

希代のアナリスト 塚澤健二 の

今週の T2 経済レポート



2021 年 12 月 31 日号

=====

改めまして、明けましておめでとうございます。お正月三が日はいかがお過ごしでしたでしょうか。

今年は米国でテーパリング終了時期を 3 月に前倒し、インフレを押さえ込むための年内 3 回の利上げ、などコロナ渦で膨らんだ量的緩和政策の転換の年となります。

さらに、いつから資産圧縮に入るのかも注目されます。

厳しい相場が予想される 2022 年ですが、少しでもお役に立てますよう的確に市場を予測することで、経済を、そして世の中を予測していけますよう頑張りたいと思います。

今年もよろしくお祈りいたします。

塚澤

=====

■■■ 市場ウォッチ ■■■

<先週のマーケットを振り返る>

先週、「今週は本来なら堅調相場が期待される週となります。今年最後の立ち会い週となる今週(12/27~12/31)の相場を占う『RU-RD 指標』の 12 月 17 日週が+54.3%と 2 週連続でプラス圏、かつ上限ゾーンへ一気に急上昇したことで、本来なら堅調相場で「年末ラリー」が期待される週となっています。ただ、年明け最初の週となる来週(1/3~1/7)の相場を占う 12 月 24 日週が-21.6%と 3 週間振りにマイナス圏に陥ったことで、本来なら急落調整の週となり、年明けからの急落調整に警戒が必要となっています。通常、新年相場はご祝儀相場で上がり易いという意味から「株を枕に年を越せ」は有名な相場格言ですが、今年は念のために買いポジションをある程度下げて新年を迎える方が気楽かもしれません。日本ではこの週末、30 日大納会、1 月 4 日大発会と市場は 4 日間

空きますが、米国市場は通常の週末と同様、12月31日金曜日取引終了して、1月3日月曜日
から取引スタートのスケジュールのため日本休場のときに何かがあるに対応できないためです。今
年は年末年始の世界の動きには注意が必要かもしれません。また、干支の観点からは、西暦末尾
「1」のつく「辛(かのと)」の年に起こりやすい株価下落が各国中央銀行による量的緩和による買い
支えで先送りされた状態。東京オリンピックが1年遅れで実施されたように一年遅れで「辛(かのと)」
の年の株価下落が起きる可能性を意識する2022年となりそうです。投資主体別売買動向で外国
人は実質9週連続売り越しに対し、個人(信用)は実質15週連続買い越しと真逆になっています
が、どちらの投資が正しいのかが判明するのも年明けかと思われます。一方、『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21年11月
5日週-8.6%→11月12日週+4.3%→11月19日週-4.3%→11月27日週-8.6%→12月3日週
-38.6%→12月10日週-31.4%→12月17日週+20.0%→12月24日週+10.0%と、2週連続で
プラス圏に上昇しています。12月第2週と第3週に日米メジャーSQを迎えて株価操縦が行われたた
め、一時的な現象かと思われます。さらに現在の「年末ラリー」が終了すると、以前から何度も指
摘してきたように、20年5月11日週以来となる「-40%以下の下限ゾーン」を割り込むまでは株価
の下落リスクがあることを忘れないことです。『いずれにしても2022年は厳しい相場となることには変
わりありません。』であり、「年末ラリー」などを囃すいつもの楽観的な市場関係者の声には注意が必
要かと思われます。仮に、再度、同指標がマイナス圏入りするときはその兆候として注目です。

今週は、経済指標では、国内は、12月27日に日銀金融政策決定会合の「主な意見」(12月開催
分)、28日に11月失業率・有効求人倍率、11月鉱工業生産、一方海外で、12月28日に米10月
S&P コアロジック・ケース・シラー住宅価格指数、30日に米・MNI シカゴ購買部協会景気指数(12
月)、31日に中国12月製造業PMI、などの発表が予定されています。日本は30日に大納会～1
月4日大発会まで4日間空きますが、米国市場は12月31日までで1月3日から取引スタートと
日本とは異なりますので、年末年始に何も起きないことを祈るばかりです。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



12月10日週	12月17日週	12月24日週	12月31日週
¥28,437.77	¥28,545.68	¥28,782.59	¥28,791.71
-29.5%	-45.2%	21.2%	54.3%

先週の日経平均は、高値 29121 円(12 月 28 日)・安値 28579 円(12 月 30 日)と推移、4 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、クリスマス休場明けの米国株が強い上昇となったことを好感して節目の 29000 円を突破、上値目標値を達成しましたが、それ以降は米国では S&P500 に続いてダウ平均も史上最高値を更新したものの好反応は限られ、週間ベースで+9 円高と、4 週連続の反発となりましたが僅かな上昇、年間では大納会の終値 2 万 8791 円と上げ幅+1347 円、4.9% 高と 3 年連続の上昇で終了しています(先週予告していた上値メド 29081 円~29662 円(+2%かい離)//下値メド 28084 円~27522 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、12 月 21 日に 28500 円大台替えで仕切り直しが入り、28 日に 29000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 7 日間、従って、1 月 4 日までに 29500 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。逆に、28500 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 20 日に 28000 円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に、12 月 28 日に 29000 円大台替えで仕切り直しが入りました。30000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、

