

楽天証券公式

負債
総額

26兆ドルの

2020年6月30日講演

基軸通貨米ドル特権の揺らぎ、いずれ、
円とスイスフラン高が到来か!?



講師

石原 順 氏



ドル/円（日足） 逆張り売買シグナル



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

豪ドル/円（日足） 順張り売買シグナル



NZドル/円（日足） 順張り売買シグナル



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

NYダウ（日足） 順張り売買シグナル



出所：石原順

メキシコペソ/円（日足） 順張り売買シグナル



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

カナダドル/円（日足） 順張り売買シグナル



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ポンド/円（日足） 順張り売買シグナル



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ユーロ/円（日足） 順張り売買シグナル



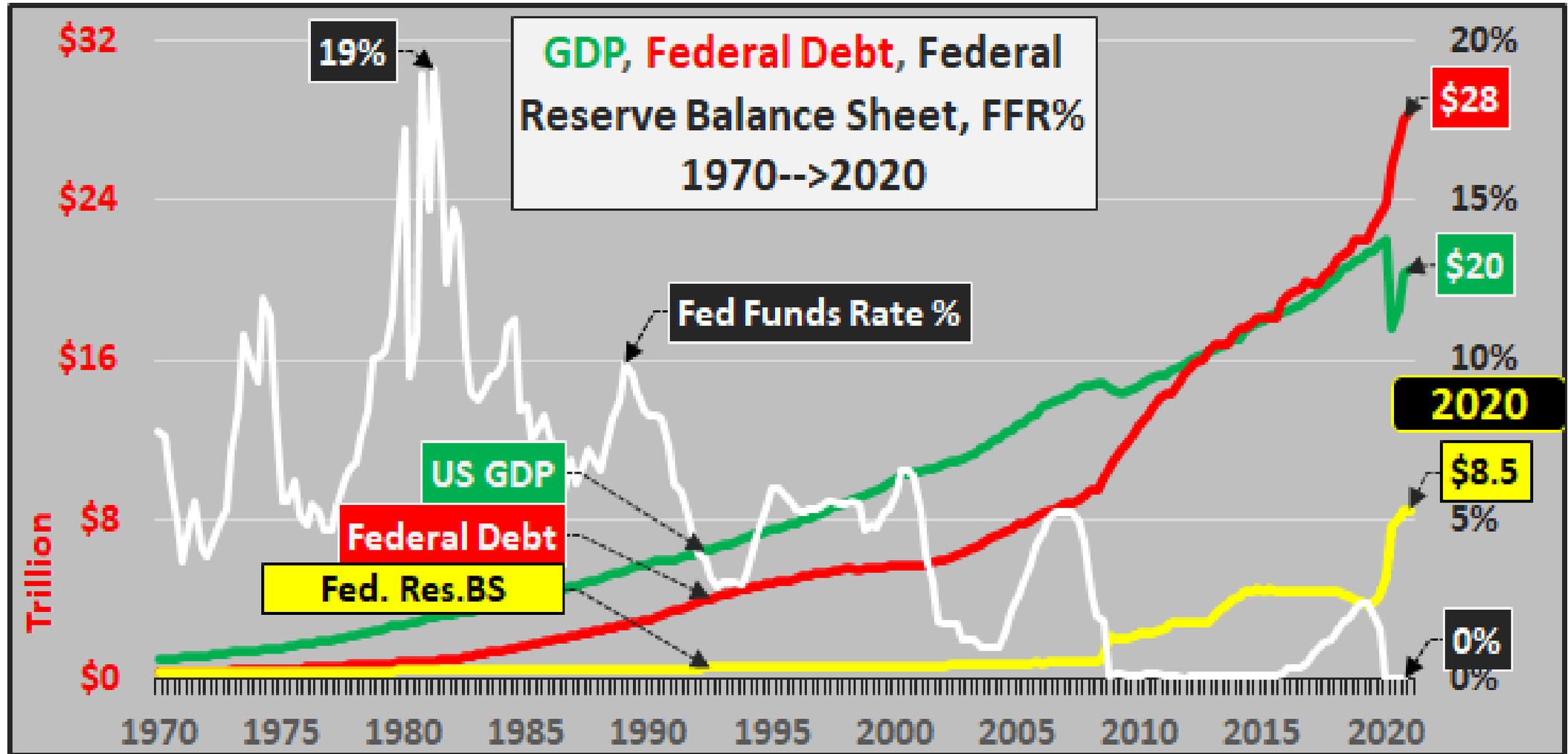
出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ドル/円（日足） 順張り売買シグナル



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

2020年末までに連邦債務はほぼ確実に28兆ドルを超える



「これが21世紀の穏やかでゆっくりとした恐慌なのか!?!」

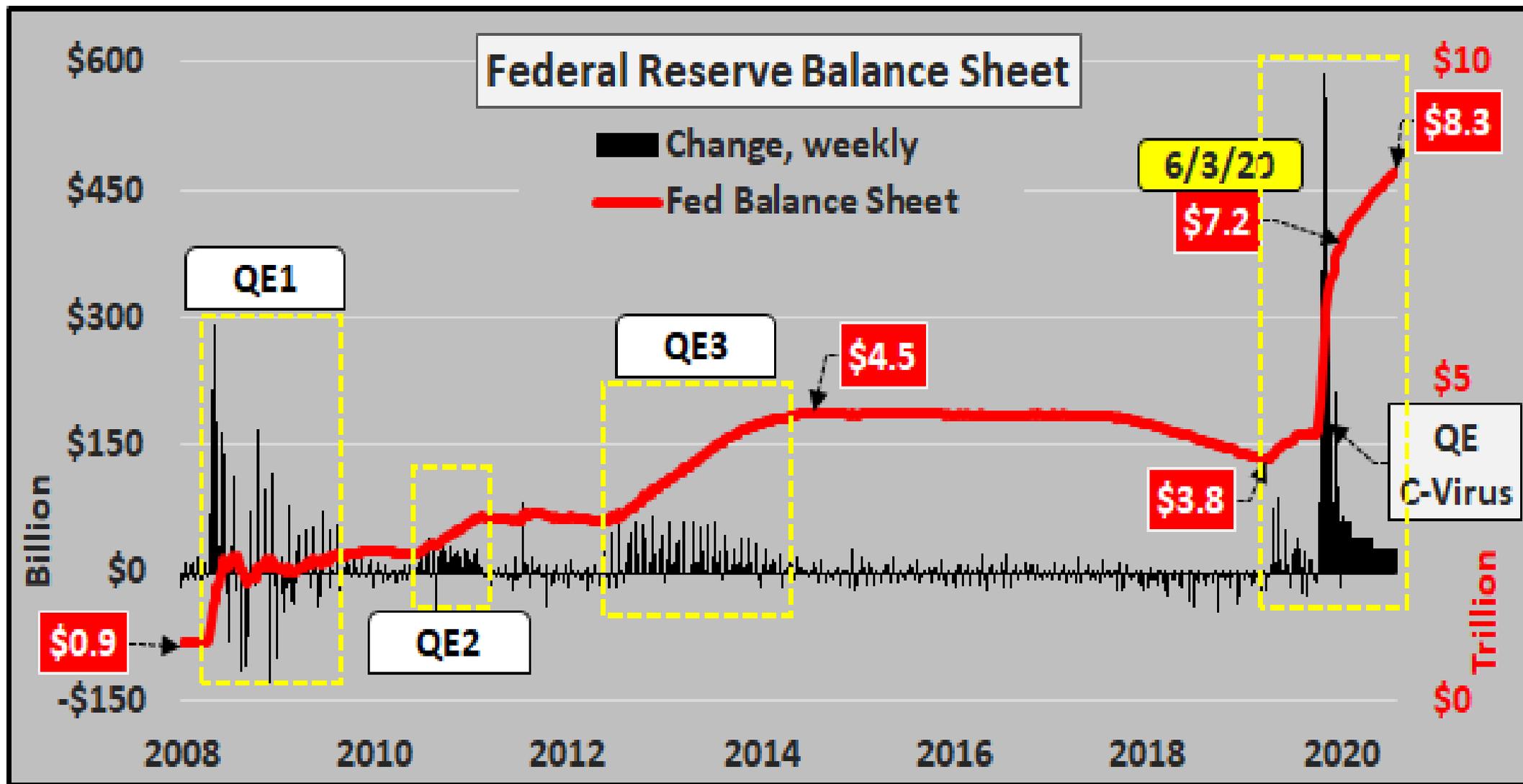
<https://media.rakuten-sec.net/articles/-/27274>

スティーブン・ローチ（元モルガン・スタンレー・アジア会長）は、6月10日のロイターのコラム『**基軸通貨ドル「法外な特権」終了へ、迫る急落の足音 - ローチ**』で、

「世界の基軸通貨としてドルが法外な特権を享受する時代は終わりを迎えつつある。これは1960年代に米国への不満を述べたジスカールデスタン仏財務相（当時）の言葉だ。あれから約60年がたち、世界は米国の特権に深刻な疑問を抱くようになった。（中略）これまでのところ、昔ながらの有事のドル買いといった逃避需要でドルは堅調だ。しかし貯蓄率の急低下で経常赤字は大幅に拡大し、2005年に記録した過去最悪のGDP比6.3%を大きく上回るとみられる。基軸通貨であろうがなかろうが、このような状況でドルは無傷ではいられない。問題は、何がドル急落の引き金を引くのかということだ」

