

# 蘇る 1930 年代の悪夢

## — フランス総選挙と腐敗 —

## 【蘇る 1930 年代の悪夢】

今にして思えば、日本で軍国主義が、ドイツでナチズムが、1930年代に何故あれほど人気を席捲したのか不思議でならないと思えるかもしれない、しかし、当時の民衆がそれぞれの国でおかれている状況を検討すれば、自ずとその理由が見えてくる。

世界大恐慌の影響がとりわけ大きかったのは新興国の日本と、第一次世界大戦による敗北で経済が疲弊したドイツであった。

日本では人身売買が横行していた一方で、特権階級は利益をむさぼっているように見えた。恐慌の影響を受けなかったソ連を中心に、共産主義の勢力は各国で隠然とした影響力を持っており、これらの勢力の活動は、特にドイツにおいては顕著であった。

そうした情勢の中において、両国で起こった愛国的な運動は極めて強い共感力を持っており、エスタブリッシュメントと違い、軍人には清廉潔白なイメージがあり、彼らには疲弊した農村の苦境を救ってくれるように見えたといえる。

実際、1930年代の日本とドイツは、巨大な軍事産業ならびにインフラ投資により、いち早く大不況から脱出する事が出来た。結論から言えば、自分では制御できないほどの巨大な軍事政権による暴走によって悲劇的結末を迎えるのだが、少なくとも10年以上にわたってこうした“外国嫌悪”に基づく軍事政権は、非常に強い説得力を持った。1930年代の成長率は1にドイツ、2に日本であったのだ。

## 【外国嫌悪の復権】

残念ながら、世界の状況は 1930 年代に類似しつつある。

米国の白人中間層の苦境とドナルド・トランプ氏の出現、大いに広がる移民排除に走る欧州の状況は、移民と外国を嫌った1930年代の枢軸国的なセンチメントに近いといえる。

今年のマーケットのもう一つのテーマは、英米に広がってしまった「外国嫌悪」＝「保護主義と移民排除」の動きがEU、特にフランスに広がるかどうかにあるといえる。

メルケル政権は、EUの中でも最も移民に寛容であり、未だにその立場を守っている。基本的人権が侵される事に恐怖すら感じるドイツの政権は、今や1930年代の真逆といえる状況を生み出しつつある。1930年代はドイツとイタリアでファシズムが勢力を得る一方、ソ連、フランス、イギリスに包囲される悪夢が現実になりつつあった。しかし、現在は最後の民主主義的国家として孤立するリスクが顕在化している。

ドイツが孤立するか否か、更にいえばEUという国家共同体、ユーロという通貨が生き残るか否かの決定権は、残念ながらドイツにはない。独仏協調という20世紀前半までは全く考えられない事が出来たからこそEUやユーロは成立して来たといえる。つまり、フランスがユーロとEUの価値を放棄すれば、直ちにユーロは崩壊するという事になる。

## 【深刻な腐敗】

残念ながら、フランスは危険な状況にある。格差の拡大はもちろん、深刻な政治腐敗があるからだ。政治腐敗は、極端な主張をする政権にとっては大きな飛躍のカギとなる。

フランス大統領の権力は非常に強い。政治的・外交的で注目や便宜を求める場合、誰もがエリゼ宮（仏大統領府）へのコネを探す。結果、大統領職は、諸外国と比べても最も腐敗しやすいといえる。ジスカルデスタン【任期：1974～1984年】は、当時の中央アフリカ共和国大統領から高額ダイヤモンドを贈られていた。シラク【任期：1995～2007年】は、パリ市長時代に自党の資金調達のために公金を横領したとして、2011年に執行猶予付き禁錮2年の有罪判決を受けている。

サルコジ【任期：2007～2012年】も、任期中スキャンダルに囲まれていた。その1つが1994年のパキスタン向けの潜水艦売却の際に、彼の側近と盟友がリベートを得ていたという疑惑だ。フランスで最も富裕な女性である仏大手化粧品会社「ロレアル」創業者の娘、リアンヌ・ペタンクール（彼女自身も大規模な脱税を告発されている）から違法な資金を受けていたという疑惑もある。昨年、大統領選挙への再度の出馬を準備していたサルコジは「選挙資金の法定上限を超過した候補者の選挙運動のための違法な資金調達の疑い」で捜査を受けた。

