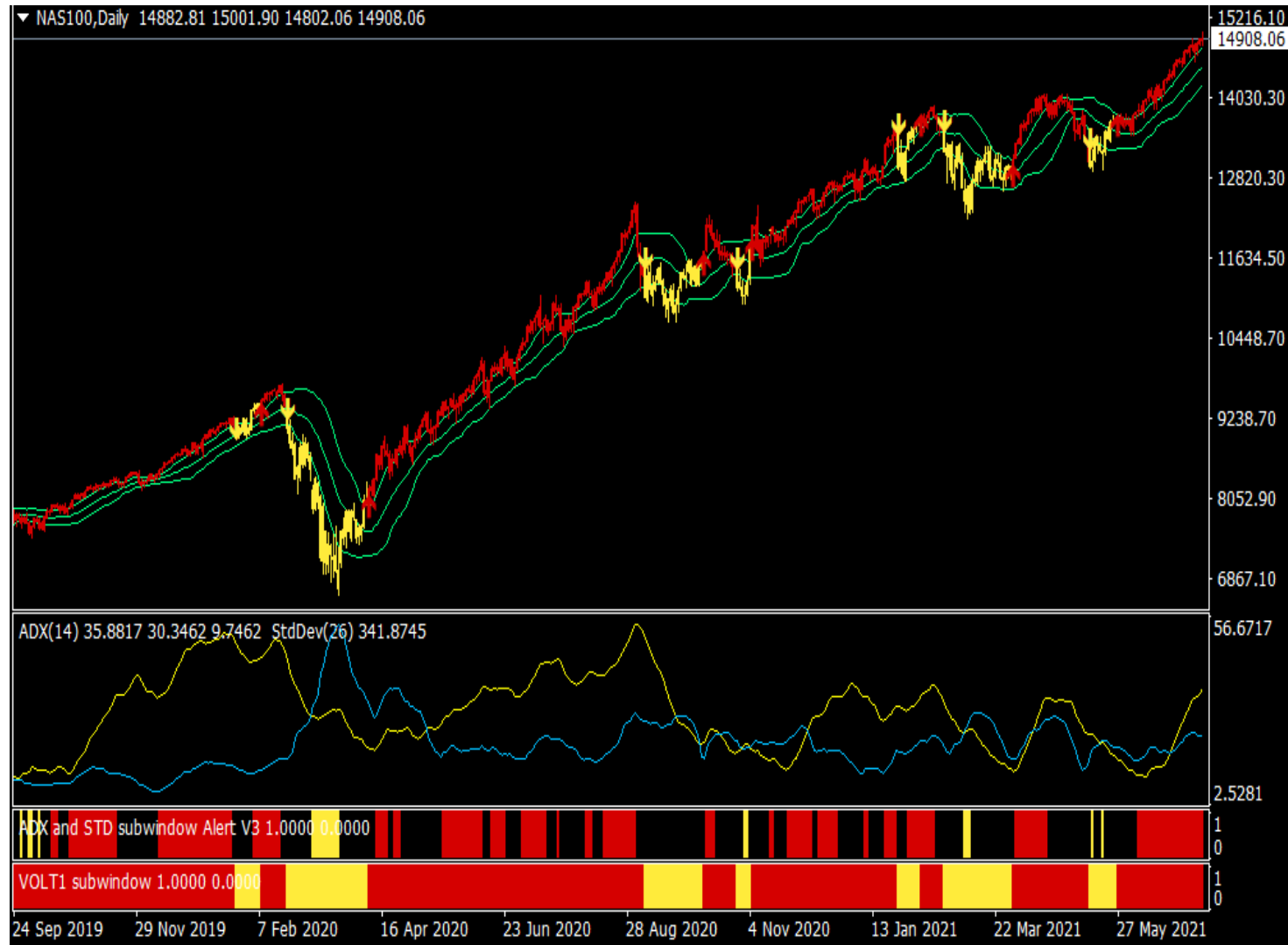


ナスダック100CFD（日足）

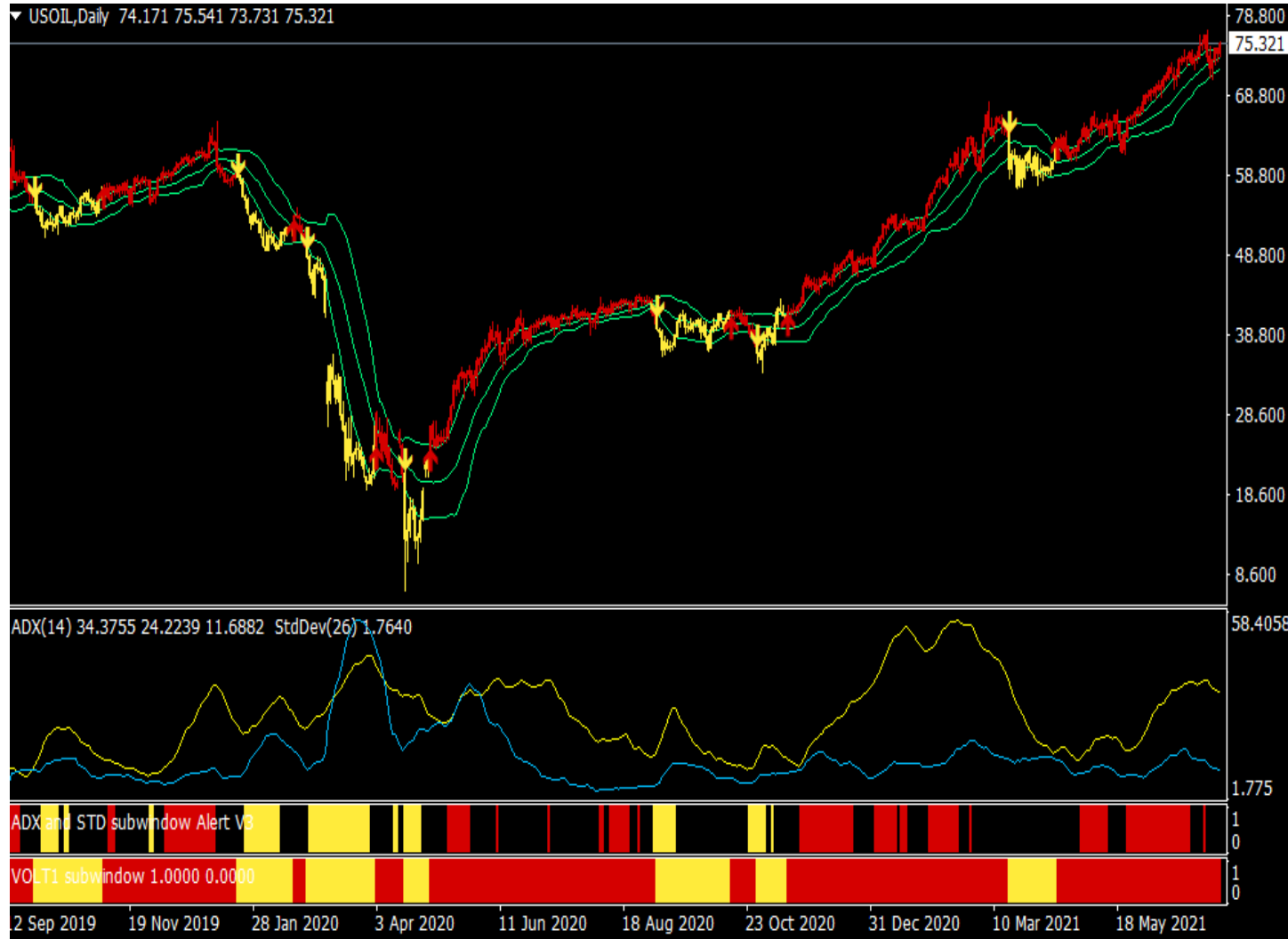
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



米国の長期金利上昇に逆回転が起き始めている。低金利は、グロース株を中心とした株式の上昇を後押しするだけではなく、コロナ禍における緊急かつ大規模な財政出動が必要となる現在の局面では好ましい環境だと言えるであろう。ただし、経済の体温計である長期金利の低下は思わぬ副反応をもたらす。

NY原油CFD（日足）

ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



景気後退（スタグネーション）と物価上昇（インフレーション）が同時に進行する現象をスタグフレーションと言う。通常、景気が停滞すれば需要が落ち込むため、物価は下落しデフレーションとなるが、原油価格の高騰や原材料、素材関連の価格上昇などによって不景気の中でも物価が上昇するケースがある。

1970年代のスタグフレーションと2008年以降の債務危機が相まって、 主要な中央銀行は不可能な状況に陥る

景気の後退で賃金が上がらないにもかかわらず物価だけが上がっていく場合、生活者にとっては極めて厳しい状況になる。世界は1970年代のオイルショック後に厳しいスタグフレーションを経験した。ニューヨーク大学のヌリエル・ルービニ教授が、再び、世界的なスタグフレーションが起きる可能性を指摘している。

長年にわたる超緩和的な財政・金融政策により、世界経済は今後数年のうちにスローモーションのような列車事故に見舞われることになり、事故が起きると1970年代のスタグフレーションと2008年以降の債務危機が相まって、主要な中央銀行は不可能な状況に陥るだろうと。

それは、米国だけではなく、欧州中央銀行、日本銀行、イングランド銀行にとっても同様だと言う。さらに問題なのは、それが「もし」ではなく「いつ」であるとしている。プロジェクトシンジケートに掲載された「The Looming Stagflationary Debt Crisis（迫り来るスタグフレーション的債務機）」の一部を抜粋してご紹介しよう。

今日の高い株価収益率、低い株式リスク・プレミアム、膨張した住宅とハイテク資産、SPAC（特別目的買収会社）、暗号セクター、高利回り企業債、担保付貸付債権、プライベート・エクイティ、ミーム・ストック、暴走した小売店のデイトレードを取り巻く不合理な高揚感など、警告の兆候はすでに明らかだ。どこかの時点で、このブームはミンスキー・モーメント（突然の自信喪失）で最高潮に達し、金融引き締め政策がバストとクラッシュを引き起こすだろう。

しかし、その間、資産バブルに拍車をかけている同じ緩い政策が消費者物価の上昇を続け、次の負の供給ショックが来るたびにスタグフレーションの条件が整うことになる。このようなショックは、保護主義の再燃、先進国および新興国における人口動態の高齢化、先進国における移民の制限、製造業の高コスト地域への移転、あるいはグローバルなサプライチェーンの分断などが考えられる。

気候変動やCOVID-19パンデミックの影響で各国政府が自立を強めている中、米中のデカップリングは世界経済を分断する恐れがある。さらに、重要インフラへのサイバー攻撃がますます頻発することによる生産への影響や、不平等に対する社会的・政治的な反発も加わり、マクロ経済を混乱させるレシピが完成している。

さらに悪いことに、中央銀行は事実上独立性を失っており、債務危機を回避するために巨額の財政赤字をマネタイズするしかなくなっている。公的債務も民間債務も急増しており、債務の罠に陥っている。今後数年間、インフレ率が上昇するにつれ、中央銀行はジレンマに直面する。

