

今週の T2 経済レポート



2022年11月25日号

■■■ 市場ウオッチ ■■■

<先週のマーケットを振り返る>

先週、「今週は本来ですと堅調相場が予想される週となります。今週(11/21~11/25)の相場を占う『RU-RD 指標』の11月11日週が+15.4%と2週連続でプラス圏に浮上したことで本来ですと堅調相場が予想されます。ただ、来週(11/28~12/2)の相場を占う11月18日週が-10.2%と3週間ぶりにマイナス圏に陥ったことで、急落調整のリスクのある週となりそうです。そのため、今週は来週の急落調整のリスクに備える週となります。先週、『米中間選挙の方は2020年以来の「バイデンジャンプ」の不正選挙の可能性が早くも高まってきているようですが、指摘し続けてきたように、米中間選挙に向けた「選挙相場」が一応、終了したことで米株式相場がどう変化するのが注目されます。』と指摘しましたが、11月8日の中間選挙終了で2週連続「上値・下値両目標値」を達成しない方向感の週が続いています。このような米中間選挙のための「選挙相場」で「相場操縦」が行われていても T-Model 分析「ND 倍率(ナスダック指数/NY ダウ)」は10月31日週 0.323 倍まで5週連続で下落、11月11日週 0.336 倍と6週間ぶりに反発しましたが11月18日週 0.330 倍と下落、再び、目先ボトムとなった10月31日週 0.323 倍を下回ると下落加速が始まり、米株式市場の反発終了のサインとなるため要注目です。一方、『日経平均とのほぼ一致指標である「買い(レーティング 1 と 2)」「売り(レーティング 3 と 4)」「銘柄比率』が22年10月7日週-45.7%→10月14日週-38.6%→10月21日週-27.1%→10月28日週-25.7%→11月4日週-10.0%→11月11日週-5.7%→11月18日週-10.0%と、12週連続でマイナス圏に陥っていますが、22年3月7日週以来となる「下限ゾーン」を2週で脱出後、マイナス幅を縮小したかたちです。いつも指摘していますが、過去、下落相場が終了するには、同指標の移動平均ベースが一旦、「-40%の下限ゾーン」に陥ることが条件です。同指標の移動平均は22年10月7日週-30.0%→10月14日週-32.9%→10月21日週-32.4%→10月28日週-34.8%→11月4日週-33.3%→11月11日週-25.5%→11月18日週-19.5%と、28週連続マイナス圏に陥っていますが、不自然な「株価操縦」を繰り返して「-40%の下限ゾーン」を未だ実現していません。今回の米中間選挙のための「選挙相場」で株価吊り上げの「相場操縦」が行われたことでさらに「株価底入れ」が遠のいたかたちです。目先の「相場操縦」を「株価

底入れ」と指摘する市場参加者の「楽観論」が散見され、そのような見方には注意が必要かと思われます。

今週は、経済指標では、国内は、11月21日に10月首都圏マンション販売、24日に11月製造業/サービス業 PMI、10月全国百貨店売上高、25日に11月都区部消費者物価指数、一方海外では、11月22日に11月ユーロ圏消費者信頼感指数、経済協力開発機構(OECD)が世界経済見通しを公表、23日に独・欧・米11月製造業/サービス業 PMI、米10月耐久財受注、米10月新築住宅販売件数、米・連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨(11月1-2日会合分)公表、24日に独11月IFO企業景況感指数、などが予定されています。23日発表の10月新築住宅販売件数予想は57.3万戸と、参考となる9月実績60.3万戸を下回る見通し。住宅ローン金利の上昇が続いており、住宅市場は軟化しています。また、米連邦準備制度理事会(FRB)は23日、11月1-2日開催の連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨を公表。次回12月会合で引き締めを緩める手がかりがつかめるかが注目されます。このほかのイベント・トピックスとしては、国内では、23日に日・株式市場は祝日のため休場(勤労感謝の日)、海外では、11月22日に米・クリーブランド連銀総裁が同連銀主催のイベントで冒頭あいさつ、米・セントルイス連銀総裁が講演、23日にNZ・ニュージーランド準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、24日に米国市場休場(感謝祭)、トルコ・中央銀行が政策金利発表、南ア・南アフリカ準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、25日に米・株式・債券市場は短縮取引、米・感謝祭翌日の金曜日「ブラックフライデー」、などが予定されています。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



10月31日週	11月7日週	11月14日週	11月21日週
¥27,199.74	¥28,263.57	¥27,899.77	¥28,283.03
40.7%	-4.0%	31.4%	15.4%

先週の日経平均は、高値 28502 円(11 月 24 日)・安値 27846 円(11 月 21 日)と推移、前の週と異なり、前半安・後半高の強いかたち。先週は、週中に勤労感謝の日の祝日があった関係で 4 営業日となりましたが、週初、下値目標値からスタート、米サンフランシスコ連銀のデーリー総裁が行き過ぎた利上げに懸念を示したことなどが投資家心理を改善させ、祝日前の売り方の買い戻しに弾みをつけて終値ベースで 2 万 8000 円台を回復、23 日発表された米連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事要旨(11 月 1-2 日開催)では多くのメンバーが「近く利上げペースの鈍化」を支持していることが判明、これが好感され米国株市場では NY ダウ、ナスダック指数ともに連騰、祝日明け 24 日は 267 円高と大幅続伸で 28500 円台を回復、週間ベースでは+384 円高と、4 週間ぶりに反落した前の週の下落分を回復して終了しています(先週予告していた上値メド 28687 円~29260 円(+2%かい離)//下値メド 27853 円~27295 円(-2%かい離))。『大台替えと時間の物理学的法則』では、小刻みの大台替えで、10 月 31 日に 27500 円大台替えで仕切り直しが入り、11 月 11 日に 28000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 11 日間、従って、22 日までに 28500 円大台替えでカ

