

established 1964  
Investment

# Financial Markers 投資日報 $\alpha$

2021.4.1  
第15418号

発行所  
株式会社 投資日報社  
〒103-0013  
東京都中央区日本橋人形町3-12-11  
GRANDE人形町6階  
電話：03-3669-0278  
FAX：03-3668-4444  
e-Mail：info@toushinippou.co.jp  
編集発行人 鍋木 高明



## 当面は円高含みの動きを継続へ

金融アナリスト 斎藤 満

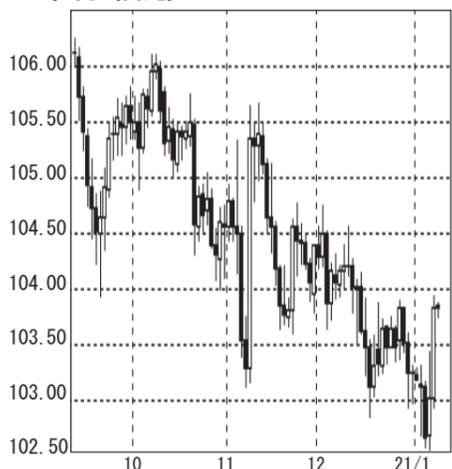
### 株高にもかかわらず円安が進まない局面

国際金融市場では米国で総額9000億ドルの追加経済対策が決まったことや、新型コロナウイルスのワクチン接種の開始から株高が進んでおり、日本株はバブル崩壊後の最高値を、米国株も史上最高値を更新している。それに対し、ドル・円相場は1ドル=103円前後を中心に動意薄の展開が続いている。

足元では、バイデン政権が発足すると積極的に公共インフラ事業を打ち出すとともにFRBが量的緩和策の拡充に動くとの見方によるドル安圧力と、リスク選好による円安圧力のせめぎ合いになっている。ただ注目されるのは、最近2~3カ月では株高になっていたにもかかわらず、円安圧力が強まることになかったことだ。こうした状況では、ドル・円相場はまだ下値余地を残していることが考えられる。

こうした状況が変わるには、一つは政治的にそれを嫌う動きが出てくることだ。ただ、ドル安の進行が米金融市場から資金流出を誘発する状況ではなく、反対に株価が史上最高値を更新して上昇しているだけに、米国側からそうした動きが出てくることは考え難く、ドル安が放置されるだろう。これに対し、日本では菅政権が円高が大きく進むことを懸念しているため、あまりに円高・ドル安が進むと米国側の了解を得た上で介入に動く姿勢

ドル/円 (日足)



を見せるかもしれない。

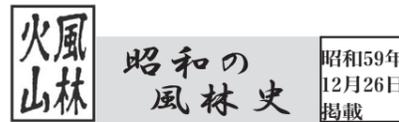
もう一つは、ワクチンが普及して有効に機能することにより、新型コロナに対する悲観的な雰囲気や不透明感が払拭されることだ。リーマン・ショックの直後とは異なり、現在では金融機関の資産内容がそれほど悪化していないため、不透明感さえ払拭されれば通常の経済活動に復帰することが期待できる。そうした状況になれば、リスク選好の局面が続けばこれまで通り円安が進みやすくなると思われるが、そうした局面は当面はまだ到来しそうもない。

### FRBが追加緩和に動くまで弱含みか

さしあたりこれまでの株高は、バイデン次期政権とFRBがともに財政・金融両面で積極的に拡張的な政策を推進していくのを織り込んでいるものだ。そのため、バイデン政権が発足して実際に財政出動政策が打ち出されるのが現実味を帯びると、期待が剥落することで調整局面を迎える可能性がある。ただ国債の買い入れ増額を決めることで追加緩和策に動くにあたり、FRBとしては一時的に株価が下落する方が望ましいはずだ。

