

# 今週の T2 経済レポート



2024年2月23日号

## ■■■ 市場ウオッチ ■■■

### <先週のマーケットを振り返る>

先週、「今週は本来ですと軟調相場が予想されます。今週(2/19~2/23)の相場を占う『RU-RD 指標』の2月9日週は-25.0%と2週連続マイナス圏で本来ですと軟調相場が予想されます。2週連続マイナス圏は23年11月27日週~12月4日週以来ですが、前回と今回の違いは、T2レーティングが23年10月2日週-42.9%の「-40%以下の下限ゾーン」→24年1月22日+61.4%「+40%超の上限ゾーン」への上昇過程で表れた前回に対し、今回は「+40%超の上限ゾーン」達成後に表れていることです。今回のようにT2レーティングが「+40%超の上限ゾーン」達成後、同指標に連続マイナス圏が表れた時期を遡ると、23年9月4日週+52.9%の「+40%超の上限ゾーン」達成後、9月11日週~10月2日週に4週連続マイナス圏が表れた時期で、当時、日経平均は23年9月15日高値33634円→10月4日安値30487円まで-9%下落しています。また来週(2/26~3/1)の相場を占う2月16日週は0.0%と、方向感がないことから乱高下が予想されます。前回「0%」が表れたのは1月22日週で年初からの連続上昇が一旦、途切れた週で、さらにその前の「0%」は23年11月20日週で11月からの連続上昇が一旦、ピークとなった週、など転換点に表れることが多いのがこの「0%」の特徴です。特に、今週は4年前に「コロナショック」が始まった週でもあり、注目されます。

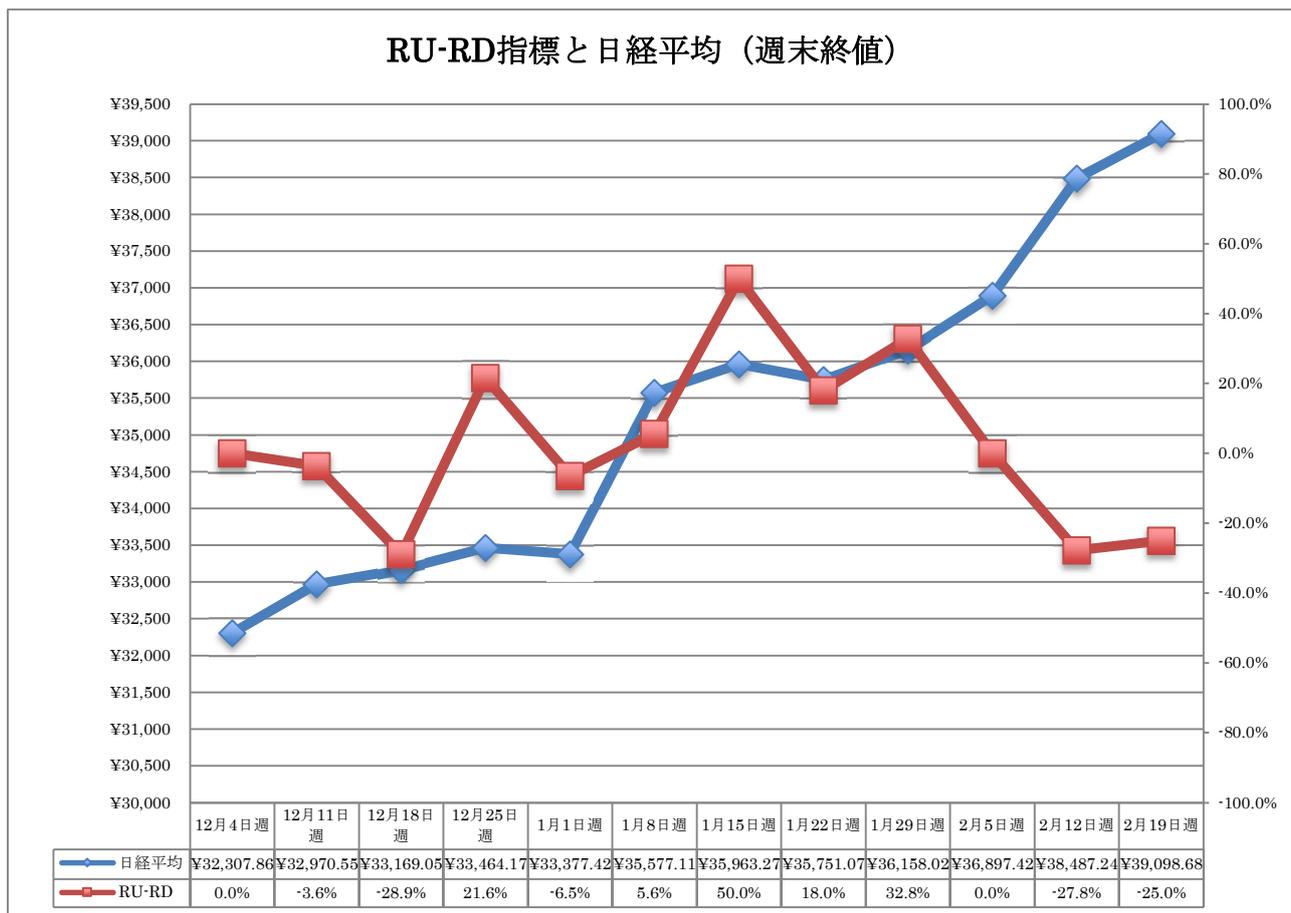
先週の相場で注目すべきポイントは、2月15日発表された日本の10-12月期国内総生産(GDP)が市場予想に反して2四半期連続のマイナス成長でテクニカルリセッションに陥り、さらに2023年GDPがドイツに抜かれ第4位に落ちるなか、日経平均は心理的節目とされる89年のバブル時の史上最高値38915円(取引時間ベースでは38957円)まで約50円と目前に迫りながらも実現せず、また米国市場ではNYダウ、S&P500が史上最高値を更新するなか、日本株との連動性が高いナスダック指数が史上最高値21年11月高値16212ポイントに迫りながらも実現せず、米国市場で主要3指数が週間ベースで6週間ぶりの下げとなったことです。足踏みの要因は、13日発表の1月米消費物価コア指数(CPI)が市場予想を上回ることから米連邦準備制度理事会(FRB)による

早期利下げ観測が一段と後退し、米国債利回りが上昇したことから大幅安となり、その後、持ち直したものの週末 16 日発表した1月の卸売物価指数(PPI、最終需要向け財・サービス)が前月比(季節調整済み)で 0.3%上昇と、2023 年 8 月以来 5 カ月ぶりの大きさとなったことで再び反落したかたちです。日経平均とナスダック指数の史上最高値は心理的節目のためいずれ同じタイミングで更新すると思われませんが、いつそれが実現するのか、また史上最高値更新後も上昇を続けられるかが注目されます。それを占う上で重要なのがナスダック指数と連動性の高いビットコインの動向です。ビットコインは現物の ETF が認可されて先週 16 日に 52000 ドル台まで上昇していますが、ナスダック指数が史上最高値を付けた 21 年 11 月にビットコインも 64803 ドルの史上最高値を付けているためです。ただ、少し気になるのが、T-Model 理論『ビットコインとドル元』では、『2016 年以降、ドル元相場が元安局面に「ビットコイン」は下落、元高局面には「ビットコイン」が上昇する傾向』がありますが、目先は元安傾向で中国からの逃避マネーが縮小している可能性があることです。

