

今週の T2 経済レポート



2023年2月3日号

■■■ 市場ウオッチ ■■■

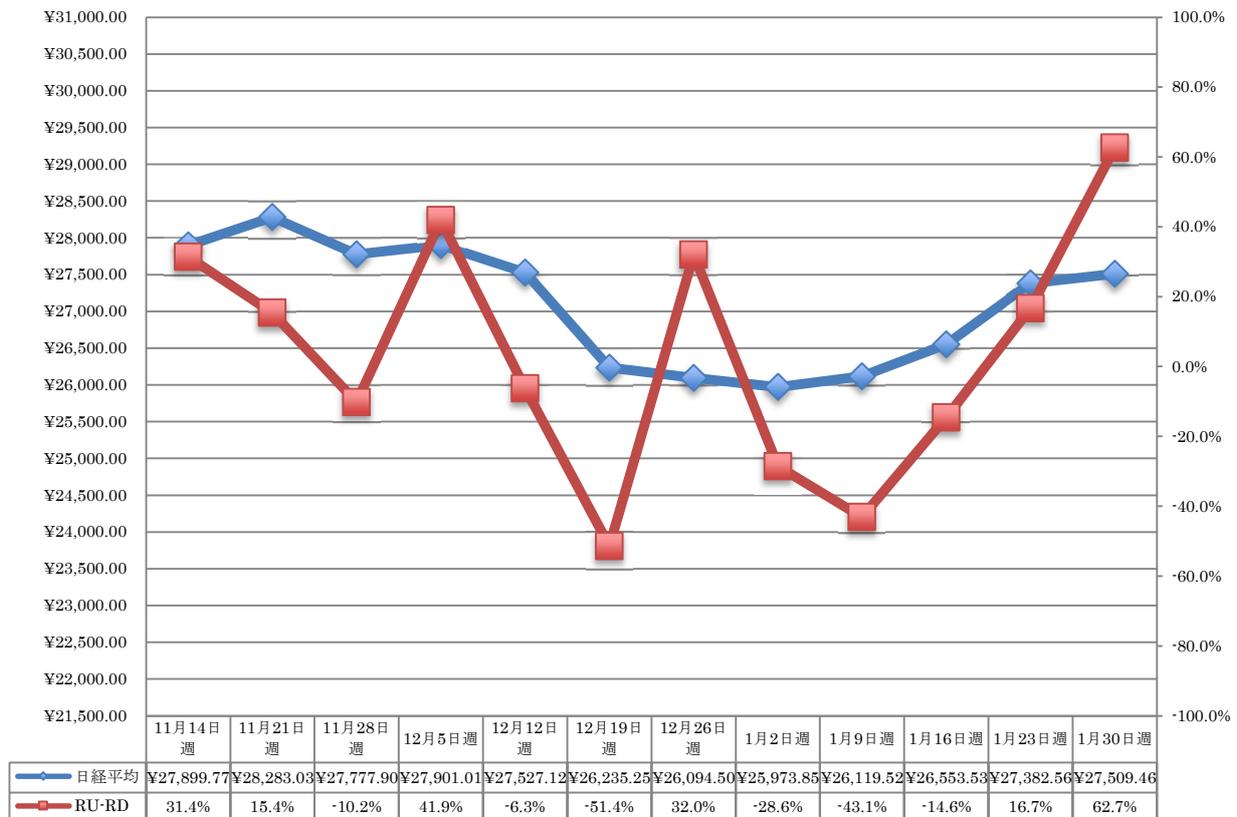
<先週のマーケットを振り返る>

先週、「今週は本来ですと堅調相場の週となります。今週(1/30~2/3)の相場を占う『RU-RD 指標』の23年1月20日週が+62.7%と、2週連続プラス圏、かつ22年11月21日以来となる「上限ゾーン」まで急上昇していることから、堅調相場の週となりそうです。さらに、来週(2/6~2/10)の相場を占う23年1月27日週が+51.3%と、3週連続プラス圏、かつ2週連続の「上限ゾーン」で堅調相場が継続する週となりそうです。「3週連続プラス圏」は22年10月3日週~10月17日以来ですが、『2週連続の「上限ゾーン」』は22年3月21日週・28日週以来と約10か月振り。当時は3月11日週 24681 円に昨年の最安値を記録した後に表れた現象であり、必死に買い支えの「相場操縦」が行われていたことを示唆しています。ウォール・ストリート・ジャーナル紙は先週、「米連邦準備理事会(FRB)が2回連続で利上げペースを落とすとともに、今春に利上げを停止するかどうか検討し始める可能性がある」と伝えたことを市場は好感し、今週も1月31日~2月1日に開催される米連邦公開市場委員会(FOMC)の注目イベントを利用して投機筋は「相場操縦」を強める可能性があります。ただ、過去、逆に、FRBが政策金利を引き下げると「○○ショック」が起きている事実にとそろそろ気付く時期が近づいているかと思われます。また、T-Model 独自分析「ND 倍率(ナスダック指数/NYダウ)」は23年1月27日週に0.342倍と、予告してきた18年7月2日週0.314倍まで急落した後、一旦、小幅反発の局面が継続しています。同指数が0.318倍だった20年1月6日週のナスダック指数は9178ポイント、また0.314倍だった18年7月2日週が7688ポイントで、同指標と連動するはずのナスダック指数は大きく乖離しているのが現状です。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12月2日週+2.9%→12月9日週-15.7%→12月16日週-12.9%→12月23日週-21.4%→12月30日週-45.7%→23年1月6日週-51.4%→1月13日週-48.6%→1月20日週+1.4%→1月27日週+21.4%と、2週連続でプラス圏に浮上しています。その結果、同指標の移動平均は、22年12月2日週-6.9%→12月9日週-5.2%→12月16日週-5.7%→12月23日週-8.3%→12月30日週-14.3%→23年1月6日週-24.0%→1月13日週-32.6%→1月20日週-29.8%→1月27日週-

24.0%と、38 週連続マイナス圏に陥っているものの、2022 年からの不自然な「相場操縦」の継続で「-40%の下限ゾーン」の実現が遠のいているのが現状です。同指標の移動平均ベースの「-40%の下限ゾーン」割れは下落相場終了のサインの一つですが、またまた「下落相場」終了が遠のいたことを示唆しています。先週、『日経平均はアベノミクス以降の上昇トレンドを割り込むかどうかの重要な分岐点を迎えており、その「上昇トレンド」終了を回避するためだったのかもしれませんが。このような「株価操縦」により、22 年 12 月 23 日週に約 2 ヶ月振りに「売り転換」した日経平均の「T2 レーティング」は 23 年 1 月 20 日週に「買い転換」し、一旦、反発を示唆していますが、まだ「下落相場終了」となっていないことから逆に、再度、「売り転換」するとき下落が加速することになります。その時に、22 年 10 月 28 日週に「買い転換」した NY ダウの「T2 レーティング」が「売り転換」すると、日米同時株安に発展するため注目されます。』と指摘しましたが、現在の必死の「株価操縦」も「上昇トレンドライン」を死守するためと考えられます。何故なら、この「上昇トレンドライン」を割り込んだのが唯一、「コロナショック」であり、それを回避するためだからです。

