

# 今週の T2 経済レポート



2023年7月21日号

## ■■■ 市場ウオッチ ■■■

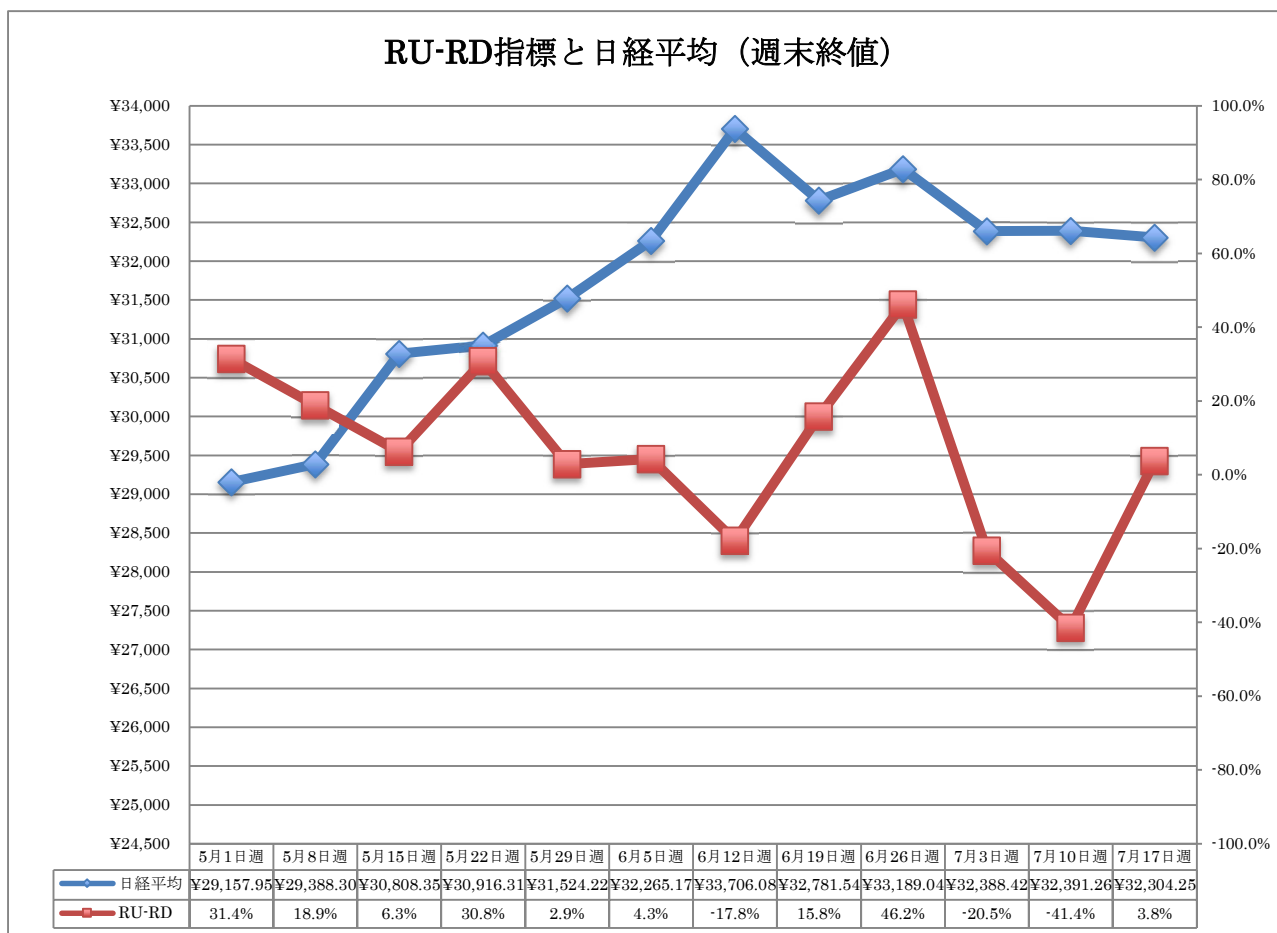
### <先週のマーケットを振り返る>

先週、「今週は本来ですと急反発が予想される週となります。今週(7/17~7/21)の相場を占う『RU-RD 指標』の7月7日週が+3.8%と3週間ぶりにプラス圏に浮上したことから本来ですと急反発が予想されます。ただ、来週(7/24~7/28)の相場を占う7月14日週が-11.5%と再びマイナス圏に陥ったことから本来ですと急落調整が予想されます。そのため今・来週は乱高下しそうで、方向感のない相場となる可能性が高そうです。米国市場では、7月12日発表の6月米消費者物価指数(CPI)が前年比で約2年ぶりの小幅な伸び、13日発表の6月生産者物価指数が前年比で約3年ぶりの低い伸びでともに市場予想を下回り、インフレ緩和の思惑が浮上、年内2回の追加利上げ観測は後退する一方、6月1日債務上限法案が可決されたことで、枯渇した政府預金を9月末1兆ドル(約145兆円)に増やす計画。債務上限法案可決前とは逆に、流動性が吸収されることを意味し、強弱材料が混在しています。先々週、日米で株価が急落しましたが、それは米10年債利回りが昨年10月31日週4.16%以来となる4%台に乗せたことを嫌気したと考えられます。この金利上昇も政府預金積み増しに絡む米国債発行が影響している可能性も高そうです。米長期金利がピークを付けた昨年10月はNYダウが史上最高値から-37%下落した株価ボトムの時期と一致しており、その後は、政府預金残高を22年5月9日週9457億ドル→23年6月5日週775億ドルまで取り崩すかたちで約+8682億ドル(約125兆円)の大量マネーが実質供給されたことで、「債務上限問題」で米債デフォルト懸念が騒がれるなか株高を演出したことになります。JPモルガンのグローバル債券部門の責任者のボブ・ミシェールは6月9日、現在の株価の上昇は「2008年の3月から6月にかけての時期に恐ろしいほど似ている」とCNBCに語り、4つの銀行が破綻したにも関わらず株高となった今年の状況は2008年の短命な株高に至ったプロセスに似ており、今後、数カ月が嵐の前の静けさになると市場の強気派に冷ややかな警告を発しています。もう一つ注目すべき、先週の大きな変化は「ドルインデックス」が心理的節目の100を割れたことです。100割れは22年4月4日週以来。過去、「ドルインデックス」は米国PBR(S&P500)と連動する傾向があり、「ドルインデックス」の下落は2000年のITバブル時代まで上昇している米国PBR(S&P500)の

