

日本株 TOPIX、年足「長め下ヒゲ陽線」攻防

悪材料消化や押し目買い増加示唆、翌年株高の実績

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2022/11/30 (水)

日本株 TOPIX の長期トレンド判断で参考になる年足ローソク足チャートでは、年末にかけて「長め下ヒゲ陽線」の攻防に直面してきた。年初の始値が 2015 ポイントに対し、11 月 28 日の終値は 2004 と僅か－11 ポイントの下振れとなっており、年末値で上回れば地合いの好転を示す陽線引けとなる。同時に年間安値 1755 から大きく反発してきたことで長い下ヒゲが形成され、複合的な悪材料の消化と売りの進捗、安値圏からの押し目買い増加が示唆されている。過去実績では翌年に高確率で「前年比株高」が観測されてきた。

年安値から大幅反発で長い下ヒゲ、年間陽線焦点

「日本の個人消費は7-9月期GDPで前期比マイナスとならず、伸びが鈍化した程度とあって、購買力はまだあるという見方が強い。急激な物価上昇やコロナ禍で鈍化しているとはいえ、前期比で伸長している点は大きい」、「インフレは簡単に収束しないものの、政府の物価高騰対策もあり、インフレ率は落ち着く可能性がある」、「食料品や旅行等に対する個人の購買意欲は強く、設備投資は概ね想定通りの伸びを示している」――。

経済同友会の櫻田謙悟代表幹事（SOMPO ホールディングス CEO・会長）は、最新7-9月GDP統計などに関しての会員経営者との議論を踏まえ、このような景気判断を行っている。こうした国内での消費や設備投資の打たれ強さもあり、日本株市場では内需影響度の大きい TOPIX が 10 月 3 日から反発傾向にある。11 月 28 日に終値は 2004 と、1 月以来の高値を回復する場面もあった。

その中で TOPIX の長期トレンド判断で参考になる年足ローソク足チャートでは、年末にかけて「長め下ヒゲ陽線」の攻防に直面している。年初の始値が 2015 ポイントに対し、28 日の終値は 2004 と僅か－11 ポイントの下振れとなっており、年末値で上回れば地合いの長期好転を示す陽線引けとなる（年初の始値＜年末値）。

同時に今年は 3 月の年間安値 1755 以降、大きく反発してきたことで長い下ヒゲが形成されてきた。複合的な悪材料の消化と売りの進捗、安値圏からの押し目買いの増加が示唆されている。過去実績では一旦の悪材料消化が示されることもあり、翌年にかけて高確率で「前年比株高」が観測されてきた。TOPIX に関しては現状段階からの下限切り上がり、来年にかけての株高余地が注目されやすい。

現在はちょうど景気循環面でも、最悪期の通過が焦点になっている。内閣府の景気動向指数によると、

先行指標である CI 先行指数は直近 9 月に前年比－2.5%となったが、7 月の－4.4%を最悪ボトムにマイナス幅が縮小となってきた。

前年比の 3 カ月移動平均は、2 カ月連続で方向角度が上向きに転換。まだ定着の見極めは必要ながら、2021 年 6 月以来のトレンド好転となっている。過去には 2020 年 7 月、2016 年 7 月、2012 年 12 月、2009 年 4 月、2005 年 10 月などから、前年比の 3 カ月移動平均は上向き転換が定着した。外れなしの全ケースで、TOPIX は底入れから上昇トレンドに移行している。

TOPIX の年足「長め下ヒゲ陽線」でいえば、最近では 2020 年に同年 2-3 月のコロナ・ショックからの V 字回復もあって観測された。TOPIX は翌 2021 年に、地合いの好転が継続。2020 年の年末値比では、2021 年 9 月の高値まで＋17.5%の株高となっている。

その前では 2014 年に形成された。翌 2015 年に TOPIX は 2014 年の年末値比で、8 月の高値まで＋21.0%という株価上昇となっている。さらに 2009 年のケースでは、翌 2010 年 4 月の高値まで＋10.4%、1995 年の場合は翌 1996 年 6 月の高値まで＋9.4%という「翌年株高」パターンが繰り返されてきた。その他、2006 年にも観測されたが、翌年にサブプライム危機に見舞われている。それでも翌 2007 年の場合、2 月の高値まで＋8.5%の株高実績は見られていた。