株高になる場面ではリスク回避から円高圧力が強まることが、市況が下振れする可能性があるだろう。順当にいけば、FRBは3月16~17日のFOMCで追加緩和策を決めると思われるが、それを織り込む展開になると株価は本来の上昇波動に回帰しやすくなる一方で、外為市場ではドル安圧力が強まりやすくなり、ドル・円相場は弱含み傾向が続くだろう。それにより、16年6月24日の1ドル=99円の安値付近に向けて下げていくと予想している。

ただFRBが追加緩和策に動く、日銀も円高の進行を回避するためにそれに同調しておかしくない。しかも、その頃には北半球では寒冷で乾燥した気象が終わり、ワクチンの効果もあって新型コロナの感染拡大がピークを過ぎていると思われる。それにより、株高によるリスク選好から円安が進みやすくなるのではないかと。(1月6日、談)



## 貧乏した人の多いことよ

◇…明日、商品のほうは大納会。『貧乏しました』という人の、なんと多いことでしょう。

〔年わすれ三人寄りて喧嘩かな 芭蕉〕

◇…小豆の罫線も、このあたりで陽線が並ぶと、ひとまず落ち着くところである。

◇…週間棒陽線三本で、大出直りの期待を抱かせたが二週陰線で、折角のいいムードも台なしになった。

要するに百四十二万俵という俵の重さに買い気が萎縮してしまった。

芯になる買い方不在も、人気を白けさせている。

◇…すべては年を越してから一。待てば様子も変わるだろう。

◇…それにしても『今年は貧乏しました』という人が多い。

これは個人投機家に限らず、商取業界全般が貧乏している。諸悪の根源は、いうまでもなく米国高金利、ドル高、海外商品安である。

◇…貧乏したときはどうするか。じっと我慢の子である。焦れば体力を消耗する。時節の移り変わりを待つだけである。

◇…輸入大豆期近限月（東京は中国産大豆期近）は強気大手の手の振り方ひとつで一月中旬あたりまで、安ければグイッと締めるし、飛べば適当に利食する。

◇…12月限納会で受けた玉を缶詰めにして、一月納会に果たしてどれだけのモノが渡ってくるか、様子を見ながら、どこまで制空権を握って行動できるかという相場である。

◇…とって、一月限大阪納会値五千円抜けは、やはり自重せざるを得ない。

◇…当面は一限に関して値を出さず、むしろ売り込みを誘う方向に舵を取るのではないかと。しかし、期近限月に対して大衆はスクイズ用心してカラ売

りしないし、商社筋は高値を待つ。ヘッジの場出現を期待するのは当然であろう。

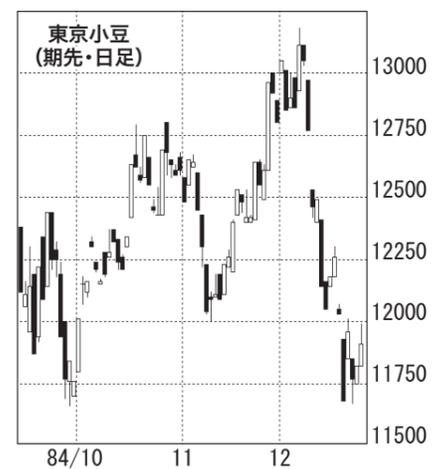
◇…そういうことから一月限輸大は高ければ売られ、安ければ買われ、新たな刺激材料の出現を待つという相場だろう。

◇…一般投機家は期近を避けて先のほうの限月で、オーソドックスな相場波動を考えていくべきだ。期近は玄人筋にまかせる。

### ●編集部注

ここでハタと気付く。この頃、期近にチャレンジするような一般投機家があったという事。筆者が現役商品マンの頃、期近に素人さんを導入するのはご法度であった。

思えば、昔の小豆相場のマニュアルには順鞘や逆鞘だけでなく、オカメ鞘やテング鞘等の解説があった。つまりこれは、素人玄人を問わず全限月に真つ当な玉が入っていた—という事を意味している。本来なら、ここで主務省なり取引所なりが公平公正な値決めの場所とするべく厳粛な態度をとるべきであった。



