

オプション倶楽部 TV

2025 年 6 月「グレイ・リノ分析」補足 Q&A

今回のテーマは「場当たりの政策が日本経済の足を引っ張っている」です。2024 年、国民一人あたりの経済活動の規模を示す「一人当たりの名目 GDP（国内総生産）」で、日本は世界 29 位でした。米ドルでみますので、円安の影響もあるでしょう。ただ、円安も人為的に開かれた金利差だけでなく、日本のファンダメンタルズの弱さにあるというのが売坊先生の視点です。

そして、2075 年には、さらに新興国に抜かれて 45 位にまで落ち込むとみる向きがあります。その要因として今回、挙げているのが、日本の「労働生産性が相対的に改善されていないこと」「需要が伸びないこと」「潜在成長率（供給力）も低迷していること」です。そして、そうなった理由が「無駄な仕事ばかり生む政策」と「不透明な税金の使い方」によって庶民の将来不安と負担が増したからだと指摘しています。

そして、こうした時代、トレーダー／投資家に求められるのは「購買力の防衛」であり、実物資産の保有や OP の活用が有効ではないかと売坊先生は考えています。

＜資料 P2＞

——トランプ政権がイスラエルを支援している理由として、主要な支持団体で人口の4分の1を占めるとされるキリスト教福音派、またユダヤ系米国人による議会工作「イスラエル・ロビー」が挙げられていますが、ほかにもあり得るのでしょうか？

米国の防衛にかかる AI・ASI（人工超知能）関連の最先端技術は、イスラエル企業に大きく依存している状態でしょう。つまり、イスラエルを切ってしまうと、米国の防衛力維持に支障をきたすのではないかと考えています。

——東京都議選で都民ファーストが第一党となり、自民・公明党が議席を減らしました。とはいえ、知事与党・野党でみると勢力図に大きな変化はないようにみえます。翌 23 日の日経平均も日中立会は調整的な下げでした。7 月 20 日の参議院選挙を見据えて株価にどのような影響が考えられるのでしょうか？

都議会選挙で自民・公明党が議席を減らしたことに注目しておくべきでしょう。参議院選挙までに自動車関税の引き上げや小泉農相をはじめ閣僚の失言が、さらに飛び出す可能性も

あるからです。

また、中東情勢は予想できません。「有事」になった場合、株価はギャップ・ダウンすると考えておくべきでしょう。

PUT を保険として買っておく、貴金属や貴金属関連株を買っておく、またはポジションを軽くしておくに越したことはなさそうだと個人的には考えています。

——立民党の野田代表が内閣不信任案の提出を見送りました。これは株価に順風といえるでしょうか？

参議院選挙の結果次第では、秋以降に内閣不信任案を出すこともあり得るでしょう。したがって、株価に順風が吹くとは考えていません。

——売坊先生は通信講座の会員様向け週次レポートで「ASI を使った世界の覇権争い」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株式市場にもたらし得ると考えているのでしょうか？

ASI で世界の覇権構造（国際秩序）や勢力図が変わる可能性があります。また、人々の生活様式も変化するでしょう。新たな急成長市場の出現によって急伸・暴騰銘柄が出てくると考えています。

——また、同レポートで「トランプ大統領と関係が悪化したイーロン・マスク氏の言動と去就」もグレイ・リノとして挙げています。これについては、どのような影響が考えられるのでしょうか？

マスク氏とトランプ大統領の関係については依然として注目しています。政府機関の不正取り締まりなどが米国の財政赤字改善につながれば、米国株が堅調となる可能性はあると考えています。

——同レポートで「石破政権の暴走」のグレイ・リノについて先生は「無法化」と追加しました。どのような点が無法化なのでしょう？

国会審議もなく閣議決定で物事が進んでいく状況が続いています。また、裏金問題、公職選挙法違反疑惑、森山幹事長の豪邸無登記、小泉農相の一民間企業宣伝など枚挙にいとまがありません。

<資料 P3>

——国民一人あたりの経済活動の規模を示す「一人当たりの名目 GDP（国内総生産）」の2024 年現在と 30 年後の 2075 年予測を掲載したのは、なぜでしょうか？

日本の悲しい将来予測です。

——なぜ、2075 年には 45 位にまで落ち込むと日本経済研究センター（日本経済新聞系のシンクタンク）は予測しているのでしょうか？

人口減による諸問題と円安の進行が影響しているのだと推測しています。

——「17 年実質価格で換算」とありますが、これはどのような意味でしょうか？

物価の影響を考慮するための基準年ということですね。

——少子高齢化が急速に進んでいるのも一因とはいえ、人口動態はドイツや韓国、シンガポールも日本と同様ですよ？

ご指摘のとおりです。しかし、その中でも日本の未来は暗いということです。

——先生が「日本の将来はかなり厳しい」と考えているのは、なぜでしょうか？ 一国の経済規模が他国に抜かれるからでしょうか？

国民の払っている税金が日本のために使われていないからです。カナダの経済学の授業では「勤勉な人々のいる日本で経済が伸びないのは政策の失敗」と教えているそうで、同感です。