逆に、28000 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 28000 円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に、12 月に 29000 円大台替えで仕切り直しが入りました。30000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、28000 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、短期に加え、中長期も強含みに変化したことで、上昇しやすいかたちに変化しました。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 36679 ドル(12 月 30 日)・安値 35954 ドル(12 月 27 日)と推移、2 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、12 月 25 日までの 1 週間の新規失業保険申請件数(季節調整済み)が 19 万 8000 件と、前の週の 20 万 6000 件(改定)から改善、オミクロン変異株拡散による感染者急増の雇用への影響が見られなかったことに加え、米大統領首席医療顧問のファウチ国立アレルギー感染症研究所長がオミクロン株はデルタ株よりも重症化リスクが低いとの見方を示したこと、さらに、21 年末にかけて税対策の売り圧力が一巡したことも大きく上値目標値を達成、週間ベースで+388 ドル高と続伸、2 週間で+973 ドルとなり史上最高値を更新、年間では前年に比べ約 19%上昇し、12 月 31 日のダウ平均株価 3 万 6338 ドルで年内最後の取引を終了しています(先週予告していた上値メド 36148 ドル~36870 ドル(+2%かい離)//下値メド 35014 ドル~34313 ドル(-2%かい離))。「大台替えの法則」では、短期の大台替えで、時間切れとなっていました。12 月 21 日に 35500 ドル大台替えで仕切り直しが入り、23 日に 36000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 2 日間、従って、25 日(土曜日のため猶予で 27 日)までに 26500 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実現せず時間切れ。37000 ドル大台替えで仕切り直し、逆に、35500 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 23 日に 36000 ドル大台替えで仕切り直しが入りました。37000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、35000 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 36000 ドル大台替えで仕切り直しが入りました。37000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、35000 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、中長期の強含みは変わりませんが、短期の方向感がなくなったことで、目先は乱高下しやすいかたちに変化しました。

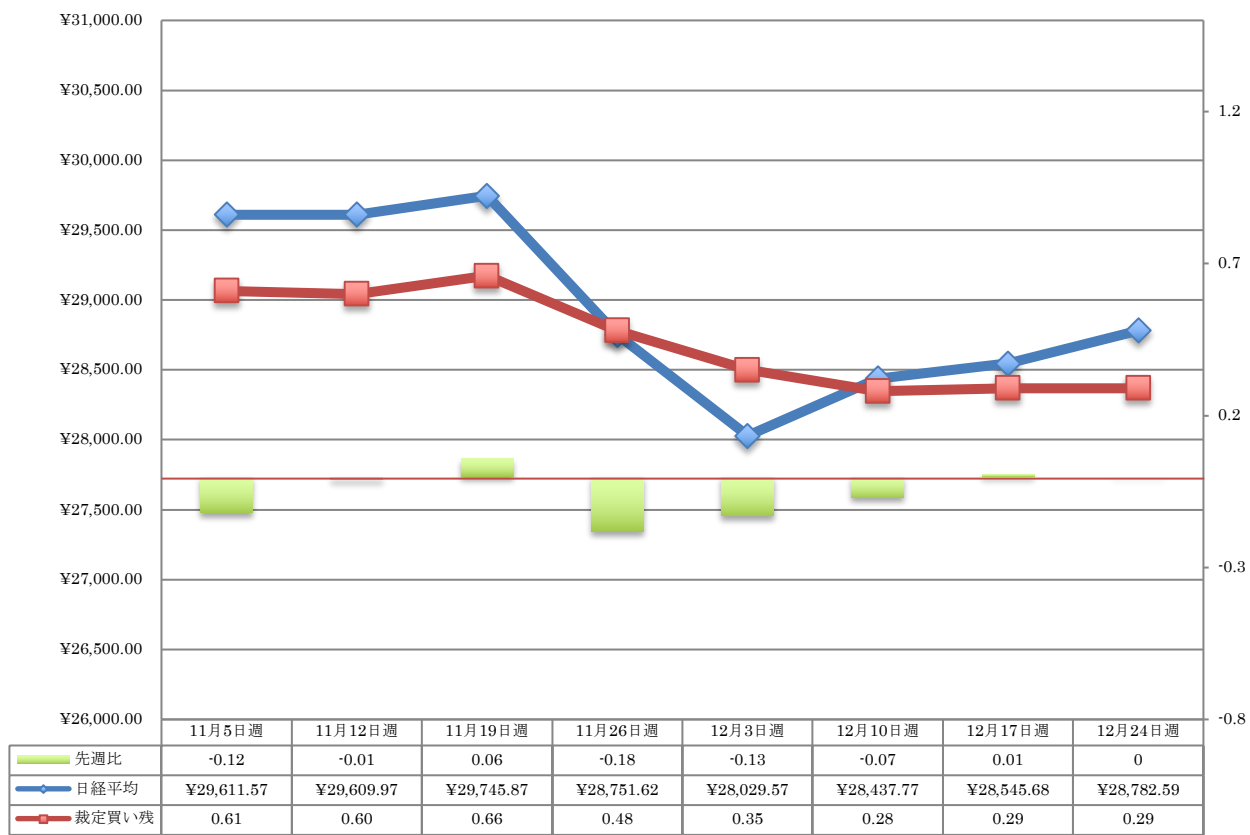
一方、為替は、ドル・円が 115.20 円~114.30 円(先週予告していた上値メド 114.71 円~115.85 円(+1%かい離)//下値メド 113.49 円~112.35 円(-1%かい離))と推移、上値目標値を達成し、4 週連続で円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.1368~1.1272(先週予告していた上値メド 1.1355~1.1468(+1%かい離)//下値メド 1.1221~1.1108(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、実質 3 週間振りにドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、130.57 円~129.31 円(先週予告していた上値メド 129.69 円~130.98 円(+1%かい離)//下値メド 127.89 円~126.61 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、実質 4 週連続の円安・ユーロ高。前の週のドル>ユーロ>円からユーロ>ドル>円に変化しましたが、円安修正は 4 週連続で継続しています。米株が堅調なことに加え、年末年

始は市場参加者が減り、特に日本不在で市場は過度に相場のトレンドに追随する傾向が強くなるためです。昨年のドル円の安値が1月第1週だったように年末年始の動きには騙しも含まれ注意が必要かもしれません。