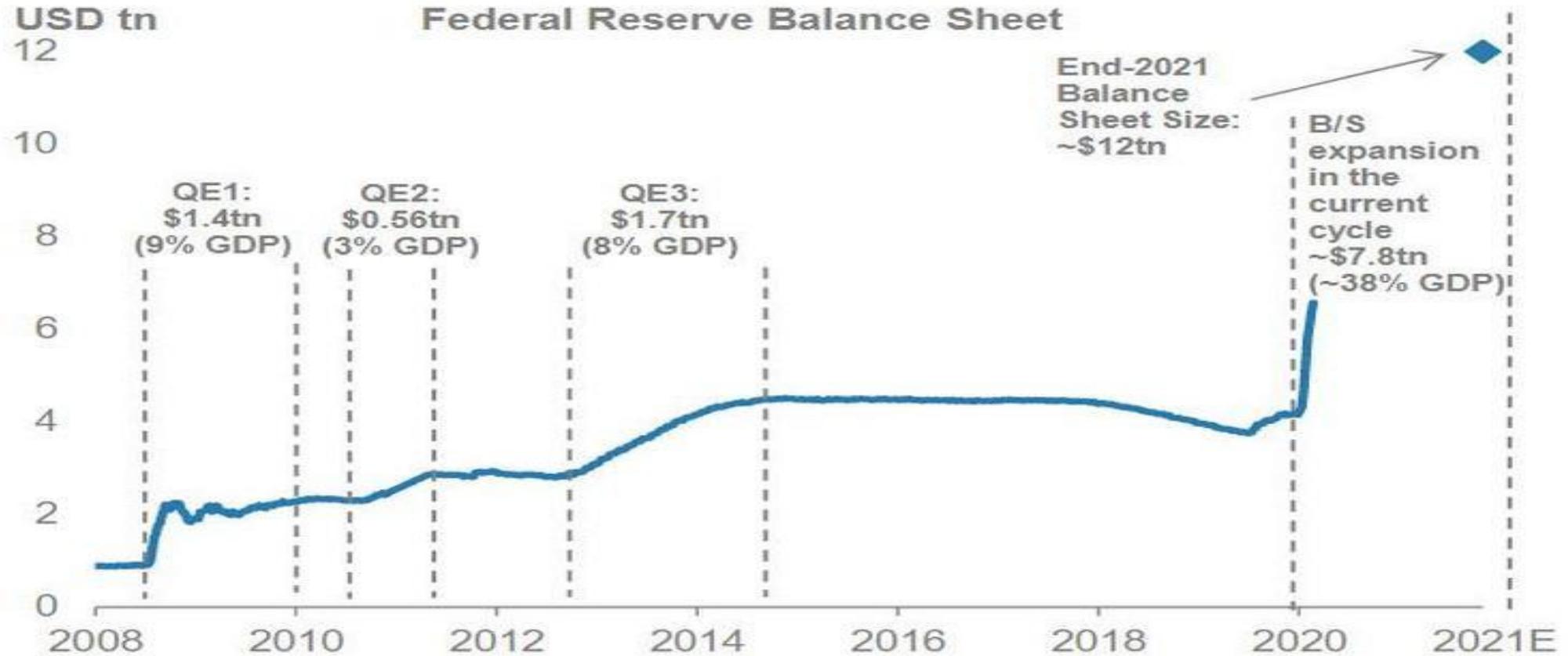
と述べている。

連銀のバランスシート



連銀のバランスシートの拡大予測

Exhibit 1: Fed's balance sheet to expand by more than QE1, 2 and 3 combined in this cycle



Source: Federal Reserve Board, Federal Reserve Bank of New York, Morgan Stanley Research

ベストシナリオ：「Fedが今後10年リセッションは起こらないと保証、 永続的に上昇する株式市場と住宅市場」

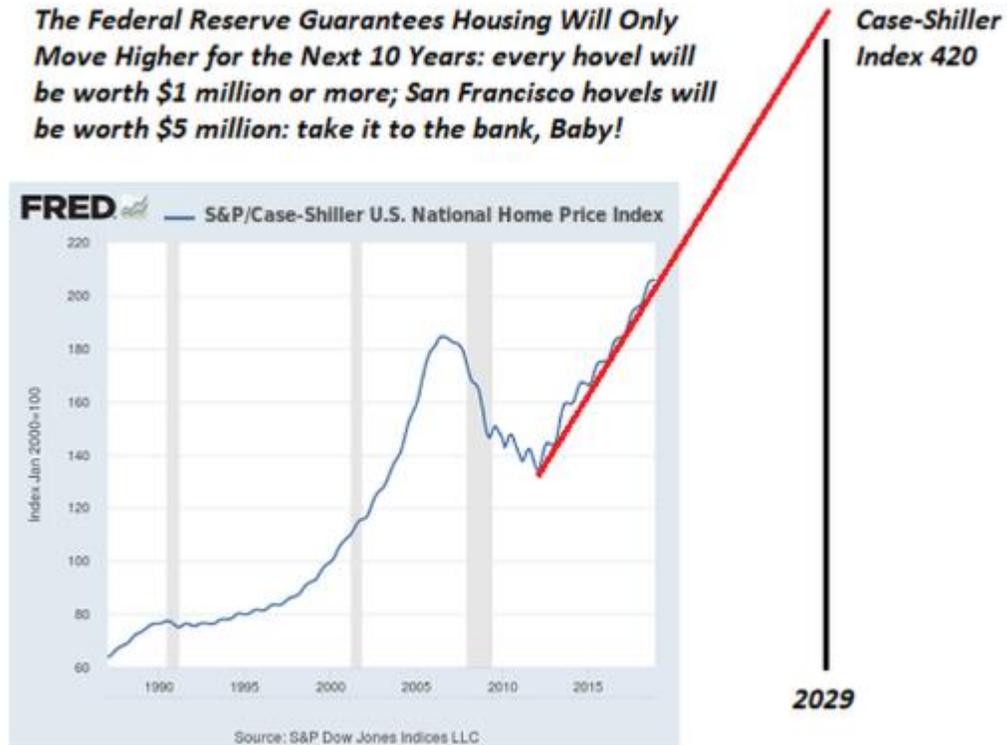


chart: FRED database commentary by charles hugh smith www.oftwominds.com 4/1/19

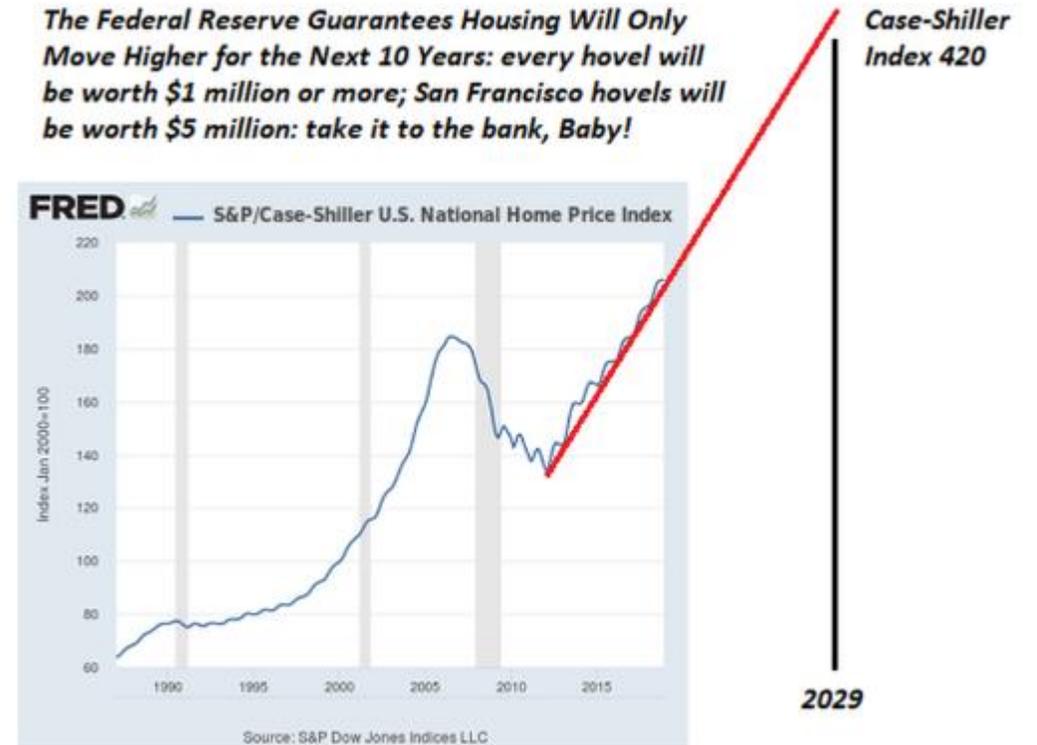


chart: FRED database commentary by charles hugh smith www.oftwominds.com 4/1/19

出所：ゼロヘッジ

S&P500予測 (ゼロヘッジ 2019年4月1日)

「The Fed Guarantees No Recession For 10 Years, Permanent Uptrend For Stocks & Housing (Fedが今後10年リセッションは起こらないと保証、永続的に上昇する株式市場と住宅市場)」

「これから10年、株式市場はリセッションも下落もないとFedが保証、S&Pは5600まで上昇する」



<https://www.zerohedge.com/news/2019-04-01/fed-guarantees-no-recession-10-years-permanent-uptrend-stocks-housing>

S&Pケースシラー住宅価格指数予測 (2019年4月1日 ゼロヘッジ)

住宅価格については「Fedは住宅市場が次の10年上昇するのみだと保証した、どんなあばら家でも100万ドル以上の価値が出るだろう、サンフランシスコに至っては500万ドル以上になるだろう」と。

The Federal Reserve Guarantees Housing Will Only Move Higher for the Next 10 Years: every hovel will be worth \$1 million or more; San Francisco hovels will be worth \$5 million: take it to the bank, Baby!



**Case-Shiller
Index 420**

2029

chart: FRED database commentary by charles hugh smith www.oftwominds.com 4/1/19

<https://www.zerohedge.com/news/2019-04-01/fed-guarantees-no-recession-10-years-permanent-uptrend-stocks-housing>

社会を脆くし、危機を生み出している主犯は、**「身銭を切らない」人たち**

「社会を脆くし、危機を生み出している主犯は、**「身銭を切らない」人たちだ。世の中には、他者を犠牲にして、自分だけちやっかりと反脆（はんもろ）くなろうとする連中がいる。彼らは、変動性、変化、無秩序のアップサイド（利得）を独り占めし、損失や被害といったダウンサイド・リスクを他者に負わせるのだ。そして、このような他者の脆さと引き換えに手に入れる反脆さは目に見えない。**

ソビエト＝ハーバード流の知識業界は反脆さに対して無知なので、この非対称性が着目されることはめったにないし、教えられることは（今のところ）まったくない。さらに、2008年に始まった金融危機でわかったように、現代の制度や政治事情が複雑化しているせいで、破綻のリスクを他者に押しつけても、簡単には見破られない。

かつて、高い地位や要職に就く人というのは、リスクを冒し、自分の行動のダウンサイドを受け入れた者だけだった。そして、他者のためにそれをするのが英雄だった。ところが、今日ではまったく逆のことが起こっていて、逆英雄という新しい人種が続々と出現している。官僚。銀行家。ダボス会議に出席する国際人脈自慢協会の会員のみなさん。真のリスクを冒さず説明責任も果たしていないのに、権力だけはやたらとある学者など。彼らはシステムをいいように操作し、そのツケを市民に押しつけている。歴史を見渡してみても、リスクを冒さない連中、個人的なエクスポージャーを抱えていない連中が、これほど幅を利かせている時代はない」（ナシム・タレブ『反脆弱性』）