ウントダウン継続を狙う時間帯に入りましたが実現せず時間切れ。29000 円大台替えて仕切り直し、逆に、27500 円大台割れで下落スタートとなります。中期の方向を示す月ベースでは、11 月 11 日に 28000 円大台替えて仕切り直しが入りました。29000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、27000 円大台割れで下落スタートとなります。また長期の方向を示す月ベースの大台替えの法則では、10 月に 27000 円大台替えて仕切り直しが入り、11 月に 28000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 1 ヶ月、従って、12 月までに 29000 円大台替えてカウントダウン継続を狙う時間帯に入りました。逆に、27000 円大台割れで下落スタートとなります。これで短期→、中期↑、長期↑となり、中期・長期は強含みで上昇しやすいかたちは変わりませんが、短期の方向感がなくなったことで、目先は乱高下しやすいかたちに変化しました。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 34386 ドル(11 月 25 日)・安値 33559 ドル(11 月 21 日)と推移、前の週と異なり、前半安・後半高の強いかたち。先週は、S&P グローバル 11 月製造業 PMI など一部経済指標の悪化を受けて米国経済の減速観測が再び強まり、また米サンフランシスコ連銀のデーリー総裁が行き過ぎた利上げに懸念を示したことや 23 日発表された米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨(11 月 1-2 日開催)で多くのメンバーが「近く利上げペースの鈍化」を支持していることが判明、それを受けて米長期金利が低下したことから米株式市場が続伸、ただ 3 週連続で上値・下値目標値は達成しない中途半端な週が継続する不自然な動きで、週間ベースでは +602 ドル高と、前の週のほぼ横ばいを含め実質 4 週連続で +1944 ドル反発して終了しています(先週予告していた上値メド 34701 ドル~35395 ドル(+2%かい離)//下値メド 33281 ドル~32615 ドル(-2%かい離))。「大台替えの法則」では、短期の大台替えて、11 月 4 日に 32500 ドル大台替えて仕切り直しが入り、8 日に 33000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 4 日間、10 日に 33500 ドル大台替えてカウントダウン継続に 2 日間、従って、12 日(土曜日のため 14 日)までに 34000 ドル大台替えてカウントダウン継続を狙う時間帯には入りましたが実現せずに時間切れ。34500 ドル大台替えて仕切り直し、逆に 33000 ドル大台割れで下落スタートとなります。中期の方向を示す月ベースでは、実現せず時間切れとなっていました、11 月 22 日に 34000 ドル大台替えて仕切り直しが入りました。35000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、33000 ドル大台割れで下落スタートとなります。長期の方向を示す月ベースでは、実現せず時間切れとなっていました、11 月に 34000 ドル大台替えて仕切り直しが入りました。35000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、33000 ドル大台割れで下落スタートとなります。これで短期→、中期↑、長期↑となり、中期・長期が強含みに変化したことで上昇しやすいかたちに変化しましたが、短期の方向感がなくなったことで、目先は乱高下しやすいことに注意が必要ということになります。

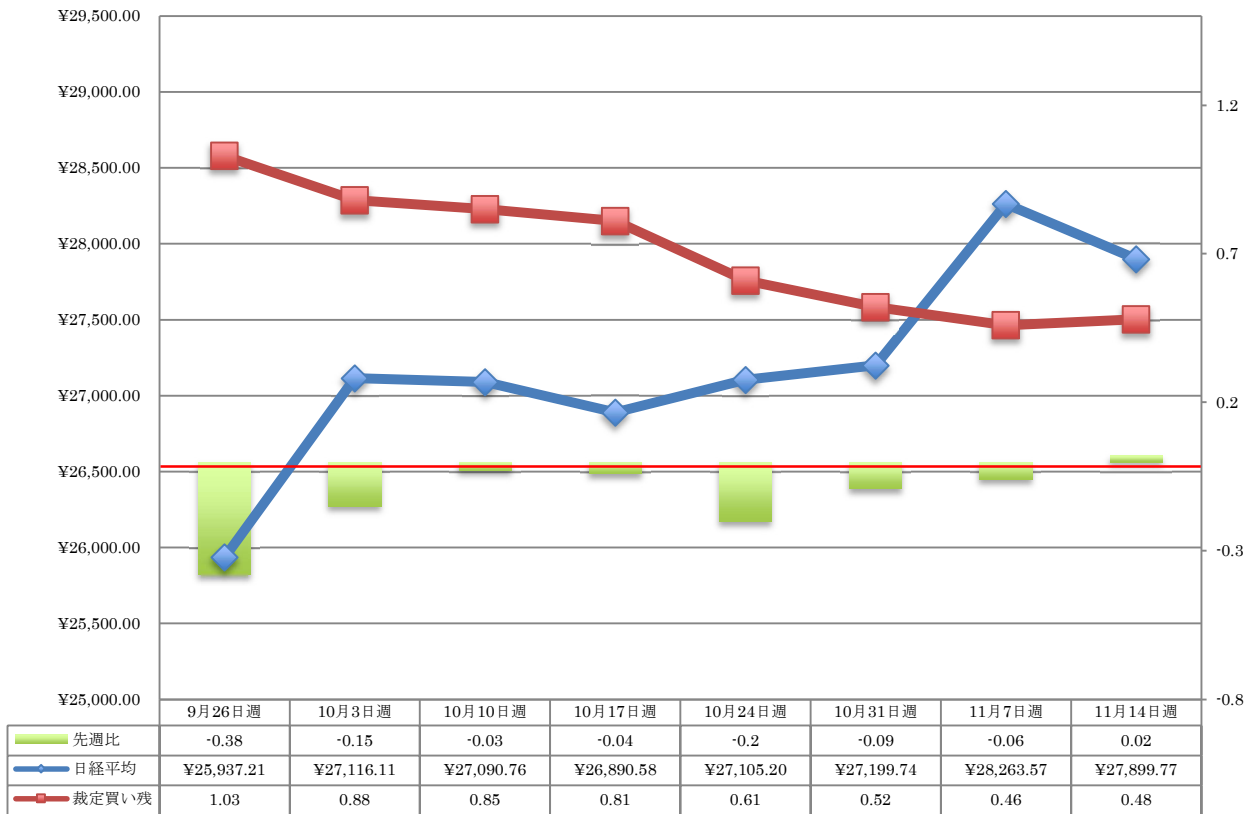
一方、為替は、ドル・円が 142.25 円~138.04 円(先週予告していた上値メド 140.13 円~141.53 円(+1%かい離)//下値メド 134.31 円~132.96 円(-1%かい離))と推移、上値目標値を上回り、実質 6 週間振りに円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.0448~1.0221(先週予告していた上値メド 1.0701~