下落を意味することからも注目されます。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 6 月 16 日週+60%→6 月 23 日週+58.6%→6 月 30 日週+44.3%→7 月 7 日週+38.6%→7 月 14 日週+37.1%と、3 月 10 日週+44.3%以来となる「+40%の上限ゾーン」を 3 週連続突破後、ピークアウトの兆し、また本来、天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」も 6 月 16 日週+31.0%→6 月 23 日週+36.7%→6 月 30 日週+39.8%→7 月 7 日週+41.0%→7 月 14 日週+44.3%と 21 年 3 月 22 日週+44.3%以来となる「+40%の上限ゾーン」を 2 週連続で突破し、天井圏を示唆したかたちです。今回のように天井圏を示唆する「+40%の上限ゾーン」を 21 年 3 月に突破した後、底値圏を示唆する「-40%の下限ゾーン」が表れずに続けて天井圏を示唆する「+40%の上限ゾーン」が表れたのは稀で、T2 開始以来、16 年 12 月 12 日週～17 年 1 月 16 日週と 17 年 10 月 30 日週～11 月 27 日週と 18 年 1 月 1 日週～1 月 29 日週の一度だけです。その後、18 年 2 月「VIX ショック」に始まり、最終的には 20 年 2 月「コロナショック」へと発展しています。特に、今回がいかに「異例中の異例」であるかは日経平均と連動していた TOPIX と新興市場のマザーズ市場の比率である「MT 倍率」に表れており、前回の連続「+40%の上限ゾーン」は「MT 倍率」が 16 年 5 月 9 日週 0.914 倍と歴史的な高水準の時期に起きたのに対し、今回は 23 年 5 月 22 日週 0.338 倍(リーマンショック時 08 年 10 月 13 日週 0.03 倍)と歴史的な低水準の時期に表れているためです。つまり、今回は「指数」だけが吊り上げられ、株式市場全体に広がっていないことを示唆しています。以前から、JP モルガン・チェースのマルコ・コラノビッチ氏は 4 月 24 日、『市場心理の指標であるシカゴ・オプション取引所(CBOE)のボラティリティ指数(VIX)は「異常に低い」。最近の低い変動性はオプションの売り手が市場を支配している結果で、他のオプション市場や高い短期金利、足元のマクロデータと比較すると、VIX は「ずれた位置にあるように見える」。「これは異常であり、現在の低い VIX 水準が長く続くとは考えにくいとわれわれはみている』との顧客向けレポートで再度警告したことをお伝えしました。実際、「債券の恐怖指数 MOVE」は 3 月 13 日週 180.11 をピークに、7 月 14 日週 112.48 まで急落していますが、『MOVE 指数-VIX 指数(移動平均)』は 5 月 12 日週 120.08 をピークに、直近 6 月 30 日週 105.68→7 月 7 日週 106.57→7 月 14 日週 104.75 と、依然、「リーマンショック」時の 09 年 8 月 24 日週以来の高水準で高止まりしています。株価とは逆相関の関係にある倒産件数が米国では 2010 年以來の高水準に急増しているにもかかわらず、このようなファンダメンタルの悪化を無視したような株価操縦をいつまで続けられるのかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、7 月 19 日に 6 月訪日外客数、20 日に 6 月貿易収支、6 月首都圏マンション販売、21 日に 6 月全国消費者物価指数、一方海外では、7 月 17 日に中国 4-6 月期 GDP、中国 6 月鉱工業生産、中国 6 月小売売上高、中国 6 月固定資産投資、米 7 月ニューヨーク連銀製造業景気指数、18 日に米 6 月小売売上高、米 6 月鉱工業生産、米 7 月 NAHB 住宅市場指数、19 日に米 6 月住宅着工件数、英 6 月消費者物価コア指数、欧 6 月ユーロ圏 CPI、20 日に米 7 月フィラデルフィア連銀景況指数、米 6 月中古住宅販売件数、などが予定されています。7

月 18 日の 6 月小売売上高は前月比+0.5%と、参考となる 5 月実績前月比+0.3%で 2 カ月連続改善する見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、7 月 17 日に日・株式市場は祝日のため休場(海の日)、海外では、7 月 17 日に欧・ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁が講演、20 日に南ア・南アフリカ準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、などが予定されています。」とコメントしました。



6月26日週	7月3日週	7月10日週	7月17日週
¥33,189.04	¥32,388.42	¥32,391.26	¥32,304.25
46.2%	-20.5%	-41.4%	3.8%

先週の日経平均は、高値 32896 円(7 月 19 日)・安値 32080 円(7 月 21 日)と推移、前の週と異なり、前半高・後半安の弱いかたち。先週は、海の日を含む 3 連休明けに中国経済の減速懸念台頭で軟化する場面もありましたが、G20 財務相・中央銀行総裁会議後の記者会見で日本銀行植田総裁が「持続的なインフレ 2% 目標達成にはまだ距離がある」として現行の金融緩和策を当面維持する姿勢を示したことから金融政策の早期修正観測は大幅に後退、さらに「日銀は現時点でイールドカーブコントロール(YCC)政策の副作用に緊急に対応する必要性は乏しいとみている」との一部報道を受けて為替の円高進行の一服や年初来高値を更新したダウ平均の動きが支援材料

となり 33000 円手前まで反発、ただ、20 日に台湾の半導体受託生産最大手 TSMC が業績予想の下方修正を発表したことがネガティブ材料となり往って来いの展開、週間ベースでは-87 円安と小幅ながらも反落、10 週連続で+6188 円高の急騰後、11 週間振りに-925 円安→+408 円高→-801 円安と 3 週間の乱高下後、2 週連続でほぼ横ばいで終了しています(先週予告していた上値メド 33010 円～33670 円(+2%かい離)//下値メド 31710 円～31075 円(-2%かい離))。日経平均の『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、7 月 6 日に逆に、33000 円大台割れで下落スタートとなり、7 日に 32500 円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 1 日間、従って、8 日(土曜日のため週明け 10 日)までに 32000 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。33000 円大台替えで仕切り直し、逆に、31500 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、逆に、7 月 12 日に 32000 円大台割れで下落スタートとなりました。31000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、33000 円大台替えで仕切り直しが入ります。また長期の方向を示す月ベースの大台替えの法則では、時間切れとなっていました、7 月に 32000 円大台割れで下落スタートとなりました。31000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、33000 円大台替えで仕切り直しが入ります。これで短期→、中期↓、長期↓となり、短期の方向感なしは変わりませんが、中期・長期がともに弱含みになったことで、目先は乱高下するも下落しやすいかたちに変化しました。以前から、長期の方向感がなくなったことで今回の異常な株価操縦も目先は 6 月末で一巡した可能性がありますと指摘してきましたが、予告したかたちで動き始めているようです。TOPIX と新興市場のマザーズ市場の比率「MT 倍率」は 08 年 10 月のリーマンショック時の水準まで下がったままで、いかに日経平均の指数だけを吊り上げられているかを示しています。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 35372 ドル(7 月 20 日)・安値 34418 ドル(7 月 17 日)と推移、2 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、米週間の新規失業保険申請件数は 22 万 8000 件(市場予想平均 24 万 2000 件)と 2 カ月ぶりの低水準となるなど労働市場は依然強く米景気失速に対する警戒感が後退、また米企業の決算発表が本格化するなか 4～6 月期の企業業績に対する楽観的な見方や FRB による金融引き締めが次の FOMC で打ち止めとなるとの期待が市場のセンチメントを強気に傾け上値目標値を上回り、週間ベースでは+718 ドル高と 2 週連続の大幅反発、2 週間で+1493 ドル高で終了していますが、17 年 9 月 8 日～20 日以来、約 6 年ぶりの連騰記録は先週末に 7 月月次オプション期日を迎えた影響もあり注目です(先週予告していた上値メド 34577 ドル～35268 ドル(+2%かい離)//下値メド 33772 ドル～33096 ドル(-2%かい離))。NY ダウの『大台替えと時間の物理学的法則』では、短期の大台替えで、7 月 12 日に逆に、34500 ドル大台替えで仕切り直しが入り、19 日に 35000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 7 日間、従って、26 日までに 35500 ドル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。逆に、34500 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、逆に、6 月 12 日に 34000 ドル大台替えで仕切り直しが入り、7 月 19 日に 35000 ドル大台替えでカウントダウンの上