今週は、経済指標では、国内は、1 月 31 日に 12 月有効求人倍率、12 月鉱工業生産指数、12 月小売売上高、12 月百貨店・スーパー売上高、日銀金融政策決定会合議事録公表(2012 年 7-12 月開催分)、1 月消費者態度指数、2 月 1 日に 1 月新車販売台数、1 月製造業 PMI、3 日に 1 月サービス業 PMI、一方海外では、1 月 30 日に欧 1 月ユーロ圏消費者信頼感指数、31 日に中国 1 月製造業/非製造業 PMI、米・雇用コスト指数(10-12 月)、米 11 月 FHFA 住宅価格指数、米 1 月消費者信頼感指数、2 月 1 日に中国 1 月財新製造業 PMI、米 1 月 ADP 雇用リポート、米 1 月 ISM 製造業景気指数、2 日に米・非農業部門労働生産性(10-12 月)、3 日に米 1 月雇用統計、米 1 月 ISM サービス業景気指数、欧 12 月ユーロ圏生産者物価指数、などが予定されています。2 月 3 日発表予定の雇用統計では失業率は横ばいが予想され、非農業部門雇用者の伸びは 12 月実績を下回る見込みです。このほかのイベント・トピックスとしては、国内では、1 月 30 日に令和国民会議(令和臨調)が「政府と日銀の新たな関係構築に向けた緊急提言」発表記者会見、2 月 2 日に東京国際金融機構がフォーラムを開催、同機構会長の中曽前日銀副総裁、木原官房副長官、清水日銀理事が出席、海外では、1 月 30 日に中株式市場は春節休場明けで取引再開、31 日に米連邦公開市場委員会(FOMC)(2 月 1 日まで)、国際通貨基金(IMF)が世界経済見通し(WEO)改定見通し、2 月 1 日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表、パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が記者会見、2 日に欧州中央銀行(ECB)が政策金利発表、ラガルド総裁が記者会見、が予定されています。米連邦公開市場委員会(FOMC)会合では、利上げ幅は米国経済の減速を考慮して 0.25 ポイントにとどまる見込みですが、3 月開催の FOMC でも 0.25 ポイントの追加利上げを決めるかが注目されます。また、欧州中央銀行(ECB)は 2 月 2 日の理事会で追加利上げを決めた場合、ユーロ買い・ドル売りが強まる可能性があります。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



1月9日週	1月16日週	1月23日週	1月30日週
¥26,119.52	¥26,553.53	¥27,382.56	¥27,509.46
-43.1%	-14.6%	16.7%	62.7%

先週の日経平均は、高値 27612 円(2 月 3 日)・安値 27302 円(1 月 31 日)と推移、3 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、週後半に集中する重要イベントを前に、週初から心理的な節目の 27500 円水準で膠着感の強い展開が続きましたが、週後半、米連邦公開市場委員会(FOMC)で予想通り 0.25 ポイントへの利上げ幅の縮小が決まり、パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長が会見でディスインフレに言及するなど、タカ派色が後退したことを好感して米長期金利が大幅に低下、週末には欧州中央銀行(ECB)や英イングランド銀行が 0.5 ポイントの利上げを決定しつつも、利上げの停止が近づいていることを示唆したことが好感され上値目標値を達成、週間ベースでは+127 円高と 4 週連続上昇、4 週間で+1536 円反発して、約 1 カ月半ぶりに 2 万 7500 円台を終値で回復して終了しています(先週予告していた上値メド 27539 円~28089 円(+2%かい離)//下値メド 26741 円~26206 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、1 月 24 日に 27000 円大台替えで仕切り直しが入り、26 日に 27500 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 2 日間、従って、28 日(土曜日のため 30 日)までに 28000 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、実現せずに時間切れ。28000 円大台替えて仕切り直し、逆に、26500 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、12 月 20 日に 27000 円大台割れで下落スタート、29 日に 26000 円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 9 日間、従って、1 月 7 日(土曜日のため週明け 10 日)までに 25000 円大台割れ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。28000 円大台替えて仕切り直し、逆に、25000 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、12 月に 27000 円大台割れで下落スタート、同月に 26000 円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 0 ヶ月、従って、12 月までに 25000 円大台割れ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に時間切れ。28000 円大台替えて仕切り直し、逆に、25000 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・長期の方向感がない中、短期が強含みに変化していましたが、再び、短期も方向感がなくなったことで、目先を含め乱高下しやすいかたちに変化しました。今後の注目は、先行指標的な短期がどちらの方向に向かうかです。