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 24 年 1 月 5 日週+22.9%→1 月 12 日週+35.7%→1 月 19 日週+54.3%→1 月 26 日週+61.4%→2 月 2 日週+52.9%→2 月 9 日週+37.1%→2 月 16 日週+40.0%と、実質 10 週連続プラス圏で「+40%超の上限ゾーン」を再び復帰しました。先々週、『同指標が+60%超となったのは 23 年 6 月 12 日週以来で、当時は日経平均が 33772 円とバブル後の最高値を付けた時期に表れていることから、今回も目先の高値圏を示唆しています。』と指摘しましたが、先週、89 年のバブルピーク 38915 円まで約 50 円と目前に迫っています。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24 年 1 月 5 日週+6.2%→1 月 12 日週+9.3%→1 月 19 日週+19.3%→1 月 26 日週+29.3%→2 月 2 日週+38.1%→2 月 9 日週+44.0%→2 月 16 日週+46.9%と、12 週連続プラス圏で、天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を 23 年 7 月 14 日週以来、約 7 か月振りに 2 週連続で表れています。ただ、今回が T2 開始以来、極めて異常な状態なのは、「移動平均ベース」が天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を 21 年 3 月に突破後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに 23 年 7 月、続けて 2 度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破、さらにその後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに 3 度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破したためです。歴史的に異常な状態は、過去、日経平均と連動していた TOPIX と新興市場のマザーズ市場(24 年 2 月から東証グロース 250 に名称変更)の「MT 倍率(TOPIX/マザーズ)」がリーマン・ショック時に記録した 08 年 10 月 13 日週 0.301 倍を下回り、過去最低に低迷していることです。つまり、相場の実態は「リーマン・ショック」の時期以来か、それ以上に酷い状態にも関わらず、不自然な当局の「介入」で「株価指数」だけを吊り上げて経済にお化粧をするバブルを形成していることを示唆しています。前述のように、2023 年 10—12 月期の国内総生産(GDP)速報値で 2 四半期連続マイナスとテクニカル・リセッションに陥り、特に、個人消費は 3 四半期連続マイナスと内需低迷が際立っていますが、2024 年は 1 月 1 日の「能登半島地震」の影響で消費マインドが低下しているなか 24 年 1~3 月期が 4 四半期連続マイナスに陥る

かが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、2月19日に12月機械受注、21日に1月貿易統計、1月訪日外客数、海外では、20日に米・1月景気先行指数、21日に欧・2月ユーロ圏消費者信頼感指数(速報値)、米・1月連邦公開市場委員会(FOMC)議事録、22日に仏・2月企業景況感、2月製造業購買担当者景気指数PMI(速報値)、独・2月製造業PMI(速報値)、欧・2月ユーロ圏製造業PMI(速報値)、サービス業PMI(速報値)、1月消費者物価指数(改定値)、英・2月製造業PMI、サービス業PMI、米・週次新規失業保険申請件数、2月製造業PMI(速報値)、サービス業PMI(速報値)、総合PMI(速報値)などが予定されています。2月22日発表の1月製造業PMIは50.1と前回50.7から低下すると予想されています。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、19日にウクライナ経済復興推進会議、23日は天皇誕生日で休場、海外は、2月19日に米・株式市場は祝日のため休場(プレジデント・デー)、中・本土市場取引再開(春節明け)、です。」とコメントしました。



1月29日週	2月5日週	2月12日週	2月19日週
¥36,158.02	¥36,897.42	¥38,487.24	¥39,098.68
32.8%	0.0%	-27.8%	-25.0%

先週の日経平均は、高値 39156 円(2 月 22 日)・安値 38095 円(2 月 21 日)と推移、4 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、23 日(金)が天皇誕生日の祝日で休場のため 4 日間の立ち合いでしたが、注目の米半導体大手エヌビディアの決算を控え週初から週半ばまでは上げ一服で 3 日続落でしたが、同社の好決算が判明すると一気に上昇、34 年 2 ヶ月ぶりに 1989 年 12 月末につけた史上最高値(3 万 8915 円)をついに更新し上値目標値を達成、週間ベースでは+611 円高と、1 週間の上げ幅が 2020 年 3 月 23 日週(2836 円)に次ぐ史上 2 番目の大きさの 1 月 8 日週+2200 円高を含め 1 月に入ってからの 7 週間で+5721 円の大幅高で終了、また以前から指摘してきたように「高値と安値の週間変動幅」は、11 月 2 日週 1549 円→10 日週 717 円→17 日週 1115 円→24 日週 671 円→12 月 1 日週 650 円→12 月 8 日週 1247 円→12 月 15 日週 657 円→12 月 22 日週 1283 円→12 月 29 日週 574 円→24 年 1 月 5 日週 875 円→24 年 1 月 12 日週 2239 円→1 月 19 日週 868 円→1 月 26 日週 1297 円→2 月 2 日週 737 円→2 月 9 日週 1433 円→2 月 16 日週 1681 円→2 月 23 日週 1061 円と、昨年 11 月以降、1000 円超の異常な週間変動を繰り返し、『買い支えの「株価操縦」が継続されている実態』を示すと同時に、「天底波高し」の相場格言となるかが注目されます(先週予告していた上値メド 38875 円~39659 円(+2%かい離)//下値メド 37722 円~36967 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、小刻みの大台替えて、2 月 16 日に 38500 円大台替えて仕切り直しが入り、22 日に 39000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 6 日間、従って、28 日までに 29500 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、38500 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、時間切れとなっていました、2 月 9 日に 37000 円大台替えて仕切り直しが入り、13 日に 38000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 4 日間、従って、17 日(土曜日のため週明け 19 日)までに 39000 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が、実現せずに時間切れ。40000 円大台替えて仕切り直し、逆に、37000 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、時間切れとなっていました、2 月に 38000 円大台替えて仕切り直しが入り、同月 39000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 0 ヶ月、従って、2 月までに 40000 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、38000 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、中期の方向感なしは変わりませんが、短期・長期が時間的リミットのある強含みに変化したことで、目先はまだ上昇しやすいながらも、全体的には一旦、上昇は最終段階に入ったことを示唆しています。34 年振りに日経平均は史上最高値を更新しましたが、34 年前とは全く異なり、「実感なき史上最高値」といったところでしょうか。人工的な円安で名目 GDP を押し上げてきましたが、円安は今止まったままです。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 39282 ドル(2 月 23 日)・安値 38338 ドル(2 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、週前半は米連邦準備制度理事会(FRB)のウォラー理事が予想を超えた 1 月消費者物価指数(CPI)は利下げ開始時期の判断に影響を及ぼすと指摘したこともあり早期利下げ観測は後退し、高安まちまちで推移していましたが、注