——日本の一人当たりの名目 GDP が現在でも先進国の後塵を拝しているのは、なぜだと思いますか？

明らかに政策の失敗でしょう。

<資料 P4>

——日本の労働生産性（投入した労働量に対する成果）が先進国の後塵を拝しているのは、なぜだと思いますか？

IT などソフト面が弱いからですね。また、独創的かつ論理的な発想力の欠如の問題もあります。これは「出る杭は打たれる」教育の弊害でしょう。

——平均すると日本国民が「おカネにならない仕事に時間をかけている」ということでしょうか？

場当たり的に無駄な仕組みを作って無駄なことに時間をかけさせられている面もあります。一時的な減税や2万円の現金バラマキなどによる法人・自治体への事務負担、インボイス制度による小規模事業者への負担増など、国が自ら無駄を作り出しています。OP トレーダーからすれば、現物と先物・OP の損益通算ができない税制もいびつです。

<資料 P5>

——日本の需給ギャップ（日本経済の総需要と供給力の差）を掲載したのは、なぜでしょうか？

可処分所得が減っているなかでは、需要は生まれてきません。将来に希望が持てないのは政策の失敗です。「#今だけ、金だけ、自分だけ」の政策が続いているということです。

——現在もまだ供給ほど需要がないということでしょうか？

ご指摘のとおりです。

——企業の設備・雇用の過不足を示すとされる「短観加重平均 DI」がマイナスを拡大させていますが、これはどのようなことを示唆しているのでしょうか？

マイナス値の拡大は景況感が悪化していることを示しています。

——足元のインフレ（物価高）も需要喚起の逆風となっているのでしょうか？

ご指摘のとおりです。

——日本の潜在成長率を掲載したのは、なぜでしょうか？

長期的な成長期待をみています。やはり大きなネックは人口減です。しかし、将来に不安があるなかで子供が増えるわけがありません。少子化庁（こども家庭庁）に振り分けられた7兆円規模の予算も無駄・無策としかいえないでしょう。

<資料 P6>

——先生が日本全国ではなく「東京都区部の消費者物価指数」の前年同月比に注目しているのは「先行性があるから」とのことですが、足元で5月分総合指数（生鮮食品込み）が3.4%の上昇となったのは、コメ価格の上昇が大きく影響しているのでしょうか？

[総合指数の前年同月比に寄与した主な内訳]		
10大費目	中 分 類、前年同月比(寄与度)	品 目、前年同月比(寄与度)
上昇		
食料	穀類 23.5%(0.47)	…… うるち米（コシヒカリを除く）93.2%(0.29) など
	外食 5.9%(0.32)	…… すし（外食）8.3%(0.03) など
	調理食品 4.5%(0.17)	…… おにぎり 16.9%(0.03) など
	菓子類 7.0%(0.17)	…… チョコレート 28.0%(0.08) など
	飲料 7.4%(0.11)	…… コーヒー豆 21.1%(0.02) など
	肉類 4.5%(0.10)	…… 鶏肉 8.8%(0.03) など
住居	家賃 1.3%(0.30)	…… 民営家賃 1.8%(0.07) など
	設備修繕・維持 2.7%(0.09)	…… 火災・地震保険料 4.0%(0.03) など
光熱・水道	電気代 10.8%(0.30)	
	ガス代 6.3%(0.11)	…… 都市ガス代 6.6%(0.11)
交通・通信	自動車等関係費 4.2%(0.18)	…… ガソリン 6.3%(0.04) など
教養娯楽	教養娯楽サービス 2.8%(0.17)	…… 宿泊料 7.5%(0.11) など
	教養娯楽用品 5.8%(0.11)	…… ペットフード（キャットフード）34.5%(0.05) など
下落		
食料	生鮮野菜 -3.5%(-0.08)	…… キャベツ -35.3%(-0.05) など

おコメの価格上昇も大きく影響しています。その結果、他の食品も値上げしやすいような状況となっています。エネルギー・食糧自給率が低い国の通貨が安くなれば、物価は当然上昇します。これは国防につながる問題です。

——下段に 10 年物日本国債利回り（長期金利）を掲載したのは、なぜでしょうか？

足元のインフレで国債の利回りも上昇してきています。30 年物のような超長期金利も上昇していますので、日銀が保有する国債の含み損は 30 兆円規模に拡大してきています。

——教科書的には物価の上昇率（インフレ）と国債の利回り（長期金利）には、貨幣の現在価値が下がるため、正の相関性があるとされます。ただ、あまり相関しているように見えないのは日銀が YCC（利回り曲線操作、2024 年 3 月に撤廃）や国債の買い入れをしているからでしょうか？

インフレに連動するだけ長期金利が上昇してしまうと日銀の含み損が膨らみます。そのため日銀は国債の買い入れをしていたわけです。要するにアベクロノミクスが大失敗だったことのツケを払わされているということです。

<資料 P7>

——左側のランキングは何を示しているのですか？

税金の使われ方の透明度による順位です。

——日本の点数がこれだけ低いのは、なぜだと考えていますか？

利権政治の一面が出ているということです。裏金・中抜きなど不透明な支出が多すぎるということでしょう。

——右側の表は何を示しているのでしょうか？

過去 30 年で日本の庶民の生活がどうなっているかを端的に表しています。生活が苦しくな

っていくなかで国会議員の収入だけが突出して増えている異常な状況です。

——国民所得は正規分布をしているわけではなく低いほうに偏っているので、中央値の405万円を“一般的な家計”とみるのは注意が必要ではないでしょうか？

ただ、平均値よりも中央値でみるほうが現実的な状況を知る意味で重要でしょう。

【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パ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。