昇局面入りに約 1 ヶ月、従って、8 月 26 日までに 36000 ドル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、34000 ドル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では、逆に、6 月に 34000 ドル大台替えて仕切り直しが入り、7 月に 35000 ドル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、8 月までに 36000 ドル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、34000 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、短期・中期・長期の強含みは変わりませんが、短期の時間的リミットが近づいたことで目先の上昇は最終段階に入ったかたちです。今週末、米国ではミニ SQ を控え、それに向けた株価吊り上げも含まれているかと思えます。債券の恐怖指数 MOVE がリーマンショック時の水準まで急上昇しているにもかかわらず、株式市場は金融危機を覆い隠すために VIX 指数の売りと株価吊り上げの「相場操縦」で楽観的ムードを作っているのが現状です。このような株式市場と債券市場の乖離は 08 年のリーマンショック直前にも表れた現象であり、当時はリーマンブラザーズの破綻で債券の恐怖指数 MOVE に株式の恐怖指数 VIX がさや寄せするかたちで債券市場の正しさを証明しています。JP モルガンのグローバル債券部門の責任者のボブ・ミシェールは、現在の株価の上昇は「2008 年の 3 月から 6 月にかけての時期に恐ろしいほど似ている」と CNBC に語り、4 つの銀行が破綻したにも関わらず株高となった今年の状況は 2008 年の短命な株高に至ったプロセスに似ており、今後、数カ月が嵐の前の静けさになると市場の強気派に冷ややかな警告を發しています。「NY ダウ」の T2 レーティングが 6 月 23 日週以来の「買いレーティング」に再び、轉換しましたが、次の「売りレーティング」轉換に注目です。

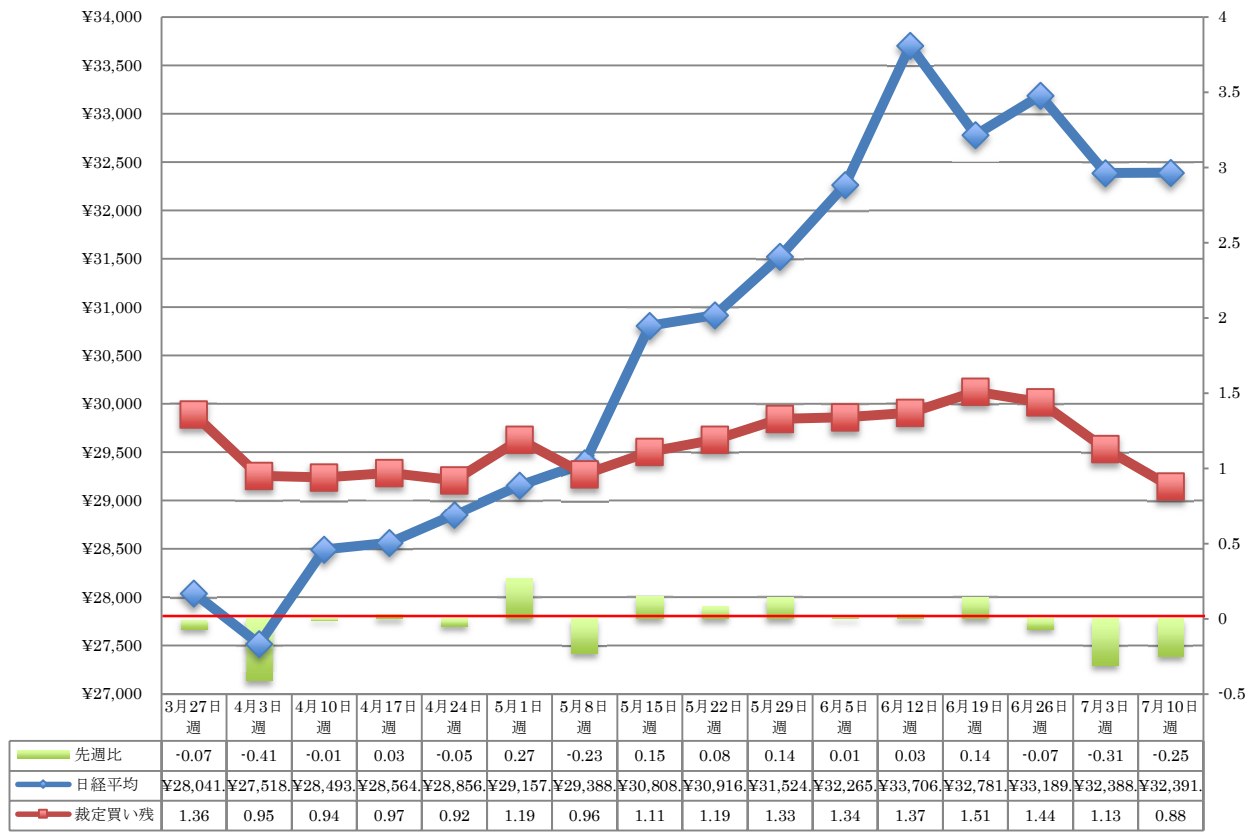
一方、為替は、ドル・円が 141.95 円～137.69 円(先週予告していた上値メド 141.10 円～142.51 円(+1%かい離)//下値メド 138.66 円～137.27 円(-1%かい離))と推移、上値・下値両目標値を達成する乱高下の激しい週でしたが、実質では 3 週間振りの円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.1275～1.1103(先週予告していた上値メド 1.1165～1.1276(+1%かい離)//下値メド 1.1018～1.0907(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、2 週連続でドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、158.04 円～154.83 円(先週予告していた上値メド 156.16 円～157.72 円(+1%かい離)//下値メド 153.72 円～152.18 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を上回り、3 週間振りに円安・ユーロ高。前の週の円>ユーロ>ドルからユーロ>ドル>円に変化し、2 週連続の円独歩安修正からは 3 週間ぶりに再び円独歩安に変化したかたちです。G20 財務相・中央銀行総裁会議後の記者会見で日本銀行植田総裁が「持続的なインフレ 2% 目標達成にはまだ距離がある」として現行の金融緩和策を当面維持する姿勢を示したことから金融政策の早期修正観測は大幅に後退、さらに「日銀は現時点でイールドカーブコントロール(YCC)政策の副作用に緊急に対応する必要性は乏しいとみている」との一部報道を受けて為替の円高進行が一服したかたちです。一方、欧州中央銀行(ECB)の利上げ継続観測と米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ終了との見方により、ユーロ買い・ドルが先行しましたが、その後、オランダ中央銀行クノット総裁が 7 月の利上げは必要としながらも、9 月

