



www.OptionClub.net

オプション倶楽部TV



【売坊流】政治経済イベント分析

実質で見れば円高招いた

米長期金利は下げ過ぎか

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



# 2023年11月の日経平均を振り返る

## 日経225先物 (2023年12月限)



日経平均は11月初旬に大きく反発したものの、高値を抜くまでには至っていません。6月中旬から形成しているボックス圏内の動きです。米国債の利回り低下を好感した米国株高も、円高となれば、日本株には逆風です。6月21日に2200.21円だった日経平均の予想EPS（1株当たり利益÷業績）は、12月4日には2251.44円にまで上げています



# 24年2月限SQ日までの注目イベント

## <米国>

12月08日：雇用統計（11月分）

12月12日：消費者物価指数（11月分）

12月13日：生産者物価指数（11月分）

12月14日：FRB政策金利

12月15日：米メジャーSQ

01月05日：雇用統計（12月分）

01月11日：消費者物価指数（12月分）

01月25日：GDP速報値

02月01日：FRB政策金利

01月19日—02月02日：米暫定予算失効日

## <欧州・英国>

12月14日、01月25日：欧州政策金利

12月14日、02月01日：英国政策金利

## <日本>

12月05日：消費者物価指数（東京11月分）

12月12日：企業物価指数（11月分）

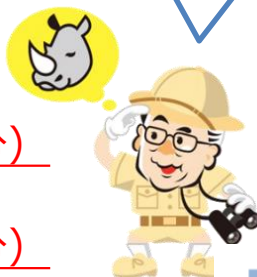
01月09日：消費者物価指数（東京12月分）

01月23日：政策金利決定会合

※第二金曜日（原則）は日経225OP期近限月の未決済建玉が清算されるSQ日のため、OPトレーダーにとって区切りとなる日です

12月18日にラジオ出演の予定です

正月休みについては為替相場が荒れる可能性を懸念しています。タイムディケイの逆風があるものの、OP買いの機会を見計らっていきたいと考えています。その場合、スプレッド戦略のほうが収益性が高いかもしれません



### 2023年12月

					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

### 2024年1月

	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

### 2024年2月

				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10

- 日経225ミニオプションのSQ日
- 日経225ミニ先物・マイクロ先物、月次オプション、ミニオプションのSQ日
- メジャーSQ 日経225先物・ミニ先物・マイクロ先物、月次オプション、ミニオプションのSQ日
- 祝日取引実施日

注) 予定は予告なく変更される場合があります。  
出所) ブルームバーグ、ロイターなどから筆者作成

※OP売坊公式X (旧Twitter) @OP49431790でもニュースについてつぶやいています。



# 米CPIは1月11日発表の米12月分で急反発か？

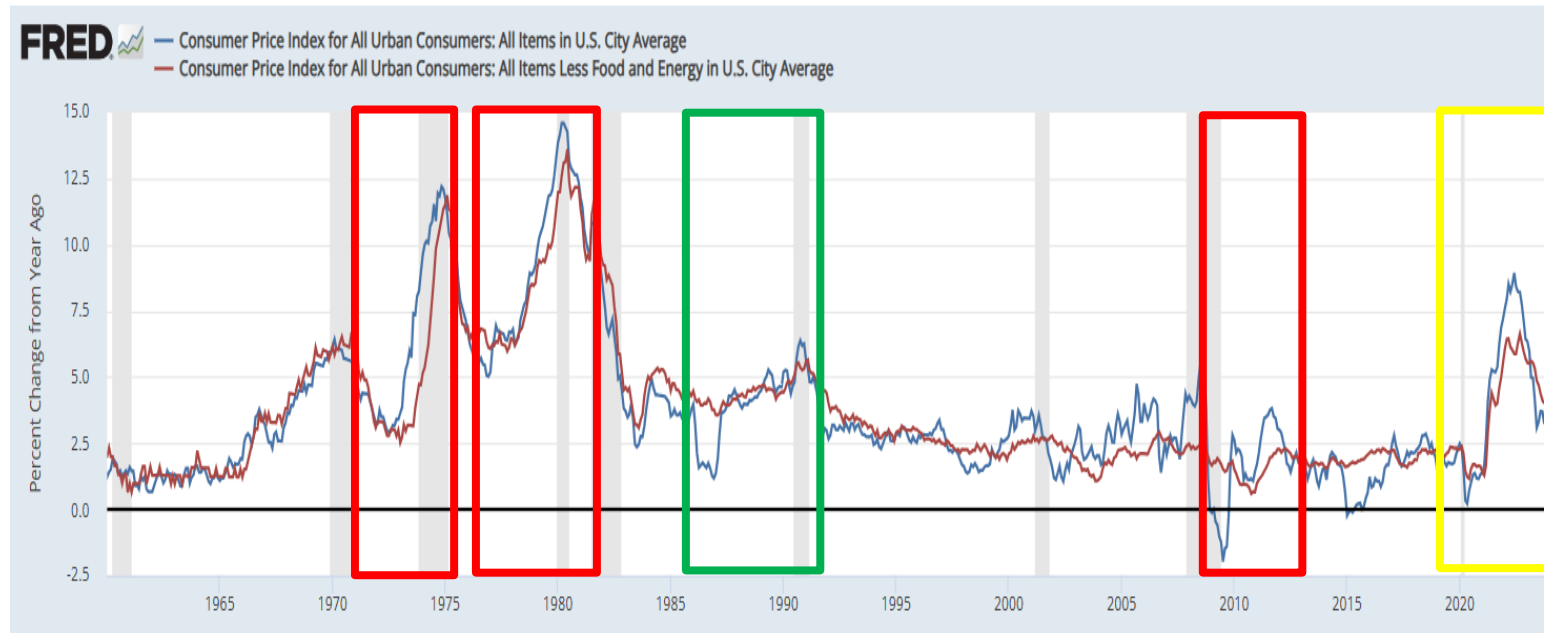
## 米クリーブランド連銀の11・12月分CPI（消費者物価指数）前年同月比予想

