

今週の T2 経済レポート



2024 年 2 月 16 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落調整を警戒する週が予想されます。今週(2/12~2/16)の相場を占う『RU-RD 指標』の 2 月 2 日週は-27.8%と 6 週間振りにマイナス圏に陥り、本来ですと急落調整を警戒する週が予想されます。先週、『過去の傾向ならば来週以降もマイナス圏継続が予想されますが、これまでのように「株価操作」を続け、プラス圏に持ち上げるかが注目されます。』と指摘しましたが、先週末の 2 月限オプション特別清算指数(SQ 値)算出のための株価吊り上げは行われましたが、過去の傾向通り、来週(2/19~2/23)の相場を占う 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」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。今回も一旦、調整局面入りするシグナルかが注目されますが、ただ、今週末は先週末の日経平均に続き、NY ダウのミニ SQ を控えて、買い支えの株価吊り上げがあるかもしれないため注意してください。

先週の相場で注目すべきポイントは、前の週もお伝えした米国市場でニューヨーク・コミュニティ・バンコプ(NYCB)の株価が 2 月 7 日安値 3.6ドルと、暴落前の 1 月 30 日高値 10.5ドルから 2 週間で-65%の暴落、また、1 月 29 日、香港の高等法院(高裁)から負債総額 2 兆元(約 42 兆円)超の債務超過に陥っている中国不動産大手「中国恒大集団(China Evergrande Group)」に対し出された「清算命令」以降、中国上海総合が 2 月 5 日安値 2635 ポイントと、1 月 29 日高値 2923 ポイントから 2 週間で約-10%の急落となる一方、日本株との連動性が高いナスダック指数が 2 月 9

日高値 16007 ポイントと 16000 ポイントの大台を突破、史上最高値 21 年 11 月高値 16212 ポイントに迫り、また、一時、急落していたビットコインが 2 月 9 日高値 48118 ドルと、1 月 23 日安値 38546 ドルから+25%の急反発で直近高値の 1 月 11 日高値 48923 ドルに接近(週明け 13 日に 5 万ドル大台を突破)したことです。史上最高値の株価指数に対し、商業用不動産の不良債権が表面化して悪化する実体経済との 2 極化がますます強まり、その要因の一つが中国からの逃避マネーとも云われています。その中国マネーと米国株式市場の関係を見る上で重要視しているのが T-Model 理論『ビットコインとドル元』の関係ですが、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、直近のドル元は 23 年 9 月 4 日週 7.343 から 12 月 25 日週 7.0999 までの元高後、直近 2 月 4 日週 7.1929 と足踏みし、中国の逃避マネーは一巡感が出始めていることとなりますが・・。

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%と、実質 9 週連続プラス圏ですが、23 年 9 月 11 日週以来、3 週連続突破していた「+40%超の上限ゾーン」は途切れしました。先週、『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、日経平均は 37000 円台を突破しています。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%と、11 週連続プラス圏で、天井を示唆する「+40%超の上限ゾーン」が 23 年 7 月 14 日週以来、約 7 か月振りに表れています。ただ、今回が T2 開始以来、極めて異常な状態なのかは、「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にも表れており、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。実際、2 月 8 日発表された『景気ウォッチャー調査』では、24 年 1 月現状判断 DI が前月差-1.6%ポイント大幅に悪化し、株価との方向は真逆で、乖離はさらに大きくなっています。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たことが原因とのことですが、元首相の田中邸の全焼や羽田空港での航空機の衝突事故など不自然な「火災」が多発する不穏な年の始まりはそれだけが原因ではないことを示唆しているのではないのでしょうか。岸田

文雄首相は1月30日の施政方針演説で、憲法改正について「あえて自民党総裁として申し上げれば(9月までの)任期中に実現したい」と明言し、そんな中、米疾病対策センター(CDC)が2月5日、東アジア・太平洋地域を管轄する地域事務所を東京都内に初めて開設。また、昨年8月、日経新聞は『世界の防衛大手がアジア事業の重心を日本に移す。英BAEシステムズは年内にアジアの統括機能を日本へ移転し、米ロッキード・マーチンもこのほど同様の対応を終えた。東アジアの安全保障環境の悪化を踏まえ、防衛費を大幅に増やす日本が関連企業を呼び込む。』と報道しています。現在、両企業は日本移転を一旦、保留にしているようですが、一連の流れを見ると、政府は新たな「パンデミック」や「有事」に向けて「緊急事態条項」を含む憲法改正の準備を行っているかのようにも見えます。一方、2024年1月1日にサウジアラビア、イラン、エチオピア、エジプト、UAEの5カ国が新たにBRICSに正式に加盟したことでこれまでの世界秩序は崩壊し始めており、世界的株高の裏では、前回以上の「〇〇ショック」がいつ起きてもおかしくない気を抜けない段階を迎えていることだけは忘れないことです。

今週は、経済指標では、国内は、2月13日に国内企業物価指数(1月)、工作機械受注(1月)、15日に第4四半期GDP速報値、12月鉱工業生産(確報値)、海外では、13日に英・1月雇用統計、独・2月ZEW景況感指数、ユーロ圏・2月ZEW景況感指数、米・1月消費者物価指数、14日に英・1月消費者物価指数、1月小売物価指数、1月生産者物価指数、ユーロ圏・第4四半期実質GDP(改定値)、12月鉱工業生産指数、15日に豪・1月雇用統計、英・12月鉱工業生産指数、12月製造業生産高、12月貿易収支、第4四半期実質GDP(速報値)、米・週次新規失業保険申請件数、2月NY連銀製造業景況指数、1月小売売上高、2月フィラデルフィア連銀景況指数、1月鉱工業生産指数、16日に英・1月小売売上高、米・1月生産者物価指数、2月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)などが予定されています。13日発表の1月消費者物価コア指数(コアCPI)は前年比+3.7%(23年12月+3.9%)と鈍化が見込まれています。また15日発表の1月小売売上高は前月比+0.1%と、伸び率は12月実績の+0.6%から大幅に鈍化することが予想されています。このほかのイベント・トピックスとしては、海外は、2月12日中・株式市場は祝日のため休場(春節、2月19日から取引再開)、です。」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
18.0%	32.8%	0.0%	-27.8%

