



OPCTV

オプション倶楽部TV

【売坊流】異常値分析（25年1月）

米国株反発の陰で忍び寄る 景気後退の足音とは

この番組では皆様の**投資**や**トレード**に役立ち
そうなイベント、グレイ・リノ、**異常値**分析
について紹介していきます！



OP売坊

©2019-2025 OP売坊



日経平均はボックス圏続くもボラティリティは高いまま

日経225先物 3月限 (2024/9/18~2025/1/18)



出所) 楽天証券「MarketSpeed II」

日経平均が1取引日で±450円以上動いた数 (2025年1月17日現在)

	±450円以上		現物市場		
	回数	立ち合い日数	確率	間隔(日)	
2020年	29	242	12.0%	8.34	
2021年	39	245	15.9%	6.28	
2022年	37	244	15.2%	6.59	
2023年	45	246	18.3%	5.47	
2024年	72	245	29.4%	3.40	
2025年	3	9	33.3%	3.00	
2020-2025年*	225	1231	18.3%	5.47	

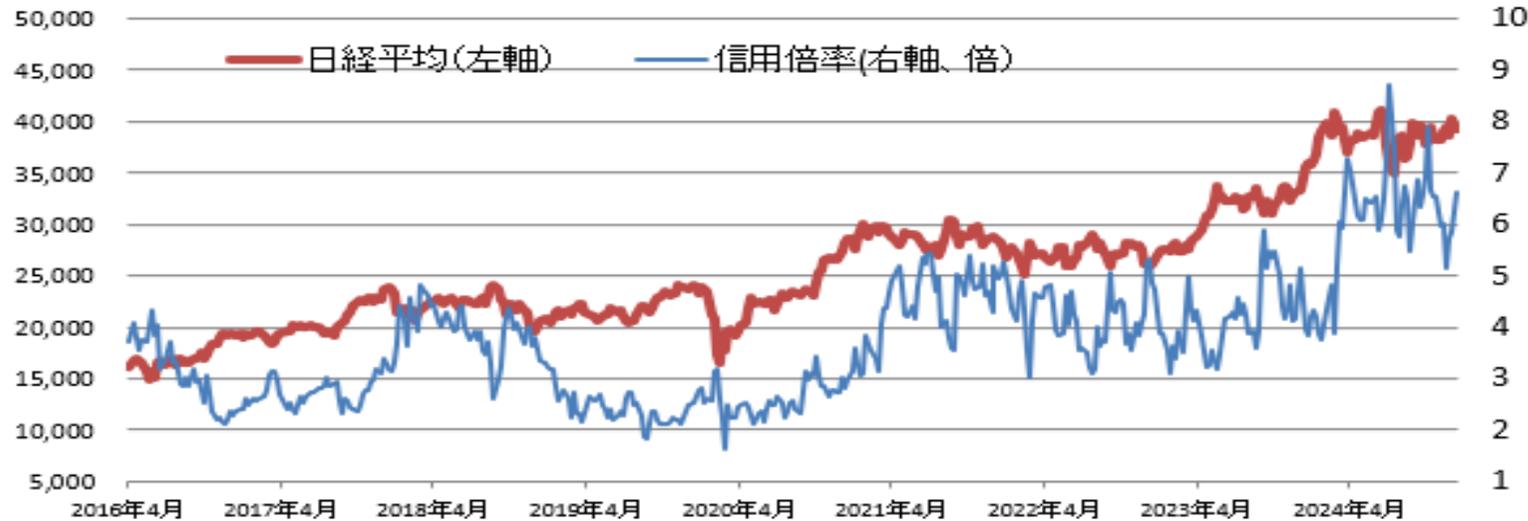
日経平均のここ4カ月の推移を掲載したのは、現状の確認です。9月の急騰以降、38000~40000円のボックス圏での推移が続いています

下表は日経平均が終値-終値で450円以上変動した日の数と立ち合い日数ベースでの割合です。日経平均の水準自体が上がっていますが、450円以上の幅で動く確率が徐々に上がっています。率でなく幅でみているのは、225OPの権利行使価格が125円刻みであるからです



