



投資日報

established in 1964

Investment
Weekly Report

2/13

発行 株式会社投資日報社
www.toushinippou.co.jp/

第9巻 第6号 通巻382号

トランプ擁立の 本質的な意味

金融アナリスト
永山卓矢

【過激な路線と現実路線のせめぎ合いが続く】

1月20日に新政権が発足して以来、トランプ米大統領は大統領令を“乱発”してきた事で大きな動揺や混乱が引き起こされている。特に最近では、中東・北アフリカ7カ国からの入国禁止や、難民受け入れの一時停止措置が大きな物議を醸している。

この政策は、本来所管しているはずのケリー国土安全保障長官の関与が全くなく、旧来の米国内右翼とは異なる「オルタナ右翼」で白人至上主義者のパノン首席戦略官・上級顧問が主導、制定された事が知られている。実際、これまでの大統領の言動に見られるように、彼は政治的価値観ではパノン、貿易・通商問題ではナバロ国家通商会議議長から大きな影響を受けているとされる。

本誌1月30日号では、トランプ政権ではその主導権の多くをペンス副大統領が握っており、背後に共和党系新保守主義(ネオコン)派や親イスラエル右派がいる事を指摘。多くの閣僚がその地位に就任するにあたり、議会での公聴会に臨んだ際、その発言内容が大統領のそれと異なるが多かったが、それは副大統領がそのほとんどの人選を請け負った事によるものである。

そうした意味では、トランプ政権の政策は、今後もパノンやナバロが大きな影響力を行使しているホワイトハウスの“過激”な路線と、ペンスの“息のかかった”主要閣僚による現実的な路線とのせめぎ合いが続く事が予想される。

しかし、1月30日号でも指摘した通り、“異端児”であるトランプが大統領となった背景にはそれなりの意味がある。米権力者層は今後中国を相手に「新冷戦」構造を構築していくにあたり、オバマ前政権の政策姿勢から石油・軍需産業系主導の路線に抜本的に転換していこうとしている。そのためには大胆な刷新作業を行う上で既存の秩序を“破壊”する必要があるが、そのためには、強烈な個性の持ち主であるトランプに、その役割を担わせるのが望ましいというわけなのだ。

【米国はGATT体制でソ連を排除した】

ただ今回は、特に貿易・通商面からトランプ大統領の役割を考察してみる。彼は就任後すぐ1月27日にメイ英首相と首脳会談を実施。さらに今月10～11日には安倍首相をフロリダ州にある自身の別荘に招いてゴルフをプレーするなど、友好国や有志国との間で二国間で自由貿易協定(FTA)を結ぶ姿勢を示している。その一方、大統領選挙の期間中に中国からの輸入に45%の関税をかける事や、メキシコで生産したものを米国に輸入する際に重い国境税をかけると多国籍企業を脅したりするなど、世界貿易機関(WTO)のルールを無視する姿勢を見せている。

そこで、現在は「新冷戦」体制が構築される前夜の局面である事に着目して、ソ連を相手とする「旧冷戦」体制が構築される以前、すなわち第二次世界大戦が終了した直後において、新たな世界の貿易・通商体制が形成されていく経緯を振り返る事にする。

そもそも、米国が第二次大戦に参戦した直接的動機は、自国の民間企業が圧迫された事にあった。ナチス・ドイツの東欧への勢力拡大や、満州方面での日本の大東亜共栄圏の勢力拡大等によってブロック経済化が進展。自由放任(レッセフェール)主義的で市場経済取引を原則とする貿易・通商関係が阻害されたのだ。

だからこそ米国は、こうしたファシズム国家を軍事的に攻撃して実質的に打倒するだけでなく、1932年のオタワ協定で成立した英国の特恵関税システムによるポンド・ブロックを、如何に瓦解させるかという事もその主要な関心事であった。

実際、米国は1941年3月に「武器貸与法」を締結。兵器の貸与と引き換えに、特恵関税システムから米国製品を除外させない事を英国に認めさせる。これにより、米国は英国に対する巨額の債権を蓄積してきた。

その結果、同国は周到に英国の覇権システムを瓦解させ、その地位を奪い取ったのであった。

自由放任主義による市場取引のルールに基づき、対外取引に携わっていた自国の民間企業が阻害されるのを恐れる米国のその姿勢は、第二次大戦が終了後も引き継がれた。敵は、かつての極右的なファシズム体制に代わって、極左的な共産主義国家のソ連と、その衛星国である東欧諸国になったのだ。