日経平均（月足） 政府と中銀の市場介入と日柄調整



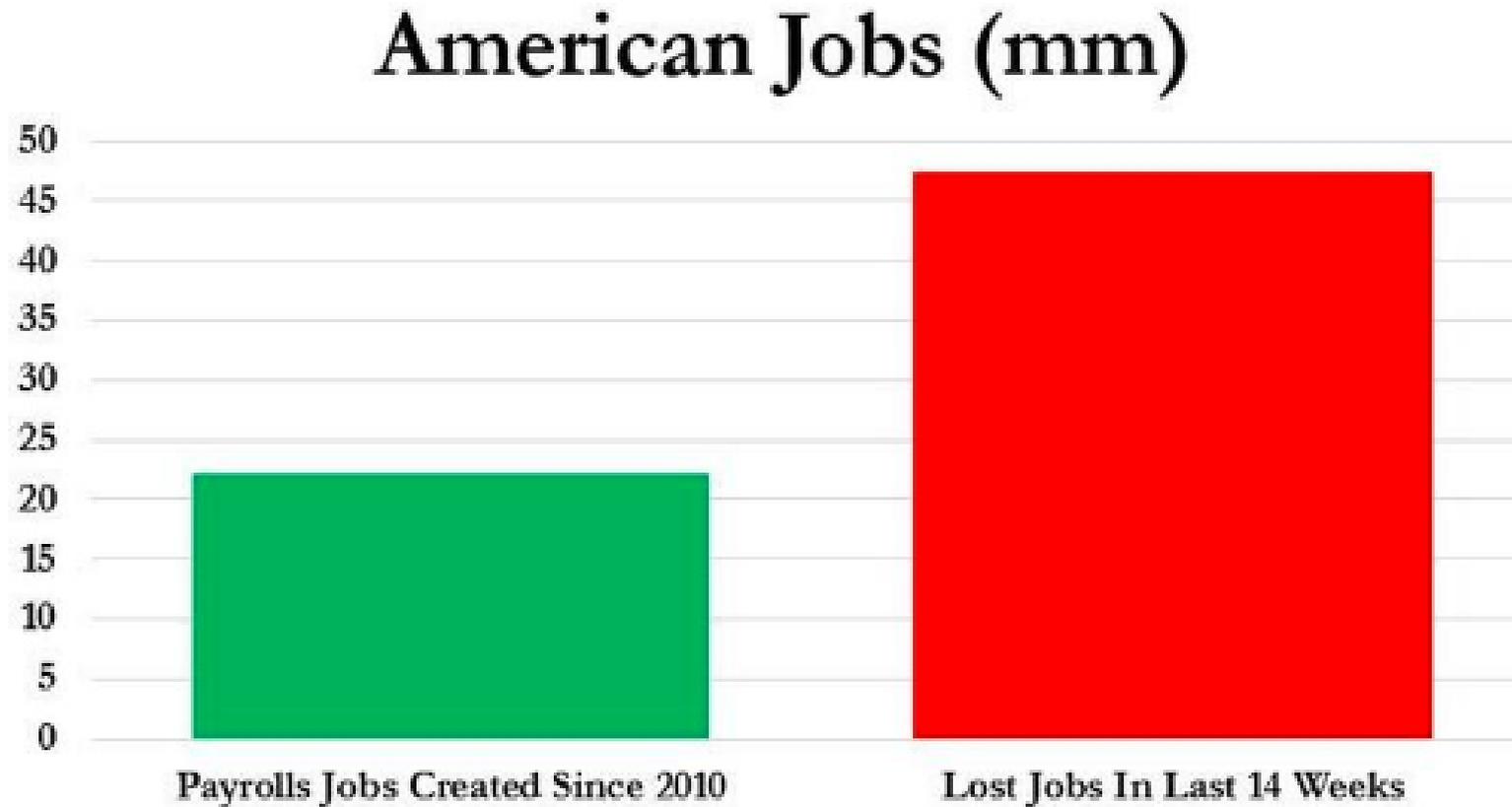
出所：石原順

エコノミストのヌリエル・ルービニ氏のインタビュー "The Stock Market Is Deluding Itself" 「株式市場は自分自身を欺いている」

<https://www.spiegel.de/international/business/nouriel-roubini-the-stock-market-is-deluding-itself-a-a9d3ab21-cfea-4220-8727-5b59105d0858>

- **Q** : 巨大な経済刺激策が出されているが、V字型の回復を信じていないのか?結局のところ、**5月に米国で250万人の新しい雇用が再び創出された。**
- **A**:もちろん、今年の後半は上昇するだろう。しかし、それは本物ではなく妄想だ。経済は非常に急激に低下しているので、ある時点で当然再び持ち直す。しかし、それは（今回の）クラッシュを補うことはできない。2021年末になっても、米国経済は2020年初頭の水準を下回るだろう。あまりにも多くが壊れた。そして、失業率は16%または17%の水準に落ち込んだが、前回の金融危機の間はわずか10%だった。**5月の雇用創出は、過去数ヶ月間に4200万人が職を失った後、わずか240万人だった。**そして、実際の失業率は公式の数字よりもはるかに高い。

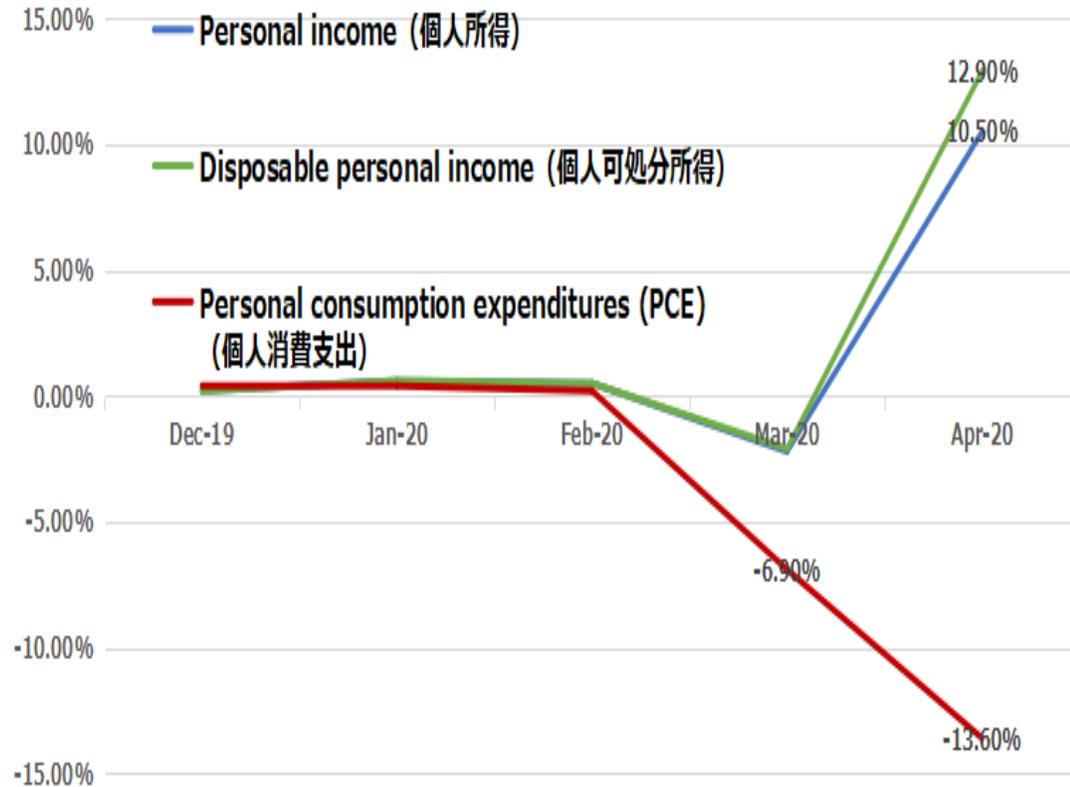
過去14週間で、過去10年間に得られた仕事の2倍以上の アメリカ人が失業を申請している



出所：ゼロヘッジ

個人の可処分所得と米国のGDP

個人所得・可処分所得・消費支出の推移



出所：石原順

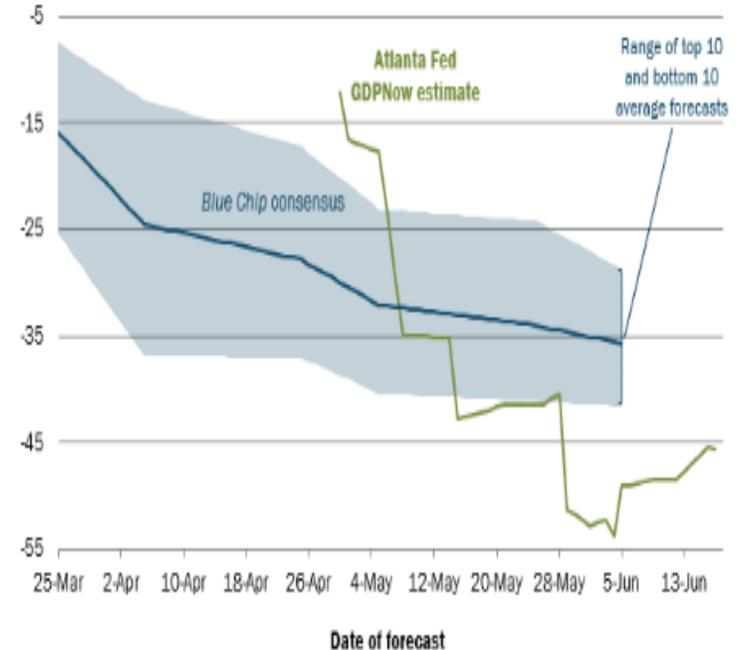


GDPNow is not an official forecast of the Atlanta Fed. Rather, it is best viewed as a running estimate of real GDP growth based on available data for the current measured quarter. There are no subjective adjustments made to GDPNow—the estimate is based solely on the mathematical results of the model.

In particular, **it does not capture the impact of COVID-19** beyond its impact on GDP source data and relevant economic reports that have already been released. It does not anticipate the impact of COVID-19 on forthcoming economic reports beyond the standard internal dynamics of the model.

