

ラジオNIKKEI 月曜日16時～

『キラメキの発想』 資料

2025年5月19日放送分

番組では個人投資家・トレーダー向けに相場を大きく動かしそうな内部・外部要因について、OPトレーダーの視点から、さまざまなファンダメンタル指標やテクニカル指標などを用いて分析していきます。なお、主宰しているOP売坊戦略コースの詳細については倶楽部サイト「optionclub.net」をご覧ください。「OP売坊戦略」で検索！



OP売坊



25年7月末ごろまでの注目イベント（P.2）

<米国>

6月05日：貿易収支（4月分）

6月06日：雇用統計（5月分）

6月11日：消費者物価指数（5月分）

6月12日：生産者物価指数（5月分）

6月18日：米（FOMC）政策金利

6月20日：メジャーSQ

7～8月：90日の関税停止期間終了

<欧州・英国>

6月05日：欧州（ECB）政策金利

6月19日：英国（BOE）政策金利

7月24日：欧州（ECB）政策金利

<日本>

4月13日～10月13日：大阪・関西万博

5月21日：貿易収支（4月分）

5月30日：消費者物価指数（東京5月分）

6月13日：メジャーSQ

6月17日：日銀政策金利

6月22日：東京都議会選挙

6月27日：消費者物価指数（東京5月分）

7月：参議院選挙

7月から8月に来るトランプ関税停止期間の終了前に「方向性」が出てくるかに注目しています。また、米国の財政赤字問題も要注意でしょう



7月19日にOPトレード入門セミナーを予定しています

2025年5月

19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	1

2025年6月

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

2025年7月

30	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	1	2	3

	日経225ミニOPのSQ日
	日経225ミニ/マイクロ先物と月次/ミニOPのSQ日
メジャーSQ	日経225ラージ/ミニ/マイクロ先物と月次/ミニOPのSQ日
	祝日取引実施日

- **第二金曜日（原則）** は日経225OP期近限月の未決済建玉が清算されるSQ日のため、OPトレーダーにとって区切りの日です。
- **OP売坊公式X「@OP49431790」** で気になったニュースについて、つぶやいています。ぜひご覧ください。

〔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・食料危機
- 🐘 地政学的リスクの複雑化（ウクライナ・中東・台湾情勢など）
- 🐘 日米欧中の経済政策不確実性上昇・債務増・増税懸念
- 🐘 日独仏韓の政治機能不全で国債格下げも
- 🐘 トランプ政権、グローバリスト、BRICSプラスの勢力争い
- 🐘 トランプ政権の政策
- 🐘 米国債の格付引下げ連鎖と基軸通貨「米ドル」の没落
- 🐘 米国の景気後退入りとインフレ再加速＝スタグフレーション
- 🐘 日本の人口減加速と移民急増
- 🐘 参議院選挙で自公大敗
- 🐘 日銀の政策金利引き上げ
- 🐘 日経平均の乱高下（HVとIVの上昇）
- 🐘 中国の不動産バブル崩壊・経済崩壊懸念・人口流失
- 🐘 **バフェット指数（株式時価総額÷名目GDP）の異常値**
米国：197.1（5月15日概算）←209.3（1月23日概算）
日本：172.3（5月14日概算）←183.4（1月6日概算）



16日に格付け会社のムーデ
ィーズが米国債の格付けを
最上位から一段階引き下げ
ました。これでS&Pやフィ
ッチと同水準となります。
今後さらに米国の財政赤字
などが問題視され、格付け
引き下げの議論が出てくる
と、大きなグレイ・リノと
なるでしょう

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。



米国債の利回り急騰で株式のリスクが増大 (P.4)

米国のイールドスプレッド (2025/05/16)

リスク プレミアム	現在 益利回り	現在 S&P500
3D	4.52	5,958.38

リスク プレミアム	現在 益利回り	現在 S&P500
25	4.52	5,958.38

2025年5月16日 現在

米10年債金利	益利回り目標	理論価格
4.482	7.482	3,599.56
1.520	4.520	5,958.38
3.000	6.000	4,488.65
3.250	6.250	4,309.10
3.500	6.500	4,143.37
3.750	6.750	3,989.91
4.000	7.000	3,847.41
4.250	7.250	3,714.74
4.500	7.500	3,590.92
4.750	7.750	3,475.08
5.000	8.000	3,366.48

米10年債金利	益利回り目標	理論価格
4.482	6.982	3,857.33
2.020	4.520	5,958.38
3.000	5.500	4,896.71
3.250	5.750	4,683.80
3.500	6.000	4,488.65
3.750	6.250	4,309.10
4.000	6.500	4,143.37
4.250	6.750	3,989.91
4.500	7.000	3,847.41
4.750	7.250	3,714.74
5.000	7.500	3,590.92

