

ご挨拶

NTAA 会長 江田 稔

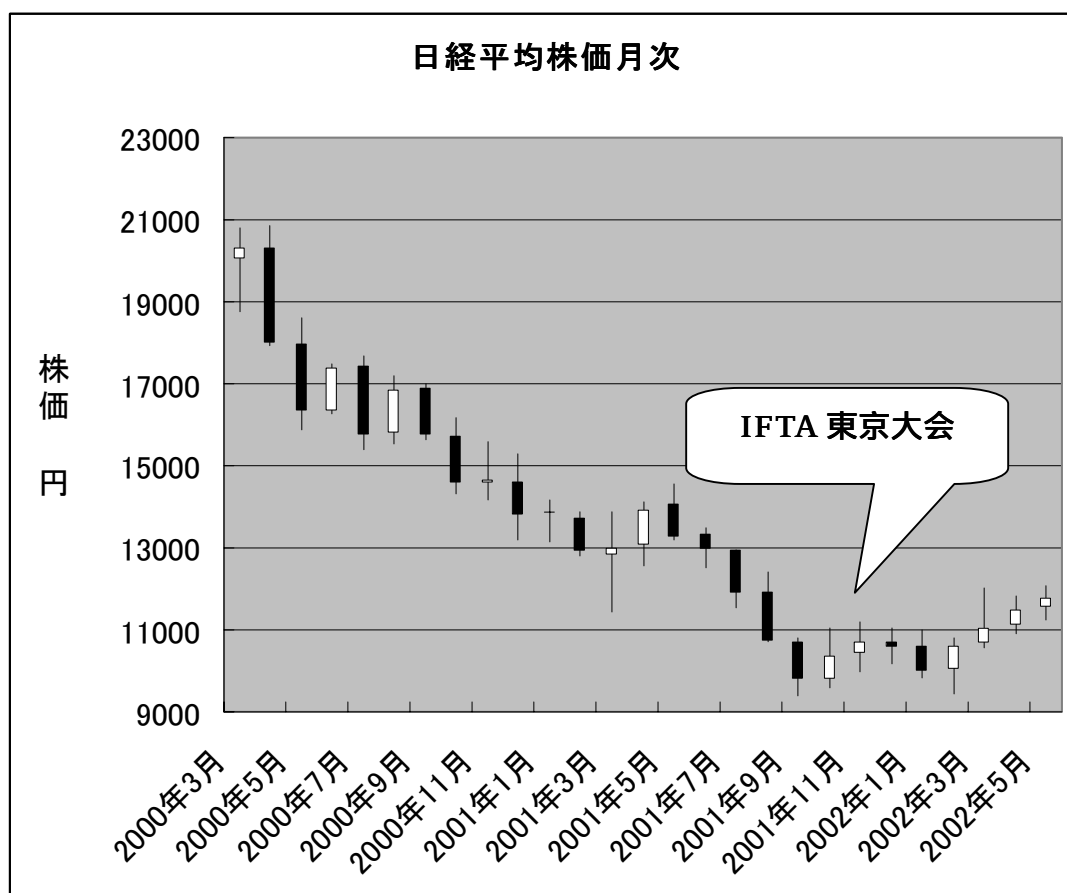
私が NTAA 第 10 代会長を引き受けてから早いもので、もう 2 年が経過しようとしております。この二年間は本当にあっという間に過ぎ去ってしまいました。2001 年 11 月 IFTA 総会を東京で開催するに当たり、その準備に最初の 1 年間で費やしました。多くの会員の皆様、ご支援頂いたスポンサーの皆様のご協力を頂き、おかげをもちまして内容的には成功することが出来たのは非常に喜ばしいことと感じております。おりしも米国で発生した同時多発テロの影響をまともに受け、IFTA 東京大会自体の開催も危ぶまれた時もありましたが、各国スピーカーの来日が実現し、大会を開催する運びになったことは感無量といったところでした。また、大会フィナーレには、お琴、和太鼓、阿波踊り等も各出演者のご協力のもと出来たことは、日本のテクニカル分析を世界に普及することと伴に日本伝統的文化の紹介にもなったのではないかと思います。大会終了後に各国の参加者から頂いたお手紙には「楽しい思い出となりました。」というものが沢山あり、胸がいっぱいになりました。私にとっても、NTAA にとっても非常に多くの有形・無形の知的財産の蓄積ができたのではないかと感じております。

さて、NTAA も 1998 年に導入した資格試験制度が軌道に乗り始め、会員数も 1000 人を超える勢いで増加しております。最終試験である DITA にも日本から 1999 年 19 人、2000 年 13 人、2001 年 6 人の合格者を輩出し、現在のところ NTAA の DITA 合格者は 38 人となり、2002 年度も NTAA からは 11 名の検定会員が挑戦している現状となっております。各国からの DITA 受験者も増加傾向となっており、年々レベルは高くなっていくものと思われますが、DITA 論文のなかで優れた論文は今後出版されたり、IFTA 世界大会において発表されることになるのではないかと期待しております。IFTA のメンバーソサエティである NTAA としても日本のテクニカル分析の水準を世界に発信する役割を担うようになればと思います。

なお、現在、NTAA は任意団体であります。会員数も増加したこともあり、法人格の取得が必要となってきたことを強く実感しております。勿論、資格制度は IFTA という国際組織のもと行われていますので、NTAA が法人格を取得しようがしまいが変わりあるものではありませんが、テクニカル分析の普及活動の活発化、更なる資格制度の発展を鑑み、NTAA も非営利特定法人（NPO）化に向け機構・組織の変更を順次行っていくことが望ましいことは言うに及びません。今後とも会員皆様のご協力の下、NPO 化はこの NTAA の発展を永続させるも

のと確信しております。

最後に、この2年間の日経平均株価の推移を月次で捉えたチャートを掲載いたします。失われた10年からやっと脱出できそうな雰囲気となってきたことは我々会員にとっても、NTAAにとっても明るい材料となるのではないのでしょうか。今後ともNTAAの活動にご協力を賜りたく存じます。(6月1日記)



2002年5月23日

於：

四方田 勝久

実践・日柄の研究

ご紹介に預かりました四方田です。

まずは簡単に自己紹介をさせていただきます。

私は22年間に亘り、ユニバーサル証券(現UFJつばさ証券)で個人セールスをしていました。営業をしていく中で、「テクニカル分析を覚えて証券営業の役立てよう」と思い、当時大和投資顧問(株)の運用部長(元会長)の合資さんに「P&F」「エリオット波動理論」「移動平均」「コボック」などの理論を懇切丁寧に教えていただきました。このばをお借りして、誠に有難うございました。

その後、9年前に会社を辞め、現在は独立系の投資顧問会社を設立し個人投資家や法人に投資の助言業務を行っています。また(株)QUICKと提携して、直接『株式テクニカル・フラッシュ』という個別銘柄の情報も提供しています。そんな中自画自賛ではありませんが、当社の特徴は「個別銘柄分析」と「日柄分析」を得意とし、中でも「日柄分析」的の中確率は、大和SMBCのM氏と検討し結果70%ぐらいの確率で的中していることが判りました。

ところで、日柄を研究するようになったきっかけは、「株価というのは値動きだけを追うのではなく、どうもある時期になると下がり、ある時期になると上がる事が多い。それはなぜか?」という疑問からです。この疑問に対し、谷川先生から一目均衡表は「水準論」「波動論」「時間論」の3つがありその中でも最も優先されるのは時間、値幅とか波動、水準についてはむしろ2次的なものであると言う研修を受けました。また“日柄を少し研究してみなさい”という元会長の谷川先生の助言から根掘り葉掘りの研究を始めました。

日柄を研究した結果、値幅と時間のどちらが優先されるのか実際のチャートを使って検証してみると3つのパターンがあることが解かりました。

パターン …日柄と値幅が満たされた株があるとしします。その後、一般的に下げに転じる事が多い。

パターン …値幅は満たしたが時間がまだ残っている。その後、株価は更に上がり続けます。

パターン …日柄は満たしたが値幅がまだ残っている。その後、下げに転じてしまうことが多い。

この結果、一目山人先生がいう“時間が主役で、値幅が2次的なもの”という意味かもしれないと思う。

まず資料1ページを開いていただきますと、多分皆さんはこの資料自体を目にされるこ

とは多いと思います。

日柄の分析をする場合は、まずどこが「基点」なのかを探さなければなりません。基点というのは、あくまでも「誰が見ても高値、安値」である事が基本だと思います。よく後講釈で、過去に遡ってここが基点だと言う方もいますがそれではいけません。誰が見ても判る高値、安値を基点として、そこから日柄を出していく必要があります。

例えばAという安値とBという高値、またCという安値がある場合、そのAからどの程度の時間がかかって変化したのか、またBやCからどの程度の時間がかかったのかを調べなければなりません。

次にどの時間帯を選ぶのが非常に難しい作業ですが、この時間帯は自分が「7」が好きだから「7」と言う訳ではなく、やはりある程度知られている数字が必要です。資料には一目均衡表の基本数値<9、17、26、33、42>が書いてありますが、これをA起点から各数値を全部入れ、またD起点からも入れて行きます。すると何故か25日、26日、27日という、26日前後に高値・安値が重なることがあり、この株価の周期は26日前後が強い数値（何等かの変化をする頻度が高い数値？）になります。この様な強い数値を選ぶのが第1の作業です。例えば強い数字が26日なら、下書いてある様に26日周期になるのではないかと考えるのが基本です。またこの他に41、42、43と言うような42前後にも強い数値があったとすると、この株は26日周期と42日周期の組み合わせによって出来ているのではないかと考える事も出来ます。

資料5ページ、6ページをご覧ください。この資料は、私が昔日柄を研究していた時に作ったものですが、<5、9、13、17、26、42、52、65>という数値を実際に日経平均の高値、安値から当てはめています。5、9・・・というのは5の倍数に関連していますが、この中で強い数字がないかを選んだものが資料6ページですが、これは、証券営業をしている時に、「今度この株は、何時頃変化する可能性があります」と説明するために作った資料です。お判りの様に、短いもので14～15週周期、中期では27～29週周期、長いものでも42週周期で大体の高値・安値が当てはまっています。

今説明した、高値、安値から一目均衡表の基本数値を入れる作業は結構大変ですが、我々はテクニカル・アナリストとして根拠ある説明が必要です。このような資料を基に、「‘92年8月第2週ぐらいに株価が変化します」とか、「‘93年6月上旬ごろに株価が変化し、もしかすると8月の中旬にはこの程度まで下がるのではないですか？」とか、「又は6月上旬に21,000円位ないでしょうか？」と言うように説明していた訳です。

資料3ページには、私が色々探し考えついた数字を載せてあります。次に具体的にどのような数値が有効なのかを考えてみましょう。

まずは、世界的に有名な数字<九九>に注目してみます。資料4ページにはなぜ<九九>が面白い数字なのかを、合資さんの著書から拝借させて頂きご紹介してあります。例えば $5 \times 9 = 45$ の45を逆から数えめると $6 \times 9 = 54$ になりますし、 $4 \times 9 = 36$ の36を逆から数えめると $7 \times 9 = 63$ と同じ数字になります。また掛けて出てきた答えをそれぞれ

足すと、全て「9」になります。

次はエリオット波動理論で良く使われる＜フィボナッチ数列＞です。これも世界的に有名ですが、教本によると＜1、1、2、3、5、8・・・＞という数列の中で、最初から四つまで、つまり「3以前の数字」はほとんど使われず、「5」からが主に使われる。

ここで資料2ページに戻り、日柄の数え方を説明しておきましょう。解り易いように安値（1）からの値上がりでは1、2、3・・・と数え、次にその高値（9）からの値下がりではA、B、C・・・と数えてみます。ここで上昇の終点（高値）9と下降の始点Aが重なっている事が判ります。下降の終点（安値）Iと上昇の始点1も同じく重なっています。つまり変化点だけは重ねて数える訳です。ここでは $9 = A$ 、 $I = 1$ ですね。ですから5という日柄が二回連続した場合は、トータルで $5 + 5 =$ 「10」ではなく、重なった部分1本を引いた $5 + 5 = 10$ 、 $10 - 1 =$ 「9」となります。

資料5ページの＜5、9、13、17、21、26・・・＞という数字は、このフィボナッチ数列の最初の数字「5」を使って周期を数えたものと関連しています。

$5 + 5 = 10$ 。 $10 - 1$ （重なっている部分一つ）＝「9」。

$5 + 5 + 5 = 15$ 。 $15 - 2$ （重なっている部分は二つ）＝「13」。

$5 + 5 + 5 + 5 = 20$ 。 $20 - 3$ （重なっている部分は三つ）＝「17」等。

次にエリオットの黄金分割比率（黄金比、0.382、0.618）も重要です。

資料10ページには日経平均の週足がありますが、日足ではなく週足の方がこの黄金比は良く当てはまるようです。では具体的に見ていきましょう。

‘98年10月12,879円安値から‘00年4月14日20,833円高値までは80週の上昇期間です（資料中A）。この上昇80週に黄金比0.382、0.618、1、と掛けたのが下の表になります。 $80 \times 0.618 = 49 \sim 50$ 週目になりますが、‘00年4月14日高値20,833円から‘01年3月13日安値11,819円までは49週でした。また $80 \times 0.382 = 30 \sim 31$ 週目となりますので、早ければ30～31週位にも何か変化が出る可能性があったと言う事になります。

次に‘00年4月14日高値から‘01年3月13日安値まで49週下げましたから、 $49 \times 0.618 = 30 \sim 31$ 週目が重要です（資料中B）。‘01年9月2日安値9,382円は28週目ですから、30週よりもちょっと早めに終わったと言う事でしょう。

次は計算上では30週ですが、実際の日柄の28週で計算してみますと、 $28 \times 0.382 = 11 \sim 12$ 週目となります（資料中C）。日経平均は‘01年9月第2週から同年11月26日高値11,064円まで11週間上がりまして、その後‘02年2月6日まで11週間下げました。

また月足チャートで長期の変化月を探ると‘1974年の安値3,355円から‘89年12月高値まで181ヶ月間の上昇に対し、上記のような黄金比で計算した変化月が‘95年7月と‘99年3月、そして‘04年末となります。‘95年7月‘99年3月に安値を付けて約8,000円上げています。

資料 11 ページでもう少し細かくやってみましょう。4 月 14 日の高値から現在までの高値・安値をつけてみました。

まず 4 月 14 日からは 7 週間下げた後同じく 7 週間上げています。黄金比では 7 週下げ $\times 1.00$ になります。次は 5 週間下げて 5 週間上がっています。その後は 13 週間下げて戻りが 4 週間でしたが、おそらく $13 \text{ 週} \times 0.382 = 4$ という数字が出てきます。今度は 14 週間下げましたので $14 \text{ 週} \times 0.618 = 8 \sim 9 \text{ 週}$ 、やはり 9 週戻っていますね。それから 20 週間の下げ $20 \text{ 週} \times 0.618 = 12 \sim 13 \text{ 週}$ になりますから、その後 11 週上げて 11 週下げて、6 週上げて今 6 週下げている状況にあると考えられます。

この様に、大きくみても小さくみても、黄金比は充分使えるのではないのでしょうか。これは後から数字合わせをした訳ではなく、先ほどこいった 0.382、0.618、1 をただ入れただけです。これでも足りなければ、1.382、1.618... という数字をどんどん入れていけばいい。1 で止まらなければ 1.382、更に止まらなければ 1.618、更に 2.000... と繰り返していく訳です。この様に黄金比の周期は計算の仕方も簡単ですし、私はなかなかのものだと思っています。ただ日柄というのは、多くの投資家に知れわたることは良くないことです。(私はセミナーでよく日柄の話をしますが、もしこの日柄が当たれば個人投資家はある日(日柄)に株式を買い、その後次の日柄で売ると言った事が考えられるからです... 日柄～日柄の間はどなたが売り買いをするのか?)

また、多少、話題が変わりますが、我々が勉強した中に“出来高は株価に先行する”という言葉がありますが、縦軸は値幅になりますから当然出来高は横軸になります。時間も同じですね。最近のテクニカル分析の解説本を見ていますと、だいたい 300 ページのうち 290 ページ近くが縦軸の解説で費やされています。“出来高は株価に先行する”のであれば、逆に出来高や時間の解説で 290 ページが必要になるのではないのでしょうか。そこまで行かなくとも半分半分にするとか、本来そのような形であるべきだと思います。

日柄(変化日)というのはある特殊な人が特殊な考えで、ずっと守り通してきたのではないかと思います。だから日柄の勉強をするにも参考資料がありません。

では次に、皆さんがよく知っている「満月と新月」についてお話ししましょう。

5 月の満月は 26 日、新月が 12 日です。資料 9 ページには今年の満月と新月がどうなっているのかを一覧で載せていますが、見てわかるように余り当たっていませんでした。ところがどういう訳か知りませんが、3 月 29 日、4 月 13 日頃からは当たり始めてきている。ということは、ひょっとすると 5 月 26 日前後に高値がつくのかなという気にもなる。以前満月と新月の間は営業日数で大体 17～18 の周期ですから、短期で株が動いている時には当たる可能性が強い。

さて今後 5 月 26 日の満月や 6 月 11 日の新月はどうなるのでしょうか？今 200 日移動平均と 100 日移動平均のゴールデン・クロスが話題になっていますが、ゴールデン・クロスはしたものの 200 日線の傾きはまだ下向きになっており、100 日線は上向きになっております。そして株価が上にあると言う事は、ゴールデン・クロスパターン分析では「E

パターン」になりますね。Eパターンは“目先高値をつけて反落しますよ”という一種の騙しのパターンです。

この場合いつ頃 200 日線が上向くかが問題になりますが、このまま行けば早ければ 6 月の上旬、遅くとも 6 月中旬には上向きになりそうです。そうなれば短期、中期、長期の移動平均線すべてが上向きになりますから、本格的な上昇相場に入るのはおそらく 6 月上旬もしくは中旬ではないかと考える事が出来ます。そうすると新月が 6 月 11 日ですから、ひょっとしたら今回も当たるかもしれない。また満月は 6 月 25 日ですから、この近所も当たるのではないかという感じはしています。

ただ、少なくとも日経平均が 11,800 円前後を今後も維持できればの話ですから、それを下回っていくと難しい。まあ 11,700 円を下回らなければ別に問題はありません。11,700 円か 11,800 円の間を維持していると、多分 6 月上旬には 200 日移動平均が上向きになり、更に今月中に 12,000 円を超えて 12,200 円とか 12,300 円になれば、少し早く上を向き始めます。遅くてもこのままいけば中旬ですから、新月と満月に当てはまるかもしれませんね。

次に、一目均衡表の<9、17、26、33、42>の基本数値がありますが、皆さんは一目均衡表の<9、17、26、33、42...>の基本数値について、ただ単に「株というのは 9 日や 17 日で変化する」と覚えている方が多いと思います。

資料 12 ページで、一目均衡表の基本数値がどうやって出来ているのか、なぜ<9、17、26、33、46>なのかを解析してみました。

先ほど日柄の数え方でも触れましたが、前の日柄から次の日柄への転換点は重ねて数えますから、9 が出足で次も 9 だとすると、 $9 + 9 - 1 = 17$ となります。この様に 9 と 17 という数字は 9 の二倍が基だろうと単純に考えられます。

では「26」はどうでしょうか？ 9 の三倍であれば高安が 2 度数えられますから、 $27 - 2 = 25$ の筈です。と言う事は、26 は 9 の三倍にはなりませんね。「33」は $9 \times 4 - 3 = 33$ ですから 9 の 4 倍、または $17 \times 2 - 1 = 33$ でもありますから、9 の 4 倍か 17 の倍で理解できます。「65」は 33 の倍、 $33 \times 2 - 1 = 65$ で理解できます。「83」については $42 \times 2 - 1 = 83$ 、「76」は $26 \times 3 - 2 = 76$ 、「129」は $33 \times 4 - 3 = 129$ でこれも理解できます。それから「42」については 9 の 5 倍で考えると $9 \times 5 - 4 = 41$ で 1 足りませんが、 $17 + 26 = 43 - 1 = 42$ になります。「106」も $42 + 65 = 107 - 1 = 106$ と、資料に 印がついているものは総て理解できます。

ところが「26」という数値だけはどこにもありません。けれども「26」によってできている数字はあります。「26」を使わないとどうしてもできない数値があるのがわかりますか？ $17 + 26 - 1 =$ 「42」がそうです。この 42 は 26 を足さないとできません。それから「76」も、26 の 3 倍、 $26 \times 3 - 2 = 76$ と 26 を使わないと理解できません。そして次に理解できないのが 42 の倍、 $42 \times 2 - 1 =$ 「83」です。なぜ理解できないかというと、42 という数字は 26 という数字を使わないとできない数字だから、この 42 を使った数字も理解できない訳です。基がおかしいのですから。もう 1 つおかしいのが $42 + 65 - 1 =$ 「106」です。

この様に見ていきますと、＜26、42、76、83、106＞という数字がどうも理解できない。これが一体何かについては、おそらく一目山人さんが愛弟子の方々しか知らないと思いますね。ところが一目山人さんはもう亡くなられていますから、何も解りません。

ただ私の推測では、一目山人は1つの周期の中に投資家が株を買って保有する期間、「ここまで持っていて結構ですよ。次はここですよ」と言うような事を、この数字の中に入れたのではないかと思います。たとえば“42”の語呂は日本では“死に”ですから、「42日間も持ったら駄目ですよ。早いもので9日、17日、26日ぐらいで1つの勝負ができる筈です。“42”では“死に”ますよ」と言う意味が込められている。

「76」に関しては、谷川先生の本にも“一巡を持って終わる”とあるように、「一巡」ですから“小回り3ヶ月で一相場が終わった”というのが76の意味です。それを一目均衡表では「一巡」と言います。それでもなお持たれる方は、「83」で“42の倍、ダブル死に”になりますので、それ以上持っても駄目なんだ、と私は推測します

あと「106」という数字は幾ら考えても解りませんでした、一昨年の暮れにたまたま私の目に留まった、地下鉄の新聞の“除夜の鐘”の説明に重要なヒントがありました。

除夜の鐘は今年打つ鐘が107で、今年の24時、つまり新年0時ちょうどに最後の108回目を打つのだそうです。「しめた。106と言う数値は、あと1日持ったら煩惱を忘れると言う意味かもしれない。基本数値の＜26、42、76、83、106＞は、投資家の株式保有期間を言っているのではないか？」これはあくまでも私の推測です。谷川先生はどのように思われるか解りませんが、ただ今言った数値が不明確なことは事実です。

また、26という数値は、一目均衡表のチャートの中でも基準線、遅行スパン、先行スパン、でも使われている不思議な数値、多分、一目山人氏にとっては特に重要な数値ではなかったのではないかと思います。

また、週足には＜6、9、13、21、26、36、42＞と言う数値がありますが、私はこの数値を使っていません。これは「週足で一目均衡表は分析しておりません」という事です。どちらかと言うと、週足では黄金比の方が当たっているような感じがします。ただ、どこかで参考になると思いますので、興味のある方は週足でも先程のように作って見られると良い物ができるかもしれません。

次に資料7ページをご覧ください。そこにもう1つ面白い数字があります。

これは直近の、日経平均日足チャートですが、去年9月21日安値から高安をつけてみました。すると9月21日から10月25日までは23日、11月21日まで23日、1月7日まで25日、2月6日安値まで22日。それから3月11日まで23日、4月12日まで24日です。となると次の変化は、5月16日もしくは5月18日だろうと予測しましたら、

案の定株価はそこから上がってきました。

すると5月16日か18日の変化日の中で、実際に上がり始めたのが15日ですから、15日から上がり始めて12,019円まで来て、持ち合いに入っている状態です。果たして12,030円が抜けるのか？もし抜けたとしたらどれ位まで上がるのか？次に予想される変化日は6月17日か19日ですから、一目均衡表で考えれば大体13,200円から13,800円ぐらいが予測される。

ひょっとして、今123~124円の為替レートが130円位に戻ってもらって、小泉総理が何か景気対策を打つことにでもなれば、次の目標値は14,500円か15,500円になります。まあそれはないと思いますが、とりあえず12,000円を超えてくると13,200円、もしくは13,800円を目指す展開が予想されます。

年末予想としては14,500円から15,500円。運がよければ17,300円と予想しています。何故かと言うと、89年以降の大きな下げからの反発は'92年、'95年、'98年と3回ありますが、どれも大体似たような動きをしています。どれもV字型ではなく、下がった後に少なくとも7~8ヶ月は揉んでようやく反発しています。

先程も少し触れましたが、今回は98年当時の相場と似ていると思います、その3回あった中でどれも平均で8,000円程度上がっています。'92年、'95年、'98年と来てサイクルからもういよいよ上がる順番がきていると思いますから、9,400円から平均8,000円高の17,400円が近いうちにあるのではないかと思います。また大体1年間で上げていることから、来年2月ぐらいには17,000円台に乗って来てもおかしくはない。少し早まれば年内にもあるかもしれません。取り敢えず12,000円を超えてくれば、そこから新しい波動が始まるのではないかと考えています。

'01年5月7日14,566円高値から同年9月21日9,382円安値までの日柄は98日ですが、1番左の9月21日9,382円安値からの98日目は'02年2月20日、そのあと来るのが'02年7月12日です。短い周期で取れば6月17日から19日辺り、もっと長く取れば'01年5月7日から'02年2月6日までが187日ですから、これに対しての対等日が'02年11月7日ですから、11月7日に高値・安値がつくかも知れません。

次に資料8ページを開いてください。同じように週足で対等数値を調べてみました。

先ほどお話したように、'98年10月9日安値から'00年4月14日高値までが80週。その対等数値80週目は'01年9月26日安値の翌々週になります。更にその次の80週目は来年の手帳でないと数えられませので、皆さんがカレンダーをみて考えていただければ結構です。ところが良く見ると、80週上げて転換した後、次は49週目に1回止まっているのが判ります。49週目があっているとすれば、次の49週目は'03年1月第3週になります。'03年1月第3週が第4週が、'98年10月からの80週目+49週目+49週目+49週目の日柄になります。