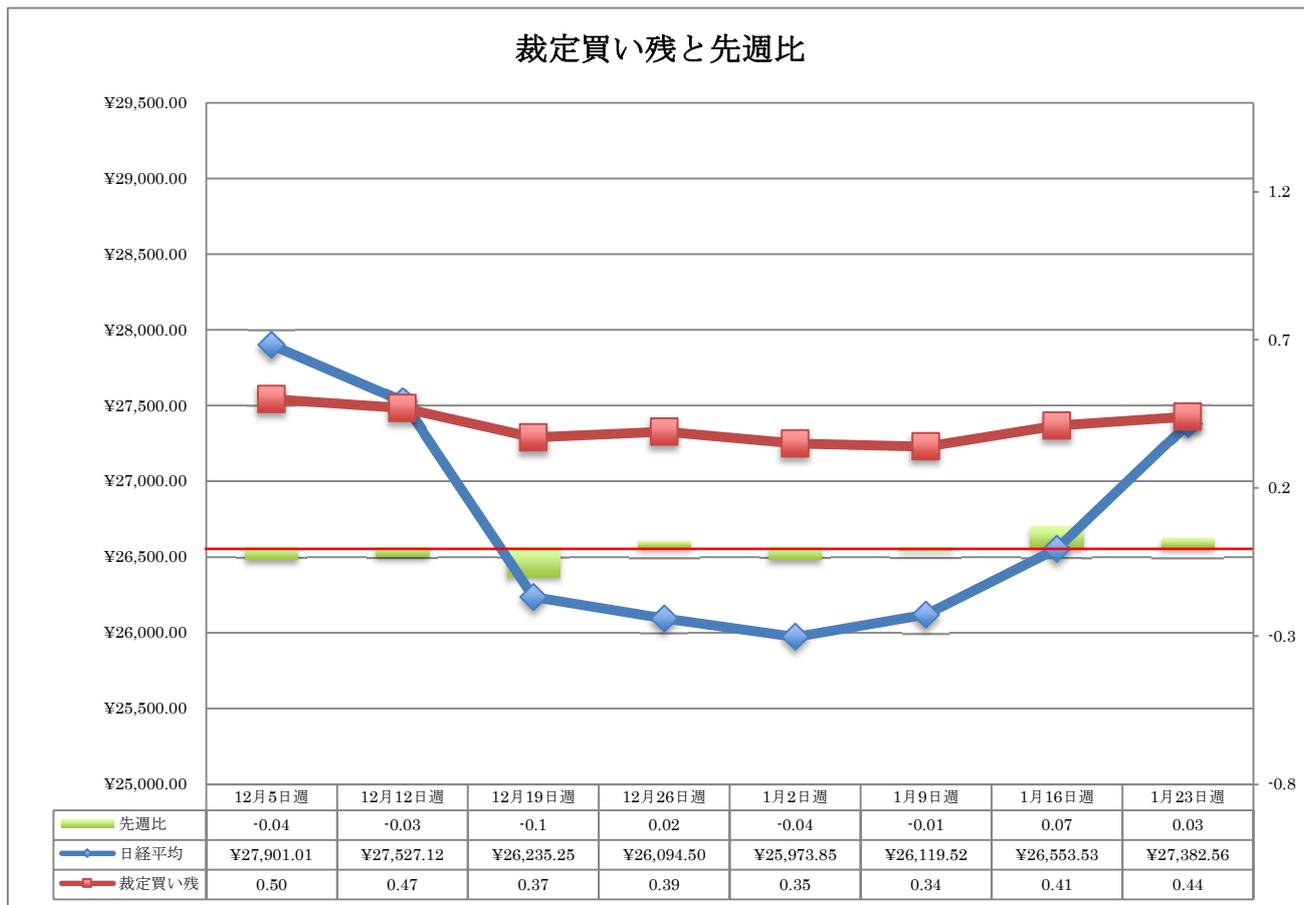
日経平均を左右する NY ダウは、高値 34334ドル(2 月 1 日)・安値 33581ドル(2 月 1 日)と推移、高値・安値が同日でしたが、実質 2 週連続で強いかたち。先週は、1 月 31 日ー2 月 1 日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)の会合で予想通り、0.25 ポイントの利上げが決定されましたが、米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長が会見で「商品(財)などでディスインフレの初期の兆候が見られる」との見方を伝えたことから年内の利下げ観測が強まり上値目標値を達成、その後、3 日発表された 1 月米雇用統計で非農業部門雇用者数が予想の 2 倍以上に増加したことや失業率が 1969 年以来となる 3.4%まで低下したことから景気後退に陥る可能性は低いとの見方が強まり、米 10 年債利回りが上昇、さらに予想を下回る決算やガイダンスが嫌気され、週間ベースでは-52ドル安と、前の週と異なり小幅に反落、ただ S&P500 は 1.6%高と 2 週続伸、ナスダック総合は 3.3%高と大幅に 5 週続伸して終了しています(先週予告していた上値メド 34142ドル~34824ドル(+2%かい離)//下値メド 33025ドル~32364ドル(-2%かい離))。「大台替えの法則」では、短期の大台替えて、1 月 27 日に 34000ドル大台替えて仕切り直しが入りました。34500ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、33500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、1 月 27 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、またまた逆に、1 月 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、短期・中期・長期がすべて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。以前から指摘していますが、『10 月 28 日週に「買い転換」した NY ダウの「T2レーティング」が、いつ「売り転換」するか』がより重要な段階となってきました。

一方、為替は、ドル・円が 131.21 円～128.07 円(先週予告していた上値メド 132.14 円～133.46 円(+1%かい離)//下値メド 127.26 円～125.98 円(-1%かい離))と推移、上値・下値両目標値を達成しませんでした。実質は 2 週連続で円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.1033～1.0790(先週予告していた上値メド 1.0970～1.1079(+1%かい離)//下値メド 1.0827～1.0718(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値を達成する乱高下の激しい週でしたが、実質 2 週連続でドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、142.34 円～139.43 円(先週予告していた上値メド 143.25 円～144.68 円(+1%かい離)//下値メド 138.88 円～137.49 円(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値を達成しませんでした。実質 5 週連続で円安・ユーロ高。前の週のドル>ユーロ>円が継続、2 週連続でドル高修正が起きたかたちです。米国で年内利下げ観測が強まり、一時 1.1033 ドルまでユーロが買われましたが、欧州中央銀行(ECB)理事会で政策金利の 0.50 ポイント引き上げが決定されたものの、今年前半にも利上げを停止するとの見方が強まりユーロ売りが優勢、さらに 1 月米雇用統計の大幅改善も意識され、ユーロ・ドルは週末前に 1.08 ドルを下回りました。米国での年内利下げ観測、欧米でも今年前半に利上げ停止の可能性があるとの見方が浮上したことから一時 128 円 09 銭までドル売り・円買いが優勢となりましたが、1 月米雇用統計で失業率が 1969 年以来となる 3.4%まで低下したことから、米国が景気後退に陥る可能性は低いとの見方が強まり、リスク選好的なドル買いが活発となり、131 円 19 銭で取引を終えています。

<裁定買い残・裁定売り残>

2 週連続で増加。この 2 週連続増加の前は、22 年 12 月 26 日週の+177 億円の 1 週だけを挟み、22 年 11 月 28 日週～23 年 1 月 9 日週まで実質 7 週連続で-2279 億円の減少、その前は 22 年 11 月 14 日週～21 日週の 2 週連続増加を挟んで、22 年 9 月 19 日週～22 年 11 月 7 日週まで 8 週連続で-9570 億円の減少、と現在の増減のリズムに似ています。今まで通りならそろそろ連続減少のタイミングに入ることになります。残高ベースは 4000 億円台まで戻したものの、昨年 9 月メジャーSQ 時の 22 年 9 月 19 日週までは、21 年 9 月 20 日以来、1 年振りに 1 兆 4000 億円台をキープしており、それから急減したかたちです。「裁定買い残」が急減した割には日本の株価が底堅かったのは円安で嵩上げされたためですが、それも昨年 11 月からの円高で修正局面を迎えていることになります。一方、「裁定売り残」は、前の週比-2018 億円の 3501 億円と 2 週連続で減少。今回の 2 週連続減少の前の週までは 12 月 19 日週+1347 億円を含め 4 週間で+2678 億円増加し、残高ベースでは 10 月 31 日週 5225 億円以来の 5000 億円台に復帰していました。ただ、昨年を振り返ると、22 年 3 月 7 日週以降、残高ベースは 5000 億円台～1000 億円台で増減を繰り返しているのが現状で、今回もこのボックス圏を継続しています。また、昨年は、22 年 11 月 7 日週～11 月 28 日週の 4 週連続減少では「裁定売り残」を利用して株価を吊り上げ、逆に、その前の 9 月 26 日週～10 月 10 日週の 4 週連続増加では株価を下落させていたことがうかがえます。つまり、22 年の「相