インフレに対処するために非伝統的な政策を段階的に廃止し、政策金利を引き上げれば、大規模な債務危機と深刻な不況を引き起こすリスクがある。しかし、緩い金融政策を維持すれば、二桁台のインフレに陥り、次の負の供給ショックが発生したときに深いスタグフレーションに陥るリスクがある。

プロジェクトシンジケート「The Looming Stagflationary Debt Crisis（迫り来るスタグフレーション的債務機）」

FRBは少なくとも2018年12月から債務の罠に陥っていた

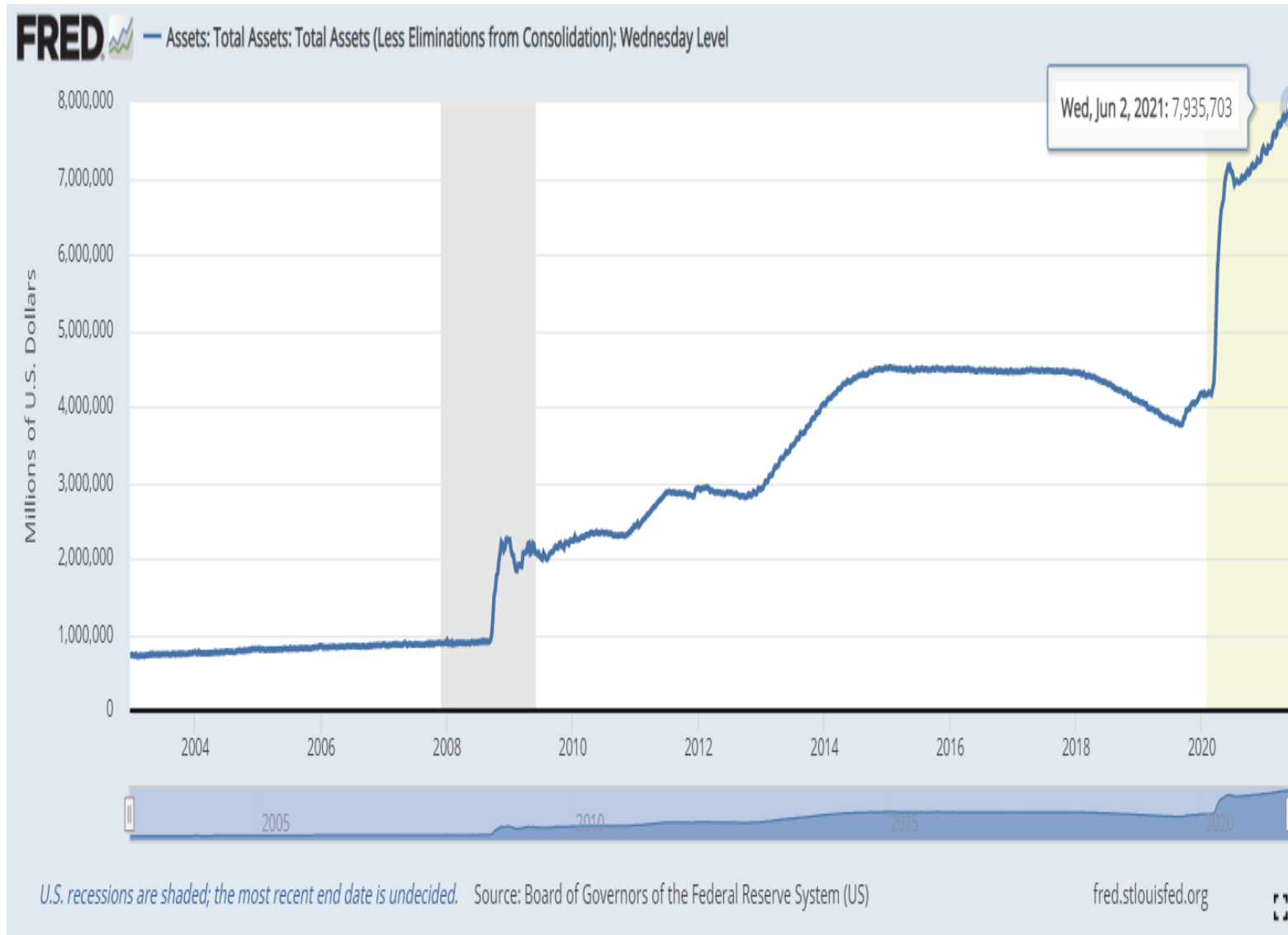
ルービニ氏は、FRBは少なくとも2018年12月から債務の罠に陥っていたと指摘している。

コロナウィルスのパンデミックに陥る1年前に株式市場と信用市場の暴落によって政策引き締め of 撤回を余儀なくされたことが現在の莫大な債務を抱えたままのインフレ率の上昇という状況に陥っていると。

金融インフレの時代には資産価格がほぼ際限なく、つまりシステム全体が破綻するまで上昇する。

過去の超インフレ期に株価がどう動いたか、1919～1923年のワイマール共和国や1978～1988年のメキシコをみればわかるように、金融インフレに積極的に関与するシステムは、つまるところ破綻する。インフレ期には実質賃金が減少して大衆の生活水準が落ちてしまうからだ。

連邦準備銀行の総資産 7兆9357億ドル

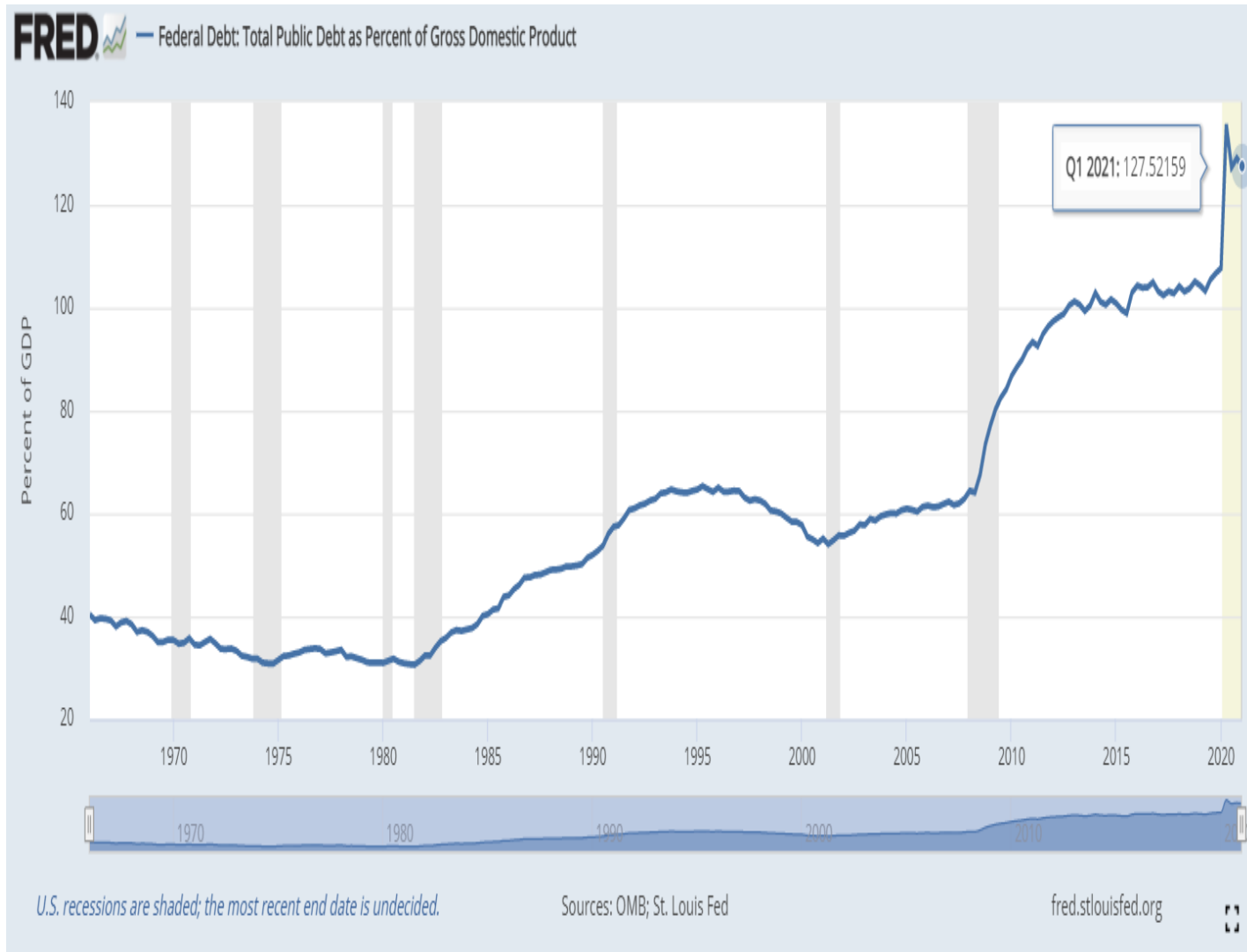


歴史と論理に従えば、ばら撒いたカネはいずれインフレ、増税、通貨切下げなどで減価していくだろう。

イエレン米財務長官は、「もう二度と金融危機は起こらない」、「FRBはしくじる事はない」と述べている。イエレンの発言はロビンフッターと同じで素人のようだ。あるいは毒饅頭を食らって忖度政治家になってしまったのかもしれない。