80週の日柄で見ると、ご自分でカレンダーを数えていただければ相当先に大きな変

化がある事が判るでしょう。ただ余りに長すぎて我々が営業するには都合が悪いので、それは把握しながら、その時期になってからこの様な説明をすると良いでしょうね。今「9月26日の次の週から80週目は何時ですよ」と言って見たところで、私の頭も忘れるし営業にも使えません。このような資料を作っておいて、来年になったら作り直し「80週目は○月○週ですよ」といった方がいいと思います。

それからもう1つ、資料3ページに戻ってください。

昔、日経平均は大体26周期で動いていましたので、今から4～5年前に一目均衡表の26という周期を使って、1,300銘柄全部を調べてみました。10日ぐらいかかりましたが、当時で26周期の銘柄が108銘柄ありました。ところが時代が変わるにしたがって、どうもその周期が短くなっている様です。TOPIXも現在21日期です。日経225採用銘柄全部を毎日分析し、26日期の銘柄を(株)QUICKを通じて証券会社に出していますが、どうも最近では26周期ではなくて25日か24日か23日の期に近づいている気がします。

また「7」の係数というのがありますが、この「7」の係数になる7、14、21をいろいろ調べたら、昔から物事を「7」で決めているものが多くあります。1週間は7日ですし医学的にも簡単な手術は7日で抜糸します。また14日ないし21日の入院で術後は完治するとも言われています。私は仕事が忙しいので温泉には行きませんが、同じ様に湯治温泉、療養所の温泉に行くと、そこには「3日一回り何回」とか「7日一回り何回」などの言い伝えがあるそうです。「目安としては一日3回づつ7日間入りなさい。そして一旦帰ってきて、また7日間行って一日3回づつは入りなさい。それを3回繰り返しなさい。つまり $7 \times 3 = 21$ 日の湯治生活を送るのが最高です」とありました。その本を読みますと、人間の体というのは病気になって直るのも大体21日、悪くなって良くなるのも21日だそうです。株が下がったり上がったりするのも、ひょっとしたら人間の体と同じように21周期ではないかと考え、いろいろやってみると結構当てはまりました。どちらかという、日経平均は26周期から23～24周期になっていますし、他の銘柄は21周期が多くなっています。高安がつくのが21、変化するのが21という銘柄が、多分半分ぐらいあるのではないのでしょうか。

私はこれらを総合的に当てはめて、資料13ページからの様に『株式テクニカル・フラッシュ』として日経平均とTOPIXの変化日を予測して送っています。これは過去の資料ですが、もちろん今の高安から逆算して作ったものではありません。あくまでも実際に提供した資料をコピーした物です。

2月の変化日予想をした時に、同時に前月の1月を検証しています。1月は8日と18日、21日の変化日でした。あと28日と30日です。資料19ページではそれをチャート化していますが、1月もしくは2月の変化日予想は短期の変化日として結構当たっています。

これはTOPIXの日足のチャートですが、1月7日の変化日はここでは1月8日と言っています。1月8日と言ってもピタリ8日ではなく、我々は「前後の7日か8日か9日に変化がありますよ」という事を言っている訳です。将来を予測するのですからある程度柔軟

性が必要で、なかなかピタリとはいきません。1月7日の変化日はほぼ当たっていますし2月6日もそんな形になっています。資料14ページには3月と4月が出ていますが、肝心の所は結構当てていますね。

5月はどうだったのかと言うと、5月は8日と15日に変化がありますが、案の定5月7日に安値をつけて少し上がり少し下がり、また上がったのが15日、21日は一昨日ですね。次に来るのが29日ですから、「月末頃には変化がありますよ」と言っています。

では6月はどうでしょうか。もしもこのまま株価が上がっていけば5月29日ぐらいが高値頃になる。そこから反落すると6月5日が安値、そこから上がっていくと12日が高値で、次に下がれば27日が安値なのかなとまずは自分で勝手に予測する訳です。逆に今から下があれば29日が安値です。1番良いのは、29日に高値がついたが押し目なく更に上がると6月5日が高値となる。「高値の高値」と言うパターンも考えられます。この様に自分で相場を見て、上向きか下向きかを直近で判断すればいいと思います。

今下がってきているハイテク株の日柄を見ると、日本電産、三洋電気、ソニー、パイオニア、アドバンテスト、浜松ホトミクス、村田製作所、東京精密あたりは29日が変化日。直近では三菱東京と野村証券が猛烈に上がっていますが、この変化をみると野村証券が28日、三菱東京が29日になっています。宝酒造は27日です。個別銘柄の確率は当たっても6割ぐらいかな。

どうやって日柄を作るかについては、私が今までお話をした事を複合してやるとこういった資料ができますので、皆さんも研究課題にいただければ結構だと思います。

私は営業マンでしたので、うまいことも言えずありのままの話をしてきましたが、はっきり言って日柄というのは面倒臭いだけです。その面倒臭さをいかに克服するかです。私は営業で使い営業成績もそれなりの成果を出せました。私らに取ってファンダメンタルは武器になりません。野村総研や大和総研の資料の方が格上で、ユニバーサルは資料ではどうにもならずなかなか買ってはもらえませんでした。ですからテクニカルを覚えて、「銘柄は野村さんに聞いてください。売買のタイミングは私が教えましょう」と大きな注文を頂いた訳です。

テクニカルを教える事が営業マン、投資家にとってもプラスになると考えています。

皆さんも時間があれば自分の好きな銘柄を一つでも選んで、満月・新月、エリオットの黄金比、一目均衡表の数値、「7」の係数等、それらを組み合わせて見ると良いです。一つの株価の周期が判れば最高ですよ。

テクニカル分析というのは、1つではなく色々なツールを複合し分析する事が大事です。値幅の計算であればP & F、エリオット波動、一目均衡表、返り等も含め総合して計算したほうが確立は高くなる。もちろん日柄についても同じ事で、満月や新月がいつなのかも私は常に気にかけています。

[質問]

私も日柄とかは考えていますが、先ほど日柄が 21 日に短くなっているというお話がありました。個人的には、昔は 1 ヶ月の営業日数が 26 ぐらいだったものが最近は週休二日になったために、一ヶ月の日数が減っている分周期の短縮というか、営業日数からも調整されているイメージがあります。その辺はいかがでしょう。

[答]

一目均衡表で「26」という周期がありますが、以前谷川先生に「一目山人さんはなぜ、26 にしたのですか」と質問をしたことがあります。25 なら何の問題もないからです。谷川先生も「悩んで、悩んで 26 にした。1 ヶ月が 26 日だから。」と答えられました。

1 つの周期として、当時の 1 ヶ月の所要日数と違い、今は週休 2 日制ですから 20 日か 21 日が合っている事になる。これはおそらく間違いないでしょう。ただそれが果たして良いのか、また 27 日のケースが良いのかは判りません。その他「7」の係数等が根拠になっているのも間違いないと思います。

以上

研究会

エリオット波動によるマーケット分析

2002 年 2 月 28 日

国際証券

宮田 直彦

(司会)

今日は研究会ですので、講師の宮田さんにはフランクにお話いただく予定です。よろしくお願いいたします。

国際証券の宮田です。よろしくお願いいたします。手元の膨大な資料をすべて説明していくと 10 時間ぐらいかかってしまいますので、思い切り端折って進めていきたいと思えます。もし、ご興味、ご関心があれば、後ほどお読みいただければと思います。

資料は、テクニカル分析の冊子 2 冊です。1 つはテクニカル分析の特別号です。内容は昨年 12 月初頭に作成したのですが、今日の日付に合わせて作ってあります。こちらは何をいっているかということ、日本株式の超長期分析です。私はエリオット波動を中心にここ 10 年ほどテクニカル分析を行っていますが、エリオット波動で相場を見る時に、そもそもの相場の基点を正確に捉えておかなければなりません。少なくともアナリストの中ではここが基点だと決めうちする必要があります。正直に言って、日本株式のエリオット波動を見る時に、東証再開後の 1949 年安値から 1989 年高値までの相場を第 1 波動と捉える見方が少なからずありますが、東証の歴史で立会い開始は 1878 年 (明治 11 年) 6 月 1 日ですので、1949 年以降の相場を波動のスタートとすると、それ以前の 70 年ほどの歴史を見て見ぬ振りすることになります。データの不備で、戦前はいかんともしがたい部分がありますが、それでも大まかなイメージとして、株式相場が始まったところからエリオットの波動を取った方がいいと思います。このような非常に長いサイクルでの分析を特別号で扱っています。

もう 1 つは、テクニカル分析パイ・ウィークリーという冊子です。隔週発行ですが、テーマ「今年の株式相場」に合わせて、2 月 25 日に出た直近のものを持ってきました。それから、ホルダーに帳合いされたレジュメは、私が日々、更新しているマーケット・コメントで、インターネットでも配信しています。BIGLOBE で「マネー」に入り、当社のサイトのエリオットの項目をクリックすると、コメントが毎日ちょっとずつ変化して出てきます。

整理すると、非常に長いスパンの資料、週足、日足ベースでの冊子、さらにティック・バイ・ティックの時間足分析がメインですので、人によってはどうでもいいような、重箱の

隅をつつくような分析を行っており、その 1 枚ものです。皆さんには釈迦に説法かもしれませんが『千里の道も一歩から』、こういった時間足ベースでの積み重ねがいつしか日足ベースの変動につながり、それがまとまって週足、月足、そして、トレンドになっていきますので、ティック・バイ・ティックの動きも、時には、馬鹿にしないで見る必要があると思います。

お手元のティック・バイ・ティックのチャートは、ちょうど今日の大引けまでの時間足のデータを入れてあります。コメントは、今朝作ったものですが、上段の 2 つ並んだグラフの右側が時間足です。足元、力強い上昇になっていて、抵抗線を取引時間内にブレイクして、1 日の中では“行って来い”のような形になっています。私から申し上げるまでもありませんが、日足だけを見れば塔婆の形になっていると思うので、やはり、この 10,700 円、10,800 円どころは、かなりの抵抗なのかなという感じもします。ただ、売買代金が 9,000 億近くに膨らみ、出来高も 11 億株と、上昇過程における売買代金増加、出来高増加というのは、継続すれば何よりの強気シグナルだと思います。明日以降、大変注目できる動きが始まりつつあるのではないかと。たまたまですが今日はこれからの相場を考えてみるのにちょうど良いタイミングなのかもしれません。

A3 の資料は、やや余技に近いものです。エリオット波動論だけではいくつかのサブ・シナリオが同時に出てしまったり、なかなかこれがメイン・シナリオだと決められない局面が時折あります。その中でどのシナリオが最もフィットするのかを捉える上で、RSI やストキャスティクスなどのオシレーターなどを使っています。あるいは、ボリンジャーバンド、時には一目均衡表やギャン・アングルなど。これらのものを併用してこのシグナルが点灯したらより現在のシナリオが強化された、というような見方をしています。私より詳しい方もおられるでしょうが、こちらの資料は九星です。九星気学という考え方で、ひとつの統計学と捉えています。このサイクルで見ると、今年の相場がどんなイメージなのか伺い知れるのでお持ちしました。このあとはレジュメを中心にお話します。

では、エリオット波動によるマーケット分析についてお話いたします。資料 6 ページは大きな流れです。日本株式相場のグランド・スーパーサイクル、あるいはスーパーサイクルといわれる長期スパンでの波動を自分なりに解釈したものです。1878 年に相場がスタートしました。第 1 波動、スーパーサイクル、グランド・スーパーサイクルという呼び表し方はいずれでもいいと思いますが、要は 1 つの長期スパンでの上昇のトップが 1919 年、あるいは 1920 年 1 月かなという感じもします。そして、1930 年に 1 波が終わったと思います。この時にはデータの数値の部分がありませんので、1931 年の方かもしれません。非常に近い安値があります。ただ、グラフでは、1930 年ということで取っています。2 波、2 波があり、そして、足かけ 60 年に渡る上昇波動が 1989 年で終わったという解釈をしています。、大勢 1 波動、大勢 2 波動、この中がジグザグと 5 波動構成に分かれていきますが、

1946年から1974年、この部分をサード・オブ・サードと捉えています。よく知られているように、エリオット波動に於いては第 波動が大変強いわけです。ファンダメンタルズも良好で、背負ったリスクに比べて平均を上回る収益率が期待できるのが第 波動だといわれています。第 波動、第 波動の辺りは、結構、ハイリスク・ハイリターン。第 波動もハイリスク・ハイリターン。言い方は変ですが、“ちょっと間違ったところを買っちゃったなぁ”と思っても、待っていれば報われるのが第 波動です。したがって、ミドルリスク・ハイリターンが期待できるのが第 波動です。ファンダメンタルズが良好なので、先々、まだ上がっていくわけです。

コンドラチェフの波の定説では、1945年が戦後日本のコンドラチェフの波のスタートで、1973年がピークといわれています。そのなかで、1950年代後半から1970年代前半までの高度経済成長期は、1930年から1989年までの足掛け60年の大強気相場の中でもお腹部分に相当するサード・オブ・サードと位置付けられると思います。そして1990年以降、足元に至る大調整、大弱気相場は第 波動という位置付けがふさわしいのではないかと、私自身は解釈しています。

ところで、1989年の大納会で38,957円という高値を付けて以来、私たちは未曾有といわれる暴落局面に直面したわけです。確かに、東証再開の時点の1949年からエリオットの第 波動が始まったと解釈するのであれば、空前の暴落になります。この辺りを日本の株市相場のスタート地点と考えると、 波、 波ですから、 波というのはどこまで行っても許容できるという話にもなりかねません。また、時間的に1949年から1989年まで40年間上がったものに対し、極端な話ですが、上げ相場1・下げ相場1という時間配分を考えると、40年下げ続けるという見方さえできることになります。“果たしてそれでいいのか”というのが私の疑問です。確かに、戦後最大の下落局面ですが、長いスパンの中では必ずしも初めて起こったことではありません。戦前にも長期の調整局面があるではないか。裏読み、逆に読み替えると、 波と 波の対になっている調整局面であろうと見ることもできると思います。この中で、2つの調整場面は双子というか、兄弟の関係だと思いたすので、たとえば、7ページに抜書きしてあるように、戦前で最大の調整局面、そして今、この10年来起こっている調整局面をみると、現象面で両者とも大変似通っていることが伺えます。調整期間なり、あるいは調整率、その中で起こっている為替の動きや構造改革なども一致しています。70年の時間を経て、ちょうどここに出ていたものが、今まさに繰り返されている。これは同じ波動段階で、 波と 波だということの証左だともいえます。

ところで、皆さんはテクニカル分析がご専門ですのでご存知と思いますが、オルタネーション・ルールというのがあります。調整は2回あるとお話しましたが、その2回の調整局面は、実は形(フォーム)の上では変わります。交互の規則、オルタネーション・ルールなどともいわれます。典型的には 波は急落になることが多い。パターンの上ではジグザグに

なります。その傾向が非常に強いのです。下げ、戻り、下げです。資料 8 ページの右下グラフが、1919 年からの 10 年余りの調整のフォームです。単純なジグザグです。下げ、戻り、下げの A、B、C 波動で調整が終わっている。一方、右上が 1989 年高値以降の調整局面ですが、実にトレンドレスというか。もちろん、大きな方向性としては下ですが、その間に起こっている動きはランダムウォーク的というか、持続性がありません。何度か 字形反発で上がり、たとえば、前回の高値をある時に抜いた。テクニカル上、前の高値を抜くというのは強気のシグナルですが、しかし、そこが絶好の売り場だったりしています、その反面下がってきて、何年か前の安値を切って“わぁ、これは大変だ”とそこでショートすると上に持っていかれたりする。大変、持続性がないというか、少なくとも持続的な弱気相場とはいいい難い。カオスというか、ランダムウォーク。この両者が入り混じっているような調整局面だったと思います。つまり、複雑な調整ということです。言い換えますと、波の調整局面がシンプル(単純)になると、波の調整のフォームはコンプレックス(複雑)になる。これが、交互の原則です。

89 年以降の調整場面を私自身はトリプル・スリー、あるいは、トリプル・ジグザグといわれる形と捉えています。尚、この調整局面は、実際のところ、すべて終わっていたとしても何らおかしくないと捉えています。資料 9 ページは、長い見方をした時の、自分が 100 年 200 年、あるいは、不老長寿の術をマスターした投資家と考えた時、ここは買い場だという、人を喰ったような話です。かなり、長期の強気局面を想定していいのだろーと思っ
ています。しかしながら、今後、来るであろう上昇局面というのは、やや、残念なことに全面的な強気相場ではないと考えています。ファンダメンタルズが大変よくて市場インデックスの採用銘柄すべてが過去最高値を更新するということでもなさそうです。一般的には、第 1 波動というのは何でもかんでも株という株が上がりますが、3 回ある上昇局面のうち、最後のところはセレクトティブ、大変、選別色の強い相場つきになるとされています。ちょっと振り返ってみましょう。1989 年の 1 年間は日経平均など市場インデックスが 20 数%上がりました。ところが、当時いわれたブルーチップや誰もが保有しているような銘柄は、一向に上がりませんでした。NTT が 87 年に高値、銀行株が 86~87 年ぐらいに最高値をつけて、ブルーチップのハイテクなどの銘柄も 87~88 年がピークのものが多かった。ところが、インデックスは高くなった。インデックスを押し上げた要因は何かというと、品薄株でした。品薄株として有名な銘柄が一昨日あたりから問題になっているようですが、こういったちょっとの労力で最大の効率化を図れるような、省エネ運転型でインデックスを上げられるような銘柄が選好されたのが 89 年のケースです。“おかしいな。89 年の 1 年間、市場インデックスは上がっているのに、俺の持っている銘柄はあまり上がってこない”。これが、強気相場の最終局面によくみられる傾向です。

つまり、「インデックス自体が上がるという見通し」イコール「何でもかんでも銘柄が上がる」ということでもなさそうです。ですから、ここからは、銘柄の選別が大事になっ

てきます。銘柄選別が煩わしいということであれば、これは特別号にも書いていますが、今後最も望ましい投資手法の1つというのは、インデックス投資、パッシブ系運用かなとも思っています。

長い見方から一気に足元の相場に移りましょう。日経平均株価のザラ場につけた最安値は、昨年9月21日の9,382円。TOPIXは、先日2月6日にザラ場につけた921ポイントがバブル崩壊後の最安値です。まず、ここに注目したいと思います。要は、ダイバージェンスが出ている。ダイバージェンスというのは、同じように足並み・歩調を合せていた2つの指数なりが、途中までは同じように動いていながら、最後の最後で乱れる。片や、最高値を更新した。片や、前の高値を更新しきれない。一方が上に、一方が下に行く状況が高値で出れば、それはネガティブ・ダイバージェンスです。日経平均株価の過去最高値は、89年12月29日ということはよく知られています。でもTOPIXの過去最高値は、89年12月ではありますが、それは12月14日でした。これなどは、TOPIXが先行して高値をつけている、ネガティブ・ダイバージェンスです。また最近では、一昨年の4月12日に日経平均株価はITバブルの高値をつけましたが、TOPIXが高値をつけたのはそれより2ヵ月も早い2月6日です。両方同じように上がっていきながら、最後の最後で高値の記録日がずれる。ネガティブ・ダイバージェンスですから、これらが高値圏で出た場合には、通常は両者とも下がっていきます。

ちょうど、同じような時期ですが、ナスダック総合指数とナスダック100の間にもネガティブ・ダイバージェンスが出ました。2000年の3月10日にナスダック総合指数が高値をつけて、ナスダック100が高値をつけたのはやや遅れて3月24日です。このときナスダック総合指数の方は高値を更新しきれず、その後、両方とも大暴落しています。いろんな考え方がありますが、ナスダック総合指数の例を挙げれば、ナスダック総合指数の採用銘柄は何千とあります。ナスダック100というのは、時価総額上位100と一握りの銘柄によって構成されている指数です。全体、市場エネルギーが旺盛な時は物色の手も広がっているんで、全員参加型で上がっていきます。しかしながら、疲れてくると物色の対象をどんどん狭めていく。このようにして、ナスダック100のように、全体よりも一握りの銘柄の指数の方が、遅れて高値をつけたと考えられます。89年のTOPIXと日経平均のケースも同様だと思います。市場全体が高値をつけて、そこから最後、一握りの銘柄だけでもっていた。2000年のTOPIXと日経平均の高値時期のズレも同じようなことがいえると思います。最終的に日経平均が4月に高値をつけた内訳は、225銘柄のうち、ソニーとNTTデータのほとんど2つだけで、3,500円ぐらい上げている計算になったはずなんです。ですから、ダイバージェンスが発生する理由のおそらく大きなものとしては、だんだんに続かなくなってくる。物色が広がっていたものが、だんだんと省エネ運転になってくるために、一握りの銘柄で構成される指数の方が、高値時期が遅れるのだと思います。

今度は、安値です。今、焦点になっているのは、強気のダイヴァージェンスの方です。日経平均の最安値は、昨年 9 月 21 日につけた 9,382 円です。2 月 6 日 9,420 円という安値をつけました。わずか 40 円ではありますが、ギリギリ踏みとどまった。一方 TOPIX は 9 月の安値を大きく下回り、921 ポイントという安値を 2 月 6 日に記録しました。これは、ポジティブ・ダイヴァージェンス。強気のダイヴァージェンスです。それまで一緒になって下がっていたものが、最後の最後で足並みが乱れる動き。これが示唆しているのは、先々、両方とも上がっていくのではないかということです。これはかなり、今のところ注目していい動きだと思います。ただし、“強気ダイヴァージェンスが確定”と、言い切れるところには至っていません。足元、何かの拍子で下がれば、“なんのこっちゃ”となります。結局、9,382 円も割れれば、残念ながらダイヴァージェンス状況は解消されます。しかし、ここから頑張って頑張って、何とか 9,382 円を切らずに、前の戻り高値、日経平均では昨年の 11 月 18 日 11186 円、TOPIX では昨年 10 月 25 日の戻り高値 1119 ポイント、これらを両者とも抜いてくると、足並みが乱れっぱなしのまま前の高値を更新してきたということで、強気ダイヴァージェンスの確認になります。すると、両者とも後々、上げやすくなるだろうと思います。まだ、残念ながら確定ではありませんが、期待を持って眺めている状況です。

ところで、2 月 6 日という安値の形成日。これ自体も、私自身は大変いいタイミングでつけたのではないかなと思っています。というのも、2 月 7 日から 8 日辺りが、かなり大きな変化日だと見ていたからです。TOPIX の 2000 年の戻り高値、バブル崩壊後の戻り最高値を記録したのは一昨年の 2 月 7 日です。これは、アニバーサリーです。必ずしも翌年ということではありませんが、過去、相場の中で象徴的な高値をつけた日、安値をつけた日というのは、何年か後に意識される。2 周年目の 2 月 7 日ということで注目していました。たまたまかもしれませんが、今のところ効いているようです。

次に、冊子 No.57 の見開き (17 ページ) のグラフで、日経平均の日柄の考え方を見てください。今年前半に関する限り、1 月末から 2 月末の辺りに変化日の重複が見られます。したがって、かなりこの辺りの動きは重要視されるわけですが、うまい具合に安値が入ったような形になっています。図表 24 は少しややこしいのですが、2000 年の 4 月 12 日の高値から 451 日目と 2 月 8 日ということで注目していました。何が 451 日なのかというと、まず、95 年 7 月 3 日に 14,295 円という安値をつけています。ここから、2000 年の 4 月 12 日までに要した日数は、立会いベースで 1,179 日間ありました。ところで、98 年 10 月 9 日に 12,787 円という安値をつけたその日から数えて、去年の 9 月 21 日の安値までは 729 日間かかっています。この 1,179 日対 729 日というのは、1 日も変わらず、1 対 0.618 の黄金比になります。ここでもひとつ調子に乗って、729 日に 0.618 という日柄を出してみると

451 日になり、2000 年 4 月 12 日から 451 日後を出してみると 2 月 8 日になります。2 日違いではありますが、上手く安値が入っているのかなと思います。くどいようですが TOPIX の重要なアニバーサリーでもある。また、節分、立春でもあります。結構、1 年の 24 節気で節を分けるところというのは、過去においても変化しやすい。いつもいつも「節分天井」とはなりません、2000 年の TOPIX は確かに「節分天井」でした。だから今年は「節分底」かなというイメージを持っているわけです。「節分底・彼岸天井」ということで、3 月にかけて、結構、期待できるかもしれません。

悪乗りついでに、A3 の 2 枚もの資料で今年のざっとしたイメージをお伝えしたいと思います。お酒も入っていないのにこのような話をするのもなんですが、セミナーではないということでお許してください。九星サイクルは、九つの星で、9 年周期で 9、8、7、6、5、4、3、2、1、9、8、7、6、5、4、3、2、1 という循環で、9 年に 1 回やってきます。戦後に関する限り、八白土星にあたる年は、去年を含めて 6 回です。2 ページは、戦後の八白土星、去年の星回りにあたる日経平均株価における年始から年末までの動きです。まず、大きく分けて、2 通りの動きをしていることがわかります。1 つは右上、あるいは左下のように、1983 年、1956 年の時のように、年始から年末まで一貫して強い局面です。去年がこの例ではないことが明らかです。もう 1 つは他の 3 例で、1965 年であるとか 1974 年、1992 年。“あとから見れば、あそこは買いだったよね” というような、象徴的な安値を記録する星回りです。また、蛇足ながら図表 23 は、昨年の年初からの日経平均です。12 月第 2 週、第 3 週までの値動きを示したものです。この形自体は 2 ページの左側真ん中、1974 年に瓜二つです。高値をつけるタイミング、安値までの急落度合い。年末にかけてちょっと気持ち戻る。まったくもって同じです。つまり、過去の経験則でみると、日経平均に関する限り、八白土星というのはどうも重要な星回りをつけるのにふさわしい年回りのようです。