1.0808(+1%かい離)//下値メド 1.0335~1.0231(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、3週間振りにドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、145.69円~143.61円(先週予告していた上値メド 145.89円~147.34円(+1%かい離)//下値メド 141.89円~140.47円(-1%かい離))と推移し、上値・下値目標値を達成しない中途半端な週が2週連続で続きましたが、実質は2週連続で円安・ユーロ高。前の週のユーロ>円>ドルからドル>ユーロ>円に変化し、5週連続で円に対しドル高修正安が継続していましたが、6週間振りにドル高に変化したかたちです。米国経済の大幅減速を警戒して米長期金利が低下したことからユーロ買い・米ドル売りが活発となりましたが、欧州中央銀行(ECB)による大幅利上げ予想に対する懐疑的な見方が広がったことからユーロ買いは一服、方向感のない動きとなっています。

<裁定買い残・裁定売り残>

9週間振りに増加。前の週までの8週連続の減少額は9568億円まで膨らんでいました。これで残高ベースは、21年9月20日以来となる1兆4000億円台をメジャーSQの22年9月19日週までキープしていましたが、その後は2月28日週以来の4000億円台の低水準まで急減しています。21年以降、3月と9月の年度末に不自然な裁定買いで年度末の株価を吊り上げる「株価操縦」を繰り返してきましたが、今9月末はそれが崩れたかたちです。ただ、異常な円安効果でドル建て運用資産の円換算嵩上げで、これまでの「株価操縦」の必要性が薄れたのかもしれませんが、11月に入り円高修正で円換算嵩上げが剥げ落ちるのが注目されます。一方、「裁定売り残」は、前の週比-2418億円の2376億円と3週間振りに減少しましたが、減少額は昨年8月23日週以来の2000億円超の大幅減。残高ベースでは10月10日週と10月31日週に5000億円台に膨らみましたが、これは3月、6月、9月、12月のメジャーSQに株価を吊り上げ後、「裁定売り残」も利用して日経平均の下落を演出させた訳で、今回の1年以上振りの急減はその逆で、「裁定売り残」を利用して株価を吊り上げていることが分かります。今回の「相場操縦」には「裁定買い残」よりも、これまであまり利用されていなかった「裁定売り残」が利用されている実態が浮かびあがっています。「裁定買い残」の推移を振り返ると、18年9月14日週~28日週の3週間合計で+1.12兆円の急増となり、18年5月21日週以来、約4ヶ月振りに2兆5000円億円台を回復して18年10月2日の日経平均の年初来高値更新を演出。その後、18年10月1日週~10月26日週の4週連続減少、4週間合計で約1.5兆円急減、この4週間のうち1週間は5000億円と18年2月5日週以来の急減で、やはり18年10月からの暴落は「VIXショック」と同様、投機筋の外国人の売り仕掛けだったことを証明しています。

裁定買い残と先週比



10月24日週	10月31日週	11月7日週	11月14日週
¥27,105.20	¥27,199.74	¥28,263.57	¥27,899.77
0.61	0.52	0.46	0.48
-0.2	-0.09	-0.06	0.02

単位:兆円

裁定売り残と先週比



10月24日週	10月31日週	11月7日週	11月14日週
¥27,105.20	¥27,199.74	¥28,263.57	¥27,899.77
0.48	0.52	0.48	0.24
0.02	0.04	-0.04	-0.24

