

オプション倶楽部 TV

2025 年 6 月「政治経済イベント分析」補足 Q&A

日経平均は5月半ばまでの V 字回復で付けた 38500 円台の高値を試す展開が続いています。テクニカル的には下値を切り上げているようにみえますが、ファンダメンタル的には都議選・参院選、トランプ関税、中東情勢、米国社会不安といった不確定要素から上値が重いようにみえます。引き続き政治経済イベント分析で、今後の「きっかけ」となりそうな材料について確認しておきましょう。

なお、年初来の成績をみると日米株価指数よりも貴金属のほうが良いと売坊先生は指摘しています。特に“追い上げ”が目覚ましいのが白金（プラチナ）で、ファンダメンタル的には引き締まっているとのこと。資産ヘッジだけでなく、OP トレードの対象としても一考の価値があるかもしれません。

＜資料 P2＞

——日経 225 ラージ先物の期近が9月限となりました。期日となるメジャーSQ（9月 12 日）に向けて、どのような点に注目していますか？

最も注意したいのは日経 225OP 9 月限が期近ものになってからの OP の建玉状況です。その時までには先物 9 月限の価格別出来高分布がどのように推移していくかに注目しています。

——6月限の売坊流日経 225CALL 売り戦略は、いかがでしたでしょうか？ 日経平均が荒れなかったことで結果的に“都合の良い”展開となったのでしょうか？

今月も大きな問題はなく、順調に推移しました。

——日経平均は5月から6月にかけて 39000 円台への突破を3度も押し返されました。ただ、下値を切り上げているようにもみえます。先生はどのようにみていますか？

強含む場面もありましたが、再度 40000 円を超えて新値を狙いに行く状況にあるとは考えていません。トランプ関税のほか、中東をはじめとした地政学的リスクが高まっているからです。イランのホルムズ海峡封鎖による高インフレのリスクが出てきました。

——内閣府・財務省が 12 日発表した 4-6 月期の『法人企業景気予測調査』によると、トランプ関税を主な理由に大企業全産業の BSI（景況判断指数）がマイナス 1.9 となり、5 四半期ぶりのマイナスとなりました。しかし、日経平均の予想 EPS（1 株当たり利益÷業績）は 2400 円に戻っており、景況感が反映されていないようにみえませんか？

予想 EPS はあくまで予想です。想定以上に小確りしているとも見えますが、トランプ関税の不透明性から予想 EPS の信頼性も下がっていると考えられるべきでしょう。

——5～6 月の米ドル円は 142～148 円のレンジで推移し、目先は 142～146 円にレンジを収縮させているようにみえます。収縮期が長いほどブレイクアウトは大きなものになるかと思いますが、先生はどのようにみていますか？

トランプ関税の見通しがつくまで大きなトレンドは出ないかもしれません。日銀の利上げが考えにくい状況なので、大きな円高にはなりにくいと考えています。不透明感が強いなかでの利上げには株安のリスクがあるからです。

中期的には円安トレンドに戻ると考えています。このような環境では、USDJPY の PUT 売りによるターゲット買い戦略が面白いかもしれません。

＜資料 P3＞

——米ロサンゼルスで不法移民の摘発抗議デモが暴動化したと報じられています。また、抗議デモが米国各地に拡大しているとのこと。こうした動きは相場を動かすイベントになり得るのでしょうか？

抗議デモが全米に広がってきていますので、非常事態宣言発動などにまで拡大すれば、大きな影響となるでしょう。

——13 日、イスラエルの先制攻撃に対し、イランが報復作戦を始めました。これを受けて底練りしていた WTI 原油（NY 原油先物市場）が一時 1 バレル 77 ドルにまで吹き上げ、NY 金は二度阻まれた 1 トロイオンス 3400 ドルの抵抗線を抜けようとしています。イスラエルのネタニヤフ首相は米国を巻き込もうと必死のようですが、先生は原油相場と金相場の行方について、どのようにみていますか？

