

新春講演会 2023

揺さぶられる世界  
いま考えるべき  
投資術



ONLINE SEMINAR  
2023.1.14 10:00 START

参加費無料

今すぐ参加申込み >

楽天証券総合口座をお持ちでない方は  
[こちら](#)

※口座開設には一定期間必要となります。口座未開設の方は  
お早目にお申し込み下さい。

今考えるべき投資術 13:15～  
13:55 『2023年相場の見通し  
と相場を動かす決定的要因

石原 順氏  
ファンドマネージャー

エミン・ユルマズ氏  
複眼経済塾塾頭、エコノミスト・  
グローバルストラテジスト

大里 希世氏  
経済レポーター



リツイート済み

Emin Yurumazu (エミンユルマズ) @yurumazu · 21時間

ドル円は200日移動平均線を割りました。しばらくレンジを想定していましたが、ファンダメンタルの変化によりテクニカルサポートが機能しないとなったより早く下に行く可能性が高い。来年の春までに120円台を想定していましたが、これは年内に130円割れを覚悟すべきですね。



33

394

2,186



[https://www.rakuten-sec.co.jp/web/learn/seminar/seminar\\_newyear2023/](https://www.rakuten-sec.co.jp/web/learn/seminar/seminar_newyear2023/)



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 11時間

世銀、2023年の世界成長率予測を下方修正 – 世界的リセッション警告 - Bloomberg

- 30年間で3番目の低成長 – インフレ高止まりと金利上昇、戦争が逆風
- 景気後退と債務リスク緩和のため世界が緊急に行動する必要ある



[bloomberg.co.jp](https://bloomberg.co.jp)

世銀、2023年の世界成長率予測を下方修正 – 世界的リセッション警告  
世界銀行は大半の国や地域について、今年の成長率予測を下方修正した。新たな逆風によって世界経済がリセッション（景気後退）入りす...

1,694 15

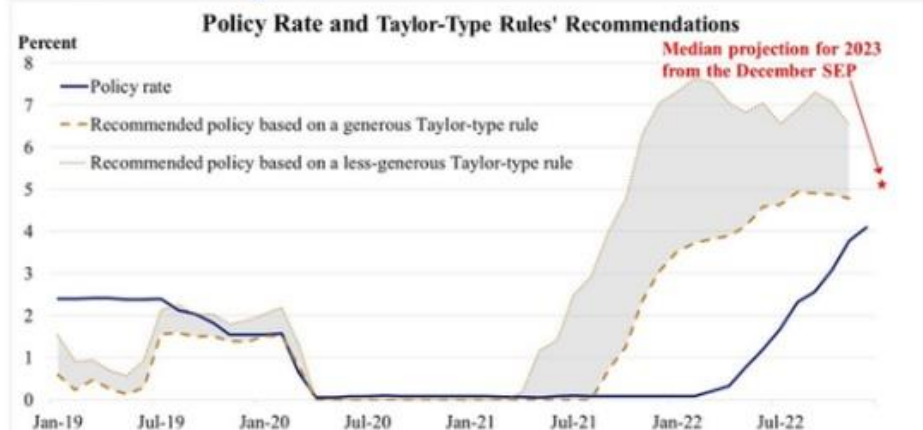


石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月6日

"2023 May Be A Disinflationary Year... Rates Close To Restrictive": Stocks Jump After Unexpectedly Dovish Bullard Comments

"2023年はデフレーションの年になるかもしれない...。金利は抑制的なものに近づく」。予想外にハト派的なブラード発言を受け、株価が上昇。

## The sufficiently restrictive zone



Sources: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve Bank of Dallas, Federal Reserve Bank of New York, FOMC's Summary of Economic Projections (SEP) and author's calculations. Last observations: November

[zerohedge.com](https://zerohedge.com)

"2023 May Be A Disinflationary Year... Rates Close To Restrictive": Stock...  
"During 2023, actual inflation will likely follow inflation expectations to a lower level as the real economy normalizes"

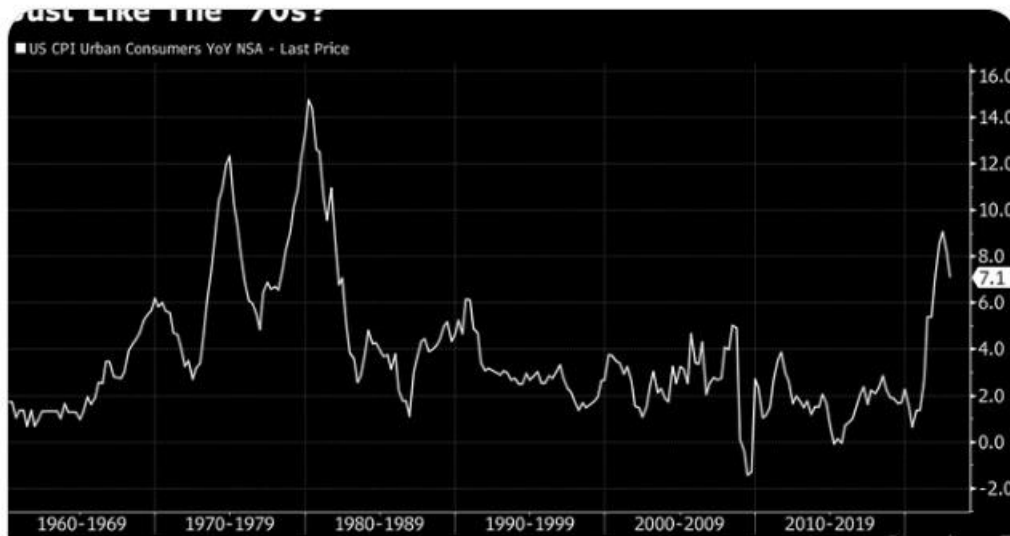
2,983 1 2 17



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 16時間

市場はまたもインフレを過小評価 - 米欧の大手運用会社が警鐘 - Bloomberg

- 世界は1970年代のようなサイクルに入りつつある - カルミニャック
- リセッションが米当局に利下げを迫ることは望み薄 - ブラックロック



bloomberg.co.jp

市場はまたもインフレを過小評価 - 米欧の大手運用会社が警鐘  
ブラックロックやフィデリティ・インベストメンツ、カルミニャックなど世界の大手運用会社は、インフレと米政策金利のピークに双方につ...

2,139 29



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 11時間

US Inflation: How Much Have Prices Increased In 2022? | ZeroHedge

米国のインフレ率。2022年、物価はどれだけ上昇したのか？



zerohedge.com

US Inflation: How Much Have Prices Increased In 2022?

Inflation has been top of mind over the last year, looming over every aspect of the economy. But how has inflation actually impacted the ...

