



## ドル高回帰のトリガー

### 【有事のドル高は効かない】

有事のドル高。それはまるでジンクスの如く言われている。実際、戦争や紛争などによって世界情勢が混乱したとき(有事の時)には、流動性や信頼性が高い米ドル(アメリカ合衆国の通貨)を保有しようというニーズが高まり、米ドルが買われるというロジックはわかりやすい。

過去の事例では2006年の北朝鮮によるミサイル発射、2006年のイスラエルによるレバノン侵攻などの際には、有事のドル買い現象が発生した。しかし、歴史的には印象的だった湾岸戦争開始の際にはドルは暴落したし、近年でも米国内で有事が発生した2001年の米国同時多発テロや、米国が当事者となった2003年のイラク空爆時などでも米ドルが売られた。このように、有事にドルが売られるという「有事のドル売り」現象も発生する。

それでは、有事のドル高というのはどれくらい説得力があるのだろうか。

米軍は1980年代以降に海外での軍事作戦を主なものだけで25回実施している。その後、当日を含めた1カ月後のドル円相場の水準を調べてみると、ドル高は13回、ドル安は12回と、ほぼランダムとあってよい結果であった。モルガン・スタンレー社によれば、6週間でも各々14回、11回なのでしっかりした傾向が出ているとは言い難い。では、マーケットがドル高期待の材料の一つとしている朝鮮半島の有事ではどうか。

北朝鮮は今世紀に入って5回の核実験と、数百発のミサイル発射を実施している。しかし、為替相場との関連ははっきりしない。要は、長期間にわたってドル高・円安が進んだり、韓国ウォン高・円安が進んでいた時期があるということであり、単純にドル高が進んではいない。有事に関して言えば、ランダムである、としか言いようがない。

### 【米国の通商政策によるドル安誘導の可能性】

G7でも、トランプ政権を妥協させたとは言えないだろう。

過去、多く米国の指導者が自ら進んで作ってきた自由貿易、ガットの理念をひっくり返したにもかかわらず、互恵的な通商関係 — つまり、米国製造業は不利益を被っている — というスタンスは全く変わらなかったからだ。

ということは、トランプ政権が日米通商交渉を有利に進める手段として口先介入による「円高カード」を切ってくる可能性は常に残っている。

もっとも、近年の外国為替市場における出来高の膨張や参加者の多様性を考慮すると、日米両国でどんな要職にある人物でも、口先介入の神通力だけでは1週間程度の相場の流れを作ることが出来ても、ドル円相場の中長期トレンドを形成させることはできない。榊原元財務官が1995年の円高を反転させることが出来たのは、そもそもファンダメンタルズを無視したような強烈なパトリエーションが起こっていたからであり、その反動も、ファンダメンタルズを無視していたので大きかったに過ぎない。

となると、通商政策のズレ、あるいはトランプ政権による口先誘導も、簡単には円高にはつながらないものと想定される。

### 【最終的にはファンダメンタルズが効いてくる】

6月の利上げの是非はともかくとして、米国のハッキリした引き締め方向性と日本の緩和維持が続き、実際に日米金利差、特に長期金利が大きく差が開くようなら、米国の長期債券をヘッジ

を減らして投資するインセンティブはかなり大きいだろう。95年の歴史的な反転に際しても、日本の機関投資家を榊原氏が必死に説得していたのを思い出す。いったん長期投資家が腰を据えて外債を買えば、現状の金利差でも大きくトレンドが再開する可能性がある。「トランプノミクス」への期待が急速になる中でも経済指標は雇用関連を中心に比較的堅調に推移しているし、FOMC参加者の間に「一刻も早くトランプ財政の発動を仰がなければ、ただちに失速する」との危機感は希薄だろう。

