

望まれる株高と  
その後に来るもの

金融アナリスト  
永山卓矢

【FRBの政策姿勢が織り込まれないのは？】

先週こそリスク回避が先行したが、その前週末にかけてグローバル規模で株価が高騰していた。政治リスクが後退している欧州株を先導役に、1日には米国株も主要指標の中で唯一、史上最高値を更新していなかったダウがそれを達成し、翌2日には日本株も急伸して日経平均が2万円台に乗せた。

リスク選好が強い状態が続いている一因に、FRBの金融政策姿勢を市場が織り込もうとせず、米長期金利が低下している事がある。FRB執行部は年内では6、9月に利上げを決めた後、12月にバランスシート(BS)の縮小開始に踏み出す事を“内定”しているとされる。ところが、市場では6月の利上げはともかく9月についてはなかなか織り込もうとしない。年末のBSの縮小開始に至っては、市場はほとんど意識していないようだ。

確かに毎月発表されている雇用統計での失業率は直近の5月分で4.3%と、FRBが完全雇用水準として推定している4.7%を大きく下回っている。ところが、平均時給は前年同月比2.5%となかなか賃金が加速していく兆しがない。インフレ率もFRBが指標としているコアPCEデフレーターでは同2%の目標値に到達するメドが立たず、むしろ最近では伸びが鈍化している。そのため、市場ではFRBはシナリオ通りに利上げやBSの縮小を推進していけないと見ているとされている。

ただ気になるのは、市場で主導権を握っている米系投機筋や、その背後の政策当局や統計機関、米権力者層がFRBに利上げやBSの縮小を推進させながら、リスク選好が強い状態を持続させようとしているフシがある事だ。

例えば、5月31日にはシカゴ購買部協会景気指数が当初、55.2とかなり弱気な数値が発表された事でドル安が進んだが、後に59.4と強気な数値に修正された。当初、これほどおかしな数値が発表されたのは、何らかの思惑が作用していた可能性を疑わざるを得ない。

また今月2日に発表された5月の米雇用統計では、非農業部門の雇用者数（NFP）の前月比の増加幅が13.8万人と事前予想を大幅に下回った事でドル安に振れた。ところが、発表前日6月1日に発表されたADP雇用統計では25.3万人と極めて強気な水準であり、これほど両者が乖離している数値が出たのも、今に始まった事ではないが不自然である。もとより、米労働省が発表している雇用統計の数値は正確性が疑問視されているのだが、何らかの恣意性が作用していると疑わざるを得ないものだ。

## 【中国の共産党大会とサウジのIPO】

何故リスク選好が強い状態が続くように画策されているのか。その要因の一つに、今秋中国で5年に一度の指導部人事が決まる共産党大会を控え、習近平国家主席が専制権力体制を確立し、その永続化を決めるのを支援するためであるという見方がある。

以前も当欄で指摘したように、トランプ政権は欧州ロスチャイルド財閥と米ロックフェラー財閥が提携した事で成立した経緯がある。欧州系財閥は習主席が提唱している「一帯一路」構想に相乗りしてユーラシア大陸に巨大な経済圏を構築する事で米系財閥の世界覇権に対抗しようとしたが、中国が天文学的な債務を抱えている実態が明らかになった事で、ひとまずこれを断念して米系財閥と提携した。ただ、経済圏を構築する構想自体は将来的に諦めたわけではないので、いつまでも習主席が強大な権力を握る状態が続く事が望ましいのである。

一方、米系財閥も習主席が専制権力体制を掌握する事を欲している事情がある。最近、米国で労働市場が完全雇用に達しても賃金が上がらないのは、主要な大企業が収益基盤の低下に悩み、労働コストの上昇を抑え込まざるを得なくなっているからだ。

その背景には、生産工場が集積している中国沿海部で人件費が高騰してきた事や、リーマン・ショックによる巨大な金融危機に襲われたのを受けて中間層が没落し、格差の拡大が顕在化した事から、「世界の一大需要基地」の役割を担ってきた米国の家計の購買力が潜在的に低下した事がある。

