



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

米国の債務上限問題

政争の具の果てに

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！



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
- 🐘 新型コロナの感染拡大と**訴訟拡大懸念**
- 🐘 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（米国の債務上限問題）**
- 🐘 米国のインフレ vs 金融不安（**米回国債格付け引下げ懸念**）
- 🐘 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
- 🐘 米国大統領選挙と日本の解散総選挙
- 🐘 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：153.9（5月11日概算）、139.3（2022年9月末）
 - 日本：133.9（5月11日概算）、118.8（1月16日概算）



海外の報道を見てみるとワクチンに対する問題がいろいろと指摘されています。今後、真相が明らかになってくる可能性が高いと考えています。例えば、妊婦さんや乳幼児に対する弊害について情報を隠していたなどの問題が真実であれば、多くの訴訟が起きるでしょう

など

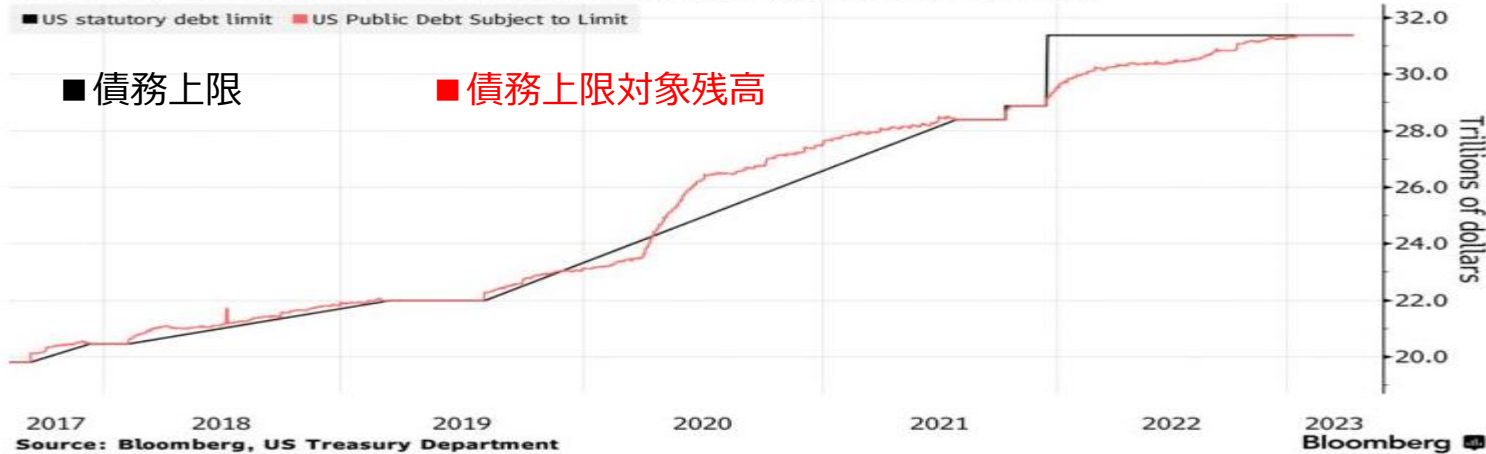
グレイ・リノ（灰色のサイ）とは、高い確率で大きな問題を引き起こすと考えられるにも関わらず、軽視されている事象のこと。それが**起これば大きな値幅が出る**ため、OPトレーダーに重要となる。特に**PUT買い**を仕掛けられる可能性や、破産もあり得る**PUT売り**を避けられる可能性が高くなる。



米国政府の債務が上限に到達

米国政府の債務上限と債務上限対象残高

Debt Limit Binds
Treasury has used special maneuvers since limit hit in January



米政府の債務残高は2023年1月に31兆4000億ドル（約4315兆円）の現行法定上限に到達しました。米財務省はそれ以降、デフォルト（債務不履行）回避のための特別措置を講じている状況です

過去の債務上限危機

対応

====	====
2011年8月2日	上限引上
2013年2月	適用停止
2013年10月	適用停止
2014年2月	暫定延長
2015年11月	適用停止
2017年9月	適用停止
2018年2月	適用停止
2019年8月	適用停止
2021年10月	上限引上
2021年12月	上限引上