ひるがえって翌年というのは、今年にあたります。資料 3 ページで今年の七赤金星の星回りをみると、やや悲しい結果が出ています。芳しくないですね。大方、年の前半から年央ぐらいまでに年間の高値を出し切り、秋を過ぎて年末まで下がっていくパターンが、過去 5 回のケースで共通しているようです。唯一、1984 年は年末高を記録していますが、この年も前半で 1 回大きく下に振らされた動きになっています。これらを総合して過去 5 回の動きをイメージすると、図表 24 のような形になります。一言でいうと「行って来い」みたいなイメージですね。水準などは別にして、年頭の日経新聞が恒例にしている各界の方による年間の見通しは面白かった。日経平均の水準に関してはいろんな意見がありましたが、ことタイミングに関しては、今年は“年後半高”と一致していました。3 月末から 6 月までは悪いが年の後半にかけてしっかり。年末にかけてしっかりというイメージだけは、1 月時点では一致していたと思います。日経の記者の方に“このアンケートは何回目か知り

ませんが、全員の意見が年後半高、年末高で一致することは、これまでにありましたか”と尋ねましたら、“私も記憶にないです。まず、初めてでしょうね”というお返事でした。皆が思っていることは起こりにくい。相場によくあることです。

年前半高と資料には書きました。後半安のイメージ。余興といえば余興、余技といえば余技に留まりますが、過去5回のケースを考え合わせると、意外に3月末なり年央ぐらいまではしっかりする動きを示しますが、年央から秋、あるいは年末に向かっては、ちょっとインデックス的にはヒヤッとする場面もあるのかなと思います。この要因というのはいろいろあると思いますが、1番に考えているのはニューヨークです。米国市場の動きが、どうもこの年の前半高と後半安を演出する役割を果たすのではないかと考えています。

そこで、資料 25 ページを見てください。ニューヨーク・ダウの 1924 年以降の推移を示したチャートです。長めのエリオット波動の分析です。今現在は、長期のスパンの中で 1982 年の 777 ドルから上昇波動が進行中であるというのが、最も妥当なところだと思います。1982 年からの動きをイメージ化したものは、グラフ右下に広がるような感じで載せています。これによれば、1982 年から 87 年の高値までが第 1 波動で、ブラックマンデーで第 2 波という解釈ができますと思います。申し上げたように、第 1 波のところでは急落になりやすい。単純な下げになりやすい。第 2 波動は、ほとんど切れ間ない上昇局面が 2000 年の 1 月まで続いたと思います。そして、11,750 ドルという、2000 年の 1 月高値から足元までどのような波動位置にあるのかといえば、私は第 3 波動だと思います。これが示唆しているものは、この見方が正しいのであれば、複雑な動きを想定すべきです。第 1 波動が単純だったので、第 2 波動はそれにとって代わるというオルタネーション・ルールです。単純の後に複雑がくる。資料 25 ページはここまでの動きです。2000 年 1 月に 11,750 ドルをつけてから、急落、急反発、もみ合い、上値試し、失敗、急落、反発、もみ合い、急落、急反発、急落、急反発という形で、およそ、トレンドがありません。たとえば、大変な弱気の見方をするためには、下向きに 5 波動構成が確認されなければなりません。しかし、この中には下向きの 5 波動構成がありません。5 波動構成というのは、1 波目と 4 波目が重なってはいけませんので、1 回、2 回、3 回、4 回、5 回と波があるといった単純な理由だけでは 5 波動とは読めません。3 波目があって、その後の戻りは前の 1 波安値とかぶってはいけない。この条件を満たしてから安値更新になって初めて 5 波動ということになるのですが、こういった形が 2000 年高値からこれまで、NY ダウには 1 回もありません。大変に CHOPPY で、キャベツを切り刻んだような調整の仕方になっています。これは、複雑な形だからです。

ところで、この複雑な調整の雛形として大変参考になるのが、資料 26 ページ左上、ダウの 1966 年の高値から 1982 年安値までの横持合いのグラフです。いわゆる「株式の死」の時代の動きです。資料 25 ページで、1932 年に 41 ドルで安値をつけて、() 波で上がっています。そして、1937 年から 1942 年まで単純に下がりました。下げ、戻り、下げ。大

きく上がって黄金の 60 年代というのが、1966 年のおよそ 1,000 ドルまであって、そこから 16 年間に渡る「株式が死んだ」というもみあいに入りますが、ここは大きな流れの中で第 1 波動になるので、波の単純部分に対する複雑の動きが 1966 年から 1982 年まで出た形です。今回見ているのは、長期のスパンよりも 1 回り、あるいは 2 回りぐらい小さなサイクルでの波動なので、こんなに時間はかからないと思います。しかしながら、そうはいっても複雑な動きで、横持ち合い。横這いの動きが相当期間は続くのではないかなと見て取れます。26 ページにもう 1 度戻ります。今回の調整の形、過去に於いて現れた株式の死の時代の調整の形。時間感覚は度外視し、ことフォームや形状に関する限り、ここまでは両者瓜二つで、繰り返されている感じがします。仮にそうだとすると、1960 年代、70 年代の横ばいの動きというのは、その横ばいの動きの中の安値を、ちょうど時間的には中間地点で記録（1974 年）しています。去年の 9 月 21 日につけた 8,062 ドルというのは、水準面での安値であった可能性が高いと思います。だからといって、すぐ強気トレンドなのかというと、また違うのです。要は今、8,062 ドルから上がって 10,000 ドル辺りでウロウロしています。正直、私は年央ぐらいにかけて 11,000 ドルがあると思います。しかし、それは大きなボックスの中の上限を試す動き。依然、調整が続く中での上振れの動きと捉えたほうがいい。11,000 ドルなり、こうみると 11,400 ドルぐらいも節目になっていますので、そのあたりまで望めるものの、強気の罠で“11,000 ドル回復。11,500 ドルまで来たぞ”と強気になってしまうとちょっと怖いと思います。年の後半にかけては、戻った後の急落か、だんだんと落ちていくのかわかりませんが、ダウのインデックス自体が弱含む場面がありそうです。そして、安値 8,062 ドルをつけた時間が中間地点に出ているとするならば、このもみ合い局面は 2003 年の半ばぐらいまで続くと思います。米国頼みでダウが上がるから、ナスダックが戻ったからということを頼りにした相場というのは、持続力の面で比較的短命に終わるのではないかな。日本の相場においても、値嵩ハイテク株とかが来ないことには指数も上がらないわけですから、ある程度上がっていくにしても、本当の意味での強気相場なのかというとまだ違うのではないかなと思います。先々、二番底、三番底をつけて、時間調整をやって、ようやく来年とか再来年以降に本格的な強気相場に入るのではないかなと思っています。

次に、為替の見方も大事になってくると思います。資料 34 ページは、1 ドル 360 円からのドル・円チャートです。2 つの抵抗線が今年、140 円ぐらいのところを押さえています。この 140 円どころというのは、逆ヘッド・アンド・ショルダーズのネックラインにあたります。これを切れるということは、長期的にはさらに一段と強気になれるますが、大体、ネックライン辺りでは逡巡するか、跳ね返される動きですから、今年 1 年間の中で 140 円を大きく越えるのは、私自身は考えづらいと思います。だから、年間のドル・円高値というのは 140 円だろう。今、134～135 円辺りなので、あと 4～5 円あるかないかというところには来ているのではないかなと思います。

資料 32 ページ。98 年 8 月に 147 円 63 銭というのがありました。そこから 99 年の末まで円高・ドル安が進行しました。この間は二段下げですから、これ自体は調整完了といえます。さて、大事なのはここからで 1、2、3、4、5 というリズムが既に刻まれています。去年の 9 月 20 日、115 円 76 銭を基点とする第 5 波動目が終わりつつあるという認識です。あるいは、終わったかという最後の最後の見極めのところにいるのではないかと思います。チャンネルを引いてみると、まだもう 1 回上振れがあって差し支えないことを示していますが、第 5 波動というのは、うまいこと飛び乗り・飛び降りができればいいのですが、捕まると大変な痛手を被るという、ハイ・リスク、ハイ・リターンの局面。少なくともそこには入っているのだろーと思います。

それでは、今年 1 年間を通じての為替の見方というと、良くわかりません。1 回 140 円までいって円高になるのか。あるいは、すでにこの辺が限界で、135 円 15 銭で終わったのかがわかりづらいのですが、いずれにせよ、33 ページのようなイメージをドル・円に関しては持っていた方がいいと、自分自身では思っています。つまり、2 年来のドルの強気相場がとりあえず終わって、円高トレンドではないにしても、あまりにも皆が 140 円を当たり前のように感じている心理を冷やすような修正があり、そして、“あれあれっ” といっているところが、次のドル上昇地点になると。レンジ的には、レッサーディグリーイの 4 番が参考になります。上げ三段。五波動構成のうち 4 番目の波動が動いたところが、反落後の下値めどとされています。仮に、上で止まるとすれば 126 円ぐらい。これだとかかなり穏やかな見方になります。ただ、“ここで必ず止まりますよ” といえないのが悲しいところで、マックスというか大きく見積もった時にはレンジの下の方、115 円台というのがあります。仮に、135 円から 140 円までいって 115 円ということになれば、25 円も変動することになりますので、かなり、きついものがあります。したがって、為替感応度の高い銘柄を買い進むのはいかがなものかと思います。

残り時間もあと少しになってきました。年間を通じて、インデックス的には結構きついかなと思います。今、ニューヨーク株、為替とお話しましたが、インデックスの高値は、年の半ばぐらいまでの可能性が高いのではないかと考えています。

ところで、指数ベースで「行って来い」的なことをいっていますが、これは何のための「行って来い」なのでしょう。最初に、去年の 9 月に大きな波動の調整、第 1 波動が終わったかもしれないということをお話していながら、余り、指数には期待できないというのはどういうことか。

今年は時間調整が必要なことによる、値固めの 1 年間ではないかというのが、自分の結論です。31 ページをご覧ください。上のグラフは 1961 年から 1965 年、40 年不況の安値に至る日経平均の値動き。下は 89 年以降の値動きです。1960 年代、当時の調整期間はきちり 4 年間。下は、仮に去年の 9 月で終わったとすると 12 年間になります。4 年対 12 年

という、1対3の時間の違いがあります。しかし、そのことをまったく度外視して形だけを比較すると両者は大変似ています。ちょうど、ニューヨーク・ダウの複雑調整が、過去、今までと形が似ているというのと同じアイデアです。いわゆる、自己相似系になっていると思いますので、パターンのにはもう底を入れておかしくありません。下のグラフは、今年の1年のイメージというのは、まずここから上がっていくと思いますが、上がっていったら14,000円から14,500円ぐらいは、年の高値として期待はできると思います。しかし14,000円台というのはネック・ラインに当たります。要は過去10年余り下げてきた過程で、大方の市場参加者にとって14,000円台というのが許容範囲、下限でしたよね。いつしかレンジができてしまって、“14,000円で買って20,000円で売ればいいんだ”と思い始めた矢先で底割れした。かつての下値の節目だったものが1回切られた後には、そこを試していく過程では必ず抵抗線になります。ですから、14,000円、14,500円というのが今年のマックスだと思います。まずはすんなりとは抜かせてはくれないでしょう。

今年の1年間は何のためにあるのか。去年の3月に11,433円、去年の5月に14,500円というのがあり、9,382円になった。今、二番底をつけたのかなというところです。そして、ジグザグしながらも上がっていったら年央ぐらいにかけて14,000円ぐらいがマックスでしょうか。去年の高値もありますし、かつての下値の節目でもありますので、ここは簡単には抜かせてくれない。ニューヨークとか為替の“あらっ”という動きもあって、指数ベースで下がっていくと思います。

来年以降という話になりますが、何とか踏みとどまり、1回目は駄目だった。2回目でブレイクするとします。すると、これまで1回も日本の株式市場の中に出なかった逆三尊底というのが初めて出るのではないかな。これまでは、常に字型回復でした。私は、字型回復である限り、永久に相場は底打ちしないと思います。V字型回復で“わぁっ”と上がりますが、息切れして下がってしまう。“もう、駄目だ”とV字型に下がっていく。この繰り返しを過去10年やっています。やはり、時間をかけた調整が必要なのではないかな。時間をかけた底打ちのフォーメーションが必要なのではないかな。あくまでも、私の思い込みに過ぎないかもしれませんが、仮にこのような形になれば、3年越しの逆三尊。去年、今年、来年というような時間をかけた底値、底打ちパターンが初めて出るので、その方が強固なベース構築になりやすいと思います。つまりは、今年1年間というのは逆三尊の右肩を作りにいく動きではないのかな、と思います。

時間もきましたが、若干、補足させていただきたいと思います。個別銘柄についてです。指数ではあまり楽しくない。仮に、14,000円まで上がって“よしよし、これから”と思ったところで下がってしまう、難しい年だと思います。銘柄にしても、指数寄与度の高いようなハイテク株や値高株などは、為替もあるのでなかなか難しいと思います。それではどの辺がいいのか。私はまず、この3銘柄を考えています。NTT、新日鉄、そして銀行株。

これらに代表される数量商いができる、時価総額の大きな、そして、誰もが関心の高い銘柄、この3つを中心に考えています。もちろん、内需系という共通点があります。こういったものが、ハイテクよりも想定パフォーマンスは良いと思います。

新日鉄は今日、202 円の戻り高値をつけました。N T T や銀行株というのは、アナリストでさえレポートを書き渋るような状況となっていますので、まっとうにはお勧めしづらいと思います。ただ、私は、こんな風に思っています。N T T というのは、バブルの発生とその後のバブルの崩壊をすべて付き合ってきた象徴的な銘柄だと。87 年の上場の際は、家族名義で申し込んで“当たった”と喜んでいました。ところが、N T T が 87 年 4 月に高値をつけたのをきっかけに、様々な銘柄に波及しバブルが発生したといえると思います。そして、バブルが崩壊した後に何度か訪れた日経平均の U 字型回復局面で、必ず中心になっていたのが N T T です。私は N T T という会社そのものではなく、擬人化された N T T という銘柄の持つ宿命に、変な言い方ですが、ある面で同情している人間です。本人は嫌がっているかもしれないのに、“さあ、全般底打ちです。あなたの出番です”と、衆人監視の広場の真ん中に首根っこを捕まれていやいや連れてこられる。そして、ちょっとブルブルッとやって用済みだとバイバイの繰り返しをずっとやってきています。怒られそうですが、市場にはいつも都合のいいときだけ利用されてきたような感のある銘柄です。しかし、今、誰も買いを勧めなくなりましたし、外している方が多いと思いますが、でも、どこかで気になっている。要は、常に相場の中心で、良い時も悪い時もバブル崩壊後の相場の中心になり続けた N T T が、ようやくその役割から開放されたのではないか。ここにきてようやく肩の荷が降りた。だから、市場全般が底打ちしたとしても N T T が上がるとは誰も思っていない今だから、むしろ忘れた頃にやってくるのではないかな、という思いでいます。

御静聴、どうも、ありがとうございました。

会報部から

宮田さんのご厚意で、最新レポートを掲載させていただくことになりました。是非、併せて御一読下さい。



TECHNICAL ANALYSIS

BIWEEKLY

テクニカル分析

2002年7月1日(No. 65)

■[1. CRB 指数] 足元は強含みながら、本格上昇とはならない見込み。[2. NYSE 総合指数] 値柄・日柄とも重要な転機に。[3. NY ダウ] 8900ドル処で底打ち、上昇へ。[4. ナスダック総合指数] 足元で底打ち可能性、年後半に向けて急上昇も。[5. 米国長期金利] 4.69%-4.60%へとイールド低下余地が拡大。[6. JGB 先物] 目先は反発となりそうだが、先々では1%を目指す展開へ。[7. ドル円] ドル安・円高の終了が接近。118.92 円(6/26)で底打ちも。[8. ユーロドル(円)] 1 ユーロ=1ドル目前、ここからはやや慎重スタンスで。[9. 日経平均・TOPIX] 底打ちから反転上昇へ。ハイテク株に強気スタンス[10. 韓国コスピ指数] 底打ちを計る局面。[11. 日経スタイルインデックス] グロース、バリューともに安い。[12. 東証 33 業種] TOPIX が最安値を付けた2月6日以降の騰落率で見ると、ベスト5は①証券②不動産③パルプ・紙④小売⑤精密、ワースト5は①電力・ガス②鉱業③海運④医薬品⑤輸送用機器。

(次回号 No.66 は、7月15日(月)の発行を予定しております。)

●チーフ・テクニカル・
アナリスト
宮田直彦
Tel. (03)3553-0419
n-miyata@kokusai.co.jp

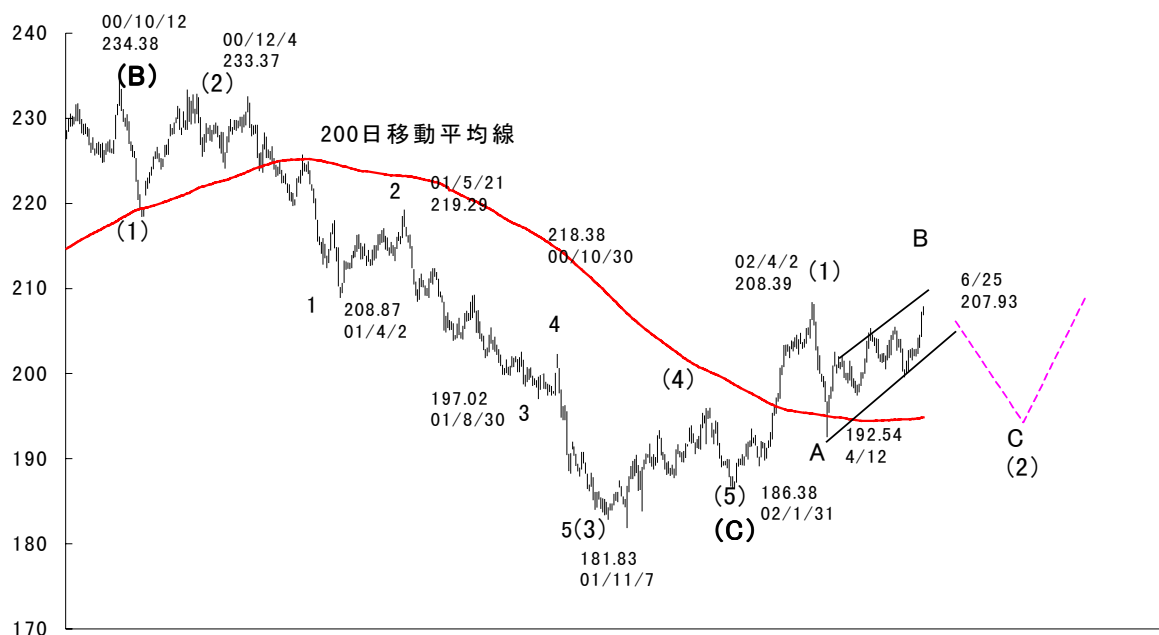
国際証券

エクイティ調査部

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来る情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

1. CRB 指数

【図表 1 CRB 指数…短期的な上振れもあり得るが、先々では 190PT 前後への下落を想定】



足元で強含む動きだが、本格的上昇とはならないだろう

調整(2)波の B 波は依然として進行中

208.39PT(4/2)で上昇(1)波を完了し、それ以降(2)波の調整が続いていると見ている。(2)波は A(下落)-B(反発)-C(下落)のコースを辿るが、192.54PT(4/12)を起点に B 波のリバウンド入りとカウントしている。足元では強含む動きを見せており、6 月 25 日には一時 207.93PT と、4 月 12 日以降での戻り高値を更新した。そして 208.39PT にも急接近となっている。

208.39PT を超えてイレギュラー・トップ形成もあり得るが、C 波ターゲットは引き続き 190PT 前後

しかし、192.54PT からの波形には波の重複が多く、本格的上昇が開始されたとは認めがたい。たとえば短期的に 208.39PT を上回るような場合でも、それはイレギュラー・トップを付けにくい動きと解釈するのが適当であろう。目先の方向性は予想しづらいが、先々では依然として 190PT 前後を試す局面があるものと考える。

NY 金(ダブル・トップの可能性)

No.64(6/12 記)でも指摘したが、NY 金は時間対称によるダブル・トップの可能性が出てきた。72 週の対等日柄からは昨年 2 月 16 日の週から 72 週目は今週となるが、執筆時点では 6 月 4 日に付けた 330.30 ドルを超える動きとなっていない。つまり、330.30 ドルが 2 番天井となったかもしれないということである(図表 2)。

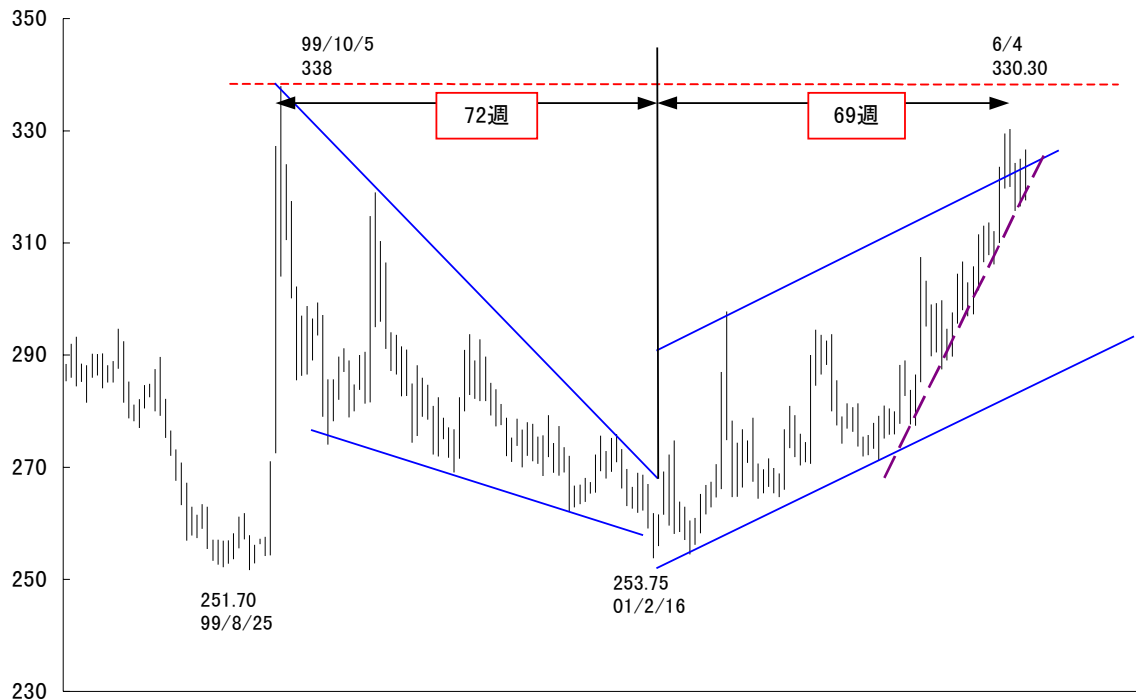
WTI 原油(目先は反発基調も、先々 22 ドル処への下落があり得る)

WTI 原油先物は、23.51 ドル(4/12)がサポートであり、実際のところサポート水準を意識したかのように、足元では反発となっている。27 ドル～28 ドル付近への反発はあっておかしくないが、先々 61.8% 押し水準の 22 ドル処へと下落するリスクは依然としてあると思われる。

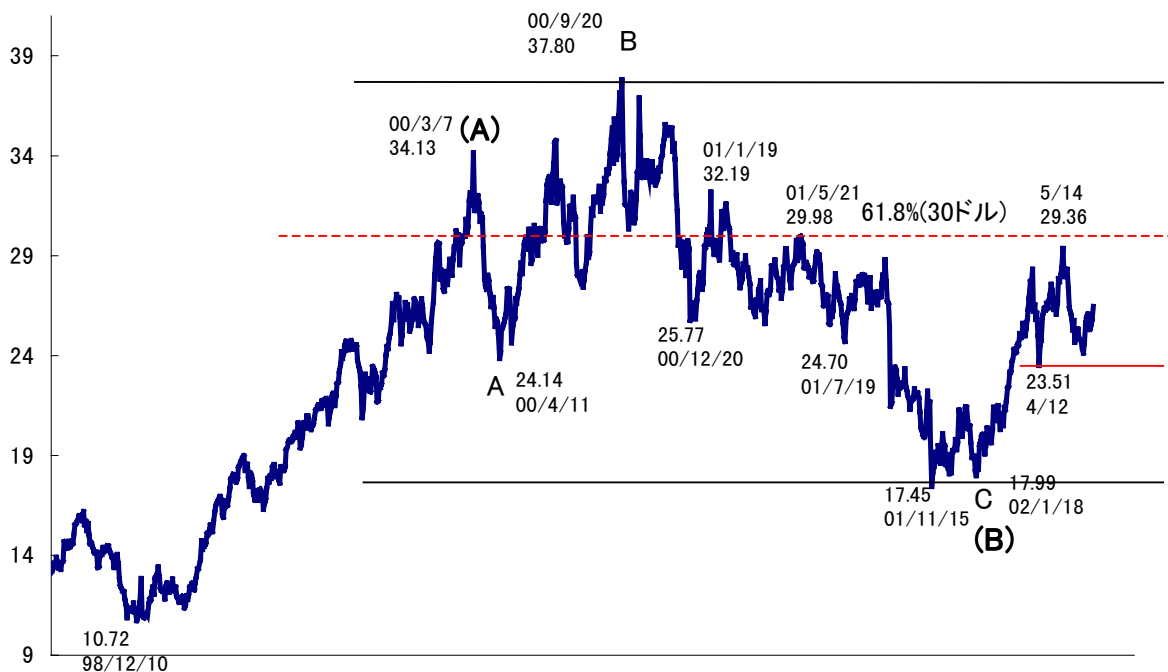
(6 月 26 日記)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

[図表2 NY 金…2001 年 2 月を中心に時間対称、ダブル・トップを示現も]