FRB（米連邦準備制度理事会）設立前の100年間に起きたインフレは、設立後の100年間に起きたインフレの半分に満たなかったのである。

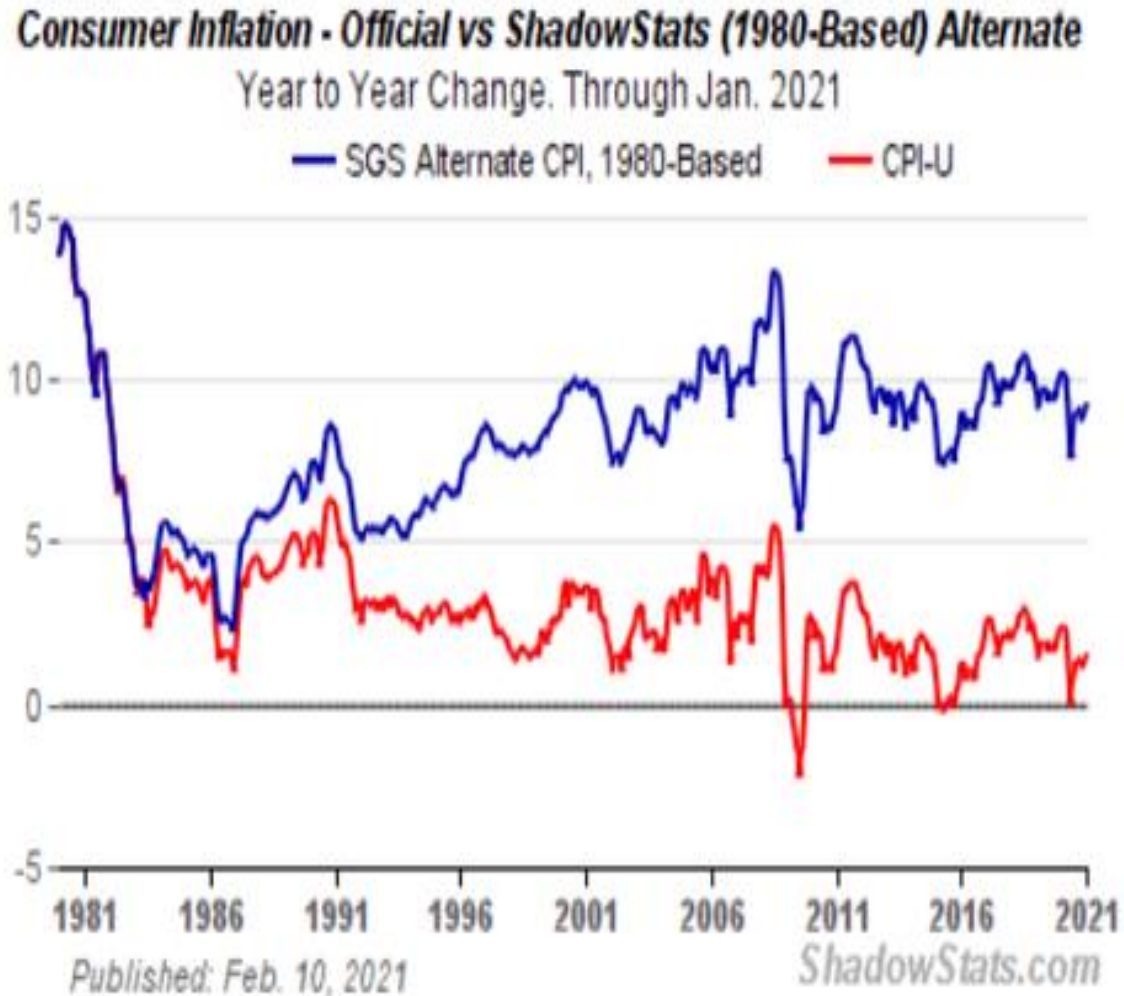
連邦債務: 公的債務総額 (対GDP比)



皆のおカネ（公金）は政治家に管理されると誰のおカネでもなくなる。そして、あきれかえることに、その希少資源は助成金という破廉恥な票の買収に、とてつもなく巨額で壮観なピラミッドのような公共投資に、権力の触手を伸ばしていく巨大官僚組織の増殖・維持に浪費されてしまうのだ。もちろん、公的支出は増加する一方である。減少することはない。各省庁の予算が権力の尺度となるからだ。その削減を計画するものなど、ただのひとりもない。「公的」資金では、損益計算書や貸借対照表の心配がない。また、会計の真実性を確認するための説明や監査を要求する投資家もない。そうした資金の運用で犯した失敗に対して責任を持つ人など誰もいない。

(フェルナンド・デル・ピノ・カルボ＝ソテロ)

FRBは何年も前からインフレについて嘘をついていた



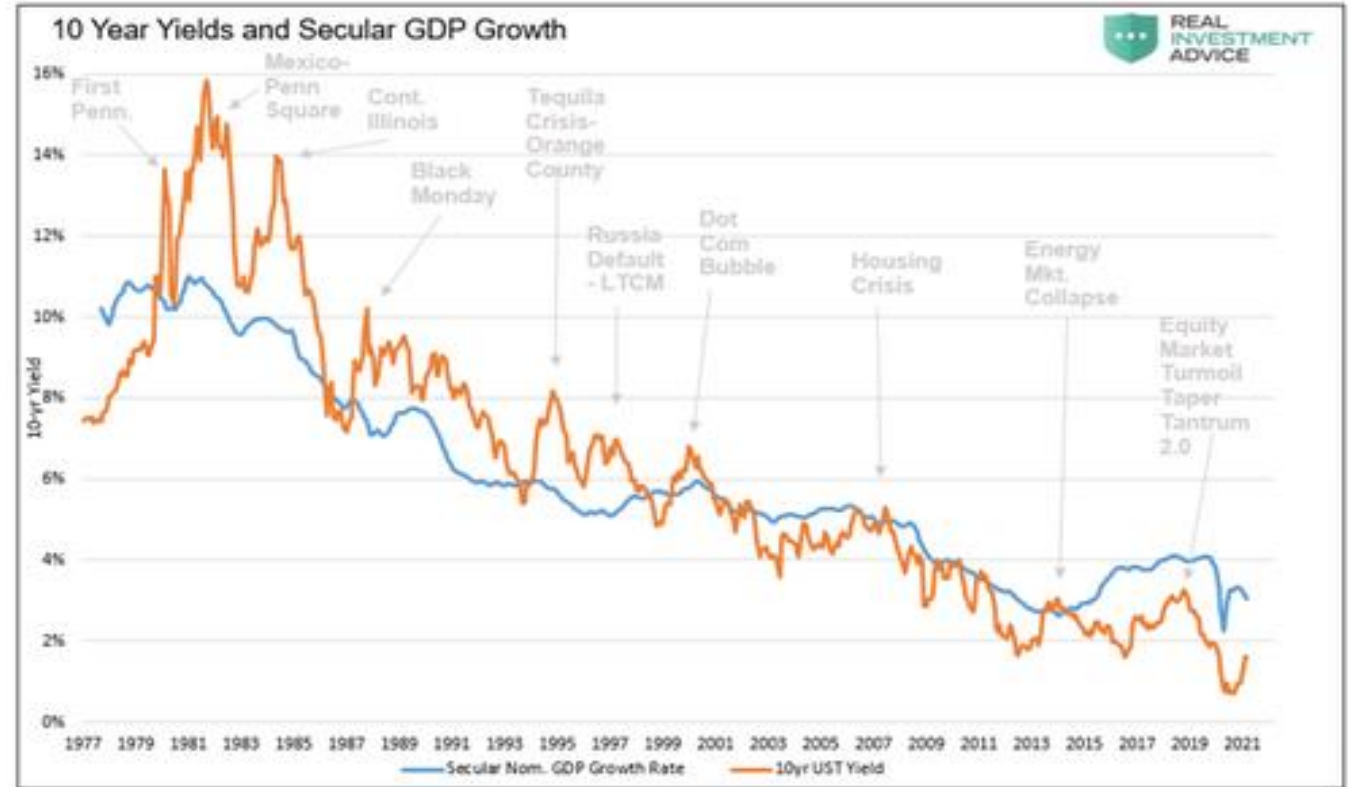
例えば、1980年代にFRBがCPIインフレ率の測定に使用していた加重方法を現在も使用していたとしたら、米国のCPIインフレ率は報道されている2%ではなく、10%に近い値になっていただろう。

インフレになったら中央銀行バブルは終わり。 だが、インフレは一過性のものだとほぼ決定している。

インフレは一過性のものだとほぼ決定している。確かに今、物価は上がっている。しかし、それは一過性のものであり、心配する必要はない。インフレが一過性のものだとなぜわかるのか？FRBがそう言ったのだ！

FRBはインフレを認めるわけにはいかないだろう。しかし、FRBの願いとは対象的に明らかにインフレに対する懸念は高まっている。

現在の不幸は、ほとんどの資産がFRBによって「固定」されており、債券は暗黙のイールドカーブ制御の世界で取引されているため、インフレのシグナルをすべて失っている。



過去40年間を振り返ってみると、金利が低下傾向の上限に達した時には、毎回何らかの金融危機が発生する！？

上のグラフは、金利とGDPの着実な低下と、一時的な金利上昇時に発生した様々な危機を示している

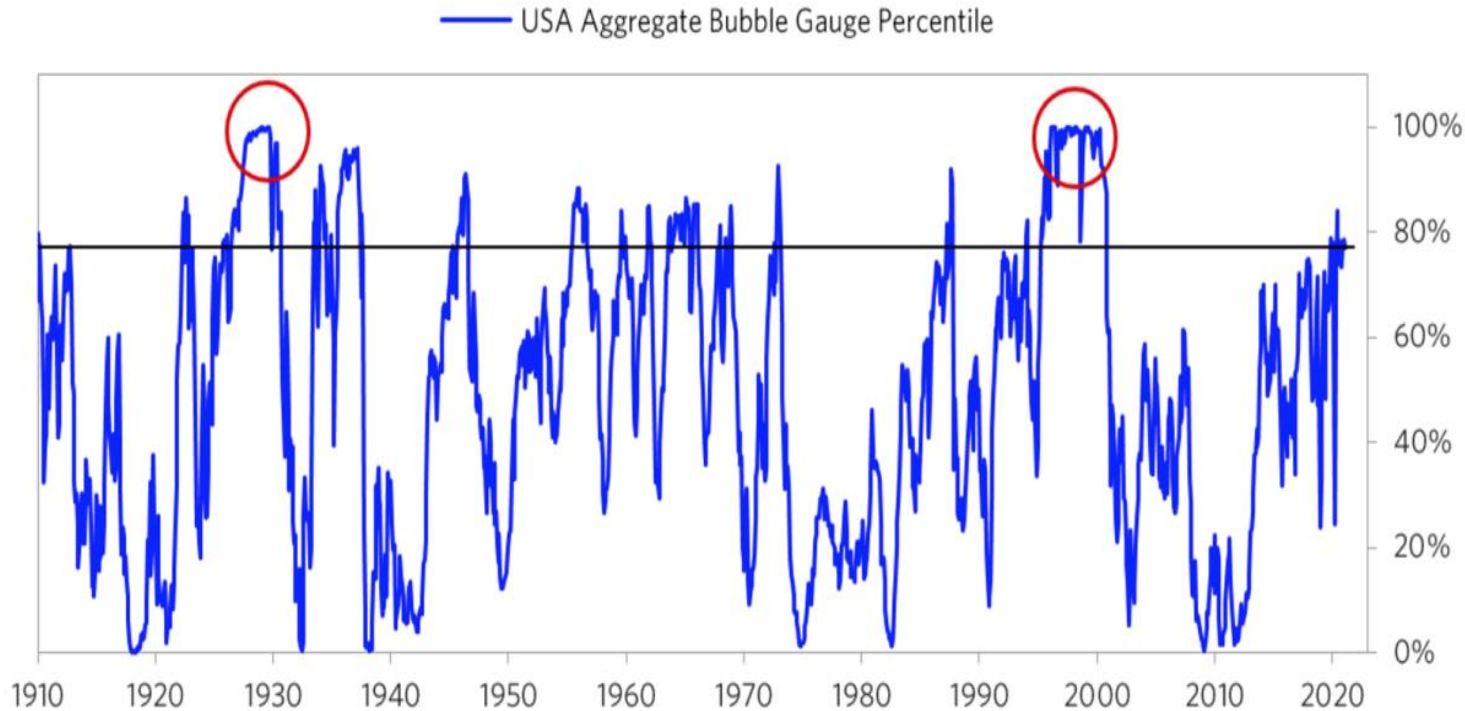
出所：リアルインベストメントアドバイス

米10年国債金利 (月足)



