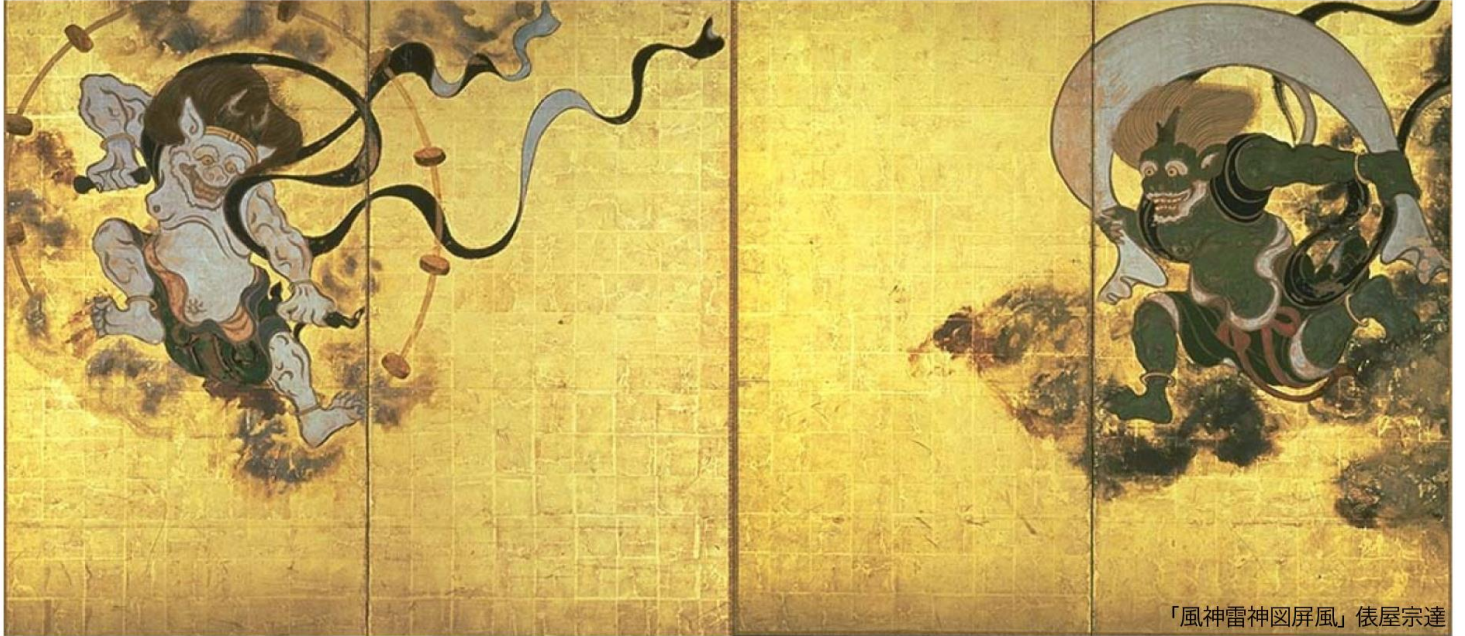


DEEP INSIDE



「風神雷神図屏風」 俵屋宗達

BY WILD INVESTORS

DEEP INSIDE

- | | | |
|---|--------------------------|-----|
| 1 | 石破首相誕生！民主党以来の左派政権で日本は沈むか | 1 |
| 2 | 【再掲】投資戦略アップデート[週末]メール | 73 |
| 3 | 【再掲】投資戦略アップデート[特別]メール | 112 |

09

ワイルドインベスターズ

会員専用投資レポート

2024 年 9 月号

“DEEP INSIDE” 2024/09

©Wild Investors Inc. <http://www.wildinvestors.com/>

01 石破首相誕生！民主党以来の 左派政権で日本は沈むか

2024 年 09 月 30 日（月）

ワイルドインベスターズ代表 安間 伸

=====
大幅利下げを 好感し

高値更新 米株が

延滞増加も なんのその

ゴルディロックス ほんまかな？

米株はドル安にも支えられ弱気サインはまだ微弱

日本は左派・石破政権誕生で経済や安全保障の根幹から危機に
=====

文章内のリンクに飛んだとき、ブラウザによっては「戻る」ボタンを押しても元の文章に戻らずレポート最初のページに戻ってしまうことがあります。そのような場合はリンクの上で右クリックをして「リンクを新しいタブで開く」を選択すると、別タブが開いてリンク先を読むことができます。[青文字アンダーラインがなくても飛べるリンクがありますのでお試しください。](#)

「目次のページ番号」や文章内の「図表番号」「章の番号やタイトル」などは原則的に「相互参照」となっており、クリックすると[青文字アンダーライン](#)でなくてもそのリンク先に飛ぶようになっています。参照したい場合はお試しください（ただし相互参照になっていない場合もあります）。

レポートの後ろにすでに送信した会員さん向けメールを収録しています。「【再掲】投資戦略アップデート」の章で、[週末] [特別]の 2 つに分かれています。これらにより時系列として何が起こったのかを後から振り返ることができます。メールで送った内容ですから、覚えている方は基本的に読む必要はありません。ただし読んだけれども忘れてしまった方や、途中から入会した方などはもう一度読んでいただけると話がわかりやすくなると思います。

目次

1.	概要.....	3
2.	先月の市況：AI バブル第一段階終了懸念で売られた後急反発	5
3.	先月（2024 年 08 月）のパフォーマンス	8
4.	8 月の米 CPI は住居費上昇で大幅利下げ観測が一時後退	11
5.	輸出入物価はさらに低下.....	17
6.	09 月 FOMC は急転直下 50bp 大幅利下げ、さらに年内合計で 75bp 織り込む.....	19
7.	コモディティはエネルギー下落、食料・産業用金属反発。	20
8.	米イールドカーブは利下げでブルフラット化.....	23
9.	金利差縮小でドル買い円買いキャリートレードの巻き戻し続く	26
10.	金利差縮小で円上昇続く。購買力平価にどこまで接近できるか	28
11.	中国は民間債務を政府債務に付け替え。将来的に「債務の貨幣化」により人民元は急落と予想 30	
12.	「非」製造業堅調でインフレ鎮静化だけを好感.....	32
13.	米株、ゴールドロックスシナリオで史上最高値更新.....	34
14.	2024 年 08 月は「バリュー」「中型・大型」中心に上昇続く	39
15.	米企業収益見通しが落ちないのはドル安の恩恵か	43
16.	米国で延滞率上昇もクレジットスプレッドはむしろ低下	49
17.	VIX 指数建玉は買い場を示しているが….....	52
18.	マグニフィセント 7 占有率、さらに下げるもまた持ち直す.....	54
19.	奨学金ローン、「隠れた火薬庫」になり得るか？	58
20.	2009 年、旧民主党の自虐政策で日本は回復から大きく立ち遅れた	62
21.	まとめ：石破首相誕生！民主党以来の左派政権で日本は沈むか	65
22.	【再掲】投資戦略アップデート[週末]メール.....	73
	(20240830) 期待が高すぎたエヌビディア業績発表。やはり AI バブル第一段階は終わりかも。米国は格差拡大で 信用収縮には遠い。	73
	(20240908) 09 月に入って急落が再開したのはなぜか。「超危険信号」次第に強まる。他の脆弱な地域が米国に 与える影響に注目。	81
	(20240913) 奨学金ローン延滞急増でもカウントされず。01 月時点で 90 日延滞率 17%ってホント？自由主義・資 本主義ではない米民主党政権。	89
	(20240923) 米株はゴールドロックス織り込み史上最高値。ハイイールド金利低下し信用懸念兆候なし。しかし弊 社はまだ弱気継続。	97
	(20240929) 石破ショック！日経先物は高値から 6%急落。これまでの組閣人事を見る限り「やはり極左」。2009 民主党政権で日本は独り負け。	105
23.	【再掲】投資戦略アップデート[特別]メール.....	112
	今月も整理する時間がなかったので、後日まとめます	112

1. 概要

米株はリセッション入りの懸念から急落に見舞われましたが、その後は「9 月から合わせて年内 125bp の利下げ」「しかも経済指標や企業業績が思ったほど悪くない」と**ゴルディロックスシナリオ**に戻り史上最高値を更新しました。ただしその主役はエヌビディアや **AI 関連など一部の大型グロース株**ではなく、バリュー株が中心です。

雇用市場や信用市場の悪化により FRB は**利下げ政策**に転換し、米長期金利は急低下しています。それが**空入れの役割**を果たし、ドル安になると企業収益が好転することから米株が買われる**ドットコムバブル期のパターンに戻って**きました。米国株の EPS（一株あたり利益）の伸びはゆるやかですが、**世界から米国に資金が集中するため引き続き「米株を売るのは危険」と**考えます。

- 一部の銘柄が市場全体を牽引する **AI バブル第一段階**はコスト倒れになることが見えてきて、いったん終わったと考える。しかし**第二段階は人間がやる仕事に取って代るため、今回とは比較にならないほどのバブルになる**と予想する。
- データセキュリティやデータソブリンなどの追い風に乗って半導体関連株はこれ以上ない追い風を受けてきた。しかしハードウェアには**収益逡増の法則**が働きにくいこともあり、その期待を上回る収益はしばらく上げられないと考えている。
- 経済指標を見るとインフレ圧力が低下し、特に**住居費が低下**し始めた。インフレが低下する一方で景気は堅調という**ゴルディロックスシナリオ**が織り込まれている。これ以上景気がスローダウンすれば**リセッション懸念**が高まるはずだが、今のところその兆候は薄い。
- **米実質金利が低下に転じ**、米国に資金が集まる傾向は一服している。しかし新興国経済が立ち直る可能性は低く、いずれ**連鎖破綻**の危機に陥ると考えている。
- 商業不動産(CRE)は**オフィスビルに引き続き注意**。**住宅販売も腰折れ気配**。新築よりも中古の価格中央値が高いという異常事態になっている。しかしこれは金利低下を先読みした**買い控え**である可能性がある。また**住宅ローンの借り手のスコアが高いことやロックイン効果によって住宅が叩き売られて価格が急落する可能性はかなり薄い**と考える。しかし**奨学金ローン延滞が今年 10 月分からいきなり計上される**ことには要注意。
- 米中小銀行の中に不動産融資比率が高いものがまだ残っており、そこから危機が波及する可能性は十分ある。
- **米中小銀行の信用収縮**や**新興国連鎖破綻**の可能性続く。中国の経済対策により中国株が大きく反発しても、他の新興国はむしろ下げたりしている。新興国連鎖破綻のきっかけや中心になるのは中国ではないかもしれない。
- 日本の石破政権は **2009 年民主党以来の左派政権**であり、経済や安全保障を根本から破壊する可能性がある。

状況としては引き続き 1990 年代後半の**ドットコムバブル**に似ていますが、大型グロース株によるバブル的な上昇は影を潜めました。それでも下の 2 つの局面が循環的に訪れ、二極化とリバーサルを繰

り返しながら昇ってゆくパターンは続いています。ただしこれまでのバブルと同じように、**米国のイールドスプレッドがマイナスへと突入する**かどうかはわからなくなってきました。

(パターン a) 好調な経済指標 → インフレ懸念強まる → 米金利上昇・ドル高 → 米株は小幅高

(パターン b) 経済指標悪化 → インフレ懸念やわらぐ → 米金利低下とドル安 → 米株は大幅上昇

中国の実態を知る人が増え、「**中国からの大脱出が始まった**」と解釈しています。私はかれこれ 20 年以上、中国を成長させることの危険性に対し警鐘を鳴らしてきました。それを多くの人々が知るようになり、**資本流出が本格化**してきたのだと思います。また情報やサプライチェーンのセキュリティが重視され、米中ともに**経済ブロックを強化し潜在敵国企業を追い出そう**としています。そこを見誤った企業や投資家は大幅損する可能性があると考えてください。

米実質金利が低下し始めて新興国から資金流出は鈍るかもしれませんが、1997-98 年のような「新興国連鎖破綻を契機とした**世界的信用収縮**はいつでもあり得る」と覚悟しておくべきでしょう。**世界史上最大級の中国不動産バブル崩壊**が現実になれば、人類史上見たことがないような**クラウディングアウトが中国で起きる**と考えます。しかしそのインパクトは、私が想像していたよりも小さくなりそうです。

先月と比較すると弊社の「**三大潮流シナリオ**」のうち「**(1)ドットコムバブル型の米株上昇**」は主役が変わりつつも再開の気配がしています。「**(2)新興国クラッシュ**」は米実質金利低下により一服した感じですが、それでも将来的に新興国が連鎖破綻に至ることは不可避と考えます。「**(3)再ブロック化**」も米欧の中国排除政策と中国の「**鎖国・囲い込み政策**」の両輪で、お互いの企業を追い出し「**戦時経済色**」をさらに強めてゆくと考えます。

ワイルドインベスターズの三大潮流

1. ドットコムバブル型の米株上昇

2. 途中で新興国クラッシュ

3. 再ブロック化

米国ではバイデン氏に続きハリス氏が民主党大統領候補になり、なりふり構わぬ**再選戦略**を連発しています。おかげで国民生活や外交がおろそかになり、トランプ人気も衰えません。トランプ氏が大統領になりバンス氏が副大統領になれば、急速に**保守回帰**が進んで米国は繁栄するでしょう。しかしそれでは面白くないと考える人々が、非合法な手段も含めて邪魔にしに来ることを覚悟しておかなくてはなりません。

ただし危険な兆候として、紅海などで**米英が海洋覇権を失いつつ**あります。船舶を攻撃するフーシ派に屈し、欧米諸国は紅海を避けるようになりました。その裏には当然、中国・ロシア・イランが居ます。米国の検閲産業複合体はトランプ氏を大統領にさせないため、ハリス氏を無理矢理持ち上げています。その間に中国は海上交易で重要な**チョークポイント**を奪い取って行きました。世界最強の米軍もトップからして**ポリコレの毒**に冒されており、敵味方の区別すらついていないようです。もはやカネを食うだけの利権集団に近いかもしれません。中国はこの時を逃さず、**台湾・尖閣というチョークポイントを奪う**ことを考えているでしょう。

すでに第三次世界大戦が始まっているというのに、岸田政権はこの期に及んで中国に接近しています。うまいこと次の首相も親北・親中の石破氏にしたので、中国としては大きなチャンスだと考えるに違いありません。伝統的な保守派からは完全に見放されたので、リベラルの票田を狙っているのかもしれませんが。しかし左派の人々は民主主義や資本主義を嫌っているため、自民党に投票することはないでしょう。10月の選挙で自民党が少数与党に転落する可能性は大きいと私は考えます。

総合的には引き続き

「中国など新興国から逃げた資金が米国に向かう」

という潮流に変化はないと考えます。米国の覇権は揺らいでいますが、だからといって中国がすんなりその地位を奪い取れる感じではありません。再ブロック化が進めば、新興国のほうが危うい状況にあることは変わりありません。したがって

米株ロング+新興国ショートの本流ポジションを維持

しつつ、

しばらく米株のウェイトを落とし、 債券 ETF を組み入れて「波乱の秋」をやり過ごす

ことを基本戦略とします。

2. 先月の市況：AI バブル第一段階終了懸念で売られた後急反発

2024年08月は景気後退懸念で米株が急落して始まりましたが、結局ドルベースでは前月比プラスに戻って終わりました。米失業率の上昇によりサム・ルールが発動してリセッションへの警戒感が高まり、かつ AI への巨額投資が回収不能になる懸念から世界的に株が大きく売られました。下げを主導したのは AI や半導体関連銘柄でしたが、戻りを主導したのはディフェンシブ株でした。「AI 業種御三家」の情報技術・一般消費財・コミュニケーションサービスなどは戻りが弱かったです。FOMC 関係者は雇用への懸念を相次いで表明し、09 月から年内 1%ポイントの利下げを市場は織り込み始めました。このため米長期金利が低下し、ドル安円高が進みました。MSCI ワールド株価指数はドルベースでこそ上昇したものの、円高によって打ち消され円ベースでは+0.06%と横ばいでした。MSCI 新興国株指数は半導体銘柄の下落を受けて韓国や台湾が冴えず、円ベースで-0.94%とマイナスでした。株価が上昇しながら米株に対して新興国株が下げる「ブル本流」でした。AI 関連銘柄はやはり「買いたい人

はみな買ってしまった」ようで、上値を切り下げながら安くなっています。**AI バブルによる信用創造**で昨年 3 月の米銀連鎖破綻以降もムリヤリ消費を維持していただけたに、「山高ければ谷深し」でかなり厳しい状況になると考えています。信用市場ではカードや自動車ローンの延滞率が上昇していますが、住宅ローンは全く逆で借り手の質も良いために**米国発の信用収縮は考えにくい**です。もし株価下落によって**逆資産効果**が働いて**信用収縮**に至るとすれば、注意すべきは**新興国**や**欧州**のほうでしょう。これらが**連鎖破綻**を起こす可能性は排除できません。弊社は株式を最小限に抑え、日米の長期債 ETF を中心とした「**信用収縮ポジション**」へ転換しました。**本流ポジション**を継続しつつ、戻り売りでネットロングを削減します。

図表 1 は主要株価指数と通貨のパフォーマンスです。まず右側の「為替」の列を見ると円に対してドルは-2.44%と続落。ユーロは-0.55%、英ポンドは-0.50%と**円高**でした。

真ん中の列は現地通貨ベースの主要株式指数リターンです。米 SP500 指数が+2.28%と続伸する一方、米 NASDAQ 指数は+0.65%と小幅上昇でした。それでも欧州が総じて高かったおかげで MSCI ワールド株価指数は+2.68%と米株を上回りました。一方で主要新興国は半導体関連の下げに連れて韓国などが安く、上海も下げてドルベースで+1.65%と先進国を下回る上昇に留まりました。

一番左は株価と通貨を合わせた「円ベース JPY 収益」です。MSCI ワールド株価指数は円高によって収益を引き下げられ+0.06%とかなりプラス。米 SP500 指数はそれを下回る-0.32%でした。MSCI 新興国指数はそれより弱い-0.94%。これにより株価全体は上げながら米株が新興国株に対して強い「**ブル本流**」となり、仮にこの一か月ずっと「米 SP500 買い+新興国売り」の**本流ポジション**を持ちっぱなしにしていれば約 0.62%の利益になった計算となります。

図表 1 2024 年 08 月のパフォーマンス（株価指数・円ベース）

	JPY収益	現地通貨	通貨	株価指数
通貨は急激な円高。	0.06%	2.68%	-2.55%	世界MSCI WORLD GR
「米株買い+新興国売り」 で約 0.62%の利益	-0.94%	1.65%	-2.55%	新興国EM
米 NASDAQ は米 SP500 を約 1.59%下回った。	-0.32%	2.28%	-2.55%	米SP500指数
日経は TOPIX を 0.76% 下回った。	-1.91%	0.65%	-2.55%	米NASDAQ COMPOSI/d
新興国株は韓国など半導 体関連と上海が弱かつ た。ブラジルなど資源国は 強い。	-2.92%	-2.92%	0.00%	東証TOPIX
	-1.16%	-1.16%	0.00%	日経平均
	1.59%	2.15%	-0.55%	独XETRA DAX PF/d
	-0.40%	0.10%	-0.50%	英FTSE 100 EOD IDX
	2.48%	3.04%	-0.55%	スペインIBEX 35 INDEX/d
	1.26%	3.72%	-2.36%	香港恒生指数/d
	-4.03%	-3.28%	-0.77%	上海上証総合指数/d
	4.56%	6.54%	-1.86%	ブラジルBVSP BOVESPA I/d
	-1.63%	1.14%	-2.74%	インドNIFTY 50/d
	-0.20%	0.31%	-0.51%	台湾加権指数TAIWAN WEIGHT
	-5.14%	-4.98%	-0.18%	韓国KOSPI 200 INDEX
	0.79%	0.00%	0.79%	豪S&P/ASX 200
	-0.36%	2.24%	-2.55%	金スポット
	-8.00%	-5.60%	-2.55%	WTI原油先物期近
	-1.21%	1.37%	-2.55%	米国10年債リターン

図表 2 は米国のセクターパフォーマンスです。ドルベースでは総じて強かったですが、円高をカバーできるほどではありませんでした。景気敏感セクターは情報技術・一般消費財・コミュニケーションサービスの「AI 業種御三家」など総じて上昇が鈍く、素材や資本財はそれらより強かったです。金利敏感セクターは米長期金利が低下したため引き続き上昇を牽引。エネルギーセクターは原油などが続落したため円ベースではさらに下げました。

図表 2 2024 年 08 月の米国セクターパフォーマンス

	JPY収益	現地通貨	通貨	米SP500業種指数(配当込)
エネルギーは原油下落のため円ベースでさらに下げ。	1.85%	4.51%	-2.55%	金融
金利敏感セクターは米長期金利が低下し強い。	-1.32%	1.25%	-2.55%	情報技術
景気敏感セクターは「AI 業種御三家」の上昇いまいち。他は少し強い。	-4.20%	-1.70%	-2.55%	エネルギー
	0.24%	2.86%	-2.55%	資本財
	2.43%	5.10%	-2.55%	ヘルスケア
	3.24%	5.94%	-2.55%	必需品
	-3.50%	-0.97%	-2.55%	一般消費財
	2.19%	4.86%	-2.55%	公益
	-0.21%	2.40%	-2.55%	素材
	-1.34%	1.24%	-2.55%	コミュニケーション
	3.09%	5.79%	-2.55%	不動産

図表 3 は米国の「バリュー・グロース」「大型・中型・小型」のセグメントを分けた現地通貨ベー

スのパフォーマンスです。バリューがやや強く、かつ大型ほど強かったです。対照的に小型グロース
だけわずかながら逆行安となりました。

図表 3 2024 年 08 月の米国バリュー・グロースパフォーマンス

CRSP米国株(配当込みトータルリターン)			
現地通貨ベース			
	総合	バリュー	グロース
総合	2.17%		
大型	2.48%	2.88%	2.28%
中型	2.53%	3.03%	1.92%
小型	0.12%	0.23%	-0.03%

3. 先月（2024 年 08 月）のパフォーマンス

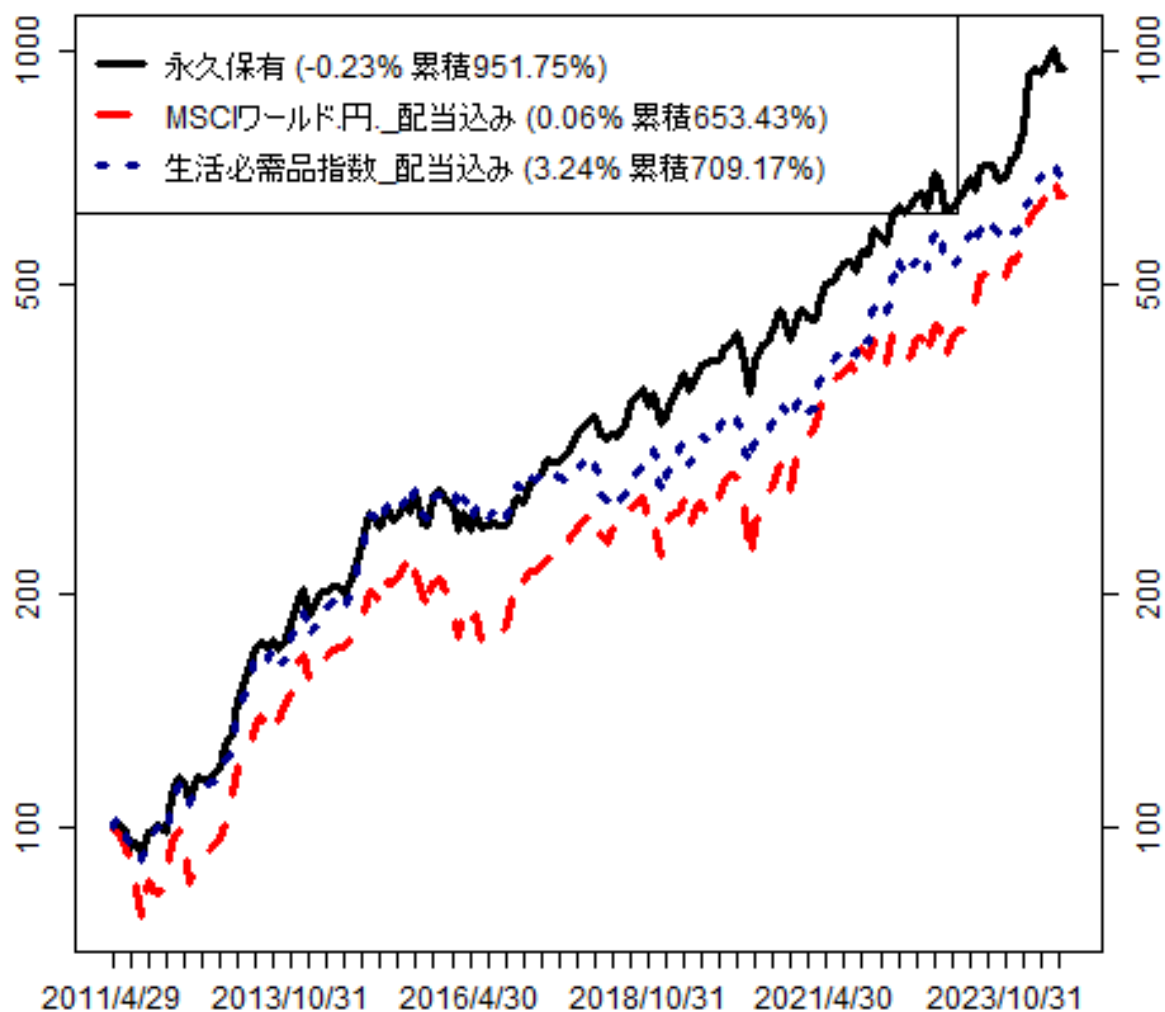
「永久保有」は債券 ETF を組み入れてドルベースではプラスだったものの、円高ドル安分をカバーできず好調だった必需品指数に対して 3.47%ポイント下回りました。

「グローバルマクロ」は債券 ETF を組み入れたことでドルベースでは利益を得ましたが、円高によりマイナスとなりました。また短期売買で良いところを売ったと思ったのにすぐ踏み上げられて MSCI ワールド指数を 0.17%ポイント下回りました。

「個別銘柄」も債券 ETF を組み入れたことでドルベースでは利益を得ましたが、円高によりマイナスとなりました。また短期売買で良いところを売ったと思ったのにすぐ踏み上げられて MSCI ワールド指数を 1.18%ポイント下回りました。

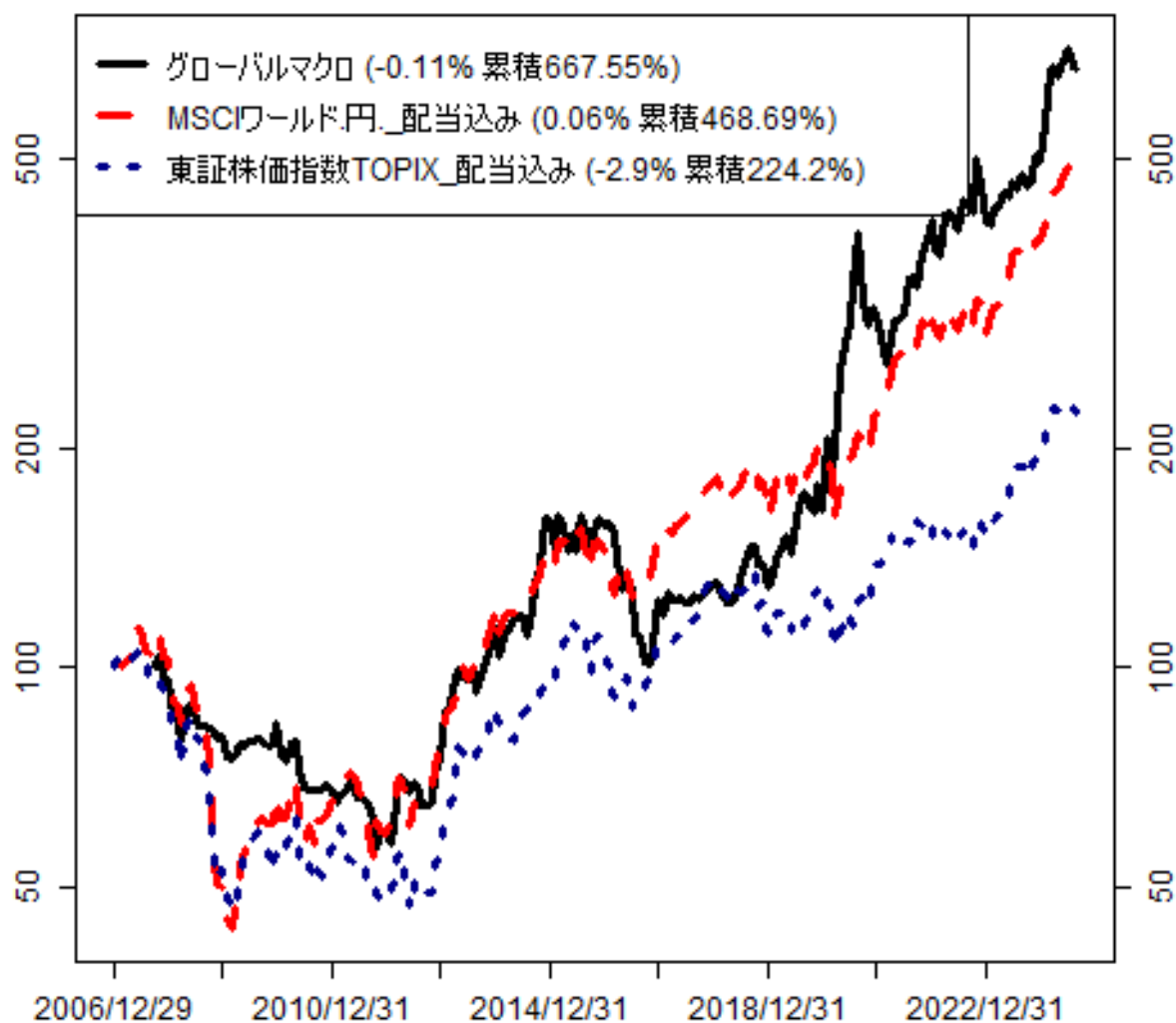
- -0.23% 永久保有
- -0.11% グローバルマクロ
- -1.12% 個別銘柄

永久保有ポートフォリオ

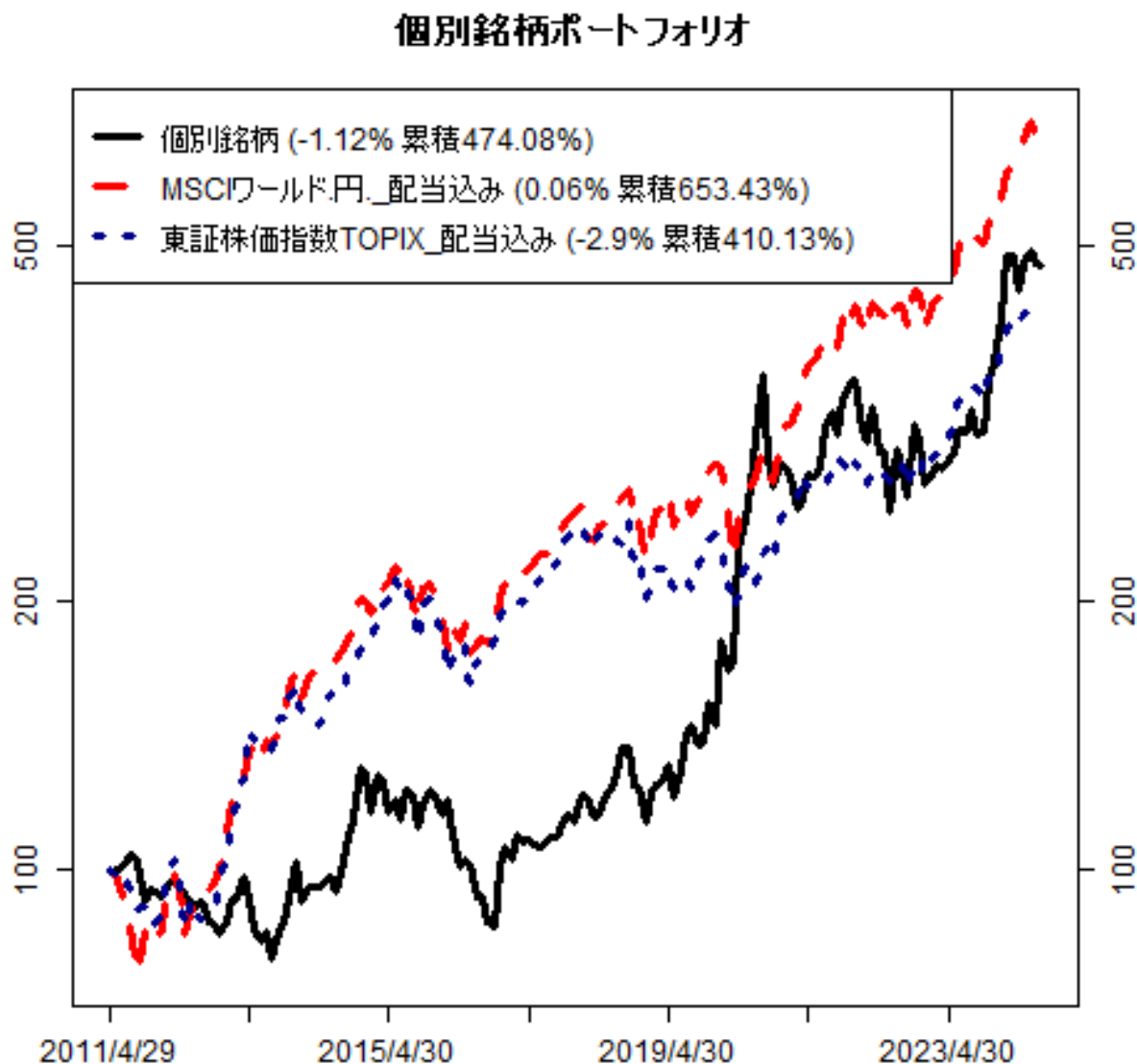


作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/8/31

グローバルマクロ(過去から引き継ぎ)