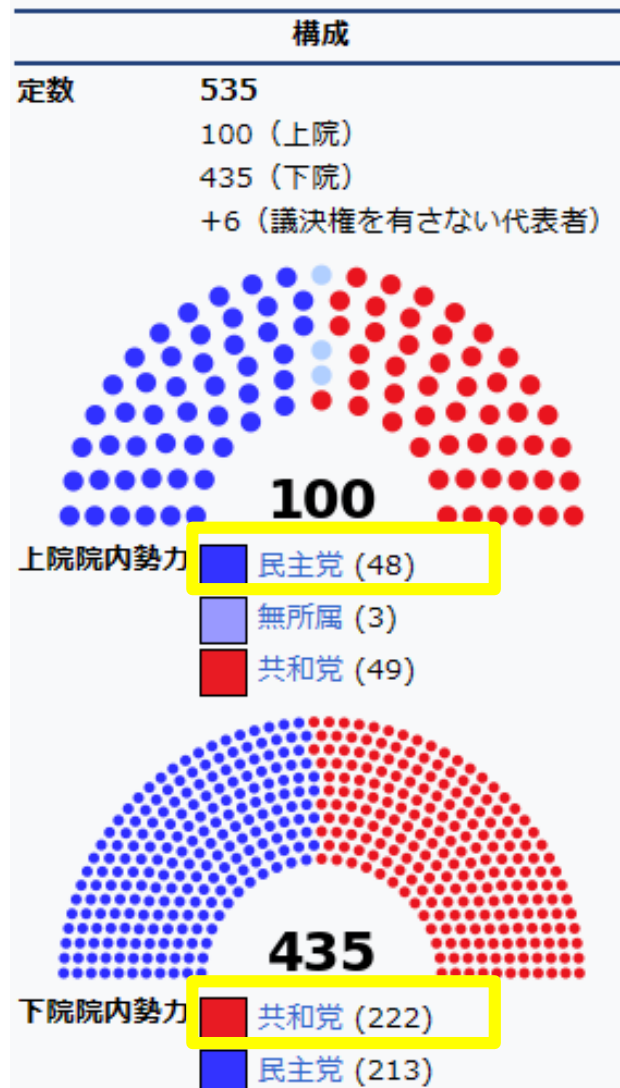
「暫定延長」「適用停止」は債務上限を引き上げずに、法律を適用しない（執行猶予）等の緊急避難対策です。今回もこの可能性もあるでしょう。なお、それでも共和党に何らかの譲歩が必要でしょう

債務増加の一因として春の確定申告シーズンにおける歳入の低迷が指摘されています。また、カリフォルニア州の暴風雨被災者に支払い延期が認められたことも影響していると考えられています。今後も予断を許さない状況でしょう



