希代のアナリスト 塚澤健二 の

今週の T2 経済レポート

2018 年 11 月 16 日

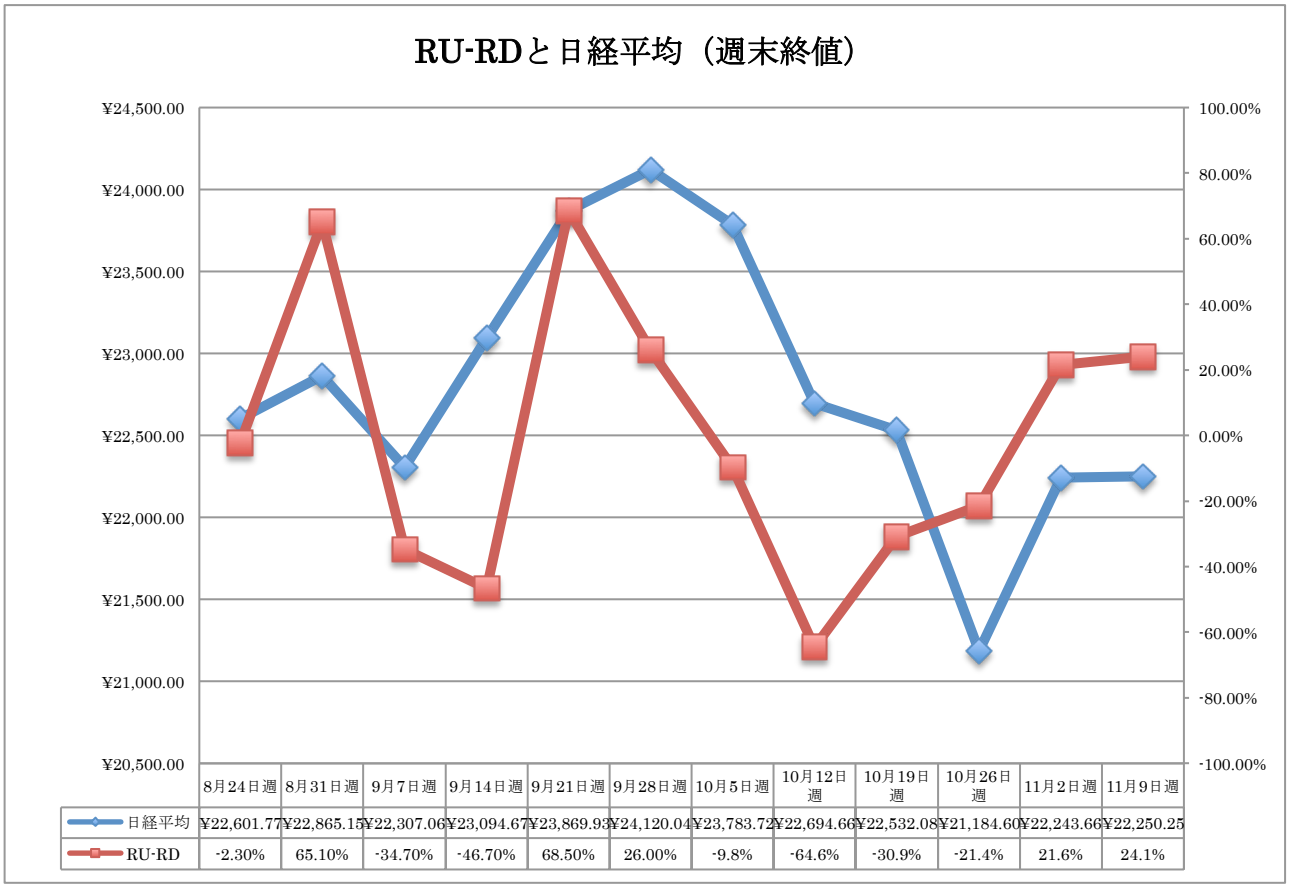
■ ■ ■　市場ウオッチ　■ ■ ■

＜先週のマーケットを振り返る＞

先週、「今週は本来なら急反発が期待できる週と予想されます。
今週（11/12～11/16）の相場を占う『RU-RD 指標』の 11 月 2 日週が+21.6%と 5 週間振りにプラス圏に浮上していることから本来なら急反発が予想されます。ただ、先週末 9 日のオプション SQ を意識した先物主導の買いで、ここ 2 週間で日経平均は+1300 円の大幅反発を達成したことから一旦、休憩するかもしれません。ただ、来週（11/19～11/23）を占う 11 月 9 日週が+24.1%と 2 週連続でプラス圏に浮上していることから、仮に今週休憩することがあってもその分、来週は上昇が期待できるかたちです。今来週、どちらの週かで急反発が期待される状況から調整局面は買いチャンスであることは変わりません。ここ数週間、『今回の日経平均の急上昇局面で 2 つの外国人は真逆の投資行動を行っており、いつものようにワンテンポ遅れる実需の外国人が今後、買い越し姿勢を強める可能性があります。昨年 9 月以降もこの 2 つの外国人は今回と同様に真逆の投資行動が見られ、その後、実需の外国人が大幅に買い越しとなって今年 1 月までの上昇を演出しました。今回も同様のパターンが想定されることから、仮に来週、急落調整が起きれば買いチャンスであることは変わりません。』と指摘、また覚えている方も多いと思いますが、あの 10 月急落中に「下落局面は 10 月末で終了すると思われます。」との指摘通りの展開となってます。一方、『中期的には、日経平均に重要なドル円が先週 113 円台まで上昇したことで、2015 年 6 月をピークに下落し続けてきた下降トレンドの上限を約 3 年振りに突破したかたちで当面、円高が遠ざかったことも支援材料。日経平均の大台替えの法則からは 23000 円大台が重要な分岐点でしたが同水準を突破したことで、本格的な上昇のシグナルとなったかたちです。』と指摘し続けてきましたが、予告通り、ドル円は年初来の 114 円台まで再び円安が進行しています。