トランプ財政がなくとも、米国の経済指標、特に気になる先行指標系に大きな落ち込みは見られない — どころか鉱工業生産などは加速しているようにさえ見える。

主要経済圏では米国だけが利上げを進めており、やっとな欧州が始めようか、と期待されているくらいである。

米国では、テーパリングを始めたものの、実際の保有資産の拡大をやめただけで、縮小は議論されてこなかった。今年になってついに保有資産の縮小計画の策定も始まっている。トランプ政権の迷走によるガバナンスの低下は、確かに政治的には大問題だが、その混乱が米国経済を混乱させるところまで到達せず — いや、むしろ不感症になりつつあるところが、ある意味米国の強さなのかもしれない。

もともと、影響さえしなければ、米政局の混迷は材料ではない。わかっていても、米国での金利正常化による長短金利の上昇が示現していけば金融機関のドル調達コストの上昇につながり、また資金余剰の先にはドル建て短期債の運用への魅力が増していく。

先ほど指摘した国内機関投資家の外債投資も腰の入ったものになる。そうした動きを内外の投機筋が見越して期待を醸成すれば、やはりトレンドは全主要通貨に対する円安となって示現するのではないだろうか。

### 【60週移動平均でトレンド基調を読む】

筆者は、60週高値移動平均、ならびに60週安値移動平均が機関投資家におけるドル円相場のコストとみてきた。これらを上回っていると上昇トレンド、下回っていると下落トレンドである。

相場は2015年12月からしばらく下げ続けていたが、トランプ大統領誕生が決定した昨年11月21日の週に完全に上回った。その後の下落局面でも、移動平均帯を完全には下回っていない。



ドル円相場(週足)

ここで肝要なのは110円割れよりもバンド下限のある108円どころであるということ。目先の相場が110円を割り込んで下落しても、この108円レベルが強いサポートであれば、トレンド基調に問題はないということになる。それでも、この移動平均をトライしたということ自体はあまり良いことではない。

その意味では、現行相場の強気トレンドが持続されているのであれば、相場は速やかに上昇に回帰すると考える。6月の利上げ後のマーケットは、想定外のドル急騰にならないと。Investment Daily Report 1

## ザ・テクニカル

4カ月のエネルギー充填  
6月点火

日経平均は先週末、ギャップアップして一気に待望の2万を超え、一時2万239円まで続伸した。本欄の上値目標としては過去2週間お伝えした通り。即ち「現段階での高値目標値は21,112±340。深押しが入っても、18,840～18,648の最初のギャップアップを週の引け値で埋めない限り強気姿勢を貫く…アイランドリバーサルギャップを今週中にもギャップ返して反発して埋めてくれば、2万円は簡単に達成されるだろう。最初の高値目標値は6月中にも達成されるとみる」。

週末の2万円突破のエネルギーを見ると、相場は完全な強気に転じている。サイクルベースでは強気はまだ続くと見られる。先週のコメント「13～19週プライマリーサイクルベースでは今週はまだ6週目。且つ、第2サブサイクル（4～6週）の2週目でもあることから、サイクルの上昇期における時間的な余裕は十分ある。一度突破すれば、目標値までは早いだろう。これが達成されれば、次はいよいよ1996年の高値、22,750円。実に21年ぶりの挑戦になる」。

ただ、2015年8月高値20800～900が更にその昔の2000

## 今週の押し

短期派ユーロ売り推奨

6月1日に発表された5月のADP雇用統計は、市場予想が前月比18万人増に対して25.3万人増。しかし翌2日に発表された5月の米雇用統計は市場予想が前月比18.2万人増に対して13.8万人増。前週22日に年初来安値を更新したドル指数はここからジリジリ切り上がり基調であったのだが、2日の数値発表直後から崩落。新安値を更新した。

このドル下落を受け、ユーロは対ドルで上昇。5月23日の高値1.1266を相場は6月2日に上回り、1.1284を記録する。チャート的にこの相場は、15日スローストキャスティクスと弱気オシレーターダイバージェンスが発生している可能性がある。先週は指摘。1.09～1.10付近まで下落する可能性がある。そこが買い場到来としたが、実際の相場は5月30日に1.11までしか下がらなかった。更にこの安値は1月3日の安値に起因する上昇チャネルラインの上限にタッチしたので、このラインが強力な下値サポートになっている事が判った。