出所：筆者作成

米国のバブルゲージのパーセンタイル

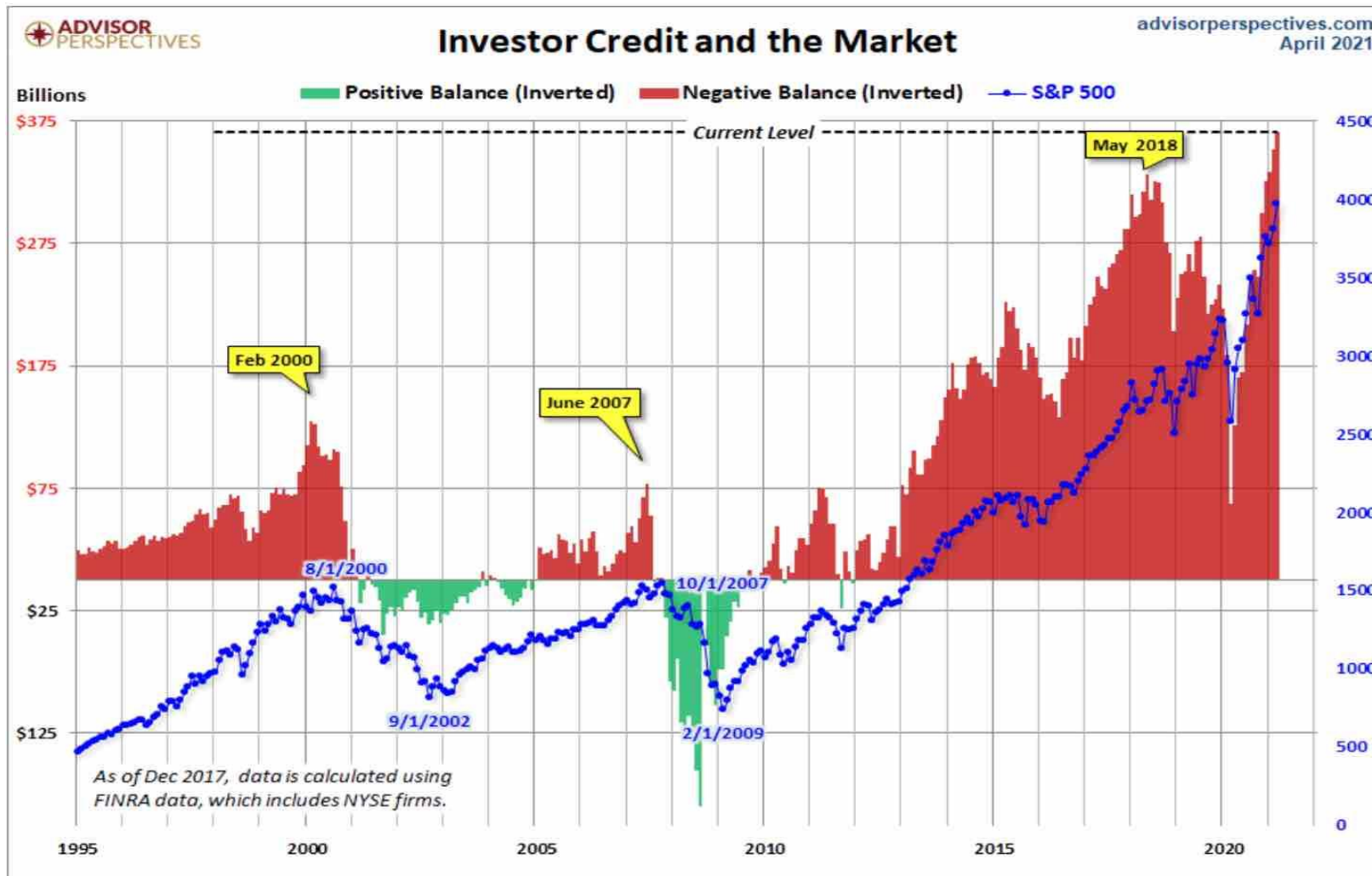


現在のところ流動性は干上がっていない。また、しばらく干上がりそうにないと断言できる。**紙幣増刷と財政赤字のドリームチーム「パウエル&イエレン」が指揮をとっているからだ。**

1929年と2000年のバブルにおいては、この総合ゲージは100パーセンタイルを超えていたのに対し、現在の米国株式市場全体のバブル指数は77パーセンタイル前後であり、レイ・ダリオは米国株市場にはまだ上昇の余地はあると結論づけている。

出所 レイ・ダリオ「Are We In a Stock Market Bubble?」

マージンデットの残高とS&P500の推移



チャートはマージンデットの残高にS&P500指数をオーバーレイしたものである。1995年以降、相場の大きなクラッシュは2度あった。①2000年のドットコムバブルの崩壊と ②2000年代後半の世界金融危機である。そしてそれらの前には、マージンデットが大きく膨らんでいた。レバレッジはセルオフを加速させる特徴を持っている。

①のケースでは、マージンデットが2000年2月にピークに達する。その6ヶ月後の2000年8月に株式市場はピークアウトし、2年ほど下落を続ける。

②のケースにおいては、2007年6月にマージンデットがピーク達し、株式市場は同じ年の10月、すなわち4ヶ月後にピークアウト、株式市場の調整は2009年まで続いた。

