

# cis さんが初登場！お見逃しなく！



## 230億円稼いだ 勝つ思考

cis  
テスト  
村上直樹 (むらやん)

11月23日 水



祝日取引スタート記念オンラインイベント

### Traders World 2022

トレーダーズワールド

日本取引所グループ主催



注目テーマ 地銀の全貌

投資家 (億り人) 中小企業診断士

井村俊哉



株式会社和キャピタル 取締役 運用本部部長

村松一之



着目すべき事情からチャンスを探る運用戦略

現役ファンドマネージャー

石原 順



元外資系投資信託会社・取締役運用部長

日経OP売坊



トレーダーズワールド2022

検索



<https://www.panrolling.com/seminar/jpx2022/?a=17809>



# 早期割引中 11月28日（月）まで

目標とするシャープレシオは驚きの「10」！  
99%の確率で年率15%の収益を安定的に稼ぐことを目指します。

## <紹介する主な戦略>

- 日経225CALLの売り
- 日経225CALL／PUTの買い
- 日経225CALL／PUTの組み合わせ（禁断のPUT売りも）
- 米国株オプション

## <7つのツールで習得！>

- 動画学習プログラム（全66回）
- 週次レポート
- 月次セミナー
- アラートメール
- 個別質問掲示板
- リスク管理エクセルシート
- 入門テキスト（PDF）

オプション倶楽部

検索





# 早期割引中 11月24日（木）まで

過去開催はすべて満席御礼！の実践的セミナー  
不透明な時代に225オプションで運用の幅を広げたい方へ

## ■プログラム（予定）

### 【入門編】

- 日経225オプションの魅力とは
- CALL売りの優位性
- CALL売りの好機と警戒すべき局面
- 建玉管理と証拠金管理
- OP売坊が目指しているもの など

### 【分析編】

- 日本株市場
- ボラティリティ
- 米国株市場
- 買い戦略と応用戦略
- 質疑応答（チャット機能より）

オプション倶楽部

検索



# 日経OP売坊の無料メルマガ「グレイ・リノ通信」

## 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？
- 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？
- 米政策金利が1.00%引き上げとなれば、サプライズとなるのでしょうか？
- 債務不履行となる国・企業が増加していく可能性があるのでしょうか？

▼メルマガ登録はこちら▼



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



## 『賢者のマーケットインサイト』資料

2022年11月16日放送分

【オプション倶楽部】OP売坊戦略コースでは  
2022年**12月開講**の新規会員を募集中です（第五  
回・6カ月間）。開講に先立ち**11月26日（土）**  
**10時**にオンラインで入門セミナーを開催します！  
詳細は倶楽部サイト「[optionclub.net](http://optionclub.net)」をご覧  
ください。「**OP売坊戦略**」で検索！

- 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12月限・23年1月限SQ日までの注目イベント (P.2)

## <米国>

- 11月23日： FOMC議事録
- 12月02日： 雇用統計・失業率
- 12月13日： 消費者物価指数
- 12月14日： FOMC政策金利
- 12月16日： メジャーSQ
- 01月04日： FOMC議事録

パウエル議長は本音では0.75%上げたいと考えていると思います。11月10日発表の米CPIは7.7%と想定以上の低下だったため、理由付けが難しいところですが、法律が専門のパウエル議長は雄弁ですので問題はないでしょう

## <欧州・英国>

- 12月15日： ECB・英国政策金利

## <日本>

- 11月18日： 消費者物価指数 (10月分)
- 12月09日： メジャーSQ
- 12月20日： 日銀政策金利
- 12月23日： 消費者物価指数 (11月分)
- 12月30日： 大納会
- 01月04日： 大発会 (OPは3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

※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 11月

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			

※ 11月23日と1月3日に祝日取引が実施されます。

### 2022年 12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

※11月23日『トレーダーズワールド2022』に石原順さんと共演予定です。お楽しみに……

### 2023年 1月

1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	

※12月21日のラジオNIKKEI『賢者のマーケットインサイト』に出演予定です。

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

※『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

- 🐘 気候変動による食料価格高騰・危機 [👉P13]
- 🐘 原油価格の高止まり
- 🐘 地政学的リスク (ウクライナ問題、中国の台湾侵攻懸念など)
- 🐘 日米欧でスタグフレーション確定か？
- 🐘 日米欧中の財政悪化・増税 [👉P12]
- 🐘 FRB金融政策と日銀YCCの限界
- 🐘 米国の長短金利動向 [👉P4~5]
- 🐘 高利回り債 (ジャンク債) 市場の崩壊
- 🐘 金利上昇による資産・資産圧縮の株式への影響
- 🐘 悪い円安と新興国通貨安 [👉P6~11]
- 🐘 SQでの波乱懸念
- 🐘 日本の2023年・2024年・2025年・2030年問題 [👉P6]
- 🐘 中国の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 : 153.3 (11月10日概算)
  - 日本 : 132.2 (11月10日概算)



日本銀行のYCC (利回り曲線操作) 終焉は世界経済に大きな衝撃となるかもしれません。その結果、金利急騰、株式下落、為替乱高下の可能性があると考えています。それに加え、日本には経済が止まりかねない大きな問題が立ちまわっています。日本に潜在的に大きなリスクがあるというのが今回のメインテーマです

など

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、OPトレーダーに重要となる。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。



# それでもクリーブランド連銀予想は外せない (P.4)

## クリーブランド連銀インフレ予測 (11月10日現在)

INFLATION, YEAR-OVER-YEAR PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
November 2022	762 ↓	6.26	5.87	4.91	11/10
October 2022			6.03	5.02	11/10

<2022年9月前年比>   CPI : 8.2%   コアCPI : 6.6%  
 <2022年10月前年比>   CPI : 7.7%   コアCPI : 6.3%

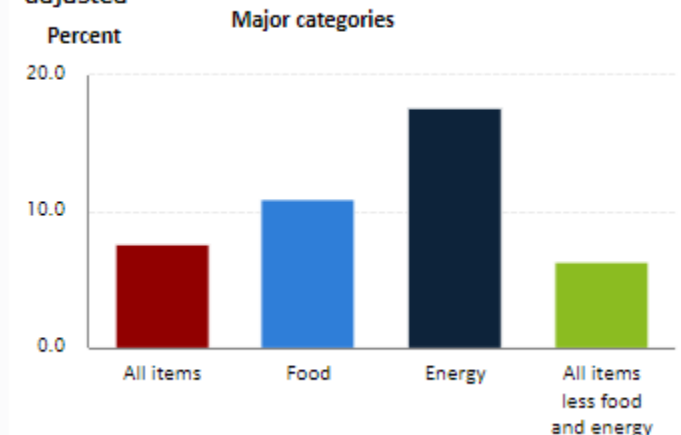
出所) <https://www.clevelandfed.org/our-research/indicators-and-data/inflation-nowcasting.aspx>