先週の日経平均は、高値 38865 円(2月16日)・安値 37184 円(2月13日)と推移、3週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、欧州株市場でドイツやフランスの主要株価指数が史上最高値を更新し、米国株市場でも NYダウが最高値を更新するなど世界株が好調に推移するなか、3連休明け2月13日に1000円超の大幅高を演じ、この日の夜に発表された1月米消費者物価指数(CPI)が市場予想を上回ったことから米国の早期利下げ観測が後退し、米10年債利回りは4.3%台まで上昇、為替は1ドル=150円台と円安ドル高が加速したことも日本株高の材料となり、16日にはプライム市場の8割超が上昇する全面高で一時、1989年12月につけた終値ベースの日経平均史上最高値38915円(取引時間ベースでは38957円)まであと50円ほどに迫る38865円まで上昇し上値目標値を大幅に上回り、週間ベースでは+1590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6週間で+5110円の大幅高、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円と、昨年11月以降、ほぼ1週間ごとに1000円超の異常な週間変動を繰り返していましたが、2週連続1000円超の変動幅で『買い支えの「株価操縦」が継続されている実態』を示しています(先週予告していた上値メド 36951円～37690円(+2%かい離)//下値メド 35933円～35214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、時間切れとなっていました。2月16日に38500円大台替えで仕切り直しが入りました。39000円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、38000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円大台替えで仕切り直しが入り、13日に38000円大台替えで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円大台替えでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りました。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円大台替えで仕切り直しが入りました。39000円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、37000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、中期は時間的リミットのある強含み、長期強含みは変わりませんが、短期が方向感なしから再び強含みに変化したことで、目先を含め、全体的に時間的リミットありますが、上昇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 38927ドル(2月12日)・安値 38039ドル(2月13日)と推移、6週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、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は一段と後退、米国債利回りが上昇したことから大幅安となり下値目標値を達成、ただ、15日米商務省が発表した1月の小売売上高が前月比0.8%減少と、市場予想(0.1%減)を大幅に下回り、米10年債利回りの低下が続いたことで反発しましたが、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、ロイターがまとめた市場予想の0.1%を上回り、2023年8月以来5カ月ぶりの大きさとなったことで反落、週間ベースは-44ドル安と、小幅ながらも6週間ぶりに反落、NYダウだけでなく主要3指数は週間ベースで6週間ぶりに下落して終了しています(先週予告していた上値メド 38986ドル～39765ドル(+2%かい離)//下値メド 38410ドル～37641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ました。39000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、38000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、従って、3月2日までに39000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、

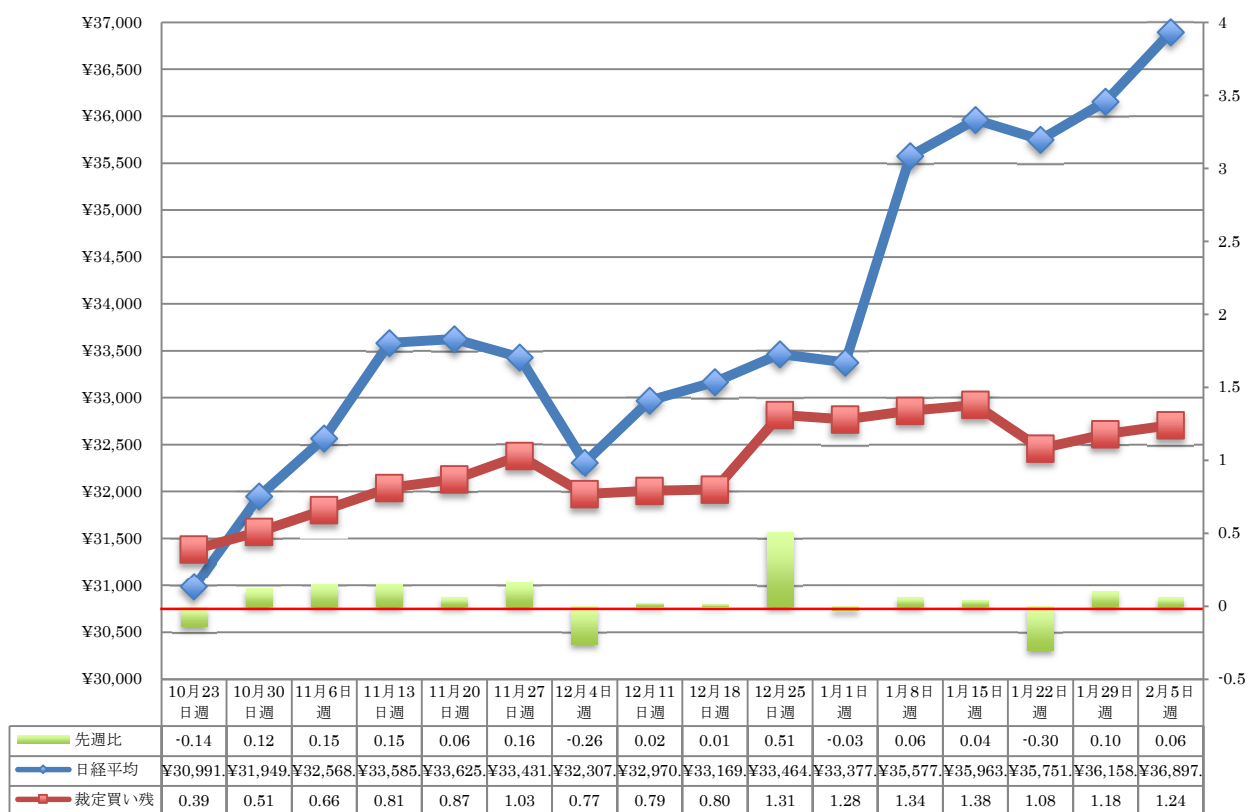
37000 ドル大台割れで下落スタートとなります。また長期の方向を示す月ベースでは、12 月に 37000 ドル大台替えて仕切り直しが入り、1 月に 38000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 1 ヶ月、従って、2 月までに 39000 ドル大台替えてカウントダウン継続を狙う時間帯に入りました。逆に、37000 ドル大台割れで下落スタートとなります。これで短期↑、中期↑、長期↑となり、中期・長期の時間的リミットのある強含みは変わりませんが、短期が方向感なしから強含みに変化したことで、目先を含め全体的に上昇しやすいかたちに変化しました。尚、日本株とより流動性の高い NASDAQ 指数の「大台替えの法則」は、短期の大台替えて、時間切れとなっていました。2 月 9 日に 16000 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、16500 ポイント大台替えて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 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、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時間切れ。17000 ポイント大台替えて仕切り直し、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 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、12 月に 15000 ポイント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、24 年 1 月までに 16000 ポイント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。17000 ポイント大台替えて仕切り直し、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・長期が方向感なしのなか、短期が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。