追加利上げを巡り慎重な姿勢を示したことを受けて利上げ継続観測が後退し、逆に、ユーロ売り・米ドル買いが優勢となっています。

## <裁定買い残・裁定売り残>

3週連続で減少。3週間で6228億円の大幅減で、5月8日週以来の1兆円割れ。その前は6週間連続増加で+5436億円増、さらにその前は5週連続で毎週増減を繰り返す方向感のない状態、と方向感なし→大量買い越し→大量売り越しと推移しています。2021年以降続けている3月の年度末前後に買い上げる「株価操縦」後、本来ですと反動安の時間帯でしたが、今年は5月のG7サミット、さらに衆議院解散・総選挙の「選挙相場」演出で延命してきました。2021年以降、「裁定買い残」は2000億円台～1兆4000億円のレンジで動いてきましたが、今年も、年度末の3月6日週に1兆4586億円と、半年前の昨年9月19日週以来の1兆4000億円台に急増した後、今年も延命相場で直近6月19日週1兆5123億円と上限を若干越えたものの、7月10日週8895億円まで急減しています。一方、「裁定売り残」は、前の週比+328億円の332億円と、前の週と異なり増加。前の週は残高が3億円と1桁億円台まで減少したのは21年11月15日週7億円以来。昨年を振り返ると、22年3月7日週以降、「裁定売り残」は1000億円台～5000億円台で増減を繰り返してきましたが、今回のように「裁定売り残」を極端に減らし、株価吊り上げに利用してきたことを示しています。

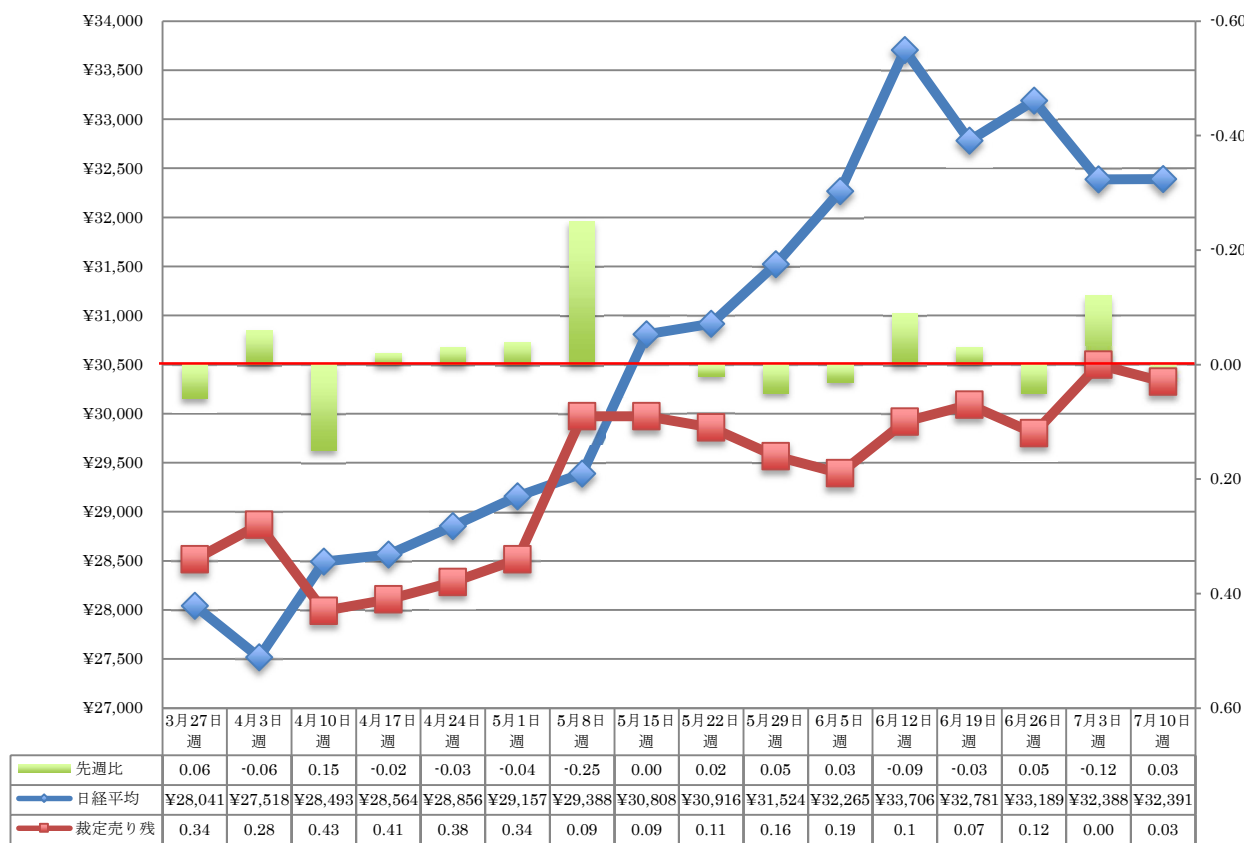
### 裁定買い残と先週比



6月19日週	6月26日週	7月3日週	7月10日週
¥32,781.54	¥33,189.04	¥32,388.42	¥32,391.26
1.51	1.44	1.13	0.88
0.14	-0.07	-0.31	-0.25

単位:兆円

### 裁定売り残と先週比



6月19日週	6月26日週	7月3日週	7月10日週
¥32,781.54	¥33,189.04	¥32,388.42	¥32,391.26
0.07	0.12	0.00	0.03
-0.03	0.05	-0.12	0.03

