

# 宮田直彦のエリオット波動レポート

## マーケット見通し(短期アップデート) 4月24日 10:34AM 更新

### [日経平均]

【当面の想定レンジ】 46,000～60,600 円

### [NY ダウ・S&P500]

【当面の想定レンジ】 (NY ダウ) 45,000～50,500 ドル  
(S&P500) 6175～7200

### [ナスダック 100]

【当面の想定レンジ】 (ナスダック 100) 23,000～27,200  
(ナスダック総合) 21,000～25,020

### [米ドル/円]

【当面の想定レンジ】 140.000～160.000 円

### [ドルインデックス(ドル指数)]

【当面の想定レンジ】 95.000～102.000

エリオット波動とは

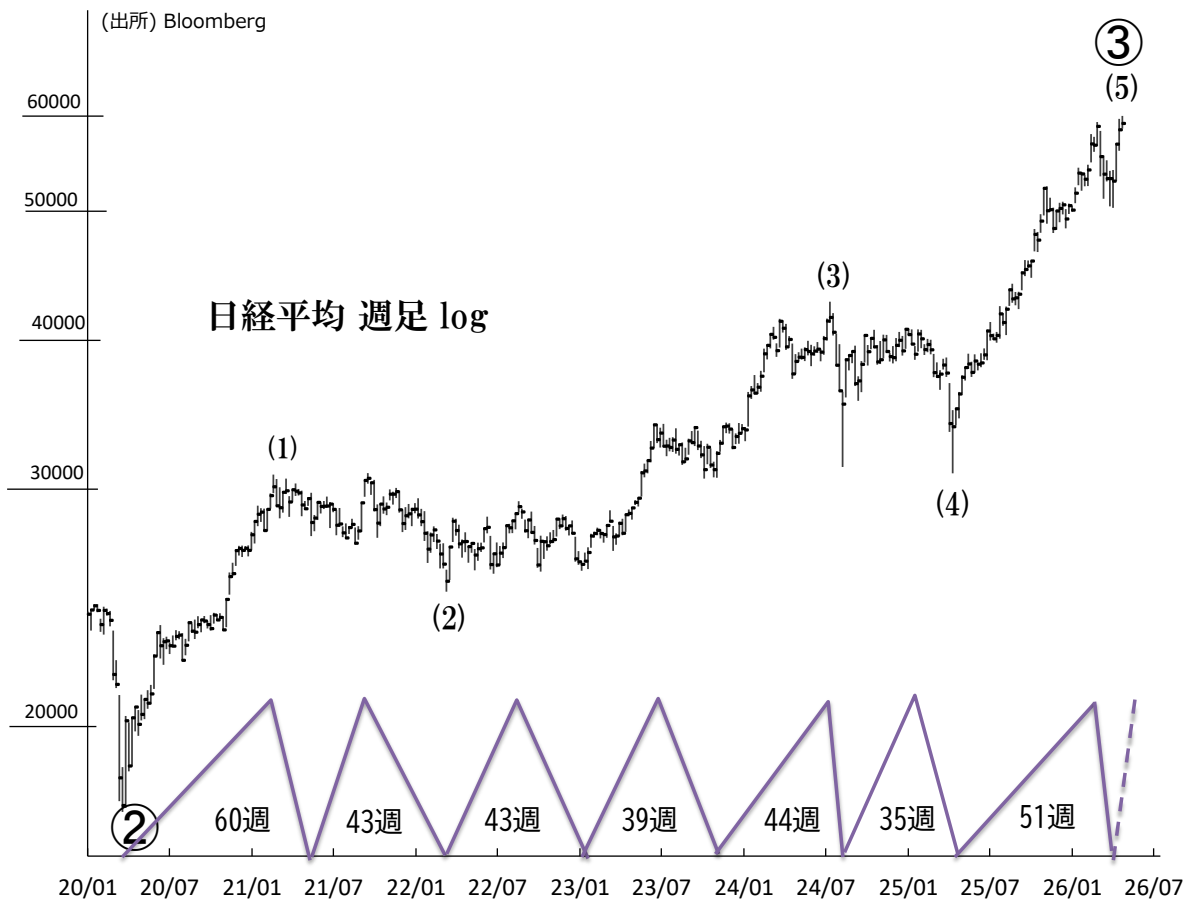
株式・為替動向を予想する心強いテクニカル手法

米国人ラルフ・ネルソン・エリオットが提唱した、今後の株式や為替など市場価格の動向を予想する手法です。相場は5つの上昇波と3つの下降波（合計8つの波）で一つの周期を作るパターンに従って展開するとされます。

このパターンは集団心理によるもので、数分から数十年といった様々な時間軸において観察されます。

フィボナッチ数列、黄金分割比率をチャート分析に初めて導入したのもエリオットです。

日経平均・TOPIX



【週足 エリオット波動分析】

日経平均は、プライマリー第④波調整入り前夜にあります。

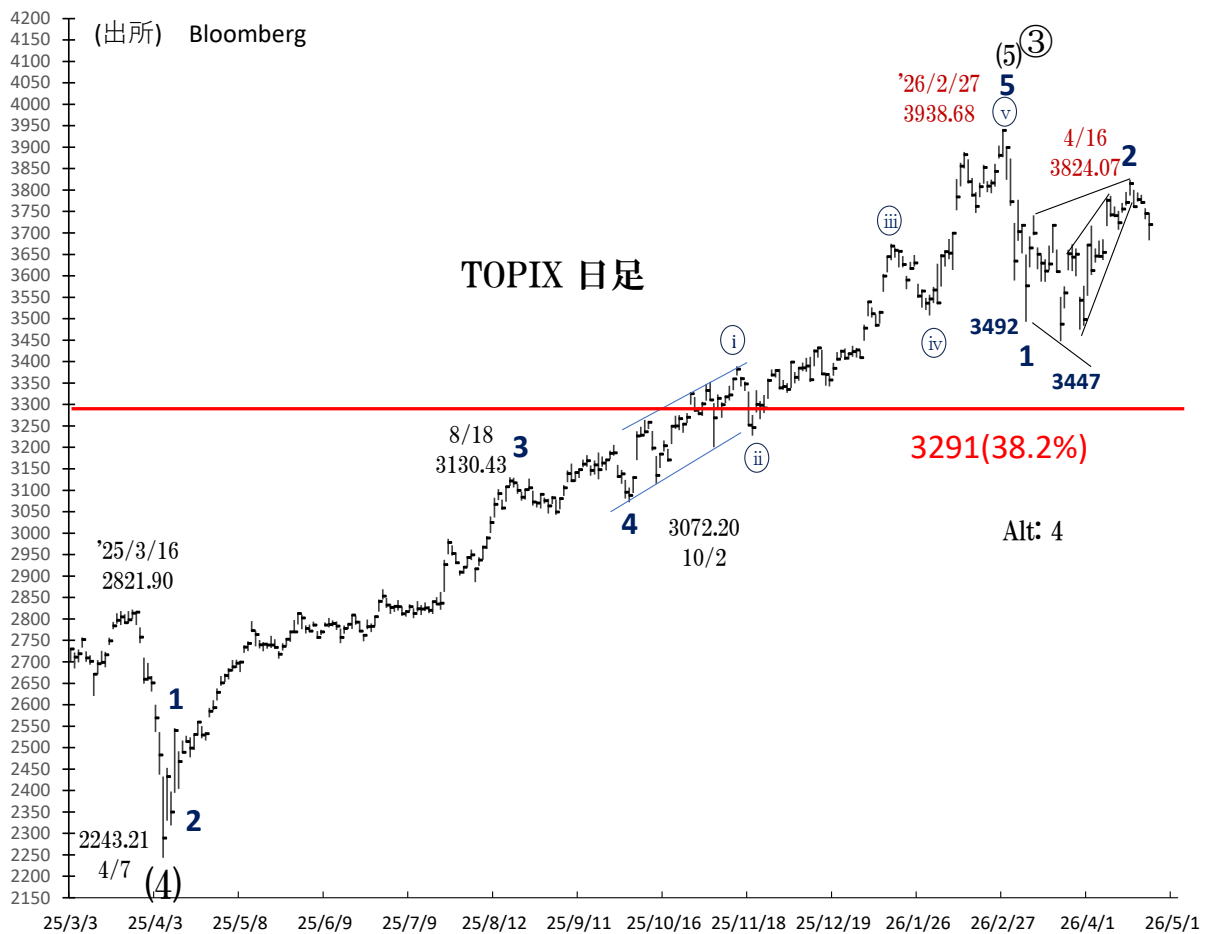
これまで指摘したように、4月の日経平均急騰は、限られた値がさ株(AI・半導体関連株など)の影響を受けたことによるものです。今月の東証プライム銘柄騰落数は、値上がり累計[12803]に対し値下がり累計は[13216]と、値下がりの方が多くなっています。