<裁定買い残・裁定売り残>

2週連続で増加ながら2週間で110億円の微増と買い越しというよりも小休止に近い状態です。自民党総裁選で岸田首相が勝利した9月29日から7週間で-8158億円の連続減少後、11月15日週+513億円を1週挟みましたが、更に3週連続減少で実質は11週連続の減少。外国人からは岸田政権への期待がほとんどないことを示しています。一方、「裁定売り残」は、前の週比+579億円の1561億円と、3週間振りに増加。『昨年コロナショック以降、「裁定売り残」の縮小、つまり買い戻しによって日経平均の吊り上げが行われてきましたが、ほぼゼロとなったことで、今後は「いつ本格的な売り崩しに進むのかを見極める段階」と思われます。』と指摘。ここ2週間、売りは一休みとなっていました。再拡大の兆しか、来週以降の動向に注目です。「裁定買い残」の推移を振り返ると、18年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、18年5月21日週以来、約4ヶ月振りに2兆5000億円を回復して18年10月2日の日経平均の年初来高値更新を演出。その後、18年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5000億円と18年2月5日週以来の急減で、やはり18年10月からの暴落は「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。

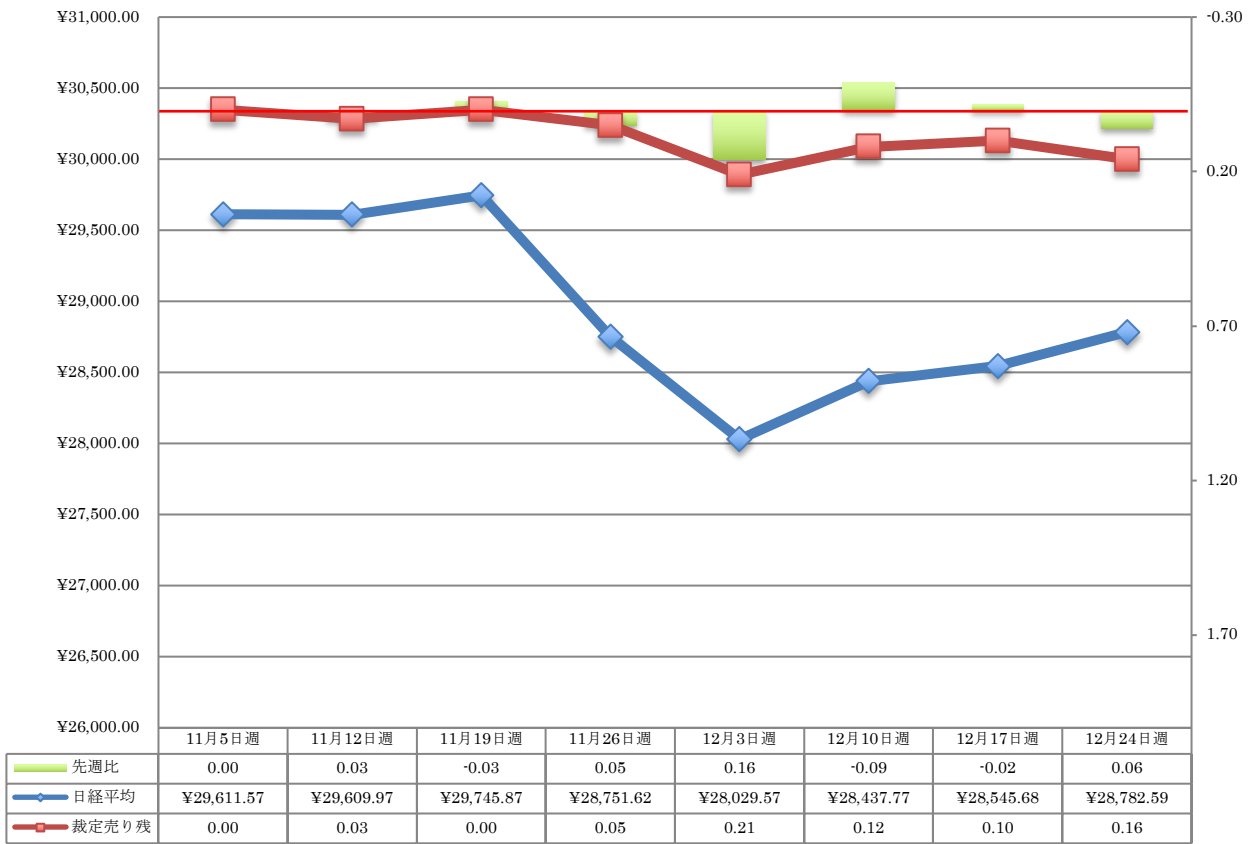
裁定買い残と先週比



	12月3日週	12月10日週	12月17日週	12月24日週
日経平均	¥28,029.57	¥28,437.77	¥28,545.68	¥28,782.59
裁定買い残	0.35	0.28	0.29	0.29
先週比	-0.13	-0.07	0.01	0.00

単位:兆円

裁定売り残と先週比



	12月3日週	12月10日週	12月17日週	12月24日週
日経平均	¥28,029.57	¥28,437.77	¥28,545.68	¥28,782.59
裁定売り残	0.21	0.12	0.10	0.16
先週比	0.16	-0.09	-0.02	0.06