単位:兆円



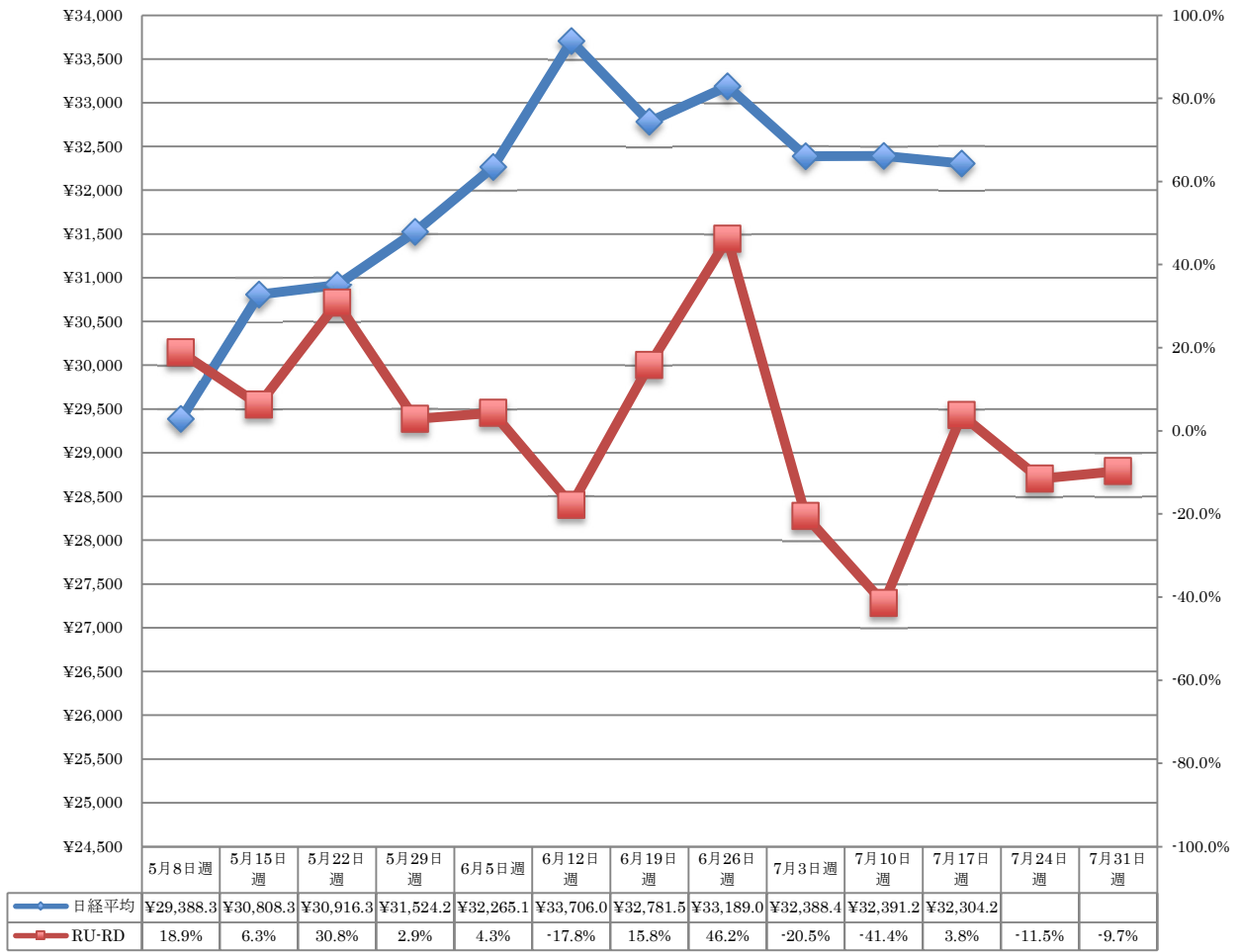
## <今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと急落調整が予想される週となります。今週(7/24~7/28)の相場を占う『RU-RD指標』の7月14日週が-11.5%と再びマイナス圏に陥ったことから本来ですと急落調整が予想されます。さらに、来週(7/31~8/4)の相場を占う7月21日週が-9.7%と2週連続マイナス圏に陥っていることから、本来ですと軟調相場が予想されます。6月19日週~26日週以来の2週連続のマイナス圏ですが、今回はバブル期以来の高値を6月19日 33772 円に付けています。今回の2週連続のマイナス圏は何を示唆しているかが注目されますが、今週は25-26日のFOMC(米連邦公開市場委員会)、27日のECB(欧州中央銀行)理事会、27-28日の日銀金融政策決定会合を控える「中銀ウイーク」でもあり、イベントを利用した投機筋による相場の攪乱には警戒が必要になります。先週、『先週の大きな変化は「ドルインデックス」が心理的節目の100を割れたことです。100割れは22年4月4日週以来。過去、「ドルインデックス」は米国PBR(S&P500)と連動する傾向があり、「ドルインデックス」の下落は2000年のITバブル時代の水準まで上昇している米国PBR(S&P500)の下落を意味することからも注目されます。』と指摘しましたが、「ドルインデックス」は先週7月17日週100.8と一旦、100を回復しています。BRICS+ゴールドリンク新通貨が8月22日にも導入される予定から、再度、100を割れて90に接近するようですと、強引に「ドルインデックス」を吊り上げてきた当局がどんな「買い」仕掛けを演出するのか、「戦争」もその仕掛けの一環であり注目されます。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6月16日週+60%→6月23日週+58.6%→6月30日週+44.3%→7月7日週+38.6%→7月14日週+37.1%→7月21日週+28.6%と、3月10日週+44.3%以来となる「+40%の上限ゾーン」を3週連続突破後、ピークアウト、また本来、天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」も6月16日週+31.0%→6月23日週+36.7%→6月30日週+39.8%→7月7日週+41.0%→7月14日週+44.3%→7月21日週+44.5%と21年3月22日週+44.3%以来となる「+40%の上限ゾーン」を3週連続で突破し、天井圏を示唆したかたちです。今回のように天井圏を示唆する「+40%の上限ゾーン」を21年3月に突破した後、底値圏を示唆する「-40%の下限ゾーン」が表れず、続けて天井圏を示唆する「+40%の上限ゾーン」が表れたのは稀で、T2開始以来、16年12月12日週~17年1月16日週と17年10月30日週~11月27日週と18年1月1日週~1月29日週の一度だけです。その後、18年2月「VIXショック」に始まり、最終的には20年2月「コロナショック」へと発展しています。特に、今回がいかにも「異例中の異例」であるかは日経平均と連動していたTOPIXと新興市場のマザーズ市場の比率である「MT倍率」に表れており、前回の連続「+40%の上限ゾーン」は「MT倍率」が16年5月9日週0.914倍と歴史的な高水準の時期に起きたのに対し、今回は23年7月17日週0.338倍(リーマンショック時08年10月13日週0.03倍)と歴史的な低水準の時期に表れているためです。つまり、今回は「指数」だけが吊り上げられて、株式市場全体に広がっていないことを示唆しています。以前から、JPモルガン・チェースのマルコ・コラノビッチ氏は4月24日、『市場心理の指標であるシカゴ・オプション取引

所(CBOE)のボラティリティー指数(VIX)は「異常に低い」。最近の低い変動性はオプションの売り手が市場を支配している結果で、他のオプション市場や高い短期金利、足元のマクロデータと比較すると、VIXは「ずれた位置にあるように見える」。「これは異常であり、現在の低いVIX水準が長く続くとは考えにくいとわれわれはみている」との顧客向けレポートで再度警告したことをお伝えしました。実際、「債券の恐怖指数MOVE」は3月13日週180.11をピークに、7月14日週112.48まで急落していますが、『MOVE指数-VIX指数(移動平均)』は5月12日週120.08をピークに、直近6月30日週105.68→7月7日週106.57→7月7日週104.75と、依然、「リーマンショック」時の09年8月24日週以来の高水準で高止まりしています。株価とは逆相関の関係にある倒産件数が米国では2010年以来の高水準に急増しているにもかかわらず、このようなファンダメンタルの悪化を無視したような株価操縦をいつまで続けられるのかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、7月24日に6月全国百貨店売上高、26日に日6月企業向けサービス価格指数、5月景気動向指数、28日に7月東京都区部CPI、一方海外では、7月25日にIMFの世界経済見通し、独7月IFO企業景況感指数、米5月S&P/コアロジックCS20都市住宅価格指数、米7月消費者信頼感指数、26日に米6月新築住宅販売件数、27日に米4-6月期国内総生産(GDP)速報値、米6月耐久財受注、米6月中古住宅販売成約指数、28日に米6月個人消費支出(PCE)コアデフレーター、米・雇用コスト指数(4-6月)、などが予定されています。27日発表の米4-6月期国内総生産(GDP)速報値は前期比年率+1.8%と、1-3月期の前期年率+2.0%(確定値)を下回る見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、7月27日に日銀金融政策決定会合(-28日)、28日に植田日銀総裁の会見、海外では、7月24日に米ナスダック100指数のリバランス実施、25日に米FOMC(-26日)、26日にパウエルFRB議長会見、27日にECB定例理事会、ラガルド総裁が記者会見、などが予定されています。前回のFOMC会合では金利据え置きが決定されましたが、今回は0.25ポイントの利上げが決定される見込み。注目は足元のインフレ緩和を受けて利上げは今回が最後となり、9月以降は政策金利の据え置きが続く可能性があるかです。

### RU-RD指標と日経平均（週末終値）



7月10日週	7月17日週	7月24日週	7月31日週
¥32,391.26	¥32,304.25		
-41.40%	3.80%	-11.50%	-9.70%

## ■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 32716 円～33370 円 (+2%かい離)

下値メド 31530 円～30899 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 35350ドル～36057ドル (+2%かい離)