出所：アトランタ地区連銀

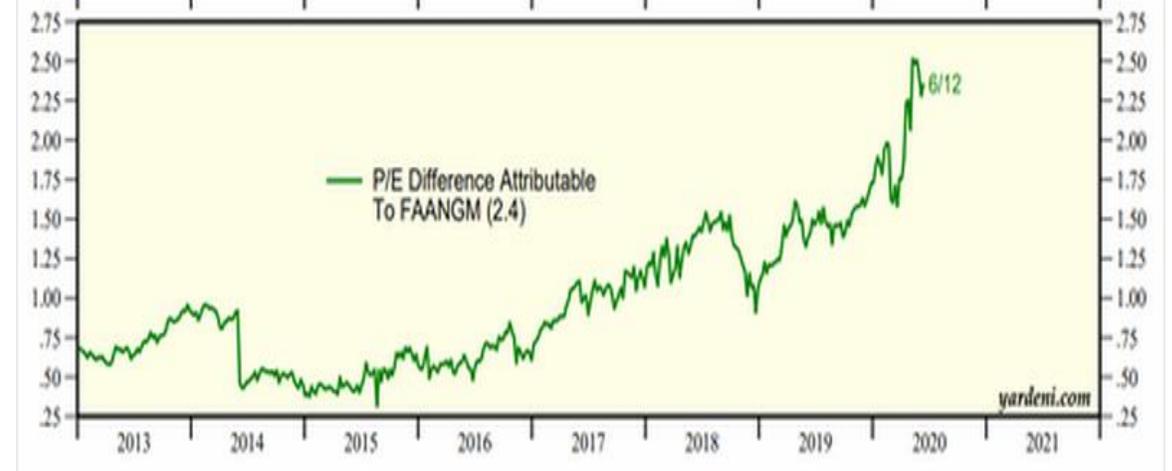
Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2020: Q2
Quarterly percent change (SAAR)



Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts

Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

米国株はFAAMGという5銘柄の成績



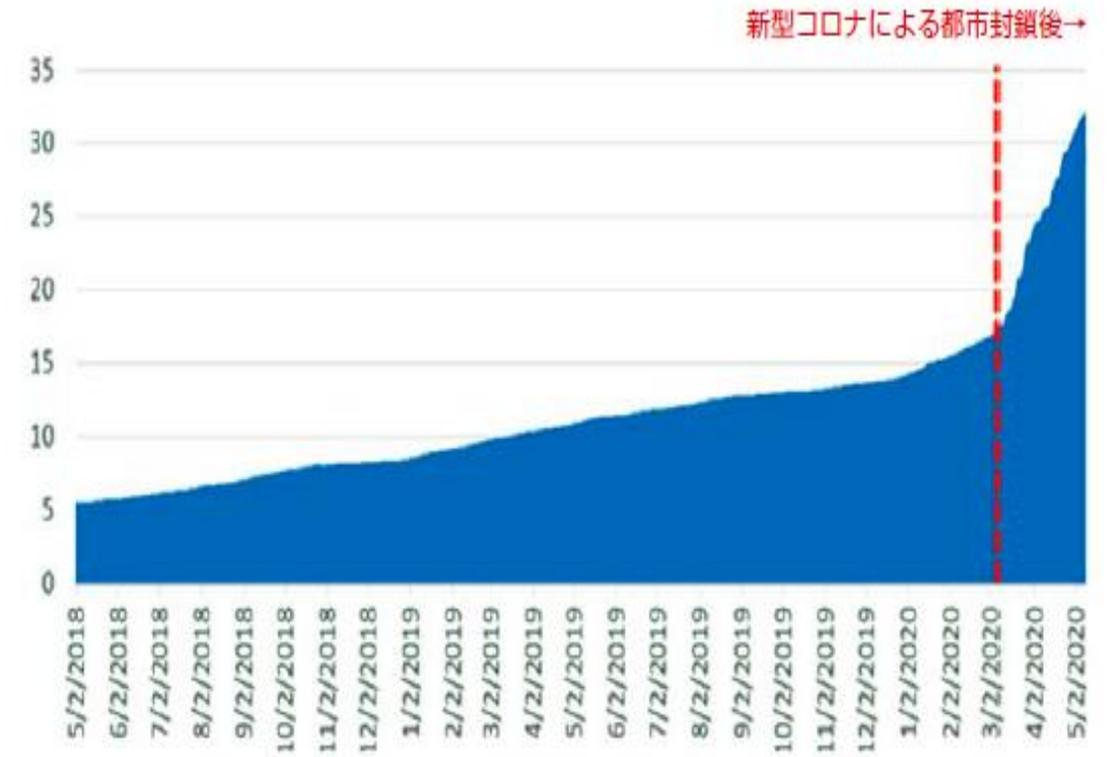
* Price divided by consensus forward earnings forecast.
 ** FAANGM stocks include Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google (Alphabet), and Microsoft. Both classes of Alphabet are included.
 Source: I/B/E/S data by Refinitiv.

破綻企業が増資！？カネ余りの異常さ..



出所：石原順

図9 株式取引アプリ「ロビンフッド」持ち高 (百万株、2018—20)



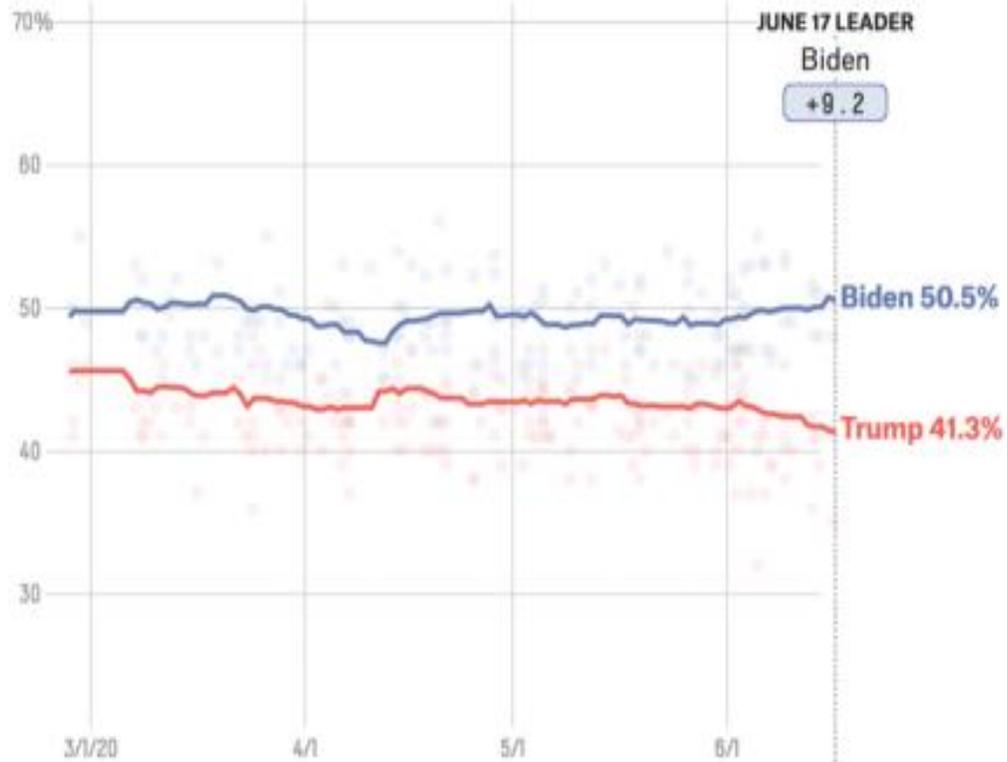
出所：Robintrack/Robinhood API Data

出所：ゼロヘッジ

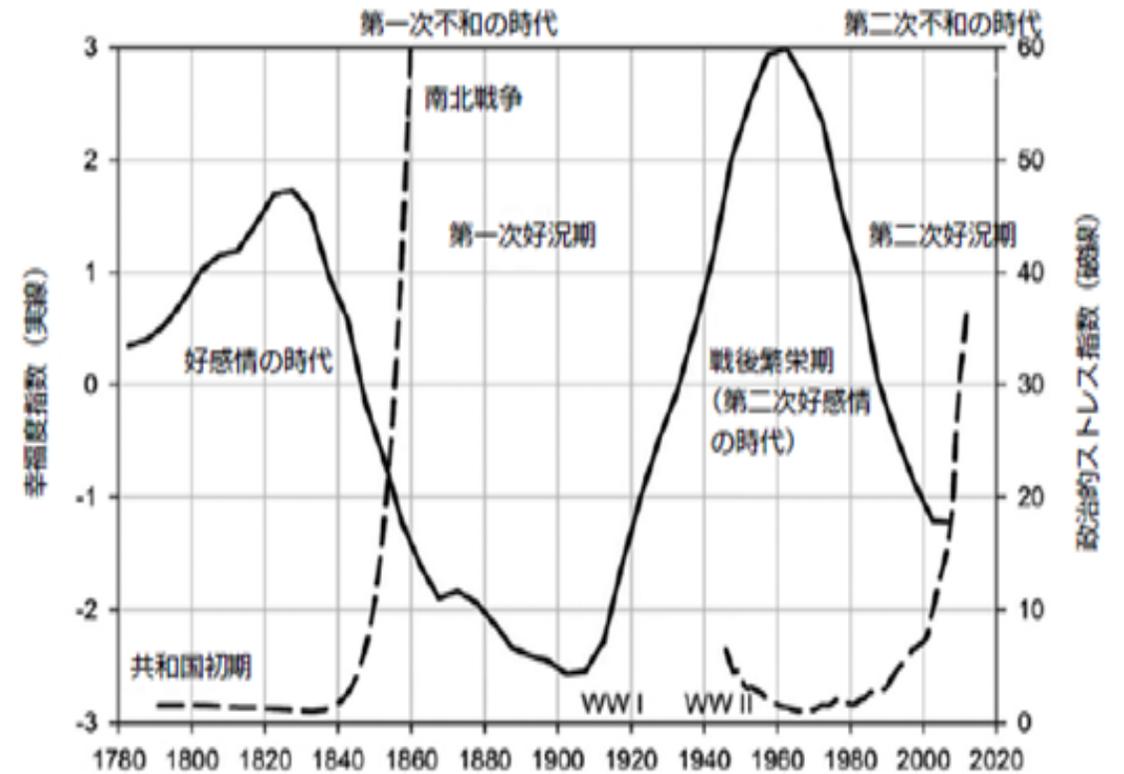
米国は分断の時代へ・・・

Who's ahead in the national polls?

An updating average of 2020 presidential general election polls, accounting for each poll's quality, sample size and recency

