

日経OP売坊さん

日経平均の

逆風

4つの難題

賢者のマーケットインサイト



投資戦略フェア EXPO 2023

豪華出演陣がパシフィコ横浜に集結！



相場師朗



石原順



井村俊哉



ABC Trader



エミン
・ユルマズ



大橋ひろこ



岡村友哉



叶内文子



小次郎講師



坂本慎太郎
(Bコミ)



田代岳
(YEN蔵)



たけぞう



たばぞう



DAIBOUCHOU



テスタ



DUKE。



中原圭介



日経OP売坊

NEW!



八カラ村



羽根英樹



陽和ななみ



みのう



むらやん



ヤーマン



夕凧

3月11日（土）開催
事前登録を受付中





◆ラリー・ウィリアムズの2022年 フォーキャストの分析を徹底検証!

フォーキャスト2022

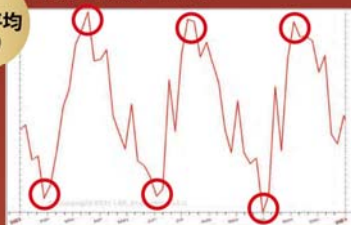
赤線のサイクルで転換点を予測!

実際の2022年の動き

実際の市場がシングルのピーク、ボトムをつけていることが多い

日経のサイクルフォーキャスト

日経平均
(週足)



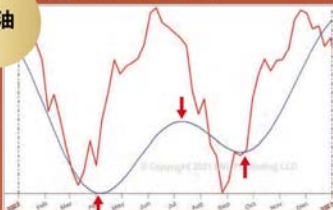
日本円のサイクルフォーキャスト

日本円



原油のサイクルフォーキャスト

原油



独自の分析で 今日、未来を知る!

- 先物市場分析と来年の予測を1つのレポートに集約
- 各国の主要株価指数を予測：
日本・中国・ドイツ・オーストラリア・ロシア・
カナダ・ブラジル・韓国・イギリス・イタリア
- 2023年の米国株、債券、金属、通貨、穀物、
ソフトなどの主要市場の方向性について見解
- 市場ごとのロードマップとして活用できるチャート
- 今年で18回目の発行
- 世界67か国で購読される人気レポート



ラリー・ウィリアムズのフォーキャスト2023

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

2023年1月25日放送分

2月中旬から【オプション倶楽部】OP売坊戦略コース2023年4月開講の新規会員を募集します（第六回・6カ月間）。それに際して3月25日（土）10時にオンラインで入門セミナーを開催予定！ 詳細は倶楽部サイト「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ございません。
- 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

2023年2・3月限SQ日までの注目イベント (P.2)

<米国>

- 02月01日： FOMC
- 02月14日： CPI (1月分)
- 02月15日： 小売売上高 (1月分)
- 02月16日： PPI (1月分)
- 02月22日： FOMC議事録
- 03月10日： 雇用統計 (2月分)
- 03月17日： メジャーSQ

今後も、日米欧のCPIや政策金利の動向が、最重要項目でしょう

※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。

2023年 1月

15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

※ 2月22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。

2023年 2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				

※ 2月23日は祝日取引が実施されます。

2023年 3月

			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11

	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

<欧州・英国>

- 02月01日： ユーロ圏HICP (12月分)
 - 02月02日： ECB・英国政策金利
 - 02月23日： ユーロ圏HICP (1月分)
- 注) HICP：消費者物価

<日本>

- 02月09日： マネーストック (1月分)
- 02月24日： CPI (1月分)
- 03月10日： 企業物価指数 (2月分)
- 03月10日： 日銀金融政策決定会合



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、ロイターなどから筆者作成

※『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

各国金融政策決定会合で、市場は荒れる可能性も (P.3)



日銀金融政策 決定会合

1月17日	1月18日
3月9日	3月10日
4月27日	4月28日
6月15日	6月16日
7月27日	7月28日
9月21日	9月22日
10月30日	10月31日
12月18日	12月19日



FOMC

1月31日	2月1日
3月21日	3月22日
5月2日	5月3日
6月13日	6月14日
7月25日	7月26日
9月19日	9月20日
10月31日	11月1日
12月12日	12月13日



ECB 理事会

2月2日
3月16日
5月4日
6月15日
7月27日
9月14日
10月26日
12月14日



英国金融 政策委員会

2月2日
3月23日
5月11日
6月22日
8月3日
9月21日
11月2日
12月14日

このイベントで大きく動く可能性
があります。**OP買い戦略**のチャ
ンスです。また、動かなくても損
失が得てしてそれほど大きくない
のもOP買いの魅力です

注) 上記は予告なく変更の場合があります
出所) 各国金融当局HPより筆者作成





OP売坊の**グレイ・リノ** (P.4)

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
- 🐘 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？
- 🐘 日米欧中の経済政策の不確実性
- 🐘 米国インフレの高止まり
- 🐘 FRB金融政策と日銀YCCの限界
- 🐘 米国の長短金利動向
- 🐘 高利回り債（ジャンク債）市場の崩壊
- 🐘 **悪い円高と新興国の財政問題**
- 🐘 **金利上昇による資産・資産圧縮の株式への影響 [👉P5]**
- 🐘 **暗号通貨市場の崩壊 [👉P12]**
- 🐘 **日本の2023年・2024年・2025年・2030年問題 [👉P6~11]**
- 🐘 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：151.4（1月19日概算）**
 - 🐘 **日本：121.5（1月19日概算）**



今までは「悪い円安」でしたが、今後は「**悪い円高**」も意識されると思います。なお、円高円安は恩恵を受ける側面と影響を受ける側面があります。安定しているのが一番不確実性のない状態です

