

## 2度と利上げできない米国のドル

「米国では共和党の大統領がベーシックインカムを導入したようにみえることだ。もちろん、最初は『緊急対策の一環として』である。米国経済は政府支出（主に非生産的な無償の給付あるいは無益な戦争）とFRBの膨れ上がるバランスシートに完全に依存するようになるだろう。」と、著名投資家マーク・ファーバーが危惧するように、FRBはルビコン川を渡り、後戻りのきかない道へと歩み出した。

パウエルは景気が回復した場合FRBは利上げを検討するかと聞かれ「利上げについては考えていない。利上げについて考えることすら考えていない。」と回答した。マーク・ファーバーに言わせると、「米国の財務省・企業・家計が膨大な債務残高を抱えているため、利上げは選択肢にない」となる。

膨大な赤字を垂れ流し、2度と利上げできない米国のドルに対して、コロナバブルで能天気な市場も少しかんしゃくを起こしたのかもしれない。

# FRBのROI（投資収益率）

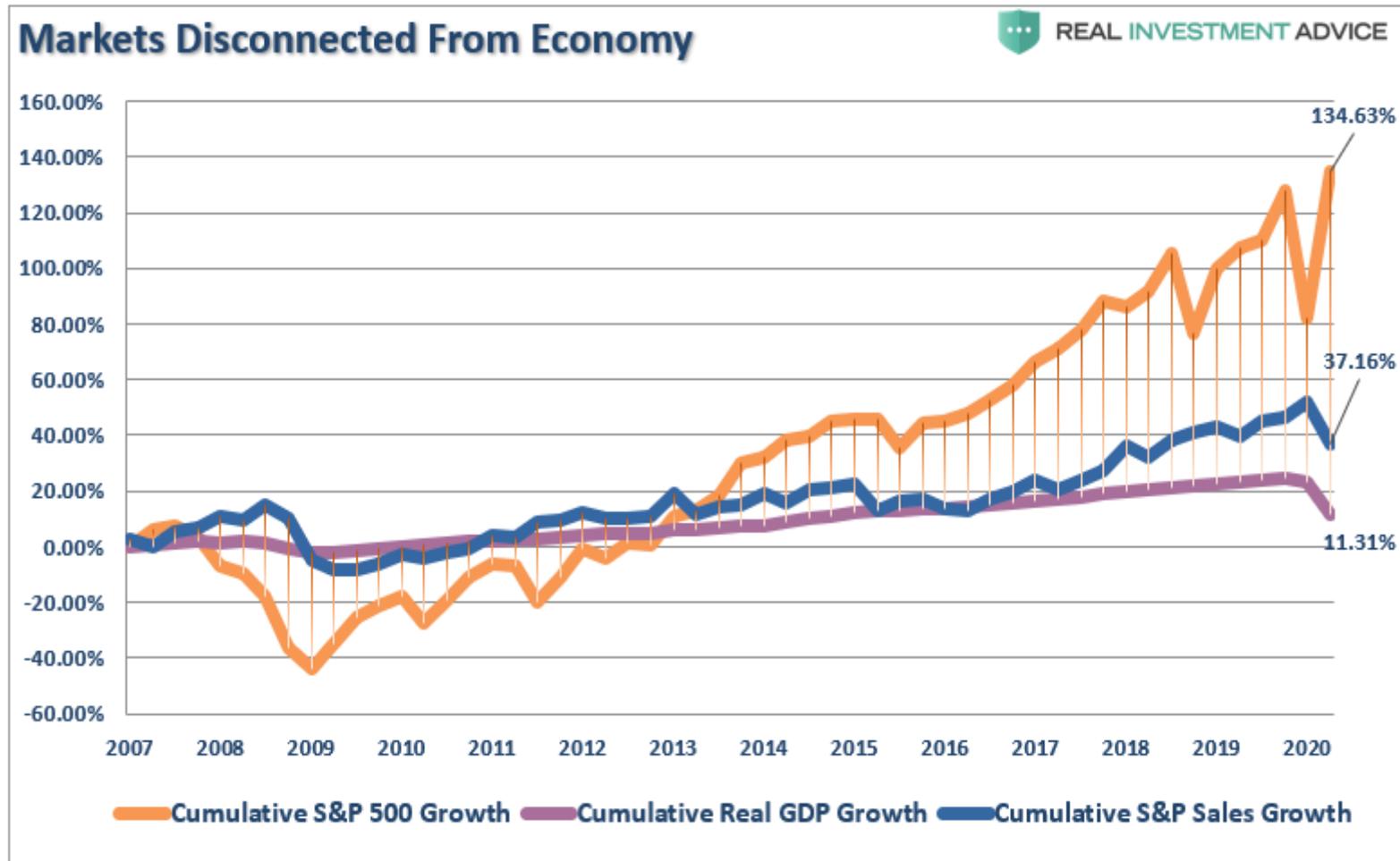
Measure	Percentage Increase Since January, 2009	\$'s Of Fed Purchases To Create \$1 Of Growth
Fed Balance Sheet	612.53%	
GDP	34.83%	\$17.58
Consumer Sentiment	27.61%	\$22.18
Wages	34.46%	\$17.78
Consumer Spending	41.57%	\$14.73
Private Investment	50.31%	\$12.17
Corporate Profits	47.73%	\$12.83
Full-Time Employment	3.38%	\$181.04
Not In Labor Force	26.32%	\$23.27

出所：リアル・インベストメント・アドバイス

**2009年1月以降、FRBのバランスシートは約612%拡大したが、GDPの累計成長率（2020年第2四半期まで）はわずか34.83%の上昇にとどまった。そして1ドルのGDP成長を生み出すのに、FRBは17.58ドルの支出を行う必要があった。**

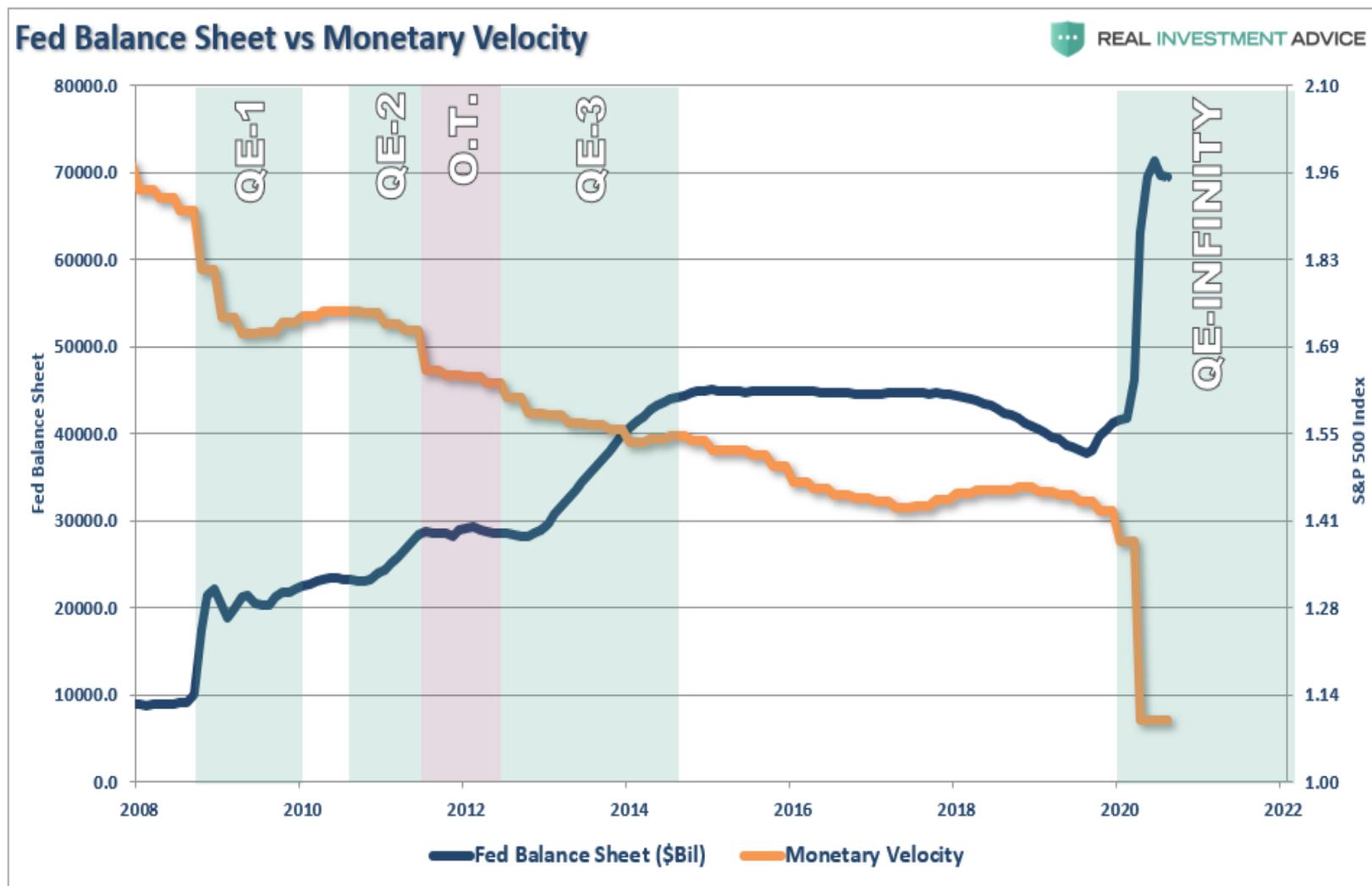
**賃金は34%増、消費者支出は41%増、企業利益は47%増、一方、フルタイムの雇用は約4%しか増えていない。それぞれの増加に対してFRBが支出をした額は17.78ドル、14.73ドル、フルタイム雇用に至っては181.04ドルを要している。FRBのROI（投資収益率）はお粗末過ぎである。**

