

今週の T2 経済レポート



2024年10月18日号

■■■ 市場ウォッチ ■■■

<先週のマーケットを振り返る>

先週の「今週の T2」において、「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 (10/14~10/18) の相場を占う『RU-RD 指標』の 10 月 4 日週は-19.0%と、3 週間振りにマイナス圏に陥り、本来ですと急落調整する週が予想されます。さらに、来週 (10/21~10/25) の相場を占う 10 月 11 日週は-40.7%と、2 週連続マイナス圏に陥り、4 週間振りに「-40%超の下限ゾーン」を下回り、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 9 月 6 日~9 月 13 日の 2 週連続「-40%超の下限ゾーン」以来、約 1 か月振りですが、1 か月前も本来ですと急落調整が予想される時間帯でしたが、「メジャーSQ」のための「相場操縦」が行われたためか、日経平均は逆に 2 週間で+1332 円高と逆行高を演じています。現在も先週末 11 日の「ミニ SQ」を意識した株価吊り上げに加え、10 月 15 日公示、27 日投開票の衆議院選挙で、過去、「衆議院解散」から「投開票の日」までは株価を吊り上げる「選挙相場」の「アノマリー」、また、米国では 11 月 5 日の「大統領選挙」のための株価吊り上げなど日米の「選挙相場」の「相場操縦」が継続することが予想されますが、一部のメディアでは、自民党の「単独過半数割れ」が予想され、その対策からか、公示前から「選挙相場」を始めた「フライング」で 29 日の「投開票」まで株高を維持できるのかが懸念されます。T2 理論の一つである『上値目標値+2 乖離』が 9 月 20 日週~9 月 27 日週に 2 週連続で表れており、逆に『下値目標値-2 乖離』がいつ表れてもおかしくないタイミングでもあります。

先週の相場で注目すべきは、「米長期金利」が終値ベースで 4.10%まで反発し、7 月 26 日週 4.25%以来、約 2 か月振りに 4%大台に乗せたことです。きっかけは 10 月 4 日に発表された 9 月米雇用統計が良好な内容(政府部門で過去最高となる前月比+70 万人以上膨らましましたことが要因)で FRB が利下げを急ぐ必要性はないとの見方が広がると同時に、地政学リスクから「米長期金利」と連動性の高い WTI 原油価格が 1 バレル 77ドルと約 1 か月振りの高値まで反発し、物価高への警戒も金利を押し上げています。さらに、9 月 24 日、米格付け会社ムーディーズが「どちらの

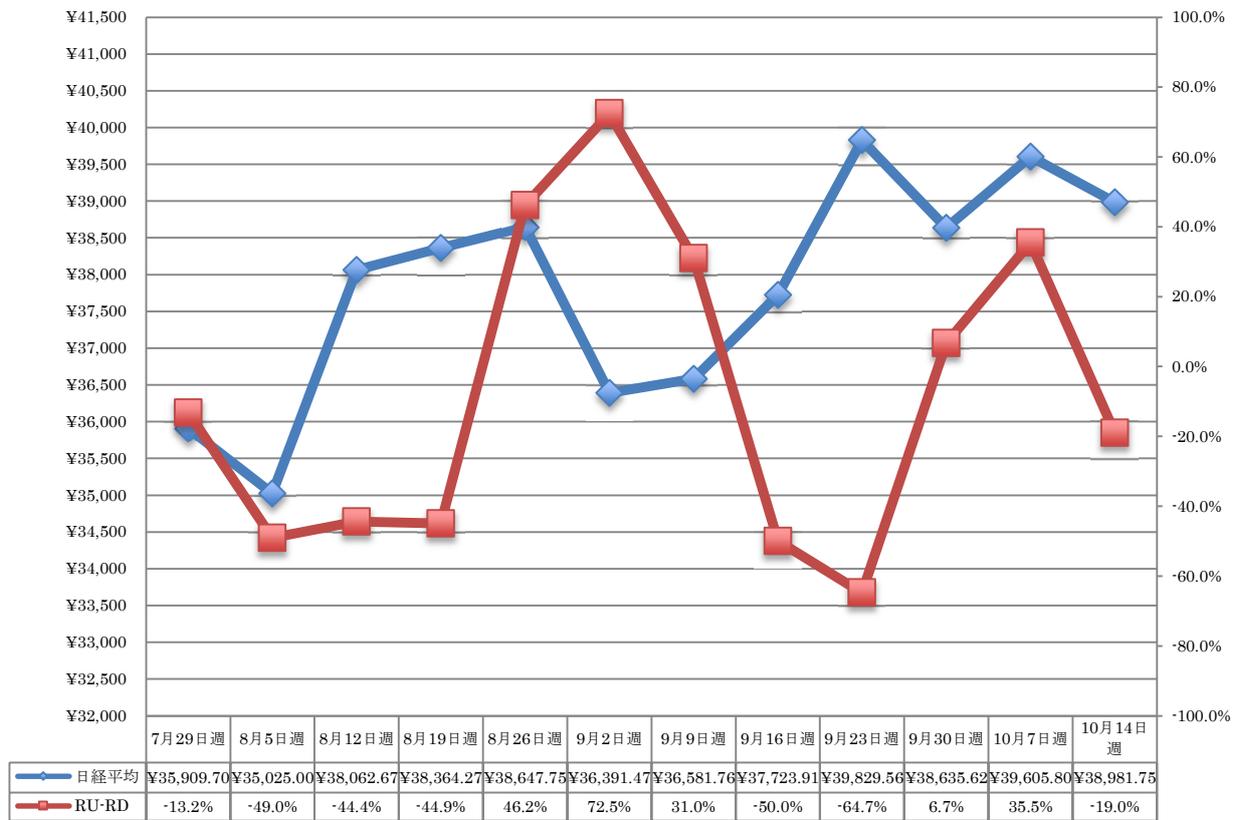
候補が当選しても米国の財政状況は弱体化する可能性が高い」と指摘し、米国の信用格付けについて11月5日の大統領選後の引き下げを示唆したことで、底流に米財政悪化への懸念がくすぶっていることも「米長期金利」に影響しています。その結果、日米金利差を通じて円安圧力となり、前回、長期金利が4%大台に乗せていた7月末以来となる150円大台目前に迫っています。ただ、7月末と大きく異なる点は2年債の短期金利が当時7月26日週4.44%に対して、先週10月11日週3.95%と水準が低下し、米国債の「10年-2年」イールドが7月26日週-0.19%に対し、先週10月11日週+0.14%と「逆イールド」が解消している点です。現在は、日米の「選挙相場」で11月5日の大統領選挙までは株高を続けようとしているのですが、そのための円安リバウンドがいつまで、どの水準まで黙認できるかがポイントになっています。実は、前回、「米長期金利」が4%台だった7月末直後に、8月5日の日経平均4451円安と史上最大の下落幅を記録したことは記憶に新しいことです。

