



OPCTV

オプション倶楽部TV

【売坊流】異常値分析（25年9月）

割高な日経平均を 力強く支える不動産バブル

この配信では皆様の投資やトレードに参考となりそうなイベント、グレイ・リノ、異常値について分析していきます！



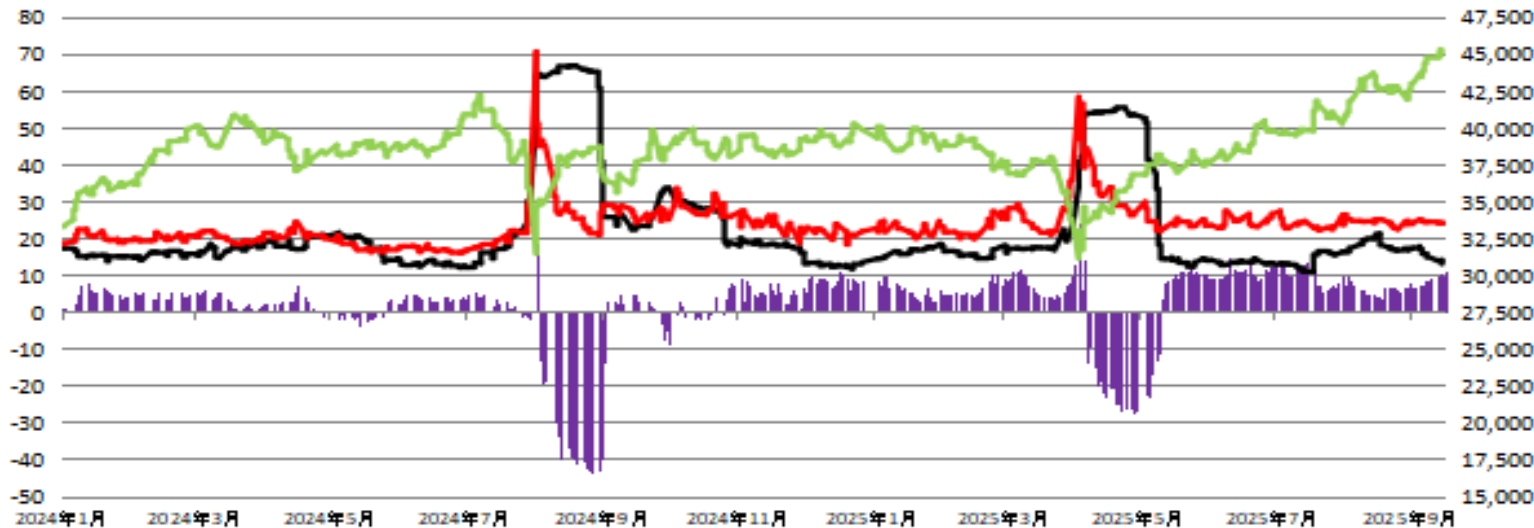
OP売坊

©2019-2025 OP売坊



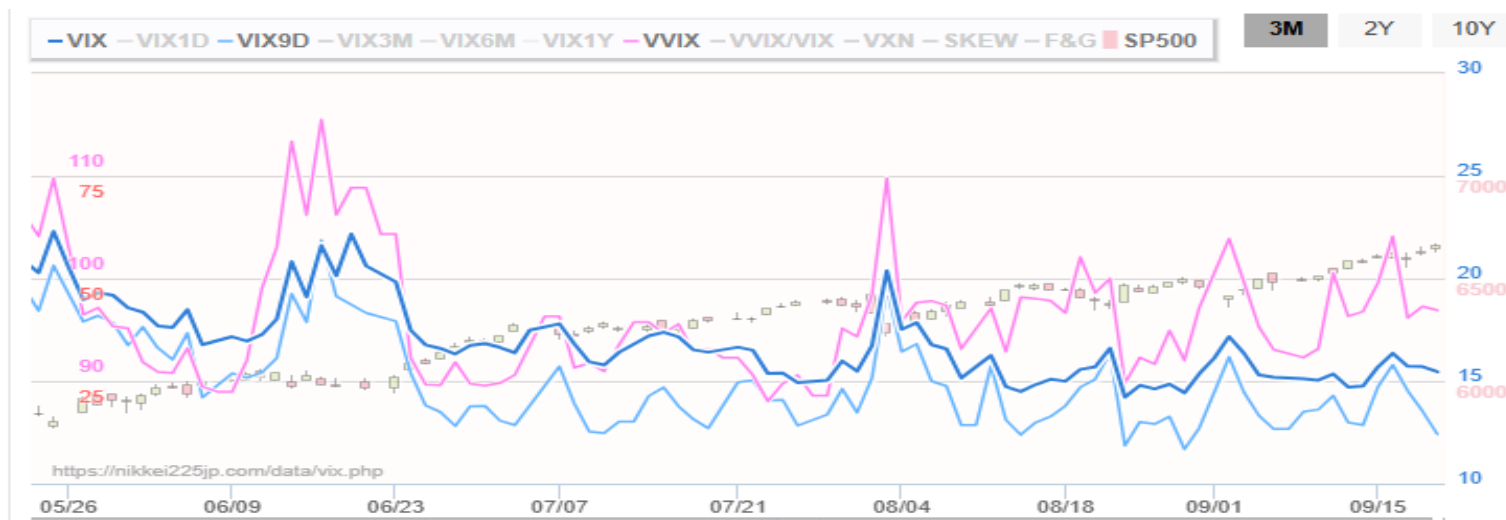
2025年9月のボラティリティを振り返る

日経平均のHV、IV、IV-HV (2024/01~25/09/19)



出所) 日本経済新聞より筆者作成