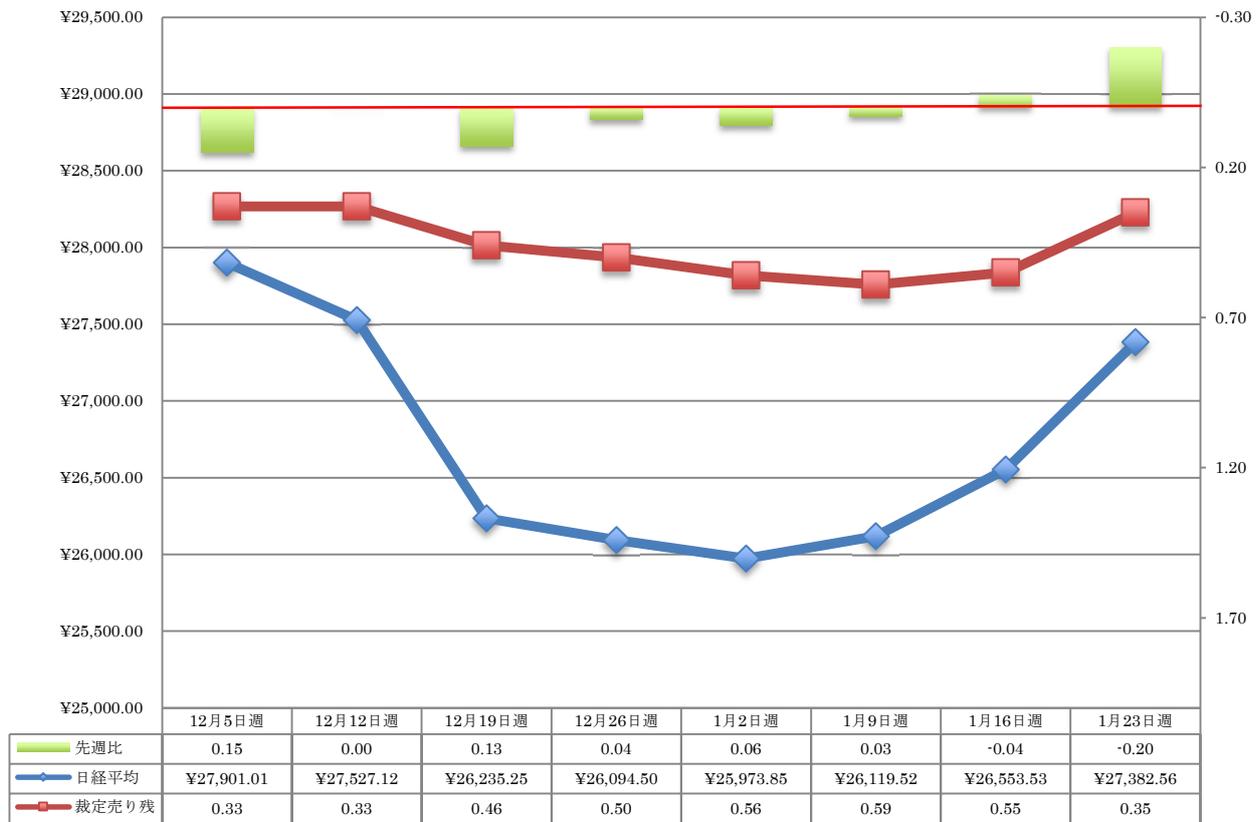
場操縦」には「裁定買い残」よりも、これまであまり利用されてこなかった「裁定売り残」が利用されていた実態が浮かびあがっています。「裁定買い残」の推移を振り返ると、18年9月14日週～28日週の3週間合計で+1.12兆円の急増となり、18年5月21日週以来、約4ヶ月振りに2兆5000億円を回復して18年10月2日の日経平均の年初来高値更新を演出。その後、18年10月1日週～10月26日週の4週連続減少、4週間合計で約1.5兆円急減、この4週間のうち1週間は5000億円と18年2月5日週以来の急減で、やはり18年10月からの暴落は「VIXショック」と同様、投機筋の外国人の売り仕掛けだったことを証明しています。



	1月2日週	1月9日週	1月16日週	1月23日週
日経平均	¥25,973.85	¥26,119.52	¥26,553.53	¥27,382.56
裁定買い残	0.35	0.34	0.41	0.44
先週比	-0.04	-0.01	0.07	0.03

単位:兆円

裁定売り残と先週比



	1月2日週	1月9日週	1月16日週	1月23日週
日経平均	¥25,973.85	¥26,119.52	¥26,553.53	¥27,382.56
裁定売り残	0.56	0.59	0.55	0.35
先週比	0.06	0.03	-0.04	-0.20

