

# 今週の T2 経済レポート



2025年8月1日号

## ■■■ 市場ウオッチ ■■■

### <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べき週が予想されます。今週(7/28~8/1)の相場を占う『RU-RD 指標』の7月18日週は-32.4%と8週間振りにマイナス圏に陥ったことで本来ですと急落調整を警戒すべき週となります。ただ、来週(8/4~8/8)の相場を占う7月25日週は+43.6%と前の週と異なり、プラス圏に再浮上したことで本来ですと急反発が期待される週となります。今週は日銀金融政策決定会合が7月30日~31日、米国 FOMC が7月29日~7月30日に開催が予定されているほか、8月1日には米雇用統計、さらにトランプ関税発動とスケジュール面からも注意が必要な週となりそうです。日銀内では、関税の影響を当面、見極めていく必要があるとの意見から政策金利の追加利上げ見送りの方向ですが、日米関税協議の合意を受けて年内に行われる可能性があるとの見方が、足元で約8割に上昇しています。一方、米連邦準備制度理事会(FRB)は高関税政策によりインフレ再燃リスクがくすぶる中、政策金利を5会合連続で年4.25~4.50%に据え置くとの見方が大勢です。ただ、トランプ氏は24日、FRB本部の改修工事現場を視察し、利下げ圧力を強めている他、ウォラー理事は17日、今月末に政策金利を引き下げるべきとの考えを改めて示している。以前からお伝えしているように、今回のように『RU-RD 指標』が「7週連続でプラス圏」は T-Model 開始以降、史上最長で、この不自然な動きは明らかに「相場操縦」が行われていた可能性を示唆しています。その前は「6週連続プラス圏」(23年4月21日週~23年5月26日週)で日経平均がアベノミクス以降の最高値を付けた時期に表れています。財務省ベースの「現物買い」の外国人の買い越しが2023年3月~6月まで「12週連続買い越し」で、買い越し額(累計)は26.6兆円でしたが、今回も3月24日週~6月9日週まで「11週連続の買い越し」で買い越し額(累計)は26.2兆円とほぼ同規模。ただ、両時期で大きく異なるのは、「現物+先物」合計の外国人買いで、2023年5月1日週~6月19日週まで8週連続買い越しですが、今回は連続買い越しとなっていないことです。つまり、先物の外国人はむしろ売り姿勢が強かったため、先週の日米関税協議の合意で買戻しに迫られて日経平均の急騰につながった可能性が高そうです。実は、T-Model 理論『円キャリートレード指数』が7月7日週1.51倍と、直

近のピークである24年7月1日週1.54倍近くまで反発し、「円キャリートレード」が再び、活発化していたことを示しています。リーマンショック前も同指標は、07年7月9日週1.52倍、08年7月14日週1.48倍と「2番天井」と今回とよく似た動きとなっています。

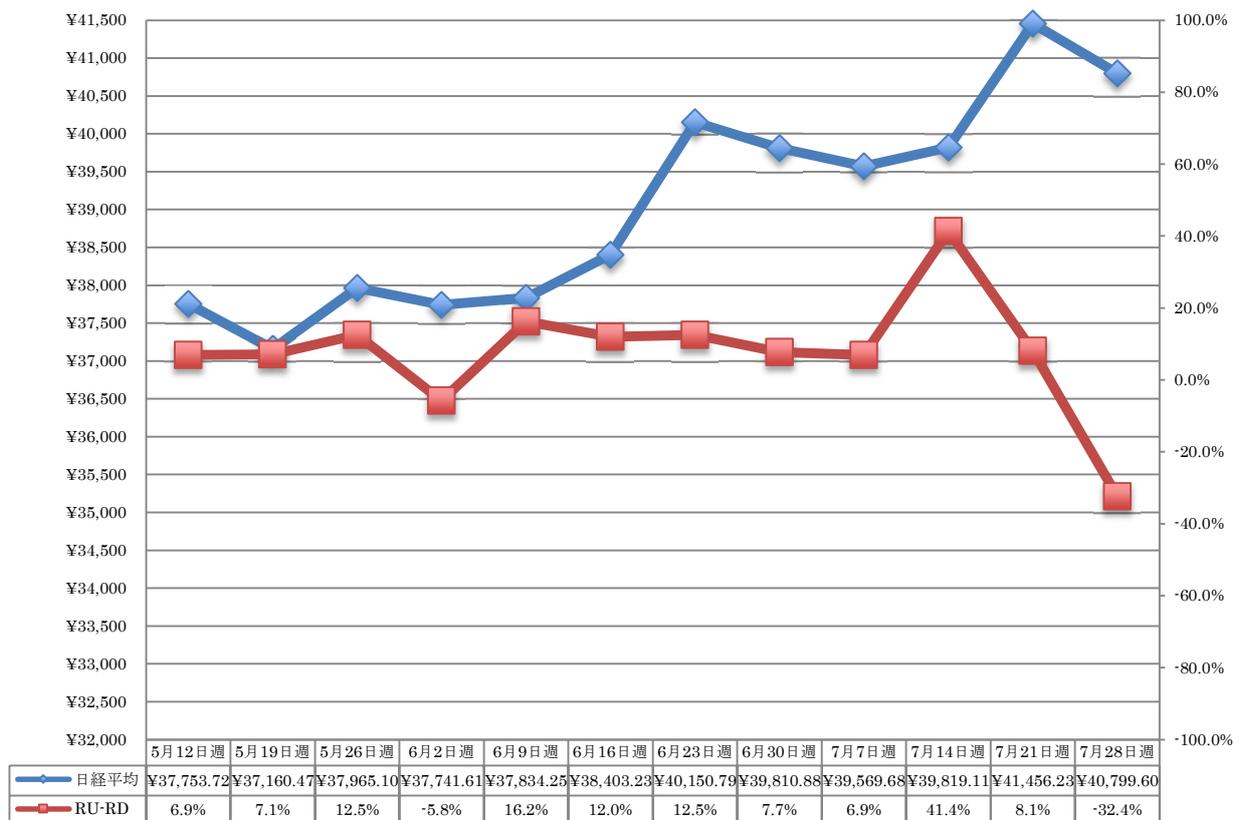
先週の相場で注目すべきは、先週も取り上げましたが、長期金利の指標となる新発10年物国債利回りが7月25日に一時1.61%まで上昇(債券価格は下落)し、リーマン・ショック直前の2008年7月以来、約17年ぶりの高水準で高止まりしたことです。ブルームバーグが日米関税協議の合意を受けて、日銀が年内利上げの環境整うとの見方を報道したことが要因。先週もお伝えしましたが、『実は、1988年以降、日本10年債利回りの3年前差が1.45%を超えると「90年内需バブル崩壊」「リーマンショック」などのバブル崩壊が起きています。3年前の日本10年債利回りは22年7月高値0.25%で、今回との差は1.35%まで上昇しており、あと0.1%に迫っています。』と指摘し、先週、1.45%に達したかたちです。これが7月末まで続くと要注意となるため注目です。また、日本の10年債利回りの上昇で「日米10年債利回り差」は7月21日週2.79%と、直近で最小となった3月24日週2.72%に迫っています。短期的な動きは別ですが、「日米10年債利回り差」とドル円の関係からは近い将来、円高に傾くことを示唆していることになりませんが、その修正がいつから始まるのかが注目されます。

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25年6月6日週+14.3%→6月13日週+12.9%→6月20日週+17.1%→6月27日週+18.6%→7月4日週+30.0%→7月11日週+35.7%→7月18日週+27.1%→7月25日週+48.6%と14週連続で「プラス圏」に浮上すると同時に、24年12月30日週以来、約7か月振りに「+40%超の上限ゾーン」を超え、「天井圏」を示唆したかたちです。前回、「+40%超の上限ゾーン」を超えて「天井圏」を示唆した24年12月30日週は、日経平均が24年8月9日週の「令和のブラックマンデー」後の最高値を24年12月30日週高値40325円で付けた時期で、ご存知の通り、その後、25年4月11日週安値30792円まで約-24%下落しています。また、以前から指摘しているように、不自然な「株価操縦」で本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」が2020年4月13日週の「コロナショック」以降、「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」が一度も表れていないことです。同指標の「移動平均ベース」は25年6月6日週+8.3%→6月13日週+9.3%→6月20日週+11.2%→6月27日週+12.4%→7月4日週+16.7%→7月11日週+21.4%→7月18日週+23.6%→7月25日週+29.5%と、9週連続で「プラス圏」に浮上しています。今回は1月20日に「トランプ政権2.0」に移行したことで、バイデン政権時代の「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」による不正な株価吊り上げの反動から久しぶりに「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」が表れる可能性がありそうです。これまで「逆イールド」のなかで唯一の緩和策として残っていた「10年-3か月」の連続「逆イールド」も24年12月13日+0.06%と遂に終了、「連続逆イールド」は767

日」と1930年代の「大恐慌」前夜に記録したこれまでの過去最長700日を大きく上回っています。ある意味、現在は『令和の「大恐慌」』前夜であることも示唆しており、それが近未来にスタートすることを「覚悟」する時期を迎えています。

今週は、経済指標では、国内は、7月31日に日銀の展望レポート公表、6月商業動態統計、6月鉱工業生産、7月消費動向調査、8月1日に6月失業率・有効求人倍率、海外では、29日に米・5月FHFA住宅価格指数、5月S&Pケースシラー住宅価格指数、6月JOLTS求人件数、7月コンファレンスボード消費者信頼感指数、30日に欧・ユーロ圏4-6月期国内総生産(GDP)、7月消費者信頼感指数、独・4-6月期GDP、米・7月ADP雇用統計、4-6月期GDP、6月中古住宅販売成約指数、31日に中・7月製造業PMI、7月非製造業PMI、欧・6月ユーロ圏失業率、米・個人所得・個人消費支出・デフレーター、7月シカゴ購買部協会景況指数、新規失業保険申請件数、8月1日に中・7月財新製造業PMI、欧・7月ユーロ圏消費者物価指数、米・7月雇用統計、7月ISM製造業景気指数、7月自動車販売台数などが発表予定。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、28日に自民党が参院選総括の両院議員懇談会開催、30日から31日にかけて日本銀行金融政策決定会合、31日に植田日銀総裁会見、海外は、28日にベッセント米財務長官が中国当局者と3回目の通商協議(29日まで)、29日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)(30日まで)、30日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表、米・FOMC終了後、パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が記者会見、加・カナダ銀行(中央銀行)が政策金利発表、8月1日に米トランプ政権が貿易相手国に対し上乗せ関税を発動、など。FRBは7月29-30日連邦公開市場委員会(FOMC)を開催し、政策金利の据え置きの見通しです。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



7月7日週	7月14日週	7月21日週	7月28日週
¥39,569.68	¥39,819.11	¥41,456.23	¥40,799.60
6.9%	41.4%	8.1%	-32.4%

先週の日経平均は、高値 41534 円(7 月 28 日)・安値 40556 円(7 月 30 日)と推移、3 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、早朝に米国と欧州連合(EU)が関税交渉で合意したと伝わり、上値目標値を達成してスタートしましたが、注目された 7 月 29-30 日開催の FOMC は市場予想通り 4 会合連続での金利据え置き、その後の会見でパウエル議長はややタカ派的な姿勢を示した一方、30-31 日開催の日銀金融政策決定会合で想定通り 4 会合連続での金利据え置きで日米金利差縮小への思惑が後退、外国為替市場ではドル円が 4 月 2 日以来、約 4 カ月ぶり一時 150 円台を付け、先物買いを通じて日本株全体に浮揚力が働いたものの、前日に業績下方修正を発表した東京エレクトロンが一時ストップ安と急落したことで他の半導体関連株にも売りが波及し、下値目標値手前まで急落、週間ベースでは-657 円安と 3 週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 41129 円~41951 円(+2%かい離)//下値メド 40471 円~39661 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、逆に 7 月 25 日に 41500 円大台割れで下落スタート、28 日に 41000 円大台割れでカウントダウンの下落局面入