VIXとVIX9D、VVIXの推移 (2025/05/22~25/09/19)



出所) <https://nikkei225jp.com/data/vix.php>

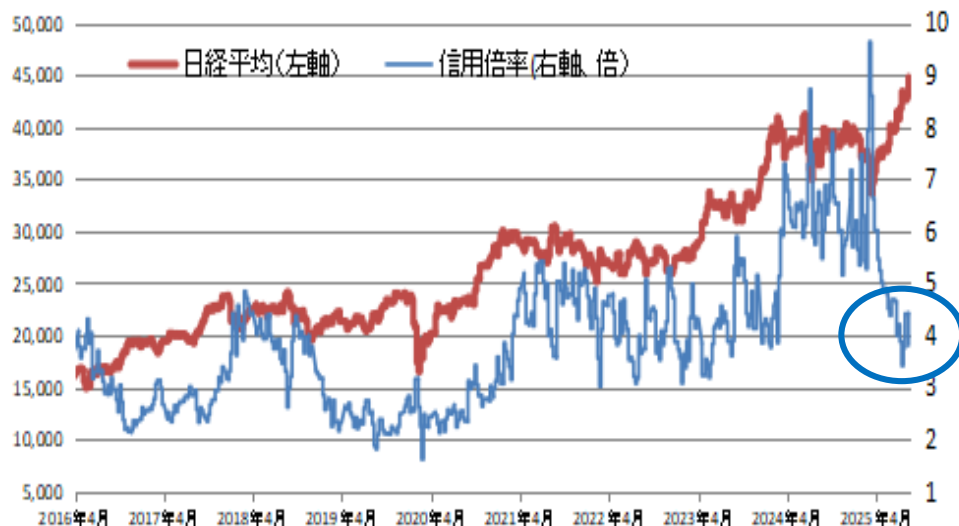
日経平均のHV（ヒストリカル・ボラティリティ）は日経平均の過去データから算出される変動性です。IV（インプライド・ボラティリティ）は日経225OPのそれぞれの価格から逆算される変動性です。IVの指標として日経VIを使っています

VIX（米S&P500のIV指数）は常に期日まで残り30日で計算されています。VIX9Dは残り9日で計算されたもので先行性があります。また、VVIXはVIXのボラティリティ指数です