現職オランダのスキャンダルはもっぱら女性関係だが、閣僚のジェローム・カユザック予算相は、スイスの銀行口座を利用して60万ユーロ(当時の為替レートで77万5,000ドル)を保有していた。また、違法ではなくダメージも少なかったが軽率な例としては、大統領の友人で選挙陣営の金庫番であったジャンジャック・オージェが、ケイマン諸島に籍を置くオフショア事業に投資していた。フランスでは権力は本当に換金できるものらしい。

## 【腐敗は刷新を招く】

清廉と期待され、最有力であった大統領候補フランソワ・フィヨン<sup>①</sup>は、2007年にはサルコジ大統領のもとで首相に就任した。

5年の任期を無事に勤め上げ、政治経験豊富なキリスト教徒で、ウェールズ出身の妻ベネロプ夫人との間に5人の子どもを儲け、自国を景気低迷から救い出す事への熱意を表明していた。だが、先月フィヨンが妻を多年にわたり議員秘書として雇用していたが、勤務実態は殆どなかったと報じられてしまった。フィヨンは子ども2人も巻き込み、家族に支払われたとみられる給与金額は総額100万ユーロ（1億2,000万円）近くに膨らんだという。

これで、極右とされるジャン＝マリー・ル・ペン候補が急激に支持を伸ばしてしまった。ルペンも、トランプ同様出馬自体が悪い冗談のように思われていたが、現在は違う。初回投票に関する世論調査で現在首位に立っているのだ。彼女も欧州議会の予算から30万ユーロ以上を自党職員の給与として不正に使っていたとしてEUの不正監視当局による告発を受けているが、本人は返納するつもりはないと名言しており、世論調査ではこの問題での人気低下はない。彼女の支持者も、本人同様にEUを嫌っている。

こうした状況の中、フィヨンに代ってルペンの有力な対抗馬として浮上したのが、元社会党で経済相を経験した39歳のエマニュエル・マクロンだ。彼は中道の新党「アン・マルシュ（進め）」を創設。ロスチャイルド系の投資銀行に勤務していた経歴は人気の点ではマイナスだが、メディアからの評価は高く、金銭的なスキャンダルの気配はない。何としてでもルペン党首を大統領にしたいくない有権者は、彼に走った。

ルペンを支持しているのは、トランプ同様、政治腐敗に憤る、労働者階級の有権者である。マクロンの主要な支持層は、国際派で高学歴の中流層で、もはや肩をすくめて「そういうものだ」で済ますつもりのない、マクロンと同年代か更に若い人々である。

今のところ、5月に行なわれる2回目の決選投票ではマクロン勝利の可能性が囁かれている。スキャンダルで足を引っ張られそうになく、汚点のない新党。マクロンはフランスの政治文化を変えるのではないかと期待されている。マクロンが勝てば、ユーロ崩壊の悪夢もEU決裂のリスクも消える。

## 【リスク】

それでも、歴史的に清廉潔白な大統領がいなかったともいえるフランスで、本当に洗練潔白をウリにしてマクロンが大統領選に勝ち残れるのだろうか？

個人的には疑問だ。人間には本当に清廉潔白な人などいないし、まだ選挙戦は長い。権力と腐敗に関して、極めて寛容なルペンの支持者と違い、マクロンへの支持は理想と潔白に基づいている。

善意と理想は、悪意と現実になぜか敗北しやすいものである。特に、フランスにおいては…。

# ザ・テクニカル

昨年の反動 “想定内”

先週はビッグイベント週であったが、昨年と異なり、市場予想に反する動きはなく、いたって平穏であったと言える。昨年は想定外の事態が頻発したが、今年はその反動で今後のビッグイベントは平穏無事に終わると考えられる。

