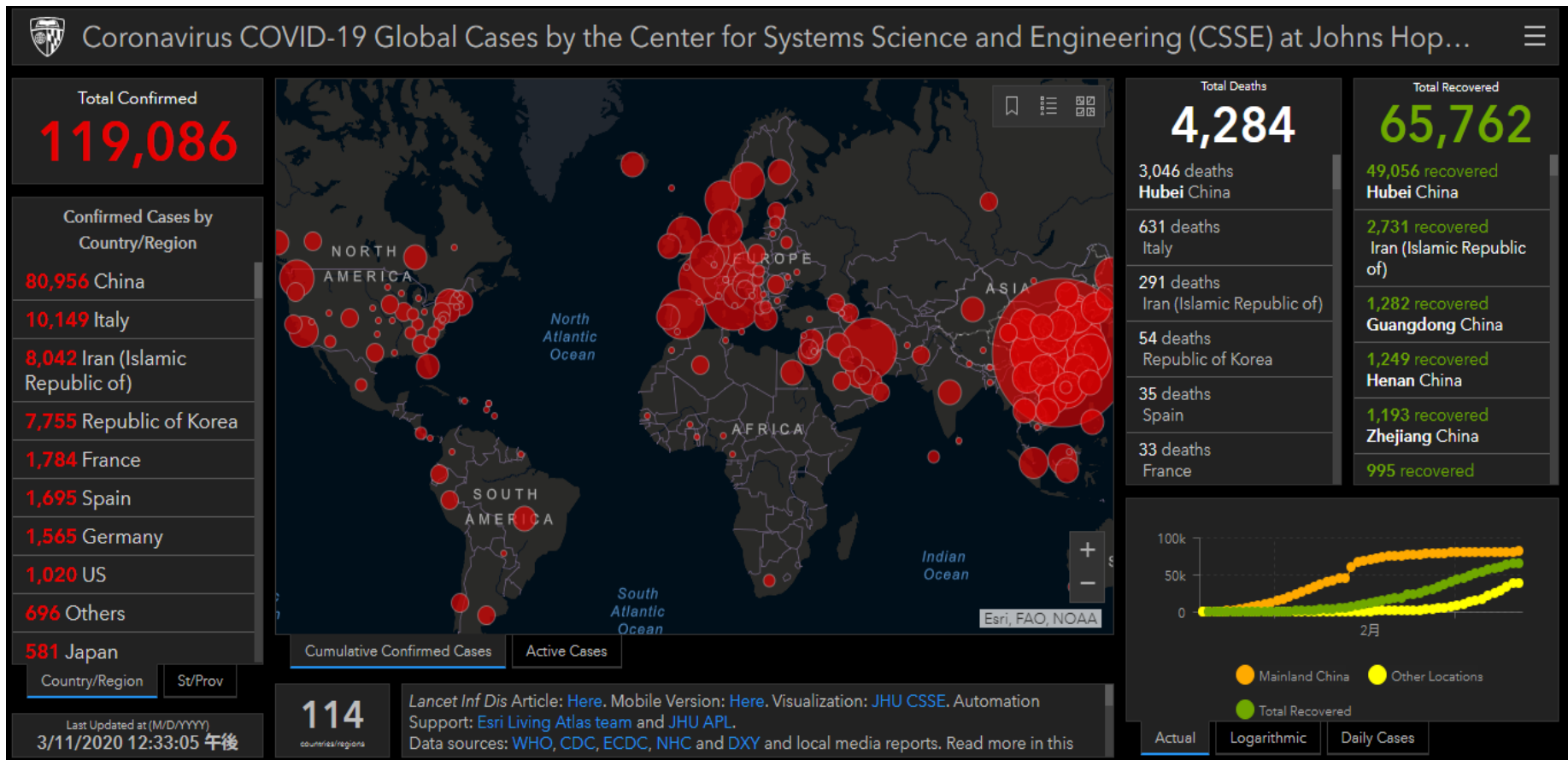
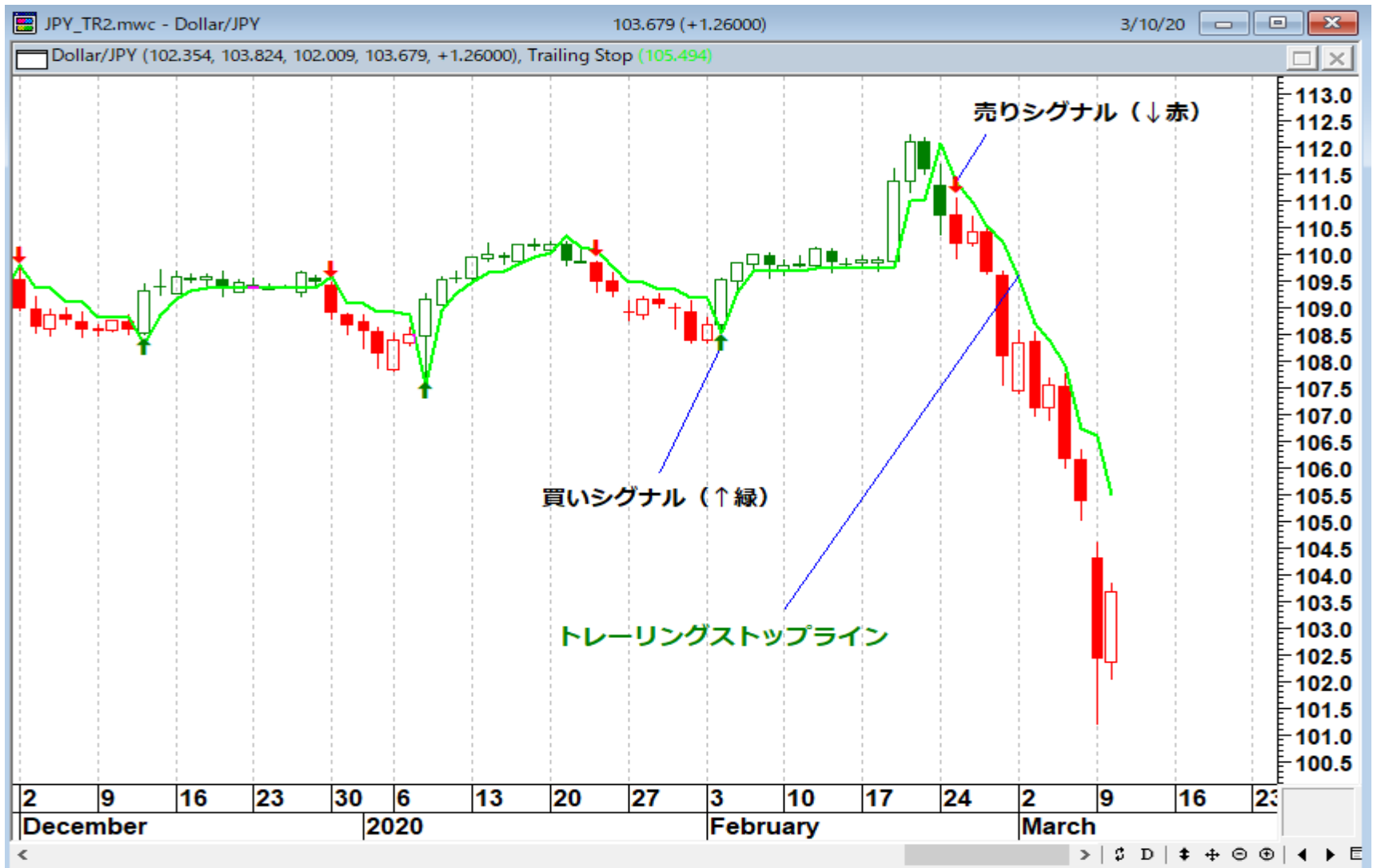