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/8/31



作成:wildinvestors.com, データ元:トムソンロイター, 最終日: 2024/8/31

4. 8月の米CPIは住居費上昇で大幅利下げ観測が一時後退

08月のCPIはコア指数が予想外に加速。

その要因は住居費が高かったからだそうです。

これにより今月のFOMCで0.50ポイントの利下げは薄くなり0.25%利下げ観測が中心に。

この日、市場は米金利上昇かつドル高米株安で反応しました。

しかしこのときの動きに反し、09月のFOMCでは50bp利下げという大幅利下げが決定されました。

=====

米CPI、コア指数が予想外に伸び加速—大幅利下げの可能性低下

2024年9月11日 21:42 JST 更新日時 2024年9月11日 23:51 JST

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-09-11/SJNEVZDWLU6800?srnd=cojp-v2>

8月のコアCPI、前月比0.3%上昇—市場予想0.2%上昇

住居費は1月以来の大幅上昇、航空運賃や衣料品も全体の伸びけん引

8月の米消費者物価指数（CPI）統計では、食品とエネルギーを除いたコア指数の伸びが市場予想に反して加速。住居費の伸び率が高まったことなどが響いた。来週の連邦公開市場委員会（FOMC）で大幅な利下げが実施される可能性が低下した。

キーポイント

コアCPIは前月比0.3%上昇—市場予想は0.2%上昇

7月は0.2%上昇

前年同月比では3.2%上昇—予想と一致

7月は3.2%上昇

総合CPIは前月比0.2%上昇—予想と一致

7月は0.2%上昇

前年同月比では2.5%上昇—予想と一致

7月は2.9%上昇

ブルームバーグの算出によると、コア指数は過去3カ月の年率では2.1%上昇。7月の1.6%上昇から伸びが加速した。

コアCPIの前月比の伸びは4カ月ぶりの大きさ。総合CPIの前年同月比は5カ月連続で鈍化した。ガソリン価格低下が影響した。

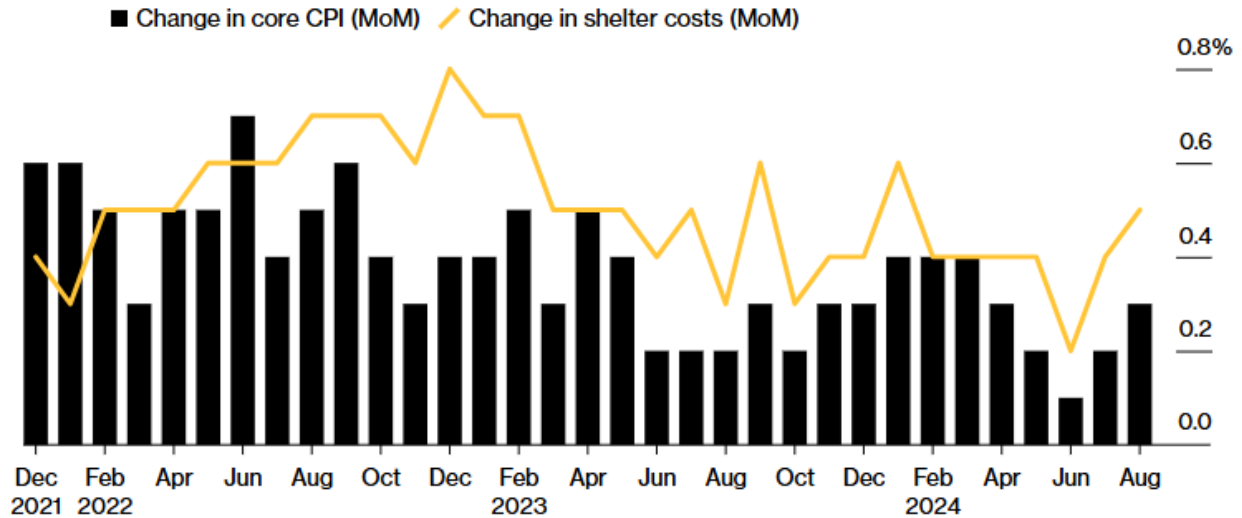
発表元の労働統計局は、住居費が指数全般の上昇の「主因」だったと説明した。

Underlying US Inflation Accelerated in August

Shelter costs rose most since start of year even as goods prices declined

Underlying US Inflation Accelerated in August

Shelter costs rose most since start of year even as goods prices declined



Source: Bureau of Labor Statistics

Source: Bureau of Labor Statistics

この日のCPIを受けて来週の大幅利下げの可能性は低くなったが、金融当局は労働市場の軟化を注視していることを明確にしている。今後数カ月の金融政策に関する議論や判断により影響を及ぼすのは、労働市場の動向である公算が大きい。11月と12月のFOMC会合に向けては、考慮すべきデータも増えることになる。

【米CPI】25bpで利下げ開始が「既定路線」に一市場関係者の見方

労働統計局は数値を小数第1位までで表示するが、インフレ軌道をより正確に把握したい米金融当局者やエコノミストは、さらなる詳細に注目する。小数第2位まで見ると、コアCPIの前月比上昇率は0.28%だった。

住居費

サービス分野で最大部分を占める住居費は前月比0.5%上昇と、1月以来の大幅な伸び。2カ月連続で加速した。持ち家のある人がその家を賃貸する場合の想定家賃である帰属家賃(OER)も同じ伸び率となった。

住居費以外では航空運賃や衣料品、未就学児保育サービスなどが全体の伸びをけん引。自動車保険とホテル宿泊費も引き続き上昇した。

ブルームバーグの算出によると、住宅とエネルギーを除いたサービス価格は0.3%上昇し、4月以来の大幅上昇となった。

食品とエネルギー商品を除く財のコア価格は0.2%低下と、引き続き低下傾向。過去15カ月で14回のマイナスを記録した。

ブルームバーグ・エコノミクスのアナ・ウォン、スチュアート・ポール両氏は「運賃が上昇し

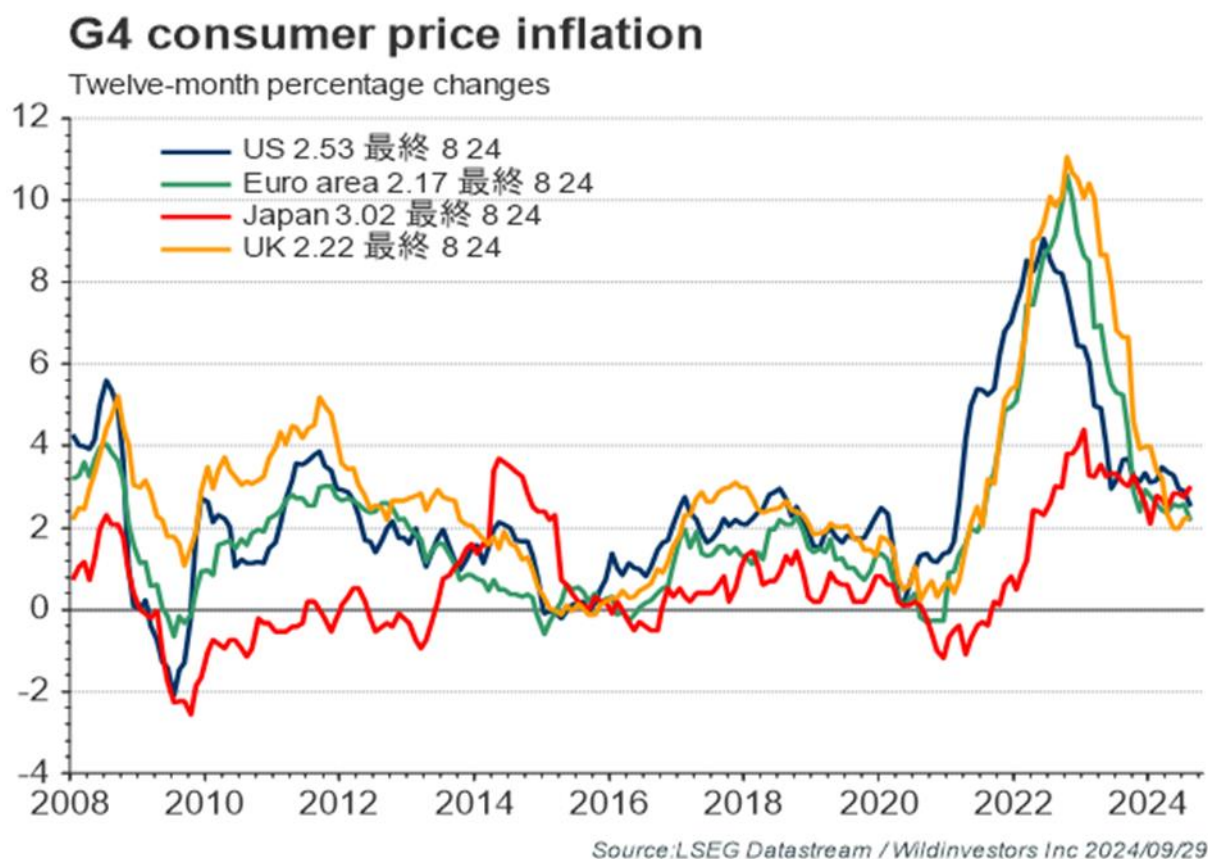
ているにもかかわらず、コア財価格の低下が続いていることは、企業が投入価格の上昇分を消費者に転嫁するのが困難であることを示唆する。企業は今後、利幅がさらに圧縮され、コスト削減のためレイオフに踏み切る可能性がある」と分析した。

米金融当局は賃金の伸びにも注目している。別の統計によれば、8月の実質平均時給は前年同月比で1.3%上昇と、この1年余りで最大の伸びとなった。(略)

=====

主要国のインフレ（総合 CPI）を前年比で見ると**米国**・**ユーロ圏**が低下、**英国**が横ばい、**日本**だけがさらに上昇しています（**図表 4**）。**米国**・**ユーロ圏**は金融引き締めが効いてきて、景気がスローダウンしているのでしょう。**日本**は円安の影響で遅れて物価が上昇しているのではないかと考えます。

図表 4 主要国インフレ



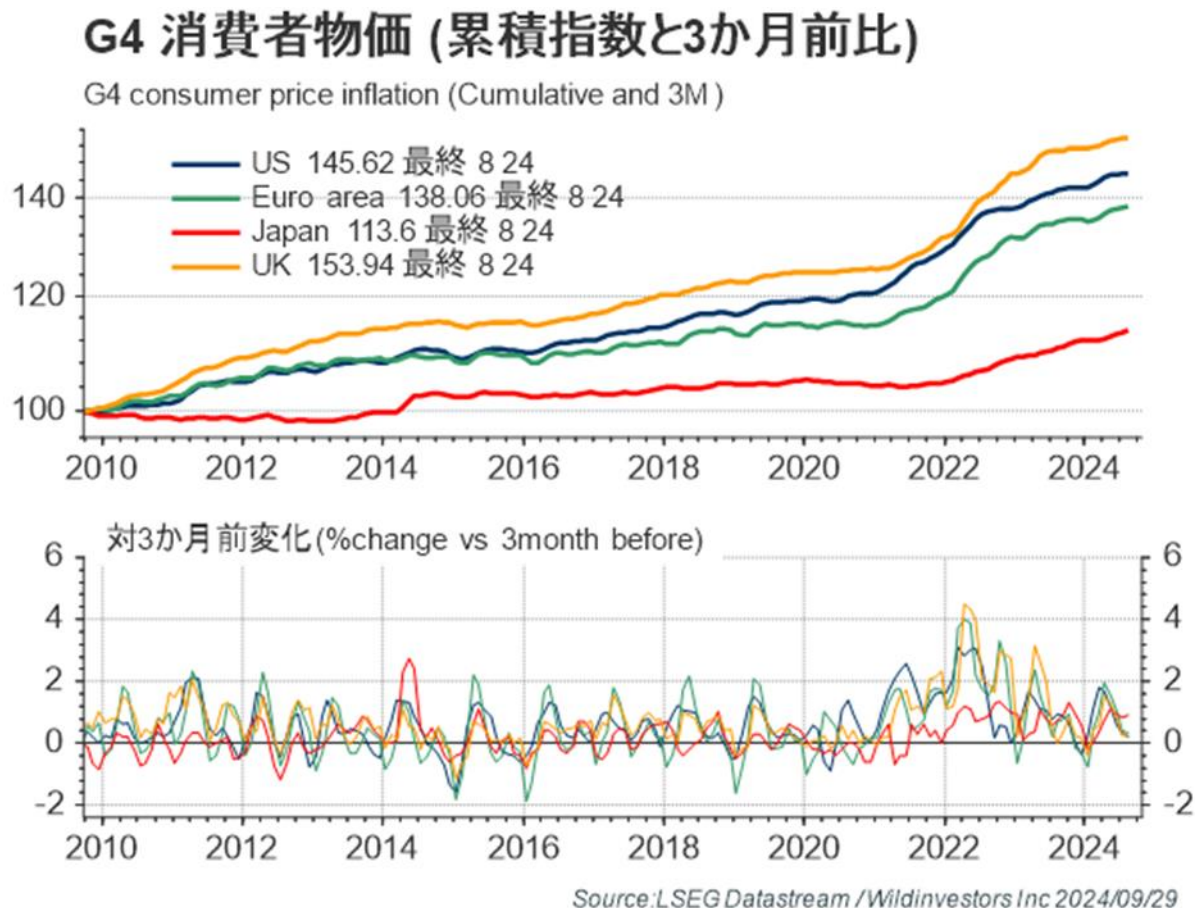
これを累積指数（3 か月移動平均、対数目盛）で確認します（**図表 5**）。いつも書いているように

「12 月に底をつけ、3-5 月ぐらいにピークをつける」シ

クリカリティ（循環性）

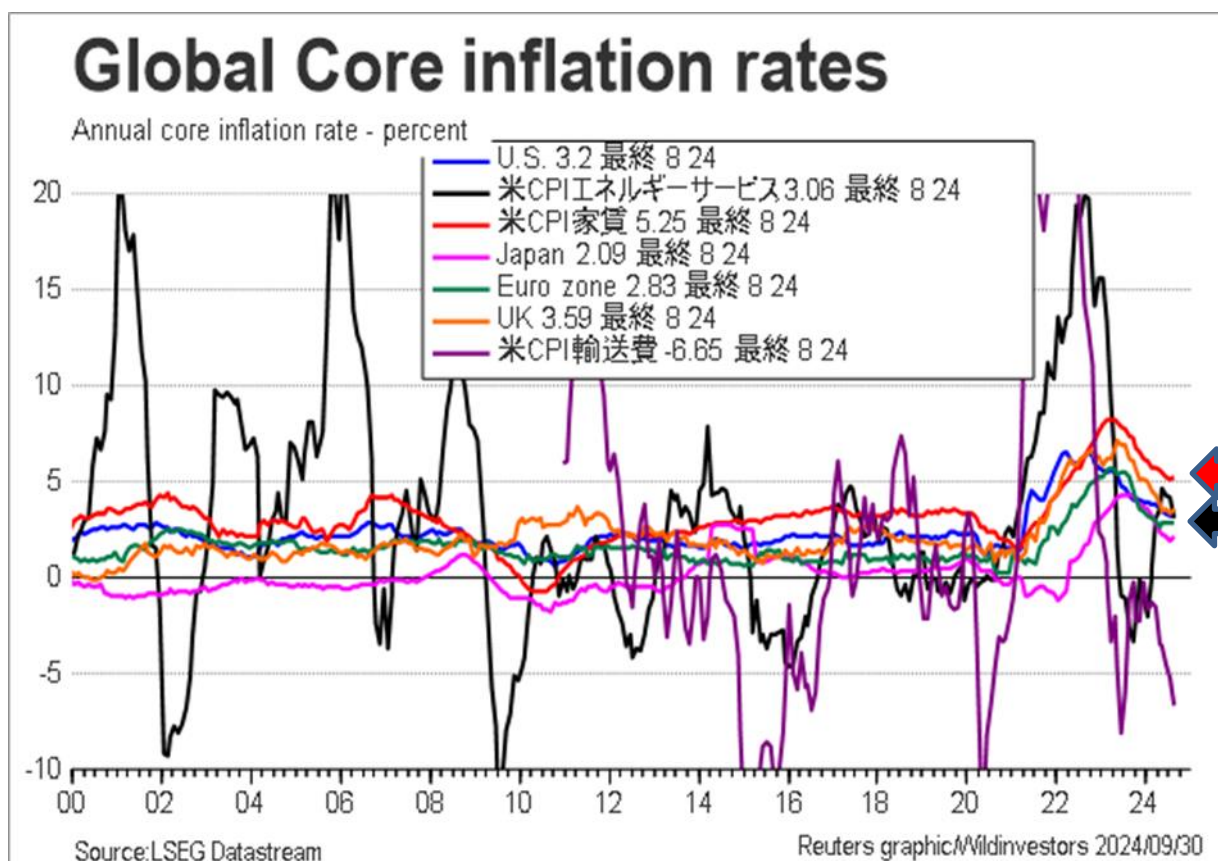
が見て取れます（下段パネル）。その季節性から見るとどの国も例年より少し早くピークを付け、前年比でも順当に下げています。しかしここでも日本だけが遅れて上昇しているように見えます。

図表 5 主要国インフレ（累積指数と3か月前比）



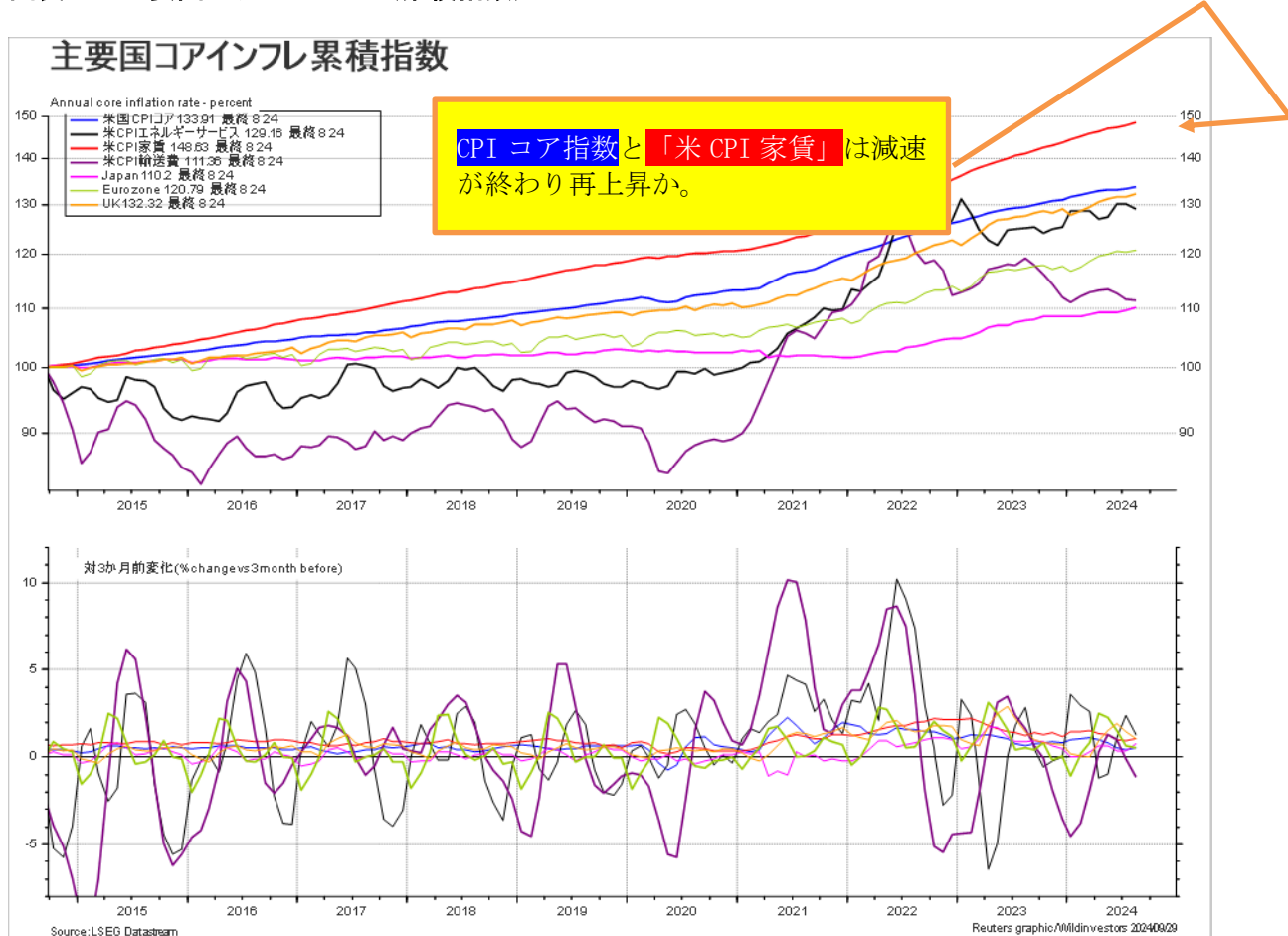
各国のコアインフレ率を前年比で較べると米国は3.2%のまま変わらず（図表 6）。「米 CPI 家賃」も5.08%から+5.25%へ若干の反発。そしてエネルギーサービスも+4.16%から+3.06%へかなり低下しています。今月から米 CPI 輸送費を追加したのですが、これはエネルギーサービスに先行しているように見えなかつ下落傾向を示しています。つまりインフレはさらなる低下へと向かっているのかもしれない。

図表 6 主要国コアインフレ



念のため、上記のチャートを累積指数（対数目盛）で観察します（図表 7）。下段の3か月前比のパーセンテージ変化を見ると **CPI コア指数** と **「米CPI 家賃」** は減速が終わって再上昇はじめたようにも見えます。**「米CPI エネルギーサービス」** 3か月前変化は6-7月に最も上昇し、11月に底打ちし、2月にまた小さな山を作り、4月にかけて下げる季節性があります。それによると8月になって順当に下げ始めた感じがします。今月から追加した **米CPI 輸送費** にも季節性があり、昨年よりも弱い感じで下げ始めたようです。

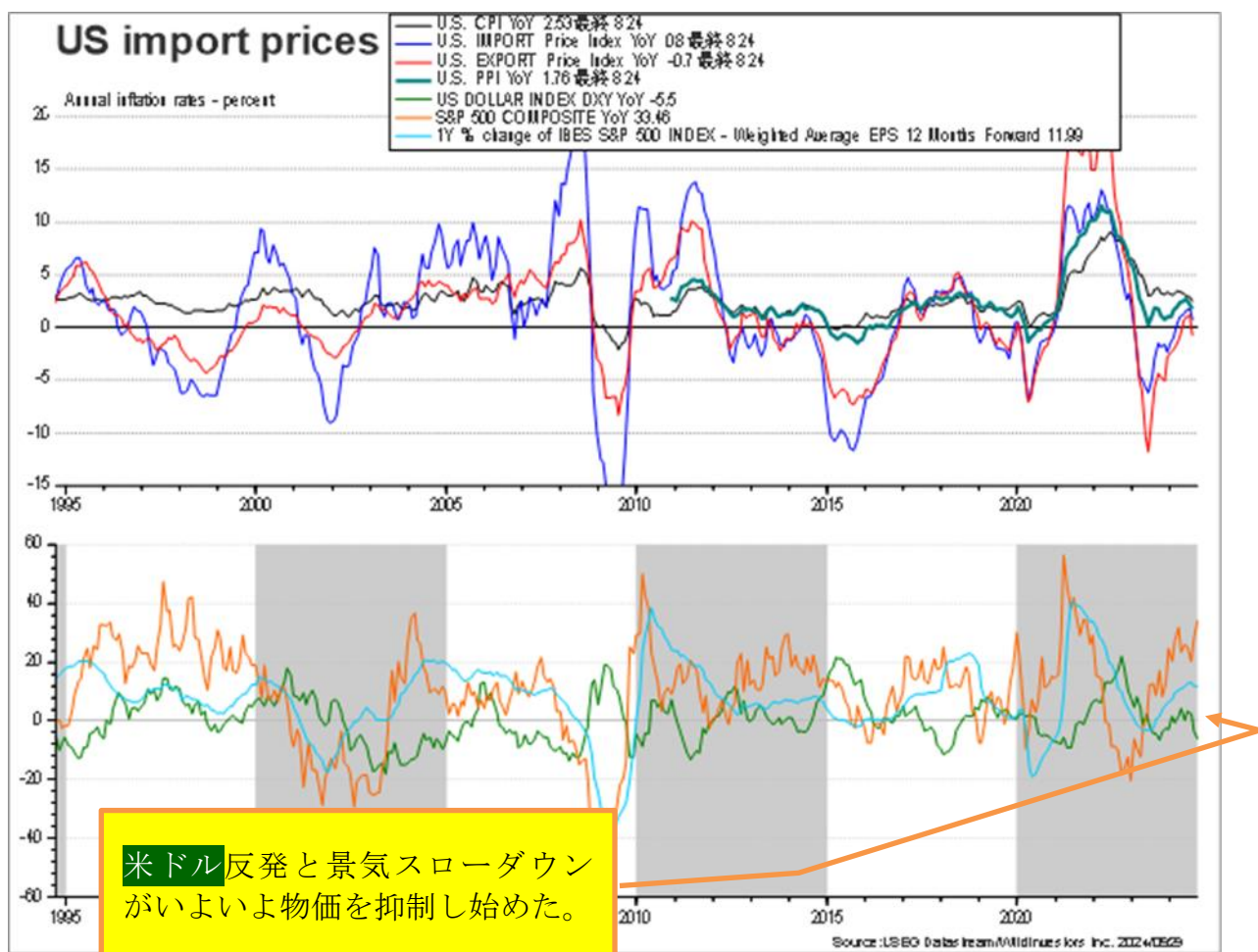
図表 7 主要国コアインフレ（累積指数）



5. 輸出入物価はさらに低下

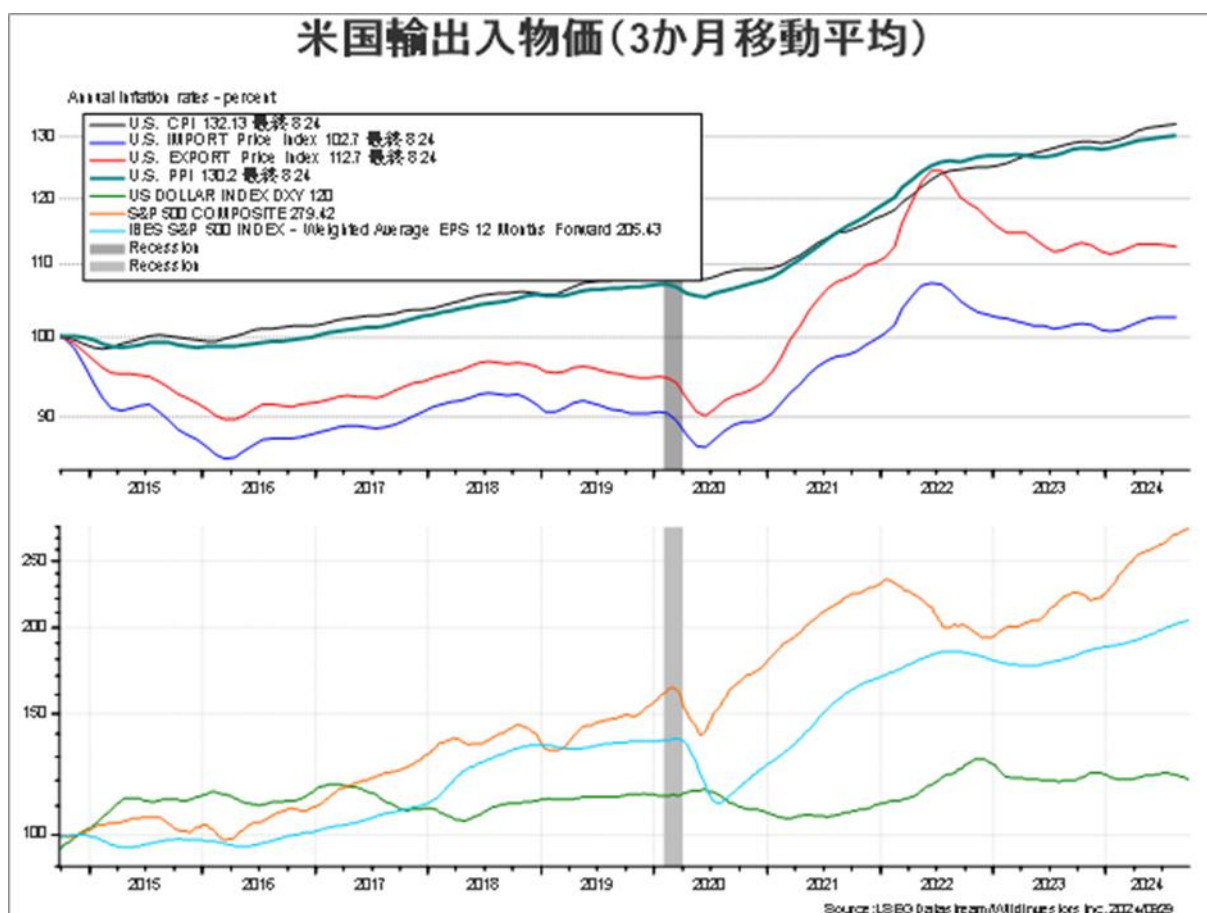
2024年07月の米**輸入物価**は前年比+0.8%と前月の+1.6%から低下。さらに**輸出物価**は前年比+1.4%から-0.7%へ急反落しています（図表 8）。今年に入ってから**米ドル**が強くなった影響が遅れて出てきたことと、景気スローダウンが影響したと思われます。

図表 8 米国の輸出入物価、ドル円、株価指数



図表 9 の累積指数 (3 か月移動平均、対数目盛) を見ると輸出物価と輸入物価は低下し始めました。これは季節要因もあると考えられます。

図表 9 米国輸出入物価、ドル円、株価指数（3 か月移動平均）



6. 09 月 FOMC は急転直下 50bp 大幅利下げ、さらに年内合計で 75bp 織り込む

前述したように CPI 発表を受けて 09 月 FOMC は 25bp (=0.25%ポイント) 利下げが濃厚だと思われていました。

しかし直前に「50bp もあり得る」と関係者が言い始め、

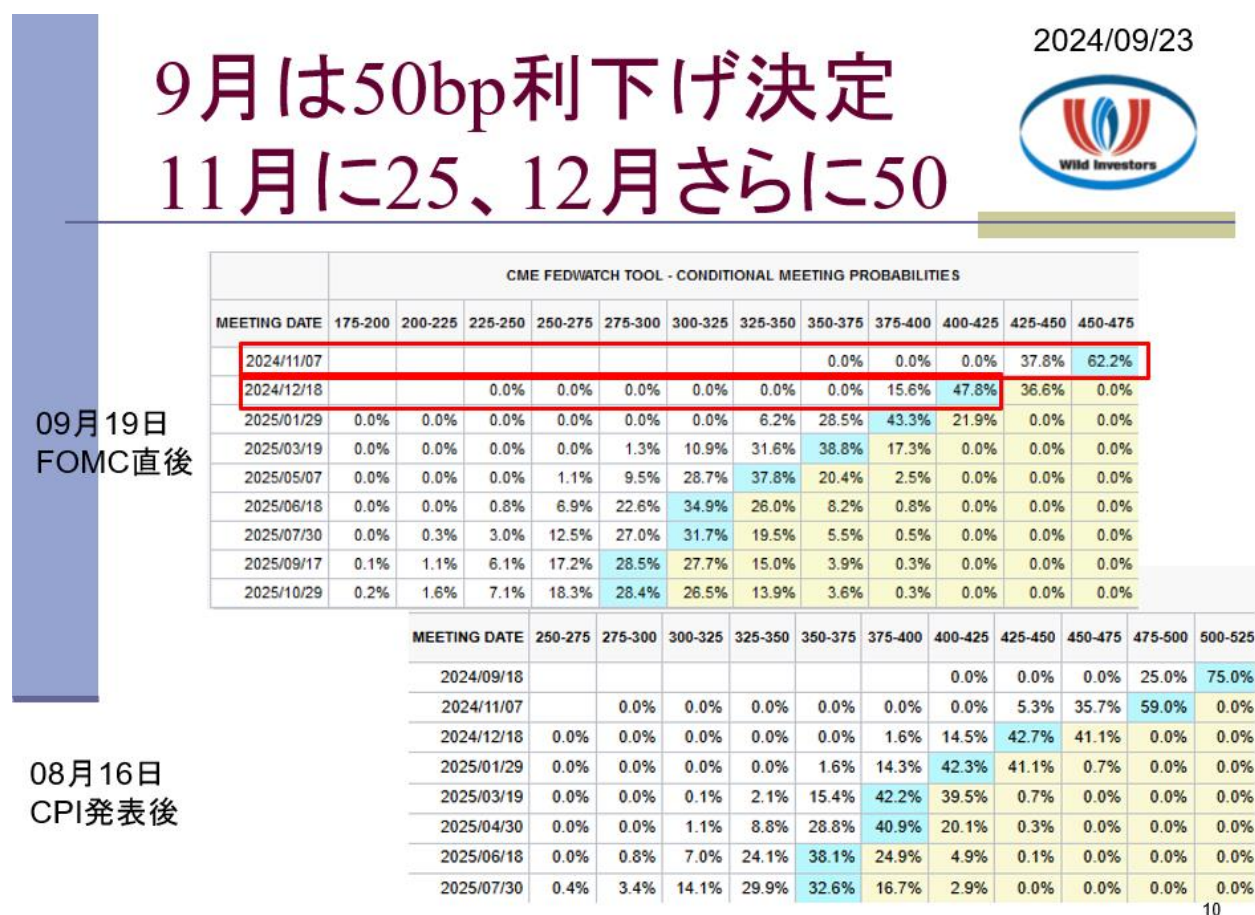
景気への不安を煽ることなく 50bp 利下げを実行

しました。これは見事な期待調整だったと思います。

参考→(20240923)米株はゴルディロックス織り込み史上最高値。ハイイールド金利低下し信用懸念兆候なし。しかし弊社はまだ弱気継続。

直近の市場予想では 11 月 FOMC で 25bp、12 月に 50bp、年内合計で 75bp の大幅利下げを織り込んでいます（図表 10）。私は大幅利下げをすれば景気への不安が広がって米株が下げるのではないかと思いましたが、市場は「インフレ鎮静×景気堅調」のゴルディロックスシナリオを織り込んで史上最高値を更新しました。