	ウェイト	未調整		季節調整済み		
		年間	10月	8月	9月	10月
シェルター	32.622	6.9	0.7	0.7	0.7	0.8
シェルターの家賃	32.262	7.0	0.7	0.7	0.8	0.7
主な住居の家賃	7.352	7.5	0.8	0.7	0.8	0.7
遠方からの宿泊	0.932	5.9	-0.4	0.1	-1.0	4.9
理事会を除く学校の住居	0.124	2.6	0.1	0.6	0.1	0.1
ホテルやモーテルなど、家から離れた場所にあるその他の宿泊施設	0.808	6.4	-0.5	0.0	-1.2	5.6
所有者相当の住宅賃料	23.977	6.9	0.7	0.7	0.8	0.6
主たる住居の所有者相当の家賃	22.732	6.9	0.7	0.7	0.8	0.6
入居者・家財保険	0.36	0.2	0.3	-0.1	-0.4	0.3
食品	13.705	10.9	0.7	0.8	0.8	0.6
CPI	100.000	7.7	0.4	0.1	0.4	0.4

出所) U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

11月10日発表の10月CPIは、市場予想とク連銀予想を裏切り低下しています。一方、11月の予想は小幅下落にとどまっています

12-month percentage change, Consumer Price Index, selected categories, October 2022, not seasonally adjusted



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics.

12月12日発表の11月CPIがク連銀の予想どおりとなれば、市場に「インフレ退治には時間がかかり、即効薬はない」と逆にとらえられる可能性もあります

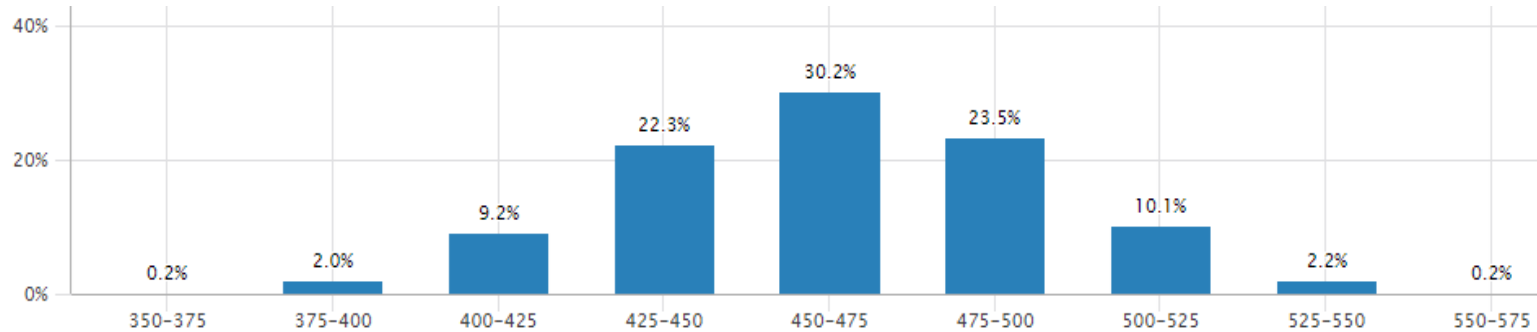






# 債券対比で株式は割高 (P.5)

### 2023年12月のFF金利予測 (出所 : CME Group、2022年11月11日現在)



CMEのFedWatchによると11月12日現在、市場参加者の大方は来年6～7月に4.75～5.00%で利上げが最終到達点に至るとみています (現在のFF金利は3.75～4.00%)

リスクプレミアム	現在 益利回り	現在 S&P500
3.0	5.64	3,992.93

リスクプレミアム	現在 益利回り	現在 S&P500
2.5	5.64	3,992.93

11月11日 現在

米10年債金利	益利回り目標	理論価格
3.811	6.811	3,306.43
2.640	5.640	3,992.93
3.000	6.000	3,753.35
3.250	6.250	3,603.22
3.500	6.500	3,464.63
3.750	6.750	3,336.31
4.000	7.000	3,217.16
4.250	7.250	3,106.22
4.500	7.500	3,002.68
4.750	7.750	2,905.82
5.000	8.000	2,815.02

米10年債金利	益利回り目標	理論価格
3.811	6.311	3,568.39
3.140	5.640	3,992.93
3.000	5.500	4,094.57
3.250	5.750	3,916.54
3.500	6.000	3,753.35
3.750	6.250	3,603.22
4.000	6.500	3,464.63
4.250	6.750	3,336.31
4.500	7.000	3,217.16
4.750	7.250	3,106.22
5.000	7.500	3,002.68

6.000	9.000	2,502.24
8.000	11.000	2,047.28
10.000	13.000	1,732.32

6.000	8.500	2,649.43
8.000	10.500	2,144.77
10.000	12.500	1,801.61

それでも株価が急落し、需要が減退しなければ、インフレへの圧力が続くと考えます。その結果、さらにFF金利を上げる必要が出てくるとなれば、長期債金利も上昇してきます。その結果、現状の株価水準は維持できないと考えています

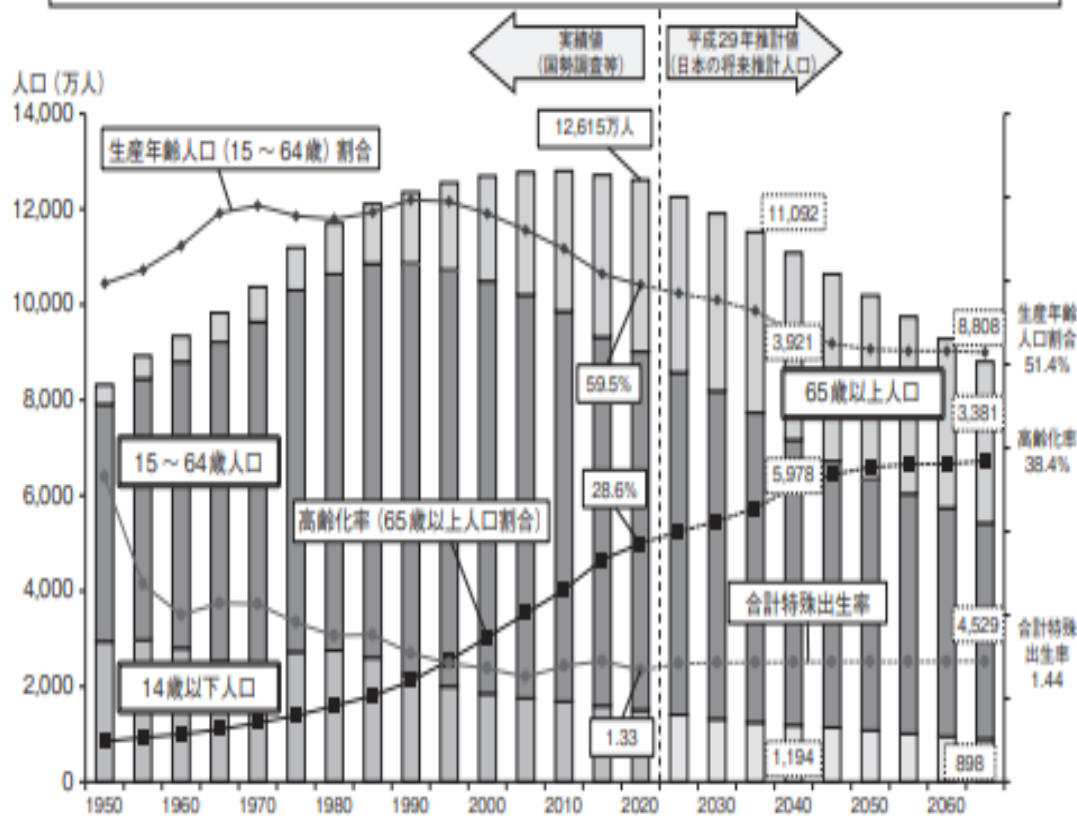
出所) ブルームバーグより筆者作成 (2022年11月11日現在)