# 米国ジョンズ・ホプキンス大学のシステム科学工学センター (Johns Hopkins CSSE)

<https://gisanddata.maps.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/bda7594740fd40299423467b48e9ecf6>

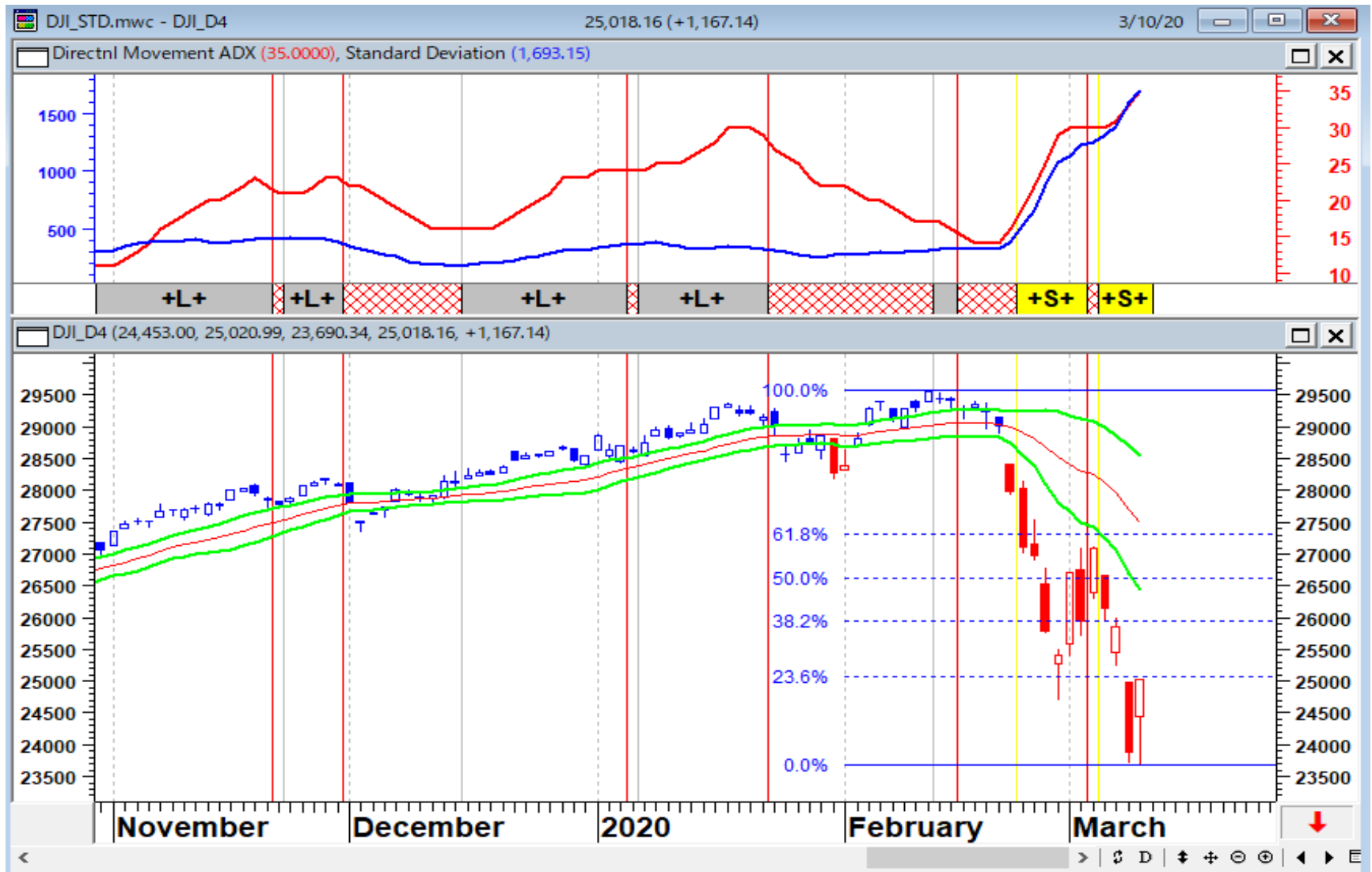


# ドル/円（日足）とトレーリングストップライン（緑）



出所 筆者作成

# NYダウ (日足)



ゴールドマンサックスは今後のマーケットについて、コロナウイルスの感染がさらに広がっていると投資家が信じ始めた場合、S&P 500は2900に低下するが、年末には3400に回復すると予測している。

Exhibit 1: Baseline forecasts for the S&P 500



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

出所 マーケットウォッチ

# 1998年を除いて緊急に金利を引き下げた後のパフォーマンスは低迷

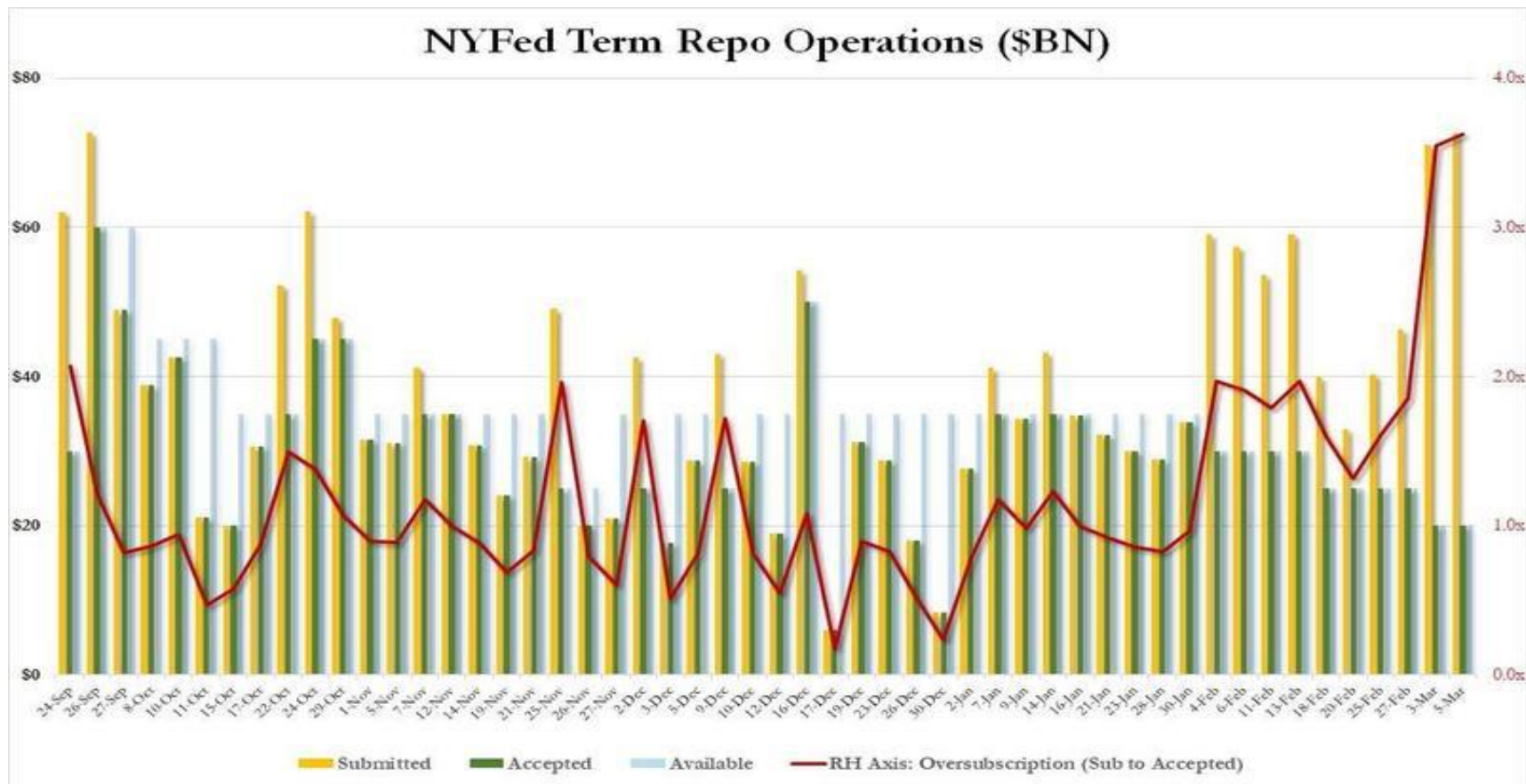
(1998年はLTCMやアジア通貨危機を受けて、グリーンSPANが追加の刺激策を断行し、流動性相場になり、その後、ドットコムバブルに突入した。)