## 今週の主な予定・経済統計

## 6月5日(月)

- ・5月の米ISM非製造業景気指数 (57.0の予想、前月は57.5)
- ・4月の米製造業新規受注 (前月比0.2%減の予想、前月は0.2%増)
- ・4月の米耐久財受注 (3月は前月比0.7%減)

## 6月6日(火)

- ・4月のユーロ圏小売売上高

## 6月7日(水)

- ・週間米原油在庫 (5月27～6月2日分)

## 6月8日(木)

- ・2017年第1四半期の日本のGDP
- ・5月の中国貿易統計
- ・ECB政策金利ドラギECB総裁、記者会見
- ・米週間新規失業保険申請件数 (前週は24.8万件)
- ・英国で総選挙
- ・コミーFBI長官、上院情報特別委員会で証言

## 6月9日(金) … 満月

- ・4月の米卸売在庫 (前月比0.2%増の予想、前月は0.3%減)

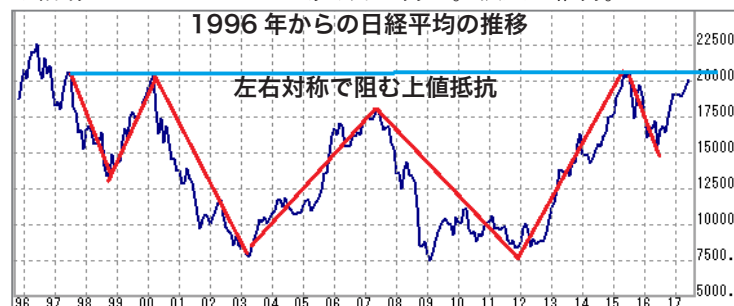
## 6月11日(日)

- ・イタリアで地方選挙
- ・フランス国民議会選挙、第1回投票

年と1997年の高値と左右対称で立ち上がる可能性があることを前回指摘した。

即ち「対称形では2015年の高値は2000年の高値と合致しており、さらに1997年もこのレベルで二番天井を付けた。左右対称でこの高値が呼応するようであれば、2015年8月高値への2度目の挑戦は一旦阻まれる恐れがある。20,800～900が次の壁になるかもしれない」。

この壁は現行プライマリーサイクルで挑戦することになるが、今年1～4月の保合いエネルギーがかなり蓄積されたので、上昇の爆発力は4か月以上続く可能性がある。これは最低でも相場を21200レベルに導く力を持つ。強気を維持。



これにより、相場は30日安値でプルバック完了となり、1.12付近の保合いを上放れ上伸する可能性がある。その場合15年8月と16年5月の高値を結んだライン、即ち1.14付近まで上昇する公算が高い。4月10日の安値からのえE波動目標値も1.1475だ。

ただ、ペースがいささか早い気がする。先週の高値はN波動目標値(1.1292)に近い。更に今回の高値更新でストキャスティクスは日足だけでなく週足も買われ過ぎの領域に入っており、日足では依然として弱気オシレーターダイバージェンスの状態になっている。ここから先の上げは急落を伴いやすい。

日柄面ではそろそろ上げの日柄が満ちようとしている。今週は1月3日の安値から22週目。15年12月から始まった上昇相場は22週目に高値をつけ、そこから7週間下落した。その前は15年3月から上昇して24週目に高値が出現している。従ってここからの新規買いは控え、既存の買いは幾許か利食いするのが適切と考える。短期積極派はここからの上げ場面で売り参入も面白い。まずは1.1100付近で一部利食い、それ以下になった場合は追撃売り。また、その際の損切り水準は上記15～16年の高値を結んだラインを引け値で上回った所に置きたい。