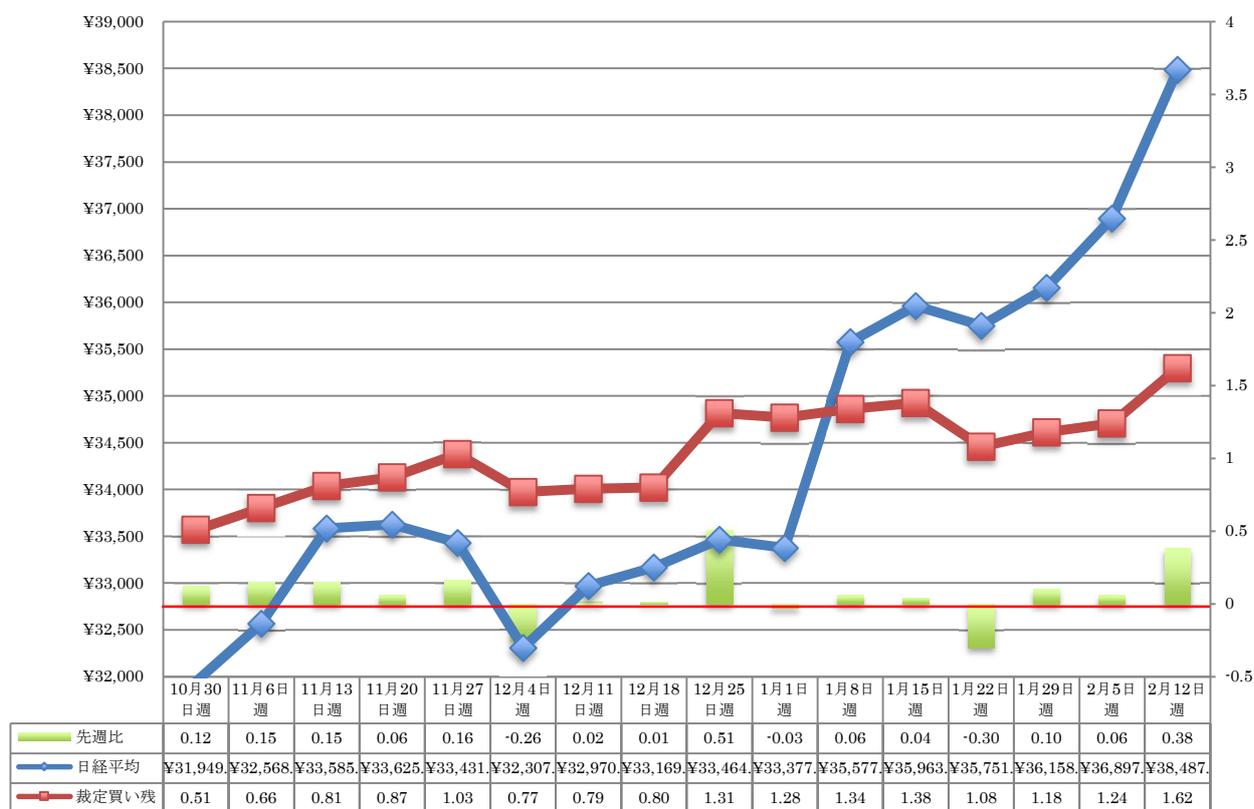
目されたエヌビディアの好決算を受けて大幅高となり上値目標値を達成、週間ベースは+504 ドル高と、前の週の 6 週間ぶりの小幅反落を挟み、実質 7 週連続陽線で、7 週間で+1539ドルの大幅高で終了しています(先週予告していた上値メド 38830 ドル~39606 ドル(+2%かい離)//下値メド 38200 ドル~37436 ドル(-2%かい離))。NY ダウの『大台替えと時間の物理学的法則』では、短期の大台替えで、時間切れとなっていました、1 月 31 日に 38500 ドル大台替えで仕切り直しが入り、2 月 22 日に 39000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 22 日間、従って、3 月 15 日までに 39500 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、38500 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、12 月 13 日に 37000 ドル大台替えで仕切り直しが入り、1 月 22 日に 38000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 1 ヶ月と 9 日間、2 月 22 日に 39000 ドル大台替えでカウントダウン継続に 1 か月、従って、3 月 22 日までに 40000 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、38000 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、12 月に 37000 ドル大台替えで仕切り直しが入り、1 月に 38000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 1 ヶ月、2 月に 39000 ドル大台替えでカウントダウン継続に 1 か月、従って、3 月までに 40000 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、38000 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・長期が時間的リミットのある強含みとなったことで、目先を含め全体的に上昇しやすいかたちに変化しました。尚、日本株とより連動性の高い NASDAQ 指数の「大台替えの法則」は、短期の大台替えで、2 月 21 日に逆に、15500 ポイント大台割れで下落スタートとなりましたが、22 日に逆に 16000 ポイント大台替えで仕切り直しが入りました。16500 ポイント大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、15500 ポイント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、11 月 14 日に 14000 ポイント大台替えで仕切り直しが入り、12 月 19 日に 15000 ポイントでカウントダウンの上昇局面入りに 35 日間、従って、1 月 25 日までに 16000 ポイント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。17000 ポイント大台替えで仕切り直し、逆に、14000 ポイント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 11 月に 14000 ポイント大台替えで仕切り直しが入り、12 月に 15000 ポイント大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 1 ヶ月、従って、24 年 1 月までに 16000 ポイント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。17000 ポイント大台替えで仕切り直し、逆に、14000 ポイント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、中期・長期の方向感なしは変わりませんが、短期が弱含みから強含みに変化したことで、目先は上昇しやすいながらも全体的には乱高下しやすいかたちに変化しました。短期が弱含みと強含みを短期間に変化していますが、連動する日経平均が史上最高値を 34 年振りに強引に更新させましたが、日本株の今後を占う意味でも NASDAQ には注目です。

一方、為替は、ドル・円が 150.68 円～149.67 円(先週予告していた上値メド 151.94 円～153.45 円(+1%かい離)//下値メド 149.58 円～148.08 円(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値を達成しない中途半端な週でしたが、実質は 3 週連続の円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.0888～1.0757(先週予告していた上値メド 1.0753～1.0860(+1%かい離)//下値メド 1.0656～1.0549(-1%かい離))と推移し、上値目標値を上回り、実質は 5 週間ぶりにドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、163.45 円～161.43 円(先週予告していた上値メド 162.98 円～164.60 円(+1%かい離)//下値メド 160.35 円～158.74 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、3 週連続で円安・ユーロ高。前の週のドル>ユーロ>円からユーロ>ドル>円に変化しましたが、円安は実質で 3 週継続したかたちです。ドイツ経済の停滞を警戒したユーロ売りが観測され、ドルユーロは一時 1.0757 ドルまで弱含みとなりましたが、欧州中央銀行(ECB)が 2 月 22 日公表した 1 月理事会の議事要旨を受けて早期利下げ観測は後退し、ユーロ売り・米ドル買いは縮小しました。また、日経平均株価の一段高を意識してリスク選好的な円売り・ユーロ買いが入り、日欧金利差縮小の思惑が後退したこともユーロ・円相場を下支えしたかたちです。

### <裁定買い残・裁定売り残>

3 週連続で増加。3000 億円超の増加は昨年 12 月 25 日週以来。また、残高の 1 兆 6000 億円台は 18 年 10 月 8 日週以来、5 年半振り。最近 1000 億円以上の売買が増えていますが、以前から、『「裁定買い残」の推移を振り替えると、2021 年以降の 2000 億円台～1 兆 4000 億円のレンジで推移しており、2021 年以降、「相場操縦」による管理相場が続いている実態を示しています。現在の水準はこれまでのレンジの上限に近づいていることから、そろそろ株価吊り上げも目先は最終段階となりそうです。』と指摘してきましたが、今回はそのレンジ上限 1 兆 4000 億円を越えたことで、本格的に外国人の買いがスタートとするシグナルになるのか？それとも 34 年振り最高値を付けるための一過性か、を今後、注視する段階を迎えています。一方、「裁定売り残」は、前の週比-18 億円の 380 億円と、2 週連動で減少。前の週の 1000 億円超の減少は昨年 7 月 3 日週以来で、当時は 3 月～6 月までに日経平均を 6000 円幅吊り上げたときに表れましたが、今回も 1 月からの 6000 円幅吊り上げの段階で表れています。残高の水準でも 1000 億円を上回ったのは昨年 6 月 26 日週以来で、株価吊り上げの最終局面に表れていた水準。実は、その昨年 6 月以降は 1000 億円からどんどんと減り、年 9 月の「メジャーSQ」週である 9 月 11 日週にはアベノミクス初期の 13 年 3 月 4 日週に表れた 0 円の「珍現象」が約 10 年振りに表れています。