一方、為替は、ドル・円が 150.88 円～149.24 円(先週予告していた上値メド 149.58 円～151.07 円(+1%かい離)//下値メド 147.18 円～145.70 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、2 週連続の円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.0795～1.0692(先週予告していた上値メド 1.0801～1.0909(+1%かい離)//下値メド 1.0680～1.0573(-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。実質は 4 週連続でドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、161.95 円～160.72 円(先週予告していた上値メド 160.67 円～162.27 円(+1%かい離)//下値メド 158.25 円～156.66 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、2 週連続で円安・ユーロ高。前の週のドル>ユーロ>円が実質で 2 週継続したかたちです。予想を上回る米インフレ指標を受けてリスク回避のユーロ売り・米ドル買いが優勢となりましたが、2 月 15 日発表の 1 月米小売売上高は市場予想を下回る一方、欧州中央銀行(ECB)による大幅利下げ観測が後退したことでユーロ売り・米ドル買いは縮小。また、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となったことや 2023 年の年間 GDP がドイツに抜かれ 4 位に転落したことも影響し、2 週連続で円安方向に振れたかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

2週連続で増加。3週前には昨年10月2日週以来となる3000億円超の減少で、投機筋が乱高下を仕掛けているのが分かります。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、レンジ上限での乱高下を演出しているかのようです。一方、「裁定売り残」は、前の週比-1036億円の398億円と、4週間振りに減少。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ます。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。