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9月6日週+44.3%→9月13日週+20.0%→9月20日週+20.0%→9月27日週+57.1%→10月4日週+51.4%→10月11日週+44.3%と3週連続で「+40%超の上限ゾーン」を再度突破し、再び「天井圏」を示唆したかたちです。3週連続での「+40%超の上限ゾーン」超えは7月5日週～7月19日週以来、約3か月振りで、その時期に日経平均は7月11日42426円の史上最高値を記録しています。また、今回の「天井圏」の前には、同指数が8月9日週-84.3%と「-80%超」まで急落しましたが、過去、「-80%超」は「コロナショック」時の2020年3月16日週「-92.9%」、「チャイナショック」時の2016年1月28日週「-84.3%」、「3.11東日本大震災」時の2011年3月14日週「-89.9%」、とT2開始以来、3度しかない稀な現象です。この「-80%超」が表れた時期を振り返ると、2020年2月～3月の「コロナショック」時は「-40%超の下限ゾーン」の「底値圏」脱出に「12週間」、15年12月～16年1月の「チャイナショック」時は「実質14週間」かかりましたが、2011年3月の「3.11東日本大震災」の時は「底値圏」を「1週」で脱出と、「底値圏」を2週間で脱出した今回の「令和のブラックマンデー」の暴落局面と似たパターンとなっています。当時の日経平均は、2011年2月高値10891円→3月安値8227円(2月高値比-24%)→7月高値10207円(3月安値比+24%)→11年11月安値8135円(7月高値比-20%)と、「底値圏」をしっかり固めないと、結局、2011年3月安値を下回る反動安が訪れており、今回もいずれ24年8月5日安値31156円を下回る可能性を示唆していることとなります。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9月6日週-8.8%→9月13日週+1.2%→9月20日週+18.6%→9月27日週+34.3%→10月4日週+41.9%→10月11日週+39.5%と、前の週に24年3月29日週以来、約6か月振りに「+40%超の上限ゾーン」を突破しましたが、1週でそれを下回っています。「コロナショック」以降、「移動平均ベース」の「-40%超の下限ゾーン」を割り込むような本来の「底値圏」は「相場操縦」によって表れていませんが、その「相場操縦」を支えてきた要因が「円キャリートレード」による「人工的」円安と米国の緩和策の一つである「逆イールド」です。現

在は日米の「選挙相場」の株高政策で、「円キャリートレード」の巻き戻しで崩れ始めた「人工的」円安が一時的に円安リバウンド局面に、また「10年-2年」の過去最長の連続「逆イールド」は途切れたものの、「10年-3か月」の「逆イールド」が大恐慌時の過去最長700日を上回り、過去最長を継続と、「相場操縦」が継続しているのが現状です。11月5日の米国大統領選挙が終了すると今回は久しぶりに「移動平均ベース」でも「-40%超の下限ゾーン」を割り込む「底値圏」が表れるかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、10月、15日に8月鉱工業生産(確報値)、16日に8月機械受注、17日に9月貿易収支、18日に9月消費者物価指数、海外では、14日に中・9月貿易収支、15日に英・9月雇用統計、独・10月ZEW景況感指数、欧・10月ZEW景況感指数、8月鉱工業生産指数、米・10月NY連銀製造業景気指数、16日にNZ・第3四半期消費者物価指数、豪・9月Westpac先行指数、英・9月消費者物価指数、小売物価指数、生産者物価指数、南ア・8月小売売上高、米・9月輸入物価指数、17日に豪・9月雇用統計、米・9月小売売上高、10月フィラデルフィア連銀景況指数、週次新規失業保険申請件数、9月鉱工業生産指数、週次原油在庫、18日に中・9月新築住宅販売価格、第3四半期実質GDP、9月鉱工業生産指数、小売売上高、英・9月小売売上高、米・9月住宅着工件数などが予定されています。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は14日に株式市場は「スポーツの日」の祝日のため休場、海外は、14日に米・ウォラール連邦準備制度理事会(FRB)理事が経済見通しについて発言、米・債券市場は休場、ノーベル経済学賞発表、15日に米・サンフランシスコ連銀総裁が基調講演、17日にトルコ・中銀政策金利、欧・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、欧・EU首脳会議(18日まで)、です。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



| 9月23日週 | 9月30日週 | 10月7日週 | 10月14日週 |
|------------|------------|------------|------------|
| ¥39,829.56 | ¥38,635.62 | ¥39,605.80 | ¥38,981.75 |
| -64.7% | 6.7% | 35.5% | -19.0% |

先週の日経平均は、高値 40257 円(10 月 15 日)・安値 38893 円(10 月 18 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、スポーツの日の祝日を含む 3 連休明けの 15 日に 7 月 19 日以来となる 40000 円台を一時回復、上値目標値を達成して始まりましたが、16 日はオランダの半導体製造装置大手 ASML ホールディングが 2025 年通期の業績予想を下方修正したことを受け、半導体株が総じて急落、この流れが波及しフィラデルフィア半導体株指数(SOX 指数)が大幅安となり 3 万 9000 円台を割れ、ただ、18 日は前日の米株市場で 9 月小売売上高が堅調だったことを受け NY ダウが最高値を更新、為替市場では 1 ドル=150 円台へ円安が進んだことを追い風に一時 3 万 9000 円台を回復したものの上値は重く、週間ベースでは-624 円安と前の週と異なり急反落して終了、ここ 3 週間は急反発と急反落を毎週交互に繰り返しています(先週予告していた上値メド 39899 円~40696 円(+2%かい離)//下値メド 38171 円~37407 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、15 日に 40000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 5 日間、従って、20 日までに 40500 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、16日に逆に、39500円大台割れで下落スタート、17日に39000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、18日までに38500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。39500円大台替えて仕切り直し、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、逆に9月30日に38000円大台割れで下落スタートとなりましたが、再び逆に10月7日に39000円大台替えて仕切り直しが入り、15日に40000円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに8日間、従って、23日までに41000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、またまた逆に10月17日に39000円大台割れで下落スタートとなりました。38000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、40000円大台替えて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、逆に9月に38000円大台割れで下落スタートとなりましたが、再び逆に10月に39000円大台替えて仕切り直しが入り、同月40000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、10月末までに41000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、またまた逆に10月に39000円大台割れで下落スタートとなりました。38000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、40000円大台替えて仕切り直しが入ります。これで短期→、中期↓、長期↓となり、中期・長期が弱含みで全体的に下落しやすいかたちは変わりませんが、短期が方向感なしに変化したことで目先は乱高下しやすいかたちに変化しました。「選挙相場」による相場操縦が行われている期間のため、いつこの下落を止めて、27日の投開票日に向けて15日の公示日の株価水準(39910円)まで戻すのかが注目されます。現在、日経平均は「令和のブラックマンデー」の8月5日安値と9月11日安値を結んだ下値抵抗ラインに届いているため、「これを死守しようと一旦は株価操縦で抵抗する水準」と指摘しましたが、17日にそれを若干ですが下回り、二番底形成に向かう可能性が高まっています。16日、『日経平均の大台替えの法則では、39000円大台割れで中期・長期が弱含みとなるため、39000円大台割れにも注目です。』と指摘しましたが、17日にその「39000円」の節目を割ってしまい、全体的に弱含みとなっています。

