■2022年相場の振り返り　～ 日経平均は1−3月の期間で高値と安値を形成～

■ 2023年相場のポイント

① スタートはもみ合い・・・目安は春ごろ？

・日本：「日銀サプライズ」の余波、経済政策と増税議論

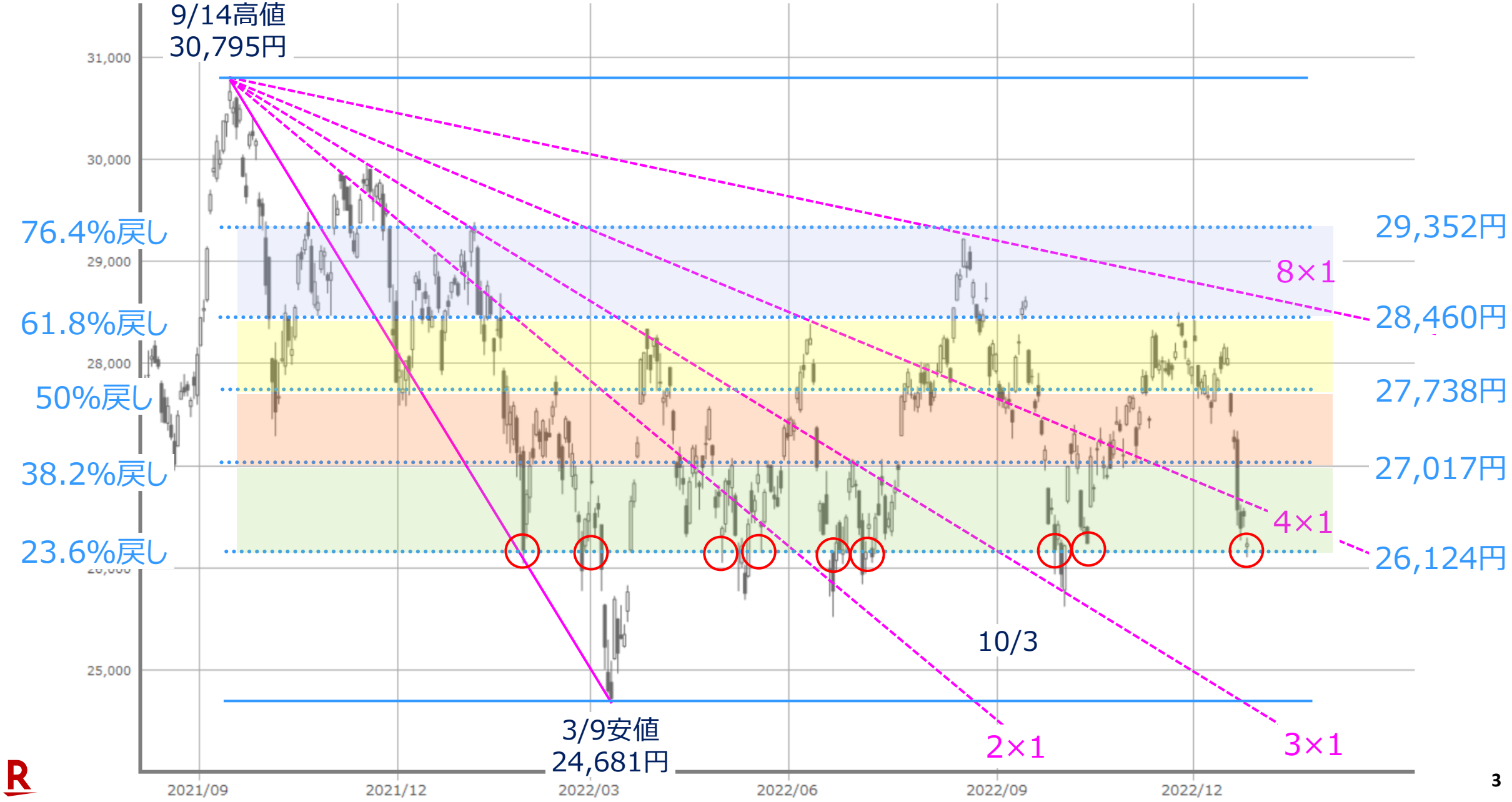
・米国：「時間軸」の調整(市場と現実のスピード感のギャップ)