それにより多国籍企業によるグローバル生産体制が機能しなくなってきた事から、権力者層はそれに代わり巨大な軍需を創出しようとしている。そこで中国を相手に「新冷戦」構造を構築して軍拡競争を繰り広げるにあたり、李克強首相はじめ共産主義青年団（共青团）系が主導権を握るよりは、強権的な性格が強い習主席が強大な権力を握る方が望ましいのである。

もう一つの理由は、米系財閥がサウジアラビアの経済構造改革を支援していく必要がある事だ。この財閥の中核産業である巨大な石油資本が、国際的な気候変動枠組み条約であるパリ協定を離脱するなど環境規制を緩和していく事で、これから一段と米国内でシェール産業を活性化させ、アラスカ産の原油も輸出していけば、サウジの輸出シェアが侵食されざるを得なくなるからだ。

構造改革を推進していくにあたり最大のカギを握るのが、国営石油会社サウジアラムコの新規株式公開（ＩＰＯ）をできる限り好条件で実現させる事で、いかに多くの資金を調達できるかにあるとって過言ではない。このＩＰＯは来年中に実現する見込みだが、それまでは原油相場が下落する事で企業価値が減価したり、先進国の株式市場が動揺する事でそれが実現し難い環境になる事を避ける必要があるわけだ。

サウジは他の石油輸出国機構（OPEC）加盟国や非OPECのロシアに積極的に働きかけて、昨年11月30日の総会では6カ月間の減産を取り決め、さらに今年5月25日の総会ではそれを9カ月間延長させる事でも合意を取り付けた。減産により原油相場が上がり、米シェールオイルの増産を呼び込む事が目に見えていたにもかかわらず、サウジが積極的にそれを働きかけたのは、IPOを成功裏に実現する事を目指しているからだ。

国際金融市場でリスク選好が強い状態が続いて信用不安の到来が回避され、株高傾向を持続させようとしているのは、米権力者層がサウジに配慮している面があるわけだ。

## 【1980年代の再現がやって来る】

だとすれば、これまでの株高傾向はまだしばらく続く可能性が高い。FRBの政策姿勢が市場に織り込まれる段階になると、米長期金利の上昇とともに株安になっても、基本的に米権力者層やその意向を受けた政策当局、投機筋が株高傾向を継続させようとしているため、軽度の調整局面にとどまるだろう。

むしろ出遅れ感が強い日本株は、それにより円安が進む事で大きく上昇していく公算が高まる。また今秋の共産党大会を過ぎると晩秋以降、一旦株価が下げても、翌年にはサウジのIPOを控えているため、調整局面にとどまって再び上昇していくシナリオが描ける。

問題はIPOが実現した後の状況だ。サウジとしては減産の継続の停止はおろか、米シェール業者にシェアを奪われるのを防ぐためにも、むしろ積極的に増産に動いておかしくない。

これは1980年代にサウジがスウィング・プロデューサーの役割を放棄して増産に向かった事で、原油相場が一桁台に暴落した状況を想起させるものだ。

そうすると、ベネズエラを筆頭に経済・財政状態が厳しい幾つかの産油国が債務不履行（デフォルト）に陥る危険性が高まる。

新興国危機による信用不安から、先進国の株価もかなり大きな下げを強いられるだろう。しかも、ベネズエラを筆頭に多くの新興国に中国が簿外で巨額の融資をしてきただけに、それが焦げ付く事で危機的な状況が一段と深刻化するリスクも視野に入れる必要がある。

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/>

# ザ・テクニカル

## 等比級数的な上昇期待

日経平均は6月2日高値を付けた後、調整に入ったが、最初ギャップアップゾーン 19,887～19,967は維持された。先週の安値は19,896。依然として上昇過程のさなかにある。確か5月2～8日のギャップアップ(19,464～19,705)も5月18日に試しに來たが(19,449)、引け値でサポートされた格好。