単位:兆円

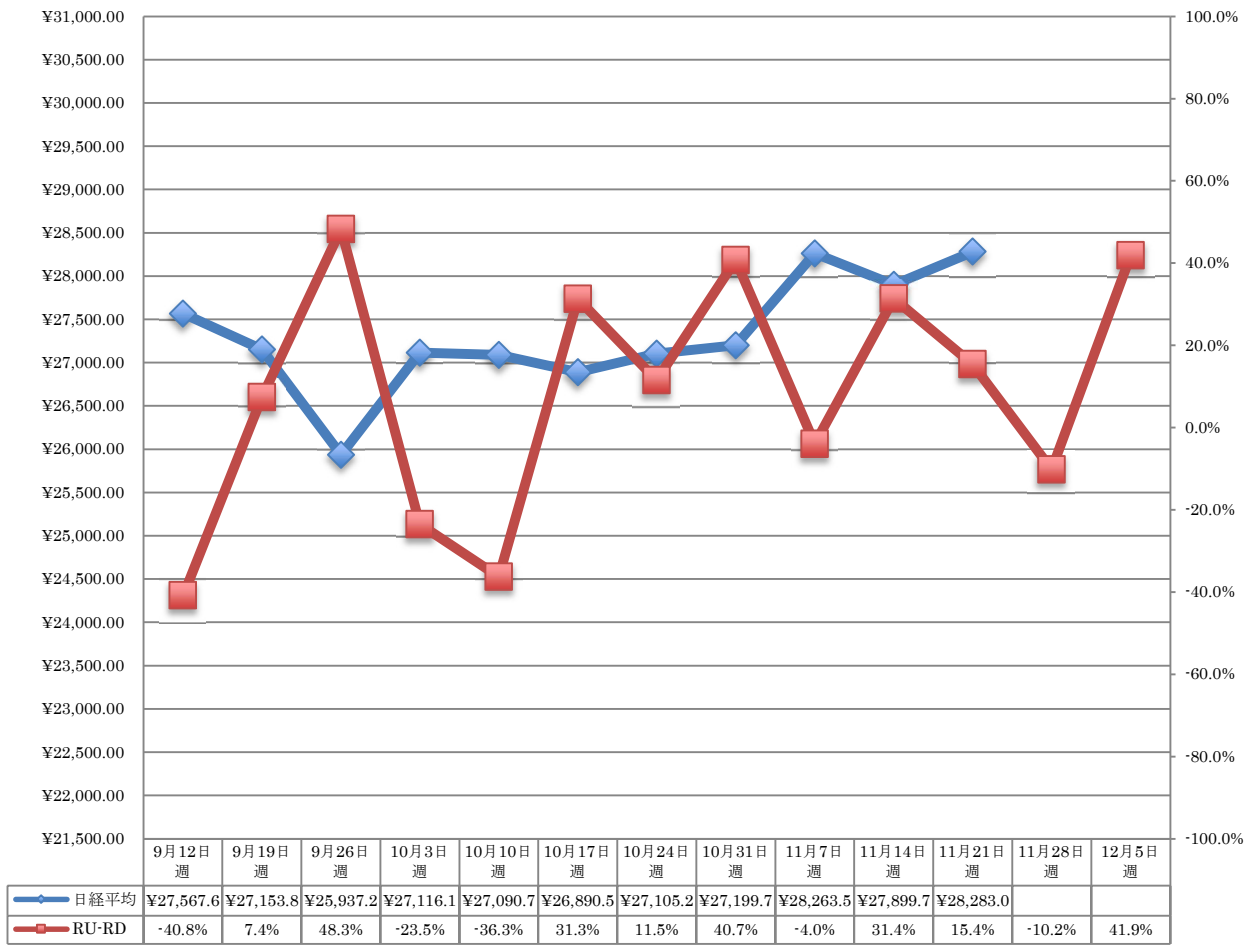
<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと急落調整のリスクのある週となります。今週(11/28~12/2)の相場を占う『RU-RD 指標』の11月18日週が-10.2%と3週間ぶりにマイナス圏に陥ったことで、急落調整のリスクのある週となりそうです。ただ、来週(12/5~12/9)の相場を占う11月25日週が+41.9%と前の週と異なり、プラス圏に浮上、かつ5週間振りに上限ゾーンに一気に上昇したことで急反発の可能性のある週となります。12月13-14日開催の次回連邦公開市場委員会(FOMC)に向け、今週末12月2日の米雇用統計から始まり、12月9日の日本市場のメジャーSQ、12月9日の11月米国生産車物価・13日の11月米国消費者物価指数発表、さらに12月16日の米国市場のメジャーSQと、投機筋の外国人には「相場操縦」が行いやすい重要スケジュールが目白押しです。先週、『11月8日の中間選挙終了で2週連続「上値・下値両目標値」を達成しない方向感の週が続いています。このような米中間選挙のための「選挙相場」で「相場操縦」が行われていても T-Model 分析「ND 倍率(ナスダック指数/NY ダウ)」は10月31日週0.323倍まで5週連続で下落、11月11日週0.336倍と6週間ぶりに反発しましたが11月18日週0.330倍と下落、再び、目先ボトムとなった10月31日週0.323倍を下回ると下落加速が始まり、米株式市場の反発終了のサインとなるため要注目です。』と指摘しましたが、先週11月21日週は0.327倍と前の週に比べ低下する一方、連動するはずのナスダック総合指数が逆に反発と、両指標の乖離拡大は「相場操縦」の実態を示しています。先週も指摘したように『10月31日週0.323倍を下回ると下落加速が始まり、米株式市場の反発終了のサインとなるため要注目』です。一方、『日経平均とのほぼ一致指標である「買い(レーティング1と2)」「売り(レーティング3と4)」銘柄比率』が22年10月7日週-45.7%→10月14日週-38.6%→10月21日週-27.1%→10月28日週-25.7%→11月4日週-10.0%→11月11日週-5.7%→11月18日週-10.0%→11月25日週+7.1%と、13週間振りにプラス圏に浮上しています。いつも指摘していますが、過去、下落相場が終了するには、同指標の移動平均ベースが一旦、「-40%の下限ゾーン」に陥ることが条件です。同指標の移動平均は22年10月7日週-30.0%→10月14日週-32.9%→10月21日週-32.4%→10月28日週-34.8%→11月4日週-33.3%→11月11日週-25.5%→11月18日週-19.5%→11月25日週-11.9%と、29週連続マイナス圏に陥っていますが、不自然な「相場操縦」を繰り返して「-40%の下限ゾーン」を未だ実現していません。今回の米中間選挙のための「選挙相場」で株価吊り上げの「相場操縦」が行われ、さらに、12月のメジャーSQに向けてその「相場操縦」を延命しているかのようで、「株価底入れ」はさらに遠のいています。目先の「相場操縦」を「株価底入れ」と指摘する市場参加者の「楽観論」が散見されるようになっていますが、そのような見方には注意が必要かと思われます。

今週は、経済指標では、国内は、11月29日に10月失業率・10月有効求人倍率、10月小売売上高、10月百貨店・スーパー売上高、30日に10月鉱工業生産、10月住宅着工件数、12月1日に7-9月期法人企業統計、一方海外では、11月28日に米11月ダラス連銀製造業活動、29日