出所：ADVISOR PERSPECTIVES

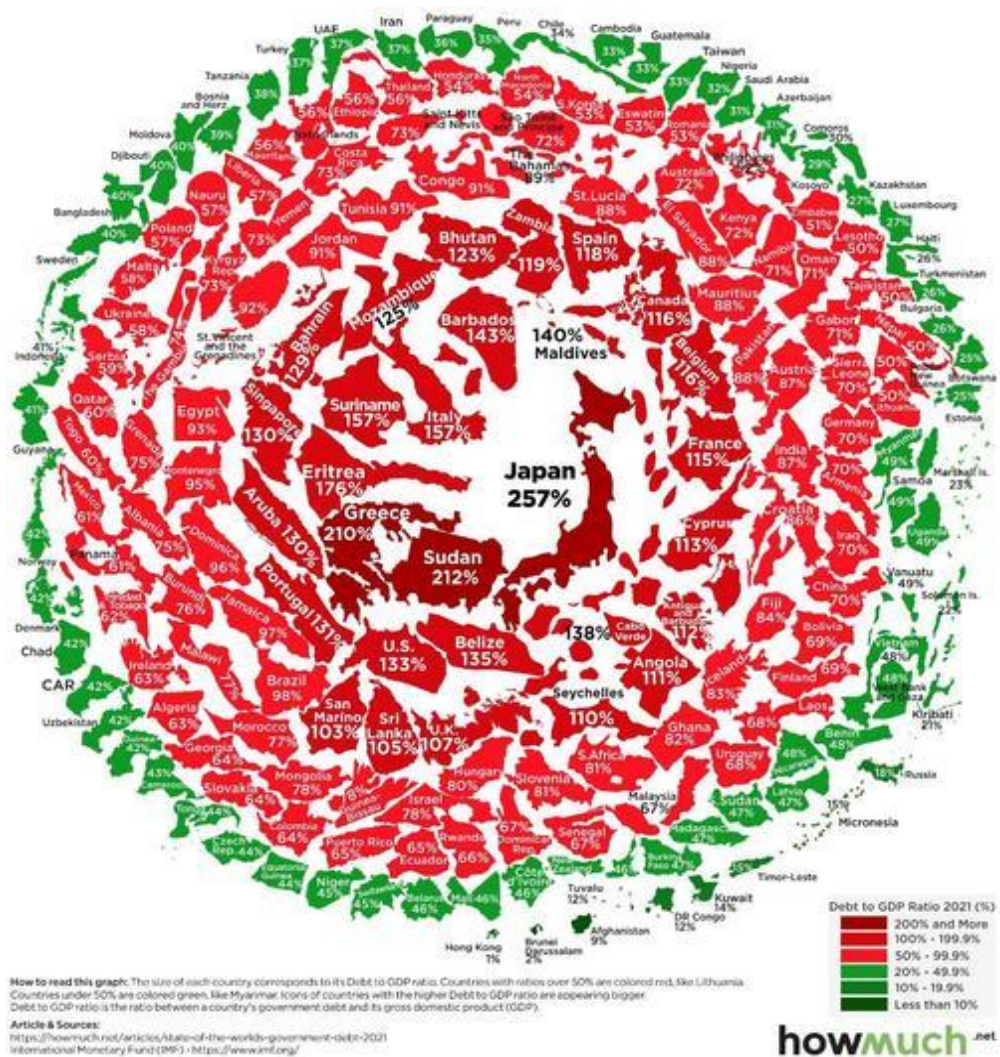
2300兆ドルの時限爆弾を抱える市場と「売り」の効用



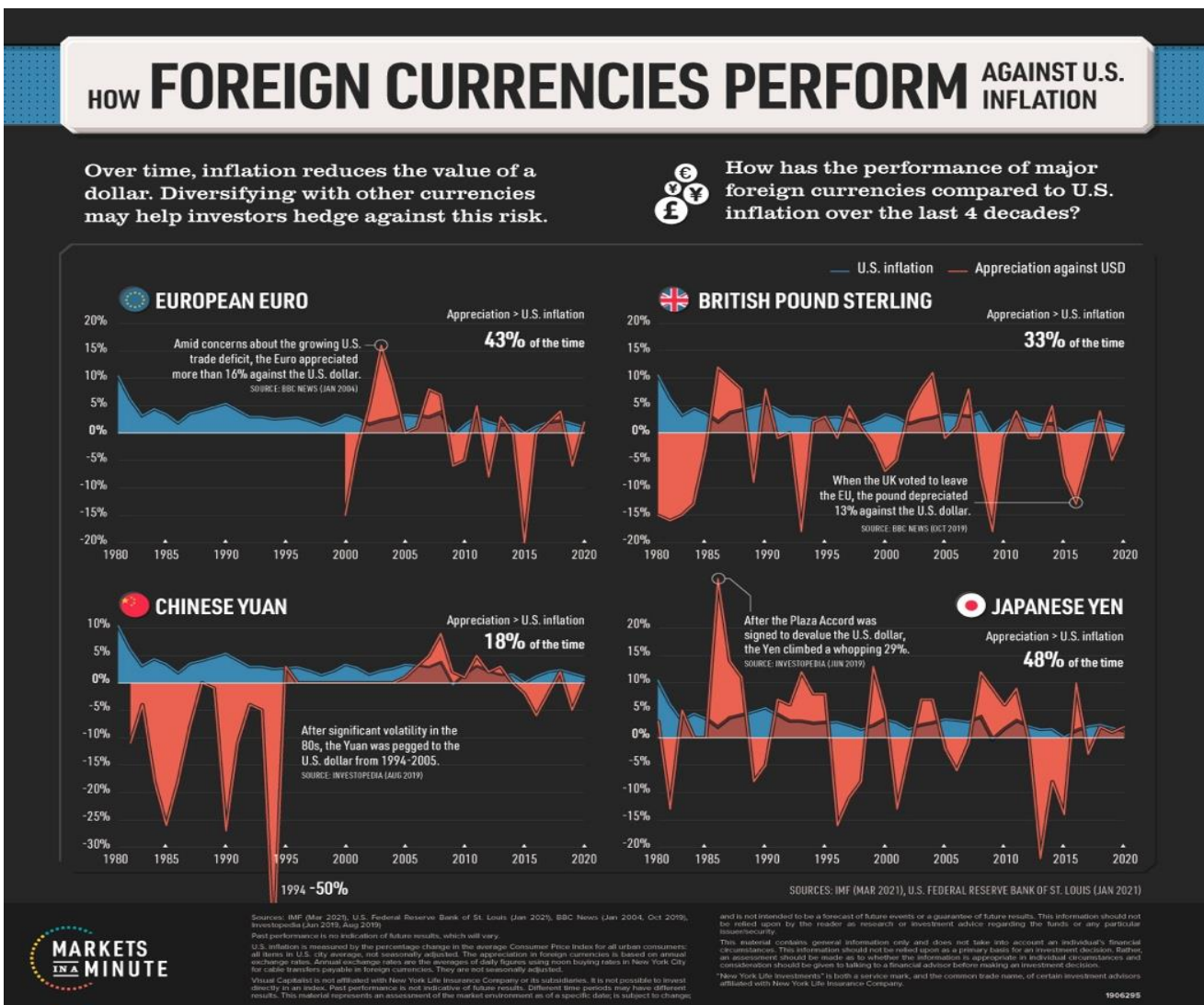
マージンデットだけではない。今や世界は債務でまみれている。ゼロヘッジの記事「The \$2.3 Quadrillion Global Timebomb（2300兆ドルのグローバル時限爆弾）」は、世界の債務、デリバティブ、未積立債務の合計が2300兆ドルと見積もっている。

政府債務（債務対GDP比）の雪だるまの視覚化

公的債務の対GDP比の限界は250%程度と言われ、1940年代に英国が一度経験しているだけである。少子高齢化の日本は金利が上がると苦しい。



米国のインフレに対する外国通貨の動き（ユーロ、ポンド、人民元、日本円）

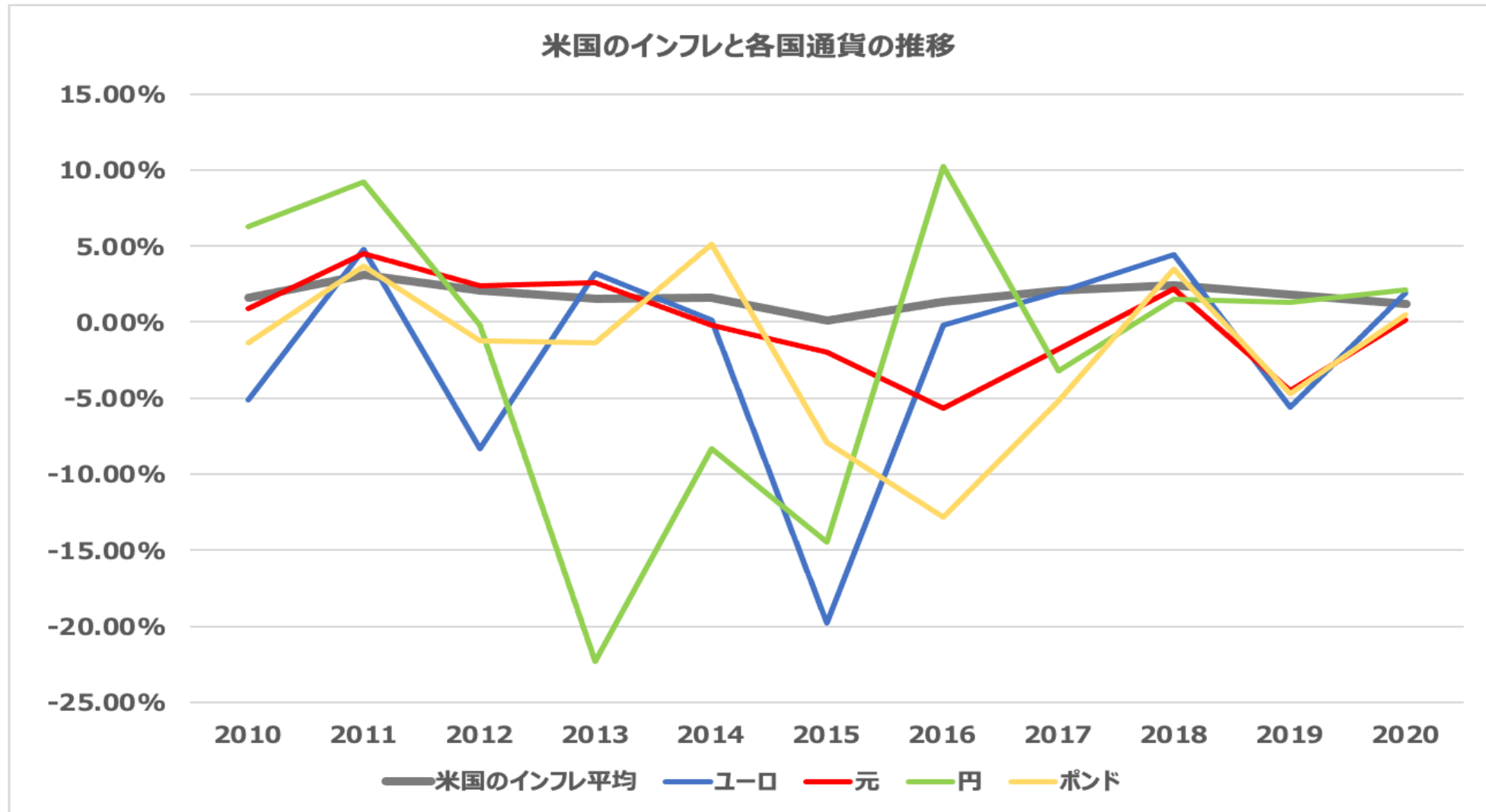


ニューヨーク・ライフ・インベストメントの「マーケットツ・イン・ア・ミニット」チャートで、1981年から2020年にかけて、ユーロ、ポンド、円、元の4つの通貨がどのように推移したか過去40年間の米国のインフレ率と外貨のパフォーマンスを比較したものである。

なお、対米ドルでの外貨上昇率は、年間の為替レートを用いて測定し、米国のインフレ率は、都市部の全消費者を対象とした消費者物価指数の平均値の変化率で測定、またいずれの指標も季節調整は行っていない。

欧州ユーロ	中国元	日本円	英国ポンド
43%	18%	48%	33%

米国のインフレと各国通貨の推移（2010年以降）



出所：筆者作成

債権国の日本円は48%と最も優れたインフレヘッジとして機能

40年における各通貨の年間上昇率が米国のインフレ率を上回った割合は次の通りとなる。ユーロの43%を上回り、日本円は48%と最も優れたインフレヘッジとして機能している。なぜ日本円が強かったのか、記事においては主に3つの理由があげられている。

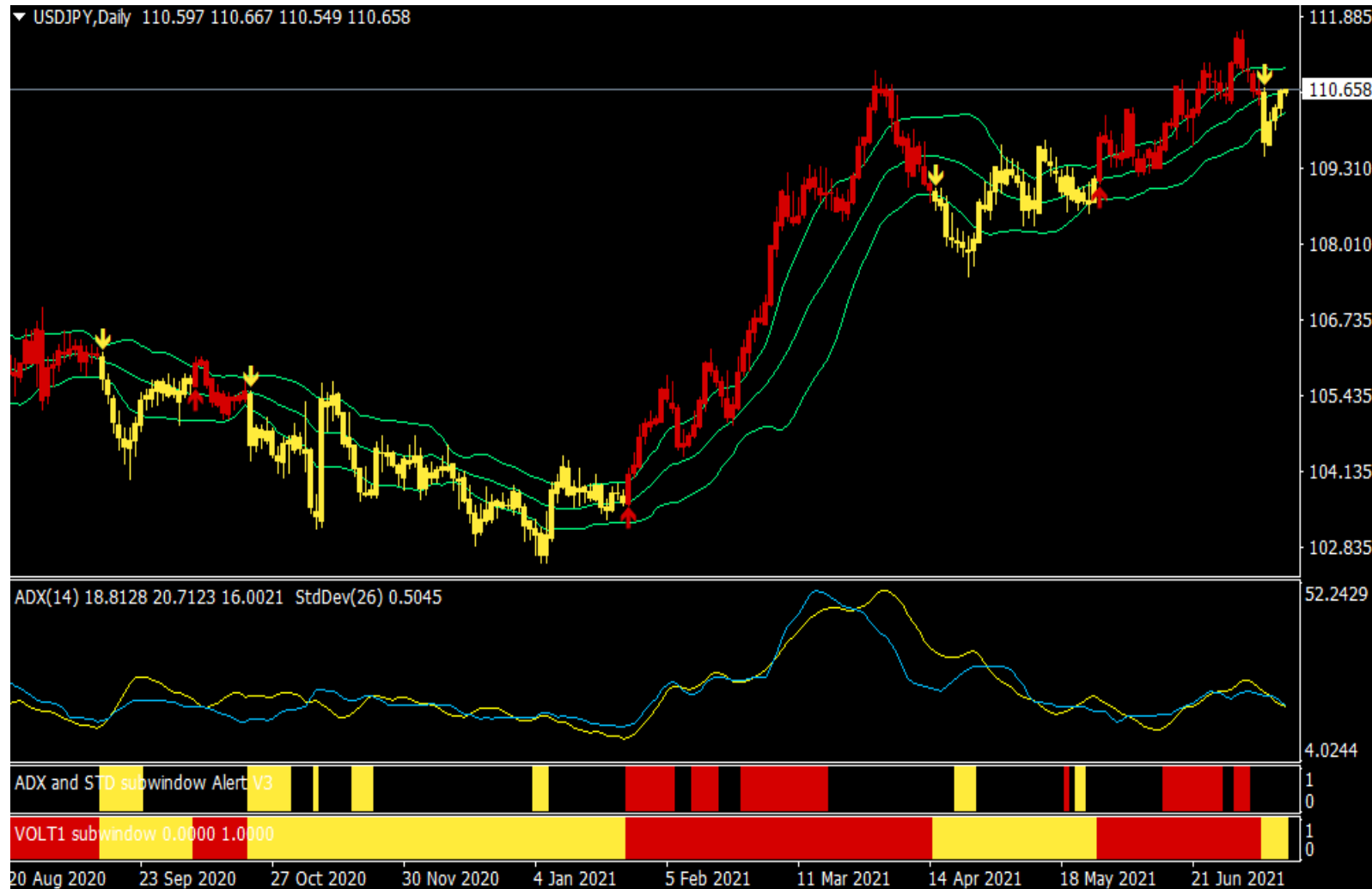
1点目は、1990年代後半の日本の銀行危機の後、政府によっていくつかの政策が導入された。これにより、2008年の世界金融危機に突入した段階で、日本の銀行システムは比較的安定した状態だったということ。