日経平均を左右するNYダウは、高値43325ドル(10月18日)・安値42692ドル(10月16日)と推移、6週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、16日にオランダの半導体製造装置大手ASMLホールディングが2025年通期の業績予想を下方修正したことを受け米国主要株価指数が総じて軟調となりましたが、17日朝方発表された9月米小売売上高(季節調整済み)が前月比0.4%増と市場予想(0.3%増)を上回り、また、米国の週間新規失業保険申請件数が前週から減少したことで米国経済の底堅さを示す結果と受け止められ、米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げペースは緩やかなものとなるとの観測が強まり米長期金利は上昇、日米金利差が拡大するとの見方からドル円相場は150円の台に乗せて8月上旬以来の高値圏に浮上し上値目標値を達成、過去最高値を更新したものの11月5日の「大統領選挙」を意識した「選挙相場」の株価吊り上げの色彩が強く、週間ベースでは+412ドル高と6週続伸で合計+2930ドルの上昇で終了しています(先週予告していた上値メド42616ドル～43468ドル(+2%かい離)//下値メド41974ドル～41134

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、再び 10 月 9 日に逆に 42500ドル大台替えで仕切り直しが入り、14 日に 43000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 5 日間、従って、19 日(土曜日のため週明け 21 日)までに 43500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、42500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、9 月 12 日に 41000ドル大台替えで仕切り直しが入り、19 日に 42000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 43000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が、実現せず時間切れ。44000ドル大台替えで仕切り直し、逆に、41000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、9 月に 41000ドル大台替えで仕切り直しが入り、42000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 0 ヶ月、従って、9 月までに 43000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が、実現せず時間切れ。44000ドル大台替えで仕切り直し、逆に、41000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・長期の方向感なしは変わりませんが、短期が強含みと弱含みを繰り返す「相場操縦」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、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、9 月 12 日に逆に、17500ポイント大台替えで仕切り直しが入り、19 日に 18000ポイント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 18500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。19000ポイント大台替えで仕切り直し、逆に、17500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、8 月 22 日に 18000ポイント大台替えで仕切り直しが入りましたが、逆に、17000ポイント大台割れで下落スタートとなり、さらに逆に 19 日に 18000ポイント大台替えで仕切り直しが入りました。19000ポイント大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、17000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、従って、8 月までに 19000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。19000ポイント大台替えで仕切り直し、逆に、16000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→となり、中期が強含み、長期が方向感なしは変わりませんが、短期が方向感なしに変化したことで、目先を含め全体的にも乱高下しやすいかたちに変化しました。

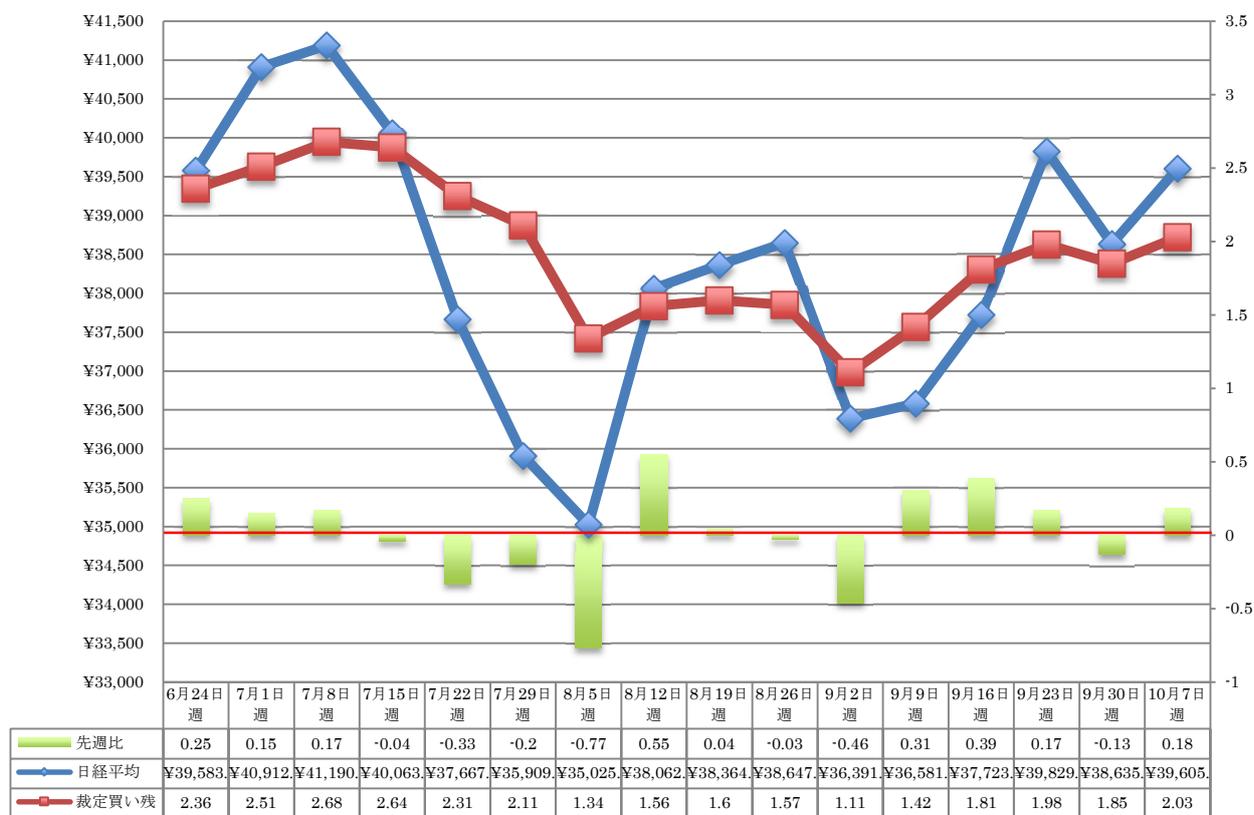
一方、為替は、ドル・円が 150.32 円～148.83 円(先週予告していた上値メド 152.06 円～153.58 円(+1%かい離)//下値メド 145.97 円～144.51 円(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値達成しない中途半端な週でしたが、実質は 5 週連続の円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.0916～1.0809(先週予告していた上値メド 1.1000～1.1110(+1%かい離)//下値メド 1.0817～1.0708(-1%かい離))と推移し、下値目標達成し、3 週連続のドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、163.42 円～161.82 円(先週予告していた上値メド 165.21 円～166.86 円(+1%かい離)//下値メド 160.04 円～158.43 円(-1%かい離))と推移し、2 週連続で上値・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2週連続で円安・ユーロ高。前の週のドル>ユーロ>円が2週連続で継続、特に、ドル高は3週連続で継続しています。米国経済の過度な減速に対する警戒感が低下し、大幅利下げ観測は一段と後退したことからリスク回避的な米ドル売り・円買いは縮小、米ドル・円は一時、8月上旬以来の150円台前半まで買われる場面がありましたが、日本の通貨当局による円安是正措置が警戒され高値圏で149円37銭まで下落して終了しています。また、欧州中央銀行(ECB)は10月17日開催の理事会で0.25ptの追加利下げを決定しましたが、次回12月の理事会でも追加利下げが決定される可能性が高まり、リスク回避のユーロ売り・米ドル買いが優勢となったからです。