6.000	9.000	2,992.43
8.000	11.000	2,448.35
10.000	13.000	2,071.68

6.000	8.500	3,168.46
8.000	10.500	2,564.94
10.000	12.500	2,154.55

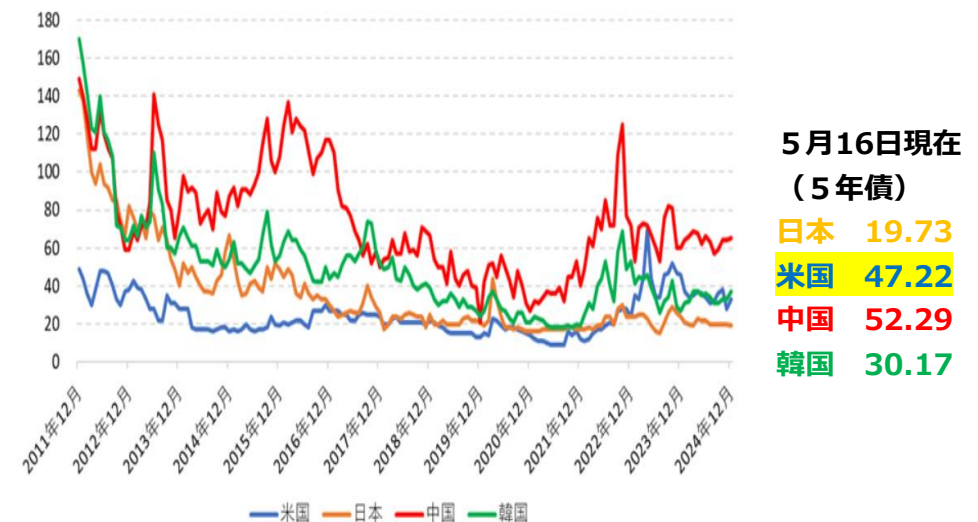
出所) ブルームバーグより筆者作成

30年物米国債利回り (2020/05~25/05/16)



出所) TradingViewより筆者作成

日米中韓のCDS推移 (bps、2011/12~24/12)



出所) ファイナンシャルスター



同様に長期日本国債の含み損が大きな火種に (P.5)

40年物日本国債利回り (2020/05~25/05/16)



40年物日本国債 (第13回) の入札結果

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率	発行予定額	応募額	落札・割当額	最低価格	最高利回
				(%)	(億円)	(億円)	(億円)	(円)	(%)
13	R02.05.26	R02.05.27	R42.03.20	0.5	5,000	15,273	4,995	99.82	0.505
13	R02.07.28	R02.07.29	R42.03.20	0.5	5,000	15,522	4,997	97.34	0.575
13	R02.09.24	R02.09.25	R42.03.20	0.5	5,000	13,245	4,993	96.15	0.610
13	R02.11.25	R02.11.26	R42.03.20	0.5	5,000	13,341	4,996	94.30	0.665
13	R03.01.26	R03.01.27	R42.03.20	0.5	5,000	14,300	4,992	93.66	0.685
13	R03.03.25	R03.03.26	R42.03.20	0.5	5,000	13,999	5,000	94.01	0.675

40年物日本国債の基準値段 (2025/05/16)

利付40年第12回 (JGB40-12)	00120054	48.29
利付40年第13回 (JGB40-13)	00130054	47.09
利付40年第14回 (JGB40-14)	00140054	50.02

出所) JPX



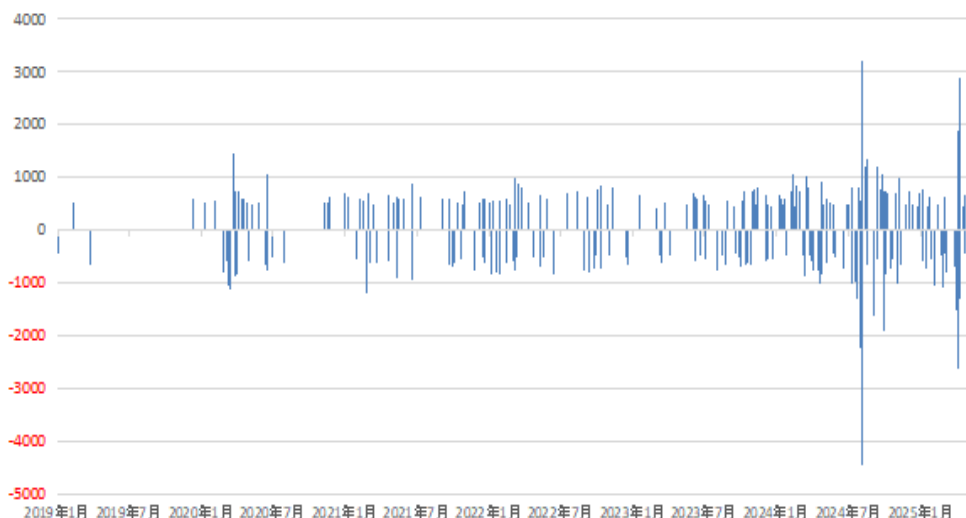
日本の40年債も利回りが、かなり上昇しています。こうした債券を保有しているGPIF (年金積立金管理運用独立行政法人) などの投資家は価値が額面の50%となり、含み損を抱えていることになります。額面金額が戻ってくるのは満期となる2060年、つまり約35年後です