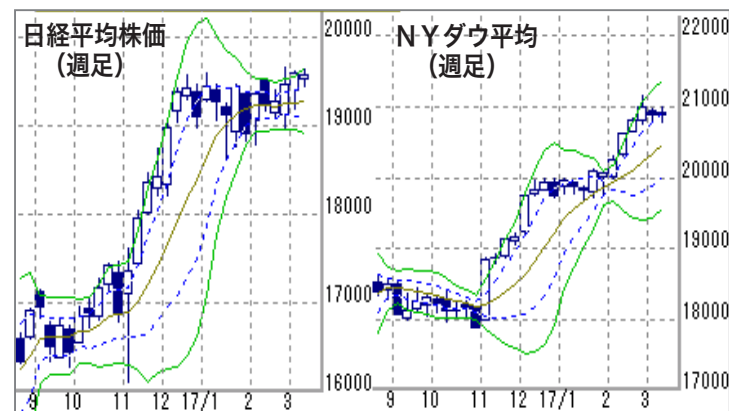
さて、日経平均株価は先週も述べたが、上値 19,600 台から下値 18,600 円と僅か 1,000 円幅動きで燦々している。既にこのレンジの動きも 3 ヶ月を経過。日経平均の週足、ボリンジャーバンドを見ると、上下のバンドは収縮から拡大局面に入りつつあり、相場はバンド上限を上抜く寸前のように見える。

丁度、NYダウ平均が昨年 12 月から 1 月末までの動きで見たバンドの収縮具合だ。2 月第 1 週にダウ平均はこのバンド上限を上抜き、バンドの拡大と共に上昇トレンドを再開させた。つまり NYダウの後追いこれから日経平均がやりに行くと見る。ダウ平均は上抜け後 4 週間で 1,000 ドルの上げとなった。

現行、日経平均は 19600 台が上限とすれば、単純に 1,000 円幅上げると 20,600 円台となる。ただ、ダウ平均よりは保合い時間が長いことから、そのエネルギーの充電期も長く、上げ

幅の糊代は大きいと見る。保合い上抜けは最低でも 2015 年の高値をテストするエネルギーはあろう。

最後に先週次の通り述べた「現在の相場から判断すれば、NYダウで 2 万ドル割れ、日経平均で今年のレンジ下抜け時は警戒しておく。それ以外はトレンドに従い、レンジ上抜けは最低でも今年のレンジ幅 1000 円を上乗せした 21,000 円を目標とする」。変更無し。



## 今週の必読押し

“1.08 の壁” を眼前に

現地時間 17 日、NY 外為市場ではドルが下落。ブルームバーグ電子版はこれを「…インフレ期待のデータが 1980 年以來の低水準となったことに反応した。ブルームバーグ・ドル・スポット指数は昨年 11 月 11 日以來の低水準をつけた。ミシガン大学消費者マインド指数（速報値）の長期インフレ期待は 1980 年までさかのぼれる同データ史上で最低水準となった…」と伝えた。米ドル指数は一時的に 2 月 7 日以來の 100 ポイント割れを記録。目下、同月 2 日の年初来安値 99.19 に迫っている。

一方、先週のユーロは対ドルで上伸。ただ 17 日に ECB の政策委員会メンバーが債券購入プログラムを終了させる前に利上げに踏み切る可能性に言及（同ブルームバーグ）。それまでの上昇に歯止めが掛かり陰線引けした。今週は、このような要人発言に相場が振り回されるかも知れない。テクニカル的には、この日の高値が 1.0782 であった点が非常に興味深い。何故なら、この相場には“1.08 の壁”なるものが存在しているからだ。

改めて現行相場のトレンドを振り返ると、昨年 5 月 3 日の高値 1.1615 からの下降基調の中、昨年 12 月から 1 月にかけて下げ止まり、ここから上昇基調に転換しようとしている。

1 月 3 日の安値 1.0341 から 2 月 2 日に 1.0827 まで上昇した相場は、3 月 2 日に 1.0494 まで下落。この 3 点を用いた上昇チャネルラインと、上記昨年 5 月高値に起因する下降チャネルラインが交差する分起点に“1.08 の壁”は存在しているのだ。

これは、昨年 3 月の安値水準と言い換える事も出来る。同年 12 月 8 日の高値、上記 2 月高値と相場はこの水準を試すも敗れ、これを結んだ下降トレンドラインも現在上値抵抗になっている。目先、強気転換するにはこれらの上値抵抗エリアを引け値で上回る必要があるだろう。これが実現すれば、来月の頭にかけて 1～2 月上げを 1 段目とする 2 段上げの 2 段目（目標値 1.0979）を目指す。場合によっては 1.1 コースも夢ではない。