<裁定買い残・裁定売り残>

ここ3週間は1000億円超の増減ですが、買い残の2兆円台は8月3日週以来、約2ヵ月振りの水準に回復、当時は「令和のブラックフライデー」が起きたことで記憶に新しい。今回の3週間の1000億円超の増減前までは3週連続1000億円超の増加で、3週間で8697億円の大増。3週連続1000億円超の増加は24年6月28日～7月12日週以来で、当時は6月メジャーSQ後のミニSQの時期で、今回も10月ミニSQが近づいてよく似た時期に表れています。また、この3週連続1000億円超のうち、2週連続3000億円超の増加は24年2月16日週～23日週以来、約7ヶ月振りの大増。この2週連続3000億円超の前の週は12週間振りの4000億円超の減少となっており、その反動増の面もありますが、メジャーSQのための株価吊り上げの「株価操縦」も原因と考えられます。このように毎週のように大規模な増減を繰り返しており、特に、8月9日週に表れた-7000億円超の大規模な減少は21年3月8日週-7088億円以来、約3年半振り。さらに、その前は「チャイナショック」の時期の16年1月8日週-7421億円でめったに表れない売り越し規模です。尚、一週間で過去最大の売り越しは07年3月9日週1兆2195億円ですが、当時は市場関係者も気づきませんでした。その後の08年9月「リーマン・ショック」の狼煙がこの時期に既に上がっていたこととなります。つまり、この「7000億円」超のような大規模な売り越しは近い将来、何かの「危機」が表面化する兆しとして注意が必要ということを意味しています。一方、「裁定売り残」は、前の週比+378億円の1702億円と前の週とは異なり増加。実は、2週前に+13億円の微増でしたが、実質は「令和のブラックフライデー」後の8月16日週から8週連続で減少しているのが実態で、「買い戻し」を行うことで株価吊り上げに利用されている実態を示しています。尚、残高は8月5日週に21年7月19日週以来、3年振りに6000億円超に積みあがった後、今年2月以来の1000億円台に縮小しています。このように今回は「裁定売り残」も相場操縦に利用されているため、以前から指摘しているように「裁定買い残-裁定売り残」を考慮しておく必要があり、その残高は1兆8609億円と、直近ピークとなった24年5月27日週2兆2373億円に近づいています。

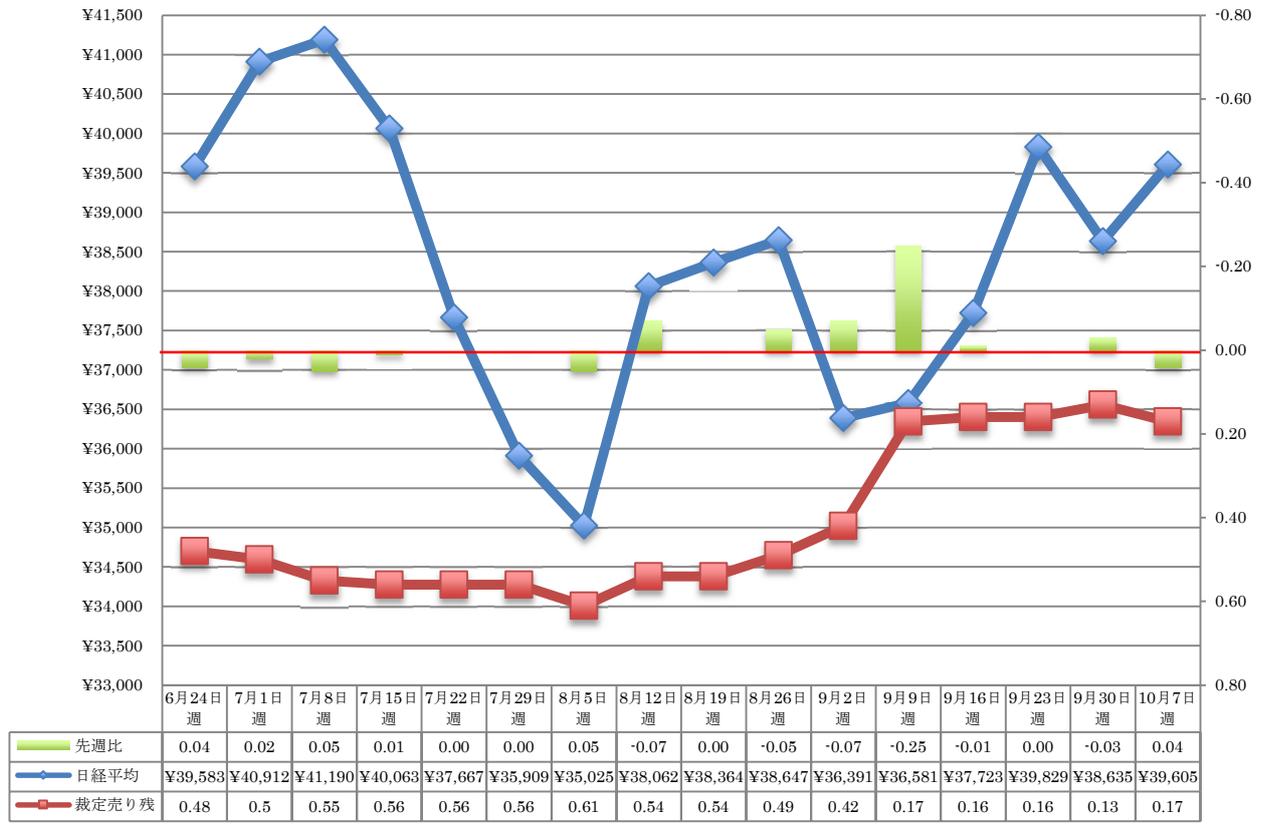
裁定買い残と先週比



| 9月16日週 | 9月23日週 | 9月30日週 | 10月7日週 |
|------------|------------|------------|------------|
| ¥37,723.91 | ¥39,829.56 | ¥38,635.62 | ¥39,605.80 |
| 1.81 | 1.98 | 1.85 | 2.03 |
| 0.39 | 0.17 | -0.13 | 0.18 |

単位:兆円

裁定売り残と先週比



| 9月16日週 | 9月23日週 | 9月30日週 | 10月7日週 |
|------------|------------|------------|------------|
| ¥37,723.91 | ¥39,829.56 | ¥38,635.62 | ¥39,605.80 |
| 0.16 | 0.16 | 0.13 | 0.17 |
| -0.01 | 0.00 | -0.03 | 0.04 |

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(10/21~10/25)の相場を占う『RU-RD 指標』の10月11日週は-40.7%と、2週連続マイナス圏に陥り、4週間振りに「-40%超の下限ゾーン」を下回り、本来ですと軟調相場が予想されます。さらに、来週(10/28~11/1)の相場を占う10月18日週は-2.7%と、僅かながら3週連続マイナス圏に陥り、本来ですと軟調相場継続が予想されます。「3週連続マイナス圏」は24年7月12日~8月9日週の「5週連続マイナス圏」以来で、当時は「令和のブラックマンデー」が起きたことで記憶に新しい。つまり、これ以上の連続マイナス圏が継続するようだと危険であることを示唆しています。現在は10月15日公示、27日投開票の衆議院選挙で、過去、「公示日」から「投開票の日」までは株価を吊り上げる「選挙相場」の「アノマリー」があり、27日の「投開票の日」の株価が15日の「公示日」の株価水準(日経平均39910円)を回復するかが注目されます。一部のメディアでは、自民党の「単独過半数割れ」が予想され、その対策からか、「公示日」前から「選挙相場」を始めた「フライング」が確認されることから、27日の「投開票」まで株高を維持できるのかが懸念されます。ただ、米国でも11月5日の「大統領選挙」のための株価吊り上げの「選挙相場」の「相場操縦」が行われていることからどこまで日本株を支えられるかも注目です。何故なら、日経平均は「令和のブラックマンデー」の8月5日安値と9月11日安値を結んだ下値抵抗ラインを先週、若干ですが割り込み、また、T2理論の一つである『上値目標値+2乖離』が9月20日週~9月27日週に2週連続で表れており、逆に『下値目標値-2乖離』がいつ表れてもおかしくないタイミングでもあるためです。