債務上限問題は大統領選挙の前哨戦？

米国議会の構成

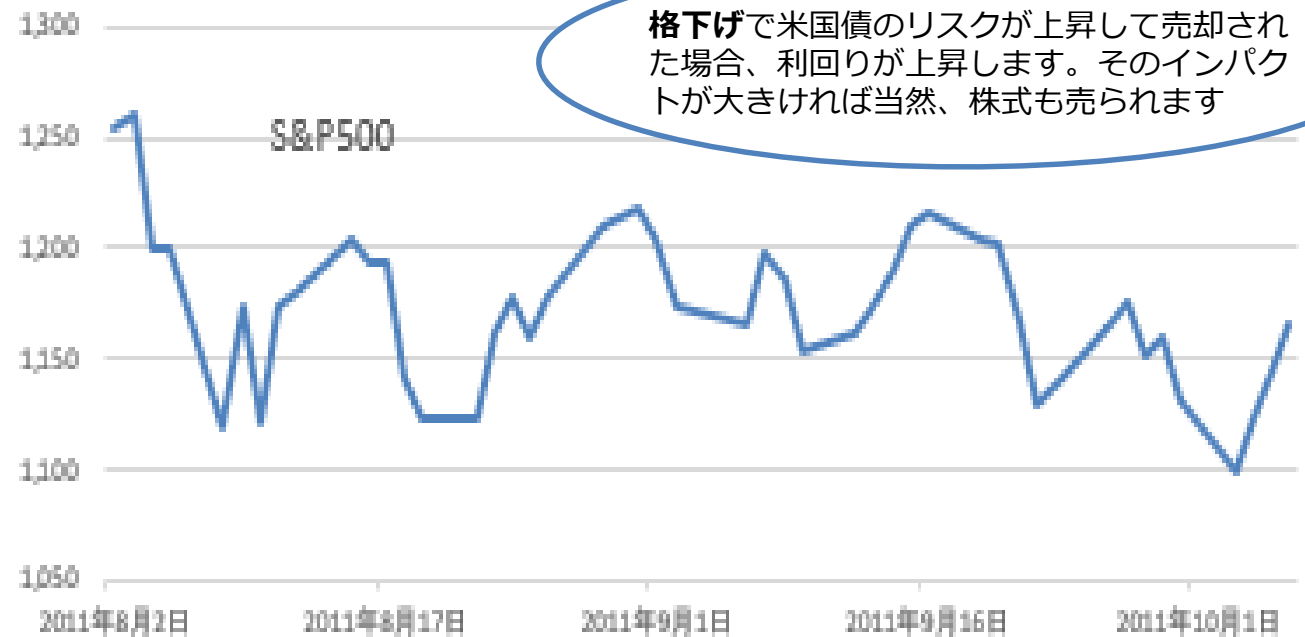


米上院・下院とバイデン大統領のスケジュール

5月	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
	火	水	木	金	土	日	月	火	水	木	金	土	日	月	火	水	木	金	土	日	月	火	水
バイデン大統領	○	○	○	○			○	○	○	■							○	○				○	○
上院	○	○	○	○			○	○	○	○	○											○	○
下院	○	○	○	○			○	○	○	○				○	○	○	○						
G7広島											■	■	■										

2011年8月2日に債務上限の引き上げを受けて

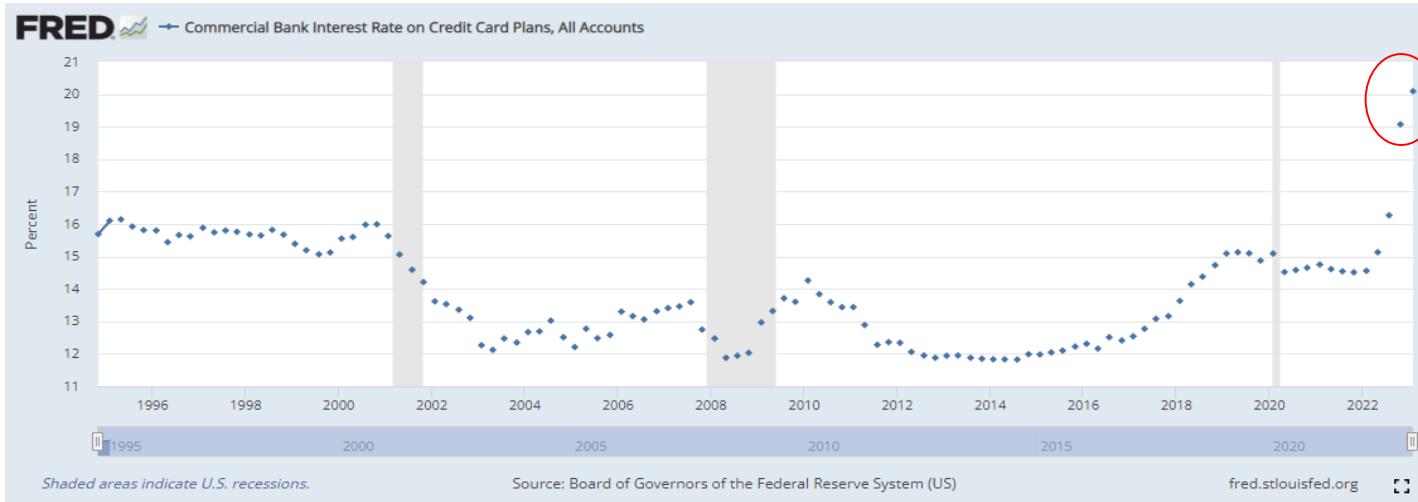
S&Pが米国債の格付けを引き下げてからのS&P500推移





米国カードローン金利の急騰と米国CDSの上昇

米国クレジット・カードのローン金利



出所) セントルイス連銀 (2023年2月)