・中国：「ゼロコロナ政策」解除の吉凶と全人代

② 戻り基調の強さは悪材料の織り込み次第

③ 攪乱要因としての「中国」に注意

■日経平均(日足)のフォーメーション分析　～ 水準感を探る展開続く ～



■ 過去の卯年の状況　～ 寅「千里を走る」から、卯「跳ねる」へ ～

年	前年末終値	終値	日経平均騰落率	主な出来事
2011年	10228.92円	8455.35円	－17.34%	東日本大震災、欧州債務問題、「アラブの春」、歴史的円高(1ドル＝75.32円)
1999年	13842.17円	18934.34円	+36.79%	通貨「ユーロ」誕生、日銀ゼロ金利政策導入、「2000年問題」
1987年	18701.30円	21564.00円	＋15.31%	「ブラックマンデー」、国鉄民営化、バブル景気
1975年	3817.22円	4358.60円	+14.18%	ベトナム戦争終結、第1回サミット開催(仏)
1963年	1420.43円	1225.10円	－13.75%	ケネディ大統領暗殺事件、「所得倍増解散」
1951年	101.91円	166.06円	+62.95%	サンフランシスコ講和条約調印

⇒ 過去の勝率は高め

「米大統領選挙の前年の相場は上がりやすい」という経験則

※米大統領選挙は４年毎・・・前年の干支は、卯年、未年、亥年のループ

■ S&P500(日足)とMACD　～ 年間通じて下落トレンド続く？ ～

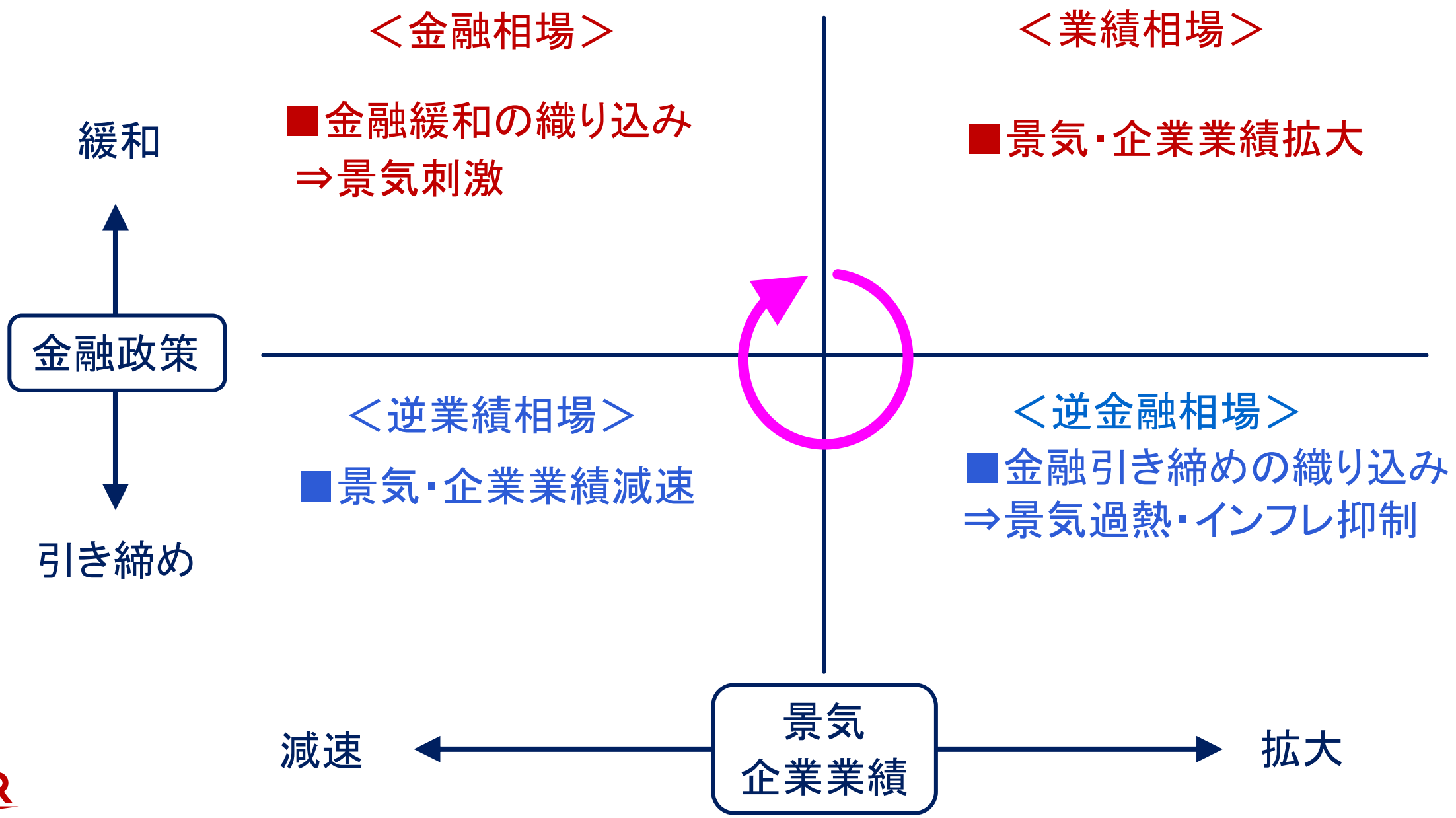
■ 海外大手金融機関による2022年末のS&P500の予想

機関名	2023年末予想	2022/12/27 終値	騰落率
ドイツ銀行	4,500p	3,844p	＋17.07%
JPモルガン	4,200p	3,844p	＋9.26%
クレディ・スイス	4,050p	3,844p	＋5.36%
ゴールドマン・サックス	4,000p	3,844p	＋4.06%
モルガン・スタンレー	3,900p	3,844p	+1.46%
UBS	3,900p	3,844p	+1.46%