米国は、戦後の国家統制的な共産主義国家が、米国主導による自由放任主義的で市場取引を原則とする戦後の国際貿易・通商体制に加盟する事を許さなかった。国家が全く関与しない民間企業が、国家の権威やその経済力を背景とする国有企業を相手に、ともに競争するのは不公平であるとの懸念が、米国はじめ資本主義国家群には根強かったからである。そのあたりの事情は、現在の米国も中国の国有企業に対して批判を繰り返しているのと共通するところがある事に留意する必要がある。

当時の米国は、有志国や友好国と個別に通商関係を構築し、それを重層的に発展させていく戦術を採った。1944年にブレトンウッズ体制が成立した際、国際通貨基金(IMF)の発足や世界銀行の設立とともに、1948年には、円滑な国際貿易を実現するための多国間協定の枠組みとして「関税と貿易に関する一般協定(GATT=ガット)」が発足。この協定が普及、発展していく過程で加盟国を拡大させていくにあたり、主に米国との交渉が中心になってそれが認められていった。そうする事で、ソ連やその衛星国、さらにはアジア極東では中国や北朝鮮も排除されてきたのであり、これらの国々はその勢力圏内で“自給自足”的な経済体制を構築せざるを得なかった。

それにより世界情勢は米国を中心とする西側の自由主義経済国家群と、東側の指令経済型の共産主義国家群に決定的に分裂。それが軍事的な対立にまで発展していったのが旧冷戦体制である。

【都合のよい“異端児”の乱暴狼藉】

GATT体制は、1995年に世界貿易機関(WTO)に受け継がれて国際通商体制がより拡充され、中国を中心とする有力な新興国も新たに加盟していった。その背景には多国籍企業の意向があったといえる。東西冷戦終結後、90年代に入ると、これらの企業は民間に開放された情報技術(IT)産業の発展にも助けられ、生産拠点を人件費が安価な中国沿海部に代表される新興国に設立。グローバル生産体制が構築されていく流れがあったのだ。つまり、中国をはじめとした新興国を世界経済システムに組み入れていくにあたり、米国中心の世界管理運営システムに統合して、そのルールに従わせる必要があったわけだ。

ところが、今では中国の沿海部の人件費が高騰してしまった。また「一大消費地」である米国でもリーマン・ショックによる金融危機を経て中間層が没落。所得や富の格差の拡大が顕在化してしまった。これにより、多国籍企業はそれまでのグローバル生産体制を維持できなくなってしまったのだ。これを受け、米権力者層は中国を相手に「新冷戦」構造を構築するにあたり、国際的な通商・貿易システムから同国を除外する必要に迫られる。そのためには従来のWTOによる体制を一度瓦解させる必要がある。

米権力者層としては、そのために当面トランプ大統領を“暴れさせる”のが好都合であるといえる。米国に最大の貿易赤字をもたらしている中国や、世界最大の経常黒字国であるドイツに対し、保護主義的な姿勢を強めて差別的な圧力をかけるには、大統領の言動やその姿勢は十分に利用価値が高いのである。

そこに、“異端児”が擁立された本質的な意味があるといえる。大統領が主張している事を、そのまま政策として推進するという事は、明らかにWTO違反になる。しかし、米国はそもそも中国が加盟しているWTO体制の存続には否定的なのである。

永山卓矢の「マスコミが触れない国際金融経済情勢の真実」

詳しくはこちらへ → <http://17894176.blog.fc2.com/>

テクニカル

強気トレンド再開

先週の日経平均は 19,000 円を挟んだ展開から週末はギャップ (18,991 ~ 19,193) アップ。このマドは重要なサポートになりそうだ。今週これを埋めるようであれば、これまで紹介してきたフラクタルの弱気相場が懸念される。

