



www.OptionClub.net

オプション倶楽部TV (毎週水曜22時配信)



【売坊流】グレイ・リノ分析

米FRB「二兎を追う者は 一兎をも得ず」

この番組では日本株や米国株のトレードに役立つようなイベント、**グレイ・リノ**、異常値について紹介していきます！



日経OP売坊



OP売坊の**グレイ・リノ**

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
- 🐘 新型コロナウイルス変異株の感染拡大
- 🐘 地政学的リスクの複雑化（ウクライナ・中東・中国など）
- 🐘 日米欧でスタグフレーション（景気後退+インフレ）確定か？
- 🐘 日米欧中の経済・財政政策の不確実性
- 🐘 **米国のインフレ vs 金融不安（FRB金融政策の限界）**
- 🐘 **米国の長短金利動向**
- 🐘 高利回り債（ジャンク債）市場の崩壊
- 🐘 金利上昇による資産圧縮の株式への影響
- 🐘 日本の2023・24・25・30年問題と預金封鎖
- 🐘 **日銀YCC政策の限界**
- 🐘 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：154.9（4月6日概算）
 - 日本：126.4（4月6日概算）



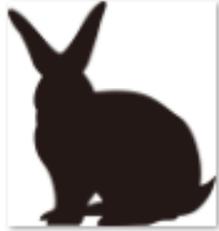
ヘッジファンドなどの仕掛けで日本の10年債利回りが上昇してくる可能性があります。すでに、日本の金融機関のポートフォリオは、かなり傷んでいるかもしれません

