

楽天証券FX・CFDアカデミー福岡
2025年3月22日（土）

「マールアラゴ合意と円高」

講師：石原順

いつ相場をスタートさせたか？

「史上最高の投機家、ジェシー・リバモアは長期的には相場では決して勝てないと言ったと伝えられている。相場に決して勝てないという考え方は驚くべき見方だ。だからこそ私の哲学は巧みな防御なのだ。自分が超人的な洞察力を持っているなどと思っははいけない。常に自信を持っていなくてはならないが、注意を怠ってははいけない」と、ポール・チューダー・ジョーンズは『マーケットの魔術師』のなかで語った。

投資において、長期的な成功を果たしたのかそうでなかったのかを分けたのは、「いつ相場をスタートさせたか？」ということに尽きる。

ウォーレン・バフェットは1942年に投資をスタートし、1964年にバークシャー・ハサウェイを買収した。ポール・チューダー・ジョーンズは1980年にヘッジファンドを立ち上げた。ピーター・リンチは1977年からフィデリティ・マゼラン・ファンドを運用している。これら偉大な投資家たちの成功は、低いバリュエーションと高いフォワード・リターンを伴う強気サイクルの始まりを捉えたことによる。

S&P500指数と歴史的なイベント



出所 : リアルインベストメントアドバイス

弱気相場の下落の多くはFRBが軸足を移した後に起こった



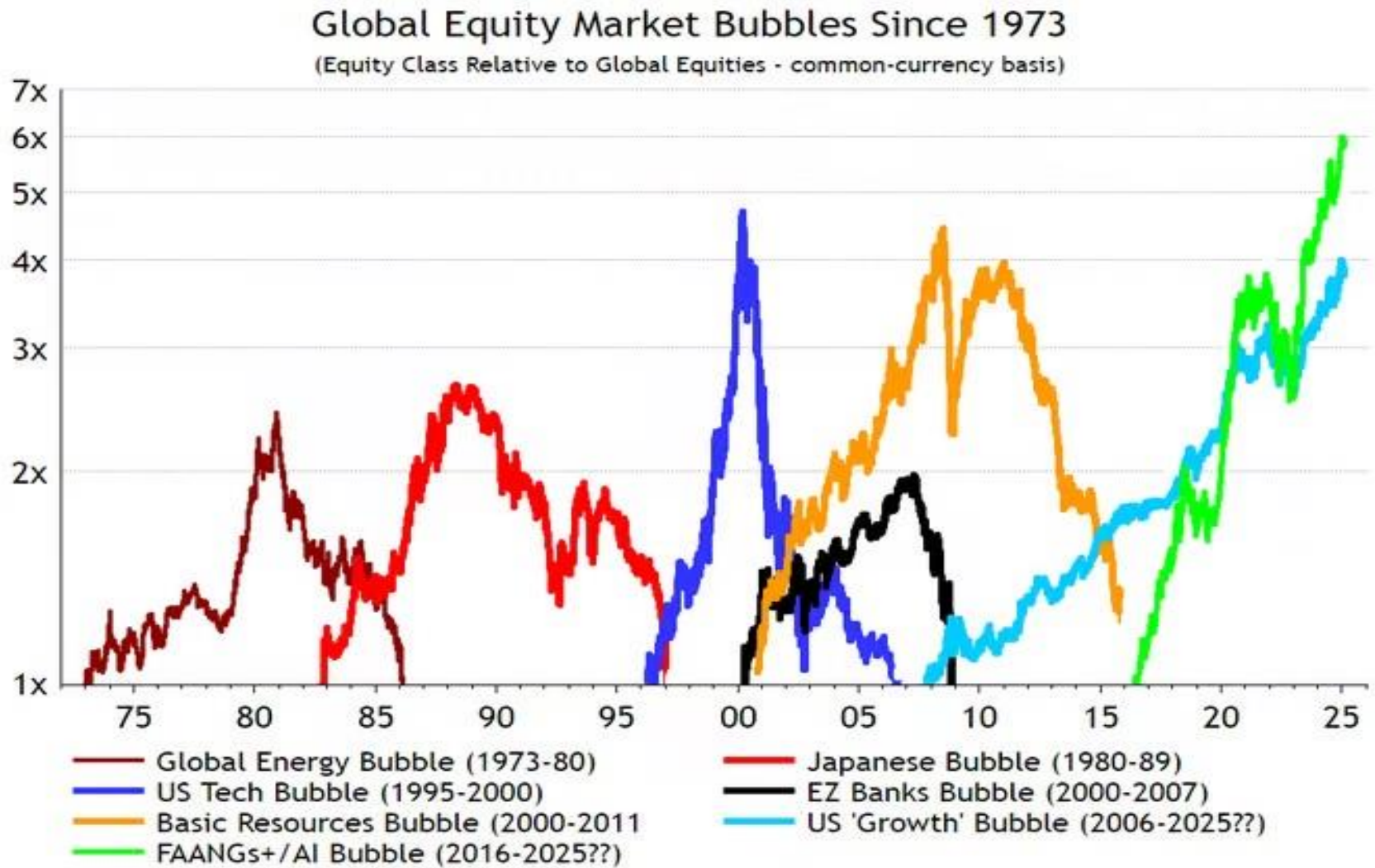
出所：エリオットウェーブインターナショナル

ポートフォリオの大幅なドロウダウンを防ぐための管理

株式市場では本質的に、大きな強気相場の後には必然的に大きな弱気相場がやってくる。これは過去の例から明らかだ。**市場サイクルの前半で儲けるのは簡単だ。後半にそれを維持するのが難しい。**

ポートフォリオの大幅なドロウダウン（運用成績の落ち込み）を防ぐための管理とは、下げ相場の被害を避けるために、上げ相場の一部を放棄することを意味する。ポートフォリオが壊滅的な損失を被った場合、ポートフォリオはいつか元の状態に戻るかもしれないが、その間に失った貴重な時間は決して取り戻すことはできない。

1973年以降の世界の株式市場のバブル



© ASR Ltd. / LSEG Datastream

出所 : ASR Ltd.

