

オプション倶楽部 TV

2025 年 5 月「グレイ・リノ分析」補足 Q&A

今回のテーマは「米国政府の累積債務と金価格」です。トランプ米大統領は自身の考える米国の“威信”を取り戻すため、行財政改革を積極的に進めています。しかし、その不透明感のため米国から資金が少しずつ逃げているのが現状のようです。

売坊先生は米国経済がスタグフレーション（景気後退＋高インフレ）と化す予兆があり、トランプ改革でも米国の財政赤字が黒転するまでにはいかないと考えています。そして、そうした要因からも金（ゴールド）には、たとえ短期的にテクニカル要因で下げたとしても、長期的には上昇余地があるのではないかとみているとのこと。

<資料 P2>

——ドル円が5月中旬に 148 円を付けてから反落し（円高となり）、一時 142 円台にまで下げてきました。これは、なぜだと思いませんか？

米ドルの信頼が低下しているからです。以下のように米ドル指数（ユーロ・日本円・英ポンドといった主要通貨に対する米ドルの価値を指数化したもの）が低下していますので、ドル全面安の状況です。



出所) TradingView

——ドル円が下げ（円高）基調なうえに、日本の 1-3 月期 GDP（国内総生産）は年率 0.7% 減でした。しかも、日本経済新聞が東証プライム上場で 3 月期決算の企業約 1000 社の業

績予想を集計したところ、今年度は6年ぶりの減益になり得るとのことです。にもかかわらず、日経平均は37000円周辺で底堅く推移しました。これは、なぜだと思いませんか？

海外投資家の買いが続いているのも一因でしょう。また、たいした押し目もなく、急速な戻しがありましたので、買いそびれた投資家の買いも入っている状況でしょう。

——ドイツでは中道右派（第一党）・左派（第三党）による大連立でメルツ政権が発足しました。ただ、連立の基盤が弱いうえに積極財政路線に反発を示す向きもあるようです。売坊先生はドイツの政局に、どのようなグレイ・リノを見出していますか？

政権基盤が弱い状況ですので、政治的混乱が起こるかに注目しています。また、ロシアやウクライナの対応に変化があるか注目すべきでしょう。

——売坊先生は通信講座の会員様向け週次レポートで「薬品や食品から石油由来の毒性化学物質を排除」をグレイ・リノとして挙げています。それがどのような影響を市場にもたらし得るのでしょうか？

薬品業界などの業績に注目しています。また、トランプ政権の薬価引き下げ策が米国の財政赤字削減につながるかに注目しています。

——また、同レポートでは「石破内閣の暴走」もグレイ・リノとして挙げています。これについては、どのような具体例と市場への影響が考えられるのでしょうか？

「日本の財政状況がギリシャよりも悪い」と発言したことは、あまりに軽率であり、不適切な発言です。これをきっかけに日本国債の利回りが、さらに上昇（国債価格が続落）すると、株式市場にも大きな波乱となるかもしれません。

——同レポートでは「ネット証券口座の不正乗っ取り・取引問題が金融業界に広がりマイナカードにまで影響する可能性」についてもグレイ・リノとして挙げています。どうしてマイナカードにまで波及し得るのでしょうか？ また、市場にどのような影響が考えられるのでしょうか？

金融機関の口座にはマイナカードが紐づけされています。マイナンバー情報の漏洩といっ

た問題にまで広がってくれば、金融市場に大きな影響があるでしょう。

<資料 P3>

——**米ミシガン大学の1年先予想インフレ率（米国の消費者調査による1年先の物価見通し）を掲載したのは、なぜでしょうか？**

ミシガン大学は米国のインフレ率が加速すると見ています。5月11日に発表された1年先予想インフレ率は前月の5.0%から6.7%へと上昇しており、1981年以来の高水準となっています。

——**消費者信頼感指数（米国の消費者が経済状況に対してどの程度楽観的・悲観的かを示す指数）を掲載したのは、なぜでしょうか？**

同様に5月11日に発表された4月の消費者信頼感指数は、3月確報値の57.0から50.8へとさらに低下しています。市場予想の54.5を下回っています。

——**網掛けした部分が景気後退だと思うのですが、因果関係がみられるのでしょうか？**

消費者信頼感指数の急低下は景気後退との相関が高いです。このような状況でインフレ率が上昇するのであれば、景気後退期の物価高である「スタグフレーション」になる可能性が高まっています。

<資料 P4>

——**CBO（米議会予算局）が推計した米国政府の債務対GDP（国内総生産）比を掲載したのは、なぜでしょうか？**

米財政赤字の対GDP比が今後どれくらい伸び得るかを示しています。このままでは、さらに悪化するとの予測です。

——**推計が灰色・燈色・青色の線に分かれているのは、なぜでしょうか？**

橙色は 2024 年 6 月時点の予測です。青色は 2025 年 1 月時点の予測です。灰色は 2025 年末に期限が切れる TCJA（税制改革法）による個別減税が延長された場合ですので、財政は悪化します。

——別のグラフで債務対 GDP 比が 2050 年には 141%になると示されています。これが何を示唆しているといえるのでしょうか？

さらに長期の予想値です。青色の状況では、2035 年は 118%ですが、2050 年には 141%まで上昇するとの予想です。

——2024 年の債務対 GDP 比をみると日本は 236.66%、シンガポールは 174.30%です。それでも米国の債務残高は酷い状態にあるのでしょうか？

GDP の大きさが違います。米国の債務残高増大は世界経済にかなり影響するでしょう。問題は米国債の格付け引き下げがどの段階で話題になってくるかでしょう。

<資料 P5>

——米国政府の累積赤字と金（ゴールド）価格の推移を掲載したのは、なぜでしょうか？

米国の累積赤字が増えていることが通貨としての米ドルへの信認低下につながっていると考えています。長期で見ると、今後の累積赤字拡大は金へのニーズをさらに高めるでしょう。

——なぜ、米国の債務が積み上がってくると金価格が上昇すると考えられるのでしょうか？

米ドルへの不信感が高まってくるからです。

——これは代表的な暗号通貨であるビットコインやイーサリアムにもあてはまるのでしょうか？

暗号資産が通貨としての信認をさらに高めれば、逃避先のひとつとして注目度が高くなる

でしょう。

——逆にトランプ米大統領が財政改革に成功し、米国政府の債務残高が減少すれば、金価格には大きな逆風と考えられるのでしょうか？

その可能性はありますので注目点となります。しかし、トランプ政権の財政改革は、かなり難航しているのが現状です。

【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・損失などについて筆者およびバ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。