

『賢者のマーケットインサイト』2021年8月16日放送分 補足 Q&A

2021年8月16日放送のラジオ NIKKEI 放送で
OP 売坊先生が使用した資料の補足 Q&A です。

——東京オリンピックが無事に(?) 終了しました。海外投資家はどのような印象で受け止めていると思われますか？

海外投資家は「失敗」と考えている人のほうが多いと思います。少なくとも、成功と考えている人は少ないでしょう。

——JPX 発表の「投資部門別株式売買状況」をみると金額ベースで東証一部の売買の6割以上を海外投資家が占めているそうですが、経験則的に海外投資家の買い増し動向と日経平均の上昇(とその逆)には相関性があるのでしょうか？

特に近年は、海外投資家を買わないと日経平均は上がらないと感じています。したがって、相関は高いと思います。

——海外投資家が日本株への比重を下げているとみているとのことですが、どうしてそれが分かるのでしょうか？

毎週の現物と先物の売買合計の動向を見ています。2021年7月30日までの週で2兆円以上の売り越しです。

——海外投資家が日本株への比重を下げている一因として対 GDP 比を挙げておられます。国別の時価総額と GDP の世界比率には、強い相関性があるのでしょうか？

単純化するために、GDP を企業の売り上げとし、各国の利益率を同じと考えると、売り上げが大きい(GDP が大きい)国の利益のほうが大きいわけですから、その企業の株価が上がりやすくなります。さらに日本の利益率(ROE)は欧米に比べて劣っているのですから、

劣性です。したがって、GDP と時価総額で考えると、日本は割高と考えるのが自然です。

——海外投資家が日本株への比重を下げている一因として「五輪後のジンクス」も挙げられると思います。6ページの「実質経済成長率」は開催国の結果ですか？ ジンクスとは開催国のGDPが成長しても近々、景気低迷があり得るということでしょうか？ その遠因が多額の開催費用という「レガシー」でしょうか？

五輪による「需要先食い」の反動を埋められたかどうかは各国の経済成長率の差になっています。財政が厳しかったところは、やはり厳しかったわけです。その点、コロナ禍による財政出動のうえに経済対策を打つとなると、財政状況はさらに悪化する可能性があります。

また、今回の五輪で、海外投資家に日本政府の計画性のなさ、論理性のなさ、リーダーシップのなさ、管理能力のなさを見せつけてしまいました。これも、日本株売りにつながっていると思います。

——TOPIXの採用基準をどうして見直すのでしょうか？ また、なぜ市場区分を再編するのでしょうか？

各方面からの要望ということになるでしょうか。

——時価総額100億円未満の銘柄をTOPIXから除外することで、これらの銘柄にはETFや裁定業者の売りによって逆風となってしまうのではないのでしょうか？ また、企業持ち合い株の売りなども出てくるのでしょうか？