出所) TradingViewより筆者作成



日経平均は2025年も「ダイナミック」に動く年に（P.6）

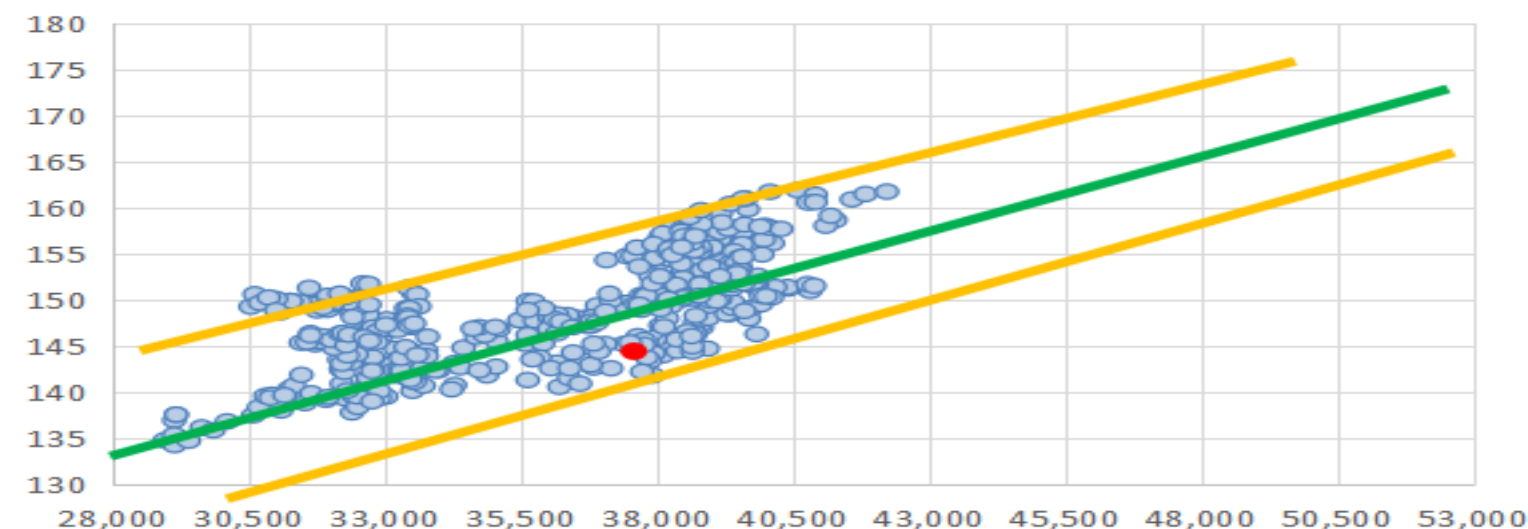
日経平均が450円以上動いた日の値幅と年別頻度（2019/01/01～2025/05/16）



	± 450円以上 回数	現物市場 立ち合い日数	確率	間隔(日)
2020年	35	242	14.5%	6.91
2021年	33	245	13.5%	7.42
2022年	37	244	15.2%	6.59
2023年	45	246	18.3%	5.47
2024年	72	245	29.4%	3.40
2025年	28	88	31.8%	3.14
2020-2025年*	250	1310	19.1%	5.24

(注) 2025年5月16日現在

日経平均と米ドル円の散布（2023/04末～2025/05/16）



出所) ブルームバーグなどより筆者作成

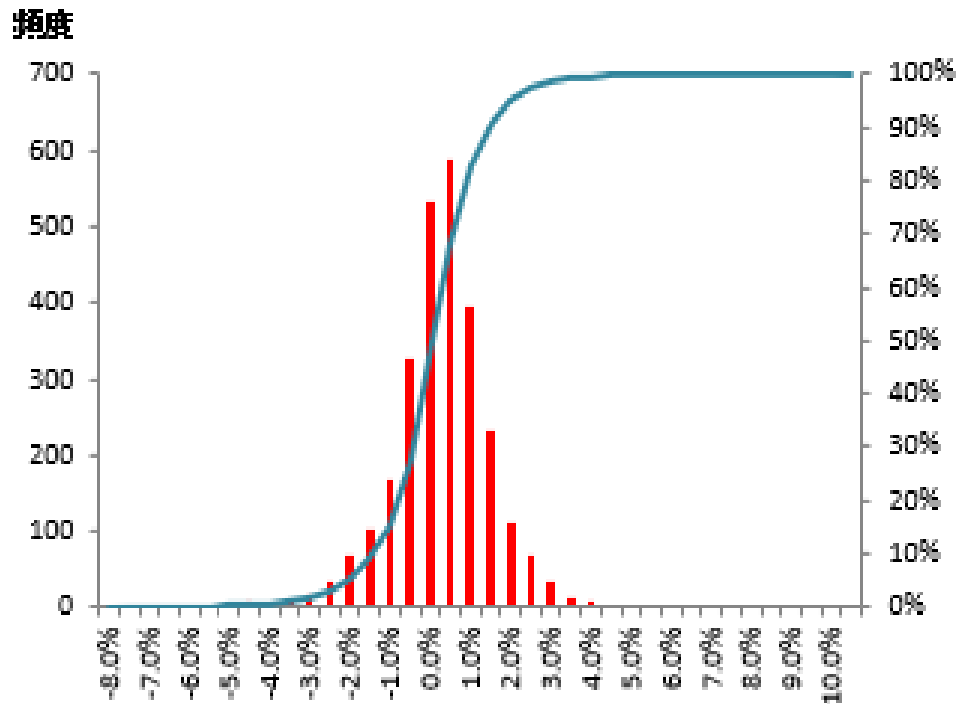
日経平均が水準を上げたことで、1日で450円以上、上下にブレやすくなりました。比率(%)で見れば1%強程度の小さな動きでも、価格で見れば大きくブレるようになったわけです





日経平均の日時変化率と日経VIの分布 (P.7)

