

『キラメキの発想』 2025 年 3 月 17 日放送用補足 Q&A

ラジオ NIKKEI 『キラメキの発想』で OP 売坊先生が使用した資料の補足 Q&A です。

<資料 P2>

——S&P500 が 2 月中旬に 6100 台で天井をつけてから 1 カ月で 5500 まで下げました。米半導体大手エヌビディアも業績好調にも関わらず、同社株は値を下げています。米国株がここまで軟調になったのは、なぜだと思いますか？

皆さんがご指摘されているように、トランプ関税を含め不確実性が高まっているからでしょう。また、成長性に疑問が残るなか、米国債に比べて株式は割高ともいえる状態だからと考えています。

——S&P500 の下落で結構痛んでいるヘッジファンドや機関投資家もあり得るのでしょうか？ これがグレイ・リノになる可能性もあるのでしょうか？

ヘッジファンドの運用が芳しくないという報道はいくつかあります。下げが下げを呼ぶグレイ・リノになる可能性は否定できません。

——3 月 19 日の日米金融政策決定会合に注目しているのは、なぜでしょうか？

予想に反して日本が政策金利を引き上げ、米国が引き下げると、金利差縮小から円高が一段と進行する可能性があるからです。

——市場参加者の大半が決定会合は無風とみているなか何かしらのびっくり（サプライズ）があると、日本は 20 日が祝日で米国は 21 日がウィッチング・デイ（メジャー SQ 日）なので、大波乱があってもおかしくないということでしょうか？

ご指摘のとおりです。ベア PUT スプレッドが面白いかもしれません。

<資料 P5>

——厚生労働省が2月27日に公表した人口動態統計によると2024年の出生数は前年比5.0%減の72万988人でした。日本人だけに限れば70万人を割る公算が大きいとのこと。一方、死亡数は161万8684人でした。昨年だけで和歌山県民（2024年4月現在88万4627人）に近い人口が減ったことを運用者としてどう考えたらよいのでしょうか？

GDP（国民総生産）は1人当たり GDP×人口ですので、経済の規模を維持するのは厳しいでしょう。しかも、増税につぐ増税で国民の可処分所得は減っています。

参考：厚生労働省「人口動態統計速報（令和6年12月分）」

<https://www.mhlw.go.jp/toukei/saikin/hw/jinkou/geppo/s2024/12.html>

——年初から好調だった欧州株に調整が入りました。欧州の政治状況が右傾化するなか、株価が年初から好調だったのは、そしてここで調整が入ったのは、なぜだと思いませんか？

一因としてウクライナ・ロシア問題が挙げられるでしょう。ウクライナと米国の関係が悪化するなか、欧州の地政学的リスクが上昇したからと考えています。

——ウクライナ和平を見据えて欧州では「有志連合」による平和維持“活動”が計画されています。これがグレイ・リノになる可能性はあるのでしょうか？

米国と欧州との関係が悪化すると波乱の要因となり得ます。

<資料 P6>

——米クリーブランド連銀のCPI（消費者物価指数）予測を掲載したのは、なぜでしょうか？

今後のCPI予想は、とても重要です。米国の金利・株価および為替に大きく影響すると考えているからです。

——3月12日に発表された2月分の米CPIは前年比2.8%上昇で、市場予想を下回りま

した。教科書的にはインフレ懸念が弱まり、FRB（米連邦準備理事会）の利下げ観測が強まる流れではないかと思いますが、ドル円はむしろ戻したようにみえます。なぜだと思いますか？

市場予想との違いは軽微でしたし、ク連銀の予想どおりでした。投機筋による出尽くしの利食いも入ったのかもしれませんが。

——クリーブランド連銀がトランプ関税にもかかわらず3月分のCPIを低めに予測しているのは、なぜだと思いますか？

石油価格が低迷していることも大きな要因でしょう。

——米国の財政赤字（対GDP比）を掲載したのは、なぜでしょうか？

財政赤字の問題がトランプ大統領にとって最大の頭痛の種のひとつだからです。発言からドルの信認に不安を示しているとみています。

——S&P500連動ETFのチャートを掲載したのは、なぜでしょうか？

トランプ大統領が株価よりも財政赤字やインフレに注目していることを示しています。株価を気にして、その病巣を取り除かなければ、結局は国債格下げなどで株価は下落してしまうでしょう。

<資料 P7>

——ドル円投機筋のポジション推移を掲載したのは、なぜでしょうか？

円買いのポジションが過去最高水準となっているからです。これは、きっかけによっては巻き戻しで円安となる可能性を示しています。

——ヘッジファンドが総じて円高にかけているのは、なぜだと思いますか？

最大の要因は日米金利差縮小による円高見通しでしょう。

——日米金利差（10 年債利回り差）とドル円の推移を掲載したのは、なぜでしょうか？

日米金利差とドル円の相関が高いことを示しています。

——金利差縮小がドル円の下押し圧力になっているとすれば、縮小のピークがドル円の下値メドとなり得るのでしょうか？

ピークまたは、それより前のセンチメントの変化の時期がドル円の下値タイミングとなり得るでしょう。

——ドル円と日経平均の分布図を掲載したのは、なぜでしょうか？

ドル円と日経平均の相関の度合いを示しています。1 円で 700 円程度のインパクトです。

＜資料 P8＞

——先生の相場分析の着眼点を掲載したのは、なぜでしょうか？

現在、相場をみるうえで着目しているもののリストです。これをもとに週報を次ページの章立て発行しています。

——先生は「ファンダメンタル」をどのように定義されているのですか？

基本的に「マクロ指標などからの視点」です。ボラティリティはテクニカルとしてもいいのですが、マクロ環境を示しているとも考えられるので、ファンダメンタルとして分類しています。

——では「テクニカル」をどのように定義されているのですか？

人間の売買から生じる「価格からの分析」です。なお、どちらに入れるかは、そのアプローチによって違っていても構いません。重要な指標であることに変わりはありませんので。

例えば、10 年債利回りを価格動向からみればテクニカルですが、潜在成長率や期待インフレなどからのアプローチであればファンダメンタルです。

——テクニカル面にある「各種統計値」とは、例えば何でしょうか？

時系列データなどを分析した統計値などです。平均値、乖離率や標準偏差などが含まれます。

**——これらの着眼点から自身の相場観を確立して各種戦略の実践を調整するという流れで
しょうか？**

「相場の方向性を当てる」という意味では、相場観が重要です。また、OP 戦略では、市場参加者との比較も重要です。

<資料 P9>

——売坊先生が主宰されている通信講座の『週次レポート』目次を掲載したのは、なぜでしょうか？

通信講座で配信している週報のイメージをお伝えできればと考えたからです。現在、A4 サイズで 60～65 ページ（50 行／ページ）が標準的なボリュームです。

<資料 P10>

——日経平均とドル円のチャートを掲載したのは、なぜでしょうか？

こちらは通信講座でフォローしているチャートです。現在、日経平均は売り、円高を示しています。表示方法を会員様にお伝えしています。

＜資料 P11-13＞

——『週次レポート』でフォローしている着眼点・戦略に関する図表をいくつか掲載したのは、なぜでしょうか？

週報について、もう少しイメージを持ってもらえればと思い、いくつかの図表を掲載させていただきました。

【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。