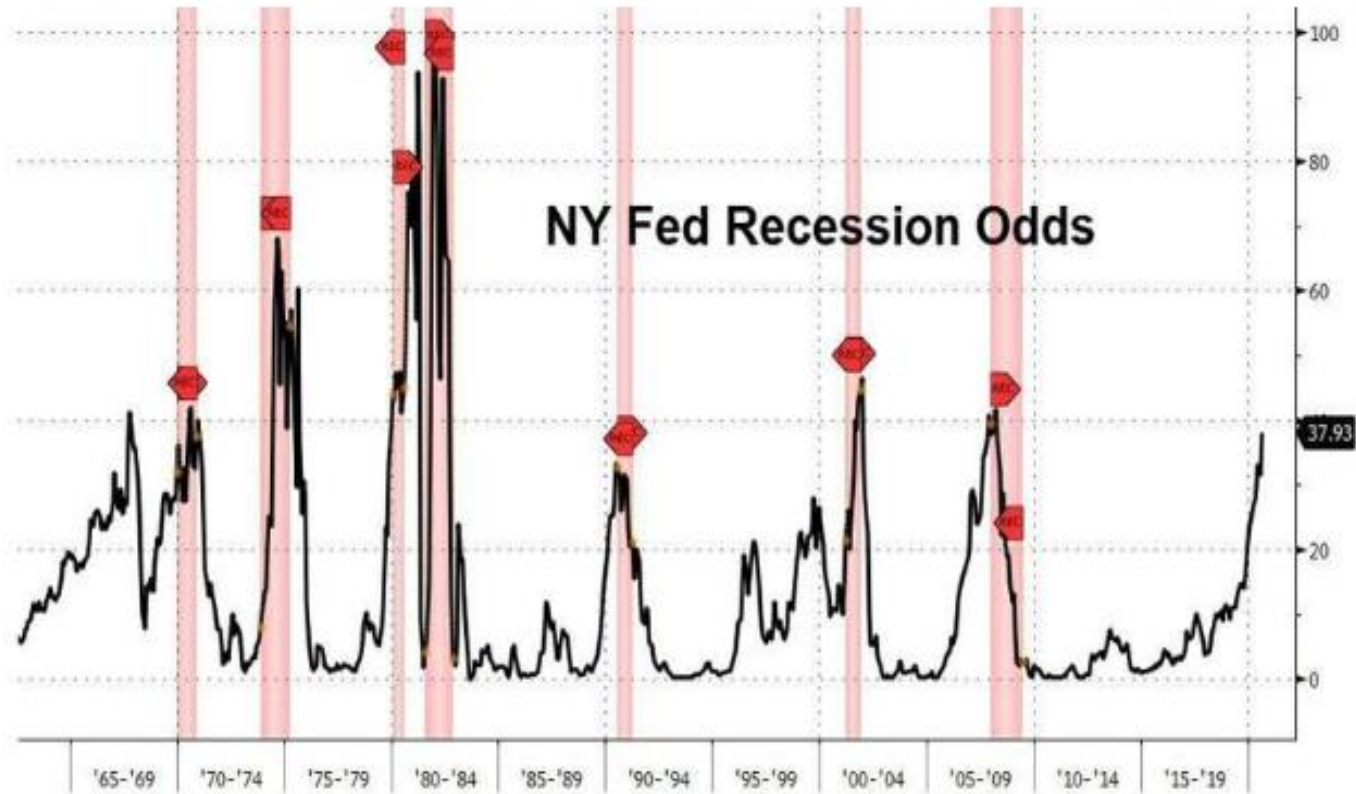


債券王の景気後退確率は75%

Gundlach's forecast is roughly in line with The New York Fed:



Source: Bloomberg

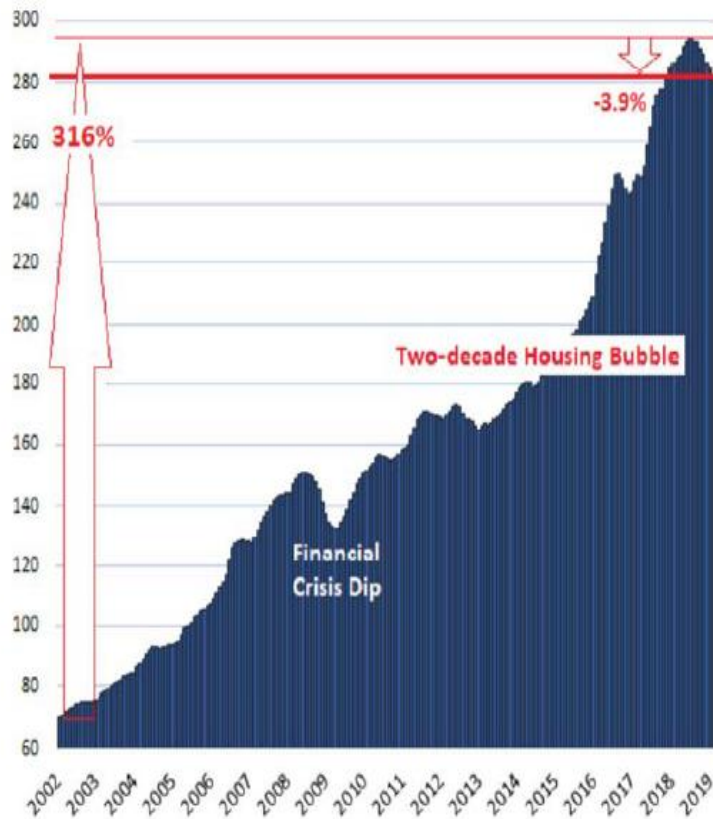
出所：ゼロヘッジ

不景気到来の10のステップ **インフレになるか！？**

- ① **FRB利上げ停止**
- ② **米国株式市場が新高値をとる**
- ③ **債務の拡大とレバレッジの拡大**
- ④ **労働市場のひっ迫からFRBが利上げを再開**
- ⑤ **インフレ懸念で長期金利が3%台に上昇**
- ⑥ **利上げで設備投資や住宅投資が鈍化し消費も低迷**
- ⑦ **景気後退入り（2020年）**
- ⑧ **スプレッド拡大でジャンク債市場が混乱**
- ⑨ **借入コスト上昇・ジャンク債のデフォルト率が上昇。**
- ⑩ **米国の政治的分断**