図表 10 CME の FedWatch ツールによる利下げ予想



<https://www.cmegroup.com/ja/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

(出所：) CME フェド・ファンด์・ツール

↓の左タブから probabilities をクリック。

<https://www.cmegroup.com/ja/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

7. コモディティはエネルギー下落、食料・産業用金属反発。

原油価格は引き続き弱く WTI 先物は 60 ドル台に突入 (図表 11)。私は引き続き原油が下がりにくいと考えているのですが、以下の条件にもかかわらず安くなっています。「世界景気スローダウン」と「減産の足並みが揃わない」ことが上値を重くしているようです。日本にとって景気スローダウン歓迎できませんが、エネルギー価格下落は追い風となります。

- イランの核施設を破壊するまでイスラエルの攻撃は続くはず
- バイデン政権はいったん緩めたベネズエラやイランへの制裁を再開した
- 中東の騒乱でスエズ運河や紅海を迂回する海路を取る船が増え、コスト上昇

- 米国の石油戦略備蓄 (SPR) は 17.7 日分にまで減少しており、いつ買い戻されるかわからない恐怖がある

図表 11 WTI 原油先物



(出所 : investing.com <https://jp.investing.com/commodities/crude-oil-streaming-chart>)

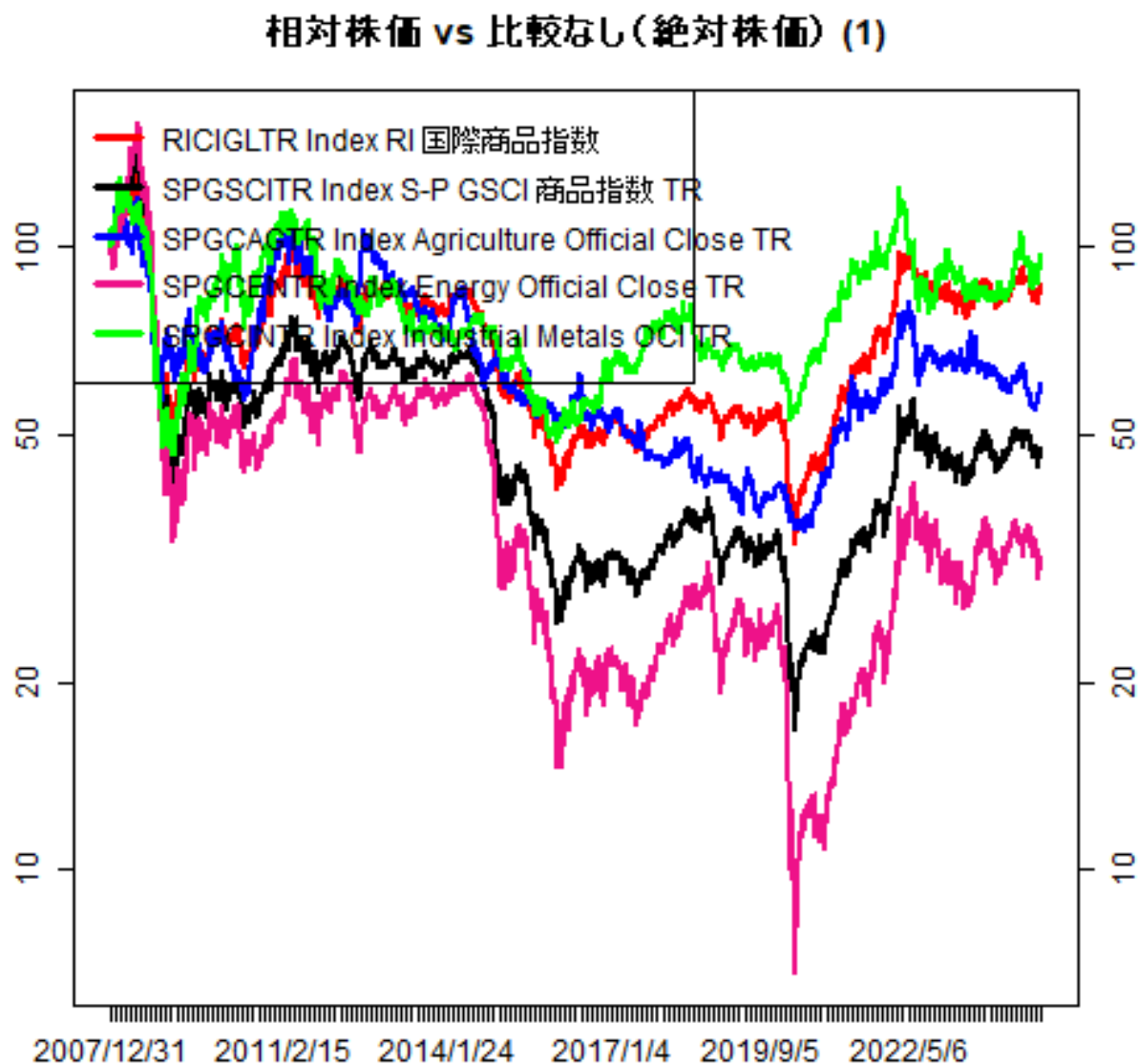
今年 3 月に米エネルギー長官は「今年末の戦略石油備蓄 (SPR) は大規模放出前の水準以上に戻る」と発言しましたが、引き続きその言葉とは裏腹に増加ペースは非常に緩やかです (図表 12 上段パネル)。それどころか一日当たりの SPR は、消費量が増えているのか横ばいです (同下段パネル)。さらに一日当たり民間備蓄はさらに減少しています (同下段パネル)。平時であれば景気スローダウンに備えてそれも悪くないのですが、第三次世界大戦中に備蓄を減らすのはどうかと思います。

図表 12 米原油在庫・戦略備蓄 (SPR)



コモディティ指数は反発 (図表 13)。エネルギーが下げる一方、産業用金属や食料が上昇しました。しかしドル円が下がっているため、円ベースではそれをあまり感じないでしょう。**日本のコメ不足と価格急騰**に対しては一部会員さんに「政府備蓄もあるし今年の作柄も例年並み。もうじき新米も出て来るにどうして値上がりしているのかわからない」と書きました。最近は店に並ぶようになり、コメ不足は解消に向かっているようです。しかし価格は昨年より数割高いとのことで、**これまで他の穀物との比較で安すぎた分を調整してやや高い価格が定着**するのかもしれませんが。

図表 13 主要コモディティ指数

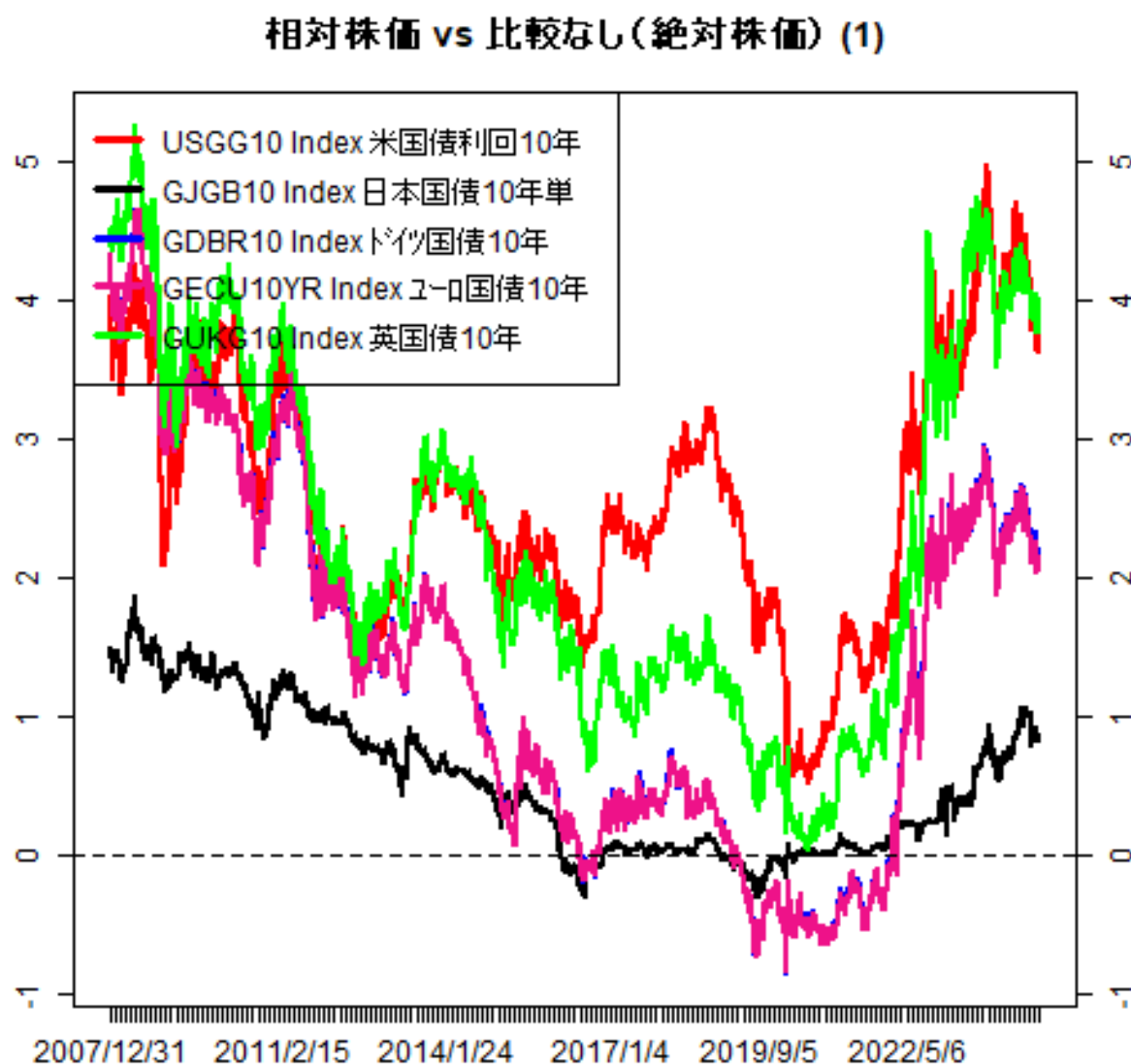


作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

8. 米イールドカーブは利下げでブルフラット化

米物価指数が低下を続けて米 10 年国債金利は 3.90% から 3.76% 近辺へさらに低下 (図表 14)。ユー・ロ・英国の 10 年国債もそれなりに低下。遅れて利上げを開始した日本まで低下しました。

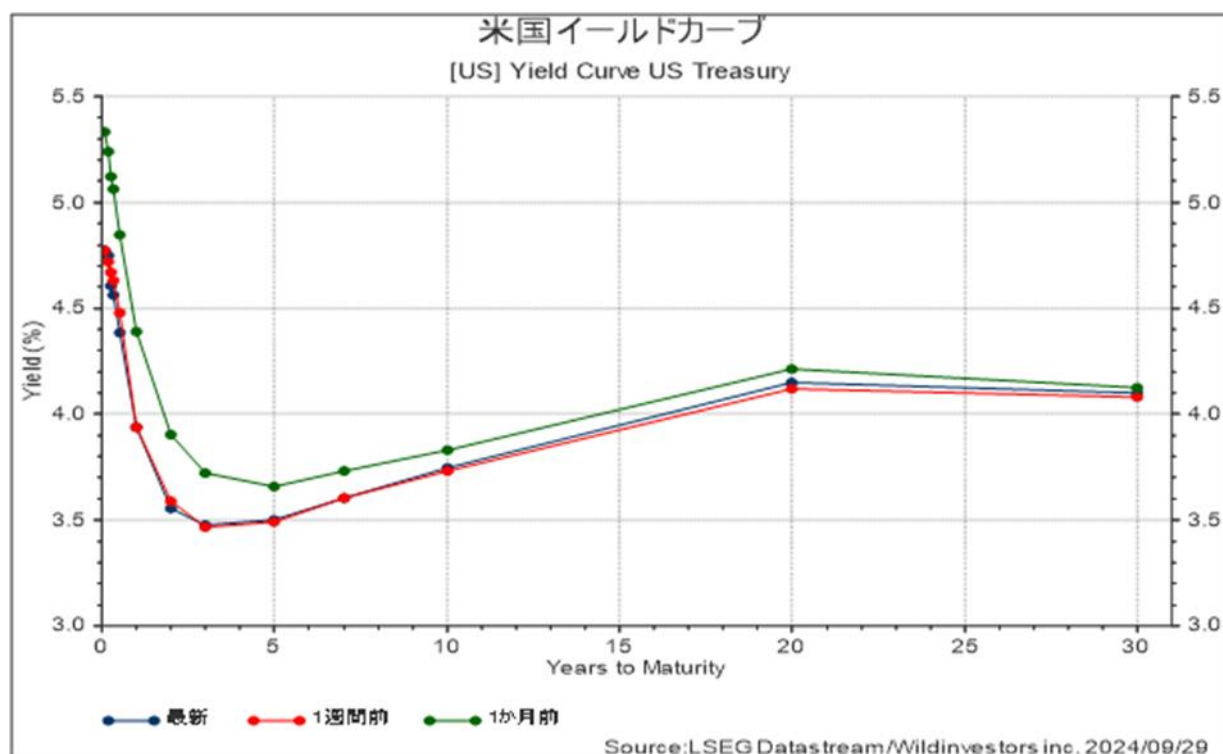
図表 14 主要国 10 年国債金利



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

米国国債のイーールドカーブは 50bp 利下げを受けて短期金利がその分低下。5 年が約 0.2 ポイント、10 年が約 0.1 ポイント低下し逆イーールドが緩和しました(図表 15)。年内あと 75bp 利下げされるのであれば、このカーブはさらにフラットになります。金利が低下すると債券価格が上昇するので、この動きをブル(強気)フラット化と呼びます。世界中の投資資金が米国に集中すると、新興国はいずれ資金不足に陥る可能性が高いです。するとドットコムバブルの途中で見られた 1997-98 年のアジア・ロシア危機と同じように、「新興国連鎖破綻によって短期金利が急低下し順イーールドへ復帰」という展開がメインシナリオです。

図表 15 米国イールドカーブ

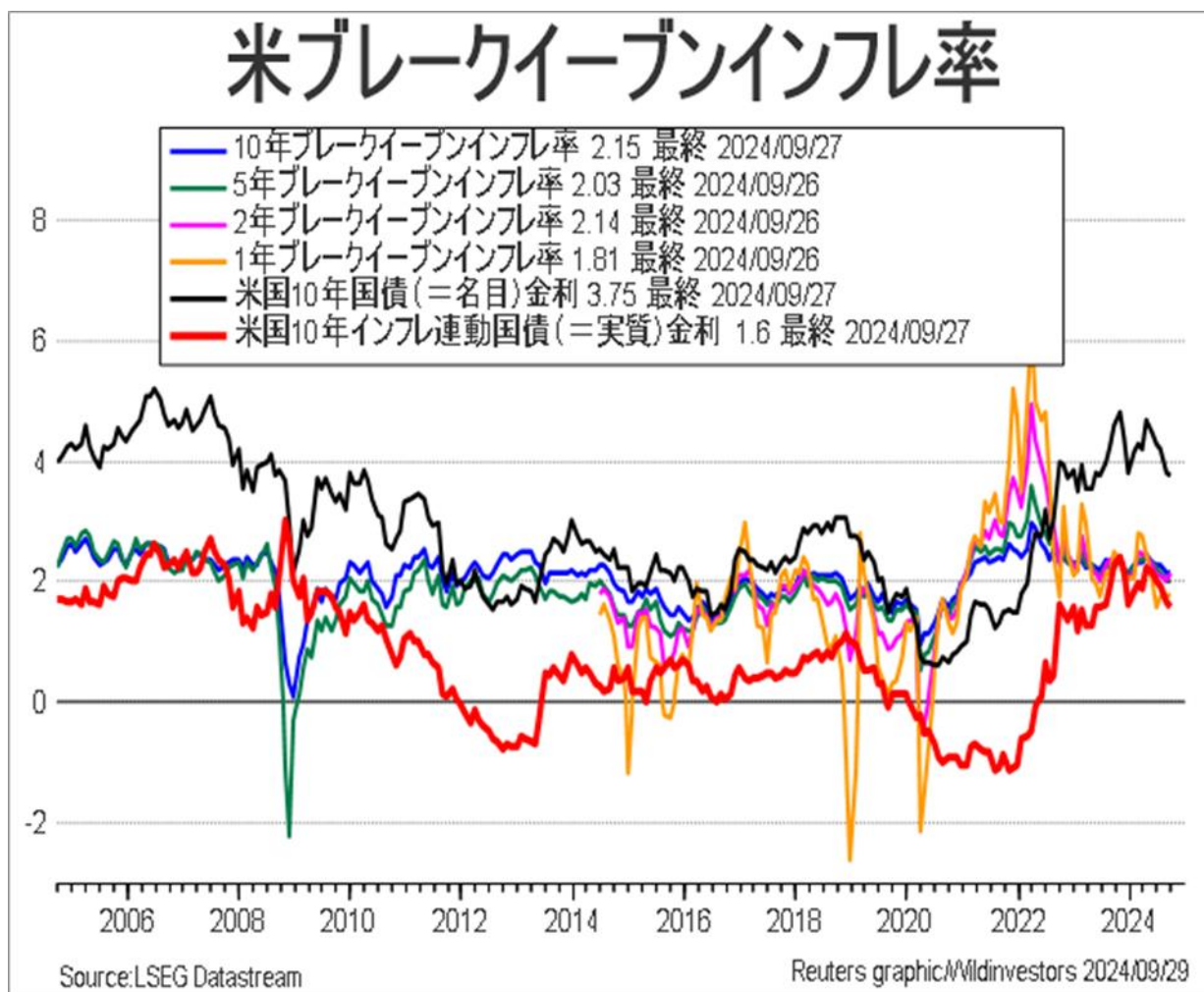


期待インフレ率に等しいとみなされるブレイクイーブンインフレ率(BEI)は **1年**が 1.67%から 1.81%へやや上昇しました (図表 16)。これはもうほとんど

「リセッションを織り込み始めているレベル」

ですが、市場ではそれを織り込み過ぎた反動が続いているようです。さらに **2年・5年・10年**と長くなるにしたがって 2.14%-2.15%と「順イールド」のままほぼフラット化しています。また、ほぼ実質金利である **米10年インフレ連動国債金利**は 1.68%から 1.60%へと若干低下。それでも**この実質金利は世界中の投資家にとって引き続き魅力的ですが、その差が縮小することによって米国への資金集中が緩み「短期的には」ドル安になる可能性がある**と私は考えます。

図表 16 米国のブレイクイーブンインフレ率 (BEI)

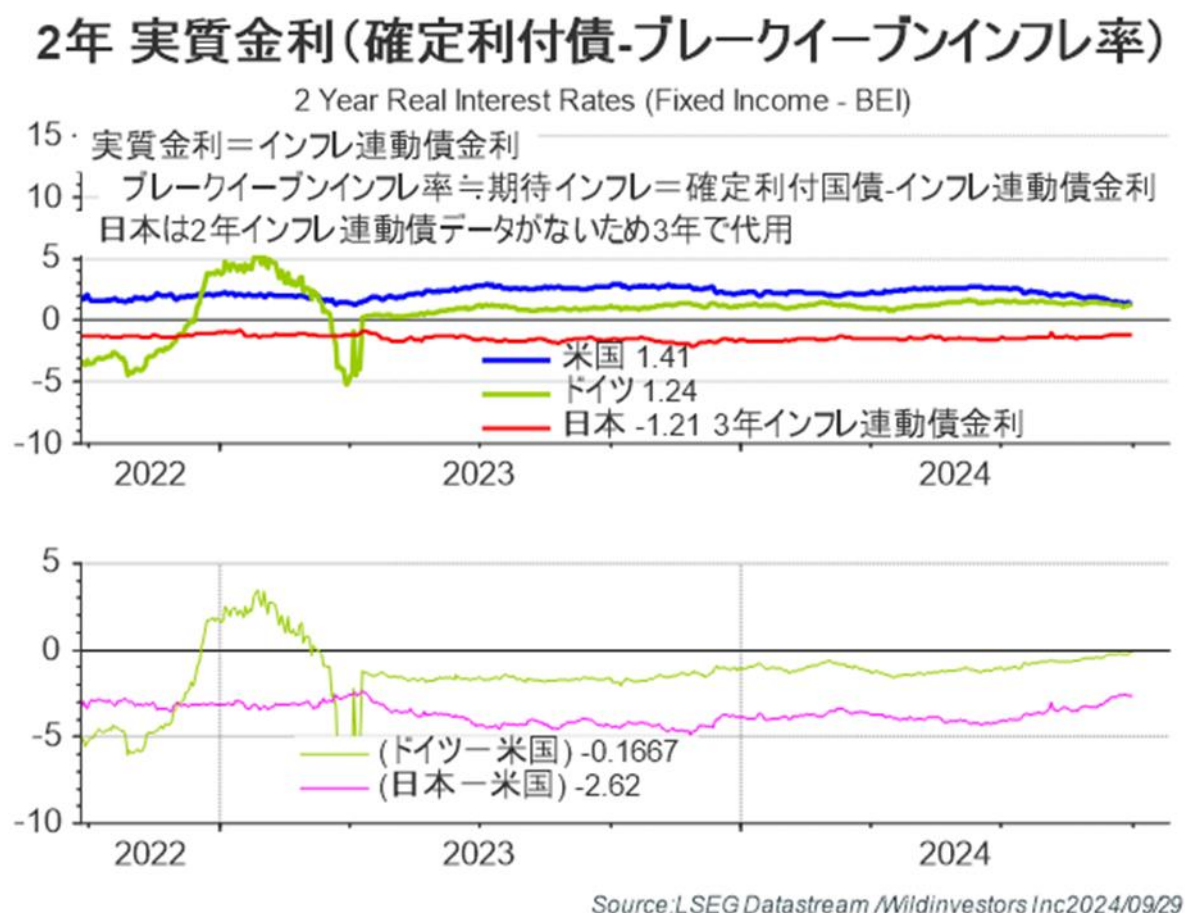


9. 金利差縮小でドル買い円買いキャリートレードの巻き戻し続く

また例によって少し雑なやり方ですが、日米独の**実質金利**を確認します。**インフレ連動債金利**あるいは「確定利付債金利」から「ブレイクイーブンインフレ率 (BEI)」を引いた**米国**の2年実質金利は先月の1.94%から1.41%へとさらに急低下(図表 17)。一方**ドイツ**も1.36%から1.24 %へ小幅低下したため、米国との実質金利差は-0.58 から-0.17%へとマイナスがほぼ解消しつつあります(同下段パネル)。

日本にはそれらに相当するものがないので、3年のインフレ連動債金利で代用します。それによると日本の3年実質金利は-1.45%から-1.21%と低下。米国の2年実質金利との差は-3.39%から-2.62%へとさらに縮小(同下段パネル)。これが**円高が続いている一因**となっています。

図表 17 日米独の実質 2 年金利（確定利付債-ブレイクイーブンインフレ率）

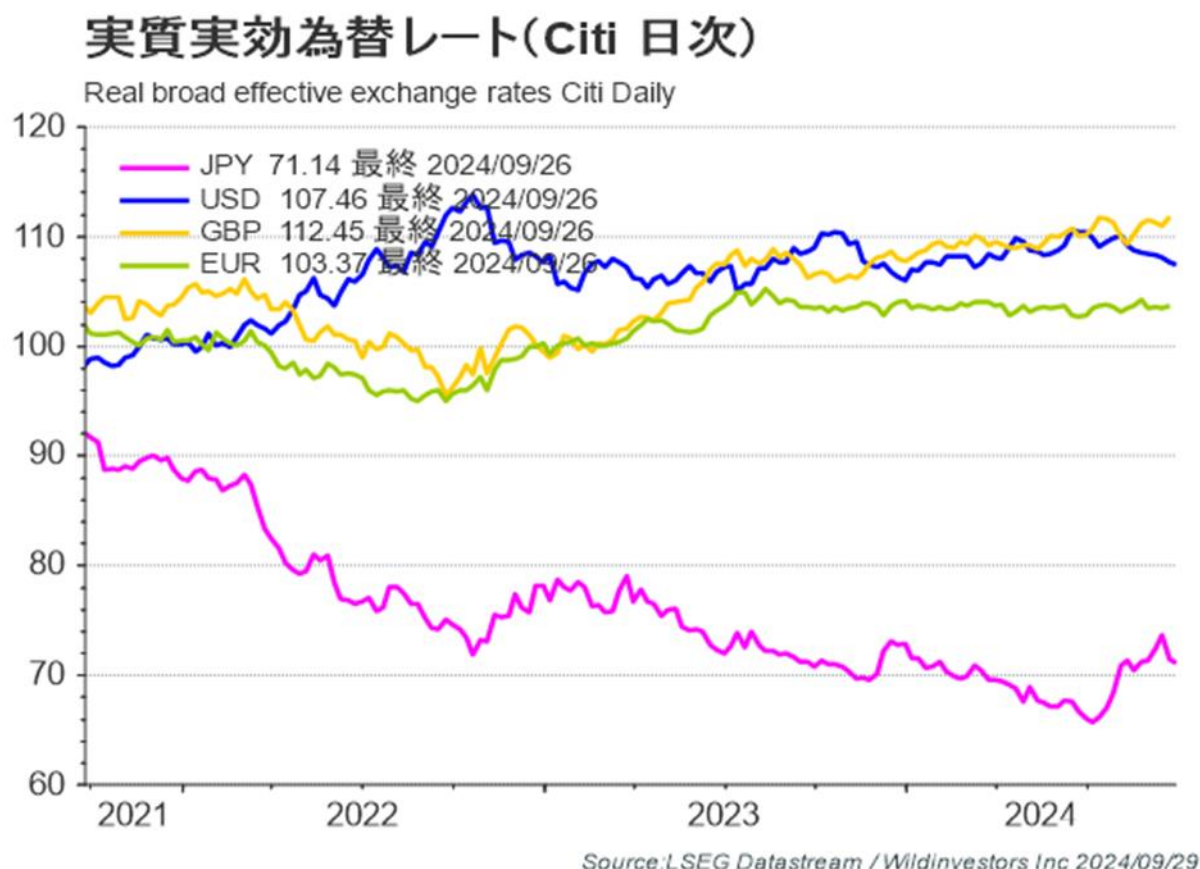


先進国の4通貨**実質実効為替レート**は**円**の反発が継続し**米ドル**が引き続き下落（図表 18）。一方**ユーロ**は横ばい、**英ポンド**が再上昇しています。米国の利下げペースが想像を上回ったため、

「金利差に着目した米ドル買い円売りの キャリートレード巻き戻し（アンワインド）」

が続いているようです。

図表 18 主要通貨の実質実効為替レート



10. 金利差縮小で円上昇続く。購買力平価にどこまで接近できるか

ドル円は 07 月に日銀の介入が入り、また利上げが行われたこともあって 160 円から一時 141 円近辺にまで下落。09 月は米利下げによってさらに一時 140 円割れもありました（図表 19）。日米の金利差が縮小しているので、ドル円を買いにくい地合いが続きそうです。

図表 19 ドル円は日銀介入水準が定着



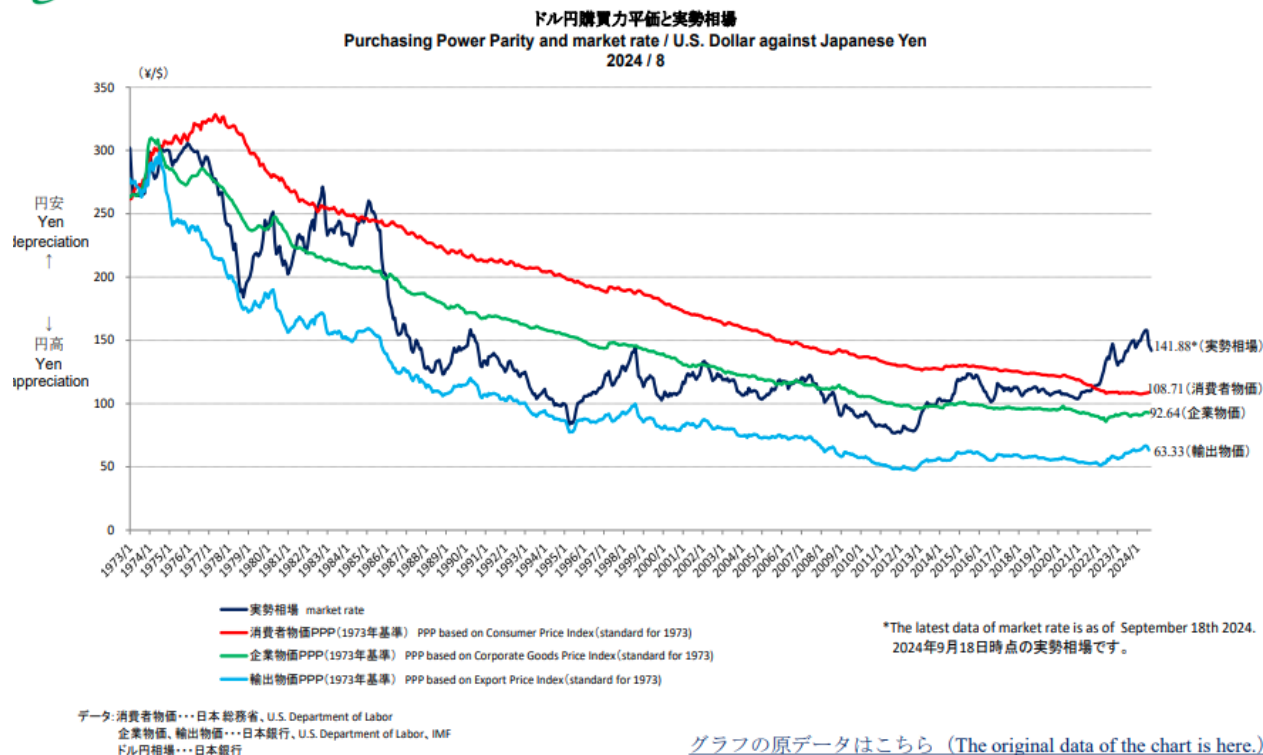
(出所：Zai FX

<https://zai.diamond.jp/list/fxchart/detail?pair=USDJPY&time=1mon#charttop>)

いつもの購買力平価(PPP)チャートを見ると、ようやく円安是正の動きが本格化してきたようです(図表 20)。円高に進むことは覚悟していますが、**せいぜい 120 円**まで。つまり**高値から 25%程度**の**下落で終わるのではないかと**引き続き考えています。