2,731 1 1 17



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 11時間

2023年に向けて、多くの人が景気後退の到来を感じており、多くの家庭が基本的な商品の購入を維持するために高い金利で借入れを続けなければならなくなるだろうと予想しています。

1,956 1 12



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

世界経済を待ち受けるのはより厳しい時代、著名エコノミストが警告 - Bloomberg

- 金利上昇や地政学的緊張の高まり、不確実性が焦点 - A E A 会合で
- 世界経済の転換点に差し掛かっている可能性があるというロゴフ氏



[bloomberg.co.jp](https://bloomberg.co.jp)

世界経済を待ち受けるのはより厳しい時代、著名エコノミストが警告  
世界経済は金利が上昇し、地政学的緊張が高まり、不確実性がより顕著になる一段と厳しい時代に移行しつつあるようだ。

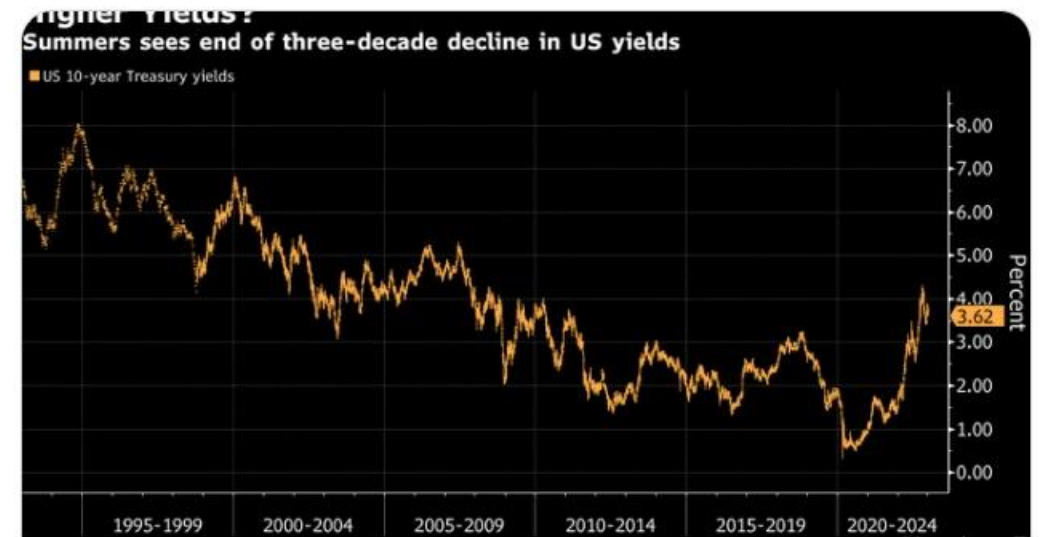
3,555 1 2 17



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月7日

2023年の市場は「混乱」、低金利時代は終わり - サマーズ氏 - Bloomberg

- 低金利時代が再来するとの市場の想定、誤りである公算大
- コロナ以降に多くの変化、以前のパターンに戻らないことを示唆



[bloomberg.co.jp](https://bloomberg.co.jp)

2023年の市場は「混乱」、低金利時代は終わり - サマーズ氏  
サマーズ元米財務長官は、デフレ圧力に後押しされた低金利時代が再びやって来るとの想定は間違いである可能性が高いと警告した。この想...

3,518 1 1 32



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 11時間

木曜日の米消費者物価指数のコンセンサスは、12月のヘッドラインインフレ率が6.5%に低下することを示している。

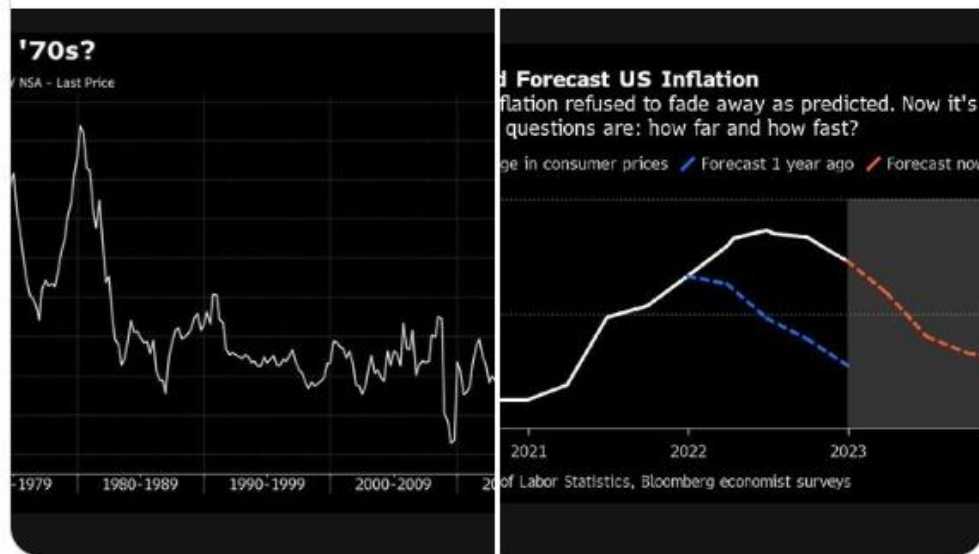
この緩やかな上昇は重要だが、インフレ問題の終結を示すものではない。そのためには、コアと物価上昇率の両方が、インフレの粘着性を大幅に低下させる必要がある。

Mohamed A. El-Erian @elerianm · 14時間

Consensus is for Thursday's US CPI report to show a fall in headline inflation to 6.5% in Dec

As important as this moderation is, it won't signal the passing of the inflation problem.

For that, both core and the mix of price rises need to point to a lot less inflation stickiness.



1,979



11



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 16時間

Used-Car Prices Record "Largest Annualized Decline In Series' History" | ZeroHedge

中古車価格、「シリーズ史上最大の年率下落率」を記録



zerohedge.com

Used-Car Prices Record "Largest Annualized Decline In Series' History"  
The Manheim Used Vehicle Value Index was down 14.9% from a year ago...

2,306



3

19



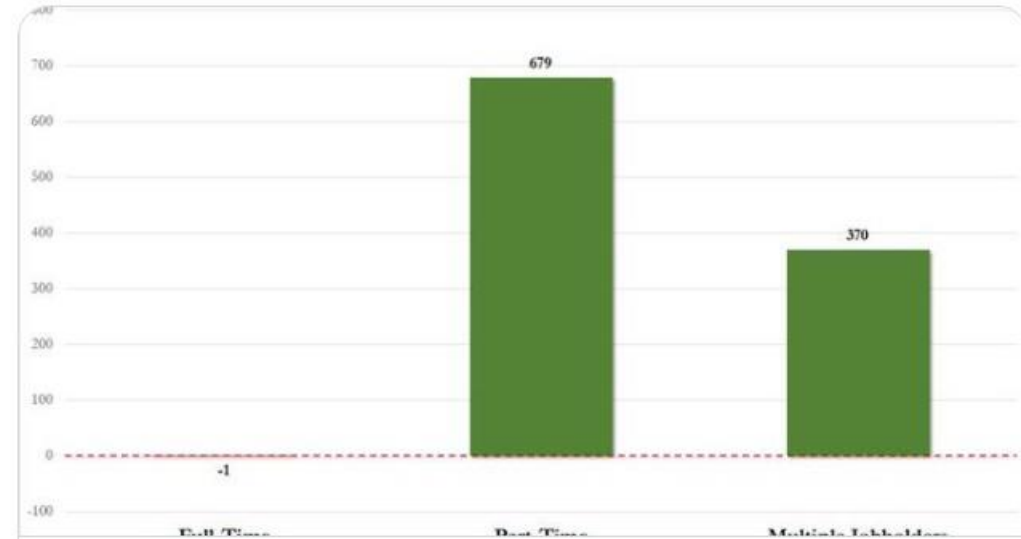


石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月7日

Inside The "Strong" Jobs Report: Full-Time Workers -1K; Part-Time Workers +679K | ZeroHedge

「好調」な雇用統計の内幕。

フルタイム労働者は-10万人、パートタイム労働者は+679万人



zerohedge.com

Inside The "Strong" Jobs Report: Full-Time Workers -1K; Part-Time Wor...  
The BLS is back to its old gimmicks...