# 2007年以降のS&P500（オレンジ）とGDP（紫）、 企業収益（青）の推移



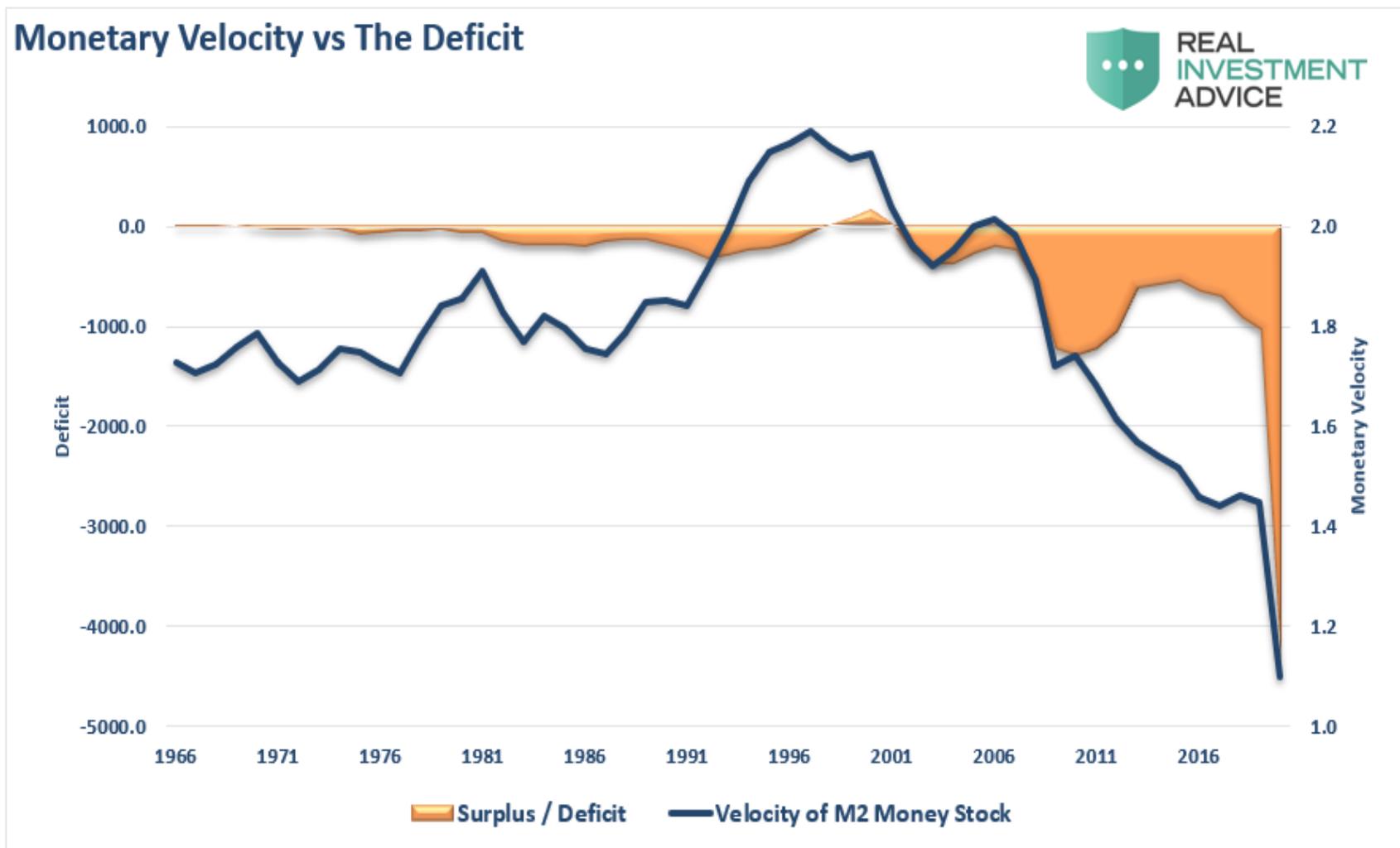
出所：リアル・インベストメント・アドバイス

# FRBの金融政策（青）と貨幣流通速度（オレンジ）



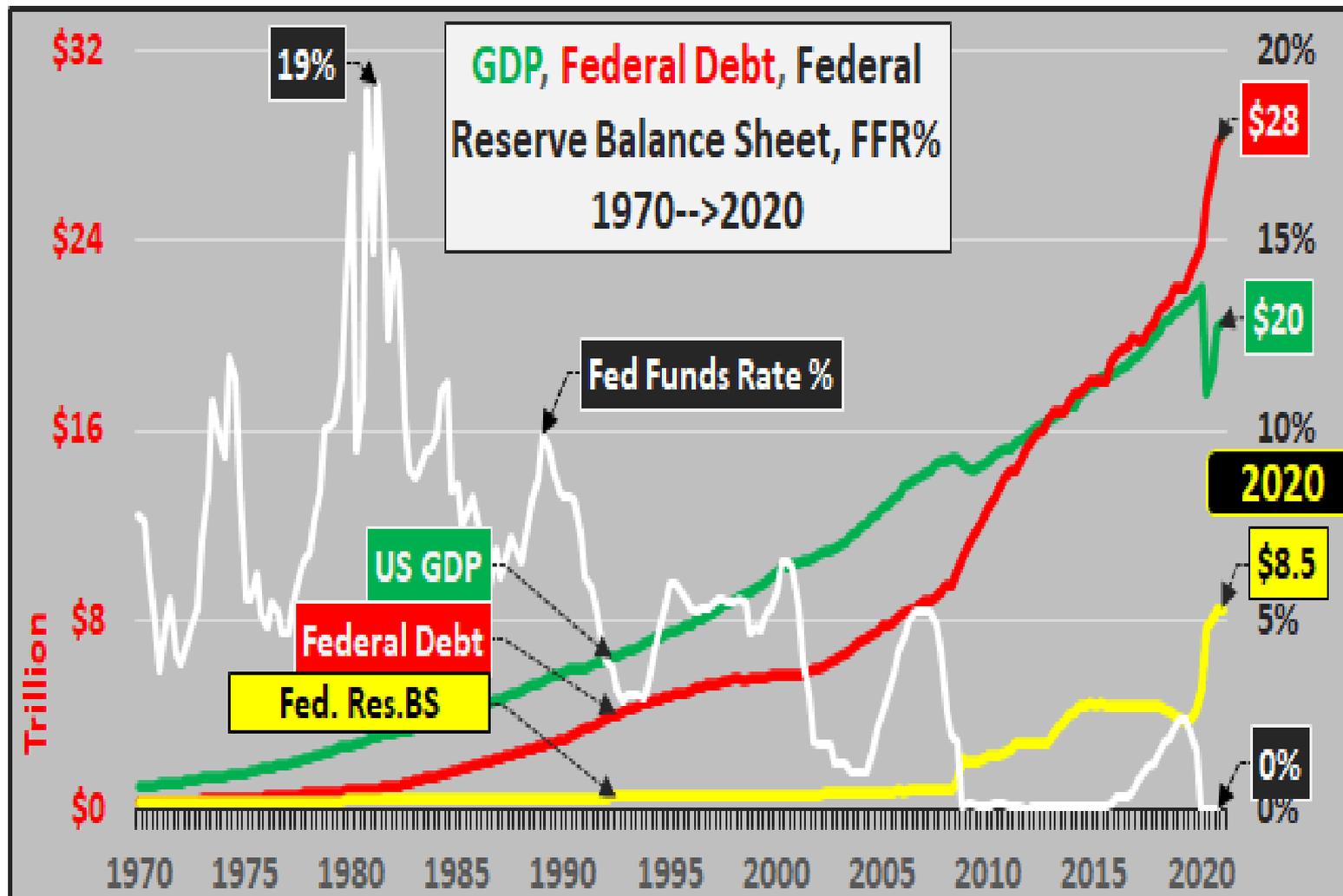
出所：リアル・インベストメント・アドバイス

# 貨幣流通速度（青）と債務（オレンジ）の比較



出所：リアル・インベストメント・アドバイス

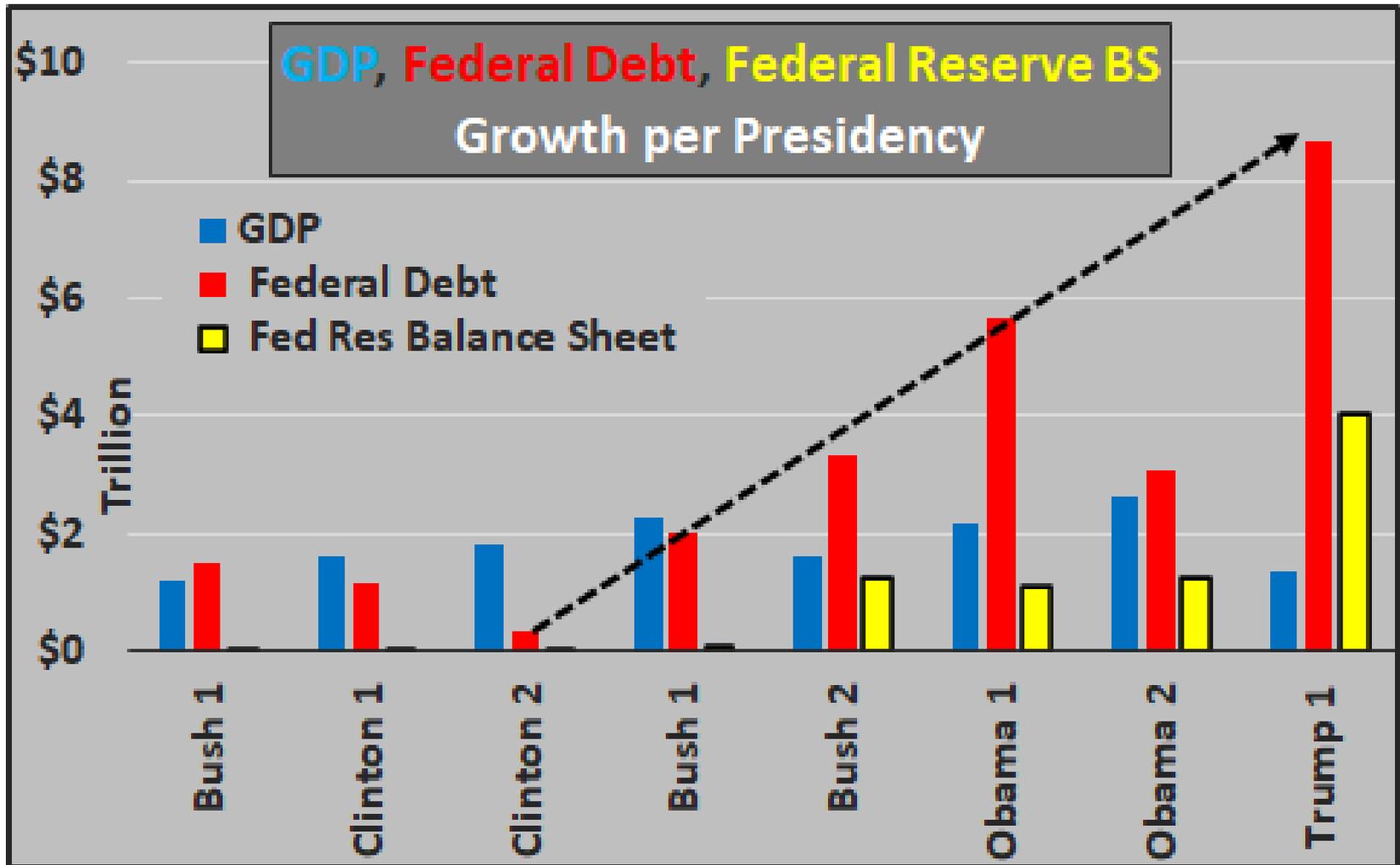
# 2020年末までに連邦債務はほぼ確実に 28兆ドルを超える



出所：ゼロヘッジ

# 過去8度の大統領任期中の連邦債務と連邦準備制度のバランスシート

2008年以降、連邦準備制度は議会にお金が「無料」という考えを与えた



## 超低金利と膨れ上がる中銀資産には大変な副作用がある

マーク・ファーバーは、「超低金利と膨れ上がる中銀資産には大変な副作用がある。政府に際限なくおカネを使わせてしまうことだ。これこそ正にMMT（現代貨幣理論\*）派の要求していることのように見える」と述べている。