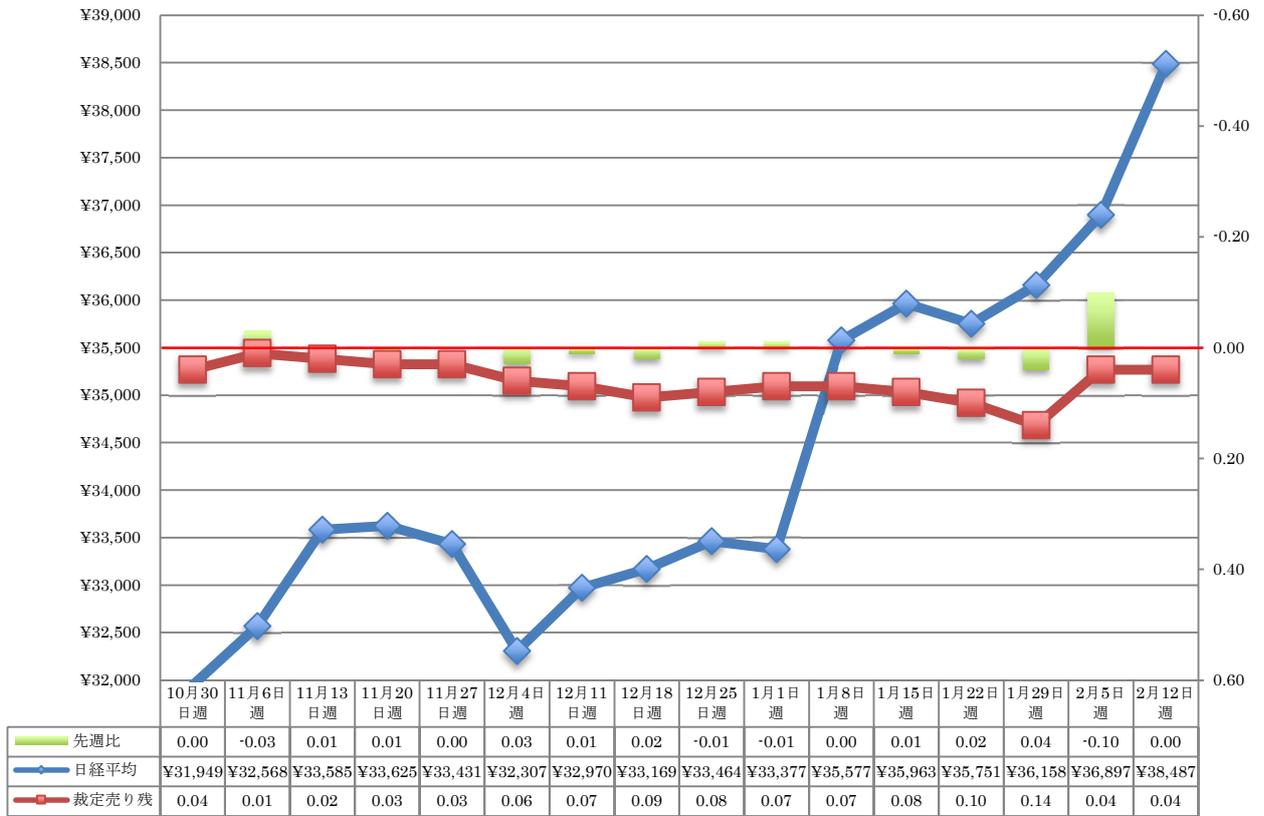
### 裁定買い残と先週比



1月22日週	1月29日週	2月5日週	2月12日週
¥35,751.07	¥36,158.02	¥36,897.42	¥38,487.24
1.08	1.18	1.24	1.62
-0.3	0.1	0.06	0.38

単位:兆円

### 裁定売り残と先週比



1月22日週	1月29日週	2月5日週	2月12日週
¥35,751.07	¥36,158.02	¥36,897.42	¥38,487.24
0.10	0.14	0.04	0.04
0.02	0.04	-0.10	0.00

単位:兆円

## <今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと乱高下が予想されます。今週(2/26~3/1)の相場を占う『RU-RD 指標』の2月16日週は0.0%と、方向感がないことから乱高下が予想されます。前回「0%」が表れたのは1月22日週で年初からの連続上昇が一旦、途切れた週で、さらにその前の「0%」は23年11月20日週で11月からの連続上昇が一旦、ピークとなった週、など転換点に表れることが多いのがこの「0%」の特徴です。先週は1989年12月末につけた終値ベースの史上最高値38915.87円、取引ベースの史上最高値38957.44円ともに34年2ヵ月ぶりに更新しており、そのようななかで、どのような「転換点」となるかが注目されます。ちなみに、先週、今回の株価上昇と連動するように1月以降、週間ベースで陽線を続けてきた「ドルインデックス」が8週間振りに陰線となっており、これが何を意味するのかが注目されます。来週(3/4~3/8)の相場を占う2月23日週は+2.4%と、5週間振りのプラス圏に浮上で急反発が予想されます。来週末8日は3月メジャーSQを控えるため、投機筋がどのような仕掛けをしてくるかが注目されます。

先週の相場で注目すべきポイントは、やはり日経平均が1989年12月末につけた終値ベースの史上最高値38915.87円、取引ベースの史上最高値38957.44円ともに34年2ヵ月ぶりに更新したことです。実体経済はGDPが2四半期マイナスのテクニカル・リセッションと89年のバブル期当時とは全く異なり、「実感なきバブル」といったところでしょうか。今回の世界的な株価上昇を単純化すると、基軸通貨ドルの価値低下で起きている現象と言えそうです。現在のペトロダラーの「ブレンウッズ体制2」から「ブレンウッズ体制3」へ移行する過程で起きており、今後の通貨のベースとなる「金」を基準に現在の株価を試算すると、より実態が理解できます。例えば、NYダウは「NYダウ/NY金」では、ITバブル期のピークだった99年3月41.95倍→24年1月18.45倍と半分以下、日経平均も「ドル建て日経平均/NY金」は内需バブルのピーク7.4倍、ITバブル期のピーク6.1倍から直近2024年1月0.12倍と8割下落した水準にあります。「実感なきバブル」と云われるのはこういう点にあるのかと思います。このようななか、著名企業のオーナーたちは自社株を一気に手放しています。メディアの報道では、ジェフ・ベゾスはアマゾン株をさらに1400万株売却し、今回の売却により過去9日間の取引で売却した株数は約5000万株、価値は約85億ドル(約1兆2750億円)、またウォルトン家は45億ドル(1株175ドルで7875億ドル、約118兆円)相当のウォルマート株を売却したばかりですが、兄弟(ジム、アリス、ロブ)はそれぞれ15億ドル(2625億ドル×3人で約118兆円)を売却したと、23日金曜日の市場終了後に報告しています。このほか、マークザッカーバーグがメタを4.28億ドル売却(1株484ドルで2071億ドル、約31兆円)、ジェーミーダイモンがJPM株を1.5億ドル売却(1株183ドルで274億ドル、約4.1兆円)、マイクロソフトの共同設立者であるビル・ゲイツもビル・アンド・メリンダ・ゲイツ財団信託として保有するマイクロソフト株420億ドル(1株410ドルで約17兆円)の60%を売却、とも噂されています。投資の神様バフェット氏が率いるバークシャー・ハザウェイが2月24日に発表した2023年の財務報告によると、10~