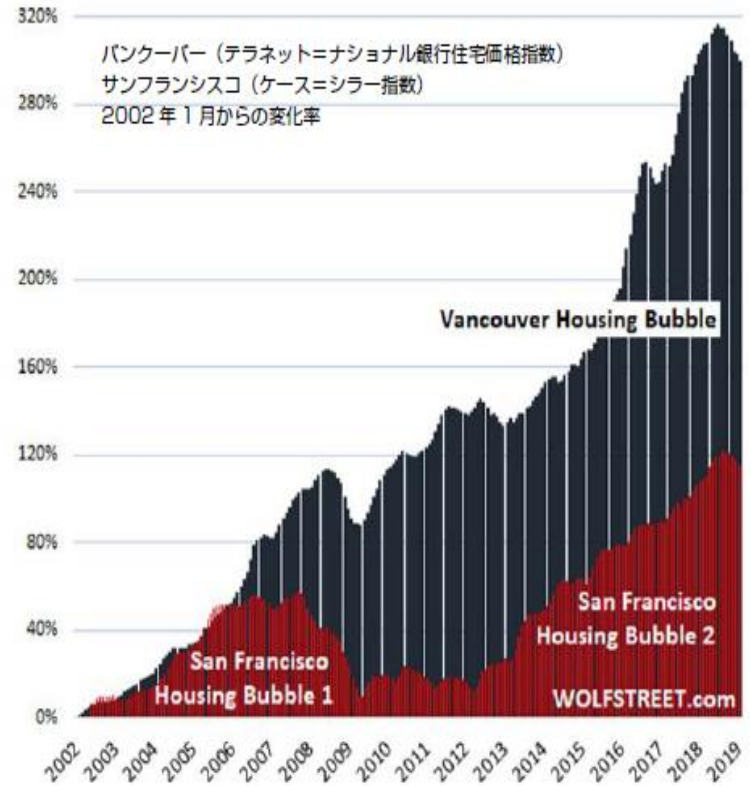
不動産バブルの現状

図2 バンクーバー：テラネット=ナショナル銀行住宅価格指数



出所：Teranet-National Bank HPI, www.wolfstreet.com

図4 バンクーバーとサンフランシスコの不動産価格比較

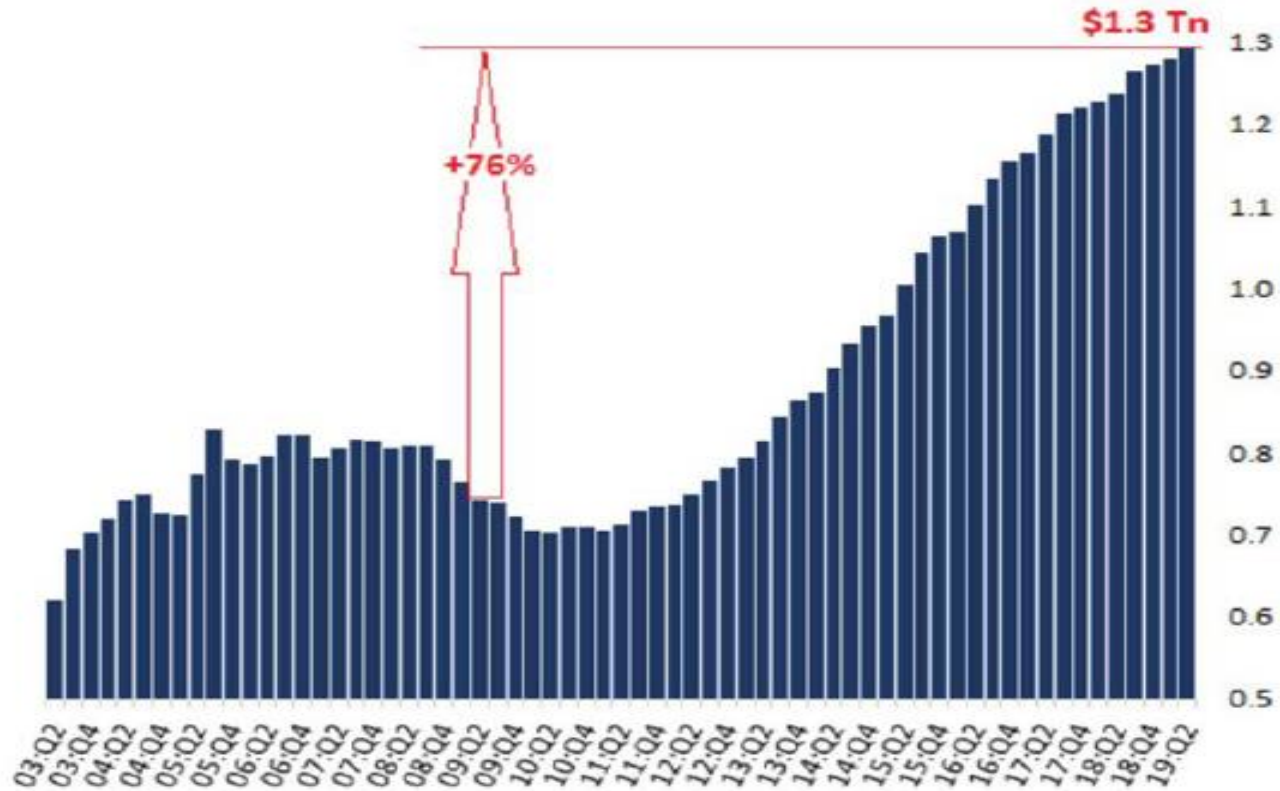


出所：Teranet-National Bank HPI, S&P CoreLogic Case Shiller, conversion to percentage change by www.wolfstreet.com

出所：マークファーバー博士の月刊レポート（パンローリング）

自動車ローン残高

図 10 自動車ローン残高 (兆ドル、2003—19)