限られた銘柄が指数を引っ張る構図は、強気相場の最終局面の特長のひとつです。

3月末からの週次サイクル(※)は、弱気型「レフト・トランスレーション(右肩下がり)」になるとみられ、サイクルの前半で天井を付けることになるでしょう。

サイクル高値の時期として4月～5月に注目しています。そして高値示現後は、年末～来年3月のサイクル終点に向け株価は下落基調を辿るでしょう。

(※)週次サイクル期間(2020年以降の補正後)は45週±8週(37週～53週)。サイクルの高値から安値まで、下げ率は10%～26%(平均17%)。



[TOPIX]

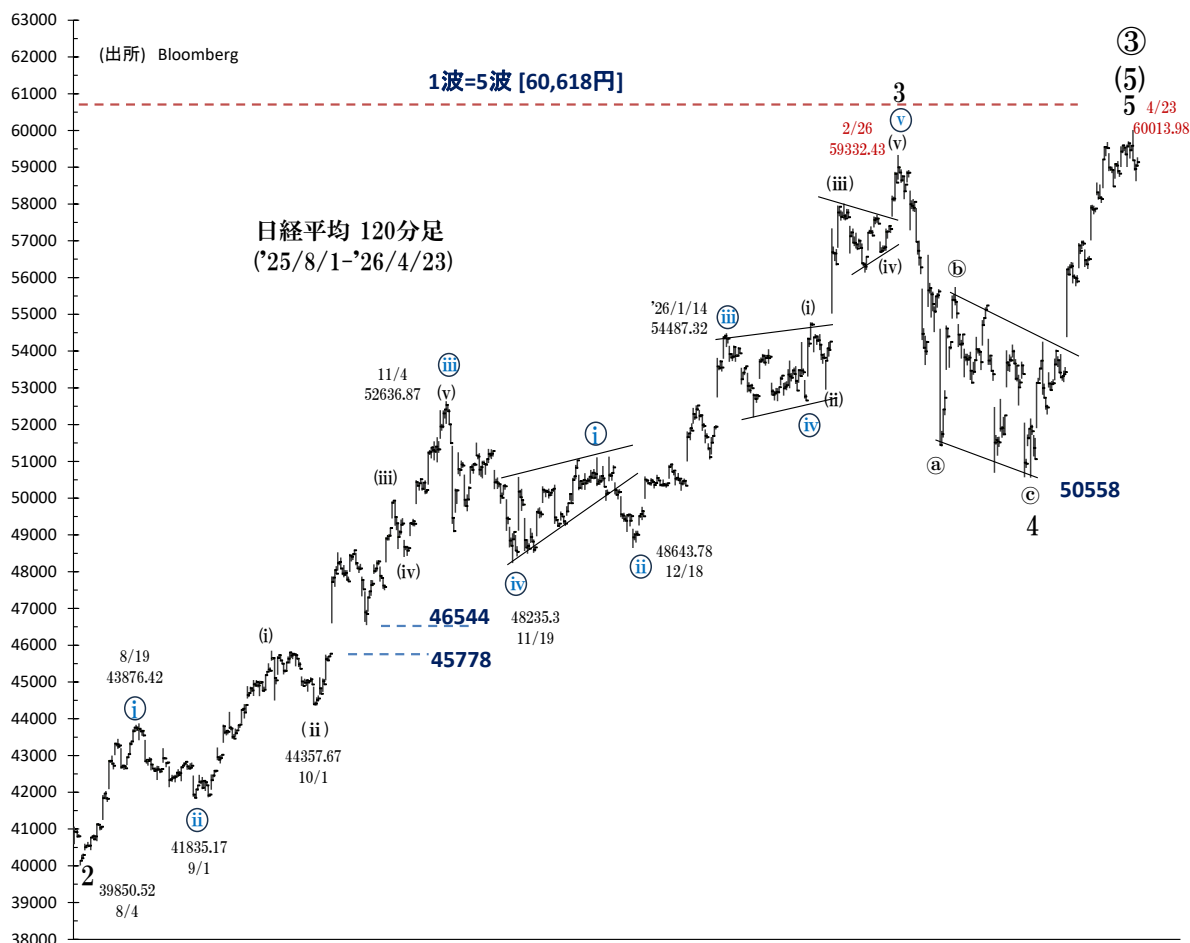
TOPIX の最高値は 2 月 27 日(イラン戦争開戦の前日)に付けた 3938 であり、日経平均に先んじています。時価総額加重型の TOPIX は、景気の先行指標のひとつであり、イラン戦争からの企業業績悪化・景気後退リスクに敏感になっています。

プライマリー④波が既に始まったとすれば、④波の調整規模はプライマリー①波(2018 年 1 月～20 年 3 月)の下げ率(37.2%)と同等か、それ以上の大きさになるでしょう。

3492(3/9 安値)からの第 2 波は、3824(4/16 高値)で終わった可能性があります。それは第 1 波の 78.6% 戻り水準[3842]に近い水準で付けた高値です。

4 月 7 日終値(3654)を下回ると、第 3 波開始の最初のトリガーが引かれます(23 日は一時 3682 まで下げました)。第 3 波がひとたび生まれれば、3447(3/23 安値)を早々に下回ることになるでしょう。

なお TOPIX が高値を更新すると、その時点で上記の見方はキャンセルされ、足元の上昇を第 5 波と読み換えます。もっとも今後 TOPIX が高値を更新するには、8.5 兆円～9 兆円の売買代金が必要になると思われます。4 月 23 日の東証プライム売買代金(20 日平均)は 7 兆 6799 億円です。