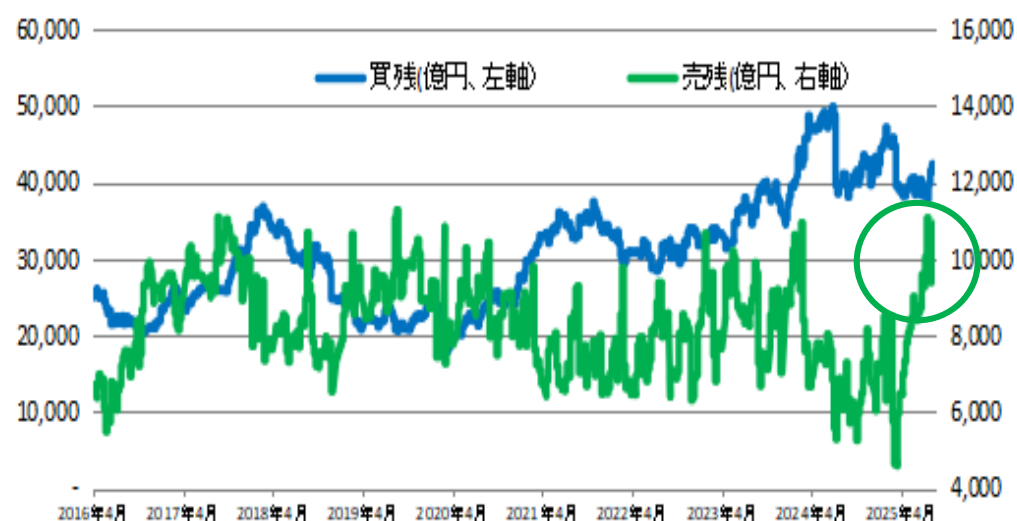
空売り筋と裁定筋の動向は

信用倍率と日経平均 (2016/04~25/09/12)

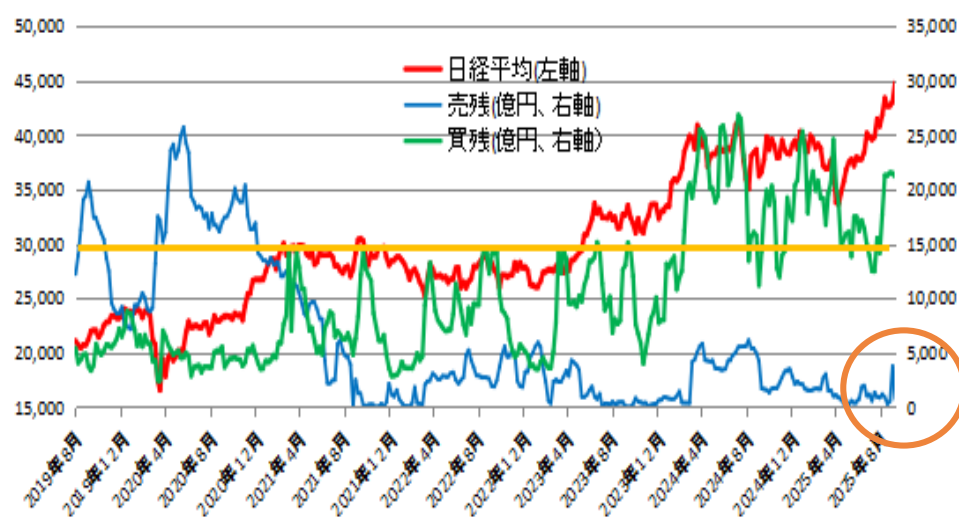


出所) JPXより筆者作成

信用買い残と信用売り残 (2016/04~25/09/12)



裁定買い残・売り残と日経平均 (2019/08~25/09/12)



出所) JPXより筆者作成

信用倍率は「信用買い残÷信用売り残」で計算された指標です。信用倍率が高いときほど相場の過熱感を示唆しています。9月12日時点で3.81倍にまで低下しました

裁定買い残は日経平均の現物バスケットと225先物による裁定取引での現物株買い部分の残高です。残高の増加は相場の下支え要因を示唆しています。9月12日の週は、売り残が約3000億円減ったので、これが日経平均の下支えになったと考えています



日銀のETF売却は裁定買いに逆風となるか

日経平均の寄与度（2025年8月末）

2025年8月			
1	9983	ファーストリテイリング	8.82%
2	9984	ソフトバンクグループ	7.70%
3	6857	アドバンテスト	7.38%
4	8035	東京エレクトロン	4.90%
5	9433	KDDI	2.42%
6	6762	TDK	2.30%
7	6098	リクルートホールディング	2.03%
8	4063	信越化学工業	1.80%
9	9766	コナミグループ	1.77%
10	4543	テルモ	1.68%
上位10社合計			40.81%
上位3社合計			23.90%