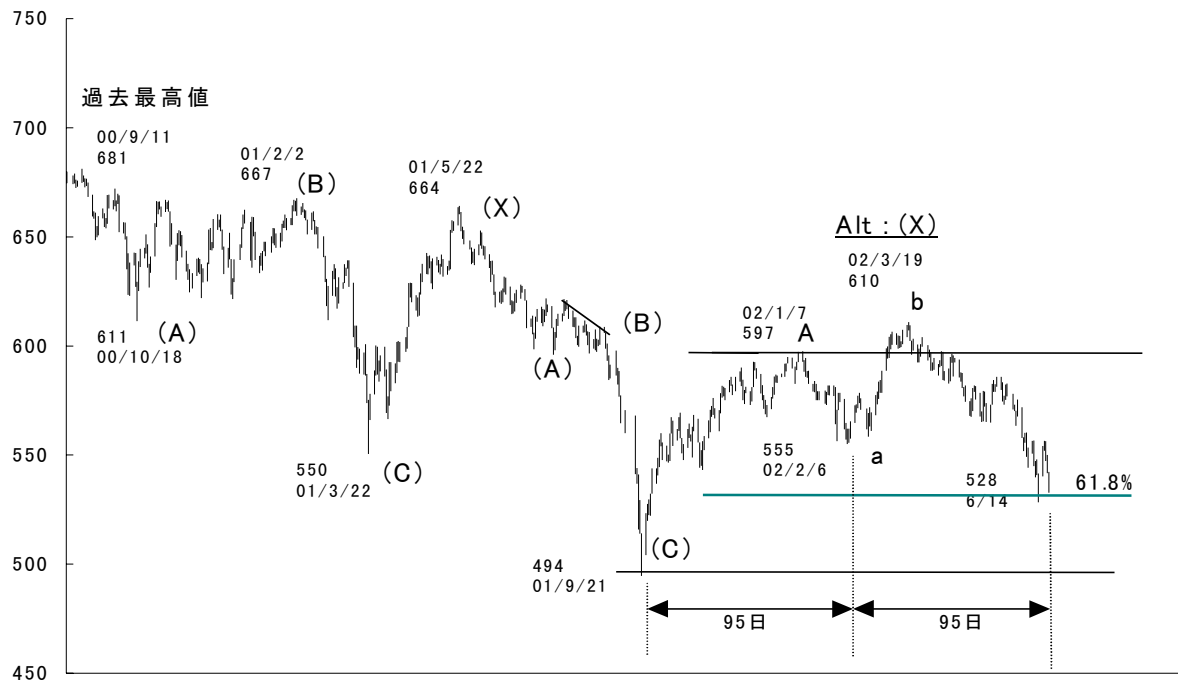
[図表3 WTI 原油先物…4 月安値 23.51ドルを意識してのリバウンド]



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

2. NYSE コンボジット(総合)指数

【図表4 NYSE 総合指数・・・61.8%サポート付近で下げ止まりとなるか】



値柄・日柄とも重要な転機に

No.64(5/11 記)で述べたように、494 ドル(01/9/21)以来の動きに関しては以下の2通りの波動カウントがある。

注目サポート530ドルが 足元で試されている

A-B-C による上昇ジグザグ・パターンが進行中であり、597 ドル(1/7)は A 波トップである。B 波がエクспанディッド・フラット(a-b-c)により展開中であり、610 ドル(3/19)からは下向きの五波構成・c 波である。A 波の 61.8%押し・533 ドルをサポートに、上昇 C 波の開始を待つ状態。

610 ドル(3/19)を以って 494 ドルからのリバウンド(X)波は完了した。今のところは過去最高値から数えて 3 回目となる(A)-(B)-(C)下降、そのうち(A)波が進行中である。この見方に従えば、比較的大きな反発は近々期待できるものの、それは(B)波であってあくまでリバウンドに過ぎない。その後には(C)波の下落により 494 ドルを割れる可能性がある。

95 日対等日柄が足元で 到来

6 月 14 日には一時 528 ドルまで下落した。上記 61.8%押しのサポートに、ちょうど到達した形である。

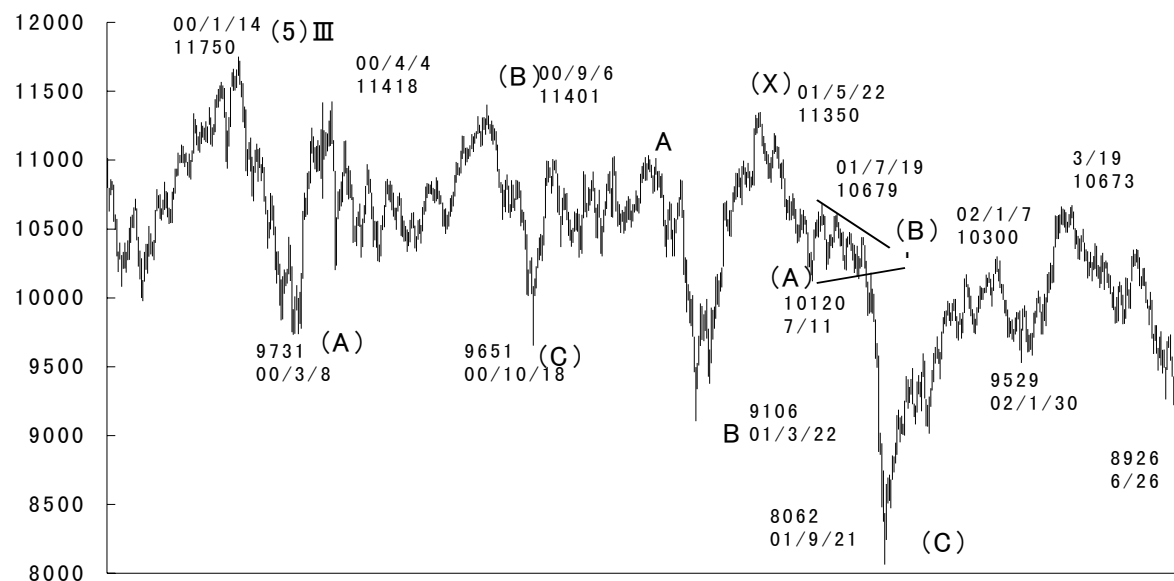
足元でもうひとつ注目できるのは、95 日の対等日柄が到来している点である。図表 4 に示したように、昨年 9 月 21 日から今年 2 月 5 日まで 95 日間(両端入れ)であった。2 月 5 日から数えて 95 日目は 6 月 21 日になるが、この日には一時 532 ドルと、6 月 14 日以来の安値を記録している。また、この日は DJIA やナスダック総合指数が年初来安値を更新した日でもあった。重要な転機となる可能性もある。目先の動向を注視したい。
(6 月 24 日記)

(重要な転機となるか)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

3. NYダウ工業株(DJIA)

【図表5 DJIA 日足…昨年 9 月安値に次ぐ 2 番底を形成へ】



底打ちから上昇へ

6 月 26 日には一時 9 ヶ月ぶりの 9000 ドル割れ

世界同時株安の様相が強まるなか、6 月 26 日には米ワールドコム不正会計ショックにより、DJIA は一時 8926 ドルと、およそ 9 ヶ月ぶりの安値を記録した。

波形的に、いつでも底打ちできる状況となった

10673 ドル(3/19 高値)から足元安値までの下降は五波構成とカウントできる(図表 6)。この意味するところは重要である。筆者は 10300 ドル(1/7)からを a-b-c のエキスパンディッド・フラットと解釈しているが、この見方が正しいとすると、10673 ドルからの下向き c 波には五波動が必要とされるからだ。逆にいえば、足元までに五波構成が揃っている以上、DJIA はいつでも底打ちできる状況となった。

重視していたサポート 8917 ドルにも届いた

そしてこれまで指摘していたように、8917 ドルがフィボナッチ比率からの重要なサポートである。6 月 26 日安値はザラ場でこの水準に達し、大引けにかけては急速に値を戻した。
<8917 ドル>...8062 ドル(01/9/21)から 10300 ドルまでの上昇に対する 61.8%押し

DJIA は足元で底打ちの可能性、短期で 9700 ドル処を目指し、数ヵ月タームでは 2000 ドル規模の上昇も

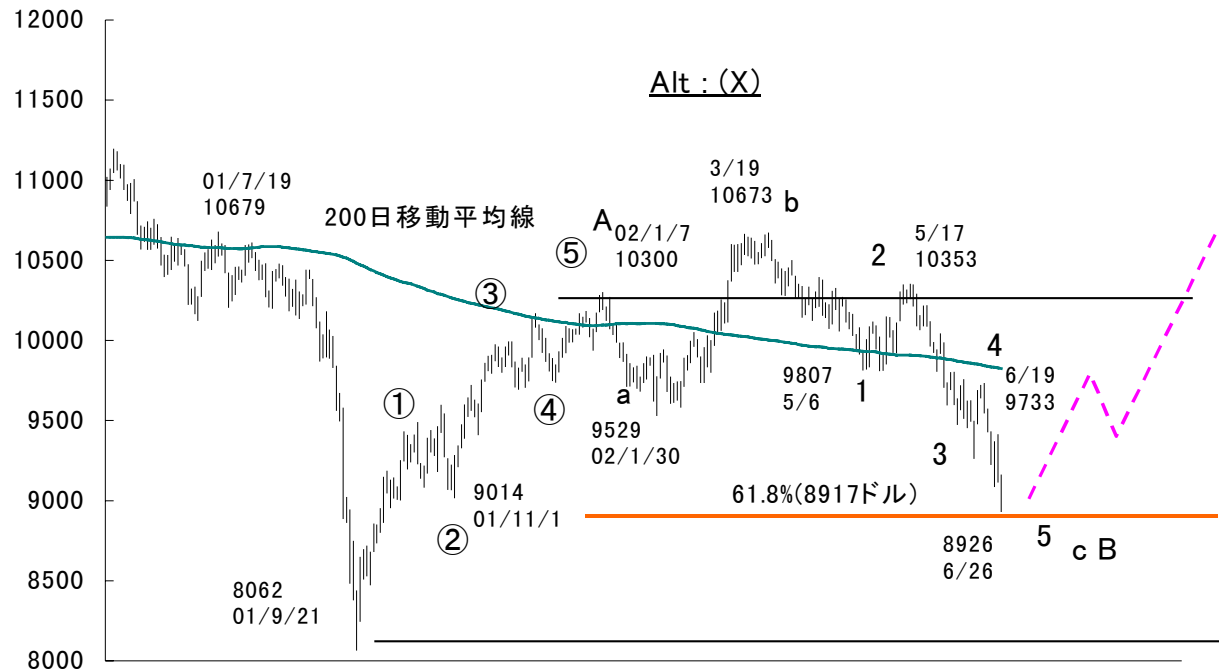
したがって、DJIA は足元で底打ちとなる可能性がある。そうであるなら、短期ではレッサー・ディグリー 4 波トップの 9733 ドル(6/19 高値)を目指す反発となるだろう。さらに数ヵ月タームでは、2000 ドル規模の上昇が見込まれる。

S&P500 と強気ダイバージェンスの可能性も

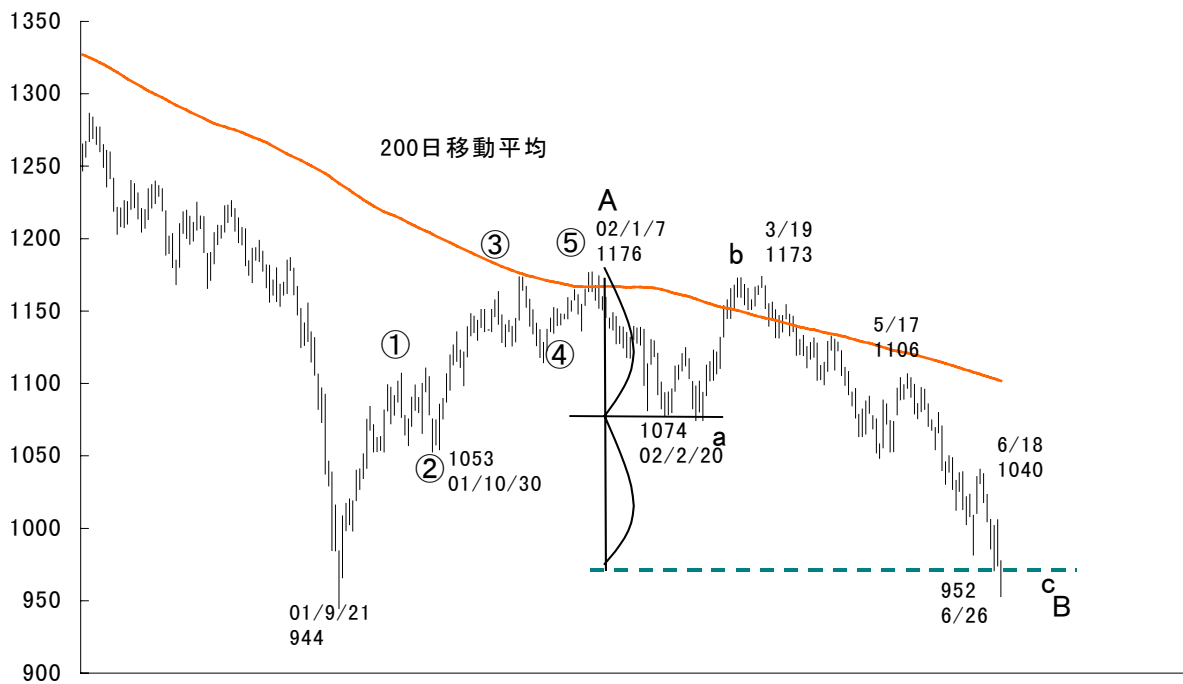
S&P500 は 6 月 26 日に一時 952PT まで下落し、昨年のテロ後安値に肉薄した。ここはダブル・ボトムの可能性を考えてみるべきところである。一方、下落基調が継続し、S&P500 が昨年テロ後安値 944PT(01/9/21)を割り込んだとしても、DJIA が安値更新となっていなければ、それは強気のサインと考えられる(強気ダイバージェンス)。(6 月 27 日記)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

【図表6 DJIA…底打ちから次の上昇局面開始か】



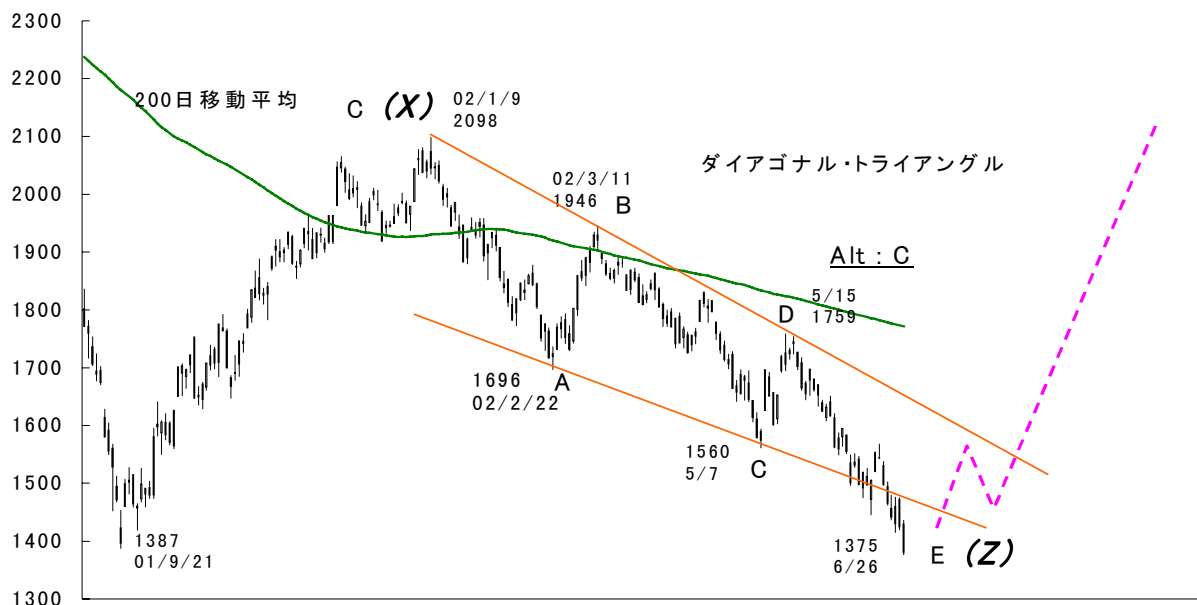
【図表7 S&P500…昨年9月安値とダブル・ボトムを形成か】



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

4. ナスダック総合指数

【図表8 ナスダック総合指数…底打ち後は速やかに2100PT前後へと上昇する可能性がある】



足元で底打ちなら、年後半に向けて急上昇となるだろう

1414PT(6/24)で既に底打ちの可能性も

ダイアゴナル・トライアングルはトレンド転換の前兆パターン

ナスダック100はテロ後安値を更新、他インデックスと強気ダイバージェンス

MACDも強気ダイバージェンス、下げトレンド転換を示唆

安値切り下げの場合でも、ナスダック総合指数で1373PT辺りまでだろう

年後半に向けて急上昇の展開か

(6/26 追記)ナスダック総合指数、一時1375PTまで下落

いよいよ底打ちが近いと思われる。あるいは1414PT(6/24)で、既に調整が完了した可能性もあるだろう。

2098PT(1/9)以来の下落は、ダイアゴナル・トライアングルである。No.64(6/11 記)で詳しく述べたように、このパターンは従来のトレンドが大きく転換する前兆である。過去最高値 5132PT(00/3/10)からの長期カウントのうえでは、1 月高値からの下落は最後の下落局面、「トリプル・スリー(triple-three)」における 3 番目の three である。この先、テロ後の最安値 1387PT(01/9/21)を割り込まずに底打ちとなるなら、それはフェイラー(failure)だったということで、さらに強気パターンとなる。

ナスダック100は足元で既にテロ後安値を更新(6月24日には1014PTまで下落している)したが、これもまた全般の底打ちを示唆している可能性がある。なぜなら、このまま推移すると、テロ後の安値を更新していないDJIA、微妙ではあるがS&P500やナスダック総合指数など、他のインデックスと強気ダイバージェンスが生じるからだ(日経平均が昨年9月に最安値を付けた一方、TOPIX最安値が今年2月であることを想起されたい)。MACDを見れば、昨年9月よりも現在の方が水準は高い。これもまた、ナスダック100との間に強気ダイバージェンスを作っており、重要なトレンド転換が迫っていることを示唆している。

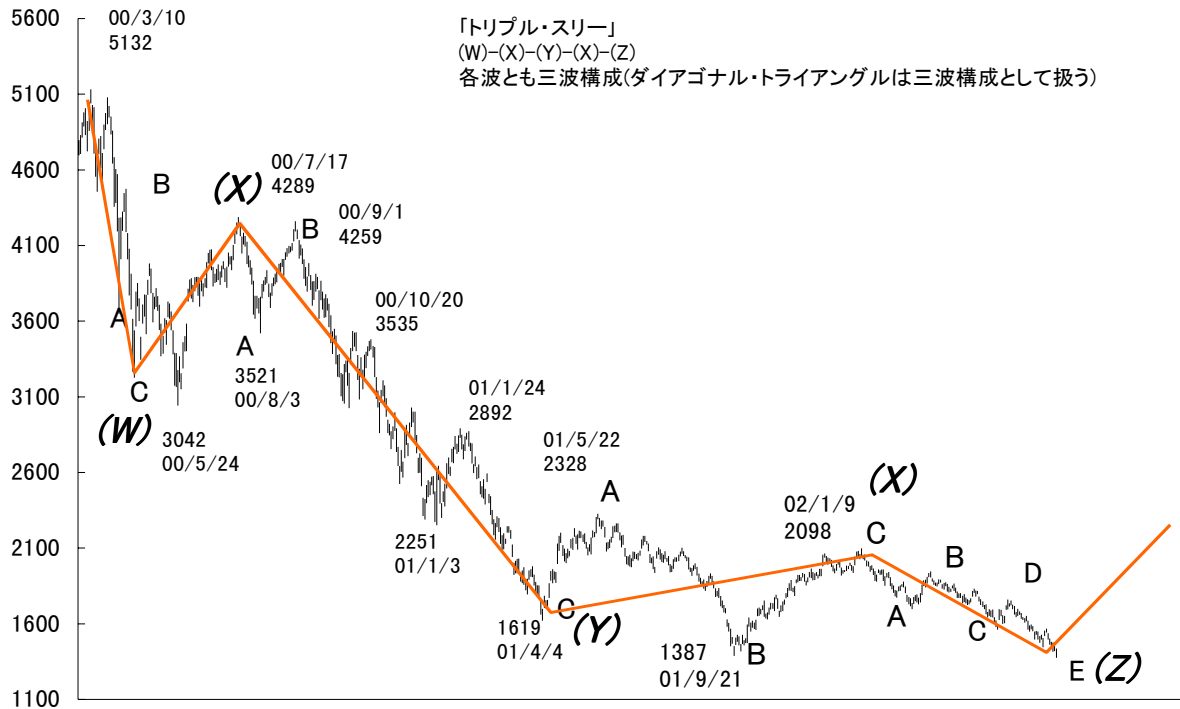
なお、ナスダック総合指数がさらに安値を切り下げた場合でも、<1373PT>までの押しにとどまるだろう(下降C波とE波の下げ幅が等しい)。

以上の見方が正しいのであれば、年後半に向けてナスダック総合指数は上昇となるだろう。ダイアゴナル・トライアングルからの底打ち後の典型は、パターン開始水準への速やかな戻りである。すなわち、ナスダック総合指数は2100PT前後・ナスダック100では1730PT前後へ数ヵ月タームで目指すという、足元の環境からは想像できない強気局面が到来する可能性が高い。(6月25日記)

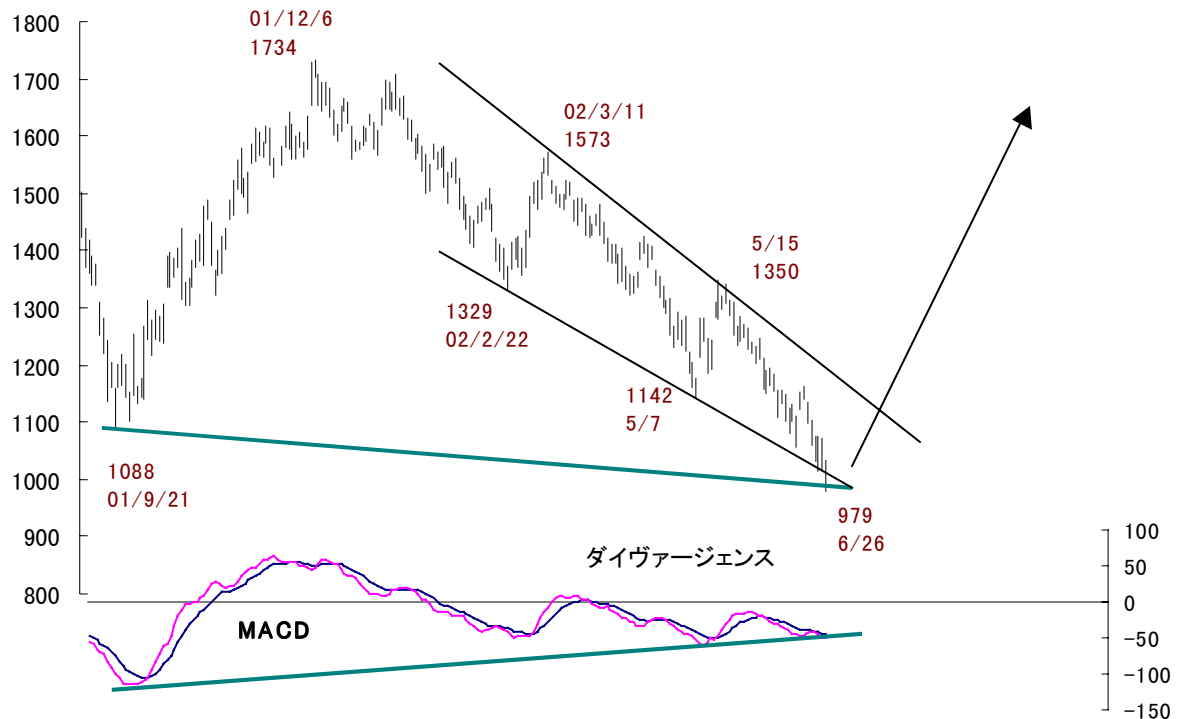
(6/26 追記)この日ナスダック総合指数は一時1375PTまで下落、上記下値メドに届いた。底打ちの可能性があろう。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

【図表9 ナスダック総合指数(過去最高値からの波動カウンティング)】



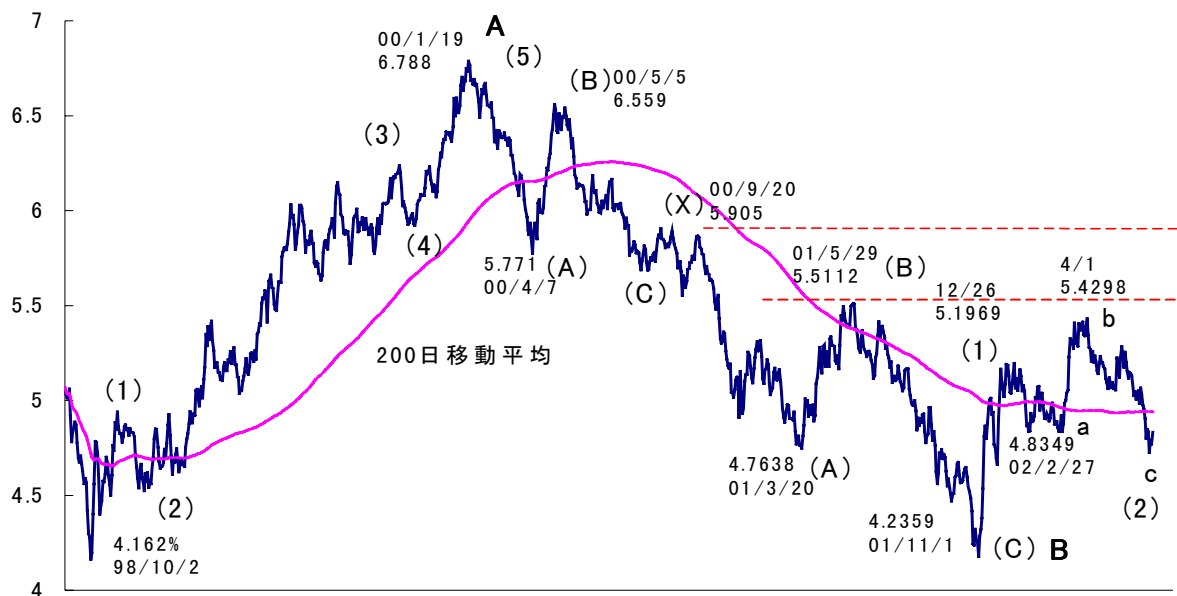
【図表10 ナスダック100…米テロ後安値を更新も、強気ダイバージェンスは底打ちの前兆】