5,188 2 11 56



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月7日

主要メディアの反応を読むと、概ねゴールドロック的であり、ソフトランディングの可能性を示しているという印象を受けるだろう。「米国の労働市場は先月も底堅かったが、賃金の伸びは鈍く、景気後退を回避し、FRBが積極的な利上げをさらに減速させるのではないかという期待が高まっている」。

2,475 1 1 34



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月7日

賃金はついに現実を反映し始めており、インフレ圧力が明らかに緩和されていることを示しています。これは、景気後退に陥る経済が予想されます。

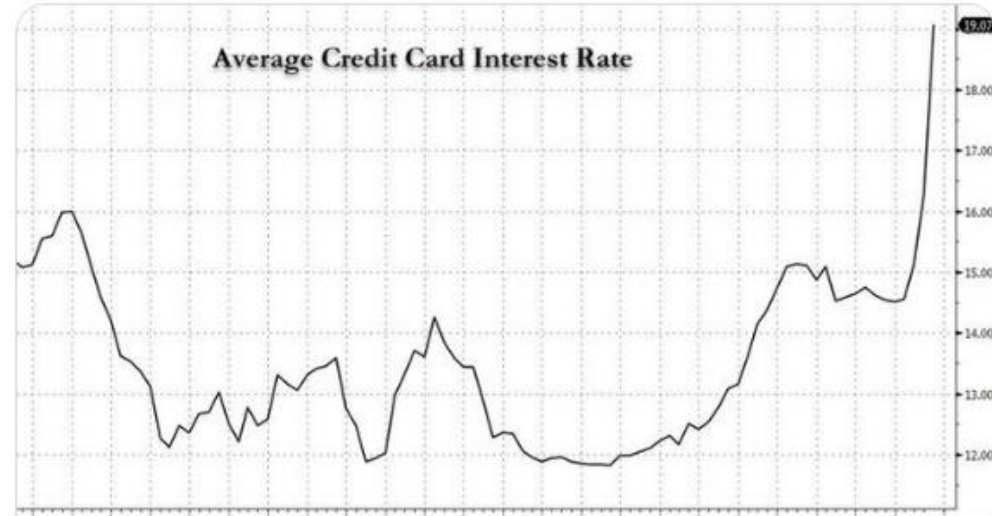
2,132 1 28



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 16時間

Flashing Red Alert: Near Record Surge In Credit Card Debt Just As Rates Hit All Time High | ZeroHedge

赤色警報：金利が史上最高を記録した際にクレジットカードの負債が過去最高に近い勢いで急増



zerohedge.com

Flashing Red Alert: Near Record Surge In Credit Card Debt Just As Aver...  
The combination of record high credit card debt and record high credit card interest is nothing short of catastrophic for both the US economy,...

3,330 1 3 29



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 16時間

今月もまた、アメリカの消費者支出のほとんどがクレジットカードによってまかなわれていることを、まざまざと思い知らされることになった。

2,092 1 19



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 16時間

T S M Cの10-12月売上高、市場予想に届かず - 電子機器の需要減少で

半導体の受託生産最大手、T S M Cの昨年10-12月（第4四半期）の売上高はアナリスト予想を下回った。世界的な電子機器の需要減少が同社の業績に悪影響を及ぼし始めた兆候と受け取れる。



bloomberg.co.jp

T S M Cの10-12月売上高、市場予想に届かず - 電子機器の需要減少...  
半導体の受託生産最大手、台湾積体回路製造 (T S M C) の昨年10-12月（第4四半期）の売上高はアナリスト予想を下回った。世界的な...

2,263 3 24



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

今年の資産配分どうする、投資家の世界観が左右 - WSJ

運用資産10兆ドル余りの世界最大の資産運用会社ブラックロックは、世界が新しいレジーム (局面) に入ったと考えている。

「インフレ率は落ち着くものの、中銀が目標とする2%を持続的に上回ると予想している」



jp.wsj.com

今年の資産配分どうする、投資家の世界観が左右

2022年は大きな経済変動の一年だった。2023年、投資家は15年ぶりに今後の世界についての大胆な想定を求められている。

5,253 1 4 36



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

市場に影響を与える哲学的論争が勃発し、投資家はどの立場を支持するか選択できる。ただ、もはやその議論を無視することはできない。

3,346 1 16



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

ウォール街のプロの見方が全く割れていることを、証券会社や資産運用会社が年末までに顧客に送付した40件余りの年間見通しの分析結果は示している。

2,894 1 18





石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月10日

米国株、今の反発局面で買ってはいけないーモルガンSのウィルソン氏 - Bloomberg

- S & P 500種指数、現水準から22%低い3000前後まで下落も
- 市場のコンセンサス、方向正しいが程度は誤りーウィルソン氏



bloomberg.co.jp

米国株、今の反発局面で買ってはいけないーモルガンSのウィルソン氏  
リセッション（景気後退）不安の中で米国株は悲観論者の多くが想定する以上の大きな下げに見舞われ、年間では金融危機以降で最大の下落...

2,433 1 17



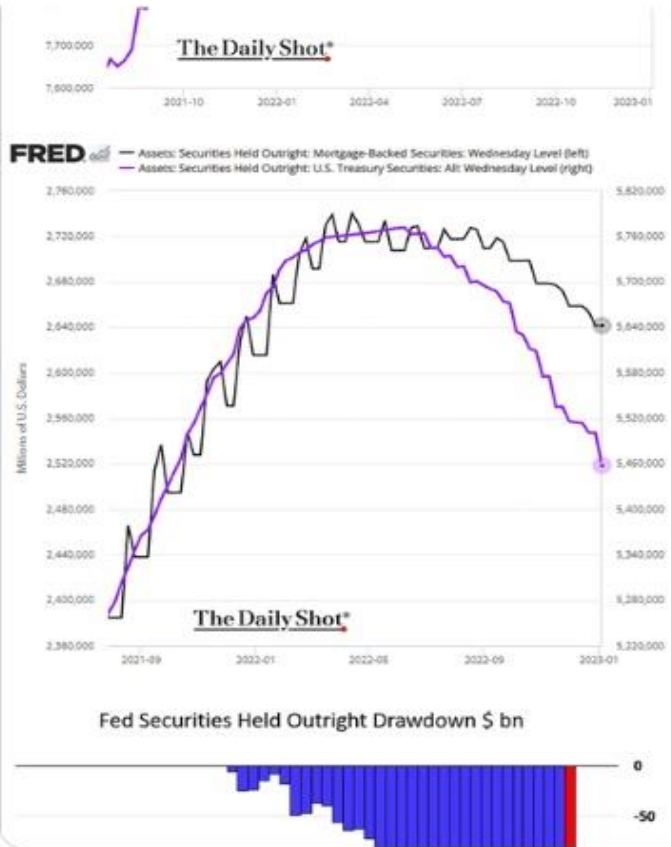
石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

FRBの量的引き締めは勢を増している。しかし、住宅ローン借り換えの崩壊により、MBSポートフォリオの巻き戻しは遅々として進んでいない。

Lev Borodovsky @thedailyshot · 1月7日

The Fed's quantitative tightening has picked up momentum. But, the MBS portfolio unwind has been slow due to collapsed mortgage refi activity.

Today's issue of The Daily Shot Brief: [dailyshotbrief.com/the-daily-shot...](https://dailyshotbrief.com/the-daily-shot...)



