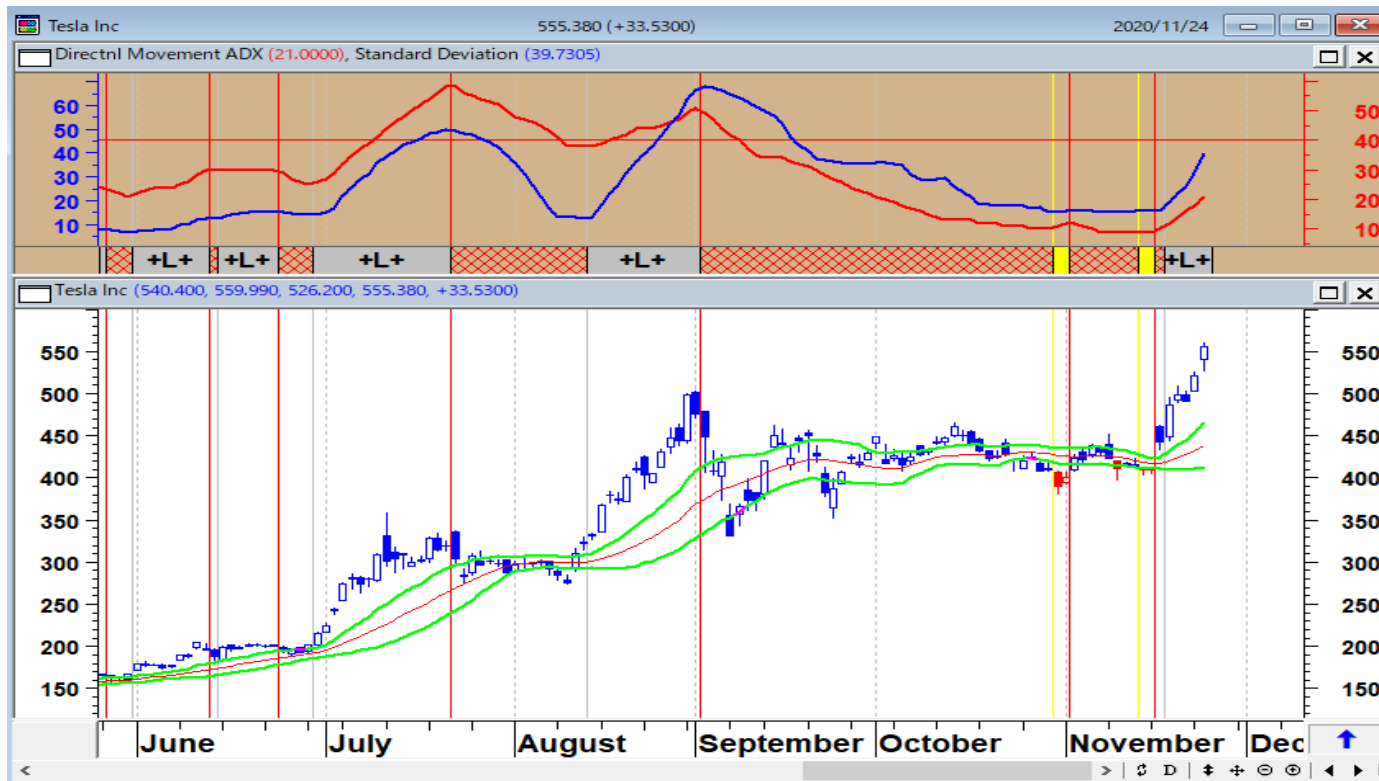


テスラ（日足）バブル相場のインディケーター



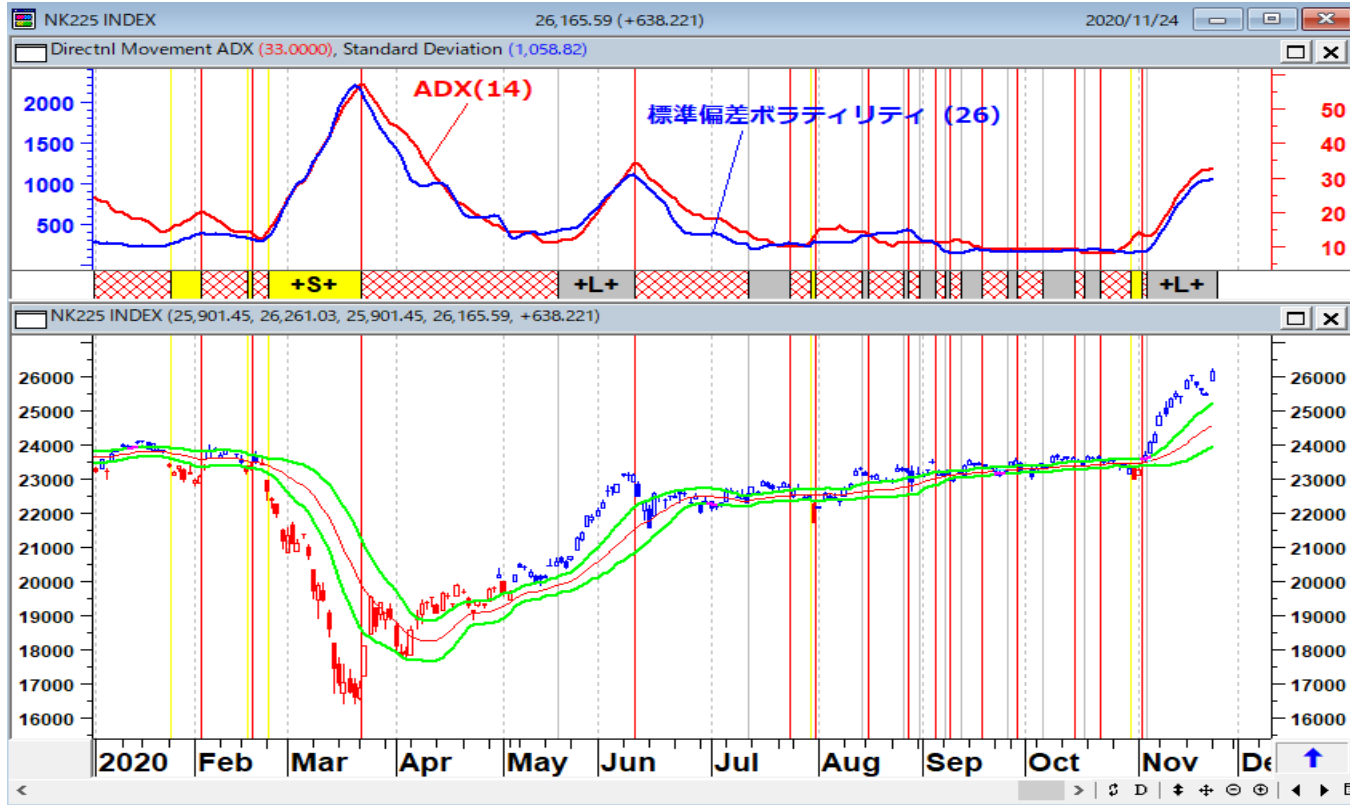
出所：筆者作成