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

5. 米国長期金利

【図表 11 10 年債イールド(T ノート)】



4.69%-4.60%へとイールド低下余地が拡大

前回注目サポートとしていた 4.94%-4.83%を割り込み、当面 4.69%-4.60%へとイールド低下余地が拡大

米株式相場の下げに歩調を合わせ、T ノート(イールド)の低下基調が鮮明となってきた。200 日線を意識するような動きも一切なく、強いサポートと見ていた 4.83%処をもブレイクした(6 月 19 日には 4.7257%まで低下している)。

この動きにより、当面のイールド低下余地は 4.69% - 4.60%へと拡大した。

<4.69%>... 4.2359% (01/11/1) から 5.4298% (02/4/1) までのイールド上昇に対する 61.8%押し

<4.60%>... 4.2359% から 5.1969% (01/12/26) までの上昇に対する 61.8%押し

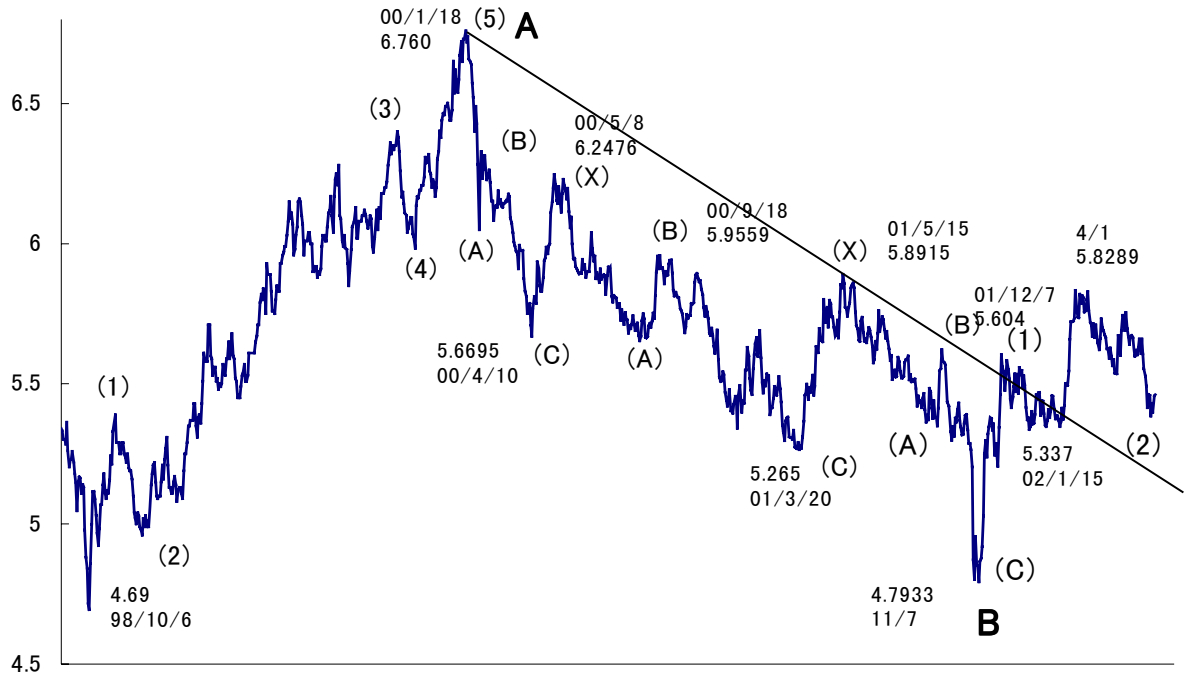
次のイールド上昇局面に入る前段階

4.2359%(01/11/1)を起点とするイールド上昇は、第(1)波を 5.1969%(01/12/26)で完了し、その後 5.4298%(02/4/1)までのイレギュラーなトップがあって、今のところ第(2)波の c 波が進行中とカウントできる。この見方が正しければ、近い将来(2)波のボトムが到来し、その後は第(3)波のイールド上昇局面に移ることになる。

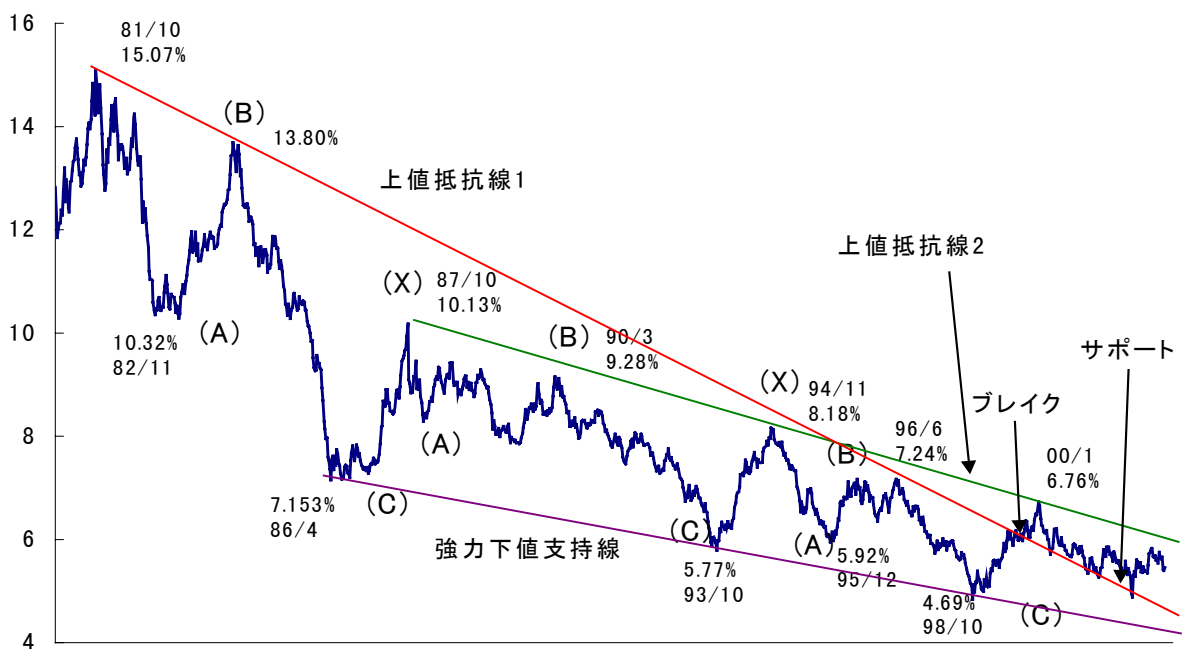
(6 月 26 日記)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

【図表 12 30 年債イールド(T ボンド)】



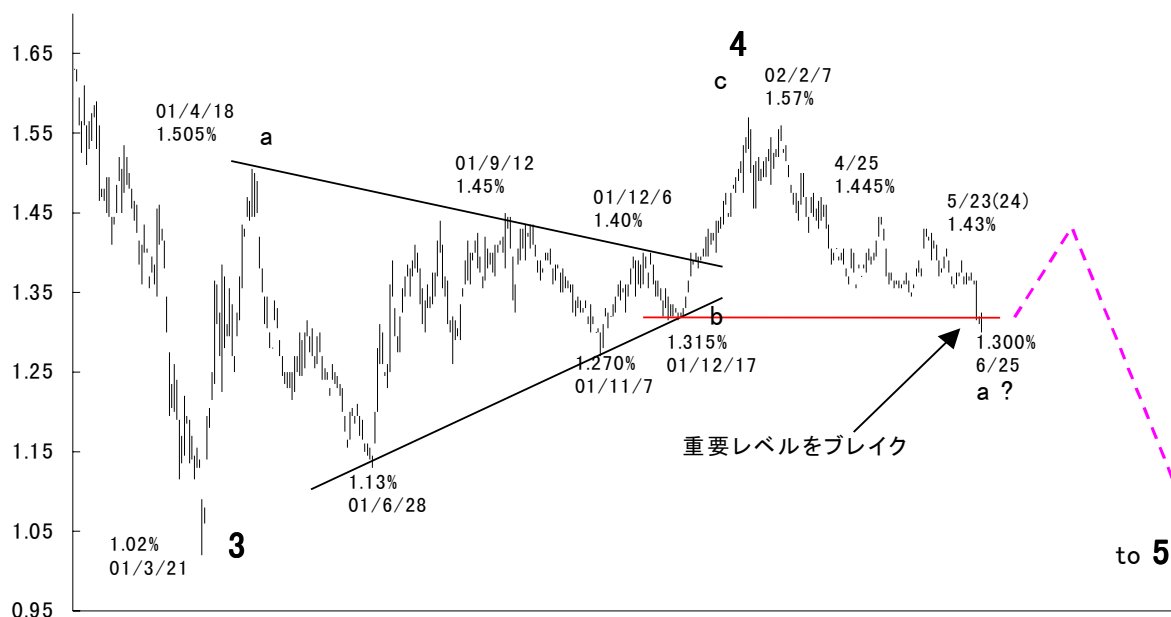
【図表 13 30 年債イールドの長期推移】



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

6. JGB 先物(中心限月)/国内長期金利

【図表 14 長期金利(2001 年 1 月からの推移)】



1.315%(01/12/17)をブレイク、先々1%を目指す展開へ

これまでの代替カウント
が優先カウントに

金利は急低下。6 月 24 日には 1.315% (01/12/17) を割り込んだ (6 月 25 日には 1.300% と 7 ヶ月半ぶり水準へ低下)。金利上昇シナリオにとって最後の砦であったポイントがついにブレイクされたことにより、優先していた波動カウントは修正を迫られ、以下に示す通り従来サブ・カウントとしていたものが、今後は前面に打ち出されることになる。

先々1.02%割れも

1.57% (02/2/7) は金利低下トレンド (5) 波における修正 4 波のトップだったと思われる。そこからは (5) 波の 5 波が展開されている。(5) 波自体は 2.44% (99/2/3) から始まっているが、全体のパターンはダイアゴナル・トライアングルである。金利は先々一段と低下し、将来的に 1.02% (01/3/21) を下回ることさえあり得る。

足元水準からは反発と
なりやすい

ダイアゴナル・トライアングルにおいては、各副次波は三波構成 (a-b-c) となる。1.02% (01/3/21) から 1.57% までの金利上昇分に対し、50% 押しとなる水準は 1.295% であることから、足元の水準からは反発する可能性がある。しかし、それは b 波のリバウンドということであり、持続的な金利上昇とはならず、その後に c 波の金利低下トレンドに移るだろう。

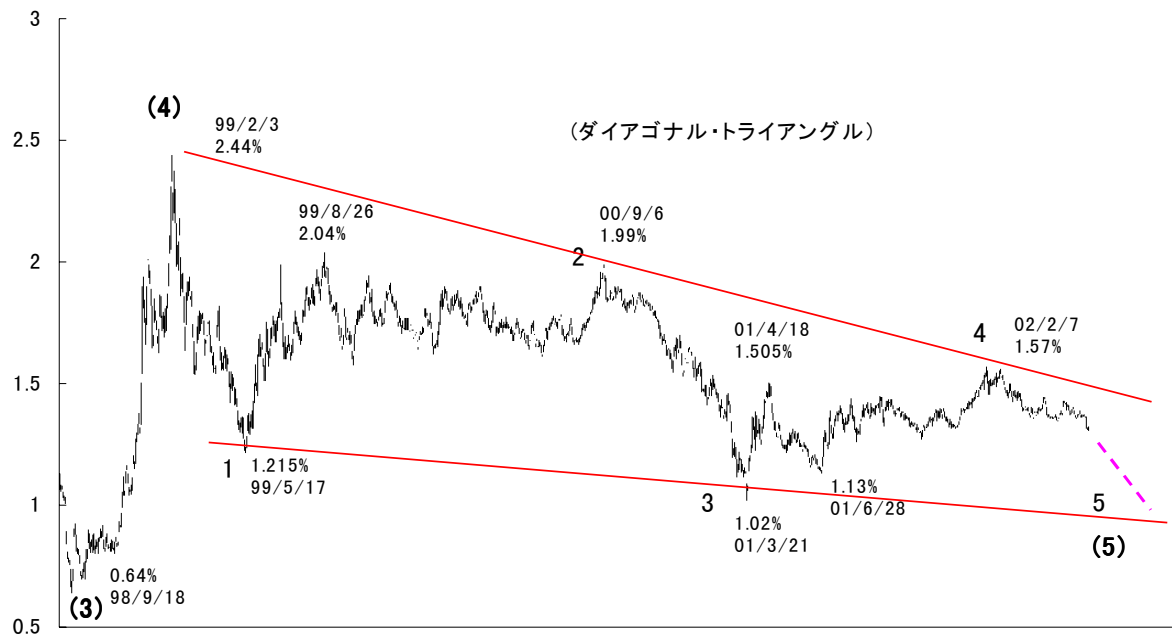
「もうはまだなり」、JGB
先物の強基調も当分継続か

すると、JGB 先物の強い動きも、まだ当分の間は続くということになる。波動カウント的には現物金利同様に、2 月初旬から (5) 波の 5 波という、長期的に見れば最終局面に差し掛かっている。筆者もそろそろ天井打ちと見ていたわけだが、結局「もうはまだなり」、ということか。

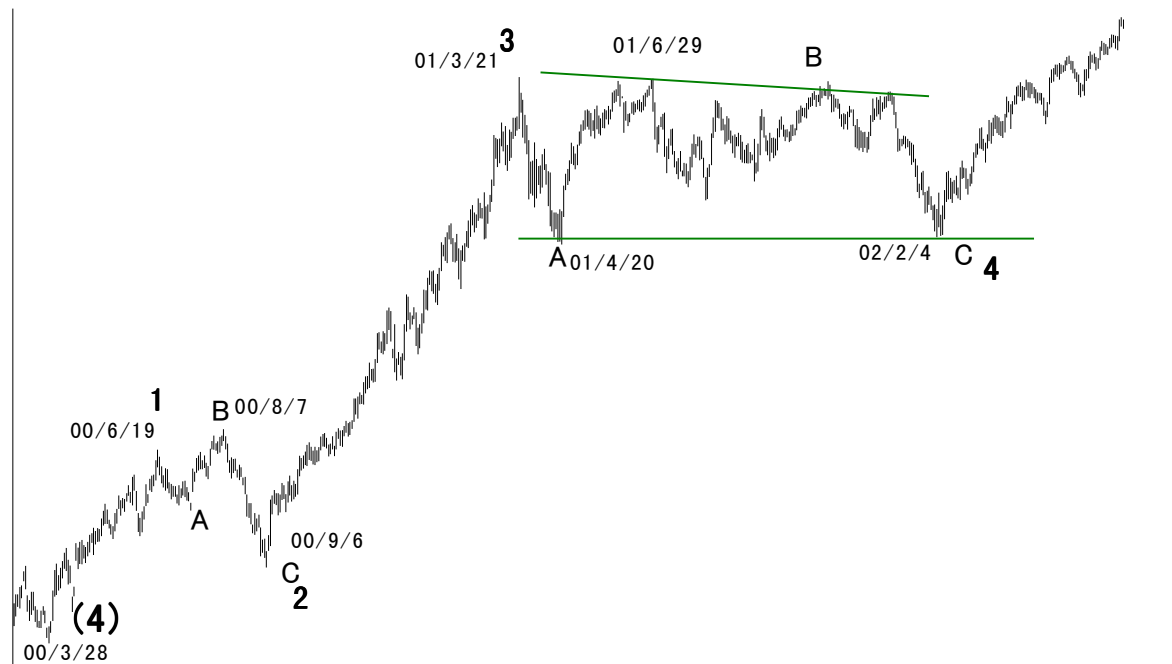
(6 月 25 日記)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

【図表 15 長期金利(1998 年 9 月以来の波動カウント)…(5)の 5 による金利低下で先々1%水準へ】



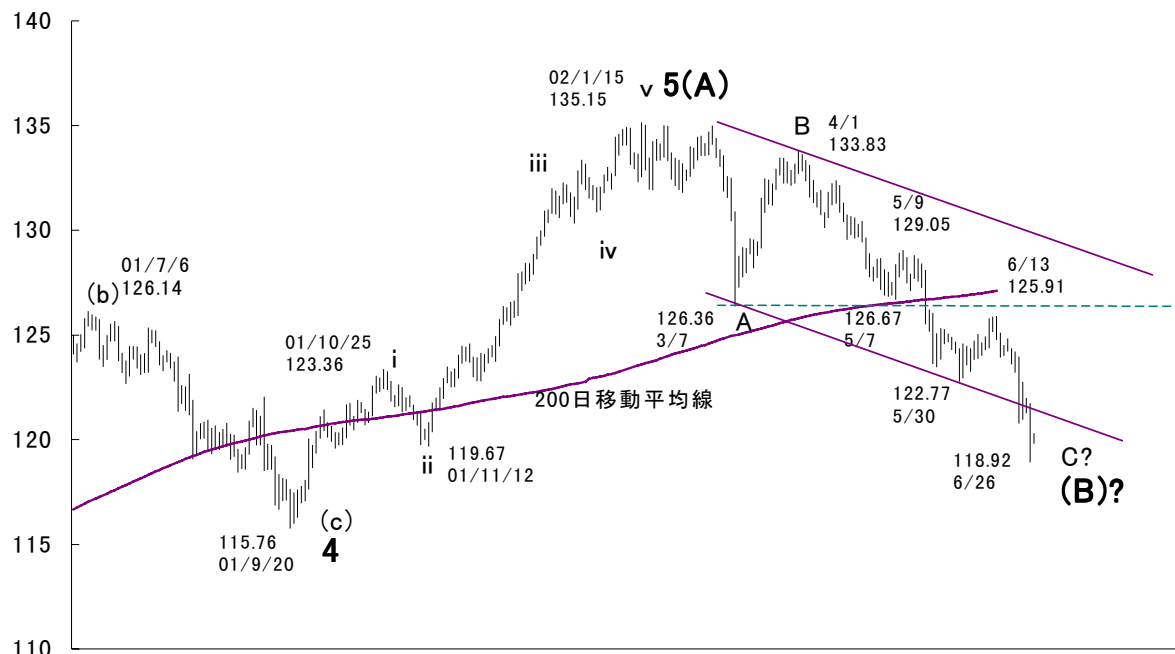
【図表 16 JGB 先物(限月交代時の価格差を修正した連続足)…今年 2 月以来、(5)の 5 が進行中】



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

7. ドル円

【図表 17…ついに 120 円割れ、底打ちが接近】



ドル安・円高基調の「終りの終り」へと向けた動き

No.64(6/12 記)では《(122.77 円からの反発基調が)単なるリバウンドにとどまるのであれば...125.91 円-127.50 円で上値押さえとなりそうだと述べた。

実際の動きとしては、想定レンジ下限にジャストの 125.91 円(6/13)でリバウンドは完了し、その後はドル安・円高が急激に進行することとなった。6月26日には政府・日銀による介入—今回の円高局面では6度目となる—をものともせず、一時 118.92 円と昨年10月以来8ヵ月ぶりのドル安・円高水準へ達した。

135.15 円(02/1/15)を起点とするドル安・円高波動(B)波は今まさに、「終りの終り」へ向けたクライマックスに差し掛かっている。ターゲットは 119.67 円-114.19 円。既に足元の水準以下では、いつ下げ止まっておかしくないところまで来ている。

<119.67 円>...昨年11月12日安値
 <119.61 円>...133.83 円からの C 波が A 波の 1.618 倍になる
 <118.20 円>... (A)波の 50% 押し
 <114.19 円>... (A)波の 61.8% 押し

年初からの円高・ドル安見通しは足元までの動きで十分に達成されており、長期的タームから見てドル円は買い時代に入ったと判断している。相場の転換点というものは、後から振り返って初めて気付くことが多いが、それでも敢えていうなら、執筆時点での最安値 118.92 円が(B)波ボトムである可能性も決して小さくない。

図表 19 に示した破線が、向こう2~3年の展開イメージである。この見方が正しければ、筆者の中長期ターゲットである 160 円-170 円は 2004 年~2005 年に達成されることになるが、そのドル高・円安トレンド(C)波スタート地点が、間近に迫っているということである。

(6月27日記)

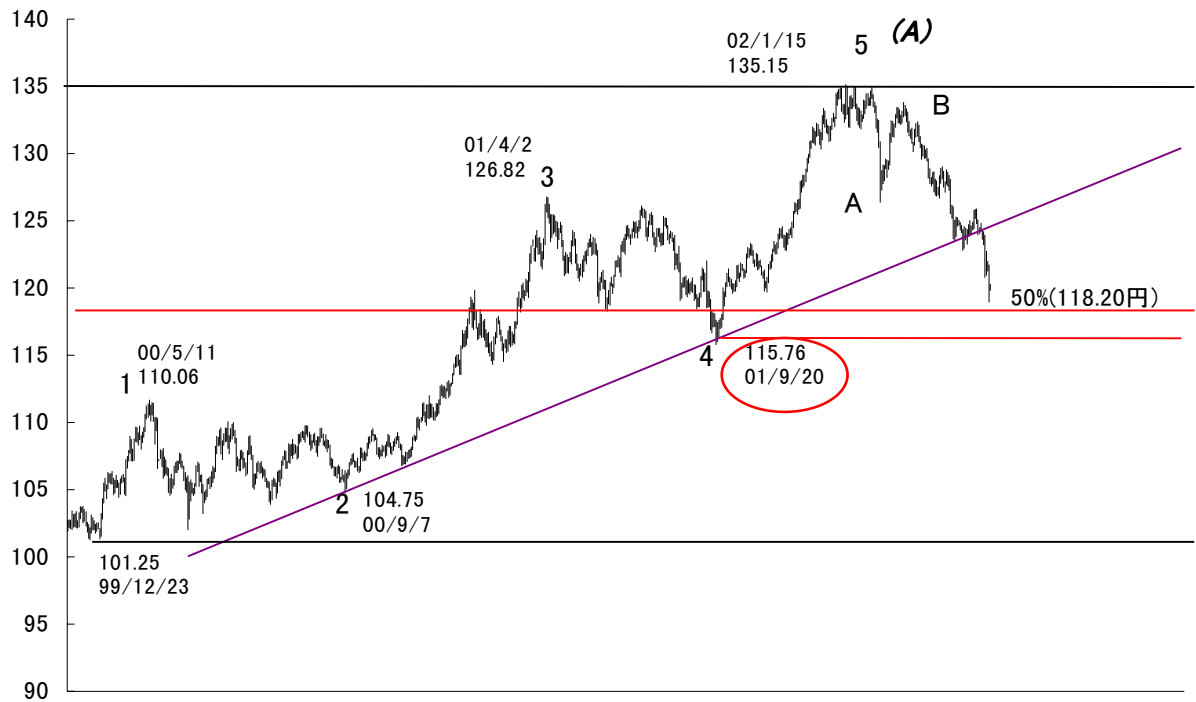
前回想定した戻りレンジ(125.91 円-127.50 円)下限に到達してから、急激なドル安・円高となっている

1 月以来のドル安・円高はクライマックス、ターゲットは足元水準~114.19 円(6月26日の 118.92 円で底打ちもあり得る)

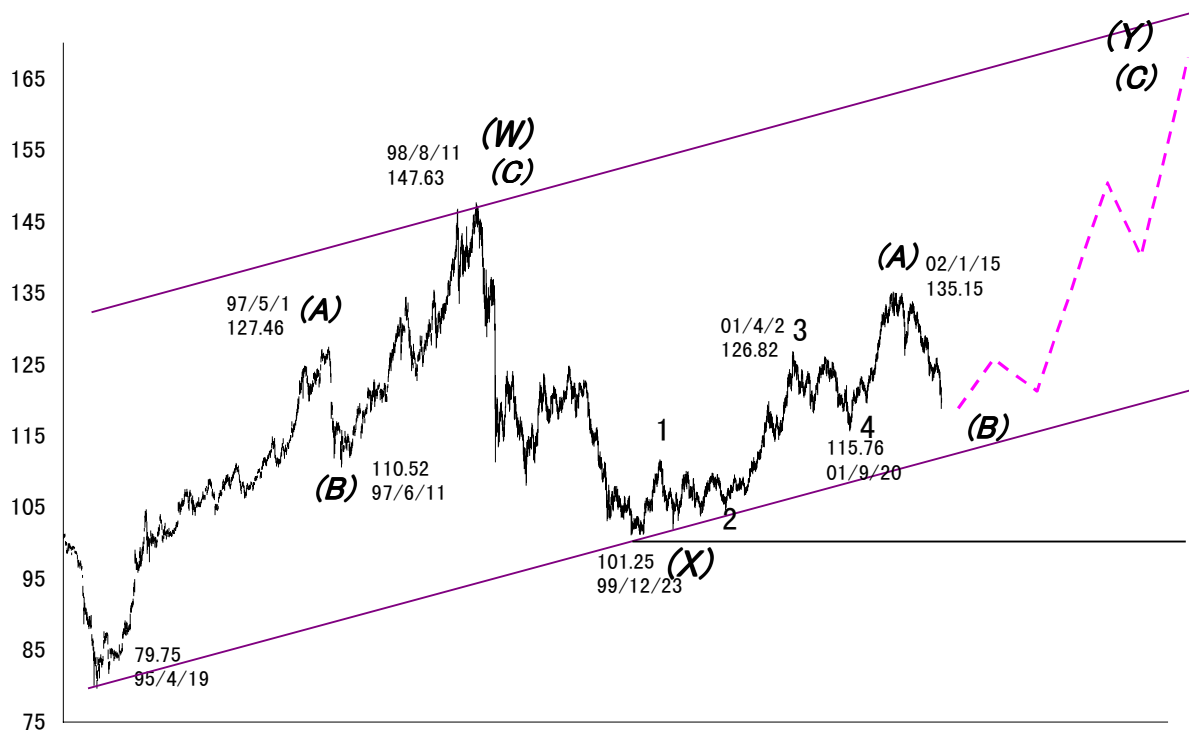
上昇(C)波で 2004 年~2005 年に 160 円-170 円を想定するが、そのスタート地点が近い