今週は、経済指標では、国内で 12 日に 10 月工作機械受注、14 日に 7-9 月期 GDP、一方海外では、14 日に中国 10 月鉱工業生産・米 10 月消費者物価、15 日に米 11 月 NY 連銀製造業景気指

数、米 10 月小売売上高、米 11 月フィラデルフィア連銀製造業景況感指数が発表されます。14 日発表の 10 消費者物価指数(CPI)は前年比＋2.5%と、前月の＋2.3%を上回る見通しで連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ継続方針を支援する材料となりそうです。このほかイベントとしては、12 日は米退役軍人の日(ベテランズデー)で外為、債券市場が休場、15 日は APEC 閣僚会議(ポートモレスビー、首脳会議は 17 日から)となっています。」とコメントしました。



10月19日週	10月26日週	11月2日週	11月9日週
¥22,532.08	¥21,184.60	¥22,243.66	¥22,250.25
-30.90%	-21.40%	21.60%	24.10%

先週の日経平均は、高値 22324 円(11 月 12 日)・安値 21484 円(11 月 13 日)と推移、3 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、中国・上海株の反発を支えに堅調にスタートしましたが、米国株安に加え、過去最大の調達額となりそうなソフトバンク上場日が 12 月 19 日に決定したことによる換金売りが重なり下値目標値目前まで急落、週間ベースでは-570 円安と 3 週間振りに下落して終了しています(先週予告していた上値メド 22925 円～23383 円(+2%かい離)//下値メド 21416 円～20987 円(-2%かい離))。『大台替えと時間の物理学的法則』では、小刻みの大台替えで、猶予で 11 月 14 日までに 21000 円大台割れでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りましたが、

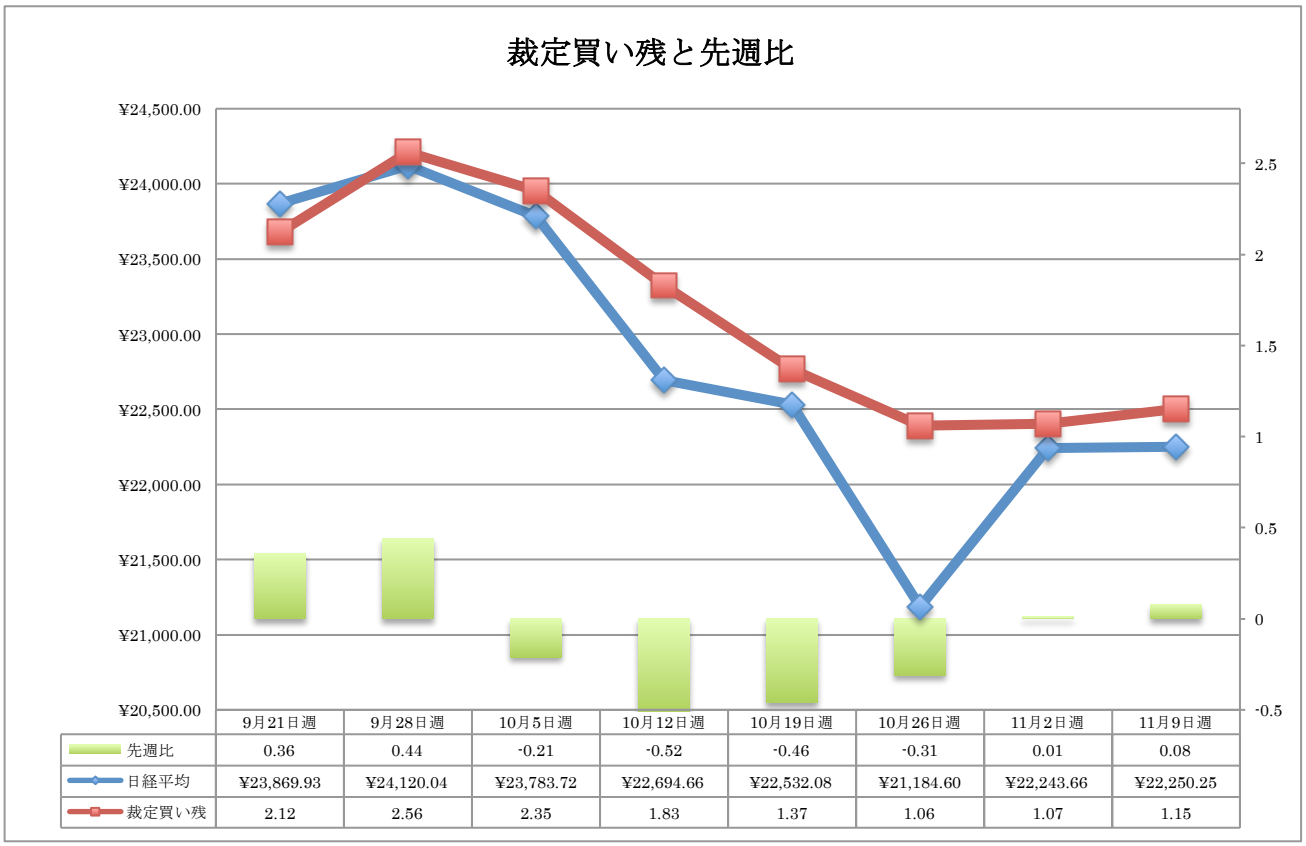
実現しせず時間切れ。22500 円大台替えで仕切り直し、逆に、21000 円大台割れで下落スタートとなります。中期の大台替えでは、10 月 29 日までに 20000 円大台割れを狙う時間帯に入りましたが、実現せず時間切れ。23000 円大台替えで仕切り直し、逆に、200000 円大台割れで下落スタートとなります。また長期の方向を示す月ベースの大台替えの法則では、10 月中に 20000 円大台割れを狙う時間帯に入りましたが、時間切れ。23000 円大台替えで仕切り直し、逆に、20000 円大台割れで下落スタートとなります。これで短期→、中期→、長期→となり、方向感のないボックス圏の動きになりやすいかたちになりました。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 25966 ドル（11 月 12 日）・安値 24787 ドル（11 月 15 日）と推移、3 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、欧州連合（EU）との間で合意された離脱協定案が英国議会で承認される可能性が極めて低いとの見方が広がり、さらに世界経済の成長鈍化によって米利上げペースは 2019 年以降減速するとの思惑からドルが売り込まれるかたちで下値目標値を達成、トランプ米大統領が「中国が貿易合意を求めており、中国に追加関税を課す必要がなくなる可能性がある」と述べたことから反発はしましたが、週間ベースでは-576 ドル安と 3 週間振りに大幅下落で終了しています（先週予告していた上値メド 26379 ドル～26906 ドル（+2%かい離）//下値メド 25045 ドル～24544 ドル（-2%かい離））。「大台替えの法則」では、短期の大台替えで、11 月 12 日に 25500 ドル大台割れで下落スタート、11 月 14 日に 25000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 2 日間、従って、11 月 16 日までに 24500 ドル大台割れでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りましたが時間切れ。26000 ドル大台替えで仕切り直し、逆に、24500 ドル大台替えで下落スタートとなります。中期の方向を示す月ベースでは、11 月 14 日に 25000 ドル大台割れで下落スタートとなりました。24000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、26000 ドル大台替えで仕切り直しが入ります。これで短期→、中期↓となり、乱高下しやすいかたちになりました。