ナスダックの時価総額/米国の名目GDP



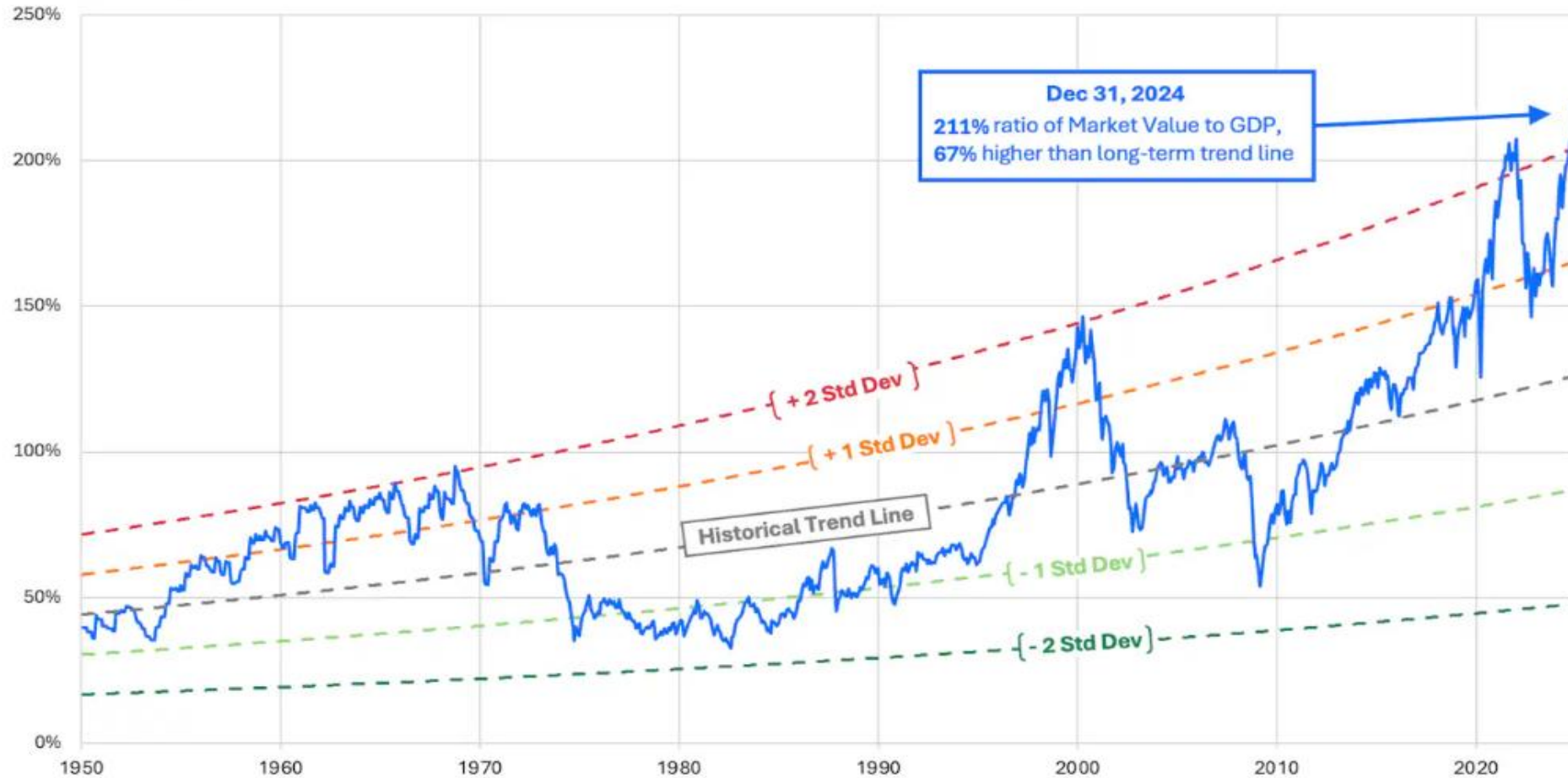
ナスダックの時価総額は米国GDPに対して過去最高の103%に達した。この比率は5年間で2倍になり、2000年のドットコムバブルの水準を約40パーセントを上回りました。

一方、米国の株式時価総額対GDP比は207%という過去最高水準に迫っている。これは平均値に戻るでしょうか？

バフェット指標：米国株式市場の対GDP比

Buffett Indicator: US Stock Market Value to GDP

www.currentmarketvaluation.com



出所：CURRENT MARKET VALUATION

共和党大統領の時代



出所 : Bravos Research

2025年には9.2兆ドルの米国債が満期を迎える



出所 : Kobeissi Letter

金利を引き下げる最も手っ取り早い方法は「不況」である

2025年には9.2兆ドルの米国債が満期を迎えるなか、借り換えが必要になる。
国債の利払い費が軍事費を上回る1兆ドルを超える現状で、この巨大な借り換えの前に金利を引き下げる最も手っ取り早い方法は「不況」である。

米財務長官のスコット・ベッセントは「6～12ヶ月でトランプの経済になる」、「市場も経済も中毒になっていた。われわれは政府支出に病みつきになっていた。この先はデトックス（解毒）の期間になる」と発言している。

