





# FRBの資産圧縮 (P.6)

## FRBのバランスシート推移 (2008-22) と拡大したもの (21/2-22/7/12)



出所) [www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_recenttrends.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm)

### FRBの保有資産縮小スケジュール

6月1日から月**475億**ドル (米国債など300億ドル、住宅ローン担保証券 = MBS175億ドル) を圧縮

9月には**950億**ドル (米国債など600億ドル、MBS350億ドル) に増加

ここにきて統計上はFRBの保有資産が減っていることに注目しています。カネ余りから緊縮になってきていますので、新興国や低格付け債がかなり問題化する可能性があります

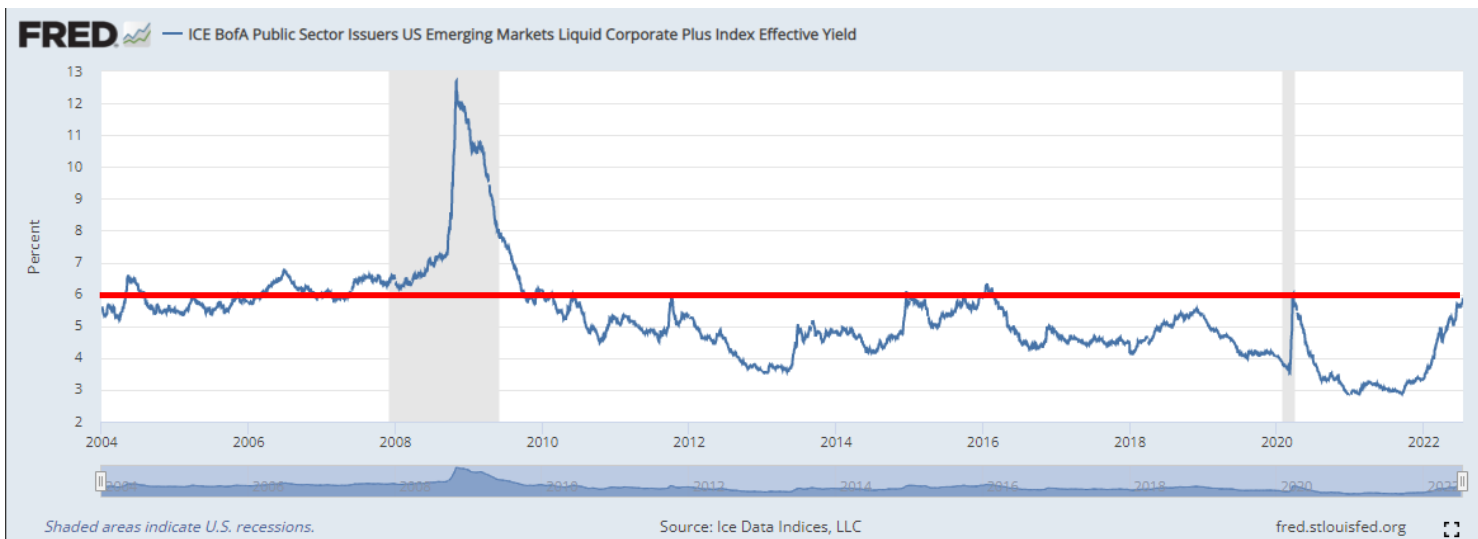
保有債券の満期日別の保有残高を再投資しない運用は考えられますが、それでは間に合わないかもしれません





# セントルイス連銀公表の米国ハイ・イールド債券利回り (P.7)

## 米ハイ・イールド債 (高利回り債 = 低格付け債 = ジャンク債) の状況

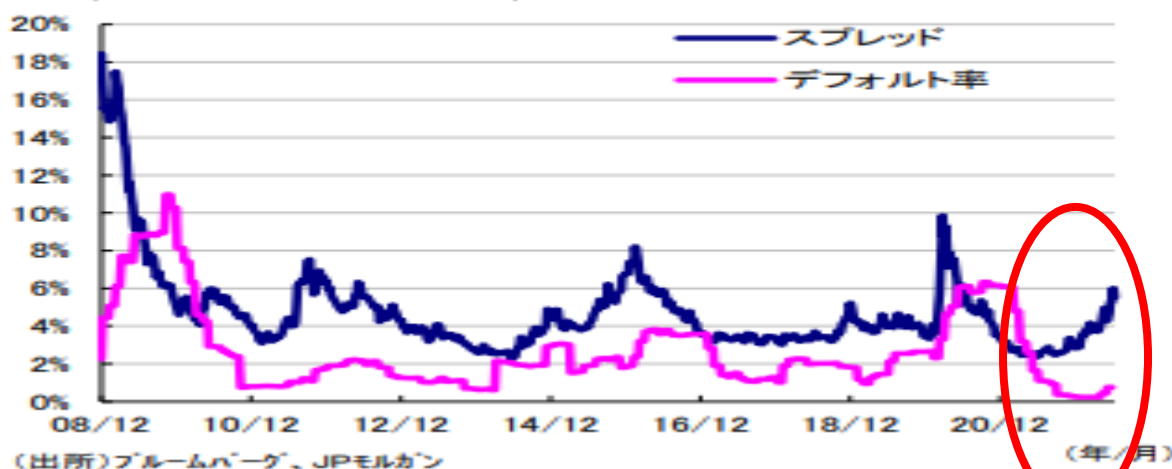


米国債など高格付け債の利回りが高ければ、低格付けの債券を買う理由が乏しくなります。低格付け債を発行している会社は、今まで安い金利でおカネを借り入れていたのですが、高い金利を払わないとおカネが借り入れられないこととなります