3,171 1 19



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

米金融当局は年内にQE再開へ、国債市場の安定目的で - ポジャール氏 - Bloomberg

- 規模は拡大し買い手は不在、逃げ足の早い投資家は市場支えず
- QEはスワップスプレッドの警戒が目的、リスク資産押し上げず



[bloomberg.co.jp](https://bloomberg.co.jp)

米金融当局は年内にQE再開へ、国債市場の安定目的で - ポジャール氏  
米国債市場は規模が拡大した一方で、通常の買い手が市場から撤退し、機能不全に陥っている。これを緩和するため、年内に米金融当局が市...

3,642 1 6 18



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

「詰んだも同然だ」とポジャール氏は述べ、「米当局の方向転換はなく、ターミナルレートはさらにもっと上昇する必要があるかもしれない。このいずれも、リスク資産や米国債にとって好ましくはない」と続けた。

2,123 1 11



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月10日

「次のQEは米国債市場の機能不全という背景で実施される。高水準の金利でスワップスプレッドの秩序を保つことが目的で、利回りを低く抑えてリスク資産の価格を押し上げることが目的ではない」と説明した。

1,832 12



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

In 2022, The World As We Know It Ended. Decades Of Conflict Lie Ahead... | ZeroHedge

2022年、私たちが知っている世界は終わった。数十年にわたる紛争が待ち受けていた...



zerohedge.com

In 2022, The World As We Know It Ended. Decades Of Conflict Lie Ahea...  
The 'end of history' has concluded and the world has returned to conflicts between 'great powers'. Let's hope it doesn't turn nuclear...

4,206 1 4 17



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

歴史の終わり」が終結し、世界は「大国」間の紛争に戻った。核戦争にならないことを祈ろう...

3,125 1 18



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

大国が「グローバル世界」の恩恵を一夜にして手放す危険を冒したことである。

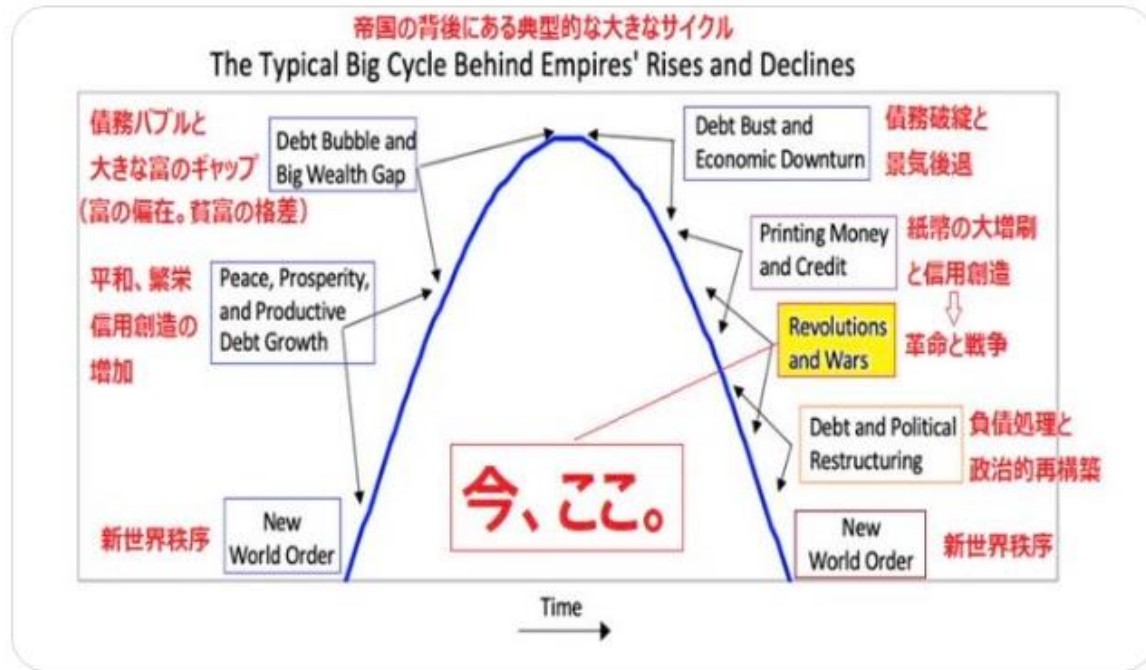
西側諸国はロシアの海外資産の非常に厳しい「粛清」に乗り出した。

欧米では資産の剥奪だけでなく、国籍を理由とした明白な差別に直面する可能性があることが判明したことである。

2,235 1 11

石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

世界を見つめてごらん。きっとキミの信じているものすべてが壊れていく時が迫っている。



2.5万 1 27 158

石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

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。

4,177 1 41

石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月8日

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。

3,620 1 44



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月7日

Who Would Benefit From A Severe Global Recession? | ZeroHedge

世界同時不況の恩恵を受けるのは誰か？



zerohedge.com

Who Would Benefit From A Severe Global Recession?

As painful as this liquidation and repricing of risk is for borrowers and lenders, those without debt, those with cash and those with essential ...

4,258 1 2 21



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月7日

借り手と貸し手にとって、このリスクの清算と再評価は痛みを伴うが、借金のない人、現金のある人、好不況にかかわらず需要のある必須スキルを持つ人、すべてが恩恵を受けることになる。

3,323 1 1 32



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月7日

高いコストと守れない約束を背負わされた者は、清算されます。コストが低く、約束事が少ない人は、状況の変化に適応する手段を持っています。

2,759



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

ゴールドマンが今週3200人削減へ、コスト見直し後に - 関係者 - Bloomberg

- 週半ばにプロセス開始へ、3分の1強がトレーディング・銀行部門か
- 逆風を乗り切るための準備を進めているとソロモンCEO



[bloomberg.co.jp](https://bloomberg.co.jp)

ゴールドマンSが今週3200人を削減へ - コスト見直しの後で  
米ゴールドマン・サックス・グループは今週、約3200人の削減に乗り出す見通しだ。事情に詳しい関係者が明らかにした。同社の人員削減...

3,301 25

...



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月10日

米国株を「アンダーウエート」に引き下げ、欧州株は強気 = シティ | ロイター

シティグループのアナリストは、景気後退懸念から米国株を「アンダーウエート」とした一方、欧州株については、悲観論の多くはすでに織り込み済みとして「オーバーウエート」に引き上げた。



[jp.reuters.com](https://jp.reuters.com)

米国株を「アンダーウエート」に引き下げ、欧州株は強気 = シティ [6日 ロイター] - シティグループのアナリストは、景気後退懸念から米国株を「アンダーウエート」とした一方、欧州株については、悲観論...

1,633 1 11



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

Morgan Stanley: After A Chaotic 2022, The Rest Of The World Will Outperform US Stocks | ZeroHedge

モルガンスタンレー：混沌とした2022年以降、世界の他の地域は米国株をアウトパフォームするだろう。



zerohedge.com

Morgan Stanley: After A Chaotic 2022, The Rest Of The World Will Out...  
A year like 2022 doesn't come around very often. But it is a good reminder that concepts like 'beta' and 'defensiveness' aren't as cast iro...