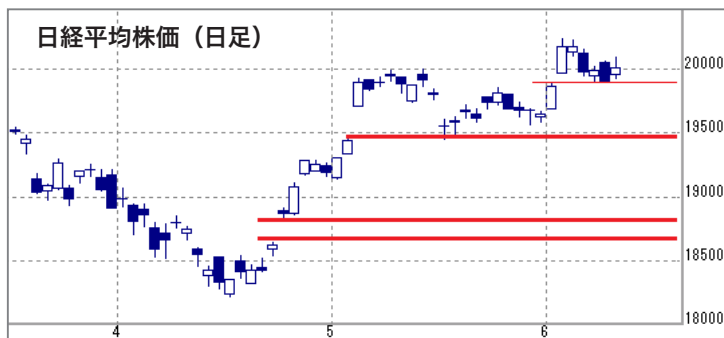
そして高値更新時にギャップアップ。このギャップを埋めて引けるか否かで、ある程度、大勢が判断できる。

状況は異なるが、2014年10月末に日銀黒田総裁が第二次バズーカを放った後の翌週、16,533～16,720と週間ギャップアップを開けて続伸。その後12月と1月にこのギャップが試されたが、最終的には維持され、その後15年6月20,950まで続伸した経緯がある。最低限このマドがサポートされていれば、4月17日から始まった上昇波はまだ完結していないと考えてよいだろう。もう少し長い日柄で見れば、2016年6月安値14,864から始まったとみられる新8年サイクルは、トランプショック前の高値で一段上げ、ショック後の安値から年末に向けて二段上げ、そして4月16日から三段上げの波動を展

開している。それぞれの上昇波は2597円、3481円である。三段上げの値幅は最低でも2500円幅を期待できるが、4月16日安値から2500円幅を取れば20,700円台ということになる。

これは前回述べた左右対称形から見た次の壁「2015年8月高値20800～900」になる。しかし今後2万円前後で何度か苦闘しながらも5月のギャップがサポートされていれば、その苦闘分が次の爆発的なエネルギーに転換され、一気に次の目標22,750までもっていく可能性を秘めている。上述の一段上げ、二段上げと値幅を等比級数的に伸ばせば三段上げでは22,890となる。

この相場は下を見るより上を見ておきたい。



## 今週の押し

### ライン割れたら売りのまま

前週末が今回の巻頭記事でも採り上げられた5月の米雇用統計。そして先週が英国総選挙。予想外の結果で外国為替市場はちょっとしたサプライズな値動きに。執筆時点でフランスやイタリアの選挙結果は不明。前者はマクロン率いる「前身！」圧勝との下馬評だが、ル・ペン率いる国民戦線は現在2議席。結果如何では如何様にも書ける。先週末の流れを加速させるか、反転ポイントになるかは現時点で判らない。今週末は日本でも沖縄で総選挙が行われるが当節「予想外」が流行かも知れない。

ユーロドル相場は結局前週6月2日の高値1.1284を上回る事はなかった。先週は以下の通りアドバイス「…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”。先週9日、相場は1.1166まで下落。奇しくもこの値位置は、1月3日の安値に起因するチャネルライン上限と、ここ最近の短期下値サポートである23日移動平均価格に近接している。5月30日の安値と同じようなブルバックであれば、相場は今週再反騰して6月高値を更新。1.14付近まで上昇すると思われる。ただ日柄的に上げ余地は短い。従って、吹き値場面は売り場と考えたいところ。従って先週売り参入した短期積極派は、リスク許容度に依拠して1.14ないし1.1284以上の引け値にストップを置いて売りを維持しておきたい。

その一方で、今週相場が23日平均を割り込むと前週2日の高値が目先の天井であった事が確認されよう。その際、慎重派も売り参入を推奨したい。ここ最近の日柄から見て、ここから少なくとも5週程度の下げ相場があると予測する。