# 日本の人口問題を顕在化させる3つの懸念 (P.6)

日本の人口の推移

○日本の人口は近年減少局面を迎えている。2065年には総人口が9,000万人を割り込み、高齢化率は38%台の水準になると推計されている。



(出所) 2020年までの人口は総務省「人口推計」(各年10月1日現在)、高齢化率および生産年齢人口割合は、2020年は総務省「人口推計」、それ以外は総務省「国勢調査」  
 2020年までの合計特殊出生率は厚生労働省「人口動態統計」  
 2025年以降は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成29年推計):出生中位・死亡中位推計」

## ★円独歩安

海外からの労働者が集まらない

## ★インボイス制度導入

2023年から。消費税申告は手間がかかる

## ★走行距離課税 (案)

運送業に打撃

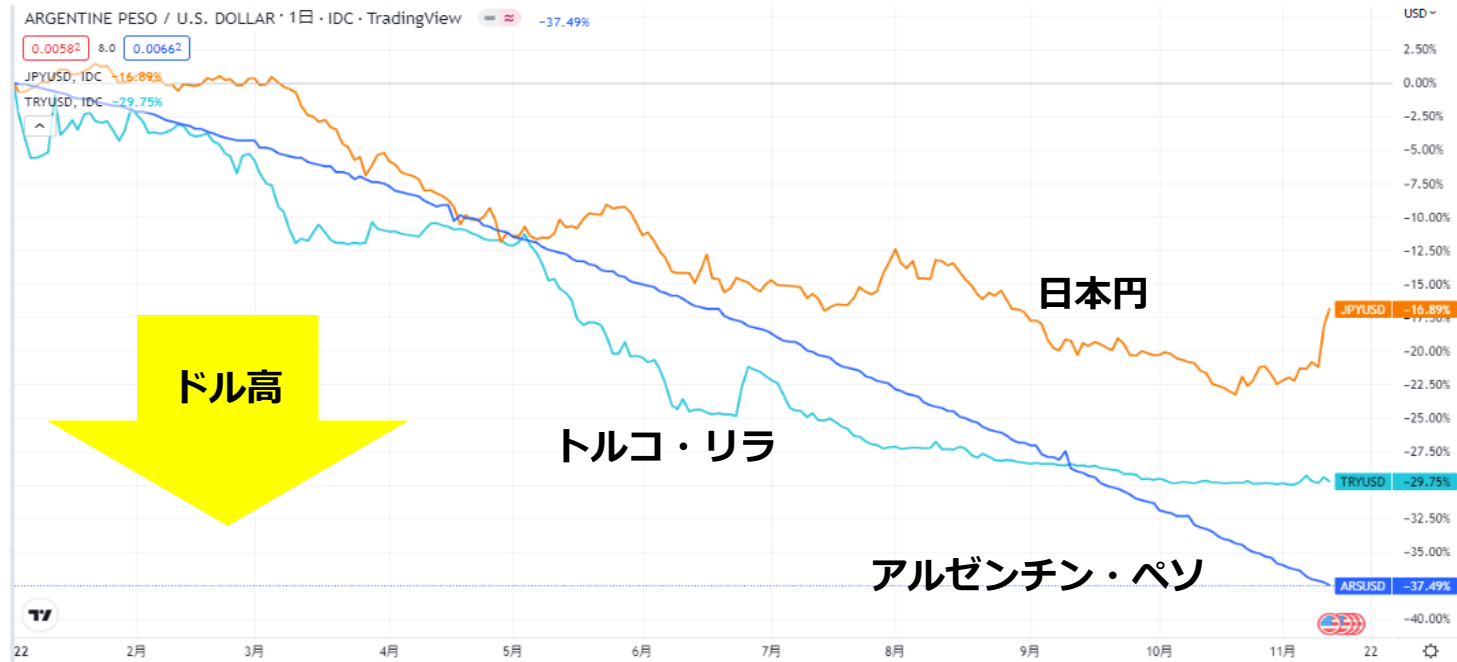
人口問題は日本の大きな「成長への根本的リスク要因」のひとつです。そしてここに来て、日本の人手不足の問題をさらに悪化させる要因が出てきました





# 円安のインパクト① (P.7)

## 対米ドルレート (年初来、2022年11月11日現在)



投資家は常に見方を変える柔軟な思考力と発想力が必要だと考えています



出所) 『TradingView』より筆者作成

## 指数など

- トルコ・イスタンブール100
- アルゼンチン・メルパル
- VIX

## 年初来騰落率

- +139.85
- +80.14
- +30.72

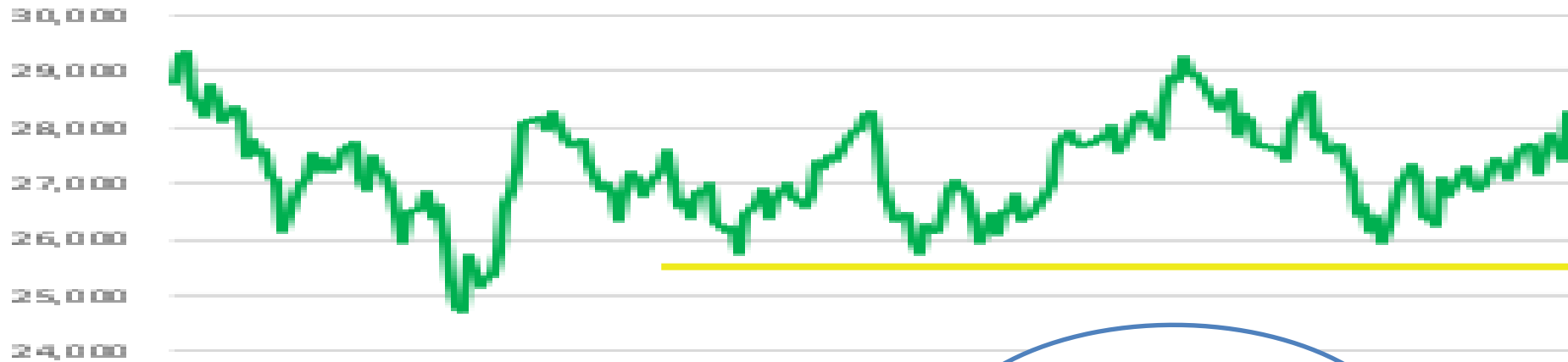
出所) モーニングスター (2022年11月11日現在)