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。



FRB 「二兎を追う者は一兎をも得ず」



FRB

米連邦準備理事会



政策金利

為替市場

株式市場



商品市場

債券市場

金融システム



不動産市場



ジャンク債市場

デフォルトの増加は始まったばかり？

インフレ 物価高

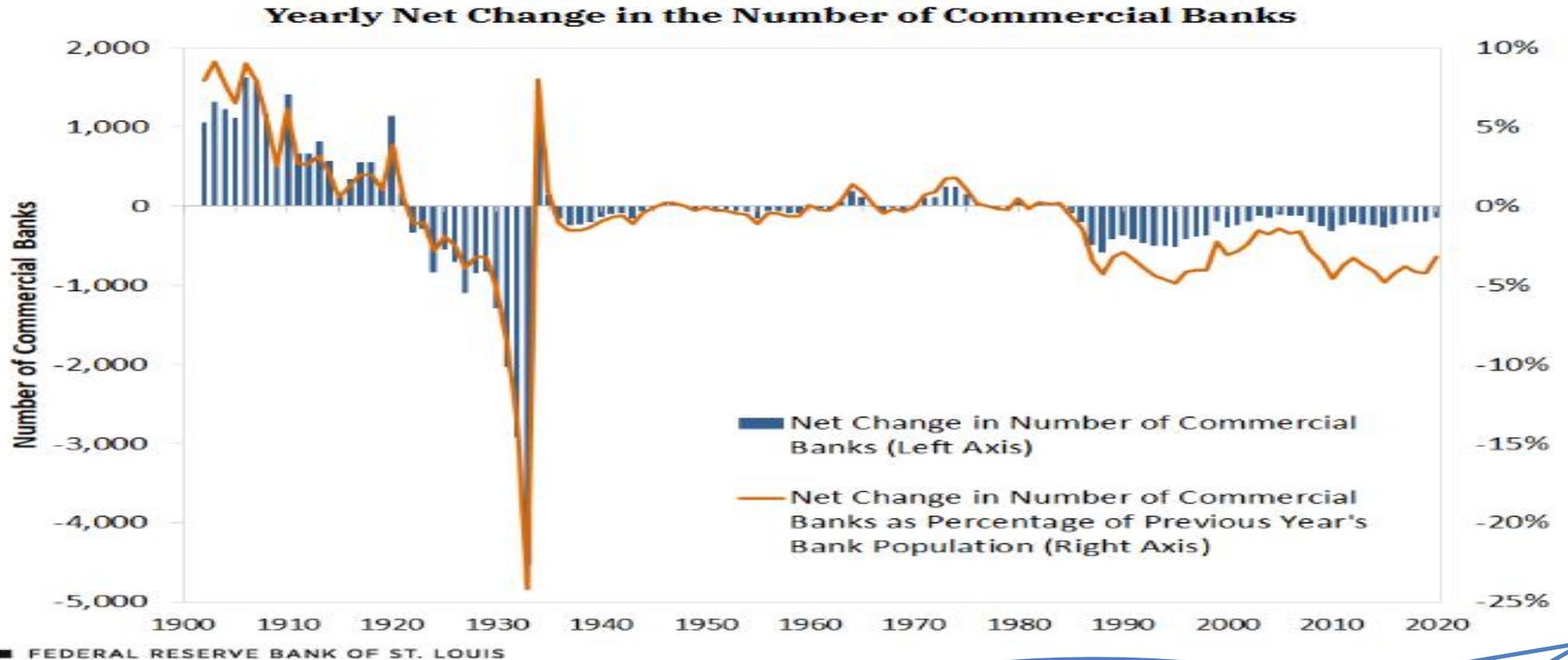


英リフィニティブによると
2023年第1四半期に米高配当
株ファンドから56億ドルの資
金が流出し、MMFに3915億ド
ルの資金が流入しています



FRBは米国の銀行を減らしていく方針か

米国の商業銀行の純増減数（左軸）とその前年比



米国で1921年に30,456行あった商業銀行が2020年末でも4,377行もあります。まだまだ多すぎるとFRBは考えているのでしょうか。1994年にビル・ゲイツは「将来、銀行は必要なくなる」と唱えています



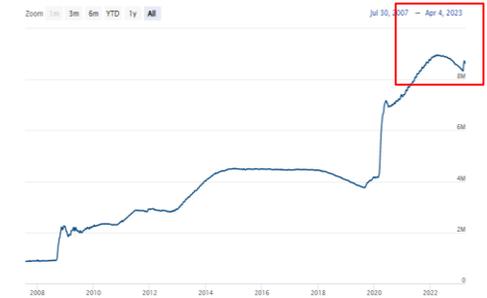
FRBのバランスシートとジャンク債利回り

FRBのバランスシート推移 (直近1年間)



出所) FRB

(2008—23)



米ジャンク債 (高利回り債) 利回りは高止まり



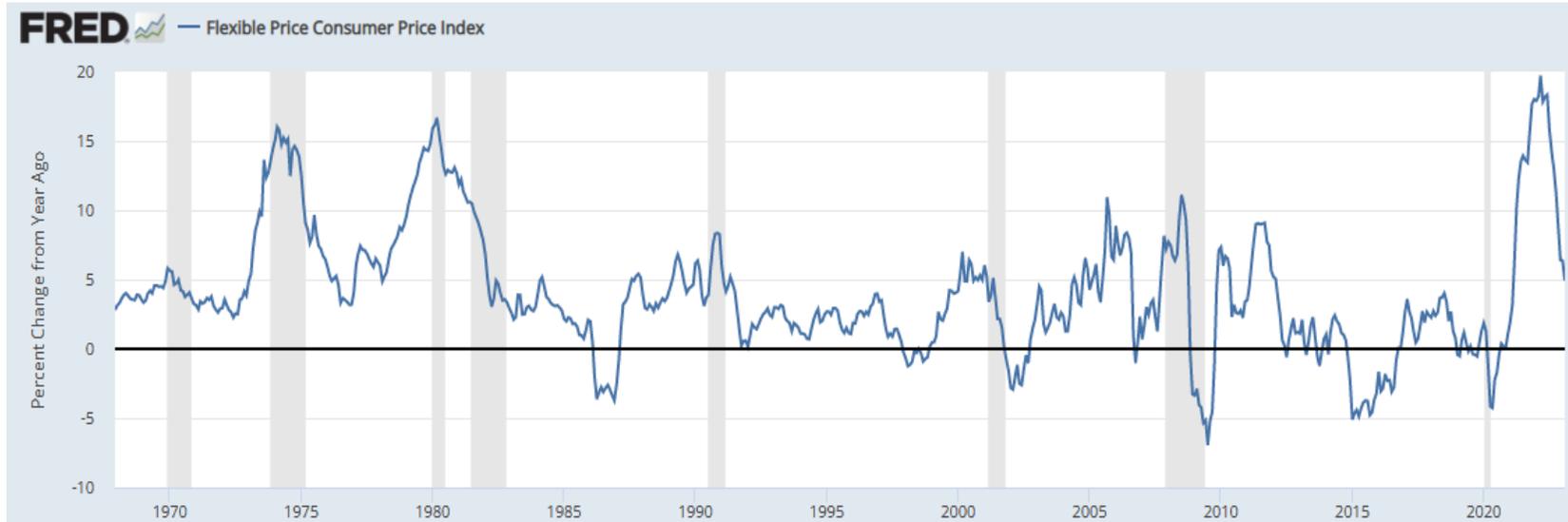
出所) クリーブランド連銀

すでにFRBは資産圧縮の流れに戻っています。したがって、いったんは金融システム不安が遠のいたと考えているのでしょう。しかし、ジャンク債 (高利回り債) の利回りは高止まりでバブル崩壊が懸念されます



