

3月安値を待つ

日経平均を斬る

- ポイント
- ① テクニカル過熱
 - ② 3月調整アノマリー
 - ③ バブル懸念台頭
 - ④ 3月調整は押し目好機に

ついに日経平均は「3万円」を取り戻した。企業業績の回復やコロナ後の経済正常化を先取りしての上昇と言えなくもないが、ただ上昇の主因がカネ余りに伴う需給であることに異論ないだろう。だが、そのカネ余りは株価だけでなくコモディティ（商品）やビットコイン（仮想通貨）など多くの市場で高騰を招き、バブルの兆候を強めている。日経平均はテクニカル指標が過熱を強め、そして調整アノマリーのある「3月」を迎える。ここからは好機となる調整を待つのも一策だ。

A、ポイントの2/16 高値

日経平均は2月15日3万円に乗せ、翌16日30714円まで高値を伸ばした。30年半ぶりの水準で、ナベ底波動を描く月足チャートでは1990年6月の33344円を目指した



流れにあると言える。だが、一本調子でその水準に向かうかは疑問だ。

まず、テクニカル指標の多くが 16 日までに警戒信号を灯し、スピード調整のほしいタイミングに来ている。サイコロジカルラインの 9 勝 3 敗となり、平均線かい離率の拡大し、RCI は日足、週足、月足のいずれも高値圏に集まり、信用残評価損率も -8% まで改善するなど過熱感を漂わす。

また、15 日、16 日の上昇には違和感もある。15 日は米国のプレジデントデー、中国は春節でどちらも休場で外国人投資家の参加が乏しく、そんなところで「9983 ファーストリテイリング」は 3910 円高、3040 円高と急騰して 1 社で日経平均に 200 円以上寄与した。また、16 日の全体の売買代金は 3 兆円であったが、「ファーストリ、9984 S B G、7974 任天堂」の上位 3 社で 3483 億円と全体の 11.5% を占めた。

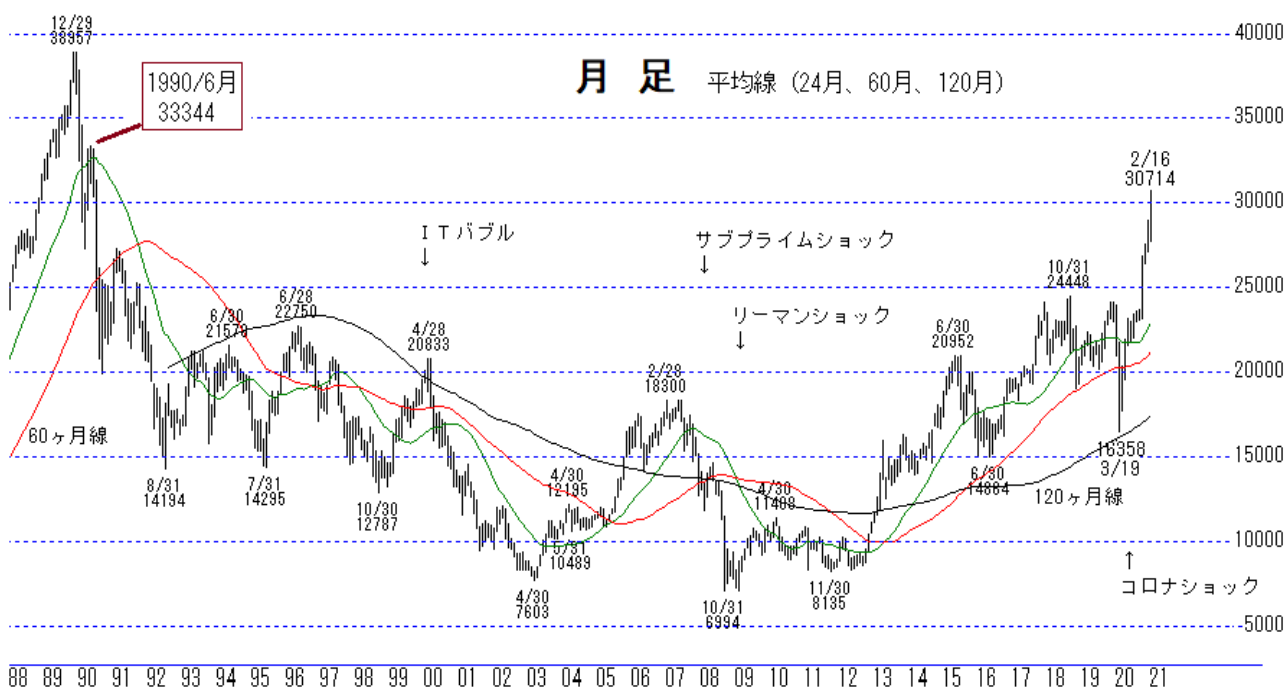
その前の 12 日、G7 財務相・中銀総裁会議（オンライン形式）でイエレン米財務長官が「いま財政出動の必要性」を強く唱えたことで、日本の機関投資家が E T F やファンドを経由して買いに動き、それが 15 日、16 日の大幅上昇につながったと推測される。カネ余りとは言え、国内勢の猛烈な実弾（現金）買いは「人気の片寄り」を示唆するものだ。テクニカルの過熱や変化日（12/22 安値→9 週、10/30 安値→17 週）の重なりを踏まえると 16 日の 30714 円は当面の「高値ポイント」になっておかしくない。