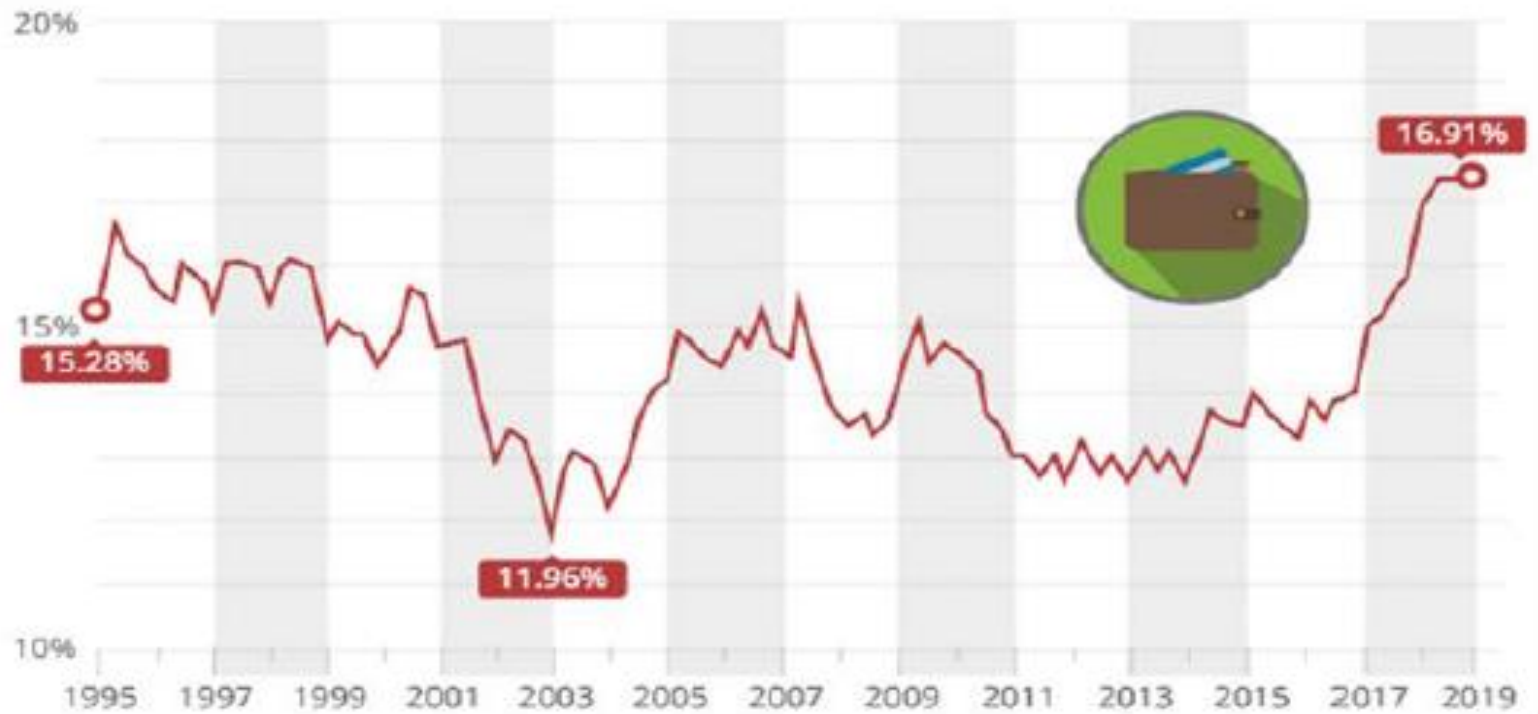


出所：Federal Reserve of New York, Wolf Richter, www.wolfstreet.com

出所：マークファーバー博士の月刊レポート（パンローリング）

米商業銀行のカードローン金利

図 12 米商業銀行のカードローン金利 (1995—2019)