Figure 2: S&P 500 returns in periods after the Fed emergency cuts

S&P 500 Returns				
Cut size	Emergency Rate Cut Date by Fed	1W	6M	1Yr
50bps	8-Oct-08	-8.9%	-17.2%	7.0%
75bps	22-Jan-08	2.8%	-3.6%	-37.6%
50bps	17-Aug-07	4.8%	-4.3%	-9.4%
50bps	17-Sep-01	-8.2%	6.7%	-20.0%
50bps	18-Apr-01	3.1%	-9.6%	-5.7%
50bps	3-Jan-01	2.3%	-5.0%	-9.2%
25bps	15-Oct-98	7.3%	31.6%	24.1%
Average		0.5%	-0.2%	-7.3%
Median		2.8%	-4.3%	-9.2%

Source : Deutsche Bank, Bloomberg

# レポ市場も疑心暗鬼！？金利引き下げにもかかわらず、翌日物レポの流動性とその期間が、昨年からの危機以来最高に跳ね上がっている！



# ボストン連銀総裁、幅広い資産購入検討を —リセッションに備え（3月7日 ブルームバーグ）

**利下げと債券購入では景気後退への対応に不十分な場合  
幅広い資産購入が認められるには連邦準備法の改正が必要**

ボストン連銀のローゼングレン総裁は6日、利下げと債券購入ではリセッション（景気後退）対応措置として不十分な場合、さまざまな資産購入を政策当局は許されるべきだとの認識を示した。

10年物の米国債利回りが既に過去最低の現状では、典型的な量的緩和は2008年の金融危機時のようには機能しないかもしれないとし、米金融当局にも日本や欧州のような柔軟対応が求められるだろうと説明した。

ローゼングレン総裁はニューヨークでの講演で、米金融当局に「幅広い証券あるいは資産の購入を認めるべきだ」と発言。その上で、「そのような政策を実施するには米連邦準備法の改正が必要になるだろう」と付け加えた。

同法の下、米金融当局が購入できる資産は現在、米政府機関が直接発行ないしそれら機関が元利払いを完全保証する債券に限られる。このため、米国債と政府系機関が発行する債券、政府系住宅金融機関のモーゲージ債に限られている。