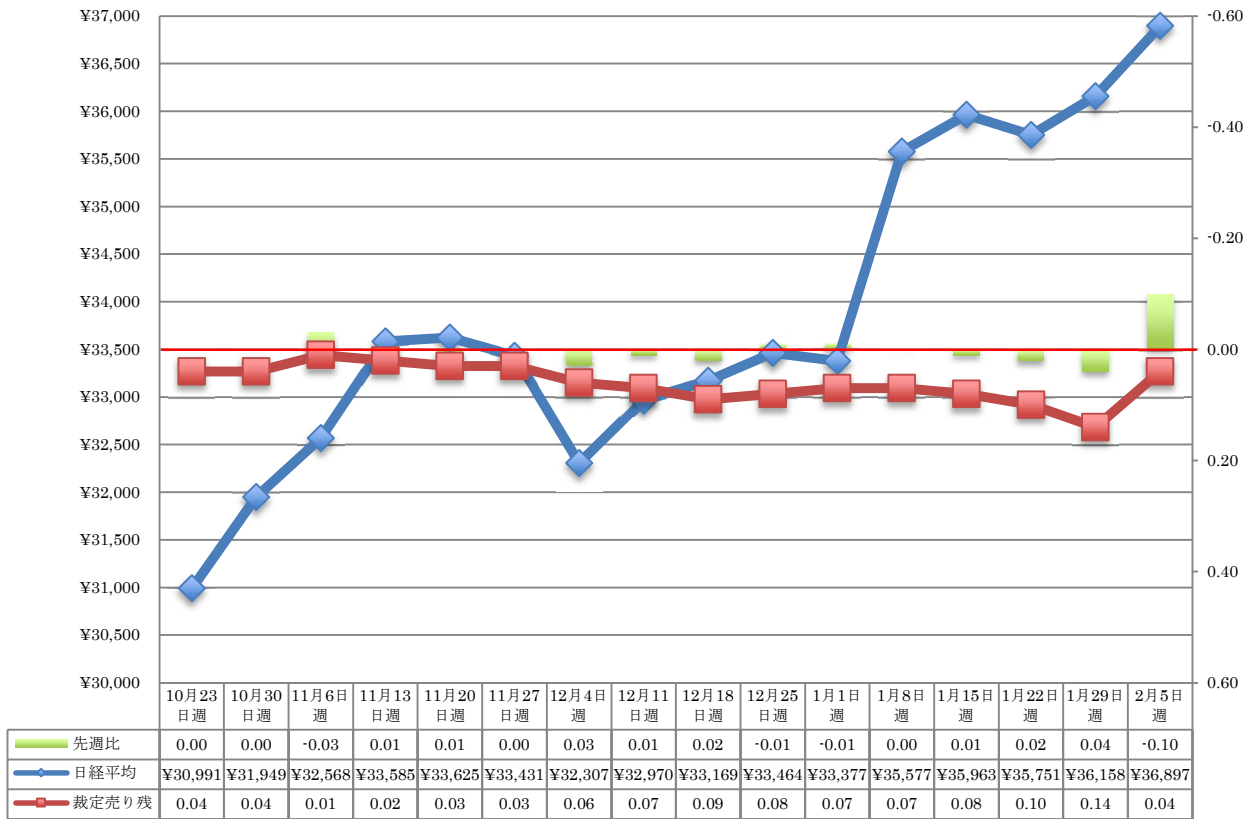
裁定買い残と先週比



1月15日週	1月22日週	1月29日週	2月5日週
¥35,963.27	¥35,751.07	¥36,158.02	¥36,897.42
1.38	1.08	1.18	1.24
0.04	-0.3	0.1	0.06

単位:兆円

裁定売り残と先週比



1月15日週	1月22日週	1月29日週	2月5日週
¥35,963.27	¥35,751.07	¥36,158.02	¥36,897.42
0.08	0.10	0.14	0.04
0.01	0.02	0.04	-0.10

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

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。

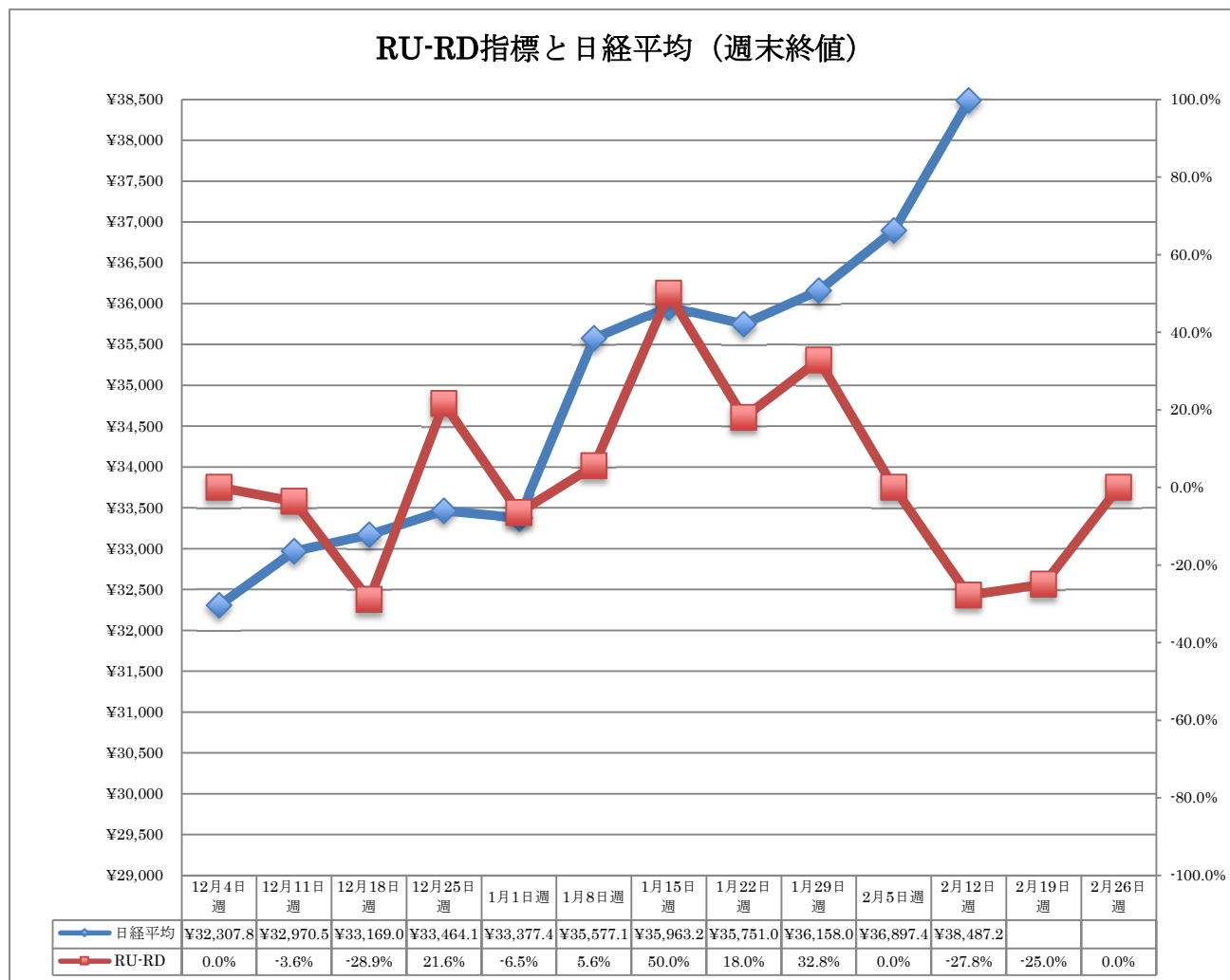
先週の相場で注目すべきポイントは、2月15日発表された日本の10-12月期国内総生産(GDP)が市場予想に反して2四半期連続のマイナス成長でテクニカルリセッションに陥り、さらに2023年GDPがドイツに抜かれ第4位に落ちるなか、日経平均は心理的節目とされる89年のバブル時の史上最高値38915円(取引時間ベースでは38957円)まで約50円と目前に迫りながらも実現せず、また米国市場ではNYダウ、S&P500が史上最高値を更新するなか、日本株との連動性が高いナスダック指数が史上最高値21年11月高値16212ポイントに迫りながらも実現せず、米国市場で主要3指数が週間ベースで6週間ぶりの下げとなっ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