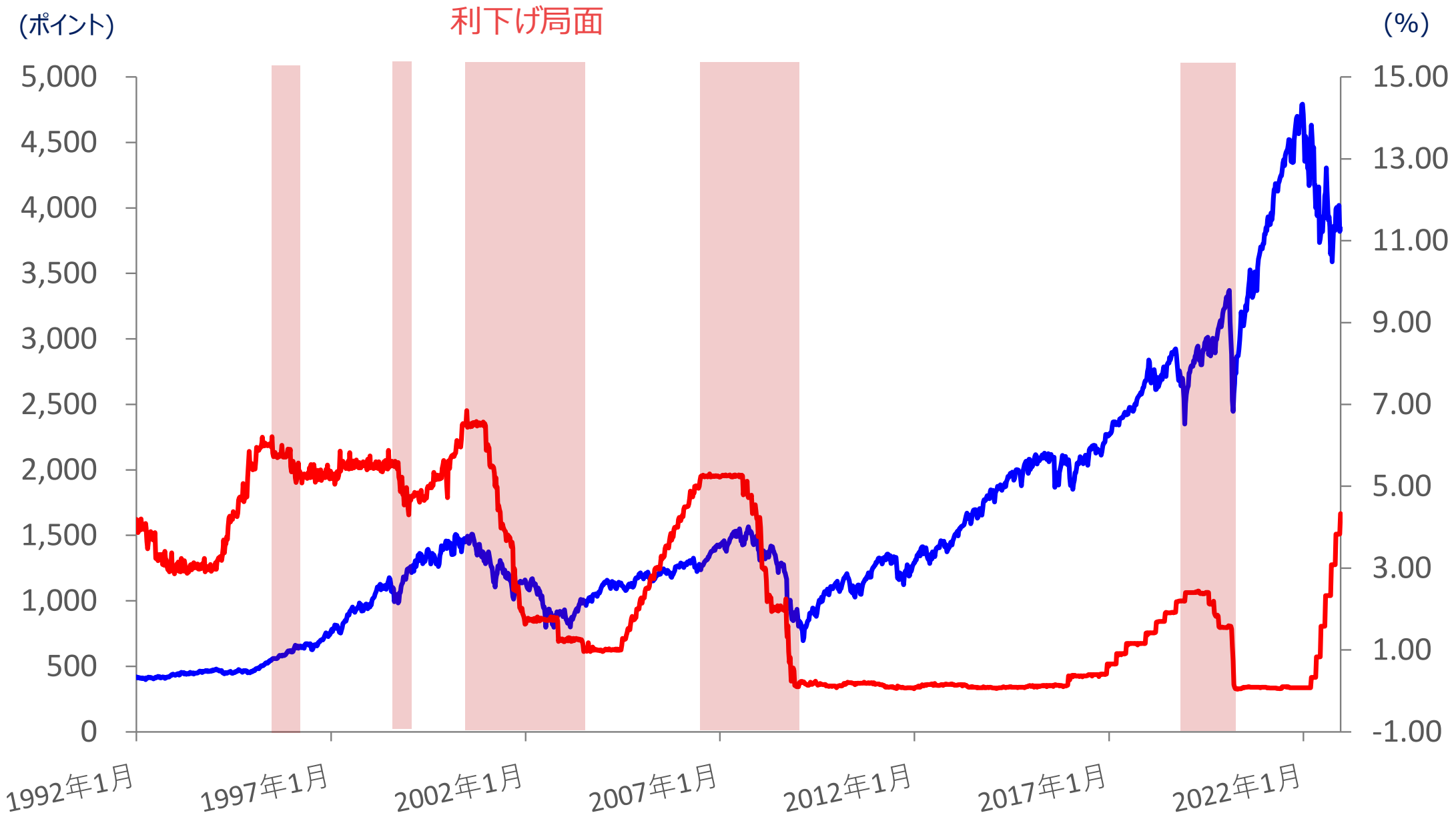
⇒ 概ね株価の反動を想定。ただ大きな株価の上振れの想定は少ない

※S&P500の騰落率…22年−19.34%、21年+25.8%、20年+16.26%、19年+28.87%
(12月23日時点)

■「相場のサイクル」で見た視点　～ 時間軸への意識 ～



■米S&P500(週足)と米FFレートの動き



■ 2023年相場の想定　～ 日経平均(週足)の線形回帰トレンド ～

■2023年の中国株市場への視点　～ 短期的には買い場面も ～

＜ 短期的な株価は「不安」と「楽観」の温度差で動く ＞

ポジティブ		ネガティブ
規制緩和、経済再開(リオープン)	コロナ対策	感染者増、再度の規制強化、医療崩壊
不動産企業支援強化、取引対策、金融機関支援	債務問題	問題の拡大、「カネ回り」の悪化
関係改善	米中関係	関係悪化 (半導体規制、米国上場問題、台湾 etc)
経済支援策、企業への締め付け緩和	経済状況	脱中国の動き、構造的不況
安定的な政治運営、強力な政策推進、外交姿勢の軟化	政治動向	権力闘争、「共産党優先＞国益」、強硬的な外交姿勢

■中国当局の「ゼロコロナ緩和」について気になるポイント

＜本格的な経済再開期待はまだ先か？＞

■抗議活動の様子が海外で大きく報じられた
→「隠せなかった」のか？「隠さなかった」のか？

■「行動追跡アプリ」が運用停止（12/13で終了）
→徹底管理を放棄・・・今後の感染拡大を「隠す」、コントロール不全？
→無症状感染者の公表も取り止め

■2023年の春節は1/22 (連休期間は1/21～1/27)
→感染拡大懸念、感染拡大過程における新たな変異株の登場懸念
→風邪薬など一部商品の品薄、日本のインバウンドなどへの影響