図表 20 （国際通貨研究所）購買力平価

 公益財団法人 国際通貨研究所

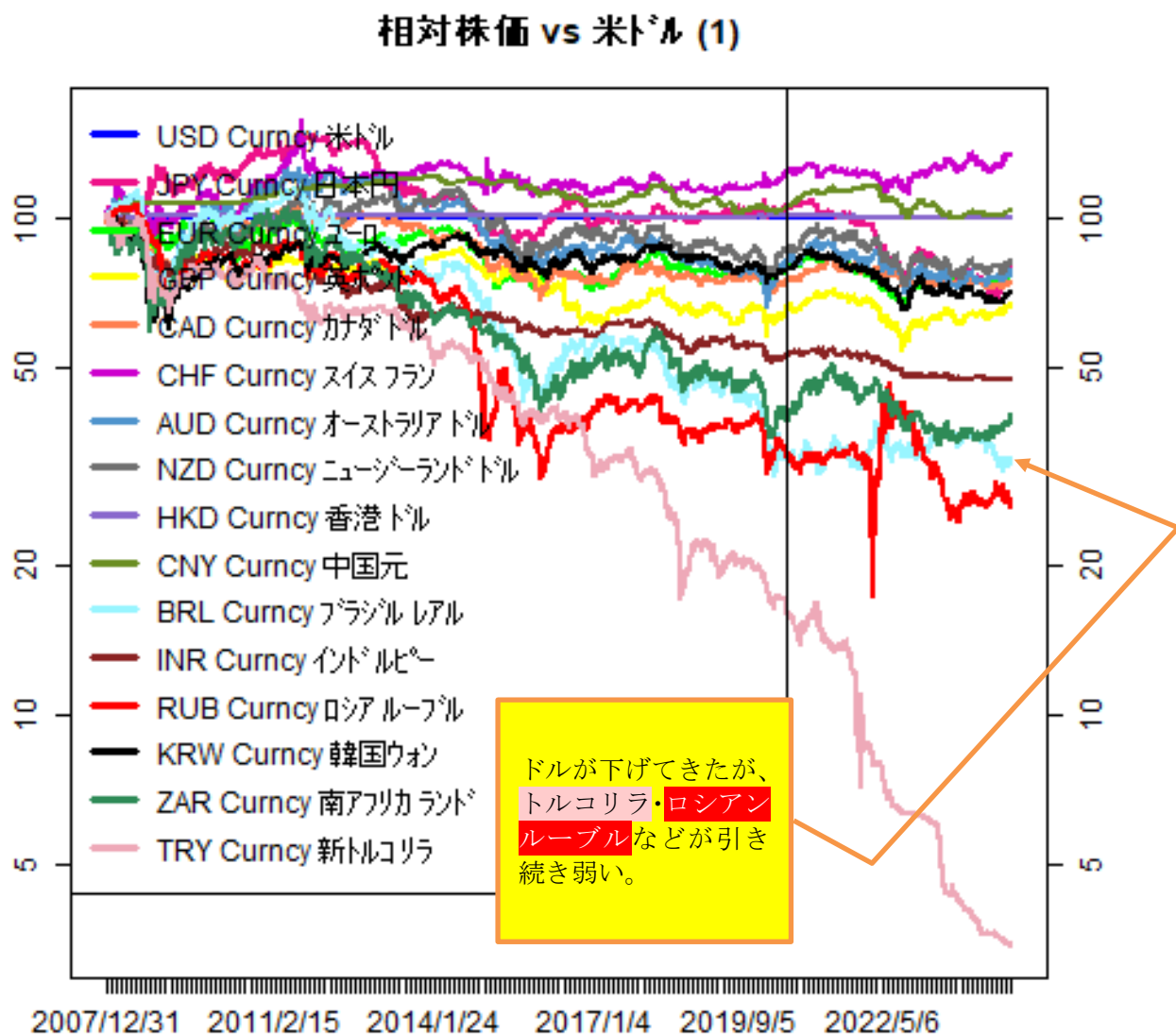


(出所：国際通貨研究所 https://www.iima.or.jp/docs/ppp/doll_yen.pdf)

11. 中国は民間債務を政府債務に付け替え。将来的に「債務の貨幣化」により人民元は急落と予想

ドル安が続いていたため、それに対して右肩上がりに強くなる主要通貨が増えました（図表 21）。しかし依然として新興国通貨の中では弱いものが残っており、特にトルコリラが弱く、ロシアルーブルも下げてきました。ブラジルリアルは若干反発しました。

図表 21 主要国通貨（対ドル）



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

人民元は対米ドルで反発継続（＝チャートは下方向）（図表 22）。

これまで「中国から西側への資金引き揚げ」と「中国企業が外国資産を叩き売って国内の損失に充当するリバトリエーション」が拮抗している感じでしたが、ドルが利下げ観測によって勝手に安くなってきた影響のようです。

今の中国は経済対策を次々に打ち出し、

「払えなくなった民間債務を政府債務に付け替える政策」

を行っています。それはまったく正しいのですが、

どうせ中国政府も払えないので 将来的に「債務の貨幣化」を行ってごまかす

しかありません。つまりいずれ、人民元を安くせざるを得ないということです。

「1 ドル 7.3 人民元の水準を超えると人民元はどこまで下がるかわからない」という予想は変わっていませんが、そこからかなり離れてきました。しかしいつかそのときが「中国にとって破滅的な出来事」と一緒に来るのではないかと考えています。

図表 22 人民元/ US ドルレート（月次）



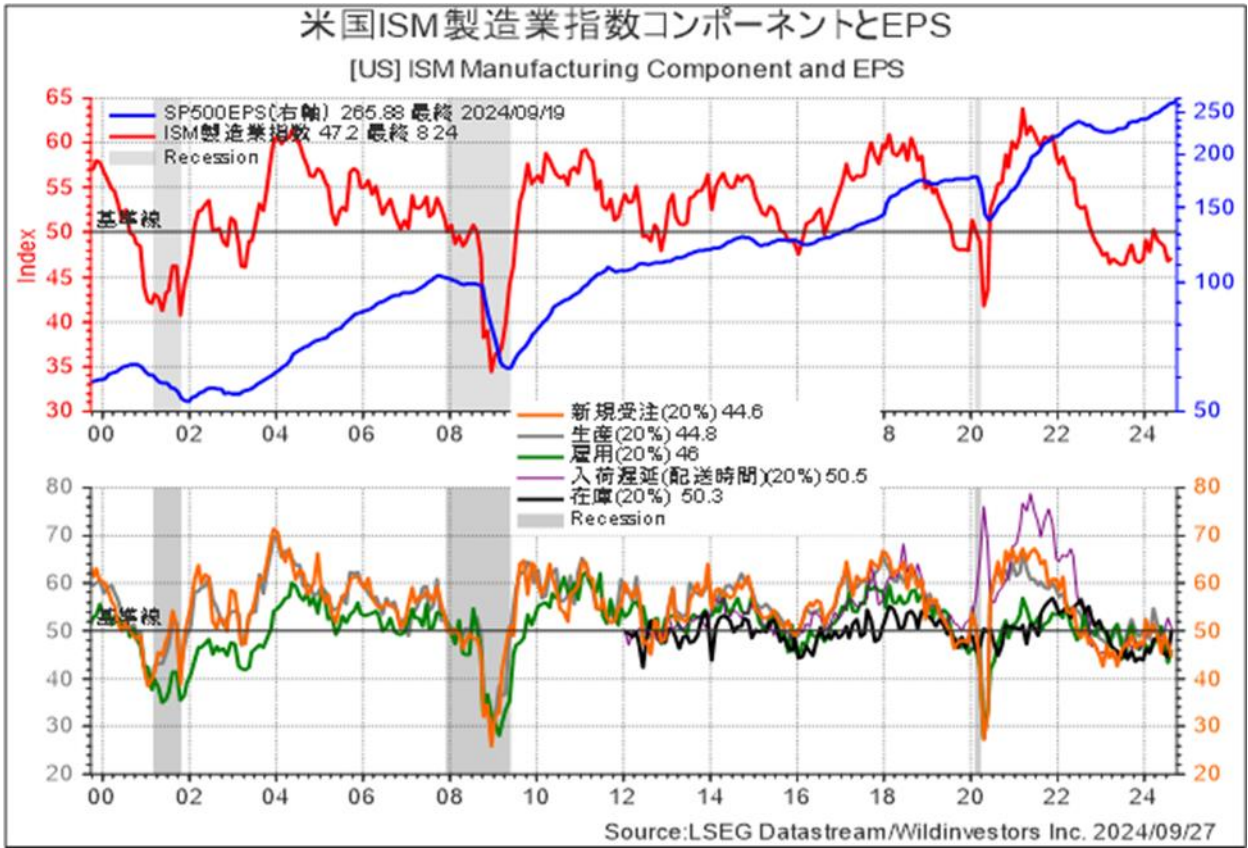
(出所: investing.com <https://jp.investing.com/currencies/usd-cny-chart>)

12. 「非」製造業堅調でインフレ鎮静化だけを好感

5月の米ISM製造業指数は47.2と6か月連続の縮小領域（図表 23）。拡大領域は入荷遅延と在庫だけで、あとはすべて縮小領域です。市場としては特に雇用が悪化したまま新規受注や生産が悪化していることが気になるかもしれません。今のところ株式市場はゴルディロックスシナリオに近い感じで急反発しましたが、その先にあるかもしれないリセッションシナリオが引き続きちらつきます。

05月	→	06月	→	07月	→	08月	
48.7	→	48.5	→	46.8	→	47.2	ISM 製造業指数
45.4	→	49.3	→	47.4	→	44.6	新規受注
50.2	→	48.5	→	45.9	→	44.8	生産
51.1	→	49.3	→	43.4	→	46.0	雇用
48.9	→	49.8	→	52.5	→	50.5	入荷遅延
47.9	→	45.4	→	44.5	→	50.3	在庫

図表 23 米ISM製造業指数コンポーネントとEPS



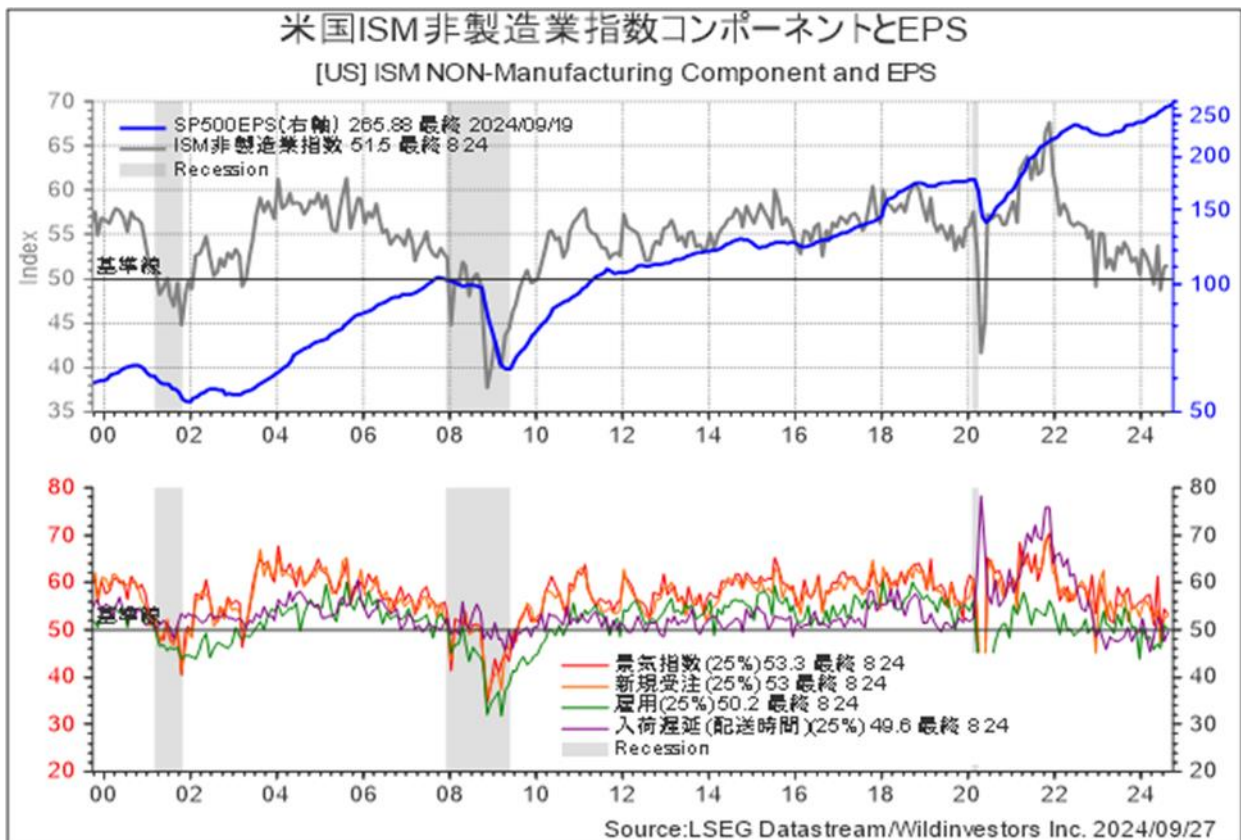
一方、米経済をこれまで支えてきた米ISM「非」製造業指数は51.5と、前月の51.4からほぼ横ばい（図表 24）。景気指数・新規受注いずれも堅調で、雇用はスローダウンながらも拡大領域です。かつ入荷遅延だけ縮小領域であればインフレ懸念は小さくゴルディロックスシナリオを想像してもおかしくありません。しかしこの指標は毎月ジグザクしながら低下を続けているように見えるので、決して上向きではないのではないかと私は考えます。つまり

「いつまでも「非」製造業が製造業をカバーしてくれると期待すると、近いうちに梯子を外される」

のではないかと思います。

05月	→	06月	→	07月	→	08月	
53.8	→	48.8	→	51.4	→	51.5	ISM「非」製造業指数
61.2	→	49.6	→	54.5	→	53.3	景気指数
54.1	→	47.3	→	52.4	→	53.0	新規受注
47.1	→	46.1	→	51.1	→	50.2	雇用
52.7	→	52.2	→	47.6	→	49.5	入荷遅延

図表 24 米 ISM 「非」製造業指数コンポーネントと EPS



13. 米株、ゴルディロックスシナリオで史上最高値更新

米株は利下げ好感しつつ、かつ景気は後退しないというゴルディロックスシナリオに乗って史上最

高値を更新しました（図表 25）。

ここで特徴的だったのは下げ相場でも **AD ライン**（値上がり銘柄数から値下がり銘柄数を引いて累積してゆく指数）は下がらず、反発局面でそれが上がったことです（下段パネル）。つまり「**これまで上昇を牽引してきた一部の銘柄が下げを主導し、反発はその他数多くの銘柄が主導する**」という傾向が続いています。

この米株の上昇相場は、【ドットコムバブル期に交互に表れたパターン】を繰り返しながら上昇を続けてきました。

(パターン a) 好調な経済指標 → インフレ懸念強まる → 米金利上昇・ドル高 → 米株は小幅高

(パターン b) 経済指標悪化 → インフレ懸念やわらぐ → 米金利低下とドル安 → 米株は大幅上昇

08 月から反発局面でこのパターンは見られなくなりましたが、09 月に入って復活してきたように見えます。

この間ドル安が進んでいるのですが、

「通貨価値を下げ、資産価値を上げるリフレ政策」

によって株価を維持しているイメージです。

図表 25 米 SP500 指数（現地通貨ベース）



（出所：<https://www.marketinout.com/chart/market.php?breadth=advance-decline-line>）

NASDAQ「総合」指数も同様の動き（図表 26）。しかし AI バブル第一段階が終わったという意見が強まっているせいか、まだ史上最高値更新には至っていません。

図表 26 米 NASDAQ「総合」指数（現地通貨ベース）



（出所： <https://www.marketinout.com/chart/market.php?breadth=advance-decline-line>）

逆にバリュー株が多く一足先に史上最高値を更新した NY ダウは上昇を続けています（図表 27）。つまり「二極化のリバーサルが続いている」ということです。

図表 27 米 NY ダウ指数（現地通貨ベース）



（出所： <https://www.marketinout.com/chart/market.php?breadth=advance-decline-line>）

現地通貨ベースで主要国の株価を見ると、**米国株**をはじめほとんどの株価が反発しました（図表 28）。特に最近是中国の経済対策を受けて**香港**がブチ上がり、**新興国株指数**も急反発しています。一瞬で 3 割急落した**日本**は急速に戻したものの、円高も進んだことから高値更新には遠いです。**韓国**もまた大きな下げから反発が限定的で、**AI バブル崩壊懸念**が高まったからと考えられます。

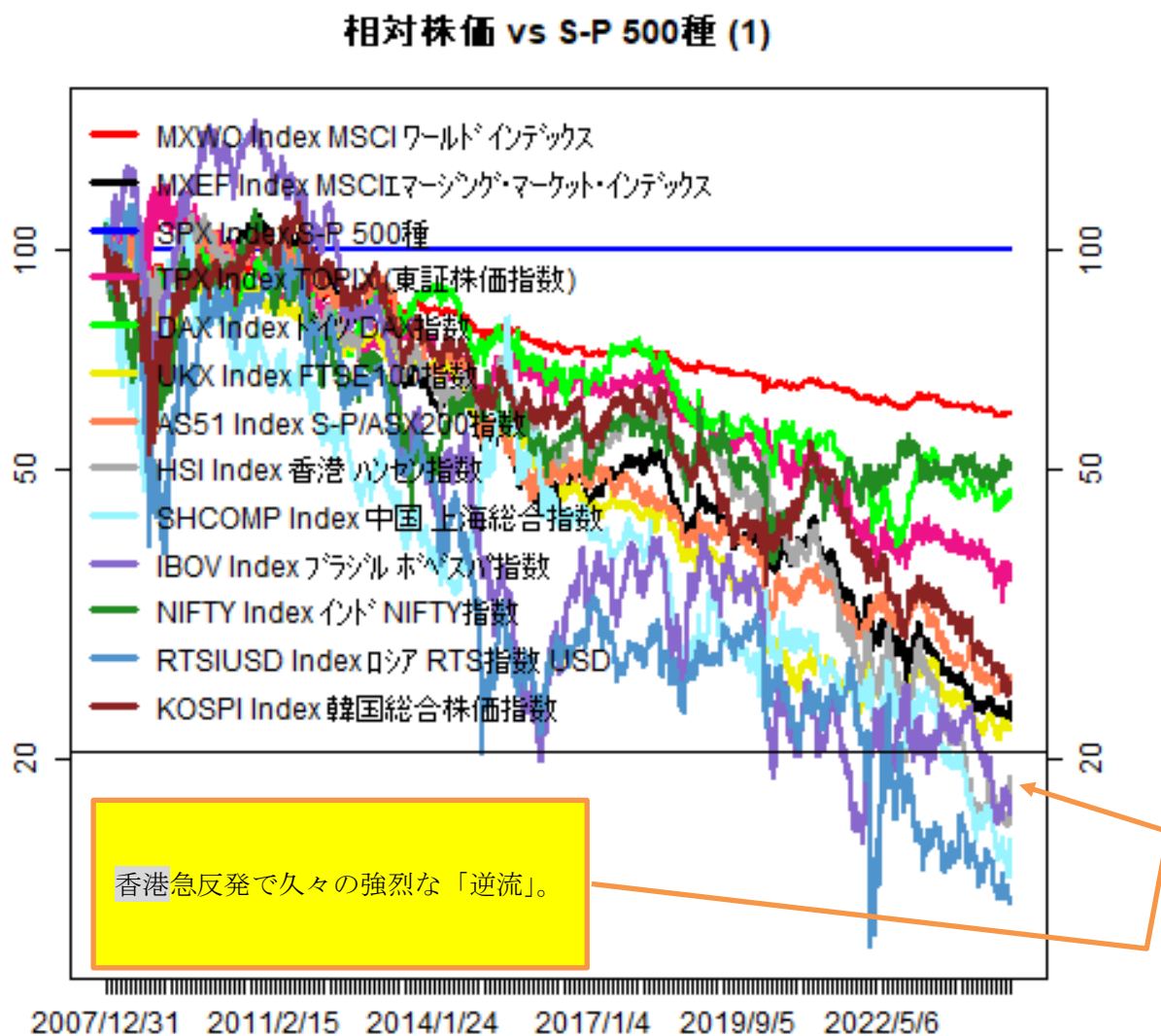
図表 28 主要国株価指数（現地通貨ベース）



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

これら通貨と株価を合成して対 SP500 指数ドルベースと比較したものが（図表 29）です。通貨まで加味すると引き続き米株よりも強い国はありません。しかし最近長い下落トレンドの中で香港が急反発し、新興国株指数も上昇したことで右肩上がりの「逆流」になっています。日本は株価こそ上値が重いですが、円高進行のためドルベースで見るとあまり下げたように見えません。

図表 29 ドルベース主要国株価指数（対米国 SP500）



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

14. 2024 年 08 月は「バリュー」「中型・大型」中心に上昇続く

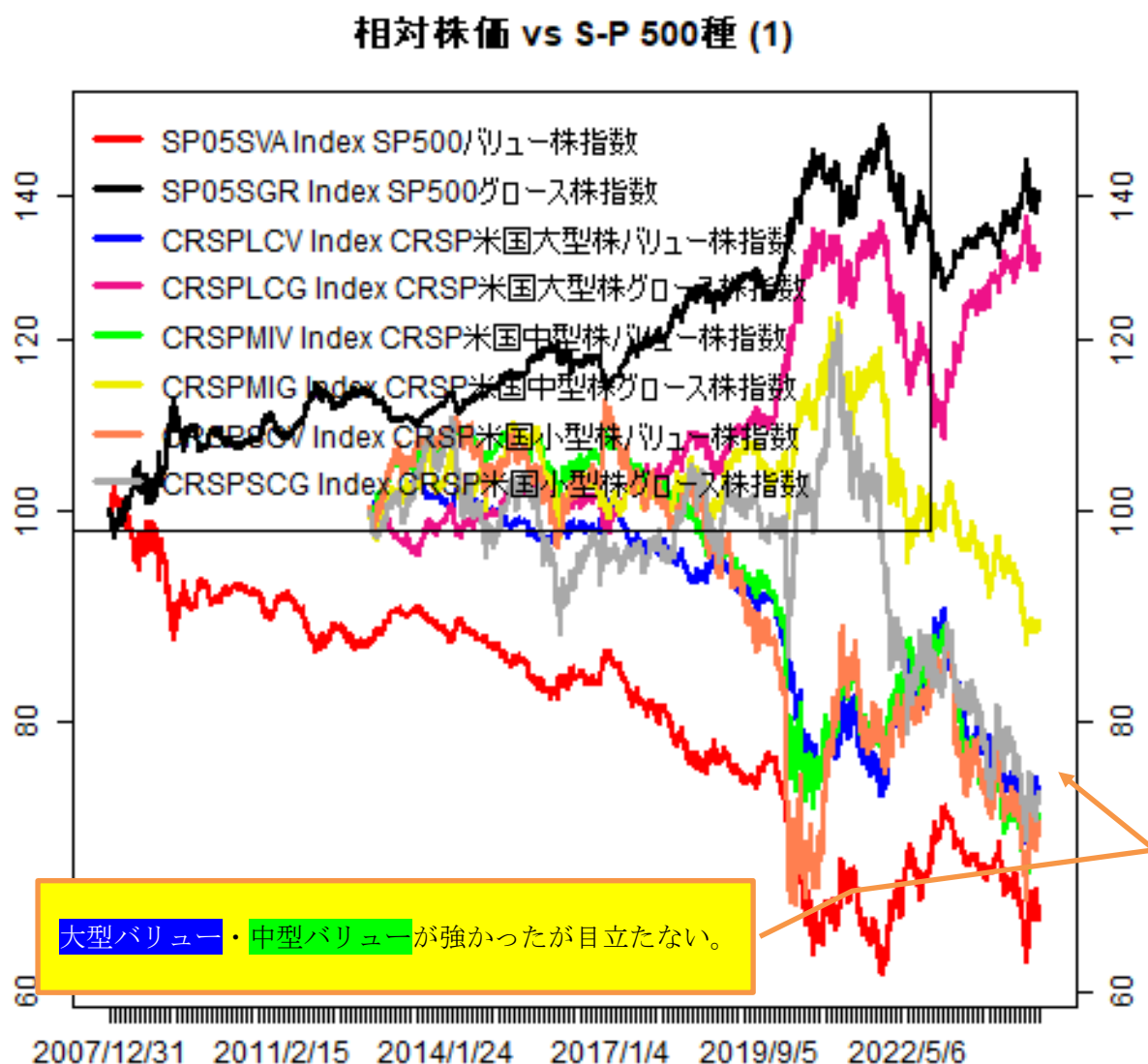
図表 3 はすでに掲載した米国の「バリュー・グロース」「大型・中型・小型」のセグメントを分けた現地通貨ベースのパフォーマンスです。バリューがやや強く、かつ大型ほど強かったです。対照的に小型グロースだけわずかながら逆行安となりました。

図表 3 2024 年 08 月の米国バリュー・グロースパフォーマンス

CRSP米国株(配当込みトータルリターン)			
現地通貨ベース			
	総合	バリュー	グロース
総合	2.17%		
大型	2.48%	2.88%	2.28%
中型	2.53%	3.03%	1.92%
小型	0.12%	0.23%	-0.03%

これを SP500 に対する相対チャートで見ます (図表 30)。08 月はバリューが強かつ大型・中型が強かったのですが、チャートで見ると目立ちません。

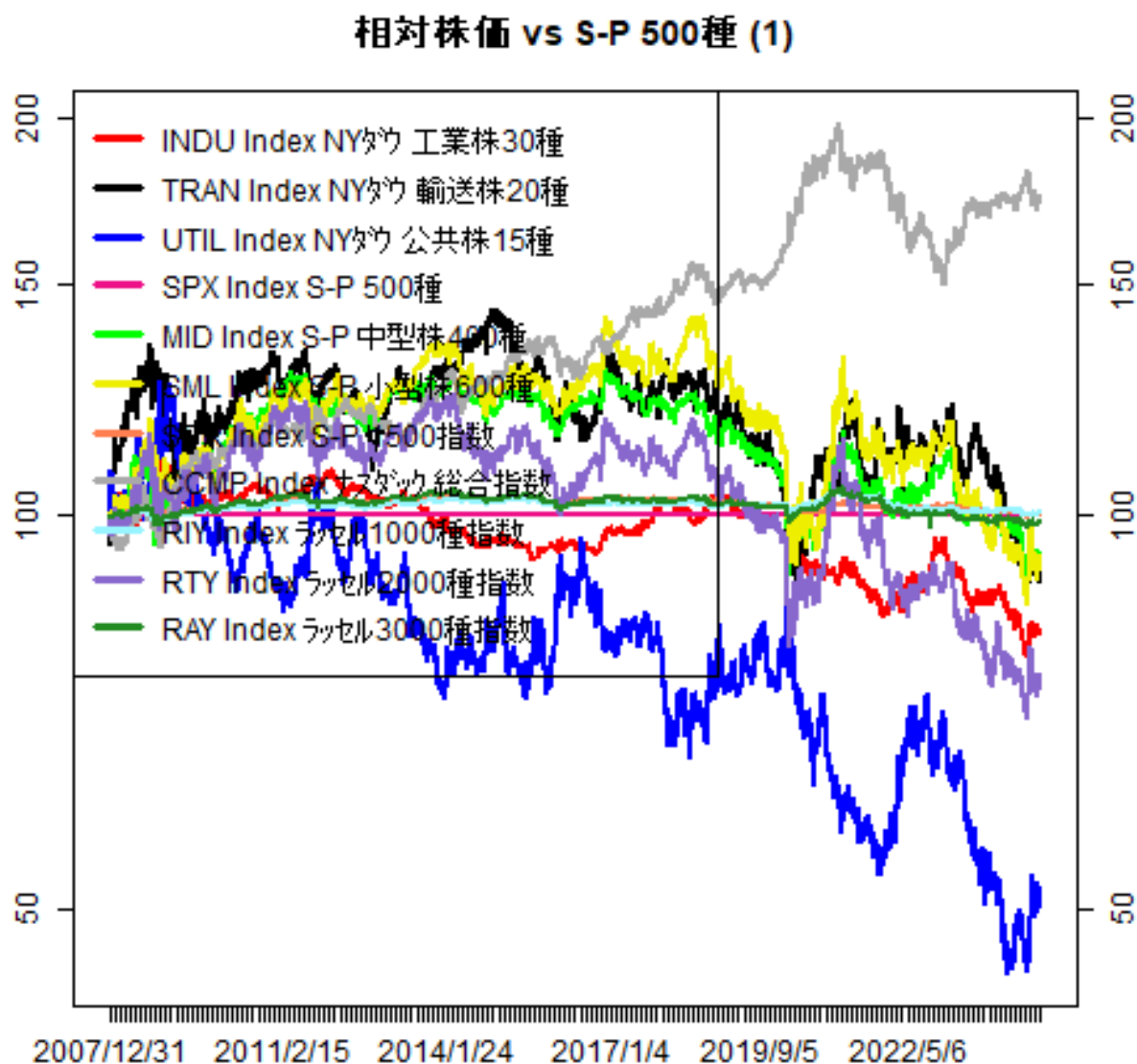
図表 30 米国主要バリュー・グロース株指数 (対 SP500)



作成:wildinvestors.com, データ元:トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

米国の主要株価指数（対 SP500）はナスダックが弱く、NY ダウが強いリバーサル局面のはずなのですが（図表 31）を見てもしっかりとはわかりません。このリバーサルがはっきり見えるようになったときは、SP500 指数は下げるのではないかと想像しています。

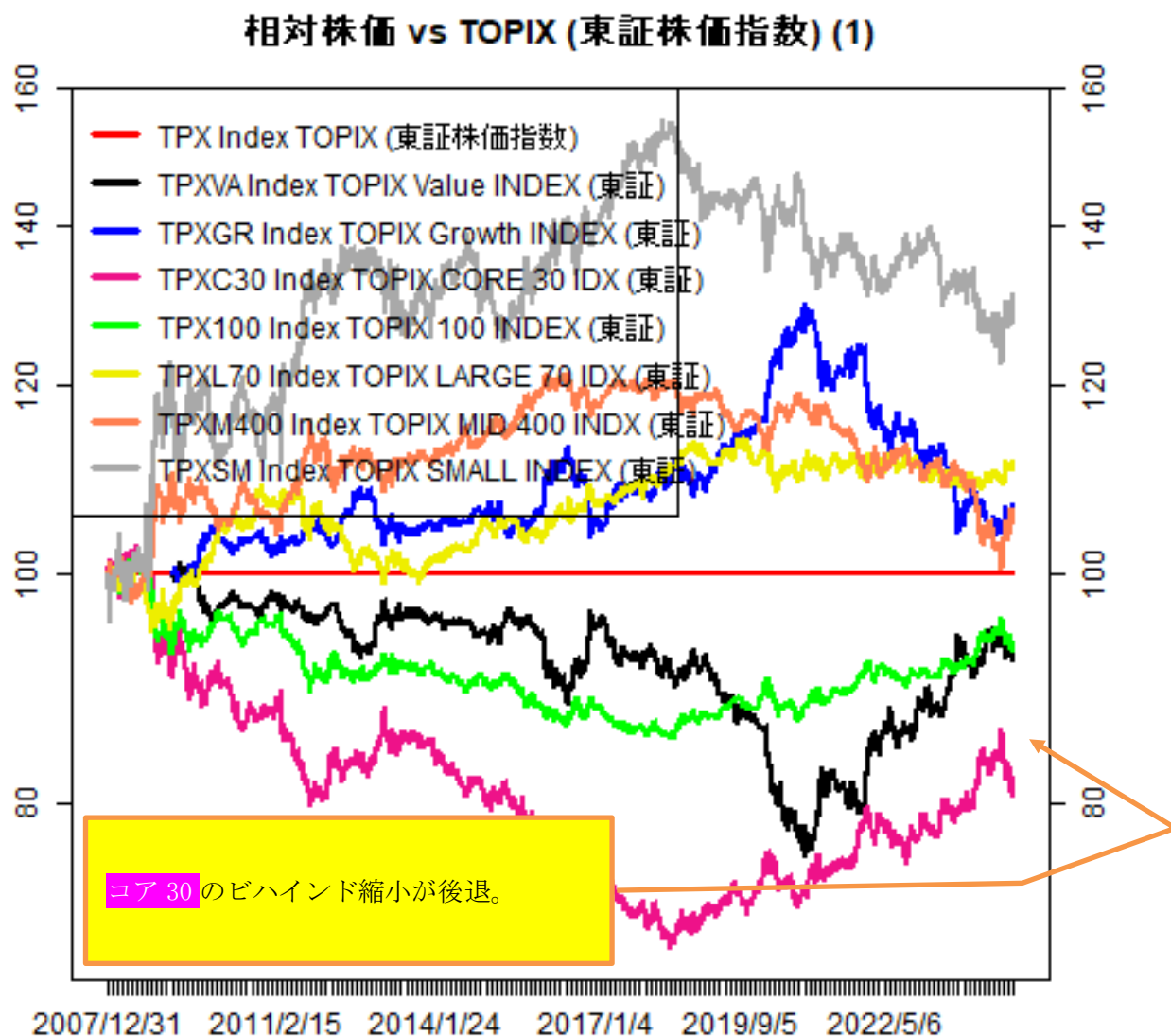
図表 31 米国主要株価指数（対 SP500）



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

日本株では逆にバリュー株が相対的に弱くなり、グロース株が強くなる二極化が続いています（図表 32）。特にコア 30 の相対的な弱さが目立ちます。

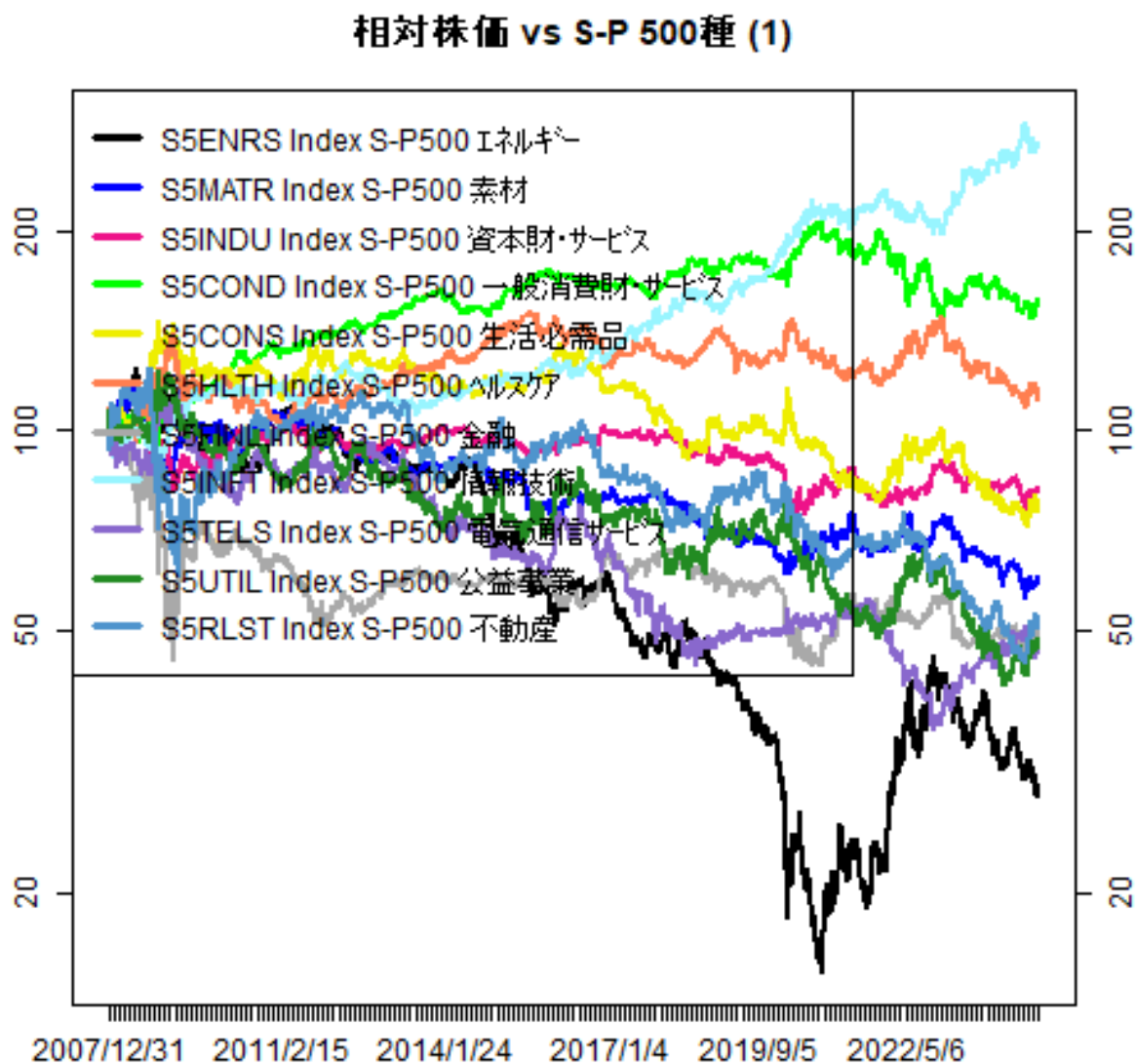
図表 32 日本主要株価スタイル指数 (対 TOPIX)