即ち「1995 ~ 96 年のフラクタルを昨年末から見てきたが、細かく見ればチャート上、96 年 2 月頭に若干の押しが入っていることに注目。これが先週の相場であったと見ている。ただその後もう一度上昇して高値をつけた後、3 月中旬まで続落波動が 96 年版フラクタルが指し示した絵図」。やや時間軸がずれてしまっているが、先週末からの上昇が数日で終了し、1 月の安値を更新すれば、このフラクタルを参考にする。それまでは前回述べた如く、「ただトレンドは依然として上昇であることから、フラクタルの下げが到来しなければ、強気姿勢を続ける」。テクニカル的には 1 月 5 日 19,615 の高値以降、トライアングル気味に推移。高値更新は上放れを意味し、2 万円以上は容易に想定できる。

10 日の日米首脳会談、「確実に自動車が重要な議題になる」

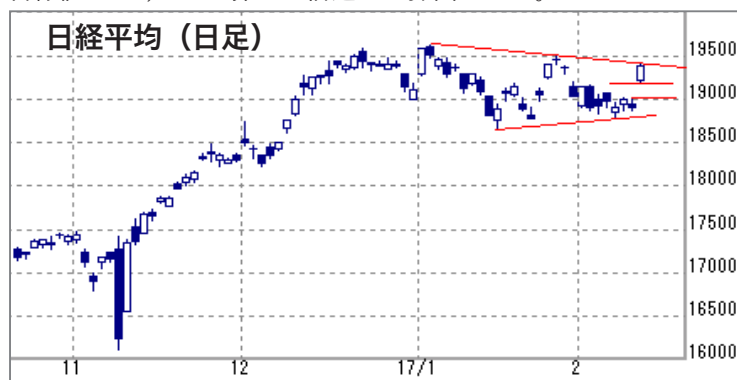
今週の押し

短期的には下げのターン

名は体を表すという。トランプという名前の米国大統領の行動は、上がるにせよ、下がるにせよ、市場関係者の行動を記述するメディアにとって、オールマイティカードになっている。

ただテクニカルではそうはいかない。当欄では買い方針を維持しているユーロ／ドル相場については、先週の記述も含めて以前からこう述べている「2 月 2 日、相場は 1.0827 まで上昇して年初来高値を更新する。…高値形成場面で 15 日スローストキャスティクスは 1 月の水準を超え切れておらず、これは弱気ダイバージェンスの関係。従って、目先この相場は急落するのではないかと。仮に先週 2 日の高値が目先のピークであった場合、下値目標として 1.0641 ± 0.0022 が設定される。これは 1 月 3 日の安値 1.0341 からの上げ幅の 38% 訂正水準に相当。更にこの値位置は現在のサポートポイントである 23 日、及び 69 日移動平均価格共リンクしている。更にオーバーシュートしても 50% 訂正水準は 1.0584 ± 0.0029 。…残りの買いポジション

と伝えられており、2 国間通商協定に持ち込まれるだろう。トランプ大統領が批判する日本の通貨安誘導については「議題の筆頭には置かれていない」と説明されている。おそらく、為替問題は日本からの投資協力やお金で解決するところで落ち着かせるだろう。トランプ大統領が為替に口を挟まないとなれば、円安、株高が再開。月曜日ギャップアップはトライアングル上放れ、追隨するのが定石。1 月安値を割るまで強気方針継続。目先の目標値は 20,580 が押しの倍返しで算出される。



の損切り水準を 1 月 3 日の安値 (1.0341) 以下の引け値に置き、しばらく様子見してみるのが良いだろう”。先週 10 日、相場は 1.0607 まで下落したが、1.0636 まで戻したので、ここで提示した 38% 訂正水準でこの下げが止まったか否かの確認場面だ。

今週、引け値で 23 日移動平均を 2 営業日連続で上回るなら、再度相場は 2 日高値を試しにかかると見る。しかし、69 日移動平均を引け値で下回るようなら、50% 訂正水準に向かうのではないかと。15 日スローストキャスティクスは両指標とも 40% を切っているが、まだ“売られ過ぎ”といえる水準にまでは達していない。従って筆者自身は、この相場がまだ下げのターンを終えていないと考えている。

日柄的には上記 1 月 3 日の安値から今週は 6 週目。8 ~ 9 週目に金星逆行の開始日 (3 月 4 日) が重なる点に注目したい。現段階で 1 月安値は維持されると筆者は思っているが、値幅と日柄、更に波動の見地も加えると、相場は上記の時間帯に向けて下に掲載した日足の下降チャネルライン第 1 下限に向かっていくと予測する。短期積極派は 2 日高値を損切り水準、1.05 を利食い目標に売り参入しても面白いのではないかと。