**[日経平均]**

50,558 円(3/31 安値)以来、マイナー級第 5 波による上昇が進行しているとみられます。

昨年 4 月以来のプライマリー第⑤波のラリーでは第 3 波が延長しました。このようなとき、第 1 波と第 5 波の上昇幅は等しくなる傾向があり、ここからすると第 5 波は[60,618 円]へ上伸する可能性があります。

4 月 23 日、一時 6 万円に達しましたが(日中高値は 60,013 円)、その後は一時 5 万 9000 円を割れるなど終日荒い値動きでした。

4 月 17 日時点の信用買い残は 5 兆 4859 億円、裁定買い残は 3 兆 6103 億円)、ともに記録的高水準となっています。ひとたび相場が逆回転を始めると、大量の買い残に対する巻き戻しの売りが誘発されかねません。

## NT 倍率が過去最高を更新

4月23日のNT倍率(日経平均÷TOPIX)は15.91倍まで上昇、過去最高を更新しました。5年平均(14.27倍)から11.49%プラスの「上がり過ぎ」の状況にあり、NT倍率は今後いつ低下してもおかしくないでしょう。

NT倍率が低下基調となるときは、次の二者択一です。

①日経平均がより下がることで低下するか、②TOPIXがより上がることで低下する、のいずれかです。

今回のNT倍率の急騰劇は、一握りのAI・半導体関連株と値がさ株の上昇に起因しており、相場全体が強いとはいえません。

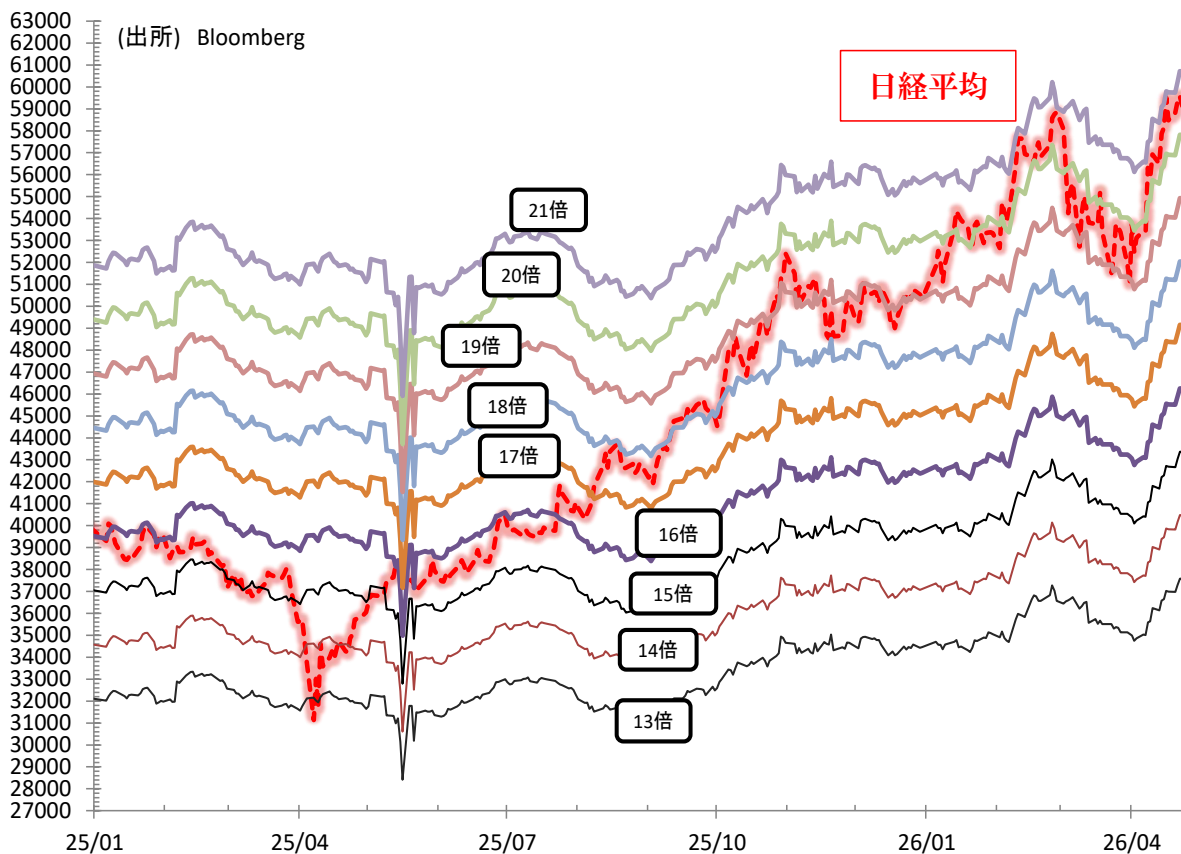
TOPIXが相対的に弱いのは、イラン戦争による資源供給不安、コスト高、景気後退リスク、これらが相まって企業業績にネガティブに働く可能性が意識されているためでしょう。

過去をみても、日経平均がTOPIXより相対的に下げることで、NT倍率が低下する傾向が強かったようです。こうみると、ケース②よりも①の蓋然性が高い、と考えられます。