一方、為替は、ドル・円が 114.20 円～112.61 円（先週予告していた上値メド 114.53 円～115.67 円（+1%かい離）//下値メド 112.93 円～111.80 円（-1%かい離））と推移、下値目標値を達成して 4 週間振りに円高・ドル安、ドル・ユーロは、1.1421～1.1213(先週予告していた上値メド 1.1468～1.1582（+1%かい離）//下値メド 1.1282～1.1169（-1%かい離））と推移し、下値目標値を達成して前の週とは異なり、ドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、129.22 円～127.45 円（先週予告していた上値メド 130.76 円～132.06 円（+1%かい離）//下値メド 127.89 円～126.61 円（-1%かい離））と推移し、下値目標値を達成して 4 週間振りに円高・ユーロ安。前の週のユーロ＞ドル＞円から円＞ドル＞ユーロに変化し、4 週間振りに円独歩安が変化したかたちです。イタリアの財政規律問題や英国の欧州連合（EU）離脱で欧州連合（EU）との間で合意された離脱協定案が英国議会で承認される可能性が極めて低いとの見方が広がり、リスク回避の円買いが優勢となったかたちです。

＜裁定買い残＞

「裁定買い残」の水準は、9 月 14 日週～28 日週の 3 週間合計で+1.12 兆円の急増となり、5 月 21 日週以来、約 4 ヶ月振りに 2 兆 5000 円億円台を回復して 10 月 2 日の日経平均の年初来高値更新を演出しました。ただ、「裁定買い残」は『これ以上の積み上がりは行き過ぎの水準に入ることから一旦は調整が必要な段階です。』と指摘し、その予告通り、10 月 1 日週～10 月 26 日週の 4 週連続減少して、4 週間合計で約 1.5 兆円急減させて、今回の大暴落を仕掛けていたことが浮き彫り。1 週間で 5000 億円急減させたのは 2 月 5 日週以来で、やはり今 10 月の急落は「VIX ショック」と同様、売り仕掛けだったことを証明しています。また、裁定買い残約 1 兆円台は 16 年 10 月 31 日週以来、約 2 年振りの低水準ですが、すでに行き過ぎの水準まで減少している状況です。これ以上の減少は難しい局面に入っており、2 週連続で若干ながら増えているのはその兆しです。また、中期的には最後の投資家として残されている日本の機関投資家と逆張りの個人の買い戻しが買い出動するまでは天井打ちはまだ先となりそうです。