出所) [fred.stlouisfed.org/series/BAMLEMPUPUBSLCRPIUSEY](https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLEMPUPUBSLCRPIUSEY)



米国ハイ・イールド債指数のスプレッドとデフォルト率の推移 (2008/12/26~2022/7/8)



流出入金額 (億ドル)

5月11日	▲ 7.6
5月18日	▲ 28.2
5月25日	5.4
6月1日	38.0
6月8日	11.5
6月15日	▲ 61.6
6月22日	▲ 26.0
6月29日	▲ 11.0
7月6日	15.8

デフォルト率 (%)

Nov-21	0.36
Dec-21	0.27
Jan-22	0.24
Feb-22	0.24
Mar-22	0.23
Apr-22	0.23
May-22	0.43
Jun-22	0.76

出所) BoA証券

出所) 野村アセットマネジメント



# 新興国通貨の対ドルレート年初来変化 (P.8)



出所) TradingView (2022年7月15日現在)



# MOVE指数とVIX (P.9)

緑の棒グラフはMOVE指数（債券のボラティリティ指数）からVIXを引いたもの



MOVE指数は市場のFRBに対する信頼度とも考えられ、MOVE指数が高ければ信頼度が低いということになります。FRBへの信頼度が低い状態は、当然、株式市場にマイナスです

S&P500（緑、右軸）、HV（青、左軸）、IV=VIX（赤、左軸）、IV-HV（紫棒、左軸）



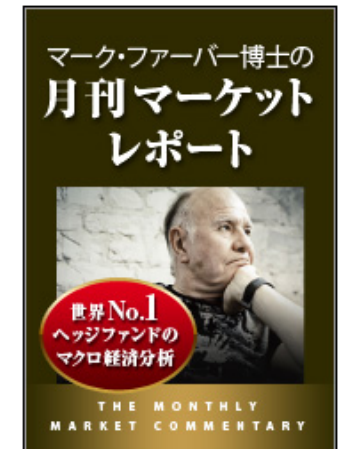
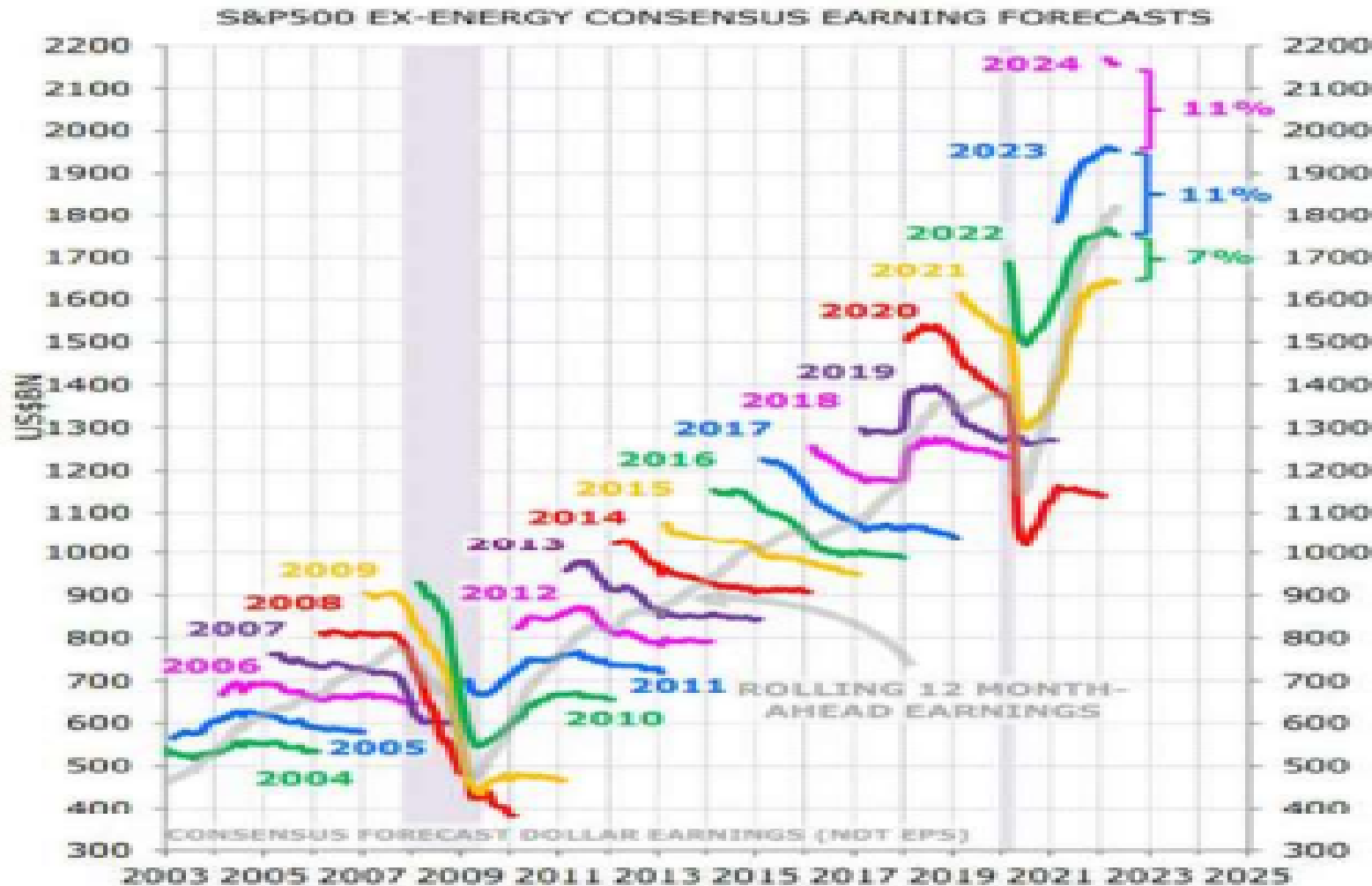
MOVE指数からVIX（S&P500のボラティリティ指数）を引いたものを見ると、高い水準にあり、その警戒感からも株式市場の下落を警告しています