ただ、1.0800付近は下値サポートとして非常に強いここまで下がれば売りは利食い、積極派はドテンロングに回る。

## 今週の主な予定・経済統計

### 6月12日(月)

・4月の日本の機械受注 ・5月の日本の国内企業物価

### 6月13日(火)

- ・5月の米卸売物価指数 (前月比で0.1%上昇の予想、前月は0.5%上昇)
- ・同コア指数 (前月比0.2%の上昇予想、前月は0.4%上昇)
- ・5月の米財政収支 ・米FOMC (14日まで)
- ・米3年債入札 (240億ドル) ・米10年債入札 (200億ドル)

### 6月14日(水)

- ・5月の米消費者物価指数 (前月比横這いの予想、前月は0.2%上昇)
- ・同コア指数 (前月比0.2%の上昇予想、前月は0.1%上昇)
- ・5月の米小売売上高 (前月比0.1%の上昇予想、前月は0.4%上昇)
- ・2月の米企業在庫 (前月比0.1%の増加予想、前回は横ばい)
- ・米FOMC政策金利、経済見通し、声明発表、
- ・イエレンFRB議長定例会見

### 6月15日(木)

- ・6月のフィラデルフィア連銀景況指数 (25.0の予想、前月は38.8)
- ・6月のNY連銀製造業景況指数 (5.0の予想、前月は-1.0)
- ・米週間新規失業保険申請件数 (前週は24.5万件)
- ・5月の米鉱工業生産指数、設備稼働率
- ・米30年債入札 (120億ドル：入札合計は560億ドル規模)

### 6月16日(金)

- ・4月の米シシガン大消費者信頼感指数 (96.5の予想、前月は96.9)
- ・5月の米消費者物価指数 (122.3万戸の予想、前月は117.2万戸)

## ユーロドル相場 (日足)



1月3日安値から  
今週は23週目

### 今週の相場風林語録

#### 一次規制は買い、一次操短は売り【1】

綿糸相場華やかりしころの綿紡についての金言である。一時規制とは相場が熱狂して、臨時増証拠金や立会時間の短縮など、相場を冷静にしようという思いの規制は必ず第二次規制、第三規制を呼び込むから、第一規制は規制に逆らって相場についている。



今週の**九星★波動**

南雲 紫蘭

想定外に注意せよ

今月発表された5月の雇用統計は株式市場と為替債券市場の見方が分かれた歴史的なものとなるかもしれません。

というのは、株式市場は雇用統計の「弱さ」を受けて「利上げの回数」は思ったほど多くないかもしれない」とむしろ好感し上がりましたが、為替・債券市場は雇用統計の結果一特に賃金の上昇がさほどでもなかったことから、実は米国において、雇用逼迫によるコストプッシュインフレはついに起きず、その前に景気はピークアウトしてしまうかもしれない、という懸念です。端的に言えば、最近の良い指標にも利上げ確率を示すFF金利先物は利上げ回数の折り込みを減らす方向に動いています。今回で言えば、来年までの引き上げは3.6回から3.1回に減った。そしてより悲惨なのは長期金利が下がり続けていることです。長期期待インフレが下がる＝長期金利が下がる、という状況がドル円相場に好影響を与えるとは思えません。

## 相場指南道場

## トレーダーあすなろ物語 (398)

中原 駿

負けて良かったー。多くの日本人の偽らざる感想だ。戦前の日本人は、あまりにも虚勢を張りすぎていた。過大な植民地に、過大な戦争を継続していた。結果として植民地ーいや、実際には植民地ですらなかった「外地」に多くの投資を行ってきた。

少ない国力で朝鮮や台湾、拳句の果てには満州に投資した。そうした投資が実を結んで、国家に帰ってくるのであればよかったが、日本は巨大な投資をした上で、その投資の多くがインフラと農業であり、結果としてデフレを輸入するという悪い意味での「帝国」になってしまった。