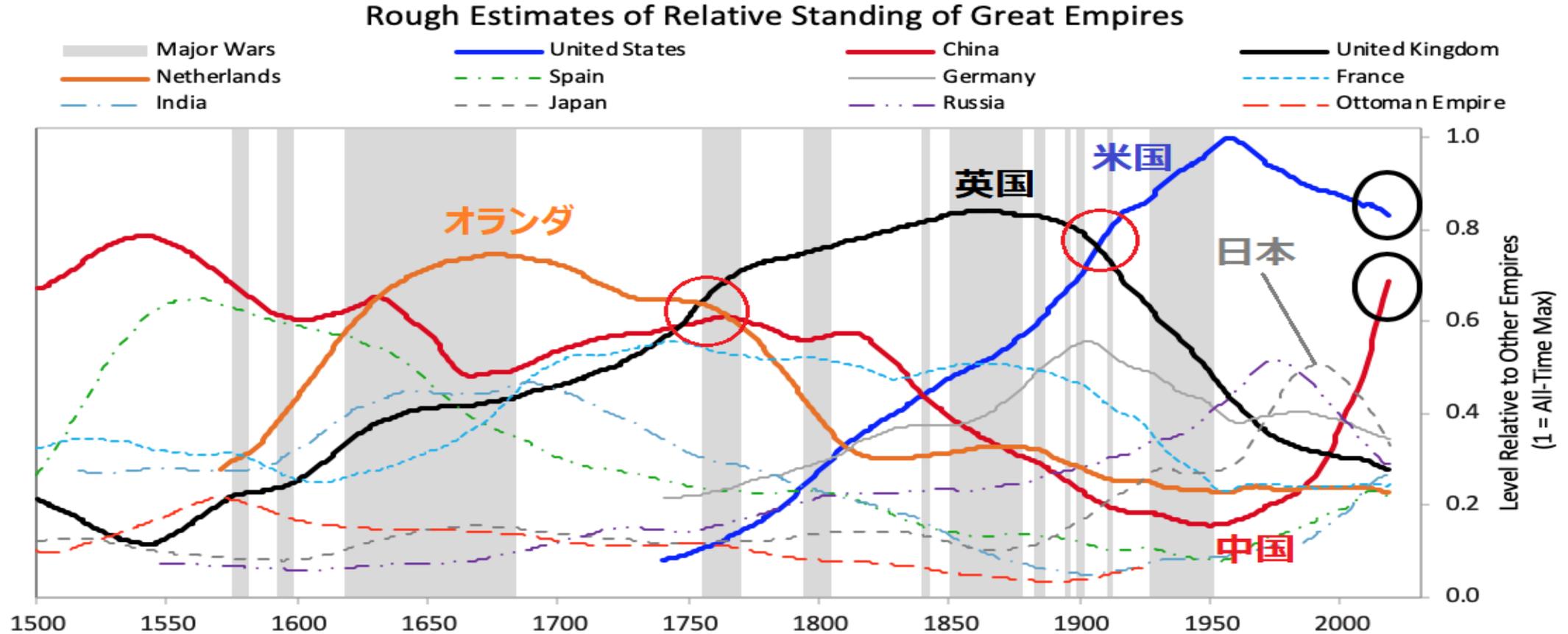


エリートの生産過剰、大衆の貧困、国家財政の危機が社会政治の不安定性を招く



出所：Peter Turchin, Ages of Discord (2016)

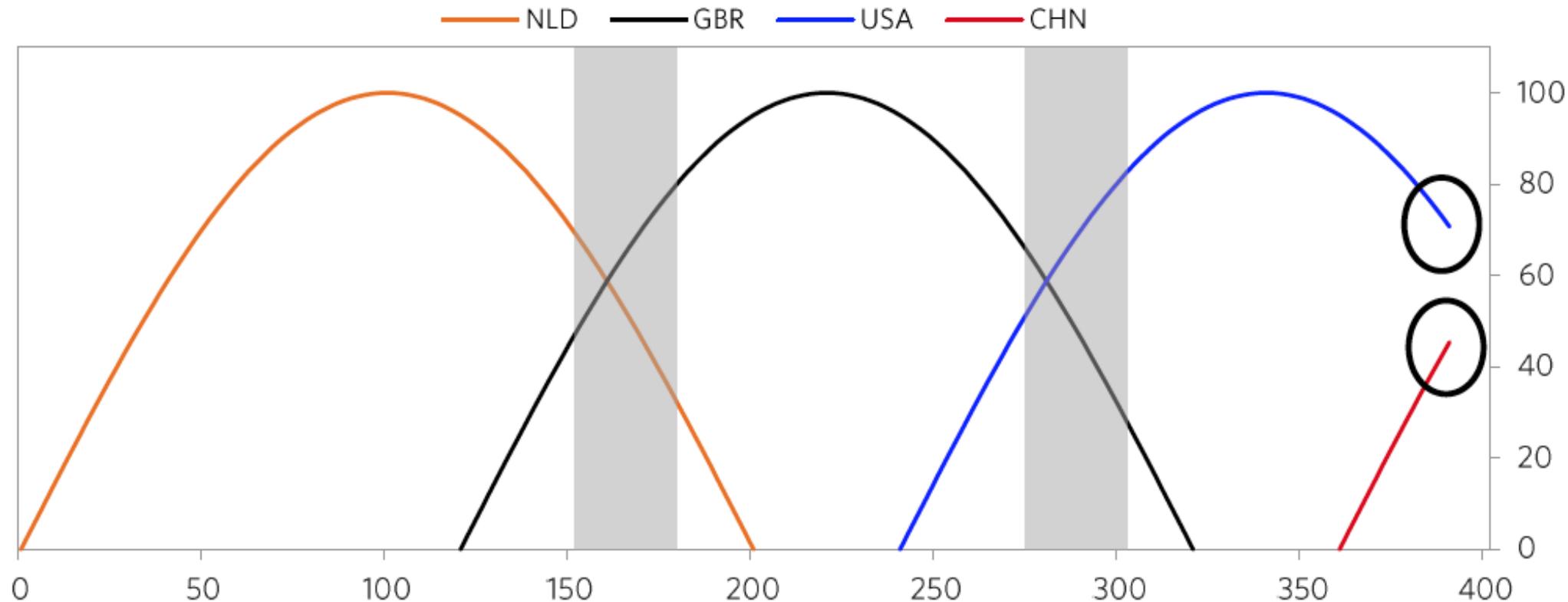
米国は今や最も強力な帝国ではなく、相対的な衰退にあり、中国の力は急速に上昇しており、他の勢力は足元にも及ばない。



出所 : The Big Cycles Over The Last 500 Years

過去400年の覇権国家の変遷

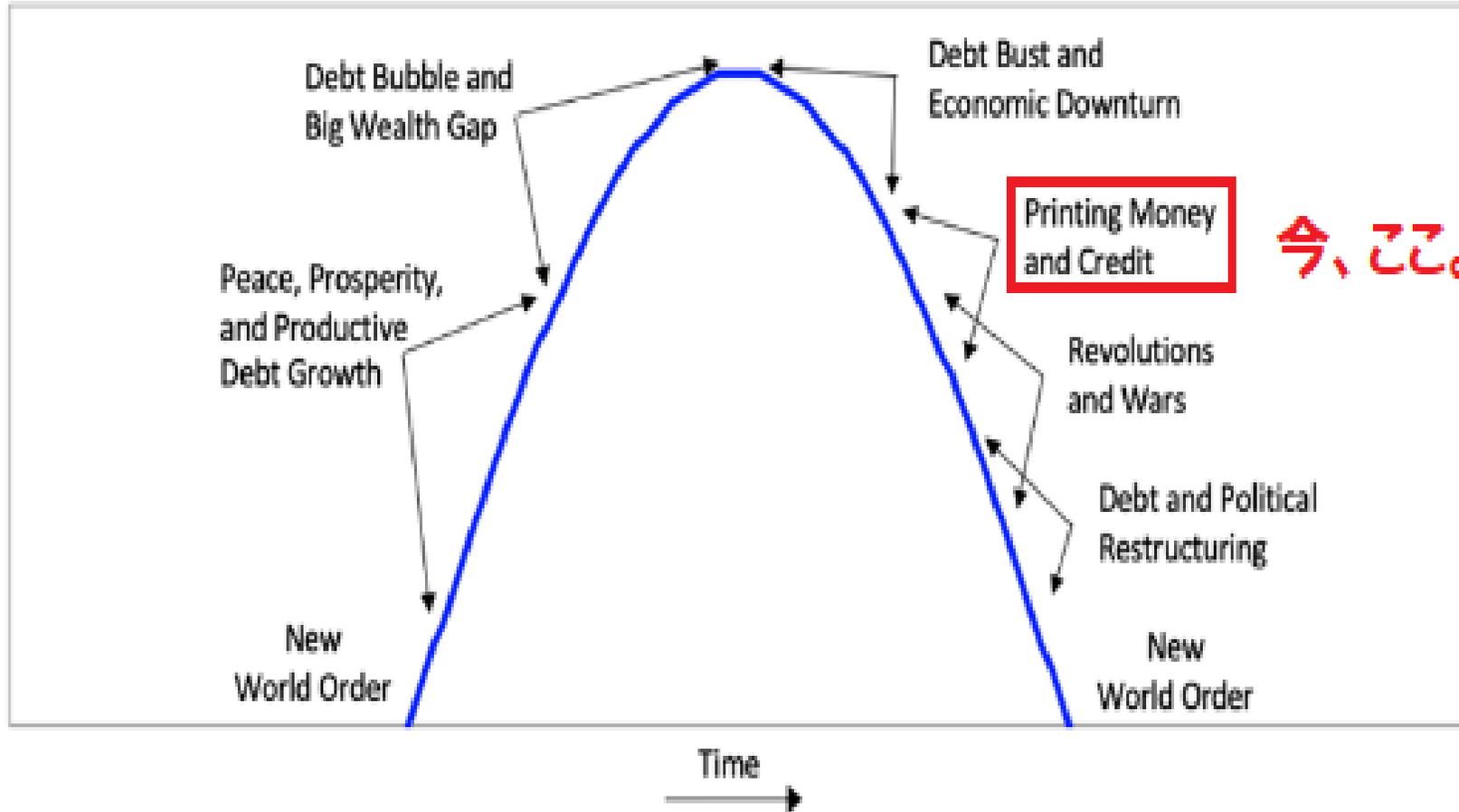
Reserve Empire Transitions of the Past Four Centuries (Simplified Representation)



出所 : The Big Cycles Over The Last 500 Years

The Big Cycles Over The Last 500 Years (レイ・ダリオ)