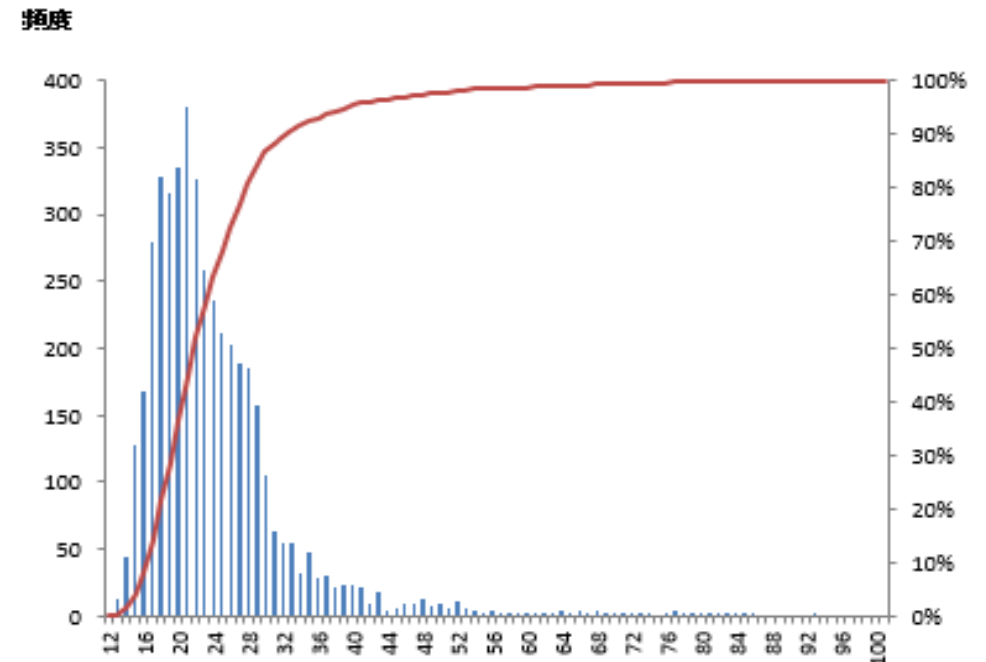
日経平均変化率（翌日終値－終値）の分布
(2014/01～25/03/17)



日経平均の日次変化率は、いわゆる正規分布（データが平均付近に集積するような分布）に「近い」と分かります。一方、日経VIの日次分布は明らかに正規分布ではありません



日経VI（ボラティリティ指数）の分布
(2007/01/04～25/03/17)



<日経VIとは>

日経225OPの期近と次月限の各OTM（アウト・オブ・ザ・マネー＝買い方が行使をするとマイナスになる権利行使価格）OPのボラティリティから算出された「ボラティリティ指数」。指数としての連続性を保つため、常に満期まで30日となるよう線形補間されている。日本経済新聞社が公表しており、対象とした先物が日本取引所に上場している



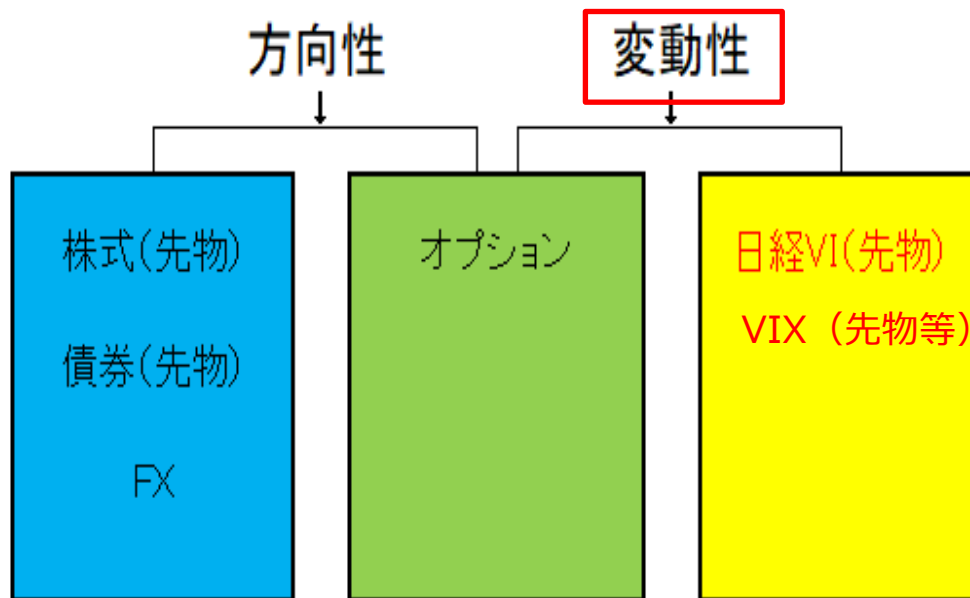
OPトレードには「変動性」にも収益機会が (P.8)