2月5日週	2月12日週	2月19日週	2月26日週
¥36,897.42	¥38,487.24		
0.00%	-27.80%	-25.00%	0.00%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 38875 円～39659 円 (+2%かい離)

下値メモ 37722 円～36967 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 38830 ドル～39606 ドル (+2%かい離)

下値メモ 38200 ドル～37436 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 151.94 円～153.45 円 (+1%かい離)

下値メモ 149.58 円～148.08 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.0753～1.0860 (+1%かい離)

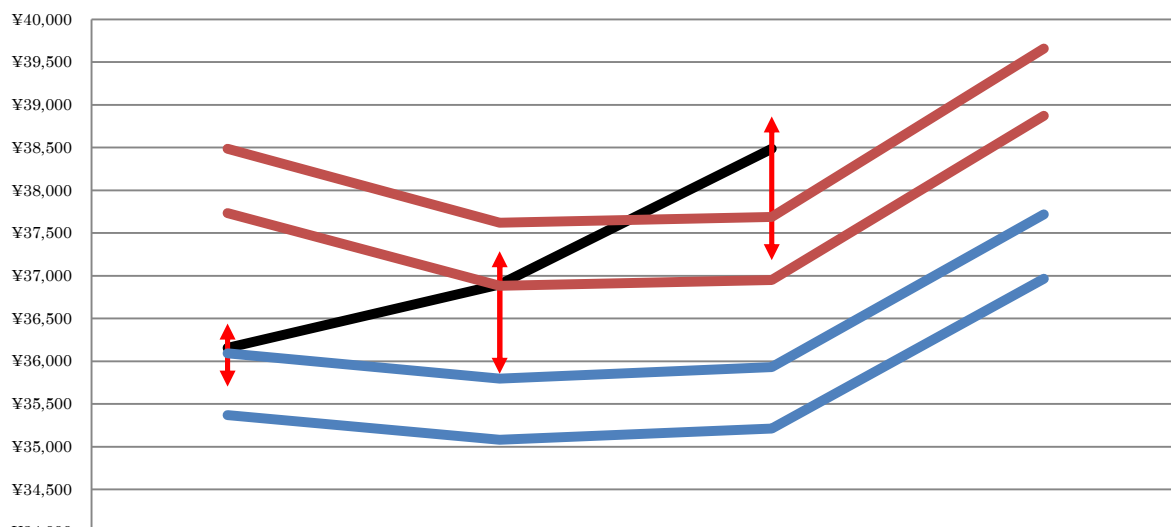
下値メモ 1.0656～1.0549 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メモ 162.98 円～164.60 円 (+1%かい離)

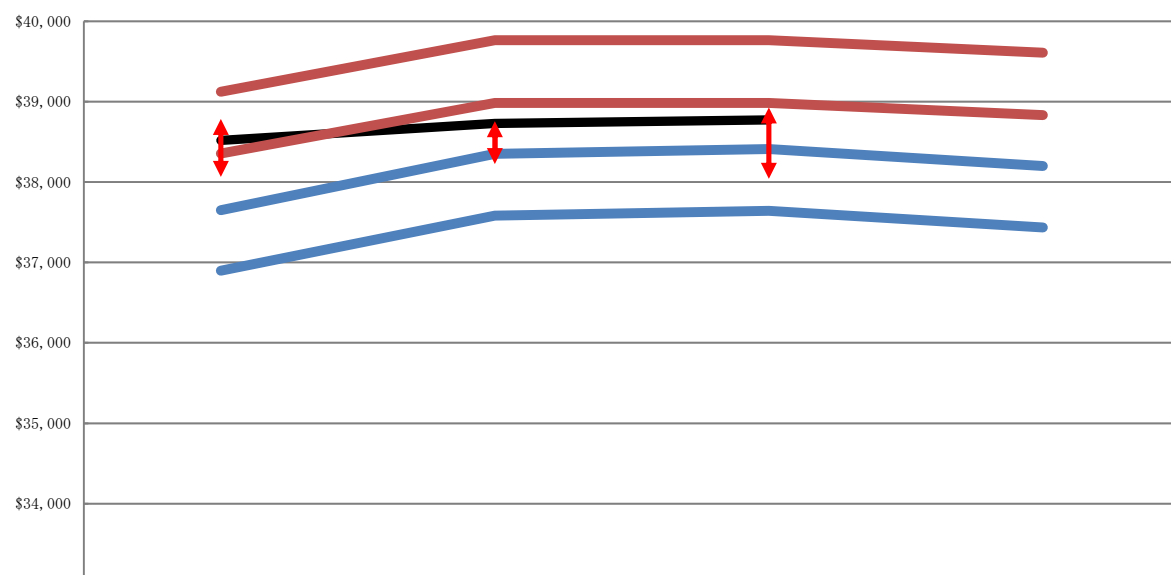
下値メモ 160.35 円～158.74 円 (-1%かい離)