## 今週の相場風林語録

## 偉大なトレーダーは常に謙虚である

謙虚は、世の中の怖さ、相場様に対する、へり下った気持ちである。謙虚でなければいい情報も入ってこないだろう。「実るほど頭を垂れる稲穂かな」と言われる。



今週の**九星★波動**

南雲 紫蘭

## 新月盤に入る

リスク不感症。最近のマーケットを見ていて感じるの筆者だけではないでしょう。昨年あまりにも想定外な事件 — 英国のEU離脱、米国のトランプ大統領出現 — に比べれば、今年の動きはむしろ、世界の良識の揺り戻し、あるいはグローバルに広がりつつあった大衆の怒りが自制心をもって若干戻っているような印象すら受けます。

G7も米国の主張のみが通ったわけではありませんし、欧州は統合の理想にもう一度回帰しつつあるようにも思えます。

それにしても、メルケル首相が「われわれが他国を完全に頼りにできた時代は終わりつつある」とした上で、欧州は米英との友好関係維持に努める一方「自らの運命のため闘わなければならない」と言ったのは重いという事です。理想のためならば費用を厭わなかった米国はもういません。安全保障も経済も独立しなければならない、という重い発言であったと思います。

## 相場指南道場

## トレーダーあすなろ物語 (397)

中原 駿

人間は、経験を生きる生物である。

凡人は経験に学ぶが、達人は歴史に学ぶ。つまり、凡人は自分の体験でしか新しい事態を理解できない。

第二次世界大戦の日本海軍、陸軍は大勝利した日露戦争のシミュレーションに明け暮れた。わずか半分の艦隊で個別撃破したことによって無駄な自信と経験が出来てしまった。

どんな海戦でも最終的には日本近海での連合艦隊の大勝利によって終わる。そんなことが二度と出来るはずもないのにかかわらず、そういう想定を行っていたのである。

どんな危機的状況でも、最終的には敵の海空軍戦力を一時的にせよ壊滅させ、戦争継続維持を失わせる。それは封建的で絶対主義的なロシアには非常に有効な戦略だったが、おそらくソ



第六感の

天邪鬼の世界に向かう

テクニカルアナリスト 葛城 北斗

## 材料出尽くしへの反応は如何に

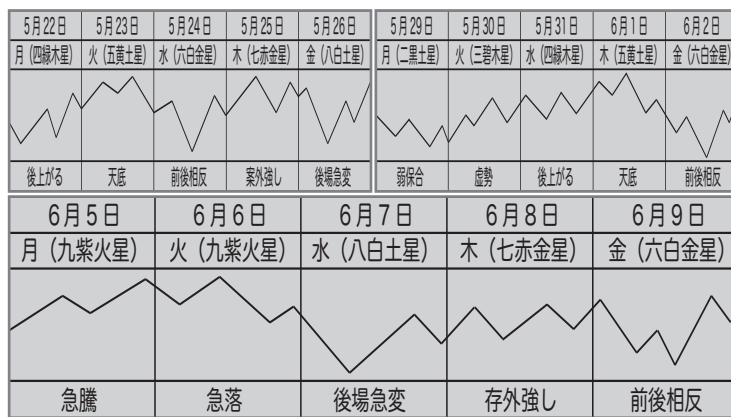
雇用統計前の執筆になるが、ドル円相場は月末110円50でダブルボトムを付けた後、6月に入って続伸気味に推移している。ユーロ円も5月のダブルトップに挑戦中。先週述べた如く、122.50以下で引けない限り、このダブルトップを上抜いてくると観る。中期流れでは4月24日のギャップアップを埋めて引けない限り強気を維持したい。130円以上を狙う長丁場の相場になろう。

さて日米の政治リスク、下手をすればどちらのリーダーも失脚する恐れがあるが、両リーダーの失脚は目先、市場の混乱はあるかもしれないが、長期では好意的に捉えられるかもしれない。先週は「こういった政治不安に関してはまだユーロ圏はましと言えよう。ユーロ最強通貨の立ち位置は変わらない」と述べた。チャートフォーメーションではユーロドル相場は底練りボックス型。このボックス上限を突破すれば少なくとも2014年の急落幅の半値から62%は取り戻すことが予想される。それは1.2150～1.2600レベル。此方も長期でロングを維持。