AIゴールド証券(株)

☎ 0120-94-8855

🌐 <https://www.aigold.co.jp>

AR 亜州リサーチ米国株情報™  
Ashu US Stocks News & Data  
ashu-usstock.com  
NETFLIX

「情報量」「分析力」「判断力」で  
信頼と実績を積み続けています  
クリエイティブジャパン株式会社  
東京都中央区銀座3-14-13 TEL03(3543)8181(代表) <http://www.create-japan.co.jp/>



# 絶対と相対 —深刻化する日本の貧困化問題—

一般的に「貧困」は「絶対的貧困」と「相対的貧困」に分類出来る。世界銀行は前者を1日1.90米ドル（約200円）未満で生活する人々と定義。日本国内でこうした絶対的貧困者数は少ない。

これに対し相対的貧困は、その国の文化及び生活水準と比較した上で困窮した状態に陥っている人々の事を指す。日本で問題になっているのはこちら。平等社会、一億総中流とされた時代は既に過去のもので、日本の相対的貧困は2016年の時点で総人口の約6人に1人の計算。更にG7中で米国に次ぎ2番目。しかも相対的貧困率の差はせいぜい2%程度—という点は意外に知られていない、あるいは、うっすらと気付いてはいるが知りたくない現実だ。つまり目に見えぬだけで日本は既に格差社会なのだ。

今回、コロナ禍で最初に職を失ったのは女性と低賃金層であった。そして政府は「緊急」の名の下で一律で現金を給付した。しかし非正規雇用者を中心とした「富裕ではない」の人々には一時的効果しかなく、むしろコロナショックは貧富の二極化を更に拡大した—というのが実情だ。

トリクルダウン理論は所詮まやかし。2015年を100とした実質賃金は、安倍政権発足時の2012年の平均で105.3。2019年の平均は99.6。つまりこの7年間で賃金は5.7ポイント減。経済が拡大して賃金が減れば、相対的貧困率が増えるのも当然で、コロナショックはダメ押しに過ぎない。

困窮者は更に困窮している。厚生労働省によるとコロナ禍での失業者は今日5日までの累計で8万6551人。総務省の労働力調査で、非正規雇用者の人数は2020年3月から直近データの昨年11月まで連続して前年比でマイナス。昨年11月の減少幅を見ると、男性の25万人に対し女性は37万人。雇用の現場では女性の解雇が増加。実際、接触型ビジネスの典型である宿泊・飲食等における非正規雇用者に占める割合は女性が多い。

米国では、貧困は表に出てプロテストする。何故なら、貧困自体は自分の責任ではないからだ。

だが、この国で貧困は「自業自得」に。自分が悪い—が極まると、「そんな自分はこの世で生きている価値すらない」となり、その先は最悪の選択だ。女性の自殺者が昨年6月から今年1月まで8カ月連続で前年を上回る背景には、コロナ禍による失業と貧困がある事は明白だ。

一部階層の富裕化と失業による貧困化

が、大規模かつ同時並行的に発生する—という社会現象は戦前にも多く見られた。

戦前の日本は第一次世界大戦のブーム以降、基本的には不況であった。そこに世界大恐慌が襲来して農村を中心に貧困化が一気に加速。社会が不安定化する。最初は左翼的革命運動や組合運動が勃発し、その後に極端な右傾化の反動が起こり、日本はファシズムと侵略主義に陥ってしまった。社会の不安定化は民主主義に対する信認を失い、独裁と非寛容へとつながっていく。そして現在の日本はそうなるまで「あともう一步、まで来ている—と言えよう。何故なら戦前の「組合員」に相当する「非正規雇用者」は現在、日本の雇用者全体の40%超だからだ。仮に所得者の上位30%のサービス消費が活発化したとしても、日本経済全体を押し上げる力は恐らく強くないだろう。