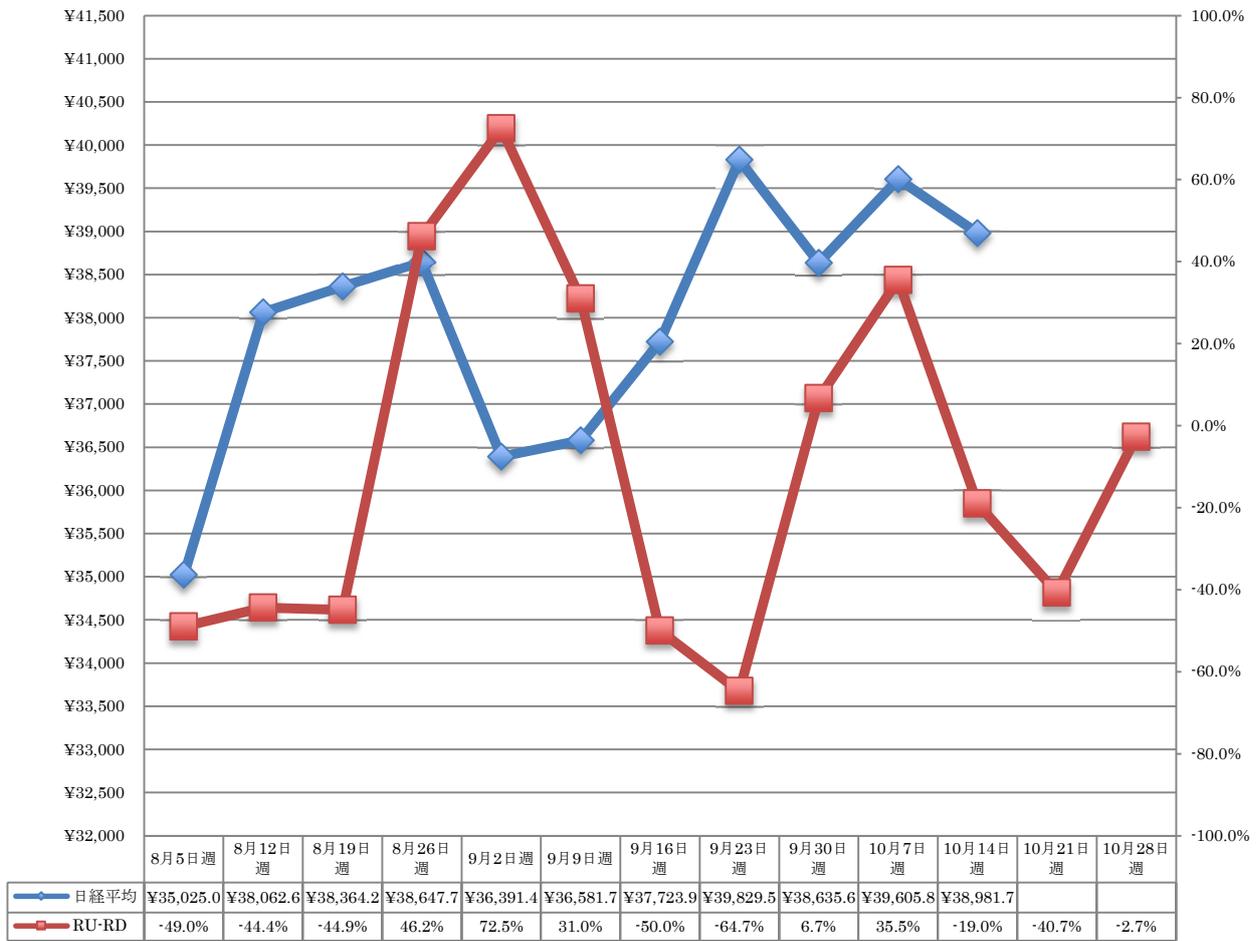
先週の相場で注目すべきは、日経平均が「8営業日連続『陰線』」となったことです。「陰線」はチャートの「ローソク足」の形状の一つで、「始値」よりも「終値」が安い(低い)場合に黒い帯(始値と終値の差額分を黒地にした四角形)で当該期間の下落幅を表したものをいいます。2012年の「アベノミクス」以降、「8営業日連続『陰線』」は連続『陰線』の「最長記録」ですが、過去12年間で2017年3月30日~4月10日、2019年12月16日~25日の2回しか起きない稀な現象です。この2つの時期を比較すると、2017年の日経平均は年初来安値を4月17日18224円に付ける一方、2019年は年初来高値を12月17日24091円に付けるなど全く逆のタイミングで表れています。またT2理論「T2レーティング(買い-売り比率)」で比較しても、17年4月2日週-25.7%に「8営業日連続『陰線』」が表れたのに対し、19年12月20日週+57.1%と「+40%超の上限ゾーン」の高値圏に表れています。現在は「4週連続」の「+40%超の上限ゾーン」の高値圏、かつ日経平均も年初来高値に近い水準であり、2019年の「8営業日連続『陰線』」に近い状況であり、当時はこの後、「コロナショック」が起きたことは記憶に新しいところです。ちなみに、四本値の算出が可能となった1985年以降では、12年4月25日~5月16日に「13営業日連続『陰線』」が最長記録で、これに次ぐ連続記録はリーマン・ショックがあった08年9月26日~10月10日の「11営業日連続『陰線』」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 9 月 6 日週+44.3%→9 月 13 日週+20.0%→9 月 20 日週+20.0%→9 月 27 日週+57.1%→10 月 4 日週+51.4%→10 月 11 日週+44.3%→10 月 18 日週+44.3%と 4 週連続で「+40%超の上限ゾーン」を再度突破し、再び「天井圏」を示唆したかたちです。「4 週連続」の「+40%超の上限ゾーン」は 2021 年 2 月 5 日週～2 月 26 日週以来、約 3 年半振りの稀な現象です。当時の『「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』を振り返ると、21 年 2 月 19 日週 68.6%をピークに、ボトムは約半年後の 8 月 27 日週-24.3%まで下落する過程で日経平均も 21 年 2 月高値 30467 円→21 年 7 月安値 27283 円まで約 5 か月で-10.4%下落しています。さらに、以前から『今回の「天井圏」の前には、同指数が 8 月 9 日週-84.3%と「-80%超」まで急落しましたが、過去、「-80%超」は「コロナショック」時の 2020 年 3 月 16 日週「-92.9%」、「チャイナショック」時の 2016 年 1 月 28 日週「-84.3%」、「3.11 東日本大震災」時の 2011 年 3 月 14 日週「-89.9%」、と T2 開始以来、3 度しかない稀な現象です。この「-80%超」が表れた時期を振り返ると、2020 年 2 月～3 月の「コロナショック」時は「-40%超の下限ゾーン」の「底値圏」脱出に「12 週間」、15 年 12 月～16 年 1 月の「チャイナショック」時は「実質 14 週間」かかりましたが、2011 年 3 月の「3.11 東日本大震災」の時は「底値圏」を「1 週」で脱出と、「底値圏」を 2 週間で脱出した今回の「令和のブラックマンデー」の暴落局面と似たパターンとなっています。当時の日経平均は、2011 年 2 月高値 10891 円→3 月安値 8227 円(2 月高値比-24%)→7 月高値 10207 円(3 月安値比+24%)→11 年 11 月安値 8135 円(7 月高値比-20%)と、「底値圏」をしっかり固めないと、結局、2011 年 3 月安値を下回る反動安が訪れており、今回もいずれ 24 年 8 月 5 日安値 31156 円を下回る可能性を示唆していることとなります。』と指摘しましたが、今回も 2024 年 7 月高値 42426 円→8 月安値 31156 円(7 月高値比-27%)→10 月高値？ 40257 円(8 月安値比+29%)と、ほぼ「3.11 東日本大震災」の時期と同様に推移。仮に、当時のように高値から 4 か月後に-20%安と過程すると、25 年 2 月までに 32205 円？(10 月高値比-20%?)程度までの下落が想定でき、前述の「4 週連続」の「+40%超の上限ゾーン」の 2021 年 2 月と同様の株価推移を示唆していることとなります。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 9 月 6 日週-8.8%→9 月 13 日週+1.2%→9 月 20 日週+18.6%→9 月 27 日週+34.3%→10 月 4 日週+41.9%→10 月 11 日週+39.5%→10 月 18 日週+39.5%と、24 年 3 月 29 日週以来、約 6 か月振りに 1 週だけ「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、2 週連続でそれを下回っています。「コロナショック」以降、「移動平均ベース」の「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」は「相場操縦」によって表れていませんが、その「相場操縦」を支えてきた要因が「円キャリートレード」による「人工的」円安と米国の緩和策の一つである「逆イールド」です。現在は日米の「選挙相場」の株高政策で、「円キャリートレード」の巻き戻しで崩れ始めた「人工的」円安が一時的に円安リバウンド局面に、また「10 年-2 年」の過去最長の連続「逆イールド」は途切れたものの、「10 年-3 か月」の「逆イールド」が大恐慌時の過去最長 700 日を上回り、過去最長を継続と、「相場操縦」が依然継続している