に米 9 月 S&P コアロジック・ケース・シラー住宅価格指数、米 11 月 CB 消費者信頼感指数、30 日に中国 11 月製造業・非製造業 PMI、米 11 月 ADP 雇用統計、米 7-9 月期 GDP 改定値、米 10 月雇用動態調査(JOLTS)、米ベージュブック、12 月 1 日に中国 11 月財新製造業 PMI、米 10 月個人消費支出(PCE)・個人所得・PCE コアデフレーター、週次新規失業保険申請件数、米 11 月 ISM 製造業景気指数、2 日に米 11 月雇用統計、ユーロ圏 10 月卸売物価指数(PPI)などが予定されています。12 月 1 日発表の米 10 月個人消費支出(PCE コア価格指数)は前年比+5.0%と、前月の+5.1%をやや下回る公算。同指標は FRB が重視するインフレ指標のため注目ですが、FRB が 30 日に公表する地区連銀景況報告(ベージュブック)も次回 12 月会合で金融政策決定の材料となるため要注目です。また、12 月 2 日発表の米 11 月雇用統計は失業率が 3.7%、非農業部門雇用者数は前月比+20 万人程度と前回実績との比較で多少悪化する見通し。平均時給は前年比+4.6%と 10 月実績の+4.7%を下回ると予想されており、予想通りならインフレのピークアウトが意識されそうです。このほかのイベント・トピックスとしては、海外では、11 月 28 日にラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁発言、ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁、セントルイス連銀のブラード総裁の講演、米サイバーマンデー(感謝祭翌週の月曜日のオンラインセール)、30 日に米・パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が講演、12 月 2 日に米・シカゴ連銀エバンス総裁がイベントで基調講演などが予定されています。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



11月14日週	11月21日週	11月28日週	12月5日週
¥27,899.77	¥28,283.03		
31.40%	15.40%	-10.20%	41.90%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 28656 円～29229 円 (+2%かい離)

下値メド 27880 円～27322 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 34779 ドル～35474 ドル (+2%かい離)

下値メド 33680 ドル～33006 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 141.31 円～142.72 円 (+1%かい離)

下値メド 135.41 円～134.05 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.0634～1.0740 (+1%かい離)

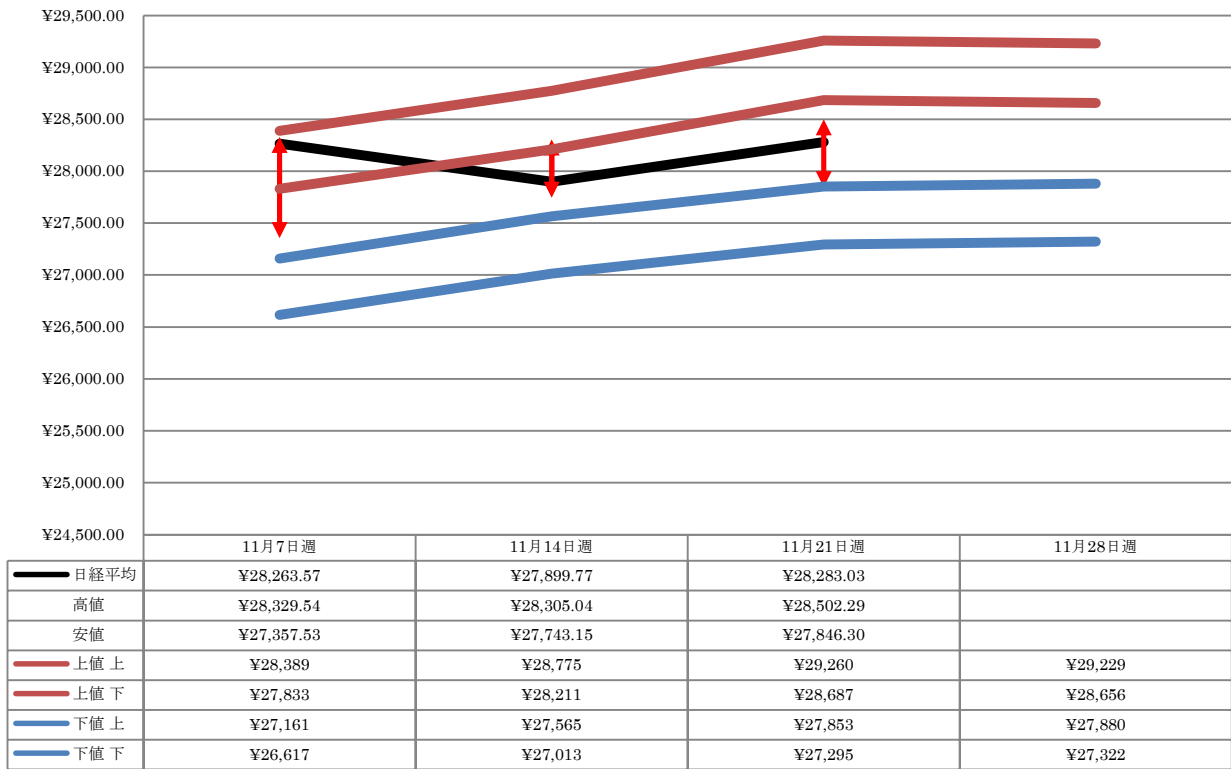
下値メド 1.0286～1.0183 (-1%かい離)