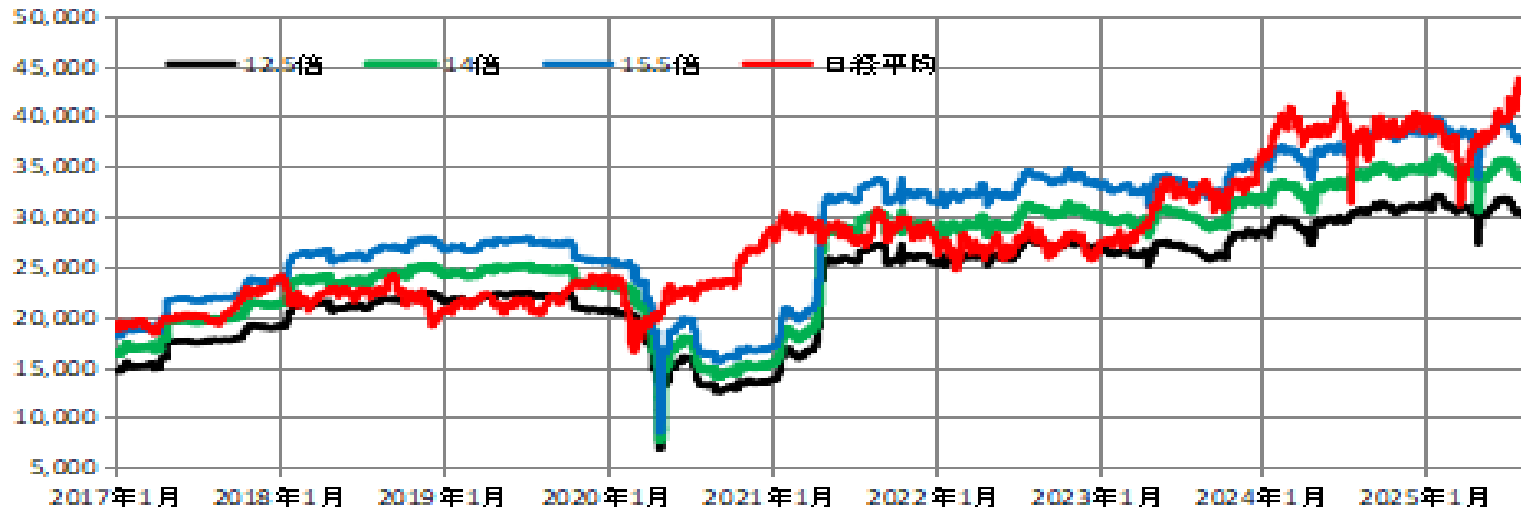
日銀は保有するETF（上場投信）の売却を始めると発表しました。年間の売り出し規模は簿価で3300億円程度、時価だと6200億円です。その背景に日銀が保有する日本国債の含み損拡大が影響しているのかもしれませんが