出所) ブルームバーグより筆者作成 (2022年7月15日現在)



# マーク・ファーバー博士のレポート7月号から (P.10)

## 図 23 除エネルギー業 S&P500 の EPS 予想推移



ファーバー博士のレポートには、とても考えさせられる視点が多々あります。これもそのひとつです。過去にアナリストの予想は、毎年当初から下方修正しているのが見てとれます

出所：Gerard Minack, Gerard@minackadvisors.com and IBES, DataStream, NBER



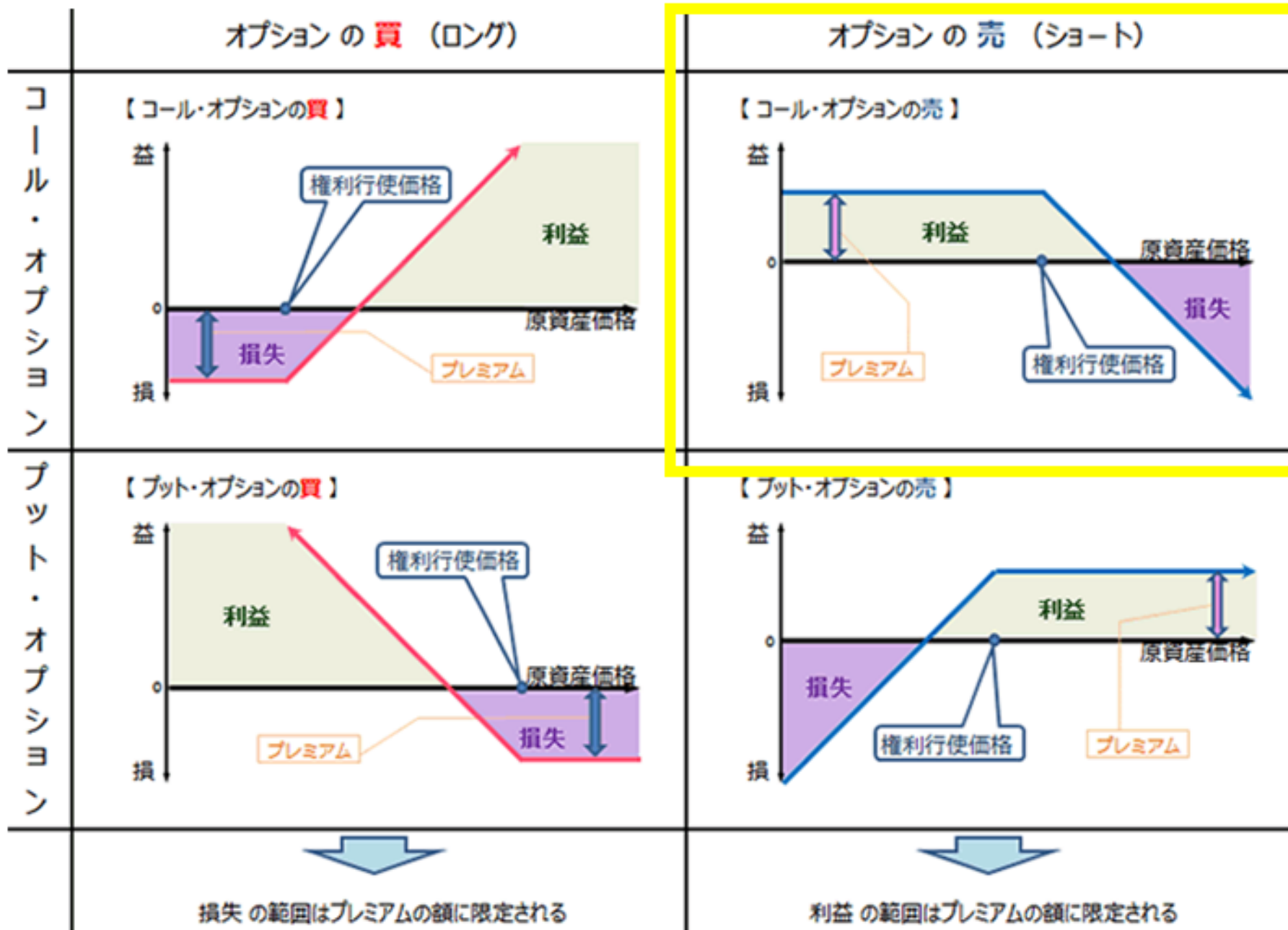
出所) パンローリング「マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート2022年7月号」より転載