このままいけば、FRBがある時点で、株式、住宅用不動産、商業用不動産、すべての国債、社債、農地などを含むすべての米国資産をマネタイゼーションする可能性がある。もう二度と利上げできないQEインフィニティ（無限大量的緩和）政策で、いずれ米連銀は、にっちもさっちもいなくなり、破綻する可能性がある。

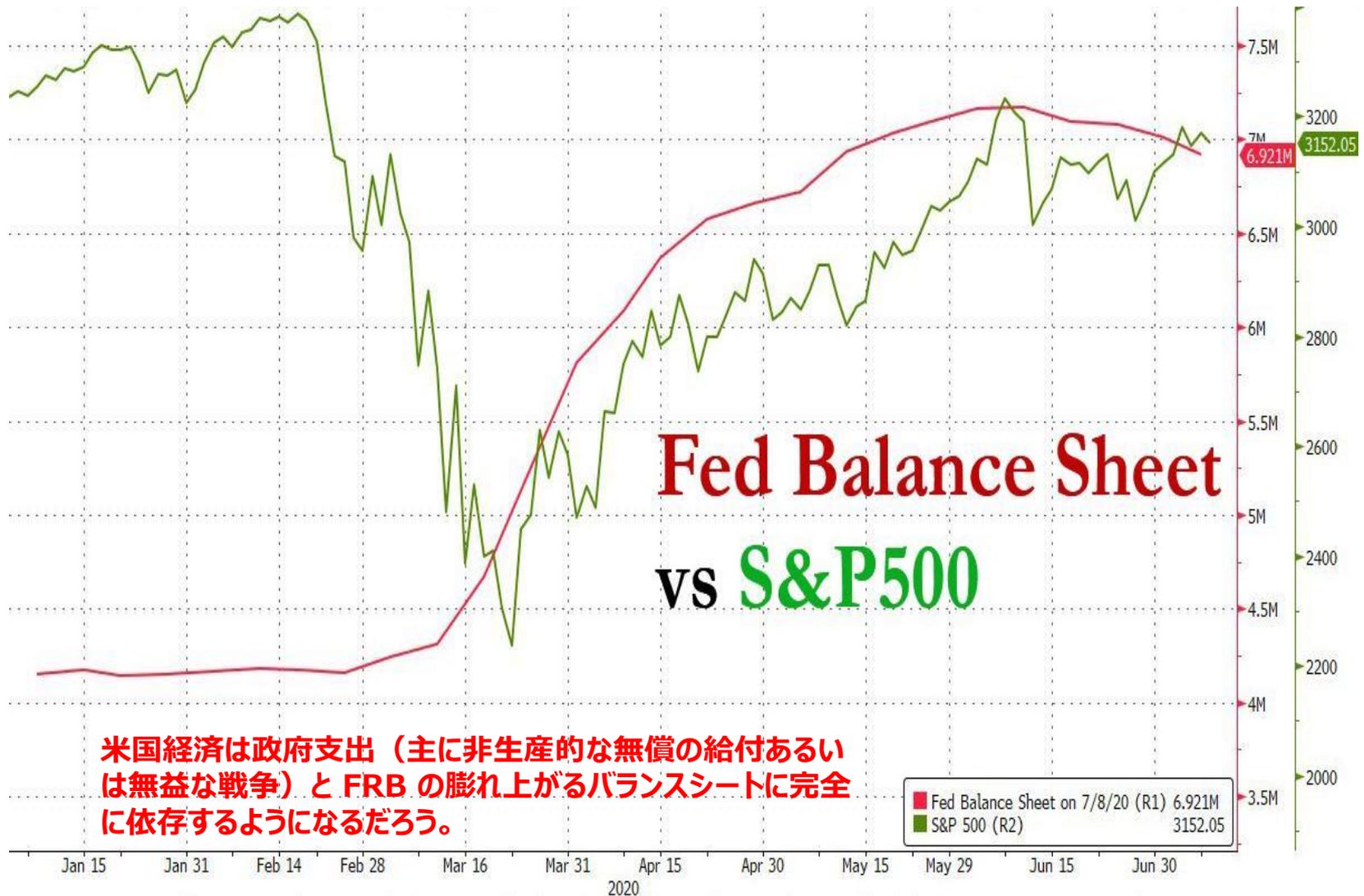
### \* MMT（現代貨幣理論）

ある条件下（低インフレ下）で政府は国債をいくらでも発行して良いという考え方を指す。これは政府債務の拡大（借金を増やすこと）を歓迎する新しい経済理論であり、昨今では経済学者の間で議論や批判の対象になっている。

足元の経済は不景気のデフレだが、QEインフィニティ政策とMMTの跋扈（ばっこ）は、やがて不景気の物価高というスタグフレーションを将来招くことになるだろう。そうなれば、MMTなど吹き飛んでしまうだろう。

MMTは金融資本主義が崩壊した後に出てきた、なれの果ての社会主義政策で、結果的にほぼすべての人々を貧乏人にする給付型奴隷社会の雛形（ひながた）である。無制限に国債や政府債を発行して、政治家や役人がその分配をした場合、墮落、腐敗、蛮行の世の中になるのは歴史の必然である。カネをばら撒（ま）くより、減税をやって消費を刺激し、企業の利益も増え税収も増えていく好循環に持っていくべきなのである。しかしながら、現在、世間はMMTの方向に向かっている。コロナ禍を契機に、もう、始まっているのだ。MMTをやればどこの国も英国病（\*）時代の英国のようになるだろう。経済学者のヨーゼフ・シュンペーターは政府から十分な支援を得てしまえば資本主義は停滞すると信じていた。

# 連銀のバランスシート VS S&P500



出所：ゼロヘッジ

# ヘリコプターマネーでM2マネーサプライが記録的な急増

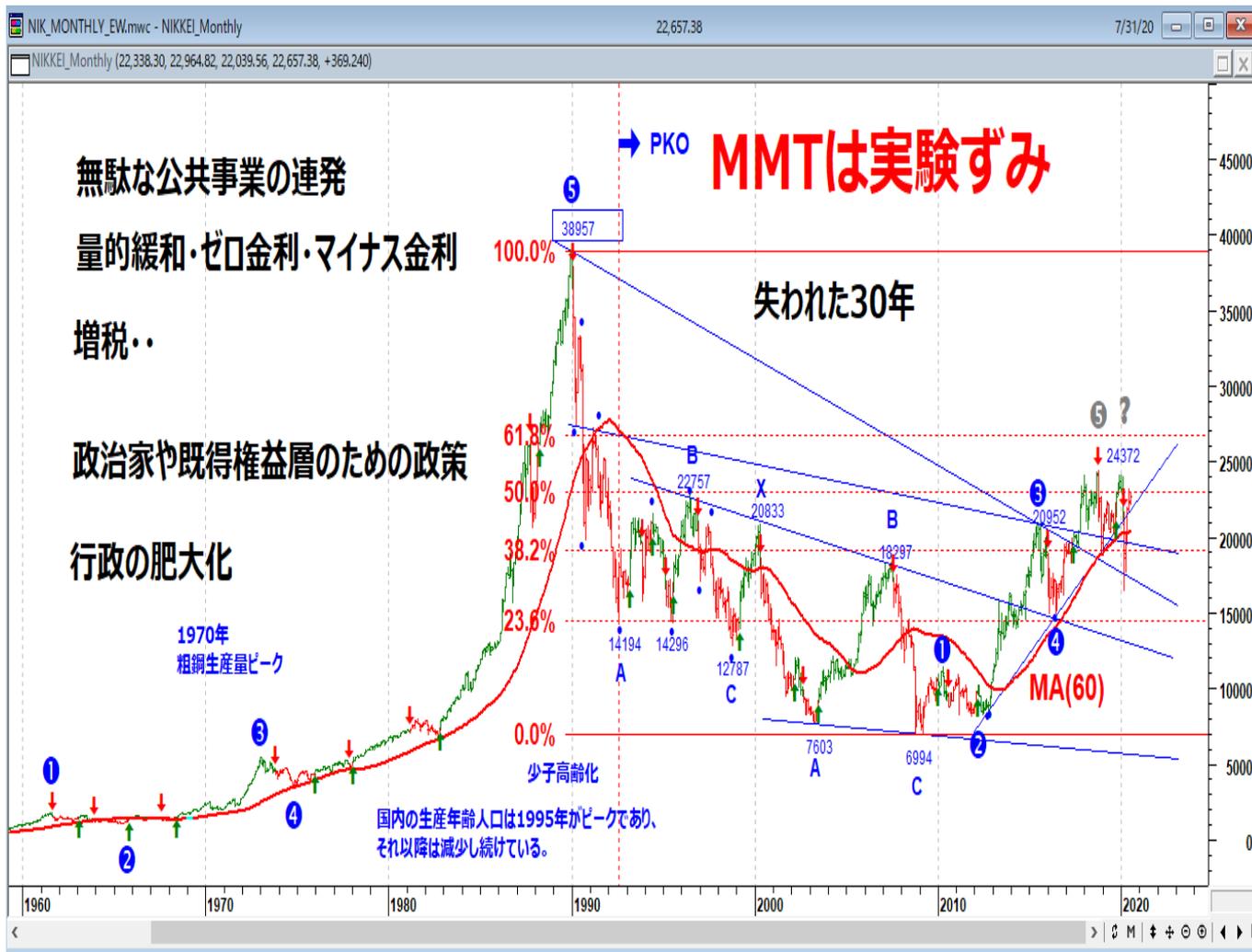
Exhibit 1: Money supply (M2) growth has never been greater. What are the consequences?