ETF売却には100年程度かかると推測されています。したがって、市場には大きな影響がないかもしれません。しかし、裁定買い業者にとっては逆風であることは否めません



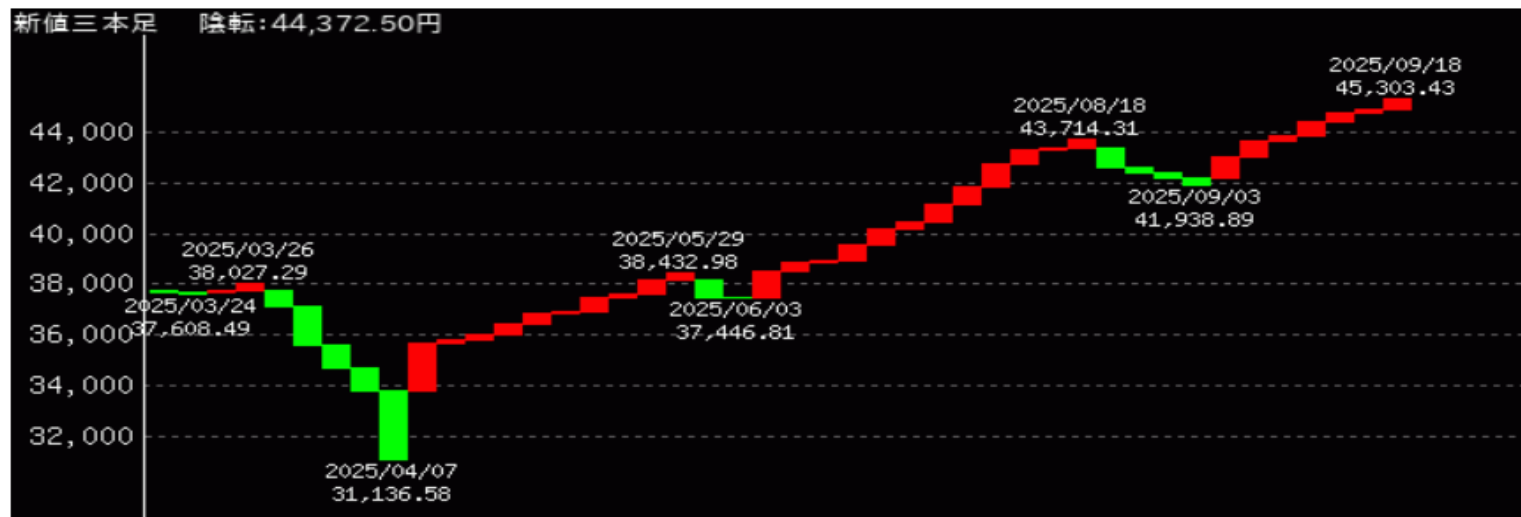
PERと新値三本足は日経平均の天井圏を依然として示唆

日経平均と予想EPS×12.5倍・14.0倍・15.5倍の水準（2017/01～25/09/19）



出所) ブルームバーグより筆者作成

日経平均の新値三本足（2025/02/25～09/19）



出所&©) <http://www.chartfind.net/chart?code=n225>

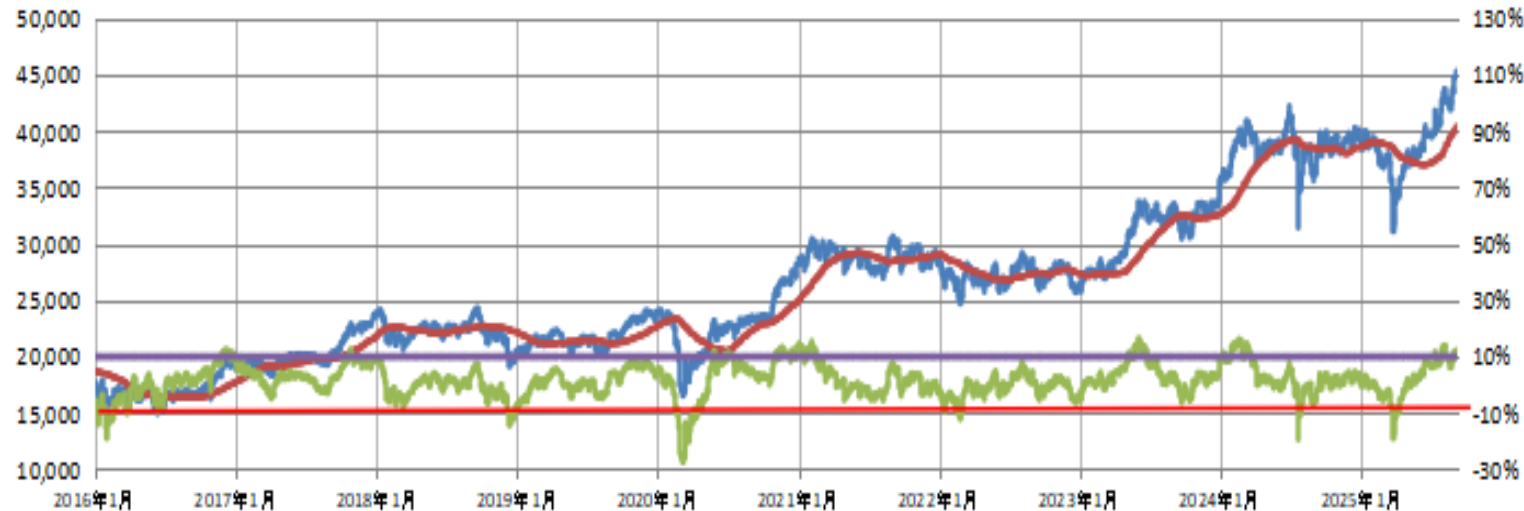
株価はEPS（1株当たり利益≡業績）×PER（株価収益率≡成長期待）で求められます。日経新聞が算出している日経平均の予想EPSが横ばいのなかの株高で、PERは9月18日に18.14倍を付けています

新値三本足は相場が高値（安値）を更新すると行を変えて記入し、直近3本の足を包み込む下降（上昇）があったときに記入する足を陰転（陽転）させるテクニカル手法です。現在は上昇トレンドが続いている状況です