米国債のCDS (信用リスク取引) の保険料率 (ベーススポイント=0.01%) は高止まり

	長期債格付け			CDS 5月12日	政府総債務残高 (対GDP比)			
	ムーディーズ	S&P	フィッチ		2022	2023E	2024E	2028E
ドイツ	Aaa	AAA	AAA	14.03	66.5	67.2	66.5	59.6
米国	Aaa	AA+	AAA	65.30	121.7	122.2	125.8	136.2
英国	Aa3↘	AA	AA-↘	19.05	102.6	106.2	109.7	113.1
フランス	Aa2	AA ↘	AA-	27.49	111.1	111.4	112.4	115.0
中国	A1	A+	A+	75.72	NA	NA	NA	NA
日本	A1	A+	A	24.28	261.3	258.2	256.3	264.0

出所) 各評価機関、IMF、ブルームバーグより筆者作成

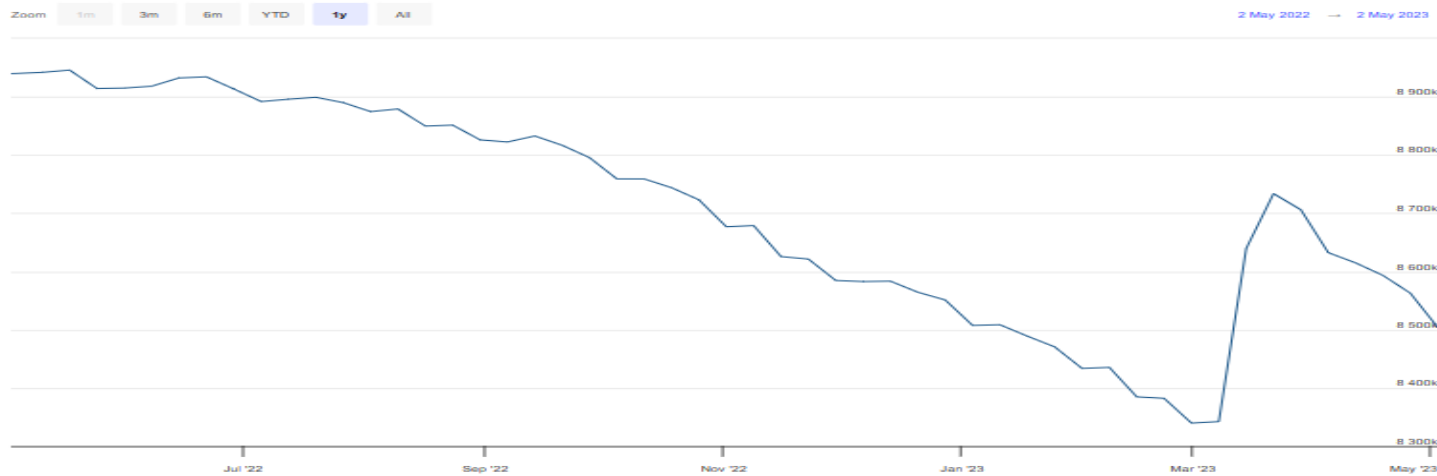
明らかにローンの返済条件が厳しくなっています。米国家計のキャッシュフローがきつくなっており、治安の悪化等にもつながりかねない問題です

IMFは米国政府の債務残高が今後も上昇すると予想しています。この指標でみると、**英国やフランスよりも状況が悪いのに高い格付けとなっています。**日本の数字も高止まりです



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)



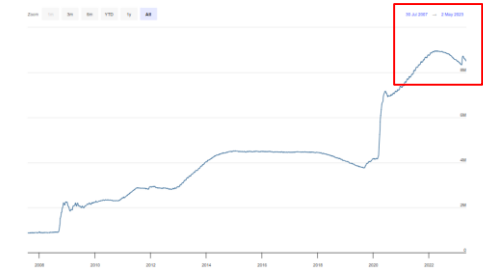
出所) FRB (2023年5月2日現在)

米ジャンク債 (高利回り債) 利回りは高止まり



出所) セントルイス連銀 (2023年5月11日現在)

(2008—23)