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

【図表 18 底打ちに向けての動き】



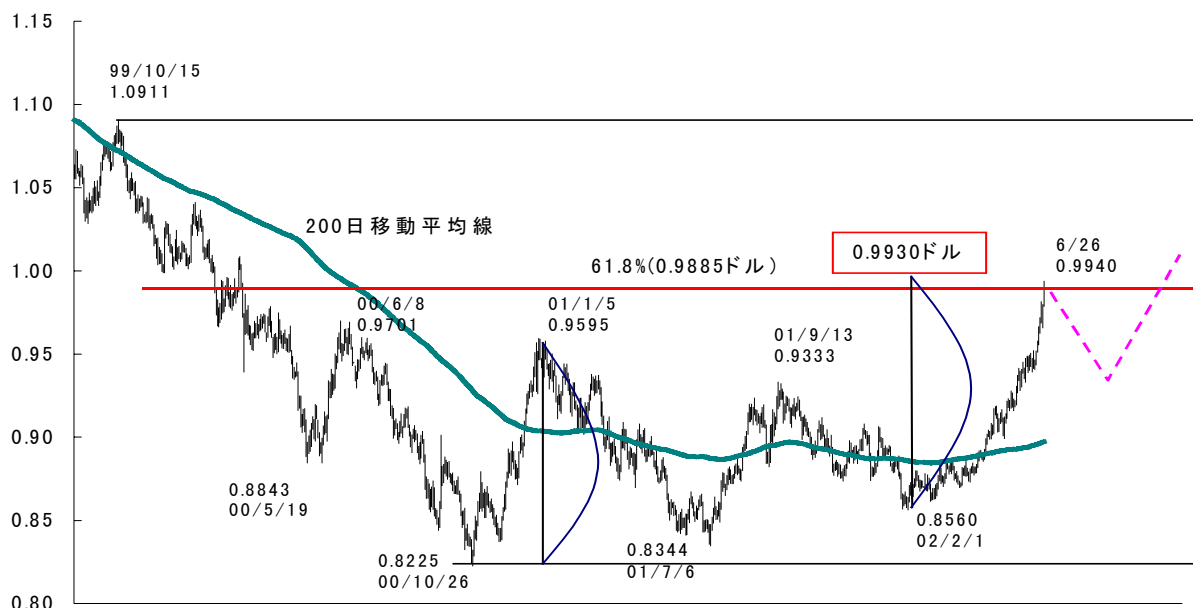
【図表 19 (B)波の円高・ドル安終了迫る、その後は(C)波の円安・ドル高へ】



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

8. ユーロドル/ユーロ円

【図表 20 ユーロドル…1 ユーロ=1ドルを意識する展開へ】



パリティ目前だが、当面は上値押えとなりやすい

昨年 7 月以降、筆者は一貫してドル実効レート安・ユーロ高見通しを述べてきた。《120 アラウンドは長期的なレジスタンス…実効レートは相当規模の下落を示す可能性がある・No.43(01/7/11 記)》、《7 月 5 日高値 120.99 が第 5 波のトップであった可能性もあろう…この先はユーロ高・ドル安が一段と進行すると思われる・No.44(01/7/26 記)》、《中期的には…108.32 を目指し、下落基調となる可能性がある・No.45(01/8/9 記)》。

昨年 7 月から想定していたドル安ターゲットをついに足元で示現(ドルは当面の安値となりやすい)

ユーロ上昇にブレーキ?

実際に、120.99(01/7/5)は最重要のトップであったし、その後の流れはユーロ高・ドル安だった。そして、足元では 1 年前から想定していたターゲット 108.32—レッサー・ディグリー 4 波ボトム—へのドル安がついに示現した(6 月 26 日には 106.03 まで下落している)。先々では 103 処への一段安懸念もあり(No.64 を参照)、まだ楽観はできない。しかし、少なくとも当面の安値をつけるには十分といえるレベルまでドルは下落したと思われる。仮にこの辺りでドル反転となれば、ユーロ上昇にもブレーキがかかることになりそうだ。

ユーロドルの長期強気見通しは不変、しかし「ドル安・ユーロ高」シナリオが広範に受け入れられる現状は気懸かり

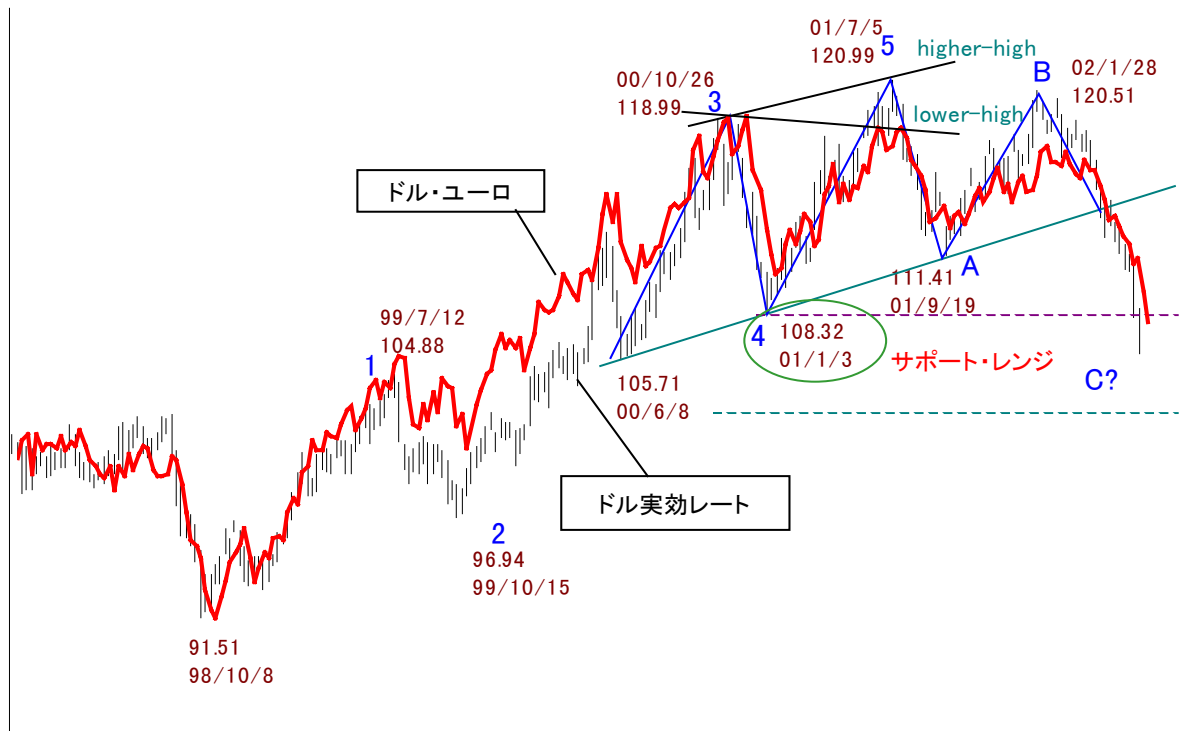
1 ユーロ=1ドルを意識して不意の反落も

想定していた通り、ユーロドルは 0.9595 ドルをついにブレイクした(6 月 26 日には 0.9940 ドルと、1 ユーロ=1 ドルのパリティが目前となった)。筆者は中長期でユーロに強気であり、現在の動きには当然のことながら満足している。しかし、筆者がユーロに非常に強気だった 2000 年後半当時の反応とは違い、今や「ユーロ高・ドル安」は、誰にもスナリと受け入れられるシナリオとなってしまったようだ。このようなときは—いつものことではあるが—細心の注意が必要である。

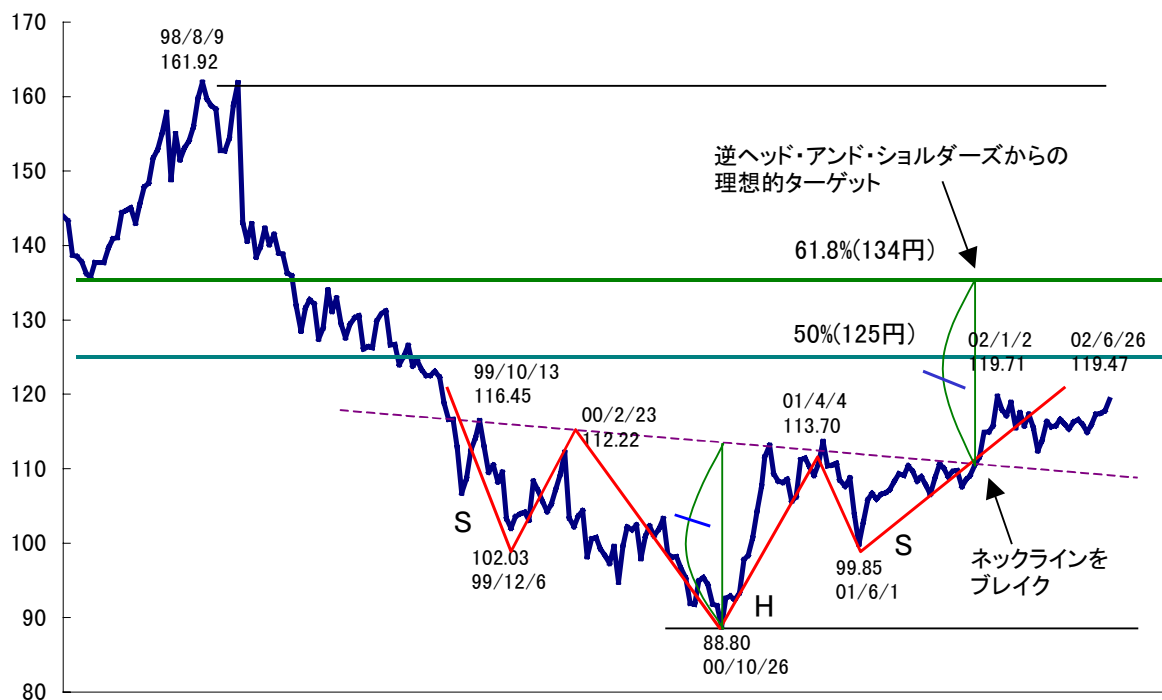
1.0911 ドル(99/10/15)から 0.8225 ドル(00/10/26)までの下落分に対する 61.8%戻りが<0.9885 ドル>。0.8225 ドルから 0.9595 ドル(01/1/5)までの上昇幅を、0.8560 ドル(02/2/1)に加算した水準が<0.9930 ドル>。これらレジスタンスを、今まさに突破できるかどうかという局面である。1 ユーロ=1 ドルというレベルを意識して、不意の反落となる可能性も否定できない。したがって当面は、ユーロに関し、やや慎重なスタンスで臨むのがベターと考える。(6 月 26 日記)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

【図表21 ドル実効相場はサポート・レンジに突入、下げ止まりを見極める局面入り】



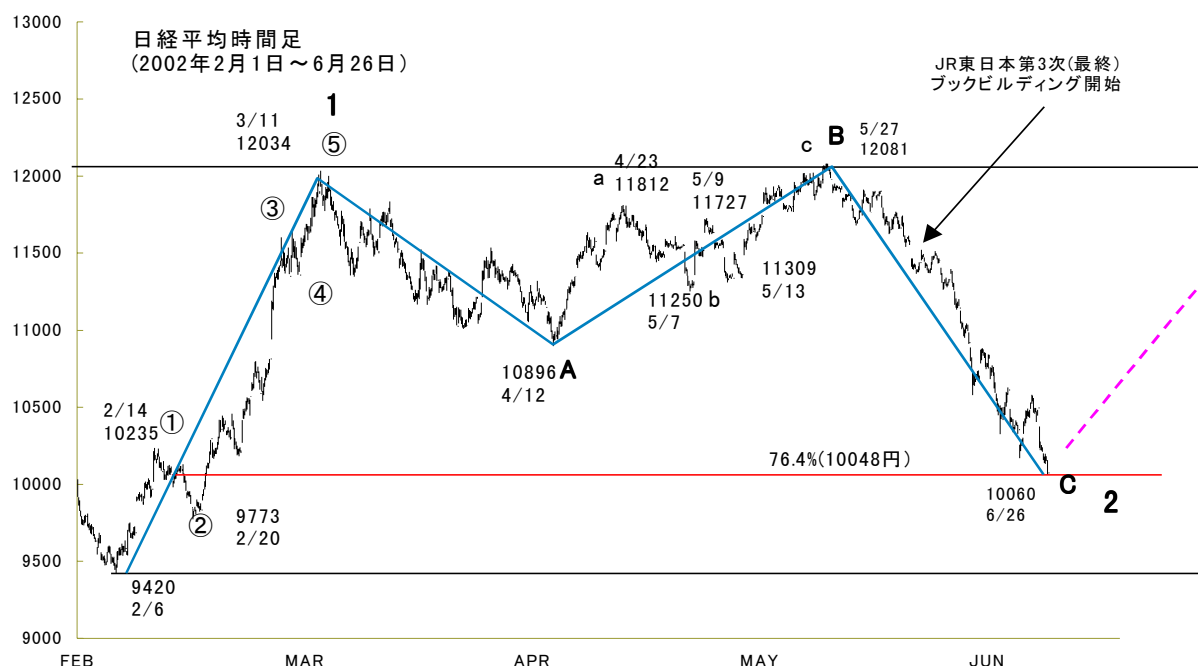
【図表22 ユーロ円・・・強い動きだが短期では1月高値とのダブル・トップに注意】



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

9. 日経平均・TOPIX

【図表 23 日柄・値柄ともに重要なボトムを迎える態勢に】



底打ちから反転上昇となる可能性

わずか1ヵ月で2000円超の下落となった

サッカーのワールドカップの熱狂に冷水を浴びせるような急落となっている。6月26日には今年最大の下げとなり、日経平均は一時10060円と1万円割れ寸前。わずか1ヵ月間で2000円超・17%近くも下落した。前回号で筆者は《2月以来の強気局面は既に完了した可能性が高い》としたが、そこからの2週間でも1000円余り下落した。つまり1日辺り100円のペースで下げ続けているわけだ。

足元で2波のC波ボトム形成か

ここまでの波動カウントを再確認してみよう。

9420円(02/2/6)を起点とする上昇第1波は12034円(3/11)で終わった。12034円からは第2波に位置するが、そのフォーメーションはA(三波構成による下落)-B(三波構成による上昇)-C(五波構成による下落)のエクспанディッド・フラット。12081円(5/27)以来の激しい下落は、第2波のC波に位置している。ところで6月26日安値の10060円は日柄・値柄において、C波ボトムになり得るポイントである。

1万円前後で日経平均は既に底打ち態勢に入っていると考えられる

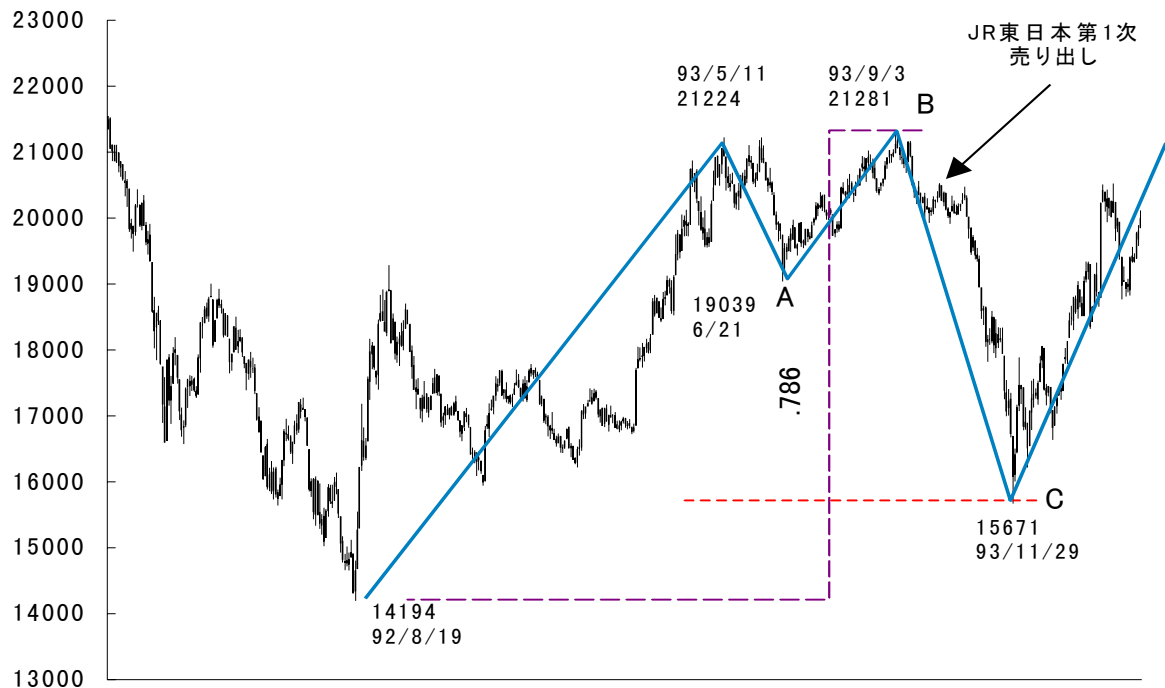
まず6月26日という日は、日経平均においては注目すべきアニヴァーサリーだ。96年と97年の年間最高値は、いずれもこの日に記録したものである。元々6月下旬から7月上旬にかけてが注目タイミングと見ていたが、まさにそのタイミングに達したといえよう。

そして10060円というレベルは、2月安値から3月高値(及び5月高値)までの上昇幅に対し、76.4%—第2の黄金比率—引き返すところである。もちろん、1万円「大台」ということで注目されやすいポイントでもある。 $0.764 = 1 - (0.618 \times 0.382)$

もう少し下値を切り下げた場合には、78.6%($= \sqrt{0.618}$)押しが考えられるが、この場合でも1万円を若干割り込んだ水準である。足元で日本株は既に底打ち態勢に入っていると考えられよう。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

【図表 24 日経平均の 93/5～93/11 にかけて現れたエクспанディッド・フラットとその後の上昇】



今回の調整パターンは9年前に一度見ている

93年5月～11月の調整と 今回の調整が酷似している

ところで今回の下落スピード、パターン、相場の位置など様々な点で似ており、今後の参考になりそうなのは、今から9年前・93年5月～11月の動きである(図表24)。筆者の注目するサイクルのひとつに9年サイクルがあるが、今回の調整は9年前に見た動きを、ここまでほぼ正確に繰り返しているように見える。

それは92年8月に付けた当時の大底からの上昇がいったん93年5月に完了し、その後エクспанディッド・フラットによる調整が93年11月安値まで続いた場面だった。93年9月には5月に付けた前回高値をわずかに上回ったー今回のようにーが、その後は3ヵ月で5600円超の急落となった。興味深いことに、このときの下落ピッチも、1日辺り約100円であった。

そしてC波の下落がこれから始まろうとするまさにそのとき、JR東日本の第1次売り出しがあった。偶然の一致か(?), 今回C波が下落を始めたちょうどそのタイミングで、JR東日本の第3次(最終)売り出し。

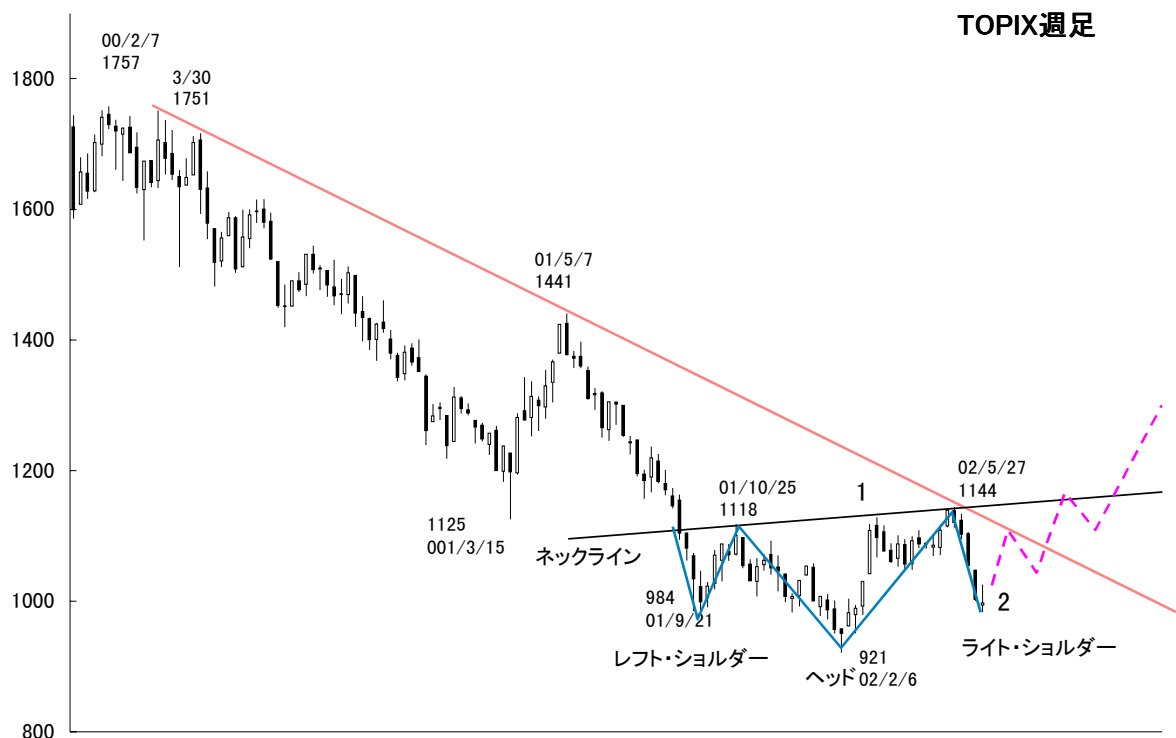
15671円(93/11/29)を以って日経平均は底打ちしたが、それは92年8月から93年5月・9月高値までのネット上昇分を、78.6%引き返したところだった。このときの下落規模と今回のそれは、ほぼ一致する。

調整完了後、V字型上昇か

まるでデジャヴ(既視感)。93年11月安値以降の動きはさらに興味深い。日経平均はV字型での上昇となっているのである。実際のところ、V字上昇はエクспанディッド・フラットによる調整後に典型的な動きといえる。C波の下げがきつくなればなるほど、その反動で次の上昇はダイナミックなものになる。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

【図表 25 逆ヘッド・アンド・ショルダーズによる底打ちイメージ】



日経平均は足元で底打ちし急騰する可能性が高いと見るが、これは米国株とドルの反転見通しに合致する

第3波上昇では指数寄与度の高いハイテク・輸出関連株、時価総額の大きな銀行株や通信株などに高パフォーマンスを期待できる

TOPIXは逆ヘッド・アンド・ショルダーズの左肩を983PT(6/26)で完成か

年末から来年初めにかけて日経平均は12500円～14000円を目指す可能性

波動リズムから、ここは敢えてハイテク・輸出関連株に強気としたい

以上の見方が正しければ、足元でも日経平均は底打ちし、そして急騰局面入りとなる可能性が高い。これはナスダック総合指数とドルの反転上昇見通しにも合致するものである。

なお、No.64では《5月高値からA-B-Cで下げていく》というサブカウントをあげているが、この見方は相当後退したといえる。

ここから開始される上昇局面は、カウント的に第3波に位置する。したがって、この先は広範に銘柄が物色される全面高状況入りとなるだろう。そのなかでも特に、指数寄与度の高いハイテク・輸出関連株、時価総額の大きな銀行株や通信株などは高いパフォーマンスを示す可能性がある。筆者は2000年春から一貫してハイテク株には弱気、内需関連株に強気であったが、波動リズムから一長期タームでは引き続き内需優位のスタンスであるものの—ここは敢えてハイテク株に強気としたい(正確には筆者がハイテク株に強気になったのは昨年8月末以来2度目である)。

前回も述べたように、TOPIXは足元で逆ヘッド・アンド・ショルダーズの右肩をやっているところと見ている。6月26日には一時983PTの安値を付けたが、それは逆ヘッド・アンド・ショルダーズ左肩の安値984PT(01/9/21)に一致しており、申し分ないバランスとなっている。つまりTOPIXもまた、6月26日安値で重要な転換点を迎えたと言えることができる。当面は2000年高値以来のレジスタンスライン(1100PT前後)、そしてネックライン(1150PT)へと向けた上昇となるだろう。