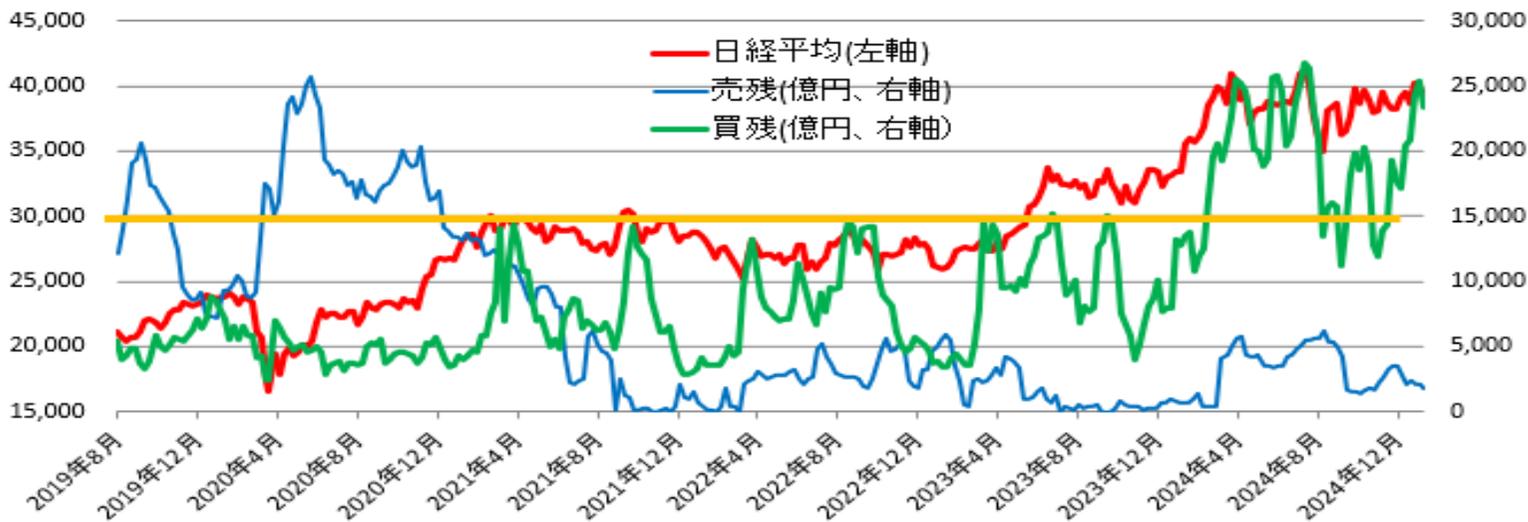
信用倍率も裁定買い残も日経平均が天井圏にあると示唆

信用倍率と日経平均 (2016/04~25/1/10)



出所) 日本経済新聞などから筆者作成

裁定買い残・売り残と日経平均 (2016/04~25/1/10)



出所) 日本経済新聞などから筆者作成

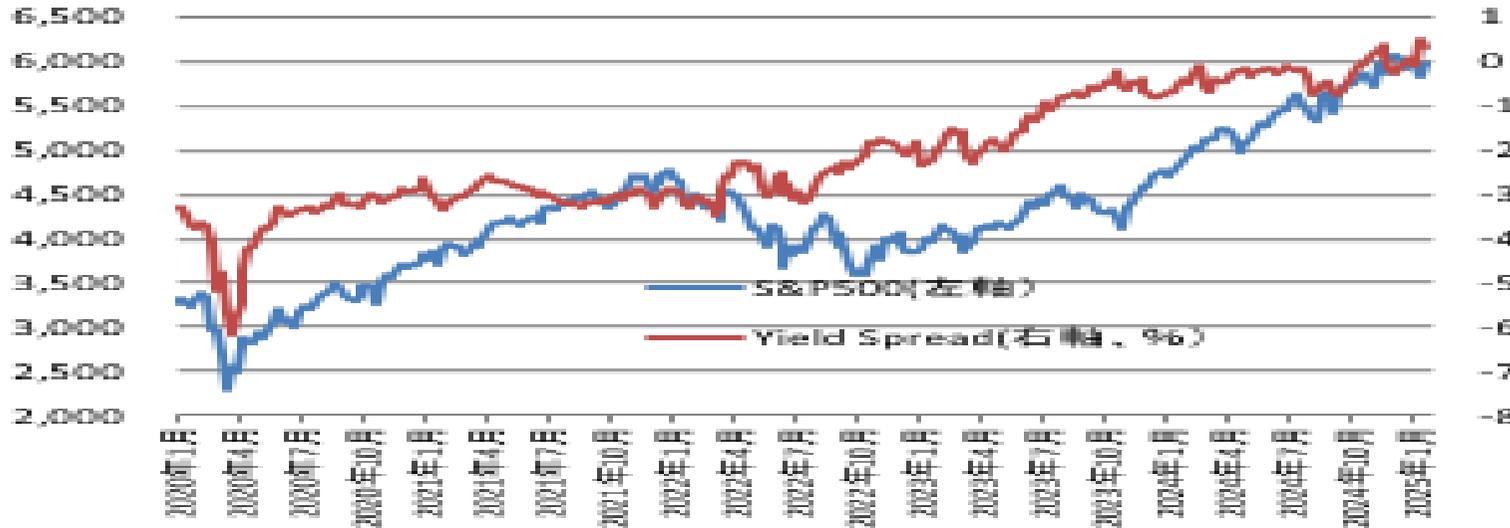
上段は信用倍率（信用買い残÷信用売り残）の推移です。かつては5倍程度が上限でしたが、2024年4月以降、切り上がっています。信用倍率が高いことは、天井圏を示唆しているとともに、急落時に投げが加速する可能性を示しています