テスラ（週足）Wループ° 新規S&P500銘柄



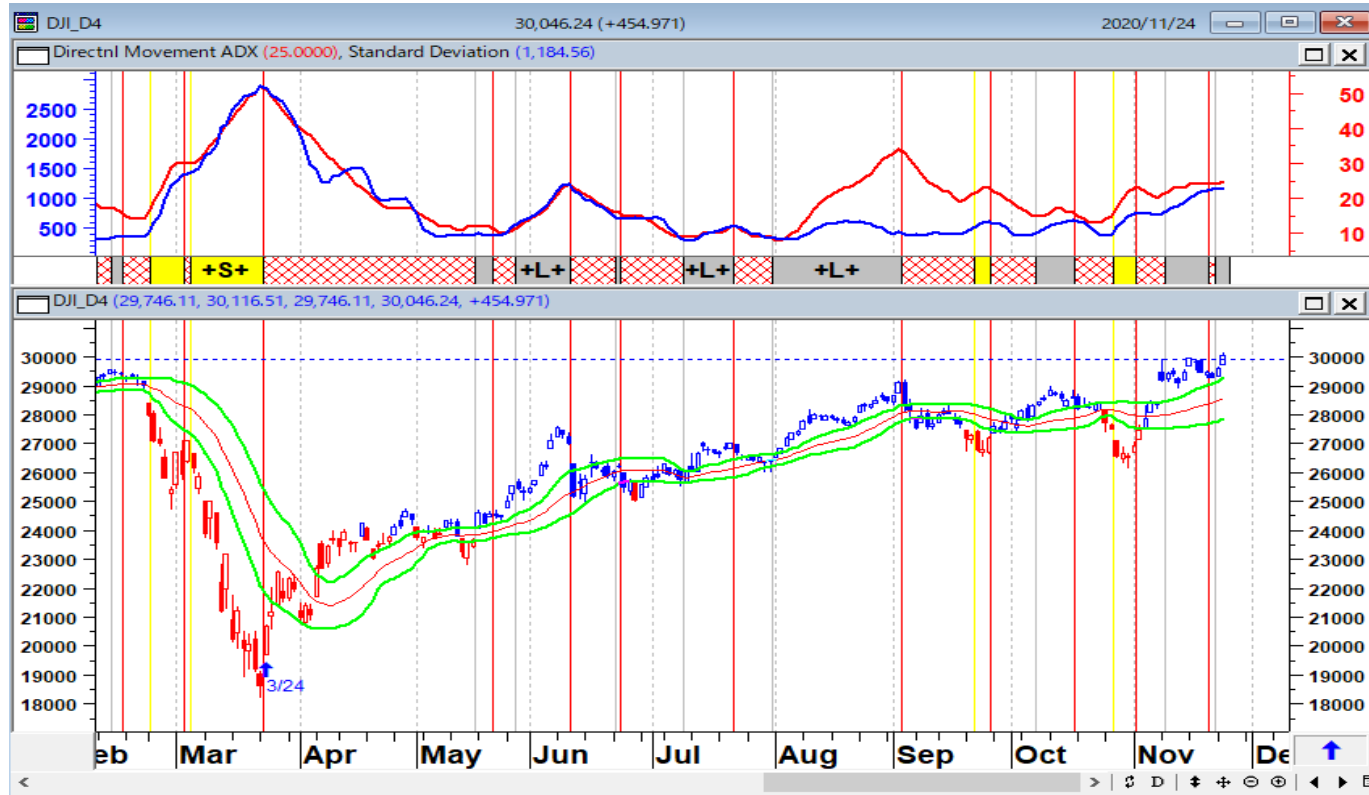
出所：筆者作成

日経平均（日足）



出所：筆者作成

NYダウ (日足)