今週の主な予定・経済統計

2 月 13 日 (月)

・日本 GDP 速報値 (第 4 四半期) ・米加首脳会談

2 月 14 日 (火)

・黒田日銀総裁、講演
・1 月の米卸売物価指数、同コア指数

2 月 15 日 (水)

・米国各地方の連銀総裁が各地で講演
・2 月の NY 連銀製造業景況指数 (7.00 の予想、前回は 6.5)
・1 月の米小麦売上高 (前月比 0.1% の予想、前回は 0.6%)
・イエレン FRB 議長、上院銀行委員会で証言
・1 月の米消費者物価指数、同コア指数
・イエレン FRB 議長、下院金融委員会で証言
・米イスラエル首脳会談
・1 月の鉱工業生産指数、設備稼働率

2 月 16 日 (木)

・2 月のフィラデルフィア連銀景況指数 (18.0 の予想、前回は 23.6)
・1 月の米住宅着工件数 ・12 月の米企業在庫
・米週間新規失業保険申請件数 (前週は 23.4 万件)

2 月 17 日 (金)

・1 月の米景気先行指数 (前月比 0.5% の予想、前回は 0.5%)



今週の相場風林語録

相場は気の世界【4】

相場師は市場に流れる気を重視する。気合であり殺気である。孫子兵法に「朝の気は鋭、昼の気は墮、夜の気は帰」とある。相場の窮極は人の気の流れである。

混乱は売り、で反応した市場。週末に向けて大きく下げてさ
すがのNYダウも下落に転じました。

そんな状況で迎えた1月の米雇用統計。非農業部門雇用者数（NFP）が前月比22.7万人増と、市場予想の17.5万人を上回って増加。特に建設業と小売業で雇用が拡大し、4カ月ぶりの大きな伸びとなりました。

普通はここで買いとなるところですが、実際には時間当たり平均賃金の増加が前月比0.1%（0.03㌦）にとどまったところにマーケットは注目してしまいました。つまり、労働市場は期待ほどタイトになっておらず、実際には需給の緩みが存在しているのではないか？ — というわけです。平均時給の伸びは前年2.5%となり、前月の2.8%から鈍化してしまいました。

これで3月の利上げの確率は大きく下げ、金利も全般的に低下。結局、為替相場もドル安となっていました。

相場指南道場

相場指南追場
トレーダーあすなろ物語 (382)

中原 駿

イールドカーブには特性があり、通常短期金利より長期金利のほうが高い。そして、金利は安定期か下降期が長いのである。

だから、金利安定または金利低下を見込んで常に、長期金利を受け取り、短期金利を支払う。または長期金利で運用し、短期金利を支払えば、ほぼ多くの機関で利益を得る事が出来る。

前回述べたように、100 億であれば 100 億の資金を証拠金として預け、そのお金で 200 億の 10 年債または 30 年債を買うのである。

10年債の利率が3%であった場合、100億円ならば3億円しか手に入らないが、200億であれば6%を受け取れる。これで100億に対するリターンは6%である。

第六感の目

ボトムを確認

テクニカルアナリスト 葛城 北斗

ダマシのレンジ下限ブレイク

先週のドル円相場は買い方試練の週であったかもしれない。特に2月6日の111.58はそれまでのレンジ下限をブレイク。110円割れを覚悟したものであった。しかしドル円は111円台を割ることなく、10日反発して113円台に乗せてきた。

ブレイクアウトはダマシとなった。サブサイクルはこの日（正確には7日午前4時）に延長してボトムをつけたと考える。

これがボトムであればロングのストップを前回の 110 円割れから 111.50 割れの引け値に引き上げる。次の下げでこれを下回るようであれば、さすがに方針転換。ドル売りに傾ける。上昇トレンド入りならば、昨晚の急騰の起点 112.24 を下回らないはず。

通常の7～11週サブサイクルの上昇期は起点から、弱気型なら2～3週間、強気型なら4～6週間の上昇が見込める。ボトムから天井までは数日で終わるパターンもあるが、非常に稀だ。また天井からボトムに向けての下落が数日で終わるケースもあるが、これも稀である。