米粘着価格CPIは高止まり

弾力価格 (Flexible-Price) CPI : 価格が柔軟な品目



弾力価格がCPI（消費者物価指数）の下押しを示唆する一方で、粘着価格CPIが高止まりを示唆しており、全体的には下げ止まると考えています

粘着価格 (Sticky-Price) CPI : 価格の粘着性が高い家賃などの品目



むしろ弾力価格の反発に警戒すべきですし、ガソリン価格など、すでに反発してきているものもあります



クリーブランド連銀予想「4月のCPIは上昇も」

米クリーブランド連銀のCPI前月比予想（3・4月分）

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
April 2023	0.50	0.46	0.40	0.38	04/10
March 2023	0.30	0.45	0.27	0.38	04/10

Note: If the cell is blank, it implies that the actual data corresponding to the month for that inflation measure have already been released.

米クリーブランド連銀のCPI前年同月比予想（3・4月分）

INFLATION, YEAR-OVER-YEAR PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
April 2023	5.31	5.64	4.50	4.67	04/10
March 2023	5.22	5.66	4.29	4.60	04/10

Note: If the cell is blank, it implies that the actual data corresponding to the month for that inflation measure have already been released.

注) コアCPI : 食料（酒類を除く）とエネルギーを除いたもの
出所) <https://www.clevelandfed.org/>

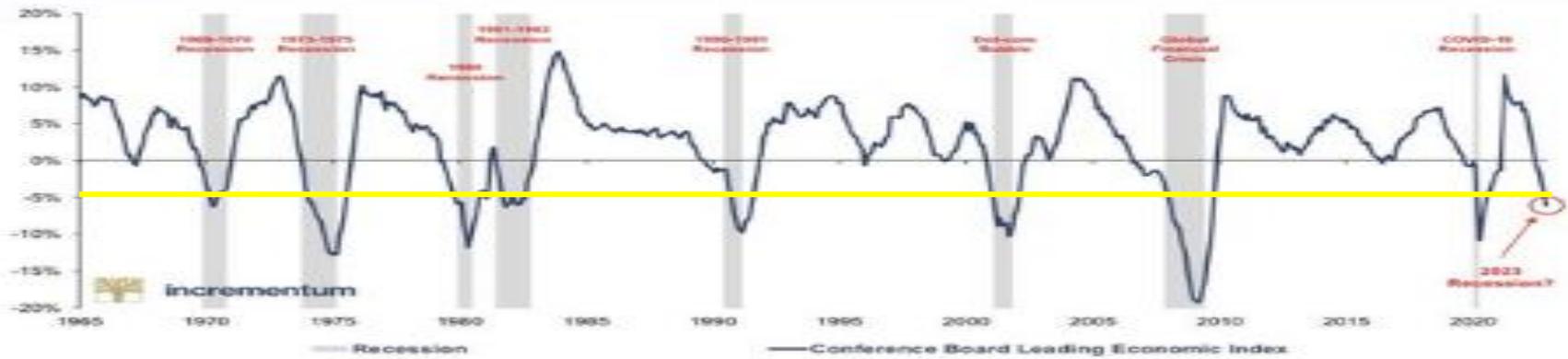


米国株はリセッション入り後のEPS推移に注目

景気先行指数 (Leading Economic Indicator) は景気後退 (リセッション) を示唆

Since 1965, the Leading Economic Index Has Successfully Predicted Every Recession