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

米国 11 業種相対指数は一般消費財が相対的に強くなってきました (図表 33)。一方でエネルギーは下げっぱなしです。

図表 33 米国 11 業種相対株価指数



作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

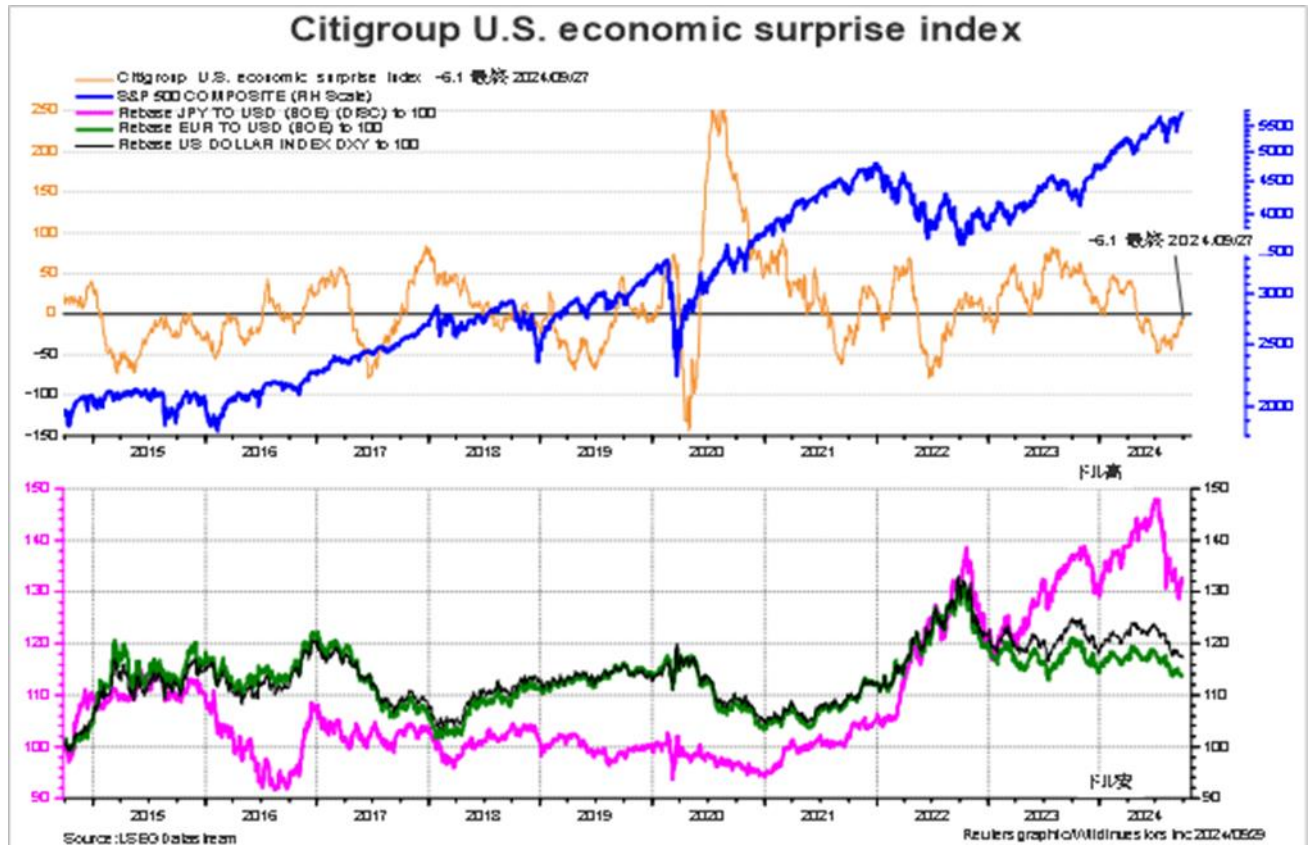
15. 米企業収益見通しが落ちないのはドル安の恩恵か

シティグループエコノミック・サプライズ指数は前月の-38.6 から-6.1 へと一気に改善(図表 34)。私はこれまで「今は経済指標や業績が悪くなると**ゴールドロックスシナリオ**が復活し、ドル安米株高になる(パターン b)になるので心配無用です」と書いてきました。しかし**雇用や信用で危険信号が出始めた**ことを考えるとあまりに楽観的すぎるのではないかと考えてしまいます。それでもドル安が進んだことは

「通貨価値を下げ、資産価値を上げる」米国の戦略

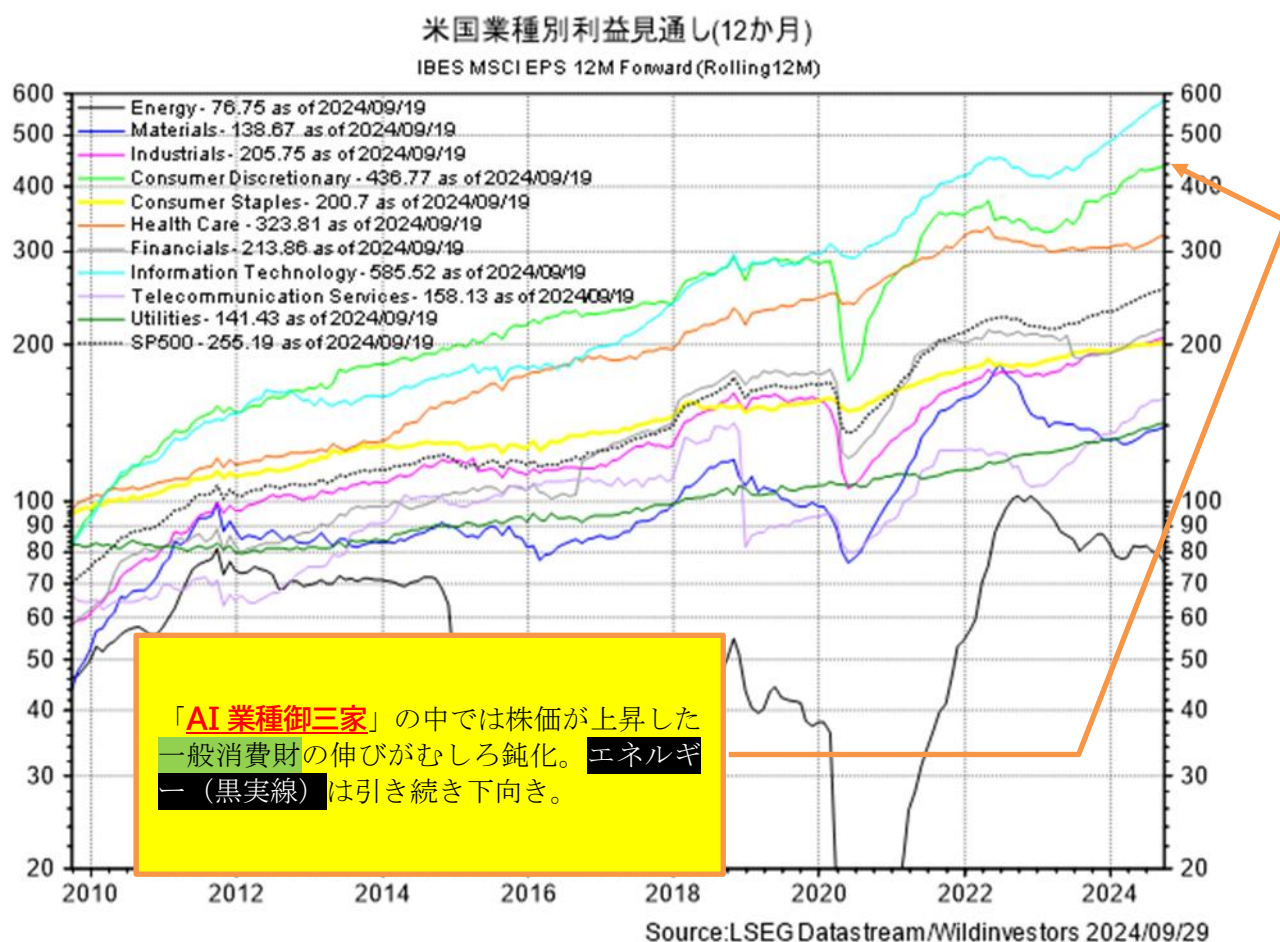
とマッチしており、米株の下支えとなるでしょう。

図表 34 シティグループ・エコノミック・サプライズ指数, SP500 指数とドル円



米 SP500 指数全体（黒点線）の企業業績見通しは全体的に引き続き堅調（図表 35）。「AI 業種御三家」の中では引き続き情報技術が好調で、株価指数が上昇した一般消費財はむしろ伸びが鈍化しているように見えます。エネルギー（黒実線）は引き続き下向きです。

図表 35 SP500 指数 11 セクターの EPS 予想 (12 か月フォワード)

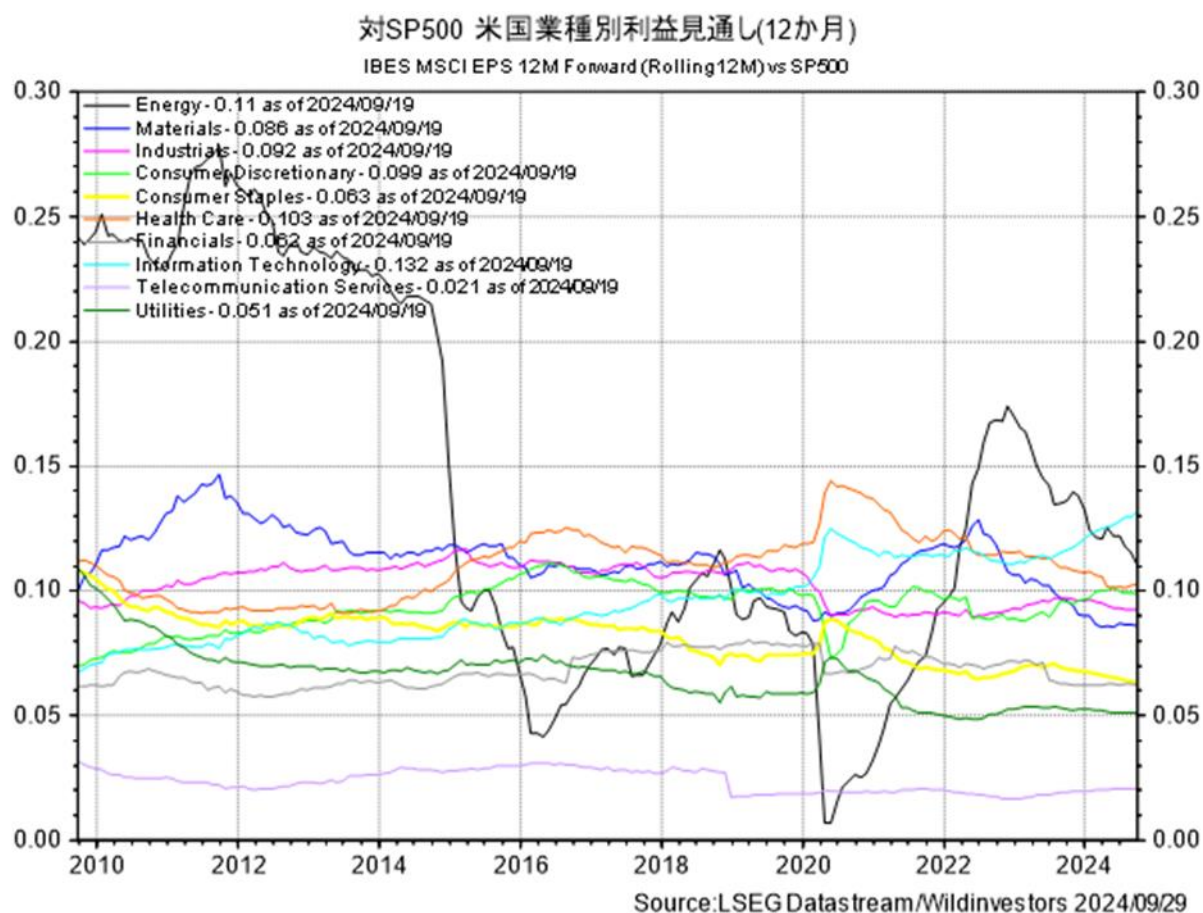


これら業種ごとの EPS を SP500 の EPS で割った「相対 EPS (一株あたり利益)」も観察します(図表 36)。EPS は株数によって変わるので、水準は問題ではありません。しかしその傾きを見ることによって、

「EPS の伸びが SP500 指数を上回っているのか、
下回っているのか」

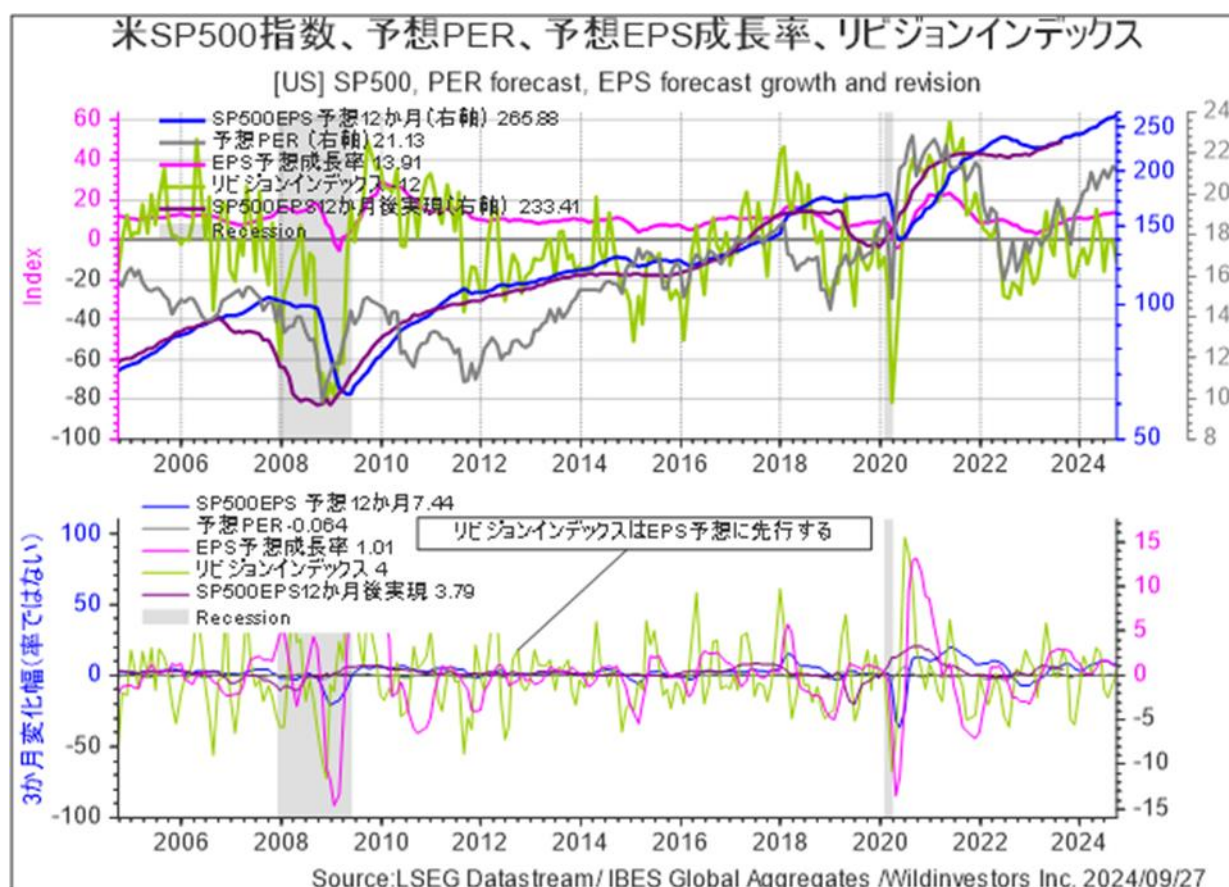
がわかります。最近の傾向を見ると明確に上向いているのは情報技術だけで、明確な下向きがエネルギーだけです。ヘルスケアが下げ止まり、やや上向きに見えます。

図表 36 【対 SP500 指数】11 セクターの相対 EPS 予想（12 か月フォワード）



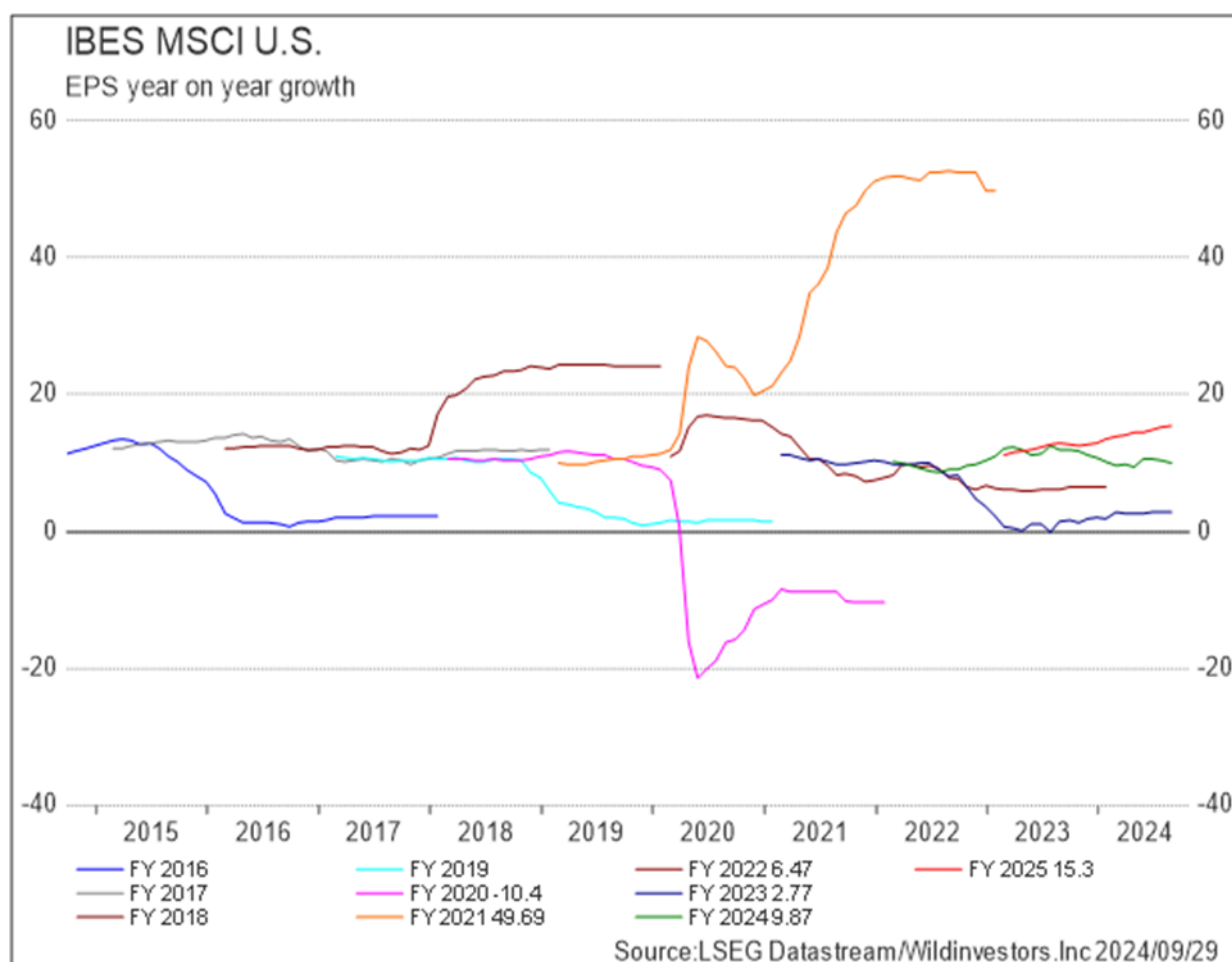
米国株の**予想 EPS**や**予想 EPS 成長率**は伸び率が鈍化しながらも上昇が続いています（図表 37）。上方修正から下方修正を引いた**リビジョンインデックス**は+6 から-12 へまたマイナス転換しました。しかしあまり強い方向性はありません。

図表 37 米 SP500 指数、予想 PER、予想 EPS 成長率、リビジョンインデックス



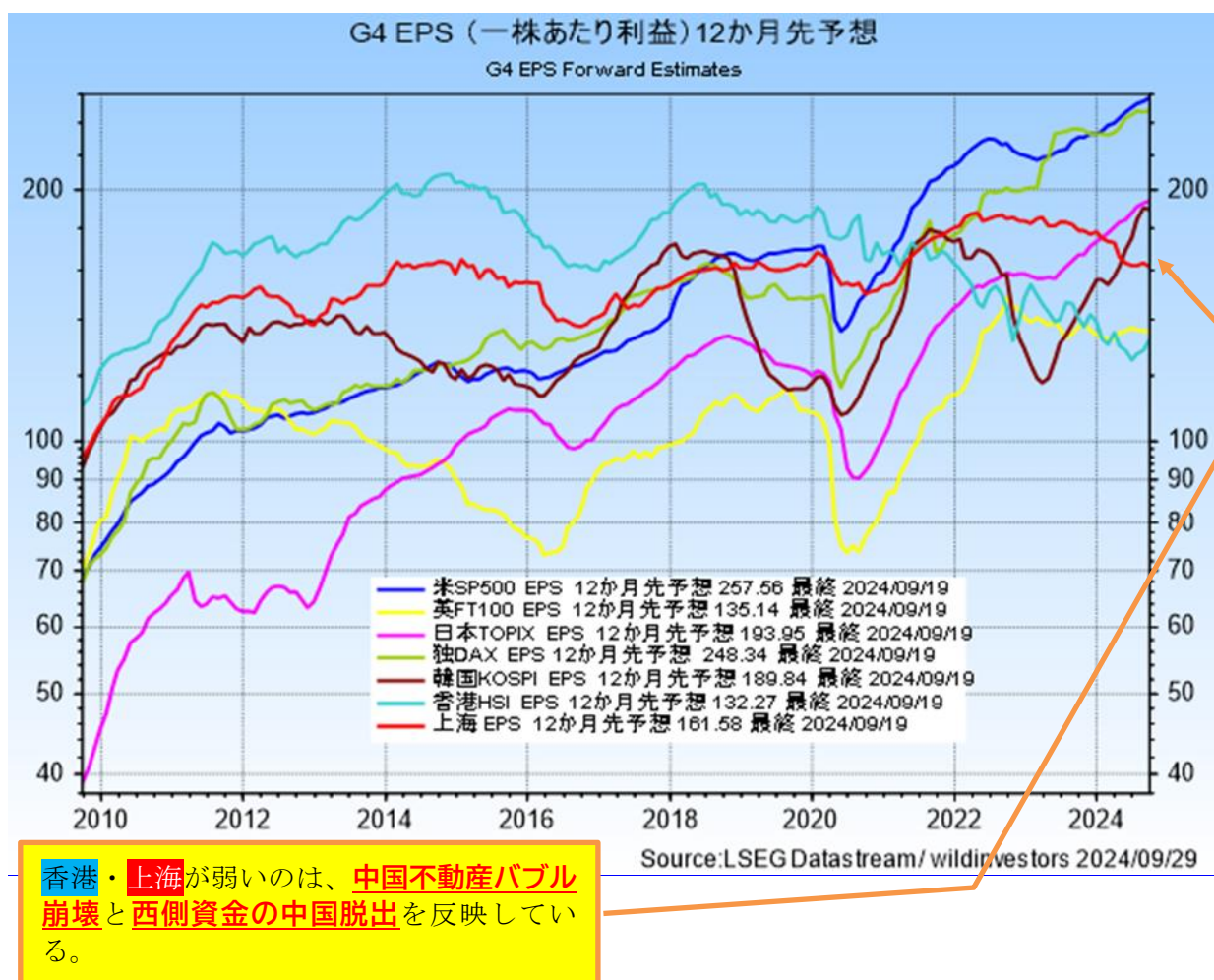
米株 EPS **2023 年予想** は先月の +2.89% から +2.77% とやや鈍化 (**図表 38**)。 **2024 予想** は +9.93% から +9.87% へこちらも鈍化です。 **2025 年予想** も +15.38% から +15.30% と鈍化しましたが、非常に楽観的な予想だと引き続き考えています。

図表 38 IBES 米企業業績の前年比成長率予測推移



国別予想 EPS は引き続き**米国**が好調（図表 39）。**日本・韓国**が鈍化してきたのは半導体の影響かもしれません。**ドイツ**も頭打ち続き**英国**は低調。**香港・上海**が弱いのは、**中国不動産バブル崩壊**と**西側資金の中国脱出**を反映していると私は引き続き考えます。

図表 39 主要国 EPS（一株当たり利益 12 ヶ月フォワード）

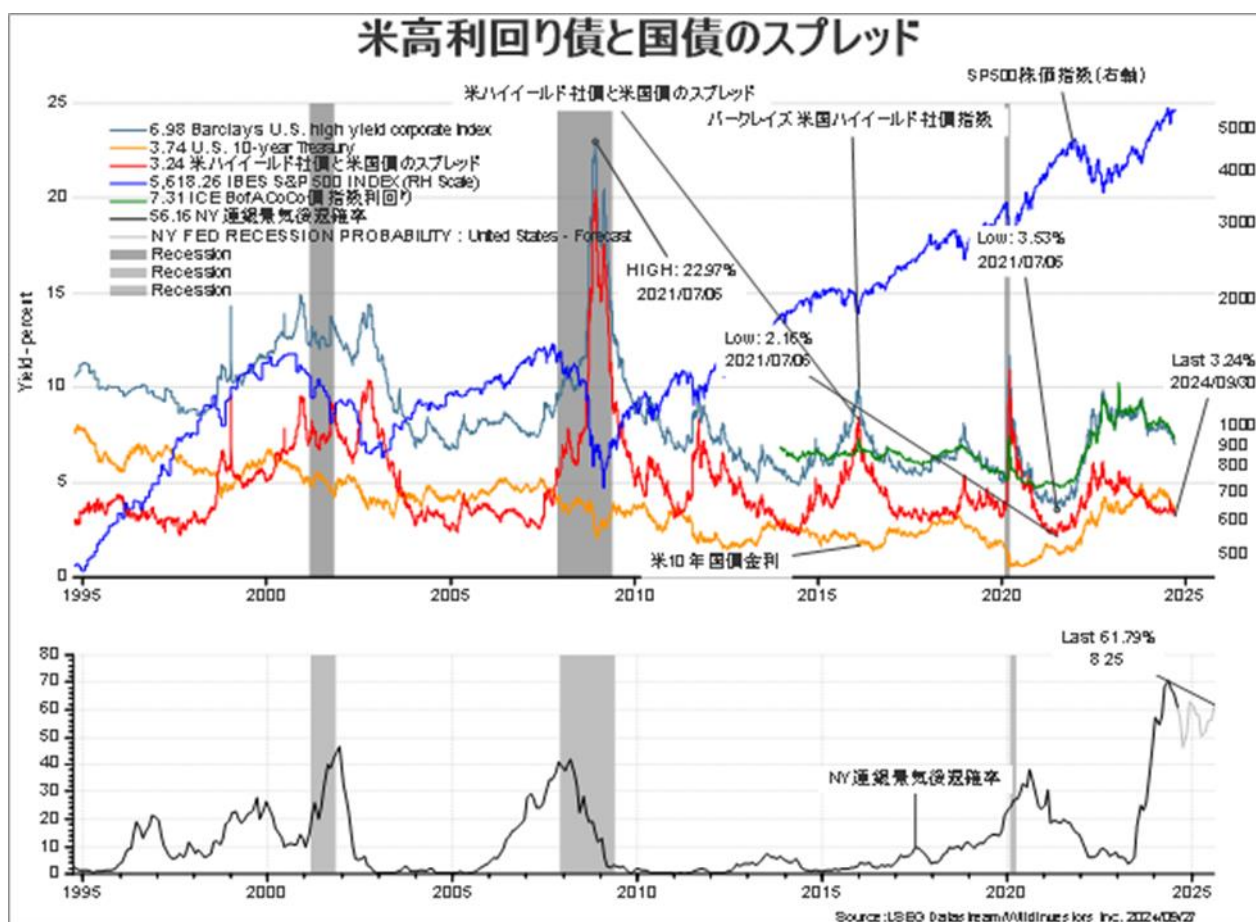


16. 米国で延滞率上昇もクレジットスプレッドはむしろ低下

ジャンク債スプレッドは前月の 3.50% から 3.24% と低下（図表 40）。ハイイールド債金利が 7.31% から 6.98% へ低下した幅より、米 10 年国債金利が 3.81% から 3.74% へ低下した幅が小さく縮小しました。AT1 債を含む「ICE BofA CoCo 債指数利回り」も 7.56% から 7.31% へさらに低下しました。

NY 連銀景気後退確率は 61.79% と、前月の 56.29% から上昇しました。金利の世界では景気スローダウンを織り込みながらも、まだ「貸し倒れが増える」とは想定していないようです。そして株価は短期的なりセッションを織り込み始めたところから急速に戻しました。しかし何度も言うように、米国がリセッションに陥るなら新興国や欧州はさらにひどいことになると私は考えます。そこから世界に信用収縮が世界に広がるイメージを持っているのですが、市場は金利低下だけに着目しているようです。

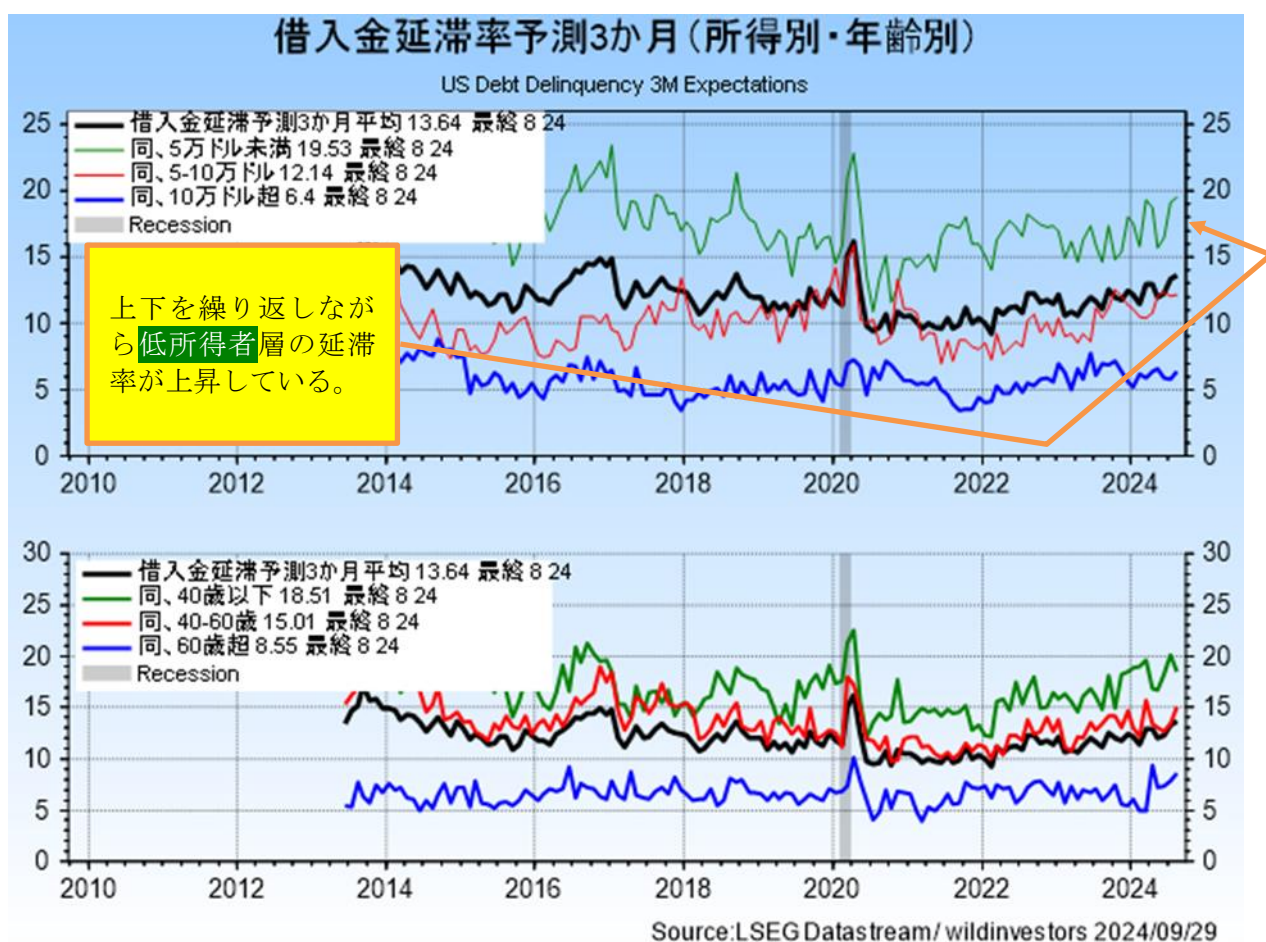
図表 40 ハイイールド債スプレッドと米国 SP500 指数



米国の借入金延滞率予測 3 か月は上段パネル「所得別」で 5 万ドル以下・5-10 万ドル・10 万ドル超すべて上昇（図表 41）。引き続き所得が低いほど延滞率が高く、格差が開いているようです。