日経平均



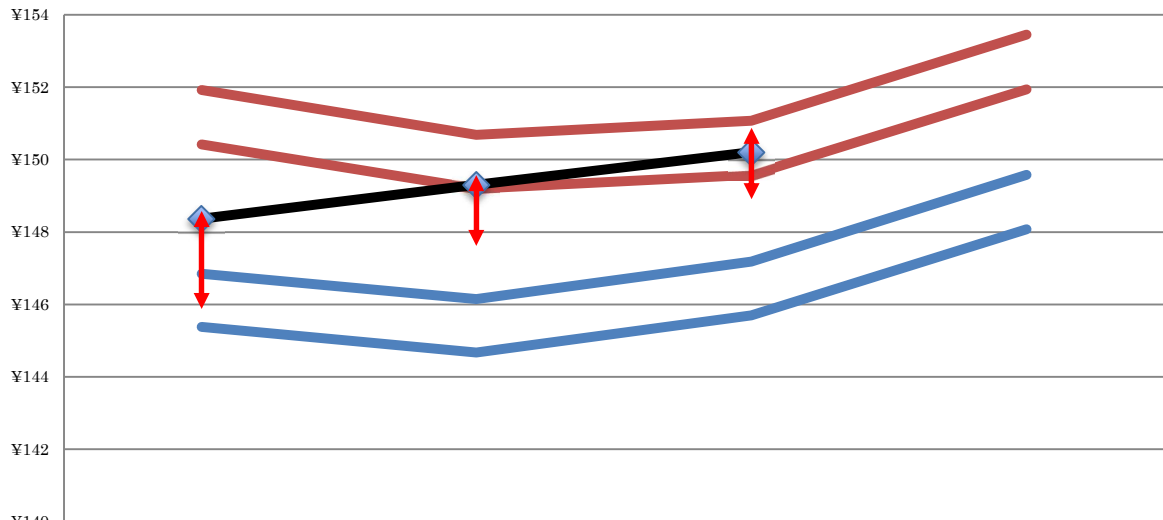
	1月29日週	2月5日週	2月12日週	2月19日週
■ 日経平均	¥36,158.02	¥36,897.42	¥38,487.24	
■ 高値	¥36,441.09	¥37,287.26	¥38,865.06	
■ 安値	¥35,704.58	¥35,854.63	¥37,184.10	
■ 上値上	¥38,486	¥37,623	¥37,690	¥39,659
■ 上値下	¥37,732	¥36,886	¥36,951	¥38,875
■ 下値上	¥36,093	¥35,800	¥35,933	¥37,722
■ 下値下	¥35,371	¥35,084	¥35,214	¥36,967

NYダウ



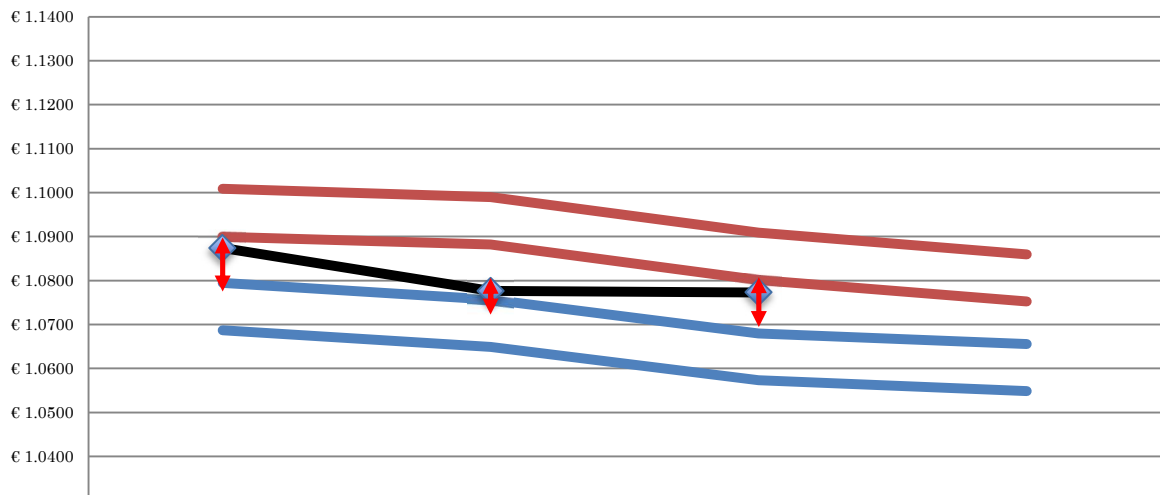
	1月29日週	2月5日週	2月12日週	2月19日週
■ NYダウ	\$38,519.84	\$38,726.33	\$38,773.12	
■ 上値上	\$39,123	\$39,761	\$39,765	\$39,606
■ 上値下	\$38,356	\$38,982	\$38,986	\$38,830
■ 下値上	\$37,652	\$38,351	\$38,410	\$38,200
■ 下値下	\$36,898	\$37,583	\$37,641	\$37,436
■ 高値	\$38,783.62	\$38,755.68	\$38,927.08	
■ 安値	\$38,061.17	\$38,220.40	\$38,039.86	