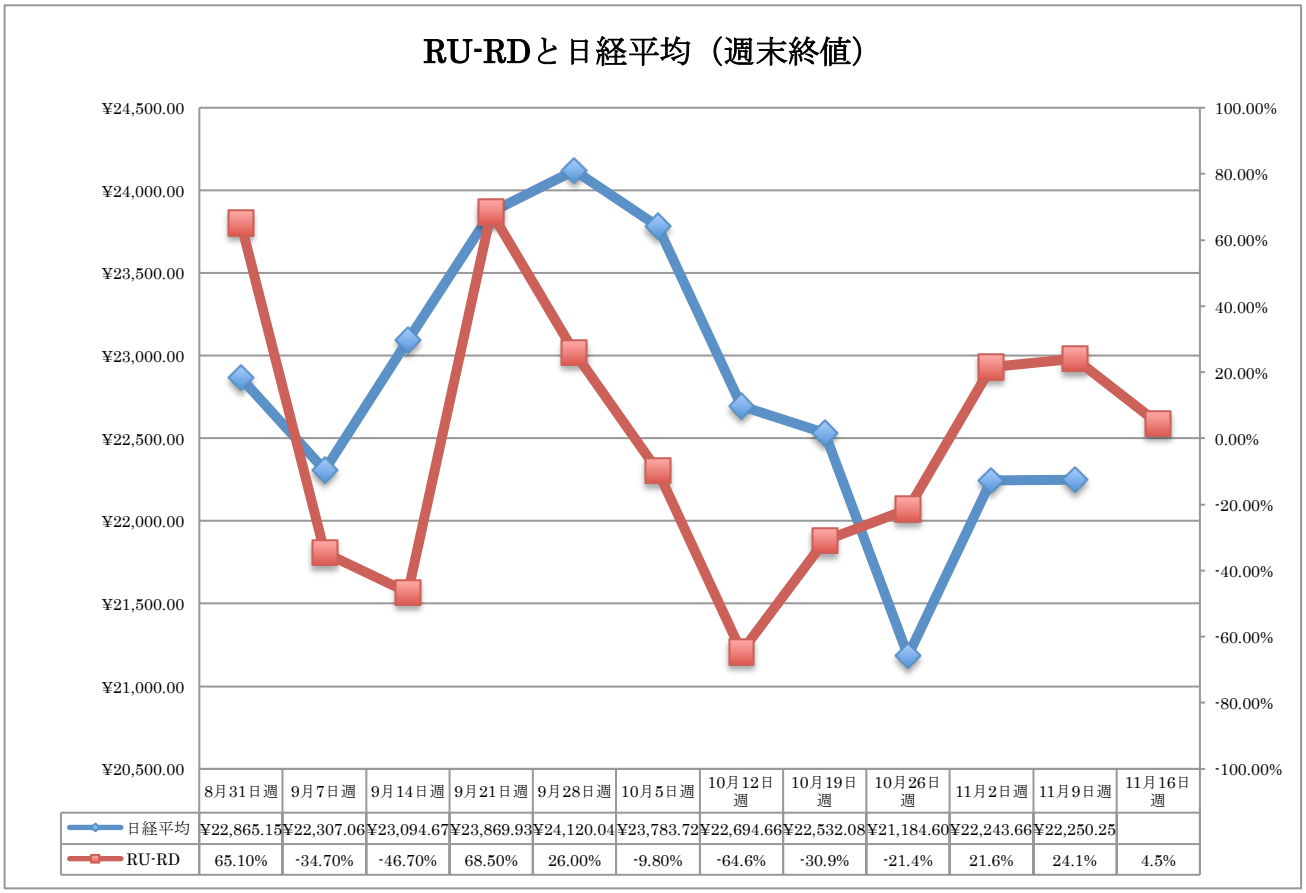
10 月 19 日週	10 月 26 日週	11 月 2 日週	11 月 9 日週
¥22,532.08	¥21,184.60	¥22,243.66	¥22,250.25
1.37	1.06	1.07	1.15
-0.46	-0.31	0.01	0.08

単位：兆円

＜今週のマーケットの見通し＞

今週は上値は限定的ながらも急反発が期待できる週と予想されます。
今週（11/19～11/23）の相場を占う『RU-RD 指標』の 11 月 9 日週が+24.1％と 2 週連続でプラス圏に浮上、かつプラス幅が拡大していることから上値は限定的ながらも上昇が期待できる週ですが、先週、大きく調整したことで急反発となる可能性もあります。先週は本来なら急反発が期待できる週でしたが「9 日のオプション SQ を意識した先物主導の買いで、ここ 2 週間で日経平均は+1300 円の大幅反発を達成したことから一旦、休憩するかもしれません。」との指摘通り、ミニSQを意識した無理な引き上げの反動安となったかたちです。来週（11/26～11/30）を占う 11 月 16 日週が+4.5％と 3 週連続でプラス圏が継続にしていることから堅調な株価が期待でき、「今来週、どちらの週かで急反発が期待される状況から調整局面は買いチャンスであることは変わりません。」と指摘した予告が実現するかが注目されます。ここ数週間、『今回の日経平均の急上昇局面で 2 つの外国人は真逆の投資行動を行っており、いつものようにワンテンポ遅れる実需の外国人が今後、買い越し姿勢を強める可能性があります。昨年 9 月以降もこの 2 つの外国人は今回と同様に真逆の投資行動が見られ、その後、実需の外国人が大幅に買い越しとなって今年 1 月までの上昇を演出しました。今回も同様のパターンが想定されることから、仮に来週、急落調整が起きれば買いチャンスであることは変わりません。』と指摘、また覚えている方も多いと思いますが、あの 10 月急落中に「下落局面は 10 月末で終了すると思われます。」との指摘通りの展開となってます。一方、『中期的には、日経平均に重要なドル円が先週 113 円台まで上昇したことで、2015 年 6 月をピークに下落し続けてきた下降トレンドの上限を約 3 年振りに突破したかたちで当面、円高が遠ざかったことも支援材料。日経平均の大台替えの法則からは 23000 円大台が重要な分岐点でしたが同水準を突破したことで、本格的な上昇のシグナルとなったかたちです。』と指摘し続けてきましたが、予告通り、ドル円は年初来の 114 円台まで再び円安が進行しました。

今週は、経済指標では、国内で 19 日に 10 月貿易統計、21 日に 10 月訪日外客数、22 日に 10 月消費者物価指数、一方海外では、20 日に米 10 月住宅着工件数、21 日に OECD が経済見通し発表、欧州委員会がイタリアへの制裁を財務相理事会に勧告する可能性、米 10 月耐久財受注が予定されています。20 日発表の 10 月住宅着工件数（年率換算）は 122.5 万戸と、9 月の 120.1 万戸を上回る見通しで、10 月分が想定通りなら市場は落ち着く可能性があります。また、21 日発表の米 10 月耐久財受注は前月比－2.1％と、前月の＋0.7％を大幅に下回るものの、輸送用機器を除く数字は改善する見通しで、製造業の強さが裏付けられれば 7-9 月期国内総生産（GDP）改定値の上振れが期待されます。このほかイベントとしては、19 日に黒田東彦日銀総裁発言、22 日は感謝祭で米国市場休場、23 日は勤労感謝の日で日本休場、博覧会国際事務局(BIE)総会で大阪が立候補している 2025 年万博の開催国が決定、米ブラックフライデーなどが控えています。