■状況次第では3月の全人代(全国人民代表大会)に影響
→「インド」パターンや社会的混乱の抑制が焦点？

■2023年の中国株市場への視点　～ 中長期的には難しい？ ～

＜ 中国の立ち位置は「過渡期」における正念場 ＞

高度成長 → 安定成長

＜ 課題 ＞

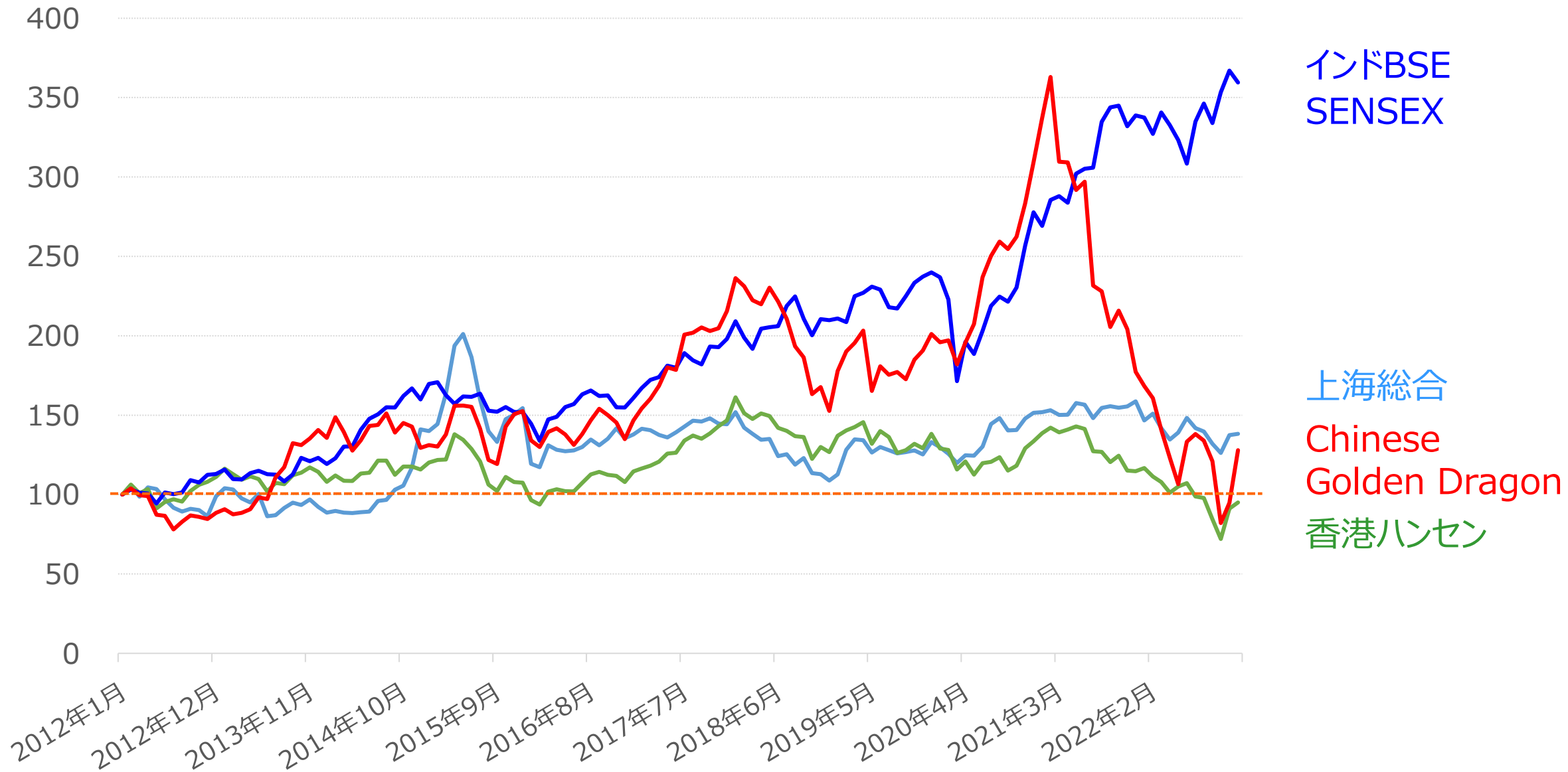