<https://www.tradersshop.com/bin/showprod?a=17215&c=201128160009>

# オプションの単独4戦略と損益曲線 (P.11)

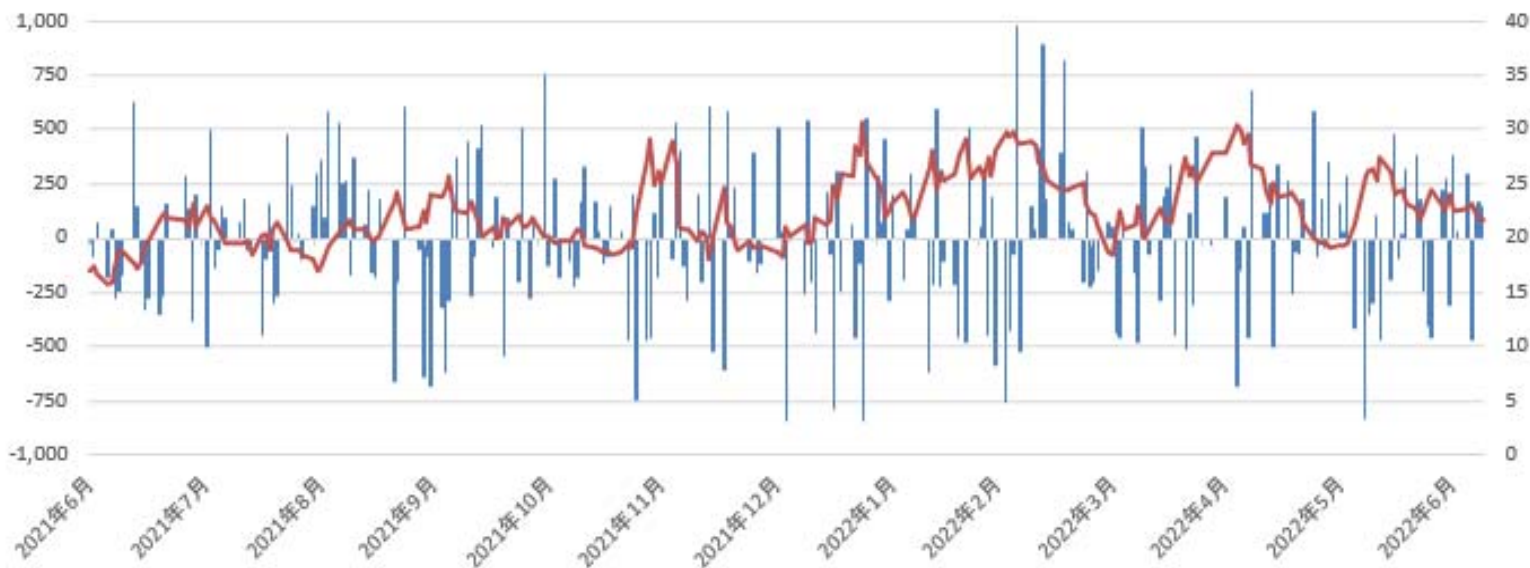


ナイト  
桂馬



# 日本株も値幅の大きな状況が続く (P.12)

## 日経平均の過去1年の前日比 (青棒・左軸) と日経VI (赤線・右軸)



現状では2%程度の変動が頻繁に起こっています。ボラが高い状況ですね。これはOPトレーダーにとっては収益機会です。OPの短期買いにも機会がありますし、CALL売り戦略にも機会があります



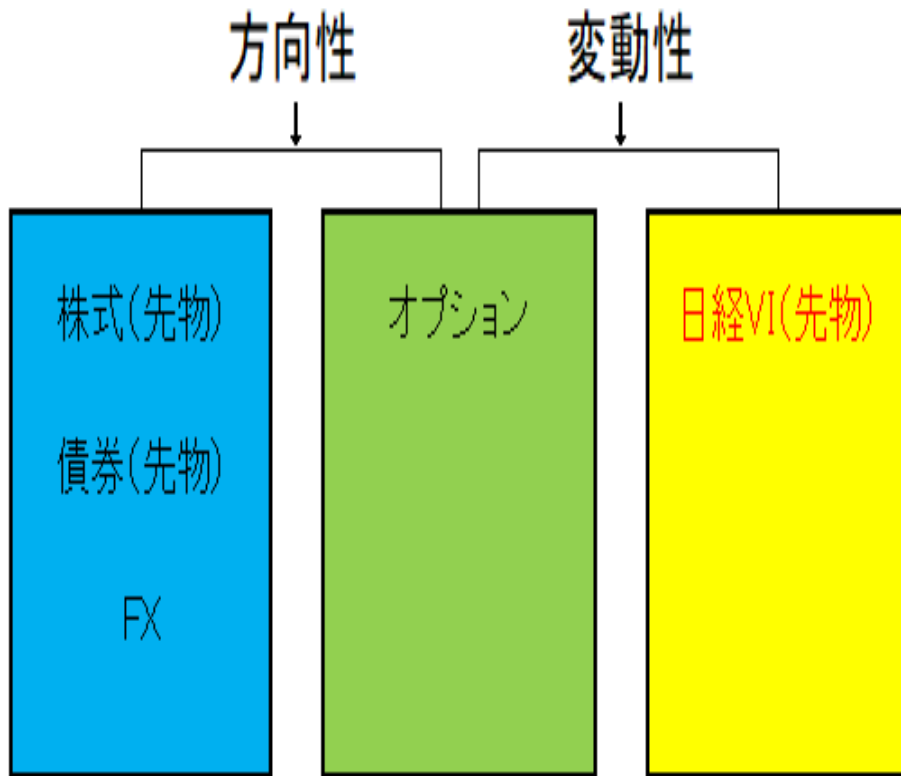
## NT倍率と日経平均



現状ではNT倍率と日経平均に高い相関性があります。3銘柄(東京エレクトロン、ファーストリテーリング、ソフトバンクグループ)の株価変動が大きく影響するからです



# 各種金融商品の分類とOP価格の変動要因 (P.13)



		CALL	PUT
< 日経平均株価 >	上昇すると	↑	↓
	下落すると	↓	↑
< 行使価格 >	高くすると	↓	↑
	低くすると	↑	↓
< ボラティリティ >	上昇すると	↑	↑
	下落すると	↓	↓
< SQまでの日数 >	長くすると	↑	↑
	短くすると	↓	↓
< 配当利回り >	高くなると	↓	↑
	低くなると	↑	↓
< 金利 >	上がると	↑	↓
	下がると	↓	↑



