

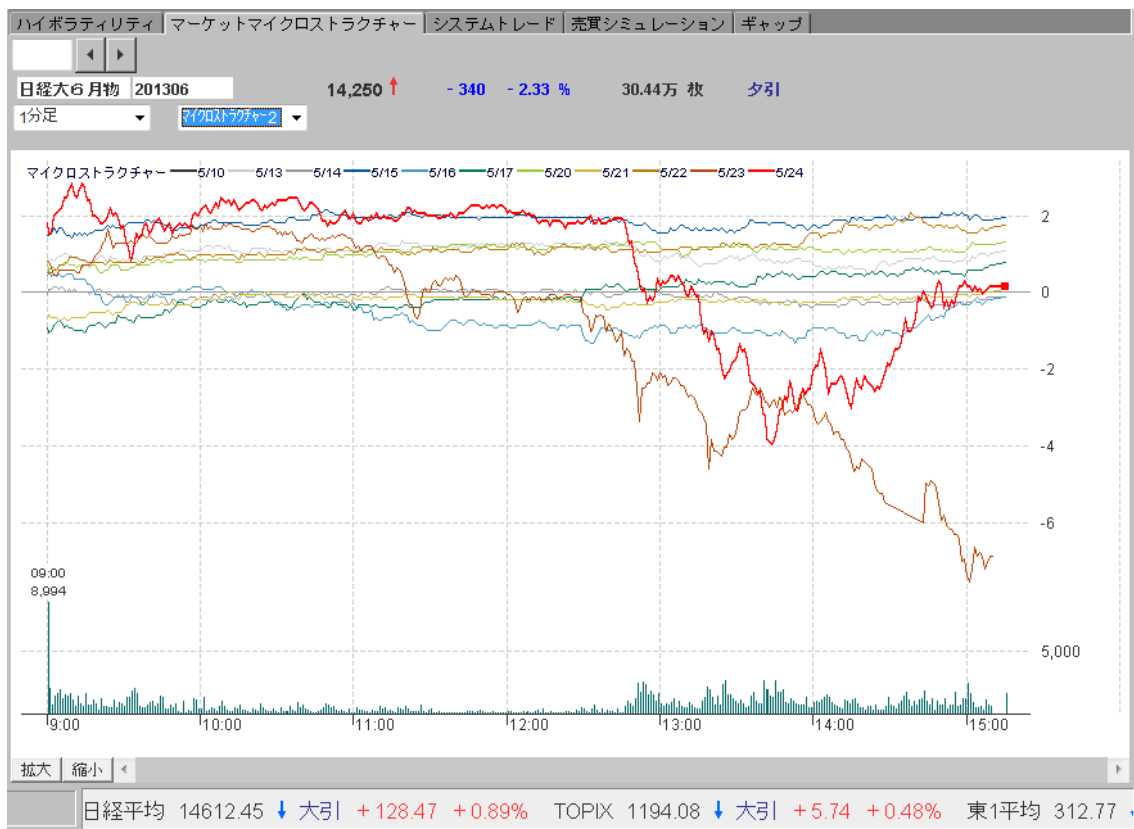
平成 25 年 05 月 27 日

< マーケット・コメント >

< 調整、本格化の可能性も >

先週の日経平均はザラバベースで高値 15,942.60 円、安値 13,981.52 円で 1,961.08 円幅の動き、高値波乱の展開となってきました。下記グラフは直近各 11 日間の寄り付きを基準として、日経平均先物（6 月物）の動きを指数化したもの。赤色が 5 月 24 日、橙色が 5 月 23 日の日中の動き 1 分足で示しています。大きく振れたあとがよく分かりますが、ボラティリティの大きな中、アルゴ取引が中心なのか出来高も急増です。結局、先週の日経平均は、▲525.67 円（▲3.47%）安の 14,612.45 円、TOPIX は、1,194.08 ポイントで▲59.16 ポイント（▲4.72%）安でした。筆者は、調整の目安としては 3 日、3 週間、3 ヶ月をみていますが、今回は高値波乱から本格調整に入るか否か…、今週の動きが方向を決めることになりそうです。もっとも海外市場も軟調ですが日本ほどではありません。東証業種別では不動産▲12.2%安、その他金融▲12.1%、銀行▲10.7%安など、コア銘柄の下落が目立ちました。