① 投資主導から消費主導へ移行

② 産業構造＆技術の高度化

③ 社会保障制度の整備

④ 国際的信用＆魅力の獲得

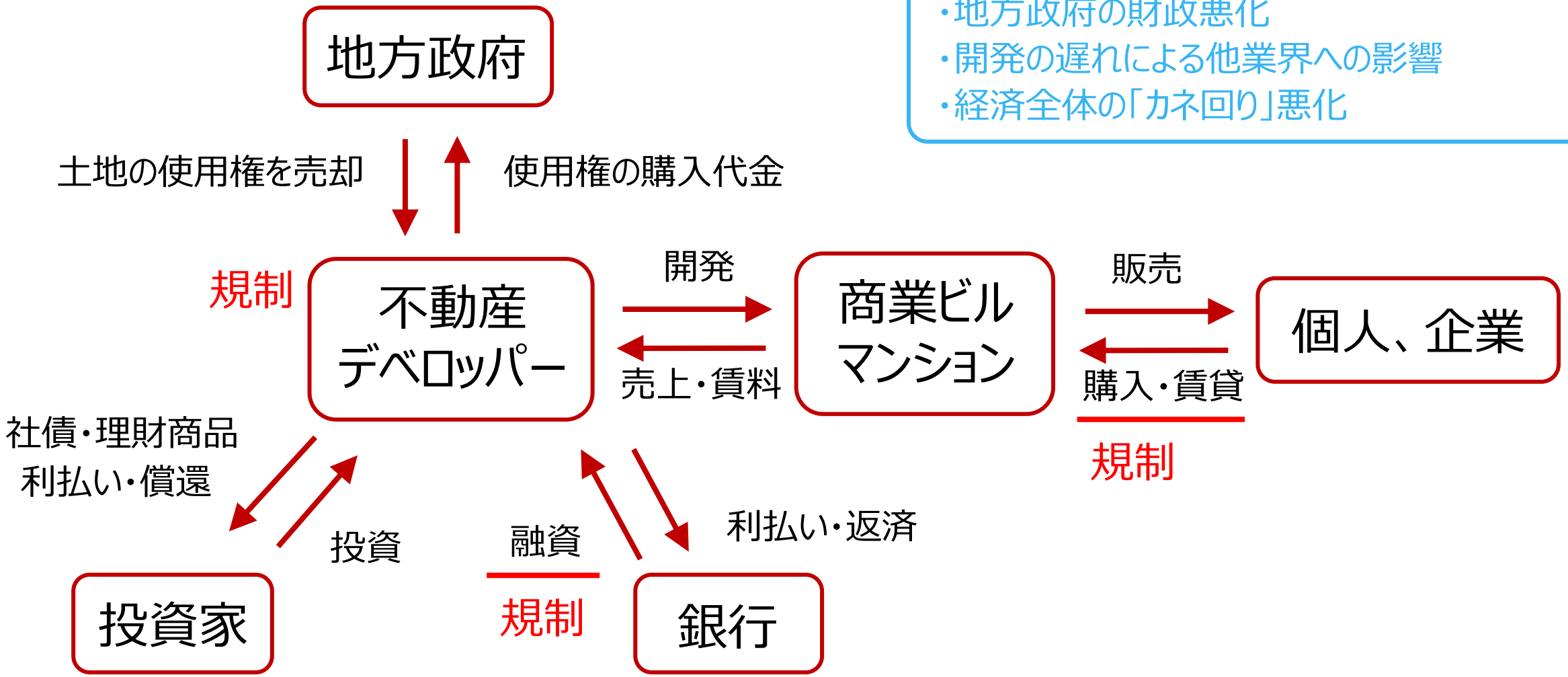
■ 中国とインドの株価指数比較(月足) (2012年1月を100)