勿論この“1.08 の壁”は現在強固だけに阻まれる可能性もある。しかし、1 月と 3 月の安値を結んだ上昇トレンドラインもサポートとしては強固。更に 1.06 レベルに移動平均価格が集中。これも重要なサポート。よってこれらを割れぬ限り強気である。

## 今週の主な予定・経済統計

### 3月20日(月) … 春分

- ・ユーロ圏財務相会合 ・シカゴ連銀総裁、講演
- ・米下院情報特別委員会、大統領選へのロシア関与を巡る公聴会

【日本】春分の日で休場

### 3月21日(火) … 下弦

- ・安倍首相、ユンケル欧州委員長、トウスク EU 大統領と会談
- ・EU 財務相理事会 ・昨年 4 四半期の米経常収支
- ・米地区連銀総裁が各地で講演

### 3月22日(水)

- ・2 月の米中古住宅販売件数 (556 万戸の予想、前月は 569 万戸)

### 3月23日(木)

- ・2 月の米新築住宅販売件数 (56.5 万戸の予想、前月は 55.5 万戸)
- ・米週間新規失業保険申請件数 (前週は 24.1 万件)
- ・米地区連銀総裁が各地で講演 ・イエレン FRB 議長が講演

### 3月24日(金)

- ・米地区連銀総裁が各地で講演
- ・2 月の米耐久財受注 (前月比 1.2% 増の予想、前月は 2% 増)

\*欧州は 3 月 26 日より夏時間に移行します



## 今週の相場風林語録

勢い出し尽くすべからず (1)

菜根譚の中に「福を受け尽くすべからず、言葉は説き尽くすべからず」とあって、そのあとに「勢い出し尽くすべからず」。 菜根譚…中国民時代、洪自誠という人の著書



今週の**九星★波動**

南雲 紫蘭

## 気にし過ぎ？

緊迫の度合いを深める半島情勢を横に、F R Bの利上げがカウントダウンとされ、長期金利は上昇、一方株式も上昇するという初期の金利上昇時期が続いています。

過去、繰り返された金利上昇が始まってから1年で株価がピークアウトするという経験則も成り立ちそうにありません。

というのは、1年以内で金利上昇＝流動性の収縮＝株価下落であったのですが、F R Bは一方で金利を成長にふさわしい均衡金利に引き上げようとしている反面、もう一方で過去類例を見なかったほど大規模であった流動性の供給を増やし続けることはやめたものの、膨らんだバランスシートの規模を縮小することはしていないからなのです。

巨大な流動性資産を折り返しているF R Bが本格的に資産を縮小し、さらに金利引き上げのペースも早くなれば、資産価格、特に株式と不動産の大幅下落を巻き起こすことでしょう。

## 相場指南道場

## トレーダーあすなろ物語 (387)

中原 駿

数字には表れないが、ほぼ確実になりそうな未来一。

それを支える想像力一、そんなものは、冷静な機関投資家から見れば夢のようなものであり、蜃気楼のように不確実なものであった。

そんなものに、大切な資金を賭けるなどということは、馬鹿げたことであった。

だが、そうした「現実に基づく判断が、連続する投資判断の失敗の最大の原因」であるということは、機関投資家は決して認めてこなかったし、これからも認めないだろう。

こうしたいわば傲慢ともいえる投資判断が、次から次へミスを連鎖させていくのだが、それはまだ先の話である。



## 第六感の 振り落としを買う

テクニカルアナリスト 葛城 北斗

## 上値抵抗ダマシの突破も再挑戦か

ドル円相場はチャートの上値抵抗線を突破して115.50まで上伸したが、先週はF O M Cの利上げ後、材料出尽くしと受け止め反落。再び抵抗線を下回り、112円台まで振り落とした。

F O M Cでは今年4回の利上げを想定した期待の剥落であったとも言われているが、ここまでの調整なら、想定内。これが下降トレンドに転換して、112円を割って来る動きとなれば警戒が必要だ。さらに今年の安値更新は強気シナリオを見直す必要が生じる。それまでは、ドル円相場はまだ上昇余地を残していると考え。