下値メド 34512ドル～33821ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 140.28 円～141.68 円 (+1%かい離)

下値メド 136.04 円～134.67 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1401～1.1515 (+1%かい離)

下値メド 1.1171～1.1059 (-1%かい離)

<ユーロ円>

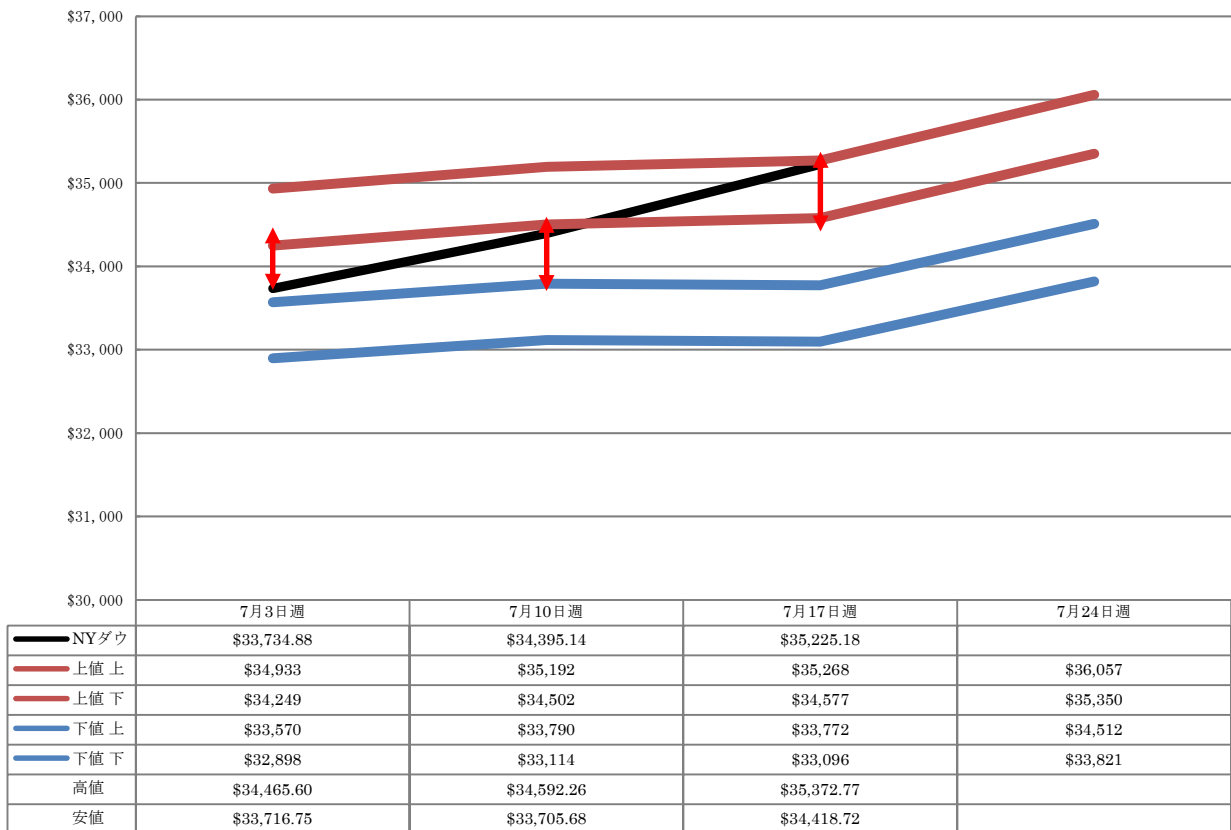
上値メド 157.12 円～158.69 円 (+1%かい離)

下値メド 154.19 円～152.64 円 (-1%かい離)