4,294 1 5 24



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

2022年も終わりを告げ、無事に歴史の中に閉じ込められました。米国株と長期債がともに10%以上下落した年は、少なくとも1870年代以降で初めてです。この歴史的な異常事態は、「安全性」が大きく変化したという、より大きなテーマを示唆しています。

3,006 1 3 24



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

伝統的な「ディフェンシブ」資産の中には、宣伝文句通りに機能するものもあれば、そうでないものもありました。相関関係が変化する可能性があることを改めて認識させられ、今後の1年に向けて重要な教訓となりました。

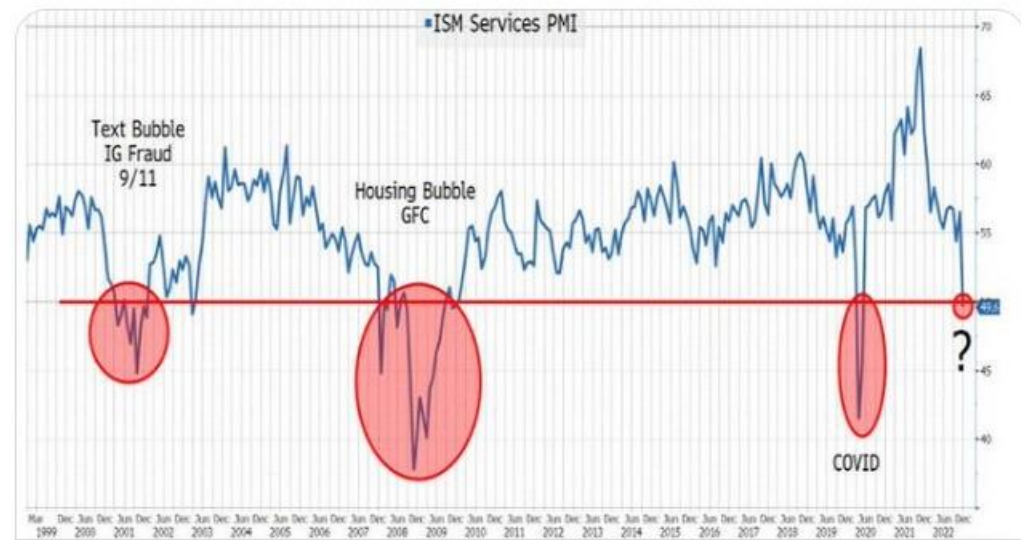
2,093 2 14



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

A Simple And Clear View On Markets And The Economy | ZeroHedge

市場と経済に関するシンプルで明確な見解



zerohedge.com

A Simple And Clear View On Markets And The Economy

Markets, due to positioning and human nature, will initially misinterpret the data as a "soft landing" only to realize that the landing is going to ...

3,965 1 2 26



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

本当の問題は、FRBがすでに多くのことをやりすぎた／仕掛けすぎたため、利上げ終了でもこの振り子が「不況」へと深く揺れ動くのを止められないことに市場がようやく気づいたときに起こるでしょう。

2,612 1 16



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月9日

FRB は（利上げ終了を口にしながらも）QT を続けるようですが、QE と QT は利下げ・利上げに比べて短期的に資産価格に大きな直接的影響を与えるので、これは問題になると思います。