コロナ禍も1年が過ぎ「誰が真の困窮者か」は明白だ。40%超の非正規雇用者や女性、サービス業労働者を中心に「衣・食・住」のサポートや直接給付を大胆に実行するべきだ。社会の安定化は、実はこの国の仕組みを守りたい富裕層にとっても大きなメリットな筈。今こそ大胆な「平等策」を打つべき好機といえる。

実は、日本の社会不安定化を阻止する時間はあまり残っていないのだ。

戦前の日本は第一次世界大戦のブーム以降、基本的には不況であった。そこに世界大恐慌が襲来して農村を中心に貧困化が一気に加速。社会が不安定化する。最初は左翼的革命運動や組合運動が勃発し、その後に極端な右傾化の反動が起こり、日本はファシズムと侵略主義に陥ってしまった。社会の不安定化は民主主義に対する信認を失い、独裁と非寛容へとつながっていく。そして現在の日本はそうなるまで「あともう一步、まで来ている—と言えよう。何故なら戦前の「組合員」に相当する「非正規雇用者」は現在、日本の雇用者全体の40%超だからだ。仮に所得者の上位30%のサービス消費が活発化したとしても、日本経済全体を押し上げる力は恐らく強くないだろう。

コロナ禍も1年が過ぎ「誰が真の困窮者か」は明白だ。40%超の非正規雇用者や女性、サービス業労働者を中心に「衣・食・住」のサポートや直接給付を大胆に実行するべきだ。社会の安定化は、実はこの国の仕組みを守りたい富裕層にとっても大きなメリットな筈。今こそ大胆な「平等策」を打つべき好機といえる。

実は、日本の社会不安定化を阻止する

(石上)

## デジタルゴールドの世界



### ビットコイン相場展望

## 採掘者報酬 過去最高

直近のビットコイン相場は最高値を再更新。一時史上初の5万ドル（約530万円）の大台を突破。下がると押し目買いが入る状況が続き、需要の強さを物語っている。

ビットコインの上昇は保有者だけを喜ばせているだけではなく、取引の承認を行うマイナー（採掘者）をも潤わせている。暗号資産のデータ分析を行うコインメトリックス社のデータでは、ビットコインマイナーが2020年12月に1週間で稼いだ利益は、推定3億5440万ドル（約375億円）と過去最高となった事が明らかとなった。因みに前回の最高記録は、仮想通貨バブルの頂点であった2017年12月の3億4000万ドル（約360億円）。

ビットコインのブロック生成時におけるマイニング報酬は、スタート時のプロトコル（規格）で決まっており、4年に1回半減期が訪れて減額される。前回の半減期は2020年5月。そのため採掘によって得られる数量は2017年末よりも減っているが、価格自体の上昇がマイニングによって得られる数量の減少を上回っている事が要因となる。

ビットコインマイナーは、その6割が電気代の安い中国に拠点を構えてい

るとされており、直近の相場上昇で相当な恩恵を受けている事が分かってくる。ビットコインのマイニング報酬を計算するサイトによると、現在の1ビットコイン当たりのマイニングコストは1万1000ドル（約116万円）程度と言われている。直近価格からコスト率をはじき出すと、僅か22%となる。

かつてビットコインのマイニング事業者に、保有しているビットコインの売却方針について尋ねたところ「価格が上昇している間はビットコインを売り急ぐ必要は無い」と回答しており、価格の上昇が更なる品薄を招く事態となっている。

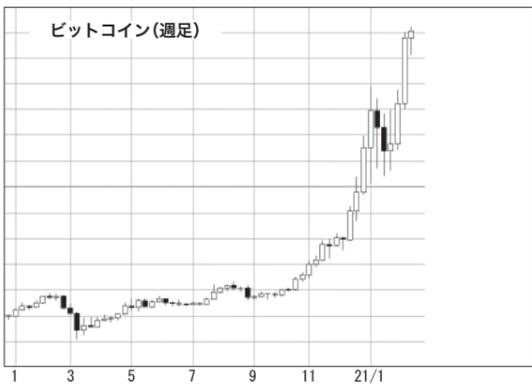
ビットコインは、ブロック生成時の計算量によって信頼性を担保しており、計算力を示すハッシュレートも右肩上がりとなっている。採掘によって得られた収益を、計算力の向上に資するマイニングマシンの購入に再投資する動きもみられ、価格上昇が更なる信頼性の向上に寄与している。