相場には2つの動きがある

方向性：相場が上がるか下がるか

ボラティリティ

変動性：値動きが大きい小さいか



方向性・変動性を
当てられるなら

効率・収益率
を重視

方向性・変動性を
当てられないなら

確率を重視

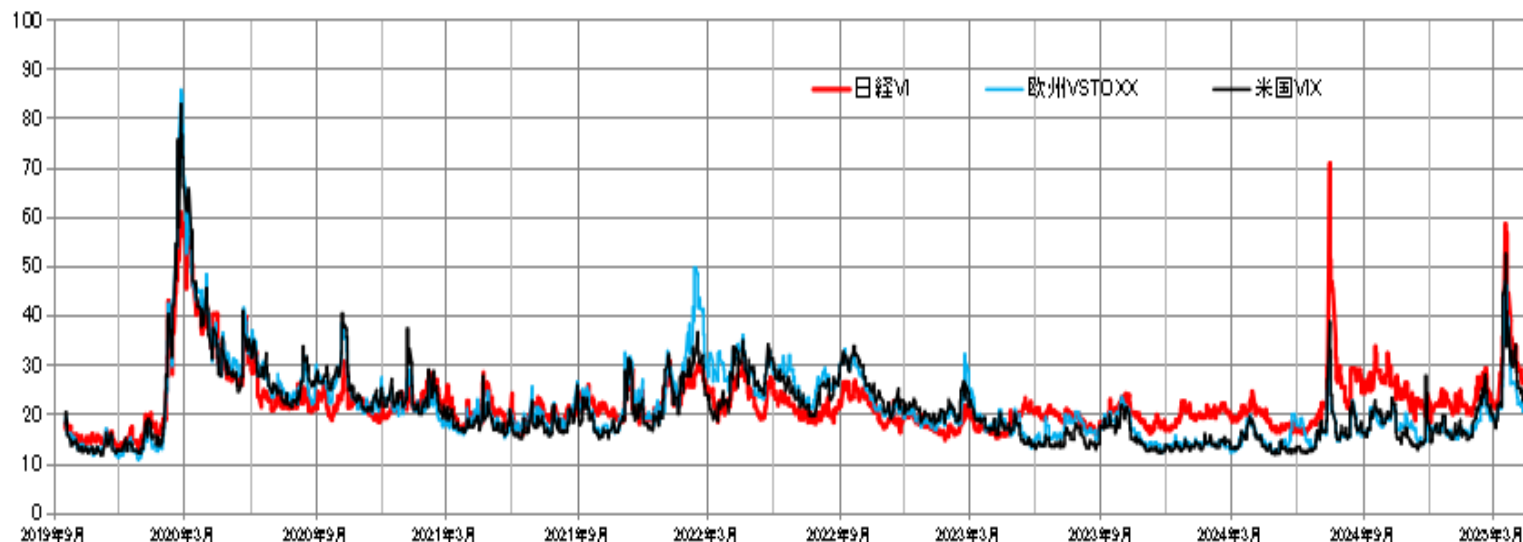
売坊流では、相場の方向性も変動性も当てられないことを前提に**日経225CALL売り戦略**を紹介しています。また、低めのリスクで方向性を当てにいく、**ブル・スプレッド戦略**や**ベア・スプレッド戦略**についても紹介しています。さらに、低めのリスクで変動性を当てにいく、**カレンダー・スプレッド戦略**についても解説しています



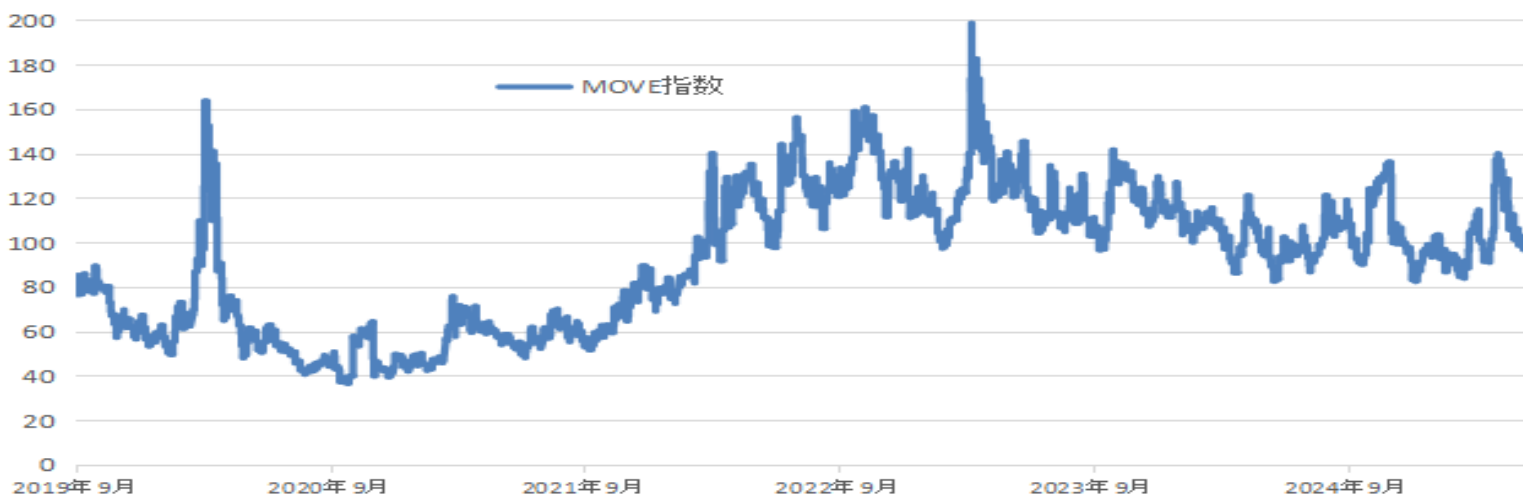


日欧米株のボラティリティとMOVE指数 (P.9)

日欧米株のIV (2019/09~2025/05)



MOVE指数 (2019/09~2025/05)



日経VI、VSTOXX
(欧ユーロSTOXX
株価指数OPのVI)、
VIX(米S&P500株
価指数OPのVI)を
掲載したのは、ボ
ラティリティも指
数等によって特性
があることを示す
ためです