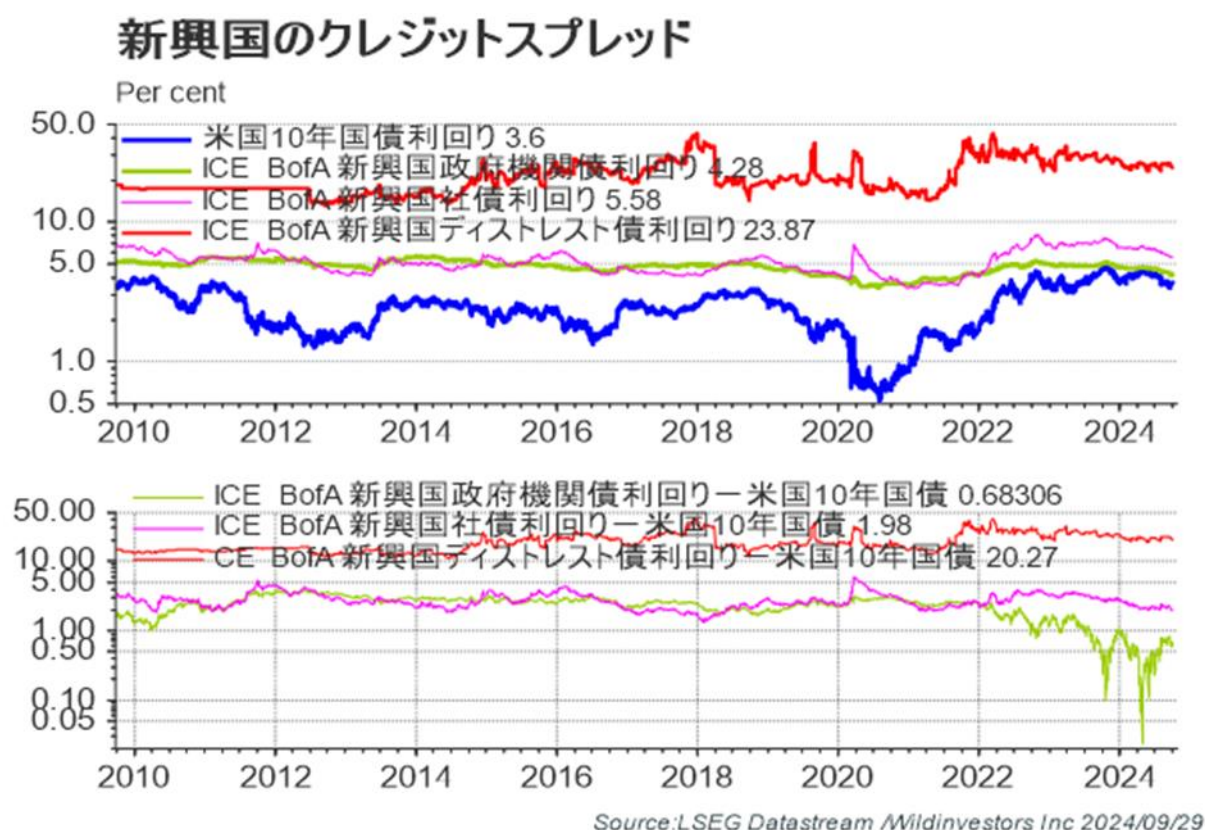
年齢別では例外的に 40 歳以下が低下し 40-60 歳と 60 歳超は上昇することでその差がわずかに縮小しています。

図表 41 借入金延滞率予測 3 か月（所得別・年齢別）



新興国ディストレスト（破綻）債利回りの米国 10 年国債利回りに対する上乗せ金利（スプレッド）は 20.27%ポイントと、先月の 22.54%ポイントから縮小（図表 42 下段パネル）。前者が約 2.30%ポイント急低下する一方、後者が 0.03%ポイント低下とほぼ変わらなかった結果でした。新興国社債利回り（上段パネル）は 5.83%から 5.58%へさらに低下し、米国債金利の上昇と差し引きで前月の 2.20%ポイントから 1.98%ポイントへわずかに縮小しました（下段パネル）。一方で新興国政府機関（ソブリン）債利回りは前月の 4.38%から 4.28%へさらに低下（上段パネル）。おかげで米国 10 年国債利回りの低下との差し引きでその差は前月の 0.75%から 0.68%へ縮小しました（下段パネル）。世界的な景気スローダウンで民族資本が薄い新興国が厳しくなると考えていますが、その兆候はこのデータからは見られません。不思議です。

図表 42 新興国のクレジットスプレッド

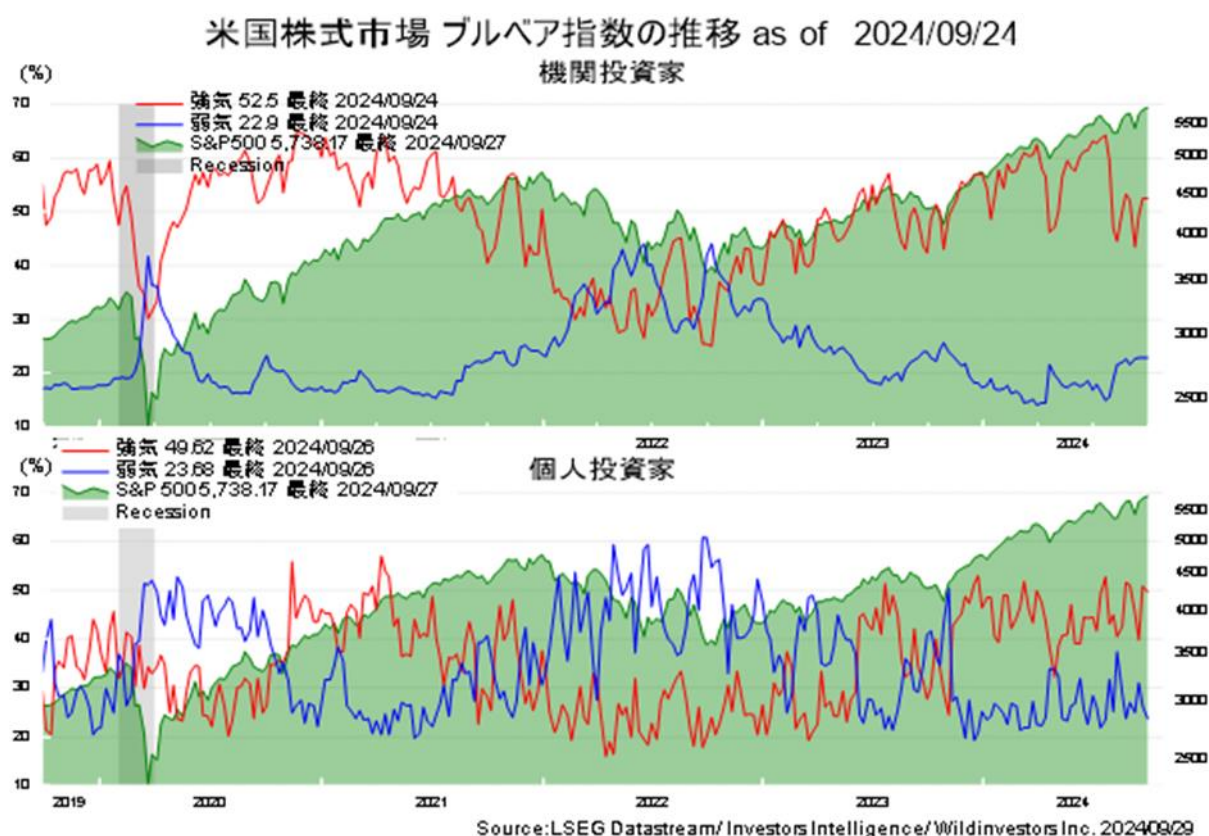


17. VIX 指数建玉は買い場を示しているが…

AAII（アメリカ個人投資家協会）のブルベア指数を確認すると、機関投資家（上段パネル）は米株が史上最高値を突破したにもかかわらず**強気**派の回復は鈍いです（図表 43）。雇用や延滞率のデータを見て懸念を先回りする人が多いからではないかと考えます。しかし逆に言うと機関投資家は株のポジションを減らしている可能性が高く、株を買う余力が余っているとも言えます。

（下段パネル）の個人投資家も同様の傾向ですが機関投資家に比べるとその差は小さいです。株価動向の後追いで動く傾向が強いので、**強気**と**弱気**が大きく傾いたときにしか参考にならないかもしれません。

図表 43 AAI 米国株ブルベア指数（機関投資家・個人投資家）



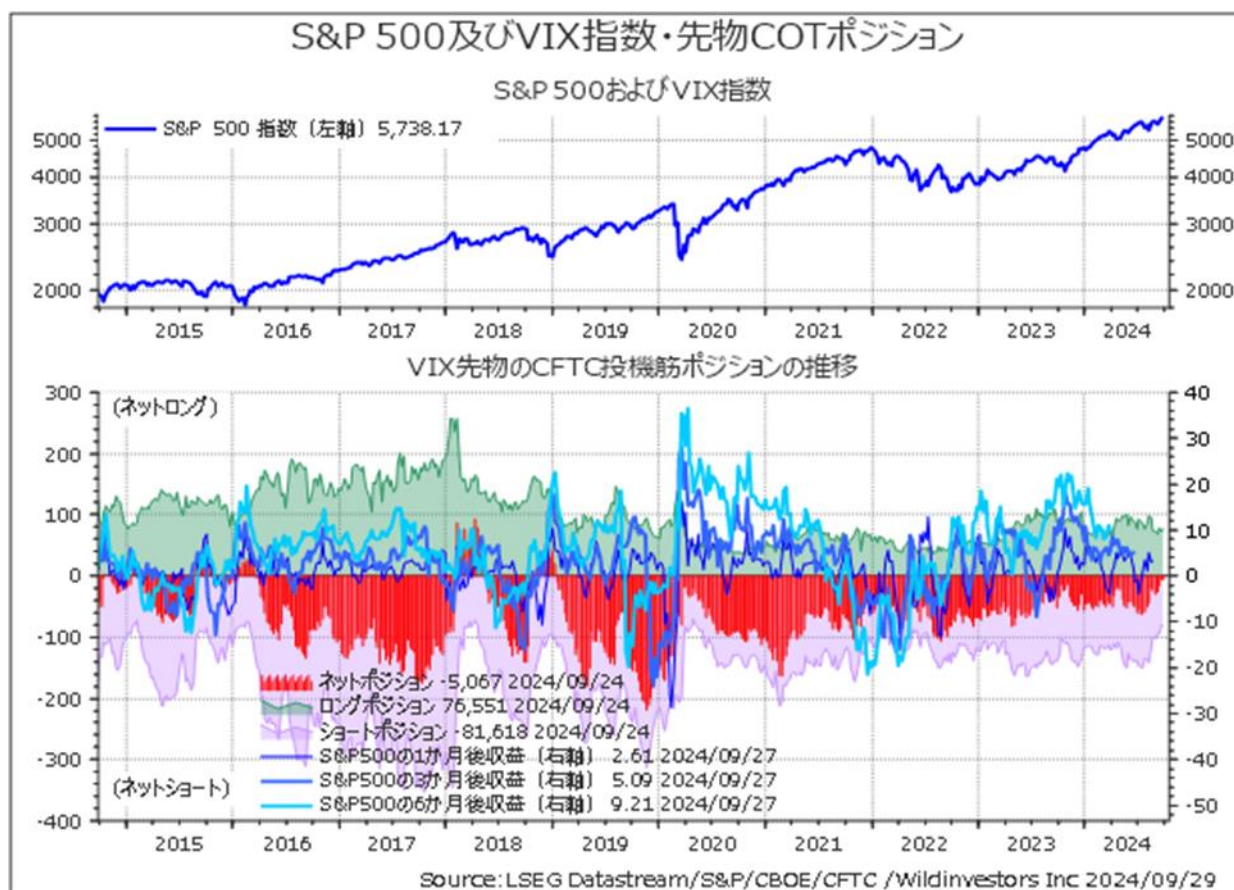
VIX 指数先物ポジションにおけるノンコマーシャル（投機家）の正味売りは先月の約 2.5 万枚から 0.5 万枚に減少（図表 44）。この数字は毎週火曜日引け後の建玉が、その週の金曜（米国東部時間）15:30 以降に更新されます。したがってそれを取引に反映できるのは翌週からです。今回は 09 月 24 日（火）引け後（日本時間の水曜明け方）の数字が、日本時間の 28 日（土）明け方にわかったことになります。

これを見るとマイナスがほぼゼロに近づきつつあるのが驚きで、**普通に考えるのであれば買いの好機**です。私の今の考えとは異なるわけですが、重要なシグナルとして受け取ります。

オプションを売っている人が少ない
 →株価急落を警戒している人が多い
 →株を買っていない人が多い
 →米株は買いの好機

下段パネルにはこの指標に対し、それぞれ 1 か月後、3 か月後、6 か月後の SP500 指数パフォーマンスを折れ線グラフで示しました。やはり売り玉が減ったりプラスに転じたあと、パフォーマンスが良くなる傾向が示されています。

図表 44 米 SP500 株価指数と VIX 指数およびその投机ポジション



18. マグニフィセント7 占有率、さらに下げるもまた持ち直す

米大手情報技術（IT）企業 **FAAMG（ファング）** に **エヌビディア** と **テスラ** を加え、**マグニフィセント7（セブン）** として動きを確認します（図表 45）。

SP500 指数に対する **情報技術** の下落は止まり、横ばいになっています。その中で強いのは **メタ**。 **テスラ** も売られたところから反発してます。 **エヌビディア** は大きく上昇した割に、いまなお高い水準で踏み留まっています。

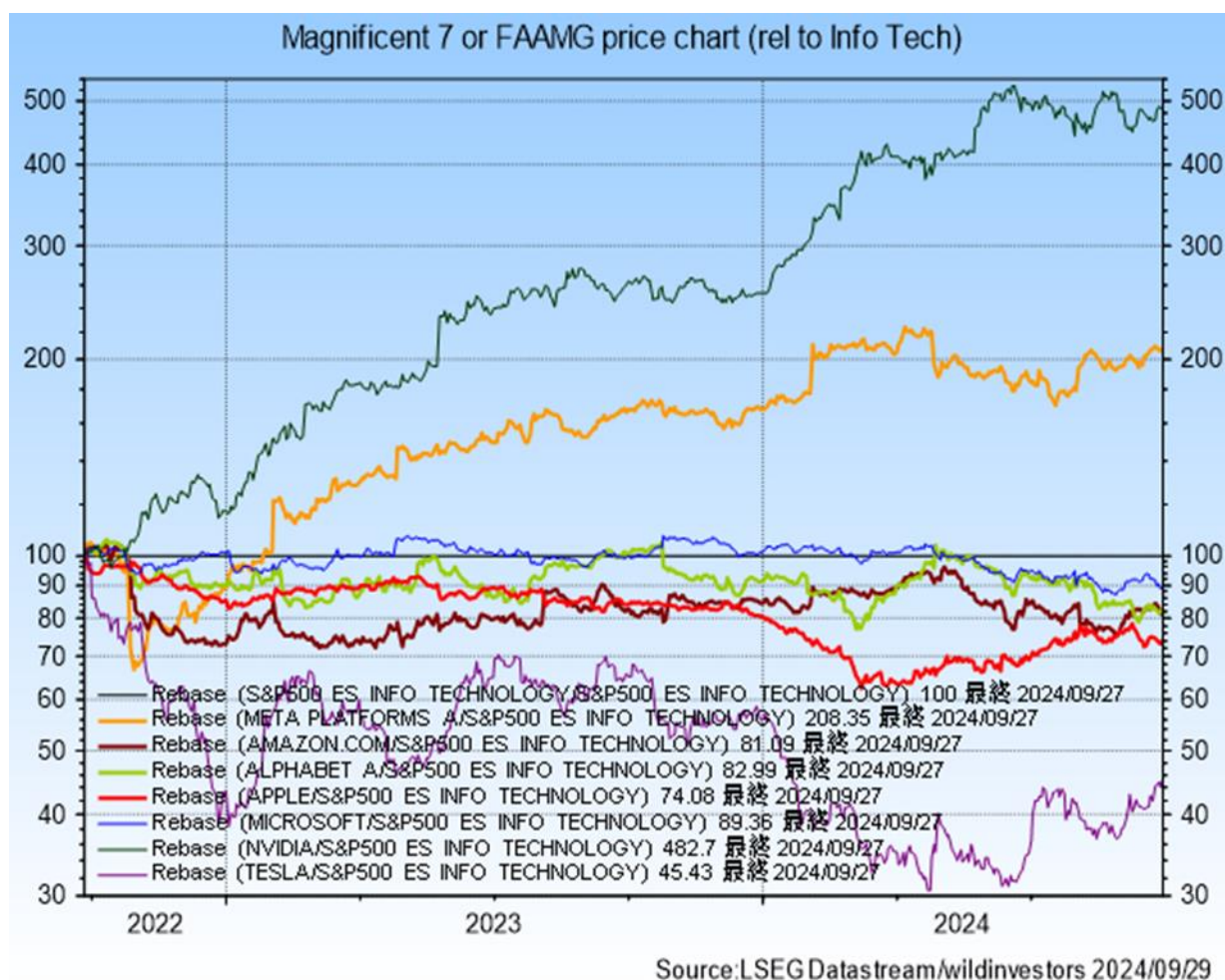
図表 45 FAAMG の相対株価（対 SP500）



これを対 SP500 情報技術指数で見るとさらにはっきりします（図表 46）。

前述の 3 銘柄が強い一方でアップルとアルファベット（旧グーグル）は弱め。アマゾンとマイクロソフトは相対的に持ち直したところからやや下げました。

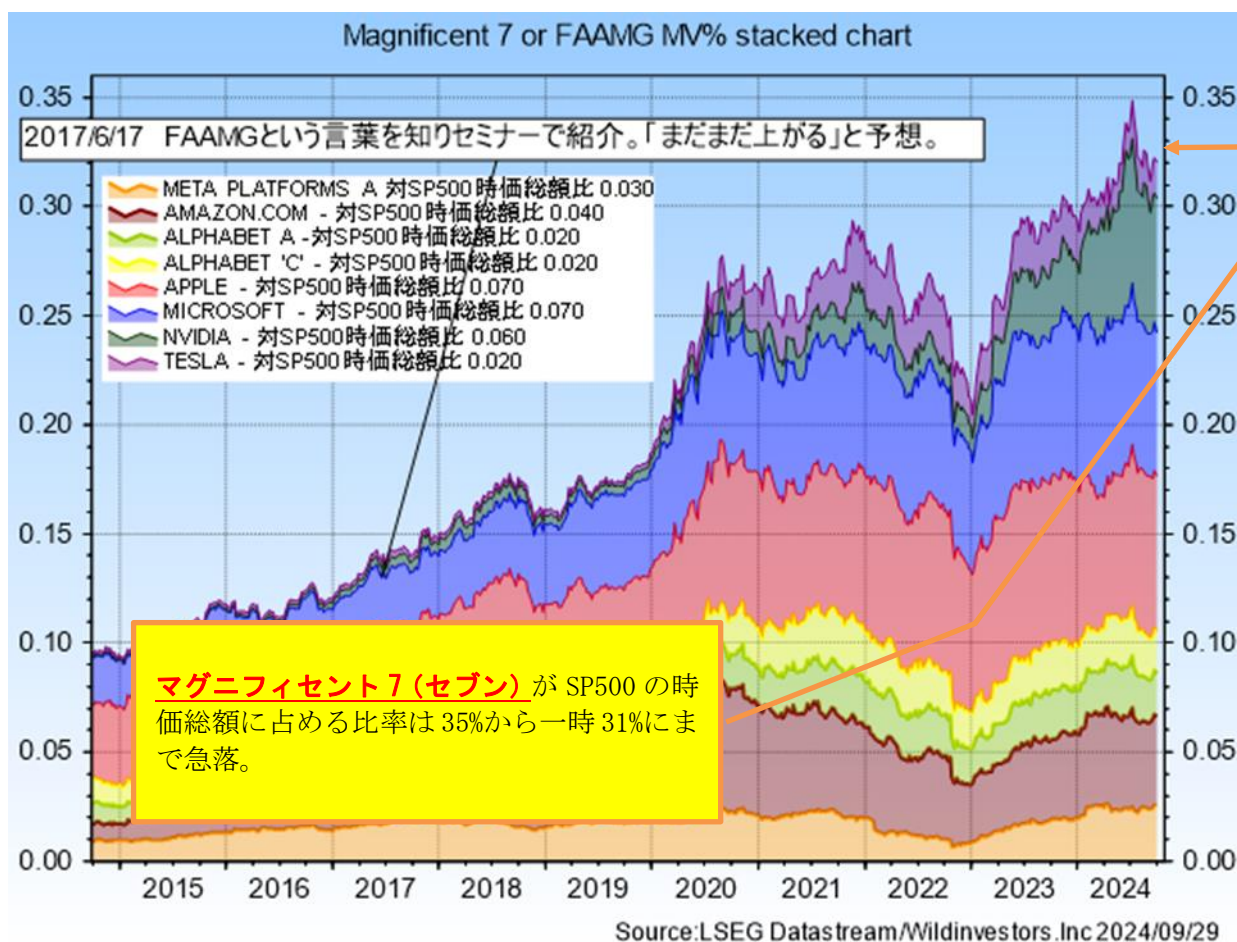
図表 46 FAAMG の相対株価（対情報技術指数）



マグニフィセント7 (セブン) が SP500 の時価総額に占める比率は 35%から一時 32%へ急落したあと若干の反発。そこからまた 31%程度に下げたのですが、9 月下旬に半導体関連が反発したため 32%近辺に戻しています（図表 47）。

これらの銘柄は買収を繰り返すため、放っておくと時価総額に占める割合が増えやすい傾向にあるのは確かです。しかしいったん、大きな天井をつけてしまったような気がしています。

図表 47 FAAMG の時価総額比率（対 SP500）積み上げグラフ



私はかなり前から

「FAAMG 最良の時代は終わった」

考えています。しかし代わりになる会社がそうそう出てくるわけではありません。

「結局のところはFAAMGが有望な会社を買収し続けて、
長期的には時価総額を増やし続ける」

ような気がしています。それでも

AI バブルの中心銘柄は微妙に違うので、
広く網をかけるかド真ん中銘柄を優先する

方針を続けます。

19. 奨学金ローン、「隠れた火薬庫」になり得るか？

クレジットカードや自動車ローンの延滞率を懸念していた私ですが、先月のレポートでは**意見を変更し「米国のクレジット市場はあまり心配いらない」**と書きました。理由は「奨学金ローンと住宅ローン（モーゲージ）の延滞率は低い上に、**住宅ローン借り手の信用スコアが高い**からサブプライムショックのようなことにはならない」と考えたからでした。

しかしその後、ショッキングな報道がありました。

奨学金ローンの支払い猶予が約1年前に解除されすでに滞納が増えているとのこと。

それがこの10月分から（＝発表は大統領選後の11月から？）記載されるということです。

つまり

「奨学金ローンの延滞が急増しているが今はカウントされず、11月以降に統計としていきなり現れる」

ということです。

このことは

(20240913)奨学金ローン延滞急増でもカウントされず。01月時点で90日延滞率17%ってホント？自由主義・資本主義ではない米民主党政権。

でも解説しました。

=====

学生ローン滞納、10月から再び信用情報に記載ー信用スコア悪化か

2024年9月9日 23:05 JST

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-09-09/SJJP22T0AFB400>



=====

記事によると、以下のように述べられています。

すでに延滞が発生しているがバイデン政権が1年間のモラトリアム（一時停止）措置を命じたため
信用情報に記載されていない。

「1月末時点で借り手全体の4分の1余りに及ぶ約1000万人の返済が遅延していると推計された。」

「そのうちの約3分の2は3か月余り遅れており、通常なら深刻な延滞に分類される。」

すると単純計算で

- 借り手が4000万人
- 延滞が1000万人
- 3か月以上延滞666万人

つまり

借り手6人にひとり（≒16.7%）が深刻な延滞をしている

ということです。

さらに今年01月時点でその状態なら、支払い猶予が終わった昨年10月の段階ですぐ6分の1が滞納しはじめたことになります。

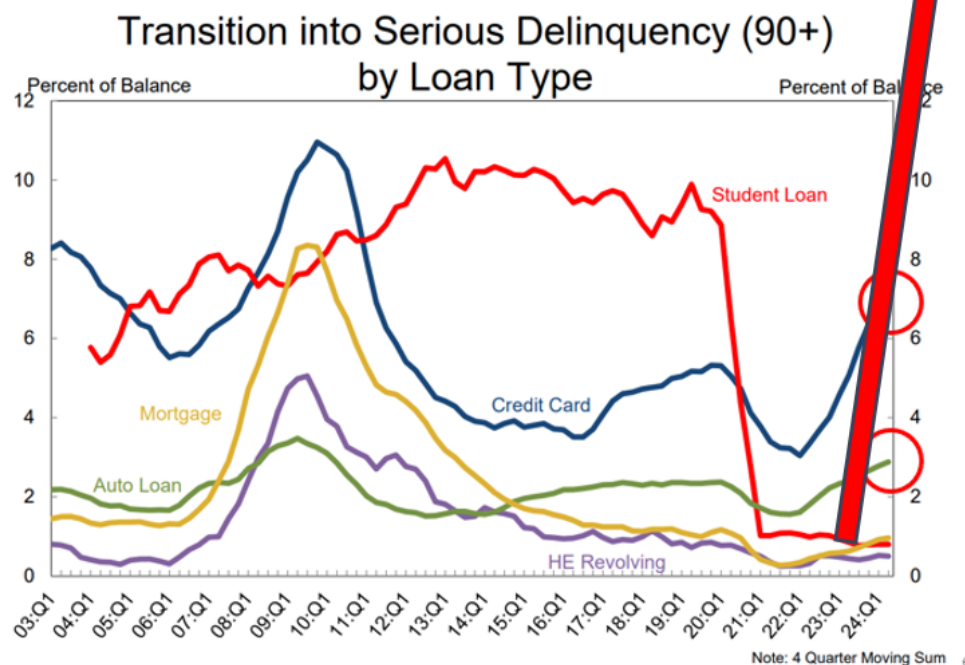
それ以降に増えていないわけがないので、今年10月の数字が出ると軽く2割を超えるのではない
かと私は考えます。

2024/09/13



01月時点で90日延滞率 17%ってホント？

図表 50 □ローン種別 90 日延滞率



https://www.newyorkfed.org/medialibrary/interactives/householdcredit/data/pdf/HHDC_2024Q2

22

このことから先月の投資レポートに書いた「住宅ローンと奨学金ローンが大丈夫だから信用市場は大丈夫」という結論が怪しくなります。

奨学金ローンはカードローンや自動車ローンをはるかに上回る延滞率なのですから、いずれ住宅ローンに影響する可能性が出てきます。

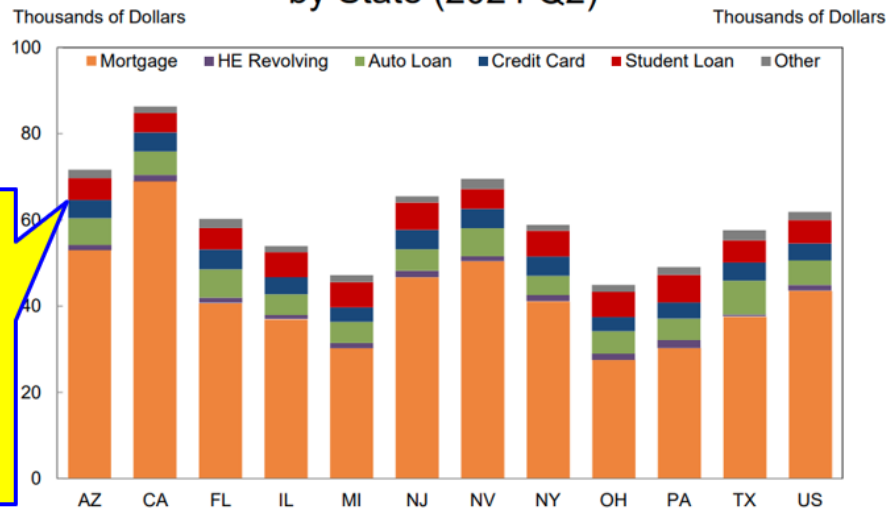
すると今の延滞率予測も怪しいということになり、若年層の 90 日延滞率は今の 20%程度で済むのか？と思ってしまいます。

2024/08/30



住宅ローンは大丈夫だが 奨学金ローンが特にヤバイ

Composition of Debt Balance per Capita*
by State (2024 Q2)



**奨学金
ローンは安
全と思わ
れたが、最
もヤバとな
ると全体も
怪しくなる。**

https://www.newyorkfed.org/medialibrary/interactives/householdcredit/data/pdf/HDC_2024Q2

Source: New York Fed Consumer Credit Panel/Equifax

Note: * Based on the population with a credit report

23

私は未だに、これを信じるできません。

バイデン・ハリスの民主党政権が奨学金返済を猶予したことを悪くないと思います。

しかし猶予期間が終わったならば、延滞は延滞として経済指標に反映させるべきなのです。

そうしなかったのは大統領選挙前にこの問題が表面化しないよう、民主党政権が工作したのではないかと考えてしまいます。

(1) もし民主党が勝ちそうなら→信用情報に記載せず延滞はなかったものとする

(2) 負けそうなら→信用情報に記載して「トランプが奨学金ローンを破綻させた！」と攻撃する

考えすぎと思われる方もいると思いますが、バイデン・ハリス政権には似たような「前科」があります。

(1) 不法移民はCBP1 というアプリで申請するとほぼ通してしまい、不法移民が減少したように見せかけている。そして「国境危機を招いたのはトランプだ！」と責任をあべこべに擦り付けている。