出所：US Treasury Department, Ed Yardeni, www.yardeni.com

出所：マークファーバー博士の月刊レポート（パンローリング）

28の経済的な不吉な予兆（ゼロヘッジ）

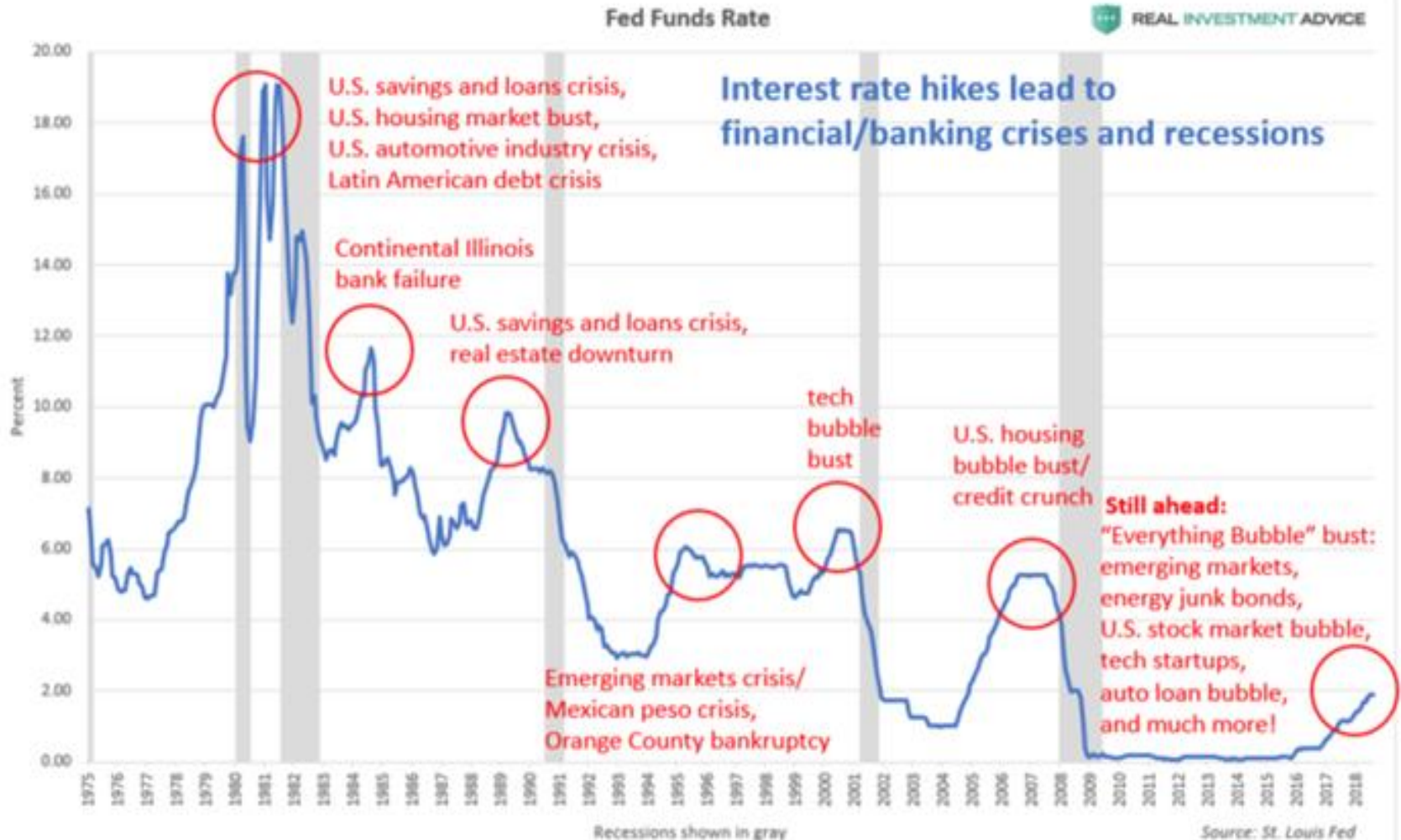
- #1直近では米国と中国は痛みを伴う新しい関税で互いに平手打ちしあい、貿易戦争はまったく新しいレベルに引き上がった。
- #2 JPモルガンチェースは、貿易戦争による「平均的な米国の家庭」への影響は年間1,000ドルと予測している。
- #3イールドカーブの反転は、1950年代以来、米国のあらゆる不況に先行しており、それが再び起こったという事実は、最近ウォールストリートが過剰に反応している大きな理由の1つだ。
- #4米国の消費者心理がこの7年間で最大の低下となった。
- #5住宅ローンのデフォルトは、前回の金融危機以来、最も早いペースで上昇している。
- #6 150万ドル以上の価値がある高級住宅の売上は2019年第2四半期に5%減少した。
- #7 2009年9月以来、米国の製造業セクターは初めて縮小した。
- #8 Cass Freight Index（北米の物流量を示すインデックス）は何ヶ月も下落している。CNBCによると、「5月の6%の減少、6月の5.3%の減少に続いて、7月は5.9%減少した」とのこと。

- #9 2019年第2四半期における米国の国内総投資額は5.5%減少した。
- #10米国の製油所での原油処理は、前回の不況以来、最も落ち込んだ
- #11銅の価格は、多くの場合、経済の先行指標であり、過去6か月で13パーセント下落している。
- #12経済危機が来そうなときは、投資家はしばしば貴金属に群がる。5月以降、金の価格が20%以上上昇していることに注目に値し、非常に興味深い。
- #13婦人服小売店Forever 21は「破産保護申請間近」と報道されている。
- #14シアーズとKマートが今年末までに「さらに100店舗ほど」を閉鎖するようだ。
- #15 RV車の国内出荷は、2019年、驚くべきことに20%減少している。
- #16労働局は米国経済が自分たちの把握していた数よりも実際には501,000の雇用が減少していたことを認めた。
- #17 S&P 500の1株当たり利益は、年間を通して着実に減少している。
- #18モルガン・スタンレーは、世界的な景気後退が起こる可能性は「すでに高く、しかも増加している」と言っている。
- #19 6月の世界貿易は前年より1.4%減少した。これは前回の不況以来、最大の減少だった。
- #20ドイツ経済は第2四半期に縮小し、ドイツの中央銀行は「第3四半期も下落すると予測している」。

- #21 CNBCによると、S&P 500は「悲鳴に近い売りシグナル」を米国の投資家に送った。
- #22高田将成（野村証券ストラテジスト）は、「リーマンのような」急落が株式市場で起こるかもしれないと警告している。
- #23企業のインサイダーは、10年以上見たことがないペースで（自身の保有する）株を投げ売りしている。
- #24 AppleのCEOティムクックは、数百万ドル相当のApple株を投げ売った。
- #25ウォーレン・バフェットは、会社の資金を株式市場に投入する代わりに、1,220億ドルを現金保有することにした。これは、危機が来ていると彼が信じていることを明確に示している。
- #26投資家は、これまで見たことのないペースで新興市場ファンドの株式を売却している。
- #27経済政策不確実性指数は、6月に今までに見られたことがない最高レベルに達した。
- #28アメリカ人は、2009年以来、最も頻繁に「不況」という用語をGoogleで検索している。