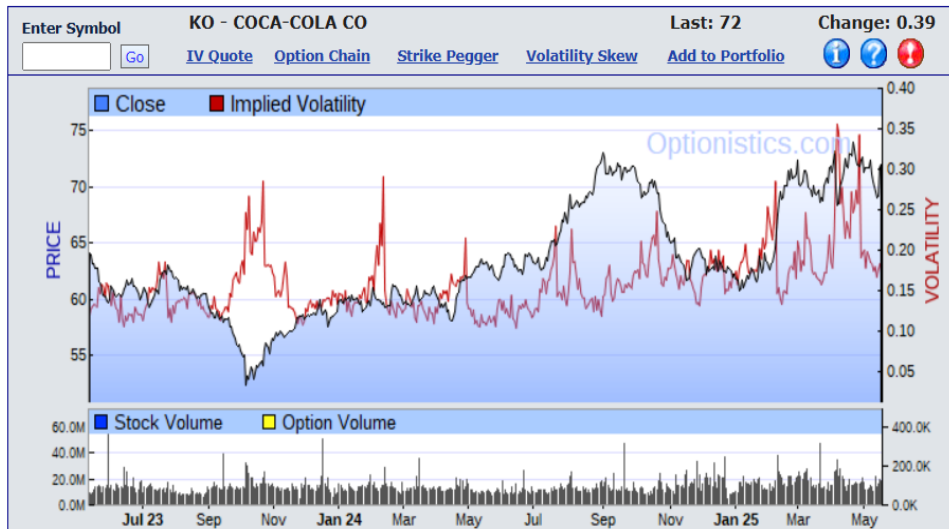
MOVE指数はバン
ク・オブ・アメリ
カ・メリルリンチ
が各種米国債OP価
格から推計してい
る米国債VIです。
米国債の荒れ具合
をみています





金融商品ごとのボラティリティの特性を考える (P.10)

配当王のIV (KO : コカ・コーラ)



通貨ETFのIV (FXV : 日本円通貨ETF)



各種ボラティリティ

	5月16日
日経VI	22.94
VIX指数(S&P500)	17.24
MOVE指数	96.70

6/12満期	先物6月限	行使価格	CALL(ATM)	PUT(ATM)
NK225	37800	37750	19.16	19.31

かぶオプ 有価証券OP	5/16引値	行使価格	CALL(ATM)	PUT(ATM)
1306 NFTPIX	2910	2900	16.71	16.55
1321 NF日経225	39550	39500	16.89	16.82
7203 トヨタ	2642.5	2600	32.46	33.33
8058 三菱商事	2880	2900	25.35	25.67
8306 三菱UFJ	1947	1950	34.20	34.67
9984 ソフトバンクG	7729	7750	41.47	39.72

6/20満期	5/16引値	行使価格	CALL(ATM)	PUT(ATM)
SPY(S&P500 ETF)	591.64	592.00	15.70	46.73
QQQ(NASDAQ)	519.08	520.00	19.27	19.01
NVDA(エヌビディア)	134.83	135.00	48.99	51.32
TSLA(テスラ)	348.27	350.00	59.27	52.78
KO(コカ・コーラ)	72.02	72.50	15.42	16.67
MVIS(マイクロビジョン)	1.12	1.00	101.09	43.72
IAG(アイアムゴールド)	6.30	6.00	56.68	56.15
TLT(米20年債 + ETF)	85.69	85.00	16.15	16.01

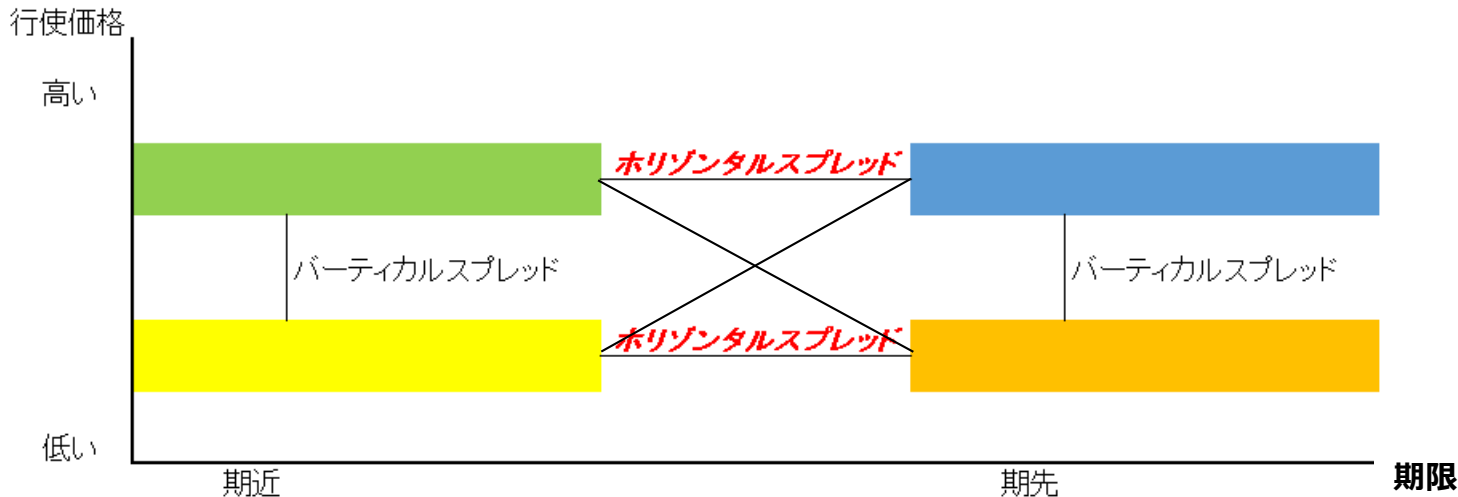
6/11満期	5/16引値	行使価格	CALL(ATM)	PUT(ATM)
USDJPY	145.64	145.50	10.33	10.33
NZDJPY	85.65	85.75	11.42	11.42
NOKSEK	0.9416	0.94	6.84	6.84