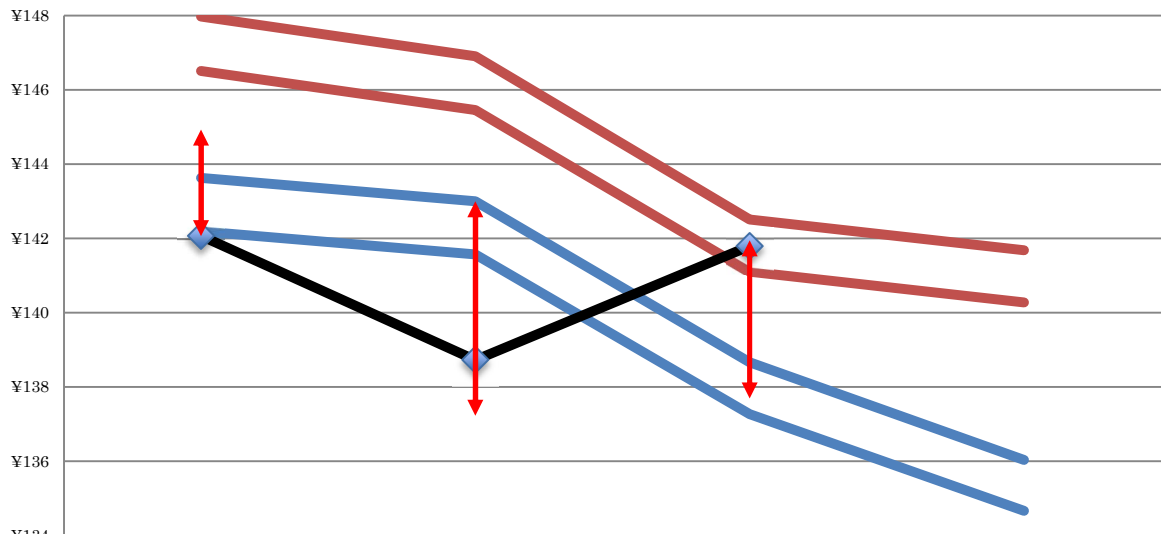
### 日経平均



### NYダウ

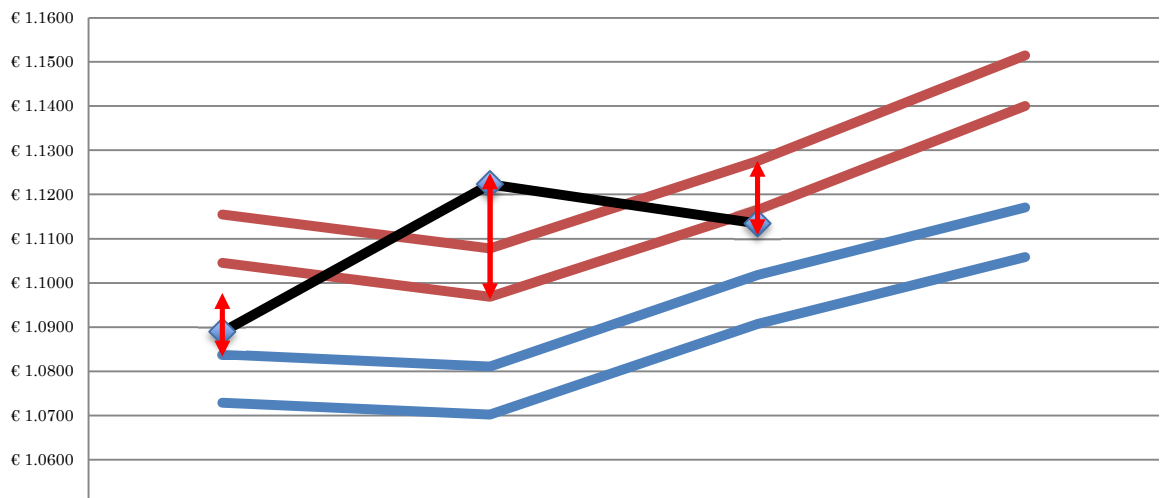


### ドル円

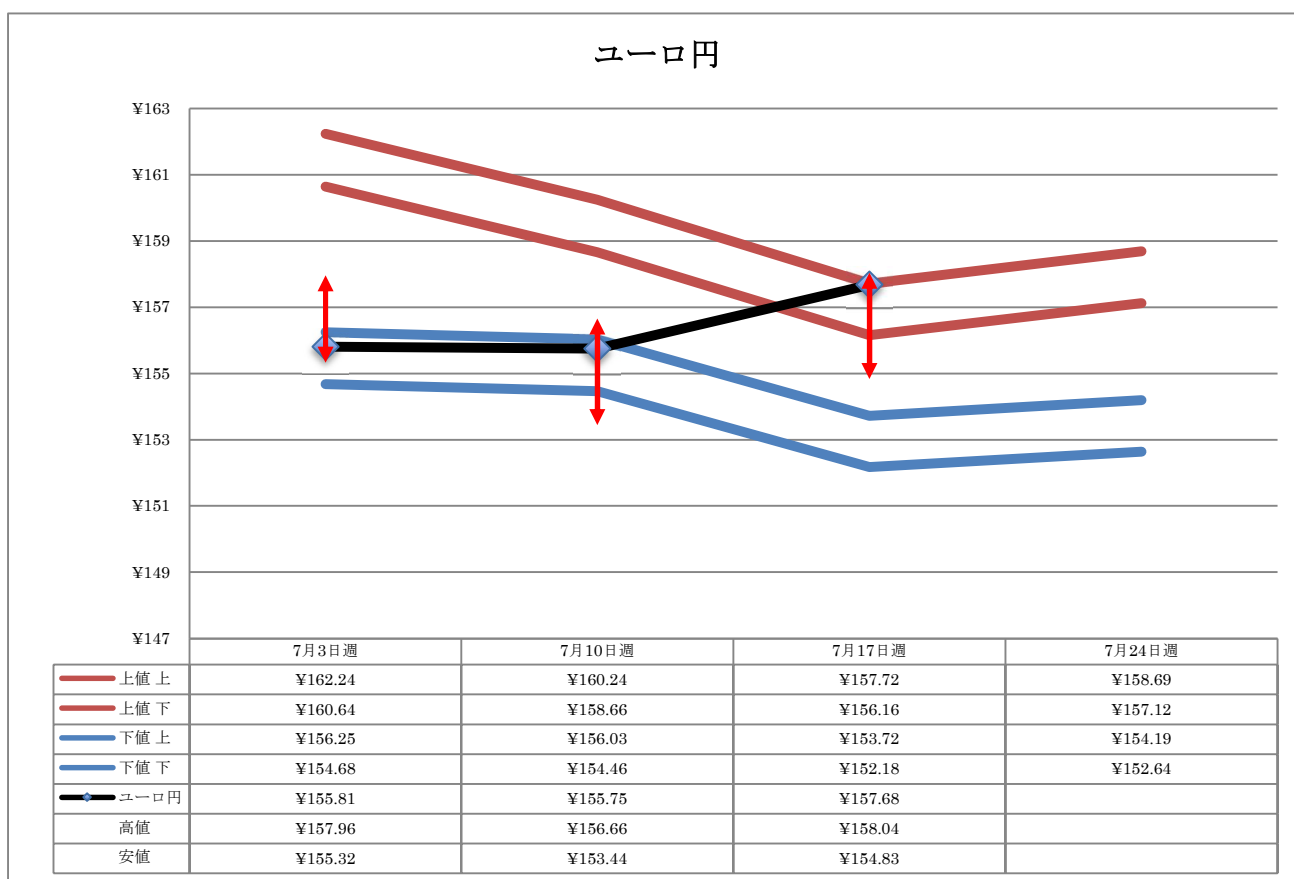


	7月3日週	7月10日週	7月17日週	7月24日週
上値 上	¥147.97	¥146.90	¥142.51	¥141.68
上値 下	¥146.51	¥145.45	¥141.10	¥140.28
下値 上	¥143.63	¥143.00	¥138.66	¥136.04
下値 下	¥142.19	¥141.57	¥137.27	¥134.67
ドル円	¥142.07	¥138.73	¥141.79	
高値	¥144.93	¥143.00	¥141.95	
安値	¥142.06	¥137.23	¥137.69	

### ドルユーロ



	7月3日週	7月10日週	7月17日週	7月24日週
上値 上	€ 1.1155	€ 1.1078	€ 1.1276	€ 1.1515
上値 下	€ 1.1045	€ 1.0969	€ 1.1165	€ 1.1401
下値 上	€ 1.0838	€ 1.0811	€ 1.1018	€ 1.1171
下値 下	€ 1.0729	€ 1.0702	€ 1.0907	€ 1.1059
ドルユーロ	€ 1.0890	€ 1.1223	€ 1.1134	
高値	€ 1.0978	€ 1.1249	€ 1.1277	
安値	€ 1.0833	€ 1.0962	€ 1.1108	