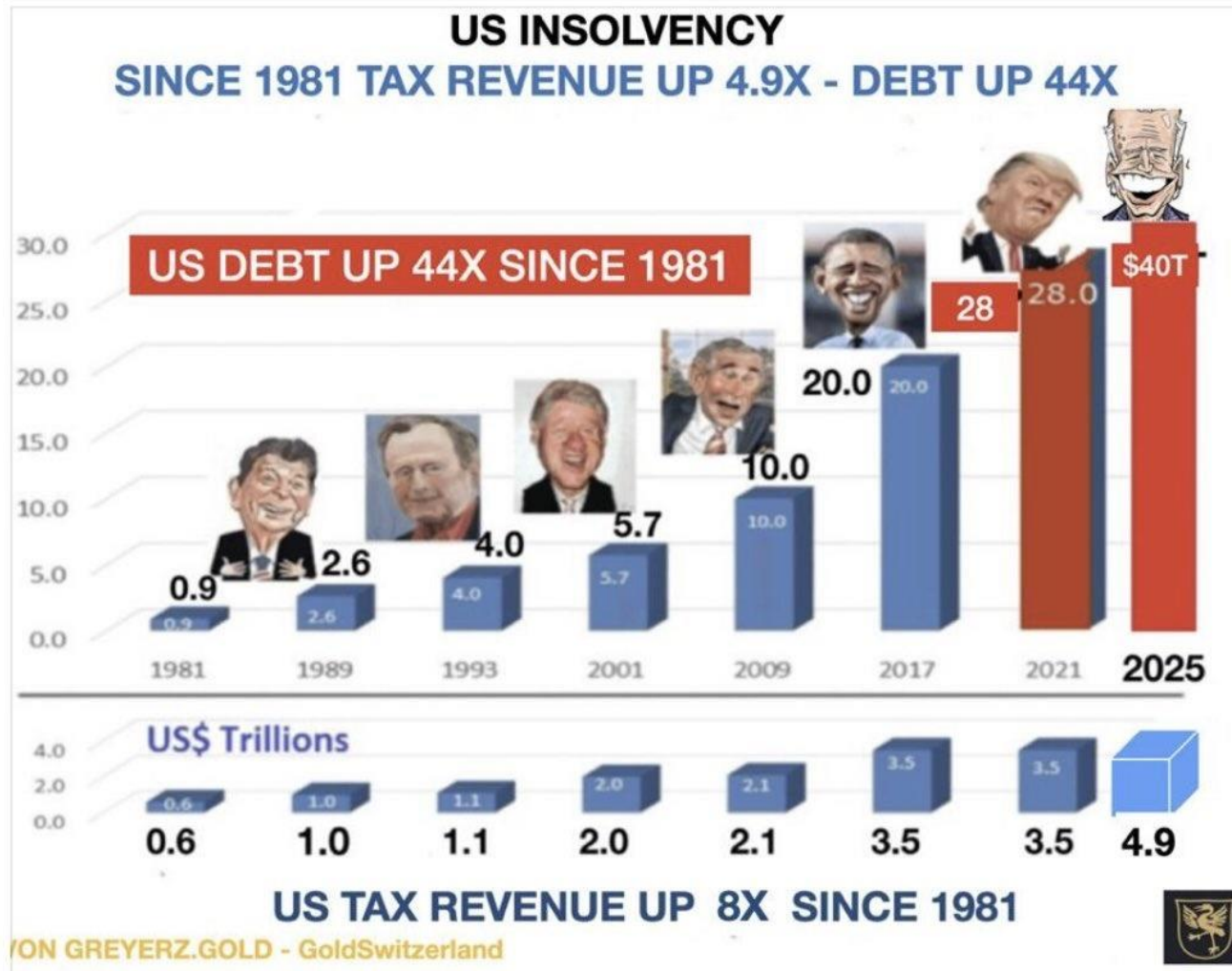
ベッセントが述べている通り、デトックス（解毒）の期間は、株は上がりにくい
金利は景気後退を受けて長期金利を低下させることができるかもしれない。株式相場を下支えするためにトランプ大統領が政策を転換することはあるのかと問われると、ベッセントは株式アナリストらがいう「トランプ・プット」といったものは存在しないと説明した。

トランプのウルトラCプラン

目的：製造業を米国に回帰させる

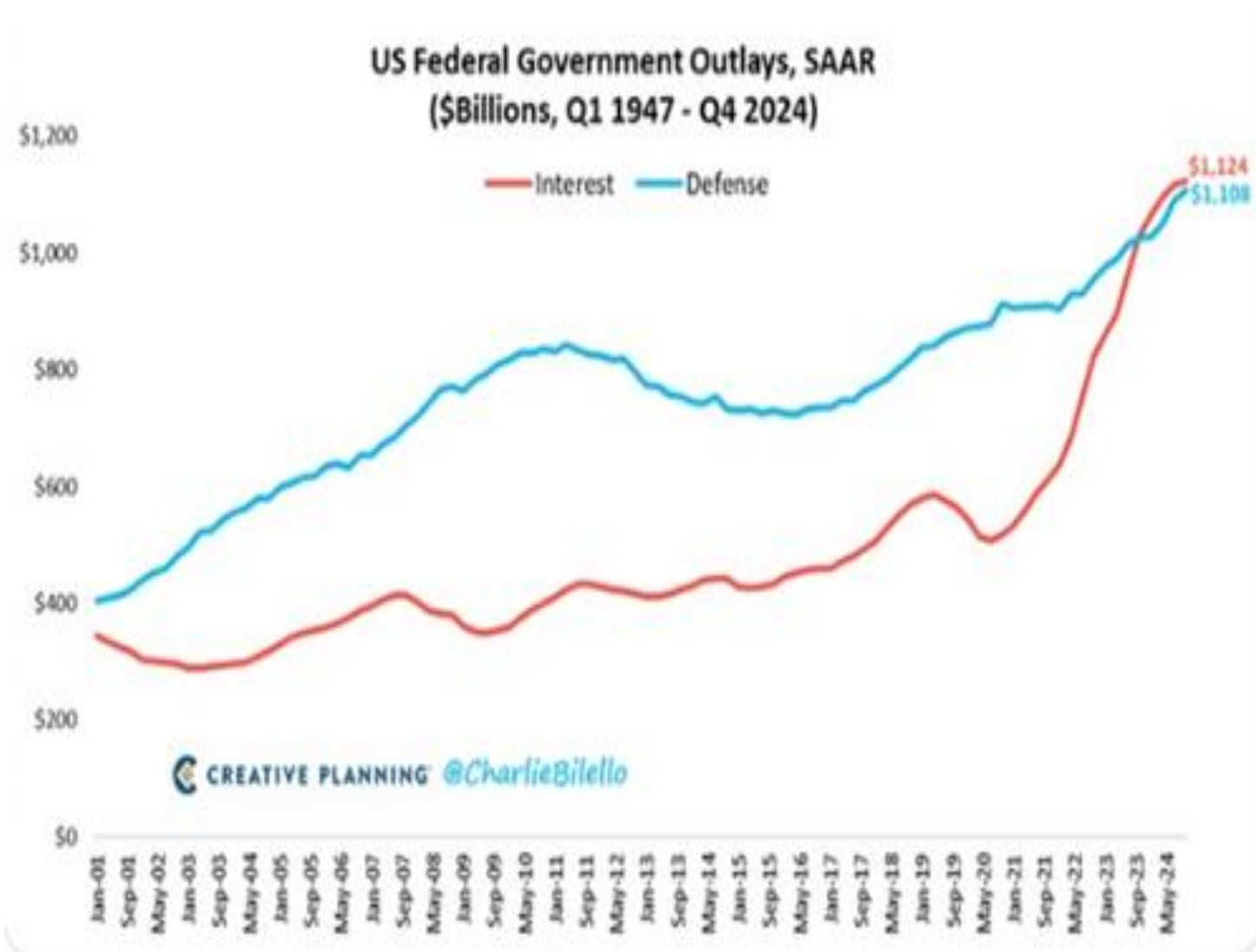
- **ソブリン・ウェルス・ファンドの創設
（株価、債券、ゴールド、ビットコインなどあらゆるアセットを買う）**
- **利下げ（1兆ドルを超えている利払い費の削減）**
- **ドル安（借金棒引き・負債を他国のポートフォリオに移す）**