# 米10年国債金利（日足）



出所 筆者作成

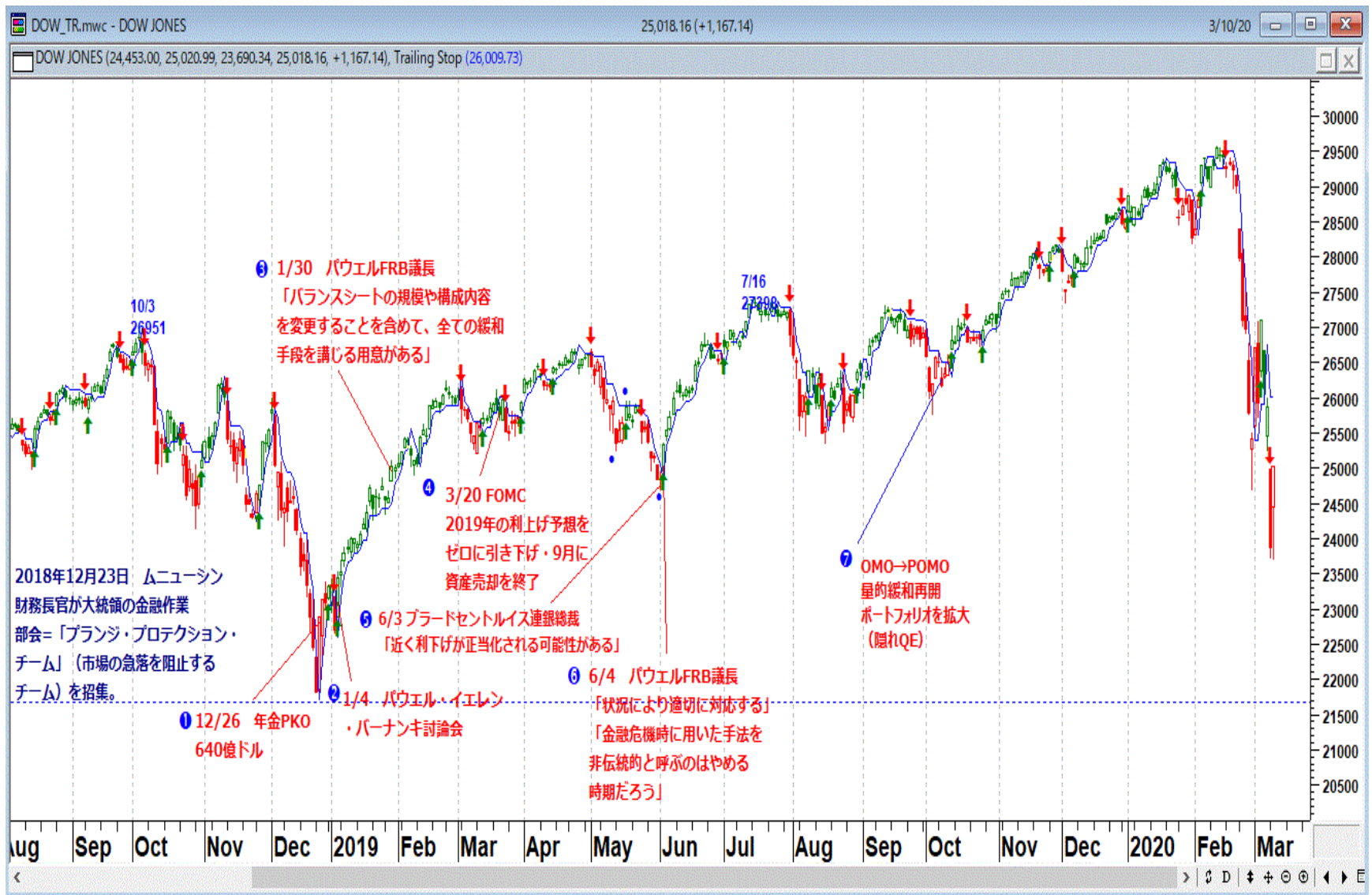


# 米長期金利とナスダックの推移

株価は債券の現実に追いつこうとした・・・

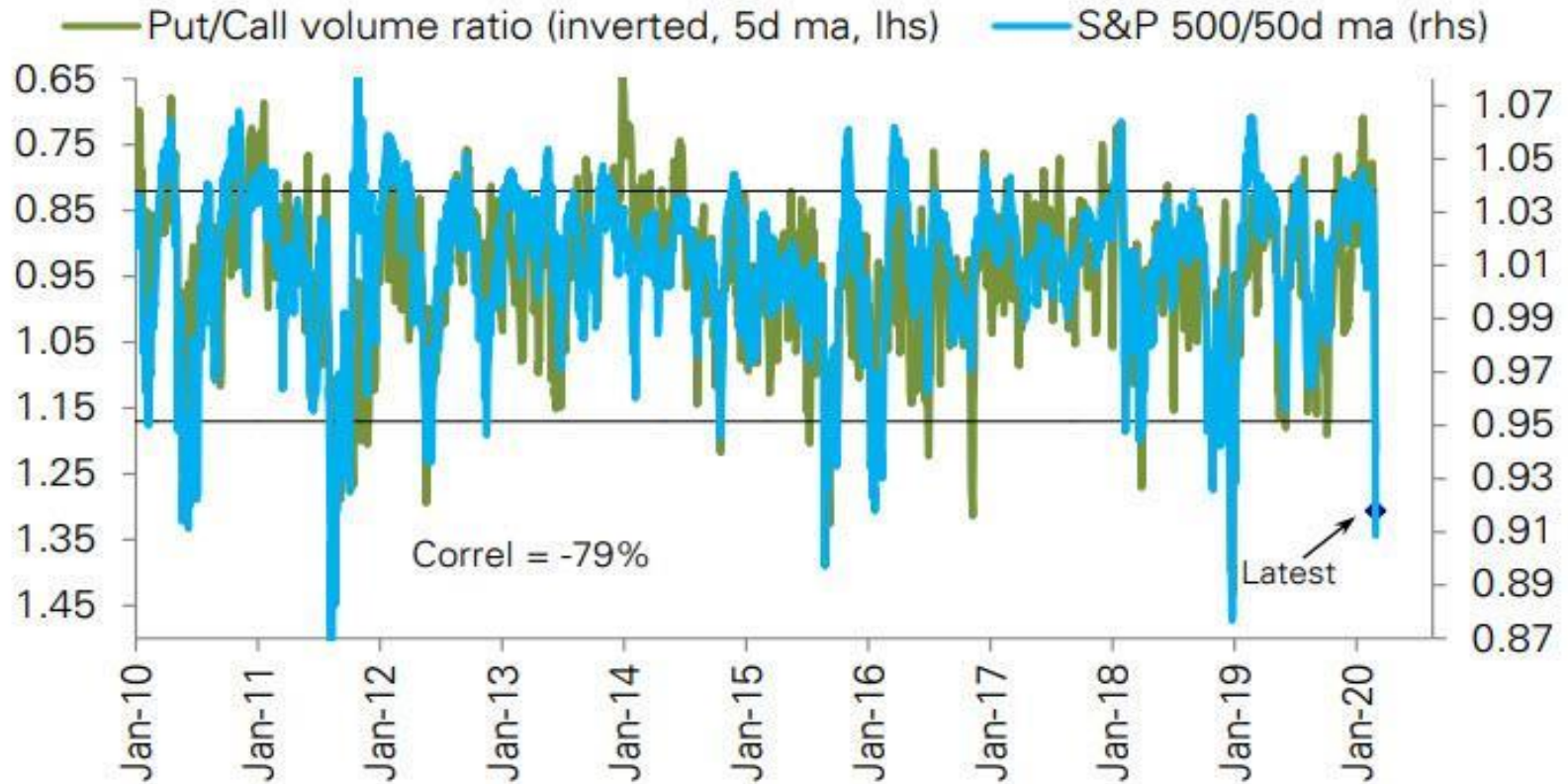


# NYダウとPPT（下落防止チームの動き）



# プット/コール比率は記録的な売られすぎのレベルに パウエル（中央銀行） プットをあてにしている

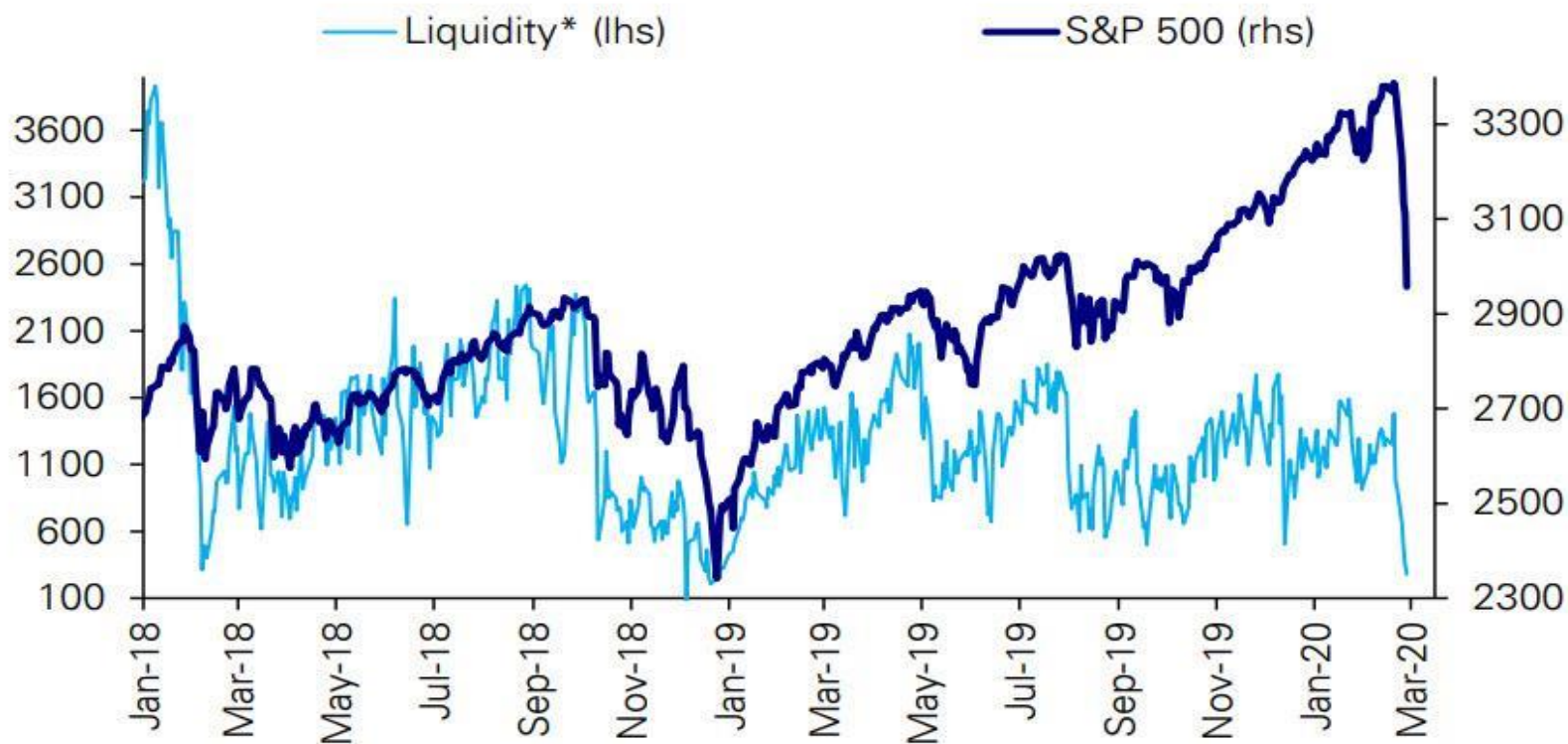
Figure 14: ... the put/call volume ratio (inverted) has become extreme