2,200 17



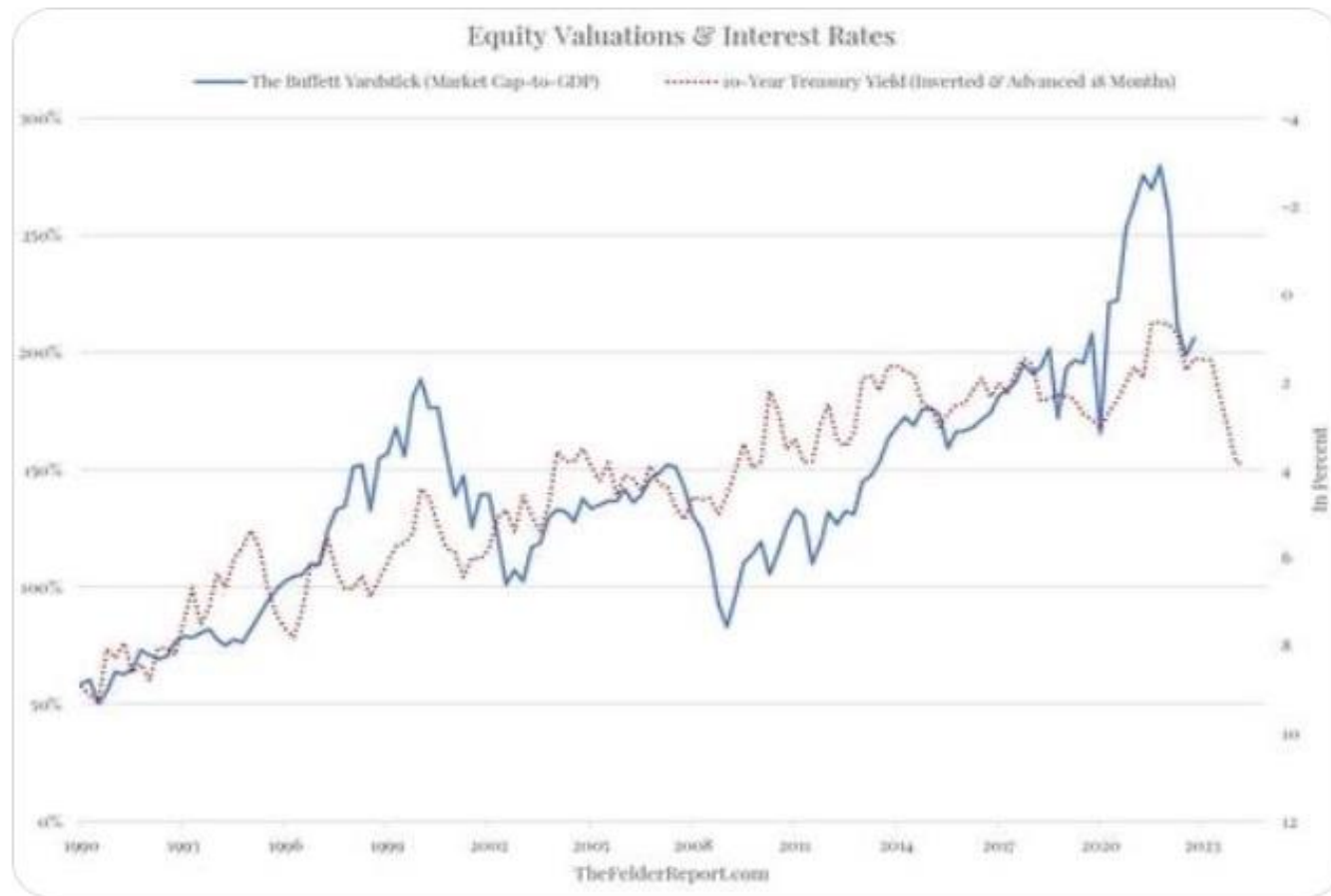


石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 1月10日



株式評価と金利の間にはラグがあり、約1年半後に金利に追随する（リスク許容度や利益率などに影響が出るのに時間がかかるため）ようである。

👉 この指標に金利を重ねると、10年物国債利回りで示される新たな金利上昇を株価はまだ割り引いていないことが一目瞭然になる。



4,134



5

34

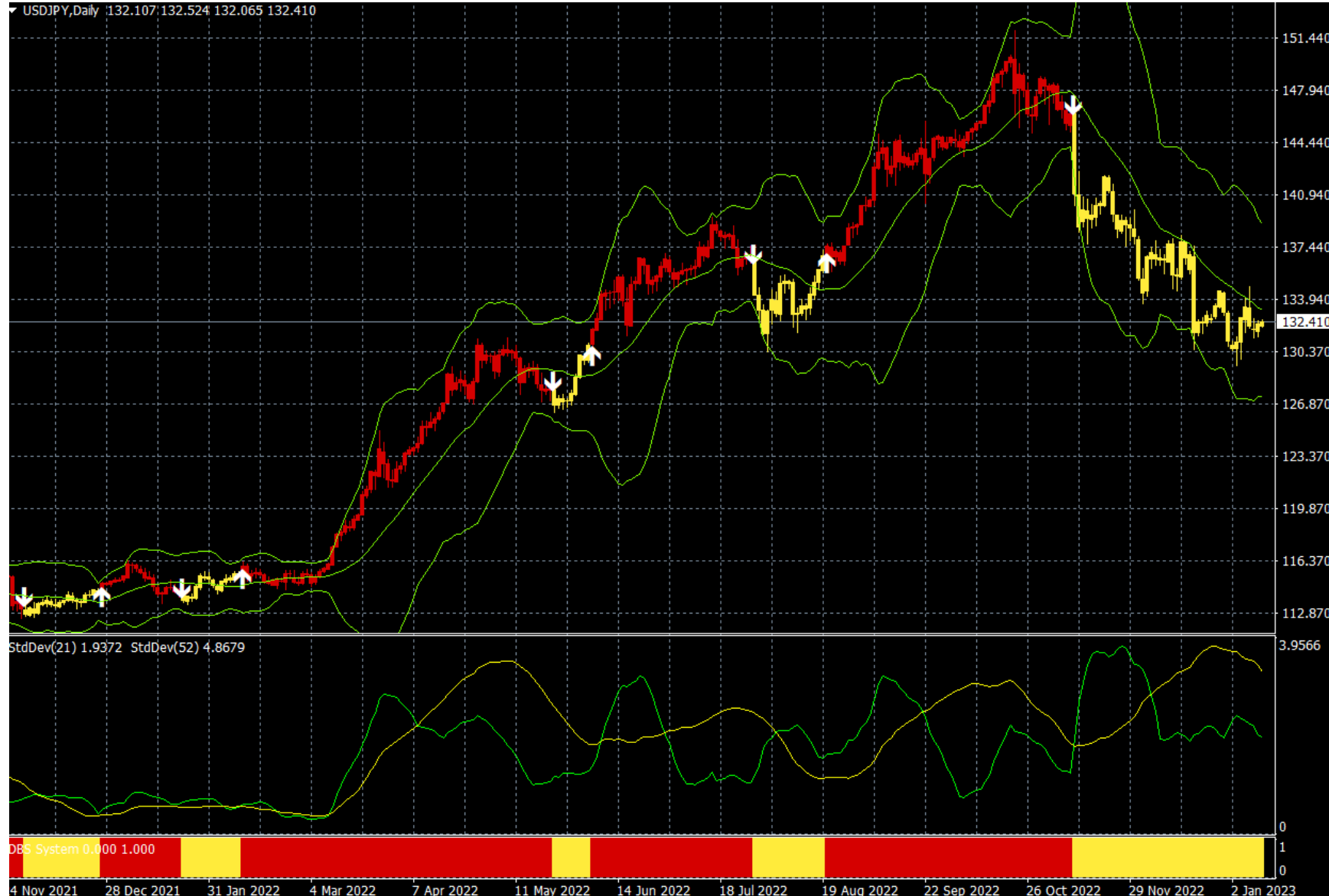


# ドル/円（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# ドル/円（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：MT4・石原順インディケーター

# ポンド/ドル（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# ポンド/ドル（日足）メガトレンドフォロー-ver2.0の売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# NYダウCFD（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



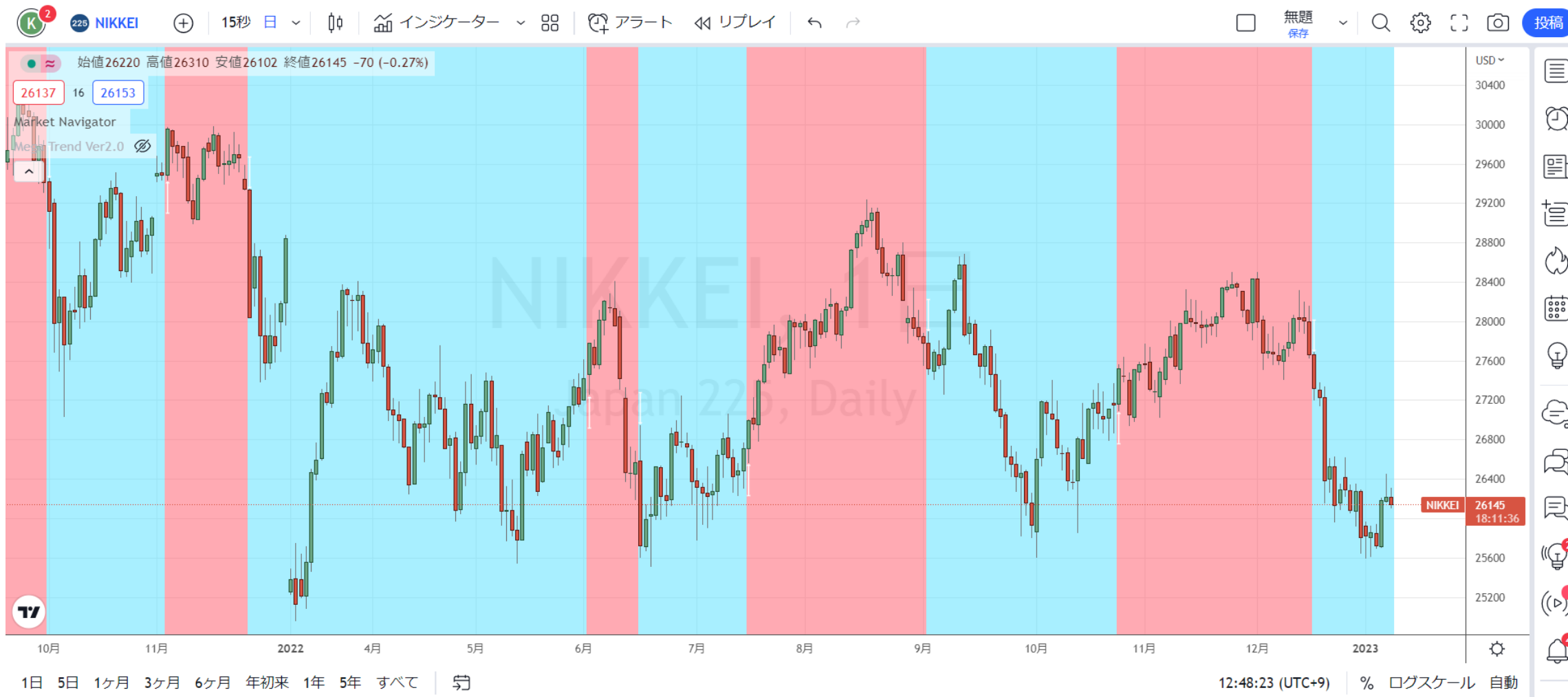
出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# NYダウCFD（日足）メガトレンドフォロー-ver2.0の売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# 日経平均CFD（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル





# S&P500CFD（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



# ナスダック100CFD（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



# NY原油CFD（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



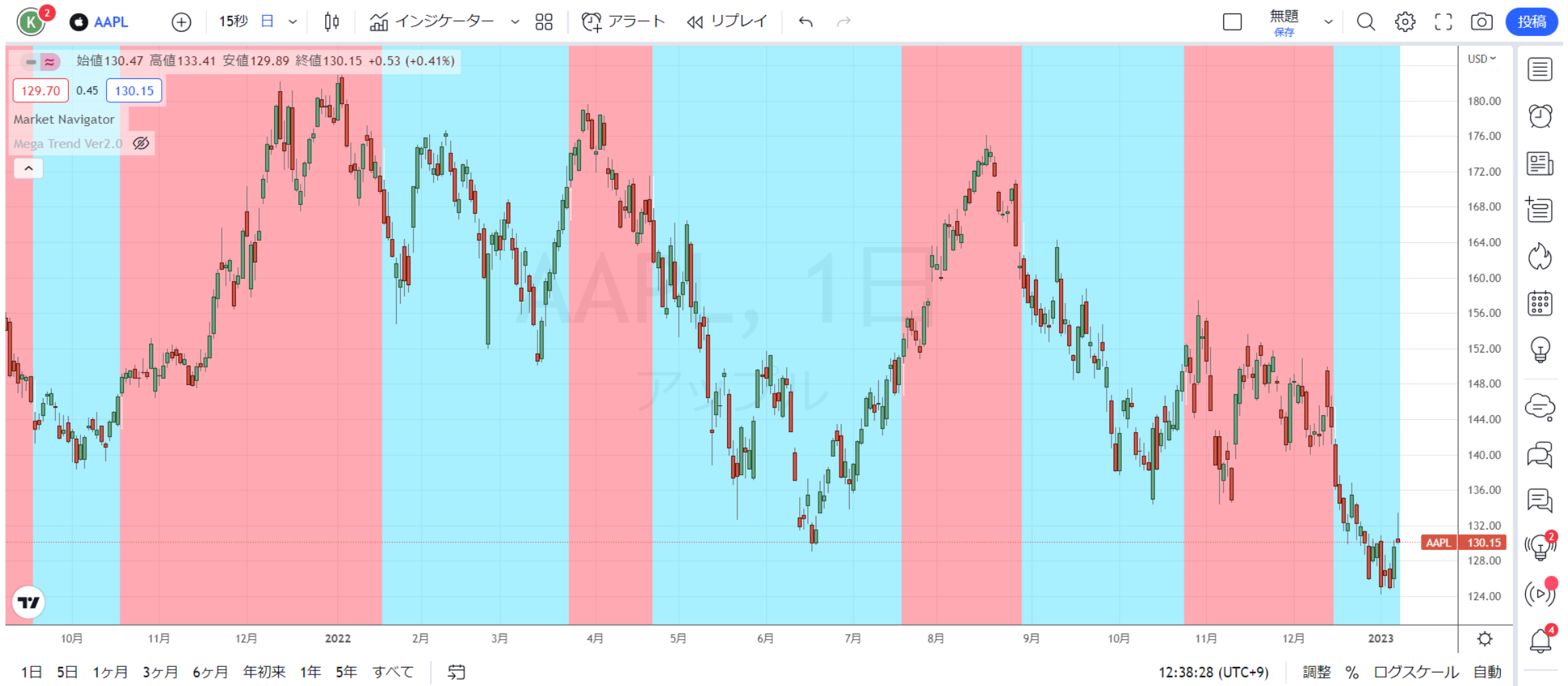
出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# テスラ（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



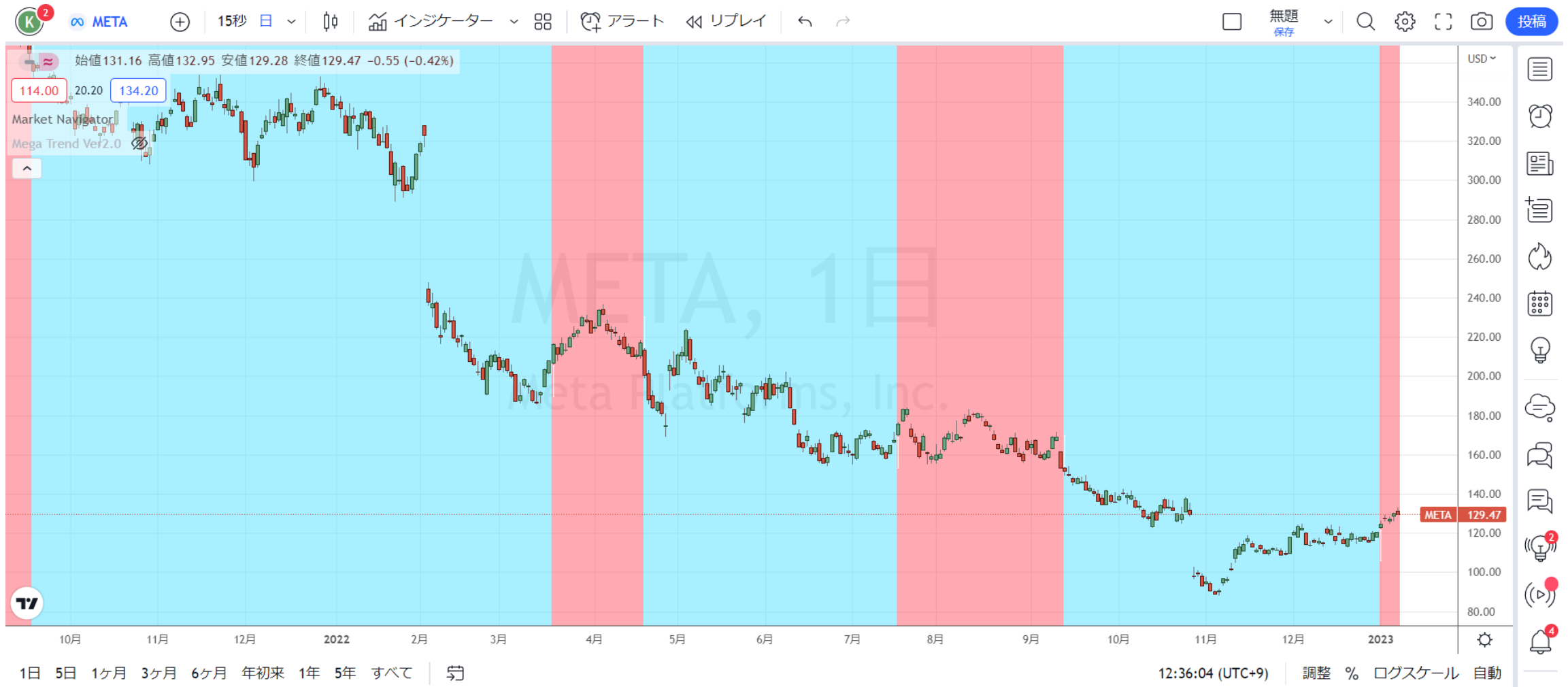
出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# アップル（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# メタプラットフォームズ（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# メタプラットフォームズ（日足）メガトレンドフォロワーver2.0の売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# アマゾン（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター



# セールスフォース（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# シスコシステムズ（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