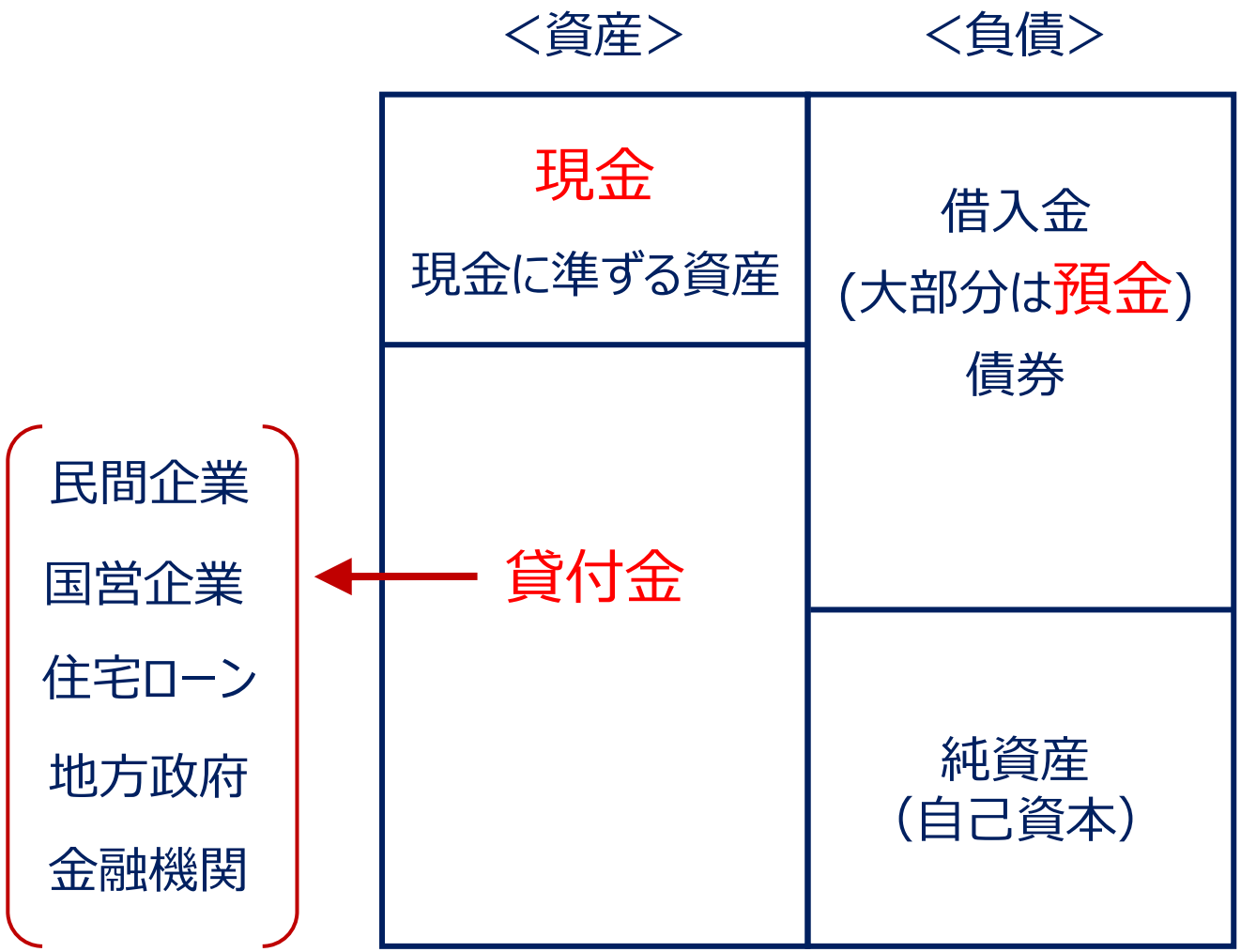


(出所)Bloombergデータを元に作成

■不動産をめぐる懸念は簡単に払拭できない？

・不動産会社の資金繰りが苦しい状況続く
・地方政府の財政悪化
・開発の遅れによる他業界への影響
・経済全体の「カネ回り」悪化



■中国の「カネ回り」悪化　～ 金融機関への「飛び火」に注意 ～

＜銀行のバランスシートの構図から見る懸念点＞