出所：ゼロヘッジ

# MMTは日本で実験済み

## 1989年から最近までの日本では 紙幣増刷が株式市場にも経済にも役に立たなかった



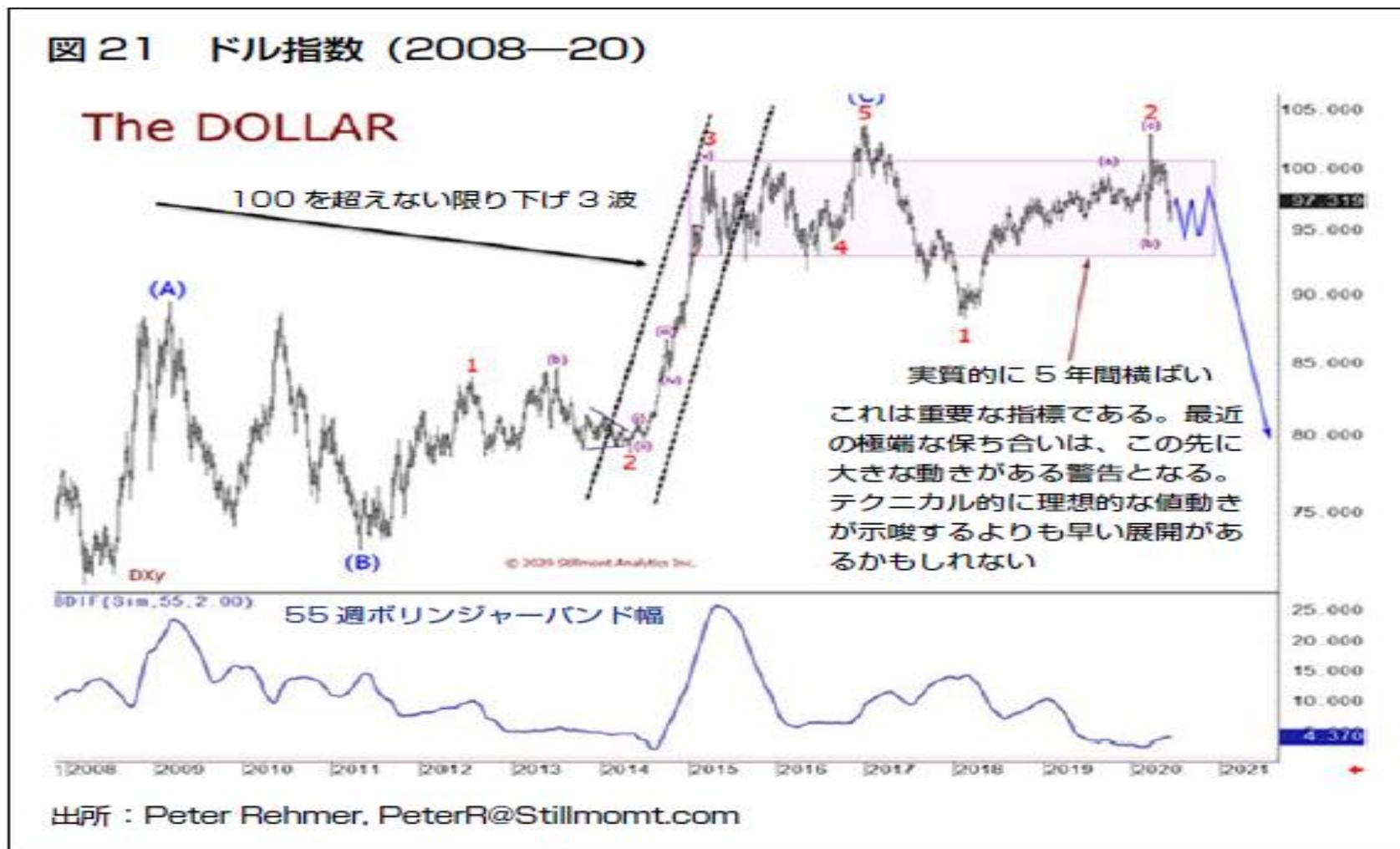
MMTは、簡単に言えば、法律で禁止されている「財政ファイナンス」である。

政府が国債を発行して、それを通貨を発行する中央銀行が買うこと。中銀は通貨発行権を持っているので、理論上は、紙幣を刷りまくって無制限に国債を買うことが可能だし、政府も無制限に国債を発行することが出来る。

日本では政府が発行した国債を日銀が買いまくっている。

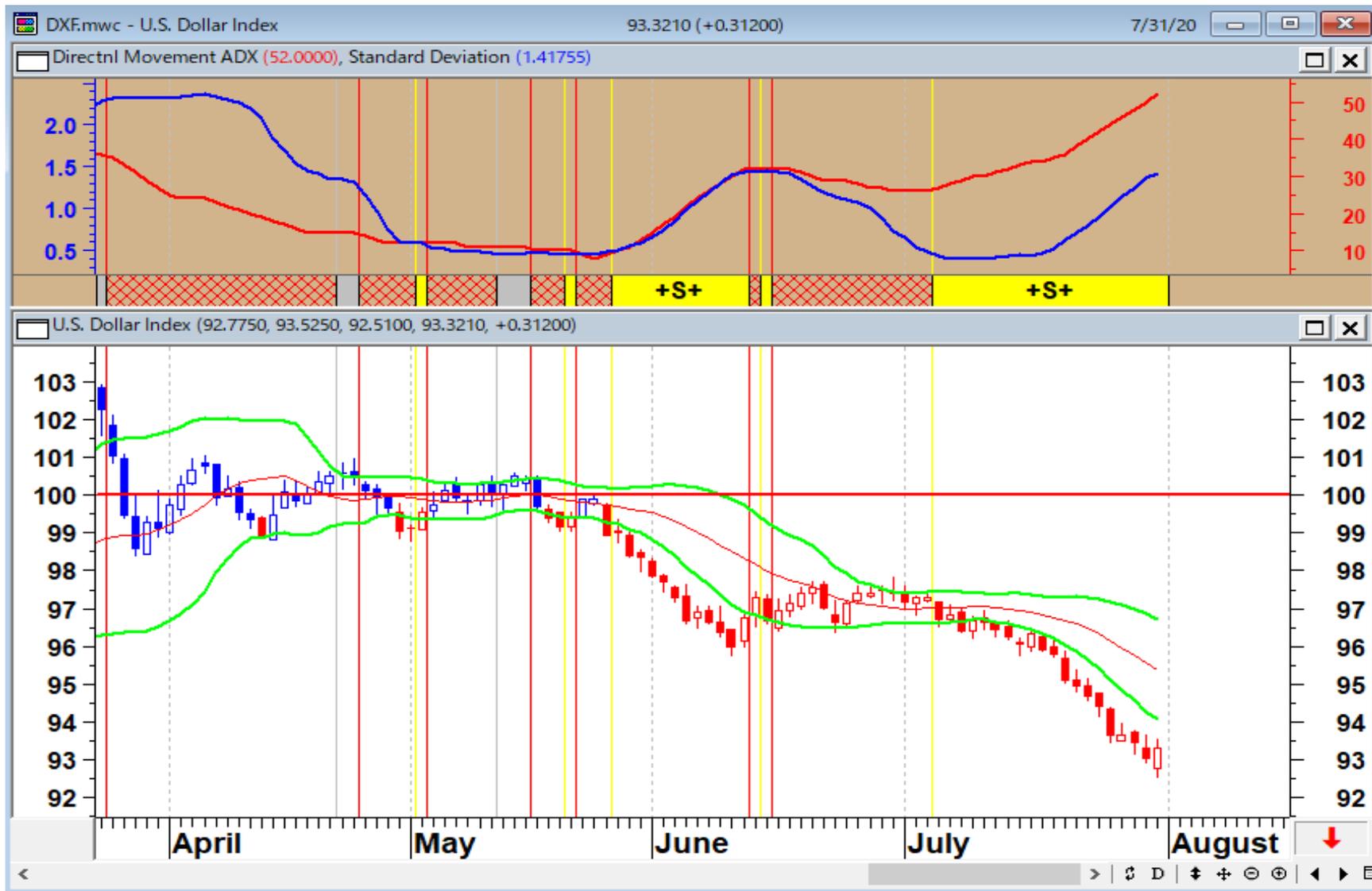
「最も高くなるのは日本円とみている。FRBが利上げについて「考えることすら考えていない」のであれば、ドル安になる公算が大きい。」と、マーク・ファーバーは述べたが、ドル/円は皆がレンジ相場を予想するなか、104円台前半まで下落している。

図 21 ドル指数 (2008—20)



出所：筆者作成

# ドルインデックス先物（日足）



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

The Typical Big Cycle Behind Empires' Rises and Declines



「信用拡大は政府が市場経済と闘う第一手である」・「資本主義から計画経済に導くすべての歩みが必然的に専制・独裁に近づく歩みとなる」  
(ルートヴィヒ・フォン・ミーゼス)

# 30分で判る 経済の仕組み Ray Dalio

[www.EconomicPrinciples.org](http://www.EconomicPrinciples.org)

<https://www.youtube.com/watch?v=NRUiD94aBwI>



30分で判る 経済の仕組み Ray Dalio

6,777,907 回視聴 • 2014/05/20

👍 4.5万    💬 2577    ➦ 共有    ≡+ 保存    ...

<https://www.youtube.com/watch?v=NRUiD94aBwI>

# 米中「資本戦争」ならドルに打撃と警告、健全性に既に不安 －ダリオ氏 - Bloomberg

世界最大のヘッジファンド運営会社ブリッジウォーター・アソシエーツの創業者であるレイモンド・ダリオ氏は、米中対立について、ドルに打撃を与える「資本戦争」に発展する恐れがあると警鐘を鳴らした。

ダリオ氏は、同氏が想定の範囲と考える手段に基づく次の米中衝突のシナリオを提示。また、放漫な財政政策とイデオロギーの分断が米国を凋落（ちようらく）に追い込みつつあると警告した。

ダリオ氏はFOXの「サンデー・モーニング・フューチャーズ」で、「貿易戦争があり、テクノロジー戦争があり、地政学的戦争があるが、資本戦争もあり得る」と発言。「『中国に投資してはならない』と法律で定めたり、場合によって米国が中国で義務を負う債券の支払いをやめたりすれば、これらは可能性だが、例えばドルの価値に対する大きな影響を伴う」と述べた。

米国が「自国の最大の敵」になることで、ドルの安定を既に危険にさらしている」とダリオ氏は指摘。「私が最も懸念するのは、われわれの通貨の健全性についてだ。生産性を高めずに財政赤字を計上し、国債を発行し、貨幣を増発し続けることはできず、それは長期的に持続不可能だ」と訴えた。

ドル相場はブルームバーグがフォローする全ての主要通貨に対し、過去3カ月下落している。

# ドルの基軸通貨としての地位の揺らぎ

われわれは、循環的かつ構造的な理由のため、米ドルが世界の基軸通貨としての地位を失う可能性があると考えており、中期的には下落する可能性がある」

**米国の増加し続ける債務（財政と貿易の両方で）を考えると、金を含むより多様な通貨のバスケットに比較して米ドルは価値が損失する可能性がある。まだ米ドルエクスポージャーに偏っている顧客が多いが、この段階ではエクスポージャーはより多様化すべきで、多くの場合、他のG10通貨、アジアの通貨および金の比率を高める事を推奨する。**