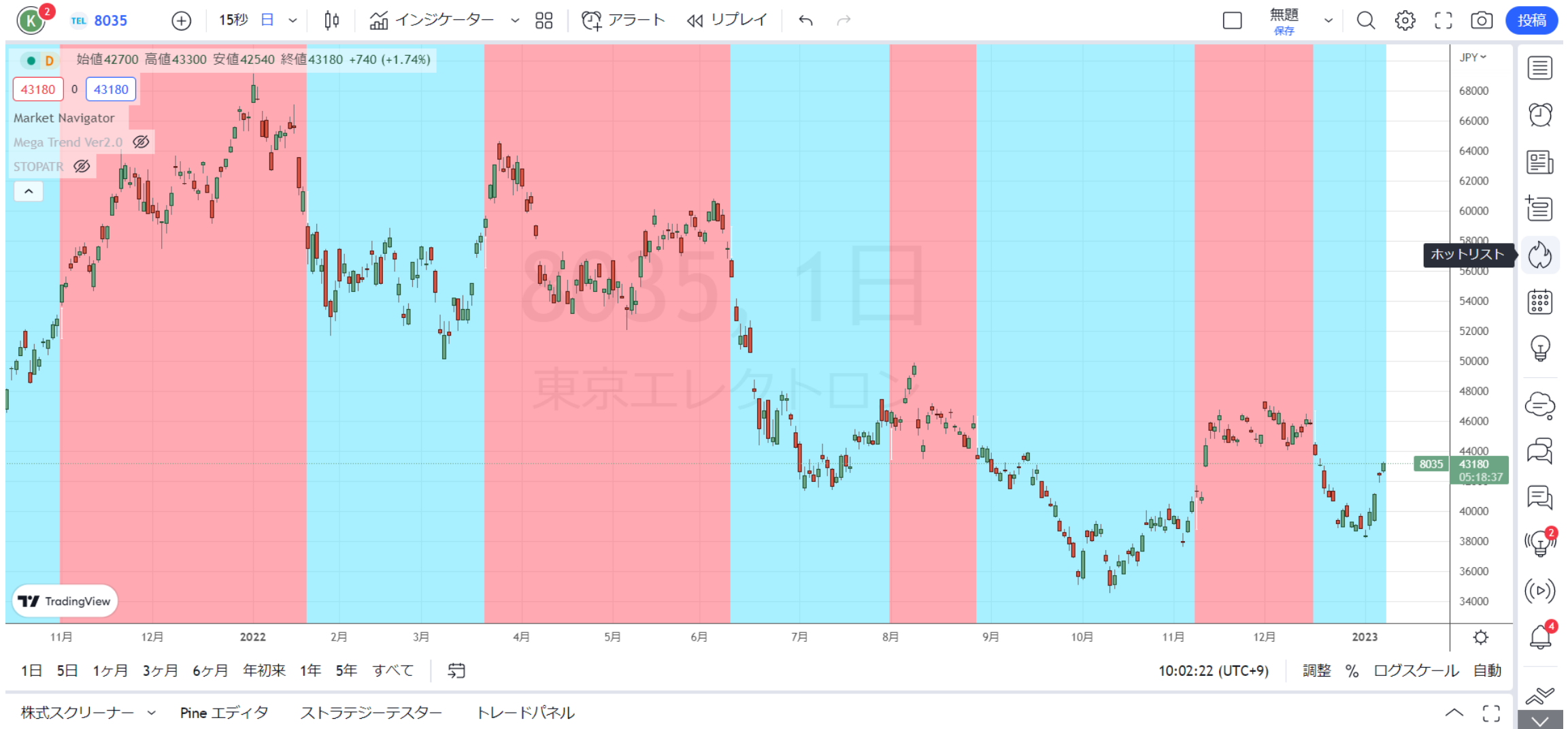
出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# レーザーテック（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# 東京エレクトロン（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# 三菱UFJフィナンシャル・グループ（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



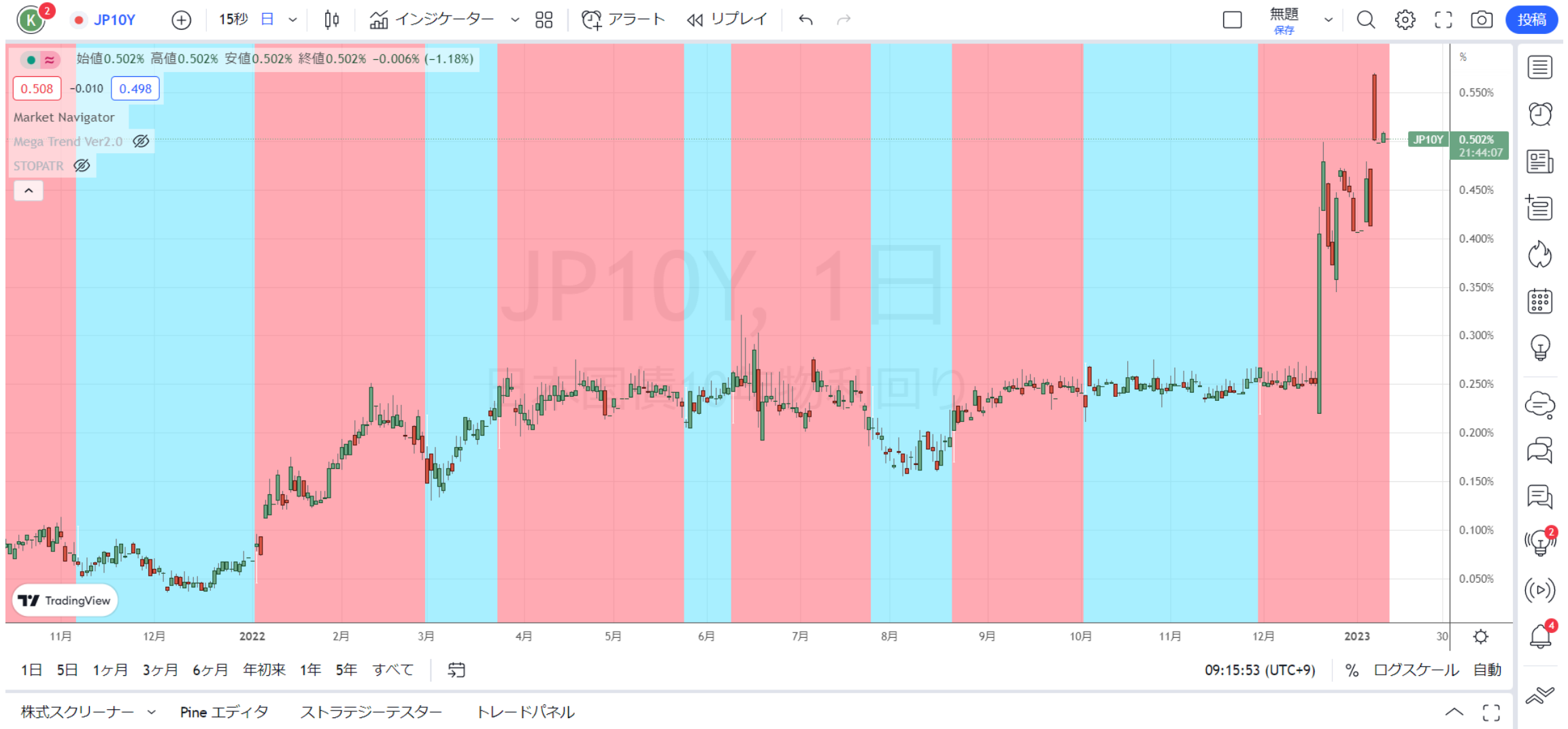
出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# 米国10年国債金利（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター

# 日本10年国債金利（日足）マーケットナビゲーターの売買シグナル



出所：トレーディングビュー・石原順インディケーター