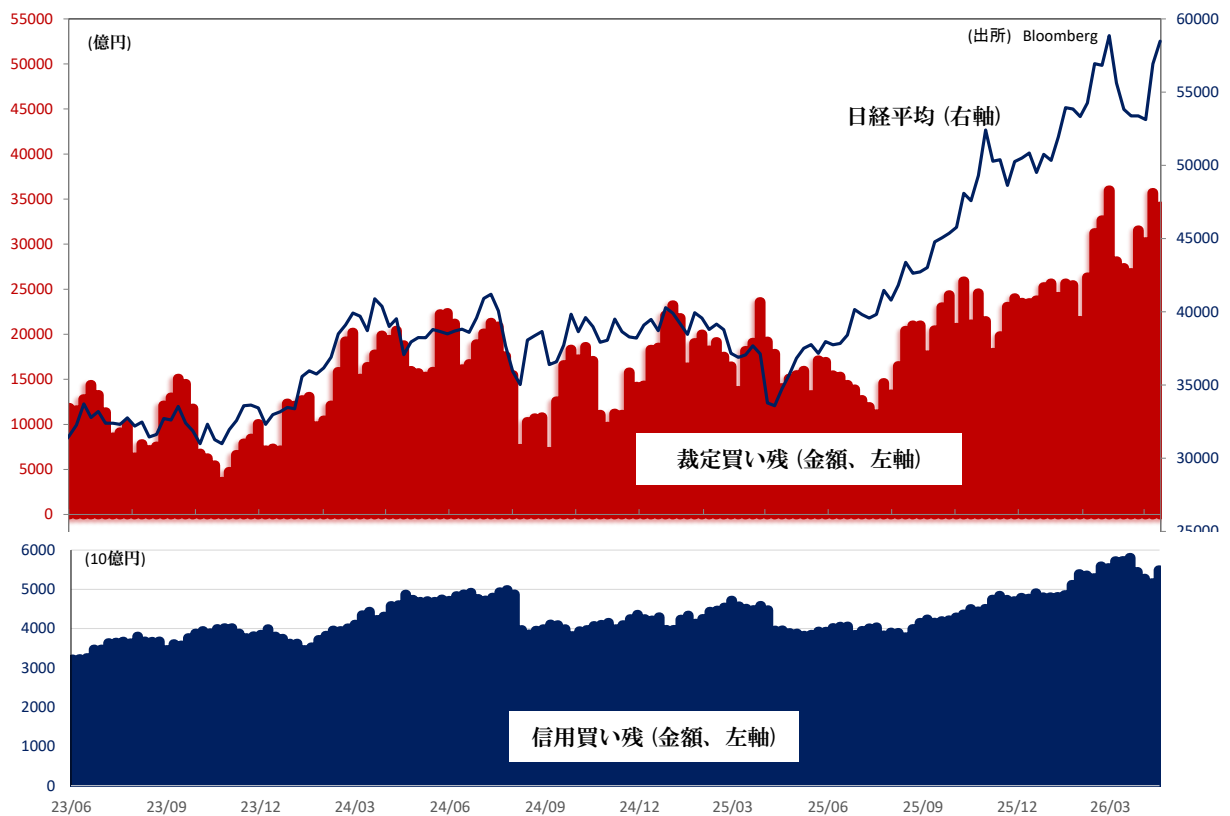


## [予想 PER 別の日経平均水準]

4月23日の日経平均予想PERは20.46倍、予想EPSは2890円。過去最高のEPSは、4月22日に付けた2891円です。



裁定買い残と信用買い残] (4月17日時点)



NYダウ・S&P500



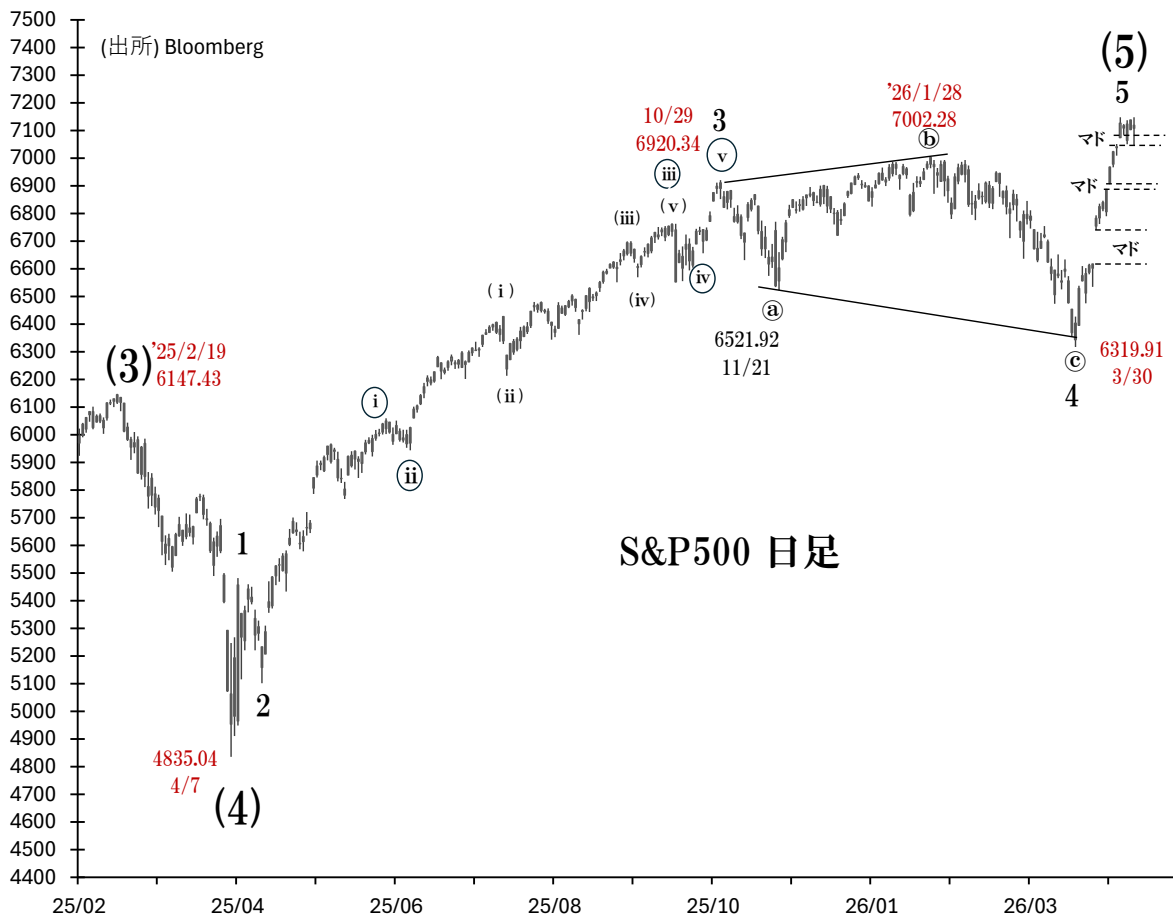
【NYダウ 30日足 エリオット波動分析】

45,057ドル(3/30 安値)からは第2波リバウンドと解釈されます。4月24日は一時49,848ドルまで上昇、2月から3月までの下げ幅に対し87.8%を戻しました。

2000年ITバブルからのアナロジー(類似)からは、NYダウが最高値50,512ドルを超えることはありません。ちなみに26年前、NYダウは第2波で第1波の下げの84%を戻しており、今回の戻り率に匹敵します。

第2波が終わるなら、まもなく第3波による急落が始まるでしょう。

S&P500とナスダック100が4月に最高値となっても、NYダウが2月高値(50,512ドル)を更新しないなら、米株市場は26年前の「韻を踏む」ことになりそうです。そうなれば今年の「セル・イン・メイ」は、例年以上に重要な意味を持つでしょう。



S&P500 日足

**【S&P500 日足 エリオット波動分析】**

昨年 10 月 29 日高値からの調整は「エクспанディッド・フラット」(a-b-c)を形成し、それは 3 月 30 日安値(6319)まで 5 カ月続きました。c 波の長さは a 波の 1.618 倍[計算値 6357]となり、パターン完成とみることができます。

足元で進行する上昇波は第 5 波とカウントできます。それを以て、昨年 4 月以来の第(5)波は完了する見込みです。

4 月の急騰の途中で三つのマドが空きました。これは「三空」とみられ、トレンド反転は近いでしょう。

第 3 波トップは 10 月 29 日、b 波トップは 1 月 28 日でした。このように 3 カ月間隔で高値を付けるリズムが続いているなら、第 5 波天井は 4 月末に付けることとなります。