出所：筆者作成

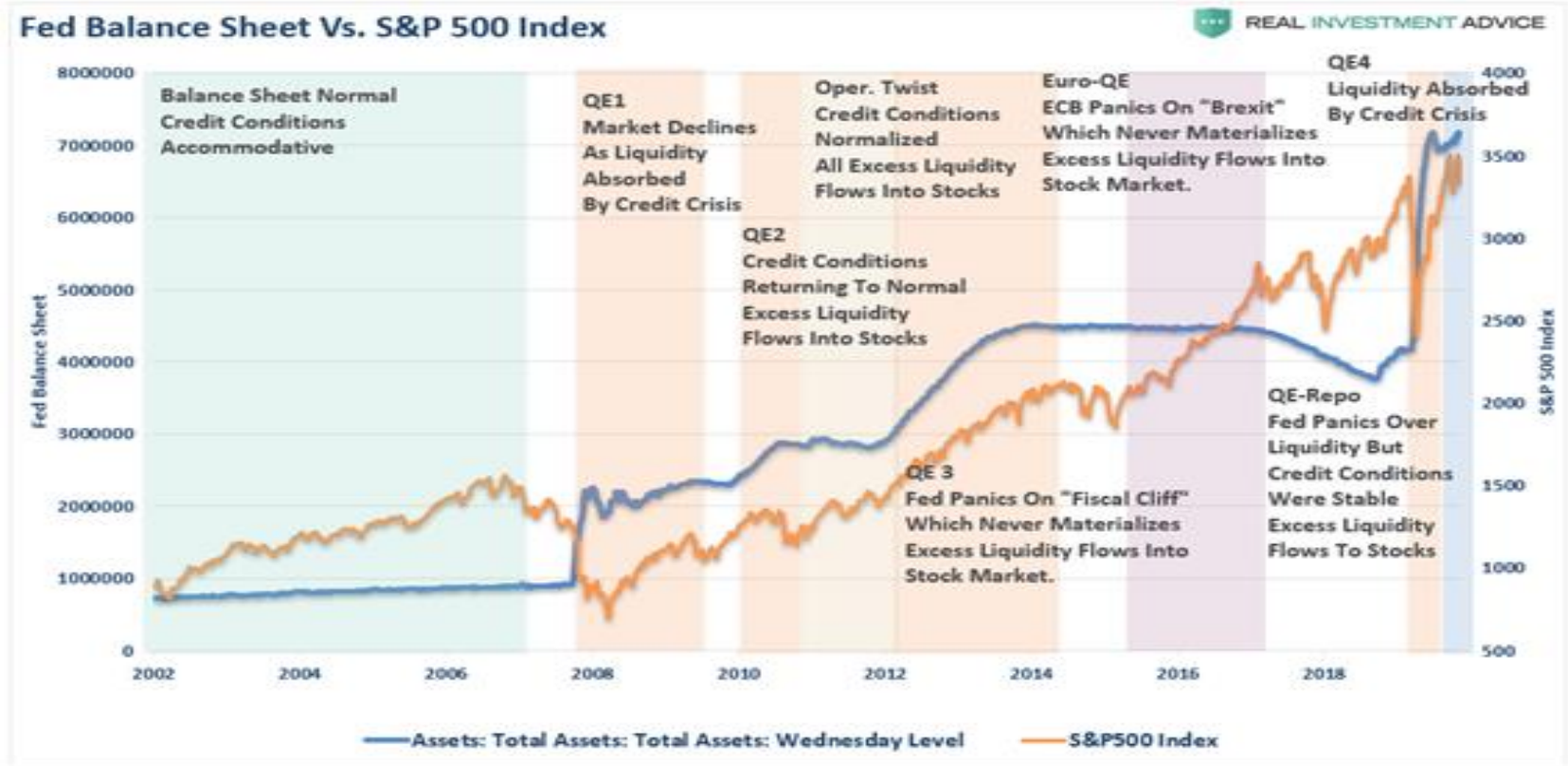
ウォール街に「安堵のため息」 －イエレン氏の財務長官起用報道を好感

バイデン次期米大統領が財務長官にイエレン前連邦準備制度理事会（FRB）議長を指名するとの報道は、ウォール街で穏やかに受け止められた。

イエレン前議長に詳しいトレーダーは、新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）の打撃を受けた米経済の回復に向けFRBとうまく連携できると期待し、起用を歓迎した。イエレン氏は先月、米経済には「異例の財政支援の継続」が必要だと指摘していた。大手銀行を標的に金融規制を強化する構えのエリザベス・ウォーレン上院議員が財務長官に起用されることをウォール街は警戒していたが、思い悩む必要がなくなった。（11月24日 ブルームバーグ）



連銀のバランスシートとS&P500の推移



出所：リアルインヴェストメントアドバイス

イエレン氏を待つ景気の失速、試される総意形成力

【ワシントン】バイデン米政権で財務長官に就任するとみられるジャネット・イエレン前連邦準備制度理事会（FRB）議長にとって、新型コロナウイルス禍で打撃を受けた経済を立て直すことが喫緊の課題となる。だが、足元では景気が勢いを失いつつあるほか、議会が追加刺激策で合意できるかも不透明で、イエレン氏は就任早々、厳しい状況に直面しそうだ。

上院で指名が承認されれば、イエレン氏は追加の経済対策を実現する上で重要な役割を担うことになる。とりわけ、ジョー・バイデン次期大統領が来年1月20日に就任するまでに追加刺激策を巡る議会の交渉がまとまらない場合には、一段と切迫性が増すだろう。（11月25日 ウォールストリートジャーナル）