2点目は、日本は最大の債権国であるという点。日本の投資家が保有する海外資産の価値は、海外の投資家が保有する日本の資産の価値よりも高い。市場の先行きが不透明な時には、日本の投資家の資金が帰国し、円の需要が高まる傾向がある。

また、ゼロに近い日本の金利を利用して、日本で資金を借り、リターンの高い国で融資や投資を行う「キャリートレード」も引き続き行われている。市場が混乱しているときには、投資家がこの取引を解消することもあり、円の需要が高まる。これが3点目の理由として指摘されている。

ドル/円 (日足)

ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



- 1 売買トレンドが色で表示できる
- 2 売買シグナルが矢印で表示できる
- 3 ポップアップと音で売買シグナルが確認できる



石原順の
メガトレンド
フォローシグナル

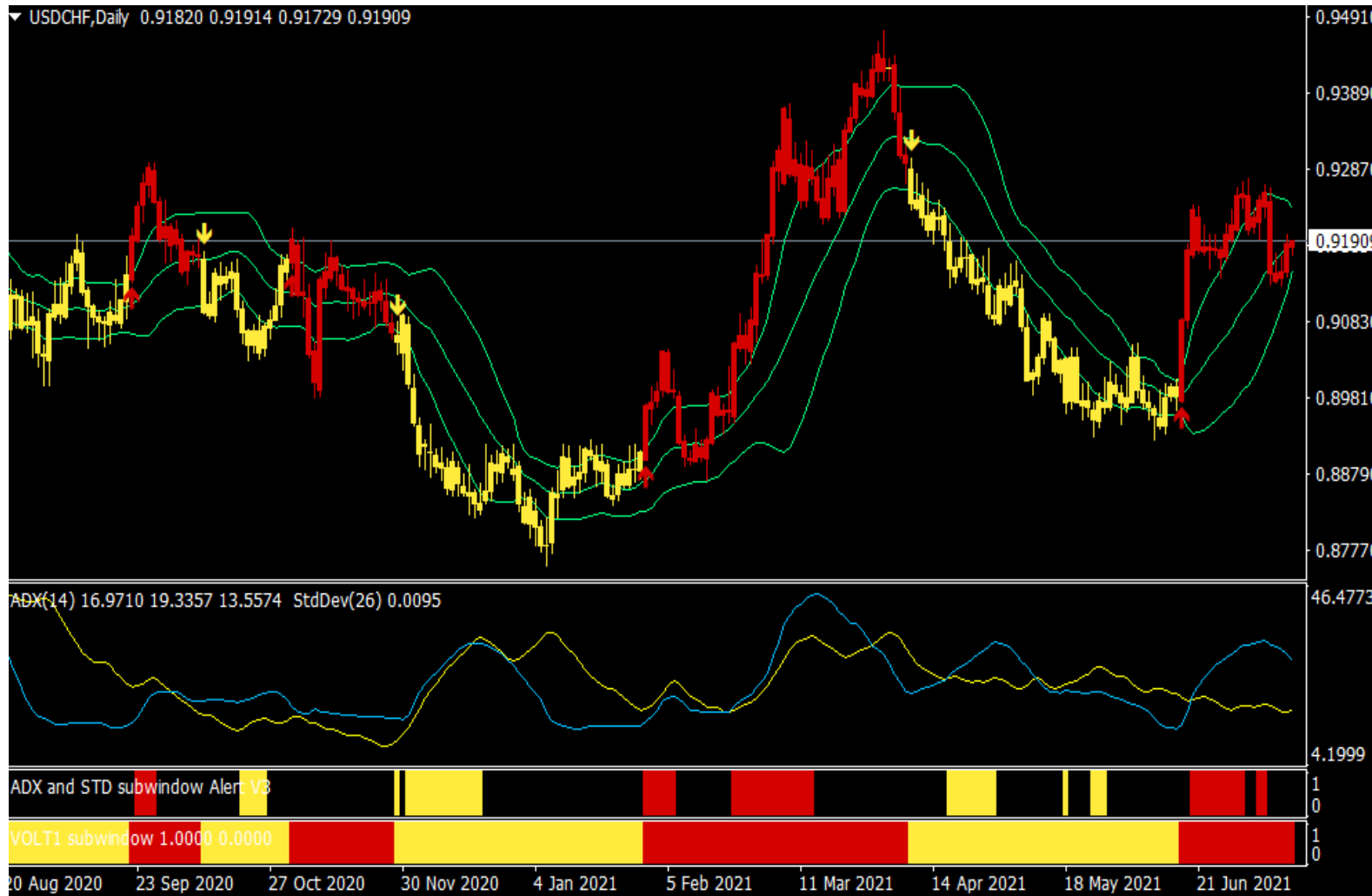
石原順

- 1 大相場を逃さないトレンドフォロー
- 2 細かいノイズを排除したドテンシステムを採用
- 3 損小利大を実現するトレードロジック

出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ドル/スイスフラン（日足）

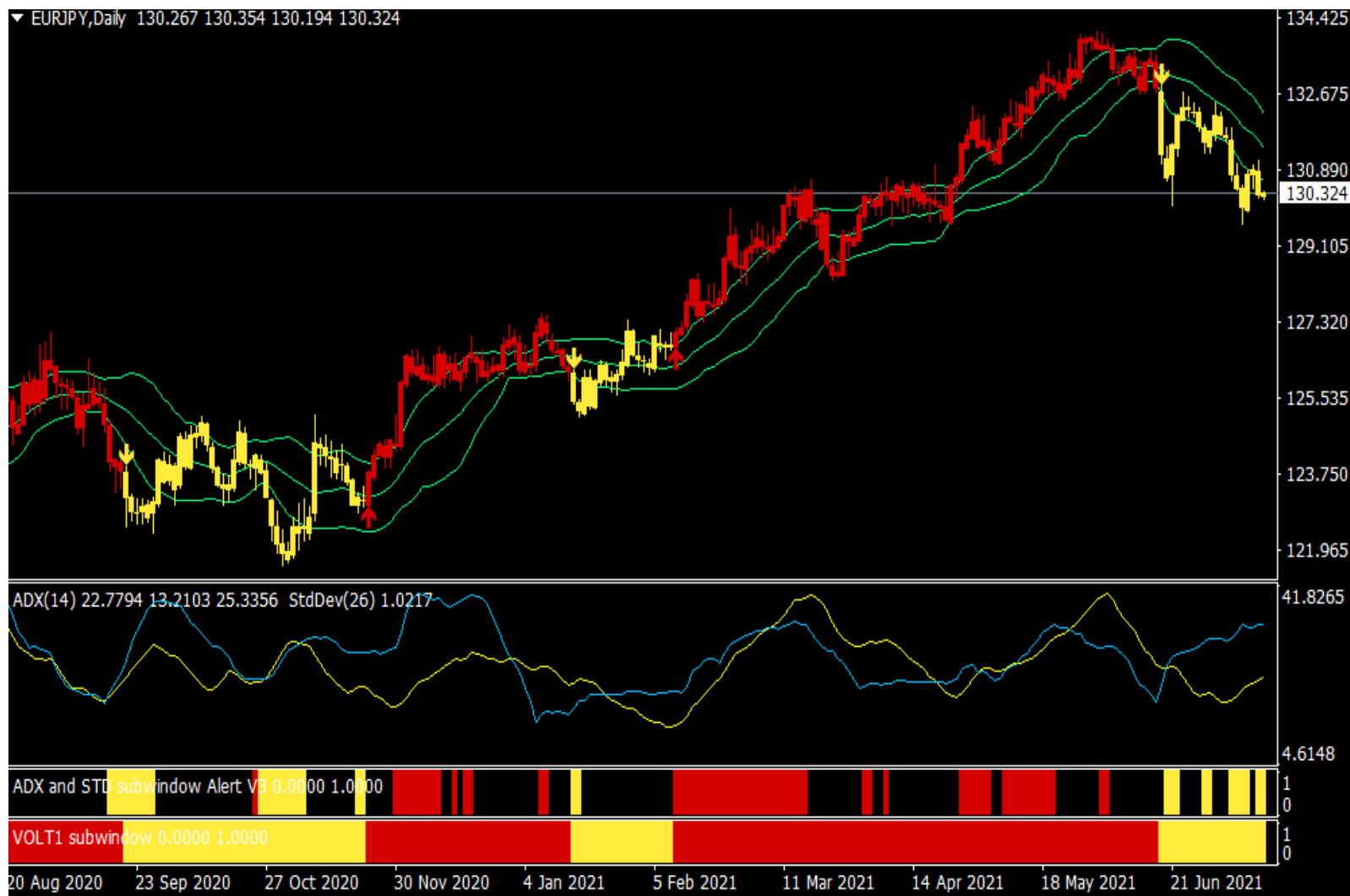
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ユーロ/円 (日足)