高値示唆する指標

- ・ RCI(日足、週足) 90% 台
- ・ サイコロ 9 勝 3 敗 (2/16)
- ・ 騰落レシオ 124.5% (2/10)
- ・ 信用残評価損率 -8.0% (2/12)
- ・ 200 日線かい離 +26.3% (2/16)
- ・ 52 週線かい離 +29.4% (2/16)
- ・ 24 ヶ月線かい離 +32% (2/16)
- ・ 空売り比率低下 33.8% (2/15)
- ・ 売買代金占有率 (2/16)
(上位 3 社で 11.5%)

B. 規制懸念の乱高下

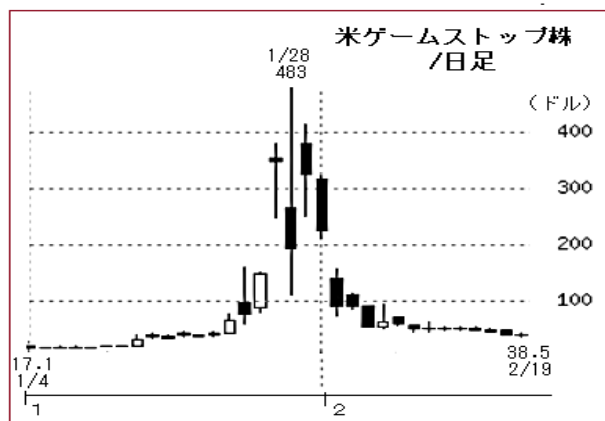
日本以外のマーケットも騒がしい。いま仮想通貨「ビットコイン」が 5 万ドル台に急



騰して話題になっている。過去最高値を大きく更新中だが、EVのテスラCEOがビットコイン15億ドル購入を明らかにしたほか、米グレイスケールやブロックファイがビットコインETFのファンド開始を表明し、投資マネーが再び勢いよく流入している。



1月は米ゲームストップ株が話題をさらった。SNS「レディット」で購入をあり、個人投資家はスマホ「ロビンフッド」を通じて買い向かい、年初の17ドル台から483ドルまで28倍に押し上げ、大量に空売りを仕掛けていたヘッジファンド大手「メルビン・キャピタル」を負かしたのだ。



個人投資家の「共闘買い」が話題となり、メルビン社は資産運用の半分に当たる66億ドルも損失を被った。

だが、その後のゲームストップ株はチャートの如く悲惨だ。19日は安値38.5ドルをつけほぼイッテコイ状態で、損失抱える個人投資家が大勢出ているのは想像に難くない。逆に、この下落を空売りで儲けたヘッジファンドや投資家もいるだろう。

18日に米国下院で公聴会が開かれたが、ロビンフッドとレディットのCEOは「個人投資家より、無節操な空売りを放置している法律こそ問題だ」と語っていた。ごもつとも…である。

騒がしいマーケットだが、このような相場の乱高下をバイデン政権や米当局が放置するとは思えない。ビットコイン（仮想通貨）にせよ、空売りにせよ、SNSにせよ、何かしらの規制をかけてくることが想定される。そして、規制がかけられると高値圏にある株式市場に影響は避けられない。