10月26日週	11月2日週	11月9日週	11月16日週
¥21,184.60	¥22,243.66	¥22,250.25	
-21.40%	21.60%	24.10%	4.50%

■ ■ ■　今週の各指標の上値・下値メド　■ ■ ■

＜日経平均＞
上値メド 22705 円～23159 円(+2%かい離)
下値メド 21686 円～21252 円(-2%かい離)

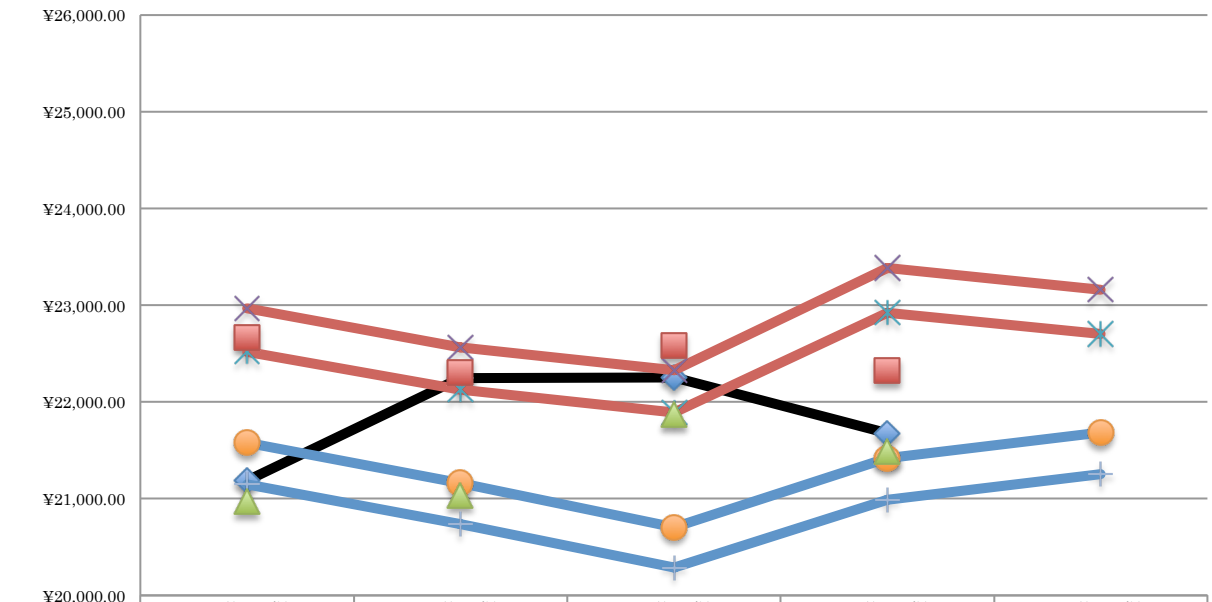
＜NY ダウ＞
上値メド 26498 ドル～27027 ドル(+2%かい離)
下値メド 25222 ドル～24717 ドル(-2%かい離)

＜ドル円＞
上値メド 114.58 円～115.72 円(+1%かい離)
下値メド 113.17 円～112.03 円(-1%かい離)

＜ドルユーロ＞
上値メド 1.1417～1.1531(+1%かい離)
下値メド 1.1246～1.1133(-1%かい離)

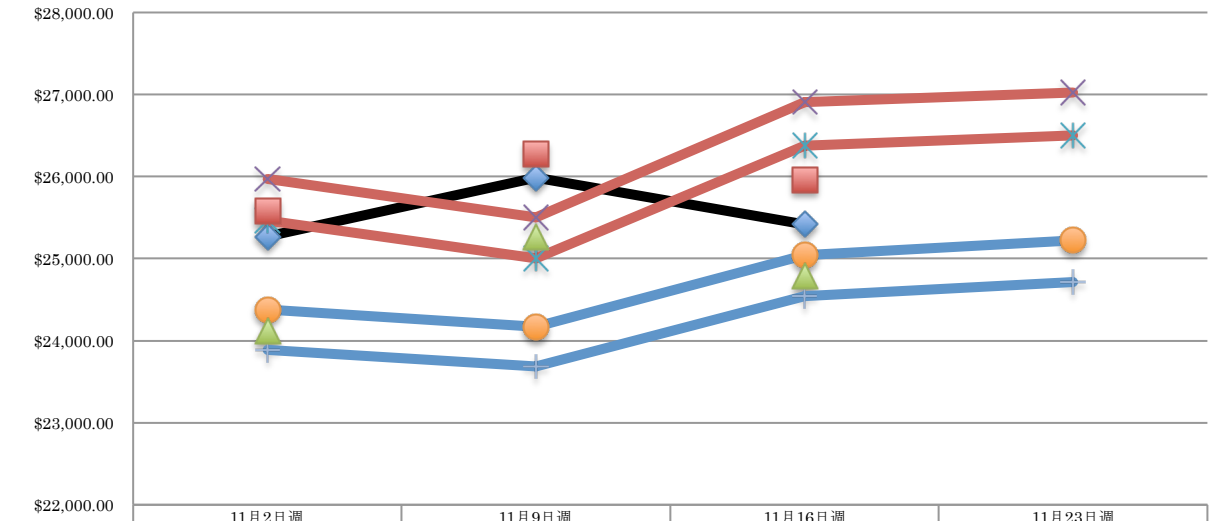
＜ユーロ円＞
上値メド 129.82 円～131.11 円(+1%かい離)
下値メド 127.99 円～126.71 円(-1%かい離)