今回は12月15日118.65、1月3日118.59をダブルトップとカウント。後者までの時間は上昇8週、下げは5週と計13週を要した異常なサイクル形態。前2回のサブサイクル位相が6週に短縮された影響が出たのであろう。この3つの平均の長さは8.3週であり、通常のサイクル期間内に入っている。

さて、ボトム打ち後のサイクル位相の予想は、これまで述べ

さて、九星高下伝にはいかにもありそうな新月盤《八白土星》らしい値動きとも言えます。

もっとも、そんなドル安の地合いも、週後半からは反転しそうです。

2月中旬に向けて軟調さが続けば、逆説的ですが、ドルは買い場になるはずです。そもそも《八白土星》は「後場急変」という星。反騰が期待できるでしょう。

1月30日 月 (九紫火星)	1月31日 火 (一白水星)	2月1日 水 (二黒土星)	2月2日 木 (三碧木星)	2月3日 金 (四緑金星)	2月6日 月 (七赤金星)	2月7日 火 (八白土星)	2月8日 水 (九紫火星)	2月9日 木 (一白水星)	2月10日 金 (二黒土星)
急騰	陰極	弱保合	虚勢	後上がる	じり高	後場急変	急騰	陰極	弱保合
2月13日 月 (五黄土星)	2月14日 火 (六白金星)	2月15日 水 (七赤金星)	2月16日 木 (八白土星)	2月17日 金 (九紫火星)					
天底	前後相反	じり高	後場急変	急騰					

もちろん、このままでも構わないが、金利上昇に対するヘッジをかけることもできる。いや、実際にはマクロの状況に依りてさまざまなヘッジをかけ、極力リスクを減らすことがイールドカーブ戦略の肝なのである。

例えば、短期金利が上昇するが、長期金利は上がらないか、ほとんど影響がないとすれば、このポジションからさらに利益を得るためには短期金利の上昇で利益を出すポジションを取ればよい。例えば、3カ月物の金利が上昇する＝価格が下がる方向にポジションを取ればよい。3カ月物の金利先物を売って、思惑通り価格が下がれば、長期金利による利益に加えて短期金利上昇による価格下落も利益に乗せることができる。

例えば、利上げの初期段階では長期金利はほとんど上昇せず、短期金利だけ上昇するケースが多い。こうした環境では、短期金利の上昇だけで儲かるポジションと長期金利の金利だけをもらうポジションは大きな利益を生む。

た2014年版のレンジ相場であった。その場合、115円台までが高値圏になるだろう。117円以上にドルが上昇すれば通常の強気型サイクルが出現していることになり、相場は1月の高値をテストするだろう。

先週のストラテジーは「本欄は強気で対処しているが112～113円台を買った投資家は110円割れの引け値にストップを置き、今週、反転上昇に転じれば113～114円台（1円抜け）では利食いしておきたい」。

利食いした投資家はサブサイクルの上昇期間を3～5週と設定して、押し目はどこでも買い。ストップは111.50以下の引け値。また115円台では一部のロングを利食いしておく。サイクル位相が強気型なら4月までに120円台は可能だろう。



サイクルだけ話します。

— メリマン・サイクル理論 備忘録 —

【第27回】NY白金のサイクルについて (2)

前回、NY白金には16年サイクル(192±32ヵ月)が存在、98～99年のWボトムを起点とした16年サイクルは、2つの8年(96±16ヵ月)サイクルを内包し、昨年1月と12月でWボトムをつけた、と書きました。この見立てが正しければ、8年サイクルは2つの4年サイクル(48±8ヵ月)に分かれます。

上記Wボトムは98年10月の332ドルと99年7月の341ドル。従って価格の安い98年安値からカウントするのが通例ですが、Wボトムの場合、2番底からカウントしても構いません。実際に99年7月から節目となる安値を数えると、そこから27ヵ月、30ヵ月、30ヵ月、24ヵ月という間隔で安値が出現しています。前2つの合計が57ヵ月、後ろ2つの合計が54ヵ月、前者は4年サイクルの日柄としては1ヵ月多いのですが、全て合わせると111ヵ月なので、08年10月の安値752.1ドルは第一8年サイクルボトムであったと見る事が出来ました。その1年後、相場は引け値で48ヵ月平均を突破。ここでボトムが確認されます。