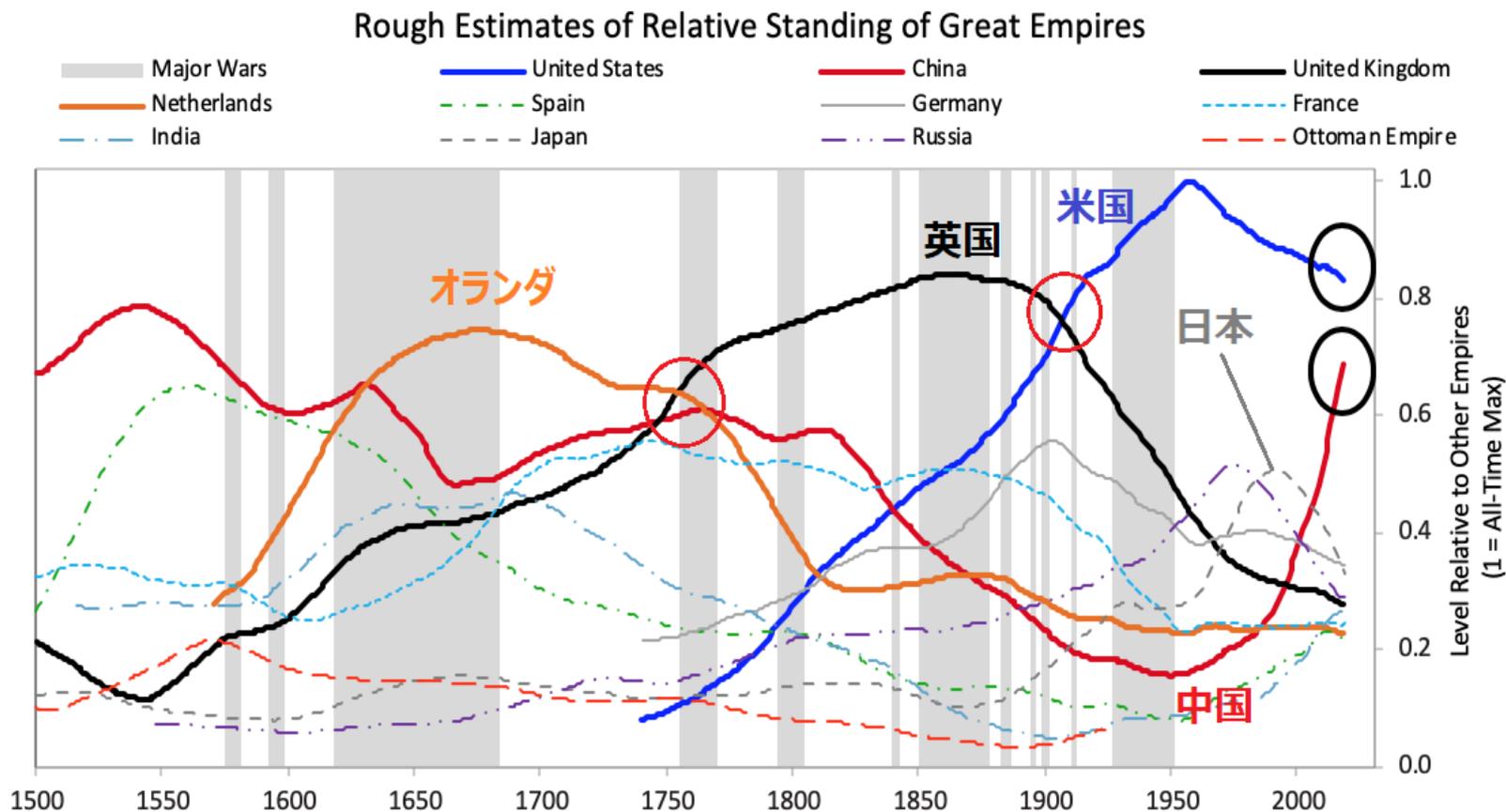
出所：（ゼロヘッジ「JPMorgan: We Believe The Dollar Could Lose Its Status As World's Reserve Currency（JPモルガン：ドルは世界の基軸通貨としての地位を失う可能性があると考えている）」）

Is The Dollar Standard Slipping Out Of Control? | Zero Hedge  
（ドルスタンダードは制御不能か？ 8月3日 ゼロヘッジ）

今週、米国外交問題評議会は「ドル覇権を放棄する時が来た」という論文を発表した。

1971年に始まった金融実験が終わりつつあることを示唆している。

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

# 中央銀行の準備金に占める米ドルの割合 (%)



地政学的な不確実性が高まるなか、ゴールドが資産の逃避先となっている。また、FRBが利下げに対して積極的になっていることもその上昇を支える要因となっている。しかし、ゴールドの特徴として配当も金利もつかないことが挙げられる。

Source: Exante. Data as of September 30, 2018. The series is FX-adjusted.