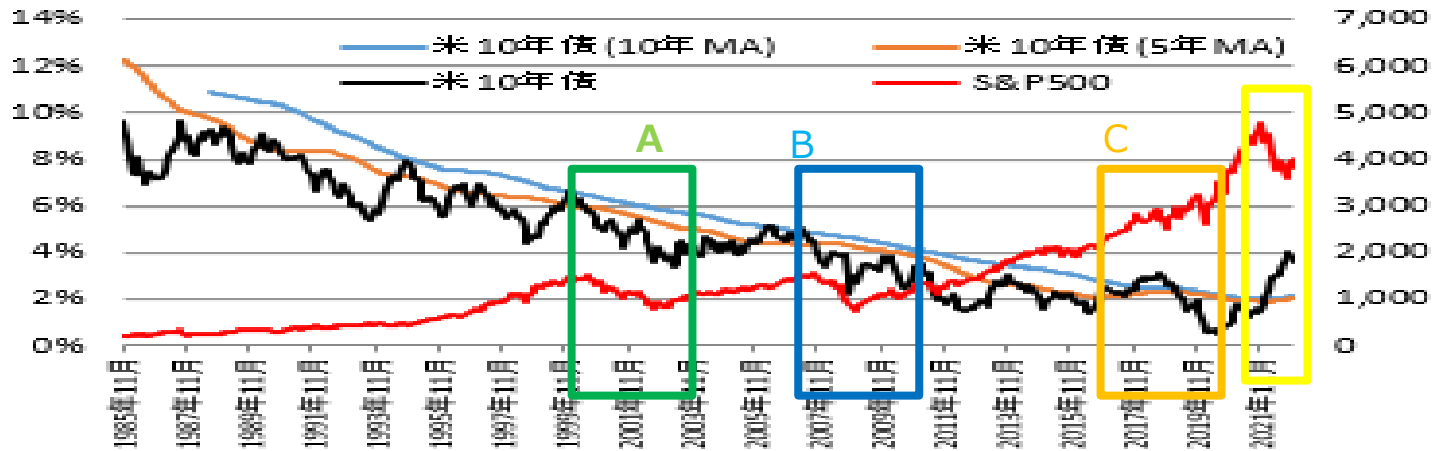
など

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。



米10年債ピークアウト後の不都合な真実 (P.5)

米10年債利回り、その10年・5年MA（移動平均）とS&P500指数（右軸）



ABCは過去3回、米10年債利回りがその10年MAを上回ったあとの金利低下局面です。ここから金利低下局面であっても、株価の調整が続いている「不都合な真実」があると分かります

金利が低下していても、利回り格差で株式が割高で、それを正当化するだけの企業業績の伸びも期待できなければ株価の調整もあり得るのです

米国株が大きく調整するときには、やはり日本株にも影響が出ると考えるのが自然でしょう



	米10年債	S&P500	NYダウ	日10年債	NK225	TOPIX	
A	1999年12月	6.44%	1,469.25	11,497.12	1.65%	18,934.34	1,722.20
	2002年9月	3.60%	815.28	7,591.93	1.18%	9,383.29	921.05
			-44.5%	-34.0%		-50.4%	-46.5%
B	2007年10月	4.47%	1,549.38	13,930.01	1.61%	16,737.63	1,620.07
	2009年2月	3.02%	735.09	7,062.93	1.27%	7,568.42	756.71
			-52.6%	-49.3%		-54.8%	-53.3%
C	2018年9月	3.07%	2,913.98	26,458.31	0.13%	24,120.04	1,817.25
	2019年1月	2.63%	2,704.10	24,999.67	0.00%	20,773.49	1,567.49
			-7.2%	-5.5%		-13.9%	-13.7%
今回	2022年10月	4.05%	3,871.98	32,672.03	0.25%	27,587.46	1,929.43
	2023年1月20日	3.48%	3,972.61	33,375.49	0.40%	26,553.53	1,926.87
			2.6%	2.2%		-3.7%	-0.1%



日本経済が直面する4つの課題 (P.6)

① 人口減少

- ☆ GNPの減少圧力
- ☆ 2024年物流問題（ドライバー不足） + 働き方改革関連法による時間外労働の上限規制)

② エネルギー・食糧自給率の低さ

- ☆ 牛肉・豚肉・マグロなどの買い負け、酪農の崩壊

③ ソフト対応の遅れ

- ☆ アナログからデジタル化で、ハッキングのリスクが増大（脆弱性が顕著）
- ☆ インボイス制度など事務処理の増大、効率化に逆行でコスト増大
- ☆ 接触確認アプリCOCOAの出来ばえから見える、日本の水準と管理能力