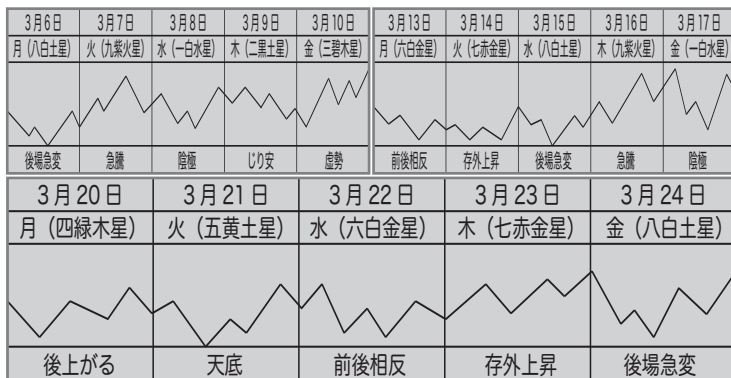
レンジの上限は115.50～60となっているが、週足引け値で上回れば、チャートパターンでラウンドボトム脱出の動きに繋がり、それは少なくとも116.00前後は狙えるフォーメーションだ。

も一つチャートパターンからは2月のダブルボトムを中心とした左右対称系も考えられる。もう暫く115～112.50のレンジで1サイクルの上げ下げを入れた後に上抜けするシナリオも加えられよう。先週のストラテジーは「引け値で抵抗線突破は買いだが、その後、引け値で再び下回れば即刻、損切り。ダマシでなければ、相応の上伸が見込まれ、115円台では一部利食い、残りは116円台から120円台を狙う…一部利食いが入ったが、113.50を引け値で切れない限りこのシナリオは有効。また今週、上抜けた抵抗線に引き戻されるようなプルバツ

しかし、そう思えないのは、市場の期待とF R B自体がどうも資産価格の動向を気にし過ぎているように思えてなりません。

さて、九星高下伝はそろそろ大きな動きが出てもおかしくない状況になっています。

ある意味、F R Bの金利引き上げ決定こそがその契機となるかもしれません。



結局、巨大な投資家は最終的には投資判断そのものをしなくなるパッシブ運用や、市場のわずかな差異を取る戦略に変わっていくのだが、大きなマクロシナリオを全く作らないという意味では相変わらずではあった。

しかし、ここはまだ1994年の世界であった。

日本の機関投資家は一時期ではないにせよ、巨額の投資を続けていたし、まだ、マクロシナリオに基づいた運用にある意味自信を持っていたのも事実であった。

まして、上野がいたのは本源の勘定とされていた銀行自身の資本を使った運用だった。

それも、この部門こそが不良債権償却の唯一の稼ぎ手であるともされていた。彼らが自信満々なのも当然であった。

そうしたエリートたちの中であって、上のようなアジアの拠点のそれも、課長クラスの意見が通るはずもなかった。

クが入り、それが113.50以上を維持していれば買いを入れるのも良い。先週は113.50を切って112円台まで下落。短期投資家の残りのロングはストップアウトした状態。中長期投資家は先週次の通りコメント「中長期投資家は111.58を下回らない限り、現行サイクルのボトムを探して買い場を見つける事。それは今後2～6週間以内に到来しよう。目先は中長期投資家も一部利食いを入れておき、押し目で買い直しするのが良い」。

115円台で利食い出来ればベストである。買い直しは112円台。ストップは引け値で111.50割れとする。

2月6日からスタートした7～11週のサブサイクルは今週6週目。ボトムの時間帯に入ってくる。先週のコメント「このサイクルの強気型が確定。今後到来するサイクルボトムはイベントによる強力なショック安がない限り、起点(111.58)を下回る確率は低い」。ボトムまで今後1～5週を要するが、今週高値を更新すればそれはサブサイクルの天井の可能性を強める。短期投資家はロングを手仕舞いし、売りを狙っても良い。ただし翌週も火曜日以降、引け値で高値を更新すればストップアウトする。



## サイクルだけ話します。

— メリマン・サイクル理論 備忘録 —

## 【第32回】ドル／円相場のサイクルについて (3)

ドル／円相場の16.5年サイクルは、3つの66ヵ月(=5.5年:レンジは55~77ヶ月)サイクルで構成。このサイクルは33ヵ月サイクル2つか、22ヵ月サイクル3つで構成されることになります。従って、上記の半分の日柄、33ヵ月、17ヵ月、11ヵ月の移動平均線を用いると、底打ちや天井の確認に役立ちます。