二人は共依存

図3 二人は共依存

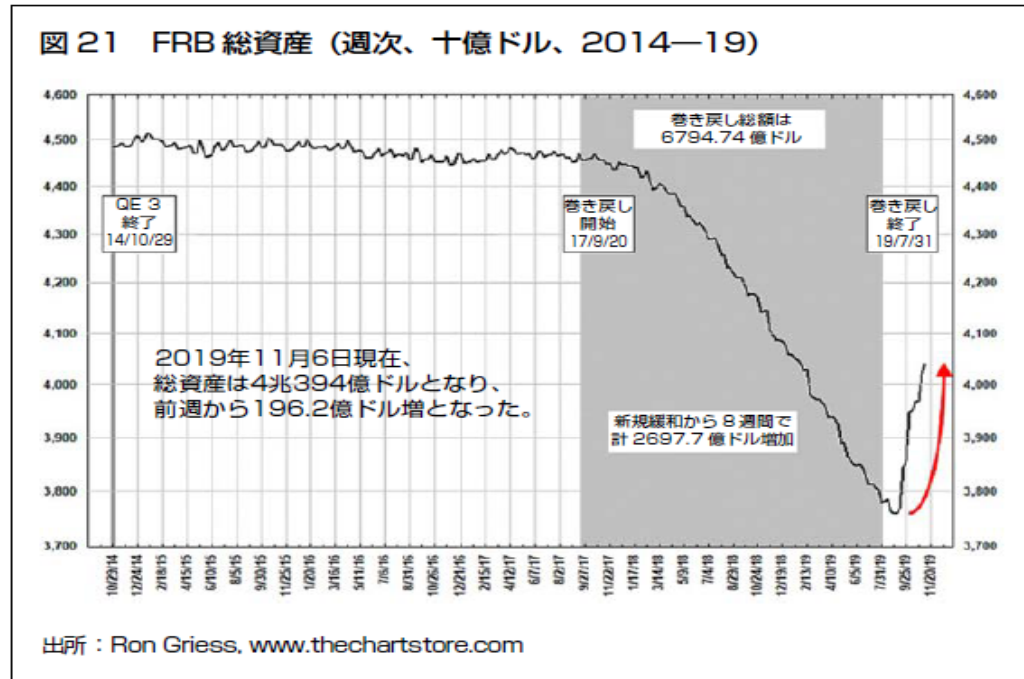


出所：Hedgeye

「インフレ政策は単独の現象ではない。現在の政治経済的・社会哲学的発想のほんの一部である。ちょうど、金本位制という堅実な金融政策の提唱者が、自由主義、自由貿易、資本主義、平和主義と密接な関係があったのと同じように、インフレ政策は、帝国主義、軍国主義、保護主義、社会主義の本質的な一部なのだ」

出所：マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート（パンローリング）

FRBのバランスシート縮小が止まったのは 2019年8月28日であった



当然ながら、FRBシンパは新型コロナウイルス(COVID-19)危機でFRBが紙幣増刷を余儀なくされたと擁護するだろう。それは分からなくもない。

だが、FRBのバランスシート縮小が止まったのは2019年8月28日であった。つまり、新型コロナ危機のだいぶ前からFRBはバランスシートを広げ始めたのだ(図4)。

E C B、保有債券に損失発生しても破綻せず＝ラガルド総裁

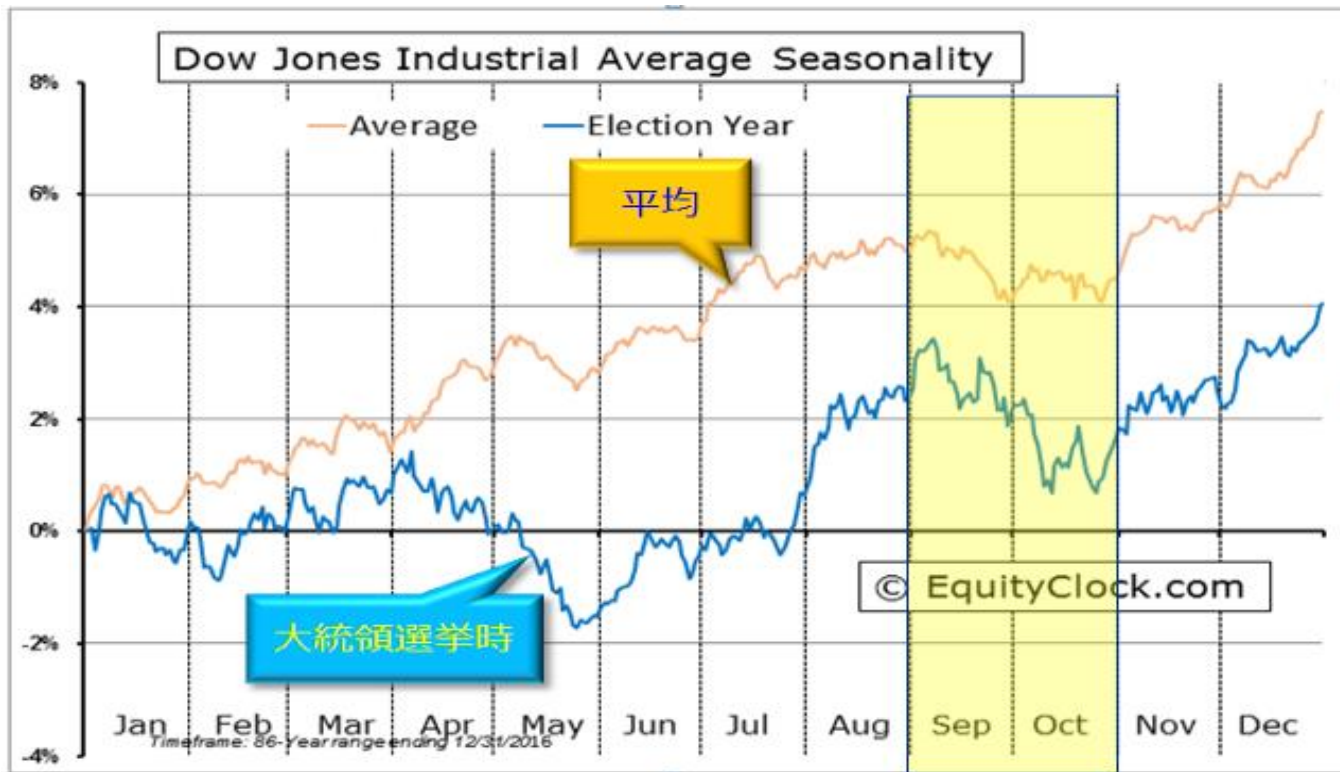
【フランクフルト 19日 ロイター】 - 欧州中央銀行（E C B）のラガルド総裁は19日、E C Bは買い入れた債券に万一損失が生じても「破綻したり資金が尽きたりすることはない」と言明した。

欧州議会で質問に答え「ユーロシステムは通貨ユーロの唯一の発行体として、必要に応じて追加の流動性を生み出すことができる」と説明した。

「従って定義上、ユーロシステムは破綻したり資金が尽きたりすることはない。また仮に金融損失が発生したとしても、物価安定を維持する能力が損なわれることはない」と強調した。

ラガルド氏はE C Bが保有する政府債務を帳消しにする法的根拠はないと指摘した。

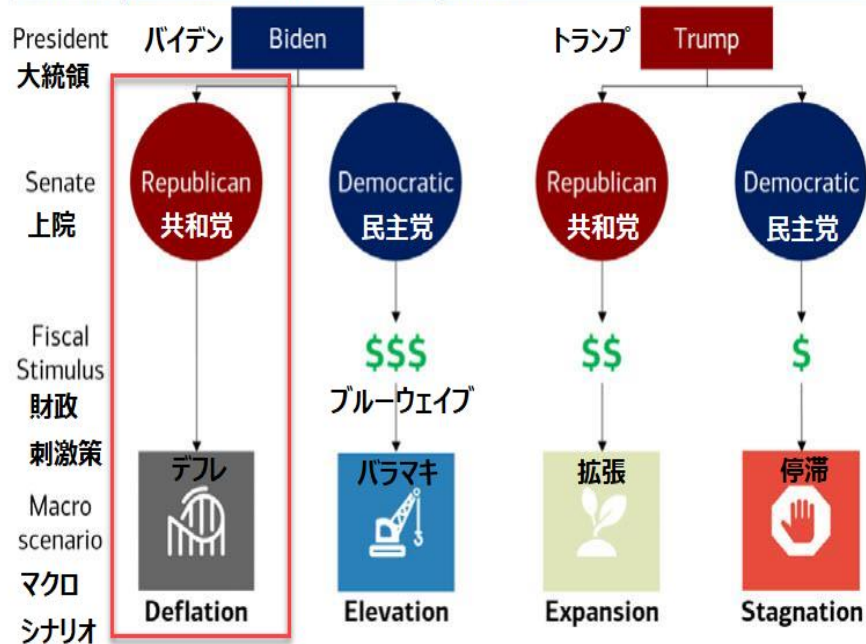
米大統領選挙年のサイクル



出所：エクイティクロック

米国大統領・議会選挙の結果とマクロシナリオ

Chart 2: Likely US election scenarios and macro implications



Source: BofA Research Investment Committee

図 13 民主社会主義

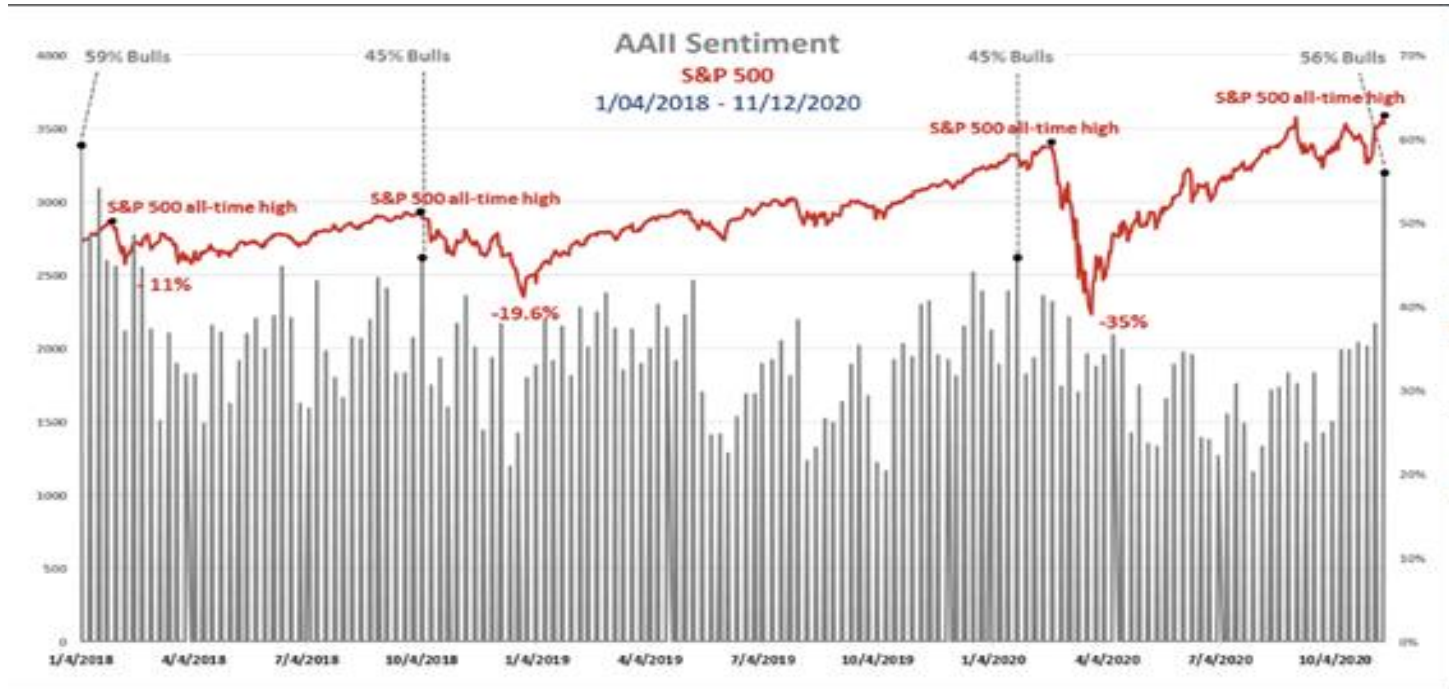


民主社会主義では
なんでもフリーです……あなた以外は

出所: N/A

出所: ゼロヘッジ・マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート (パンローリング)

AAII Investor Sentiment Survey (投資家センチメント調査) AAI センチメントとS&P500の推移



出所：リアルインベストメントアドバイス

GSによるS&P500のEPS見通し

Exhibit 3: GS top-down S&P 500 EPS estimates
as of November 12, 2020

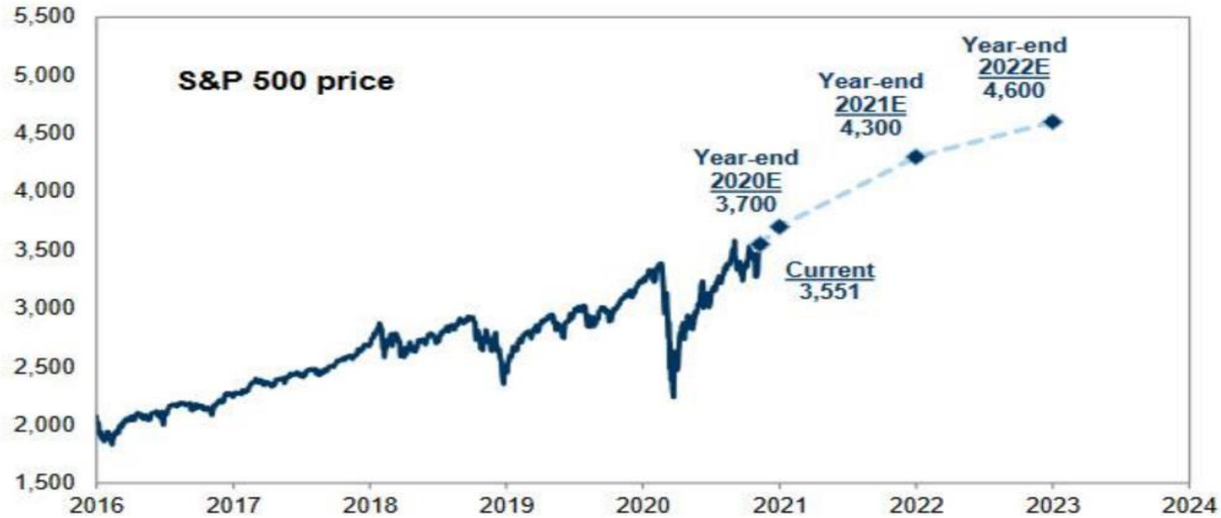


Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

出所：ゼロヘッジ

GSによるS&P500指数の見通し

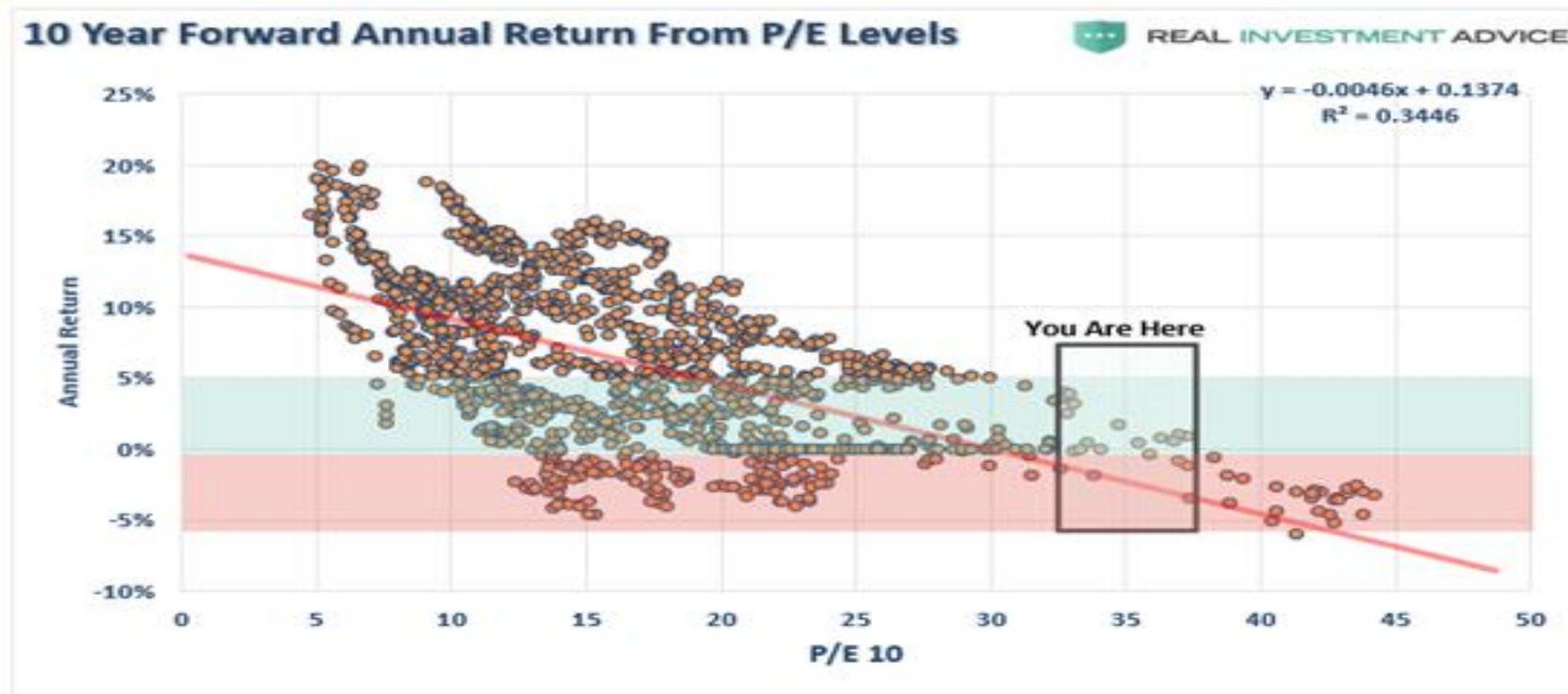
Exhibit 1: Path of the S&P 500 through 2022
As of November 9, 2020



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

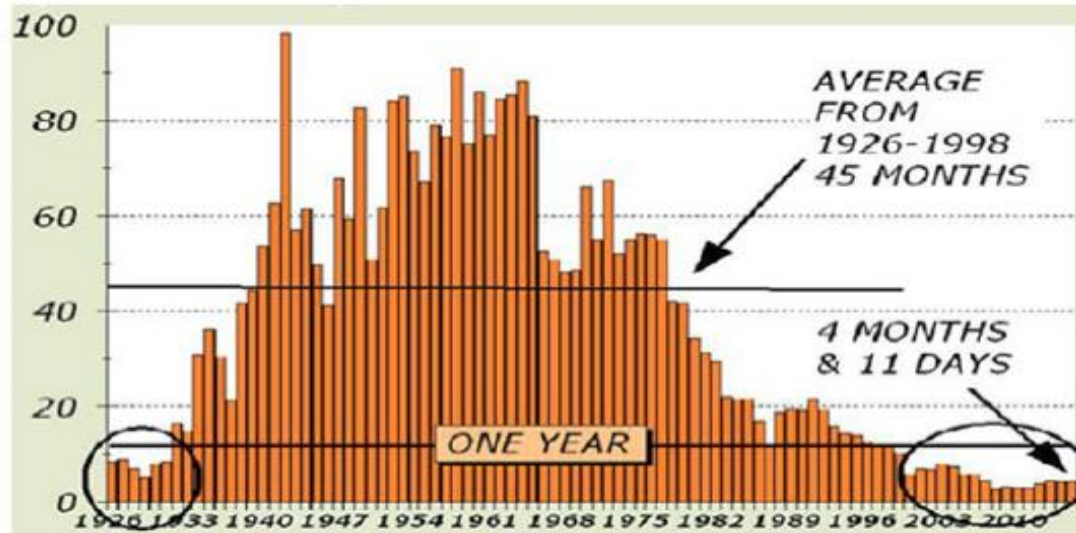
出所：ゼロヘッジ

今後 10 年間の期待リターンは、90 年代後半以降の 10 年間と同様にマイナスになる可能性が高い。



米国株の平均保有期間

図 12 米国株の平均保有期間 (月数、1926 ~ 2015年)



出所 : Alan M. Newman, www.cross-currents.net

出所 : マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート (パンローリング)

クオンツの巨人、ルネサンスとトゥー・シグマが波乱の市場で損失

ヘッジファンド業界のクオンツの巨人2社が、今年の荒っぽい市場に投資モデルが翻弄され、つまずいた。

ルネサンス・テクノロジーズとトゥー・シグマ・アドバイザーズは、運用する複数のファンドの2020年成績がマイナスになっている。新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）がもたらした市場ボラティリティーが、最も洗練されたトレーダーらにとってすら未曾有の事態だったことがうかがわれる。

株式相場は3月に急速に弱気相場入りし、その後90年ぶりの勢いで反発。CBOEボラティリティー指数の2月末からの平均は33と、過去30年の平均を14ポイント上回っている。