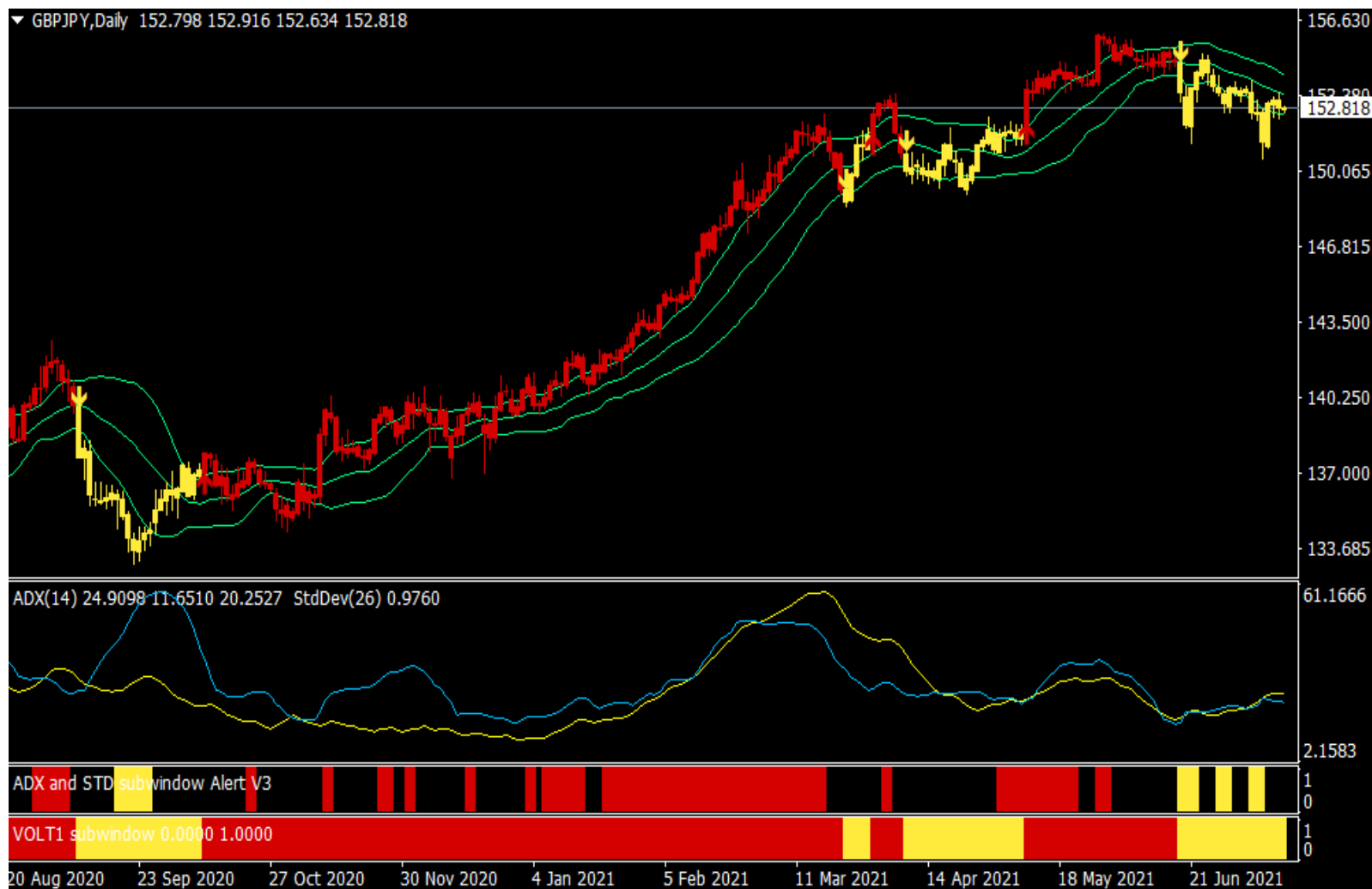
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

ポンド/円 (日足)

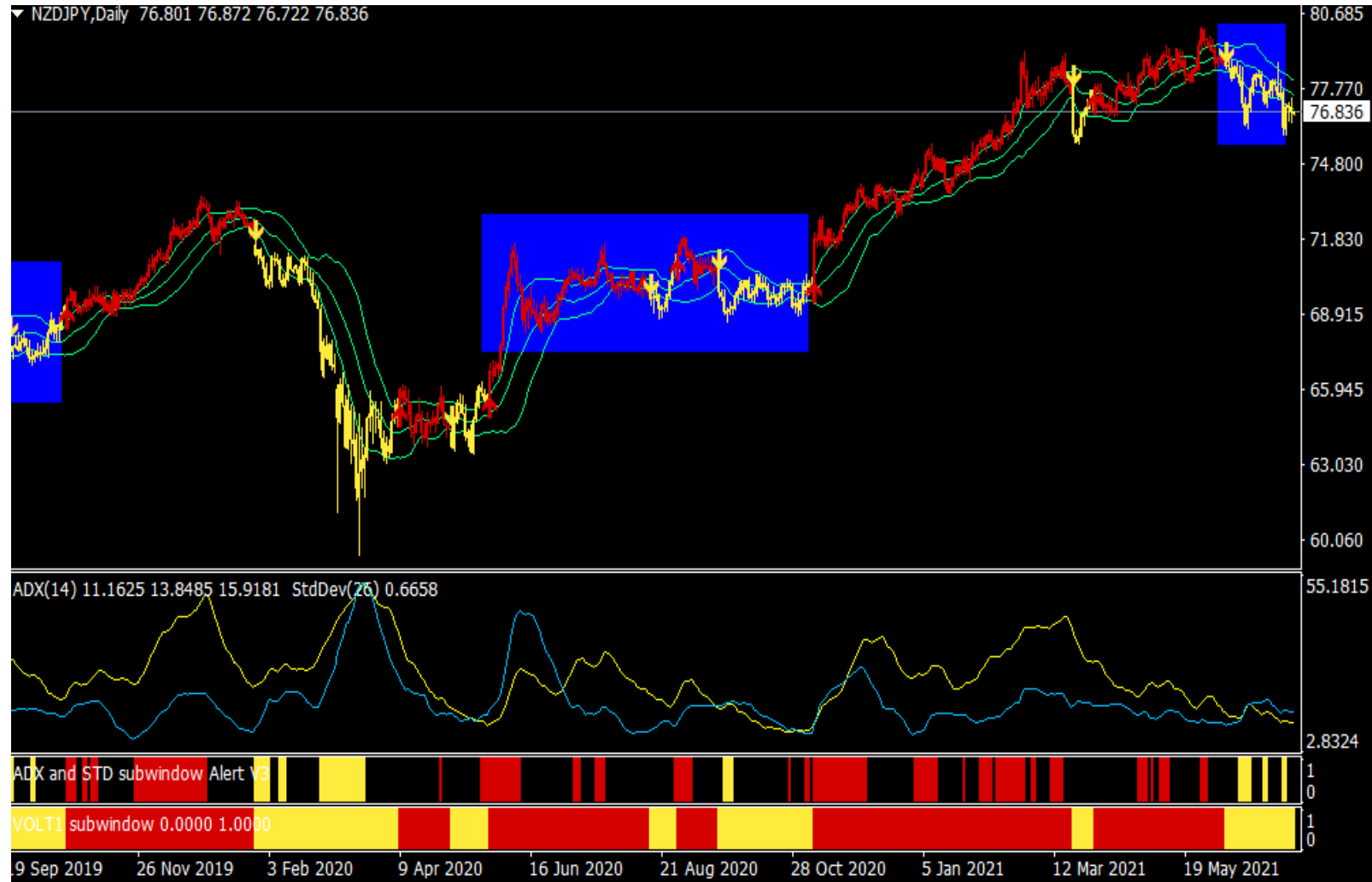
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

NZドル/円 (日足)

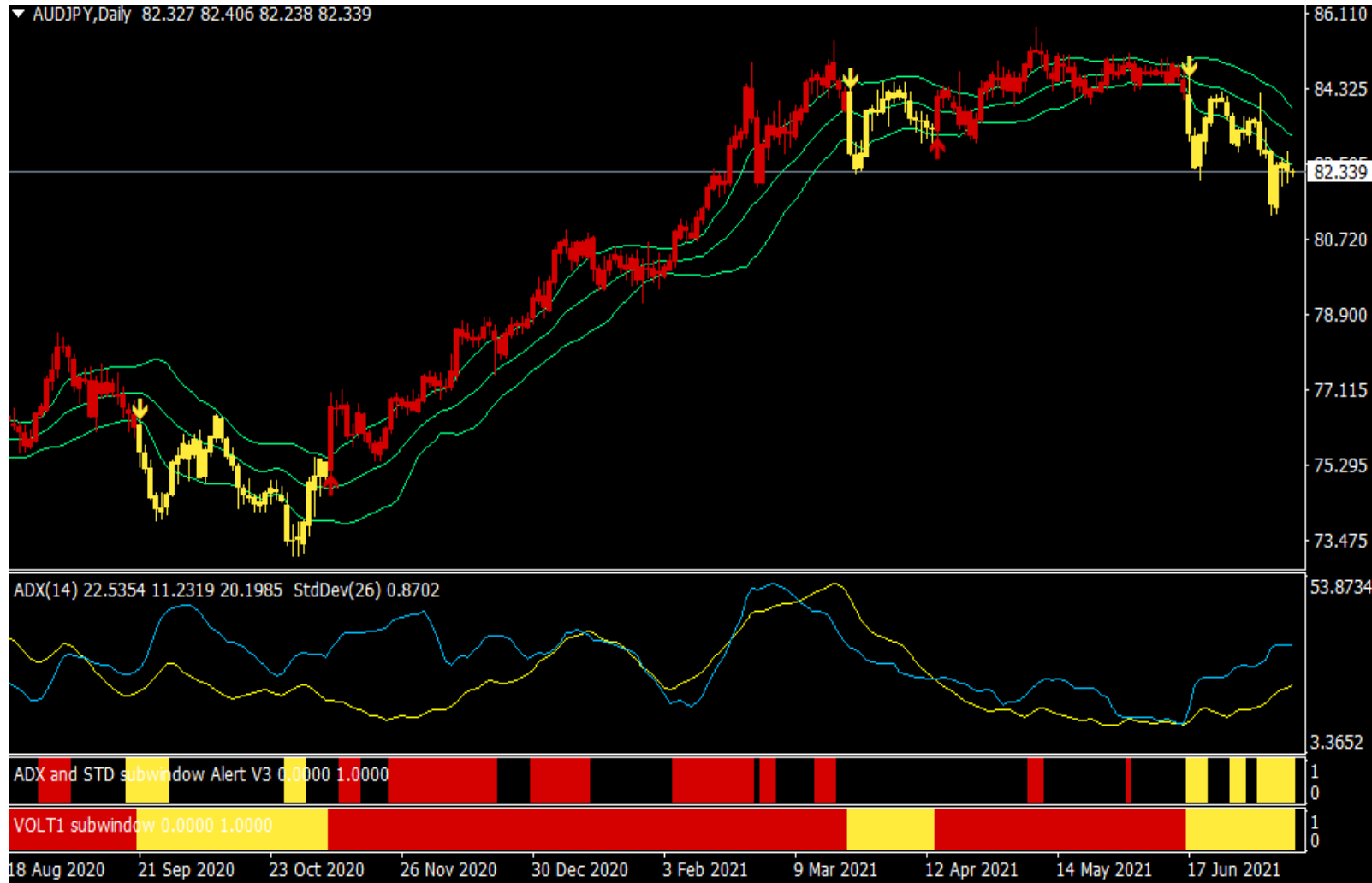
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

豪ドル/円 (日足)