のが現状です。11月5日の米国大統領選挙が終了すると今回は久しぶりに「移動平均ベース」でも「-40%超の下限ゾーン」を割り込む「底値圏」が表れるかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、10月24日に工作機械受注(9月)、25日に10月東京消費者物価指数、8月景気動向指数(確報値)、海外では、21日に中・最優遇貸出金利、独・9月生産者物価指数、米、9月景気先行指数、22日に米・10月リッチモンド連銀製造業指数、23日に南ア・9月消費者物価指数、米・週次原油在庫、24日に仏・10月製造業PMI(速報値)、サービス業PMI(速報値)、独・10月製造業PMI(速報値)、サービス業PMI(速報値)、欧・10月ユーロ圏製造業PMI(速報値)、サービス業PMI(速報値)、英・10月製造業PMI(速報値)、サービス業PMI(速報値)、米・週次新規失業保険申請件数、10月製造業PMI(速報値)、サービス業PMI(速報値)、コンポジットPMI(速報値)、9月新築住宅販売件数、25日に独・10月Ifo景況感指数、米・9月耐久財受注(速報値)、10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。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は23日に東京地下鉄(東京メトロ)が東証プライムに新規上場、海外は、21日に国際通貨基金(IMF)・世界銀行の年次総会、22日に国際通貨基金(IMF)が世界経済見通し(WEO)公表、23日に米・G20財務相・中央銀行総裁会議、加・カナダ銀行(中央銀行)が政策金利発表、欧・ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁が講演、などが予定されています。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



| 10月7日週 | 10月14日週 | 10月21日週 | 10月28日週 |
|------------|------------|---------|---------|
| ¥39,605.80 | ¥38,981.75 | | |
| 35.50% | -19.00% | -40.70% | -2.70% |

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 40616 円～41428 円 (+2%かい離)

下値メド 39413 円～38624 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 43550ドル～44421ドル (+2%かい離)

下値メド 42739ドル～41884ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 153.70 円～155.23 円 (+1%かい離)

下値メド 148.74 円～147.25 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.0886～1.0994 (+1%かい離)

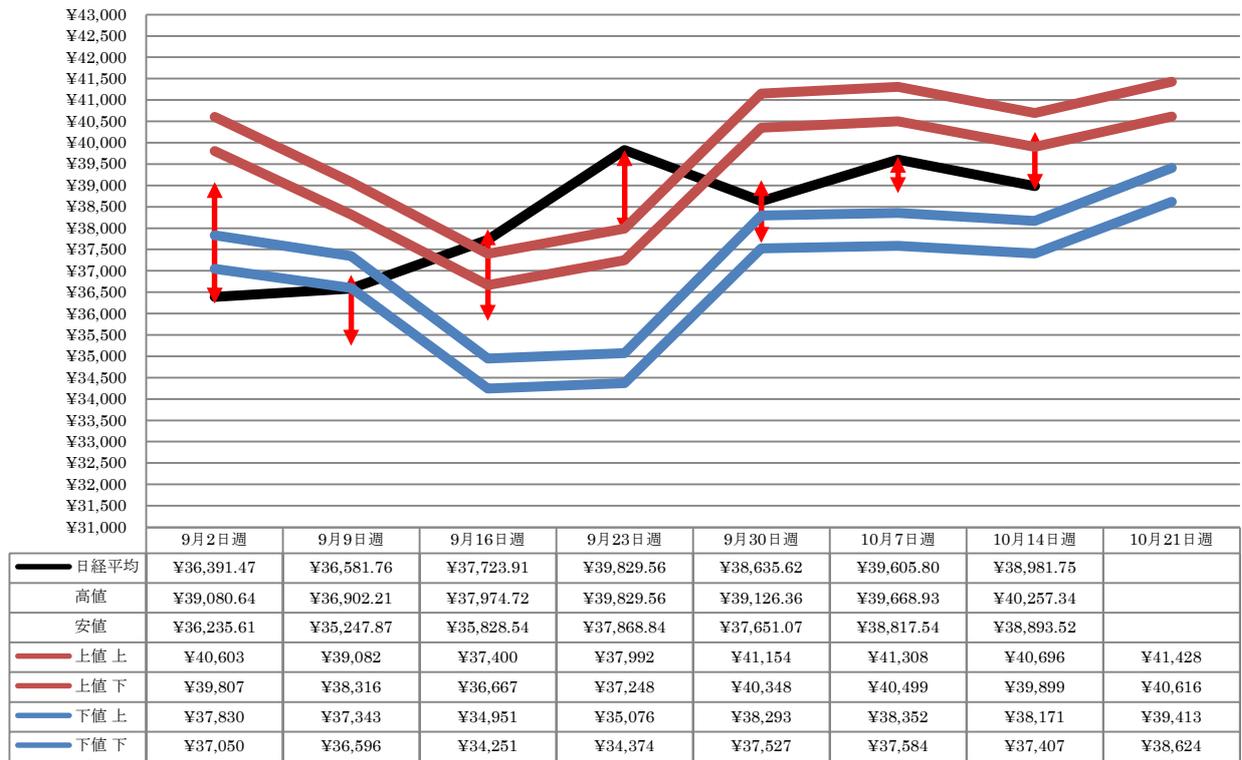
下値メド 1.0711～1.0603 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メド 165.45 円～167.10 円 (+1%かい離)