ウェルズ・ファーゴ・プライベート・ウェルス・マネジメントのアダム・タバック最高投資責任者（CIO）は「クオンツファンドは現在の環境を全く反映していない期間のデータに頼っている」と指摘。「ボラティリティーが高まると、クオンツは行ったり来たりさせられるので追いつくのが極めて難しくなる」とも述べた。

損失は3月の急落時のヘッジが足りず、4－6月の反発期にはヘッジし過ぎたことが原因だとルネサンスは投資家に説明。モデルが最初の問題を埋め合わせるため「過剰反応」したと分析した。

(11月18日 ブルームバーグ)

相場はランダム(無秩序)である。



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 11月18日

クオントズの巨人、ルネサンスとトゥー・シグマが波乱の市場で損失

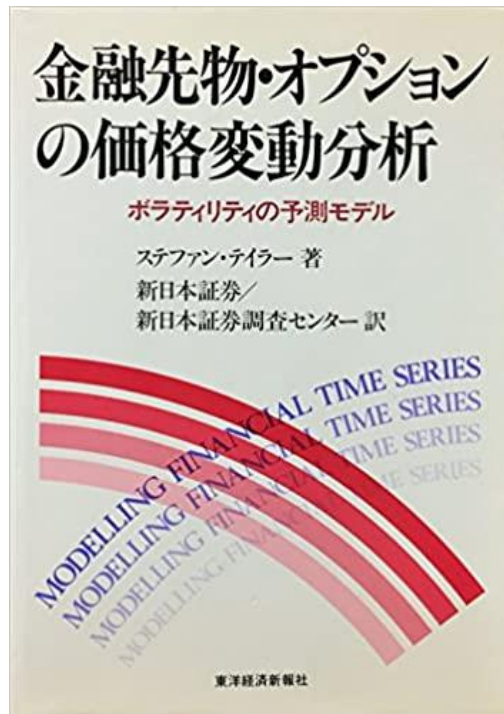
🔔 ボラティリティレベルの高いところでは、売買シグナルに従ってはいけない。

現在の環境を全く反映していない期間のデータに頼っている。

ボラが高まると、クオントズは行ったり来たりさせられる。



クオントズの巨人、ルネサンスとトゥー・シグマが波乱の市場で損失
ヘッジファンド業界のクオントズの巨人2社が、今年の荒っぽい市場に投資モデルが翻弄され、つまづいた。



相場はランダム(無秩序)である。だが、相場から収益をあげようと思ったら、ランダムでない部分を探す(認識する)必要がある。

出所：石原順Twitter

ボラティリティレベルの高いところで売買すれば、 大きなドロウダウンは避けられない。

Date	Price	Forecasts						Gross profit
		next day	far future					
940328	2007.000	2006.508	2002.579	21.49	-0.518	0	short	360.0
940329	1971.000	1970.013	1962.132	22.94	-1.058	0	short	720.0
940330	1988.000	1967.092	1959.841	20.95	-0.975	0	short	750.0
940331	1916.000	1914.415	1901.778	24.18	-1.748	0	short	1270.0
940401	1939.000	1937.966	1929.714	24.13	-1.127	0	short	1040.0
940404	1918.000	1916.776	1907.011	23.89	-1.348	0	short	1250.0
940405	1970.000	1969.738	1967.644	26.82	-0.281	0	short	730.0
940406	1975.000	1974.850	1973.652	24.64	-0.160	0	short	680.0
940407	2001.000	2001.283	2003.545	24.78	0.298	1	bank	420.0
940408	2010.000	2010.391	2013.522	23.19	0.411	1	long	420.0

STOP INFORMATION : contract 9406

Date	Price	Position	Sell 2 if	Sell 1 if
940408	2010.00	long	1979.00 <=p<= 1988.00	<=p<= 1978.00

出所：筆者作成

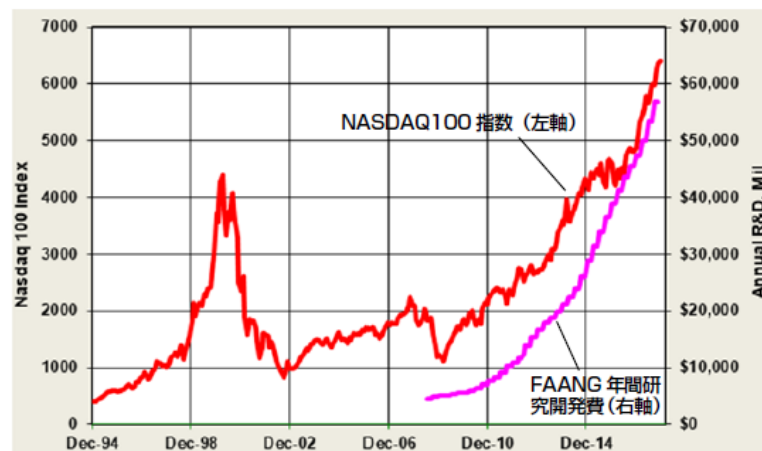
ミレニアル世代に人気のある銘柄

表2 ミレニアル世代で最も人気のある保有株

1	Apple (AAPL)
2	Amazon (AMZN)
3	Tesla (TSLA)
4	Facebook (FB)
5	Advanced Micro Devices (AMD)
6	NVIDIA (NVDA)
7	Snap (SNAP)
8	Netflix (NFLX)
9	Twitter (TWTR)
10	Direxion Daily Junior Gold Miners Bull (JNUG)

出所：www.robinhood.com

図5 FAANGの研究開発費（2008—17）



出所：SEC EDGAR Company Filings

出所：マーク・ファーバー博士の月刊マーケットレポート（パンローリング）