トランプは輸入関税をほぼ恒久化し国税庁を閉鎖する？



トランプは財政赤字を垂れ流し続けなければならないが、不正費用を支払う代わりに、減税を通じて国民と米国企業に還元する。輸入関税をほぼ恒久化し、国税庁を閉鎖する可能性がある。悪質な不正支出を減税にすり替える。これがDOGEが監査を行う理由である。

連邦政府の支出（国防費：青と利払い費：赤）



連邦政府の利払いは今や1兆ドルを超えており、これは軍事費に費やす額をはるかに上回っている。米国社会はコントロールを完全に失っている。われわれは今、そこにいるのだ。

米国債の利払い費は過去最高の1兆1200億ドルに上り、過去4年間で117%増加した。アメリカ政府は現在、国防費よりも利払い費の方が多いのだ。

「マールアラーゴ合意」のうわさ

トランプ政権のアジェンダの背景にあるアイデアの多くは、大統領経済諮問委員会（CEA）委員長に指名されたスティーブン・ミラン氏が2024年11月に公表した論文に基づいている。元財務省上級顧問のミラン氏は、「持続的なドル過大評価」に起因する経済的不均衡の解消と、国際貿易システム改革に向けロードマップを提示した。

それはあまりに過激で、深く考える正当性すらないように思われた。米国の債務負担軽減のため、トランプ大統領が外国の債権者の一部に対し、保有する米国債と超長期国債との交換を強制する可能性があるというのだ。

「マールアラーゴ合意」のうわさが広がり始めた後、ビアンコ・リサーチの創業者ジム・ビアンコ氏は、話し合いのため20日に顧客を集めた。

それが近い将来に起きるとビアンコ氏は考えていないが、そのことはある意味で本題ではない。トランプ氏は、今後4年で国際金融秩序全体を一変させる可能性が十分あるとはっきり述べており、ウォール街は備える必要がある。

米国政府は債務再編を行う！？

【レイ・ダリオは、歴史と長期債務サイクルのメカニズムを理解することが、ブリッジウォーターを成功に導き、2008年の金融危機を乗り切り、その直後のユーロ圏債務危機で利益を上げるのに役立ったと主張している。ダリオにとって、市場に対する最終的な理解につながったのは、1971年に当時のニクソン米大統領が、ゴールドとドルの交換停止という驚きの決定を下したことだった。

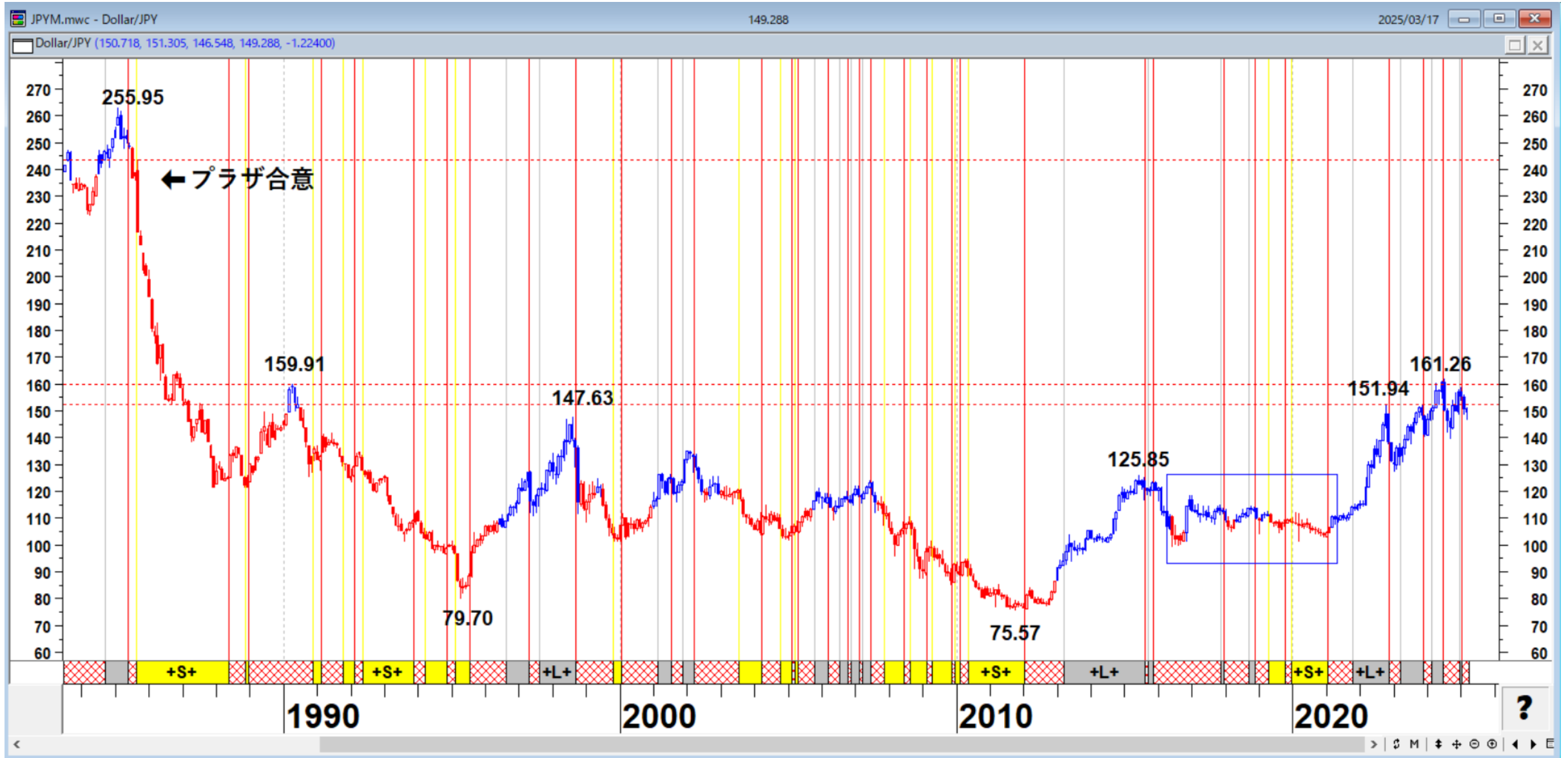
それから50年以上がたった今、ダリオは市場に同様の衝撃が起こる可能性を見ている。つまり、米国がある時点で米国債の大量保有者に制裁を科し、利払いを停止したり、あるいは債務再編（債務返済繰延べとコラリート）を試みたりする可能性だ。