多くの日本人の労力が使われたが、それが結果として農作物の価格下落を招いてしまった。



## 第六感の期待度の低い方へ

テクニカルアナリスト 葛城 北斗

## 想定外は利上げ延期か打ち止め感

雇用統計後のドル円の下げは意表を突かれた。ドル円相場は109.10まで下落して、4月安値に迫った。前回のコメントでは「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」。

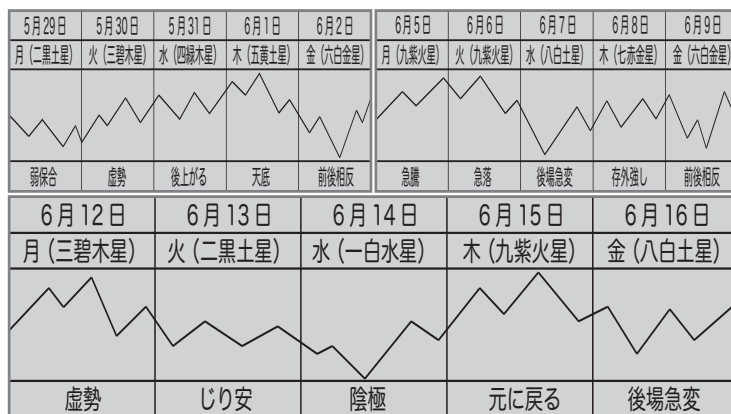
109円台まで下げたが、4月21～24日に生じたギャップアップがサポートとなっている。

当方、4月安値が1年サイクルボトムと判断しているが、先週述べた懸念は依然として残されている。即ち「昨年のブレイクショックから丁度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」。一方で「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」といった可能性も否定できない。今週前半に利上げに向けて上昇していれば、なおさら材料出尽くしによる下げのリスクは排除できない。しかし誰もがそれを期待して売りから入ってくれば、意外と下げは浅く、次の反転上昇局面は売り方がつくる相場になる。つまり、踏み上げ相場だ。

こうした構造的な低インフレ状況が再確認されれば、ドル相場はやはり弱いとみるべきでしょう。

さて、月盤は6月5日から《四緑木星》に入っています。

想定外の円高に注意となりますが、円高というよりも、案外ドル安ユーロ高なのかもしれません。



人口余剰の対策と称して、実は国際的な軋轢を招いた。

国力が増えないのに紛争が多く、何よりも大事な同盟、あるいは連合という視野がなかった。

日本一国で、ソ連・中国・米国に立ち向かうのが無理である以上、どちらかの国とは同盟か連合を組むべきであった。

一国で立ち向かうのが無理であれば、中国と組むか、ソ連と組むか、米国と組むしかない。そして、一国を仮想敵国とするしかないのである。

歴史的な仮想敵国は、ソ連か中国にしかなりえなかった。

となると、日本が最も敵対してはいけなかったのは米英であり、むしろ米英と利益共同体となる仕組みを作るか、維持するべきであった。

米英の軍事力・経済力が背景にあれば、あまりにも過大な植民地経営のリスクを半分分担させることすら可能であった。

血で贖った生命線などという言葉は、あまりにも無駄で意味のないスローガンであった。

売り方のロスカットでドルが上伸する。前回述べた如く「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」。

過去3回の利上げ時(15年12月、16年12月、17年3月)はその近辺で高値を付けた後、ドル円は崩落に見舞われた。さて、4回続けて同じ様なことが起こるのか、個人的には疑問に思っている。もし、利上げ後、ドル円が下げても、直近の安値を下回らなければ、巻き戻しから、ドル円が暴騰する局面も想定しておいた方が良いでしょう。定石的にはFOMC前後で高値が出現すれば、売りから入り、その高値が更新されればショートはストップする。ただその勢いが強ければ逃げ遅れてかなり上でのストップアウトになる覚悟は持っておいた方が良い。うまく、市場の期待通り下げれば、さっさと利食いして逃げておくことだ。どちらに向かうかは期待度の低い方に行くと考えているが…。ただ想定外は利上げ無しか、あっても6月で年内打ち止め感が市場に蔓延した場合、ドル円は続落する。これは根本から期待を外したともいえる。