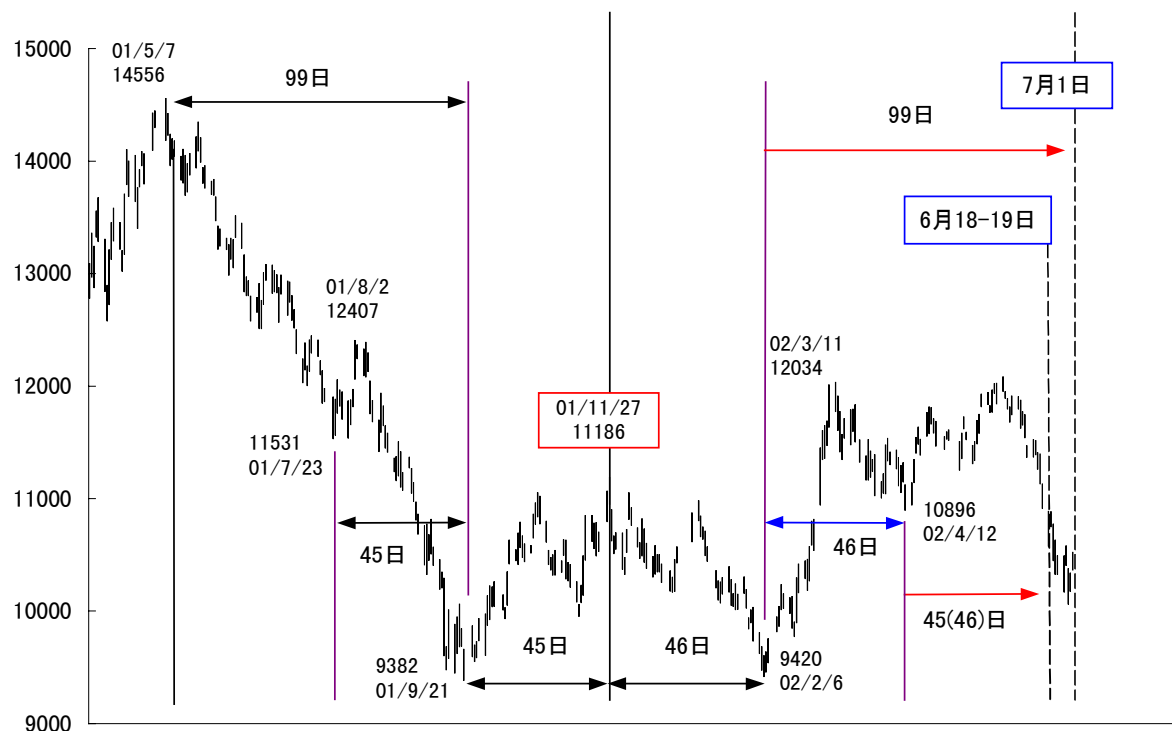
日経平均では当面は11000円～12000円を目指す動きとなる。そして年末から来年初めにかけては12500円～14000円へ向けた上昇となる可能性がある。
(6月28日記)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

【図表26 TOPIX…左肩安値 984PT に一致する安値示現で底打ちか】



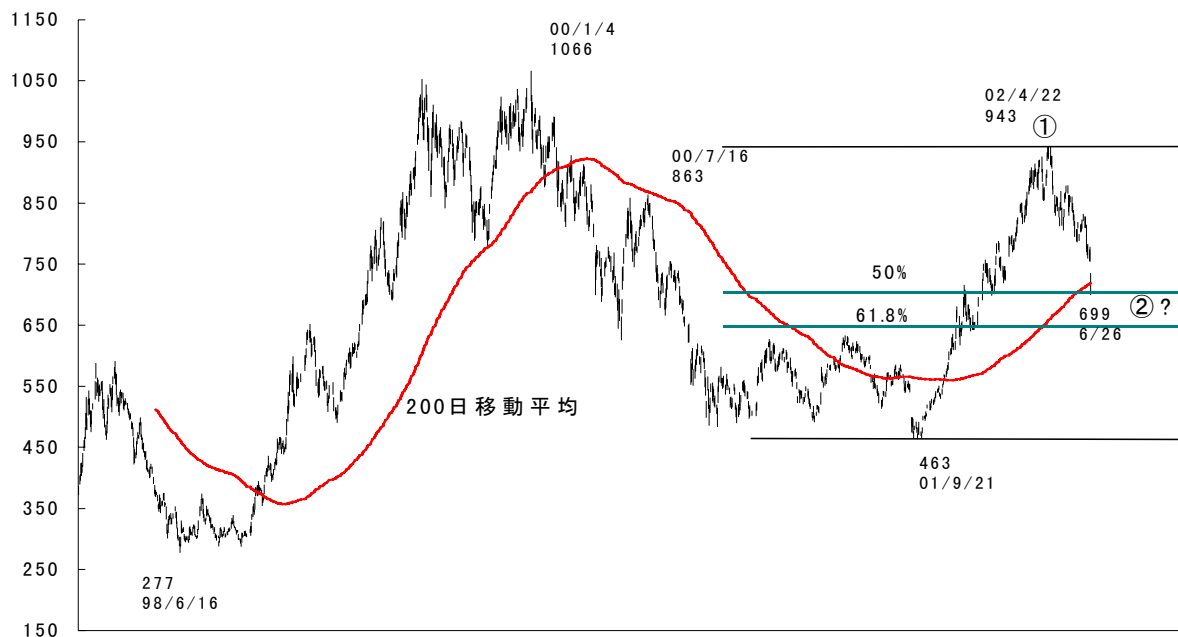
【図表27 重要なタイミングで底打ちか】



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

10. 韓国コスピ指数

【図表28…50%サポート及び200日線への下落となった】



底打ちを計る局面入り

463(01/9/21)からの上昇 波は 943(02/4/22)で完了し、以降 波の調整に入ったと見ている。前回号では-800 割れ水準まで下げてはいたものの、一 波の調整規模として十分ではなく、依然下振れリスクが小さくないと考え、《しばらくの間、慎重な見方を堅持》としていた。

6月26日には急落し① 波の重要なチャートポイントに届いた

6月26日には1日で7%を超える急落となり、一時700台割れ(安値699)となり、一気に200日線を下回る格好となった。しかし、200日線自体は上昇中であり、教科書的にいえばここは最初の買いポイントである。また 波の50%押し水準(703)にも到達したことから、高値からの調整規模として「かなりいいところ」までやってきたといえよう。つまり、足元の下落によりテクニカル的には前回よりも前向きとなった。ここからは底打ちを計る局面に入ってきたと考える。下値を切り下げる動きとなった場合には、 波の61.8%押しである<646>が強いサポートとなるだろう。

現水準から650までの どこかでボトム打ちか (押し目買いスタンスが有効)

つまり、現水準から650までのどこかで、コスピ指数は中長期でのボトムを打つ可能性が高いと考えられる。したがって足元では打診買いで、そしてここからの下げがあれば押し目買いスタンスで臨みたい。

コスピ指数に関しての長期展望は非常に強気である。先々では<1252>-277(98/6/16)からのN計算値への上昇があるものと考えている。

(6月26日記)

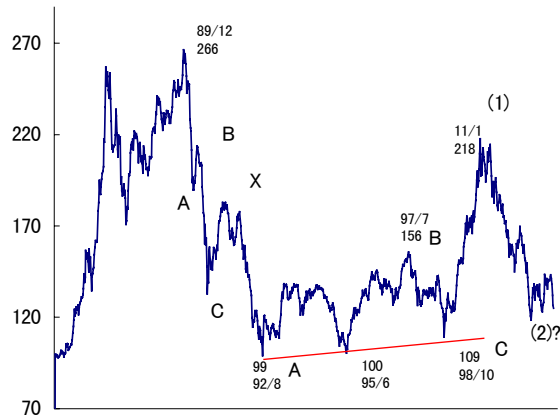
(020701B91)

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

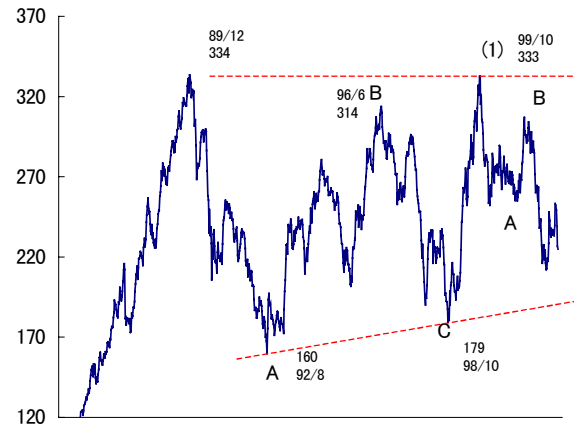
11. 日経スタイルインデックス

東証 1 部を対象とする配当再投資を加味した時価総額加重平均方式の株価指数 (運用スタイル別のベンチマーク)

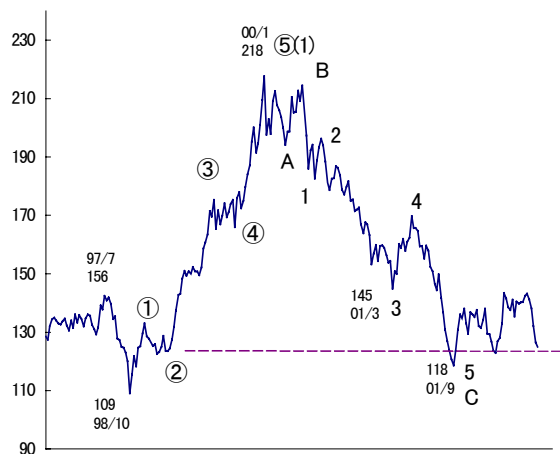
【グロース・長期】



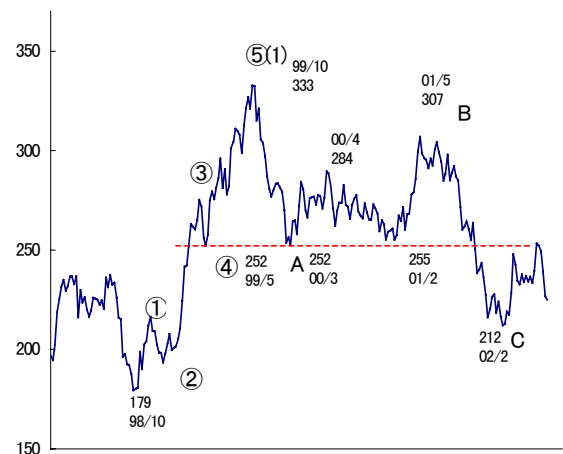
【バリュー・長期】



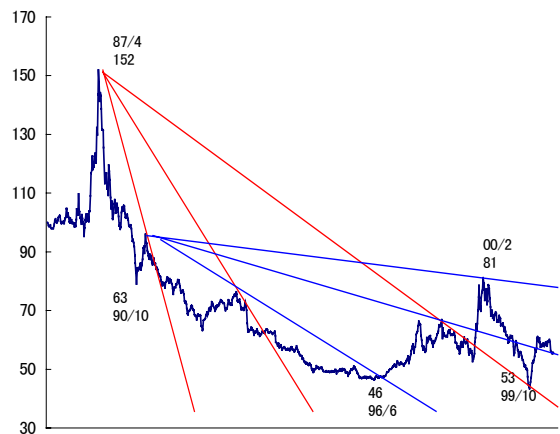
【グロース・98 年～】



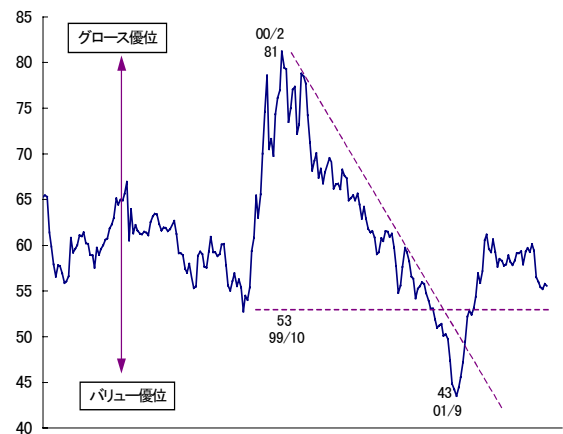
【バリュー・98 年～】



【グロース/バリュー(長期)】



【グロース/バリュー(98 年～)】

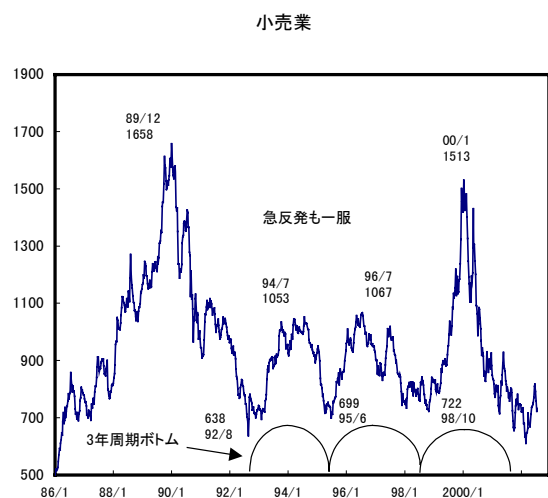
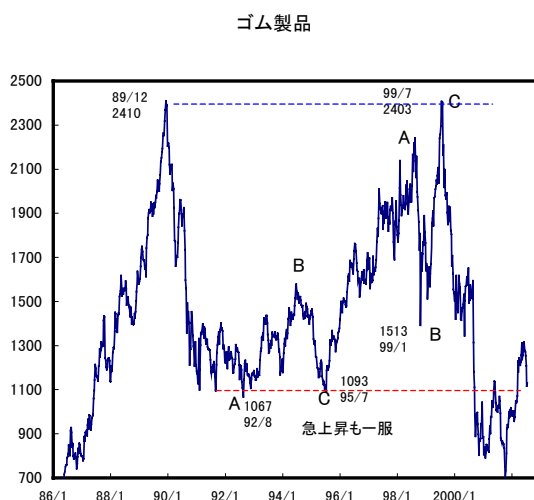
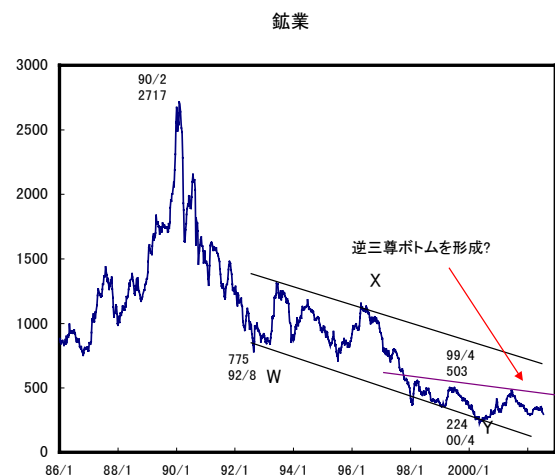
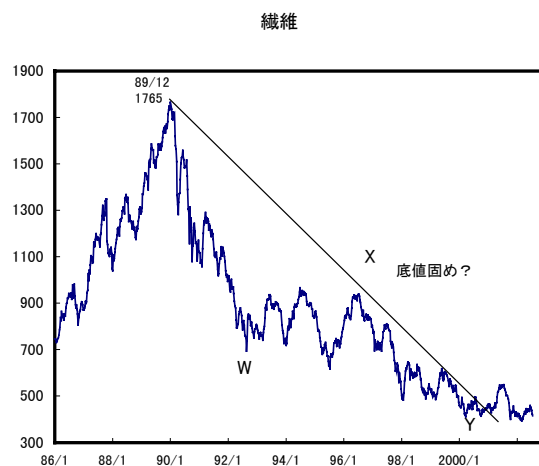
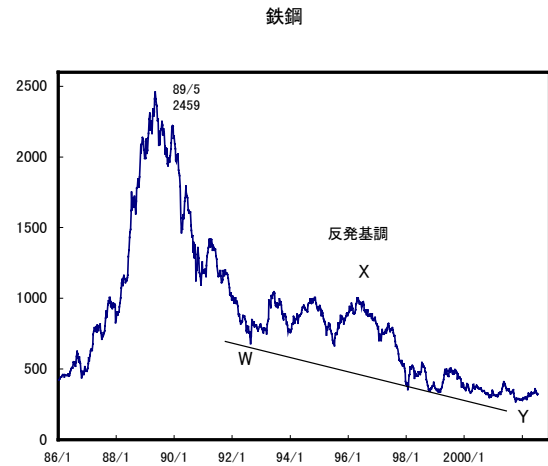
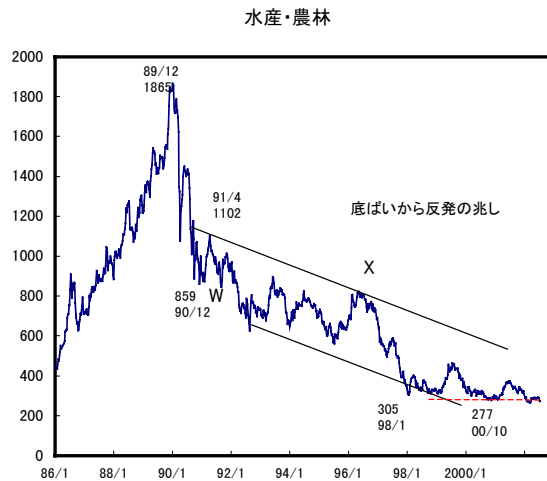


このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

12. 東証 33 業種

ここでは、東証 33 セクターの各々についてこれまでの波動推移・水準に基づきグループ分けを試みる。今後のセクター判断の参考にさせていただきたい。

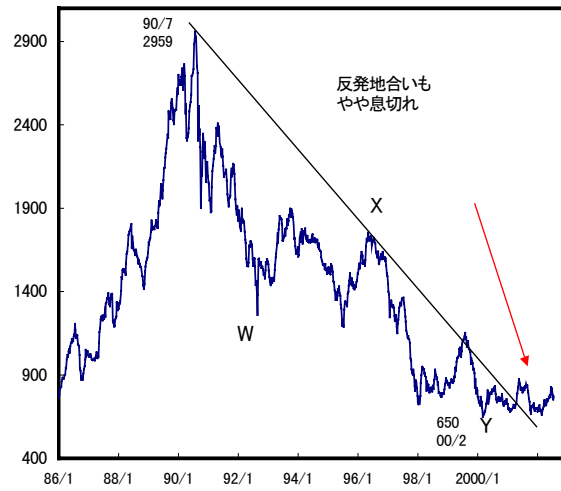
グループ①・・・10 年来の最安値付近(あるいは最安値から徐々に反転しつつある・内需関連セクター多い)



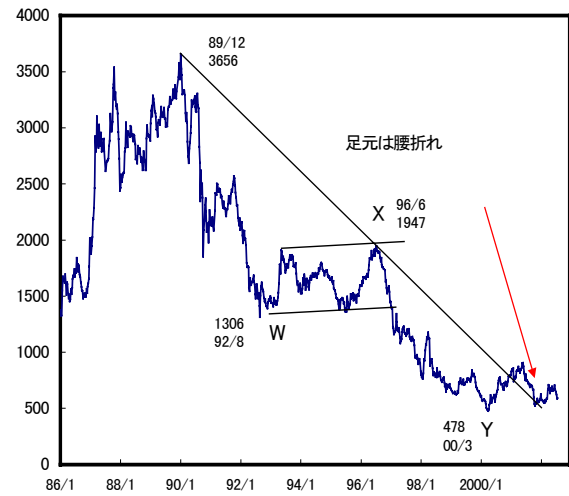
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

グループ①(続き)

金属製品



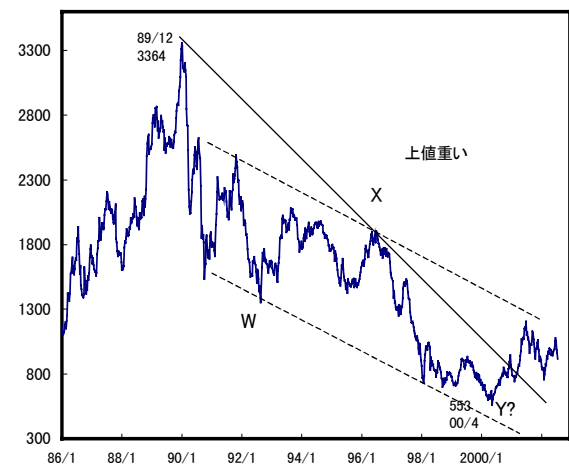
空運



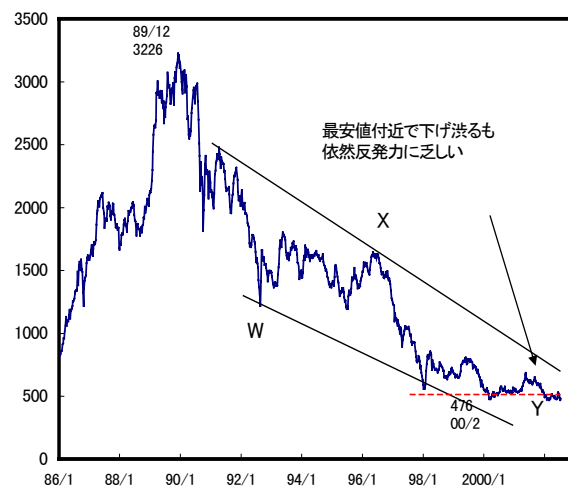
保険業



石油・石炭製品



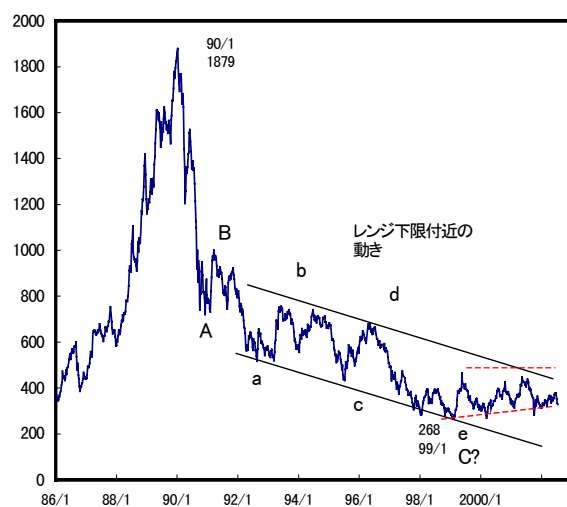
建設



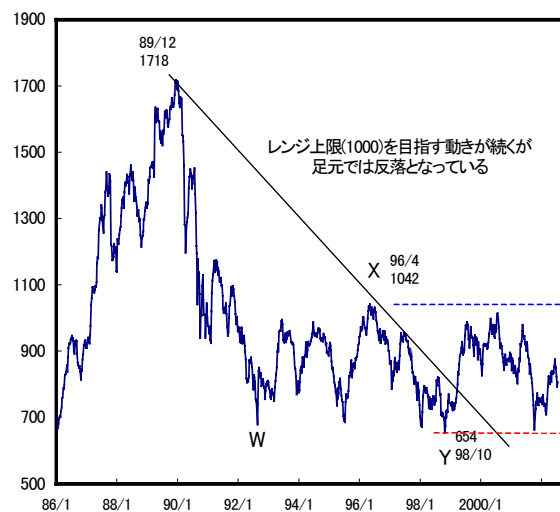
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

グループ②・・・最安値付近ながら、過去の安値とダブル・ボトムとなる可能性がある

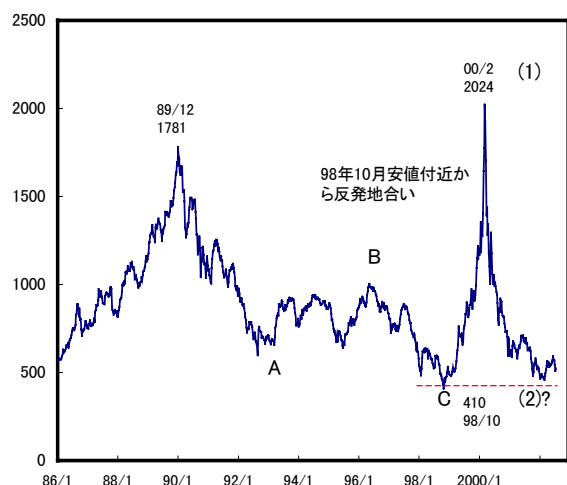
海運



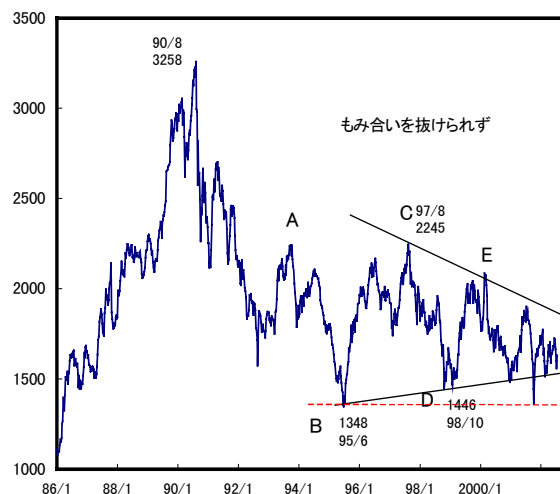
化学



卸売業



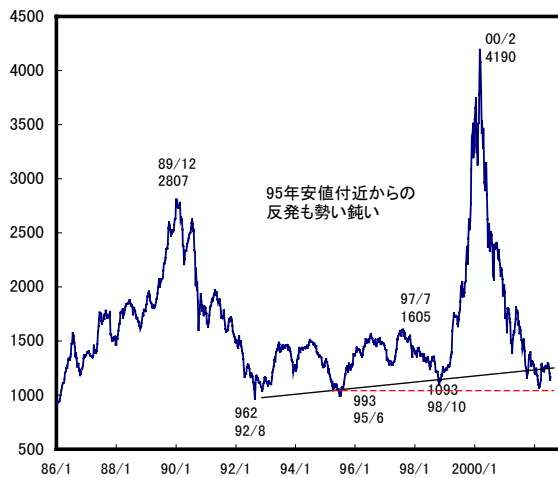
その他製造



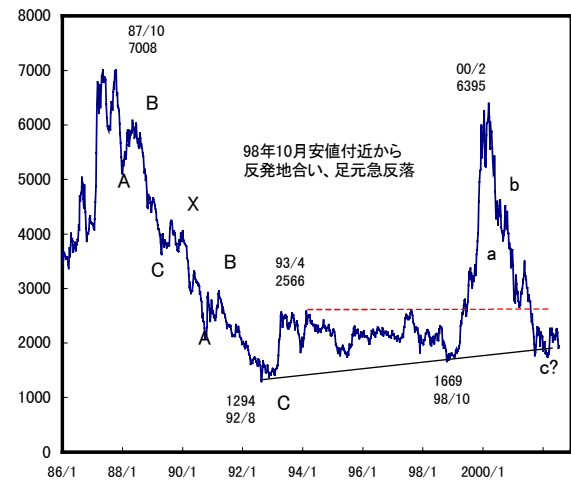
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