「米国政府は債務再編を行うと発表し、それをデフォルトとは言わないだろう」とダリオは述べた。

「1970年代や1930年代の状況に非常に似ている。つまり、ゴールドやその他の実物資産との比較において、全ての通貨が下落するだろう」と説明した】

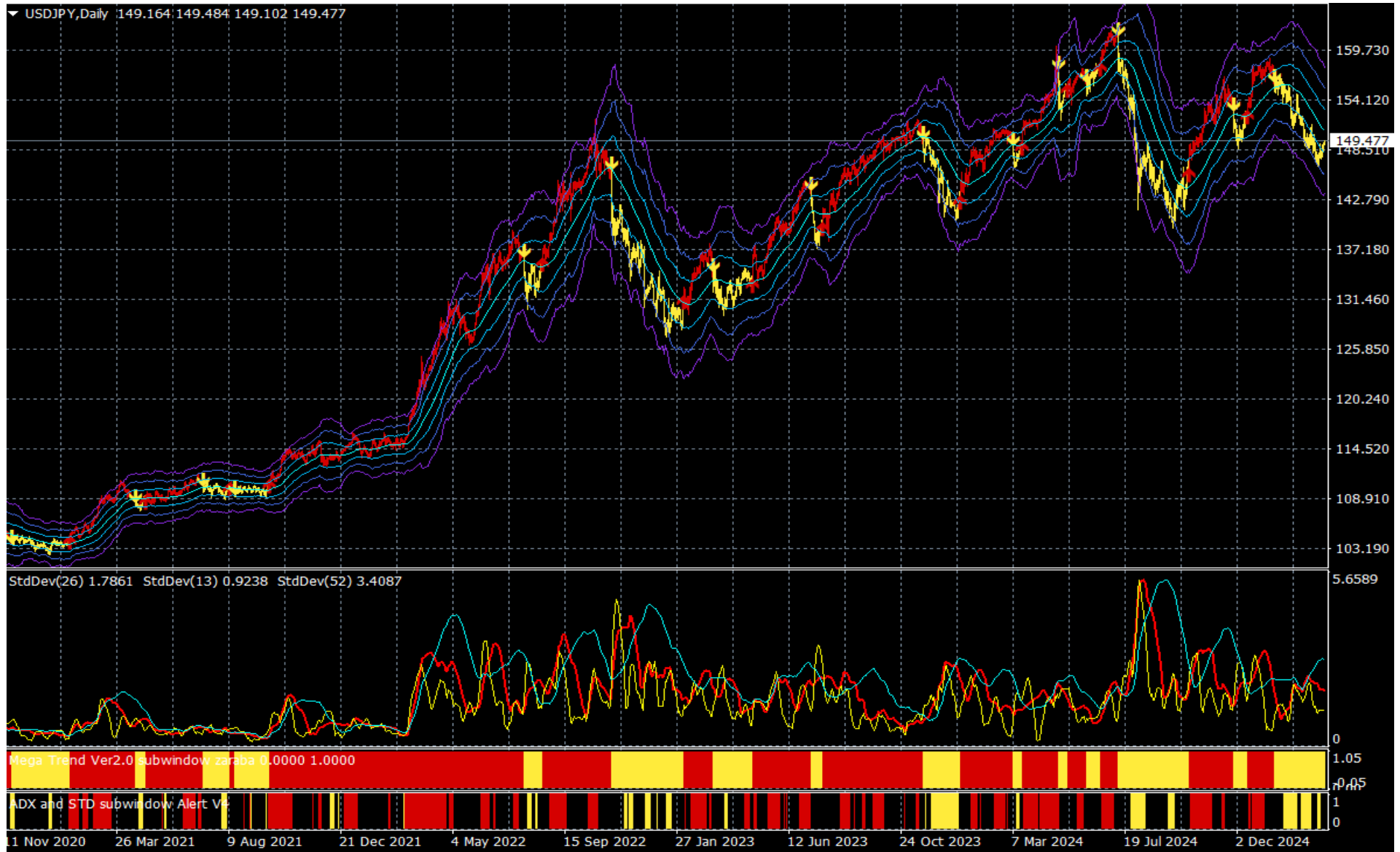
（『レイ・ダリオ、米国が債務危機による「心臓発作」に見舞われるリスク警告』 3月3日 ブルームバーグ）

ドル/円 (月足)



出所：筆者作成

ドル/円 (日足)