（日経平均先物 6 月物・日中の動き）



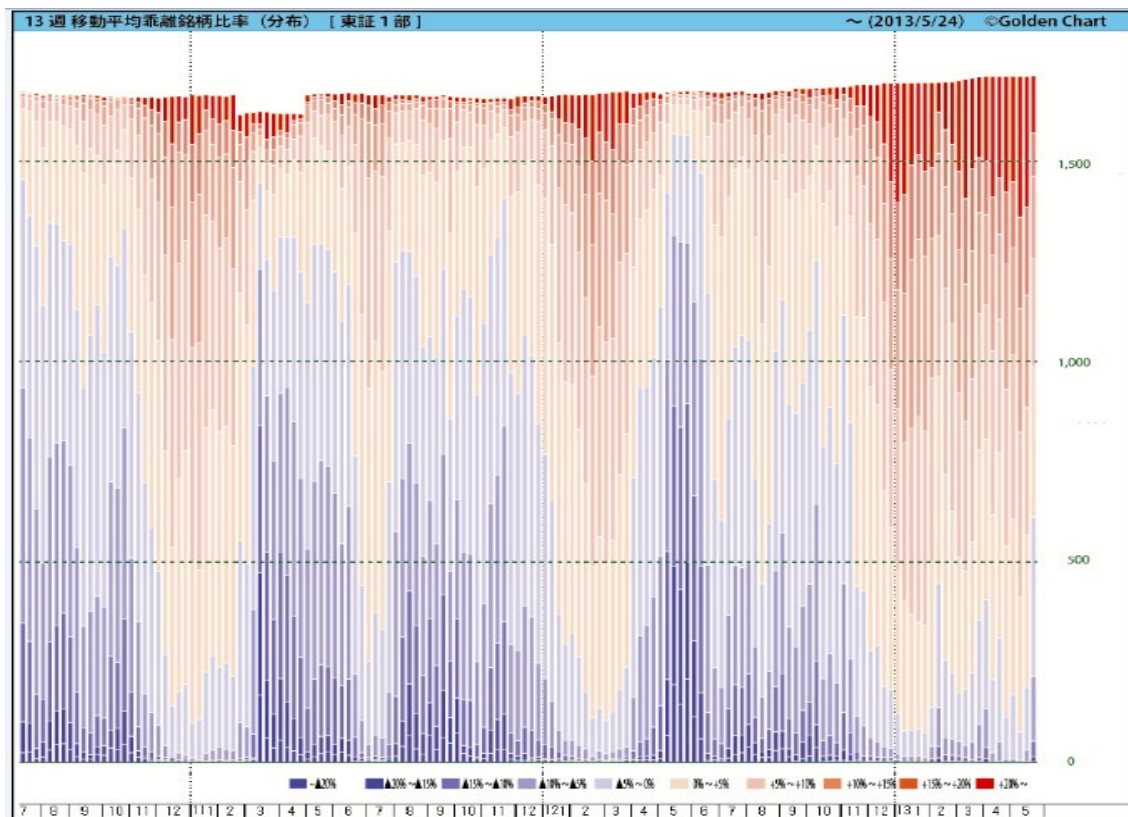
(13 週移動平均乖離率、TOPIX・週足)