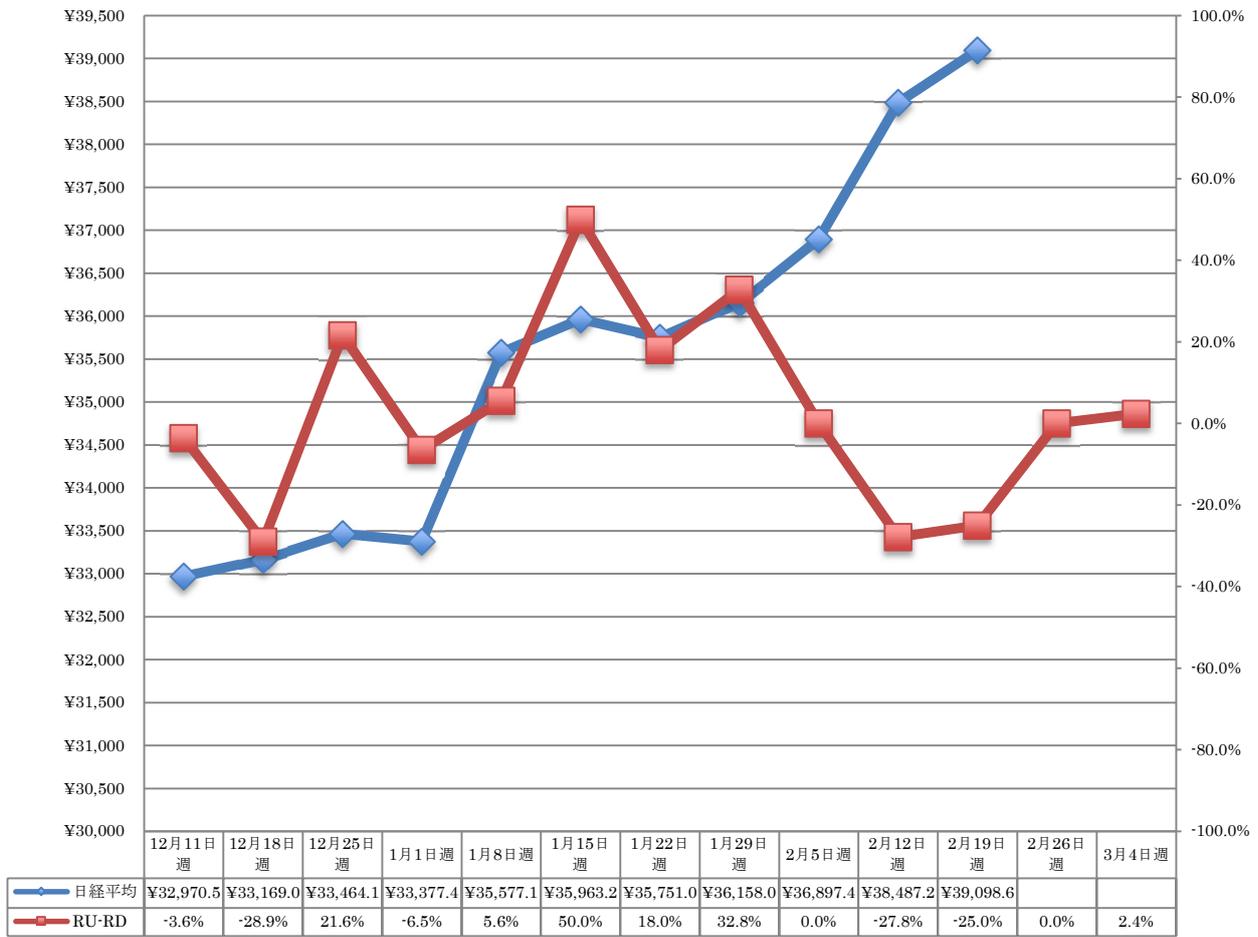
12月にポートフォリオの約50%を占めるアップル株を1%ですが、3年振りに売却するなど株式は年間で242億ドル(約3.6兆円)の売り越し(取得164億ドル、売却406億ドル)、保有するキャッシュは1632億ドル(約24兆円)と、2022年末の1250億ドルから382億ドルも増加しています。恒例の「株主への手紙」でバフェット氏は、米国内外の株式相場の高騰は「カジノ的」と警鐘を鳴らしています。何か大きなことが今後、起きる前兆かは分かりませんが、米国株式市場は1929年の大恐慌以来、トップ10%の時価総額がマーケット全体の75%を占める異常も表れています。「世界恐慌」とはアメリカを皮切りに世界的に起こった深刻な経済恐慌で、ほとんどの国では1929年に始まり1930年代後半まで続く20世紀最悪の不況ですが、この恐慌前までも株価は謎の最高値を更新し続けていました。当時を象徴する「靴磨きの少年」の話は有名です。

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24年1月5日週+22.9%→1月12日週+35.7%→1月19日週+54.3%→1月26日週+61.4%→2月2日週+52.9%→2月9日週+37.1%→2月16日週+40.0%→2月23日週+41.4%と、実質11週連続プラス圏で「+40%超の上限ゾーン」を2週連続で突破しています。以前、『同指標が+60%超となったのは23年6月12日週以来で、当時は日経平均が33772円とバブル後の最高値を付けた時期に表れていることから、今回も目先の高値圏を示唆しています。』と指摘しましたが、先週、ついに89年のバブルピーク38915円を更新しました。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24年1月5日週+6.2%→1月12日週+9.3%→1月19日週+19.3%→1月26日週+29.3%→2月2日週+38.1%→2月9日週+44.0%→2月16日週+46.9%→2月23日週+47.9%と、13週連続プラス圏で、天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を23年7月14日週以来、約7か月振りに3週連続で表れています。ただ、今回がT2開始以来、極めて異常な状態なのは、「移動平均ベース」が天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を21年3月に突破後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに23年7月に続けて2度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破、さらにその後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに3度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破したためです。歴史的に異常な状態は、過去、日経平均と連動していたTOPIXと新興市場のマザーズ市場(24年2月から東証グロース250に名称変更)の「MT倍率(TOPIX/マザーズ)」がリーマン・ショック時に記録した08年10月13日週0.301倍を下回り、過去最低に低迷していることです。つまり、相場の実態は「リーマン・ショック」の時期以来か、それ以上に酷い状態にも関わらず、不自然な当局の「介入」で「株価指数」だけを吊り上げて経済にお化粧をするバブルを形成していることを示唆しています。前述のように、米国株式市場では1929年の大恐慌以来、トップ10%の時価総額がマーケット全体の75%を占める異常な状態となっていることがそれを物語っているかと思います。

今週は、経済指標では、国内は、2月27日に1月消費者物価コア指数、29日に1月鉱工業生産、3月1日に1月失業率、2月消費者態度指数、海外では、26日に米・1月新築住宅販売件

数、27日に米・1月耐久財受注(速報値)、12月 S&P/コアロジック CS20 都市住宅価格、2月リッチモンド連銀製造業指数、2月コンファレンスボード消費者信頼感指数、28日に豪・1月消費者物価指数、NZ・中央銀行が政策金利発表、米・10-12月期国内総生産(GDP、改定値)、29日に豪・1月小売売上高、独・1月小売売上高、独・2月消費者物価指数(速報値)、米・1月個人消費支出(PCE)デフレーター、週次新規失業保険申請件数、2月 MNI シカゴ購買部協会景気指数、1月中古住宅販売成約指数、3月1日に中・2月製造業購買担当者景気指数(PMI)、2月サービス業 PMI、米・2月製造業 PMI(改定値)、2月 ISM 製造業景気指数、2月ミシガン大学消費者信頼感指数(確報値)などが予定されています。2月29日発表の米1月コア PCE 価格指数は前年比+2.8%と、12月の+2.9%からやや低下する見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、海外は、2月26日に中・全国人民代表大会(全人代、国会に相当)常務委員会会議(27日まで)、27日に米・大統領選の民主・共和両党ミシガン州予備選、28日に米・アトランタ連銀総裁・ボストン連銀総裁が座談会に参加、米・ニューヨーク連銀総裁が講演、3月1日に米・つなぎ予算一部失効期限、です。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



2月12日週	2月19日週	2月26日週	3月4日週
¥38,487.24	¥39,098.68		
-27.80%	-25.00%	0.00%	2.40%

## ■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 40211 円～41015 円 (+2%かい離)

下値メモ 38569 円～37797 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 39167ドル～39950ドル (+2%かい離)

下値メモ 38448ドル～37679ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 151.82 円～153.33 円 (+1%かい離)

下値メモ 150.01 円～148.50 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.0860～1.0968 (+1%かい離)