<ユーロ円>

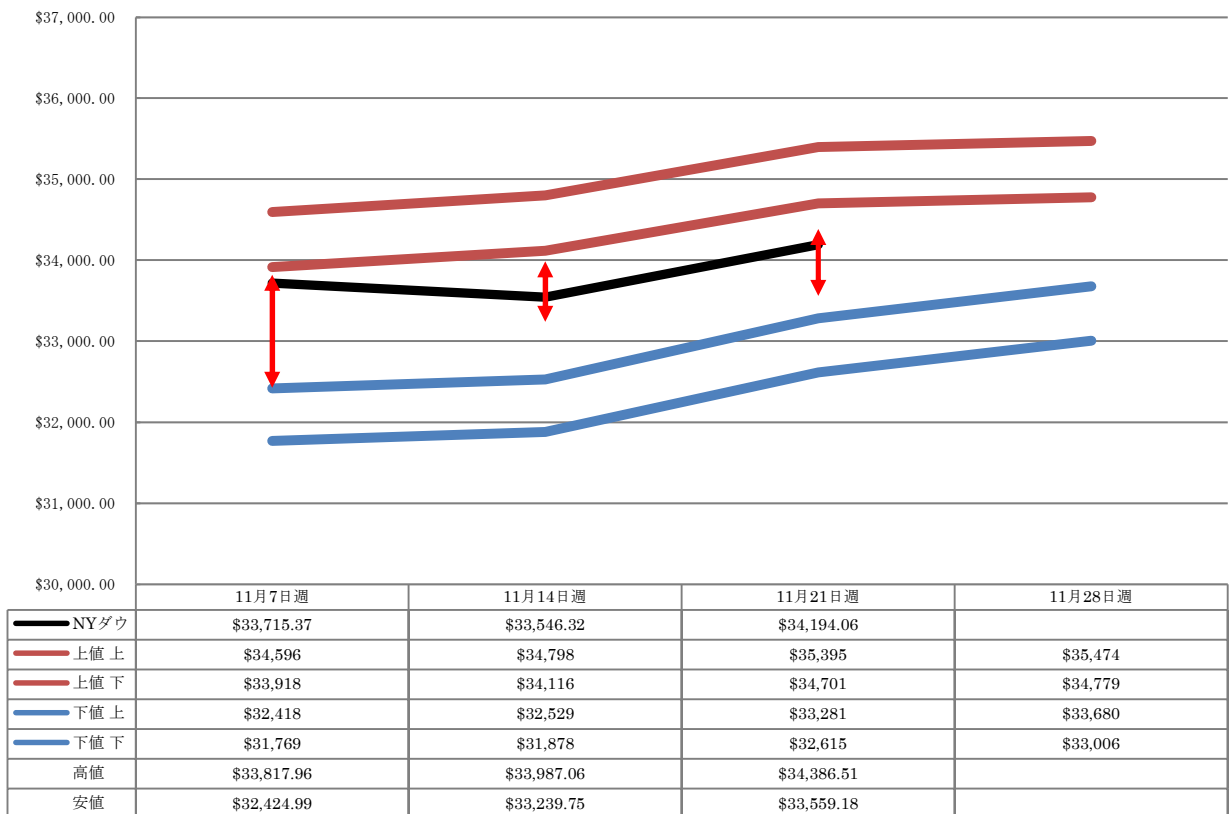
上値メド 146.13 円～147.59 円 (+1%かい離)

下値メド 142.76 円～141.33 円 (-1%かい離)