INFLATION, YEAR-OVER-YEAR PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
December 2023	3.45	3.98	3.07	3.36	12/01
November 2023	3.04	4.06	2.86	3.46	12/01

出所) クリーブランド連銀 (2023年12月1日現在)

## 米CPI・コアCPI（前年同月比）推移



出所) セントルイス連銀

足元ではCPIの低下でさらに楽観的となっていくでしょうが、来年1月11日の12月分発表では、かなり反発するとの予想になっています。もう一波乱あるかもしれません

**赤枠**の部分は、CPIが急低下から大幅反発となった局面です。一方、**緑枠**の部分はそれほど反発が見られなかった局面です。サンプルが少ないとはいえ、CPIは高水準から急落すると、その後反発が起きやすいのかもしれない



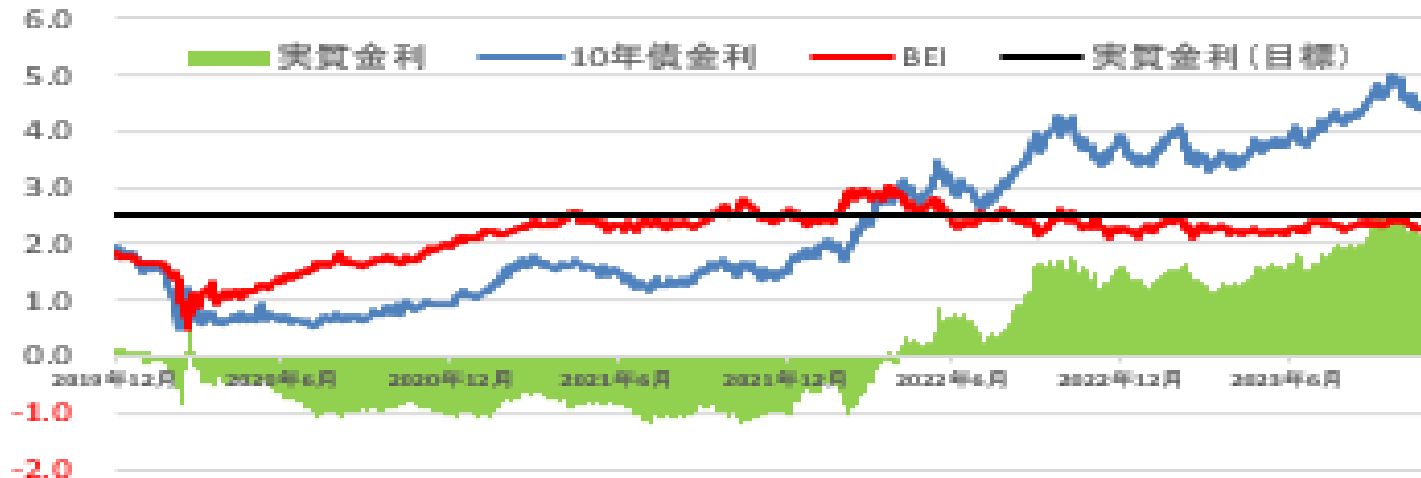
# 米国経済にとって健全な実質金利は2.5%

## CRB (コモディティ) 指数、2年物・10年物米国債利回りとそのスプレッド



出所) ブルームバーグより筆者作成

## BEI (期待インフレ率) と実質金利 (2023年12月4日時点)



出所) ブルームバーグなどより筆者作成

足元で逆イールド幅が拡大しています

米国にとって健全な実質金利は2.5%です。それが潜在成長力の水準であるからです。やっと、健全化してきました。

2.5%+期待インフレ率 (BEI) が10年債の適正利回りであるとすれば、 $2.5+2.22=4.72$  となり、現在の10年債の利回りは下げすぎであると考えられます



# 米国債に比べて米国株は引き続き割高

10年物米国債利回り+リスクプレミアム=S&P500益利回りとしたときの理論価格

リスク プレミアム	現在 益利回り	現在 S & P500
3.0	4.89	4,594.63

リスク プレミアム	現在 益利回り	現在 S & P500
2.5	4.89	4,594.63

2023年12月1日 現在

米10年債金利	益利回り目標	理論価格
4.209	7.209	3,116.62
1.890	4.890	4,594.63
3.000	6.000	3,744.62
3.250	6.250	3,594.84
3.500	6.500	3,456.58
3.750	6.750	3,328.55
4.000	7.000	3,209.68
4.250	7.250	3,099.00
4.500	7.500	2,995.70
4.750	7.750	2,899.06
5.000	8.000	2,808.47