下値メド 161.87 円～160.25 円 (-1%かい離)

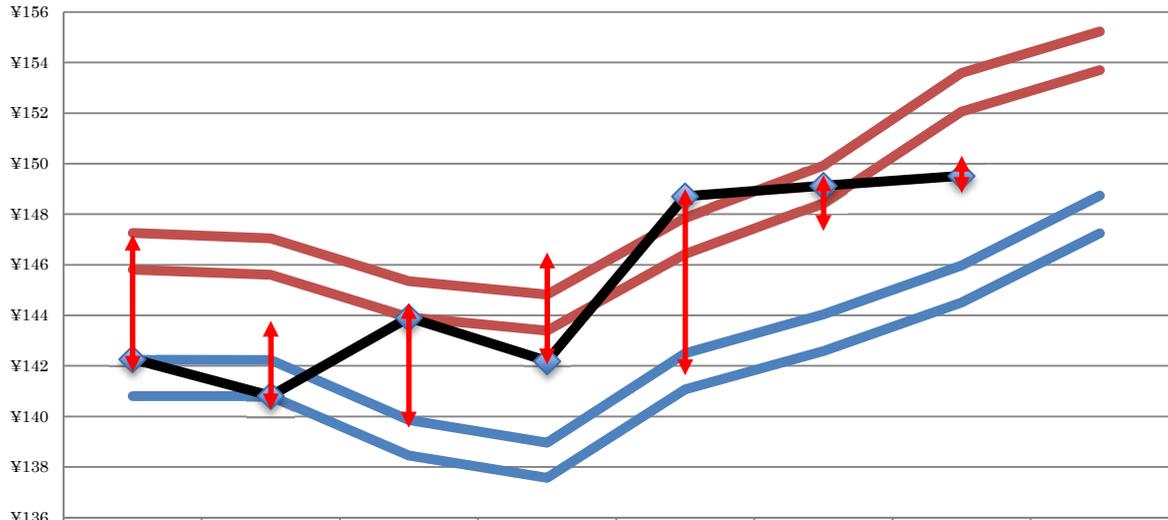
日経平均



NYダウ

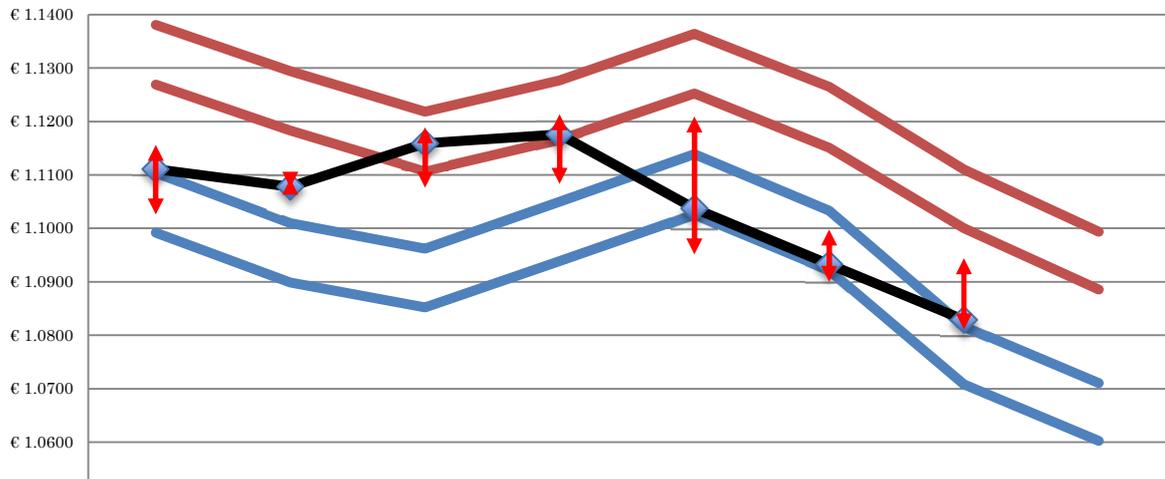


ドル円

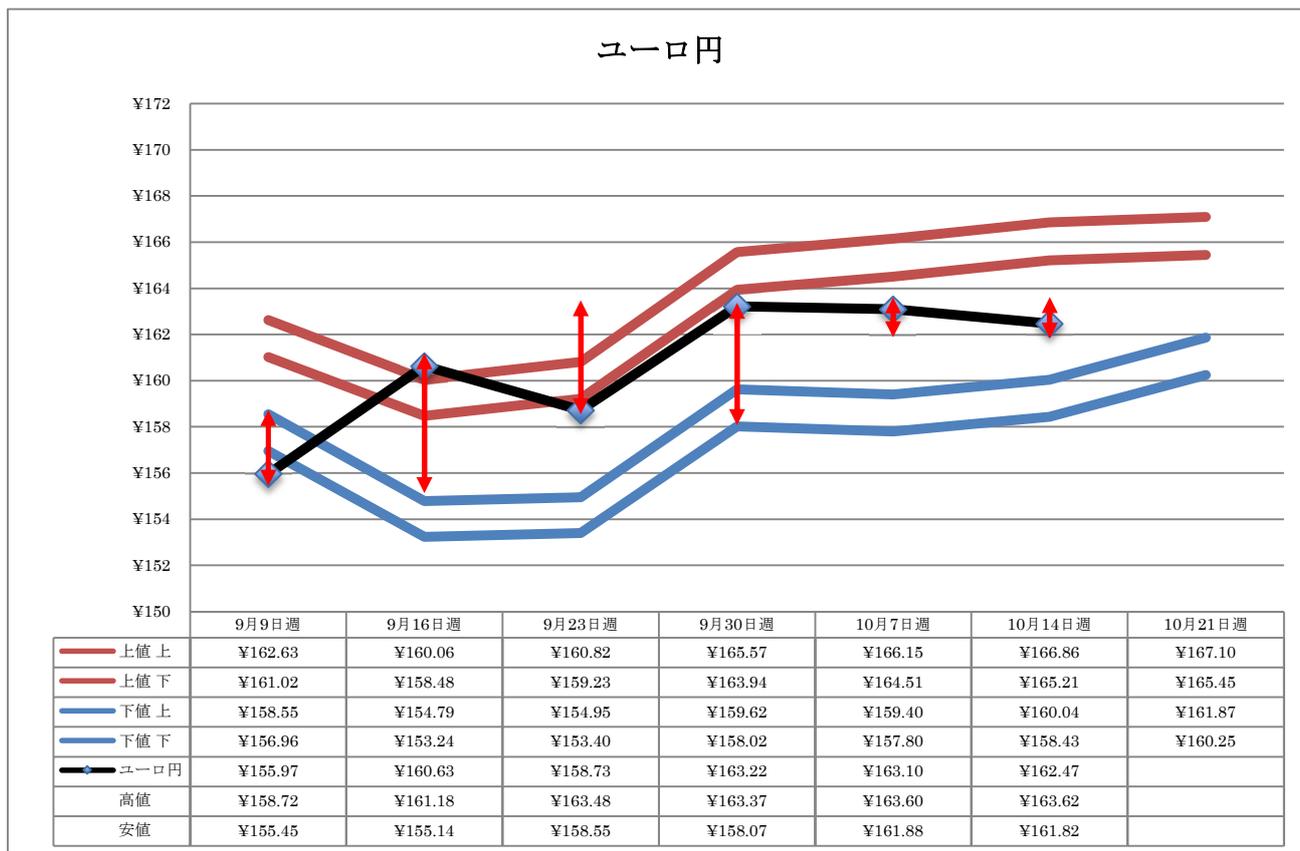


| | 9月2日週 | 9月9日週 | 9月16日週 | 9月23日週 | 9月30日週 | 10月7日週 | 10月14日週 | 10月21日週 |
|-----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 上値上 | ¥147.26 | ¥147.05 | ¥145.35 | ¥144.83 | ¥147.88 | ¥149.92 | ¥153.58 | ¥155.23 |
| 上値下 | ¥145.81 | ¥145.60 | ¥143.92 | ¥143.40 | ¥146.42 | ¥148.44 | ¥152.06 | ¥153.70 |
| 下値上 | ¥142.24 | ¥142.23 | ¥139.86 | ¥138.97 | ¥142.50 | ¥144.04 | ¥145.97 | ¥148.74 |
| 下値下 | ¥140.81 | ¥140.80 | ¥138.46 | ¥137.58 | ¥141.07 | ¥142.59 | ¥144.51 | ¥147.25 |
| ドル円 | ¥142.27 | ¥140.82 | ¥143.91 | ¥142.19 | ¥148.71 | ¥149.13 | ¥149.52 | |
| 高値 | ¥147.20 | ¥143.79 | ¥144.49 | ¥146.49 | ¥149.00 | ¥149.54 | ¥150.32 | |
| 安値 | ¥141.77 | ¥140.27 | ¥139.56 | ¥142.05 | ¥141.63 | ¥147.33 | ¥148.84 | |

ドルユーロ



| | 9月2日週 | 9月9日週 | 9月16日週 | 9月23日週 | 9月30日週 | 10月7日週 | 10月14日週 | 10月21日週 |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 上値上 | € 1.1381 | € 1.1294 | € 1.1218 | € 1.1277 | € 1.1364 | € 1.1265 | € 1.1110 | € 1.0994 |
| 上値下 | € 1.1269 | € 1.1183 | € 1.1107 | € 1.1166 | € 1.1252 | € 1.1151 | € 1.1000 | € 1.0886 |
| 下値上 | € 1.1104 | € 1.1010 | € 1.0962 | € 1.1050 | € 1.1139 | € 1.1033 | € 1.0817 | € 1.0711 |
| 下値下 | € 1.0992 | € 1.0899 | € 1.0852 | € 1.0939 | € 1.1027 | € 1.0922 | € 1.0708 | € 1.0603 |
| ドルユーロ | € 1.1111 | € 1.1078 | € 1.1159 | € 1.1176 | € 1.1037 | € 1.0933 | € 1.0829 | |
| 高値 | € 1.1156 | € 1.1093 | € 1.1189 | € 1.1214 | € 1.1209 | € 1.0998 | € 1.0944 | |
| 安値 | € 1.1026 | € 1.1076 | € 1.1076 | € 1.1083 | € 1.0951 | € 1.0900 | € 1.0811 | |