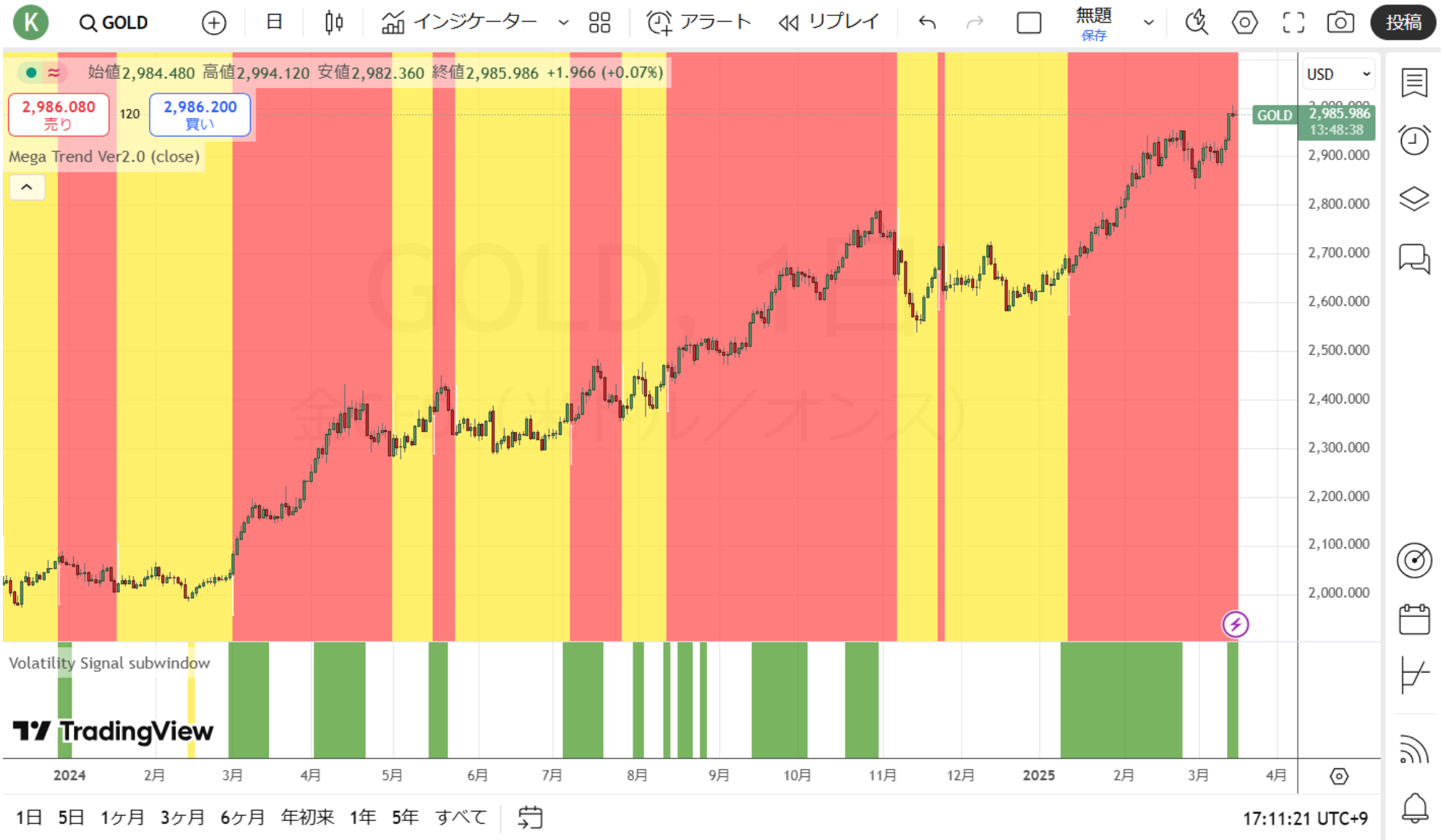
出所：楽天MT4・石原順インディケーター

1970年以降の金価格の推移



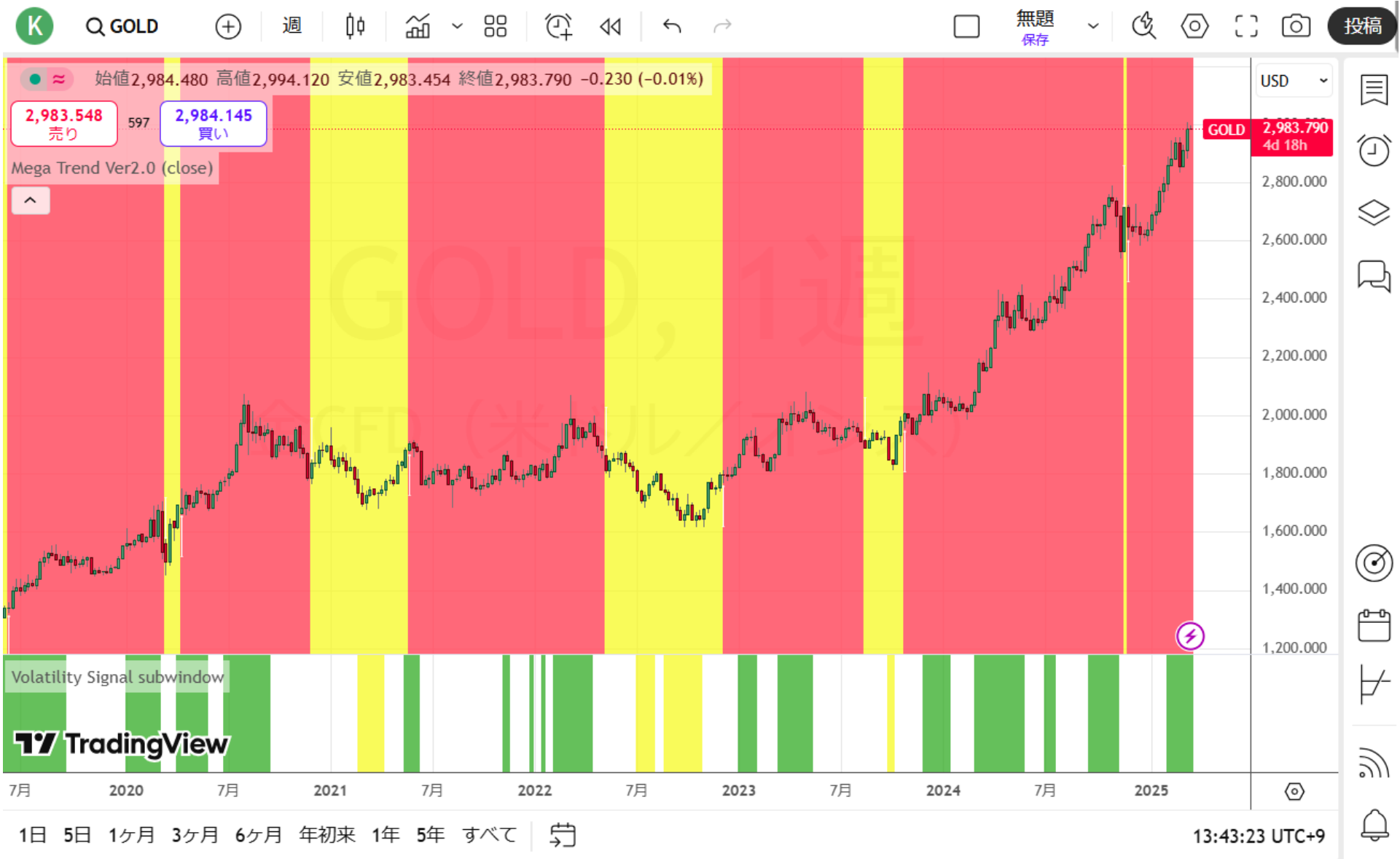
出所：各種データより筆者作成

ゴールド (日足)