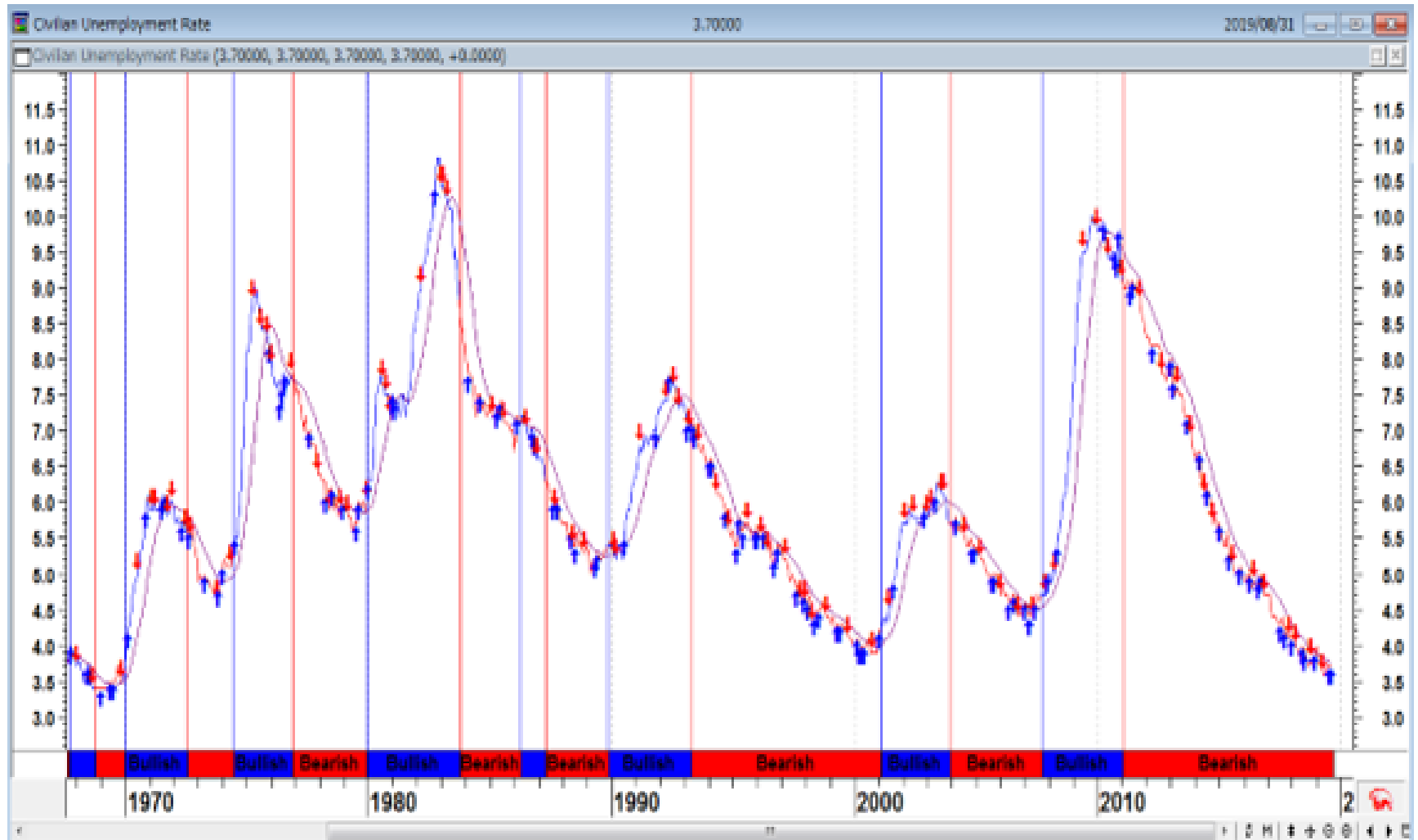
出所：ゼロヘッジ「28 Signs Of Economic Doom As Pivotal Month Of September Begins」