メリマン氏は『フォーキャスト2017』で5.5年サイクルが22ヵ月サイクル3つで構成されていると仮定。通常、サイクルは前後に全体の6分の1の日柄がオーブ(許容範囲)といえるので、±3~4ヵ月、つまり18~26ヵ月のサイクル3つが確認出来ると5.5年サイクルになる、という事になります。

これを踏まえ、現行16.5年(第一5.5年)サイクルの起点(11年10月31日の75.57円)から日柄を数えると、20ヵ月目の13年6月13日が93.78円。そこから26ヵ月目の15年8月24日が116.17円。ここから相場は10ヵ月後の16年6月24日に99.04円をつけて反騰します。

## メリマン通信 — 金融アストロロジーへの誘い —

## 簡易版：金融アストロロジー入門

時折、メリマン氏の“重要変化日”で、相場が「当たるのか」という質問を戴き正直困惑する事がある。何故ならこの「日」は、主要天体イベントが重なる時間帯(クラスター)の中心的な時間帯に過ぎないからだ。また、相場には長中短と取引スタンスが違っているので、何を持って「当たる」とするのかも曖昧だ。

当欄ではMMAレポートや『フォーキャスト2017』の中の重要変化日を紹介しない代わりに、変化日を構成する天体位相を解説。これによって書籍や各種MMAレポートの読者はより“何故ここが変化日なのか”が理解しやすくなる記述にしている。

勿論メリマン氏の著述を未読の人にも入門編となるべく努めている。相場の節目になりやすい天体イベントは大別すると①アスペクト、②逆行(開始と終了と中間点)、③サインチェンジの3つ。大なり小なり相場は①~③の場面で節目をつけやすい。

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ち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&amp;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)

起点からトータル56ヵ月で16年安値は5.5年サイクルボトムの要件はクリアしています。ただ22ヵ月サイクルボトムとしては日柄が短すぎです。勿論しばしばサイクル内の最終位相は歪む(短縮か延長)のでこれは短縮ボトムかも知れません。

昨年11月に相場は先述の移動平均全てを引け値で超えたのでその可能性は高いと思われます。ただ、今年に入り相場が33ヵ月平均を往来しているという点は注意すべきです。新サイクル入りであれば、これらの移動平均をサポートに上昇します。しかしサポートを割り込むようなら、まだ5.5年サイクルはボトムをつけていない事になります。その場合、恐らく昨年6月安値とのダブルボトムになるかも知れません。



例えば、日本時間で太陽は、3月20日に牡羊座にサインチェンジ。ここはアストロロジー上の春(春分の日)。翌21日に月とスクエア(90度)の関係、即ち下弦の月となる。そこから、少し時間を置いて24日に水星・木星オポジション(180度)。25日の太陽・金星コンジャンクション(0度)は3月4日に始まった金星逆行の中間点。今週出現する①~③の天体イベントは金星逆行(~4月15日)も加えるとこの5つ。この時間帯に相場ごとの日柄とテクニカル(オシレーター等での買われ過ぎ/売られ過ぎ)を合わせて、大小を問わず相場の節目出現を読むというのが金融アストロロジーの要諦といえよう。

先週15~16日にかけて、ここで挙げたような主要天体イベントは起きなかった(唯一あるとすれば金星逆行期間中くらい)。これは裏返せば、FOMCもオランダの選挙もファンダメンタル的には相場の節目であったかもしれないが、ジオコスミック的には重要度は低いという事。むしろ、重要度は米国時間来週30日(日本時間31日)から来月いっぱいの方が高い。

## 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

- 3月20日(月) 春分の日：太陽が牡羊座に入る日
- 3月21日(火) 3連休明けでボケた相場
- 3月22日(水) 横ばい
- 3月23日(木) 嵐の前の静けさ
- 3月24日(金) 激しい動きで市場が混乱
- 3月25日(土) 材料読めても相場はその通りに動かない
- 3月26日(日) 上昇相場の入り口は広いが下げ相場の出口は狭い

**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