また筆者が懇意にする日本のマイニング業者に直近の利回りを尋ねると、月次の利回りが20%を超える水準になってきたとのこと。2月に入り利回りが上昇に転じている米国10年債利回りが1.3%程度である事を考

えると、異色の高利回り商品となっている。

供給量の減少が鮮明になっている現在は、ビットコイン保有者には好都合。価格上昇が見込める状況がファンダメンタルズからも整いつつある。

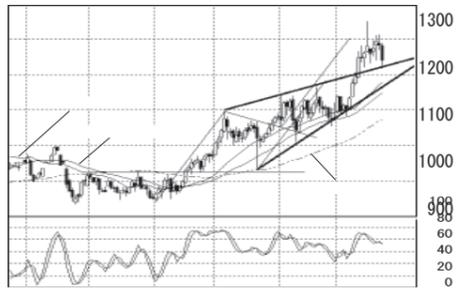
筆者は2025年までに1BTC=10万ドル（1060万円）に到達すると予測し



万円  
520  
480  
440  
400  
360  
320  
280  
240  
200  
160  
120  
80  
40  
0

# 白金 やはりフルバック

NY白金の中心限月は現在も4月限。昨年11月以降、一貫して強気姿勢。途中幾許かの利食いをこなし、先週の当欄で「…波動の観点から想定される上値目標は最大で1300ドル。現行相場は現時点でこの水準に到達しているの、ここも幾ばくかの利食いをを行うポイントになっていると考えられる。15日スローストキャスティクスは既に買われ過ぎの領域からカールドアウンを起こしており、昨年12月以降の指標と相場の関係は弱気オシレーターダイバージェンスの関係になっている事か



ら、現行相場は恐らく今週あたりからフルバックが始まるのではないかと述べた上で、「…ここから2-4週様子見して、押し目買いポイントを探りたい」という結論に至った。

実際、先週の白金相場は16日の高値を更新出来ずに揉み合いの後、米国金利の上昇に伴う金の下落や、一時の過熱感の一服等で利食い先行。23日には1218.1ドルまで下落する。注目したいのはここがウェッジ上限に引っ掛かっていた点だ。

基本、白金は3月まで高いというアノマリーがある。特にPGM関連の需要が高まっている現在、ここは押し目ポイントかも知れない。従って23日安値以下の引け値にストップロスを入れて再度買い参入を推奨。利食いポイントは16日の高値としたい。逆にストップアウトした場合は、数週間様子見に回りたい。

## 第六感の目

# 懸念はあるがボトムは近い

テクニカルアナリスト 葛城 北斗

NY金相場は予てから懸案事項となっていた米金利上昇に、昨日は素直に反応、昨年11月安値にほぼ顔合わせした。

先週のコメントを繰り返すが、「今週は米10年債が1.2%を付け、昨年3月以来の高値まで金利が上昇した。ただ今の処、この金利上昇も各市場に対して影響は与えていない。ドルは下落し、ユーロと円が上昇。そして米株式は三市場、ダウ平均、S&P、ナスダックが揃って史上最高値を更新している。こういった状況の中、金相場は4日以降反騰しているものの、これは特にドル安に反応した相場である。ドルが再び勝勢を取り戻せば、4日の安値を更新してくると見る」。

米10年債の金利は先週末1.18%を超えたレベルから加速、今週は一気に1.33%まで上昇。他市場への反応は先週と全く逆。ドルは上昇し、金は反落して4日安値を更新した。ただ株式はまだ反応を示していない。