OPは単に対象となる株価の上昇下落だけでなく、変動性の拡大縮小にもトレード機会がある金融商品です

# OP売坊の2つの基本戦略：売り戦略と買い戦略（P.14）

## <CALL売り戦略>

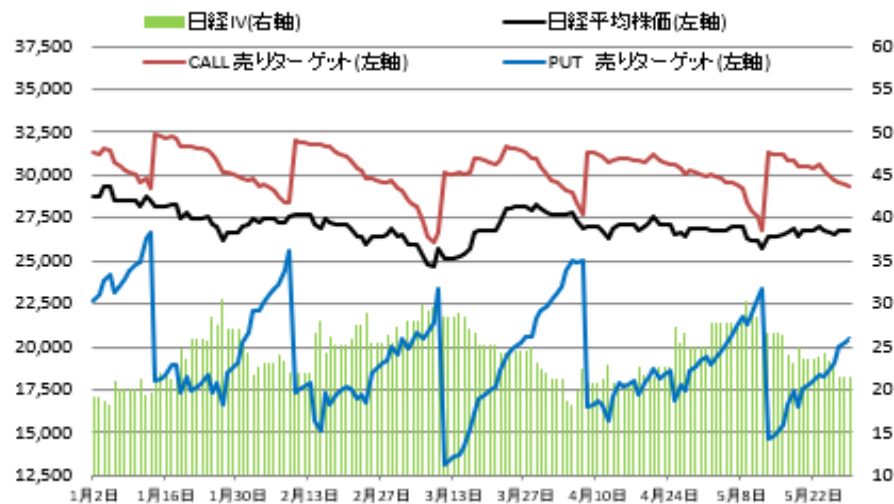


- ☆ **SQ日**に権利失効するまでの中期戦略
- ☆ **高確率**に賭ける
- ☆ **安定的なキャッシュ・フロー**を生み出す
- ☆ **時間価値**が時間の経過とともに減少
- ☆ **日本のインフレ率は低い**

## <OP買い戦略>



- ☆ **数時間～数日**で売り手仕舞う短期戦略
- ☆ **リスク限定戦略**（損失限定）
- ☆ **イベント・リスクの逆張り**
- ☆ **グレイ・リノ**を味方に
- ☆ **2倍、5倍、10倍**も期待できる