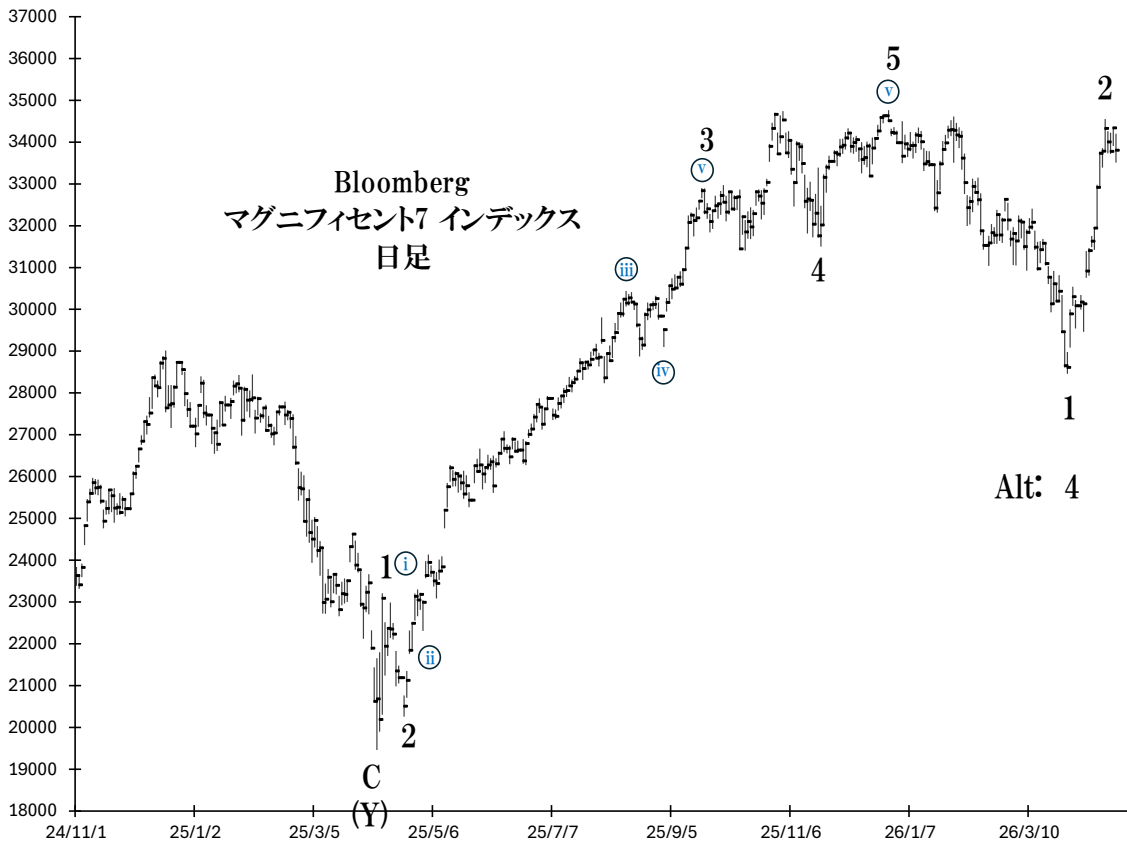
**ダウ輸送株平均**は、4 月 22 日に高値を大幅に更新したのも束の間、一転急落となりました。翌 23 日も大幅に続落し、22 日高値からの下げ率は 15%に広がりました。

25 年 4 月から 1 年続いた 5 波構成ラリーは、すべて完成した可能性があります。

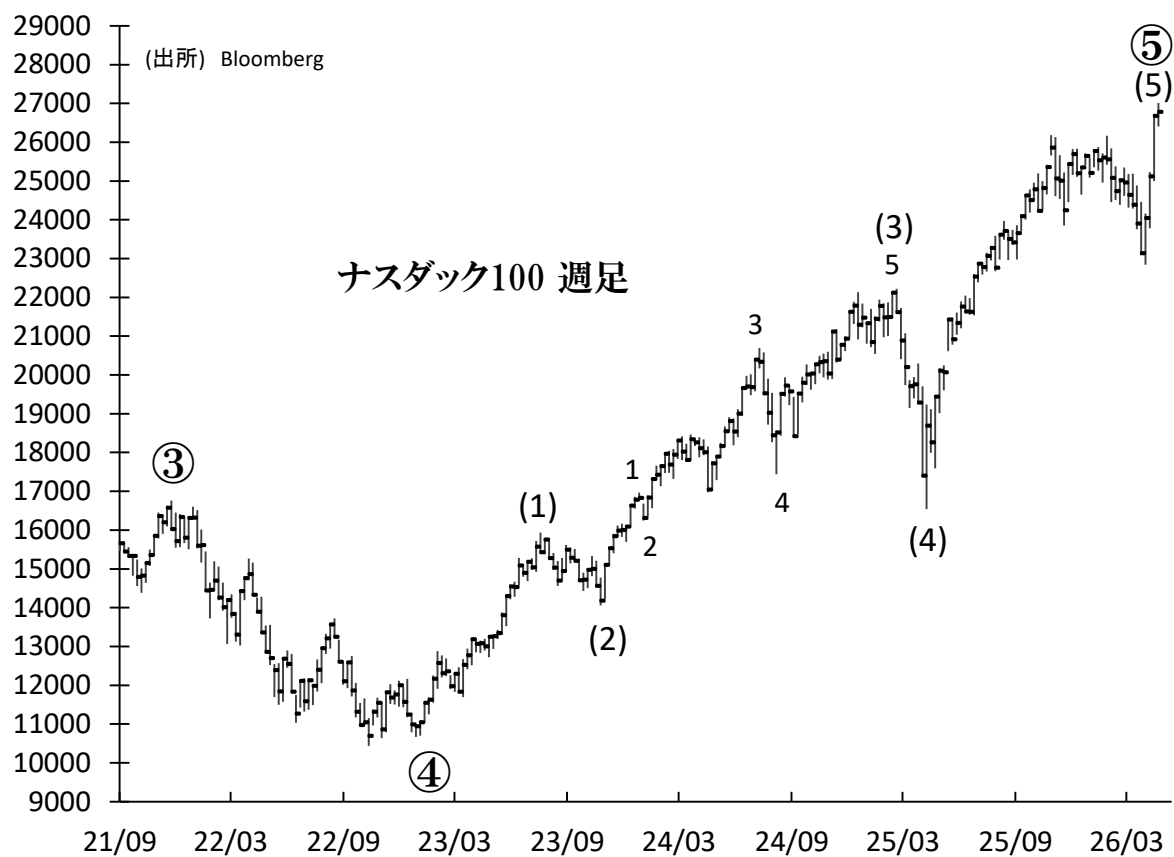
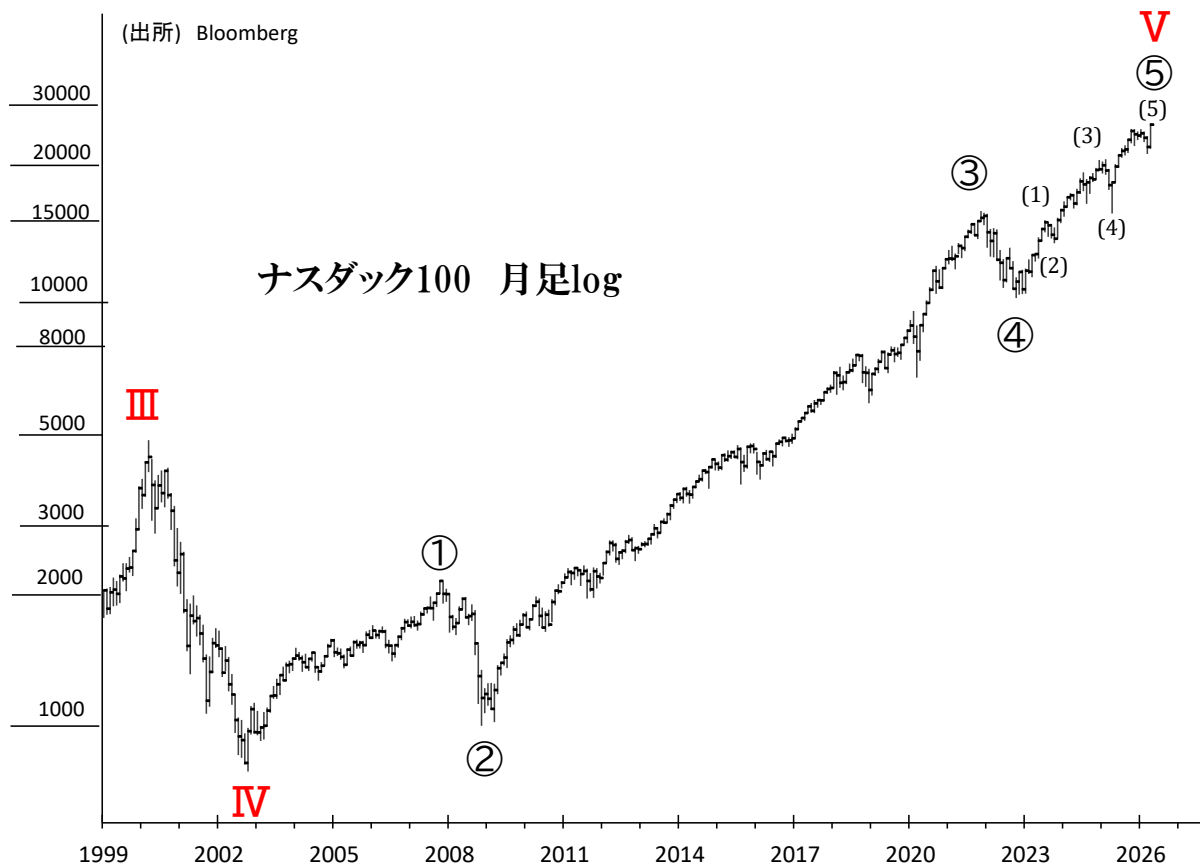
[ダウ輸送株平均] 2日間で15%の下げ