除外のインパクトを少なくするようにしていくとは思いますが、ETFから除外されたり、裁定業者が外したりするわけですから、インパクトはあると思います。

——日経平均の採用基準をどうして見直すのでしょうか？ 今回の変更で、これまでの指数と継続性が保たれるのでしょうか？

これも日本経済新聞社さんにお聞きしたいところです。

——指数の変更が裁定業者にとって頭痛の種なのはなぜでしょうか？ 現物のバスケットを調整しないといけないからですか？

そのとおりです。

——TOPIXと日経平均による分析にNT倍率がありますが、先生はNT倍率と日経平均に、これまでどのような関係があったとみていますか？

NT倍率が上がる時は日経平均の上昇局面、下がる時は下落局面です。

——今回の変更で、この関係に変化があると思われませんか？

NT倍率は下がる方向、少なくとも上がりにくくなると思います。

——とはいえ、NT倍率が2021年に反転して下降トレンドとなりましたが、このトレンドラインを上抜けば、日経平均の反発があり得るということでしょうか？

あり得ますね。

——米国株（NYダウもS&P500も）は絶好調のようにみえます。それなのに、なぜ米長期金利は軟調なのでしょう？ それとも底入れ感があるのでしょうか？

新型コロナのブレークスルーにより、米国景気回復シナリオに疑問符が付き出しているということでしょう。

——米長期金利の上昇が日本の輸出業に追い風となるのはなぜでしょうか？ ドル高円安となり得るからでしょうか？

米国景気が良くなるから、米国金利が上がるわけですので、米国景気がよければ、日本の

輸出業は恩恵を受けやすいわけです。

——8月26日からジャクソンホール会議が開催されます。どうして多くの人々が注目しているのでしょうか？パウエル議長の講演内容でしょうか？素人目からは相場がどう動こうが結果論のように解釈されてしまうように思えるのですが？先生の注目点は何でしょうか？

テーパリングに対して、パウエル議長の再任問題への言及があるかどうか注目していません。

——クラリダ FRB 副議長の発言にも注目のことですが、なぜでしょうか？

テーパリングに対して、パウエル議長の再任問題へのヒントがあるかもしれないからです。

——米バイデン政権はパウエル議長の金融政策に批判的なのでしょうか？金融緩和をさらに進めてもらいたいのでしょうか？

批判的とは思いませんが、金融の正常化をどうやって行くかは心配していると思います。

——OP 単体買い戦略のタイミングですが、考え方としては損失限定を活用した逆張りでしょうか？PUT 買いなら吹き値売りのようなタイミング、CALL 買いなら逆に突っ込み買いのようなタイミングでしょうか？

損失限定の逆張りのほうが確率は高いと思います。テクニカルにはそうなりますね。

——ファアアウト（権利行使価格が現在値からかけ離れている）OPのほうが支払うプレミアムが少なくて済み、ボラティリティの影響を受けやすいのでトレードに適しているのでしょうか？

シミュレーションをすることで投資効率の良いものを探しています。

——OP 単体買い戦略では、1枚当たり10円（×1000倍＝1万円）ぐらいの利幅を目標にした売り手仕舞いが基本ですか？ その場合、指値がはまらなければ、そのまま維持して、SQ日まで持つぐらいの気持ちが必要でしょうか？

トレンドが続くと考える環境でなければ、SQまで持たず、基本短期勝負ですね。

——短期勝負ということでウィークリー（週次）オプションのほうが、板があれば、月次オプションよりも優位性があるのでしょうか？

そういう場合もありますし、そうでない場合もあります。シミュレーションをすることで投資効率の良いものが見えてきますね。

——OP 買い戦略のための異常値分析のひとつとして、移動平均の乖離率をご紹介いただきました。この移動平均は何日のものですか（会員秘でしょうか）？ 経験則的に乖離率は相場の過熱感を示唆しているということでしょうか？ そうなると現在は過熱感が収まりつつあると解釈できるのでしょうか？ むしろ、-10%を割った場合、反発の可能性もあるということでしょうか？

基本、会員の方にしかお出ししていませんが、一般的なものですね。25日ではありません。

——この乖離率分析は汎用性がある、つまり NY ダウ、S&P500、ナスダックにも当てはまるのでしょうか？

いろいろな株式指数にも応用ができると考えています。

——お名前は「売坊」でも「買坊」になられることもあるのですね。入門セミナーでは買い戦略についても紹介されるのでしょうか？

一部お話をさせていただく予定です。

【免責事項】

本テキストの図表・数値などは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性・信頼性・完全性を保証するものではありません。

本テキストに掲載された情報・図表・資料は、あくまで情報提供を目的としたものです。証券など金融商品の売り買いを提案・勧誘するためのものとして、また証券など金融商品について助言・推奨するものとして、利用・解釈しないでください。

本テキストは一般向けに編集されています。特定の投資目的・特定の投資環境・特定の投資家を一切考慮していません。事前に専門家の適切な助言を受けるべきですし、最終的な投資判断は、個人が個々の状況を考慮して、自らの責任で下すようにしてください。

本テキストに基づく行為の結果、発生した障害・損失などについて著者およびパンローリング社は一切の責任を負いません。

本テキストに記載された URL などは予告なく変更される場合があります。

本テキストに記載されている会社名・製品名は、それぞれ各社の商標および登録商標です。