出所：ゼロヘッジ

# ゴールドに対しドルは売られている



出所：ゼロヘッジ

# ゴールド先物（日足）

XAUUSD

注文



日足 2019/12/17-2020/8/5 2,023.69

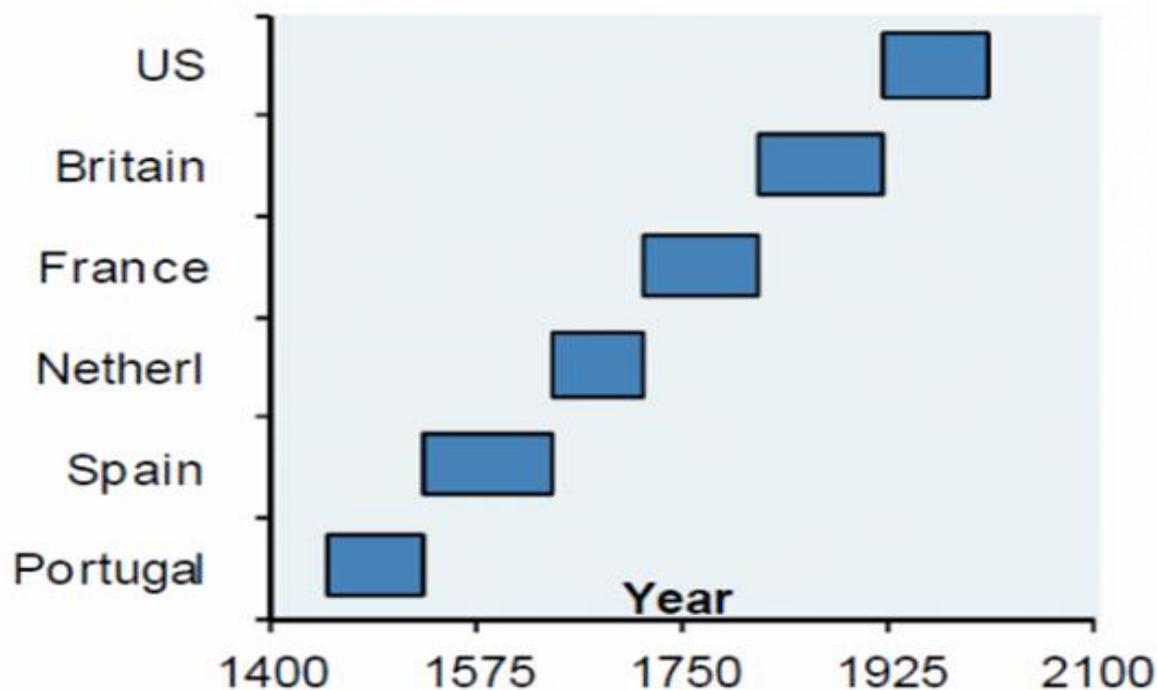


出所：パンローリングカスタムチャート

# JPモルガンのMichael Cembalest氏が8年前に公表した、世界の基軸通貨の変遷を示しチャートである。

米ドルの優位性が永遠に続くと言う証拠はどこにもなく、実際、**歴史上、国際的に支配力を持つ通貨は世界経済の中心が変化するとともに何度も変わってきた。**

(c37) Reserve currency status does not last forever

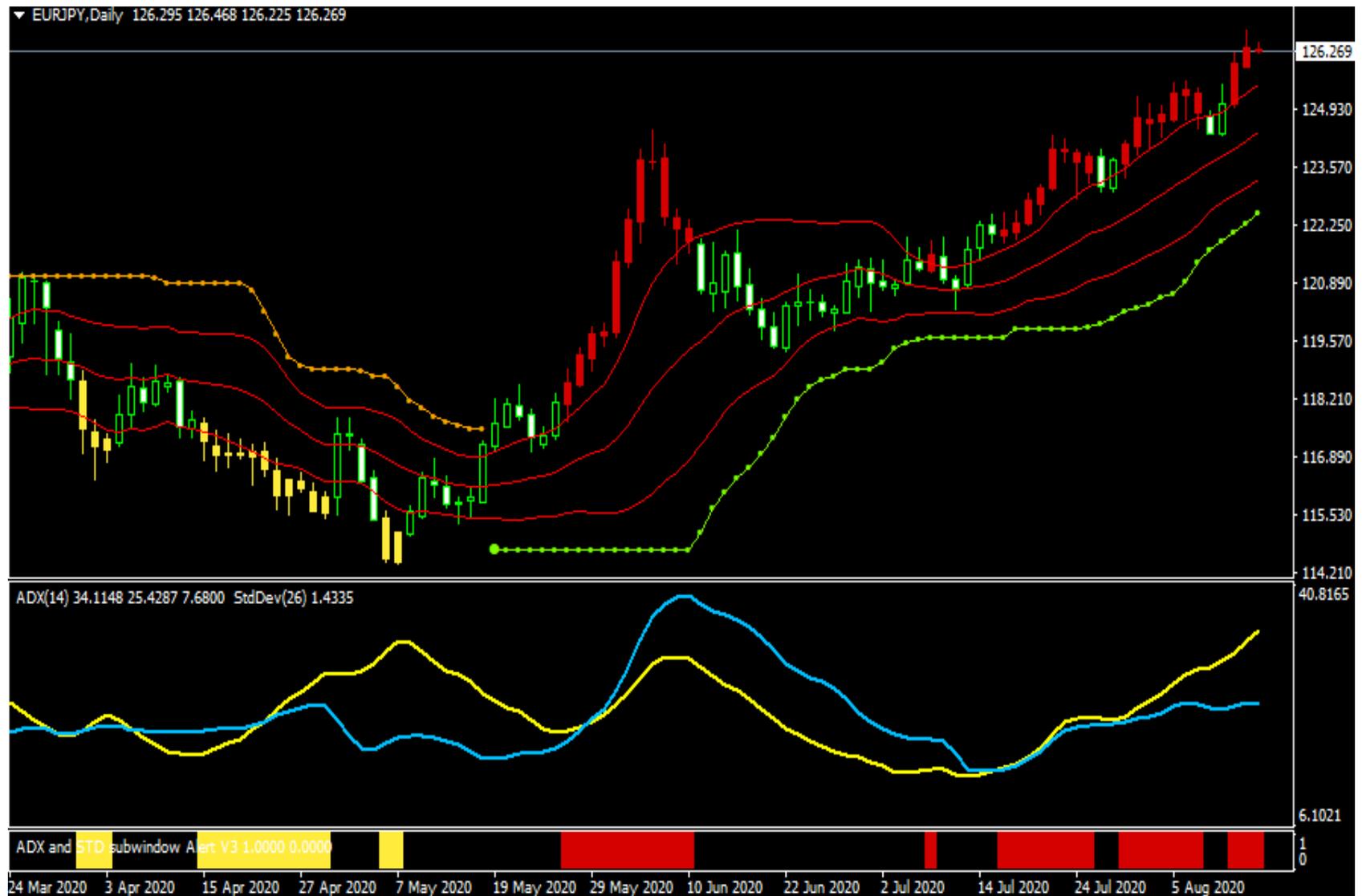


# ユーロ/ドル (日足)



出所：筆者作成

# ユーロ/円 (日足)



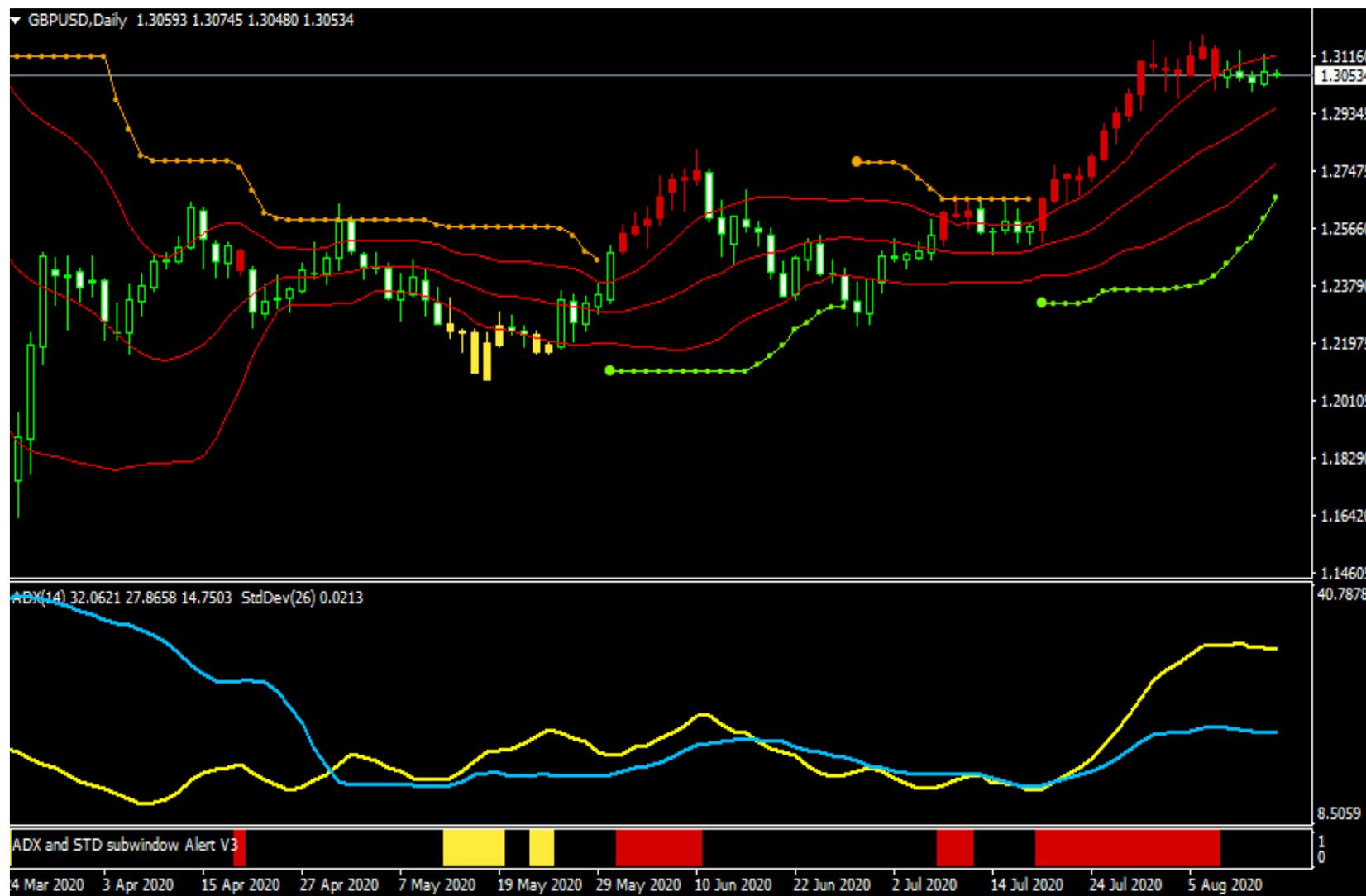
出所：筆者作成

# ドル/スイス (日足)



出所：筆者作成

# ポンド/ドル (日足)

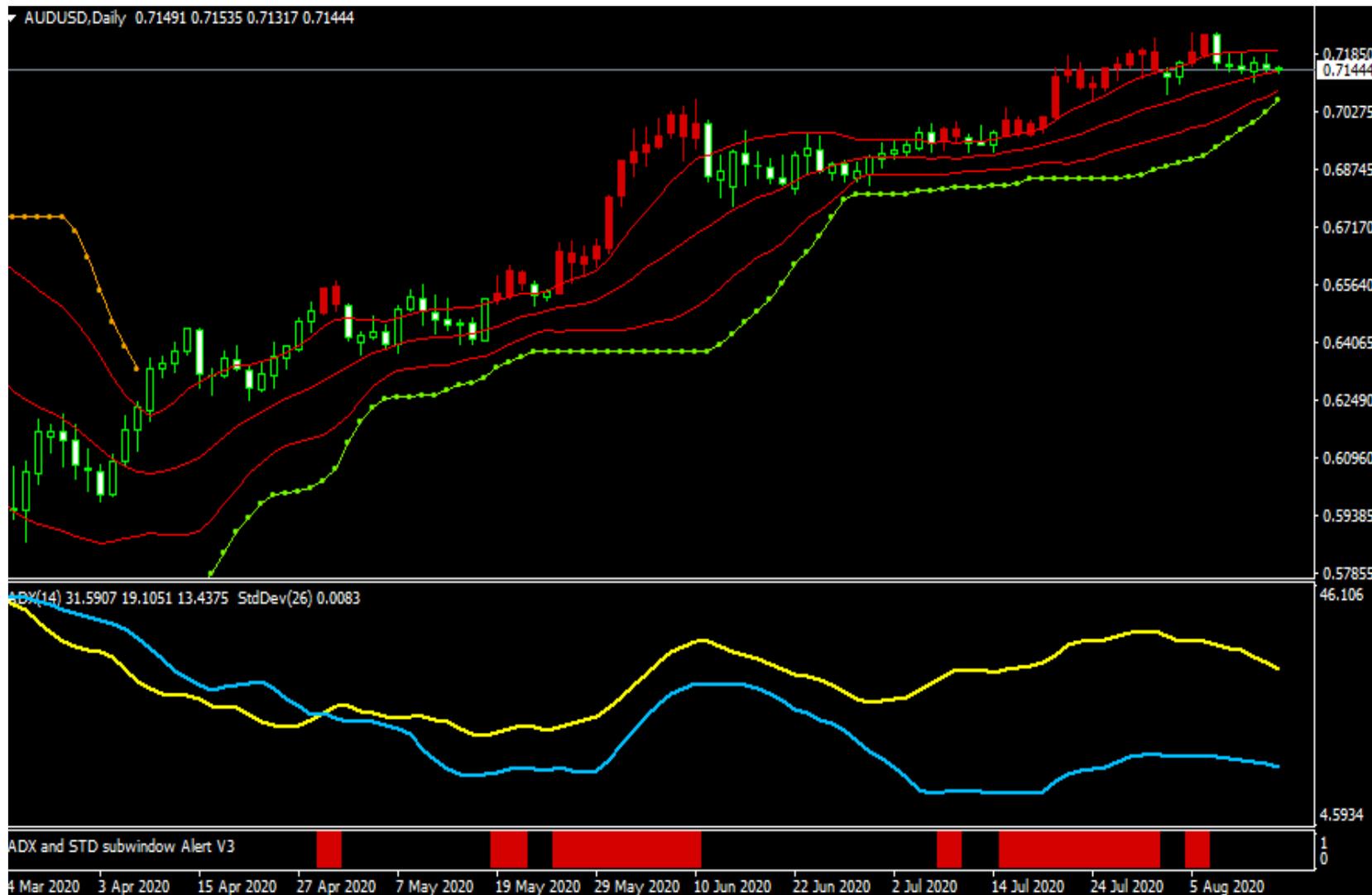


# ポンド/円 (日足)



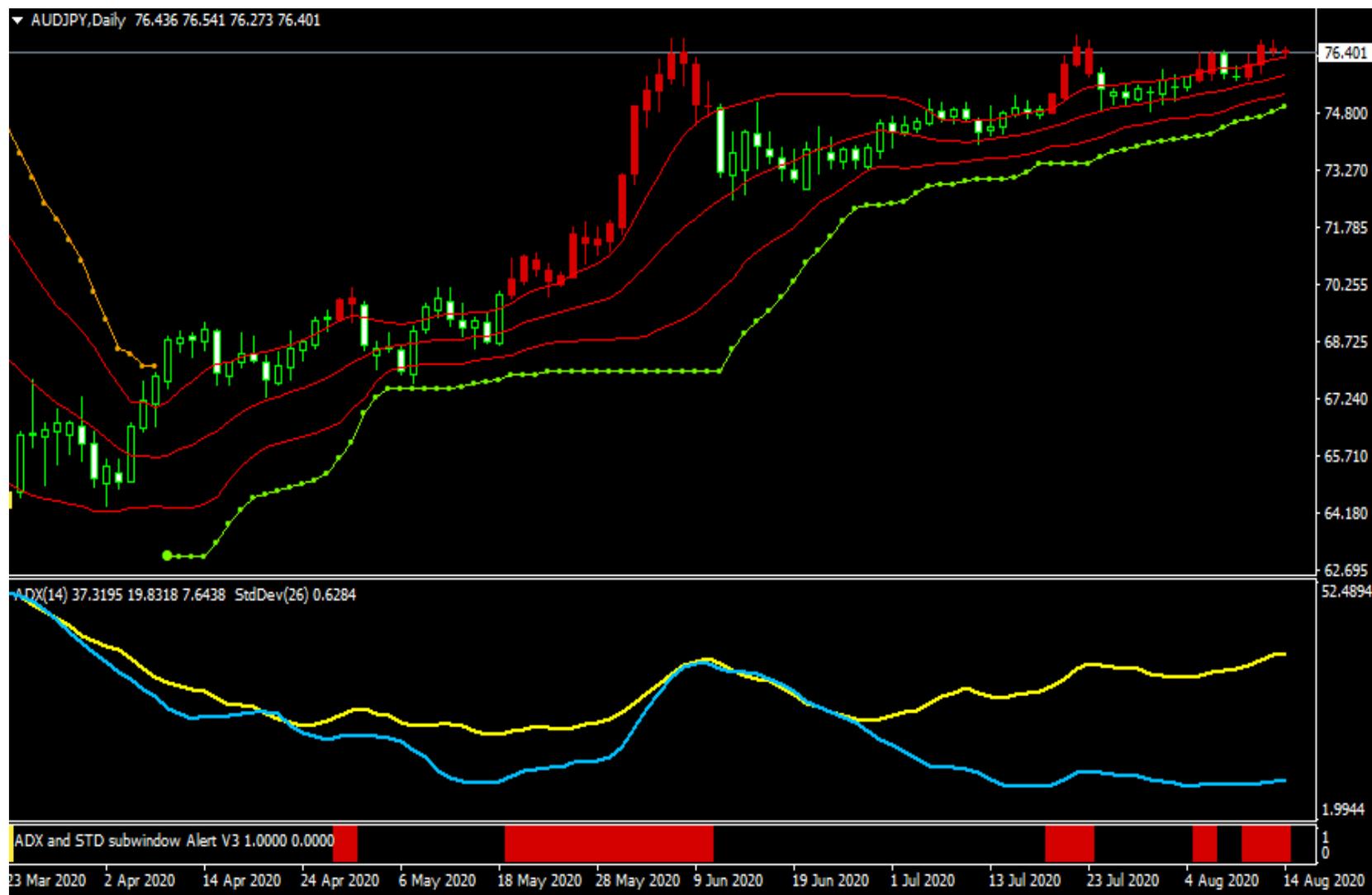
出所：筆者作成

# 豪ドル/ドル (日足)

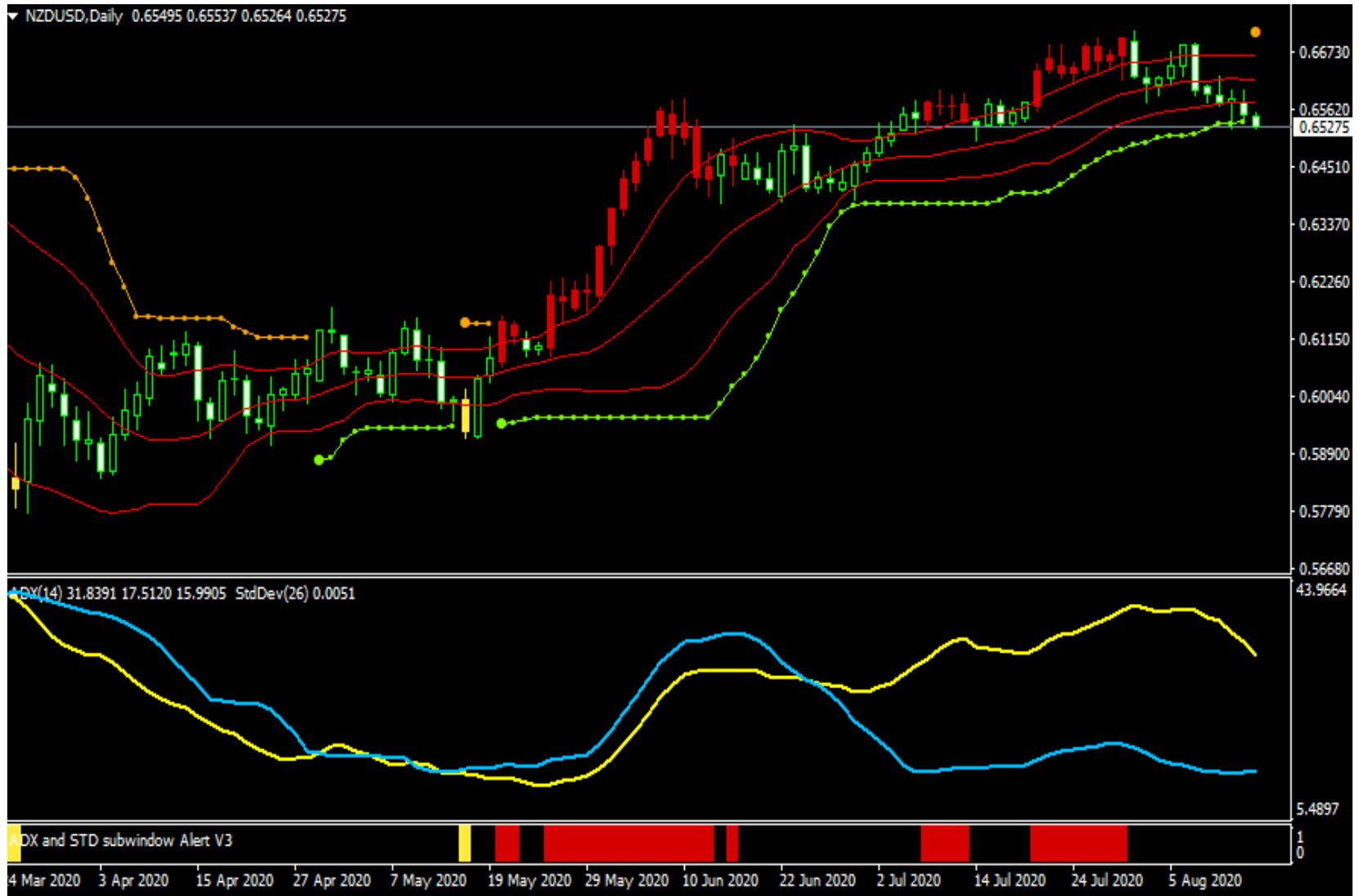


出所：筆者作成

# 豪ドル/円（日足）

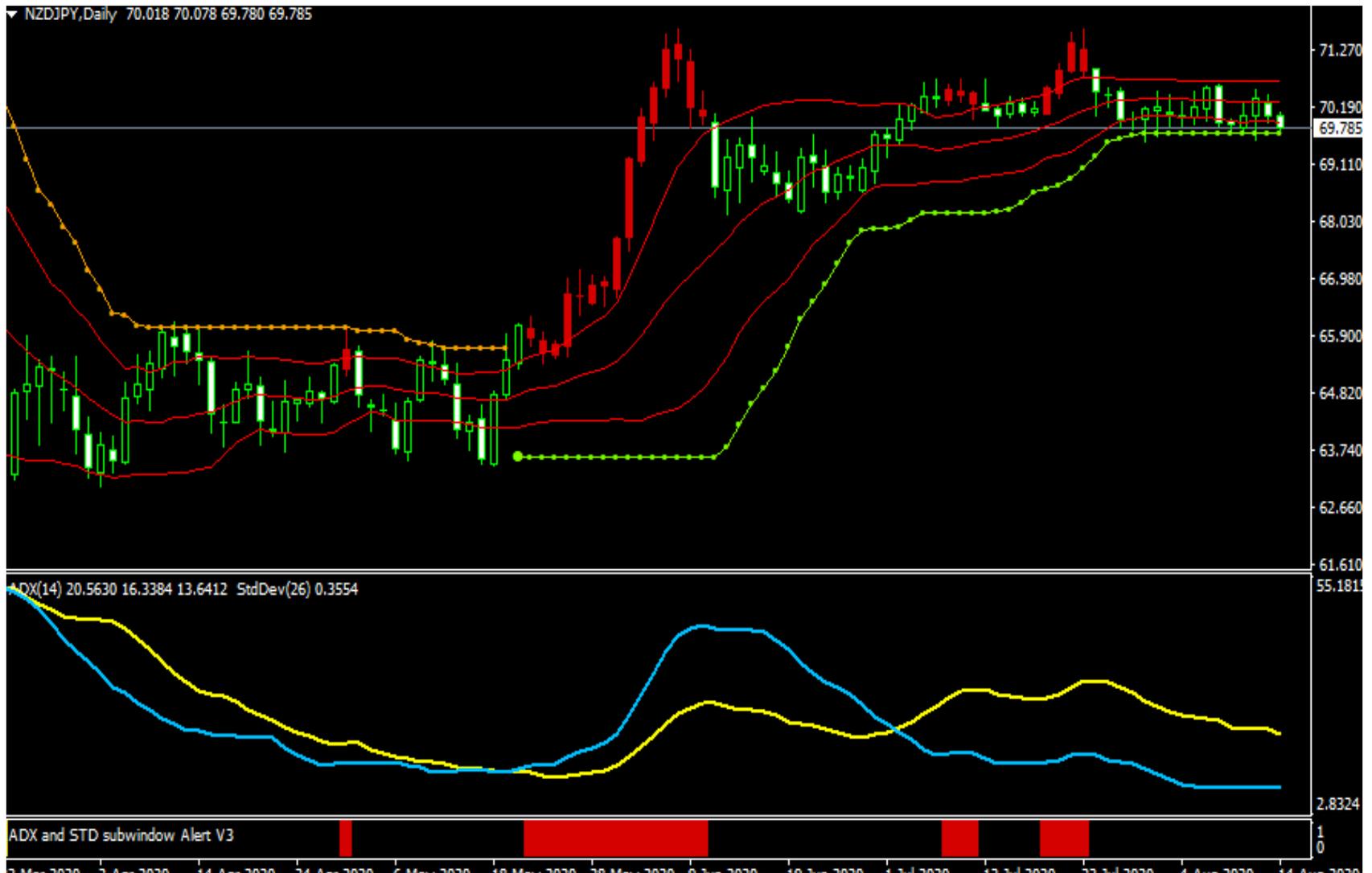


# NZドル/ドル (日足)



出所：筆者作成

# NZドル/円 (日足)



# トルコリラ/円 (日足)



出所：筆者作成

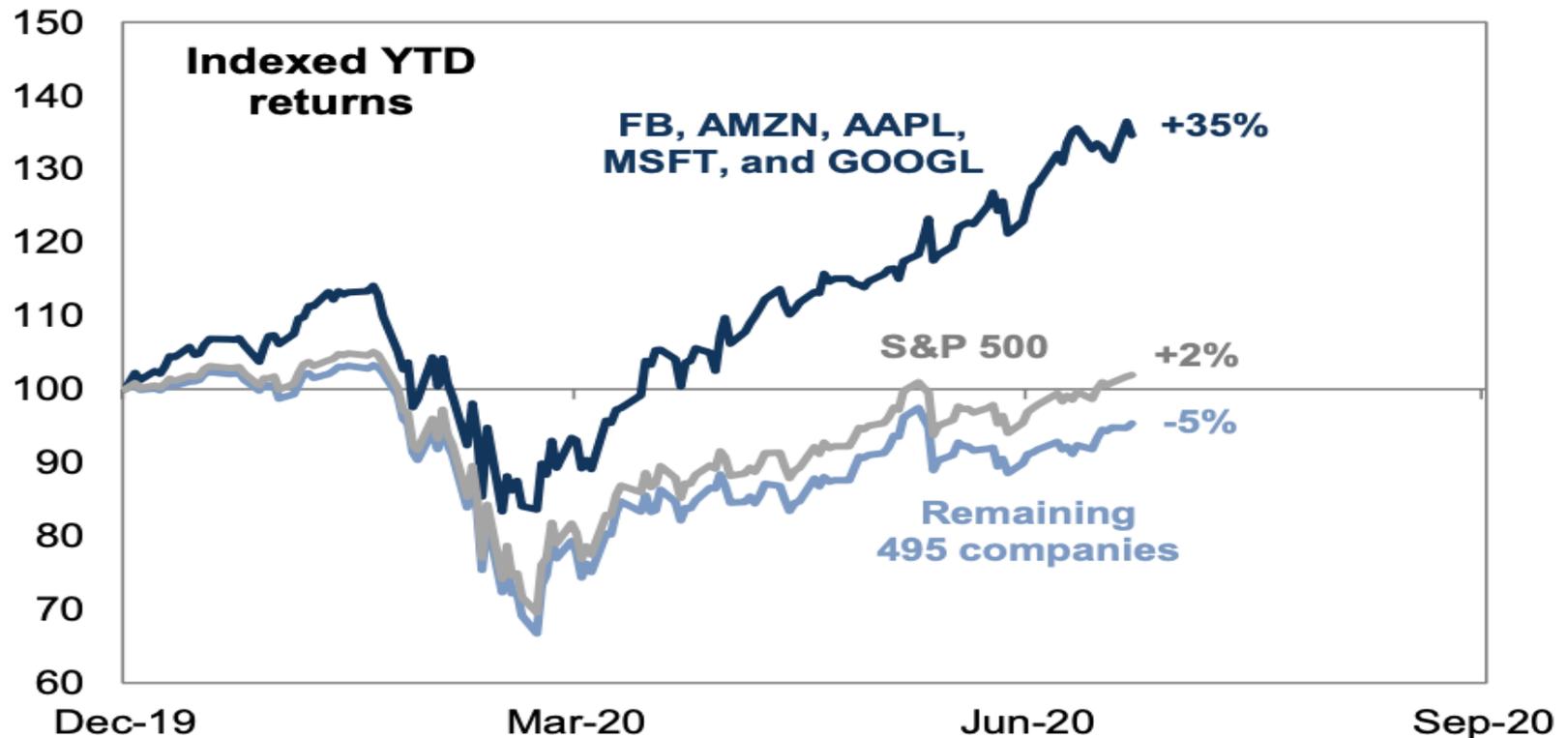
# ナスダック VS 米10年国債金利



出所：ゼロヘッジ

# 米国株は5銘柄の成績

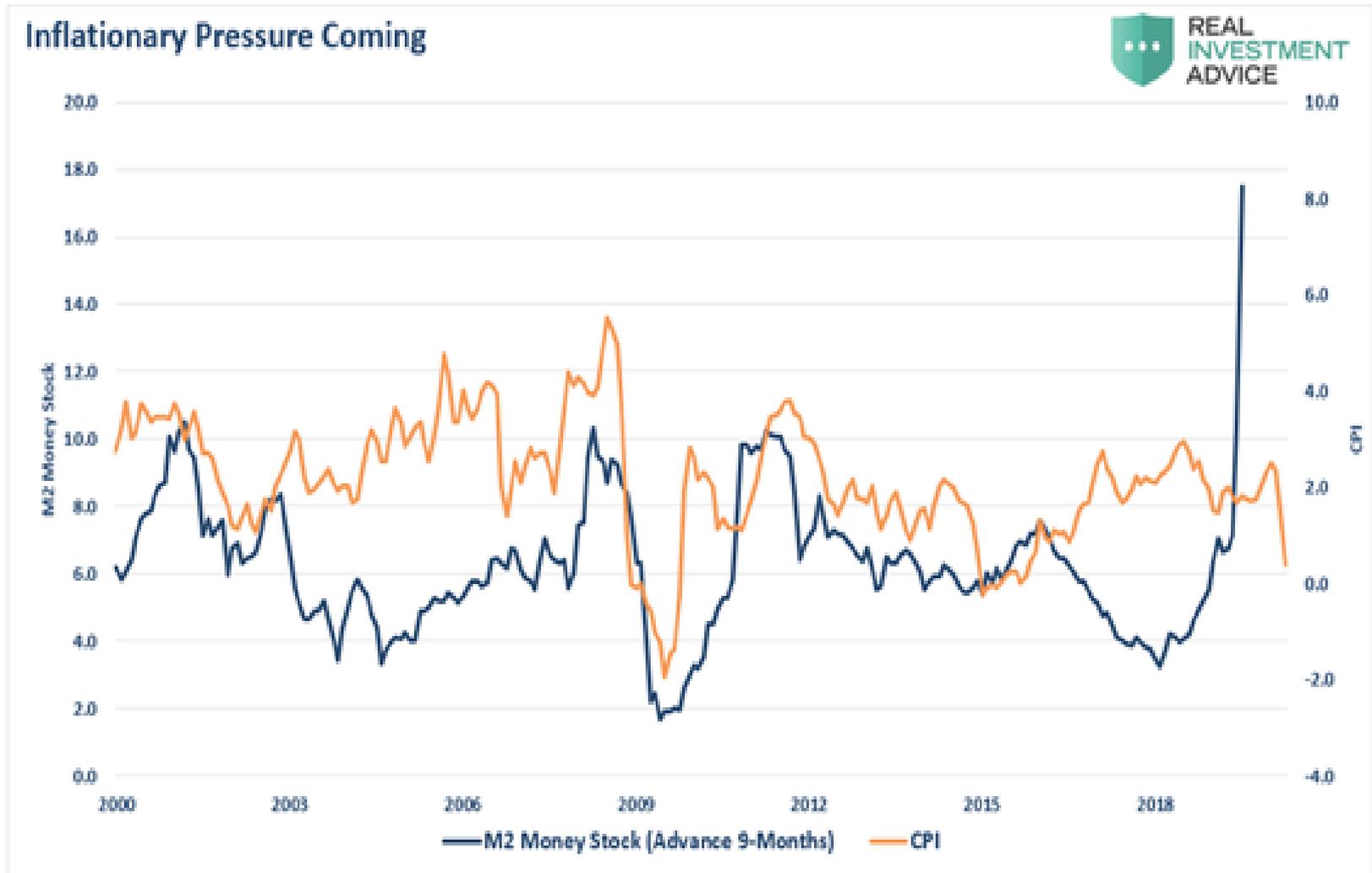
**Exhibit 1: The five largest stocks have returned 35% YTD; the other 495 stocks have declined by 5%.**



Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

出所：ゼロヘッジ

# インフレ圧力の高まり



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）

## 金利が上がれば中央銀行バブルは終わり



# ブログ『石原順の日々の泡』

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