イスラエルとイランの問題は予断を許さないでしょう。その意味では、原油や金は底堅い展開を予想しています。

——6月16～17日の日銀金融政策決定会合で政策金利は0.5%に据え置かれました。先生は、どのような点に注目していましたか？

やはり、トランプ関税の不透明さや地政学的リスクの高まりで日銀は動けなかったのだと思います。また、参議院選挙前というのも、この時期に動きにくかった一因でしょう。

——同会合で2026年春から国債買い入れの減額幅を四半期ごと4000億円から2000億円に圧縮することになりました。これは市場に何かしらの影響を与え得るでしょうか？

日銀が保有する国債の含み損が約30兆円となり、大きくなり過ぎたこともあります。保有するETF（上場投信）の含み益を吹き飛ばした形です。

長期金利の上昇は、日銀が保有する長期国債の含み損を大きくしますので、金利を抑えに行ったということですね。これによって円安が進行すれば、結局は高インフレになり、長期金利が上昇するリスクがあります。

——6月22日投票の東京都議選では、どのような点に注目されていますか？

自民・公明の獲得議席がどうなるかに注目しています。

——政局の不安定で社会不安が一層高まり、株価への悪影響が懸念されるということでしょうか？

政局の不安定さと日本の民意の低さを海外投資家は嫌気するかもしれません。自浄作用が期待できないということです。

——7月1日の日銀短観を注目イベントに挙げたのは、なぜでしょうか？

短観は将来の景気を占ううえで、とても重要な経済指標だからです。

—— 7月3日に発表される米国の貿易収支に注目しているのは、なぜでしょうか？

どの程度の数字が出てきてトランプ大統領の関税政策にどのような影響を与えるかに注目しているからです。

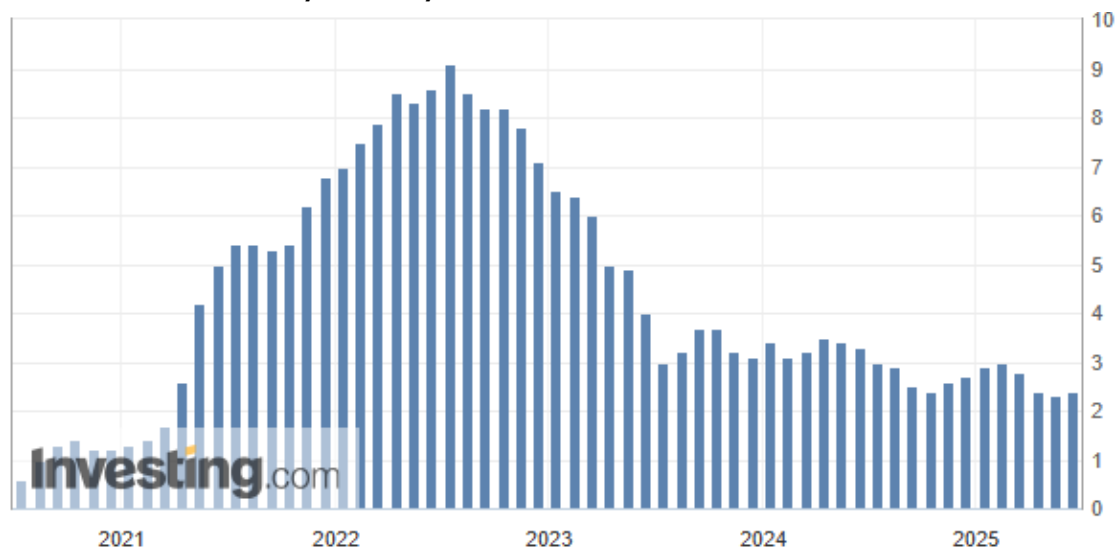
—— 7月10日に日経平均の約10%を占めているファーストリテイリングで9-5月期決算が発表される予定です。これは注目イベントになり得るでしょうか？

7月限期日の前日ですので注目すべきでしょう。このようにSQ（特別清算値）に影響しやすい日の発表は、ぜひとも避けてもらいたいものです。

<資料 P4>

—— 6月11日に米国で5月分のCPI（消費者物価指数）が発表され、前年比2.4%上昇で米クリーブランド連銀の予想どおりでした。ただ、見通しの悪さからか、あまり市場からは材料視されなかったようにみえます。先生はどのように受け止めていますか？