Source : Haver, Deutsche Bank Asset Allocation

# S&P500先物の流動性は記録的な低水準 ミンスキーモーメント的動き

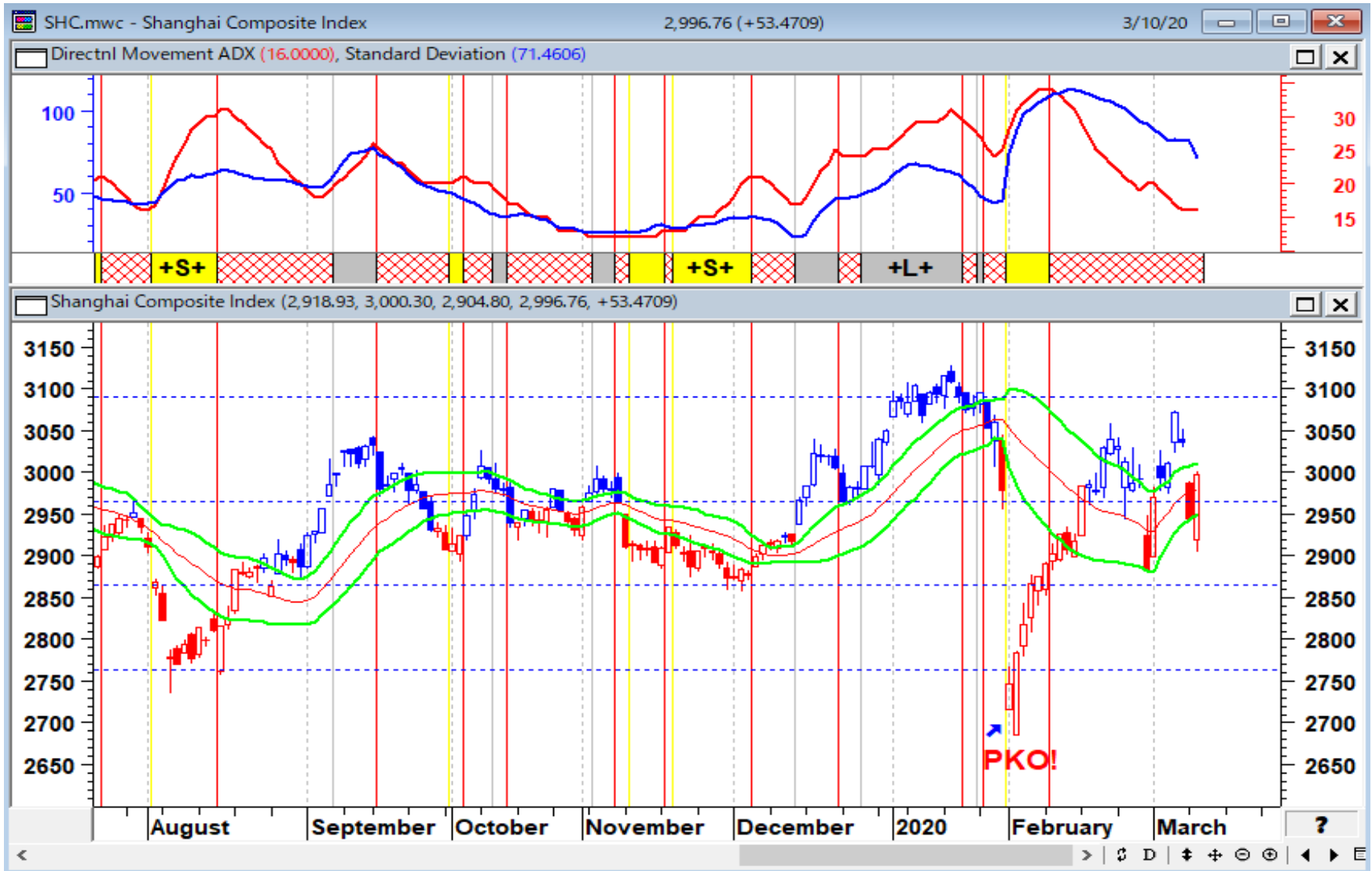
Figure 19: Liquidity in S&P 500 futures has fallen to near a record low



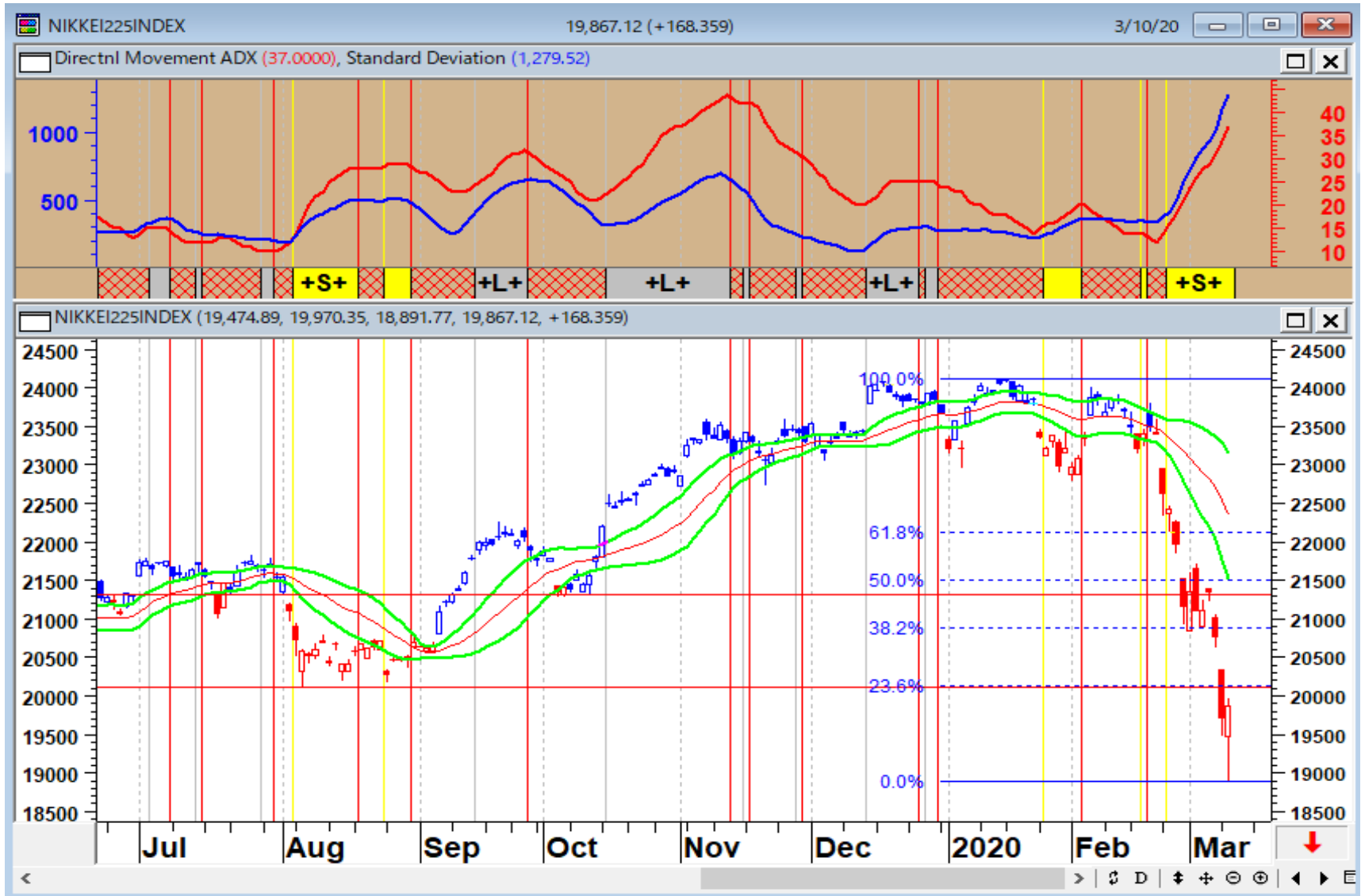
\*The number of contracts available within one point of the best bid-offer prices