The Typical Big Cycle Behind Empires' Rises and Declines

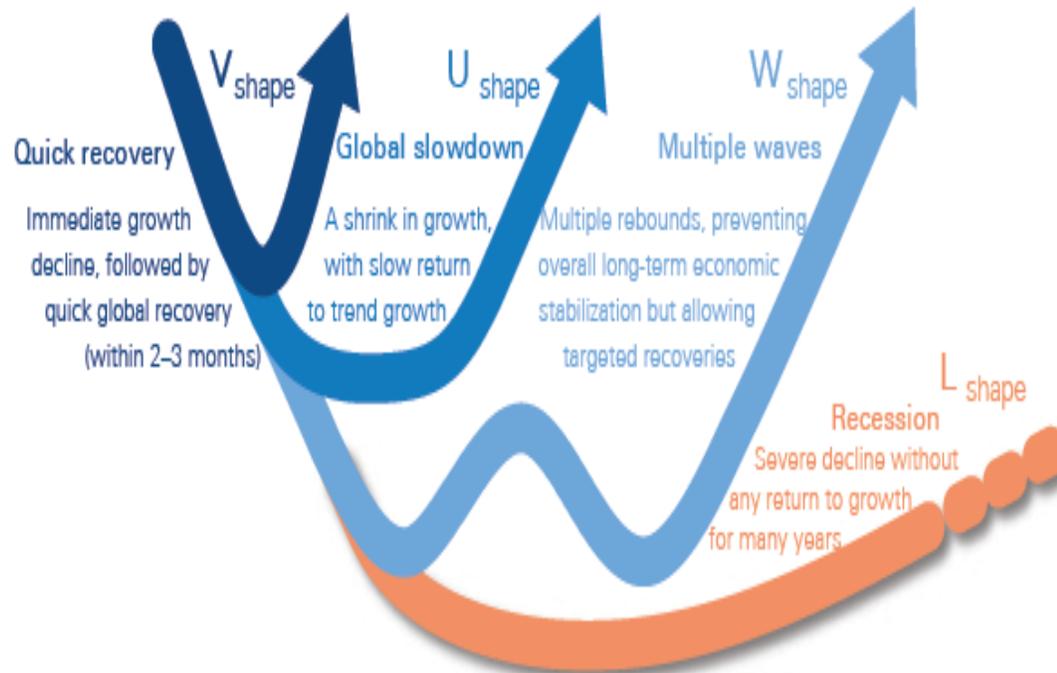


それは何らかの戦争の危機が近づいていることを示している。これは単にデータに基づいて導き出したものでわれわれが今、歴史上のどこにいるかを示している。

- 簡単に言えば、新しいルールセットが新しい世界秩序を確立した後、典型的には平和で繁栄した時代が来る。
- 人々がこういった状態に慣れると、彼らはますます今後とも繁栄すると期待し、繁栄の見返りを得ようとお金を借りて、それが最終的にバブルにつながる。
- 繁栄が増すにつれて、富の格差は拡大する。やがて債務バブルが崩壊し、お金や信用供与の印刷と内部紛争の増加につながり、平和的かもしれないし、暴力的かもしれない富の再分配の革命につながる。
- 典型的には、サイクルの後半では、それ以前の経済・地政学的戦争に勝った主要帝国は、その繁栄期に栄えてきたライバル勢力に比べて強力ではなく、悪い経済状況と権力国同士の意見の相違は通常は何らかの戦争につながる。
- これらの負債、経済、国内、そして世界の秩序が革命や戦争で壊れると新しい勝者と敗者が生まれる。そして勝者が集まり新しい国内、そして国際的な秩序を作り上げる。

過去18種類のCovidのいずれにもワクチンはないし、治療方法が出来る前に第二波の無いパンデミックはなかった。

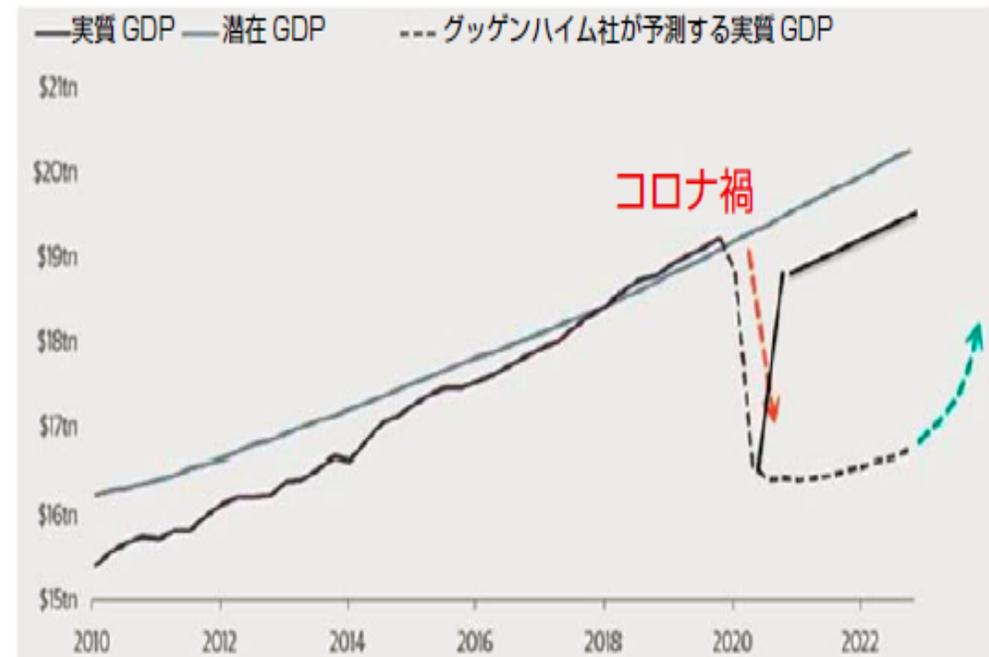
Four scenarios for economic development



Source: Arthur D. Little analysis

出所：ゼロヘッジ

図5 米国の景気回復はV字かU字か？



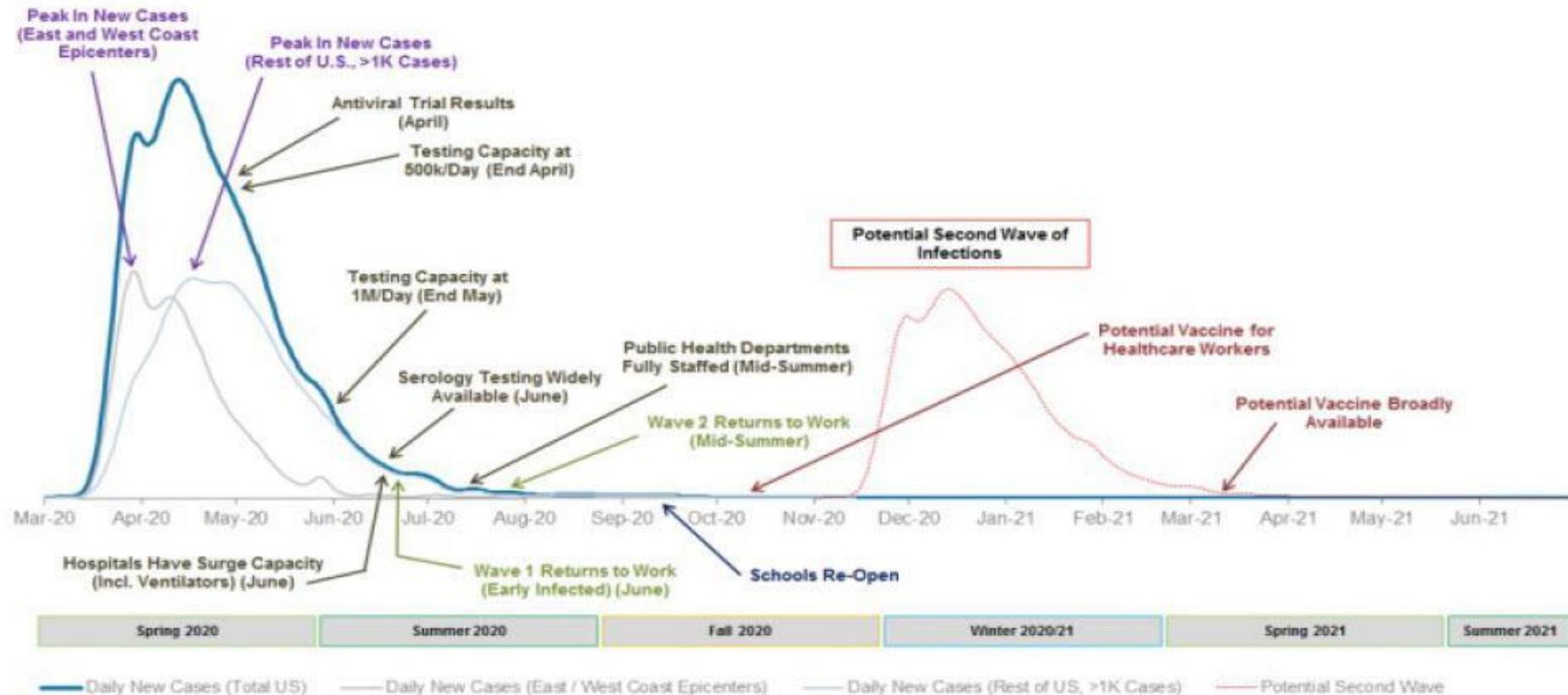
出所：Guggenheim Investments, Haver Analytics

出所：マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート（パンローリング）

モルガンスタンレーは12月に2番目のコロナウイルスのピークがくると予想

Exhibit 1: Projected timeline and milestones for a return to work in the US

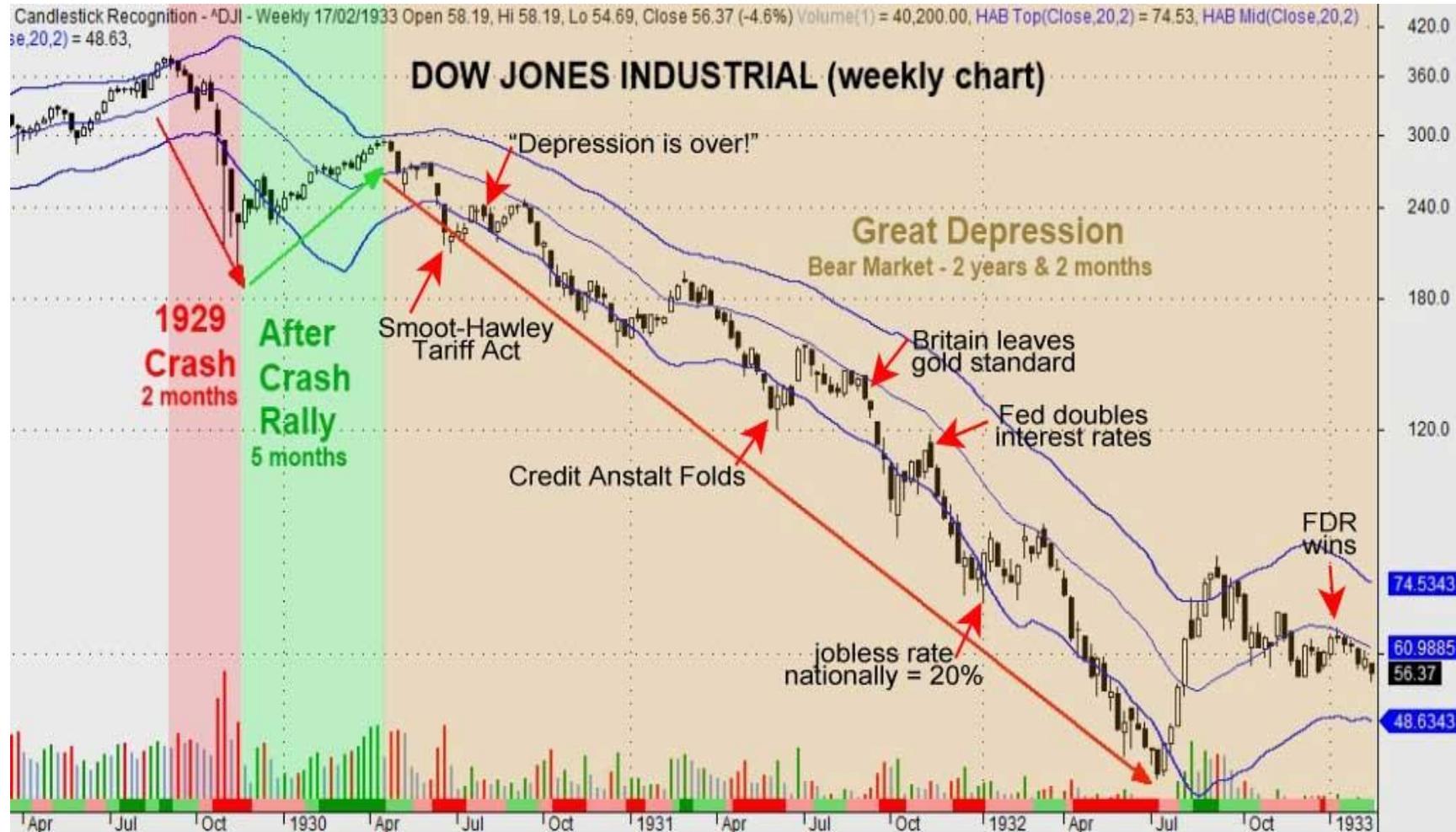
Actual/Estimated New Case Count (United States, Non-Cumulative)