下段は裁定筋（日経平均の現物と先物の価格差を取る売買）の現物買い残・売り残の推移です。裁定買い残の水準が過去の上限にあり、こちらも天井圏を示唆しています



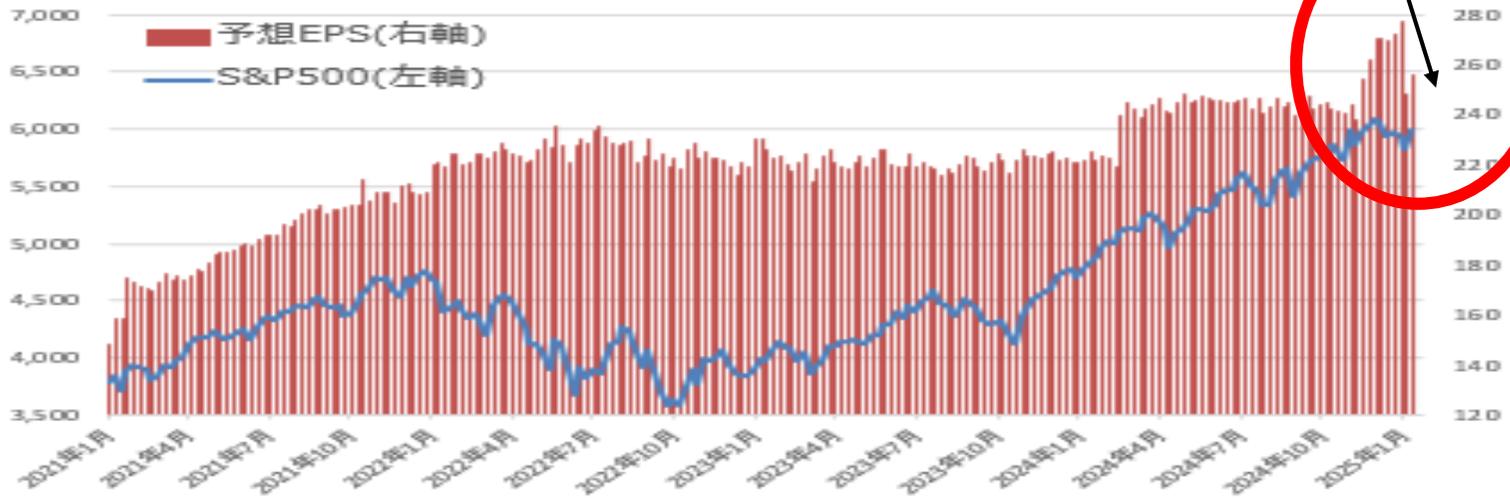
米国株は債券に対して割高な状態が続く

S&P500とイールド・スプレッド (2020年1月~2025年1月17日)



イールドスプレッド（10年物米国債利回り - S&P500 益利回り）がゼロを超えています。株式のほうが債券よりもリスクが高いため、期待収益（益利回り）が高くなければ経済合理的ではないのに、それを無視する水準にまで値を上げています

S&P500とその予想EPS (2021年1月~2025年1月10日)