りに3日間、従って、31日までに40500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。42000円大台替えて仕切り直し、逆に、40500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、7月24日に42000円大台替えて仕切り直しが入りましたが、逆に28日に41000円大台割れで下落スタートとなりました。40000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、42000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、7月に42000円大台替えて仕切り直しが入りましたが、逆に7月に41000円大台割れで下落スタートとなりました。40000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、42000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・長期の弱含みは変わりませんが、短期が方向感なしに変化したことで、目先は乱高下しながらも全体的に下落しやすいかたちに変化しました。日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、6月27日週に日経平均に「上値目標値+2%乖離」が表れ、さらに7月4日週も2週連続で「上値目標値+2%乖離」が表れ、更に、7月25日週に3回目の「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は一旦、より「下値目標値-2%乖離」が表れるかたちになりました。一方、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、7月25日週に「下値目標値-1%乖離」が表れ、『再び、一旦は「上値目標値+1%乖離」が表れる円安リバウンドか』と指摘し、予告通り、先週8月1日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、再び、一旦は「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面が一旦、表れそうで、日経平均とドル円の方向が一致したかたちです。

日経平均を左右するNYダウは、高値44946ドル(7月28日)・安値43340ドル(8月1日)と推移、3週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、早朝に米国と欧州連合(EU)が関税交渉で合意したと伝わり、上値目標値を達成してスタートしましたが、7月29-30日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)の会合で政策金利の据え置きが予想通り決定され、米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は会合終了後の会見で追加利下げに慎重な姿勢を示し、さらに8月1日発表の7月米雇用統計で非農業部門雇用者数は7.3万人増と予想の11.0万人増を下回り、同時に、6月分は14.7万人増から1.4万人増に、5月分も12.5万人増から1.9万人増に大幅下方修正されたことで景気悪化懸念が強まり下値目標値を達成、週間ベースで-1313ドル安と5月19日週以来の1000ドル超の大幅下落で2週間振りに反落して終了しています(先週予告していた上値メド44855ドル~45752ドル(+2%かい離)//下値メド44123ドル~43240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、短期の大台替えて、逆に、7月30日に44500ドル大台割れで下落スタート、8月1日に44000ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに2日間、同時に、43500ドル大台割れでカウントダウン継続に0日間、従って、猶予で週明け4日までに43000ドル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。逆に、44000ドル大台替えて仕切り直しが入ります。中期の方向を示す月ベースでは、逆に6月24日に43000ドル大台替えて仕切り直しが入り、30日に44000ドル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、7月6日(日曜日のため週明け7日)までに45000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が、実現せずに時間切れ。46000ドル大台替えて仕切り直し、逆に、43000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43000ドル大台替えて仕切り直しが入り、同月44000ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに0ヶ月で時間切れ。46000ドル大台替えて仕切り直し、逆に、43000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、短期が時間的リミットのある弱含みに変化したことで、目先は下落しやすいながらも、全体的には乱高下しやすいかたちに変化しました。また、NYダウのT-Model理論『目標値±2%乖離』は、4月18日週に「上値目標値+2%乖離」が表れ、6月27日週に2回連続で「上値目標値+2%乖離」が表れ、さらに、7月4日週も3回連続の「上値目標値+2%乖離」が表れ、目先は一旦、より「下値目標値-2%乖離」が表れやすいかたちになりました。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、短期の大台替えて、6月25日に20000ポイント大台替えて仕切り直しが入り、7月3日に20500ポイント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、11日までに21000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。21500ポイント大台替えて仕切り直し、逆に、20000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、6月25日に20000ポイント大台替えて仕切り直しが入り、7月21日に21000ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに26日間、従って、8月16日までに22000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。逆に、20000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、時間切れとなっていました。7月に21000ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。22000ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、20000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、短期の方向感なしは変わりませんが、中期・長期が強含みに変化したことで、目先は乱高下しながらも全体的に上昇しやすいかたちに変化しました。