④ ハード開発力の低下

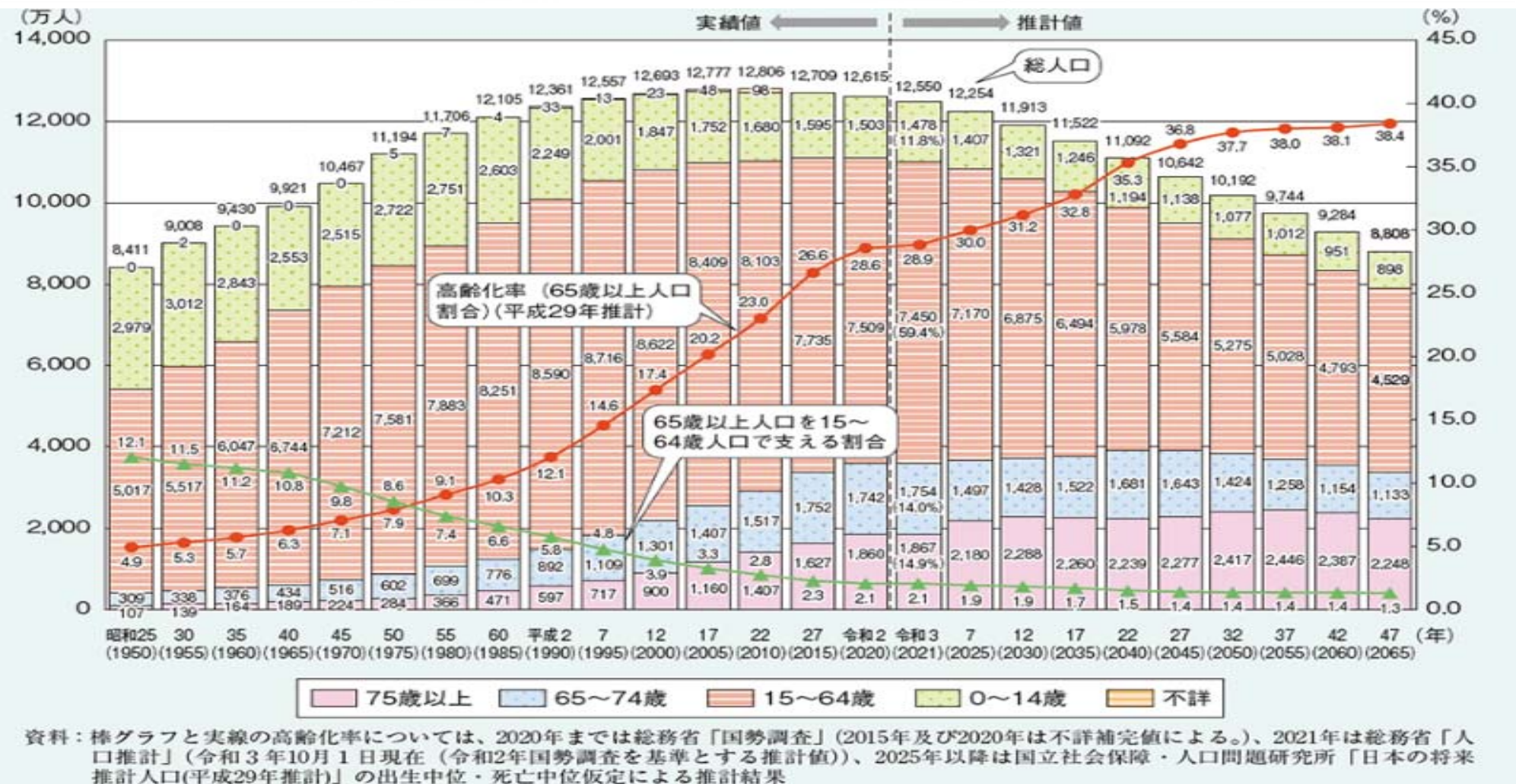
- ☆ 半導体開発は、すでに周回遅れ。海外依存度の増大
- ☆ EV競争も前途多難

マクロ的な面からみた、避けてはおれない日本経済の課題を列挙したものです。それを物語っているのが日本の格付け（A+）でしょう。英国や韓国の格付け（AA:S&P）よりも低い状況です

出所) 各種HP、報道より筆者作成



課題① 人口減少 (P.7)



出所) 内閣府

1億1913万人 (2030年推計) ÷ 1億2615万人 (2020年) = 94.4%

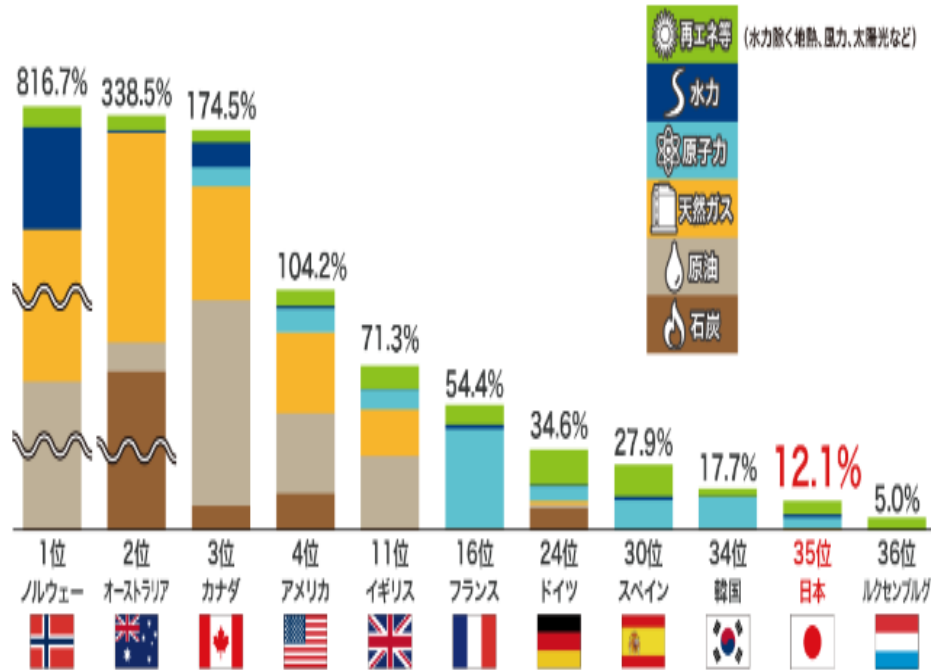
つまり、**年0.59%**で一人当たりGNPが増えないと、GNPの水準を維持できない





課題② エネルギー・食糧自給率の低さ (P.8)

主要国の一次エネルギー自給率比較(2019年)