グループ③・・・2000 年高値から大幅に調整しているセクター(かつての主役たち)

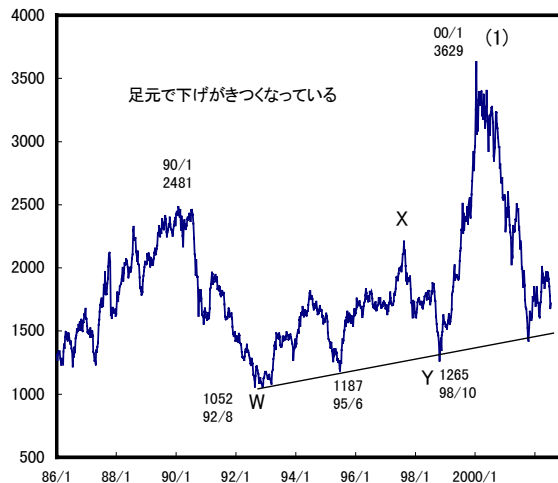
サービス



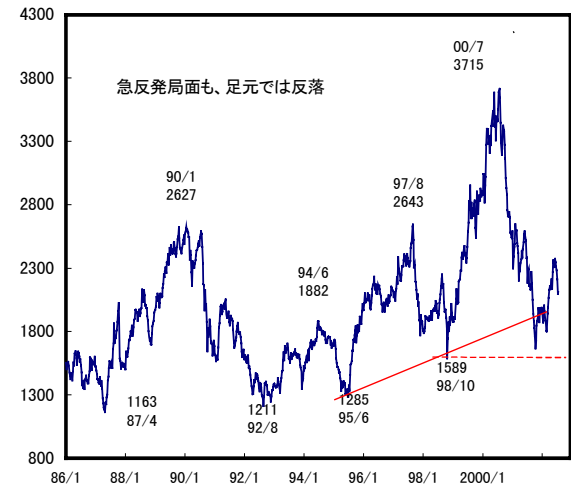
通信



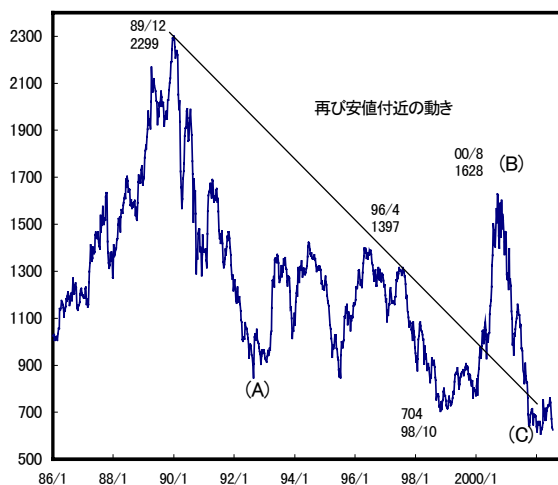
電気機器



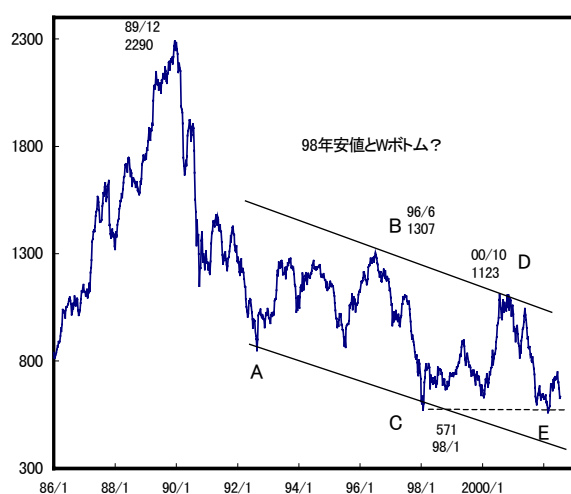
精密機器



非鉄金属



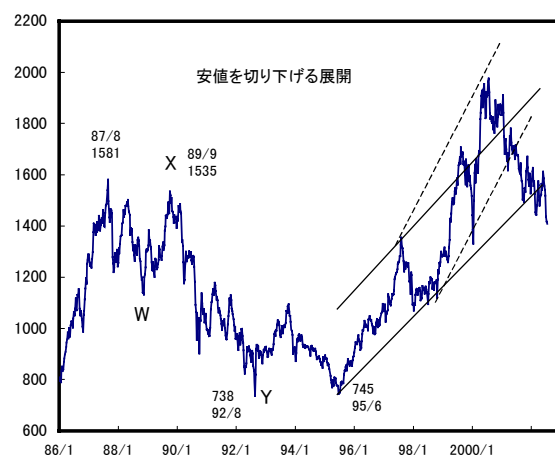
窯業



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

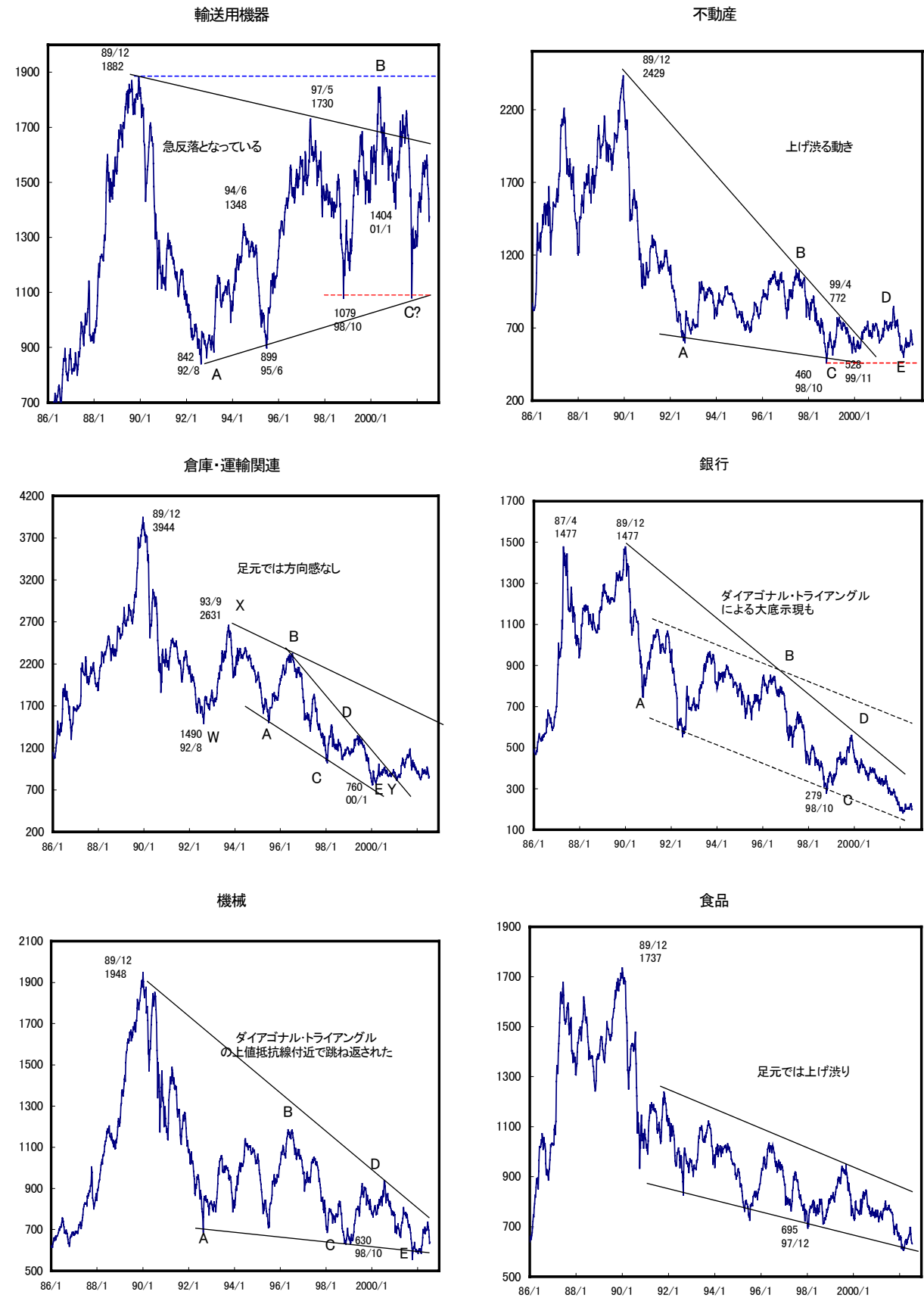
グループ④・・・他セクターに比べ割高感のあるセクター

医薬品



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

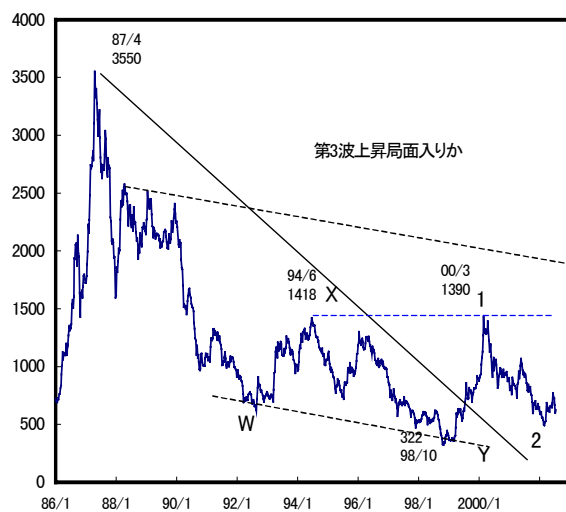
グループ⑤・・・強気トライアングル型あるいは強気ダイアゴナル・トライアングル型



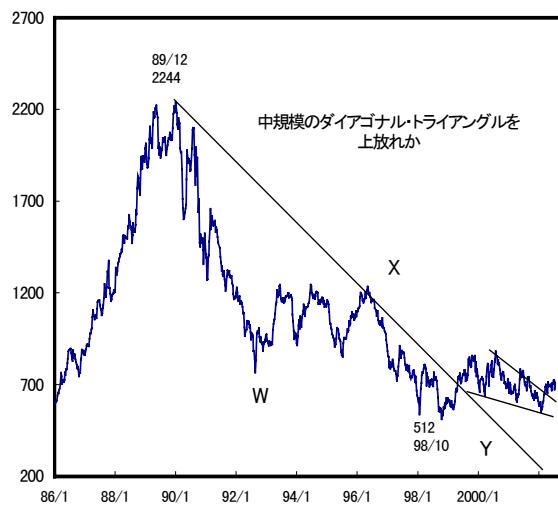
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

グループ⑥・・・長期上昇トレンド入りと見られるセクター

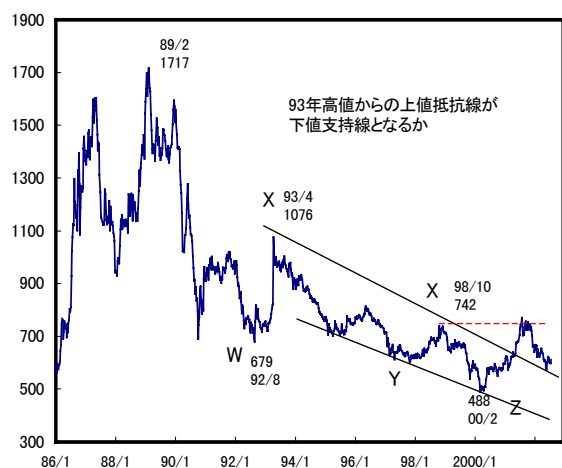
証券



パルプ・紙



電気・ガス



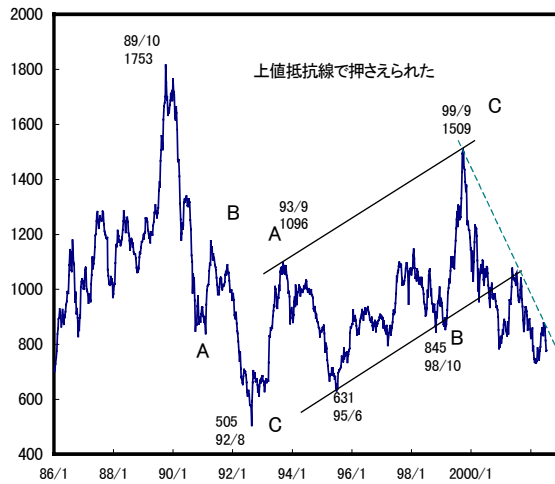
陸運



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

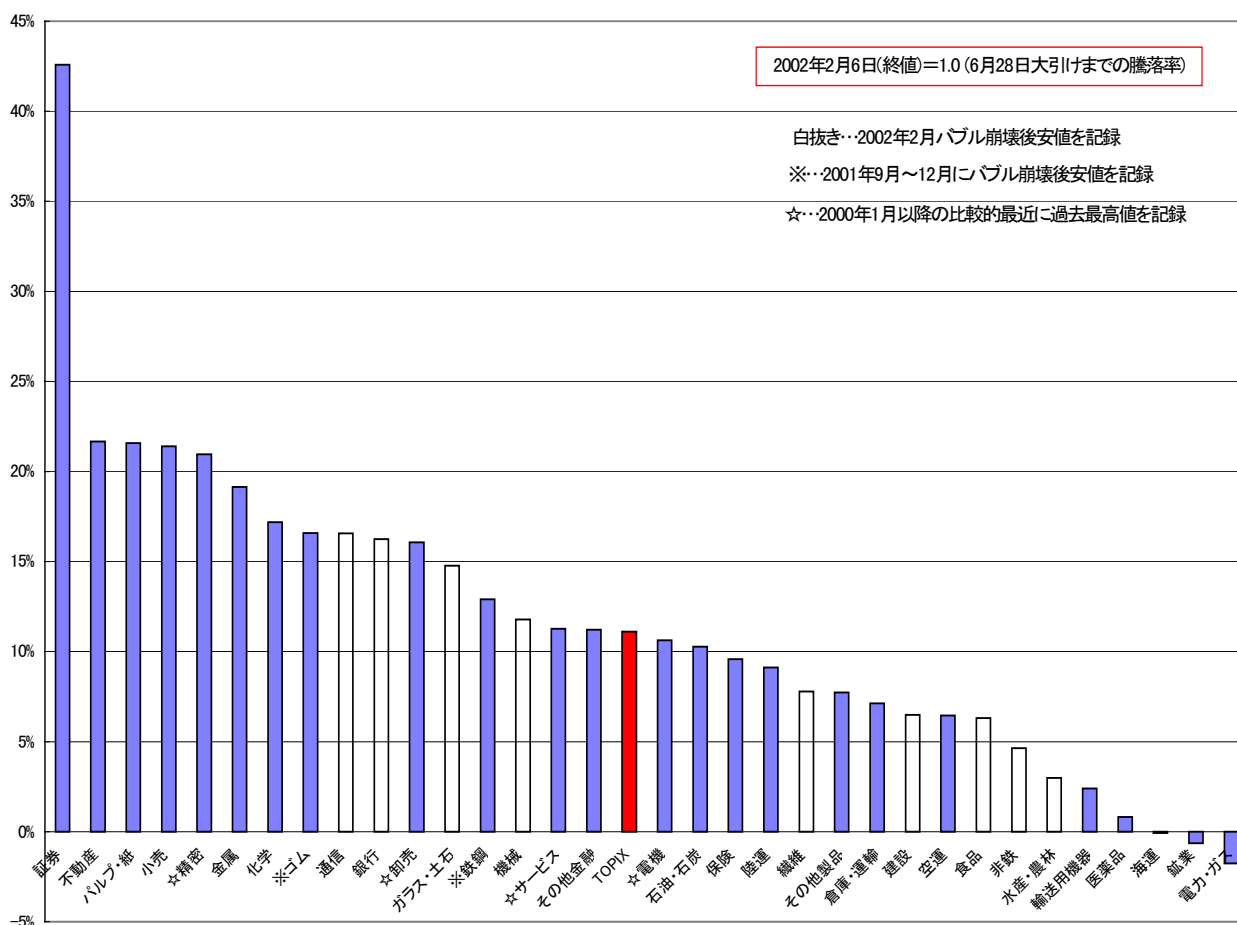
グループ⑦・・・長期的に見て、89 年最高値からの調整が依然として進行中と見られる

その他金融

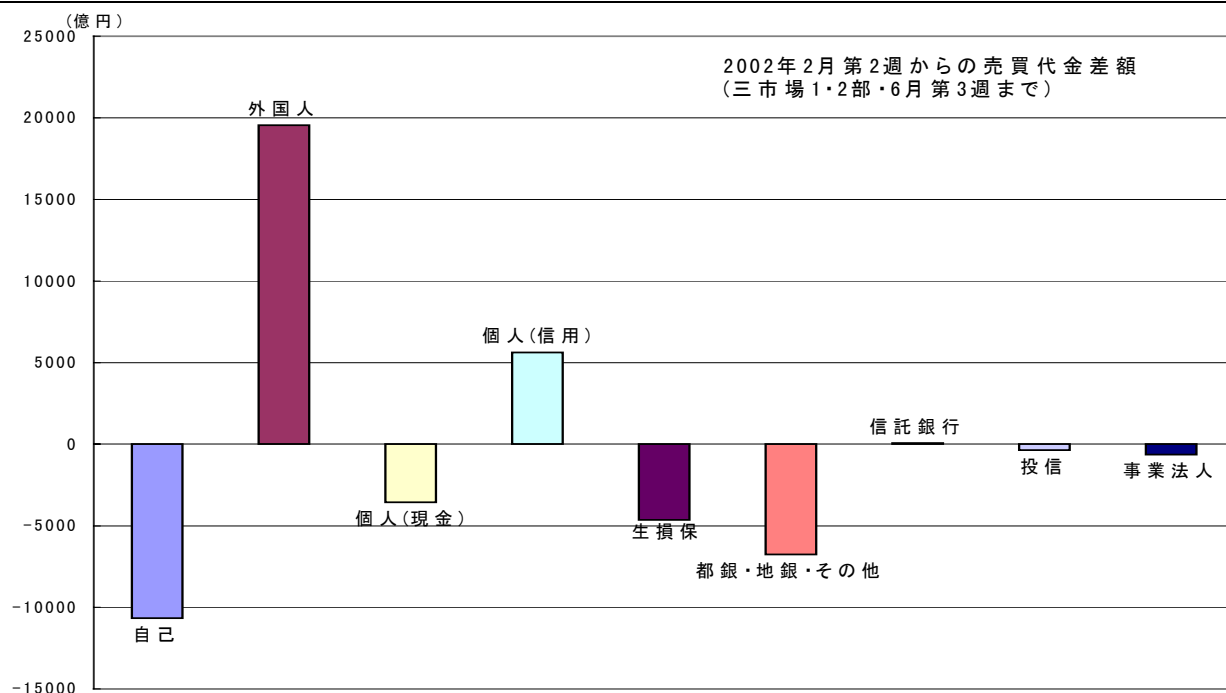


このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いいたします。

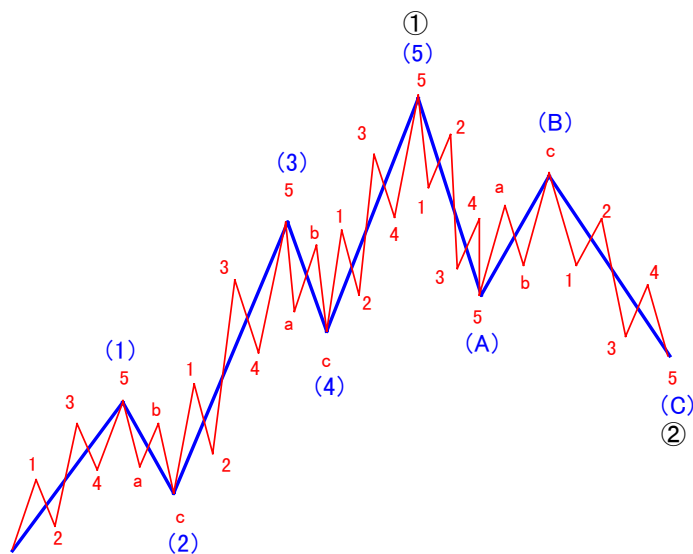
東証 33 業種パフォーマンス(2002 年 2 月 6 日以来)



投資主体別売買動向(2002 年 2 月第 2 週以来)



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いいたします。資料作成には信頼できると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。



1 3 5 A C
1 3 5 3
2 4 B

A ()-B ()-C ()

X () 2 W-X-Y

X 3 W-X-Y-X-Z

A ()-B ()-C ()

B A C B

A -B -C -D -E 4 B

5 C

5 (C) 3 (A) ()

4

4

2 4

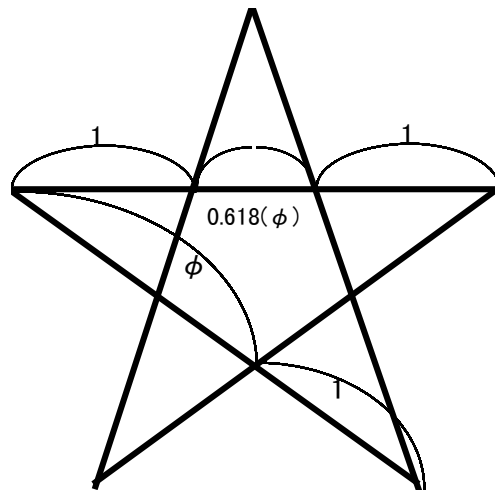
()

3 1 5

() " " A. J. Frost Robert R. Prechter, Jr.

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

()



1 : 1.618 1.618(0.618) φ (phi /)

φ (1 + √5)/2 1.6180339

φ⁻³ 0.236 φ⁻² 0.382 φ⁻¹ 0.618 φ⁰ 1 φ¹ 1.618 φ² 2.618
φ³ 4.236

2

2 1.618
3 0.618 : 1: 1.618

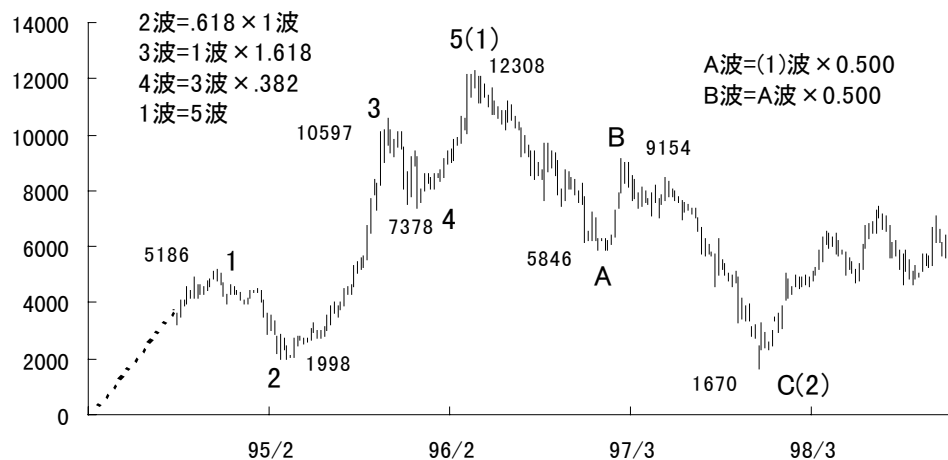
()

1
2 1 0.500 0.618
3 1 1.618 (2 2.618)
4 3 0.382
5 1 1 3

0.618

B A 0.382 0.500 0.618

A C 1:1.618



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的に作成したものではありません。銘柄選択、投資時期等の最終決定は、御自身の判断でなさるようお願いします。資料作成には信頼出来ると判断した情報源を利用していますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。資料の内容については作成時点における当社の判断であり、予告無しに変更される場合があります。このレポートの内容を国際証券の許可なく、いかなる方法によっても複製、転送、配布することのないようお願いします。

この資料は投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではございません。本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性や完全性に関する責任を負いません。銘柄の選択、投資時期の最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本資料に記載された見解は作成日時点での当社の判断を反映したものであり、今後何らの通知なく変更されることがあります。国際証券、その他関連会社、または各社の従業員は、本資料に記載されている発行体の証券について、買いポジションないし売りポジションを保有し、またはそれら証券に関するオプションないしそれらの証券に関するその他の投資を保有している可能性があります。

株式投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化などにより投資元本を割り込むことがあります。また、株券オプションの価格は、対象とする株式価格の変動、対象とする株式の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化などにより変動しますので、これにより損失が生じることがあります。なお、オプションを行使できる期間には制限があります。

©2002 国際証券株式会社 当社の承認を受けずに本資料の全部あるいは一部を複写・複製・再配布をすることはできません。

編集後記

現在の会報部としての発行は今回が最後となります。度々、発行が遅れ会員の皆様大変ご迷惑をおかけ致しました。この場を借りまして、お詫び申し上げます。何とかここまで辿り着くことができましたのは、事務局の皆様のおかげと感謝しております。時間に追われながらの作業でしたが、IFTA東京大会特別号の編集はとても楽しく、印象に残っています。IFTA東京大会の思い出とともに、特別号は永久保存しようと思っております。

株式、債券、為替、商品、それぞれ、潮の流れが目まぐるしく変わっているように思います。大きな潮流を把握しながら、足下の小波の変化に乗る、まさにテクニカル・アナリストの真価が問われる場面と言えるでしょう。会員皆様のご活躍をお祈り致します。

(トゥランタン)