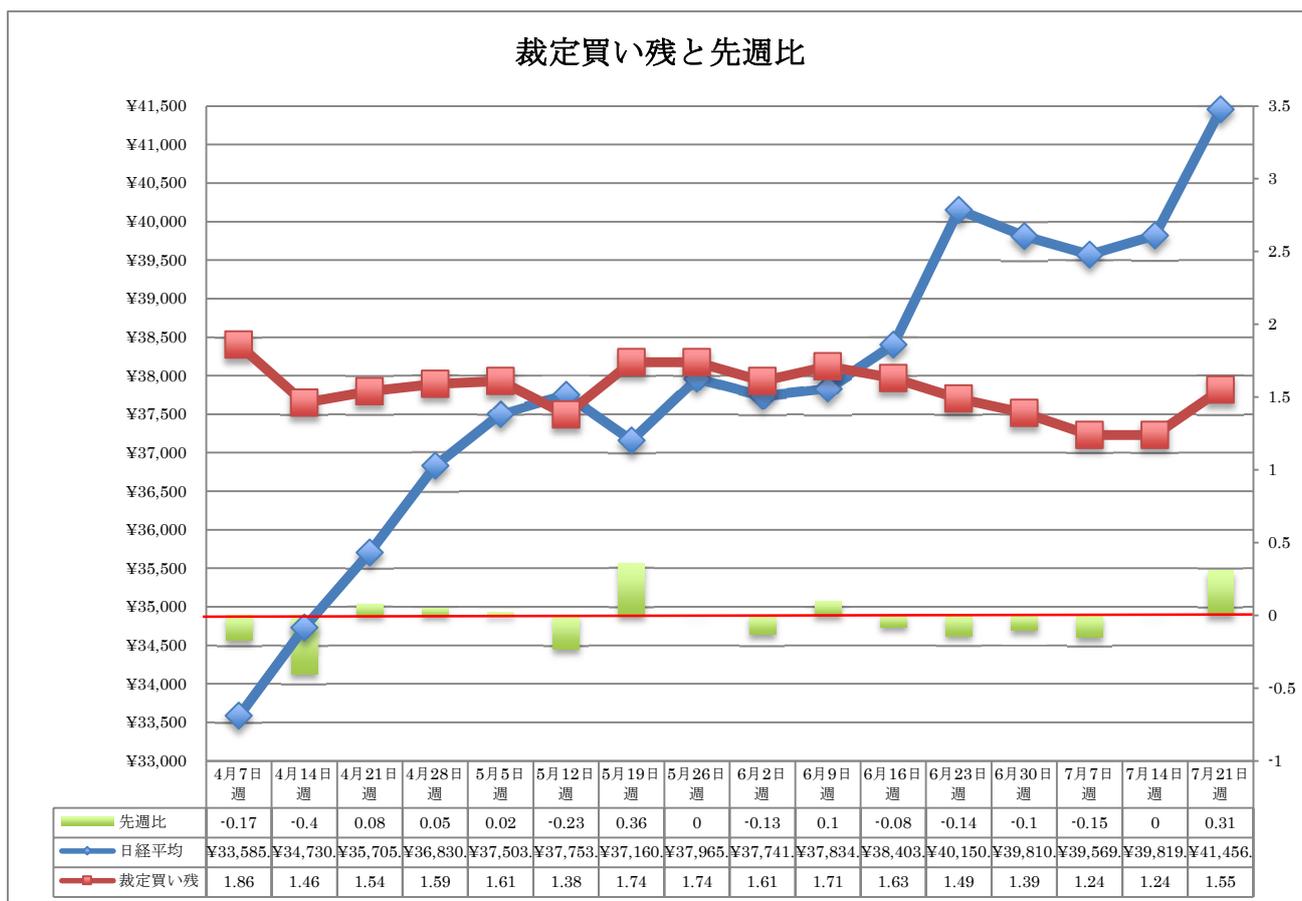
一方、為替は、ドル・円が150.91円～147.26円(先週予告していた上値メド149.39円～150.88円(+1%かい離)//下値メド146.53円～145.06円(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」を超え、前の週と異なり、円安・ドル高、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、7月25日週に「下値目標値-1%乖離」が表れ、『再び、一旦は「上値目標値+1%乖離」が表れる円安リバウンドか』と指摘し、予告通り、先週8月1日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、再び、一旦は「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面か、ドル・ユーロは、1.1770～1.1388(先週予告していた上値メド1.1763～1.1880(+1%かい離)//下値メド1.1615～1.1498(-1%かい離))と推移し、2週連続で上値目標値を達成する一方、「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、前の週と異なり、ドル高・ユーロ安、ドルユーロのT-Model理論『目標値±1%乖離』は、ようやく7月18日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、『目先は逆に、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面のかたちか』と指摘しましたが、先週8月1日週に「下値目標値-1%乖離」が2回連続で表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面がより表れや