Source: Morgan Stanley Research

出所：ゼロヘッジ

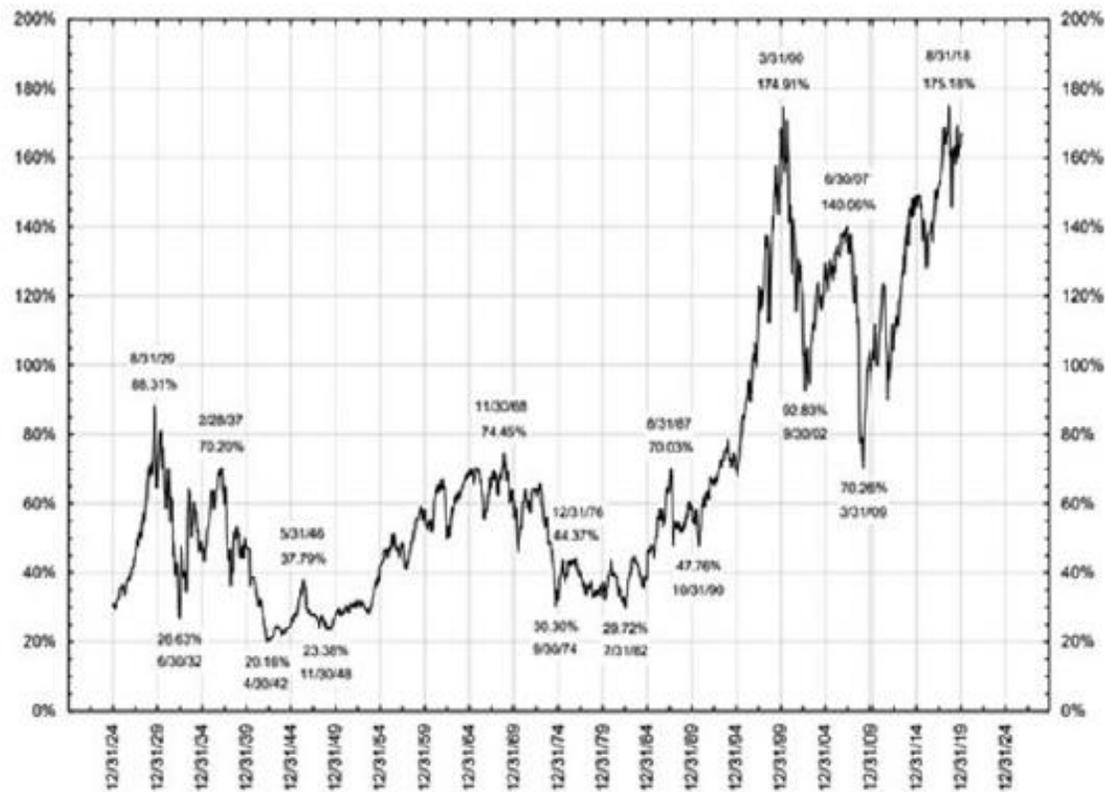
1929年の大恐慌相場が底を打つまでの動きを読む・ 下げ2か月(A)⇒上げ5か月(B)⇒下げ2年2か月(C)



<https://worldcyclesinstitute.com/weve-been-here-before/>

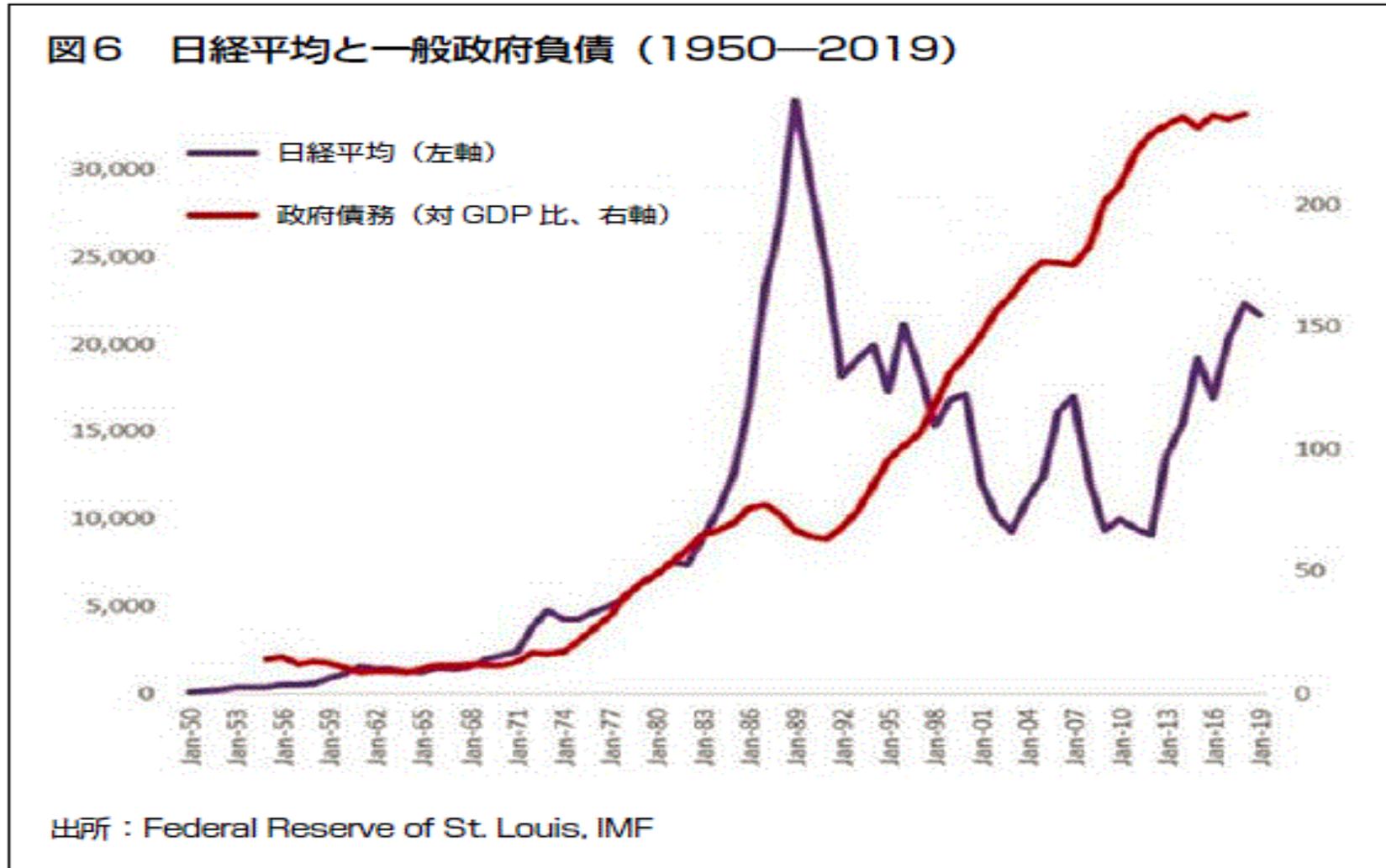
バフェット指数 (株の時価総額÷GDP)

図4 米国株の時価総額 (対 GDP 比、1925—2020)



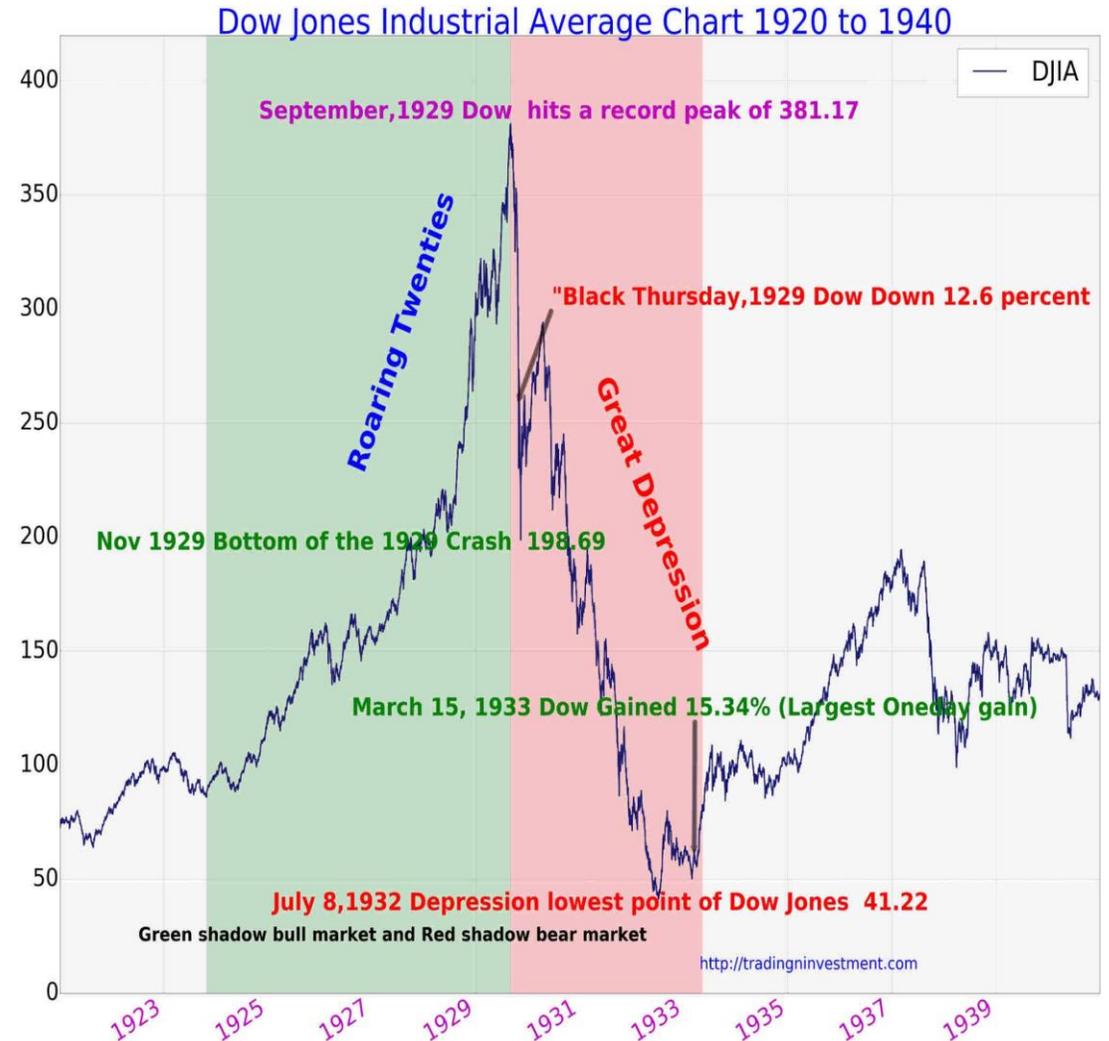
出所 : Ron Griess, www.thechartstore.com

日経平均と一般政府負債



出所 : マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート (パンローリング)