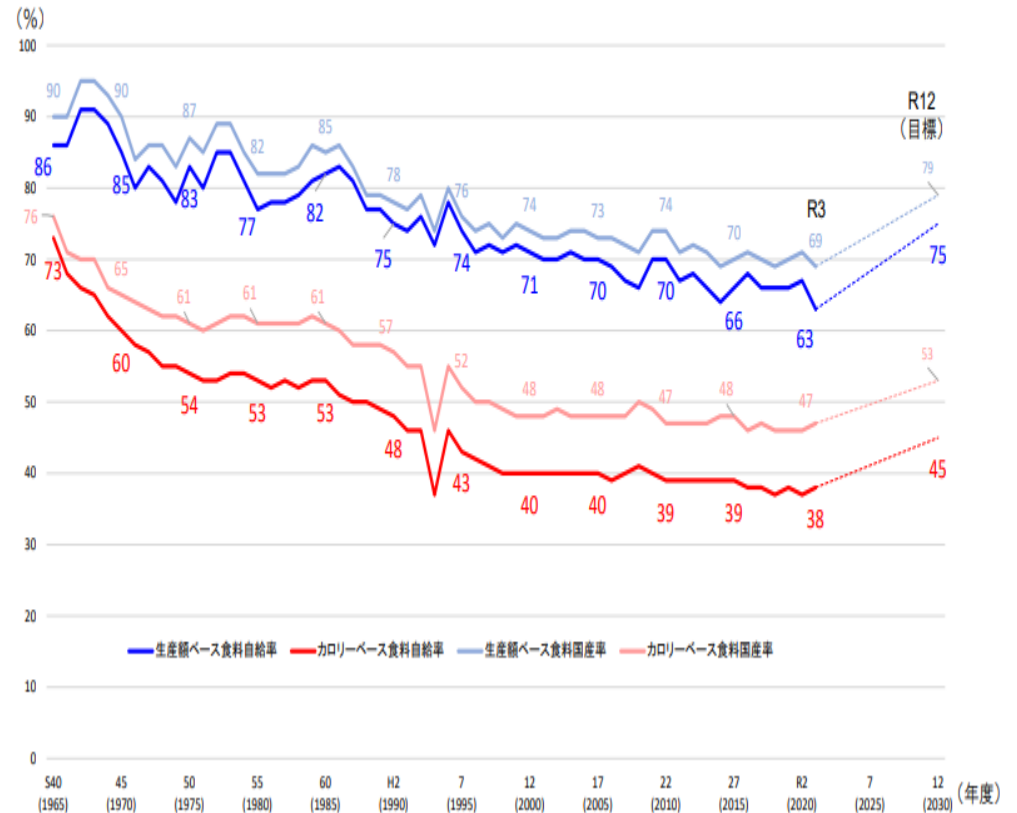


出典：IEA「World Energy Balances 2020」の2019年推計値、日本のみ資源エネルギー庁「総合エネルギー統計」の2019年度確報値。※表内の順位はOECD36カ国中の順位

出所) 経済産業省

経済のブロック化が進むなか、大きな問題です。いわゆる「兵糧攻め」にあえば、経済が回りません

○ 食料自給率は、米の消費が減少する一方で、畜産物や油脂類の消費が増大する等の食生活の変化により、長期的には低下傾向が続いてきましたが、2000年代に入ってから概ね横ばい傾向で推移しています。



出所) 農林水産省



個人的には生きていくのに必要なカロリーをどれだけ自給できているかを示す**カロリーベース**に注目しています



課題③ ソフト対応の遅れ (P.9)

<World Digital Competitiveness Ranking>

2022年順位	国名	2021年順位	順位変動	
1	Denmark	4	3	↑
2	USA	1	-1	↓
3	Sweden	3	-	-
4	Singapore	5	1	↑
5	Switzerland	6	1	↑
6	Netherlands	7	1	↑
7	Finland	11	4	↑
8	Korea Rep.	12	4	↓
9	Hong Kong SAR	2	-7	↓
10	Canada	13	3	↑
11	Taiwan, China	8	-3	↓
12	Norway	9	-3	↓
13	UAE	10	-3	↓
14	Australia	20	6	↑
15	Israel	17	2	↑
16	United Kingdom	14	-2	↓
17	China	15	-2	↓
18	Austria	16	-2	↓
19	Germany	18	-2	↓
20	Estonia	25	5	↑
∴	∴ ∴	∴		
29	Japan	28	-1	↓

<教育面>

- 人材の育成
- **思考の多様性**
- 変化への対応力

<資金面>

- 投資

IT技術・知識・準備において日本は、もはや最先端ではありません。IT業の遅れは今後の商品開発に大きく影響します。また、今までアナログ社会であった日本で技術力が劣後しているなか、デジタル化が進むと、ハッキングなどの危険性がさらに高まると考えています