ドル円

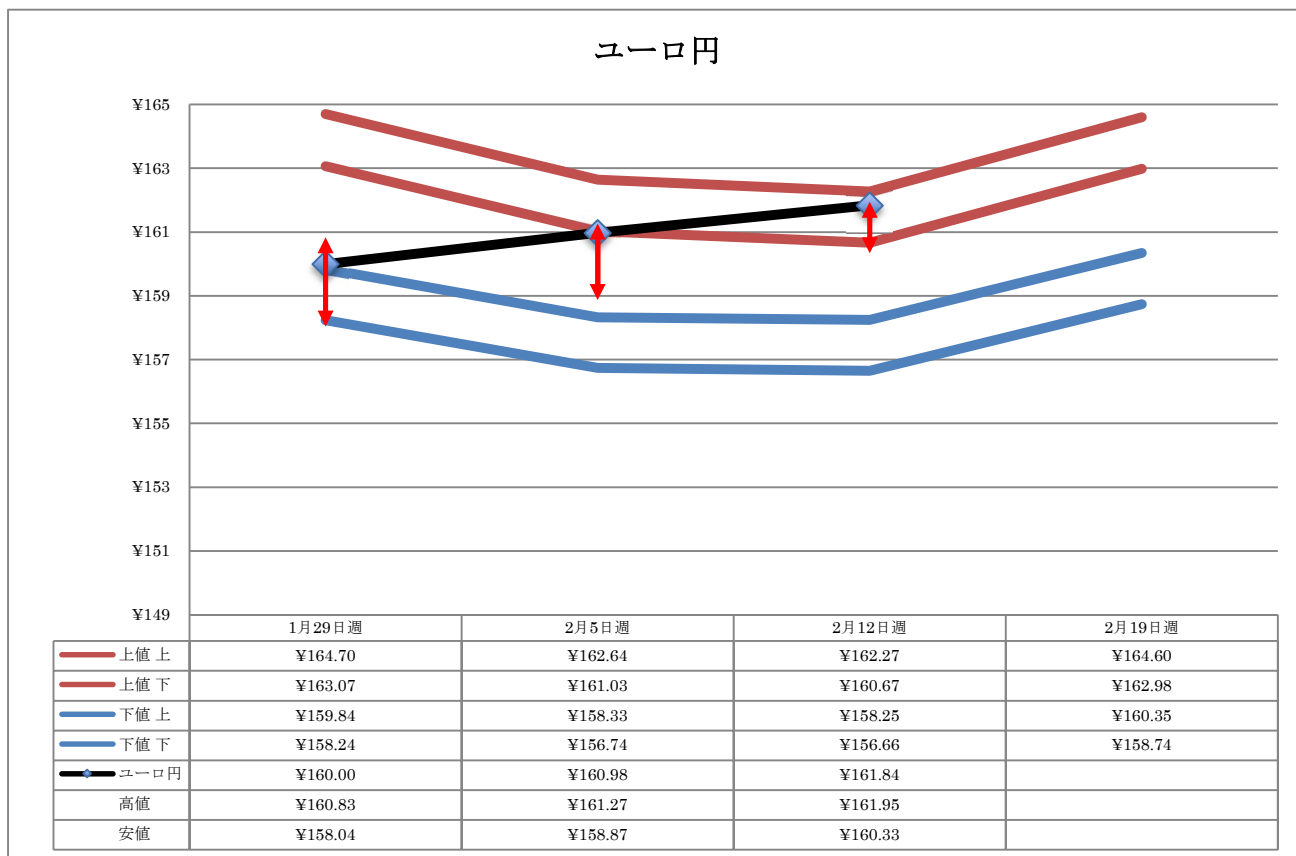


	1月29日週	2月5日週	2月12日週	2月19日週
上値 上	¥151.92	¥150.69	¥151.07	¥153.45
上値 下	¥150.42	¥149.20	¥149.58	¥151.94
下値 上	¥146.85	¥146.15	¥147.18	¥149.58
下値 下	¥145.38	¥144.68	¥145.70	¥148.08
ドル円	¥148.37	¥149.30	¥150.21	
高値	¥148.58	¥149.57	¥150.88	
安値	¥145.88	¥147.62	¥148.91	

ドルユーロ



	1月29日週	2月5日週	2月12日週	2月19日週
上値 上	€ 1.1009	€ 1.0990	€ 1.0909	€ 1.0860
上値 下	€ 1.0900	€ 1.0882	€ 1.0801	€ 1.0753
下値 上	€ 1.0795	€ 1.0757	€ 1.0680	€ 1.0656
下値 下	€ 1.0687	€ 1.0649	€ 1.0573	€ 1.0549
ドルユーロ	€ 1.0874	€ 1.0777	€ 1.0773	
高値	€ 1.0899	€ 1.0807	€ 1.0808	
安値	€ 1.0775	€ 1.0723	€ 1.0695	