円安・資源高と円建て原油高一服、交易条件修復

今回の場合、来年の株高を支援するのが、櫻田代表幹事も指摘する「インフレ率が落ち着く」という可能性だ。引き続き米国などと同様、高止まりは懸念されるものの、今年の異常な高騰に比べると、来年は前年比でのインフレ率や各種コストの低下が見込まれる。連動する形で企業の採算性や利益率、収益環境は来年に前年比でプラスとなり、TOPIX を含めた日本株は「前年比上昇」が担保されやすい。

すでに今年の企業収益や個人消費に打撃となってきた各種コスト高騰に関しては、円安・資源高が一服となっている。WTI 原油先物の円換算（円建て）は過去最高レベルとなった 6 月から反落となり、11 月 28 日は 6 月の高値比で－36.4%の大幅反落となってきた。

円建て WTI 原油先物の月間高値は、前年同月比で 5 月の＋108.1%を高騰ピークにプラス幅が縮小となっている。11 月は 28 日時点で＋41.8%となり、異常な高騰は修正されつつある。過去実績に沿うと円建て原油が高騰から下落に向かう局面で、TOPIX の月間高値は前年同月比で遅行上昇となる逆相関が

繰り返されてきた。

最近では円建て原油が 2017 年 2 月に前年比+50.1%へ上昇したあと、下落転換となっている。TOPIX の月間高値は半年後となる 2017 年 8 月以降、11 月にかけて、前年同月比+311 ポイント幅から+379 ポイント幅という上昇が遅行観測されている。2006 年 1 月には、円建て原油が+55.2%で上昇ピークとなった。TOPIX の前年比は同月から 8 月にかけて、前年比+362 ポイントから+609 ポイントの上昇が見られていた。

来年の TOPIX の上値メドで参考になる今年の月間高値は、1926 から 2042 前後で推移してきた。来年に前年同月比+300 幅となれば 2200 から 2300 方向、+400 幅に上昇で 2300 から 2400 方向を目指す可能性は無視できない (11 月 28 日の終値 2004)。

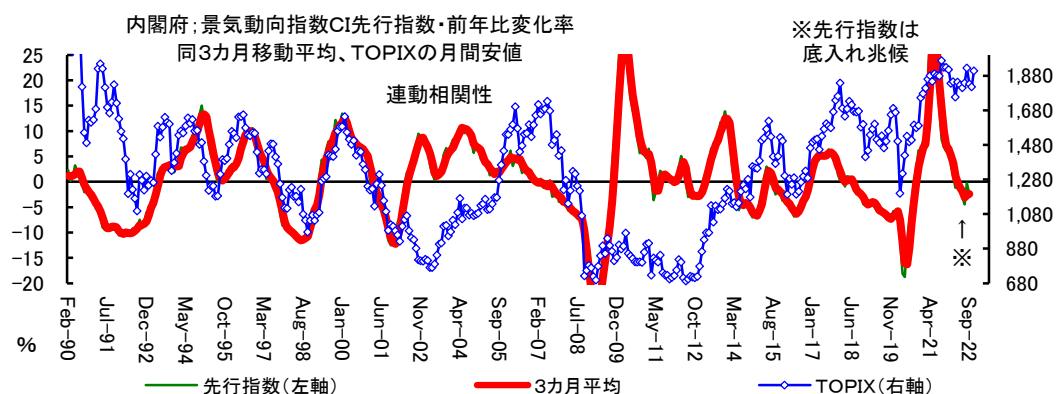
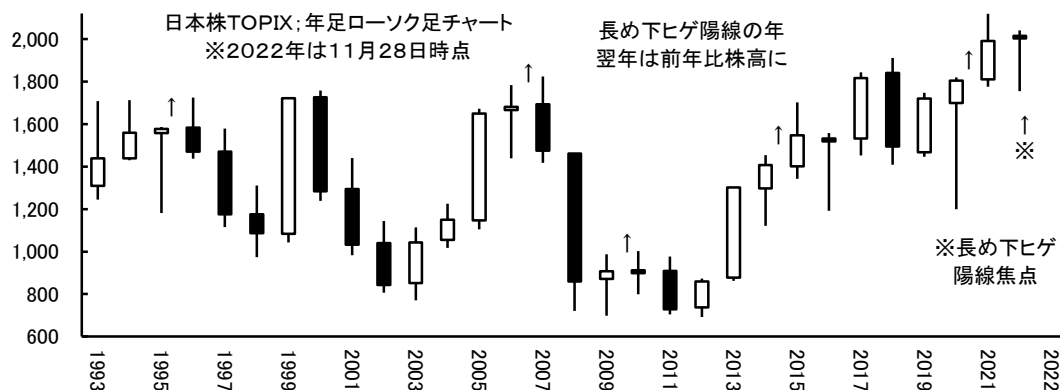
日本では円安・資源高の一服もあり、貿易の有利・不利を示す交易条件が大幅悪化を経て底入れ兆候が見られ始めた。交易条件とは原材料価格の上昇による支払い増加分を、どれだけ輸出価格に転嫁できたかを反映するものだ。その記録的な悪化を経た底入