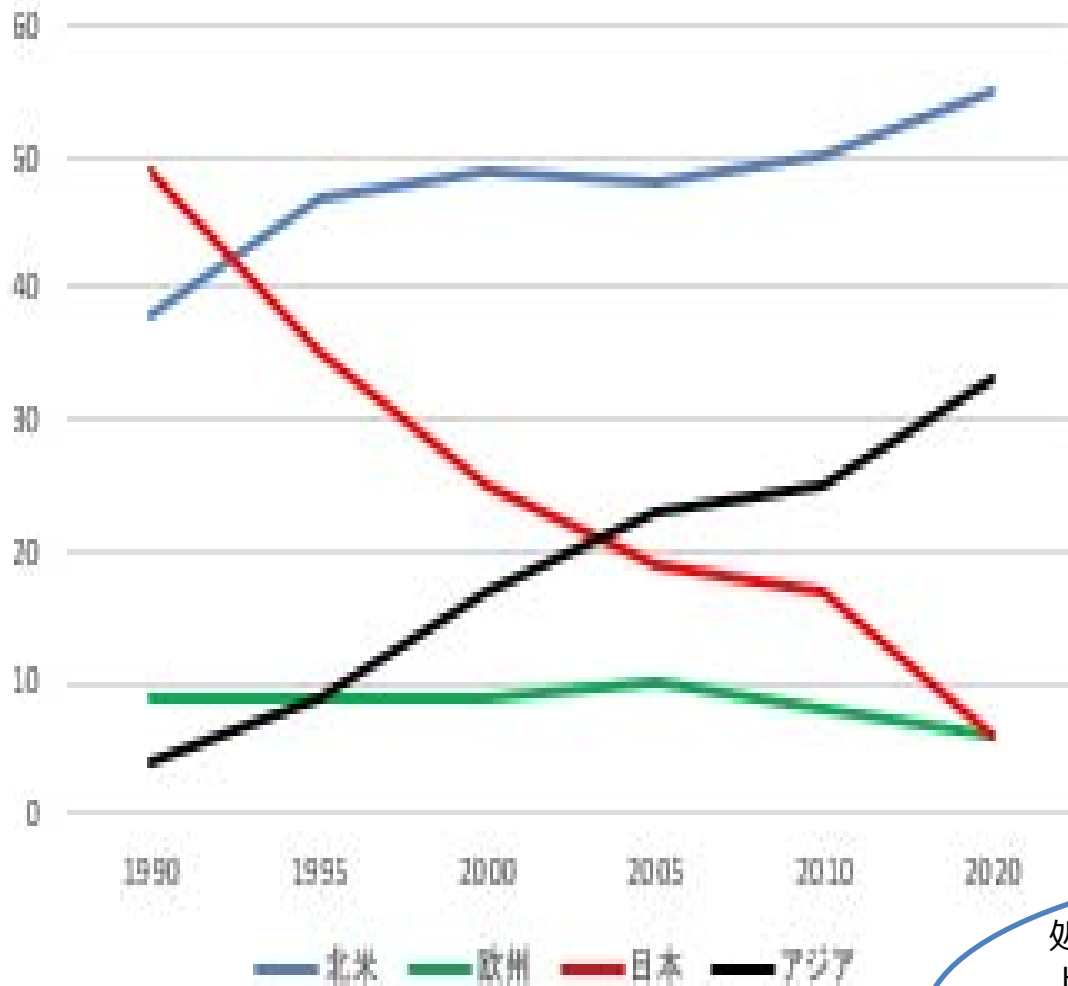
出所) IMD





課題④ ハード開発力の低下 (P.10)

日本の半導体IC世界シェアは続落中 (本社ベース)



<微細化レベル>

台湾 4nm

韓国 4nm

米国 22-28nm

日本 40nm

注) 台湾 TSMCとソニーの
合弁 (熊本) は22-28nmのレベル

注) ナノメートル (nm)
= 10億分の1メートル。



処理すべき情報量が増大するなか、処理速度を上げ、製品の軽量化・省エネ化を図るには半導体素子の微細化は非常に有効です。携帯電話等に必要な4nm技術は台湾や韓国に依存しており、最先端技術に、かなりの遅れがみられます

出所) IC Insight





日本経済に待ち受ける難題 (P.11)

2023年：世帯数の減少、割増賃金率の拡大、空室率の拡大、
インボイス制度、電子帳票保存法

2024年：物流問題

2025年：団塊の世代が75歳以上に

2030年：日本の人口の3分の1が65歳に

2040年：団塊Jr世代が65歳以上に

2050年：超高齢化
(世界人口も18%が65歳以上に)

：
：
：

<自然の脅威>

★ 2023年：関東大震災100年目

★ 2025年他：太陽フレア

★ XXXX年：ポールシフト

注) 過去300万年に11回。

現在70万年以上起こっていない

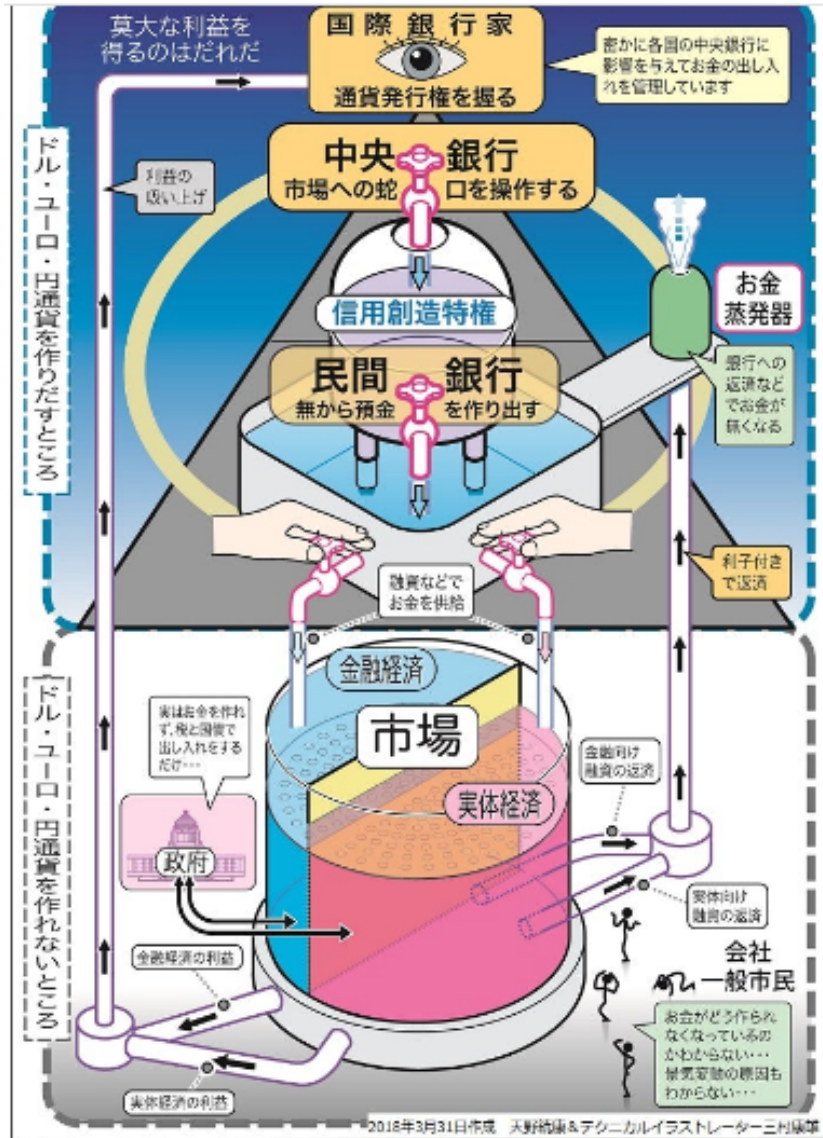
人口減少・高齢化・経済構造の変化に**逆行する“制度改革”**が日本経済の致命傷になるかもしれません





視点を変えてみよう：例) 金融システムのからくり (P.12)

現在の金融システムの構造 = 国際金融資本の存在を認識することが重要



例 1)
通貨発行権に対する勢力の争い
 → 旧勢力 VS 仮想通貨 (新勢力)
 国際金融資本の観点から

例 2)
マネーという購買力は誰が作り出しているのか?
 → 政府ではなく、日銀と民間銀行
日銀 + 政府 = 統合政府 (財政) の観点
日銀 + 民間銀行 = 統合銀行 (通貨発行権) の観点
 ➔ 統合銀行のB/Sが重要
 ➔ 信用創造の大きさを把握
 ➔ 株式市場などに影響