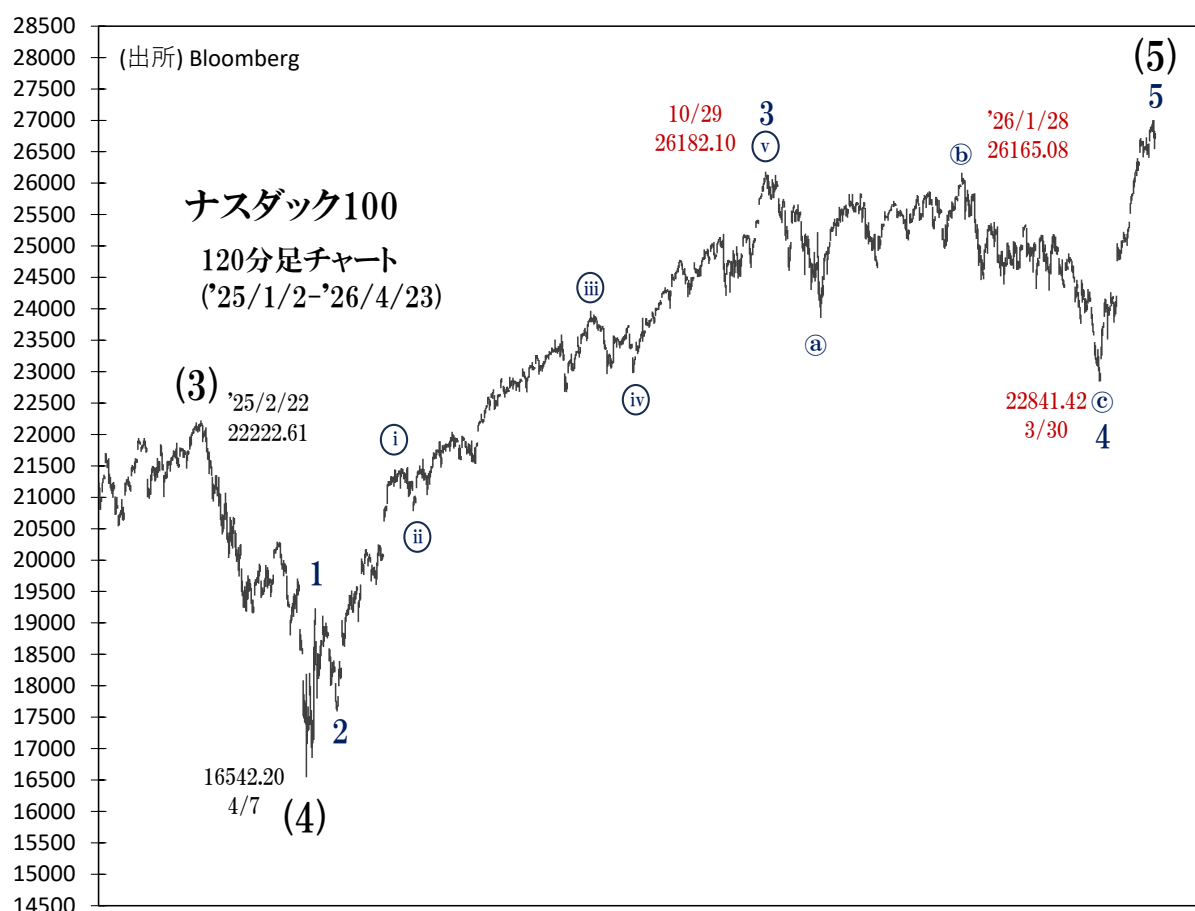


[マグニフィセント7] 第2波完了か



ナスダック 100





### 【ナスダック 100 時間足 エリオット波動分析】

昨年 10 月から今年 3 月までは、第(5)波の第 4 波に位置付けられます。

この第 4 波は、期間として異例の長さ(全体で 5 カ月)ですが、その一方、水準面は第 3 波の上昇に対し 38.2%を正確に引き返すという、理にかなったものでした。

22,841(3/30 安値)からの上昇は第 5 波目とカウントされます。

ナスダック 100 の連騰記録は 13 日間(3/31-4/17)で途切れしました。

ナスダック 100 の 13 日以上での連騰は、指数算出が始まった 1985 年 2 月以降で、今回がわずか 5 回目です。非常にレアな連騰記録ですが、過去を検証してみたところ、必ずしも強気相場に繋がったわけではありません。