Source : DB Asset Allocation

# 上海綜合指數 (日足)



# 日経平均（日足）



# バランスシート拡大は金融安定への懸念を高める (3月7日 ブルームバーグ)

カンザスシティ連銀のジョージ総裁は同じイベントでの講演向け原稿で、米金融当局が量的緩和(QE)を通じて膨らませてきたバランスシート拡大は金融安定への懸念を高めるとし、そのコストの可能性も決して十分には理解されていないとの認識を示した。

ジョージ総裁は資産購入のプラスは明らかというのが社会通念だが、「バランスシート政策の長期的コストが十分考慮されているのか、自分には明瞭でないままだ」と語り、「これらの効果に政策金利が長期にわたり歴史的低水準にとどまるとの認識が加わると、实体经济にいずれリスクをもたらす金融の不均衡が高まり得る」と述べた。

# 世界的リセッションは不可避かー グッゲンハイムのマイナード氏 (ブルームバーグ3月10日)

米投資運用会社グッゲンハイム・パートナーズの共同創業者でグローバル最高投資責任者（C I O）のスcott・マイナード氏は、新型コロナウイルスの金融や地政学への影響波及のリスクに金融市場はようやく「覚醒した」と指摘し、世界的なリセッション（景気後退）入りは回避できない可能性があるとの見解を示した。

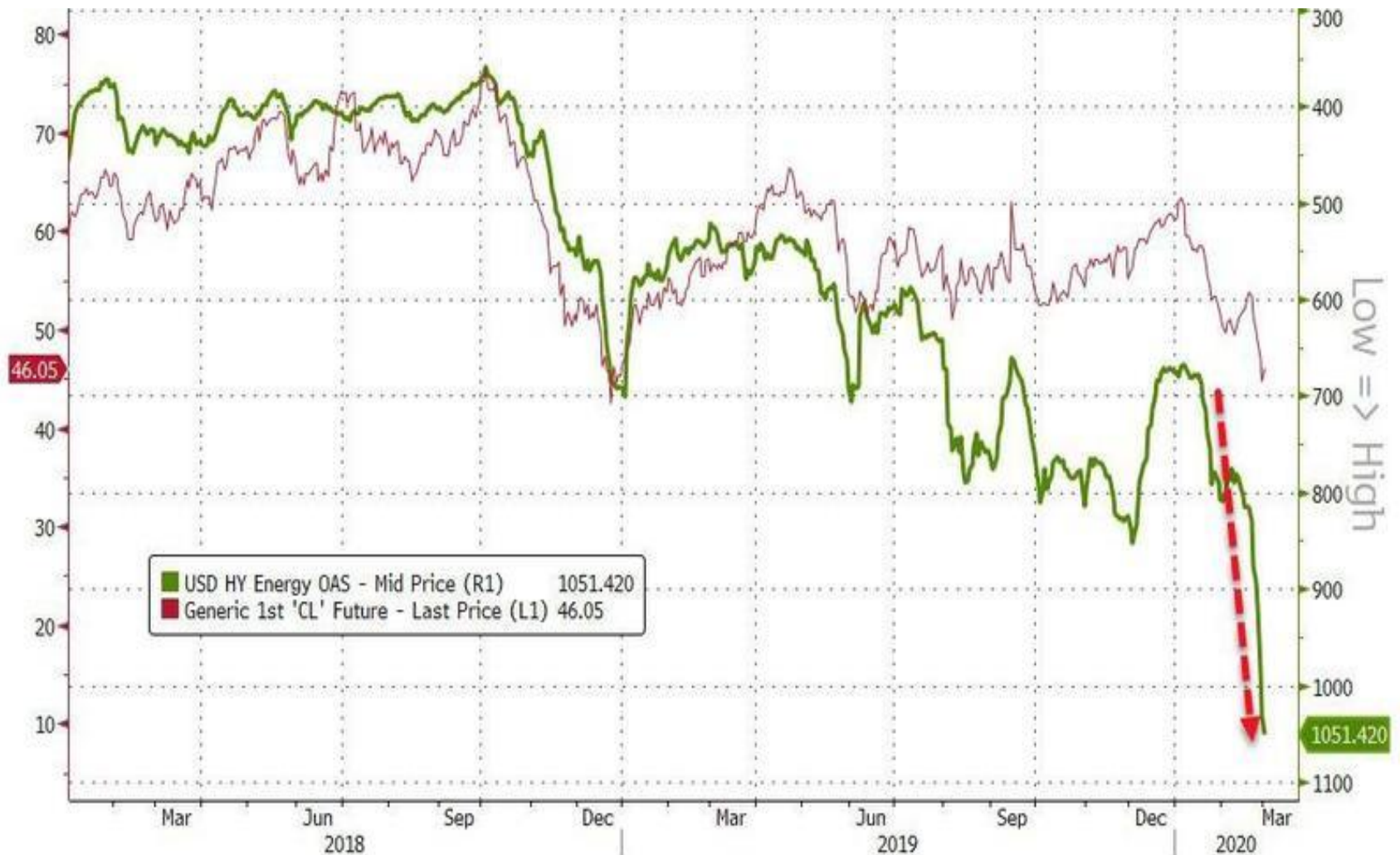
マイナード氏は「バタフライ効果」と題したエッセーを9日、ウェブサイトに掲載。その中で「コロナウイルスが引き起こす一連の出来事がわれわれが現在直面している状況をもたらすなど、誰が予想できたであろうか」と問い掛け、「どのドミノが次に倒れるのかを特定するのは事実上不可能だが、一つ確かだと思われることは、ドミノは倒れ続けるということだ」と付け加えた。