いろいろな視点から物事を見ることは資産運用の重要な思考法だと考えています。全く違った景色が見えれば、そこに収益の機会があるでしょう



出所) 天野統康氏のブログ

<https://ameblo.jp/amanomotoyasu/entry-12783996249.html?>

2023年5月から日経225ミニオプションなどが取引開始 (P.13)

【参考】日経平均株価を対象とした商品ラインナップ (2023年度第1四半期 (予定) 以降)

先物商品	取引単位 (1枚あたりの取引想定元本 (※))
日経225先物	1,000円 (3,000万円)
日経225mini	100円 (300万円)
日経225マイクロ先物	10円 (30万円)

※ 括弧内の取引想定元本は日経平均株価が30,000円するとき

オプション商品	取引単位	限月設定
日経225オプション	1,000円	通常限月
日経225ミニオプション	100円	通常限月及び週次設定限月

出所) <https://www.jpx.co.jp/news/2040/20220617-01.html>

ミニOP (100倍) を買った場合、支払うプレミアムはラージ (1000倍) の10分の1となります。例えば、あるPUTの価格が10円だったとき、ラージを買うときは10000円のプレミアムを払うのに対して、ミニを買うときは1000円で済むわけです (ただし、それぞれ手数料+消費税もかかります)



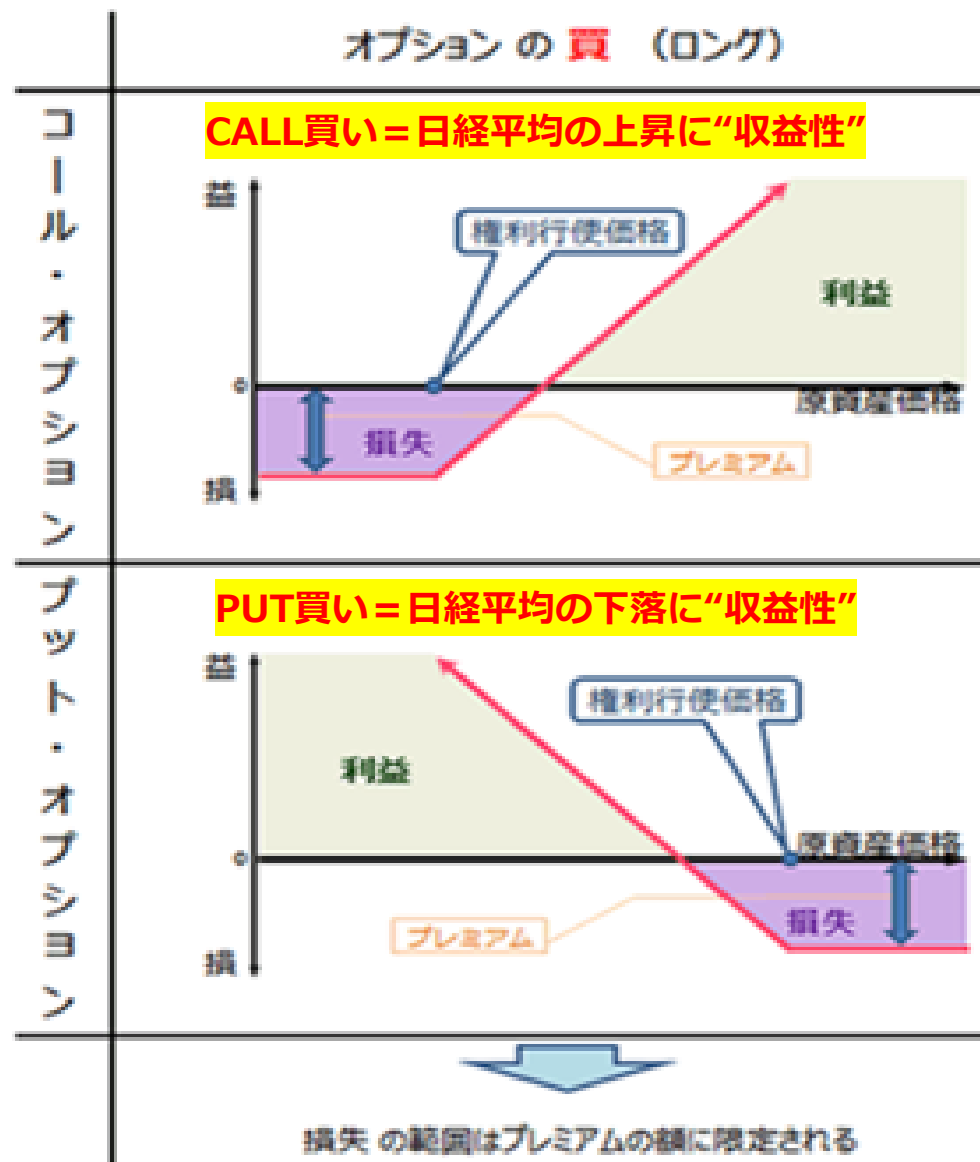
CALL買いとPUT買いの仕組み (P.14)

オプションの買い手

- ☆OP価格（プレミアム）を支払う。
- ☆権利を行使しても、しなくても良い。
- 最大損失は支払ったプレミアムに限定
- ☆SQ前日の日中引けまでいつでも売却可

例) 2023年3月限 **28000 CALL**
2023年3月SQ日まで、
日経平均を**28000円**で**買える**権利

例) 2023年3月限 **25000 PUT**
2023年3月SQまで、
日経平均を**25000円**で**売れる**権利



OP買い戦略とは (P.15)

- メリット：**最大損失が支払ったプレミアムに限定されている**
- タイミング：**コントラリアン**（市場参加者の少数派につく）
みんなが予想していることは、現実化しにくい。