過去 4 例中 3 例は、連騰が終わってから 1~2 カ月内にピークアウトしています。さらに、連騰が始まった日から半年以内に、連騰の起点終値を下回っています。

(過去例は少ないものの)過去のパターンからは、10 月頃までにナスダック 100 が 23,740(3/31 終値)を下回っておかしくないこととなります。

米ドル/円



【月足・エリオット波動分析】

16年半サイクルによれば、米ドル/円(ドル/円)は2028年4月頃まで「円高の時間帯」が続きます。この時間帯においてドル/円の上値は抑えられるでしょう。筆者は28年4月頃までのどこかの時点で、1ドル=125円~120円へのドル安・円高になる可能性をみています。

日米実質金利差から導かれるドル/円の水準は、現在1ドル=138円程度です。足元の日本円は金利差からみた妥当な水準よりも極端な過小評価が続いています。

さらには、日本が「金利ある世界」に入った一方で、実質実効円レートは今なお史上最安値圏にあります。

このような「超円安」を筆者は「円安バブル」とみており、それは今後いつ弾けてもおかしくありません。

「失われた20年≒金利なき世界」では、円売りで調達した資金を様々なアセットに投資する円キャリー取引(※)が世界の潮流でした。しかし「金利ある世界」では、円キャリー取引の巻き戻し(円買い戻し)が進むと共に、市場ボラティリティが急上昇するリスクに留意すべきでしょう。

(※)BIS(国際決済銀行)によると世界の円キャリー取引規模は40兆円程度とされます。



**【週足 エリオット波動分析】**

4月20日のエリオットViewで解説したように、3月末から4月にかけて、21カ月・89週(フィボナッチ数)、18カ月(17+1)・42カ月(基本数値)の合致がみられます。足元で重要なターニングポイントを迎えており、米ドル/円のトレンドが転換する可能性に注目です。

いまは(介入警戒感の他に)円を積極的に買う材料が見当たらず、円高のリスクはほとんど無視されるか、控えめにいっても軽視されています。このような市場の慢心と油断は、史上最大の「円安バブル」崩壊前夜に、まさにふさわしいものです。



【日足 エリオット波動分析】

25年4月からのドル高・円安はⓂ-Ⓧ-Ⓨ-Ⓧ-Ⓩ「トリプル・ジグザグ」とみられます。

そのうち、151.994円(1/27)からを3番目のジグザグ=Ⓩ波とカウントできます。Ⓩ波のトップは、24年7月の161.938円と「ダブル・トップ」を形成するでしょう。

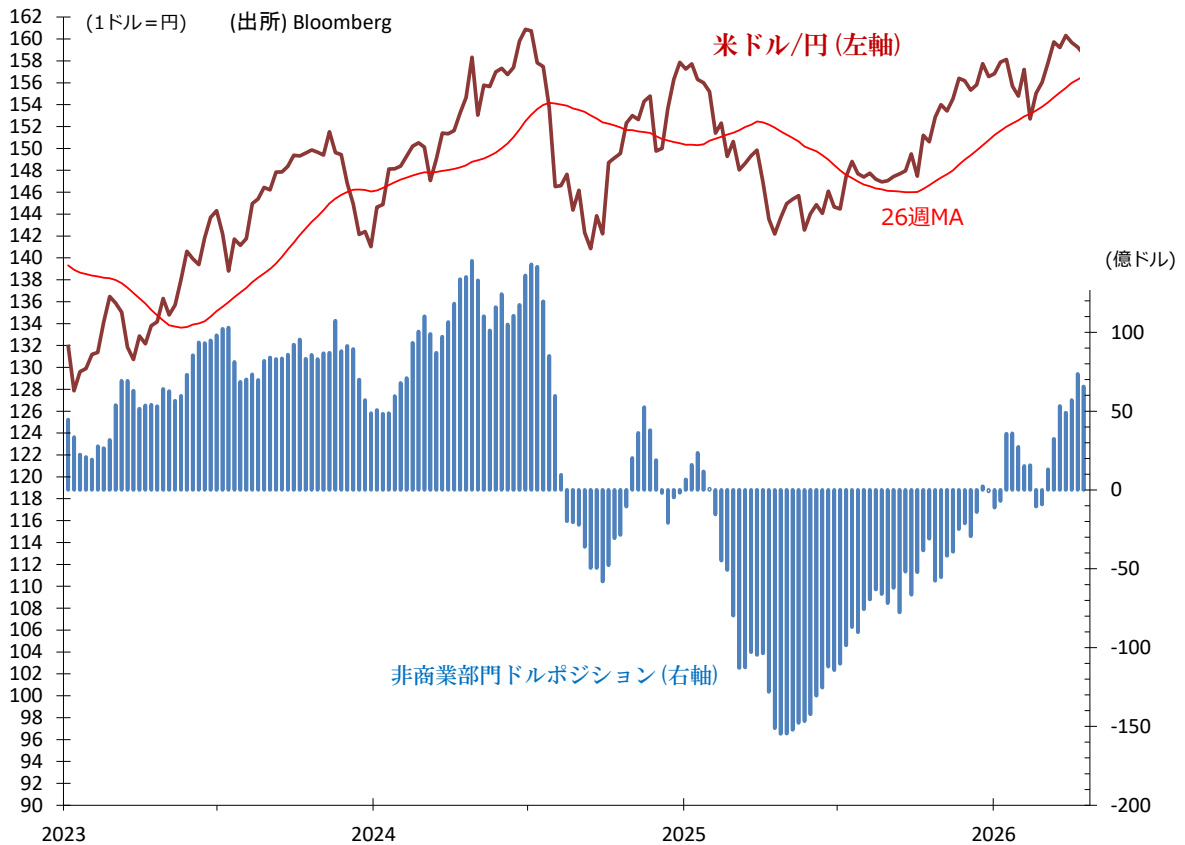
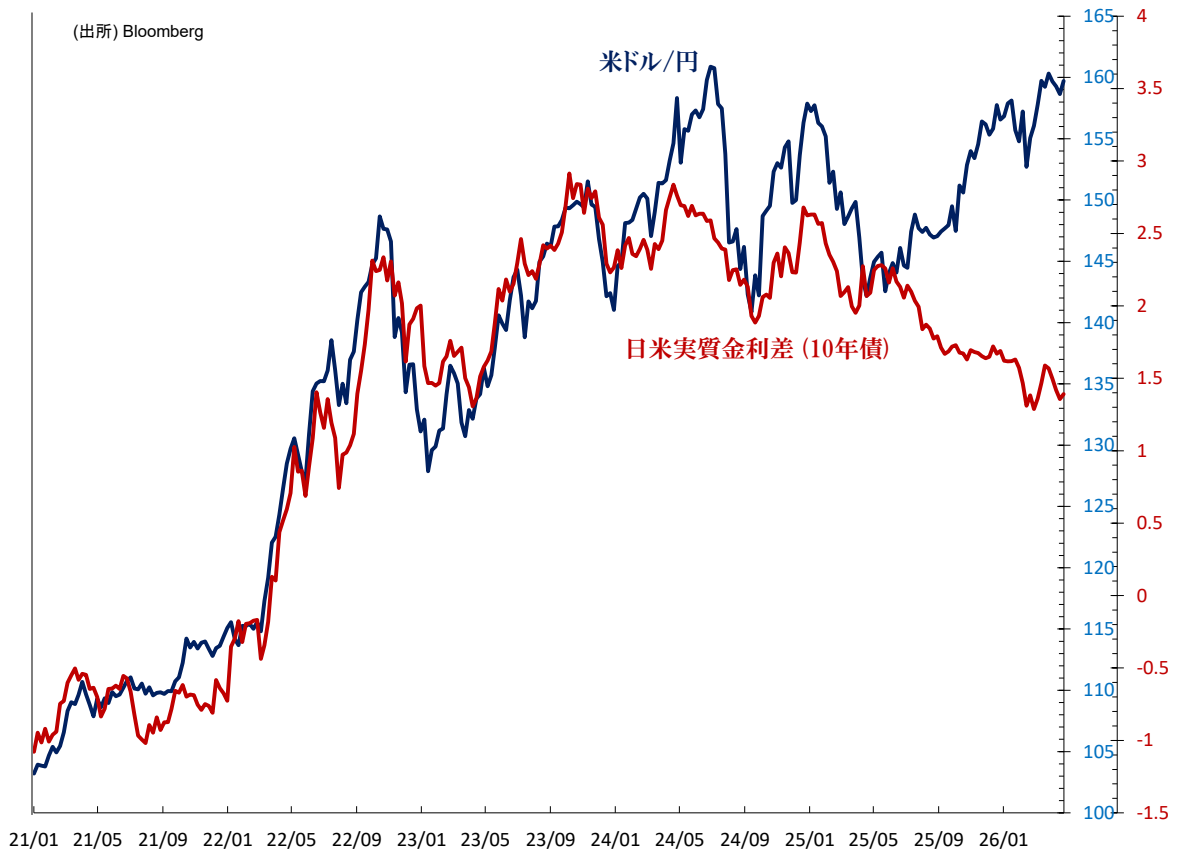
157.442円(3/19)を下回ると、3月から形成中のミニ・ヘッド・アンド・ショルダーズからの下放れが始まります。それは1年続いたドル高・円安終了を告げる、最初のシグナルです。