All Copyright © ゴールデン・チャート社

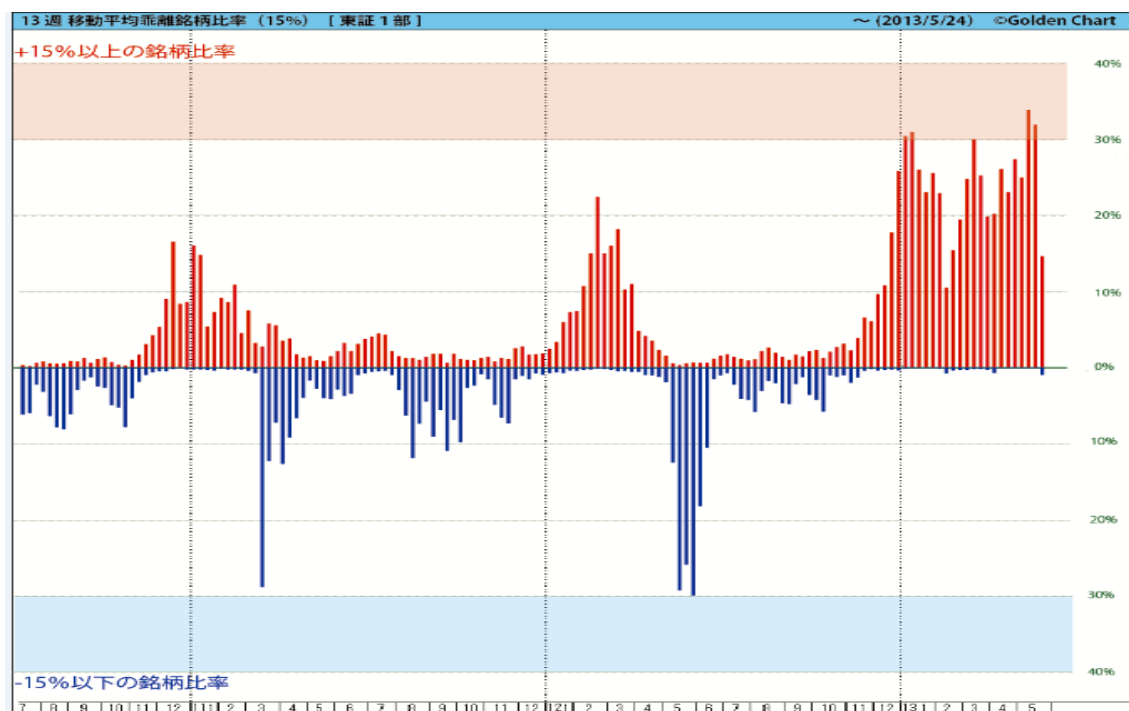
マーケット・インディケータは TOPIX 13 週移動平均乖離率 7.5%、9 週騰落レシオ 137%、13 週移動平均高乖離銘柄比率 (15%) 14%、すべてニュートラルに到達。一気に過熱状態が解消しました。ただ、1 週間遅れの信用取引評価損率は、▲1.9%で依然として行き過ぎ。信用取引が評価益を出している状態。経験則では長期に続くことは稀です。さらには売買代金回転率の 2.6 回は、直近では 2011 年 3 月 18 日 (週末日付) の 2.54 回、2008 年 10 月 10 日 (同) の 2.28 回。東日本大震災、リーマン・ショック以来です。過熱になってもなかなか調整に入らなかったマーケットですが、今回は本格調整の可能性十分とみています。年間変動率も 2000 年以降マックスであった 50%、15,400 円もメドとは言え達成しました。加えて、今年 1 月 18 日に選んだコア銘柄ポートフォリオ、一時 TOPIX 23.6%高に対して 38.0%と TOPIX に対して 14%強アウト・パフォーマンスしていましたが、先週は、インデックスと同じになっています。以前もコメントしましたが、コア銘柄をポートフォリオは全体の動きを計るのも目的の一つ。本格調整入りを示唆する材料の一つです。現在は金融緩和を買う動きから成長戦略を買う相場への端境期で円安メリットがテーマ。今回は 1 本目の矢から 3 本目の矢まで大きなテーマが幾つもあるので、従来の IT セクター対他のセクターとならないリスク・シナリオも描いておく必要があるとみています。繰り返しになりますが、インフレ・ターゲット設定、政策も市場も未知の世界であることに留意です。

(13 週移動平均乖離率分布・東証第一部)



All Copyright © ゴールデン・チャート社

(13 週移動平均高乖離率銘柄比率・東証)