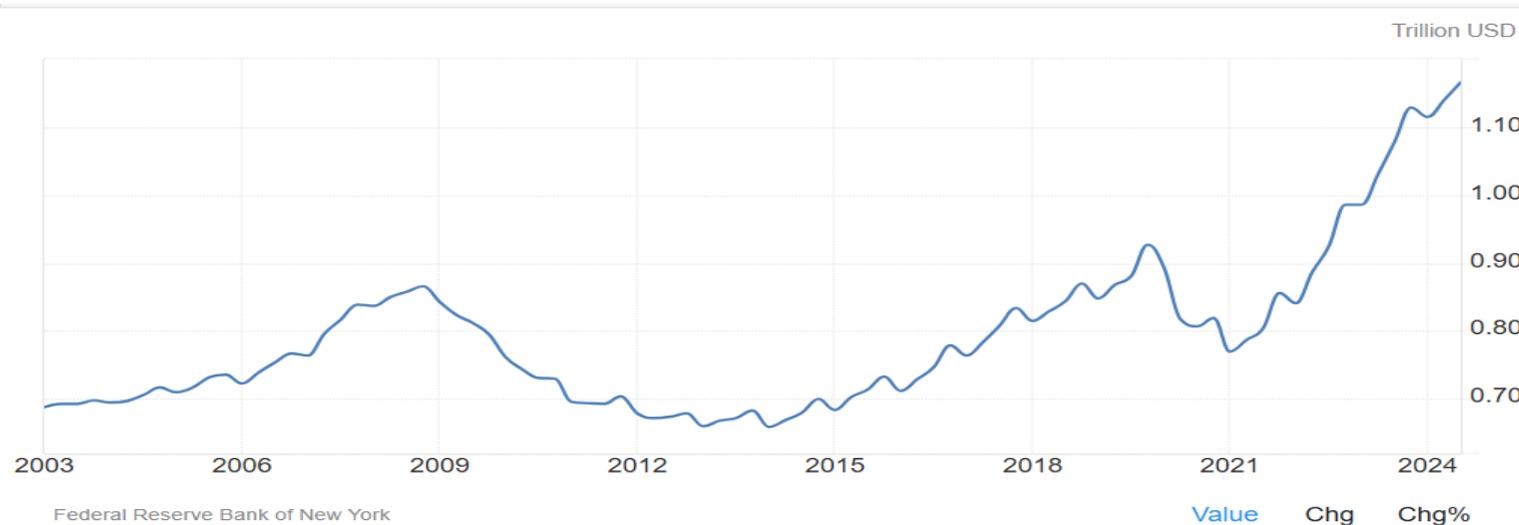
1月10日現在、S&P500の予想EPS（1株当たり利益≒業績）が前週の277.5から248.8に急減しました。また、17日の数字が発表されていません。これは異常な状況です