金利差からのドル/円推計値

足元、日米実質金利差からのドル/円推計値は[138.241円]です。

投機筋の円売り持ち高は3週ぶりに縮小 (2026年4月14日時点)

IMM通貨先物市場において、投機筋(非商業部門)の円売り持ちは、前週の73.5億ドルから65.5億ドルへ3週ぶりに縮小しました。



ドルインデックス (ドル指数)



【エリオット波動分析】

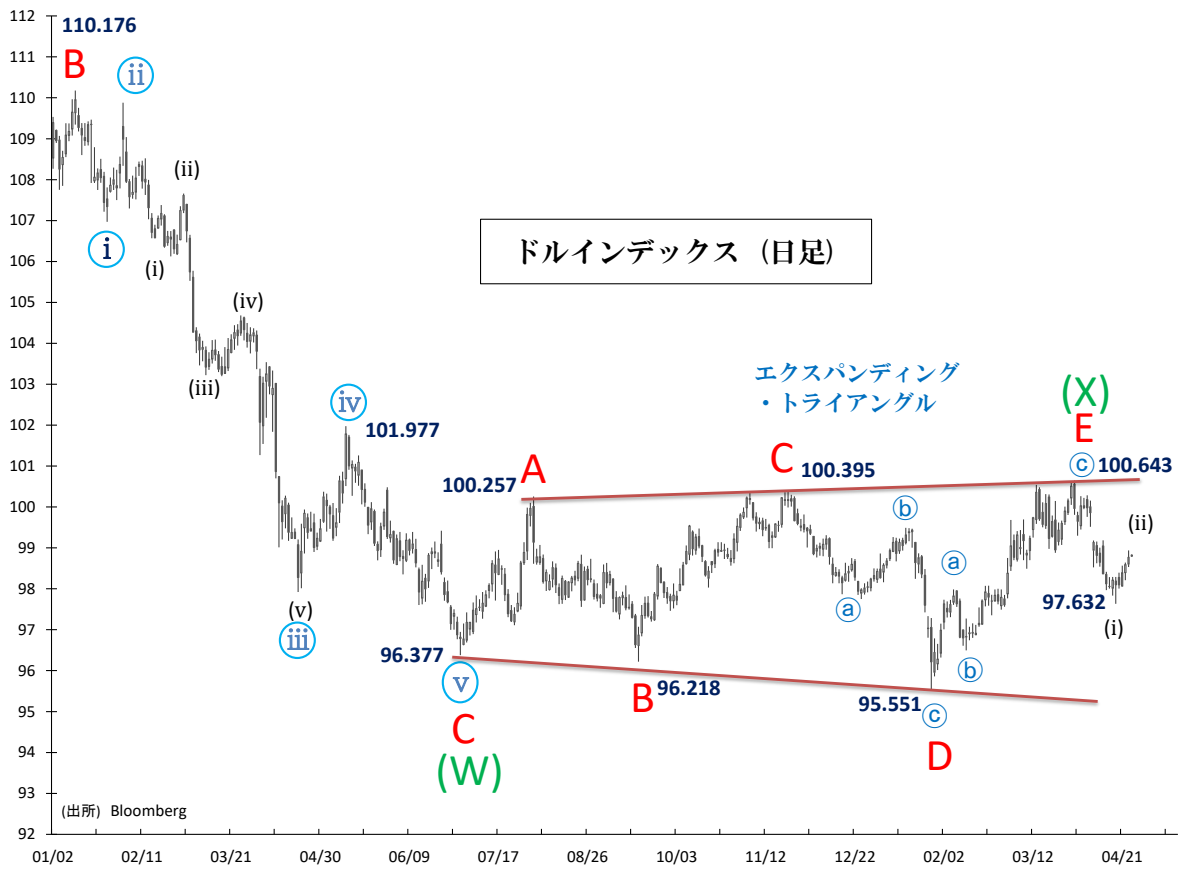
25年7月(96.377)からの(X)波は、時間が経つごとに高値と安値が広がる(三角)保ち合い相場=「エクспанディング(拡大)・トライアングル」(A-B-C-D-E)の可能性が高い、とみています。

先週は終値で50週MAを割り込みました。

50週MA割れの確認は、3月31日に付けた高値(100.643)を以て(X)波が完了し、持続的なドル安トレンド入りの可能性を高めています。

1月から4月のドル高に対し61.8%押し水準は[97.496]ですが、4月17日に97.632まで一時下げた後は反発しています。このリバウンドは第(ii)波に位置付けられます。

今後97.632をブレイクすると、第(iii)波によるドル安トレンド入りの可能性が高まります。第(iii)波によりドル指数は、年内にも95.551を明確に下回る可能性があります。



※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できると思われる各種情報源から入手したものです。当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

## 当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差（スプレッド）があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率（為替リスク想定比率）を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率（為替リスク想定比率）は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。

---

金融商品取引業 関東財務局長(金商)第 2797 号

【加入協会】日本証券業協会 一般社団法人 金融先物取引業協会  
株式会社マネースクエア

---