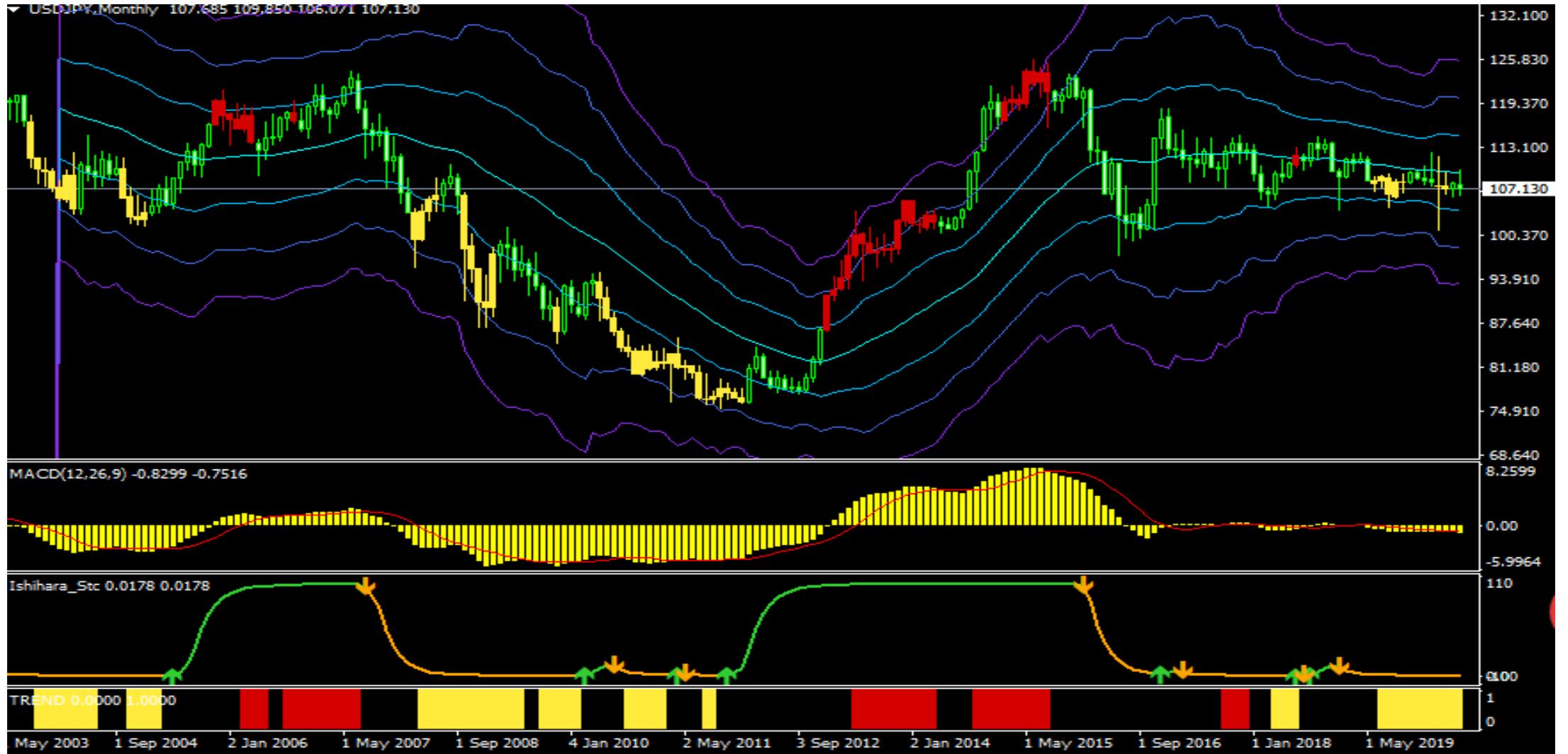
1929年の大恐慌後の相場の推移



為替の歴史は政治の歴史

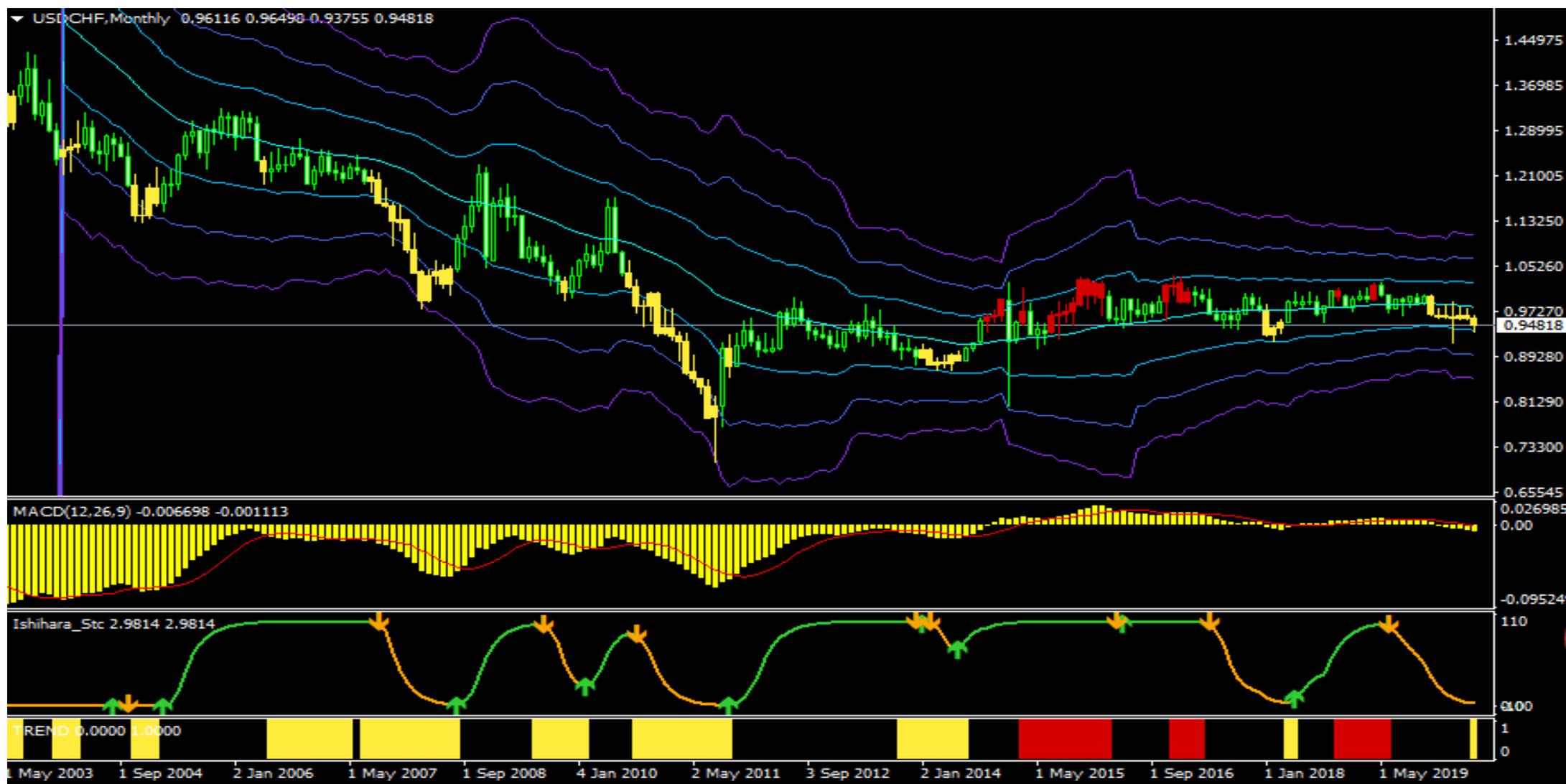


ドル/円 (月足)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ドル/スイス (月足)

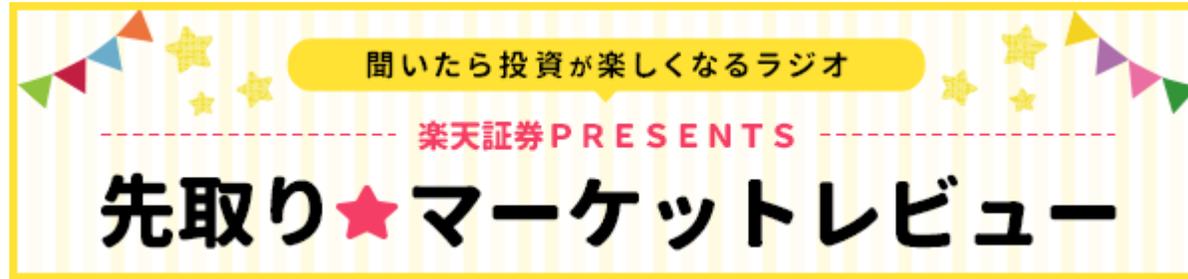


出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ゴールド先物（月足）



出所：石原順



ラジオNIKKEI第1 毎週水曜日 16:00～16:30

提供：楽天証券



https://www.youtube.com/channel/UCDwzpFkD_AbL2DHAfS_D4dw/videos

楽天証券トウシル『外為市場アウトルック』 ブログ『石原順の日々の泡』



石原順の日々の泡

FX・株式・債券・先物市場分析

おすすめ

石原順（西山孝四郎）の出演番組・メルマガ・DVD・書籍

[石原順のメルマガ『マーケットの極意』](#)

■大反響：メルマガへの多くの感想をいただいています。

●石原さんの出演するラジオやdvdは全て試聴しており、今回の暴落は軽傷で済んでいます。ありがとうございます。

◆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のでご了解ください。

お客様よりご提示いただきました情報以外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ありません。尚、お取引を締結す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お願い申し上げます。

◆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。

証拠金について

[楽天FX口座]

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口座]

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)について】

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向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