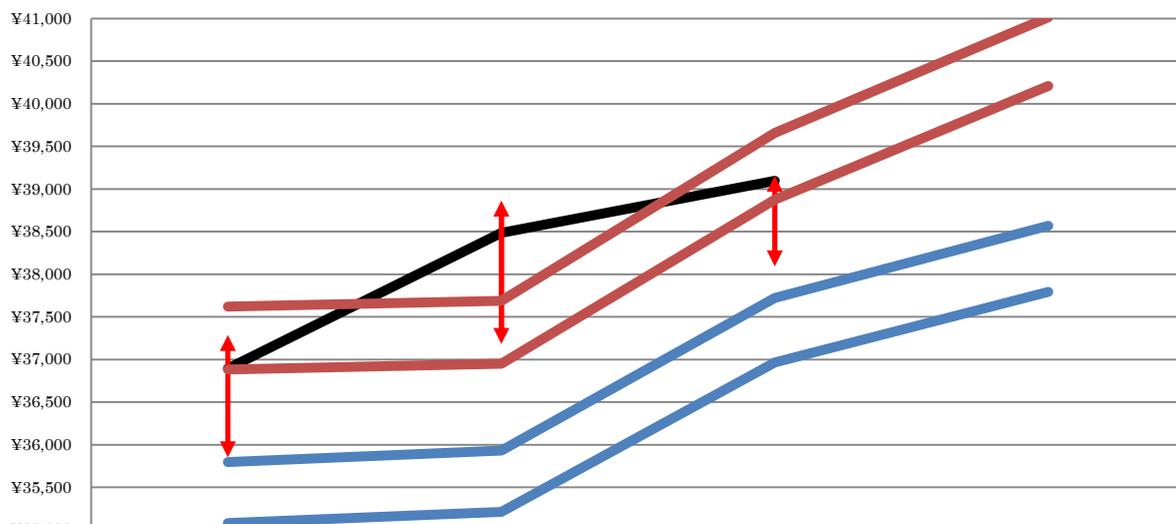
下値メモ 1.0771～1.0663 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メモ 164.00 円～165.64 円 (+1%かい離)

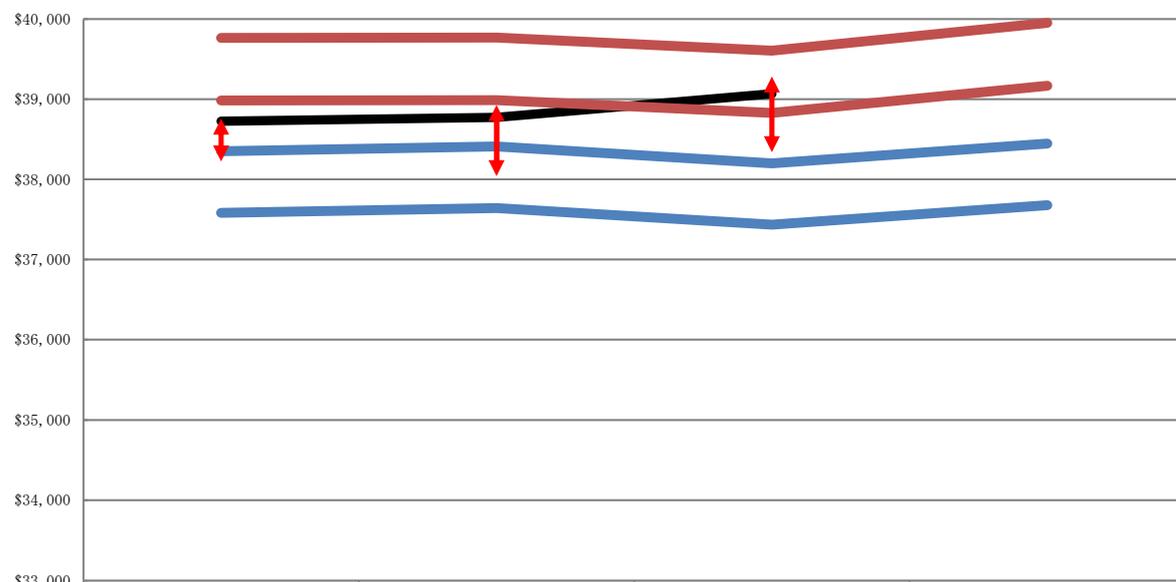
下値メモ 162.16 円～160.53 円 (-1%かい離)

### 日経平均



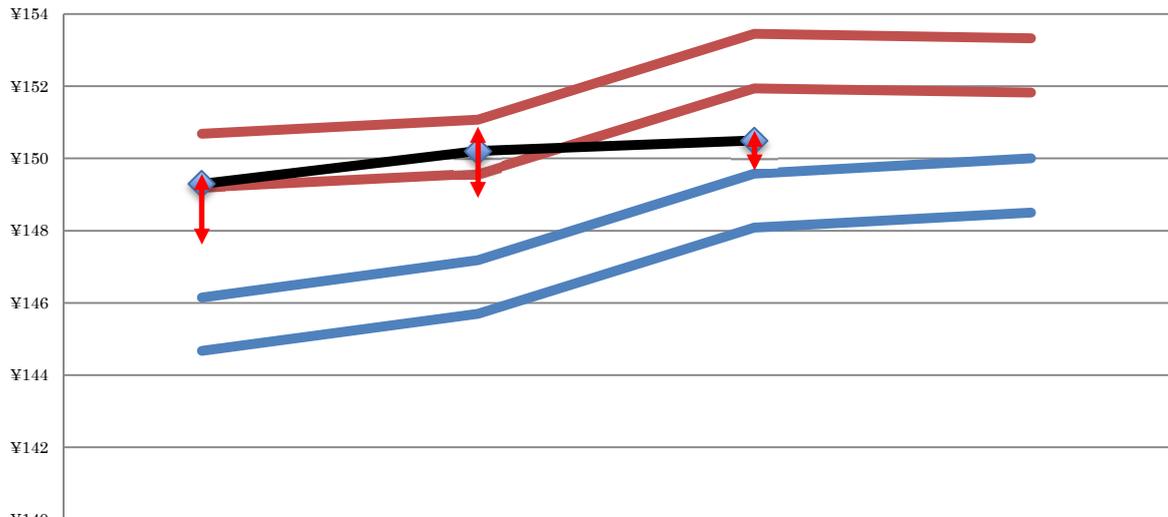
	2月5日週	2月12日週	2月19日週	2月26日週
■ 日経平均	¥36,897.42	¥38,487.24	¥39,098.68	
■ 高値	¥37,287.26	¥38,865.06	¥39,156.97	
■ 安値	¥35,854.63	¥37,184.10	¥38,095.15	
■ 上値上	¥37,623	¥37,690	¥39,659	¥41,015
■ 上値下	¥36,886	¥36,951	¥38,875	¥40,211
■ 下値上	¥35,800	¥35,933	¥37,722	¥38,569
■ 下値下	¥35,084	¥35,214	¥36,967	¥37,797