# 円安のインパクト② (P.8)

日経平均 (円建て、左軸)



S&P500 (左軸) と日経平均 (ドル建て、右軸)



出所) ブルームバーグより筆者作成 (2022年11月11日)



# 米ドル建てでは日本の不動産価格は下落中 (P.9)

## 円建てとドル建ての日本不動産価格指数



注) 2022年8月末 (円ドル=138.92)

出所) 日本不動産研究所「不動研住宅価格指数」「旧東証住宅価格指数」、ブルームバーグより  
筆者作成 (2022年8月現在)





# 円安は対アジア通貨でも進行中 (P.10)

対日本円レート (年初来、2022年11月11日現在)



出所) TradingViewより筆者作成 (年初来2022年11月11日現在)

極端な通貨安ということは、その国の通貨での尺度が崩壊するということです

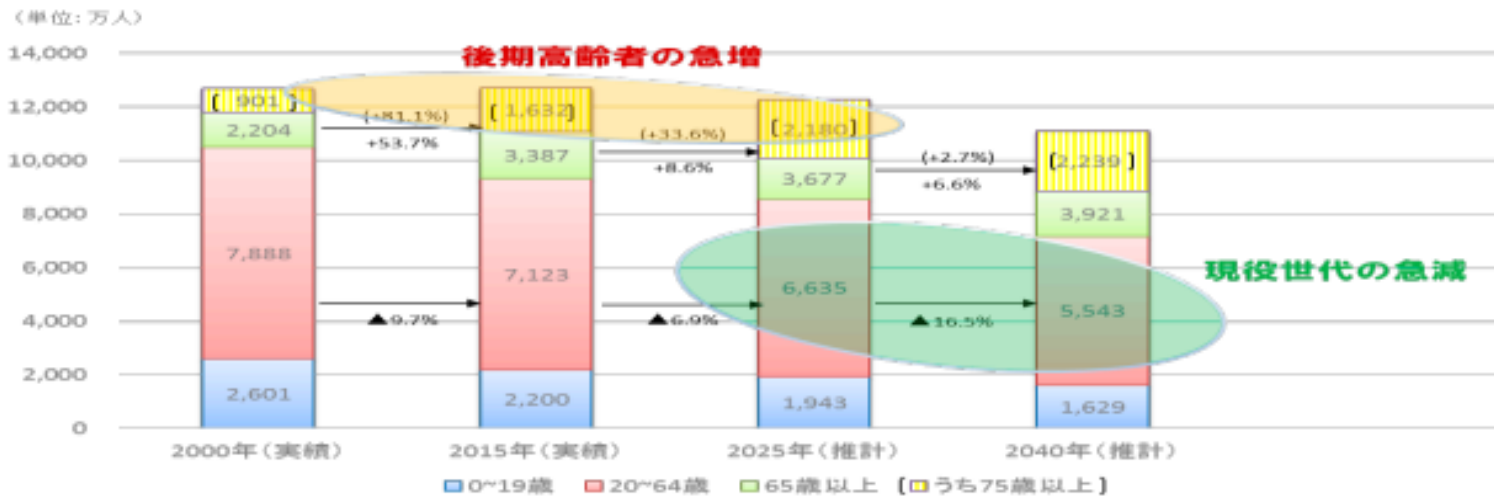




# 海外からの応援は期待できない時代に (P.11)

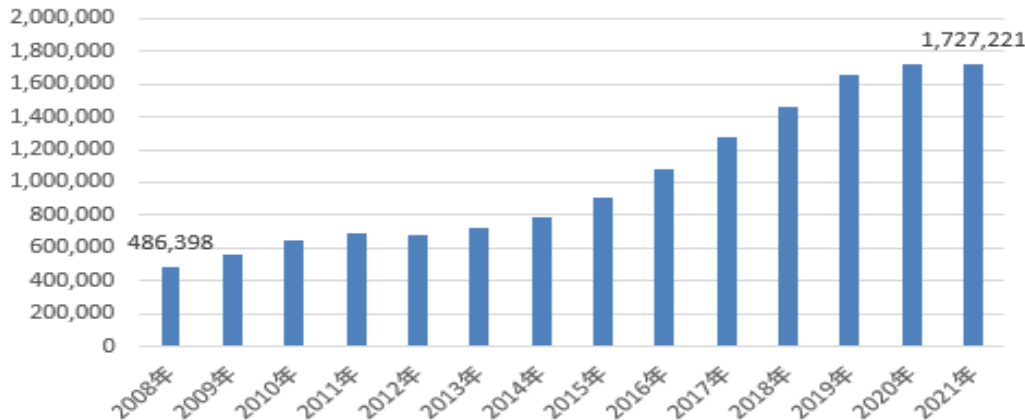
## 「高齢者の急増」から「現役世代の急減」に局面は変化。

➤ すでに減少に転じている現役世代人口は2025年以降、さらに減少が加速する。



(出所) 実績は総務省「国勢調査」(年齢不詳の人口を各歳別にあん分した人口)、推計は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成29年推計)」「出生中位(死亡中位)推計」。

(外国人労働者数)



### ○ 国籍別の状況

#### 労働者数が多い上位3か国

・ベトナム	453,344人	(全体の26.2%)	〔前年443,998人〕
・中国	397,084人	(同23.0%)	〔同419,431人〕
・フィリピン	191,083人	(同11.1%)	〔同184,750人〕

海外研修生は日本よりも他の国に行ったほうが稼げるわけです。日本人がオーストラリアに行けばもっと稼げるのも同じです。同じ労働で、安い賃金で働いてくれる人は、そんなに多くはないと思います