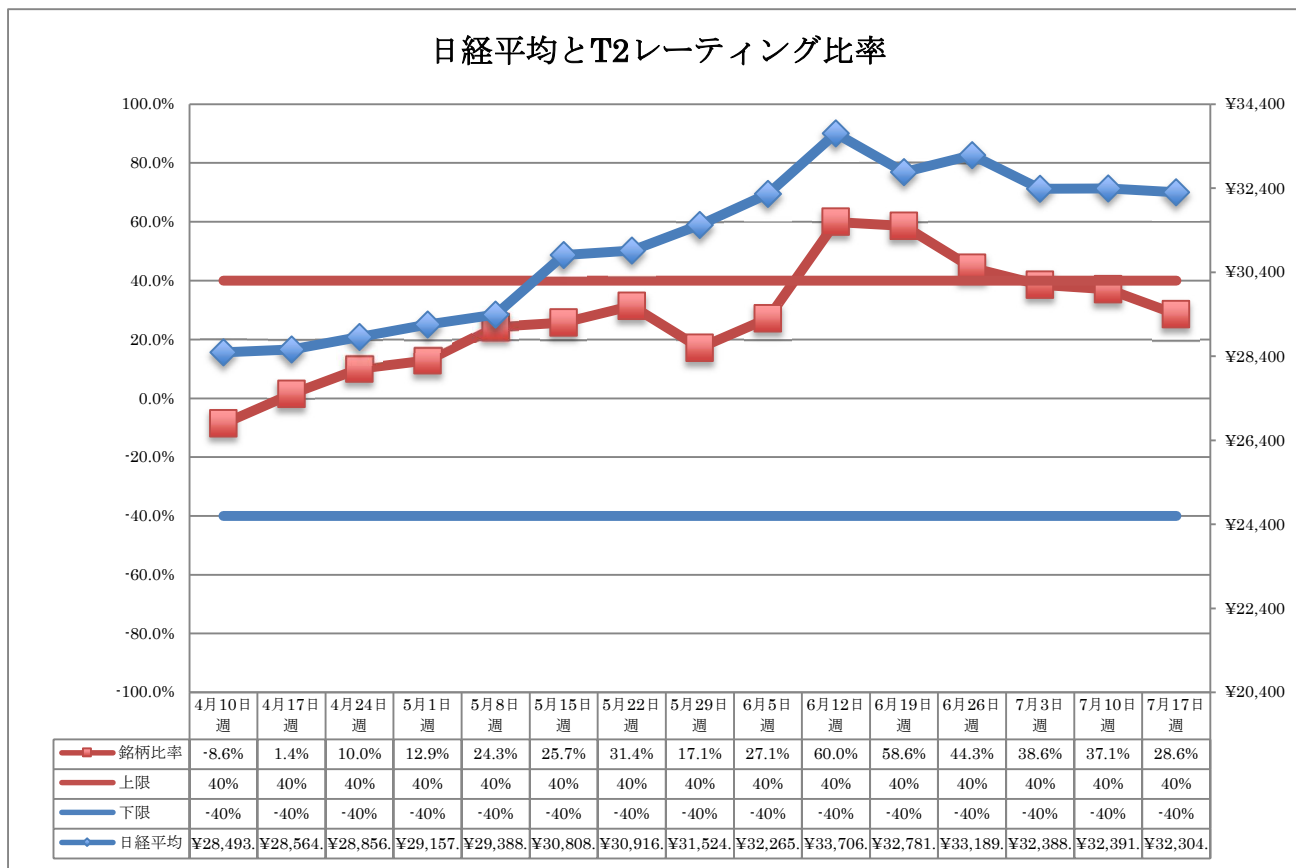


## ■■■ レーティング変更 ■■■

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6月2日週+17.1%→6月9日週+27.1%→6月16日週+60.0%→6月23日週+58.6%→6月30日週+44.3%→7月7日週+38.6%→7月14日週+37.1%→7月21日週+28.6%と、3月10日週+44.3%以来となる「+40%の上限ゾーン」を3週連続突破後、ピークアウト、また本来、天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」も6月16日週+31.0%→6月23日週+36.7%→6月30日週+39.8%→7月7日週+41.0%→7月14日週+44.3%→7月21日週+44.5%と21年3月22日週+44.3%以来となる「+40%の上限ゾーン」を3週連続で突破し、天井圏を示唆したかたちです。今回のように天井圏を示唆する「+40%の上限ゾーン」を21年3月に突破した後、底値圏を示唆する「-40%の下限ゾーン」が表れず、続けて天井圏を示唆する「+40%の上限ゾーン」が表れたのは稀で、T2開始以来、16年12月12日週～17年1月16日週と17年10月30日週～11月27日週と18年1月1日週～1月29日週の一度だけです。その後、18年2月「VIXショック」に始まり、最終的には20年2月「コロナショック」へと発展しています。特に、今回がいかにか「異例中の異例」であるかは日経平均と連動していたTOPIXと新興市場のマザーズ市場の比率である「MT倍率」に表れており、前回の連続「+40%の上限ゾーン」は「MT倍率」が16年5月9日週0.914倍と歴史的な高水準の時期に起

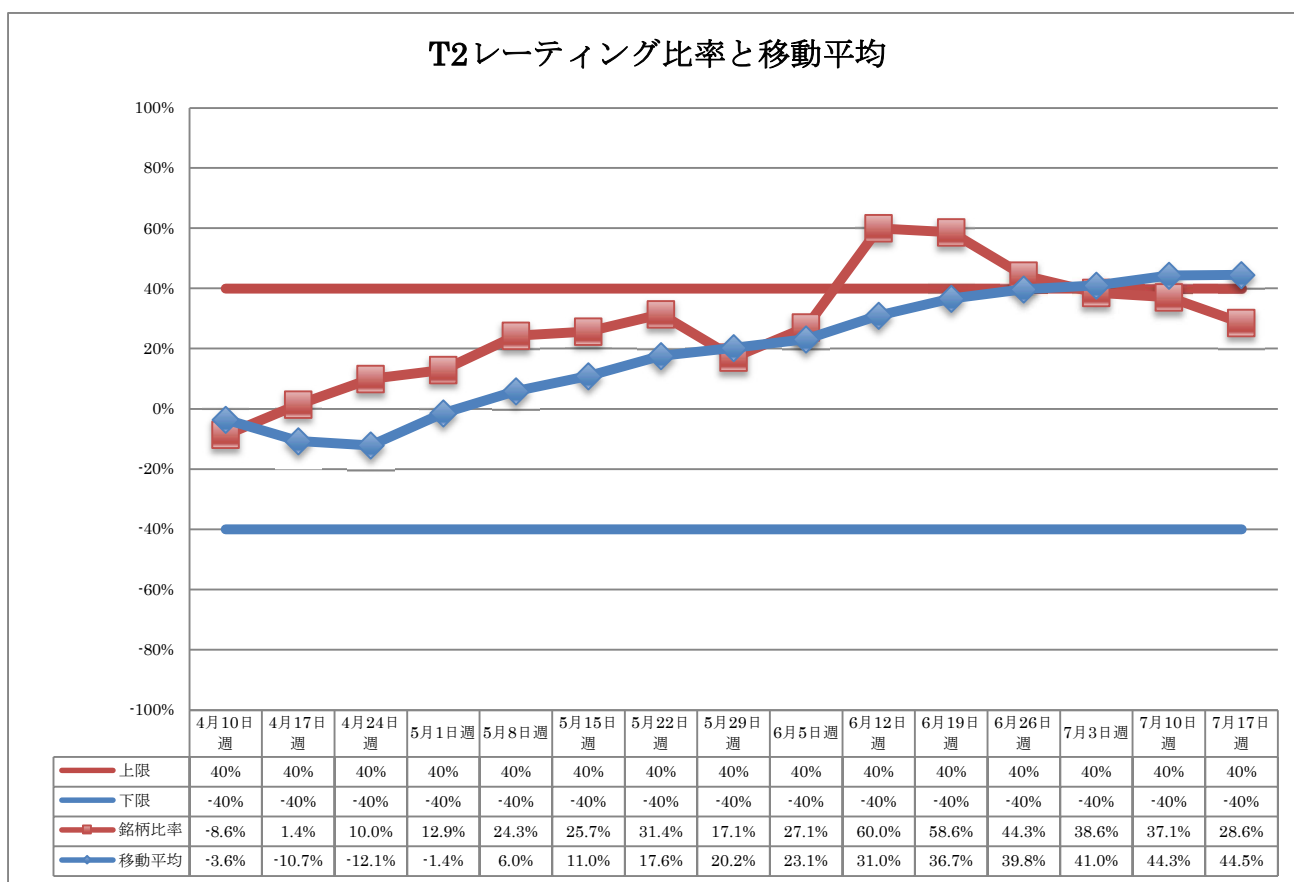
きたのに対し、今回は23年7月17日週0.338倍(リーマンショック時08年10月13日週0.03倍)と歴史的低水準の時期に表れているためです。つまり、今回は「指数」だけが吊り上げられて、株式市場全体に広がっていないことを示唆しています。

※以下のT2レーティング比率で目先の天井(40%超)、底(-40%超)を予測





※以下の T2 レーティングの「移動平均」で中長期的な天井(40%超)、底(-40%超)を予測



□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ック(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。