ドル円相場は先週「ダブルボトム覚悟も強気姿勢」とのタイトルを打ったが、この覚悟がまさに試された。現在は111円70台まで上伸しているが、110円台を強気で買えた投資家は当分維持したい。このフォーメーションはダブルボトムの中心の高値を112.11を上抜くとさらに続伸する可能性を秘めている。少なくとも5月17日のショック安時の大陰線を回復する

これからの欧州は、いばらの道なのでしょう。

九星高下伝は6月5日から新月盤《四緑木星》に入ります。波動逆転が続いているのならば、想定外の円高に注意、となるのでしょうか。円高とは到底思えないながら、大きな動きがそろそろ出ることでしょう。



連に対してすら有効ではなかった。

もちろん、民主主義国家であった米国に対しては最も逆効果であった。米国を厭戦にさせることは十分可能だった。

それはベトナムを見ればわかることで、「言いがかり」で始めた戦争が長期化することによってそれは可能となる。「言いがかりで戦争を始めた」と思えば、それは強者が弱者をいじめている絵となる。

20世紀のどの時点でも、米国が宣戦布告さえすれば、どの戦争も「言いがかり」の戦争となっただろう。

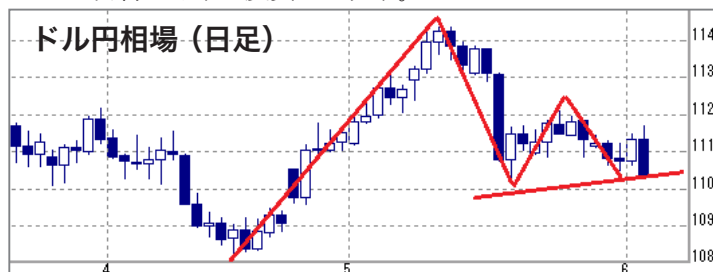
日本が最もしてはなからなかったのは、米国に宣戦布告することで、それ以外の方法であればどんな手段でも「妥協」ということが可能であった。日本は「宣戦布告」することで自らの崩壊を決定的にしてしまったのだ。

同じように、過去に成功した体験からしか学べなければ、それは危険な教訓にしかならない。多くのトレーダーにとって、金利上昇と下落とはボルカー時代に他ならなかった。

エネルギーはあると見る。

ただ雇用統計後の動きでこのダブルボトムを下回れば二段下げで次は4月17日安値に対してのダブルボトムを狙いに来る。サポートされれば、無論それも強気で対処する相場。

4月安値が現段階では1年サイクルボトムと認定しているが、昨年のブレイグジットショックから丁度1年目が6月。従って4月がボトムでなければこの6月が1年サイクルボトムにもなりえる。6月14～15日のFOMCではほぼ利上げが確定され、相場は織り込まれている。もしここに向けてドルが上昇すれば、利上げ後は材料出尽くしで売られると見るのは誰の目にも明らか。特にその時期までドルが強気を維持していれば猶更、警戒を要する。しかし、市場のほとんどがそれを期待していると今度は逆の目が出るのも相場。利上げ後にドルが吹っ飛ぶという事態もあり得よう。相場世界に「絶対」は無い。また前の経験則も通じない。天邪鬼な世界であることは確か。何かを期待した時は期待を外すこともあれば、期待通りに行くこともある。どう対処するか？強気を堅持するものの、5月のダブルボトムを下抜けて引ければ止めることだ。その場合は107～108円台でもう一度買いを狙う。



## サイクルだけ話します。

— メリマン・サイクル理論 備忘録 —

## 【第42回】NYダウのサイクルについて (5)

先週末6月2日、NYダウは21,225ドルまで上昇。引け後も21,206ドルで、3月1日の21,168を上抜いて史上最高値を更新しました。昨年8月から各種相場のサイクルを検証する連載を当欄で始めた訳ですが、第1回目はNYダウでした。