OP買い戦略の優位性：先物との比較（P.16）

銘柄	PUT買い					ミニ先物売り
	250円OTM 26125		ATM 26375	250円ITM 26625		26425 10月限、10枚
プレミアム/証拠金	15万円		23万円	36万円		132万円 = 13.2万円 × 10
デルタ	-0.3333		-0.4760	-0.6424		-1.0
500 上昇	-94,000 19%		-138,000	-210,000 42%		-500,000
250 上昇	-58,000 23%		-80,000	-130,000 52%		-250,000
そのまま	-		-	-		-
-250 下落	80,000 32%		130,000	190,000 76%		250,000
-500 下落	210,000 42%		320,000	415,000 83%		500,000
-750 下落	400,000 53%		545,000	630,000 84%		750,000
-1000 下落	625,000 63%		760,000	720,000 72%		1,000,000
	約4.1倍		約3.3倍	約2.0倍		約0.76倍

注) 楽天証券から筆者作成（価格は10月11日の日中引けから推計）

この表から日経225のミニ先物を26425円で10枚売ったときと、26125PUTを150円で1枚買ったときで、日経平均がどれだけ変動したら、ミニ先物の証拠金（13.2万円×10）とPUTに支払ったプレミアム（15万円）に対して、それぞれどれだけの収益率があるかが分かります

先物はうまくいったときと失敗したときの損益が1：1の関係であるのに対し、OP買いはうまくいったときと失敗したときの損益が魅力です。損失限定で大きな収益となることもあり得ます

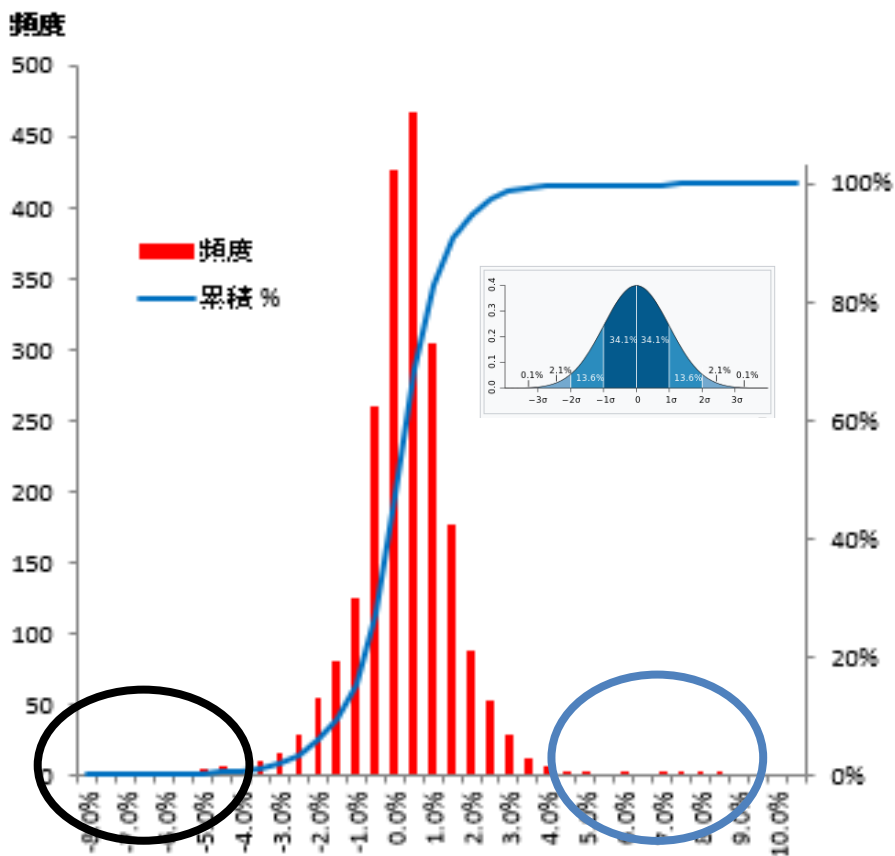


OP買い戦略の実例：日銀金融政策決定会合（P.17）



日経平均の日次変動率分布 (P.18)

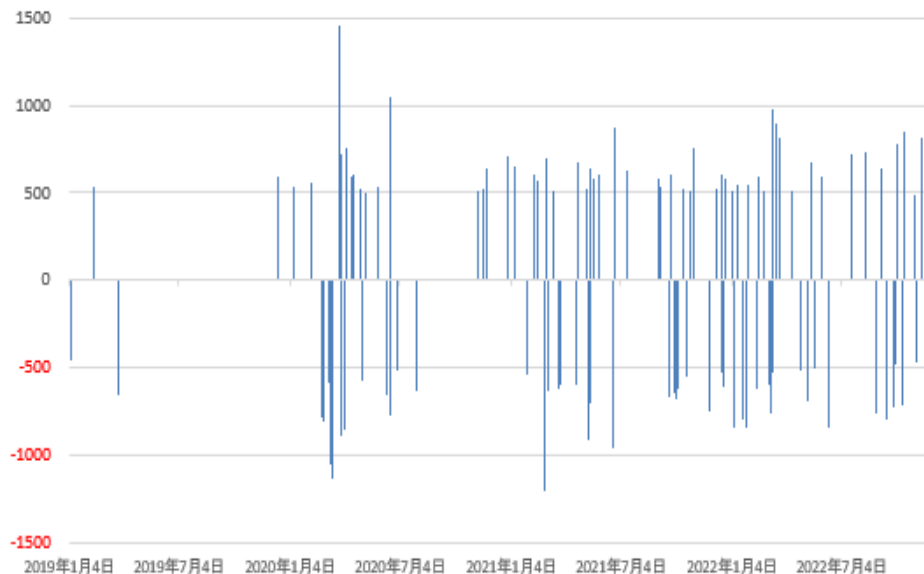
日経平均の日次変化率（翌日終値－終値）分布
(2014/01/01～2022/11/07)



出所) 日本経済新聞より筆者作成

長期のサンプル期間では、正規分布に近い分布です。とはいえ、すそ野が広い状態です。つまり、実際には大きく変動する確率が正規分布よりも高く、そこにOP買い戦略の妙味があります