問題は08年10月からの日柄です。ここから同じ要領で節目の安値の間隔を19ヵ月、19ヵ月、18ヵ月、18ヵ月、13ヵ月、11ヵ月。前3つの合計は56ヵ月でこれは4年サイクルですが、それ以降の最安値(昨年1月)まで31ヵ月しかありません。

長期相場サイクルの最終位相はしばしば歪みます。これは、31ヵ月で短縮4年サイクルボトムをつけたか、44ヵ月目の昨年12月安値でダブルボトムをつけたかのどちらかになります。



メリマン通信 — 金融アストロロジーへの誘い —

今週よりも来週からの星回りに注意

当欄では先週こう述べた“メリマン氏は常々、このヘリオ射手座ファクター発生時ではおよそ7割の確率で金やユーロの急上昇と関連性があるとしているが、筆者はここ最近の傾向として、この期間中は上昇するよりも下落するの方が多いと見ている。NY金も、ユーロ/ドル相場も、先週2日に年初来高値を更新した。従って、両相場はこの2日高値をひとまずのピークとして、少なくとも今週末から来週頭までは下値を指向するのではないかと”。金は予想に反して2日以降も上昇したが、ユーロ/ドルは2日のヘリオ射手座ファクター発生と共に下落を開始。先週も一貫して下げ基調であった。

そして先週の記述はこう続く“もしこの通りになった場合、星回りから見た次の反転ポイントは2月下旬であろう。ここでは火星関連の天体位相が集中し、そこから3月の金星逆行に突

入するというラインナップである”。恐らく大局的にはこの時間帯にユーロの安値が出現するのではないかと。

今週は、節目となる天体位相が少ない。強いて挙げれば11日の満月(月食)と太陽・木星ライン(120度:日本時間では12日)。更に18日の太陽の魚座へのサインチェンジか。どちらにせよ日本市場はこの時間帯に取引がない。逆に言えば、週初と週末、更に来週頭で相場の変転もしくは加速が考えられる。

詳細は来週書く事になると思うが、注目は22日の火星・冥王星スクエア(90度)と26日の新月(日食)、27日の火星・天秤座コンジャンクション(0度)と火星・木星オポジション(180度)になる。この時間帯は広義での木星・天王星・冥王星T字スクエアを火星がなぞる「火星トランスレーション」になる。更に3月3日は木星と天王星がオポジションになるので、これらの惑星は米ドルや株式市場の上昇と金やユーロの下落を示唆するのではないかと筆者は見ている。よって長期的な相場の変転ポイントは、3月第一週前後1週間ではないかと考える。

WEBサイトより一足早く、1週間分まとめ読み！！

今週のアストロロジー info

- 2月13日(月) ポジションなくば無理に張るべからず
- 2月14日(火) 変化日(前後1営業日)
- 2月15日(水) 転換した相場は月末までトレンド
- 2月16日(木) 一時的なエアポケットにはまる
- 2月17日(金) 元の木阿弥
- 2月18日(土) 材料なき相場の急激な動きは警戒せよ
- 2月19日(日) 材料は後から滑車で運ばれる

高く仕入れて安値で投げる投資家から
脱却してアクティブブシニアになろう！

四半世紀以上、投資の最前線で活躍してきた
「プロ中のプロ」が語る現在の株式市場とは

- ◎マイナス金利時代に株を持続
けて成功する秘訣を解き明かす
- ◎10倍になる株など豊富な実例
で銘柄発掘の心得を公開！
- ◎株式投資の実践編として〈有望
銘柄掲載〉！



株で資産を蓄える

～バフェットに学ぶ失敗しない長期株式投資の法則～

S・アダチ&カンパニー

代表取締役社長

足立 真一 著

発行：開拓社 定価：1,296円(税込み)

2017年は相場の節目か？

星を読む。サイクルを読む。市場を読む。
Feel the star. Feel the cycle. Feel the market.

フォーキャスト2017

アストロロジーとサイクルで
2017年の相場を読み解く究極の書

レイモンド・メリマン 著 秋山日輝香・投資日報編集部 訳
投資日報出版発行 8100円(税込・送料別)

簡単・便利な『投資日報オンラインショッピング』もご利用ください。

お問い合わせ：投資日報出版(株) <http://www.toushinippou.co.jp/>

〒103-0013 東京都中央区日本橋人形町3-12-11 GRANDE 人形町6F 電話：03-3669-0278 FAX：03-3668-4444