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

ゴールド (週足)



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

ゴールド (月足)

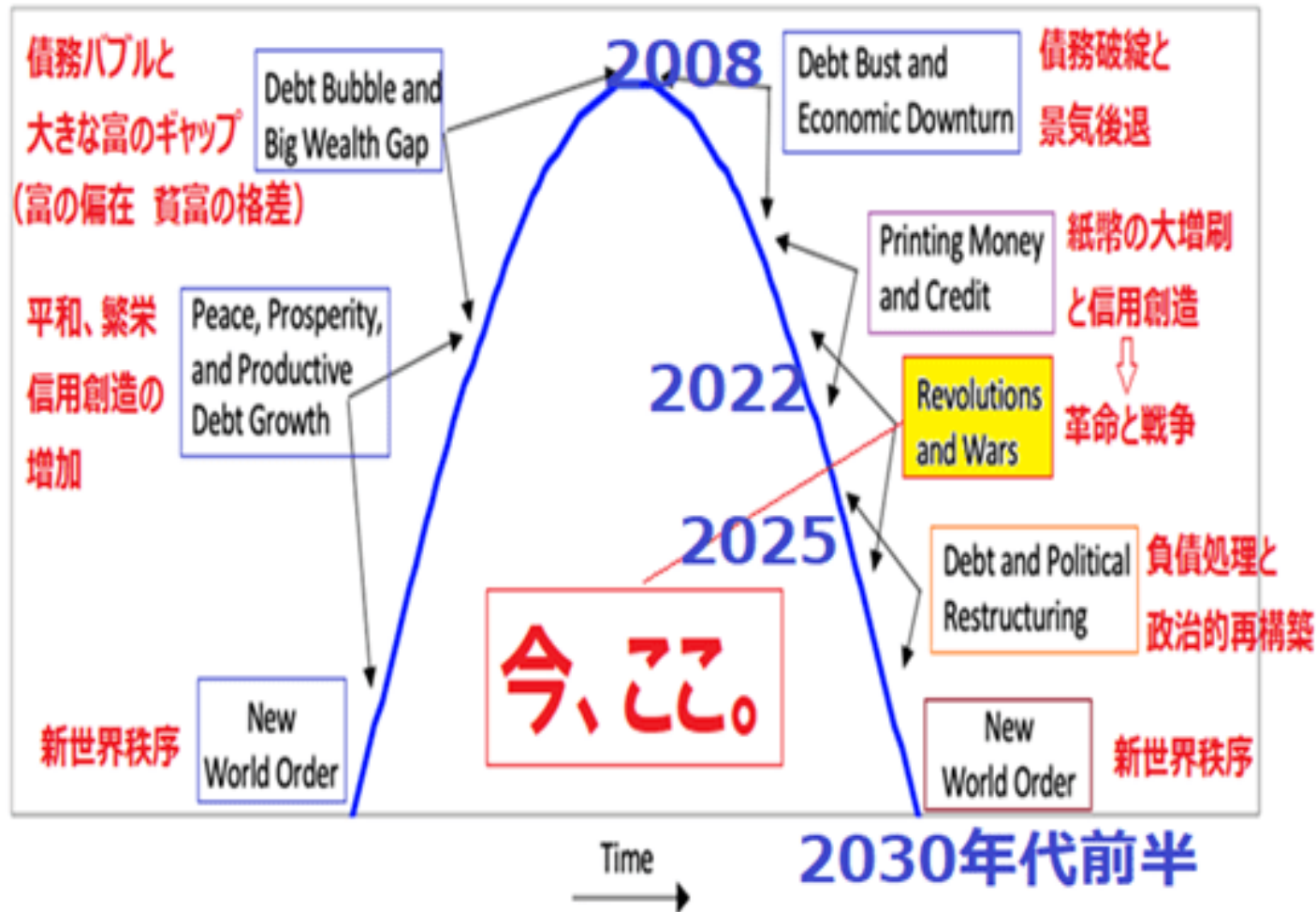


出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

レイ・ダリオのビッグサイクル

帝国の背後にある典型的な大きなサイクル

The Typical Big Cycle Behind Empires' Rises and Declines

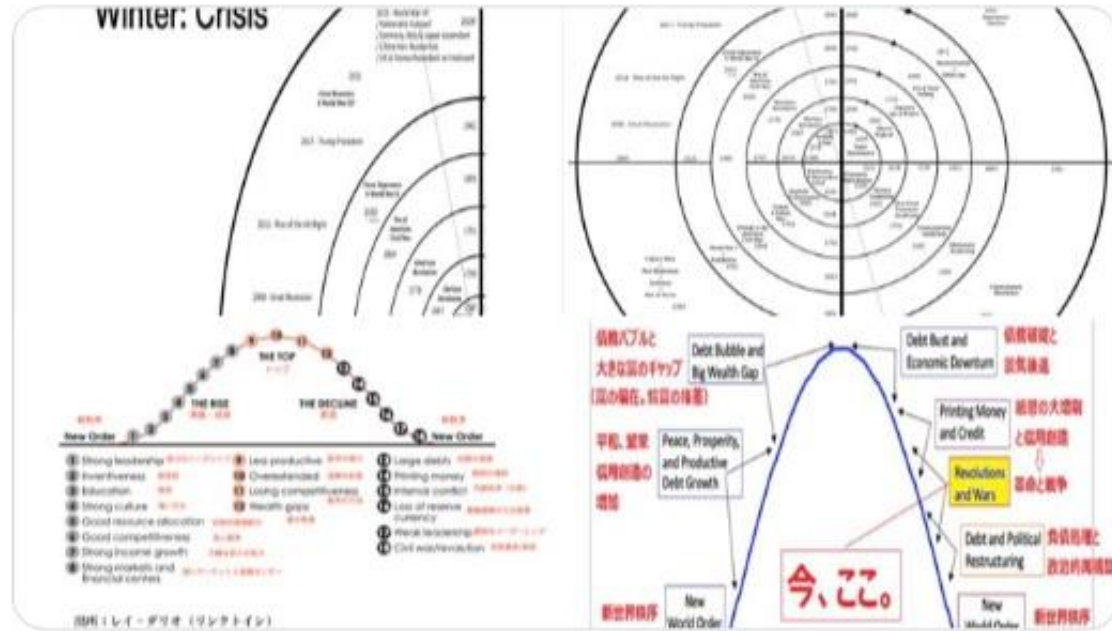


ウィリアム・ストラウスとニール・ハウによる1997年の著書から、第4の転換とは、戦争、革命、社会崩壊を伴う危機、破壊の時代のことである。ストラウスとハウは、私たちは今まさにその中にいると考えている。ストラウスとハウは、約80年か90年のサイクルで歴史が動いているというモデルを構築している。各サイクルは、20年ずつの4つの段階--「ターニング」--で構成されている。すなわち、更新、安定化、衰退、危機である。現在のサイクルは1946年に始まったと彼らは考えている。