単位:兆円

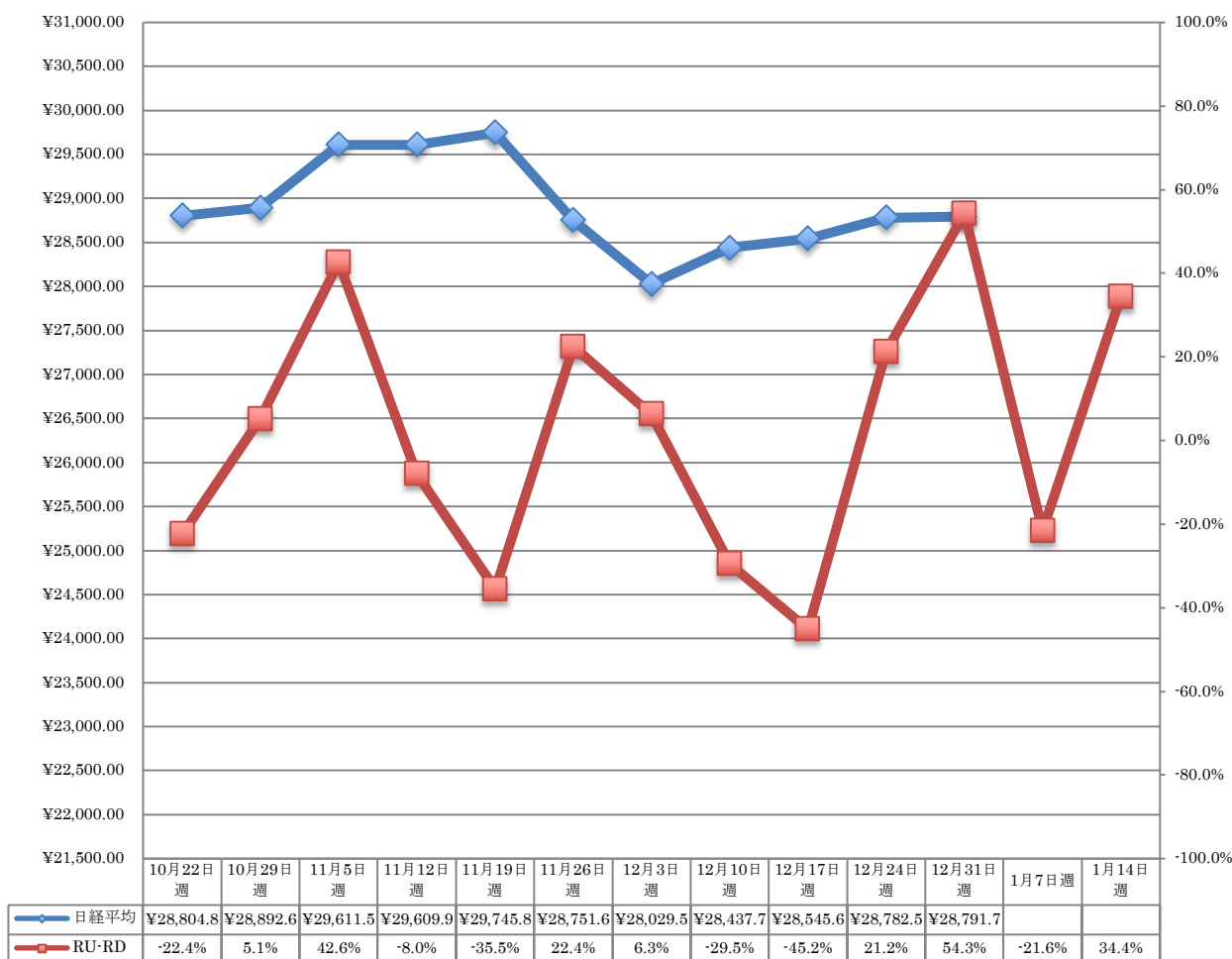
<今週のマーケットの見通し>

今週は本来なら急落調整に警戒する週となります。今年最初の立ち会い週となる今週(1/3~1/7)の相場を占う『RU-RD 指標』の12月24日週が-21.6%と3週間振りにマイナス圏に陥ったことで、本来なら急落調整の週となり、年明けからの急落調整に警戒が必要となります。先週、『通常、新年相場はご祝儀相場で上がり易いという意味から「株を枕に年を越せ」は有名な相場格言ですが、今年は念のために買いポジションをある程度下げて新年を迎える方が気楽かもしれません。日本ではこの週末、30日大納会、1月4日大発会と市場は4日間空きますが、米国市場は通常週末と同様、12月31日金曜日に取引終了して、1月3日月曜日から取引スタートのスケジュールのため日本休場のときに何かがあると対応できないためです。今年は年末年始の世界の動きには注意が必要かもしれません。』と指摘しましたが、3日スタートした米国市場が堅調にスタートし、無難に大発会を迎えそうです。年明け2週目となる来週(1/10~1/14)の相場を占う12月31日週が+34.4%と前の週と異なり、一気にプラス圏に急上昇したことで本来なら急反発が期待されます。ただ、相場の方向感がなくなったことで、仮に今週、急落調整がない場合はその反動による急反発の可能性は小さくなります。また、干支の観点からは、西暦末尾「2」の付く「壬(みずのえ)」の騰落率は+27.4%と「十干」中でトップですが、本来、株価下落が起こりやすい「0」の付く「庚(かのえ)」、「1」のつく「辛(かのと)」が、逆に、2020年+16%、2021年+4.9%と上昇して終了したことで、過去の実績は参考にならないかもしれません。コロナ渦で各国中央銀行が量的緩和による買い支えを行ってきたため、東京オリンピックが1年遅れて実施されたように一年遅れて「辛(かのと)」の年の株価下落が起きる可能性を意識する2022年となりそうです。ちなみに「寅」年は株式市場では「寅千里を走る」と言われながらも騰落率は+2.1%と「十二支」中ワーストの記録を持つ年でもあります(戦後唯一プラスになったのは86年のみ)。一方、『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21年11月5日週-8.6%→11月12日週+4.3%→11月19日週-4.3%→11月27日週-8.6%→12月3日週-38.6%→12月10日週-31.4%→12月17日週+20.0%→12月24日週+10.0%→12月31日週+12.9%と、3週連続でプラス圏に浮上しています。12月第2週と第3週に日米メジャーSQを迎え、さらに「年末ラリー」のドレッシング買いなど相場操縦が行われたため、一時的な現象かと思われます。以前から何度も指摘してきたように、20年5月11日週以来となる「-40%以下の下限ゾーン」を割り込むまでは株価の下落リスクがあることを忘れないことです。『いずれにしても2022年は厳しい相場となることには変わりありません。』であり、楽観的な見通しを語る多くの市場関係者の声には注意が必要かと思われます。仮に、再度、同指標がマイナス圏入りするときはその兆候として注目です。