単位:兆円

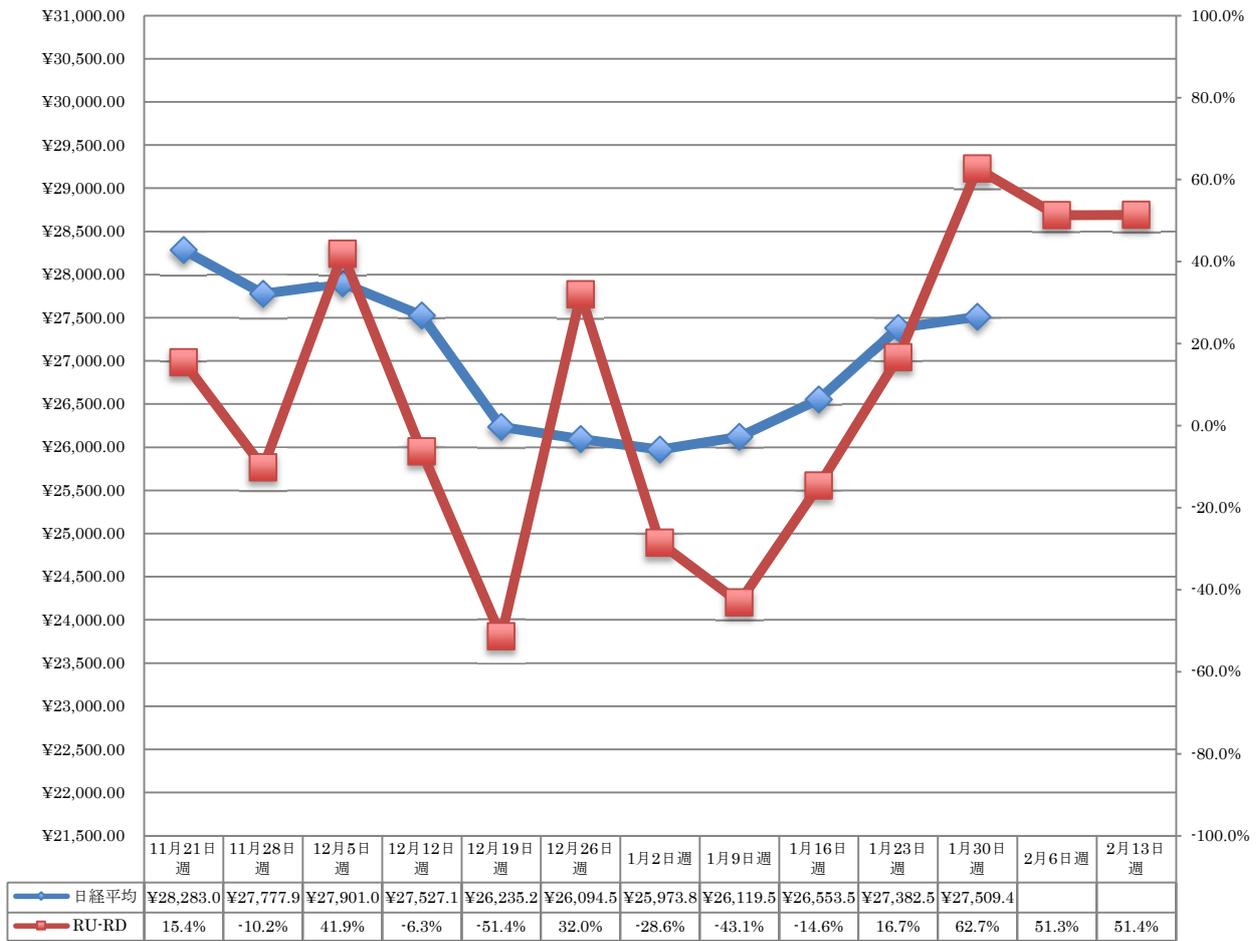
<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと堅調相場が継続する週となります。今週(2/6~2/10)の相場を占う『RU-RD 指標』の23年1月27日週が+51.3%と、3週連続プラス圏、かつ2週連続の「上限ゾーン」で堅調相場が継続する週となりそうです。さらに、来週(2/13~2/17)の相場を占う2月3日週が+51.4%と、4週連続プラス圏、かつ3週連続の「上限ゾーン」で堅調相場が継続する週となりそうです。「4週連続プラス圏」は20年5月4日週~6月8日の「6週連続プラス圏」以来ですが、『3週連続の「上限ゾーン」』は統計開始以来、初めての稀な現象です。先週、『今週も1月31日~2月1日に開催される米連邦公開市場委員会(FOMC)の注目イベントを利用して投機筋は「相場操縦」を強める可能性があります。ただ、過去、逆に、FRBが政策金利を引き下げると「〇〇ショック」が起きている事実にとろそろ気付く時期が近づいているかと思われます。』と指摘しましたが、統計開始以来、初めての現象が表れたことは「相場操縦」が行われていることを示しています。今週末のミニSQを迎え、また「相場操縦」が継続することが予想されます。また、T-Model 独自分析「ND倍率(ナスダック指数/NYダウ)」は23年2月3日週に0.354倍と、18年7月2日週0.314倍まで急落した後、一旦、反発局面が継続していることを示しています。同指数が0.318倍だった20年1月6日週のナスダック指数は9178ポイント、また0.314倍だった18年7月2日週が7688ポイントで、同指標と連動するはずのナスダック指数は大きく乖離しているのが現状で、同指数が再び悪化するときには要注意となります。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23年1月6日週-51.4%→1月13日週-48.6%→1月20日週+1.4%→1月27日週+21.4%→2月3日週+47.1%と、3週連続でプラス圏、かつ昨年最安値後に記録した22年3月21日週~28日週の2週連続以来となる「+40%の上限ゾーン」に急浮上しています。その結果、同指標の移動平均は、23年1月6日週-24.0%→1月13日週-32.6%→1月20日週-29.8%→1月27日週-24.0%→2月3日週-12.6%と、39週連続マイナス圏に陥っているものの、2022年からの不自然な「相場操縦」の継続で「-40%の下限ゾーン」の実現が遠のいているのが現状です。移動平均ベースは通常、ワンテンポ遅れて「買い(レーティング1と2)」「売り(レーティング3と4)」銘柄比率を追いかけるものですが、22年3月21日週~28日週の2週連続以来となる「+40%の上限ゾーン」の時期もそうだったように、「相場操縦」では一過性に終わり、移動平均ベースの押し上げにつながっていません。以前から、『日経平均はアベノミクス以降の上昇トレンドを割り込むかどうかの重要な分岐点を迎えており、その「上昇トレンド」終了を回避するためだったのかもしれませんが。このような「株価操縦」により、22年12月23日週に約2ヵ月振りに「売り転換」した日経平均の「T2レーティング」は23年1月20日週に「買い転換」し、一旦、反発を示唆していますが、まだ「下落相場終了」となっていないことから逆に、再度、「売り転換」するときには下落が加速することになります。その時に、22年10月28日週に「買い転換」したNYダウの「T2レーティング」が「売り転換」すると、日米同時株安に発展するため注目されます。』と

指摘しましたが、現在の必死の「株価操縦」も「上昇トレンドライン」を死守するためのものと考えられます。

今週は、経済指標では、国内は、2月7日に12月家計調査、12月景気動向指数、8日に1月景気ウォッチャー調査、12月国際収支(経常収支)、9日に1月工作機械受注、10日に1月企業物価指数、一方海外では、2月7日に米12月貿易収支、米・消費者信用残高(12月)、9日に米・新規失業保険申請件数、10日に中1月消費者物価指数、米2月ミシガン大学消費者信頼感指数速報、などが予定されています。9日発表の米新規失業保険申請件数は年明け以降、予想よりも強い内容が続き、申請件数の減少傾向が続けば雇用情勢の改善を示す一方、有力企業のリストラに関する報道は目立ちどちらが正しいのか。10日発表の2月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は65.0と、1月実績の64.9から小幅な上昇となる見込み。過去、同指標は雇用情勢の先行指標となっています。このほかのイベント・トピックスとしては、国内では、2月10日に2月限オプション取引に係る特別清算指数算出(SQ)、日銀正副総裁後任人事の国会提示、海外では、2月7日にバイデン米大統領の一般教書演説、米・パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が講演、8日に米・ニューヨーク連銀総裁がインタビュー、10日に米・FRB ウォラー理事とフィラデルフィア連銀総裁が暗号資産(仮想通貨)関連会議で講演、などが予定されています。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