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 12時間

今後6カ月が次の世紀、そしてそれ以降の人類の行く末を左右すると考えている。一步下がって全体像を観察すれば、それは大げさな表現ではないと思う。この4thターニングは、歴史的な前例に基づけば、2032年前後に血なまぐさい結末を迎える予定だ。



4 15 61 3,831



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 12時間

選挙で負けた民生党側が敗北を認めないため暴力が続くだろう。

この危機が2008年にFRBとウォール街のオーナーたちによって引き起こされてから24年後の2032年までに、ある種のクライマックスと解決に向けて旅するように、内戦が世界的な紛争と結びつくと私は予想している。

(ジム・クイン)

2 3 29 2,919



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 12時間

トランプを選んだことで、米国は破局的な崩壊を一時的に止めることはできるかもしれない。

しかし、何十年にもわたる政治の誤った決断のツケや、世界が今にも崩れ落ちそうな米ドルの負債の塔に対して、彼ができる実質的なことは何もない。

(ジム・クイン)

2 4 33 2,449

出所：X

ご注意事項

本資料は、勉強会の為に作成されたものであり、有価証券の取引、その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料及び資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本資料及び資料にある情報の使用による結果について、当社は何らの責任を負うものではありません。

本資料で記載しております価格、数値、金利等は概算値または予測値であり、諸情勢により変化し、実際とは異なる場合がございます。また、本資料は将来の結果をお約束するものではなく、お取引をなさる際に実際に用いられる価格または数値を表すものでもございませんので、予めご了承くださいませようをお願いいたします。

外国為替証拠金取引（FX）のリスクと費用等について

外国為替証拠金取引(FX)の取引にかかるリスク

外国為替証拠金取引（FX）は、取引通貨の価格変動や、スワップポイントの支払いにより、損失が生じるおそれがあります。また、外国為替証拠金取引（FX）は少額の証拠金で、その差し入れた証拠金を上回る金額の取引をおこなうことができるため、大きな損失が発生する可能性があります。また、その損失額は差し入れた証拠金を上回るおそれがあります。

外国為替証拠金取引（FX）の取引にかかる費用等

外国為替証拠金取引（FX）の取引手数料は無料です。なお、取引にあたっては各通貨の売付価格と買付価格には差（スプレッド）があります。スプレッドは通貨ペアごとに異なります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

証拠金について

〔楽天FX〕

レバレッジコースに応じて取引金額の4%～100%(最大レバレッジ25倍)の証拠金が必要となります。

(法人のお客様の場合は、取引金額に当社が定める証拠金率(*)を乗じた金額以上の証拠金が必要となります。)

〔楽天MT4〕

想定元本の4%以上の証拠金が必要となります。

(法人のお客様の場合は、想定元本に当社が定める証拠金率(*)を乗じた金額以上の証拠金が必要となります。)

*当社は、金融先物取引業協会が算出した「為替リスク想定比率」以上となる証拠金率を通貨ペアごとに定めております。「為替リスク想定比率」とは、金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第27項第1号に規定される定量的計算モデルを使い算出されるものです。

スプレッドについて（例外あり）

通常時は広告表示のスプレッドでお取引いただいておりますが、為替市場における取引高の低下又は売買が一方に集中しているなどの状況においてはスプレッドが広がる場合があります。また、広告表示の値は実際の取引時のスプレッドを保証するものではなく、お客様の約定結果による実質的なスプレッドが広告表示の値と合致しない場合がありますのでご注意ください。

なお、スプレッドの拡大は、以下のような状況において発生する場合があります。

- 平日早朝時（概ね6時30分～7時30分※サマータイム期間中は一時間繰り上がります）
- 国内外の金融市場休場日（海外のクリスマス休暇や年末年始など）
- 主要経済指標の発表前後
- 震災などの天変地異や政変又は金融・経済関連の重大な出来事などの突発事象の発生時

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

CFD取引にかかるリスクと費用等について

CFD取引にかかるリスク

CFD取引は、お取引の対象となる銘柄の価格変動、金利相当額、配当相当額、価格調整額の支払い、各国の経済、社会情勢、金融政策、金融指標等の変動により損失が生じるおそれがあり、投資元本が保証されたものではありません。また、CFD取引は差し入れた証拠金を上回る金額の取引をおこなうことができるため大きな損失が発生する可能性があり、その損失額は差し入れた証拠金を上回るおそれがあります。

CFD取引にかかる費用等

CFD取引の取引手数料は無料です。なお、取引にあたっては各銘柄の売付価格と買付価格には差（スプレッド）があります。スプレッドは銘柄ごとに異なります。詳しくは取引説明書等をご確認ください。

証拠金について

〔楽天CFD〕

取引金額に対して、指数CFDは10%以上、商品CFDは5%以上、バラエティCFDおよび株式CFDは20%以上の証拠金が必要となります。
(楽天CFDのお取引は現時点では個人口座のみとなります。)

〔楽天MT4CFD〕

個人口座、法人口座ともに取引金額に対して、MT4証券CFDは10%以上、MT4商品CFDは5%以上の証拠金が必要となります。

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかるリスクと費用等について

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかるリスク

当社の取扱う店頭通貨バイナリーオプションは満期時（判定時刻）に権利が自動行使されるヨーロピアンタイプのオプション取引です。取引対象である通貨の価格変動が予測通りとなった場合には利益が得られることもある反面、予想が外れ権利が消滅した場合、支払ったオプションの購入金額を全額失うこととなります。また、オプションの購入価格と売却価格には差（スプレッド）があり売却時に損失を被る可能性があります。

店頭通貨バイナリーオプション取引にかかる費用等

店頭通貨バイナリーオプション取引の取引手数料は無料です。

オプションの購入価格について

1枚あたりの最大購入価格は999円です。

商号等：楽天証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号、商品先物取引業者

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会