±450円だけを取り出してみると



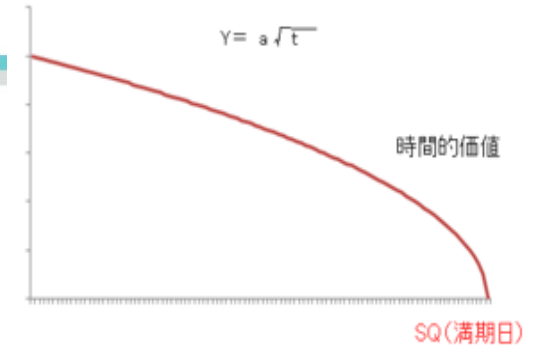
	±450円以上 回数	現物市場 立ち合い日数	確率	間隔(日)
2020年	29	242	12.0%	8.34
2021年	39	245	15.9%	6.28
2022年	37	244	15.2%	6.59
3年合計	105	731	14.4%	6.96



そして1日で日経平均が450円以上動く日が2021年から増えています

売坊流OP買い戦略のポイント (P.19)

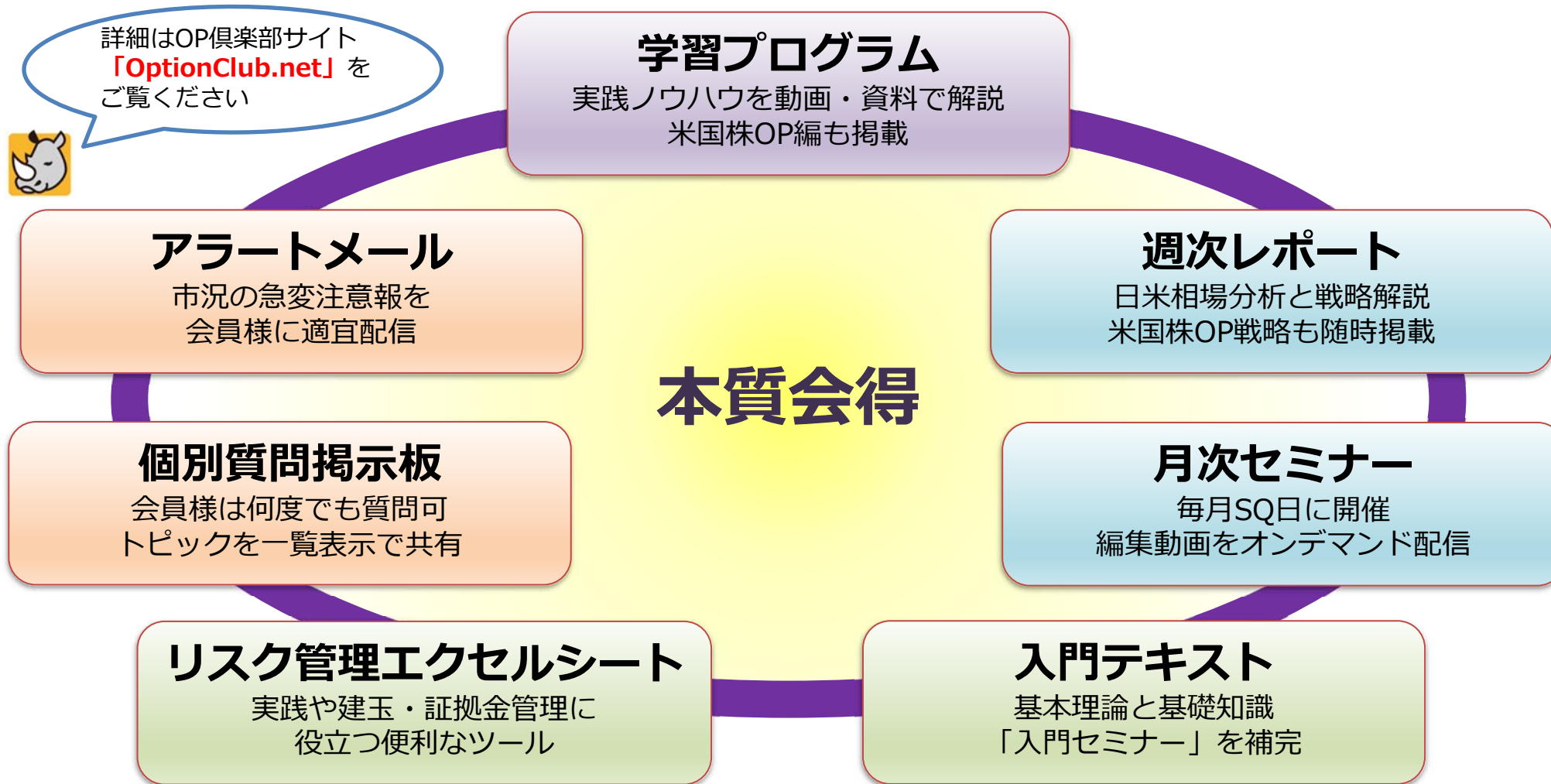
☆タイムディケイ（時間的価値の減少）が逆風
➔ これをいかに食い止めるか



- ① タイミングが重要（短期売買が基本）
= SQまで持たない（注：SQに賭ける戦略もある）
- ② 権利行使価格の選択が重要
- ③ スプレッド戦略で逆風を軽減
- ④ ボラが低い時（またはボラの上昇時）はチャンス
- ⑤ 利食い千人力

逆に行った時でも損失が限定されますし、いわゆる保険料としてプレミアムを支払いますが、収益率としては、先物よりも当たった時に良くなる可能性が高い場合です

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.21)



詳細はOP倶楽部サイト
「**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、毎月のラジオ出演と補足QA、そしてブログ
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.22)

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**2月22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) 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>



!! OP売坊先生への質問を大募集!!
!! OP売坊先生への質問を大募集!!
!! OP売坊先生への質問を大募集!!
!! OP売坊先生への質問を大募集!!



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 © 2019-2023 日経OP売坊

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