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 (西山孝四郎) ツイッター

Date	Price	Forecasts		Volat.	Decision	Position	Gross
		next day	far future				
138826	1837.000	1834.844	1817.686	34.93	-2.481	0	short 1538.0
138827	1857.000	1855.416	1842.790	33.59	-1.803	0	short 1338.0
138828	1911.000	1912.476	1908.292	36.14	-0.578	0	short 778.0
138829	1889.170	1881.546	1881.546	35.84	-0.928	0	short 1018.0
138830	1814.169	1799.587	1799.587	39.37	-2.131	0	short 1748.0
138831	1807.297	1793.729	1793.729	36.20	-1.990	0	short 1818.0
138832	16.649	1605.874	1605.874	33.57	-1.571	0	short 1728.0
138833	17.234	1763.168	1763.168	34.53	-2.098	0	short 2118.0
138834	17.563	1738.448	1738.448	31.36	-1.700	0	short 2028.0



石原順 (西山孝四郎)  
@ishiharajun

<https://mobile.twitter.com/ishiharajun>

石原順のメルマガ『マーケットの極意』

## 石原順 最新作

この世に絶対に儲かる売買手法など存在しない。  
相場は確率に賭けるゲームである。

ゲームの勝者になるためには、  
エッジというものを見つける必要がある。

2018年  
売上ランキング  
第1位

### DVD 石原順の ボラティリティトレードシグナル

石原順 (西山孝四郎) DVD 100分 価格 6820円・15,000円+

投資ファンドマネージャーが30年以上の相場の経験で身に付けたトレードモデルを大幅にバージョンアップしました。新しい確率論に基づいたボラティリティトレードモデルには、売買シグナルが明確化されており、5分足でも30分足でも1時間足でも4時間足でも1日足でもチャートを立ち上げておけば、売買シグナルをポップアップ表示と音でお知らせします。

実際の運用で行っている再現性の売買サインになるので、高き目標を定める人にとって、本DVDの学びは高いものになること間違いなしでしょう。

2019年  