Conference Board Leading Economic Index, yoy, 01/1965-01/2023

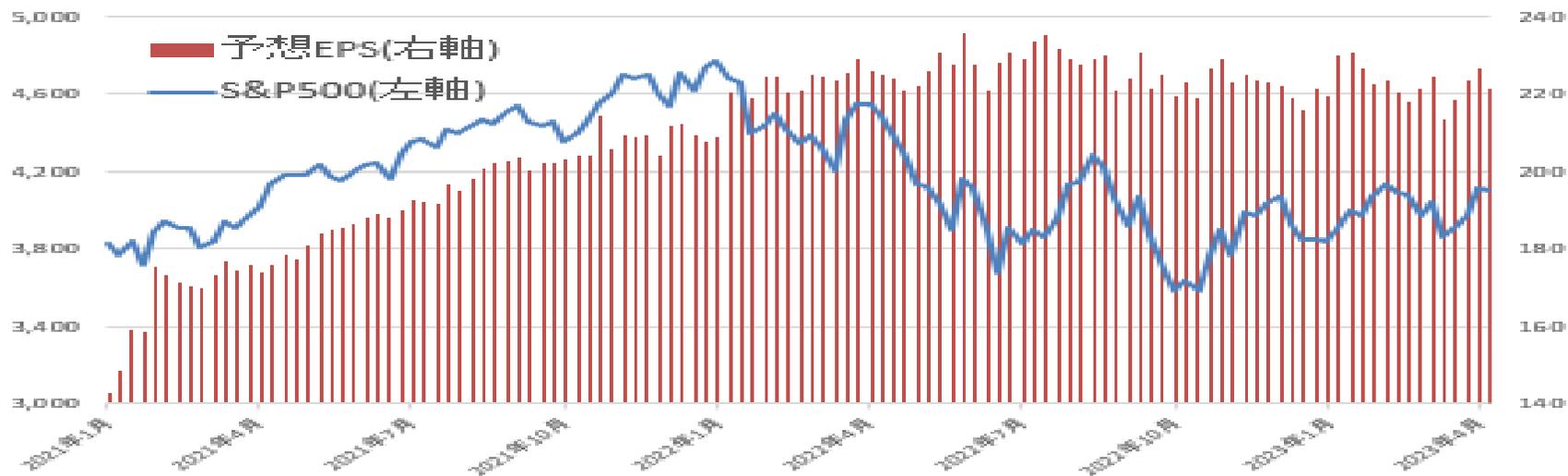


景気先行指数が前年比5%以上落ち込むと、ほぼ景気後退に陥っています

Source: Reuters Eikon, Incrementum AG

Incrementum

S&P500と予想EPS (1株当たり利益) ≡企業業績見通し



まだS&P500の予想EPSは下げ渋っていますが、今後、景気後退になれば、低下する可能性が高いこととなります

出所) ブルームバーク他より筆者作成 (2023年4月6日現在)

OP売坊の重要視しているもの

確率・勝率・収益率

資産管理・
リスク管理

パターン分析
(時系列
・分布)

簡単・
シンプル

オプションは面白い

オプション倶楽部TVでは配信動画をさらに楽しんでいただくため、補足Q&Aを無料メルマガ「グレイ・リノ通信」でご提供しています。登録はOP倶楽部のサイト (optionclub.net) にメールアドレスを入力していただくだけです。同メルマガでは過去にラジオNIKKEIの番組に出演したときの補足Q&AやOPトレードに関する情報も配信しています。ぜひぜひお気軽にご登録ください！ 質問も募集中!!

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 © 2019-2023 日経OP売坊 / Pan Rolling Inc.

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

免責事項

- オプション倶楽部TV（以下「本動画」）で使用した図表・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。



YouTubeで動画配信『オプション倶楽部TV』はじめました

毎週水曜日22時にパンローリングチャンネルで!!



3つの視点で日本株・米国株・為替市場を大きく揺るがしそうな材料を分析します



第一週
政治経済イベント



第二週
グレイ・リノ



第三週
異常値



第四・五週は
OPが初めての方への
ワンポイント解説

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し得るにも関わらず市場からまだ軽視されている事象をいいます。ブラックスワンのきっかけとなり得る問題ですね

専用ページ <https://www.panrolling.com/tv/opctv.html>



OP売坊の無料メルマガ『グレイ・リノ通信』

売坊先生のYouTube動画を何倍も楽しめる

補足記事やOPトレードに関する情報を配信中！

詳細・登録は www.OptionClub.net から



- ・日銀金融政策決定会合はOP**買い**戦略のチャンス!?
- ・最近の裁定売り残・買い残の推移から、どのようなことがみえてくるのでしょうか？
- ・中国が着々と米国債を売って金を買っている!?
- ・米国株の「不都合な真実」とは何でしょうか？
- ・OP**売り**・**買い**戦略で確認・対処すべきポイントとは？
- ……など

読者には入門セミナーと本コースの受付を**先行・優先でご案内**いたします

オプション倶楽部

検索