(2) FBI は集計方法を変更し、犯罪件数が減少したように見せかけている。

これらは中国やロシアが経済指標の公表をやめてしまうことと変わりません。

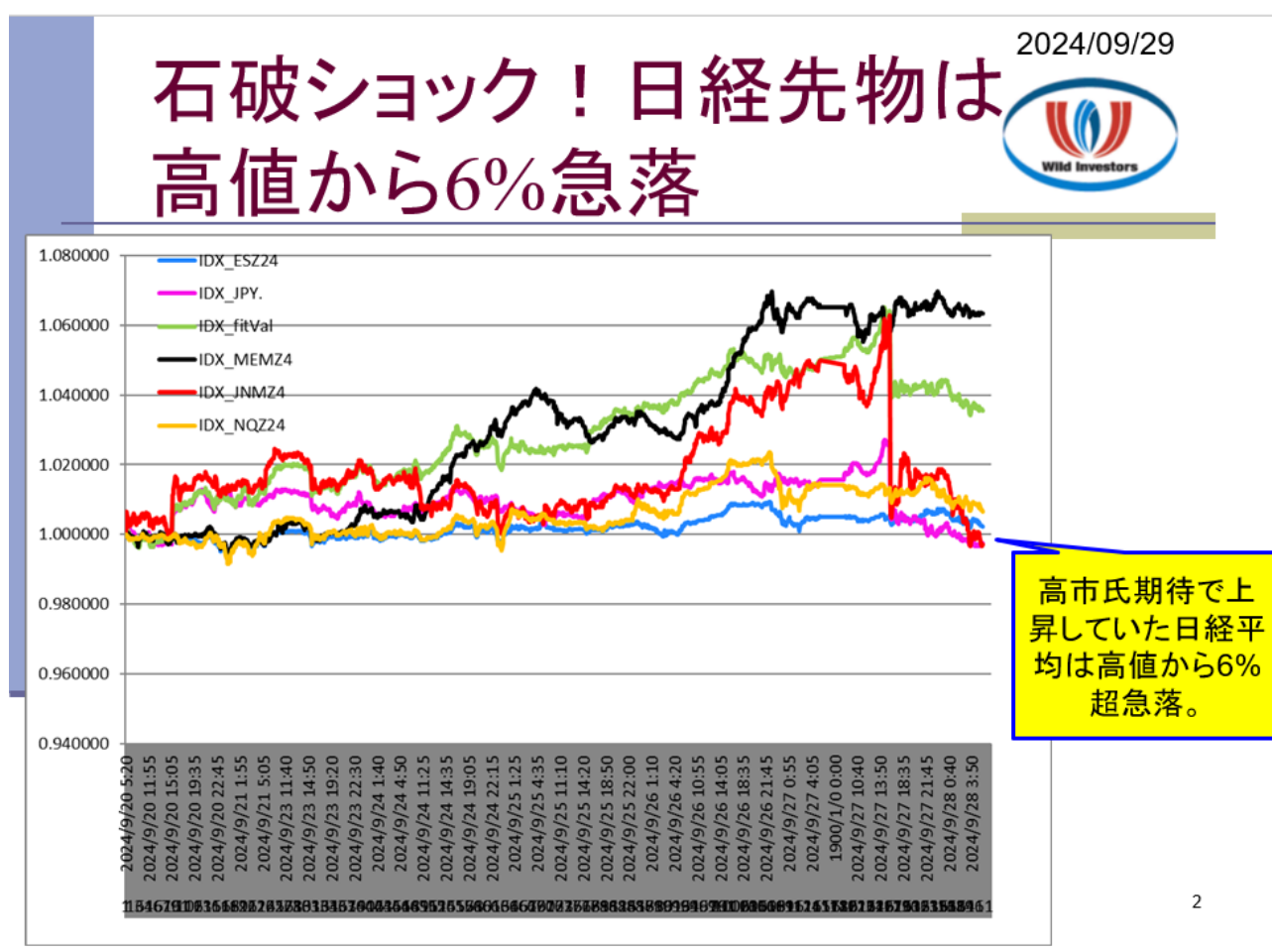
このままでは自由主義・資本主義の国々が危ういと私は考えています。

20. 2009 年、旧民主党の自虐政策で日本は回復から大きく立ち遅れた

09 月 27 日の自民党総裁選で、石破茂氏が逆転勝利をおさめました。

これに対して市場はすぐに反応し、日経先物は夜間取引で最大約 6% 下げました。

図表 50 石破ショック！日経先物は高値から 6% 急落



週が明けて月曜の日経平均は結局、前週末比 4.8% の下落。

自民党総裁選後の初日はご祝儀で株価が上がる人が多いですが、今回は下落した例の中でも最大の下げとのこと。

=====

総裁選後「初日」の株価下落率			
取引日	総裁 (再選含む)	日経平均の 下落率	主な要因
2024/9/30	石破茂	▲ 4.8%	政策への不透明感、円上昇
2003/9/22	小泉純一郎	▲ 4.2%	G7が為替介入けん制、円高に
1999/9/22	小渕恵三	▲ 3.4%	日銀が量的緩和見送り
1998/7/27	小渕恵三	▲ 2.6%	派閥均衡型の人事など懸念
2000/4/6	森喜朗	▲ 1.2%	ITバブル、米国株が不安定

(注) 1990年以降、終値ベース、森氏は両院議員総会で選出。▲は下落 30 日

の東京株式市場で日経平均株価が大幅に反落し、節目の 3 万 8000 円を下回った。自民党の総裁選で石破茂氏が勝利し、高市早苗氏の勝利を見込んだ「円安・株高トレード」が逆回転するとともに新政権の政策への不安が広がっている。日経平均は自民党総裁選後の初日の取引としては 1990 年以降、最大の下落率となった。

30 日の終値は前週末比 1910 円 (4.8%) 安の 3 万 7919 円だった。

大幅安について、市場では「高市トレード」の逆回転が指摘されている。前週の日経平均は週後半に大きく上昇し、26 日と 27 日の 2 日間で 1959 円 (5%) 上げた。金融緩和的な政策と「アベノミクス」の継承を掲げる高市氏の勝利を織り込んだ「円安・株高トレード」が水準を押し上げた反動が強い。

さらに、石破新政権の政策への不透明感も漂っている。りそなアセットマネジメントの戸田浩司シニア・ファンド・マネージャーは「総裁選の結果が出る前に思惑で上げた分がはがれ落ちた。政策の方向性が十分には見えていない石破氏への警戒感もある」と話す。

日本時間 28 日早朝の大阪取引所の夜間取引で日経平均先物は急落し、12 月物は前日の清算値に比べ 2410 円安い 3 万 7440 円で終えた。この水準に比べると 30 日の日経平均は踏みとどまった。背景の一つとされるのが石破氏の「軌道修正」だ。

石破氏は 27 日のテレビ東京「WBS (ワールドビジネスサテライト)」で経済対策などについて「必要であれば財政出動する。当然のことだ」と主張。金融所得課税の強化について「少額投資非課税制度

(NISA) に代表される貯蓄から投資への流れは加速しなければならない」と表明した。

和キャピタルの村松一之運用本部部長は「課税強化を警戒したマーケットに配慮した格好で、投資家の過度な不安はいくぶん和らいだ」と指摘する。その上で、「報道される党幹部の顔ぶれをみると緊縮財政の意向がうかがえる。いまは爪を隠しているだけかもしれない」となお警戒する。

石破相場は多難な船出となった。自民党総裁選後の初日の取引を振り返ると、1990 年以降では、2003 年の小泉純一郎氏再選の際の 4.24% 安（終値ベース）が最大だ。30 日の下落率 4.8% はこれを上回る。

(略)

=====

この説明として「マーケットフレンドリーな高市氏勝利を織り込んでいたが、石破氏になったことで株高円安の『高市トレード』が巻き戻された」などと説明されています。

確かに高市氏の拡大財政・低金利政策に期待していた人々が落胆するのも当然です。しかし私は経済対策以上に、石破氏が極左であることが気になります。

石破氏はかつて防衛大臣を務めたことから「親米タカ派」という誤解を振りまいている人がいます。しかし 30 年以上前から石破氏は北朝鮮と親しく、拉致問題に取り組み北朝鮮への制裁を進めた安倍氏と反目していました。石破氏が勝ったということは自民党が安倍氏の功績を否定し、北朝鮮・中国・韓国やポリコレ勢力に接近することを意味します。

まさにそれが起きたのが 2009 年の民主党政権で、自虐的政策により 日本はサブプライムショックからの回復にまるまる 3 年立ち遅れました。私はその時と同じぐらいの危機であると認識しています。

それから 2012 年の安倍政権誕生で、私は「首の皮一枚でつながった」と感じました。

アベノミクス以降の経済回復でその「首の皮」は少し厚くなりましたが、また皮一枚にまで削ぎ落された気分です。

石破新総裁は解散権を行使し、10 月 27 日の衆院選挙に踏み切るようです。

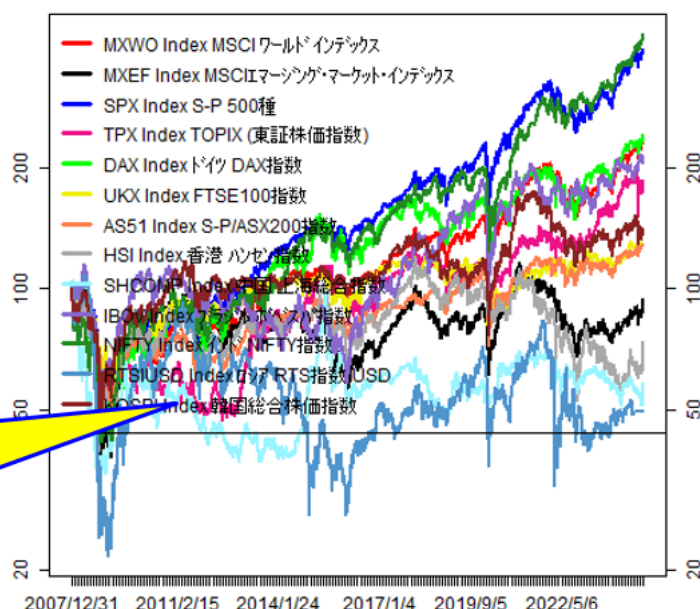
そこで風向きが変わってくると良いのですが、自民党がうまく乗り切れば民主党政権時代のように自由や豊かさとは離れてゆくことになるでしょう。

2024/09/29



2009民主党政権で 日本は独り負け

相対株価 vs 比較なし(絶対株価) (1)



サブプライム
ショック後の世界的
反発局面で、
日本株より弱かったのはバブル崩
壊後の上海だけ。

作成: wildinvestors.com, データ元: トムソンロイター, 最終日: 2024/9/27

5

21. まとめ：石破首相誕生！民主党以来の左派政権で日本は沈むか

米株はリセッション入りの懸念から急落に見舞われましたが、その後は「9月から合わせて年内125bpの利下げ」「しかも経済指標や企業業績が思ったほど悪くない」と**ゴルディロックスシナリオ**に戻り史上最高値を更新しました。ただしその主役はエヌビディアや **AI 関連など一部の大型グロース株**ではなく、バリュー株が中心です。

雇用市場や信用市場の悪化によりFRBは**利下げ政策**に転換し、米長期金利は急低下しています。それが**空入れの役割**を果たし、ドル安になると企業収益が好転することから米株が買われる**ドットコムバブル期のパターンに戻って**きました。米国株のEPS（一株あたり利益）の伸びはゆるやかですが、**世界から米国に資金が集中するため引き続き「米株を売るのは危険」と**考えます。

- 一部の銘柄が市場全体を牽引する **AI バブル第一段階**はコスト倒れになることが見えてきて、いったん終わったと考える。しかし **第二段階は人間がやる仕事に取って代るため、今回とは比較にならないほどのバブルになる**と予想する。

- データセキュリティやデータソブリンなどの追い風に乗って半導体関連株はこれ以上のない追い風を受けてきた。しかしハードウェアには収益逡増の法則が働きにくいこともあり、その期待を上回る収益はしばらく上げられないと考えている。
- 経済指標を見るとインフレ圧力が低下し、特に住居費が低下し始めた。インフレが低下する一方で景気は堅調というゴルディロックシナリオが織り込まれている。これ以上景気がスローダウンすればリセッション懸念が高まるはずだが、今のところその兆候は薄い。
- 米実質金利が低下に転じ、米国に資金が集まる傾向は一服している。しかし新興国経済が立ち直る可能性は低く、いずれ連鎖破綻の危機に陥ると考えている。
- 商業不動産(CRE)はオフィスビルに引き続き注意。住宅販売も腰折れ気配。新築よりも中古の価格中央値が高いという異常事態になっている。しかしこれは金利低下を先読みした買い控えである可能性がある。また住宅ローンの借り手のスコアが高いことやロックイン効果によって住宅が叩き売られて価格が急落する可能性はかなり薄いと考える。しかし奨学金ローン延滞が今年10月分からいきなり計上されることには要注意。
- 米中小銀行の中に不動産融資比率が高いものがまだ残っており、そこから危機が波及する可能性は十分ある。
- 米中小銀行の信用収縮や新興国連鎖破綻の可能性続く。中国の経済対策により中国株が大きく反発しても、他の新興国はむしろ下げたりしている。新興国連鎖破綻のきっかけや中心になるのは中国ではないかもしれない。
- 日本の石破政権は 2009 年民主党以来の左派政権であり、経済や安全保障を根本から破壊する可能性がある。

状況としては引き続き 1990 年代後半のドットコムバブルに似ていますが、大型グロース株によるバブル的な上昇は影を潜めました。それでも下の 2 つの局面が循環的に訪れ、二極化とリバーサルを繰り返しながら昇ってゆくパターンは続いています。ただしこれまでのバブルと同じように、米国のワールドスプレッドがマイナスへと突入するかどうかはわからなくなってきました。

(パターン a) 好調な経済指標 → インフレ懸念強まる → 米金利上昇・ドル高 → 米株は小幅高

(パターン b) 経済指標悪化 → インフレ懸念やわらぐ → 米金利低下とドル安 → 米株は大幅上昇

中国の実態を知る人が増え、「中国からの大脱出が始まった」と解釈しています。私はかれこれ 20 年以上、中国を成長させることの危険性に対し警鐘を鳴らしてきました。それを多くの人々が知るようになり、資本流出が本格化してきたのだと思います。また情報やサプライチェーンのセキュリティが重視され、米中ともに経済ブロックを強化し潜在敵国企業を追い出そうとしています。そこを見誤った企業や投資家は大幅損する可能性があると考えてください。

米実質金利が低下し始めて新興国から資金流出は鈍るかもしれませんが、1997-98 年のような「新興国連鎖破綻を契機とした世界的信用収縮はいつでもあり得る」と覚悟しておくべきでしょう。世界史上最大級の中国不動産バブル崩壊が現実になれば、人類史上見たことがないようなクラウドファンディングアウトが中国で起きると考えます。しかしそのインパクトは、私が想像していたよりも小さくなりそうです。

先月と比較すると弊社の「三大潮流シナリオ」のうち「(1)ドットコムバブル型の米株上昇」は主役が変わりつつも再開の気配がしています。「(2)新興国クラッシュ」は米実質金利低下により一服した感じですが、それでも将来的に新興国が連鎖破綻に至ることは不可避と考えます。「(3)再ブロック化」も米欧の中国排除政策と中国の「鎖国・囲い込み政策」の両輪で、お互いの企業を追い出し「戦時経済色」をさらに強めてゆくと考えます。

ワイルドインベスターズの三大潮流

1. ドットコムバブル型の米株上昇

2. 途中で新興国クラッシュ

3. 再ブロック化

米国ではバイデン氏に続きハリス氏が民主党大統領候補になり、なりふり構わぬ再選戦略を連発しています。おかげで国民生活や外交がおろそかになり、トランプ人気も衰えません。トランプ氏が大統領になりバンス氏が副大統領になれば、急速に保守回帰が進んで米国は繁栄するでしょう。しかしそれでは面白くないと考える人々が、非合法な手段も含めて邪魔にしに来ることを覚悟しておかなくてはなりません。

ただし危険な兆候として、紅海などで米英が海洋覇権を失いつつあります。船舶を攻撃するフーシ派に屈し、欧米諸国は紅海を避けるようになりました。その裏には当然、中国・ロシア・イランが居ます。米国の検閲産業複合体はトランプ氏を大統領にさせないため、ハリス氏を無理矢理持ち上げています。その間に中国は海上交易で重要なチョークポイントを奪い取って行きました。世界最強の米軍もトップからしてポリコレの毒に冒されており、敵味方の区別すらついていないようです。もはやカネを食うだけの利権集団に近いかもしれません。中国はこの時を逃さず、台湾・尖閣というチョークポイントを奪うことを考えているでしょう。

すでに第三次世界大戦が始まっているというのに、岸田政権はこの期に及んで中国に接近しています。うまいこと次の首相も親北・親中の石破氏にしたので、中国としては大きなチャンスだと考えるに違いありません。伝統的な保守派からは完全に見放されたので、リベラルの票田を狙っているのかもしれませんが。しかし左派の人々は民主主義や資本主義を嫌っているため、自民党に投票することはないでしょう。10月の選挙で自民党が少数与党に転落する可能性は大きいと私は考えます。

総合的には引き続き

「中国など新興国から逃げた資金が米国に向かう」

という潮流に変化はないと考えます。米国の覇権は揺らいでいますが、だからといって中国がすんなりその地位を奪い取れる感じではありません。再ブロック化が進めば、新興国のほうが危うい状況にあることは変わりありません。したがって

米株ロング+新興国ショートの本流ポジションを維持

しつつ、

**しばらく米株のウェイトを落とし、
債券 ETF を組み入れて「波乱の秋」をやり過ごす**

ことを基本戦略とします。

まとめの表を少し変更しました。↓↓↓

株の上昇要因	順位	下落要因
世界経済は米国が牽引		新興国危機
カードローンや自動車ローンの延滞率が上昇しているが、住宅ローンの借り手が健全であるため信用収縮が米国で拡がる懸念は小さい。 製造業はダメだが、非製造業がそれを支えている 中国から逃げた資本が西側に戻る 新興国通貨が下落し、先進国のインフレ懸念が解消しつつある。 米最高裁が正気に戻れば、米国唯一の弱点である「内戦状態と社会不安」が解消する可能性がある。 米企業はインフレの価格転嫁ができており高い粗利を確保。所得の再配分もうまく行って「米国だけ良いデマンド・プル・インフレ」。 「再ブロック化」が進み、「サプライチェーン再構築」はやはり終わりつつあるか。	1	奨学金ローンの延滞が16%超に達しているが、それが統計に出て来るのは今年10月分から ←New! 失業率が上昇し、サム・ルールが発動した。 米国は内部から破壊され、特に民主党地盤の治安が致命的に悪化 重要なチョークポイントを米国が中国に奪われている 中国から西側資本が撤退本格化。しかし先進国はもちろん新興国にすら与える影響は少ない？ 第三次世界大戦の戦火拡大 中国で「不況型貿易黒字」が広がり、デフレ圧力が強まる可能性が高い ダイベストメントで化石燃料の供給が阻害される 中東諸国は米国に愛想を尽かし、ロシアに接近 ウクライナ侵略によりロシアを西側経済から強制排除、デフォルト連鎖でクレジットリスクが上昇。 中国が第二文革・毛沢東化・鎖国へと向かう。さらに民間人の報道も禁止。 中国地方自治体も土地使用権売却益が減り給料削減のデフレ政策 隠せなくなった中国の外貨不足。 新興国危機。中南米から中国へ 中国不動産バブル崩壊・シャドーバンキング問題・韓国デフォルト・ブラジルもヤバい。
選挙で共和党が勝ち始め、ポリコレの毒が抜かれるかもしれない。米国の内戦が終結して無敵になるかも。	2	EUで不満高まり崩壊の危機 移民問題でドイツ自滅。ブランド価値が揺るぎ欧州全体がピンチ！ 気候変動ビジネスで自縄自縛 グリーンフレイションをめぐる先進国内の対立

	3	東アジアの地政学リスク。 買い占め・粗悪品で脱中国が加速 韓国は米国ブロックから破門。ホワイト国から除外された影響が顕在化。 時間稼ぎはもう通じない 香港人権法・ウイグル人権法で米国は民主勢力を援護 中国企業を米市場から締め出す可能性アリ 中国企業のデフォルト増加
	4	欧州ソブリン問題 イタリアなど欧州各国で反 EU 政党が躍進 銀行・不動産などの不良債権処理。バランスシート調整。(二極化の源)。 ドイツ銀がヤバくなれば新興国危機と欧州ソブリン問題が再燃
	5	日本の潜在的デフレ圧力。日欧のマイナス金利で金融政策の限界が露呈 消費増税と TPP でデフレ脱却は困難に。 しかしそれが顕在化するのは米国株バブルが終わってから。と思っていたらスタグフ円安 (不況下のインフレと円安) が来そうで怖い
	6	北朝鮮が水爆開発。米国の覇権喪失・核拡散ドミノ・テロ組織による核恫喝・中国の内部抗争と分裂・押し寄せる難民・先進国に飛び火する人種・民族・宗教紛争などの危機。
	7	経済のブロック化で成長率鈍化。さらには国際紛争の可能性高まる。
	8	
	9	
おそらく AI バブルが始まった。	廃棄	不動産ローン貸し倒れや金融機関の連鎖倒産で信用収縮が始まる。

日銀・ECB の大規模追加緩和で米国バブルの燃料増える。新興国は「米国への資金流出」「政情不安」「資源価格下落」などの3重苦で出口なし。

米金利上昇により新興国で金融危機の恐れあり。特に中南米に注意

東アジアは常に武力衝突の危険がある。**中国不動産バブル崩壊・韓国デフォルト**は確定的。しかし日本の失策でそのツケは日本が払うかもしれない。

欧州ソブリン問題（特にスペイン）も、米国好景気と日本の対策で爆発が先延ばしになった。しかしブラジルやアルゼンチンへの投資が、欧州危機を再燃させる可能性がある。またウクライナの騒乱は東欧のリスクを高める。

[基本戦略]

【米国株】

- 米企業は依然として強いが、米株は高いバリュエーションの反動が出る可能性アリ
- 景気後退させないとインフレ鎮静化しないかも
- 1970-80年のインフレ時代を再研究すべし
- 絶対正義のバイデン政権でどこまで沈むか

【欧州株】

- 欧州は簡単には立ち直れない
- そもそも脱炭素を言い出してドツボに嵌った人たち。ポリコレ亡国の先頭を突っ走っている

【新興国株】

- 新興国は米金利上昇で死ぬ
- 80年代に米金利上昇で中南米危機が起きた

【日本株】

- 日本株はかなり魅力的
- 再ブロック化の超追い風→高度経済成長再び
- 円安で外国人から見ると超割安

→日本製品購入や投資が増える

- 株価バリュエーションも米株より割安
- 日本はデフレ体質なので、インフレ緩和される
逆に米国はインフレ体質でインフレ加速

日本株のリスク

- 中国側に取り込まれ、米国に制裁される
- 少子化
- 政府や企業が追い風を生かせない。これがあったので、日本株への投資をためらっていた

(終)

02 【再掲】投資戦略[週末]

22. 【再掲】投資戦略アップデート[週末]メール

(20240830) 期待が高すぎたエヌビディア業績発表。やはり AI バブル第一段階は終わりかも。米国は格差拡大で信用収縮には遠い。

ワイルドインベスターズ投資戦略アップデート (20240830) 期待が高すぎたエヌビディア業績発表。やはり AI バブル第一段階は終わりかも。米国は格差拡大で信用収縮には遠い。

ただいま 2024 年 08 月 30 日 (金) 20:38 です。

*****[動画]*****

動画は長いので 2 倍速推奨です。

今週は公開用の動画を 3 本作りましたので、そちらを先にご覧ください。

それを前提に投資戦略を組み立てています。

2024 年 08 月 25 日 14:15

投資戦略動画（公開用）20240825 RFK ジュニア氏がトランプ支持！接戦州への RFK インパクトはそれなりに大きい。前回並み単純計算で WI・AZ・GA が逆転。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291335.html>

2024 年 08 月 28 日 08:00

投資戦略動画（公開用）20240827 「バレちゃあしょうがねえ」でもハリス勝たせるからね。「ワードサラダ」ってバラして良かったの？政策や実績がないことを「曖昧戦略」で誤魔化す。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291364.html>

2024 年 08 月 30 日 12:00

投資戦略動画（公開用）20240830 テレグラム CEO 逮捕は検閲強化のサイン。検閲産業複合体による「見せしめ」。ザッカーバーグ氏やマスク氏に強烈な警告。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291384.html>

投資戦略アップデート（全会員共通）20240830 期待が高すぎたエヌビディア業績発表。やはり AI バブル第一段階は終わりかも。米国は格差拡大で信用収縮には遠い。

（上のリンクはユーチューブ、下はランブルで同じ動画です）

<https://youtu.be/q0qzUY3J3rA>

<https://rumble.com/v5cynph-20240830ai.html>

ポートフォリオ会員さん、個別銘柄会員さんにはパフォーマンスレポートと動画を近日リリースしますので今週はお休みさせていただきます。

*****[チャート集]*****

最新チャートブックは会員サイトからご覧ください。

https://wildinvestors.com/chartbooks_list

ログイン方法や使い方

【週末だけのグローバル投資】ワイルドインベスターズ会員サイトリニューアルオープンのお知らせ（20231218）

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287991.html>

トラブルシューティング

ワイルドインベスターズ会員サイト、トラブルシューティングと FAQ（20231218_2）

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287992.html>

不都合等があればお知らせください。

wi@wildinvestors.com

=====

【公開用アップデート概略】

今週は動画を3本作りましたので、それに代えさせていただきます。

=====

【会員さん用アップデート概略】

1. 期待が高すぎたエヌビディア業績発表
2. やはり AI バブル第一段階は終わりかも
3. 米国は格差拡大で信用収縮には遠い

関連リンク

エヌビディアの売上高見通し、高い市場予想には届かず一株価下落

2024年8月29日 5:35 JST 更新日時 2024年8月29日 7:16 JST

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-08-28/SIY3EXDWRGG000?srnd=co.jp-v2>

【1. 期待が高すぎたエヌビディア業績発表】

注目のエヌビディア業績発表は発表後の翌日-6.38%安。

公平に言って業績はかなり良かったと思います。

売上の実績も次の四半期の予想も、アナリスト予想を上回りました。

しかしそれでも、「最も楽観的な予想に届かなかった」から売られたと記事になりました。

08-10 月（第 3 四半期）売上高予想

379 億ドル 最も楽観的なアナリスト予想 ←最も楽観的な予想に届かなかったからと株は売られた

325 億ドル（約 4 兆 7000 億円）前後 会社発表 ←アナリスト予想を上回った

319 億ドル アナリスト予想平均

05-07 月（第 3 四半期）売上高実績

300 億ドル 会社発表 ←アナリスト予想を上回った

289 億ドル アナリスト予想平均

実績内訳

263 億ドル データセンター（予想平均 251 億） ←アナリスト予想を上回った

29.0 億ドル ゲーム用チップ（予想平均 27.9 億） ←アナリスト予想を上回った

あらゆる予想の中でも最も楽観的なものを下回ったからと売られるのはいかにも理不尽です。

別の理由があるのではないかと考えてしまいます。

すると以下の 3 つを思いつきました。

- | |
|--|
| <p>(1) どのみちこの業績発表にタイミングを合わせて売ろうと思っていた →長期ホルダーが逃げ出している兆候</p> <p>(2) 「ブラックウェルの生産上の問題」のほうを嫌気している</p> <p>(3) 良い業績だったのに株価が弱いからあわてて逃げた</p> |
|--|

考えすぎかもしれませんが、私は(2)を「需要減退を隠すために生産を絞りつつ高値を維持するための戦略ではないか」と疑っています。

需要が減退しているときに開発費や生産費をドブに捨てないためには、「生産上の問題」で時間稼ぎをしながら既存商品を高く売ることができるからです。

【2. やはり AI バブル第一段階は終わりかも】

業績が良いのに株が売られるのは「超」危険信号です。

エヌビディアの株価チャートを見ると6月高値から7月高値、8月高値と切り下がっています。

さらに今回の業績発表後に戻りが弱いを見て、売る人が増えたのかもしれません。

今回の戻りを牽引したのは情報技術ではありません。

シクリカルは上値でつかまるとひどい目に遭うので、投資家は一気に逃げるのです。

米ソフトウェアは景気がスローダウンしても「まだ」優位性があります。

しかしハードウェアは世界的にかなり厳しいと判断します。

AIの「おこぼれ」であった主要な半導体や半導体製造装置の株価は3か月前を下回っています。

8月はその弱さがAIド真ん中銘柄に波及してきました。

マグニフィセント7がSP500時価総額に占める比率も「いいところ来ちまったなあ」と思います。

直近の高値35%がかなり長い間のピークになる予感がしています。

またFAANG5がSP500時価総額に占める比率も26%が天井で、なかなか抜けないでしょう。

今後、セクターはおそらくディフェンシブ有利になるでしょう。

情報技術はソフトウェアがある分底堅いと思いますが、ハードウェアは厳しいので頭打ちになるのではないかと思います。

【3. 米国は格差拡大で信用収縮には遠い】

今週リリースした会員レポートで、見通しを大きく変更した点があります。

私はこれまで、米国のクレジットカードや自動車ローンの延滞が増えているので危険と思っていた。

しかしそれとほぼ残高が同じ奨学金ローンや、ずっと残

高が多い住宅（モーゲージ）ローンの延滞率は全く上がっていないのです。

しかも住宅ローンの借り手のクレジットスコアは高く、簡単にはデフォルトしなさそうなのです。

その結果、合計の延滞率はサブプライムショック時にはるかに及びません。

これが強烈な信用収縮を起こしたサブプライムショック時との大きな違いです。

もしこれが単なる「格差拡大」によるものであれば、株式市場にとってマイナスとは言えません。

なぜなら賃金インフレが上昇せず、営業利益率が押し上げられて株主（＝資本家）の取り分が増えるからです。

株価にとってはむしろプラスで、それが「不況下で株高になる」理由です。

ただし引き続き、米国以外のショックには要注意です。

米国では雇用が急速に悪化する以外、信用収縮が発生する可能性は低いです。

それでも米株が急落すれば、株式市場発のショックが起きる可能性はあります。

しかしそれによって窮地に陥るのは米国への製品輸出で成り立っている国でしょう。

特に資源国でない新興工業国は要注意です。

日本もそれに含まれますが、資本蓄積があるだけにはるかにマシです。

資源国も少しマシなのですが、西側と対立すれば掘削すら不能になるので東側資源国に投資すべきではありません。

今は米株に対して弱気ですが、数か月以内に買い戻しそうな予感がしています。

（終）

*****[パフォーマンス]*****

2024 年 08 月のパフォーマンス（暫定）

「永久保有」は必需品指数が上昇したものの債券 ETF のドル安による損失を埋められず必需品指数に対する劣後が 3%P 近くのまま変わっていません。

「グローバルマクロ」は必需品上昇に助られマイナス拡大ながら MSCI ワールド指数に対し 0.30% リードしました。

「個別銘柄」は月中の短期トレードによる損失が響き MSCI ワールド指数に対し 0.28%ポイント劣後しました。

-1.35% 永久保有

-1.36% グローバルマクロ

-1.94% 個別銘柄

円ベース	現地通貨	通貨	
-1.66%	+1.85%	-3.45%	MSCI ワールド指数(*)
-2.30%	+1.19%	-3.45%	MSCI 新興国指数(*)
-2.23%	+1.26%	-3.45%	米 S&P 500 指数
-3.90%	-0.47%	-3.45%	米 NASDAQ 総合指数
-3.09%	-3.09%	+0.00%	東証株価指数 TOPIX
-1.32%	-1.32%	+0.00%	日経平均
+1.51%	+5.14%	-3.45%	米国生活必需品指数(*)
-3.27%	+0.19%	-3.45%	情報技術(*)
-6.19%	-2.84%	-3.45%	一般消費財(*)
-3.05%	+0.41%	-3.45%	コミュニケーション(*)

【参考】(*)印は配当込みの指数です

*****[ブログ]*****

2024 年 08 月 24 日 08:00

【週末だけのグローバル投資】経済政策発表で賭け率はトランプ氏再逆転。なぜだか最近まともな CNN。「知る人」が増えるとハリス氏は劣勢に。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291322.html>

2024 年 08 月 27 日 21:07

【週末だけのグローバル投資】会員レポート DEEP INSIDE 2024 年 08 月号「雇用や信用市場に危険信号」

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291362.html>

*****[メルマガ]*****

登録がまだの方はこちらへどうぞ。

<http://www.mag2.com/m/0001237271.html>

バックナンバーはこちら

<http://archive.mag2.com/0001237271/index.html>

(20240908) 09 月に入って急落が再開したのはなぜか。「超危険信号」次第に強まる。他の脆弱な地域が米国に与える影響に注目。

ワイルドインベスターズ投資戦略アップデート (20240908) 09 月に入って急落が再開したのはなぜか。「超危険信号」次第に強まる。他の脆弱な地域が米国に与える影響に注目。

ただいま 2024 年 09 月 08 日 (日) 23:24 です。

*****[ブログおよび公開用動画]*****

動画は長いので 2 倍速推奨です。

今週は公開用の動画を 2 本と助言パフォーマンス記事を書きましたので、そちらを先にご覧ください。

それを前提に投資戦略を組み立てています。

2024 年 09 月 02 日 22:58

投資戦略動画（公開用）20240902 AI バブル第一段階終わり、米堅調でも新興国ピンチ。見通し変更「米信用市場は意外と大丈夫」。ゴルディロックスと景気後退の初期区別は困難。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291431.html>

2024 年 09 月 07 日 20:11

助言パフォーマンス 2024 年 08 月

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291484.html>

2024 年 09 月 08 日 23:13

投資戦略動画（公開用）20240908 共産スパイとズブズブなのはやっぱり米民主党。NY 州知事側近も中国スパイ容疑で逮捕。でもなぜいまこのタイミングで？

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291498.html>

*****[会員さん用動画]*****

投資戦略アップデート（全会員共通）20240908 09 月に入って急落が再開したのはなぜか。「超危険信号」次第に強まる。他の脆弱な地域が米国に与える影響に注目。