日経平均



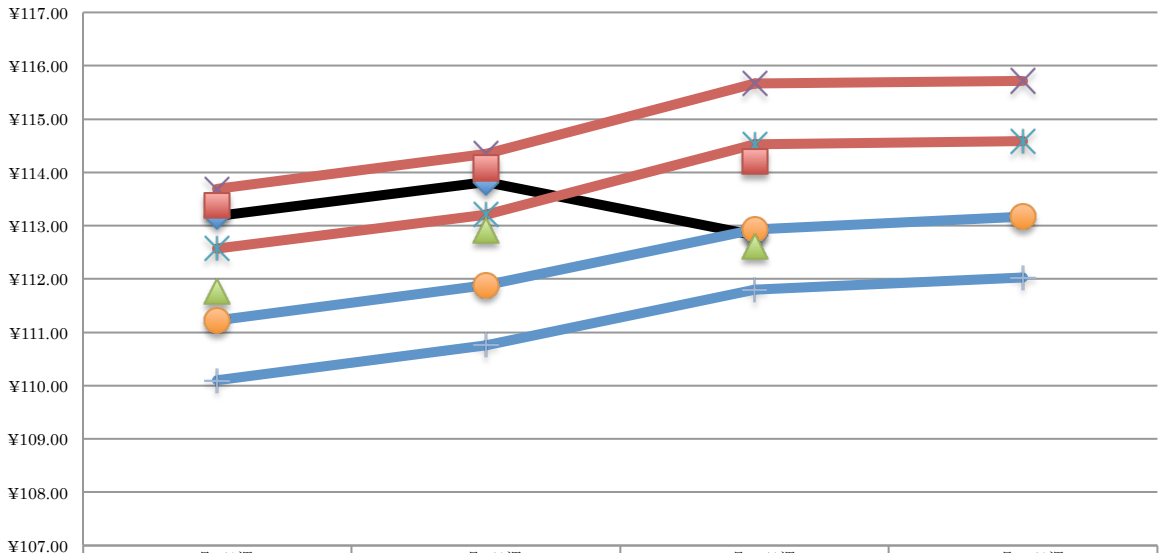
	10月26日週	11月2日週	11月9日週	11月16日週	11月23日週
日経平均	¥21,184.60	¥22,243.66	¥22,250.25	¥21,680.34	
高値	¥22,672.25	¥22,308.42	¥22,583.43	¥22,324.01	
安値	¥20,971.93	¥21,035.88	¥21,865.98	¥21,484.65	
上値 上	¥22,968	¥22,567	¥22,328	¥23,383	¥23,159
上値 下	¥22,518	¥22,125	¥21,891	¥22,925	¥22,705
下値 上	¥21,579	¥21,164	¥20,703	¥21,416	¥21,686
下値 下	¥21,147	¥20,740	¥20,288	¥20,987	¥21,252

NYダウ



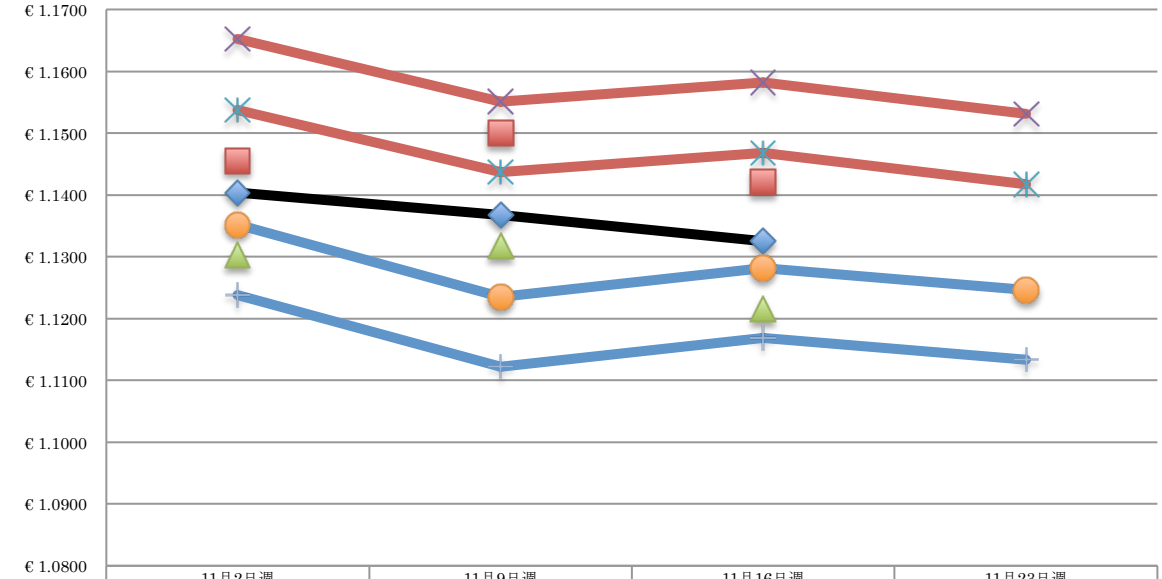
	11月2日週	11月9日週	11月16日週	11月23日週
NYダウ	$25,270.83	$25,989.30	$25,413.22	
高値	$25,578.98	$26,277.82	$25,966.71	
安値	$24,122.23	$25,261.47	$24,787.79	
上値 上	$25,972	$25,500	$26,906	$27,027
上値 下	$25,463	$25,000	$26,379	$26,498
下値 上	$24,376	$24,170	$25,045	$25,222
下値 下	$23,888	$23,686	$24,544	$24,717

ドル円

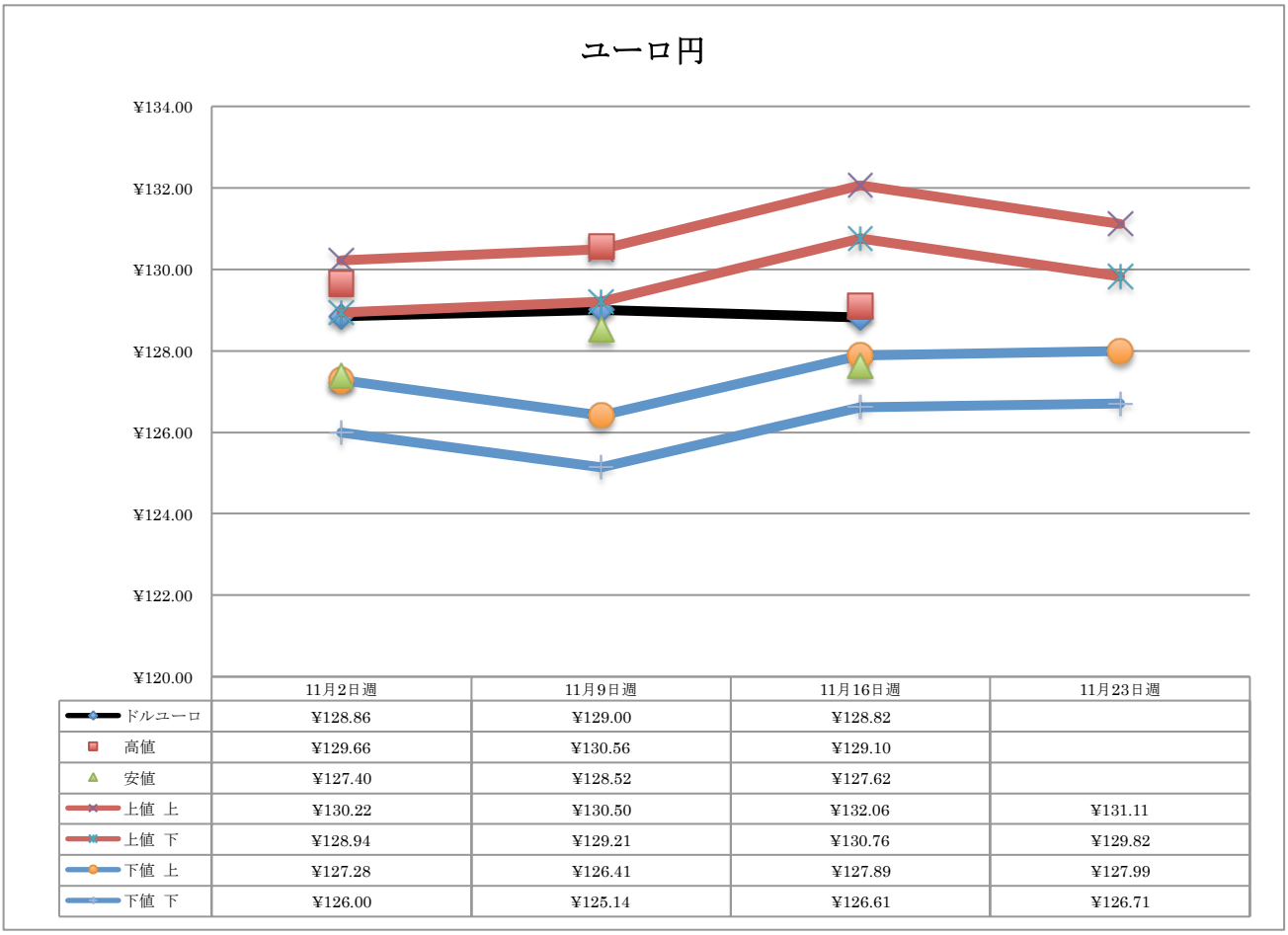


	11月2日週	11月9日週	11月16日週	11月23日週
ドル円				
高値	¥113.38	¥114.08	¥114.20	
安値	¥111.76	¥112.92	¥112.62	
上値 上	¥113.69	¥114.34	¥115.67	¥115.72
上値 下	¥112.57	¥113.21	¥114.53	¥114.58
下値 上	¥111.22	¥111.88	¥112.93	¥113.17
下値 下	¥110.10	¥110.76	¥111.80	¥112.03