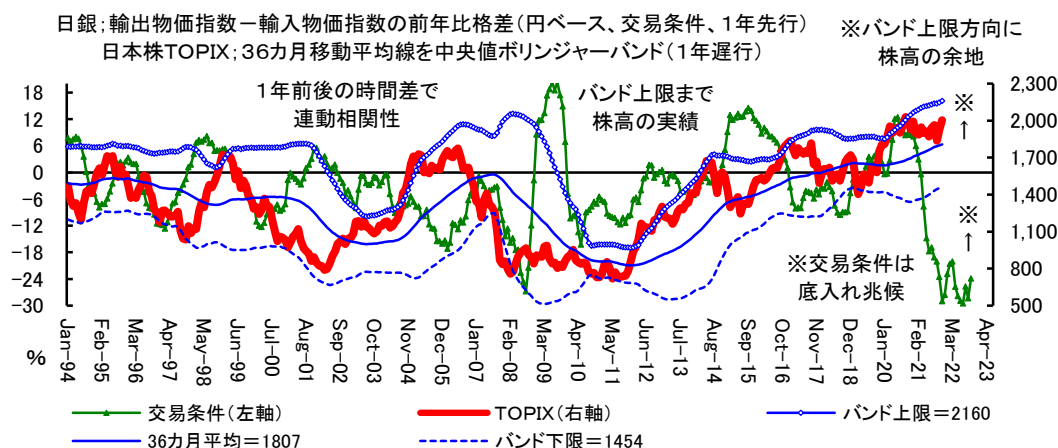
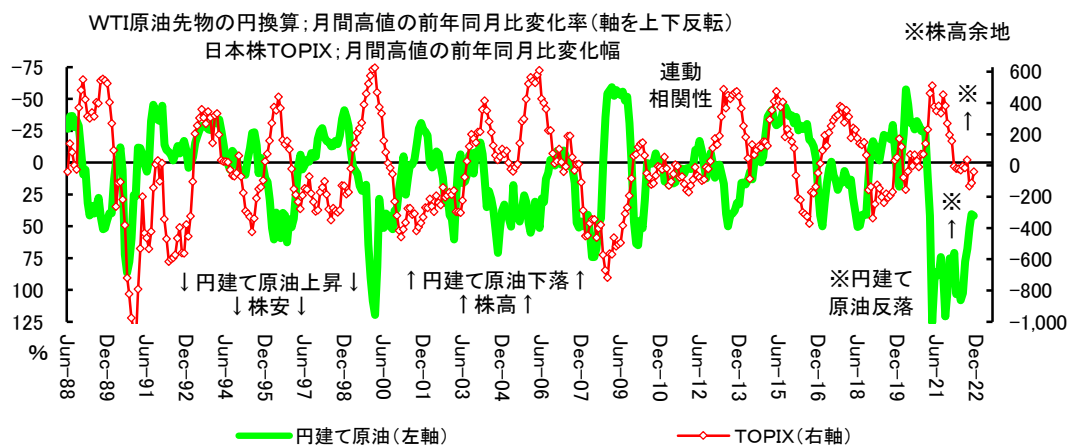
れは、先行き企業の価格転嫁力や採算性(マージン)、収益率の改善へと伝播していく。

過去実績として交易条件は、内閣府の全産業・営業利益前年比に 1 年から 1 年半の先行実績を有してきた。その点で足元の交易条件底入れは、改めて日本企業の収益と株価の底入れ、株価でいえば中長期スパンでの買い場が支援されやすい。

日銀による最新 10 月の企業物価指数では、交易条件を示す輸出物価ー輸入物価の前年比格差 (円ベース) が-23.9%となり、9 月の-28.3%から改善となっている。大幅悪化の基調に変わりはないものの、昨年 11 月の-29.0%や今年 7 月の-29.5%をボトムに下げ渋りと下抜け回避が続いており、底固めへと移行しつつある。

トレンドを示す 10 カ月移動平均では、方向角度が改善基調入りを示す上向き化に転換してきた (10 カ月平均の数値の前月比がプラス化)。2021 年 12 月以来の基調好転となっている。同時期からの円安・資源高と輸入物価上昇などによる交易条件の悪化について、一旦の最悪期通過が示唆されつつある。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。