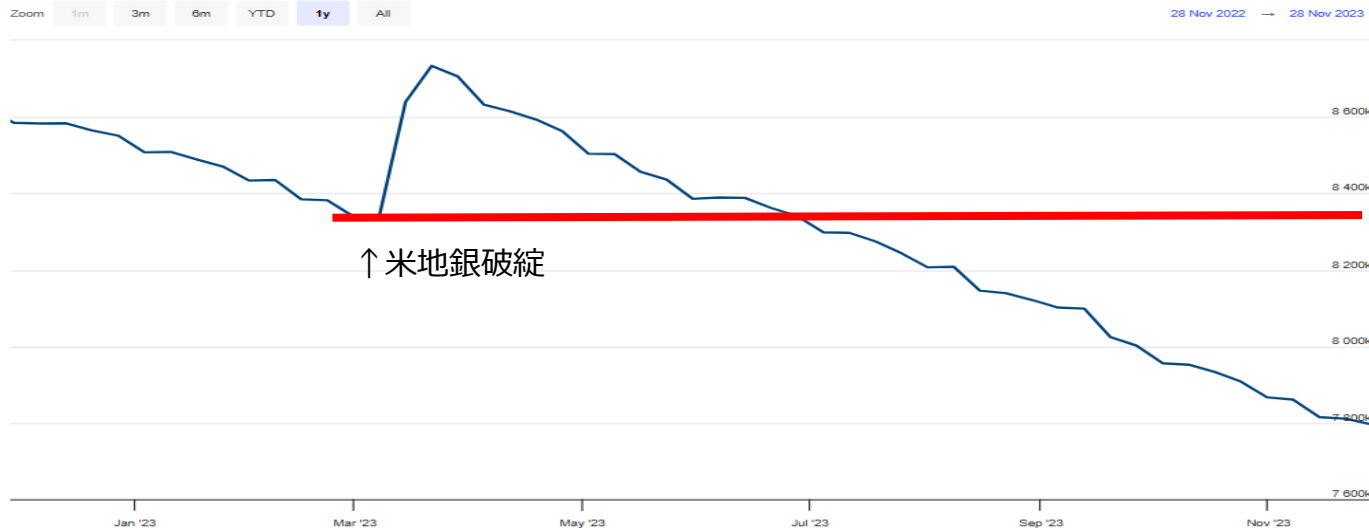
米10年債金利	益利回り目標	理論価格
4.209	6.709	3,348.90
2.390	4.890	4,594.63
3.000	5.500	4,085.04
3.250	5.750	3,907.43
3.500	6.000	3,744.62
3.750	6.250	3,594.84
4.000	6.500	3,456.58
4.250	6.750	3,328.55
4.500	7.000	3,209.68
4.750	7.250	3,099.00
5.000	7.500	2,995.70

6.000	9.000	2,496.42
8.000	11.000	2,042.52
10.000	13.000	1,728.29

6.000	8.500	2,643.26
8.000	10.500	2,139.78
10.000	12.500	1,797.42

出所) ブルームバーグより、筆者作成

## FRBバランスシート残高 (M=兆ドル)



出所) FRB (2023年11月28日現在)

10年債利回りが急低下しましたが、それでもS&P500はまだまだ割高な状況です。この株価水準を正当化するには、EPS（1株当たり利益÷業績）がさらに上昇するか、10年債利回りが2%を割れてくる必要があるでしょう

FRBのバランスシート残高は11月28日現在、7.796兆ドルとさらに低下してきています。3月21日の8.735兆ドルから低下傾向が続いており、米地銀がいくつか破綻する前の水準（8.340兆ドル）をすでに割り込んでいます

---

**最後までご清聴、誠にありがとうございました。**

**OP売坊ブログ『実践オプション教室』**

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

**OP売坊X（旧ツイッター）『@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『オプション倶楽部TV』を配信中！

水曜22時から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・為替などの市場を大きく揺るがしそうな材料を分析します



第一週  
政治経済イベント分析



第四週※  
異常値分析



第二週  
グレイ・リノ分析

第五週はトレード・投資に役立つ  
OPワンポイント解説



※祝日や暦などによってラジオ出演と異常値分析が入れ替わる場合があります。

第三週※はラジオNIKKEI月曜16時～

『キラメキの発想』に出演！

<https://www.radionikkei.jp/kirameki/>



ラジオ放送も情報提供の一環と位置づけており、ラジオ出演週の水曜配信は、お休みとさせていただきます。

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』

**売坊先生の配信動画を何倍にも楽しめる**

補足Q&A記事やOPトレードに関する情報を提供中！

詳細・登録は [www.OptionClub.net](http://www.OptionClub.net) で



- ・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

# 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](http://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>