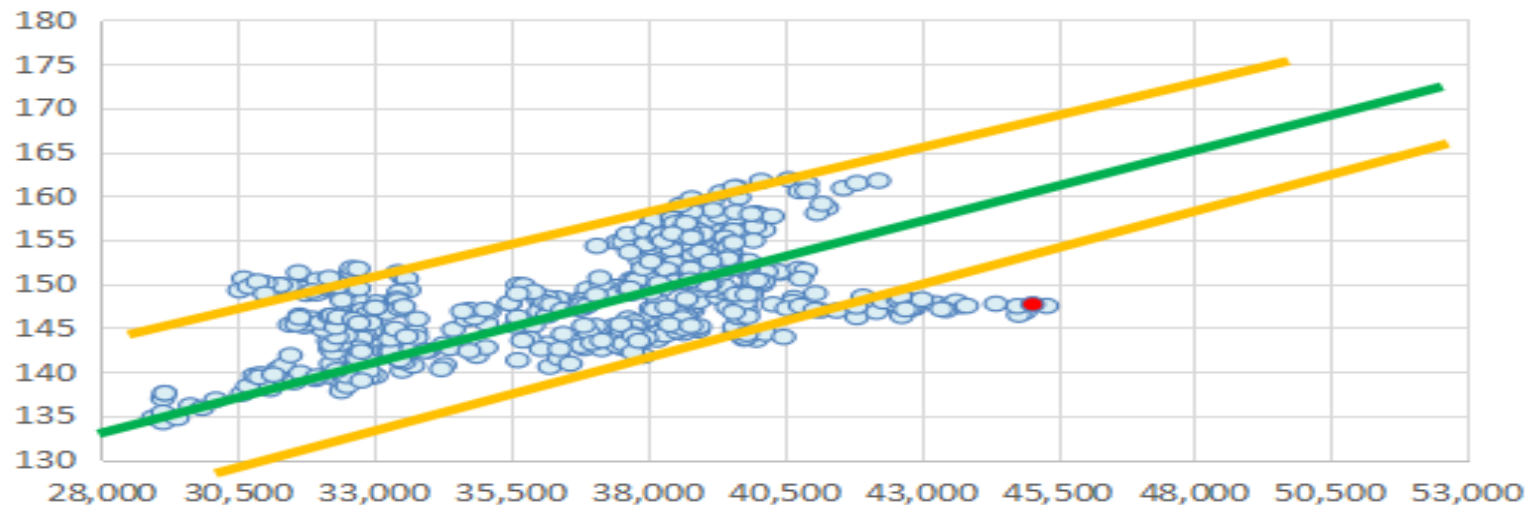
乖離率とドル円の相関も日経平均の天井圏を依然として示唆

日経平均の90日移動平均からの乖離率 (2016/01~2025/08/25)



出所) ブルームバーグより筆者作成

ドル円レートと日経平均の分布図 (2023/04/28~25/09/19)



出所) ブルームバーグより筆者作成

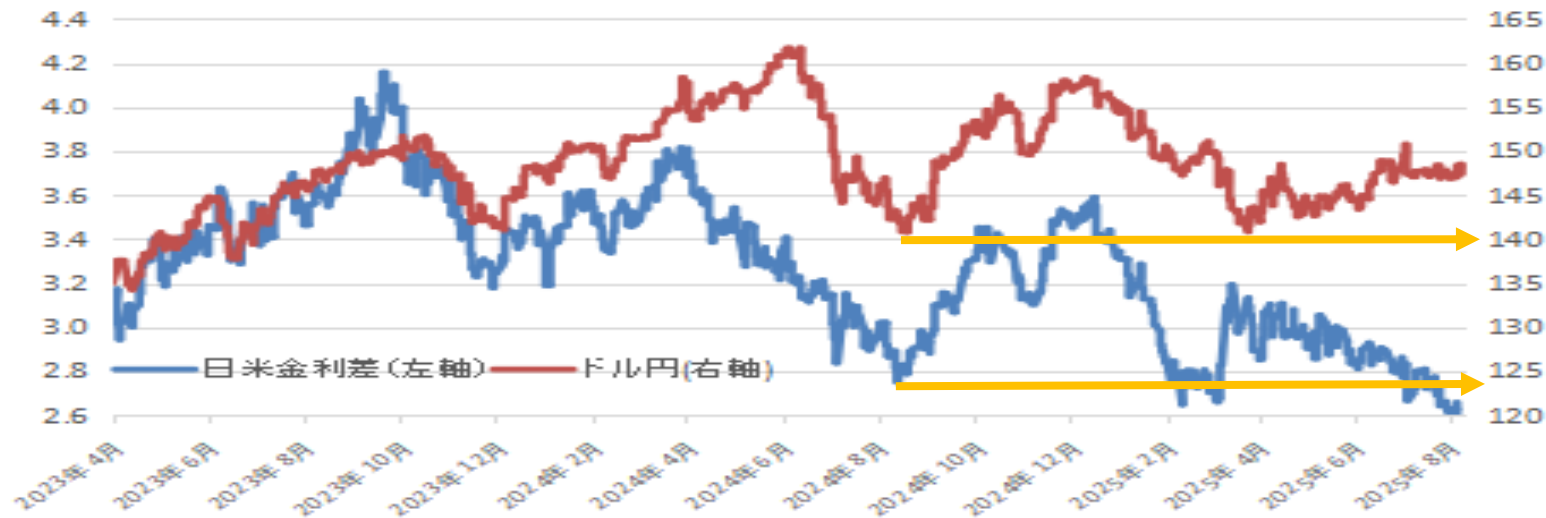
上段のチャートは日経平均とその移動平均からの乖離率です。歴史的にだいぶ上に振り切れています。乖離率が大きい場合、やはり「スピード調整」があると考えておくべきでしょう