FF金利と景気後退



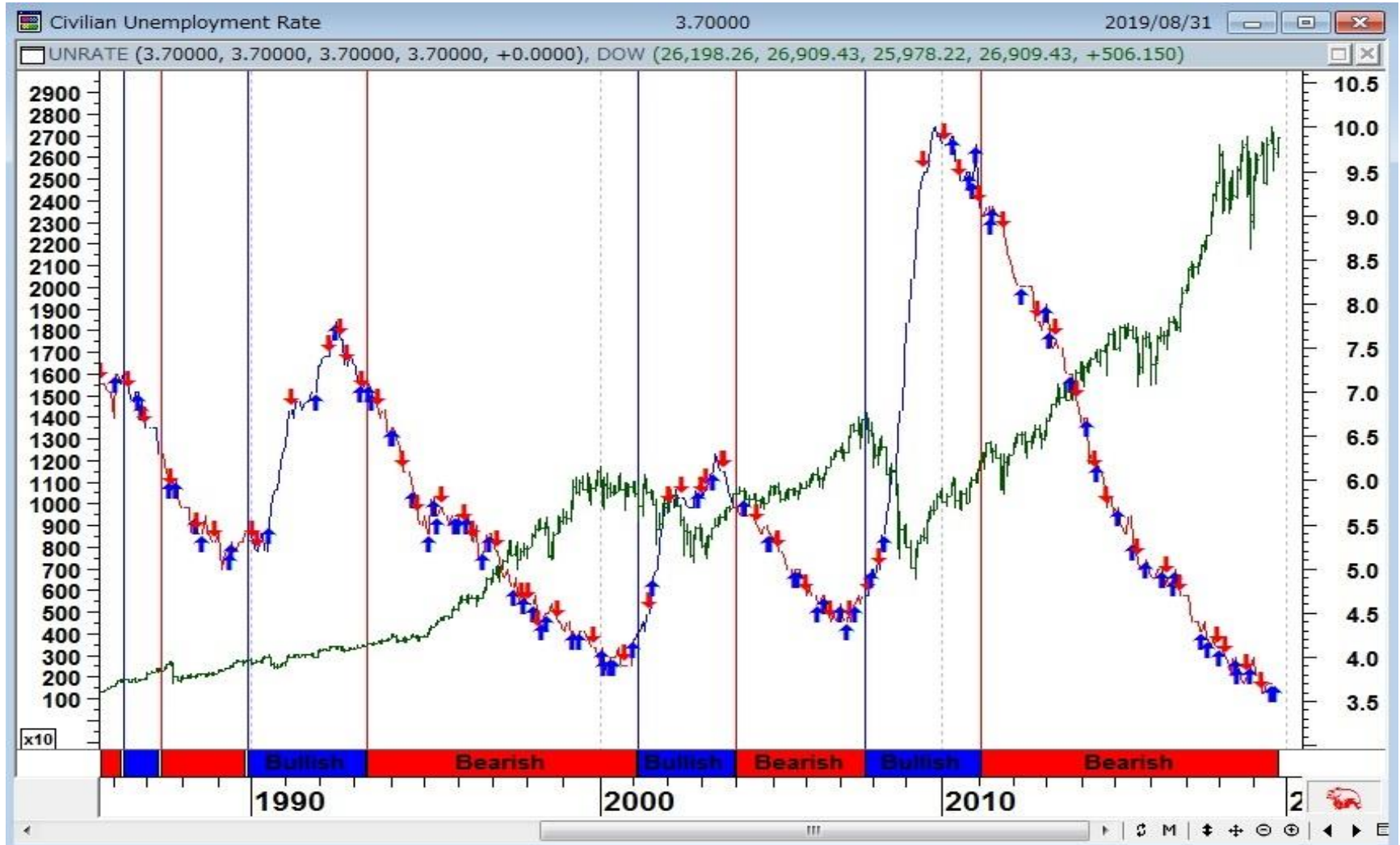
出所：ゼロヘッジ

米失業率と景気拡大・縮小シグナル



出所：筆者作成

景気拡大・縮小シグナルとNYダウ

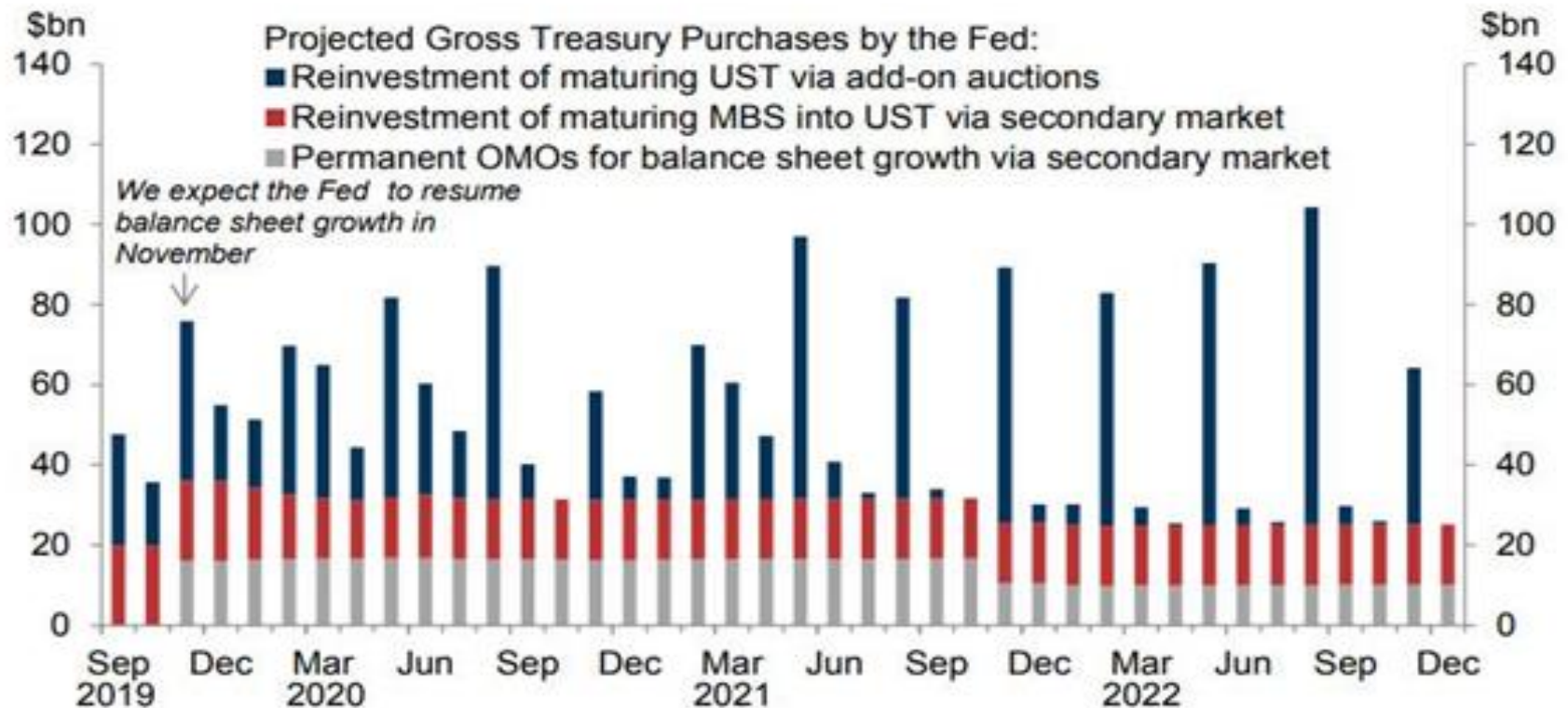


出所：筆者作成

米金融当局は隠れQEを画策か？

バンクオブアメリカと同様に、ゴールドマンは大まかに150億ドル/月の恒久的なOMOを想定している。

Exhibit 3: We Expect the Fed to Resume Trend Growth of Its Balance Sheet in November