All Copyright © ゴールデン・チャート社

本格調整入りとみるのであればテクニカルには次の下値のメドが計算されます。①13 週線 13,289.15 円、②上昇幅の 3 分の 1 押しの 12,900 円、2 分の 1 押しの 12,080 円。同、対数 2 分の 1 押し 11,550 円。③リーマン・ショック後の高値 11,339 円、④リーマン・ショック後の安値からの上げ幅のフィボナッチ 0.618 水準 12,920 円、⑤高値からの 10% 押し、14,060 円、20% 押しは 12,500 円。⑥日経平均予想 PER16 倍を基準とすれば、現在 20% 経常増益のコンセンサスですが、13,000 円は期初予想減額 10% 程度の伸びをマーケットが予想することになります。ただし、これは振れの範囲。なお、去年は年度替わりから株価が大幅に下落、2 月の物価目標設定が義理チョコと言われましたが、収益が株価を後追いする形になりました。総括しておく、微調整は 5~10% が経験則、上昇第一波動終了となれば 13 週線を下回る水準を想定しています。

長期金利は、1.0% 台乗せました。為替も円高に振れましたが、これは想定内の動き。ただ、今年初の想定レンジの 1.0~1.5% は今年後半、まだ早い。金利高で株価が売られるのは筆者には理解のできないところ。株価は収益と金利の関数。業績が良くなる中では株高・金利高。今回の政策が成功するとみるか、上手く行かないとみるかが分岐点です。

ポジションは、本格調整を意識した組み入れ比率に、アクティブには 25% 程度でしょうか。

(日経平均・週足・フィボナッチ)



(主なマーケット・インディケーター)