## サイクルだけ話します。

— メリマン・サイクル理論 備忘録 —

## 【第43回】NYダウのサイクルについて (6)

NYダウの長期サイクルは4年サイクルと6.5年サイクルが混在しています。しかし、2015年8月24日の安値15,370.33ドルでボトムをつけた事が判明しています。「サイクルの序盤は常に強気である」という大前提通り、現行相場は現時点まで上昇を続けています。

昨年8月の解説では、4年サイクルに4～5つ内包する50週サイクルについて注目しました。このサイクルは50±8週間隔で安値が出現。実際に前4年サイクルの起点である2011年10月4日の10,404ドルからカウントすると、58週、47週、53週、45週、44週と

45週とレンジ内に収まる日柄でボトムをつけています。昨年8月には2015年前半の高値に起因するラインを突破した事で、15年8月安値から44週目の16年6月27日の17,063.08ドルで現行4年サイクル内第1～50週サイクルボトムが確認されました。よって現在は第2～50週サイクル。昨年後半のプルバック終了後の反騰で相場は6月8日に史上新高値を更新しました。

ただ、目先の問題は現行50週サイクルに残された日柄余地です。今週は起点となる16年6月安値から丁度50週目に入ります。最高値は起点から49週目に出現しており、そろそろこのサイクルの天井が出現してもおかしくありません。天井が確認されるには相場が25週移動平均を割り込む必要がありますが、今月その場面が来る可能性は充分にあります。



## メリマン通信 — 金融アストロロジーへの誘い —

## 今週末は海王星逆行

まずは宣伝から。年2回、6月と12月にラジオ NIKKEI さんがメリマン氏にインタビューを実施。それを元にラジオ特番と音声コンテンツを制作する。インタビューは先週末行われ、その翻訳をさせていただいた。特番は今週収録し、解説として参加させていただく。放送は来週以降になると思う。

アストロロジーに関して、今回のインタビューは土星と火星の話が中心になっているように思える。『フォーキャスト2017』をお持ちの方は、予め「ザ・グレートリセット」とトランプ大統領の項目をお読みいただくと、わかりやすいかもしれない。

さて、目先は火星や土星も大事なのだが、更に直近になると木星や海王星も大事になってくる。前者は先週末9日の木星順行、後者は16日の海王星逆行である。前者に関しては先週こう述べた“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”。ここで指摘した通り、米国株式は先週末に高値をつけ、NY金は同時期に安値をつけている。ここが反転ポイントとなるかどうか、週明けの相場に注目しておきたい。

先週も指摘したが、木星と海王星は共に原油の支配星。NY原油も週末に下げた。これに関しては先週“…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”とコメント。今週も原油の下げが続くなら、恐らく今週末16日まで安値を指向するのではないかと。実際、この日を挟んで15日に太陽と土星がオポジション (180度) の関係になり、17日は下弦の月、18日は水星と土星のオポジションが形成される時間帯である。

常時というわけではないが、原油と株式の相場の節目が少なからずリンクする事はある。少なくとも今週末と来週頭は相場の反転ポイントとして心の片隅に入れておきたい。

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12日 (月) 様子見
- 6月13日 (火) 無風
- 6月14日 (水) 月、火動かずば、木、金の変動に注意
- 6月15日 (木) 暗雲漂う
- 6月16日 (金) 18日前後営業日の重要変化日に備える
- 6月17日 (土) 売るから高い、買うから安い
- 6月18日 (日) 絶えずアンテナを張る

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)

FORECASTS 2017  
レイモンド・メリマン 著  
秋山日揮香 投資日報編集部 訳  
投資日報出版発行 8100円 (税込・送料別)

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 秋山日揮香・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