注)かぶオプのボラティリティは、16日日中



OPスプレッド戦略の分類 (P.11)

OPスプレッドは期限（満期日）と権利行使価格の組み合わせで以下のように2つに大別できる



1. バーティカル・スプレッド（垂直型：同一期限のスプレッド）

例) ベア・スプレッド戦略／ブル・スプレッド戦略

同一期限で異なる権利行使価格のCALL売りとCALL買い、あるいはPUT売りとPUT買いを組み合わせる
主に対象商品の方向性に賭ける戦略

2. ホリゾンタル・スプレッド（水平型：異なる期限のスプレッド）

例) カレンダー・スプレッド（タイム・スプレッド）戦略

異なる期限で同一権利行使価格のCALL売りとCALL買い、あるいはPUT売りとPUT買いを組み合わせる
主に時間的価値の減少（タイム・ディケイ）スピード差とボラティリティの変化に賭ける戦略

例) ダイアゴナル・スプレッド戦略（対角線型）

異なる期限で異なる権利行使価格CALL売りとCALL買い、あるいはPUT売りとPUT買いを組み合わせる



カレンダー・スプレッド戦略 (P.12)

カレンダー・スプレッドの概要

<どうやって>

同じ権利行使価格の…

期近CALL売り + 期先CALL買い

もしくは

期近PUT売り + 期先PUT買い

<いつ、狙いは?>

- 時間的価値の減少のスピード差の違いを狙う
- IVが上昇すると予想したとき

<例>

同じ権利行使価格で

1 か月後に期限を迎えるCALLを130で売り

2 か月後に期限を迎えるCALLを200で買った

→ 相場が1 か月間、動かなかった場合

1 か月後に満期となるCALLは無価値となり (+130)

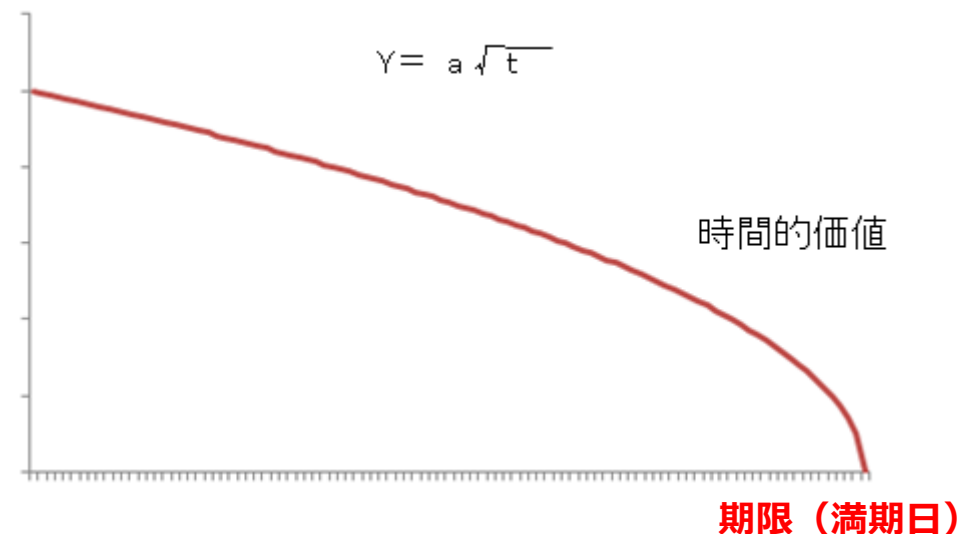
2 か月後に満期となるCALLを130となる (-70)

したがって、 $130 - 70 = 60$ が利益となる

カレンダー・スプレッドの損益図



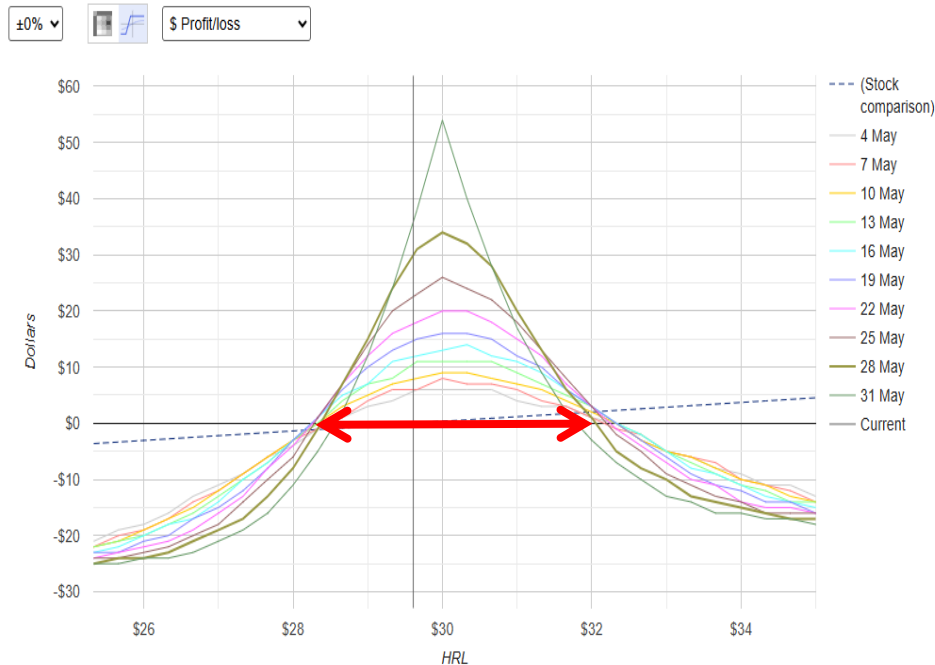
時間的価値の減少 (タイムディケイ)