1月23日週	1月30日週	2月6日週	2月13日週
¥27,382.56	¥27,509.46		
16.70%	62.70%	51.30%	51.40%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 28377 円～28944 円 (+2%かい離)

下値メド 27442 円～26893 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 34576 ドル～35267 ドル (+2%かい離)

下値メド 33460 ドル～32790 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 131.61 円～132.91 円 (+1%かい離)

下値メド 128.36 円～127.07 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.0995～1.1104 (+1%かい離)

下値メド 1.0882～1.0773 (-1%かい離)

<ユーロ円>

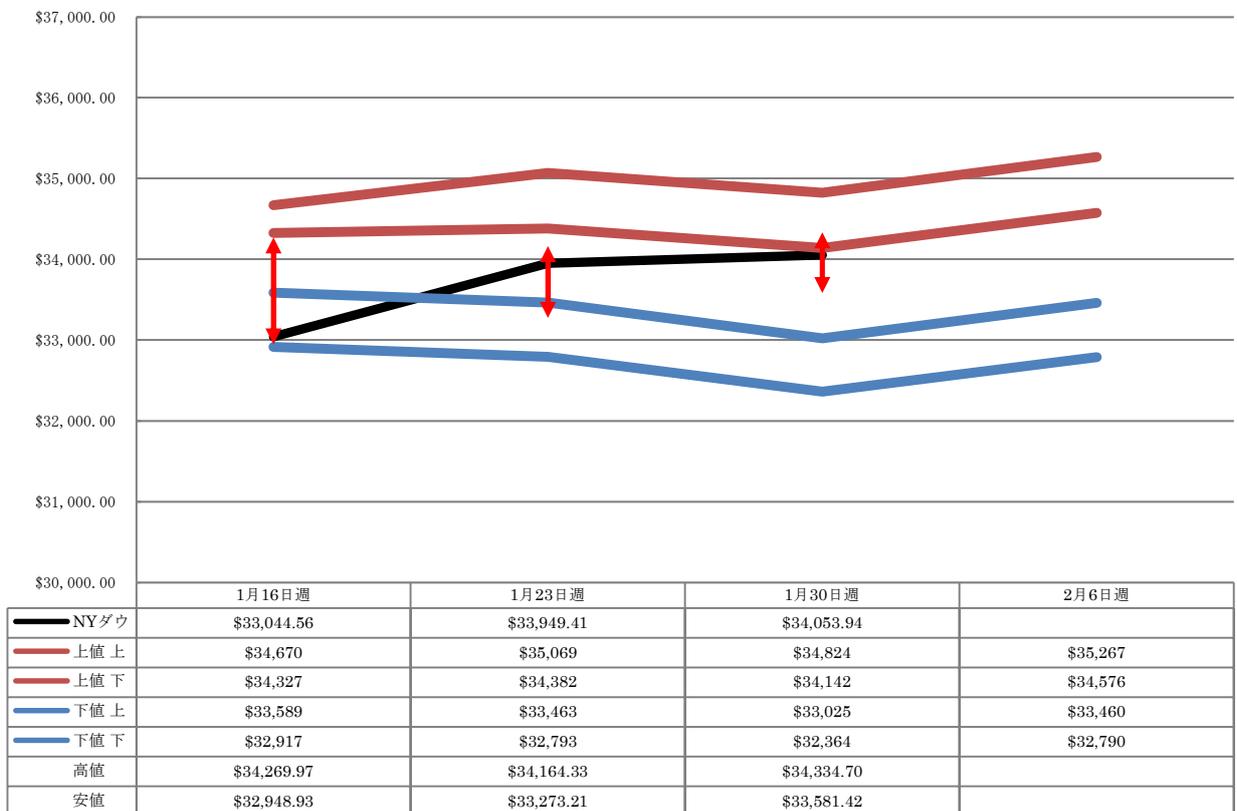
上値メド 143.12 円～144.55 円 (+1%かい離)

下値メド 140.27 円～138.86 円 (-1%かい離)