ドル円と日経平均の日次分布をみるとドル円±1円の変動で日経平均に±700円程度の変動がみられるとわかります。赤丸は9月19日時点のもので「日経平均が割高」または「今後の円安」を示唆していると考えています



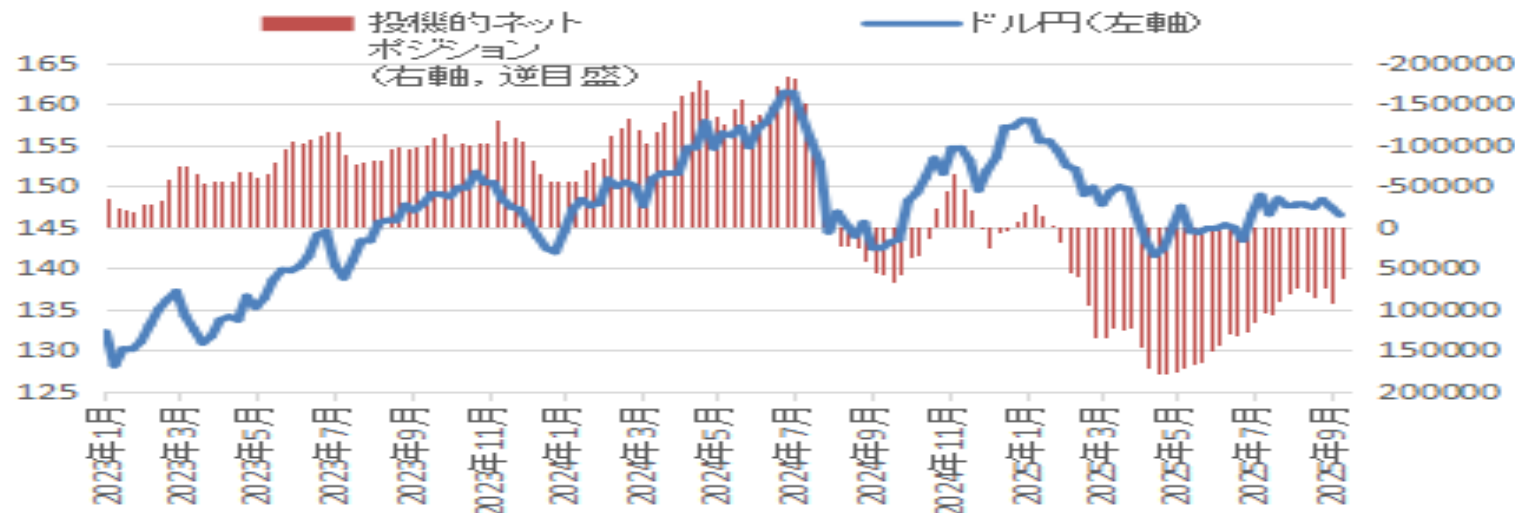
ドル円は日米金利差縮小でも上昇するか

日米長期金利差とドル円 (2023/04~25/09/19)



出所) ブルームバーグより筆者作成

IMM日本円通貨先物の大口投机玉 (正の数字は円買い越し、2023/01~25/09/16)