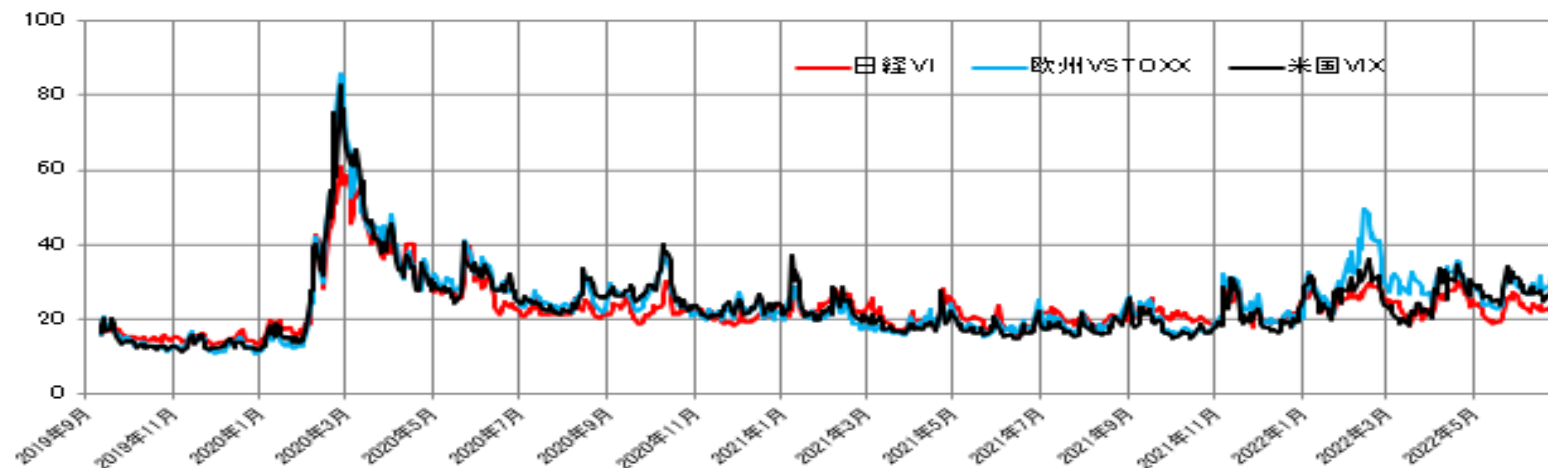
出所) ブルームバーグより筆者作成



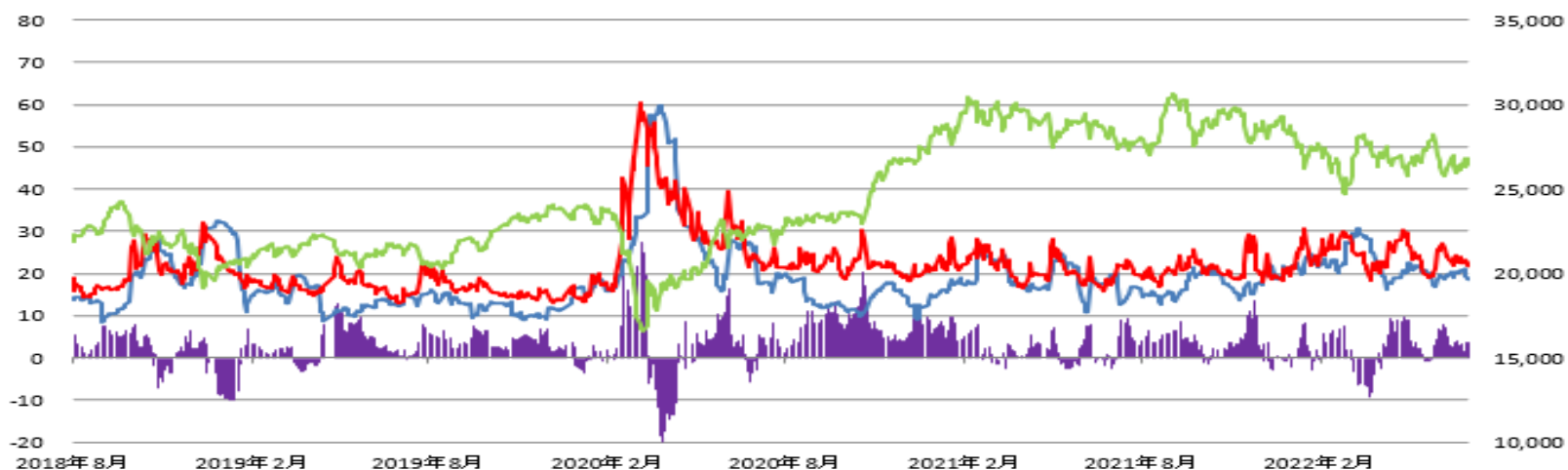
出所) 楽天証券「マーケットスピード」より筆者コメント挿入

# ボラティリティは相場の状況を語り掛けてくれる情報源 (P.15)

日欧米のIV : 日本 = 日経VI : 21.67、 欧州 = VSTOXX : 28.82、 米国 = VIX指数 : 24.23 (2022年7月15日)