## インボイス制度と走行距離課税（案）（P.12）

### ★インボイス制度

- 課税事業者が発行するインボイス（適格請求書等）の税額のみ仕入税額控除の対象となる方式
- 免税事業者と取引するとメリットがない

注) 免税事業者数 513万者（個人事業主435万）

課税事業者数 310万者（個人事業主116万）

出所) H28与党税制改正大綱

### ★走行距離課税（案）

- 走った分だけ税金が上がる
- 運送業者に打撃、インフレ要因

農林業センサスによると販売農家103万戸の約9割が売上1000万円以下の免税事業者です



→ 運送業やコンビニなどのアルバイトなどが対応できない（賃下げ享受か廃業か）

**廃業者が増えると、人手不足が深刻化**

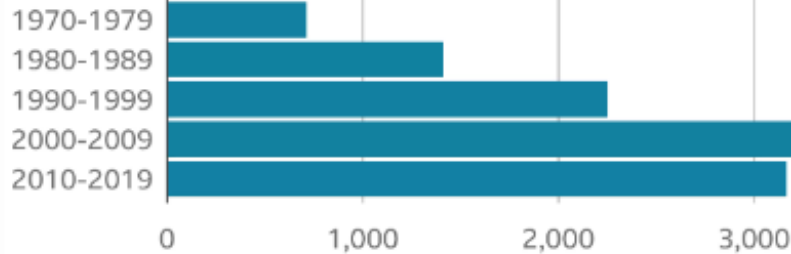


# 世界の干ばつ・洪水による経済損失は50年で400兆円 (P.13)

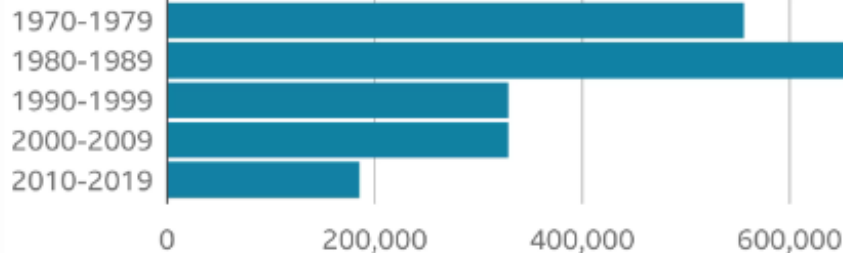
## How weather disasters have changed

Distribution of disasters and impact by decade, 1970-2019

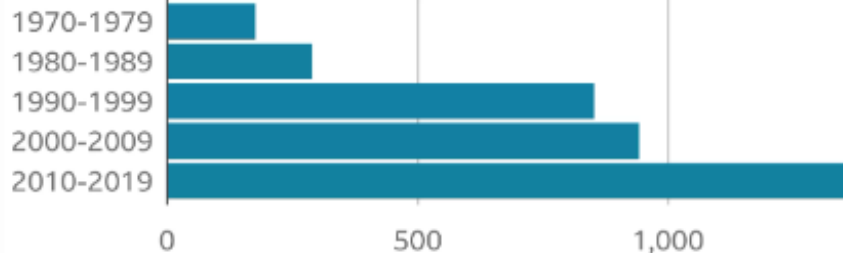
### 自然災害件数 Number of recorded disasters



### 死亡者数 Number of reported deaths



### 経済損失 (10億ドル) Reported economic losses in US\$ billion



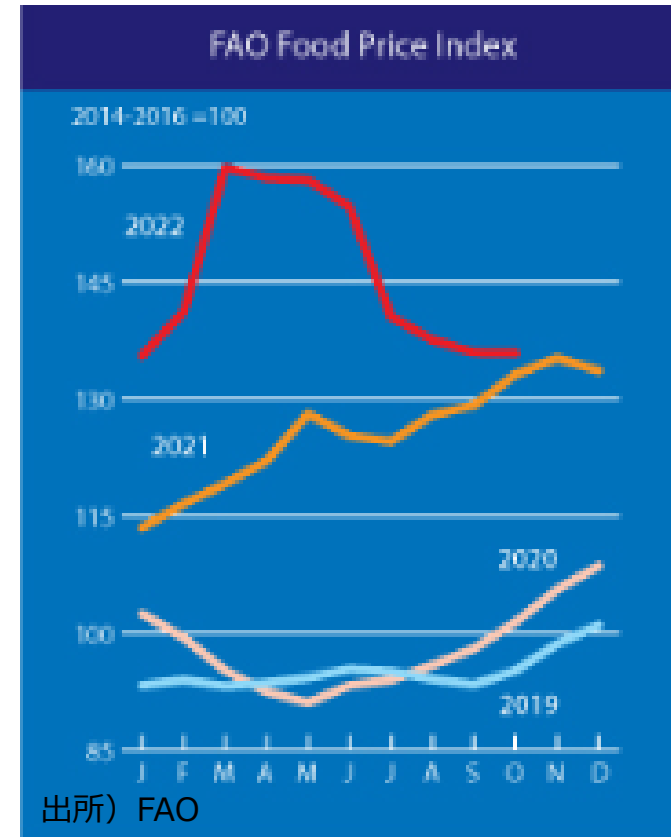
Source: UN World Meteorological Organization 2021 report



出所) BBC

## FAO世界食糧価格指数 (年別)

Release date: 04/11/2022



食料自給率の低い日本には、大きな逆風

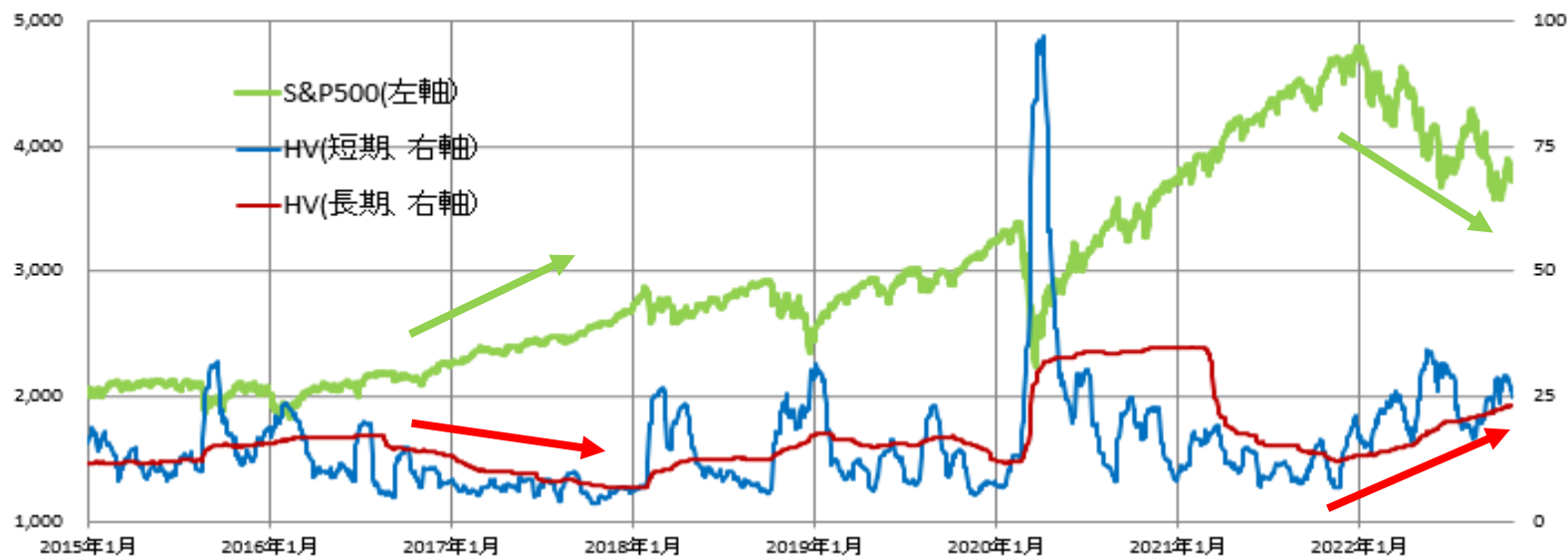
★円安、インボイス制度、人材不足でさらなる苦境に

# 日米株価の長期HVは上昇中 (P.14)

## 日経平均とHV (短期・長期)



## S&P500とHV (短期・長期)



株式市場に限らず、暗号通貨、低格付け債、商品（コモディティ）相場でボラティリティが上昇しています。すべては、おカネでつながっていますので、他の市場が荒れ、ボラティリティが上昇すれば、株式市場も影響を受け、荒れやすくなります