# 1929年の世界恐慌時と 今回の中央銀行バブルのアナログモデル

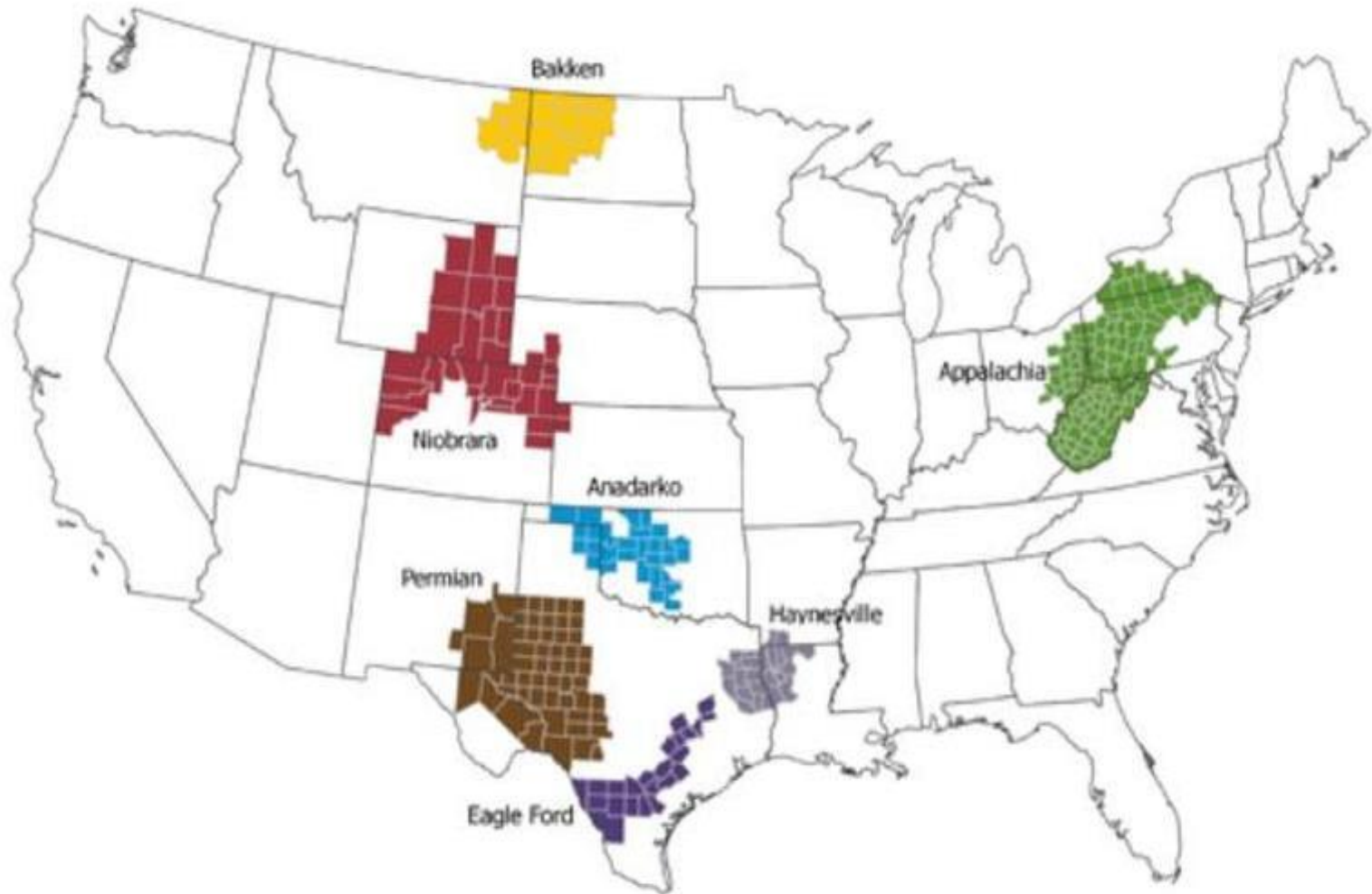


# 原油の40ドル割れは世界的な景気後退のシグナル！



出所 ゼロヘッジ

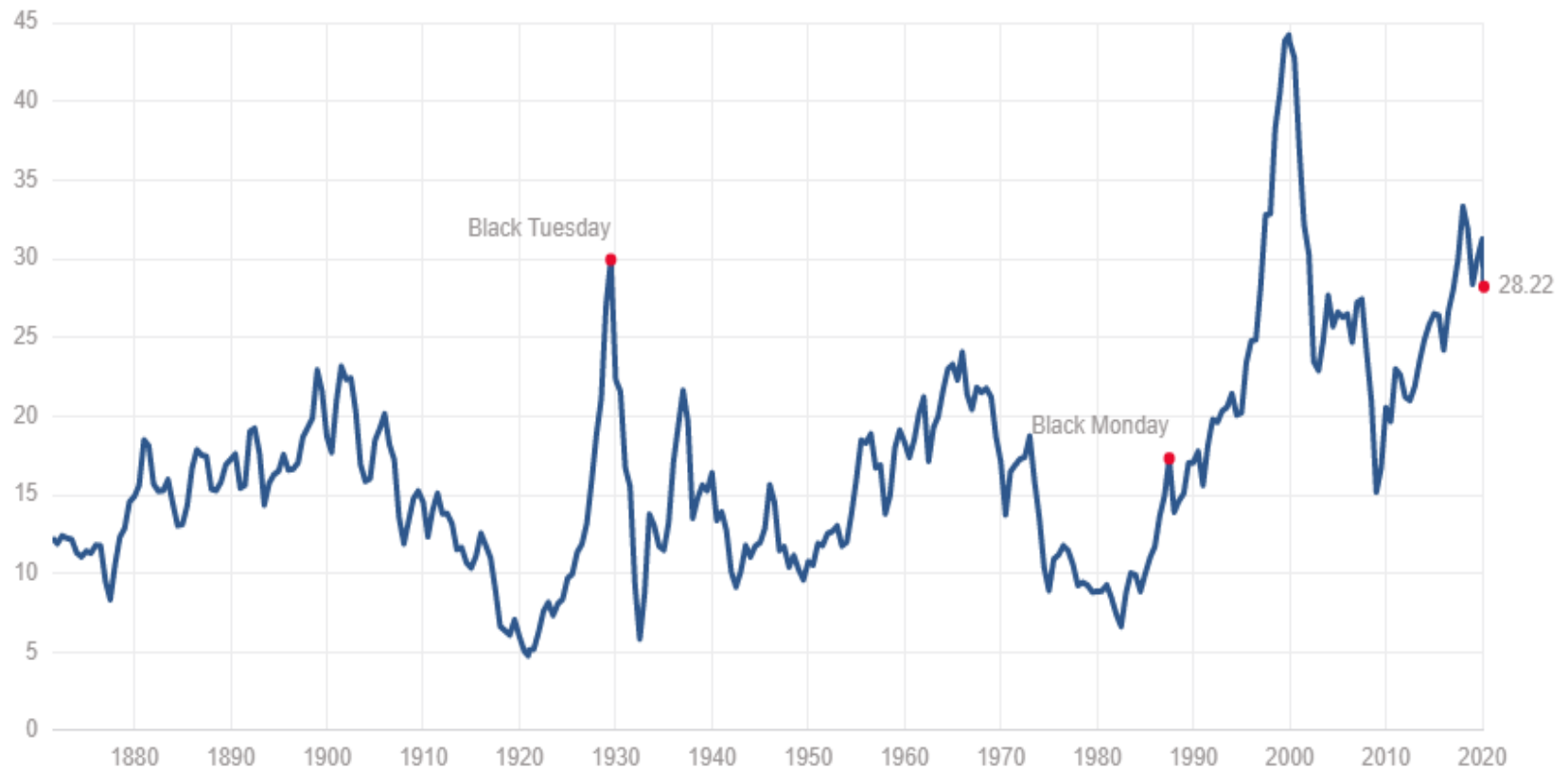
# 2重苦のシェールオイル産業群



eia Source: U.S. Energy Information Administration

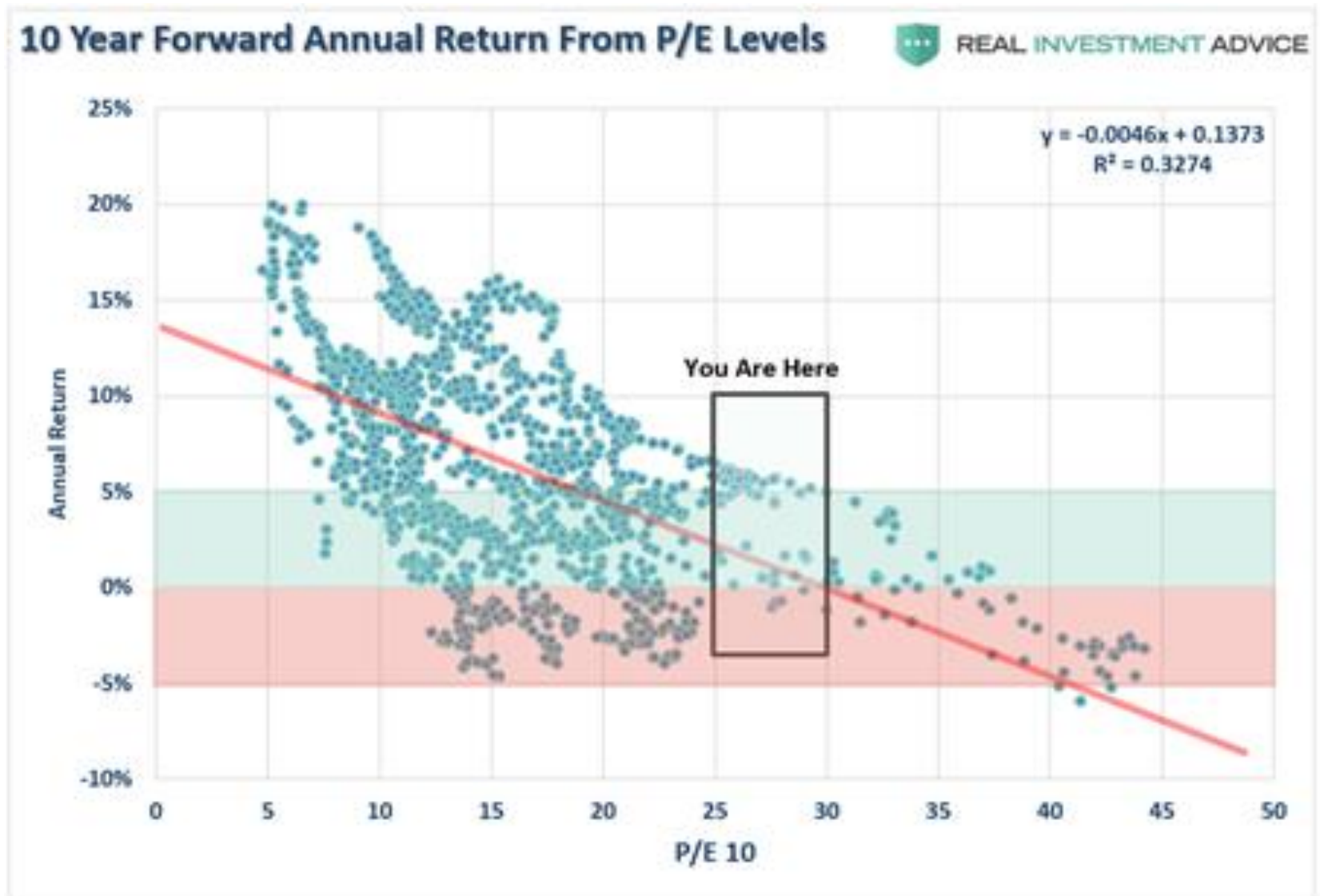
# シラーPER (CAPE)

## Shiller PE Ratio



出所 : <https://www.multpl.com/shiller-pe>