C. バブルの兆候

「バブルだ」「いやまだバブルじゃない」、そんな論調が目につくようになってきた。過熱を示すチャートをあざ笑うかのように上値追い続けるマーケット。「もうはまだなり」と言わんばかりだが、そのような言葉が出てくると遠からず答えは出てくるもので、「まだはもうなり」という時が訪れる。それがいつかは神様にしか分からず、だからこそ「チャートに従う」ことが重要だ。

増えるマネーバブル兆候 & 懸念要因

- ・ビットコイン急騰
- ・SPAC(買収目的会社)急増
- ・商品市場高騰
- ・長期金利上昇
- ・デジタル課税導入
- ・バイデン増税
- ・証券、仮想通貨に規制導入懸念
- ・テーパリング(ステルス)
- ・ラッセル2000、52週線かい離45%

前出のテクニカル指標やビットコインだけでなく、マネーバブルの兆候はいくつも出ている。日経平均の平均線かい離率もそうだが、米国の小型株指数「ラッセル 2000」の 52 週線かい離+45%も異常そのもの。日経新聞が「空箱上場」と盛んに報じる「SPAC (買収目的会社)」もカネ余り時代の申し子だろう。株式市場が急落するといずれも「バブルの象徴」として語られることになる。

バイデン大統領は経済対策で 1.9 兆ドルの財政出動を推し進めている。さらに同規模のインフラ投資に動くと言われている。一見、株式市場にポジティブに映るが、忘れてならないのは「増税」がセットになることで、法人や富裕層が対象になると思われる。12 日に米メリーランド州でデジタル広告税が決まった。すぐに実行されるとは思わないが、このデジタル課税は世界共通の課題であり避けては通れない。

そして、一番怖いのがテーパリング (量的緩和縮小) だ。ワクチンの普及で新型コロナウイルスの収束が見えてくるなら、FRBは緩和縮小、金融正常化に間違いなく動き出す。それは金融相場の終焉を意味する。パウエル議長は「まだ考える時でも口に出す時でもない」と否定するが、このところ日銀を含めて国債の買い取りペースが鈍化しており、ひそかに緩和縮小に動く「ステルステーピング」に動いているのではと語る市場関係者もいる。これも、いずれ明らかになるが、長期債利回りの上昇や株価下落などチャートのチェックが怠れない。

D. 3 月の調整は好機に

懸念要因をいろいろ並べてしまったが、過剰流動の地合いが続くことからマーケットがすぐ本格調整に入るとは見えていない。だが、今年のどこかで懸念要因を考慮すべき時は訪れよう。前号に掲載した「年間想定推移」の如く、年後半の調整を想定しているが、その前の夏場には大きく高値をつけるだろう。そして、夏場の高値に向かう前に調整を入れておかしくなく、その調整局面が「3 月」となるというシナリオだ。

日経平均のチャートでは、昨年 3 月 16358 円まで 7700 円ほど暴落したが、その倍返し (V 波) が 31870 円水準でそれにかかなり近づいてきた。昨年の 3 月はコロナショックに見舞われたが、日本には「彼岸底」という言葉があるように 3 月に調整アノマリー (経験則) がある。確定申告や決算期末、年度末などが関係していよう。

昨年のような暴落はないだろうが、下値のメドとしては日足のネックラインである「28900 円」や、13 週線 (19 日現在 27859 円)、75 日線 (同 27215 円) などが挙げられる。一時的にヒヤリとする下落があるかも知れない。メジャー SQ (3/12) のある第二週が週足の変化日でもあり日柄ポイントになる。

ただし、3 月に調整入れるなら「買い」の好機になる。その後に反発しやすくなるのは間違いなく、4 月新年度入りから東京五輪や衆院解散・総選挙を控えて「株高政策」も本格化しよう。

今号の「注目株」はタイミングを考慮して 1 銘柄のみとしたが、3 月に調整入れたときの注目候補も載せてあるので参考にして頂きたい。待つのも相場。 (富田)

◇原油とCRB（商品指数）週足 マネー流入続く

大量のマネーが商品市場にも流れ、非鉄金属や穀物を上昇させている。原油「WTI」は60ドル台を、CRB指数は190ポイントを回復した。ただ、そこはともに昨年来の厚い節目であり、商品市場全般はここから足踏みする可能性ある。マネーがほかに流れるのかを含めて注視したい。