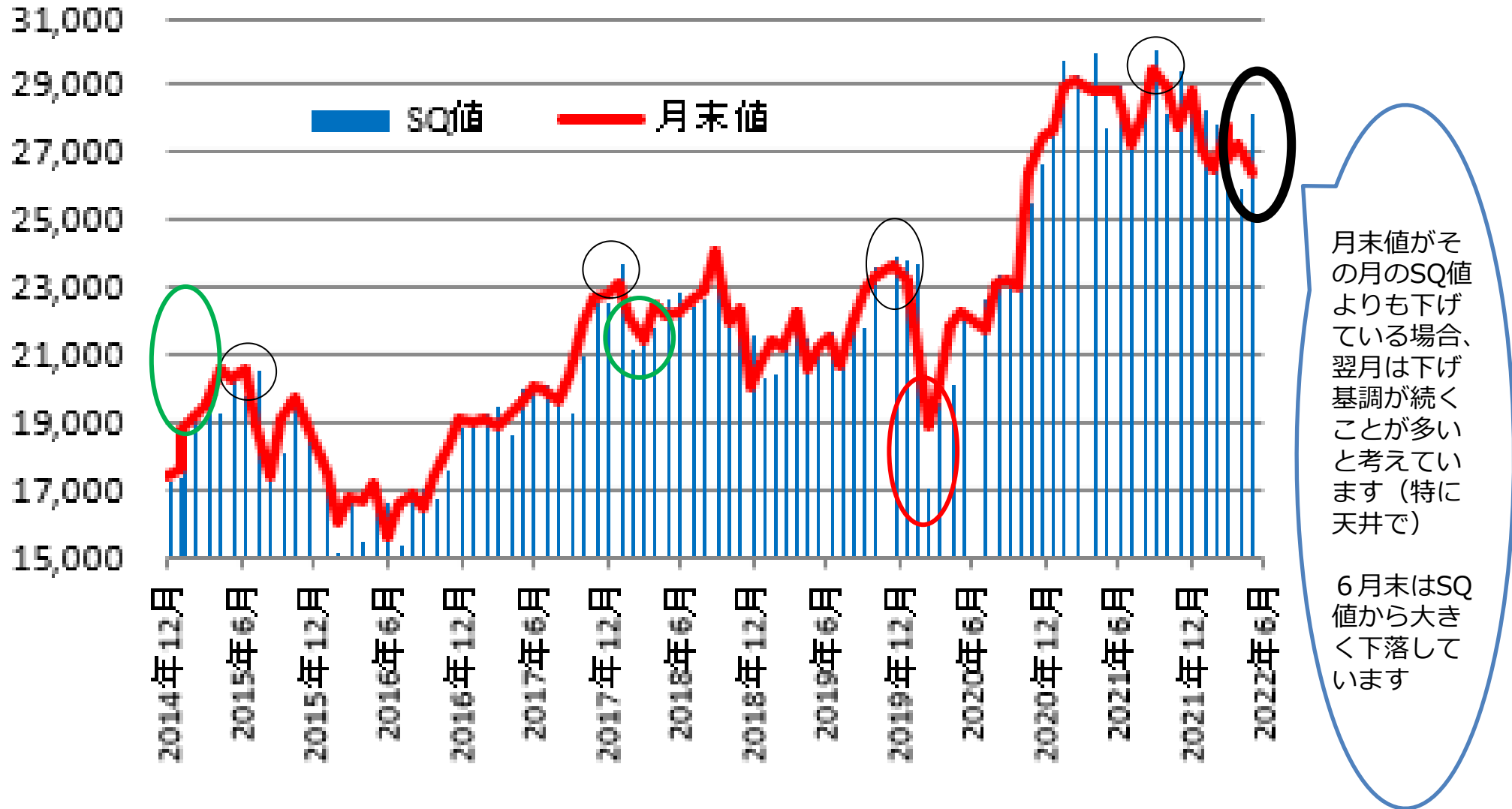


日経平均 (緑、右軸)、HV (青、左軸)、IV=日経VI (赤、左軸)、IV-HV (紫棒、左軸)



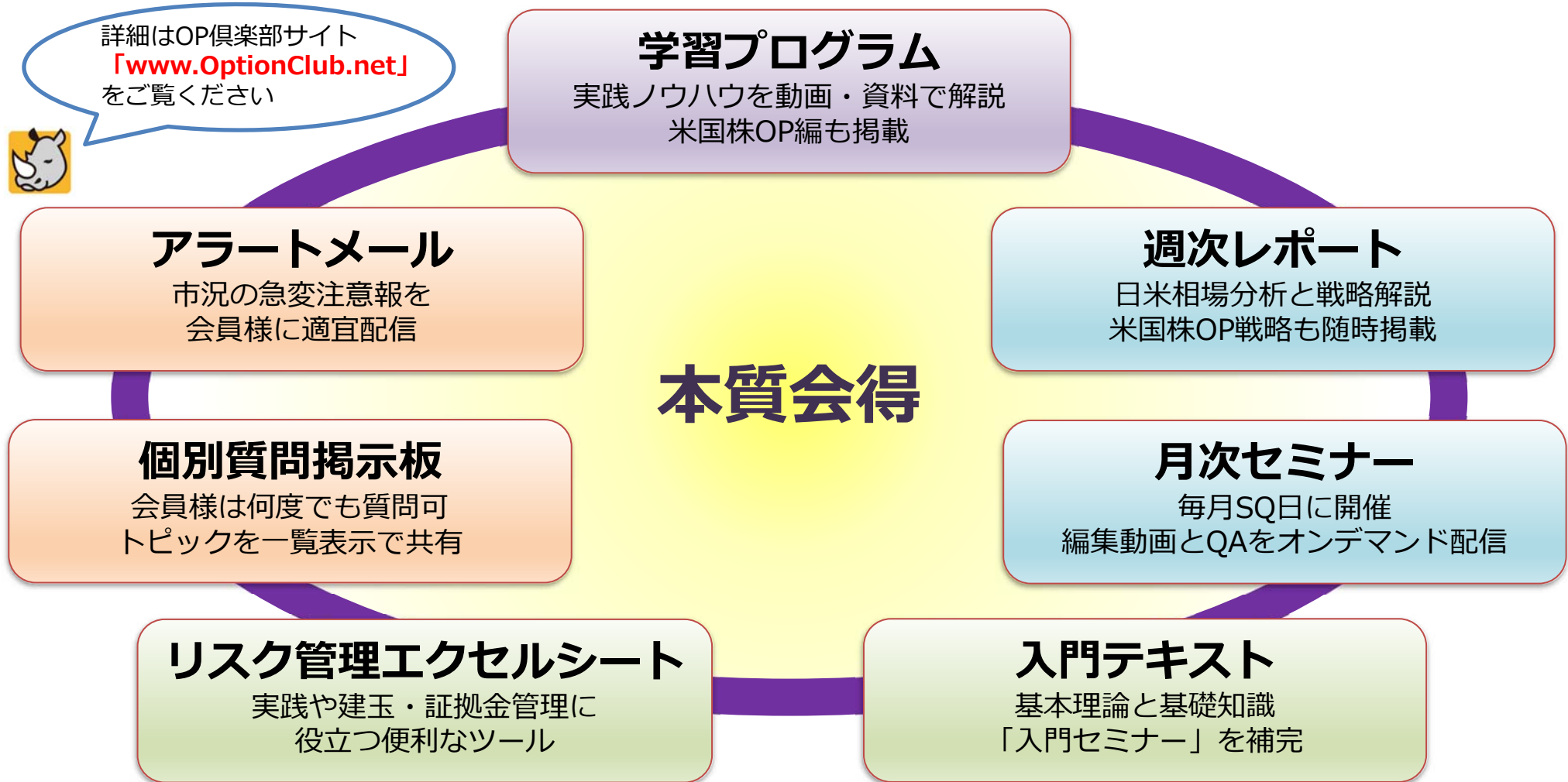
ボラティリティには過去の指数のデータから計算したヒストリカル・ボラティリティ (HV) とそのオプション価格から逆算したインプライド・ボラティリティ (IV) があり、それぞれが、また組み合わせで相場状況を伝えてくれます