# シラーPERのレベルと10年先の投資リターン



出所 : Real Investment Advice

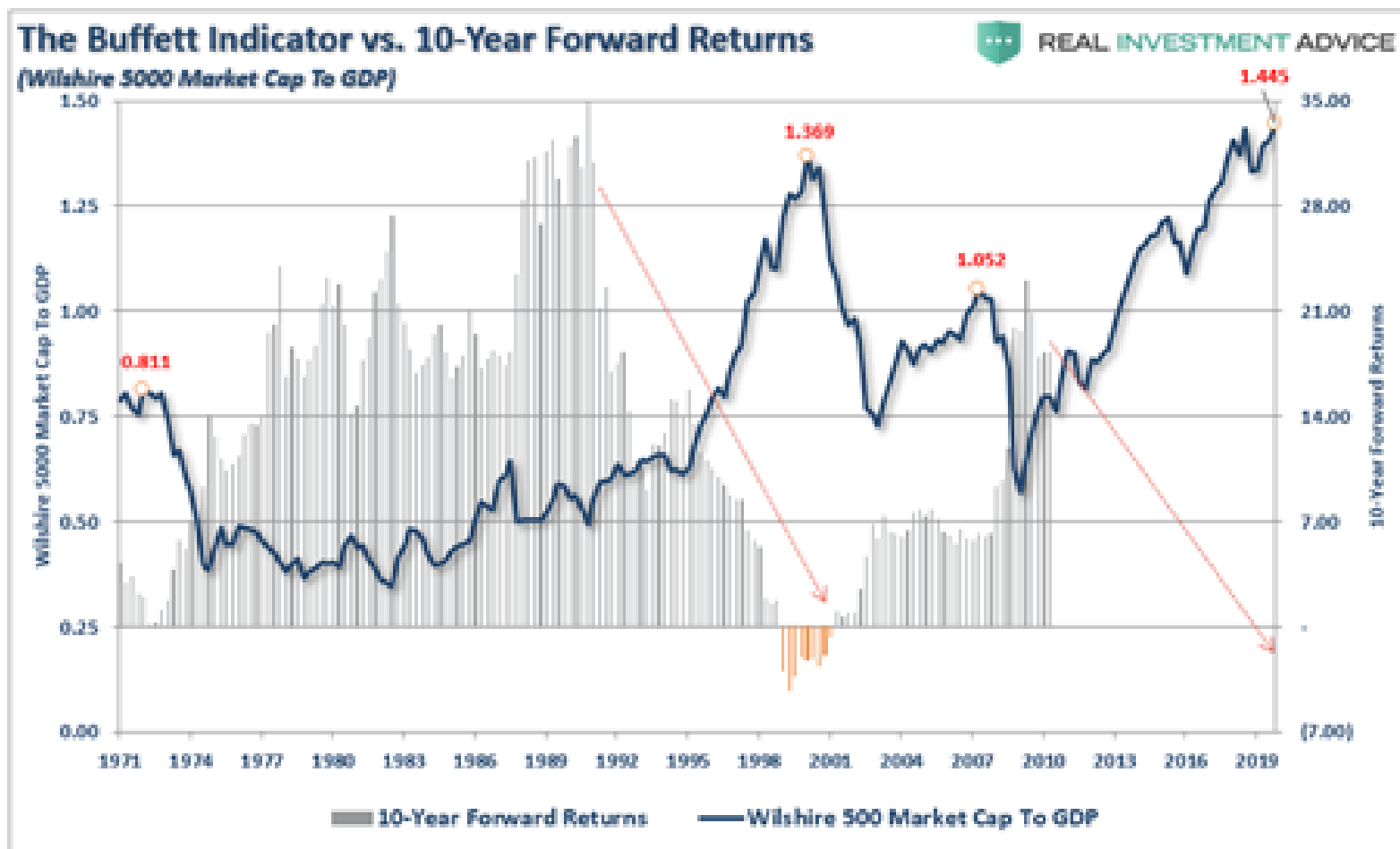
# バフェット指標（株の時価総額÷GDP）

The Ratio of Total Market Cap to US GDP



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

# バフェット指標と10年の先のリターン (GDPに対するウィルシャー5000の時価総額)



出所 : Real Investment Advice