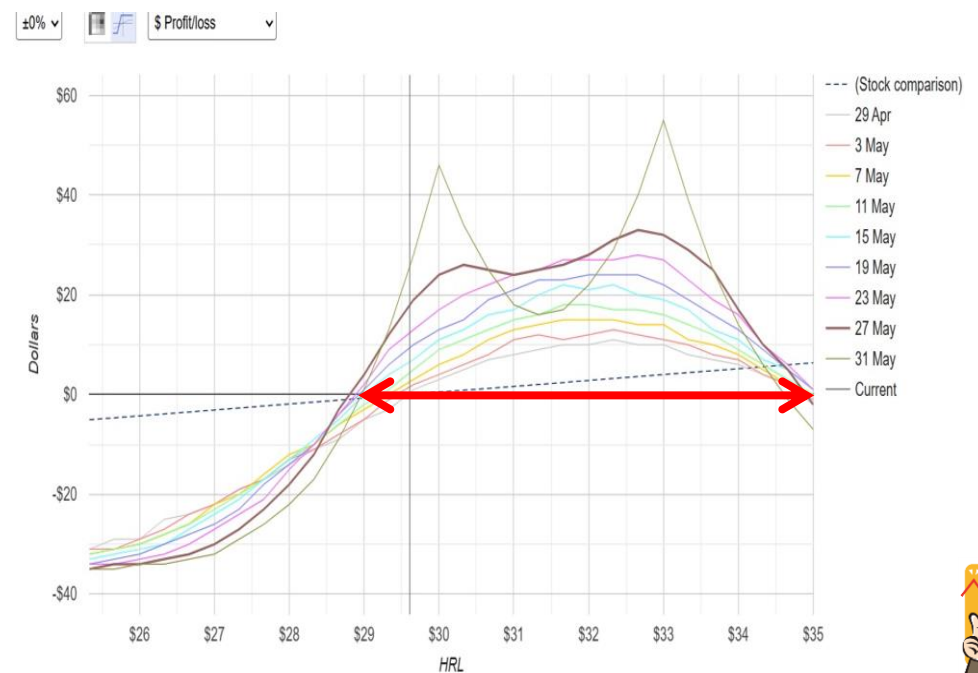


カレンダー・スプレッドの損益イメージ (P.13)

最初のポジション



そこにカレンダー・スプレッドを追加すると



左側は最初にATM（アット・ザ・マネー＝対象商品の現在値に近い権利行使価格）で組んだカレンダー・スプレッドの損益イメージです。そして、右側は、そのポジションの管理例です。その後、対象商品が値を上げたとき、当初よりも高い権利行使価格によるカレンダー・スプレッドを追加します。すると、損益曲線はこのように変わり、利益の出る価格帯が広がります。OTM（アウト・オブ・ザ・マネー＝買い手が権利を行使するとマイナスになる権利行使価格）やITM（イン・ザ・マネー＝買い手が権利を行使するとプラスがある権利行使価格）のカレンダー・スプレッドも加えていくと、ポジション全体では収益性のある相場の変動幅を広くできるわけです



免責事項

- オプション倶楽部TV（以下「本動画」）で使用了た図表・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。
- 本動画に掲載された情報・図表・資料は、あくまで金融知識の向上と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。
- 本動画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、個々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。
- 本動画に基づく行為の結果、発生した障害・損失などについて講師およびパンローリング社は一切の責任を負いません。
- 本動画に記載されたURLなどは予告なく変更される場合があります。
- 本動画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。

最後までご清聴、誠にありがとうございました。

OP売坊ブログ『実践オプション教室』

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

OP売坊公式X『@OP49431790』

[https:// x .com/OP49431790](https://x.com/OP49431790)

Copyright © 2019-2025 OP売坊 / Pan Rolling Inc.

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



水曜22時から YouTube で配信中!!

3つの視点で日本株・米国株・為替など市場を大きく揺るがしそうな材料を分析します

第1週目



政治経済
イベント分析

第2週目



グレイ・リノ
分析

第3週目



異常値分析

第4週目



ワンポイント
解説

※祝日や暦などで配信週が変更される場合があります。

ラジオNIKKEI月曜16時からの
『キラメキの発想』に出演した場合
その週の水曜配信は、お休みします



プレミア公開です。チャット欄へのコメントをお待ちしています。私も参加していることが多いです！



OP売坊の無料メルマガ『グレイ・リノ通信』

売坊先生のYouTube動画を何倍にも楽しめる

解説資料の入手リンクや補足Q&A記事などを配信しています！



- ・ 日米**“実質”**利回り差とドル円の相関が高いのは、なぜですか？
 - ・ 裁定取引の**“手口”**から、どのようなことがみえてくるのですか？
 - ・ 日本銀行に**“暗黒の水曜日”**が起こり得るのは、なぜですか？
 - ・ 米国が陥っている**“政策金利のジレンマ”**とは、何ですか？
 - ・ 個別株を安く買いたいなら**“PUT売り”**が有効なのは、なぜですか？
- ……など



登録はオプション倶楽部のポータルサイト
<https://www.optionclub.net/>
でメールアドレスを入力するだけ!!

お気軽にご登録ください！



オプション倶楽部

検索