（上のリンクはユーチューブ、下はランブルで同じ動画です）

<https://youtu.be/jbd50dj1Q74>

<https://rumble.com/v5e3hul-2024090809.html>

ポートフォリオ会員さん、個別銘柄会員さんにはパフォーマンスレポートをリリースしましたので今週もお休みさせていただきます。

*****[チャート集]*****

最新チャートブックは会員サイトからご覧ください。

https://wildinvestors.com/chartbooks_list

ログイン方法や使い方

【週末だけのグローバル投資】ワイルドインベスターズ会員サイトリニューアルオープンのお知らせ（20231218）

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287991.html>

トラブルシューティング

ワイルドインベスターズ会員サイト、トラブルシューティングと FAQ（20231218_2）

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287992.html>

不都合等があればお知らせください。

wi@wildinvestors.com

=====

【公開用アップデート概略】

今週は公開用の動画を2本と助言パフォーマンス記事を書きましたので、それに代えさせていただきます。

=====

【会員さん用アップデート概略】

1. 09月に入って急落が再開したのはなぜか
2. 「超危険信号」次第に強まる
3. 他の脆弱な地域が米国に与える影響に注目

関連リンク

2024年09月07日 20:11

助言パフォーマンス 2024年08月

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291484.html>

【1. 09月に入って急落が再開したのはなぜか】

先月のパフォーマンスが出ましたので、ブログ等で確認してください。

結果だけ言うと「株に対して弱気という読みはかなり当たっていたのに敗北」しました。

09月に入って株価が急落を始めましたので挽回できましたが、08月中は結果が出なかったということです。

それでもほぼ、読み筋通りに市場は動いています。

08 月は米株が反発して「このあたりで頭打ちになる」と思っていたところからさらに上にぶち抜けました。

その要因として想像以上の「ドル安」と「ディフェンシブ反発」がありました。

SP500 は予想以上の強さでしたが、史上最高値を目前にして 09 月 03 日から急落再開。

NASDAQ はイメージ通り 3 分の 2 しか戻らず下落再開。

SOX 半導体指数はほぼイメージ通り半値戻し程度で終わり、先月の安値が近くに迫っています。

やはり「AI バブル第一段階は終わった」

と考えて良いでしょう。

【2. 「超危険信号」次第に強まる】

実際のところ、経済指標や企業業績は 08 月とあまり変わっていません。

しかし先月は「思ったより悪くない」と買われたのに、今月は「悪くないのに売られた」と正反対の反応です。

07 月まで、AI 業種御三家やマグニフィセント 7 だけで米株指数全体を押し上げる場面が多くみられました。

08 月の反発局面では逆に、AI 業種御三家やマグニフィセント 7 が弱くてもそれ以外の銘柄が米株指数全体を押し上げました。

ところが 09 月に入ってから動きは、お互いを支えきれなくなっています。

これは「資金が株式市場から抜ける」時の 超危険信号なのです。

ゴルディロックスとリセッションは紙一重です。

おそらくこれからも経済指標や企業業績があまり変わらなくても、市場参加者の認識によって株価は全く違った動きをするでしょう。

リセッションだ売れー！

↑↓

この間を**反復横跳び**する感じです。

その結果、坂道を転がり落ちるように株価は下がってゆくと想像します。

サブプライムショック時は、何度か反発や小康状態を交えながら半値に下げました。

今のところ米株が半値になるとは思いませんが、状況次第しだいです。

やはりどこかで「サブプライムショックの第一波に似ている」と警戒してしまうのです。

【3. 他の脆弱な地域が米国に与える影響に注目】

それでも世界の株式市場の中では米国がいちばんマシだと思います。

米国株の下げ率は、最終的に「他の脆弱な地域がどれぐらい米国に影響を与えるか」にかかっていると考えます。

引き続き注意すべき火薬庫は新興国と欧州。

日本株はシクリカルなのでかなり下げるでしょうが、1997-98 年と違って信用収縮を増幅させる立ち位置ではありません。

中国は新興国に与える影響まで低下しているので、先進国への影響はほぼないと考えます。

しかし引き続き、中国にのめり込んでいる銘柄は避けてください。

(終)

*****[パフォーマンス]*****

2024 年 08 月の助言パフォーマンス (確定)

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291484.html>

「永久保有」は債券 ETF を組み入れてドルベースではプラスだったものの、円高ドル安分をカバーできず好調だった必需品指数に対して 3.47%ポイント下回りました。

「グローバルマクロ」は債券 ETF を組み入れたことでドルベースでは利益を得ましたが、円高によりマイナスとなりました。また短期売買で良いところを売ったのにすぐ踏み上げられて MSCI ワールド指数を 0.17%ポイント下回りました。

「個別銘柄」も債券 ETF を組み入れたことでドルベースでは利益を得ましたが、円高によりマイナスとなりました。また短期売買で良いところを売ったのにすぐ踏み上げられて MSCI ワールド指数を 1.18%ポイント下回りました。

-0.23% 永久保有

-0.11% グローバルマクロ

-1.12% 個別銘柄

円ベース	現地通貨	通貨	
+0.06%	+2.68%	-2.55%	MSCI ワールド指数(*)
-0.94%	+1.65%	-2.55%	MSCI 新興国指数(*)
-0.32%	+2.28%	-2.55%	米 S&P 500 指数
-1.91%	+0.65%	-2.55%	米 NASDAQ 総合指数
-2.92%	-2.92%	+0.00%	東証株価指数 TOPIX
-1.16%	-1.16%	+0.00%	日経平均
+3.24%	+5.94%	-2.55%	米国生活必需品指数(*)
-1.32%	+1.25%	-2.55%	情報技術(*)
-3.50%	-0.97%	-2.55%	一般消費財(*)
-1.34%	+1.24%	-2.55%	コミュニケーション(*)

【参考】(*)印は配当込みの指数です

「永久保有」は必需品銘柄強くプラスに踏み留まり必需品指数に対し 2.16%P リードしています。

「グローバルマクロ」は必需品や米債上昇に助られるも円高をカバーしきれずマイナス。それでも MSCI ワールド指数に対し 4.80%ポイントリードしています。

「個別銘柄」は逆流や円高によるマイナスを食らったものの、債券組み入れによって一部カバーされ MSCI ワールド指数に対し 4.45%ポイントリードしています。

+0.24% 永久保有

-1.62% グローバルマクロ

-1.97% 個別銘柄

円ベース	現地通貨	通貨	
-6.42%	-3.86%	-2.66%	MSCI ワールド指数(*)
-4.84%	-2.24%	-2.66%	MSCI 新興国指数(*)
-6.80%	-4.25%	-2.66%	米 S&P 500 指数
-8.28%	-5.77%	-2.66%	米 NASDAQ 総合指数
-4.25%	-4.25%	+0.00%	東証株価指数 TOPIX
-5.84%	-5.84%	+0.00%	日経平均
-2.04%	+0.64%	-2.66%	米国生活必需品指数(*)
-9.53%	-7.05%	-2.66%	情報技術(*)
-5.40%	-2.81%	-2.66%	一般消費財(*)
-7.57%	-5.04%	-2.66%	コミュニケーション(*)

【参考】(*)印は配当込みの指数です

*****[メルマガ]*****

登録がまだの方はこちらどうぞ。

<http://www.mag2.com/m/0001237271.html>

バックナンバーはこちら

<http://archive.mag2.com/0001237271/index.html>

(20240913) 奨学金ローン延滞急増でもカウントされず。01 月時点で 90 日延滞率 17%ってホント？自由主義・資本主義ではない米民主党政権。

ワイルドインベスターズ投資戦略アップデート (20240913) 奨学金ローン延滞急増でもカウントされず。01 月時点で 90 日延滞率 17%ってホント？自由主義・資本主義ではない米民主党政権。

ただいま 2024 年 09 月 13 日 (金) 23:27 です。

*****[チャート集]*****

最新チャートブックは会員サイトからご覧ください。

https://wildinvestors.com/chartbooks_list

ログイン方法や使い方

【週末だけのグローバル投資】ワイルドインベスターズ会員サイトリニューアルオープンのお知らせ (20231218)

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287991.html>

トラブルシューティング

ワイルドインベスターズ会員サイト、トラブルシューティングと FAQ (20231218_2)

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287992.html>

不都合等があればお知らせください。

wi@wildinvestors.com

*****[公開用動画 (ブログ) と投資戦略]*****

=====

【公開用アップデート概略】

今週は公開用の動画を2本と助言パフォーマンス記事を書きましたので、それに代えさせていただきます。

それを前提に投資戦略を組み立てていますのでご高覧ください。

動画は長いので2倍速推奨です。

【概要】

最初の記事（動画）は米大統領候補者討論会において、司会もグルになった集団リンチのような放送であったこと。

ハリス氏の嘘や誤魔化しはそのまま許し、トランプ氏のほうにばかり「ファクトチェック→はい嘘」と繰り返しました。

確かにトランプ氏のほうが準備不足で、ハリス氏は準備万端だったと思います。

しかし米メディアはもともと民主党びいきであり、**2016年にはCNNが民主党クリントン陣営に質問内容を事前に漏らした**前科があります。

今回も似たようなことが行われた可能性があります。

次の記事は「トランプがまた虚偽の主張をした」と騒ぎ立てたことで、逆にABCニュースの嘘がバレてOH州スプリングフィールドの惨状が知られるようになったこと。

私は難民がガチョウを奪ったという現地警察の通話記録と録音を確認していたので、ABCがその場で「虚偽」と断定したことに違和感がありました。

しかしメディアや自称リベラルの人々が騒いだせいで、知らなかった人々まで「ペットを食べているなんて本当だろうか」と調べ始めたようなのです。

その結果、それを裏付ける「証言」が拡散されました。

それ以上に重要なのは、移民難民の増加によって住民の生活や自治体の財政が圧迫される現象が各地で起きていることが知られるようになりました。

おそらく偶然でしょうが、トランプ氏にとって追い風となりそうです。

ABCとハリス陣営による集団リンチがひどかったので、クリントン陣営の元最高顧問マーク・ペン氏は「この討論会を不正に操作する努力があったかどうか調査しろ」と言い出しました。

民主党のやり方があまりにひどいので、みなトランプ支持に回ってしまいます。

この CNN までトランプ氏に対する政治的な捜査や裁判を批判するようになりました。

**トランプ氏自身、イーロン・マスク氏、RFK ジュニア氏、
トゥルシ・ギャバード氏、みなもともと民主党から転じた
人々です。**

それがトランプ人気の根強さであり、また米国の病理でもあるのです。

2024 年 09 月 12 日 23:04

投資戦略動画（公開用）20240912 大統領候補者討論会、いつもの「えこひいき」。司会（審判）もグルで集団リンチ。2016 年 CNN は質問をヒラリー陣営に横流し。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291540.html>

2024 年 09 月 13 日 18:26

投資戦略動画（公開用）20240913 「ペットを食べる」ファクトチェックが早くも裏目。調べる人増えスプリングフィールドの惨状知られる。クリントン顧問から不正討論調査要求。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291549.html>

*****[会員さん用動画と投資戦略]*****

投資戦略アップデート（全会員共通）20240913 奨学金ローン延滞急増でもカウントされず。01 月時点で 90 日延滞率 17%ってホント？自由主義・資本主義ではない米民主党政権。

（上のリンクはユーチューブ、下はランブルで同じ動画です）

<https://youtu.be/gRKyvLwXmy4>

<https://rumble.com/v5es96t-20240913019017.html>

ポートフォリオ会員さん、個別銘柄会員さんにはこれらを前提にさらに詳しい動画を用意しています。

=====

【会員さん用アップデート概略】

1. 奨学金ローン延滞急増でもカウントされず
2. 01月時点で90日延滞率17%ってホント？
3. 自由主義・資本主義ではない米民主党政権

関連リンク

学生ローン滞納、10月から再び信用情報に記載ー信用スコア悪化か

2024年9月9日 23:05 JST

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-09-09/SJJP22T0AFB400>

今週に入って米国 SP500 が急反発し、史上最高値を目指し始めました。

私は弱気なので米株が上昇するとハラハラするのですが、上昇の牽引役が変わっているのも弱気見通しに変更はありません。

弊社の投資戦略は収益マイナスながら指数をかなりリード。

ただしなかなか、都合よくプラスにはなりません。

それでも引き続き「AI バブル第一段階は終わった」と私は考えます。

なぜならば上昇の主役が変わっているからです。

07月まで、AI 業種御三家やマグニフィセント7だけで米株指数全体を押し上げていた。

08月の反発局面では逆に、それ以外のディフェンシブや金利敏感セクターが米株指数全体を押し上げた。

09 月の下落お互いを支えきれなくなっている。→資金が株式市場から抜ける危険信号

今の反発はマグニフィセント7や一部の AI 銘柄。景気敏感弱く、金利敏感強い。

【1. 奨学金ローン延滞急増でもカウントされず】

今週はショッキングな報道がありました。

奨学金ローンの支払い猶予が約 1 年前に解除されすでに滞納が増えているとのこと。

それがこの 10 月から記載されるということです。

つまり

「奨学金ローンの延滞が急増しているが今はカウントされず、11 月以降に「統計としていきない現れる」

ということです。

【2. 01 月時点で 90 日延滞率 17%ってホント？】

記事によると、以下のように述べられています。

すでに延滞が発生しているがバイデン政権が 1 年間のモラトリアム（一時停止）措置を命じたため信用情報に記載されていない。

「1 月末時点で借り手全体の 4 分の 1 余りに及ぶ約 1000 万人の返済が遅延していると推計された。」

「そのうちの約 3 分の 2 は 3 カ月余り遅れており、通常なら深刻な延滞に分類される。」

すると単純計算で

- 借り手が 4000 万人
- 延滞が 1000 万人
- 3 か月以上延滞 666 万人

借り手 6 人にひとり (≒16.7%) が深刻な延滞をしている

ということです。

さらに 01 月時点でその状態なら、支払い猶予が終わった昨年 10 月の段階ですぐ 6 分の 1 が滞納しはじめたことになります。

それ以降に増えていないわけがないので、今年 10 月の数字が出ると軽く 2 割を超えるのではないかと私は考えます。

このことは先月の投資レポートに書いた「住宅ローンと奨学金ローンが大丈夫だから信用市場は大丈夫」という結論が怪しくなります。

奨学金ローンはカードローンや自動車ローンをはるかに上回る延滞率なのですから、いずれ住宅ローンに影響する可能性が出てきます。

すると今の延滞率予測も怪しいということになり、若年層の 90 日延滞率は今の 20%程度で済むのか？とってしまいます。

【3. 自由主義・資本主義ではない米民主党政権】

バイデン・ハリスの民主党政権が奨学金返済を猶予したことを悪くないと思います。

しかしそれが終わったならば、延滞は延滞として経済指標に反映させるべきなのです。

そうしなかったのは大統領選挙前にこの問題が表面化しないよう、民主党政権が工作したのではないかとってしまいます。

(1) もし再選しそうなら→信用情報に記載せず延滞はなかったものとする

(2) 負けそうなら→信用情報に記載して「トランプが奨学金ローンを破綻させた！」と攻撃する

私は統計を隠したり歪める国は自由主義や資本主義ではないと考えています。

株式投資はそれらがド体になっているので、そうではない国に投資したくないからです。

私がいま米国政治に注意を払っている理由がそこにあります。

バイデン・ハリス政権は

(1) 不法移民は CBP1 というアプリで申請するとほぼ通ことにして、不法移民が減少したように見せかけています。

(2)FBI は犯罪の集計方法を変更し、犯罪件数が減少したように見せかかっています

これらは中国やロシアが経済指標の公表をやめてしまうことと変わりません。

このままでは自由主義・資本主義の国々が危ういと私は考えています。

(終)

*****[パフォーマンス]*****

2024 年 09 月のパフォーマンス（暫定）

「永久保有」は生活必需品銘柄強く指数を 1.70%ポイントリードしています。

「グローバルマクロ」は必需品上昇と本流で MSCI ワールド指数に対し 3.31%ポイントリードしています。

「個別銘柄」は低ベータと本流で 3.76%MSCI ワールド指数に対し 3.76%ポイントリードしています。

-0.68% 永久保有

-1.43% グローバルマクロ

-0.99% 個別銘柄

円ベース	現地通貨	通貨	
-4.89%	-1.31%	-3.63%	MSCI ワールド指数(*)
-5.63%	-2.07%	-3.63%	MSCI 新興国指数(*)
-4.53%	-0.93%	-3.63%	米 S&P 500 指数
-4.42%	-0.81%	-3.63%	米 NASDAQ 総合指数
-5.22%	-5.22%	+0.00%	東証株価指数 TOPIX

-5.35%	-5.35%	+0.00%	日経平均
-2.54%	+1.14%	-3.63%	米国生活必需品指数(*)
-4.26%	-0.65%	-3.63%	情報技術(*)
-1.09%	+2.64%	-3.63%	一般消費財(*)
-5.50%	-1.94%	-3.63%	コミュニケーション(*)

【参考】(*)印は配当込みの指数です

*****[メルマガ]*****

登録がまだの方はこちらどうぞ。

<http://www.mag2.com/m/0001237271.html>

バックナンバーはこちら

<http://archive.mag2.com/0001237271/index.html>

(20240923) 米株はゴルディロックス織り込み史上最高値。ハイイールド金利低下し信用懸念兆候なし。しかし弊社はまだ弱気継続。

ワイルドインベスターズ投資戦略アップデート (20240923) 米株はゴルディロックス織り込み史上最高値。ハイイールド金利低下し信用懸念兆候なし。しかし弊社はまだ弱気継続。

ただいま 2024 年 09 月 23 日(月) 21:49 です。

*****[チャート集]*****

最新チャートブックは会員サイトからご覧ください。

https://wildinvestors.com/chartbooks_list

ログイン方法や使い方

【週末だけのグローバル投資】ワイルドインベスターズ会員サイトリニューアルオープンのお知らせ (20231218)

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287991.html>

トラブルシューティング

ワイルドインベスターズ会員サイト、トラブルシューティングと FAQ (20231218_2)

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287992.html>

不都合等があればお知らせください。

wi@wildinvestors.com

*****[公開用動画 (ブログ) と投資戦略]*****

=====

【公開用アップデート概略】

今週は公開用の動画を3本作成しましたので、それに代えさせていただきます。

それを前提に投資戦略を組み立てていますのでご高覧ください。

動画は長いので2倍速推奨です。

【概要】

最初の記事（動画）はプーチン露大統領がハリス氏支持を表明したためプロパガンダが台無しになったという話。

せっかく米検閲産業複合体が「ロシア・中国・イランなど反米国家がトランプを当選させようとしているので投票するな」と宣伝してきたのに、それを否定してしまったのです。

そもそもプーチン大統領は2月にも同様のことを言っていましたし、イランがトランプ陣営にだけハッキングを仕掛けるのもその宣伝に反しています。

しかしそれをわざわざこのタイミングで言ったということは、ロシアを隠れ蓑にして米国と戦わせる中国の戦略にムカついているのかもしれない。

次の記事は中国で日本人の10歳男児が刺殺された事件について、これは中国が長年続けてきた反日プロパガンダの結果であると解説しています。

それは第二次世界大戦以前から続いていることで、大規模な反日暴動は2005年や2012年にもありました。

しかし日本企業はそれでも投資を増やしたりするので、すっかり舐められています。

6月にも日本人母子が中国で襲われましたが、中国側は「どこでも起こること」と取り合いませんでした。

領空侵犯・領海侵犯・スパイ容疑で拘留されても議員団が訪中し「修学旅行を増やそう」「技術交流をしよう」と提案しています。

岸田政権は中国に何をやられても媚びるばかりなので、同様の犯罪はこれからも増えると予想します。

三番目の記事はその続きで、先進国の保守弾圧が加速し日本もそうなりそうだと書きました。

トランプ氏2回目の暗殺未遂事件では、容疑者の背後に内通者や組織がいるようです。

しかし米メディアは「狙われるような発言をするトランプが悪い」と、テロを正当化しています。

いずれ日本でも「襲われる奴が悪い。子供が襲われるようは隙を作った親が悪い」とあべこべに罪

をなすりつけられるようになるでしょう。

自民党総裁選で自民党内からも執拗な「高市潰し」の動きがみられます。

これはおそらく米民主党や反自由主義諸国の意向を受けたものと考えられ、「国民の生命や財産を守れ」と主張する保守派への弾圧が日本でも強まりそうな予感がしています。

2024 年 09 月 16 日 18:28

投資戦略動画（公開用）20240916 プーチン氏がハリス氏支持でプロパガンダが台無しに。中国の戦略「自分は隠れ敵同士を戦わせる」。ロシア、捨て駒に利用されブチ切れか。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291575.html>

2024 年 09 月 21 日 23:59

投資戦略動画（公開用）20240921 対日本ヘイト犯罪増加、反日プロパガンダの帰結。戦前から続く対日本人ヘイト犯罪。岸田政権はそれを助長する対応ばかり。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291615.html>

2024 年 09 月 22 日 21:48

投資戦略動画（公開用）20240922 米国で悪化する保守弾圧、日本でも加速の予感。米メディア「暗殺未遂はトランプが悪い」。執拗な「高市潰し」で日本も保守弾圧の予兆。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291625.html>

*****[会員さん用動画と投資戦略]*****

投資戦略アップデート（全会員共通）20240923 米株はゴルディロックス織り込み史上最高値。ハイイールド金利低下し信用懸念兆候なし。しかし弊社はまだ弱気継続。

（上のリンクはユーチューブ、下はランブルで同じ動画です）

<https://youtu.be/vSF4gpA172A>

<https://rumble.com/v5g0nad-20240923.html>

ポートフォリオ会員さん、個別銘柄会員さんにはこれらを前提にさらに詳しい動画を用意しています。

=====

【会員さん用アップデート概略】

1. 米株はゴルディロックス織り込み史上最高値
2. FOMC、見事な期待調整で 50bp 利下げ
3. ハイイールド金利低下し信用懸念兆候なし
4. しかし弊社はまだ弱気継続

関連リンク

パウエルF R B議長、「利下げの 때가来た」ー Jackson Hole

2024 年 8 月 23 日 23:00 JST 更新日時 2024 年 8 月 24 日 1:26 JST

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-08-23/SIOC8AT0AFB400?srnd=co.jp-v2>

F O M C、0.5 ポイントの利下げー積極緩和で経済守る決意表明

2024 年 9 月 19 日 3:13 JST 更新日時 2024 年 9 月 19 日 5:35 JST

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-09-18/SK0SQBT1UM0W00?srnd=co.jp-v2>

ウォラーF R B理事、大幅利下げを支持した理由はインフレの減速

2024 年 9 月 21 日 1:02 JST 更新日時 2024 年 9 月 21 日 2:03 JST

<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2024-09-20/SK4BR2T0G1KW00?srnd=co.jp-v2>

【1. 米株はゴルディロックス織り込み史上最高値】

米株 SP500 指数はさらに上昇し史上最高値を更新。

これは FOMC が 50bp (0.50%) の利下げを決定し、さらに 11 月に 25bp、12 月 50bp と利下げを継続することが期待されたからです。

それでいて景気後退の気配はなく、小型株を中心に米株は買い進まれました。

【2. FOMC、見事な期待調整で 50bp 利下げ】

今回の FOMC による市場期待のコントロールは見事だったと思います。

1 か月前の 08 月 23 日、パウエル FRB 議長は「利下げのときがきた」「労働市場の減速は明白」とメッセージを送りました。

この時点で市場はとっくに織り込んでいて、25bp が妥当だと思われていました。

しかし 09 月 06 日、ウォラーFRB 理事は「25bp を超える大幅利下げの可能性にオープンマインド」と大幅利下げを仄めかしました。

09 月 18 日、FOMC は 50bp 利下げ発表。

ただしパウエル FRB 議長は『これ (50bp 利下げ) が新しいペースだ』とは誰も捉えるべきではない」と釘を刺しています。

09 月 20 日にウォラーFRB 理事が「PCE 価格指数は過去 3 カ月の伸びが年率 1.8%未満にとどまったと見積もり、50bp 利下げを支持した」と種明かしをしました。

つまり市場で噂になっていた指標以外でインフレ鎮静化を見越していたということです。

【3. ハイイールド金利低下し信用懸念兆候なし】

私は正直、「50bp 利下げしたら景気への懸念が高まって株が下がる」と考えていました。

しかし現実とは全く正反対でした。

市場はインフレ低下×景気堅調のゴルディロックスシナリオを織り込み、株価は小型を中心にさらに上昇しました。

米国債金利も下がりましたが、同じぐらいハイイールド債金利も急低下しました。

これは「クレジットスプレッドが拡大しなかった」ということであり、信用不安がほとんどないことを示しています。

【4. しかし弊社はまだ弱気継続】

しかし私は AI バブル第一段階が終わったと考えているので、この動きを「楽観し過ぎ」と考えています。

機関投資家には同じ考えの人がそれなりに居るようでブルベア指数は強気ながらやや慎重になってきました。

ただし弱気が増えているということは「だからこそ米株は上げ余地がある」とも考えられます。

どちらが正しいかどうか、まだわかりません。

他にもいくつか景気後退を懸念する理由がありますが、はっきりしたサインを出すのに時間がかかりそうです。

(終)

*****[パフォーマンス]*****

2024 年 09 月のパフォーマンス (暫定)

「永久保有」は米株とドル円反発で必需品指数+0.64P に縮小。

「グローバルマクロ」は米株とドル円反発で指数+0.38P に縮小

「個別銘柄」は米株反発で対指数リード 0.93P に大幅縮小。

-0.01% 永久保有

-0.73% グローバルマクロ

+0.21% 個別銘柄

円ベース	現地通貨	通貨	
-0.72%	+0.52%	-1.24%	MSCI ワールド指数(*)
-0.47%	+0.78%	-1.24%	MSCI 新興国指数(*)
-0.29%	+0.96%	-1.24%	米 S&P 500 指数
+0.07%	+1.32%	-1.24%	米 NASDAQ 総合指数
-2.59%	-2.59%	+0.00%	東証株価指数 TOPIX
-2.39%	-2.39%	+0.00%	日経平均
-0.62%	+0.62%	-1.24%	米国生活必需品指数(*)
-0.49%	+0.76%	-1.24%	情報技術(*)
+4.23%	+5.54%	-1.24%	一般消費財(*)
+1.49%	+2.76%	-1.24%	コミュニケーション(*)

【参考】(*)印は配当込みの指数です

*****[ブログ]*****

2024 年 09 月 14 日 08:00

【週末だけのグローバル投資】大統領候補者討論会、いつも通り司会（審判）もグルで集団リンチ。
2016 年 CNN は質問をヒラリー陣営に横流し。調べる人増え惨状知られる。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291552.html>

*****[メルマガ]*****

登録がまだの方はこちらへどうぞ。

<http://www.mag2.com/m/0001237271.html>

バックナンバーはこちら

<http://archive.mag2.com/0001237271/index.html>

(20240929) 石破ショック！日経先物は高値から 6%急落。これまでの組閣人事を見る限り「やはり極左」。
2009 民主党政権で日本は独り負け。

ワイルドインベスターズ投資戦略アップデート (20240929) 石破ショック！日経先物は高値から 6%急落。これまでの組閣人事を見る限り「やはり極左」。2009 民主党政権で日本は独り負け。

ただいま 2024 年 09 月 29 日(日) 22:09 です。

*****[チャート集]*****

最新チャートブックは会員サイトからご覧ください。

https://wildinvestors.com/chartbooks_list

ログイン方法や使い方

【週末だけのグローバル投資】ワイルドインベスターズ会員サイトリニューアルオープンのお知らせ (20231218)

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287991.html>

トラブルシューティング

ワイルドインベスターズ会員サイト、トラブルシューティングと FAQ (20231218_2)

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51287992.html>

不都合等があればお知らせください。

wi@wildinvestors.com

*****[公開用動画（ブログ）と投資戦略]*****

=====

【公開用アップデート概略】

今週は公開用の動画を2本作成しましたので、それに代えさせていただきます。

それを前提に投資戦略を組み立てていますのでご高覧ください。

動画は長いので2倍速推奨です。

【概要】

最初の記事（動画）は自民党総裁選で石破氏が勝利した話。

親中派の領袖が反高市を徹底すればそうなるかと思っていましたが、岸田氏は最後まで「安倍派潰し、高市潰し」を貫きました。

しかしおかげで日経平均は6%下落。

2009年民主党政権以来の極左政権ですから、市場が嫌気するのも無理はありません。

次の記事は石破氏が親米タカ派ではなく、北朝鮮や中国に近いという話。

だからこそ親北朝鮮は他党議員が祝福したのです。

ベテランには常識ですが、しばらく忘れられていたせいで改めて説明しようと思いました。

石破氏によって経済はもちろん、その基盤となる安全保障や治安まで破壊されると想定しています。

日本にとって厳しい局面が続くと考えています。

2024年09月28日 23:03

投資戦略動画（公開用）20240928 石破総裁誕生！派閥を駆使し最後まで安倍派根絶続けた岸田氏。極左政権で日本の治安さらに崩壊か。自民党は保守・無党派支持失い欧州の混乱へ。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291680.html>

2024年09月29日 02:07

投資戦略動画（公開用）20240929 石破総裁、親北親中極左で安倍首相の天敵。「清和会安倍派潰し」は反日国家の悲願。親米タカ派ではなく特定アジアの傀儡。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291683.html>

*****[会員さん用動画と投資戦略]*****

投資戦略アップデート（全会員共通）20240929 石破ショック！日経先物は高値から 6%急落。これまでの組閣人事を見る限り「やはり極左」。2009 民主党政権で日本は独り負け。

（上のリンクはユーチューブ、下はランブルで同じ動画です）

<https://youtu.be/5PVulestFMM>

<https://rumble.com/v5grjyl-2024092962009.html>

ポートフォリオ会員さん、個別銘柄会員さんにはこれらを前提にさらに詳しい動画を用意しています。

=====

【会員さん用アップデート概略】

1. 石破ショック！日経先物は高値から 6%急落
2. これまでの組閣人事を見る限り「やはり極左」
3. 2009 民主党政権で日本は独り負け
4. バイデン政権的機能不全がいつ終わるか

関連リンク

なし

【1. 石破ショック！日経先物は高値から 6%急落】

自民党総裁選は石破氏が逆転勝利。

ビジネス界や保守層は高市総理を期待し先週から 6%上昇していましたが、その分をそっくり吐き出す急落となりました。

高市氏は拡張財政と日銀利上げ否定、石破氏は緊縮財政などの違いもあるので当然でしょう。

しかし

私はそれ以上に、極左政権が日本の安全保障や治安を根底から破壊することを恐れ

ています。

2009 年に民主党政権が誕生したのと同じぐらいの憂鬱さです。

【2. これまでの組閣人事を見る限り「やはり極左」】

早くも出てきた石破氏の主要人事を見ると、実務家から見て「民主党政権並みにヤベー人々」。

早く解散してチェンジしてもらいたいですが、そんなときに限って長引いてボロボロになったりします。

通常は新総裁のご祝儀で支持率は上昇するのですが、今回に限ってはごく短期で終わると考えています。

なぜなら「知っている」保守派・無党派は最初から支持しません。

「高市潰し」に成功したポリコレ左派やマスメディアもさらなる左翼政党に政権を取らせようと、すぐ「自民潰し」に移行し叩き始めます。

おそらく数か月で岸田政権を下回る支持率をマークするのではないかと考えます。

【3. 2009 民主党政権で日本は独り負け】

思い出すのは 2009 年民主党政権。

当時はサブプライムショック後の世界的反発局面で、日本株より弱かったのはバブル崩壊後の上海だけでした。

「通貨価値を上げ、資産価値を下げる」自虐政策

を採用しました。

おかげで輸出は増えず、シェアを中国韓国に奪われて企業倒産件数と金額減少が鈍かったのです。

また失業が増え、有効求人倍率も上昇しませんでした。

ただし名目 GDP 成長を上回る強烈なデフレのため、実質 GDP だけは上昇しました。

これだけを見て「民主党時代は経済好調」と言い張る人がいます。

しかし実態として日本経済は破壊され続けていました。

3 年後にこれを逆転させ 「通貨価値を下げ、資産価値を上げる」リフレ政策に転換したのがアベノミクス

です。

これによって日本潰しが台無しになりいまだにそれを恨んでいる人が今回、石破首相を誕生させたのだと私は考えています。

【4. バイデン政権の機能不全がいつ終わるか】

高市氏を落とした時点で、石破氏は役割を終えたと言えるでしょう。

- マクロン政権はルペン政権樹立を阻止した時点で目的を果たしました。

その結果、フランスがボロボロになりました。

- バイデン政権はトランプ政権樹立を阻止した時点で目的を果たしました。

その結果、世界がボロボロになりました。

- 石破政権は高市政権樹立を阻止した時点で目的を果たしました。

だから次は日本がボロボロになる番です。

石破総裁で株が下がったことをマスメディアは知られたくなさそうです。

しかし 09 月 30 日（月曜）の市場は阿鼻叫喚から始まり、ボロボロになる日本を織り込みに行くでしょう。

（終）

*****[パフォーマンス]*****

2024 年 09 月のパフォーマンス（暫定）

「永久保有」は米株とドル円反発で必需品指数+0.64P に縮小。

「グローバルマクロ」は新興国踏み上げ食らい対 MSCI ワールド指数-4.13%P に急反落。

「個別銘柄」も新興国踏み上げ食らい対 MSCI ワールド指数-4.63P に急反落。

-1.22% 永久保有

-4.94% グローバルマクロ

-5.44% 個別銘柄

円ベース	現地通貨	通貨	
-0.81%	+1.96%	-2.72%	MSCI ワールド指数(*)
+4.14%	+7.05%	-2.72%	MSCI 新興国指数(*)
-1.17%	+1.59%	-2.72%	米 S&P 500 指数
-0.49%	+2.29%	-2.72%	米 NASDAQ 総合指数
+1.04%	+1.04%	+0.00%	東証株価指数 TOPIX
+3.06%	+3.06%	+0.00%	日経平均
-1.94%	+0.79%	-2.72%	米国生活必需品指数(*)

-0.87%	+1.90%	-2.72%	情報技術(*)
+4.47%	+7.39%	-2.72%	一般消費財(*)
+0.99%	+3.81%	-2.72%	コミュニケーション(*)

【参考】(*)印は配当込みの指数です

*****[ブログ]*****

2024年09月23日 22:30

【週末だけのグローバル投資】対日本ヘイト犯罪増加、反日プロパガンダの帰結。岸田政権はそれを助長する対応ばかり。執拗な「高市潰し」で日本も保守弾圧の予兆。

<http://blog.livedoor.jp/contrarian65-wild/archives/51291637.html>

*****[メルマガ]*****

登録がまだの方はこちらへどうぞ。

<http://www.mag2.com/m/0001237271.html>

バックナンバーはこちら

<http://archive.mag2.com/0001237271/index.html>



03 【再掲】投資戦略[特別]メール

23. 【再掲】投資戦略アップデート[特別]メール

今月も整理する時間がなかったので、後日まとめます