売上ランキング  
第1位

## 石原順のメルマガ マーケットの極意

読者限定 ドル円や日経平均の順張り・逆張り売買シグナルを掲載!  
限定サイト 日々の情勢をフォローアップ!

時代を先取りして独創的な視点で情報を見ます。世界の為替や株価を動かす要因を分析し、資産を増やすための市場や商品、または自己防衛のための見解を明らかにします。  
今なお投資ファンドマネージャーの石原順が、30年の運用経験を凝縮して学んだ原則をタイムリーに学ぶことができます。読者限定サイトでは、目まぐるしく変化する情勢を読者にフォローアップします。

石原順先生のコメント (一部抜粋)

本メルマガでは、マーケットテーマやファンダメンタルズ中心のレポートですが、メルマガ読者限定でこれまで公開していないドル円や日経平均の順張り・逆張り売買シグナルを掲載しています。

●ドル円(日経)の逆張りシグナル ●日経平均(日経)の逆張りシグナル

Follow up Seminar  
フォローアップセミナー (不定期開催)

トレンドサイクルの活用  
法やメルマガで伝えられなかった相場情報をお届けします。

### 購入者特典 売買シグナルアラート搭載 MT4インジケータ付き

- インジケータの使用期間は6か月間 (以降は更新制)
- 売買トレンドが色で表示できる
- 売買シグナルが矢印で表示できる
- ポップアップと音で売買シグナルが確認できる

※特別に差し込むDVDに収録されたダウンロード資料もお付けいたします。(複製・転送不可)

ATRRev-SignalAlertV2

ATRRev-SignalAlertV3

Std\_VolatilityModelAlertV2

Std\_VolatilityModelAlertV3

カスタムチャートでご利用できます。

チャンスを見逃さない  
カスタムチャートアプリ  
で通知機能を使い!

Custom Chart

▼▼ お申し込みはこちらから! ▼▼

配信方法	PDF (電子メールで配信します)	
配信頻度	月4回の配信予定 (月曜日もしくは火曜日に変更)	
会費	◆1か月更新 価格 1,500円・税	◆12か月更新 価格 13,914円・税

お申し込みの運用費まで1か月です。クレジットカード(VISA, Master)の自動決済での引落しとなります。それ以外のお申込みの場合は、銀行口座のお支払いとして口座振替申込書をお送りします。金融機関の手続きに2か月ほど要します。お申し込み後の翌営業日18時までに会員サイトにログインできるようにします。

14 ▶ ご注文は [www.tradersshop.com](http://www.tradersshop.com) ▶ (購得後) trs.jp [商品番号] 10047 請求先

▶ メールからのご注文 [info@tradersshop.com](mailto:info@tradersshop.com)