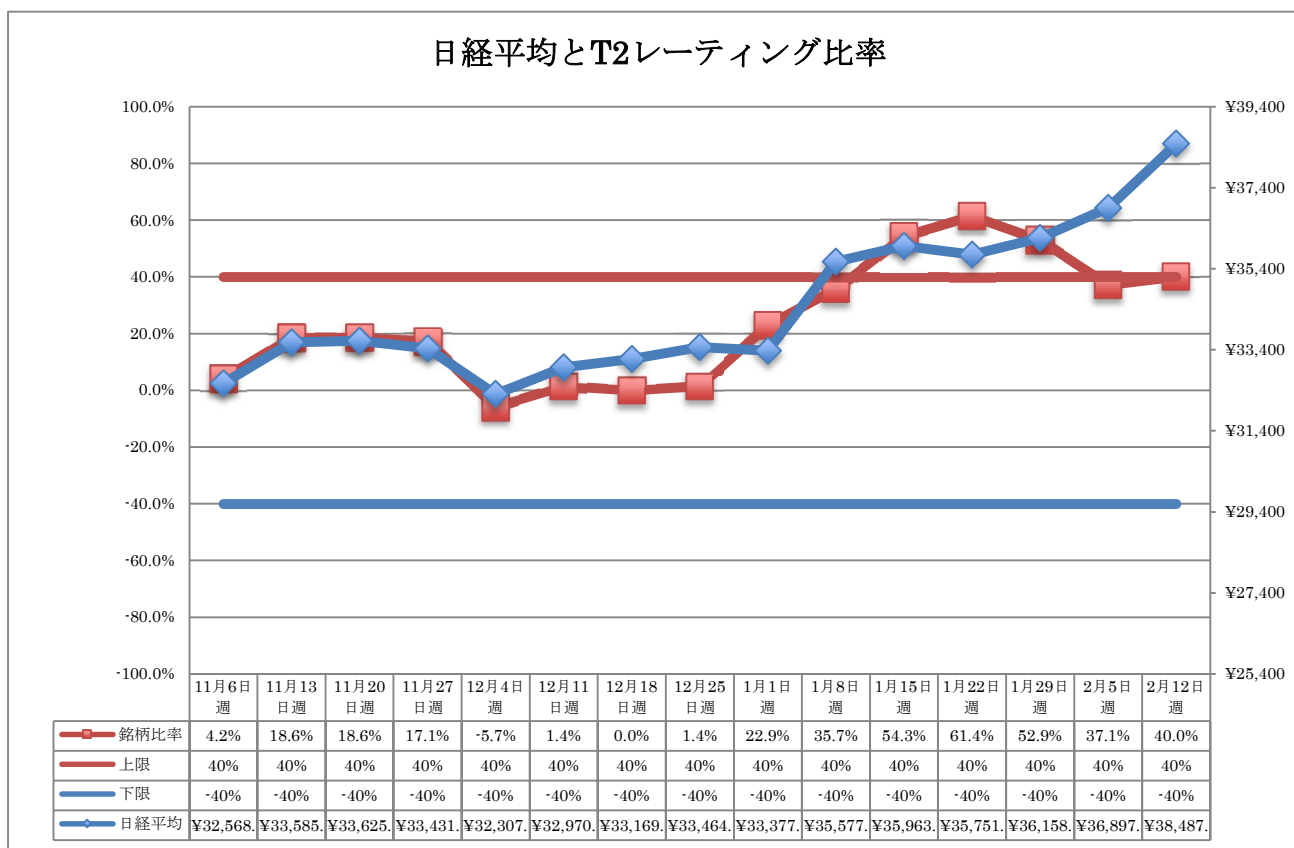


■■■ レーティング変更 ■■■

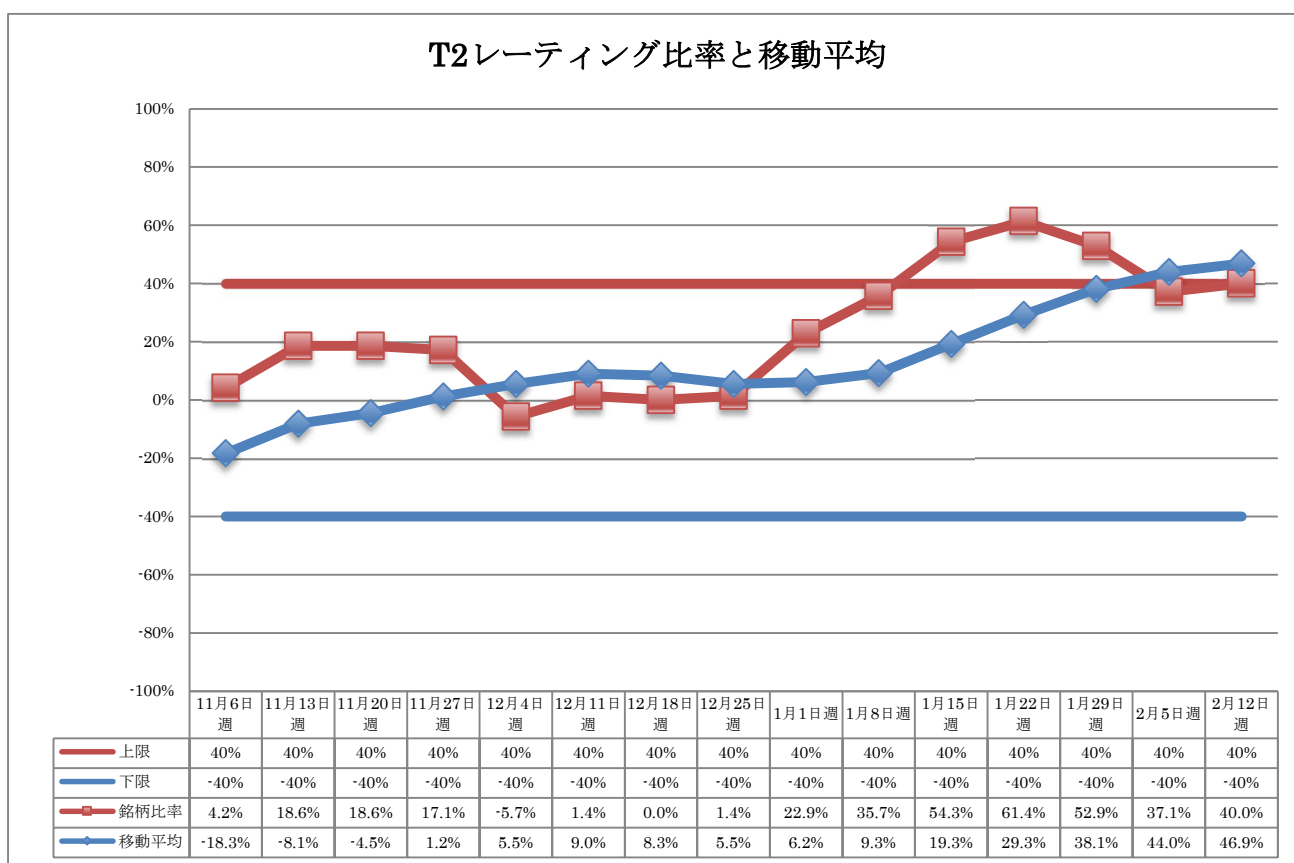
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、24年1月5日週+22.9%→1月12日週+35.7%→1月19日週+54.3%→1月26日週+61.4%→2月2日週+52.9%→2月9日週+37.1%→2月16日週+40.0%と、実質10週連続プラス圏で「+40%超の上限ゾーン」を再び復帰しました。先々週、『同指標が+60%超となったのは23年6月12日週以来で、当時は日経平均が33772円とバブル後の最高値を付けた時期に表れていることから、今回も目先の高値圏を示唆しています。』と指摘しましたが、先週、89年のバブルピーク38915円まで約50円と目前に迫っています。また、本来の天井圏・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。

※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。