■■■ 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9月6日週+44.3%→9月13日週+20.0%→9月20日週+20.0%→9月27日週+57.1%→10月4日週+51.4%→10月11日週+44.3%→10月18日週+44.3%と4週連続で「+40%超の上限ゾーン」を再度突破し、再び「天井圏」を示唆したかたちです。「4週連続」の「+40%超の上限ゾーン」は2021年2月5日週～2月26日週以来、約3年半振りの稀な現象です。当時の『「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』を振り返ると、21年2月19日週68.6%をピークに、ボトムは約半年後の8月27日週-24.3%まで下落する過程で日経平均も21年2月高値30467円→21年7月安値27283円まで約5か月で-10.4%下落しています。さらに、以前から『今回の「天井圏」の前には、同指数が8月9日週-84.3%と「-80%超」まで急落しましたが、過去、「-80%超」は「コロナショック」時の2020年3月16日週「-92.9%」、「チャイナショック」時の2016年1月28日週「-84.3%」、「3.11東日本大震災」時の2011年3月14日週「-89.9%」、とT2開始以来、3度しかない稀な現象です。この「-80%超」が表れた時期を振り返ると、2020年2月～3月の「コロナショック」時は「-40%超の下限ゾーン」の「底値圏」脱出に「12週間」、15年12月～16年1月の「チャイナショック」時は「実質14週間」かかりましたが、2011年3月の「3.11東日本大震災」の時は「底値圏」を「1週」で脱出

と、「底値圏」を2週間で脱出した今回の「令和のブラックマンデー」の暴落局面と似たパターンとなっています。当時の日経平均は、2011年2月高値10891円→3月安値8227円(2月高値比-24%)→7月高値10207円(3月安値比+24%)→11年11月安値8135円(7月高値比-20%)と、「底値圏」をしっかり固めないと、結局、2011年3月安値を下回る反動安が訪れており、今回もいずれ24年8月5日安値31156円を下回る可能性を示唆していることとなります。』と指摘しましたが、今回も2024年7月高値42426円→8月安値31156円(7月高値比-27%)→10月高値?40257円(8月安値比+29%)と、ほぼ「3.11 東日本大震災」の時期と同様に推移。仮に、当時のように高値から4か月後に-20%安と過程すると、25年2月までに32205円?(10月高値比-20%?)程度までの下落が想定でき、前述の「4週連続」の「+40%超の上限ゾーン」の2021年2月と同様の株価推移を示唆していることとなります。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9月6日週-8.8%→9月13日週+1.2%→9月20日週+18.6%→9月27日週+34.3%→10月4日週+41.9%→10月11日週+39.5%→10月18日週+39.5%と、24年3月29日週以来、約6か月振りに1週だけ「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、2週連続でそれを下回っています。「コロナショック」以降、「移動平均ベース」の「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」は「相場操縦」によって表れていませんが、その「相場操縦」を支えてきた要因が「円キャリートレード」による「人工的」円安と米国の緩和策の一つである「逆イールド」です。現在は日米の「選挙相場」の株高政策で、「円キャリートレード」の巻き戻しで崩れ始めた「人工的」円安が一時的に円安リバウンド局面に、また「10年-2年」の過去最長の連続「逆イールド」は途切れたものの、「10年-3か月」の「逆イールド」が大恐慌時の過去最長700日を上回り、過去最長を継続と、「相場操縦」が依然継続しているのが現状です。11月5日の米国大統領選挙が終了すると今回は久しぶりに「移動平均ベース」でも「-40%超の下限ゾーン」を割り込む「底値圏」が表れるかが注目されます。

□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。