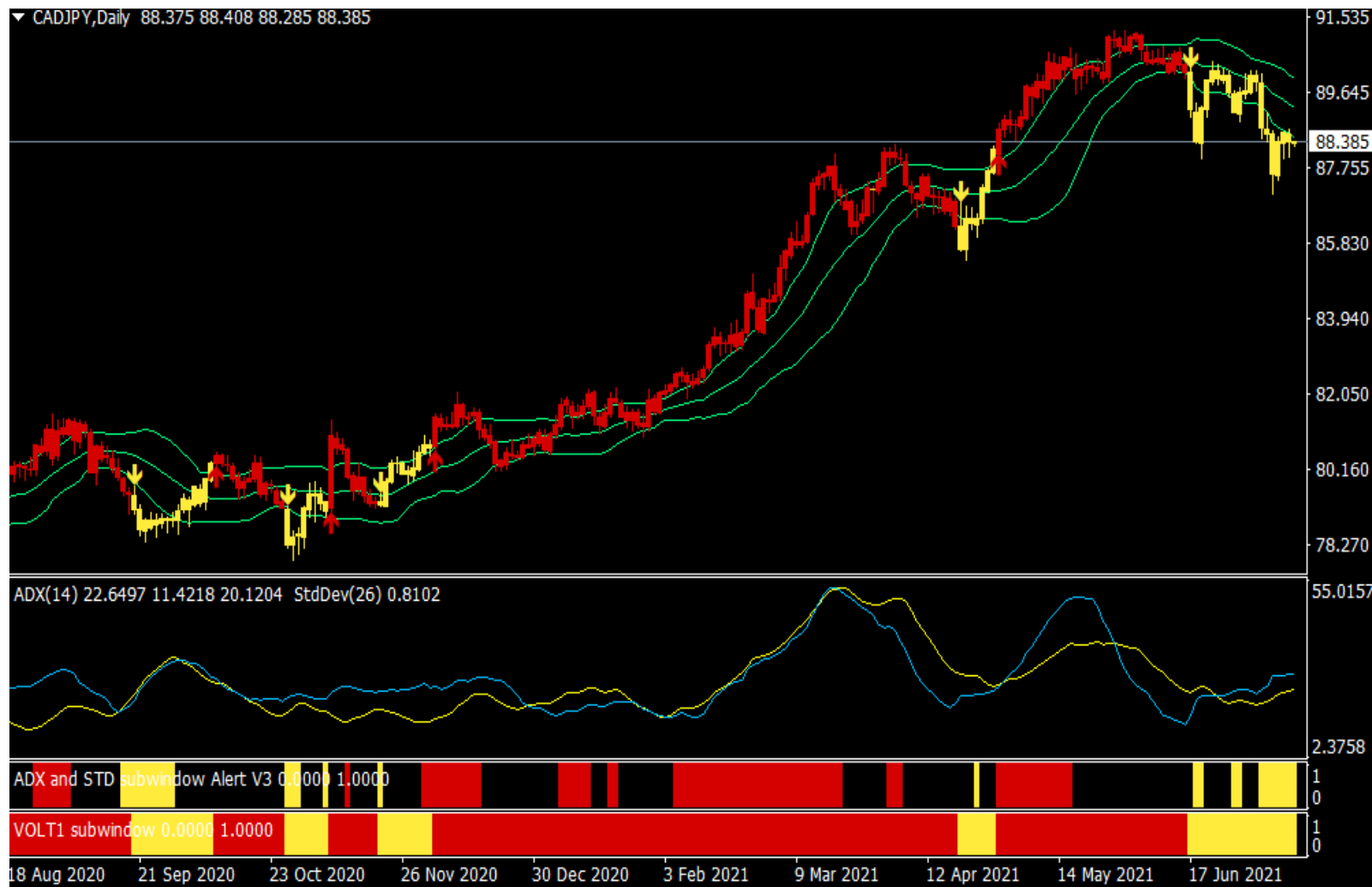
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

カナダドル/円 (日足)

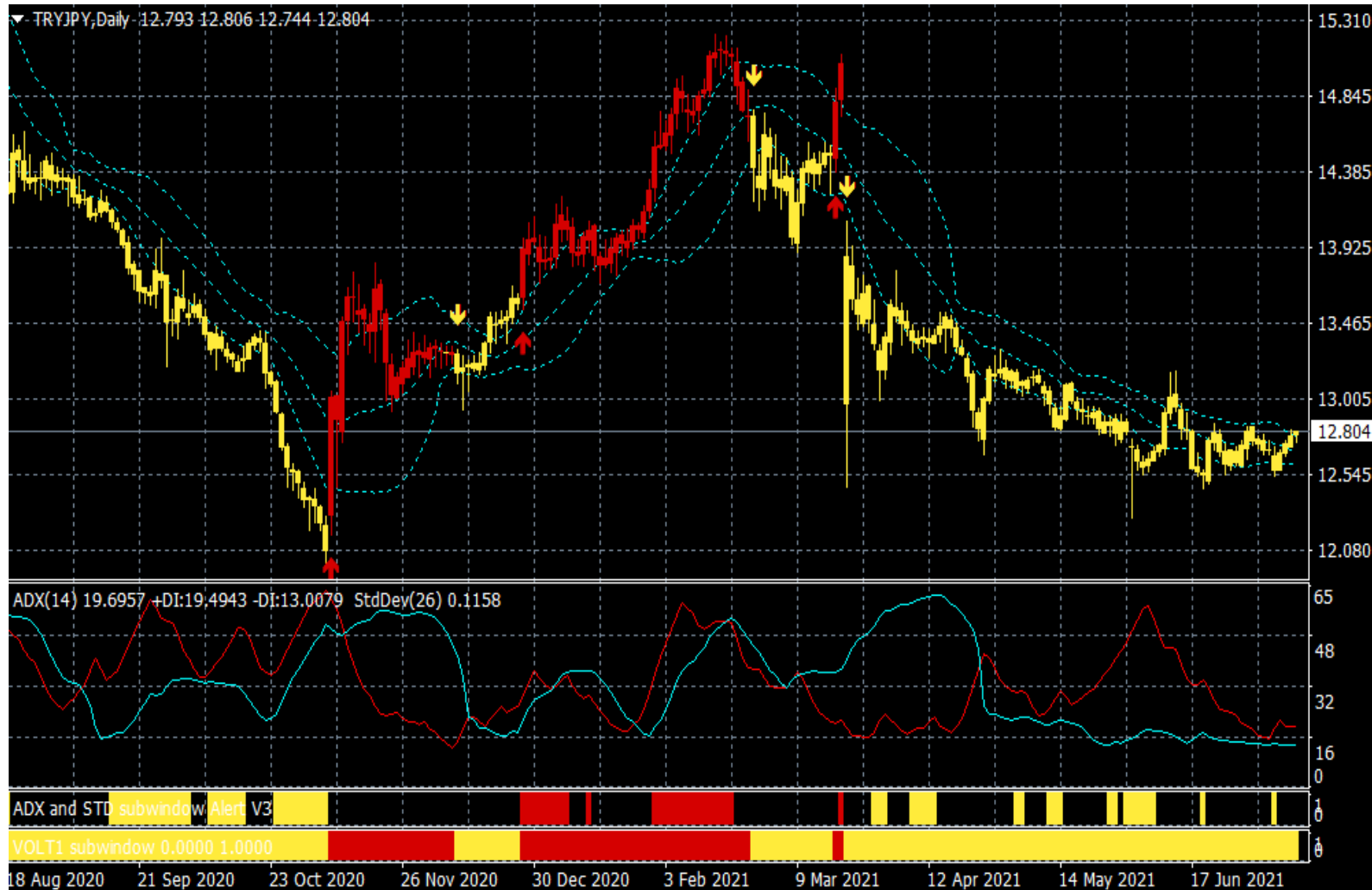
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

トルコリラ/円 (日足)

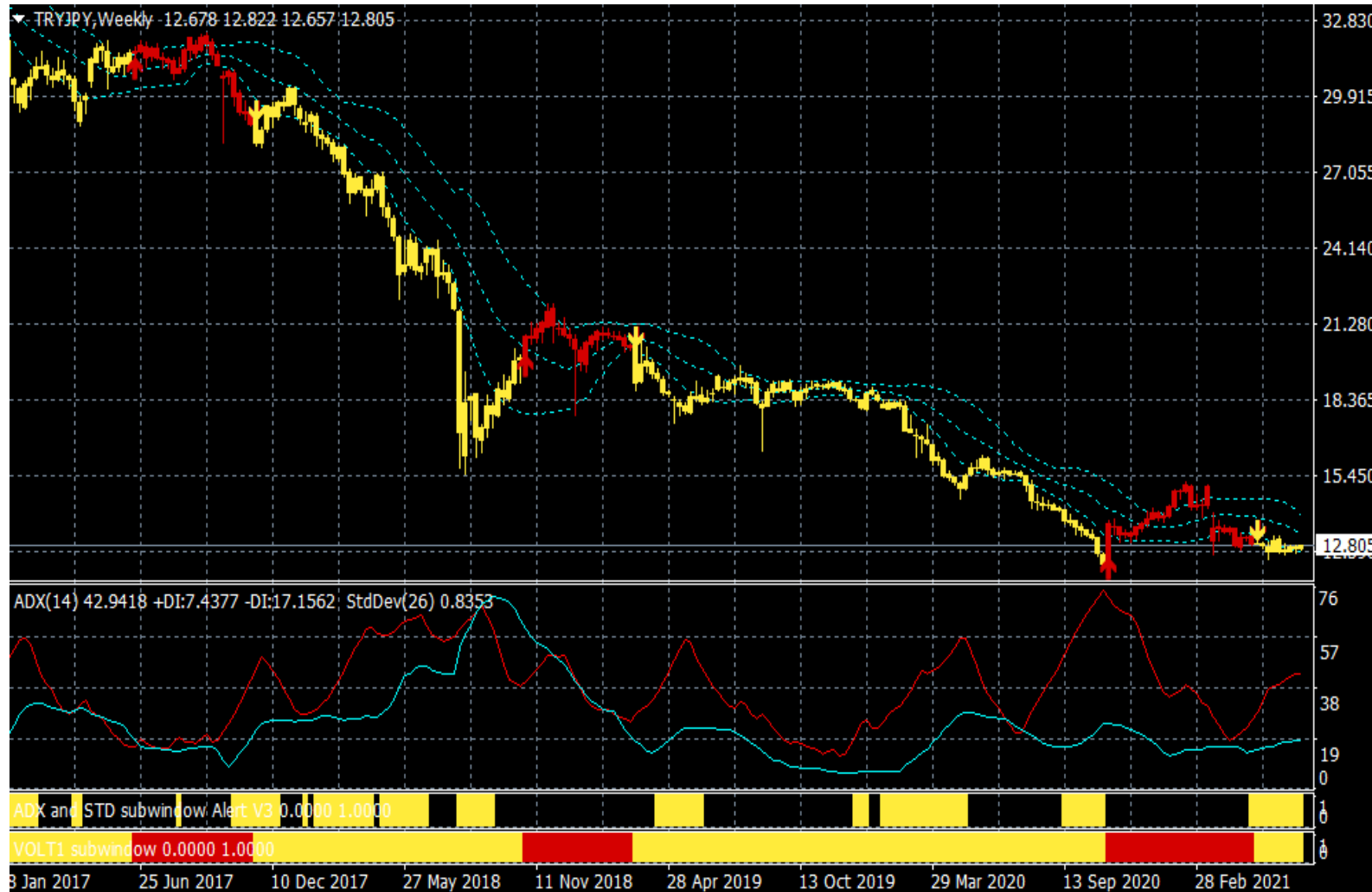
ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

トルコリラ/円 (週足)

ボラティリティトレードシグナルとメガトレンドフォローシグナルの売買シグナル
(赤↑ = 買いシグナル・黄↓ = 売りシグナル)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター