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 12 月 28 日

新年明けましておめでとうございます。

今年もボラティリティの大きい相場が予想されますが、的確な予想を配信できますよう努力していきたいと思います。
今年一年、よろしくお願いします。

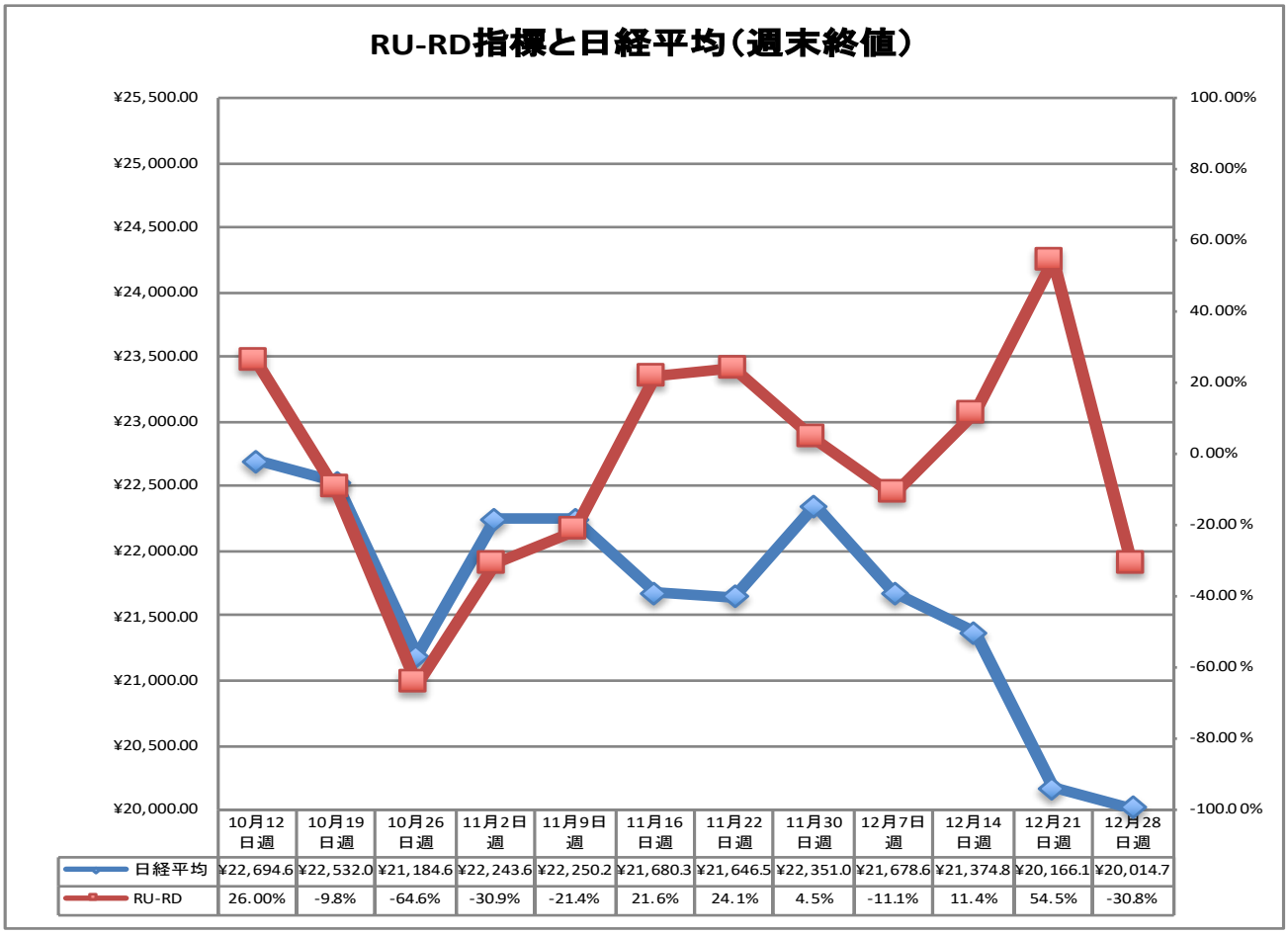
■ ■ ■　市場ウオッチ　■ ■ ■

＜先週のマーケットを振り返る＞

先週、「今週は再度、急落調整に警戒しなければいけない週が予想されます。今週（12/24～12/28）の相場を占う『RU-RD 指標』の 12 月 14 日週も-30.8%と 3 週間振りにマイナス圏へ一気に下落していることから再度、急落調整に警戒しなければなりません。さらに、年明け来週（12/31～1/4）は実際には 4 日の立ち会い 1 日を占う 12 月 21 日週も-30.8%と 2 週連続マイナス圏で軟調な展開が継続する可能性があります。先々週、『本来の動きを押さえるイベントとしては、国内では、今週末 14 日のメジャーSQ、来週 19 日のソフトバンク上場、海外では、11 日に予定されている英議会の EU 首脳会議で決定した離脱合意案の採決実施、を控えていることです。このようなイベントを利用した投機筋の外国人による売り崩しに加え、2018/11/12『世界最大級の資金調達となる 12 月上場予定のソフトバンク株の影響は？』の T-Model コラムで指摘したように、ソフトバンク上場日である 12 月 19 日までは本格上昇は難しい可能性があるためです。』と指摘し、14 日金曜日のメジャーSQ 日の朝方までは先物による株価吊り上げで急反発させた直後以降、多くのイベントを利用した投機筋の外国人の売り仕掛けに、米株式市場の暴落が追い打ちをかけたかたちです。大台を次々と割り込んだことで早期回復は期待薄となってしまいましたが、一旦は大きく反発する時期は到来します。このような目先の暴落に振り回されることなく、急落を利用して買いチャンスを待つスタイルは変わりません。それは、日経平均とのほぼ一致指標である「買い（レーティング 1 と 2）」-「売り（レーティング 3 と 4）」銘柄比率が 11 週連続でマイナス圏、かつ 12 月 17 日は-48.6%と下限ゾ

ーンに 2 週連続で低迷していることからも明らかなように底値圏を示しているからです。NY ダウも長期の大台替えの法則で、12 月が急落の最終段階に入っていることも日経平均の支援材料となります。

今週は、経済指標では、国内で 28 日に 11 月労働力調査・有効求人倍率、11 月鉱工業生産、11 月商業販売統計、海外では、24 日に米 11 月シカゴ連銀全米活動指数、27 日は米 10 月 FHFA 住宅価格指数、米 11 月新築住宅販売件数等の発表があります。このほかイベントとしては、国内では、26 日に 10 月 30・31 日開催の日銀金融政策決定会合議事要旨、黒田東彦日銀総裁発言、28 日に 12 月 19・20 日開催の日銀金融政策決定会合の「主な意見」、東証大納会、海外では、25 日米などクリスマス休場、26 日にボクシングデーで英国、香港休場、があります。年明けの来週は、3 日に米 12 月 ADP 雇用統計、米 12 月 ISM 製造業景況指数が発表、4 日東証大発会、米 12 月雇用統計、パウエル米連邦準備理事会(FRB)議長発言が予定されています。1 月 3 日発表予定の米 11 月 ISM 製造業景況指数は 58.2 と、11 月の 59.3 を下回る見通しで米景気減速で米株安につながる可能性はありますが、1 月 4 日発表予定の米 12 月雇用統計では失業率 3.7%、非農業部門雇用者数は前月比＋18.0 万人、平均時給は前年比＋3.0%と見込まれ、失業率が半世紀ぶりの低水準が続くかが注目されます。」とコメントしました。



	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	11月16日週	11月22日週	11月30日週	12月7日週	12月14日週	12月21日週	12月28日週
日経平均	¥22,694.6	¥22,532.0	¥21,184.6	¥22,243.6	¥22,250.2	¥21,680.3	¥21,646.5	¥22,351.0	¥21,678.6	¥21,374.8	¥20,166.1	¥20,014.7
RU-RD	26.00%	-9.8%	-64.6%	-30.9%	-21.4%	21.6%	24.1%	4.5%	-11.1%	11.4%	54.5%	-30.8%

12月7日週	12月14日週	12月21日週	12月28日週
¥21,678.68	¥21,374.83	¥20,166.19	¥20,014.77
-11.10%	11.40%	54.50%	-30.80%

先週の日経平均は、高値 20211 円(12 月 27 日)・安値 18948 円(12 月 26 日)と推移、前の週と異なり、前半安・後半高の強いかたち。先週は、米利上げ継続を嫌気、米政府機関の一部閉鎖など米政権への警戒感が強まり大幅安となった米株市場の影響を受けて 3 連休明けはリスク回避の売り一色で日経平均は 1010 円安と 2018 年 2 番目の下げ幅を記録、翌 26 日も売り優勢で一時 1 万 9000 円を割り込み下値目標値 3 週連続で下回りましたが、好調な年末商戦が伝わり 26 日の NY ダウが 1086 ドル高と史上最大の上げ幅を記録したことを受け日経平均も一転して 2018 年最大の上げ幅となる 750 円高と急騰、週間ベースでは-152 円安と 4 週続落ながらも小幅安にとどまり、2 万円台をキープして 2018 年大納会を終了しています(先週予告していた上値メド 21051 円～21472 円(+2%かい離)//下値メド 20009 円～19608 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、19500 円大台割れでカウントダウン継続に 0 日間、従って、猶予で 26 日までに 19000 円大台割れでカウントダウン継続を狙う時間帯に入り、26 日に実現、だがその途端、27 日に 19500 円大台替えで仕切り直しが入り、同時に、20000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 0 日間、従って、猶予で 28 日までに 20500 円大台替えでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りましたが残念ながら実現せず時間切れ。21000 円大台替えで尻直し、逆に、19500 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、12 月 27 日に 20000 円大台替えで仕切り直しが入りました。210000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、19000 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、12 月に 20000 円大台替えで仕切り直しが入りました。21000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、19000 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、上昇しやすいかたちになりましたが目先はまだ乱高下となりそうです。

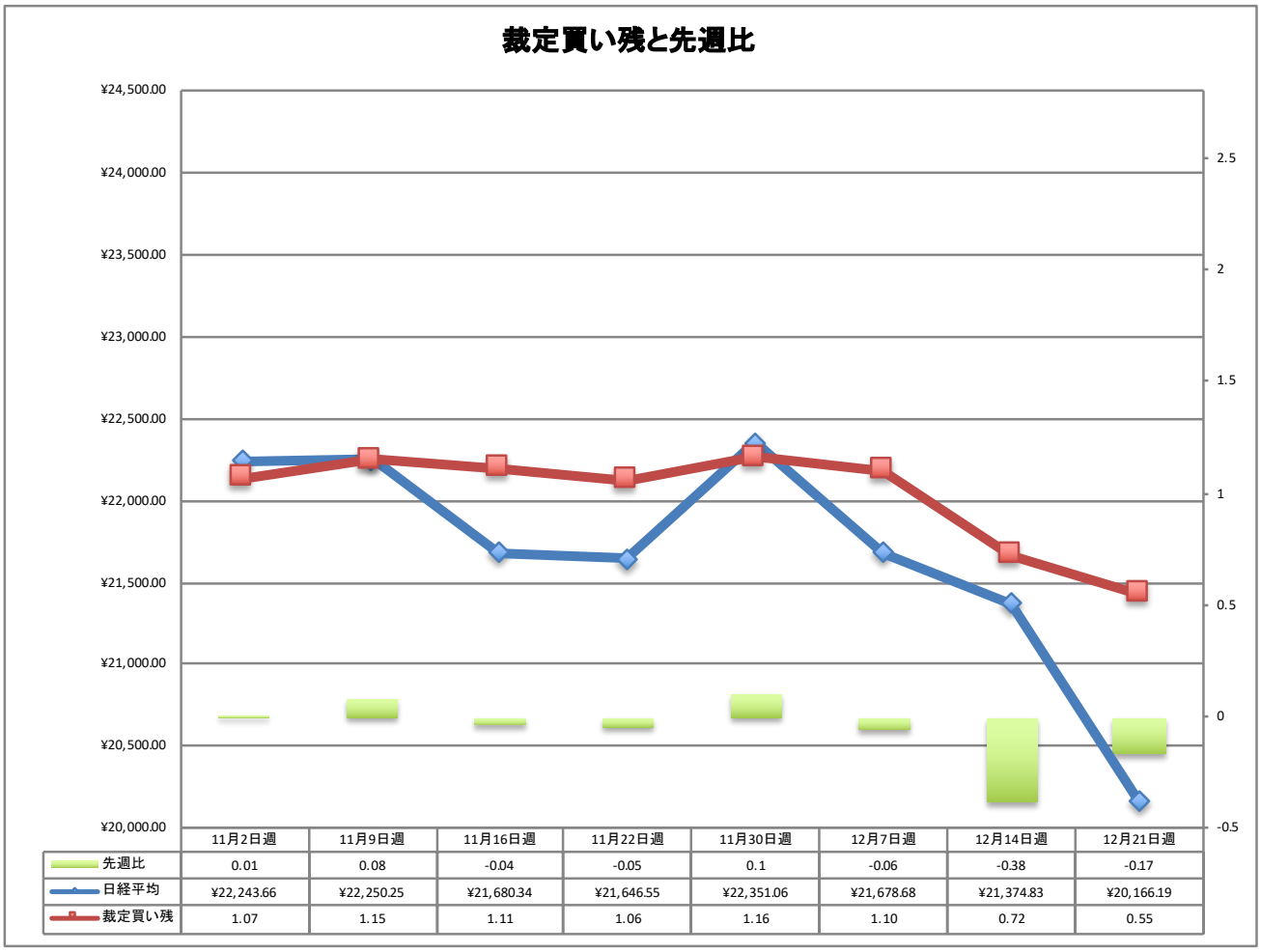
日経平均を左右する NY ダウは、高値 23381 ドル(12 月 28 日)・安値 21712 ドル(12 月 26 日)と推移、前の週と異なり、前半安・後半高の強いかたち。先週は、米中貿易摩擦を巡る懸念や政府機関の一部閉鎖といった政治的不透明さ、米企業業績への不安がマイナス要因として根強く下値目標値を下回りましたが、好調な年末商戦が伝わり 26 日の NY ダウが 1086 ドル高と史上最大の上げ幅を記録するかたちで大幅反発、週間ベースでは+617 円高と 4 週間振りに反発して終了しています(先週予告していた上値メド 23524 ドル～23994 ドル(+2%かい離)//下値メド 22275 ドル～21829 ドル(-2%かい離))。「大台替えの法則」では、短期の大台替えで、12 月 26 日に 22500 ドル大台替えで仕切り直しが入り、27 日に 23000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 1 日間、従って、28 日に 23500 ドル大台替えでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りましたが残念ながら実現

せず時間切れ。24000ドル大台替えで仕切り直し、逆に、22500ドル大台割れ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、12 月 27 日に 23000ドル大台替えで仕切り直しが入りました。24000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、22000 ドル大台割れで下落スタートとなります。長期の方向を示す月ベースでは、12 月に 23000ドル大台替えで仕切り直しが入りました。24000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、22000 ドル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、上昇しやすいかたちながら目先は乱高下しそうです。

一方、為替は、ドル・円が 111.41 円～109.96 円（先週予告していた上値メド 112.89 円～114.01 円（+1%かい離）//下値メド 111.33 円～110.21 円（-1%かい離））と推移、下値目標値を下回り実質 4 週連続の円高・ドル安、ドル・ユーロは、1.1478～1.1340(先週予告していた上値メド 1.1458～1.1572（+1%かい離）//下値メド 1.1312～1.1198（-1%かい離））と推移し、上値目標値を達成して実質 4 週連続のドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、127.04 円～125.09 円（先週予告していた上値メド 128.29 円～129.57 円（+1%かい離）//下値メド 126.74 円～125.47 円（-1%かい離））と推移し、下値目標値を下回り 2 週連続の円高・ユーロ安。前の週の円＞ユーロ＞ドルが 2 週連続継続しています。4 週連続ドル独歩安は変化していません。米経済の成長ペース鈍化懸念や米長期金利低下に加え、トランプ大統領がつなぎ予算案に署名をしない方針を示したことで政府機関閉鎖が強く警戒されドル売りが活発となったことが原因。

＜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。その後、10 月 1 日週～10 月 26 日週の 4 週連続減少、4 週間合計で約 1.5 兆円急減、この 4 週間のうち 1 週間は 5000 億円の急減で 2 月 5 日週以来。やはり今 10 月の暴落は「VIX ショック」と同様、投機筋の外国人の売り仕掛けだったことを証明しています。また、現在の「裁定買い残」の水準である 5000 億円台は 16 年 9 月以来、2 年 3 ヶ月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ます。これ以上の減少は難しい局面に入っており、現在の水準が底となって近い将来、一度大きく増加することが予想されます。



	11月2日週	11月9日週	11月16日週	11月22日週	11月30日週	12月7日週	12月14日週	12月21日週
先週比	0.01	0.08	-0.04	-0.05	0.1	-0.06	-0.38	-0.17
日経平均	¥22,243.66	¥22,250.25	¥21,680.34	¥21,646.55	¥22,351.06	¥21,678.68	¥21,374.83	¥20,166.19
裁定買い残	1.07	1.15	1.11	1.06	1.16	1.10	0.72	0.55

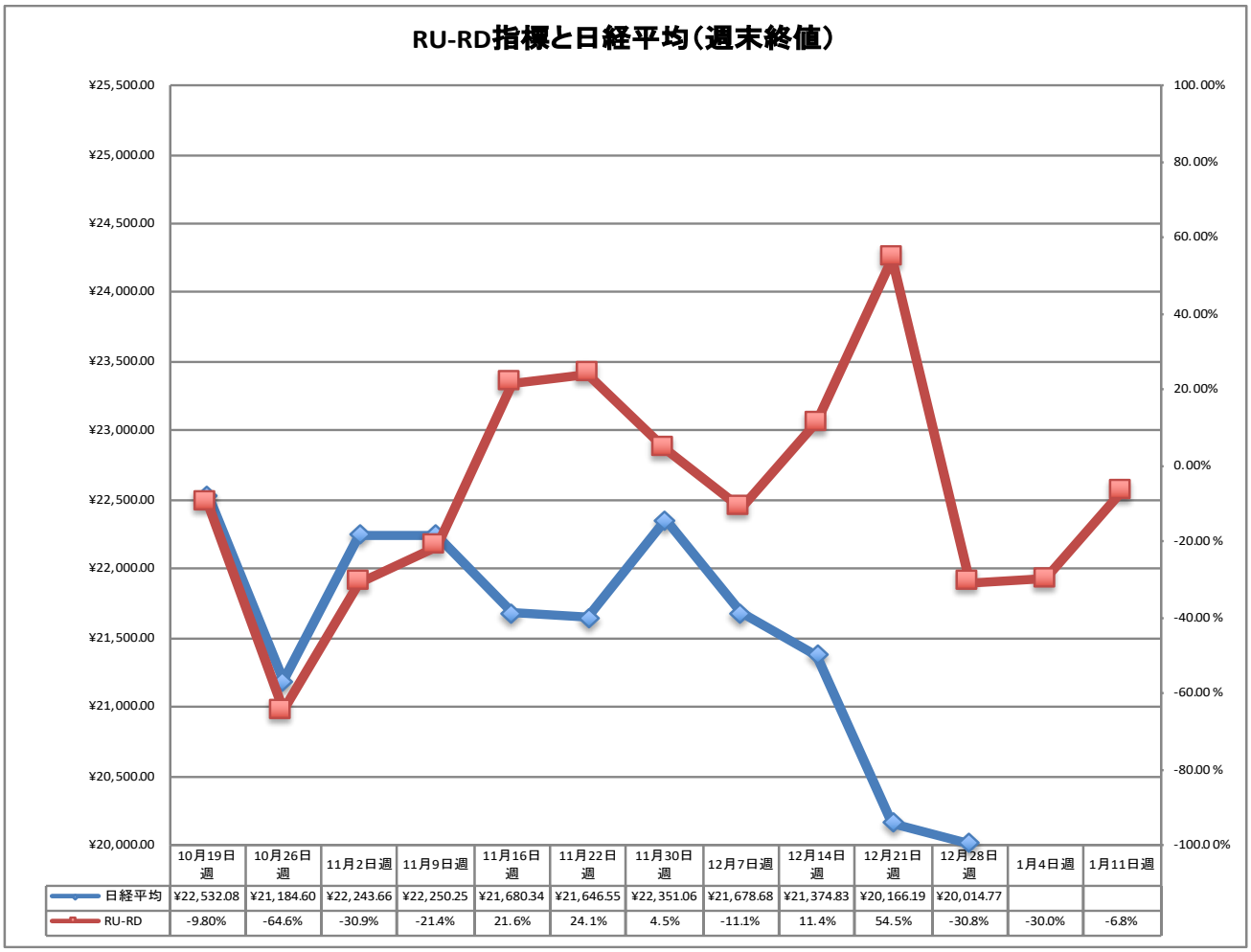
11 月 30 日週	12 月 7 日週	12 月 14 日週	12 月 21 日週
¥22,351.06	¥21,678.68	¥21,374.83	¥20,166.19
1.16	1.1	0.72	0.55
0.1	-0.06	-0.38	-0.17

単位：兆円

＜今週のマーケットの見通し＞

今週は軟調な展開が継続する週が予想されます。今週（12/31～1/4）の相場を占う『RU-RD 指標』の 12 月 21 日週も-30.8%と 2 週連続マイナス圏で 1 月 4 日大発会 1 日の立ち会いですが軟調な展開が継続する可能性があります。来週（1/7～1/11）の相場を占う 12 月 28 日週も-6.8%とマイナス幅縮小ながらも 3 週連続マイナス圏で軟調な展開が継続する可能性があります。ただ、昨年 12 月と異なる点は、『大台替えと時間の物理学的法則』で日米ともに中期・長期が↑に変化したことで、先週「NY ダウも長期の大台替えの法則で、12 月が急落の最終段階に入っている」と指摘しましたが、予告通りの展開となりそうです。軟調な展開は予想されるものの下落幅は限定的となりそうです。昨年 12 月には節目となる大台を次々と割り込んだことで早期回復は期待薄となってしまいましたが、一旦は大きく反発する時期は近未来に到来します。このような目先の暴落に振り回されることなく、急落を利用して買いチャンスを待つスタイルは変わりません。それは、日経平均とのほぼ一致指標である「買い（レーティング 1 と 2）」-「売り（レーティング 3 と 4）」銘柄比率が 12 週連続でマイナス圏、かつ直近 12 月 24 日週が-74.3%と下限ゾーンに 3 週連続で低迷、さらにチャイナショックで下落して大底圏を形成した 16 年 2 月以来の-70%超の超水準まで下落していることからも明らかなように底値圏を示しているからです。特に、今年のように西暦末尾「9」のつく年、つまり干支でいうと「己（つちのと）」の年は戦後、騰落率は一度もマイナスとなっていないことも今年の相場を考える上で重要なポイントかと思います。

今週は、経済指標では、国内はなく、海外では、12 月 31 日中国 12 月製造業 PMI、3 日米国 12 月 ADP 雇用統計、米国 12 月 ISM 製造業景況指数、4 日ユーロ圏 12 月消費者物価指数、米国 12 月雇用統計等の発表があります。このほかイベントとしては、国内では、1 月 4 日大発会、海外では、4 日パウエル FRB 議長の発言が予定されています。



12月21日週	12月28日週	1月4日週	1月11日週
¥20,166.19	¥20,014.77		
54.50%	-30.80%	-30.00%	-6.80%

■■■　今週の各指標の上値・下値メド　■■■

＜日経平均＞
上値メド 19812 円～20208 円(+2%かい離)
下値メド 18742 円～18367 円(-2%かい離)

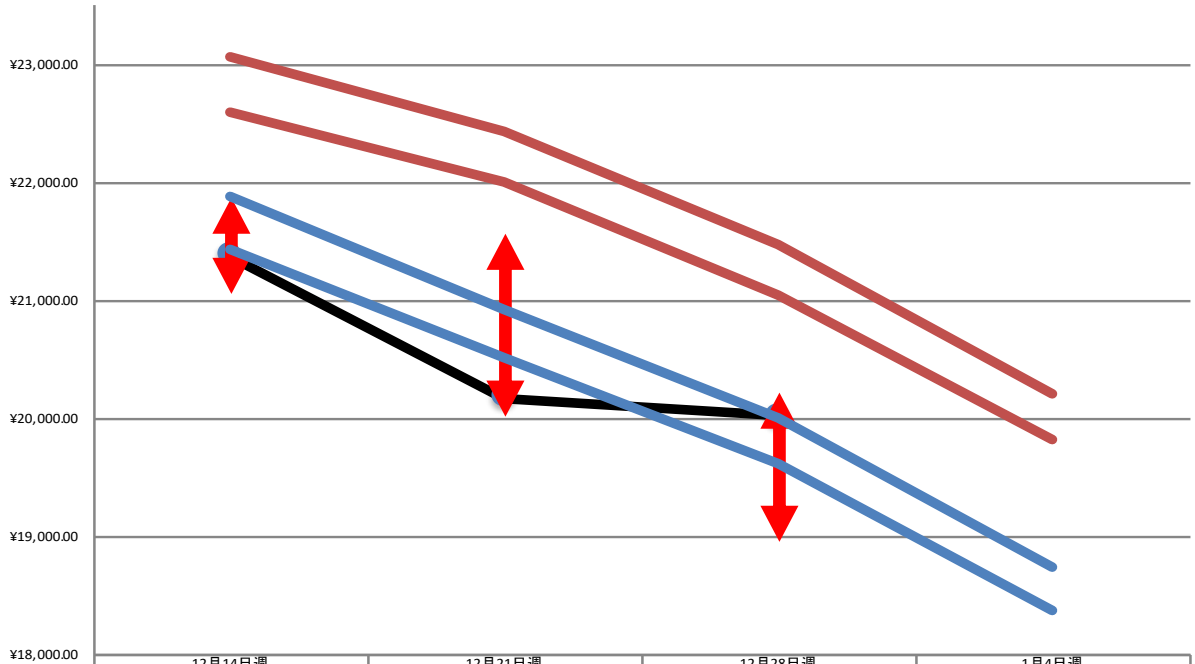
＜NY ダウ＞
上値メド 22552 ドル～23003 ドル(+2%かい離)
下値メド 21331 ドル～20904 ドル(-2%かい離)

＜ドル円＞
上値メド 111.33 円～112.44 円(+1%かい離)
下値メド 109.27 円～108.17 円(-1%かい離)

＜ドルユーロ＞
上値メド 1.1485～1.1599(+1%かい離)
下値メド 1.1302～1.1188(-1%かい離)

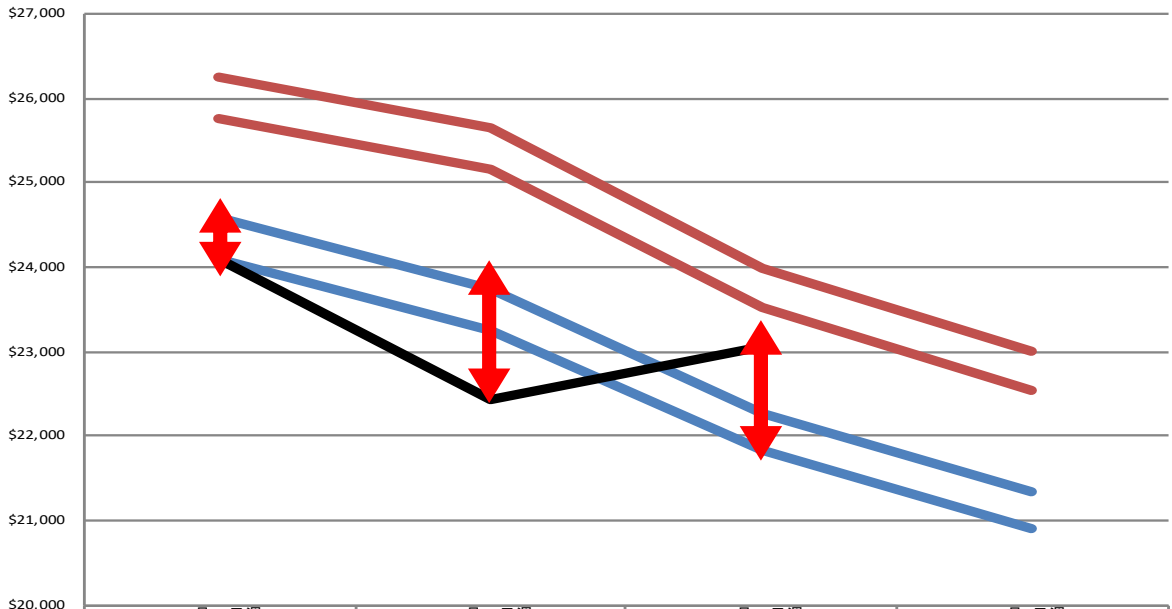
＜ユーロ円＞
上値メド 126.38 円～127.64 円(+1%かい離)
下値メド 124.64 円～123.39 円(-1%かい離)

日経平均



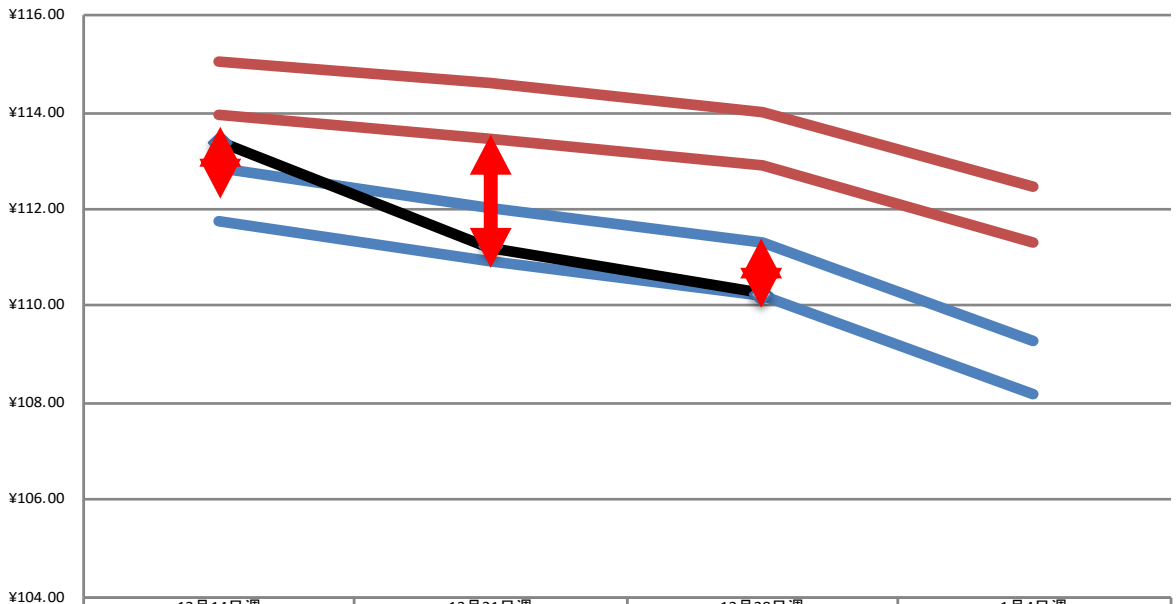
	12月14日週	12月21日週	12月28日週	1月4日週
日経平均	¥21,374.83	¥20,166.19	¥20,014.77	
高値	¥21,871.34	¥21,563.27	¥20,211.57	
安値	¥21,062.31	¥20,006.67	¥18,948.58	
上値 上	¥23,054	¥22,432	¥21,472	¥20,208
上値 下	¥22,602	¥21,993	¥21,051	¥19,812
下値 上	¥21,878	¥20,925	¥20,009	¥18,742
下値 下	¥21,440	¥20,506	¥19,608	¥18,367

NYダウ



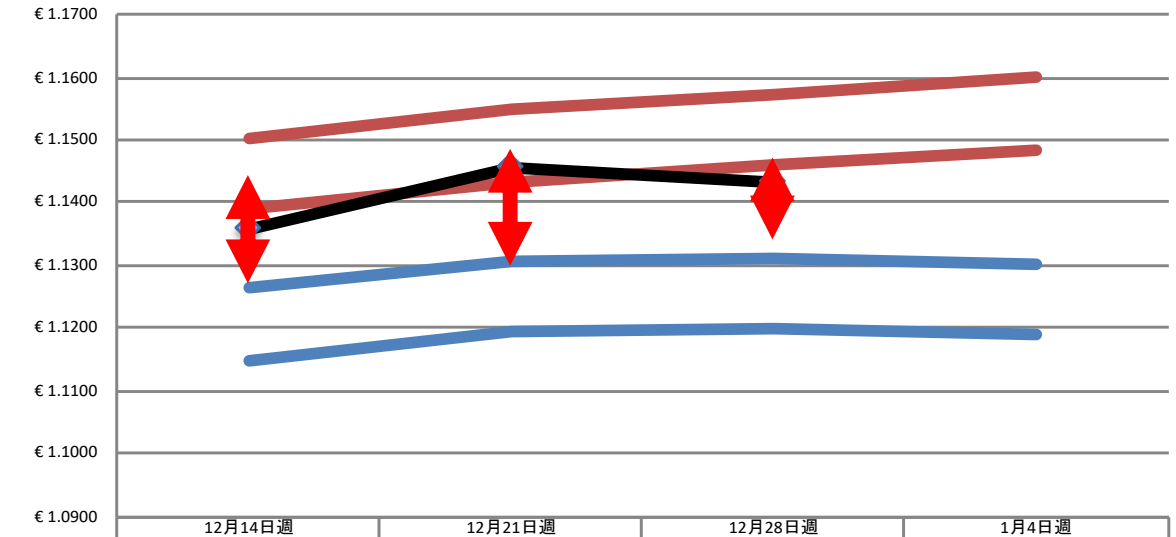
	12月14日週	12月21日週	12月28日週	1月4日週
上値 上	$26,265	$25,657	$23,994	$23,003
上値 下	$25,750	$25,154	$23,524	$22,552
下値 上	$24,583	$23,737	$22,275	$21,331
下値 下	$24,091	$23,262	$21,829	$20,904
高値	$24,828.29	$24,088.08	$23,381.88	
安値	$23,881.37	$22,396.34	$21,712.53	
NYダウ	$24,100.51	$22,445.37	$23,062.40	

ドル円

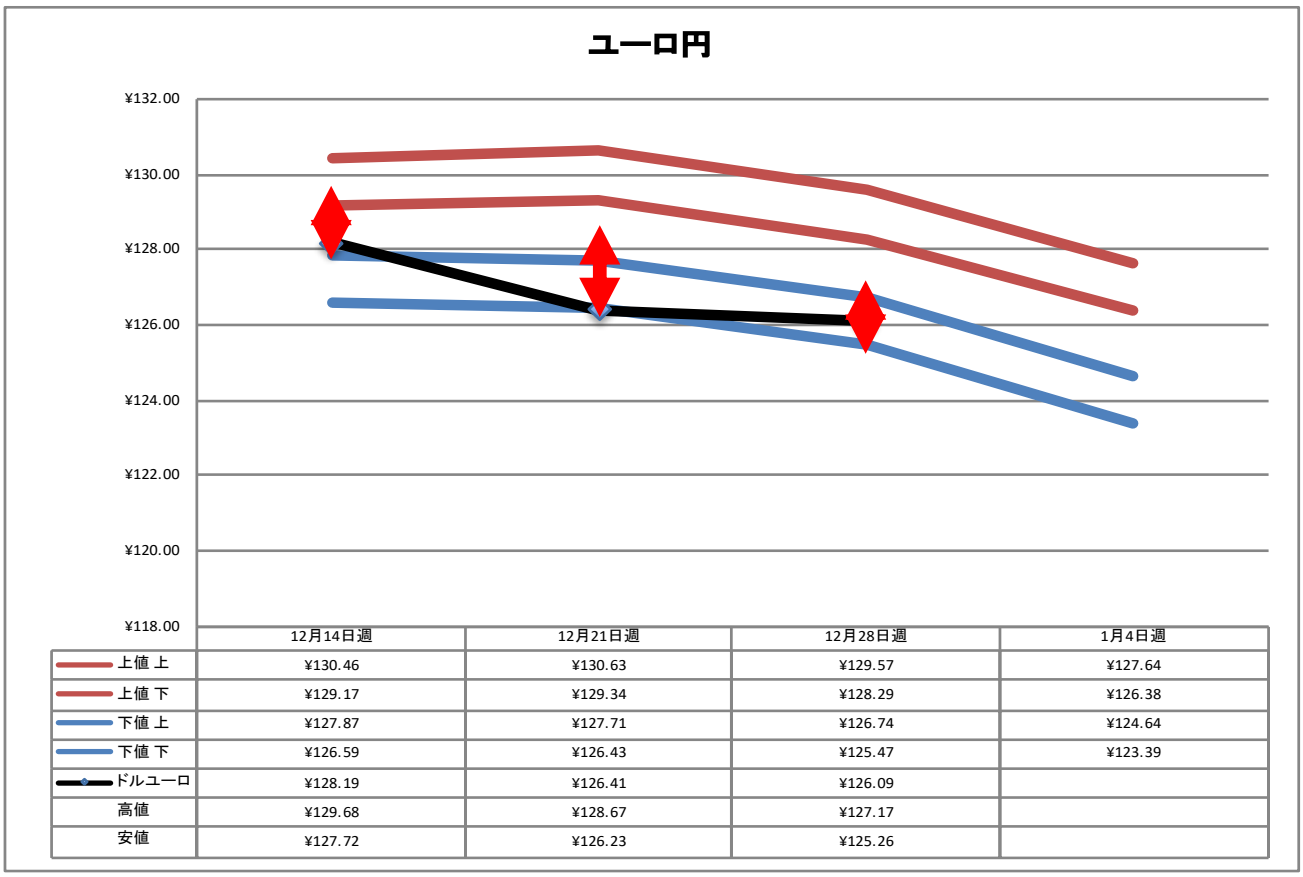


	12月14日週	12月21日週	12月28日週	1月4日週
上値 上	¥115.05	¥114.60	¥114.01	¥112.44
上値 下	¥113.92	¥113.47	¥112.89	¥111.33
下値 上	¥112.86	¥112.05	¥111.33	¥109.27
下値 下	¥111.73	¥110.92	¥110.21	¥108.17
ドル円	¥113.37	¥111.21	¥110.26	
高値	¥113.70	¥113.52	¥111.40	
安値	¥112.23	¥110.80	¥109.99	

ドルユーロ



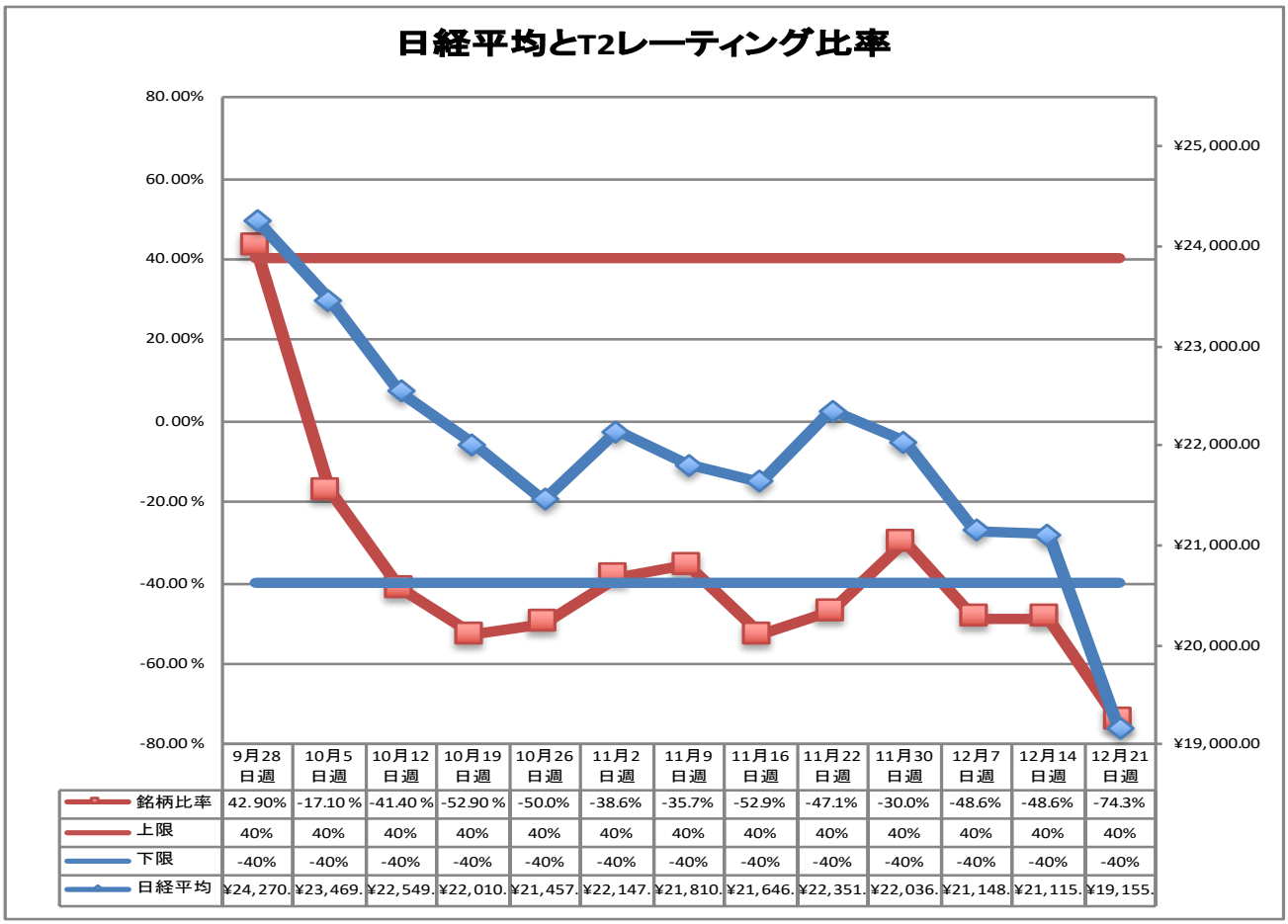
	12月14日週	12月21日週	12月28日週	1月4日週
上値 上	€ 1.1502	€ 1.1548	€ 1.1572	€ 1.1599
上値 下	€ 1.1389	€ 1.1434	€ 1.1458	€ 1.1485
下値 上	€ 1.1263	€ 1.1308	€ 1.1312	€ 1.1302
下値 下	€ 1.1150	€ 1.1194	€ 1.1198	€ 1.1188
ドルユーロ	€ 1.1359	€ 1.1456	€ 1.1432	
高値	€ 1.1443	€ 1.1486	€ 1.1473	
安値	€ 1.1270	€ 1.1300	€ 1.1343	



	12月14日週	12月21日週	12月28日週	1月4日週
上値 上	¥130.46	¥130.63	¥129.57	¥127.64
上値 下	¥129.17	¥129.34	¥128.29	¥126.38
下値 上	¥127.87	¥127.71	¥126.74	¥124.64
下値 下	¥126.59	¥126.43	¥125.47	¥123.39
ドルユーロ	¥128.19	¥126.41	¥126.09	
高値	¥129.68	¥128.67	¥127.17	
安値	¥127.72	¥126.23	¥125.26	

■■■　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%→10 月 5 日週+42.9%と 2 週連続で上限ゾーンを上回りました。その後、10 月 19 日週-41.4%→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り、一旦、下落ゾーンを脱出したものの 11 月 22 日週-52.9%→11 月 30 日週-47.1%と 2 週連続で再び、下落ゾーンに下落しています。問題は 12 週連続マイナス圏に陥っている状況で、直近で下落ゾーン以下で 3 週連続で低迷していることです。特に、12 月 28 日週の-70%超の水準はチャイナショックで下落して大底圏を形成した 16 年 2 月以来の-70%超の水準で、極めて希な水準まで下落しています。16 年 2 月は 2016 年の安値圏を形成しています。また、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、予告通り、残念ながら2～3ヶ月程度の停滞を余儀なくされるパターンとなってしまいましたが、その停滞後は大きく上昇するパターンです。今年 1 月以降、そのパターン通りの動きになるかが今後の注目点です。



	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	11月16日週	11月22日週	11月30日週	12月7日週	12月14日週	12月21日週
銘柄比率	42.90%	-17.10%	-41.40%	-52.90%	-50.0%	-38.6%	-35.7%	-52.9%	-47.1%	-30.0%	-48.6%	-48.6%	-74.3%
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	¥24,270.	¥23,469.	¥22,549.	¥22,010.	¥21,457.	¥22,147.	¥21,810.	¥21,646.	¥22,351.	¥22,036.	¥21,148.	¥21,115.	¥19,155.

□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。