出所) ブルームバーグなどより筆者作成



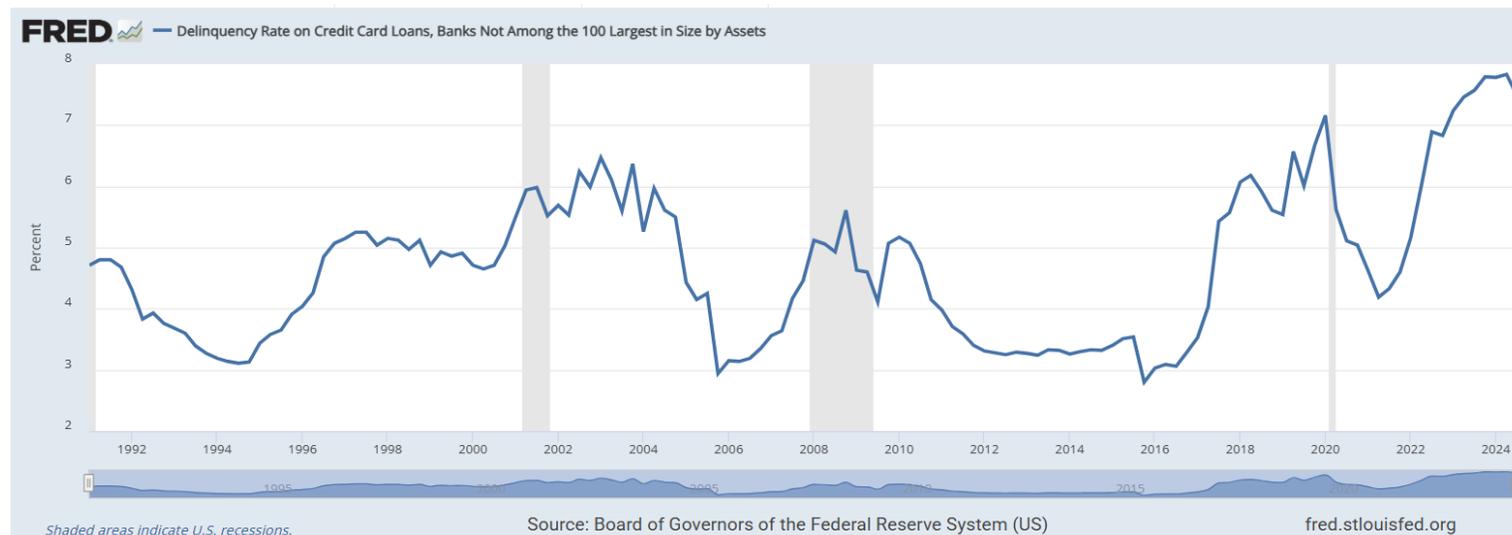
米国庶民の家計は自転車操業中

米国のクレジットカード債務残高（兆ドル、2003～2024年7-9月期）



Federal Reserve Bank of New York
出所) Tradingeconomics

米国上位主要100行以外のカードローン延滞率（1991～2024年7月1日）



Shaded areas indicate U.S. recessions. Source: Board of Governors of the Federal Reserve System (US) fred.stlouisfed.org

出所) セントルイス連銀

S&P500の予想EPSが2025年に入って急減したのは、米国景気の陰りを反映していると考えています。米国GNP（国民総生産）の7割弱を占める個人消費が減速しているということでしょう

それを示唆するのがクレジットカード債務残高の急増です。しかも適用金利が上昇しており、中小銀行での延滞率が上昇しています。米国の個人消費が自転車操業の様相を呈していると分かります



米国の景気後退懸念も国債の格付け引き下げにつながるか

サーム式景気後退指標 (1980~2024年11月)



出所) セントルイス連銀

米国の債務残高対GDP比 (1966~2024年7-9月期 : 120.73%)



出所) セントルイス連銀

サーム式景気後退指標では、全米失業率 (U3) の3カ月移動平均が過去12カ月における3カ月平均の最小値に比べて0.5パーセントポイント以上に上昇すると、経験則的に景気後退 (リセッション) の始まりを示すと考えられています。昨年11月に0.4に低下しましたが、一時0.5%を超えていました

このようななか、政府効率化省のイーロン・マスク氏によって米国政府の無駄な支出が、どれだけ削減されるかに注目です



売坊先生のYouTube動画を何倍にも楽しめる

解説資料の入手リンクや補足Q&A記事などを配信しています！



- 日米**“実質”**利回り差とドル円の相関が高いのは、なぜですか？
 - 裁定取引の**“手口”**から、どのようなことがみえてくるのですか？
 - 日本銀行に**“暗黒の水曜日”**が起こり得るのは、なぜですか？
 - 米国が陥っている**“政策金利のジレンマ”**とは、何ですか？
 - 個別株を安く買いたいなら**“PUT売り”**が有効なのは、なぜですか？
- ……など

お気軽にご登録ください！



登録はオプション倶楽部のポータルサイト
<https://www.optionclub.net/>
でメールアドレスを入力するだけ!!



オプション倶楽部

検索

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売坊公式X『@OP49431790』

<https://x.com/OP49431790>

Copyright © 2019-2025 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。



水曜よる10時から YouTube で配信中!!

3つの視点で日本株・米国株・為替など市場を大きく揺るがしそうな材料を分析します

第1週目



政治経済
イベント分析

第2週目



グレイ・リノ
分析

第3週目



異常値分析

第4週目



ワンポイント
解説

※祝日や暦などで配信週が変更される場合があります。

ラジオNIKKEI月曜14時からの『キラメキの発想』に出演した場合その週の水曜配信は、お休みします



プレミア公開です。チャット欄へのコメントをお待ちしています。私も参加していることが多いです!

専用ページ <https://www.panrolling.com/tv/opctv.html#/>