Source: Goldman Sachs Global Investment Research, Haver Analytics

出所：ゼロヘッジ

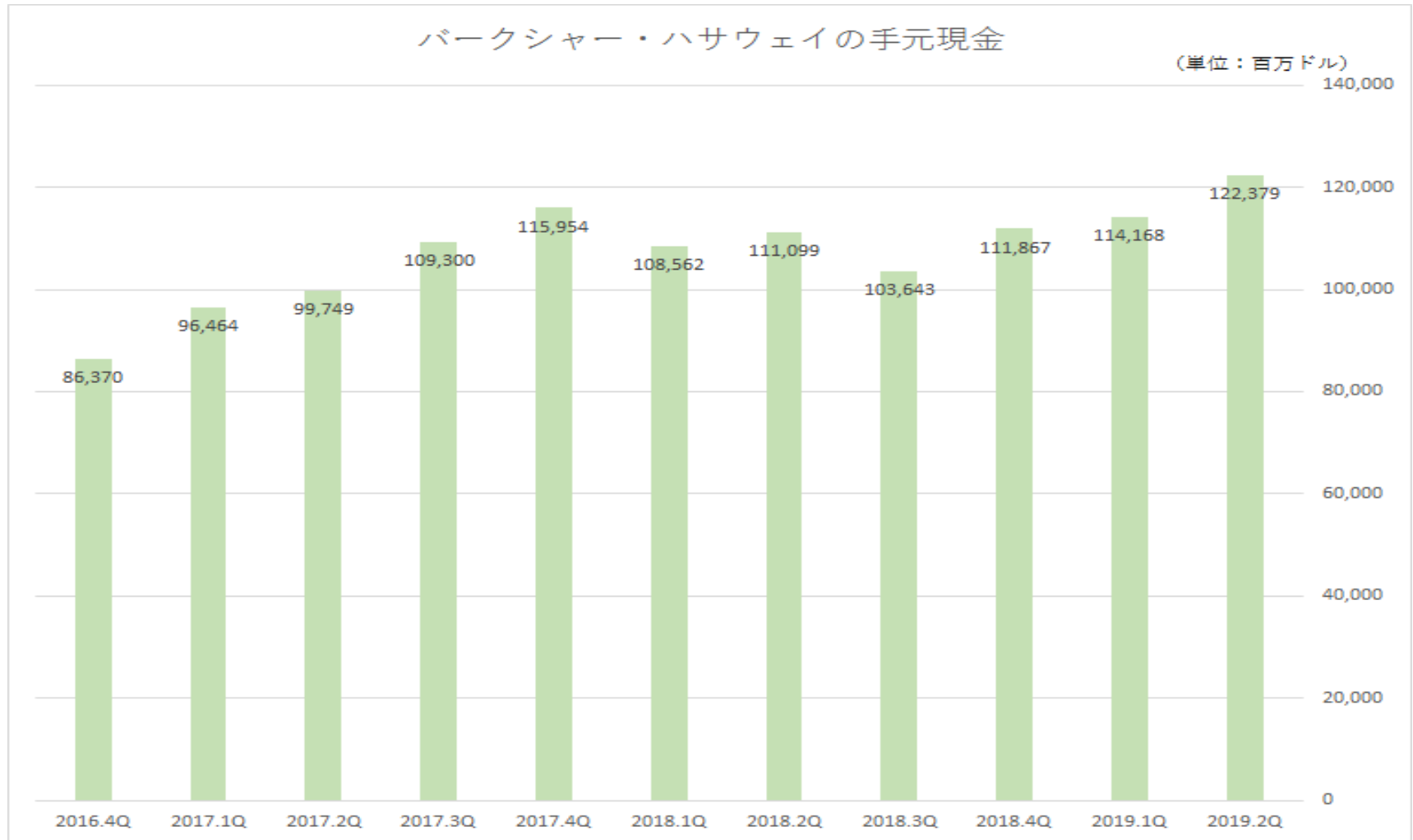
バフェット指標（株の時価総額÷GDP）

The Ratio of Total Market Cap to US GDP



出所 : <https://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php>

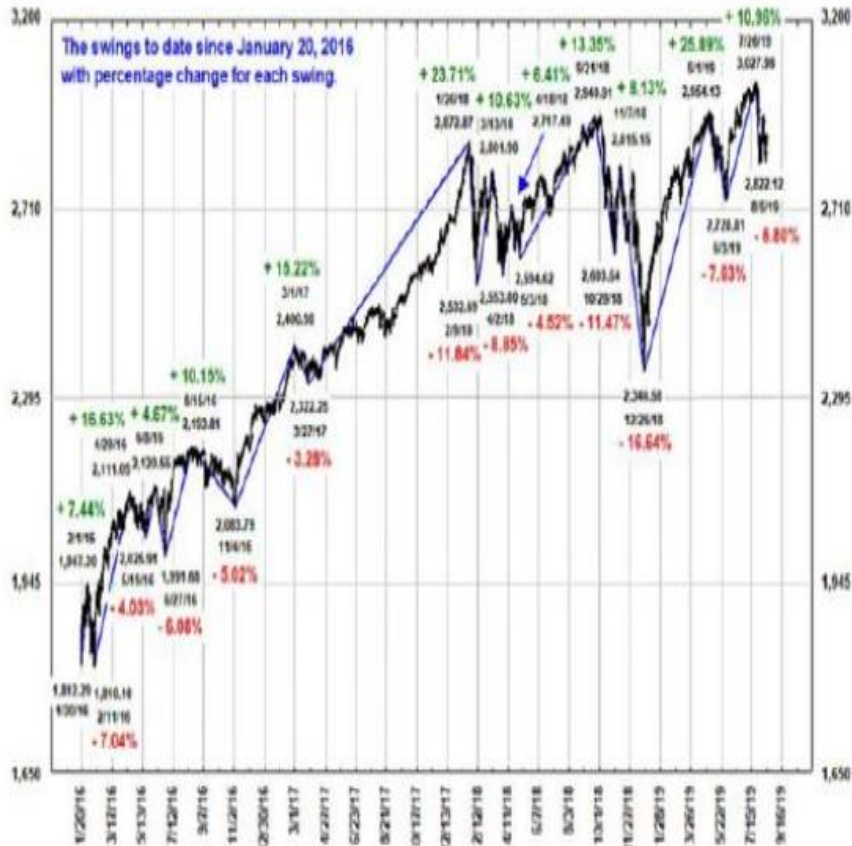
バークシャー・ハサウェイの手元現金



出所：筆者作成

S&P500 (2016年～2019年)

図 15 S&P500 (2016-19)



出所：Ron Griess, www.thechartstore.com

米国株は、わずかな例外を除き、魅力的ではない。今後5～10年に大幅な売買益を投資家にもたらすことはないだろう。これまで何度も述べてきたように、米国株の「妥当」な大天井は2018年1月26日に付いている（図15）。

確かにS&P500株価指数は2018年1月天井の2872に続いて、さらに天井を2回付けた。2018年9月の2940と2019年7月下旬の3027である。しかし、これらの高値は大多数の銘柄によって達成されたものではない。

NYSE（ニューヨーク証券取引所）の全上場銘柄を対象としたNYSE総合指数は、2018年1月に天井を付けた。また、S&P500を構成する金融株・資本財株・素材株の業種別株価指数も同時期に天井を付けている。（フェルナンド・デル・ピノ・カルボ＝ソテロ）