	TOPIX	対前週比 (上昇幅)	対前週比 (上昇率)	TOPIX・移動 平均乖離率 (13週)	TOPIX・移動 平均乖離率 (26週)	騰落シオ (9週・東証)	移動平均 上位銘柄比率 (13週・東証)	移動平均 上位銘柄比率 (26週・東証)	移動平均上 乖離銘柄比率 (13週、15%)	移動平均下 乖離銘柄比率 (13週、▲15)	信用取引 評価損率 (三市場残)	順位相関 底値圏銘柄率 (東証1部)
12/ 8/ 3	723.94	▼ 250	-0.34	-1.8	-7.4	105.9	36.8	22.2	1.1	5.7	18.1	4.1
12/ 8/10	746.79	△ 22.85	3.16	1.4	-4.3	112.3	57.3	31.6	2.1	3.0	16.5	10.7
12/ 8/17	765.81	△ 19.02	2.55	3.6	-1.6	128.0	73.1	44.3	2.6	1.7	14.9	10.6
12/ 8/24	757.23	▼ 8.58	-1.12	2.1	-2.4	99.3	64.3	41.5	1.9	2.0	16.0	9.7
12/ 8/31	731.64	▼ 25.59	-3.38	-1.6	-5.2	74.1	38.7	30.8	1.4	4.6	17.9	9.2
12/ 9/ 7	735.17	△ 3.53	0.48	-1.3	-4.2	68.4	31.1	27.6	1.0	4.7	16.2	8.5
12/ 9/14	756.88	△ 21.71	2.95	1.3	-0.8	90.2	46.5	39.4	1.7	2.1	13.1	6.1
12/ 9/21	756.38	▼ 0.50	-0.07	1.1	-0.4	104.6	47.7	42.4	1.4	1.2	13.2	4.5
12/ 9/28	737.42	▼ 18.96	-2.51	-1.1	-2.3	105.6	43.1	40.8	2.1	3.5	15.1	5.6
12/10/ 5	737.13	▼ 0.29	-0.04	-0.8	-1.9	106.5	35.6	36.3	2.3	4.2	13.7	15.7
12/10/12	718.32	▼ 18.81	-2.55	-3.0	-3.9	78.3	25.4	28.8	1.2	5.7	15.1	23.9
12/10/19	754.39	△ 36.07	5.02	1.7	1.2	81.2	52.8	47.3	2.1	0.9	12.0	13.6
12/10/26	741.23	▼ 13.16	-1.74	-0.3	-0.2	84.5	47.1	47.1	2.7	1.1	11.8	8.8
12/11/ 2	752.09	△ 10.86	1.47	0.9	1.5	105.6	55.5	54.2	3.1	0.9	9.8	5.7
12/11/ 9	730.74	▼ 21.35	-2.84	-1.8	-1.3	96.6	33.7	38.4	2.2	1.9	11.2	9.9
12/11/16	751.34	△ 20.60	2.82	1.1	1.4	91.3	49.4	48.0	3.8	1.2	9.2	8.7
12/11/22	776.43	△ 25.09	3.34	4.3	4.5	107.8	73.8	64.0	6.5	0.4	8.5	5.5
12/11/30	781.46	△ 5.03	0.65	4.4	4.7	116.1	74.2	64.8	6.1	0.1	8.1	3.2
12/12/ 7	790.24	△ 8.78	1.12	5.0	5.5	142.9	83.1	74.5	9.9	0.3	6.8	1.7
12/12/14	801.04	△ 10.80	1.37	6.0	6.6	172.4	82.3	76.9	10.8	0.2	5.8	2.0
12/12/21	832.72	△ 31.68	3.95	9.3	10.3	161.9	88.7	84.8	17.7	0.2	5.1	1.6
12/12/28	859.80	△ 27.08	3.25	11.5	13.4	187.9	88.8	87.6	25.7	0.3	2.6	1.8
13/ 1/ 4	888.51	△ 28.71	3.34	13.5	16.5	216.2	92.3	91.1	30.3	0.1		1.1
13/ 1/11	898.69	△ 10.18	1.15	12.8	16.9	298.8	95.1	94.9	30.8	0.0	1.2	0.4
13/01/18	911.44	△ 12.75	1.42	12.7	17.5	275.3	94.8	95.0	25.9	0.0	1.5	0.5
13/01/25	917.09	△ 5.65	0.62	11.5	17.2	237.8	94.6	94.8	22.9	0.0	-4.5	0.5
13/ 2/ 1	942.65	△ 25.56	2.79	12.6	19.1	258.5	95.2	95.2	25.5	0.0	0.9	0.4
13/ 2/ 8	957.35	△ 14.70	1.56	12.0	19.8	217.8	91.4	94.1	22.8	0.1	2.2	0.5
13/ 2/15	942.41	▼ 14.94	-1.56	8.4	16.9	179.8	73.0	88.5	10.4	0.7	5.8	2.1
13/ 2/22	963.48	△ 21.07	2.24	9.0	18.4	190.3	84.5	93.6	15.3	0.3	4.0	4.2
13/ 3/ 1	984.33	△ 20.85	2.16	9.5	19.5	193.9	86.3	94.4	19.3	0.1	2.1	5.2
13/ 3/ 8	1,020.50	△ 36.17	3.67	11.3	22.3	180.3	89.3	95.4	24.7	0.2	1.8	3.0
13/03/15	1,051.65	△ 31.15	3.05	12.3	24.3	180.3	88.9	95.6	29.9	0.1	0.8	1.2
13/ 3/22	1,038.57	▼ 13.08	-1.24	9.1	21.2	173.3	86.4	95.9	25.1	0.1	1.2	1.1
13/ 3/29	1,034.71	▼ 3.86	-0.37	7.2	19.2	155.0	79.0	94.3	19.8	0.2	2.2	1.5
13/ 4/ 5	1,066.24	△ 31.53	3.05	8.9	21.0	145.9	75.7	92.3	20.1	0.6	2.4	1.9
13/ 4/12	1,148.57	△ 82.33	7.72	15.0	28.0	172.8	87.7	96.1	26.1	0.0	-0.9	0.8
13/ 4/19	1,126.67	▼ 21.90	-1.91	11.0	23.6	192.1	81.5	94.2	23.0	0.0	-0.6	1.9
13/ 4/26	1,161.19	△ 34.52	3.06	12.3	25.1	187.8	92.9	97.9	27.3	0.0	-2.2	1.0
13/ 5/ 2	1,153.28	▼ 7.91	-0.68	9.8	22.2	167.4	89.7	95.9	24.9	0.0	-2.1	1.1
13/ 5/10	1,210.60	△ 57.32	4.97	13.2	25.9	171.0	95.1	97.4	33.7	0.0	-3.7	0.6
13/ 5/17	1,253.24	△ 42.64	3.52	14.6	27.7	153.1	88.5	96.3	31.8	0.0	-1.9	0.7
13/ 5/24	1,194.08	▼ 59.16	-4.72	7.5	19.7	137.1	64.0	89.8	14.6	0.9		1.3