参考：米CPI推移（20/07～25/06）



とはいえ、2%台に収まっていれば市場に動揺を与えるほどの材料とはなりにくいのではないのでしょうか？

2%台ならば大きなショックはないかもしれませんが、しかし、その後3%に上昇といった観測が出てくると、市場は動揺するかもしれません

——CPI が足元で2%台に落ち着いているにもかかわらず、またトランプ大統領からの再三の利下げ要求にもかかわらず、6月18日のFOMC（米連邦公開市場委員会）では政策金利（FFレート＝現在4.25～4.50%）の据え置きが確実視されています。FRB（米連邦準備理事会）としては高インフレの種（トランプ関税・不法移民摘発抗議デモ・中東情勢）がまかれているなか、現状維持と「年後半利下げ」見通しが市場にとって最適と考えているのでしょうか？

経済の不確実性がますます高まっています。6月に更新されるドットチャート（FOMC 参加者の各年末における政策金利見通しをまとめたもの）で意見がどの程度分かれるかに市場は注目していると思います。市場参加者も疑心暗鬼な状態でしょう。

——ドットチャートで見通しが上方修正された場合、市場に失望感を与え得るのでしょうか？

失望感が出てくると思います。ただし、どれだけ、ばらけるかにも注目しています。

<資料 P5>

——WTI 原油と日経平均を比べた短期と長期のチャートを掲載したのは、なぜでしょうか？

日本はエネルギーと食糧を輸入に頼っています。これが日本経済のアキレス腱です。原油の高騰は株価にネガティブに働くというのが経験則です。したがって、原油価格も今後のグレイ・リノです。

なお、株価指数の国際間ロング＝ショート戦略では、食糧・エネルギー自給率の高い国を買い（ロングし）、日本などの低い国を売る（ショートする）のが基本でしょう。

——イランがホルムズ海峡を封鎖するとアラブ産油国をはじめ世界中を敵にまわすのではないかと思うのですが、投資家としてはその最悪のシナリオに対するヘッジも想定しておくべきなのでしょうか？

そのリスクはあります。資金の性格によってはヘッジをしてくる可能性はあります。

＜資料 P6＞

——米国の歴史動態学者であるピーター・ターチン氏の SDT（構造的人口動態理論）に基づいた「政治的暴力データベース」を掲載したのは、なぜでしょうか？

「社会が不安定になるのには周期性がある」というターチン氏の指摘は面白い視点です。それによると 2020 年から緊張の時代に入っています。

——「政治的暴力データベース」とは何でしょうか？ この場合の「リンチ」とは軍や警察といった権力側からのリンチということでしょうか？

そのように理解しています。

——「エリートの過剰発生」が社会不安を煽るのはなぜでしょうか？ 出世競争から落伍したり現状に不満を持ったりする高学歴者が増えていくからでしょうか？

ご指摘のとおりです。高学歴者が担ってきた職種が AI（人工知能）によって代替されるからです。

——「政府機能の増大」が社会不安を煽るのはなぜでしょうか？ 北欧諸国は「大きな政府」志向ですが、あまり社会不安の強い国という印象がありません。

税金と福祉のバランスの問題です。北欧は税金が高いけれども、福祉が充実しているということです。日本は最悪ですね。

＜資料 P7＞

——日経平均、金、白金（プラチナ）、銀、S&P500 の短期（2025 年 1 月～）と長期（2021 年 6 月～）の騰落率を比較するチャートを掲載したのは、なぜでしょうか？

金以外の貴金属（銀、白金など）にも注目すべきと考えているからです。

——白金がここに来て上げ足を速めているのは、なぜだと思いますか？

5 年間の成績でみると金に対して明らかに遅れているからでしょう。さらに、市場の厚みが金ほどありませんので、需給によって大きく動く場合があります。新興国株の値動きが荒いのも同じです。

【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。