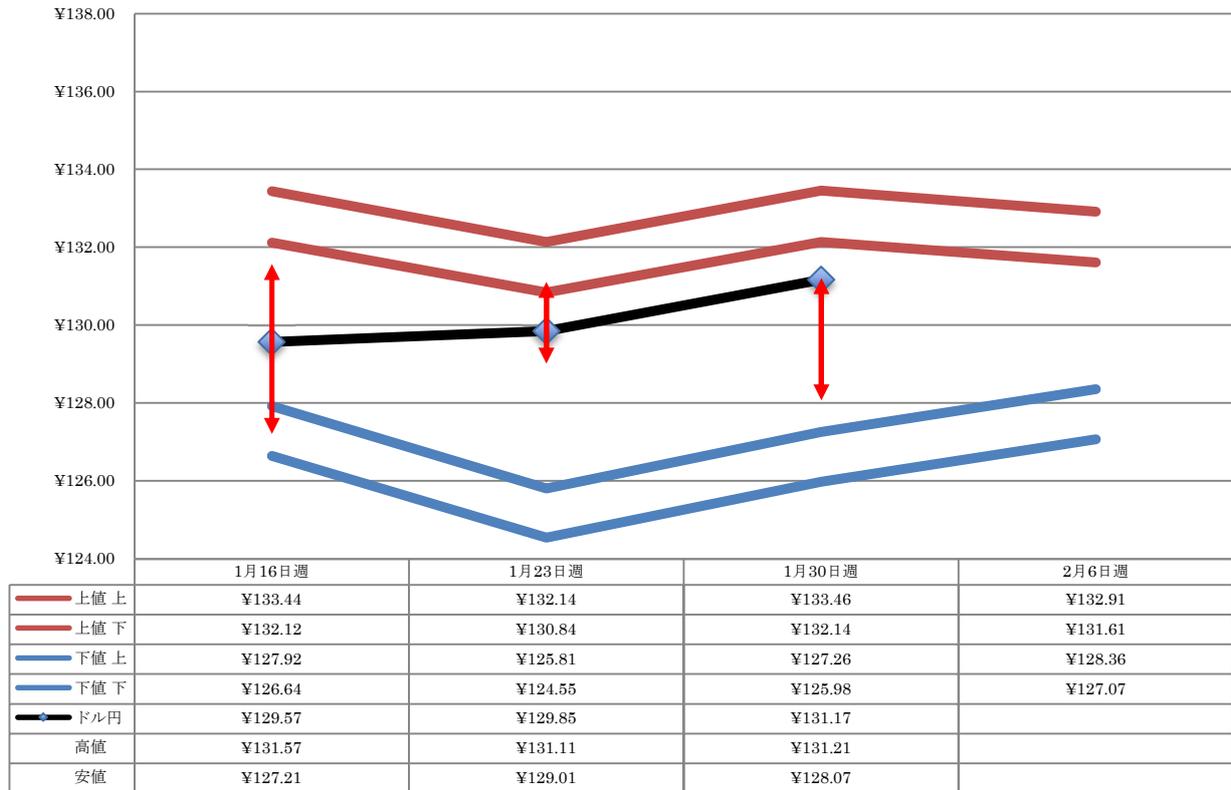
日経平均



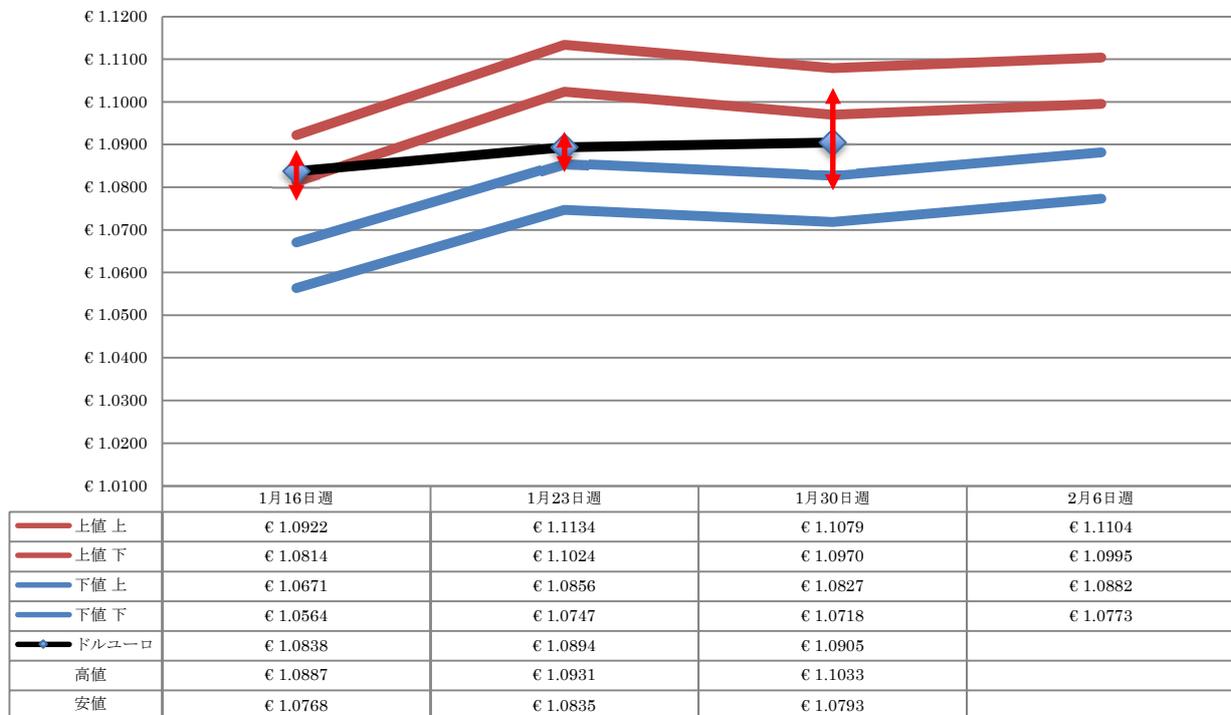
NYダウ

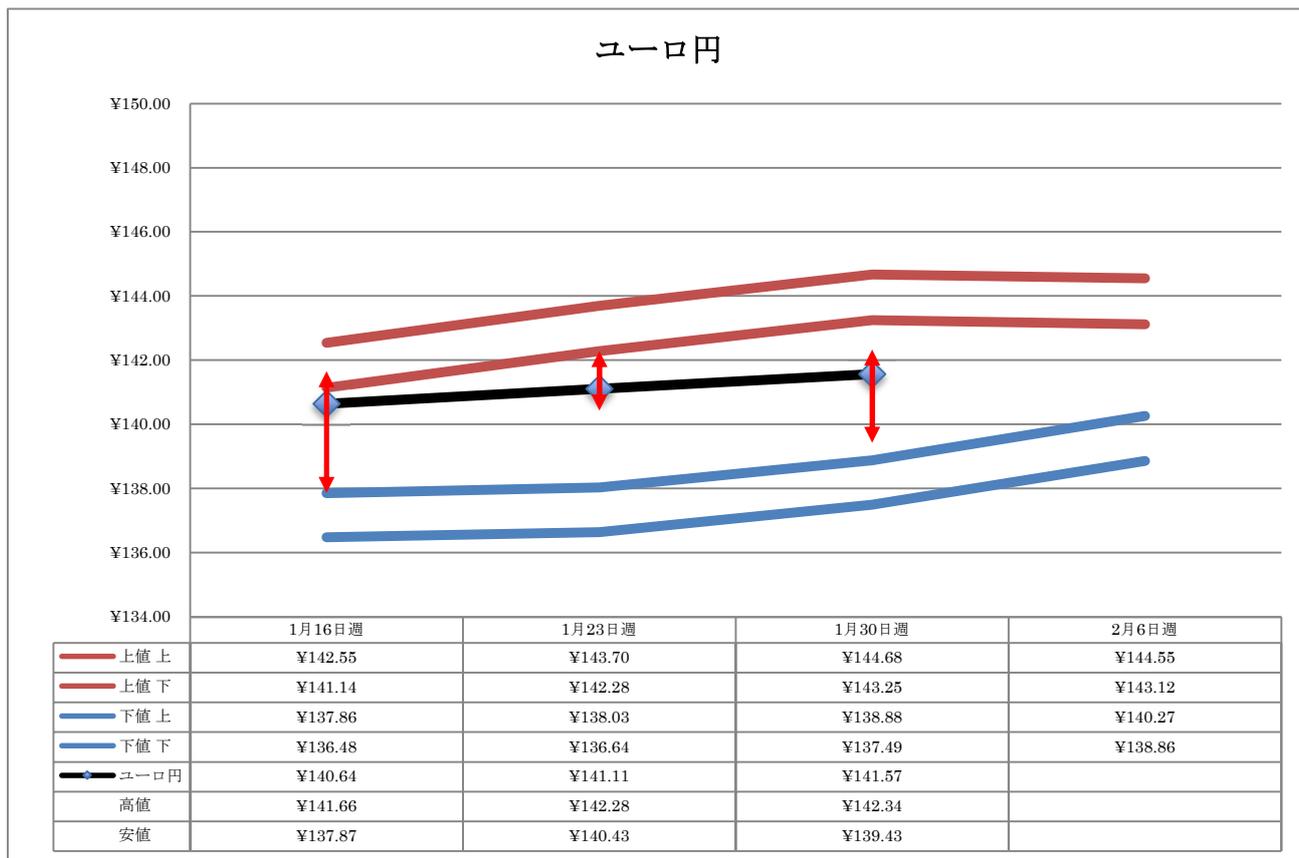


ドル円



ドルユーロ

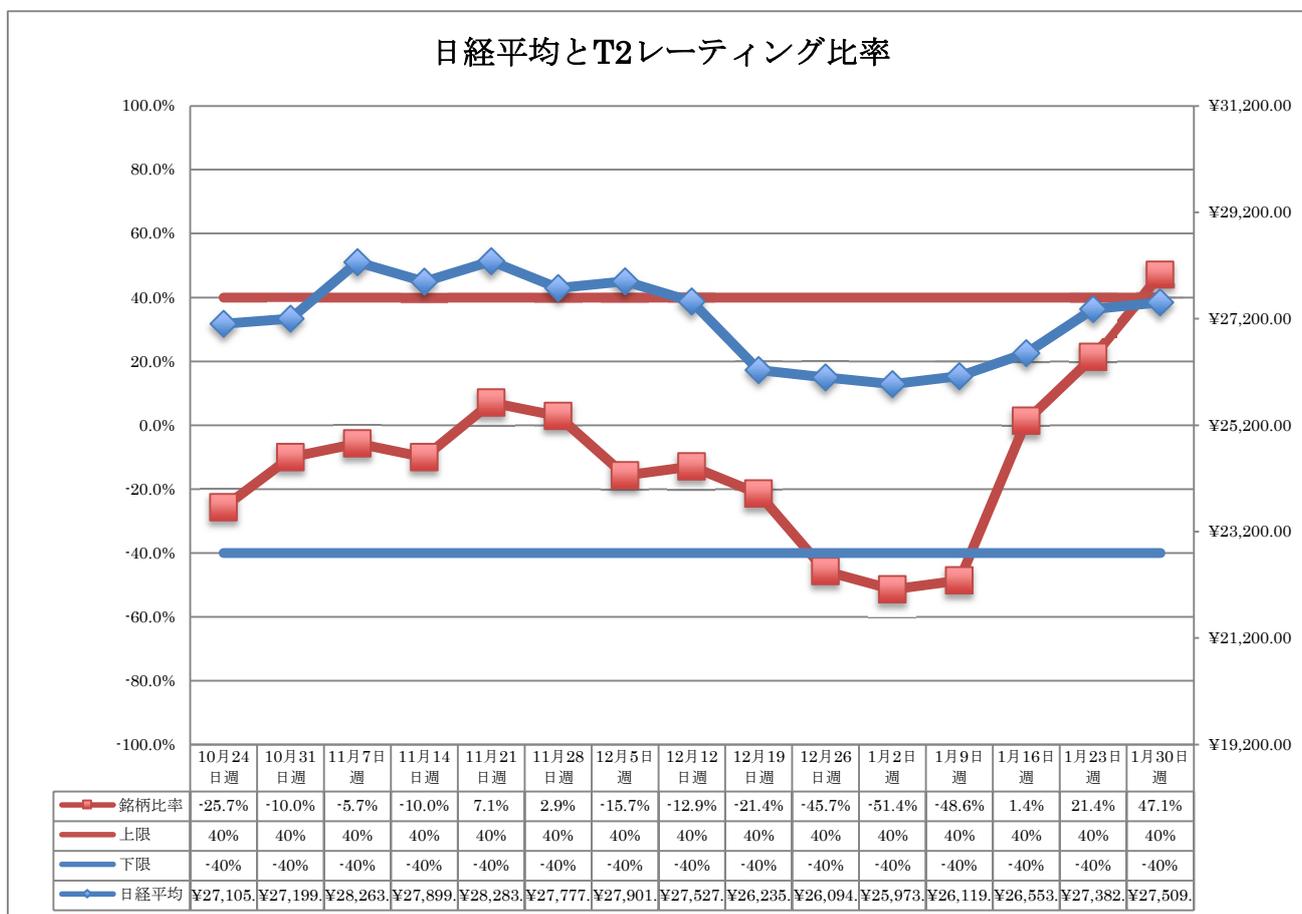




■■■ レーティング変更 ■■■

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、23年1月6日週-51.4%→1月13日週-48.6%→1月20日週+1.4%→1月27日週+21.4%→2月3日週+47.1%と、3週連続でプラス圏、かつ昨年最安値後に記録した22年3月21日週～28日週の2週連続以来となる「+40%の上限ゾーン」に急浮上しています。その結果、同指標の移動平均は、23年1月6日週-24.0%→1月13日週-32.6%→1月20日週-29.8%→1月27日週-24.0%→2月3日週-12.6%と、39週連続マイナス圏に陥っているものの、2022年からの不自然な「相場操縦」の継続で「-40%の下限ゾーン」の実現が遠のいているのが現状です。移動平均ベースは通常、ワンテンポ遅れて「買い(レーティング 1 と 2)」-「売り(レーティング 3 と 4)」銘柄比率を追いかけるものですが、22年3月21日週～28日週の2週連続以来となる「+40%の上限ゾーン」の時期もそうだったように、「相場操縦」では一過性に終わり、移動平均ベースの押し上げにつながっていません。以前から、『日経平均はアベノミクス以降の上昇トレンドを割り込むかどうかの重要な分岐点を迎えており、その「上昇トレンド」終了を回避するためだったのかもかもしれません。このような「株価操縦」により、22年12月23日週に約2ヵ月振りに「売り転換」した日経平均の「T2レーティング」は23年1月20日週に「買い転換」し、一旦、反発を示唆していますが、まだ「下落相場終了」となっていないことから逆に、再度、「売り転換」するときに下落が加速することになります。その時に、22年10月28日週に「買い転換」した

NYダウの「T2レーティング」が「売り転換」となると、日米同時株安に発展するため注目されます。』と指摘しましたが、現在の必死の「株価操縦」も「上昇トレンドライン」を死守するためのものと考えられます。



□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。