出所) CFTCなどより筆者作成

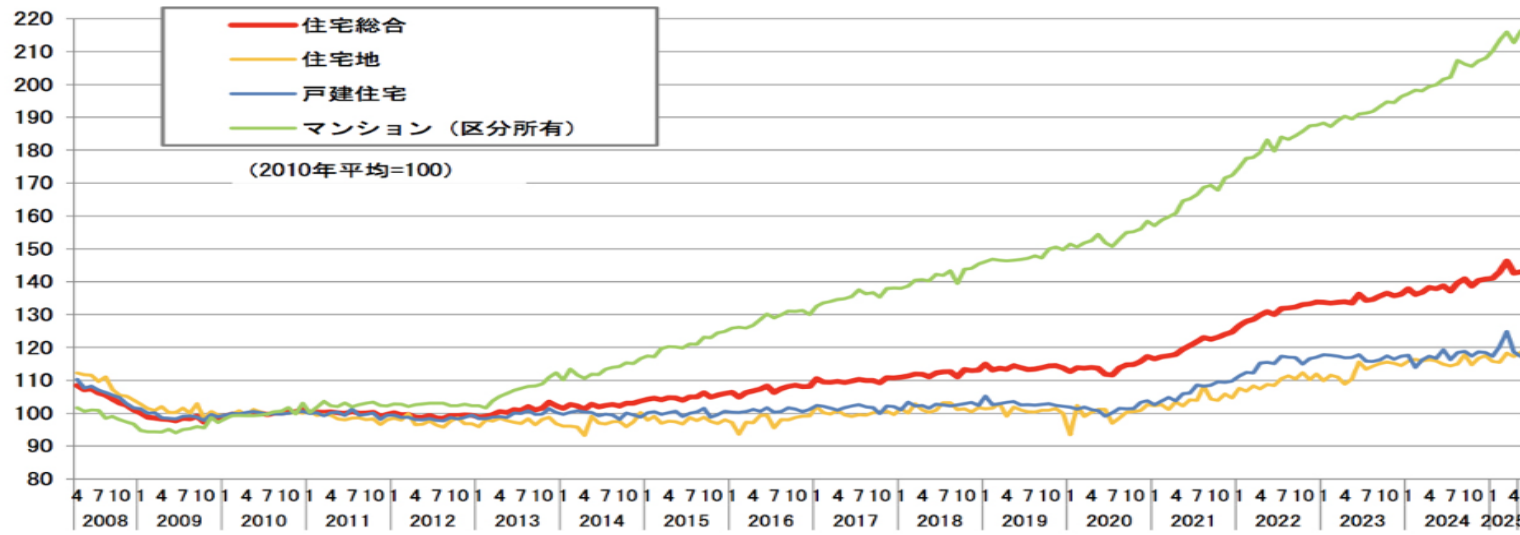
日米長期金利差
(10年債利回り
差) とドル円の推移
を掲載したのは直近
の相関からみると短
期的に円高に振れる
リスクを考えておき
たい状況だからです

ただし、IMM (米大
手先物取引所CMEの
国際金融市場部門)
に上場する日本円通
貨先物での大口投机
玉の推移をみると、
円買いポジションが
減少傾向にあります



不動産価格は外国人の投資で上昇傾向が続く

不動産価格指数（住宅、季節調整値、2010年平均＝100、2008/01～25/05）



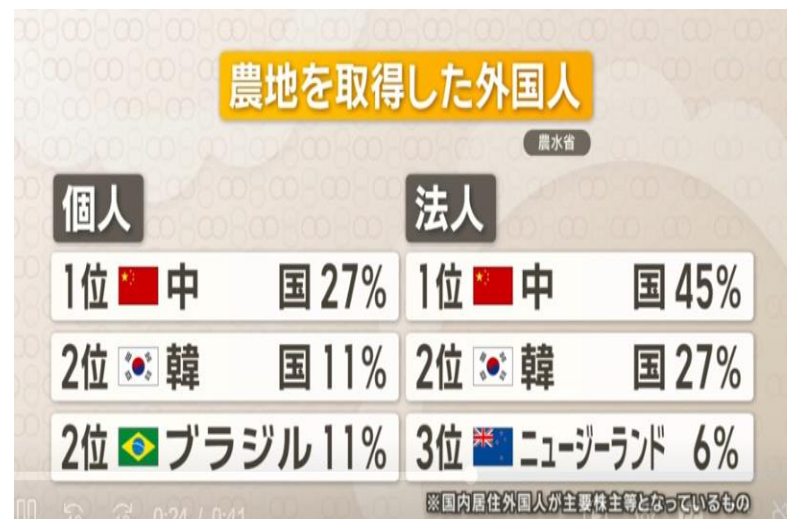
出所）国土交通省

外国人の農地取得面積（2022～24）



出所）テレ朝NEWS

農地を取得した外国人



日本の不動産価格指数（住宅）が大きく上昇しています。その要因として海外投資家が割安に見える日本の不動産への投資を活発化していることが挙げられます

農地も、その一例です。農地は国防において非常に重要です。食糧自給率が低い国にとって外国人の農地保有はリスクが高いということです。自公政権は売国政策をとっているとさえいえます。したがって、円は買えないのです



OP売坊の無料メルマガ『グレイ・リノ通信』

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



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!!

お気軽にご登録ください！



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」）で使用了た図表・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。



OP売坊の『オプション倶楽部TV (OPCTV) 』

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



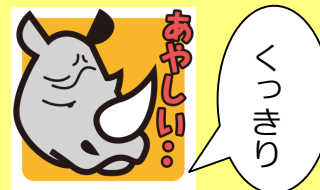
政治経済
イベント分析

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16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#/>