出所) ブルームバーグより筆者作成



# 日経2250Pとは (P.15)

## ①日経平均を「ある価格で売買する権利」の取引

- ◆ CALLオプション： ある価格（権利行使価格）で買える権利
- ◆ PUTオプション： ある価格（権利行使価格）で売れる権利

## ②債券・株式・FXとの大きな違い

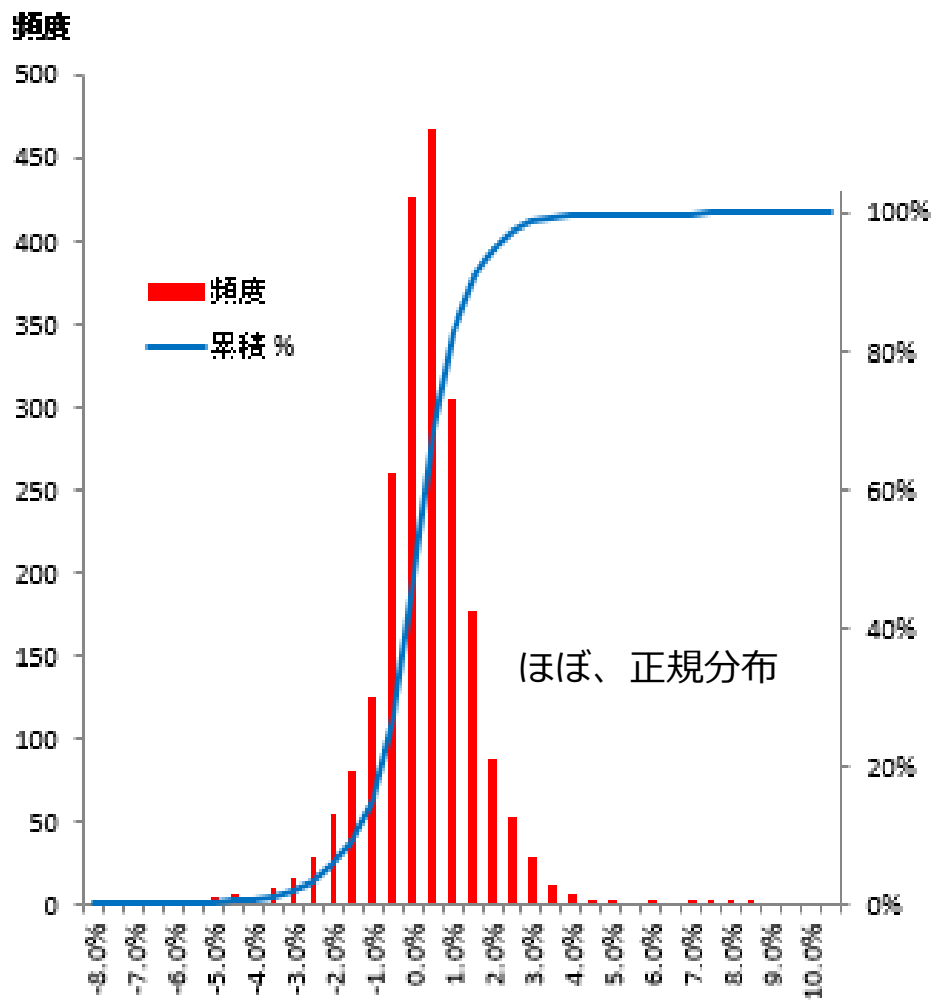
- ◆ 債券：満期まで持つ前提で購入時に収益率が確定。しかし、金利が低すぎる
- ◆ 株式：決済するまで収益も損失も未確定
- ◆ FX：決済するまで収益が損失も未確定。ゼロサムゲーム
- ◆ OP買い：決済するまで収益が未確定  
権利を行使しなかったときの最大損失は確定（プレミアム）
- ◆ OP売り：売却時に最大収益が確定（満期日にプレミアムが0円に）  
権利を行使されたときの最大損失は未確定。

## ③難しいか？

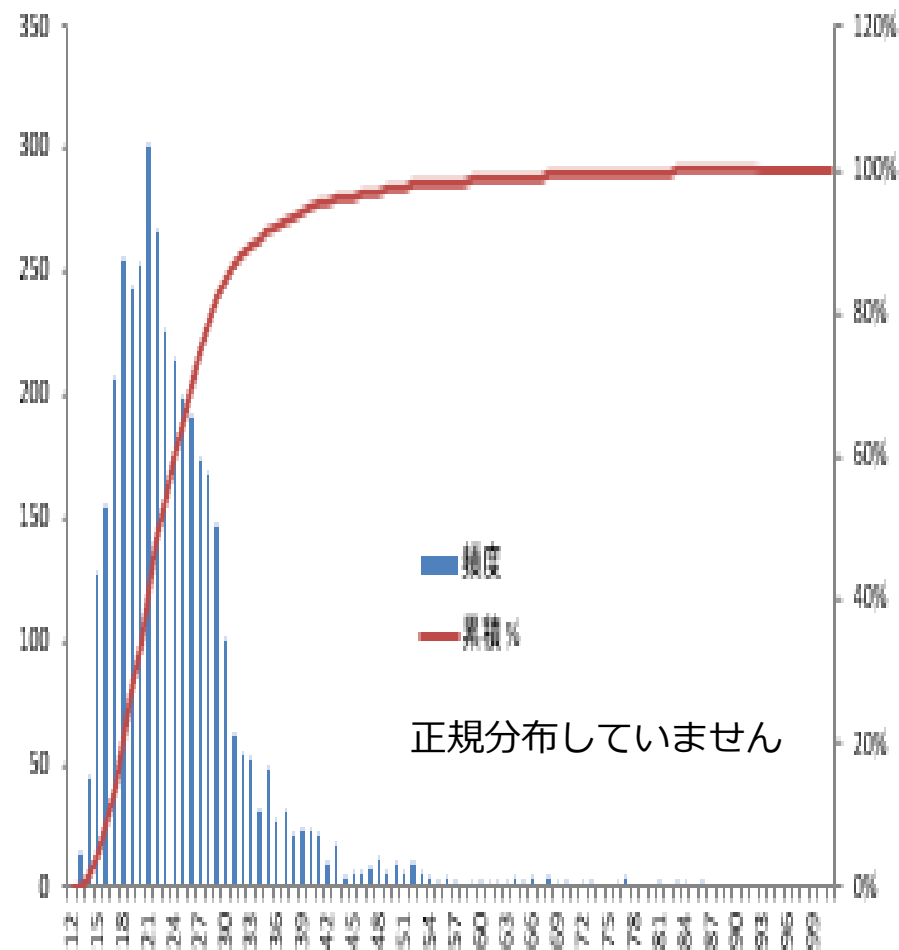
- ◆ 難しくもない方法もある。

# 日経平均と日経VIの特徴 (P.16)

日経平均の日次変化率  
(2014年1月～2022年11月7日)