### NYダウ



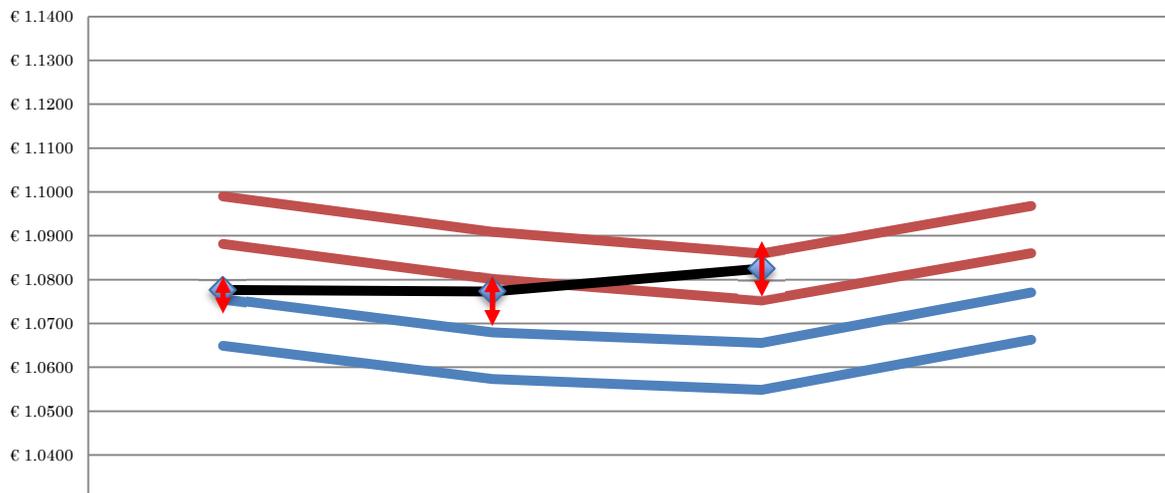
	2月5日週	2月12日週	2月19日週	2月26日週
■ NYダウ	\$38,726.33	\$38,773.12	\$39,069.11	
■ 上値上	\$39,761	\$39,765	\$39,606	\$39,950
■ 上値下	\$38,982	\$38,986	\$38,830	\$39,167
■ 下値上	\$38,351	\$38,410	\$38,200	\$38,448
■ 下値下	\$37,583	\$37,641	\$37,436	\$37,679
■ 高値	\$38,755.68	\$38,927.08	\$39,282.28	
■ 安値	\$38,220.40	\$38,039.86	\$38,338.58	

### ドル円

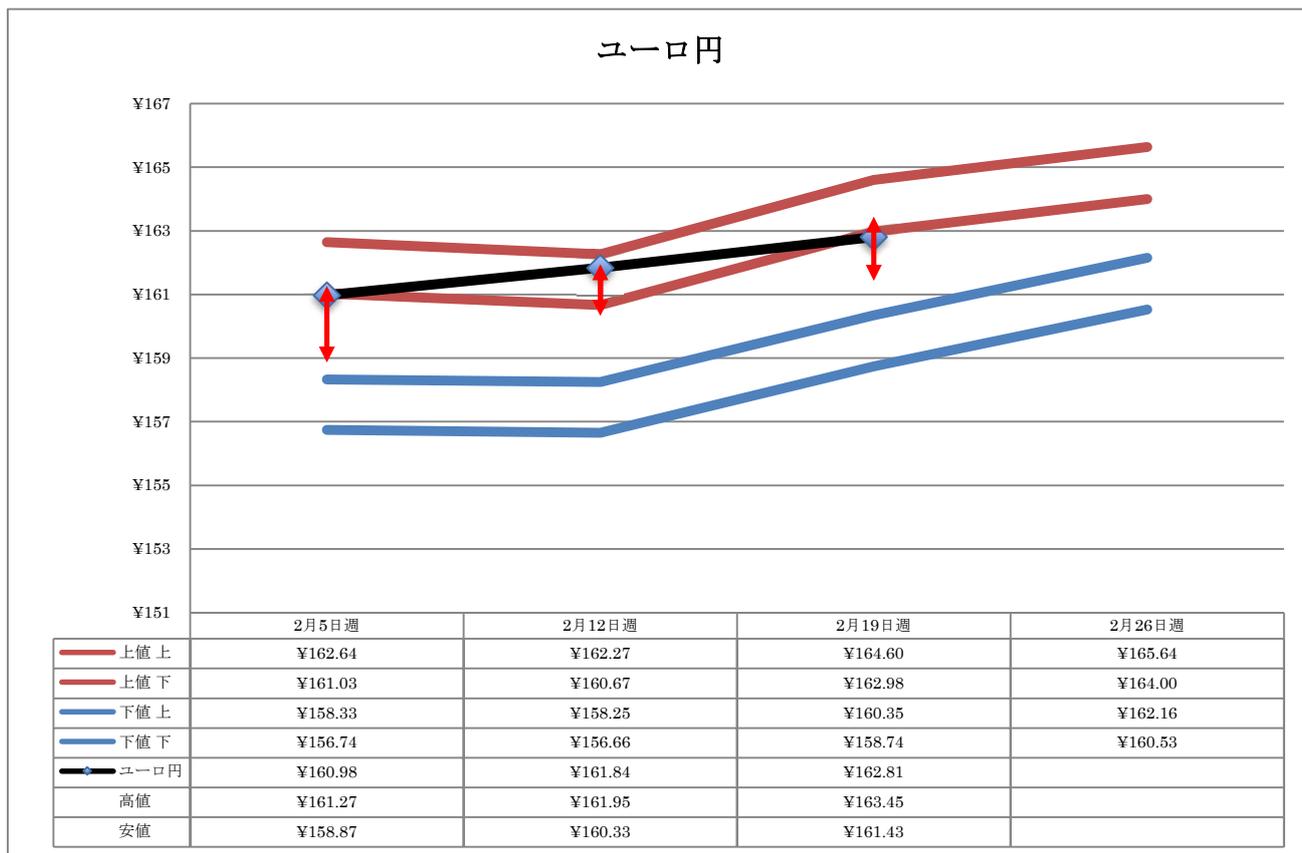


	2月5日週	2月12日週	2月19日週	2月26日週
上値上	¥150.69	¥151.07	¥153.45	¥153.33
上値下	¥149.20	¥149.58	¥151.94	¥151.82
下値上	¥146.15	¥147.18	¥149.58	¥150.01
下値下	¥144.68	¥145.70	¥148.08	¥148.50
ドル円	¥149.30	¥150.21	¥150.50	
高値	¥149.57	¥150.88	¥150.76	
安値	¥147.62	¥148.91	¥149.67	

### ドルユーロ



	2月5日週	2月12日週	2月19日週	2月26日週
上値上	€ 1.0990	€ 1.0909	€ 1.0860	€ 1.0968
上値下	€ 1.0882	€ 1.0801	€ 1.0753	€ 1.0860
下値上	€ 1.0757	€ 1.0680	€ 1.0656	€ 1.0771
下値下	€ 1.0649	€ 1.0573	€ 1.0549	€ 1.0663
ドルユーロ	€ 1.0777	€ 1.0773	€ 1.0826	
高値	€ 1.0807	€ 1.0808	€ 1.0889	
安値	€ 1.0723	€ 1.0695	€ 1.0762	