9月楽天証券内買付者数ランキング

【全買付者数ランキング】

	ティッカー	銘柄名
1	MO	アルトリア・グループ
2	V	ピザ
3	T	A T & T
4	KO	コカ・コーラ
5	SPYD	SPDR ポートフォリオS&P 500 高配当株式ETF
6	MSFT	マイクロソフト
7	VYM	バンガード・米国高配当株式ETF
8	JNJ	ジョンソン・エンド・ジョンソン
9	MCD	マクドナルド
10	PG	プロクター・アンド・ギャンブル
11	PM	フィリップ モリス インターナショナル
12	AMZN	アマゾン・ドット・コム
13	XOM	エクソンモービル
14	VOO	バンガード・S&P 500 ETF
15	ABBV	アッヴィ
16	PFF	iシェアーズ 優先株式 & インカム証券 ETF
17	AAPL	アップル
18	MA	マスターカード
19	SBUX	スターバックス
20	PFE	ファイザー

【米国株デビュー者買付ランキング】

	ティッカー	銘柄名
1	SPYD	SPDR ポートフォリオS&P 500 高配当株式ETF
2	T	A T & T
3	KO	コカ・コーラ
4	VYM	バンガード・米国高配当株式ETF
5	V	ピザ
6	MO	アルトリア・グループ
7	JNJ	ジョンソン・エンド・ジョンソン
8	AMZN	アマゾン・ドット・コム
9	MSFT	マイクロソフト
10	VOO	バンガード・S&P 500 ETF
11	PG	プロクター・アンド・ギャンブル
12	HDV	iシェアーズ コア米国高配当株 ETF
13	AAPL	アップル
14	ABBV	アッヴィ
15	XOM	エクソンモービル
16	VTI	バンガード・トータル・ストック・マーケットETF
17	BYND	ビヨンド・ミート
18	MMM	スリーエム
19	PM	フィリップ モリス インターナショナル
20	MCD	マクドナルド

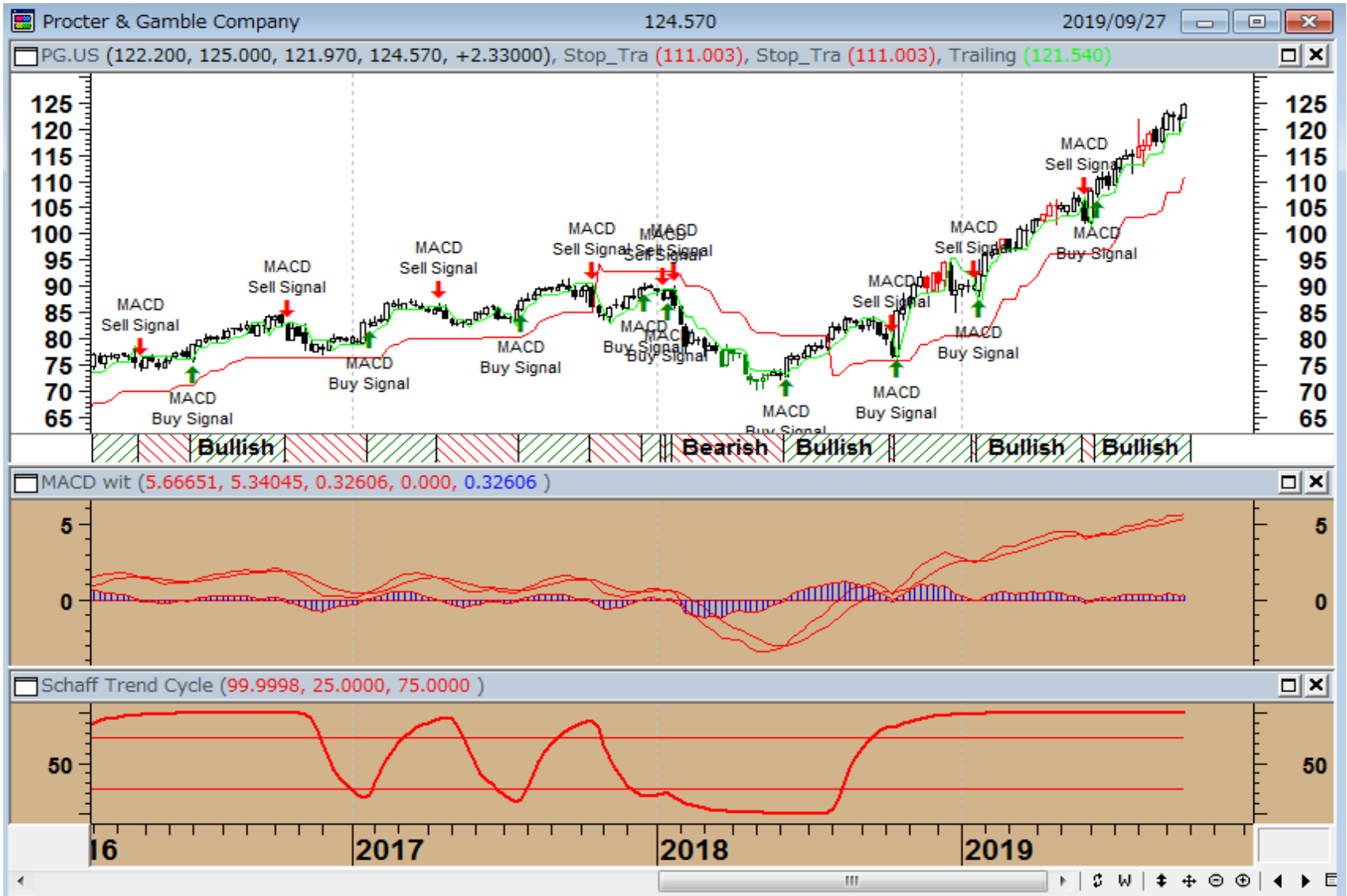


※楽天証券内2019年9月1日～9月24日の買付者数上位20銘柄

※楽天証券内2019年9月1日～9月24日の米株初取引者の買付者数上位20銘柄

1

P & G (日足)



コカコーラ (日足)



ブログ「石原順の日々の泡」

<https://ishiharajun.wordpress.com/>

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』