日経VIの日次分布  
(2007年1月～2022年11月8日)



出所) 日本経済新聞より筆者作成

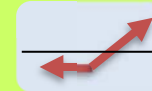
# OP売坊流 2つの入門戦略 (P.17)

## <CALL売り戦略>

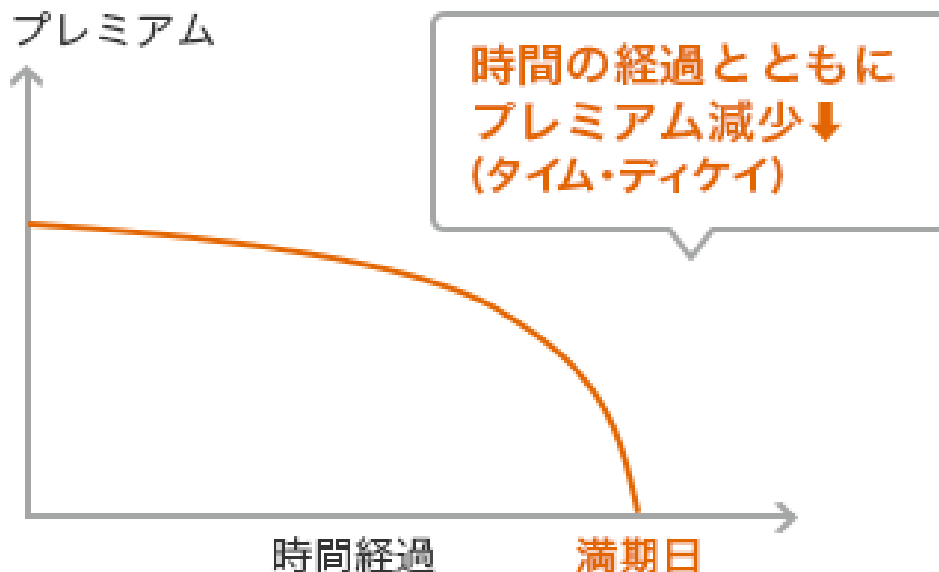


- ☆ **SQ日**に権利失効するまでの中期戦略
- ☆ **高確率**に賭ける
- ☆ **安定的なキャッシュ・フロー**を生み出す
- ☆ **時間的価値が時間の経過とともに減少**
- ☆ **日本のインフレ率はまだ低い**

## <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



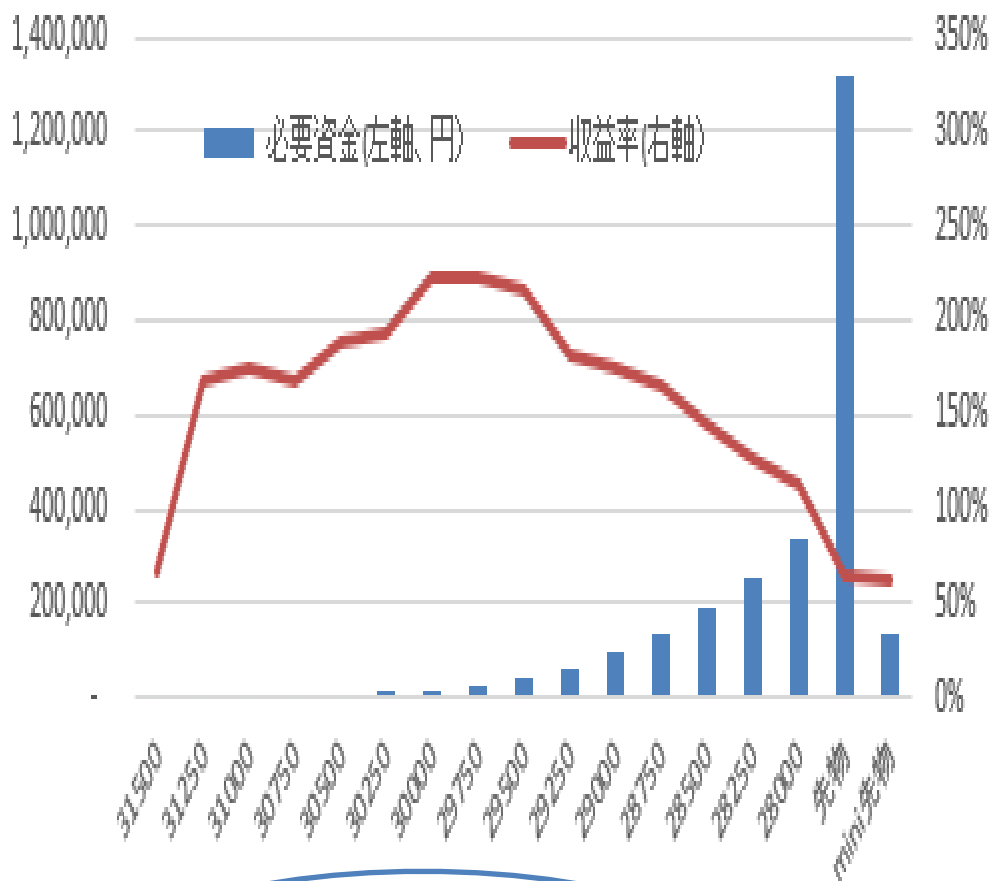
出所) 楽天証券『MARKETSPEED』より筆者コメント挿入

# 225先物よりも225OPのほうが効率が良かった (P.18)

日経225先物10分足 (2022年11月10~11日)