メリマンサイクル論におけるNYダウの最長サイクルは75年。起点は1932年10月の40.6ドル。ボトムは2009年3月の6,479.95ドルでした。この間、長期サイクルは37.5年、18.75年と分割され、更にそのハーフサイクルである6.5年

サイクルが有効な相場サイクルになるのですが、これとは別に4年サイクルが混在。しかし、両サイクルとも2015年8月24日の安値15,370.33ドルをもってボトムをつけました。従って今月は15年8月安値から22カ月目になります。

サイクルの序盤は常に強気。昨年8月の時点で当欄では“今年1月20日の15,450.50ドルとWボトムを形成したと見る事もできます。もしそうであれば、基調は強気”と記述。実際、相場は数カ月じり安となるも昨年11月（正確には米大統領選終了後）から反転して上昇を続けています。

ただ、更にサイクルを細分化していくと、昨年8月の掲載から10カ月経過しているだけに変化も起きています。そこで今月はNYダウのサイクルを再検証してみましょう。



## メリマン通信 — 金融アストロロジーへの誘い —

## 木星順行付近の値位置に注目

先週、当欄では次の通り述べた“…5月31日は水星と冥王星が6月1~2日にかけては金星と土星がそれぞれトライン（120度）の関係になる。6月3日は金星・天王星コンジャンクション（0度）。同日（日本時間では翌日）太陽と木星がトライン。以前も指摘したように、トラインは惑星間の良好な関係を表すのだが、相場に当てはめると“ピーク”、即ち相場の天井と関連性が高い。加えて、米国時間2日は5月の米雇用統計の発表日なので、先週のOPEC総会終了後のNY原油のような「噂で買われて事実で売られる」ような相場展開が、別の市場でも出現するかも知れない。少なくともそのような状態とこれらのトライン集中発生場面は親和性が高いように思われる。日経平均やユーロドル、NY金相場がこの付近まで上げ続けていた場合は注意しておいた方が良くと思われる”。ここで指摘した通り、日経平均株価とユーロドル、NY金は6月2日にそれぞれ週の高値をつけた。また米国株も2日に高値をつけている。

そして、今週の天体位相については以前からこう述べている“6月4日（日本時間5日）に火星が、同月6日に金星がサインチェンジする”。惑星サインチェンジは相場の転換ポイントになりやすい。従って先週末に高値をつけた相場が今週頭もさらに高値を指向している場合は急反転に警戒する必要があるだろう。

また金相場には6月9日に木星順行にも警戒する必要がある。木星が関与する天体位相が出現するタイミングで、株式はポジティブに、金はネガティブに反応する事が少なくない。今回の場合、金も株式も共に上昇しているが、逆行していた木星がまた元の運行に戻るという事は、株式にはこの木星順行がポジティブに働いて更なる上昇と関連する可能性があるかも知れないが、金にはネガティブに働き、反転下落する可能性を示唆している。

また、木星は海王星と共同で原油を支配する惑星として知られている。原油は先週2日に週の高値を形成。これは5月10日以来の安値水準。今週も下値模索が続くなら、9日付近が反転ポイントになるかも知れない。ただ、来週16日に海王星が逆行に転じるので、今週反転しなかった場合はこの海王星逆行の時間帯付近で原油相場の反転が見られるかも知れない。

## 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

- 6月5日 (月) 戦いの星が減退していく
- 6月6日 (火) 貴金属転換日前後営業日
- 6月7日 (水) ダマシに注意
- 6月8日 (木) 相場に理屈は通用しない
- 6月9日 (金) 満月、木星順行に戻る
- 6月10日 (土) 人の気も75日で変わる
- 6月11日 (日) 今日の材料は明日には反応しない

FORECASTS 2017

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 秋山日揮香・投資日報編集部 訳  
投資日報出版 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

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)