# SQ値と月末値 (P.16)



出所) JPX、ブルームバーグより筆者作成

# OP売坊戦略コース「7つのコンテンツで本質会得をサポート」 (P.17)



詳細はOP倶楽部サイト  
「[www.OptionClub.net](http://www.OptionClub.net)」  
をご覧ください



**入門セミナーは「第一歩」として重要**なので編集版を会員様ページで視聴できるようにしてあります。さらに、毎月のラジオ出演（メルマガ）やブログとツイッターで情報（材料）をご提供しています



新規会員様の期間は6カ月です。その後も継続会員様になっていただくことで引き続きご利用いただけます

# 基礎編と応用編 (P.18)

## 【基礎知識編】

- 第1回 日経平均オプション取引とは
- 第2回 何故、今オプションか
- 第3回 オプショントレーダーの大切なメンタリティーとは
- 第4回 証券会社の選び方
- 第5回 投資収益率の考え方
- 第6回 オプション価格の変動要因
- 第7回 オプションカリキュレーターを活用
- 第8回 ボラティリティとは
- 第9回 経済指標の見方
- 第10回 正規分布と標準偏差とは
- 第11回 日経平均オプションの税金

## 【基礎戦略編】

- 第1回 戦略の概要 (3つの戦略)
- 第2回 戦略I: 主戦略 (資金効率の確認)
- 第3回 戦略I: 主戦略 (リスク管理と証拠金管理)
- 第4回 戦略II: ウィークリーオプション戦略
- 第5回 戦略III: 買い戦略
- 第6回 オプション価格の変動要因
- 第7回 オプション計算機の活用
- 第8回 デルタ・ガンマ・セータ・ベガとは
- 第9回 先物とオプション価格の関係
- 第10回 売建玉の対処法

## 【応用知識編】

- 第1回 日経平均とTOPIX (東証株価指数)
- 第2回 日経平均株価と日経平均先物価格の関係
- 第3回 オプション価格の特性
- 第4回 オプションと先物
- 第5回 ボラティリティとは
- 第6回 正規分布と標準偏差とは
- 第7回 グリックス
- 第8回 オプション計算機の活用
- 第9回 リスクとリターン
- 第10回 最適化

## 【買い戦略編】

- 第1回 戦略の分類
- 第2回 買い戦略の例
- 第3回 買い戦略の確率
- 第4回 買い戦略: 収益とコスト
- 第5回 買い戦略: 日本市場(1)
- 第6回 買い戦略: 日本市場(2)
- 第7回 買い戦略: 米国市場

## 【禁断のPUT売り戦略編】

- 第1回 PUT売りとその危険性
- 第2回 PUT価格の理論値(オプション計算機)
- 第3回 PUT単独売り
- 第4回 PUT売り複合戦略(1)売建玉の対処法
- 第5回 PUT売り複合戦略(2)
- 第6回 PUT売り複合戦略(3)

## 【複合戦略編】

- 第1回 基礎知識
- 第2回 戦略の分類
- 第3回 正規分布と確率
- 第4回 ブル・スプレッド
- 第5回 ベア・スプレッド
- 第6回 コール・レシオ・スプレッド(1:2)
- 第7回 プット・レシオ・スプレッド(1:2)
- 第8回 ストラングル(ショート&ロング)
- 第9回 コンドル(ショート&ロング)
- 第10回 パタフライ(ショート&ロング)
- 第11回 カレンダー・スプレッド
- 第12回 証拠金の管理

本質を考えるとということで「学習プログラム」にある経済指標の回も非常に重要です。ぜひご覧ください



CALL売りの知識修得には【基礎知識編】【基礎戦略編】を少なくともご理解いただければと思います。そして、その実践を積み重ねながら【応用知識編】【買い戦略編】をご覧ください。なお、PUT売り戦略は知識と経験と自信を深めてからでないと非常に危険です

参考文献『CFP®資格標準テキスト 金融資産運用設計』

[https://www.jafp.or.jp/aim/study/book/book\\_files/](https://www.jafp.or.jp/aim/study/book/book_files/)

[CFP\\_01kinyuu/book/#target/page\\_no=1](https://www.jafp.or.jp/aim/study/book/book_files/CFP_01kinyuu/book/#target/page_no=1)



金融資産運用設計  
2,530円 (税込)

# OP売坊の重要視しているもの (P.19)

確率・勝率・収益率

資産管理・  
リスク管理

オプションは面白い



パターン分析  
(時系列  
・分布)

簡単・  
シンプル

次回は**8月24日**に出演  
させていただく予定で  
す。本資料は**番組HP**ま  
たは**オプション倶楽部**  
([optionclub.net](http://optionclub.net))  
から**無料メルマガ**「**グ  
レイ・リノ通信**」にご  
登録いただくと取得で  
きます。メルマガでは、  
この放送をさらに楽し  
んでいただくための**補  
足Q&A**などの情報を配  
信しておりますので、  
ぜひぜひお気軽にご登  
録ください! **質問も  
募集中です!**



質問大募集 →

<http://trs.jp/r/op-form>



---

**最後までご清聴、誠にありがとうございました。**

**講師ブログ『実践日経オプション教室』**

<https://www.jissennkop.blog.fc2.com>

**講師ツイッター『OP売坊@OP49431790』**

<https://twitter.com/OP49431790>

**Copyright © 2019-2022 日経OP売坊**

**All rights reserved. This report is for authorized recipients only and not for public distribution.**