今週は、経済指標では、国内は、1月5日12月マネタリーベース、7日に11月家計調査、一方海外で、1月3日12月製造業PMI確定値、4日に米12月ISM製造業景況指数、中国12月財新製造業PMI、5日に米12月ADP全米雇用リポート、12月サービス業PMI確定値、6日に米

12月ISM非製造業景況指数、7日に米12月雇用統計などが発表予定です。1月4日発表の米12月ISM製造業景況指数は60.5と、前月の61.1を下回る見通しですが、景気の好不況の節目である50を大きく超えた水準が見込まれています。また、1月7日発表の米12月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月比+47.5万人(11月+21.0万人)、失業率は4.1%(同4.2%)の見通しで、市場予想を上回る改善が鮮明になれば、利上げ前倒し期待を後押しする要因となりそうです。このほかのイベント・トピックスとしては、日本は1月4日が大発会、海外は4日OPECプラス会合、5日12月開催分(12/14~12/15開催分)の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録が公表されます。資産買入れの段階的縮小(テーパリング)加速のほか、利上げ時期に関する議論が注目されます。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



12月24日週	12月31日週	1月7日週	1月14日週
¥28,782.59	¥28,791.71		
21.20%	54.30%	-21.60%	34.40%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 29141 円～29723 円 (+2%かい離)

下値メド 28264 円～27698 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 36753 ドル～37488 ドル (+2%かい離)

下値メド 35556 ドル～34844 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 115.45 円～116.60 円 (+1%かい離)

下値メド 114.27 円～113.12 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1382～1.1495 (+1%かい離)

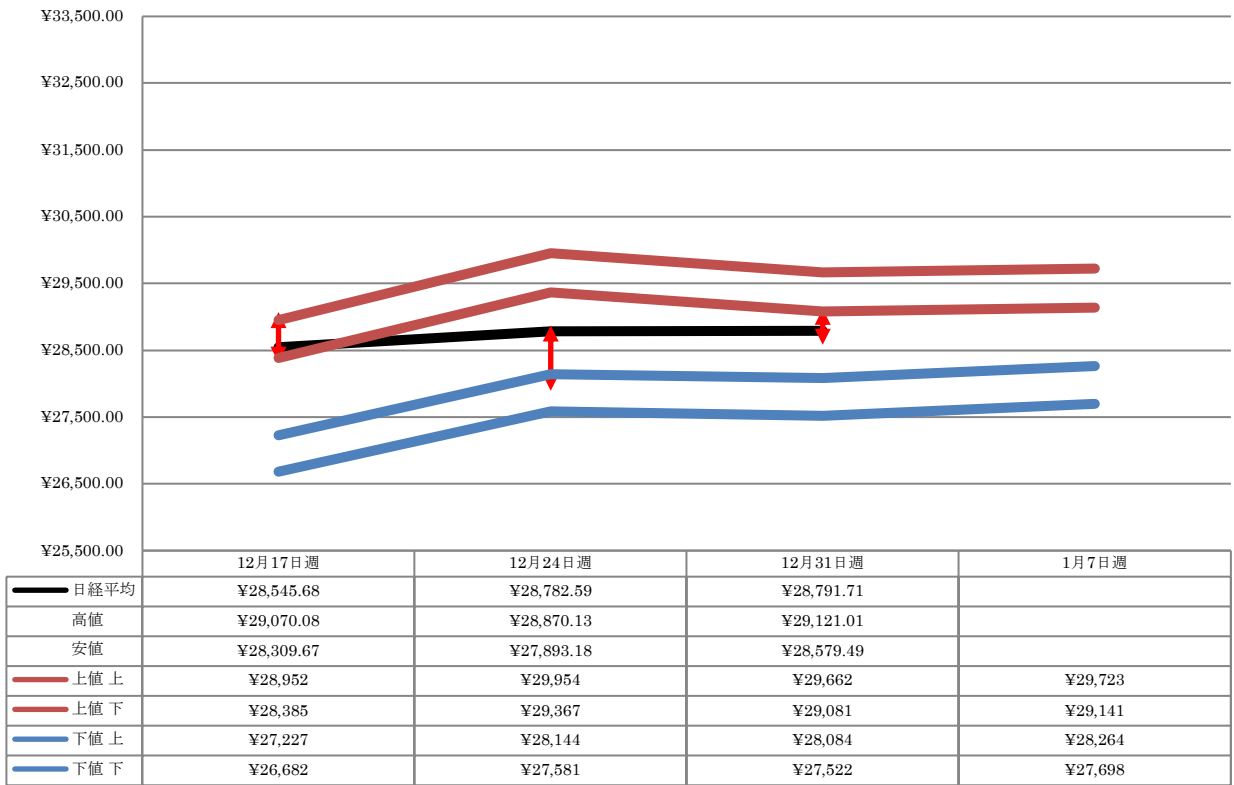
下値メド 1.1256～1.1143 (-1%かい離)