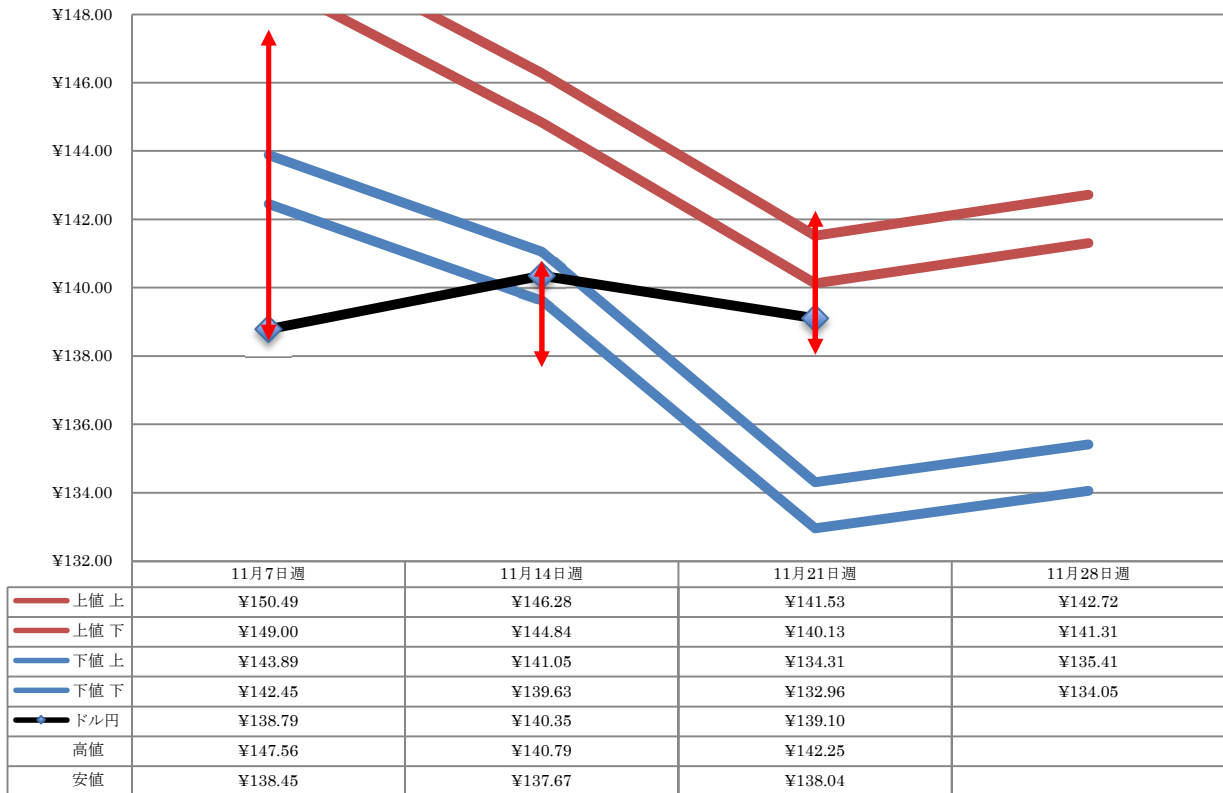
日経平均



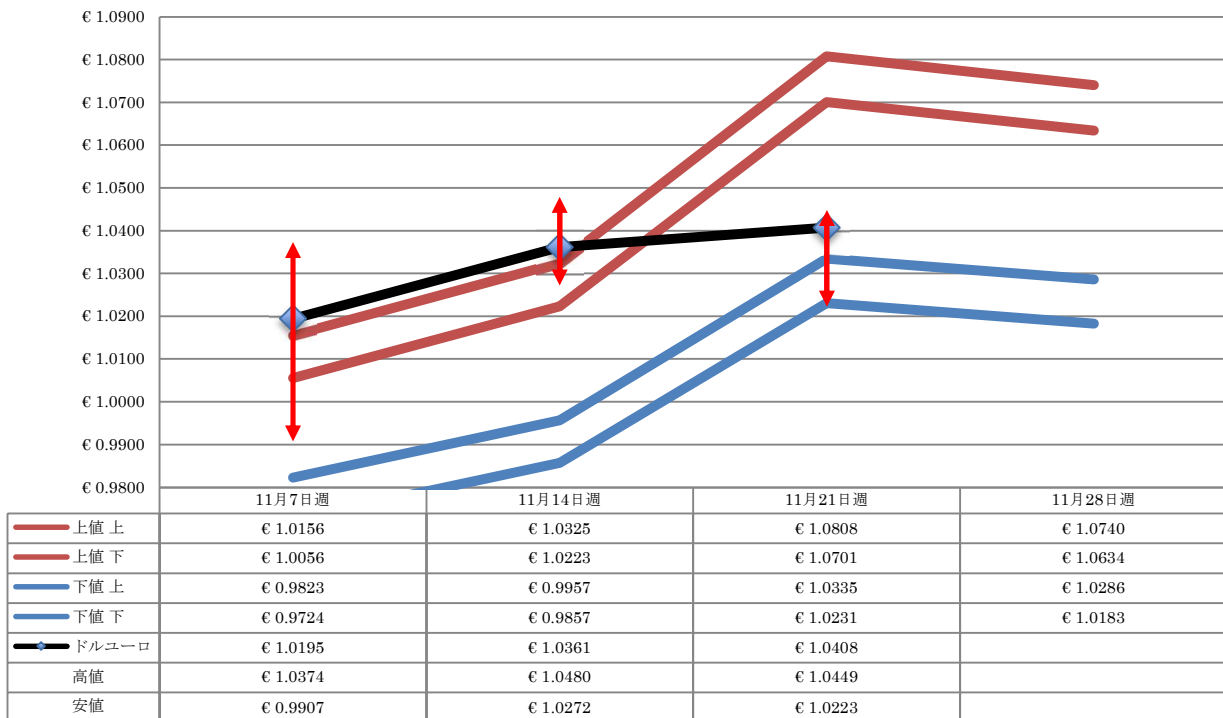
NYダウ

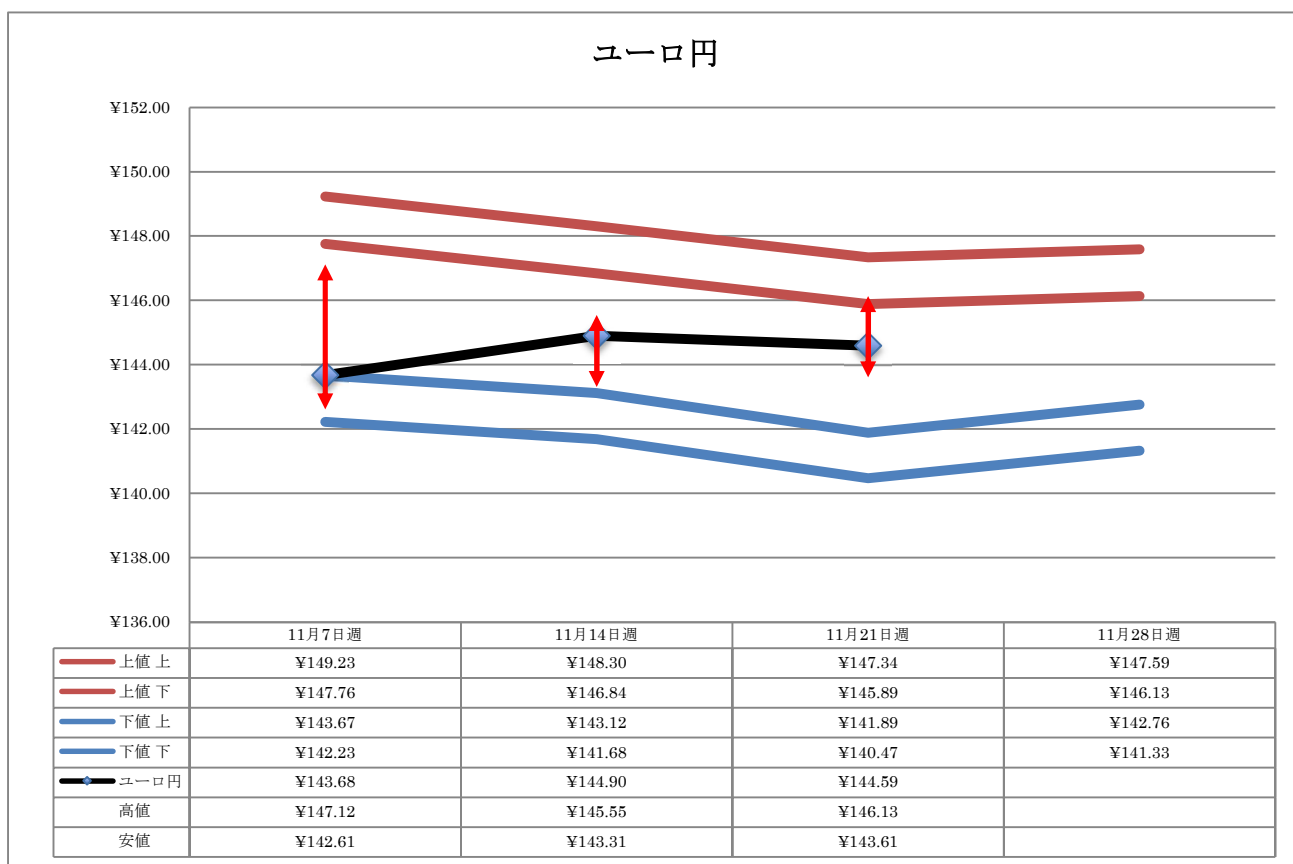


ドル円



ドルユーロ

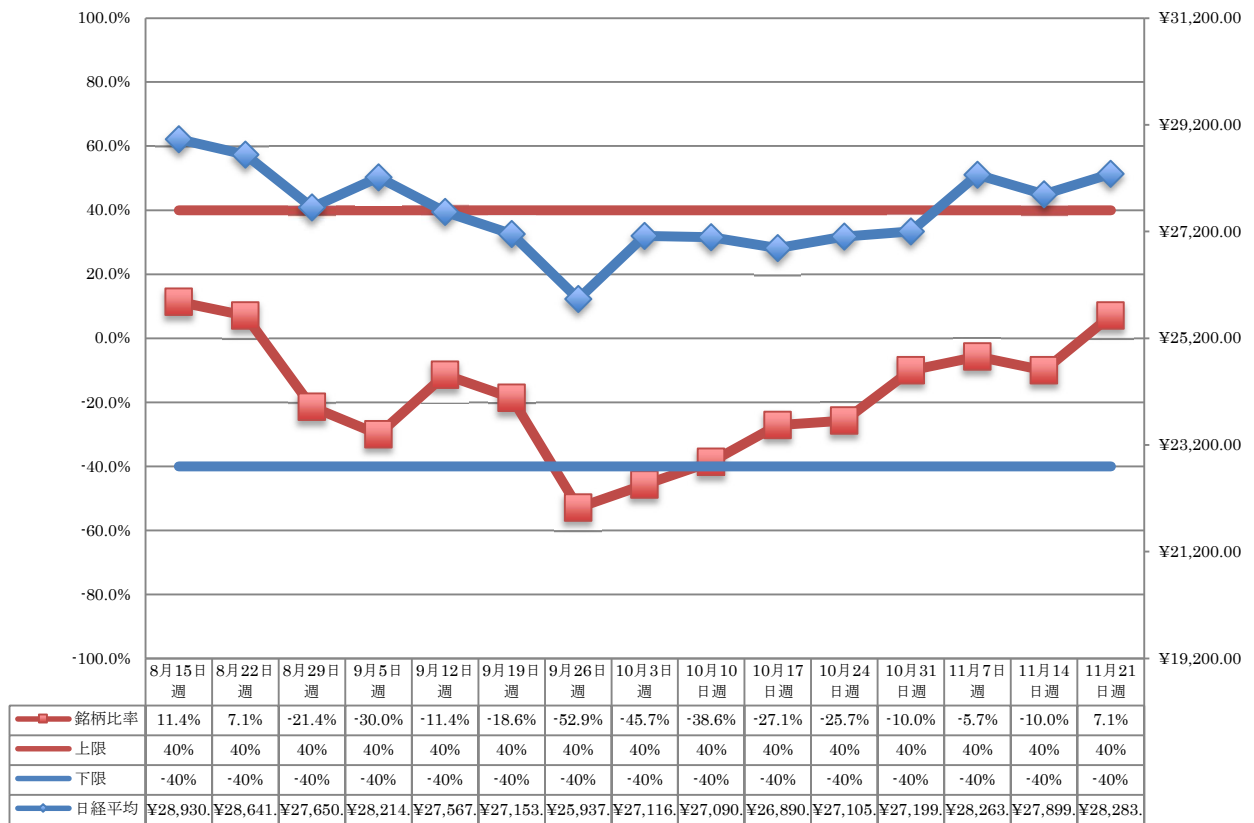




■■■ レーティング変更 ■■■

同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、22年10月7日週-45.7%→10月14日週-38.6%→10月21日週-27.1%→10月28日週-25.7%→11月4日週-10.0%→11月11日週-5.7%→11月18日週-10.0%→11月25日週+7.1%と、13週間振りにプラス圏に浮上しています。いつも指摘していますが、過去、下落相場が終了するには、同指標の移動平均ベースが一旦、「-40%の下限ゾーン」に陥ることが条件です。同指標の移動平均は22年10月7日週-30.0%→10月14日週-32.9%→10月21日週-32.4%→10月28日週-34.8%→11月4日週-33.3%→11月11日週-25.5%→11月18日週-19.5%→11月25日週-11.9%と、29週連続マイナス圏に陥っていますが、不自然な「相場操縦」を繰り返して「-40%の下限ゾーン」を未だ実現していません。今回の米中間選挙のための「選挙相場」で株価吊り上げの「相場操縦」が行われ、さらに、12月のメジャーSQに向けてその「相場操縦」を延命しているかのようで、「株価底入れ」はさらに遠のいています。目先の「相場操縦」を「株価底入れ」と指摘する市場参加者の「楽観論」が散見されるようになっていますが、そのような見方には注意が必要かと思われます。

日経平均とT2レーティング比率



□発行元:塚澤.com 運営事務局

□ご意見・ご感想:info@tsukazawa.com

※免責事項※

「塚澤.com 今週の T2経済レポート」は、

株式会社ライブグラフィー(以下、当社)が提供するレポートです。

これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いかねます。

提供する全ての情報について、当社の許可なく転用・販売することを禁じます。