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) 利回りは高止まりしており、バブル崩壊が懸念されます



クリーブランド連銀予想「5月のコアCPIは高止まり」

米クリーブランド連銀のCPI前月比予想（4・5月分）

INFLATION, YEAR-OVER-YEAR PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
May 2023	4.14	5.34	3.86	4.65	05/12
April 2023			4.28	4.65	05/12

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/>

コアCPIの長期推移



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

出所) <https://www.tradingeconomics.com/> (2023年4月)

CPI自体はかなり低下の予想となっています。したがって、この予想どおりとなると、市場の利下げ期待がさらに膨らんでくる可能性もあります

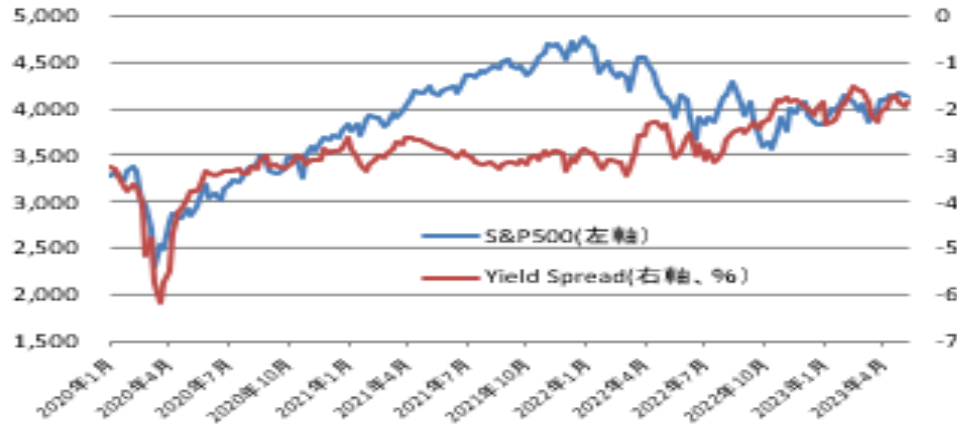
一方、コアCPIは高止まりしています、これが3%以下になるのは、かなりの時間がかかると考えています。なお、コアCPIが高いということは、エネルギー価格以外の通常のインフレ圧力が低下していないということです。このような状況で利下げは、再度インフレを加速させるリスクがあります



利回り比で米国株は米国債よりもまだまだ割高

イールド・スプレッド (赤線)

米10年債とS&P500益利回りの差。その相対的な利回り差が3%より小さくなると、株式が割高とみられる。



イールド・ギャップ (赤線)

米10年債とS&P500益利回りの倍率。複利効果を考えるとき、スプレッドと同様に倍率でみることがある。



リスク プレミアム	現在 益利回り	現在 S & P500
3.0	5.32	4,124.08

リスク プレミアム	現在 益利回り	現在 S & P500
2.5	5.32	4,124.08

2023年5月12日 現在

米10年債金利	益利回り目標	理論価格
3.463	6.463	3,394.72
2.320	5.320	4,124.08
3.000	6.000	3,656.68
3.250	6.250	3,510.42
3.500	6.500	3,375.40
3.750	6.750	3,250.39
4.000	7.000	3,134.30
4.250	7.250	3,026.22
4.500	7.500	2,925.35
4.750	7.750	2,830.98
5.000	8.000	2,742.51

米10年債金利	益利回り目標	理論価格
3.463	5.963	3,679.37
2.820	5.320	4,124.08
3.000	5.500	3,989.11
3.250	5.750	3,815.67
3.500	6.000	3,656.68
3.750	6.250	3,510.42
4.000	6.500	3,375.40
4.250	6.750	3,250.39
4.500	7.000	3,134.30
4.750	7.250	3,026.22
5.000	7.500	2,925.35

6.000	9.000	2,437.79
8.000	11.000	1,934.56
10.000	13.000	1,687.70

6.000	8.500	2,581.19
8.000	10.500	2,089.53
10.000	12.500	1,755.21

ここでのリスク・プレミアム（期待収益率と無リスク金利の差）とはイールド・スプレッドです。10年債利回りがかなり下がっていますが、まだまだその水準では株式は割高です

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『実践オプシオン教室』

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

講師ツイッター『OP売坊@OP49431790』

<https://twitter.com/OP49431790>

Copyright © 2019-2023 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