<ユーロ円>

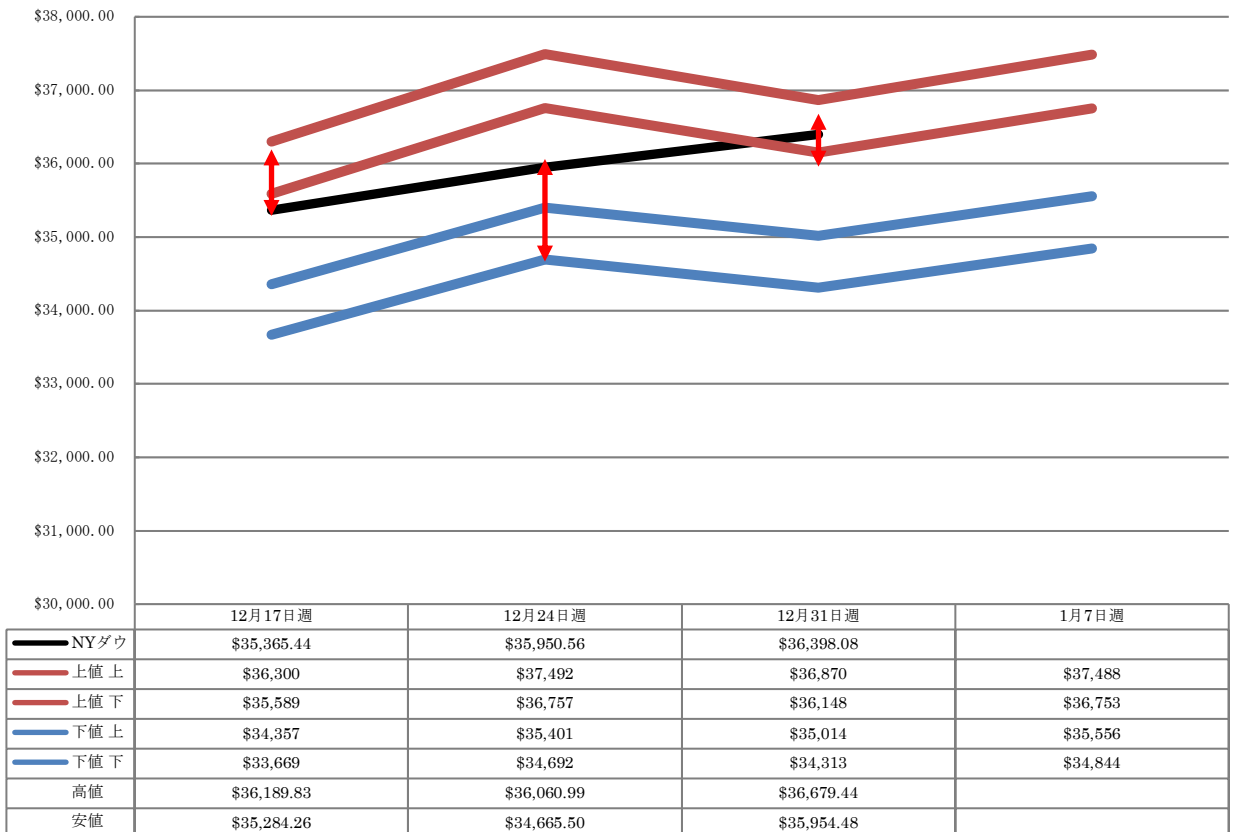
上値メド 130.98 円～132.28 円 (+1%かい離)

下値メド 128.86 円～127.57 円 (-1%かい離)