先物とCALLの必要資金と収益率



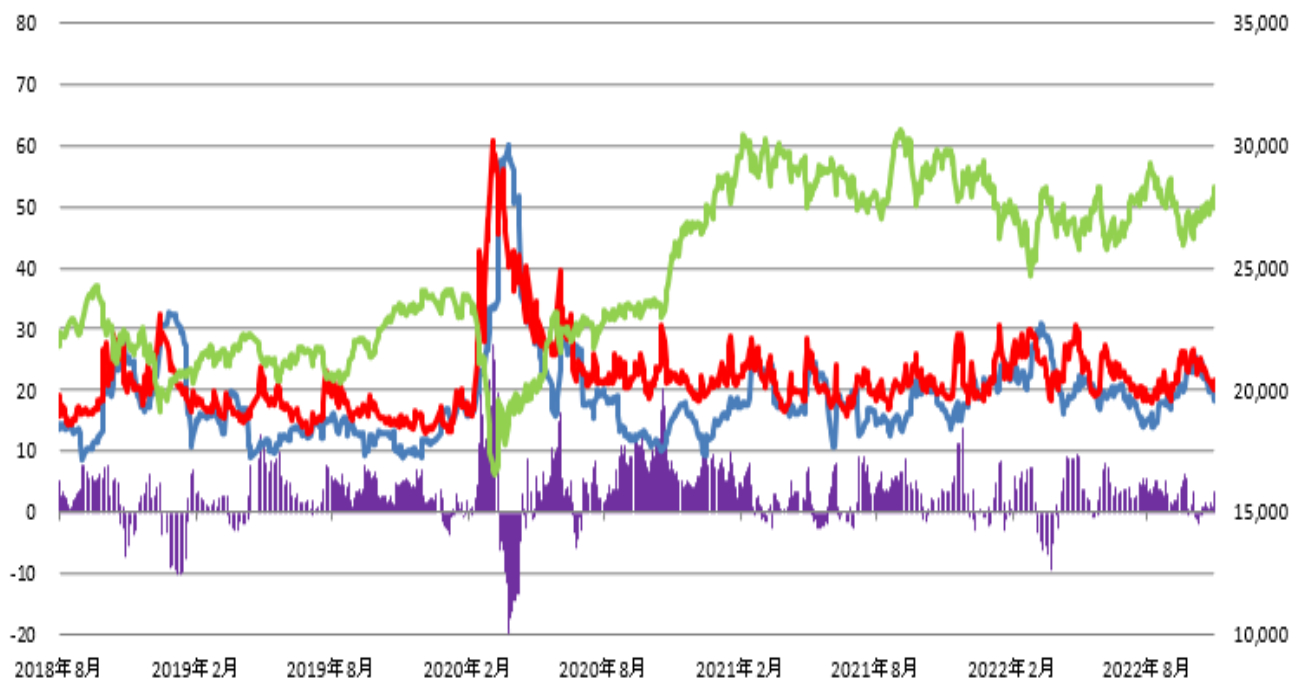
必要資金 (先物は証拠金、オプションは支払いプレミアム) に対する収益率という意味でOPのほうが、資金効率が高かったということになります



出所) 楽天証券『MARKETSPEEDII』より筆者作成

# チェックポイントを参考に効率的に戦略を変更 (P.19)

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



## チェックポイント

- 1) 日経平均のバリュエーション  
➢ PER・PBRなど
- 2) 今後の日程と需給
- 3) HV・IV・(IV-HV) の位置
- 4) 戦略の分散と効率性  
➢ 最大損失と最大利益  
➢ 確率  
➢ 証拠金の効率とリスク

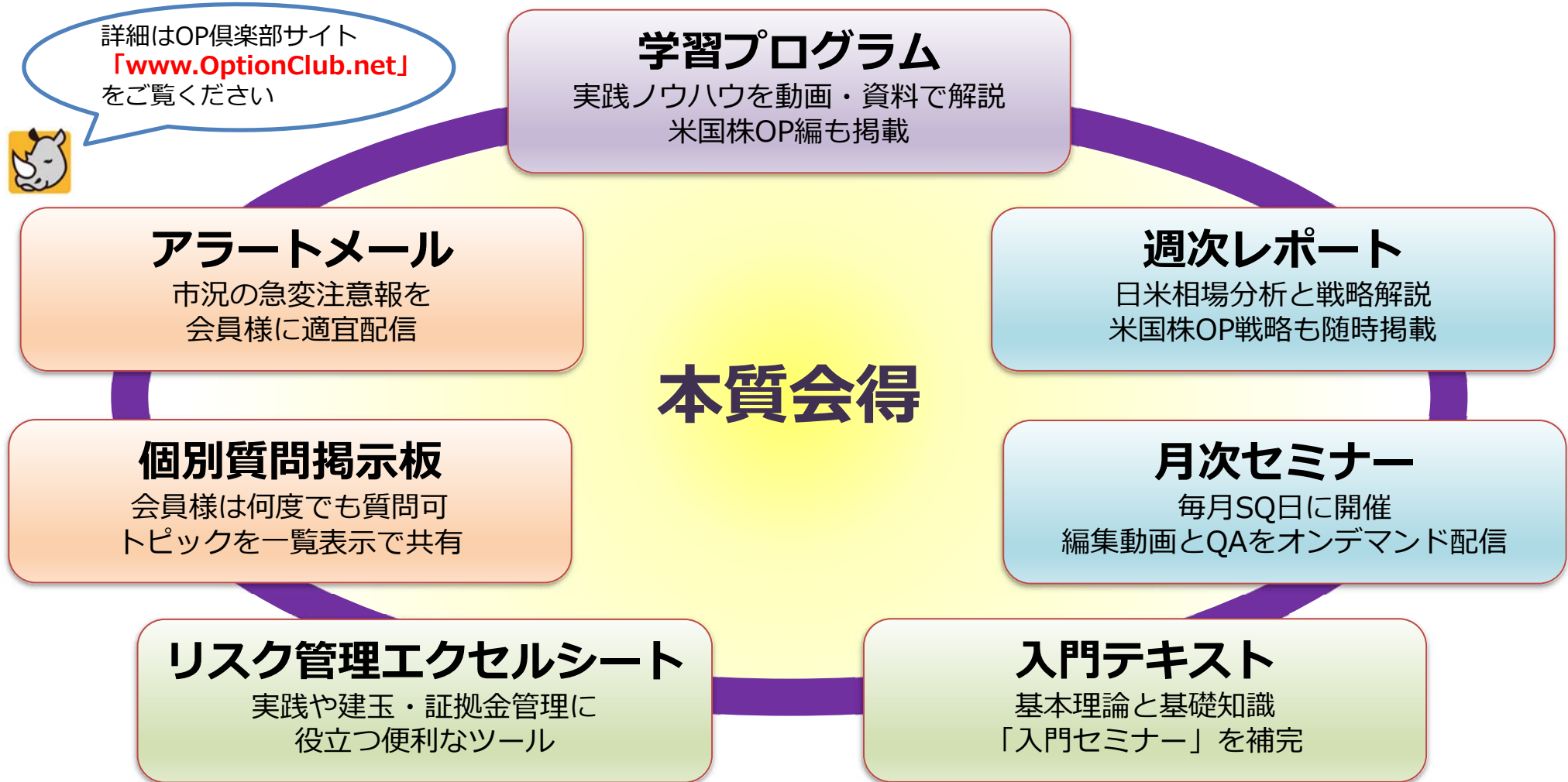
例)	PUT 買	PUT 買	PUT 買	PUT 買
	CALL 売り	CALL 買	CALL 買	CALL 売り
	合成CALL売り	合成CALL売り	合成CALL売り	ベアPUT・SP
	ベアPUT・SP	ブルCALL・SP	ブルCALL・SP	



注) 上記は例として示したもので、投資を推奨しているものではありません。  
出所) ブルームバーグより筆者作成 (2022年11月11日現在)



# 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.20)



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

# OP売坊の重要視しているもの (P.21)

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**12月21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**」にメアド  
をご登録いただくと取得  
できます。メルマガでは  
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.**