ドルユーロ



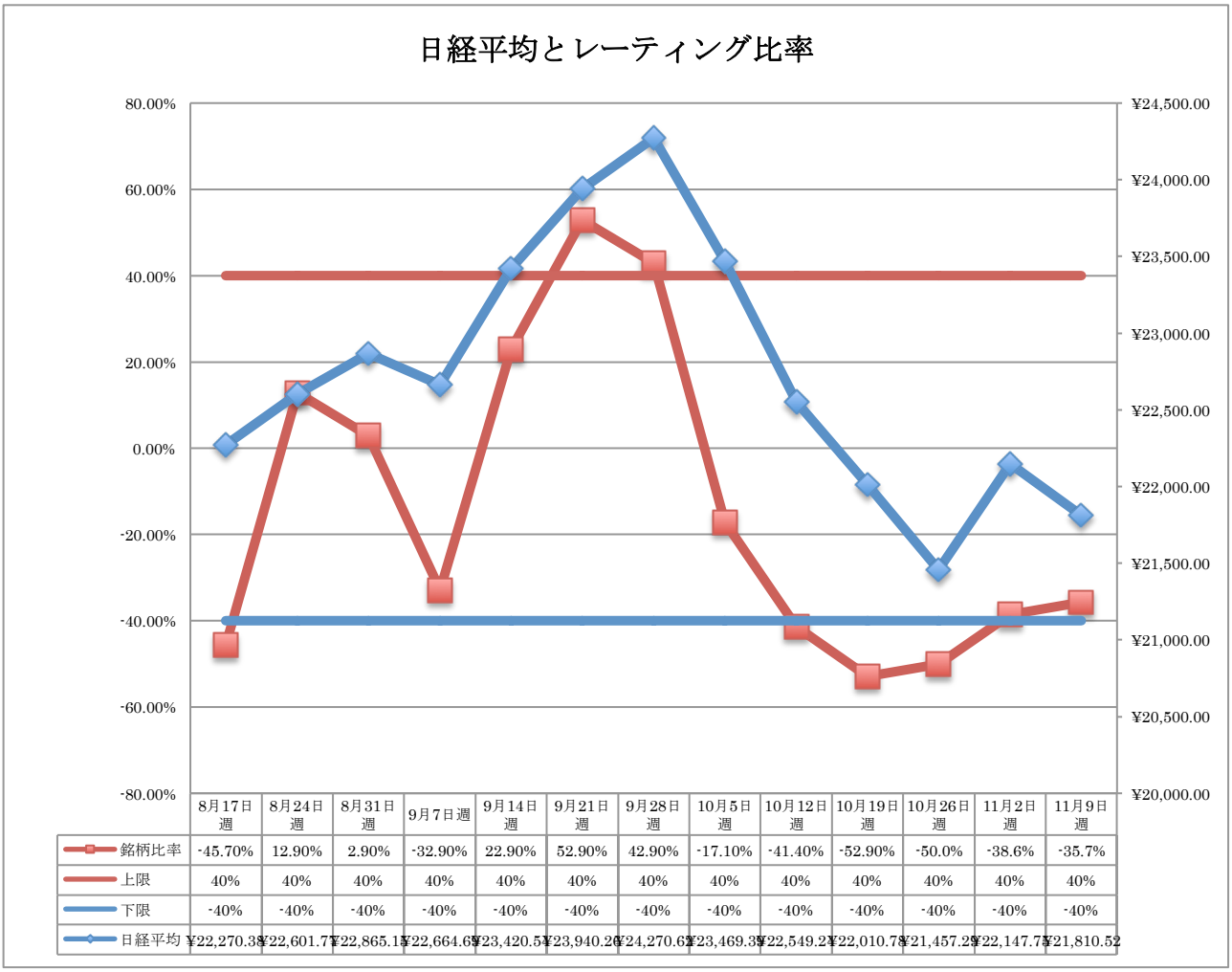
	11月2日週	11月9日週	11月16日週	11月23日週
ドルユーロ				
高値	€ 1.1456	€ 1.1500	€ 1.1421	
安値	€ 1.1302	€ 1.1316	€ 1.1216	
上値 上	€ 1.1652	€ 1.1551	€ 1.1582	€ 1.1531
上値 下	€ 1.1537	€ 1.1437	€ 1.1468	€ 1.1417
下値 上	€ 1.1352	€ 1.1235	€ 1.1282	€ 1.1246
下値 下	€ 1.1238	€ 1.1122	€ 1.1169	€ 1.1133



	11月2日週	11月9日週	11月16日週	11月23日週
ドルユーロ	¥128.86	¥129.00	¥128.82	
高値	¥129.66	¥130.56	¥129.10	
安値	¥127.40	¥128.52	¥127.62	
上値 上	¥130.22	¥130.50	¥132.06	¥131.11
上値 下	¥128.94	¥129.21	¥130.76	¥129.82
下値 上	¥127.28	¥126.41	¥127.89	¥127.99
下値 下	¥126.00	¥125.14	¥126.61	¥126.71

■■■　レーティング変更　■■■

同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。日経平均が 10 月 2 日に年初来高値を更新しましたが、その前の週である 9 月 28 日週+52.9%と上限ゾーンまで急上昇した後、10 月 5 日週+42.9%と 2 週連続で上限ゾーンを上回っていましたが、10 月 19 日週は-41.4%と 8 月 20 日週以来、再度、下限ゾーンまで急落、その後も 10 月 26 日-52.9%→11 月 2 日週-50.0%と逆に、3 週連続で下限ゾーンに陥っています。11 月 9 日週は-38.6%→11 月 16 日週-35.7%と 2 週連続で下落ゾーンを脱出しましたが、6 週連続マイナス圏に変わりなく、10 月末からの株価反発が本格的な上昇ではないことを示唆しています。前述のように、3 週連続で「60 銘柄以上」の変更は過去、2 つのパターンがあり、上限ゾーンを何週継続するかを注目されましたが、残念ながら 2 週連続で終了し、2～3 ヶ月程度の停滞は余儀なくされるパターンとなったかたちで、同指標の 6 週連続マイナス圏はそれを示唆しているかのようです。ただ、停滞後は大きく上昇するパターンですので、そのパターン通りの動きになるかが今後の注目点です。



	8月17日週	8月24日週	8月31日週	9月7日週	9月14日週	9月21日週	9月28日週	10月5日週	10月12日週	10月19日週	10月26日週	11月2日週	11月9日週
銘柄比率	-45.70%	12.90%	2.90%	-32.90%	22.90%	52.90%	42.90%	-17.10%	-41.40%	-52.90%	-50.0%	-38.6%	-35.7%
上限	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
下限	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%
日経平均	¥22,270.38	¥22,601.77	¥22,865.15	¥22,664.66	¥23,420.55	¥23,940.26	¥24,270.62	¥23,469.35	¥22,549.24	¥22,010.78	¥21,457.25	¥22,147.77	¥21,810.52

□発行元：塚澤.com　運営事務局
□ご意見・ご感想：info@tsukazawa.com

※免責事項※
「塚澤.com　今週の T2経済レポート」は、
株式会社ライブグラフィー(以下、当社)が提供するレポートです。
これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いかねます。
提供する全ての情報について、当社の許可なく転用・販売することを禁じます。