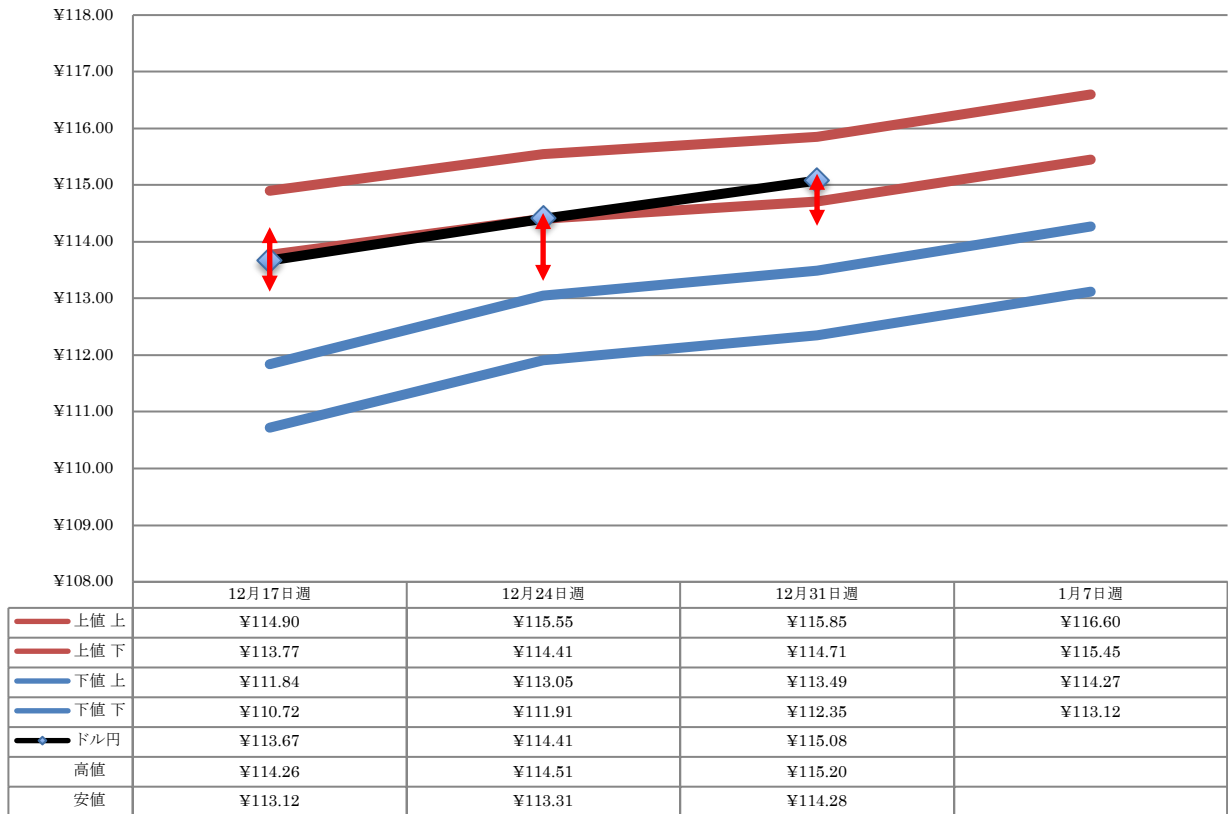
日経平均



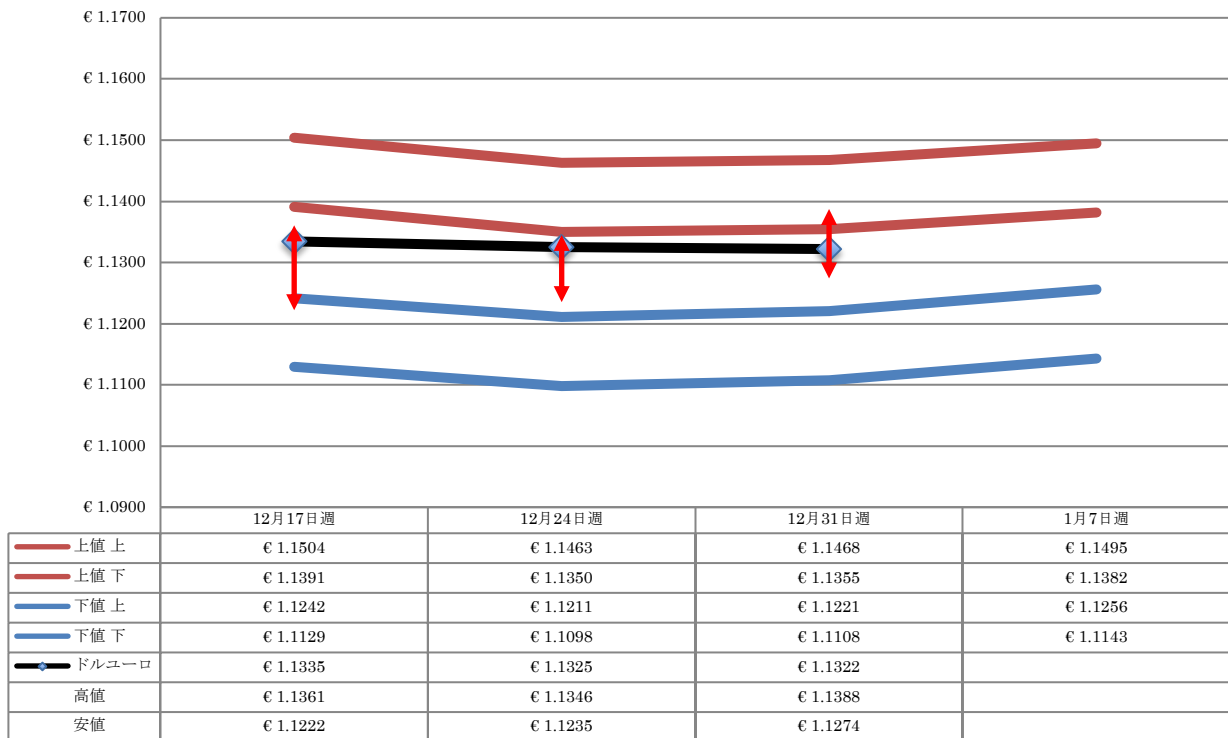
NYダウ



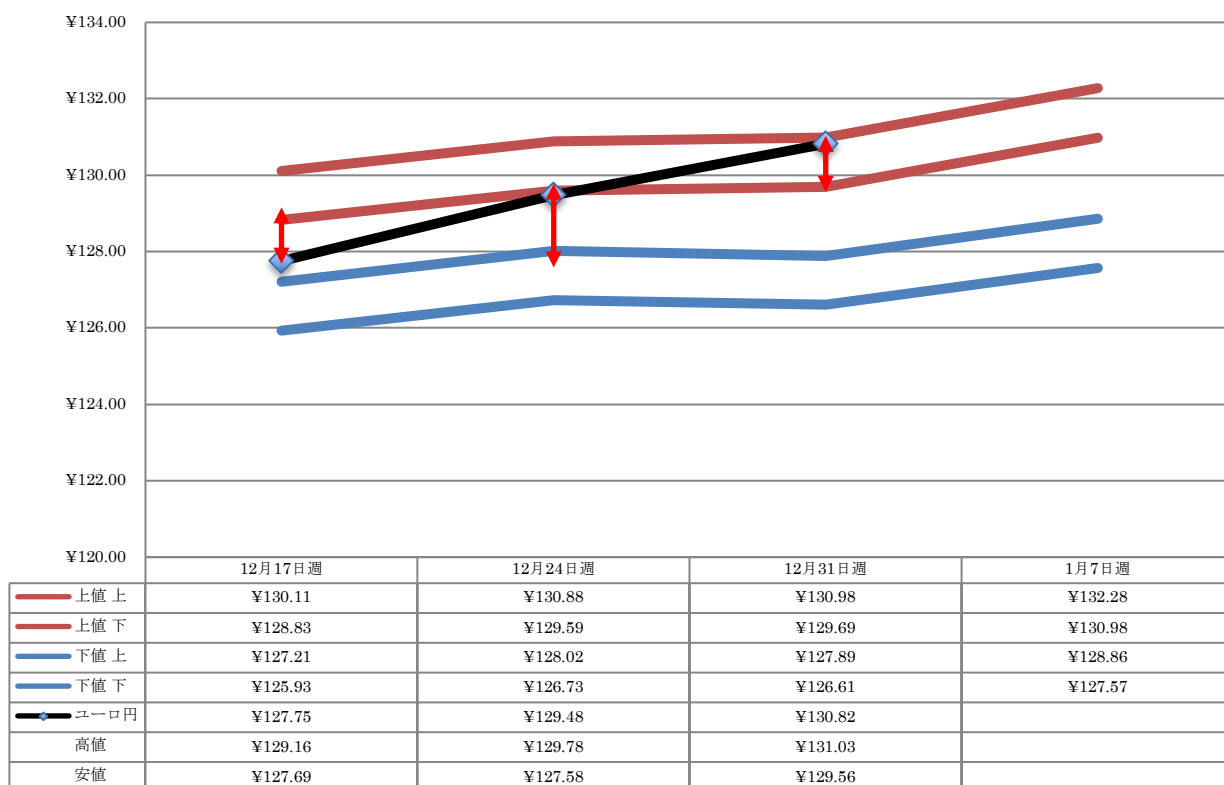
ドル円



ドルユーロ



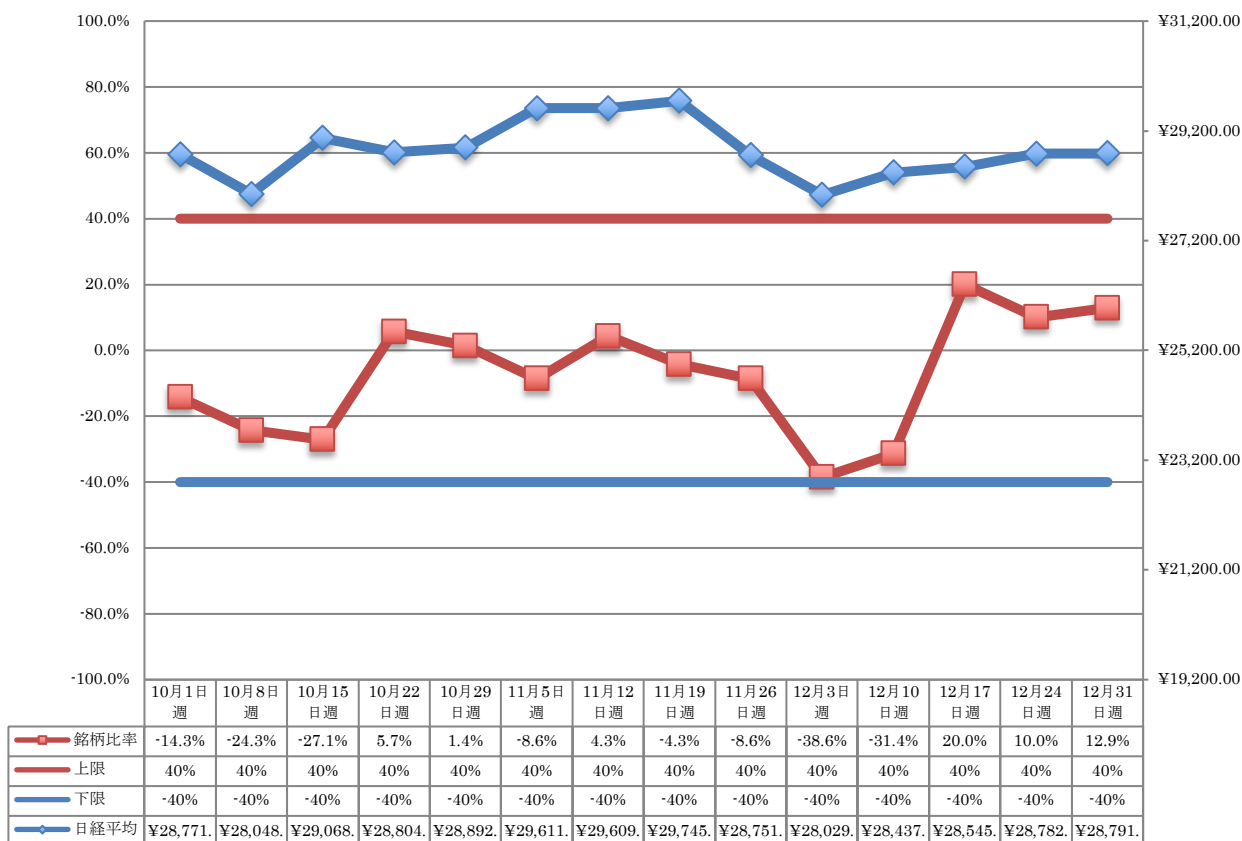
ユーロ円



■■■ 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。同指標は、21年11月5日週-8.6%→11月12日週+4.3%→11月19日週-4.3%→11月27日週-8.6%→12月3日週-38.6%→12月10日週-31.4%→12月17日週+20.0%→12月24日週+10.0%→12月31日週+12.9%と、3週連続でプラス圏に浮上しています。12月第2週と第3週に日米メジャーSQを迎え、さらに「年末ラリー」のドレッシング買いなど相場操縦が行われたため、一時的な現象かと思われます。以前から何度も指摘してきたように、20年5月11日週以来となる「-40%以下の下限ゾーン」を割り込むまでは株価の下落リスクがあることを忘れないことです。『いずれしても2022年は厳しい相場となることには変わりありません。』であり、楽観的な見通しを語る多くの市場関係者の声には注意が必要かと思われます。仮に、再度、同指標がマイナス圏入りするときはその兆候として注目です。

日経平均とT2レーティング比率



□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。