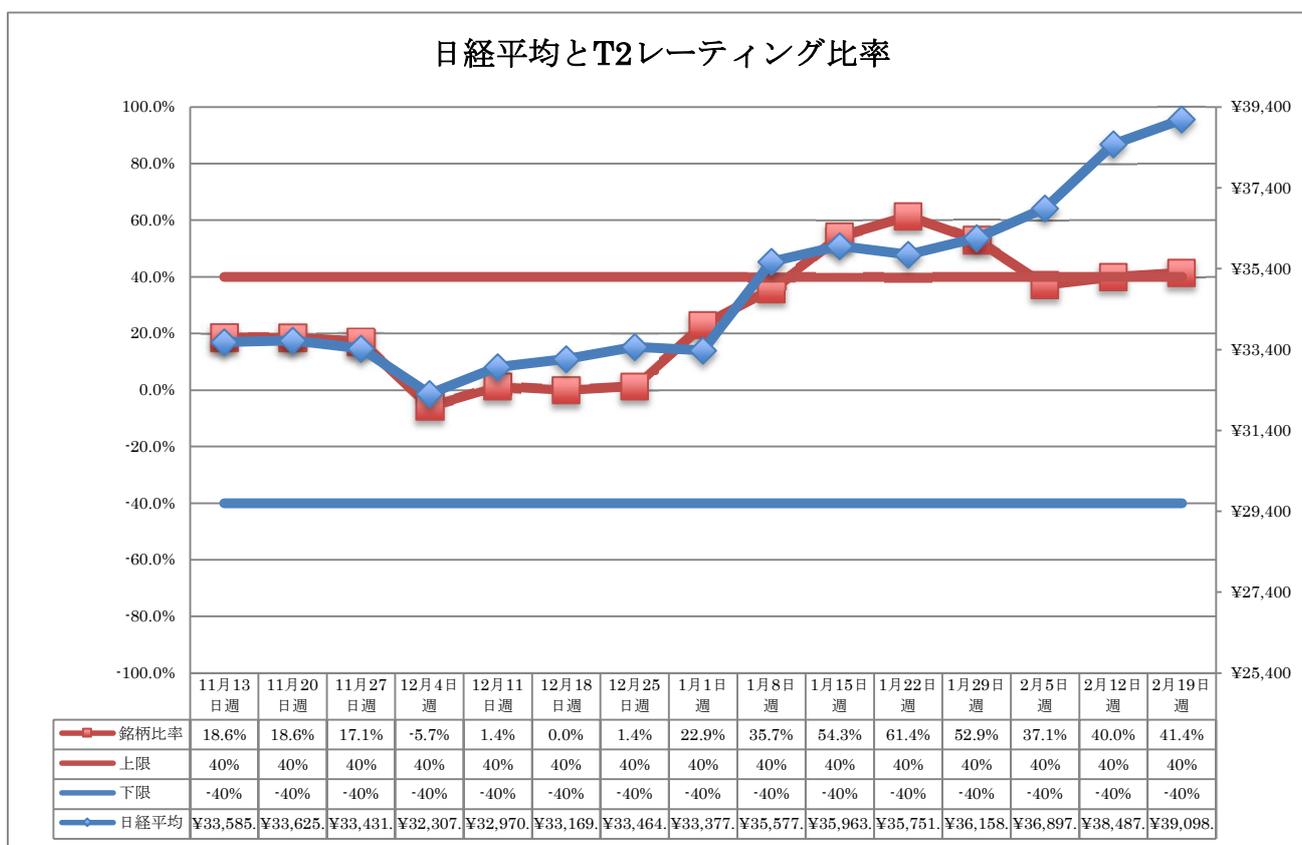


## ■■■ レーティング変更 ■■■

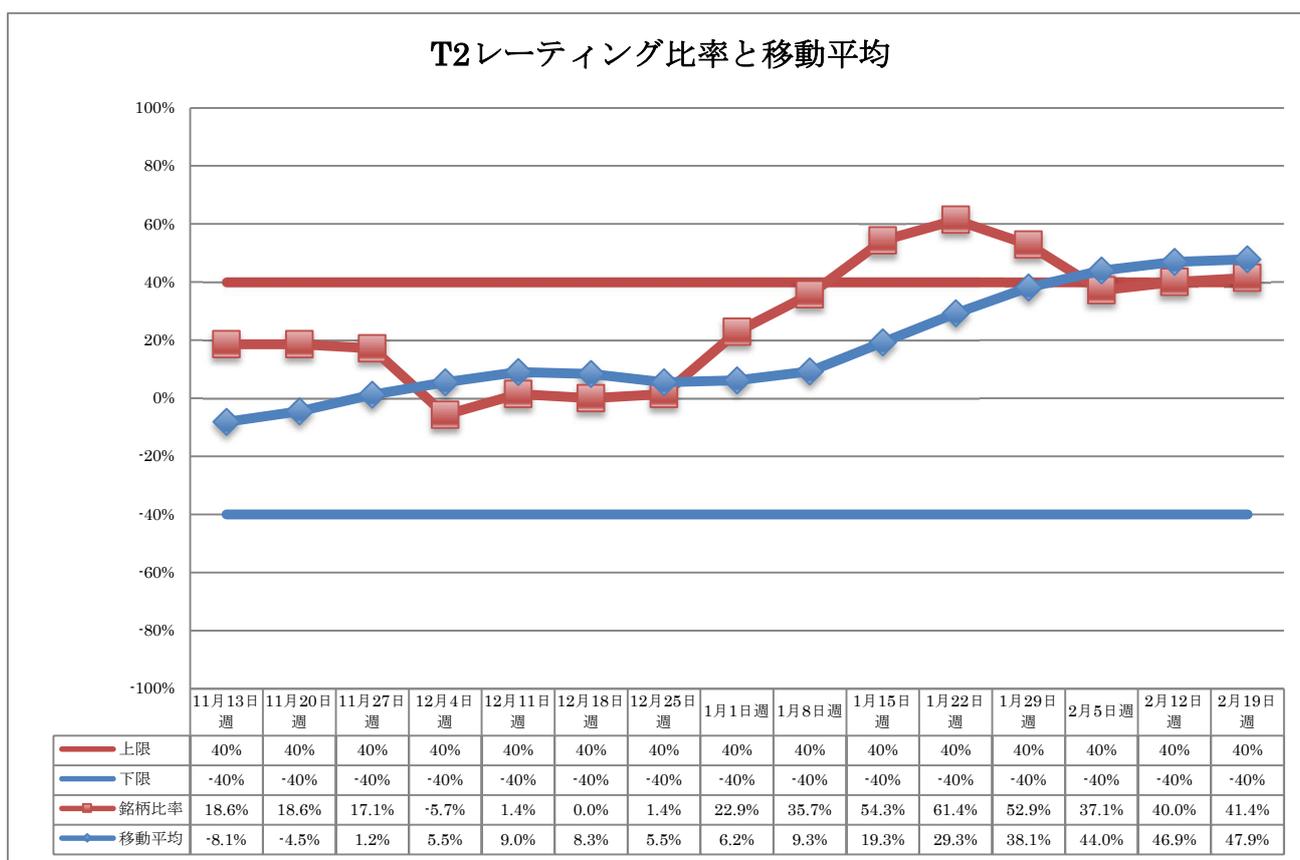
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、24年1月5日週+22.9%→1月12日週+35.7%→1月19日週+54.3%→1月26日週+61.4%→2月2日週+52.9%→2月9日週+37.1%→2月16日週+40.0%→2月23日週+41.4%と、実質11週連続プラス圏で「+40%超の上限ゾーン」を2週連続で突破しています。以前、『同指標が+60%超となったのは23年6月12日週以来で、当時は日経平均が33772円とバブル後の最高値を付けた時期に表れていることから、今回も目先の高値圏を示唆しています。』と指摘しましたが、先週、ついに89年のバブルピーク38915円を更新しました。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24年1月5日週+6.2%→1月12日週+9.3%→1月19日週+19.3%→1月26日週+29.3%→2月2日週+38.1%→2月9日週+44.0%→2月16日週+46.9%→2月23日週+47.9%と、13週連続プラス圏で、天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を23年7月14日週以来、約7か月振りに3週連続で表れています。ただ、今回がT2開始以来、極めて異常な状態なのは、「移動平均ベース」が天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を21年3月に突破後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに23年7月に続けて2度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破、さらにその後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに3度連続で「+40%超の上限

ゾーン」を突破したためです。歴史的に異常な状態は、過去、日経平均と連動していた TOPIX と新興市場のマザーズ市場(24 年 2 月から東証グロース 250 に名称変更)の「MT 倍率(TOPIX/マザーズ)」がリーマン・ショック時に記録した 08 年 10 月 13 日週 0.301 倍を下回り、過去最低に低迷していることです。つまり、相場の実態は「リーマン・ショック」の時期以来か、それ以上に酷い状態にも関わらず、不自然な当局の「介入」で「株価指数」だけを吊り上げて経済にお化粧をするバブルを形成していることを示唆しています。前述のように、米国株式市場では 1929 年の大恐慌以来、トップ 10%の時価総額がマーケット全体の 75%を占める異常な状態となっていることがそれを物語っているかと思います。

※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。