表現はおかしいが、金利は株式に付度したかの如く、17日以降は勝勢を緩



め、やや遠慮したか。翌日の下げは、単に過度な金利上昇に対する修正であったが、トレンドは金利上昇である。

ただここにきて中国経済の復活が商品市場に反映され、CRB指数が昨年1月の高値、つまりコロナショック前の高値を更新した。原油相場も同様に昨年1月の高値65ドル台に接近する動き。

中国経済の復活はリーマンショック後、世界に先駆けての素早い回復を想起させる。

この時、原油相場はリーマンショック後の安値から約2年半で3.5倍強となった。CRB指数は85%の上昇率。そして金相場は当時（11年9月）の史上最高値まで2.8倍強となった。

# 原油 PCの天井からボトムへ

株式会社フジトミ チーフアナリスト 齋藤 和彦

NY原油市場の中心限月は完全に4月限に移行した。ただ、週足サイクルにおける現在のPC（通常15-23週）の起点は昨年11月2日の安値に変更はない3月限は35ドルであったが、4月限は35.53ドルに。従って今週はその16週目である。

このPCは3つのMC（5-7週）で構成され、起点から7週目の昨年12月23日に46.42ドルで第1MCボトム。そこから6週目に当たる本年2月1日の51.53ドルで第2MCボトムをつけた。従って今週は第3（最終）MCの3週目である。

先週の当欄ではこう述べていた。「…日柄余地を鑑みるとMC並びにPCの天井は今週、ないし来週あたりまで出現すると筆者は予測する。折しもジオコスミック面では19日が上弦の月。この日火星は月と、翌20日には金星とそれぞれ90度の関係になり、水星も逆行から順行に戻る。従って星回りの観点でも今週末から来週頭の時間帯は天井形成場面として理想的な場面といえる」。

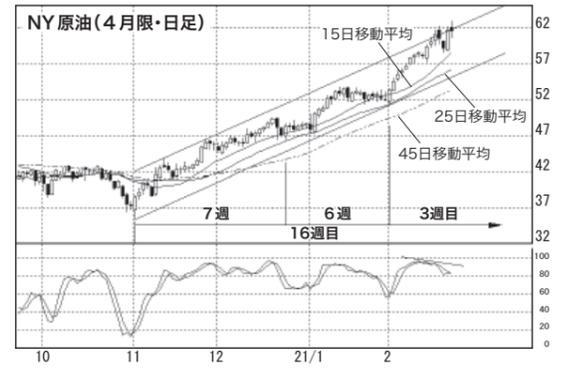
23日のNY市場では63ドルまで上昇。以前から当欄で意識される値位置として提示した昨年1月8日の高値65.65ドル、19年4月23日の高値66.60ドルはもう目と鼻の先だ。

とはいえ、上げの日柄は既に限界に近づいている。前PCのように日柄に歪みが生じて延長しない限り（前PCは起点から28週目にボトム）、今

後7週間以内に現行PCはボトムを形成し、今後2-4週間以内に現行MCはボトムを形成する算段になっており、当然その前段階で天井が出現する。従って今週の高値は天井出現場面となる公算が高い。特に23日の高値は日柄面でもジオコスミック面でもPCの天井候補として有力である。

加えて、テクニカル面では23日の高値更新場面でも15日スローストキャスティクスの数値は前週の水準を上回る事が出来ずに弱気オシレーターダイバージェンスが発生した可能性がある。今週、数値が70%を割り込むとダイバージェンス発生が確認されよう。

なお、チャートパターンの観点で現行PCは綺麗なチャネルラインの中で推移。現在「買い」の中の「売り」場である。56.50-57ドル付近が下値サポートになる。ただ、仮に23日高値がPCの天井であった場合、想定される修正安値目標値は最低でも52.51±1.24ドル。半値押しで49.26±1.62ドルとなる。特に前



## 投資家への実践的アドバイス