すいかたちか、また、ユーロ円は、173.88 円～169.66 円(先週予告していた上値メド 174.18 円～175.92 円(+1%かい離)//下値メド 172.01 円～170.28 円(-1%かい離))と推移し、「下値目標値-1%乖離」が表れ、3 週連続の円高・ユーロ安、ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、4 月 18 日週に「上値目標値+1%乖離」が表れ、6 月 6 日週にも 2 回連続で「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、『目先は一旦、「下値目標値-1%乖離」がより表れやすい円高局面のかたちに』と指摘し、予告通り、先週 8 月 1 日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、再び、一旦は「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面か。この結果、前の週の円>ユーロ>ドルからドル>円>ユーロに変化し、ドル安は 1 週だけで再び、ドル高に変化したかたちです。7 月 29-30 日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)の会合で政策金利の据え置きが予想通り決定され、米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は会合終了後の会見で追加利下げに慎重な姿勢を示す一方、7 月 30-31 日開催の日本銀行金融政策決定会合では、政策金利を現在の 0.5%程度で維持することが全会一致で決まったものの、植田日銀総裁は会合後の会見で「アメリカの関税措置による国内経済の影響について慎重に確認していく」との考えを伝えたことを受けて早期利上げ観測は後退し、リスク選好的な米ドル買い・円売りが活発となり、31 日に米ドル・円は 150 円台後半まで一段高となった。しかしながら、8 月 1 日発表の 7 月米雇用統計で非農業部門雇用者数は市場予想を下回り、過去 2 カ月間の雇用者数は大幅に下方修正されたことから、米国の年内利下げ観測が広がり、一時 147 円台に急落しています。

## <裁定買い残・裁定売り残>

6 週間振りに増加、かつ 5 月 19 日週以来、9 週間振りに 3000 億円超の大幅な増加。前回は 4 月のトランプショック後の週足ベースの連続陽線が途切れた時に表れており、今回も現物の外国人の連続買いが途切れる転換点となるかが注目されます。以前から『忘れてはいけないことは、24 年 8 月 5 日週-7664 億円、24 年 10 月 21 日週-6063 億円、25 年 1 月 13 日週-5615 億円、の「5000 億円超の大幅減少」がここ約半年間に 3 回も起きていることです。それ以前に「5000 億円超の大幅減少」を記録したのは 21 年 3 月 8 日週と 3 年以上前のことでも分かるように、「5000 億円超の大幅減少」は極めて希な現象。このような大規模な売り越しが頻繁に表れるということは、近い将来、何らかの「危機」が表面化する兆しとして注意が必要ということになりそうです。』と指摘。今 4 月にはトランプ関税をきっかけに株価急落局面が起きました。これは近未来に起こるであろう危機の始まりなのかもしれません。一方、「裁定売り残」は、前の週比-423 億円と、前の週と異なり、再び減少し、ここ 5 週間は増減を繰り返し、方向感がなくなっています。この方向感ない 5 週間以前は 4 週連続で増加しており、24 年 10 月 28 日週～11 月 25 日週の 5 週連続増加以来、約 8 ヶ月振りの連続増加です。特に、この 4 週連続の 6 月 9 日週は 1000 億円超の増加で、25 年 2 月 24 日週以来、16 週間振り。当時を振り替えると、トランプ関税ショックで 4 月 11 日 30792 円まで下落するスタート時

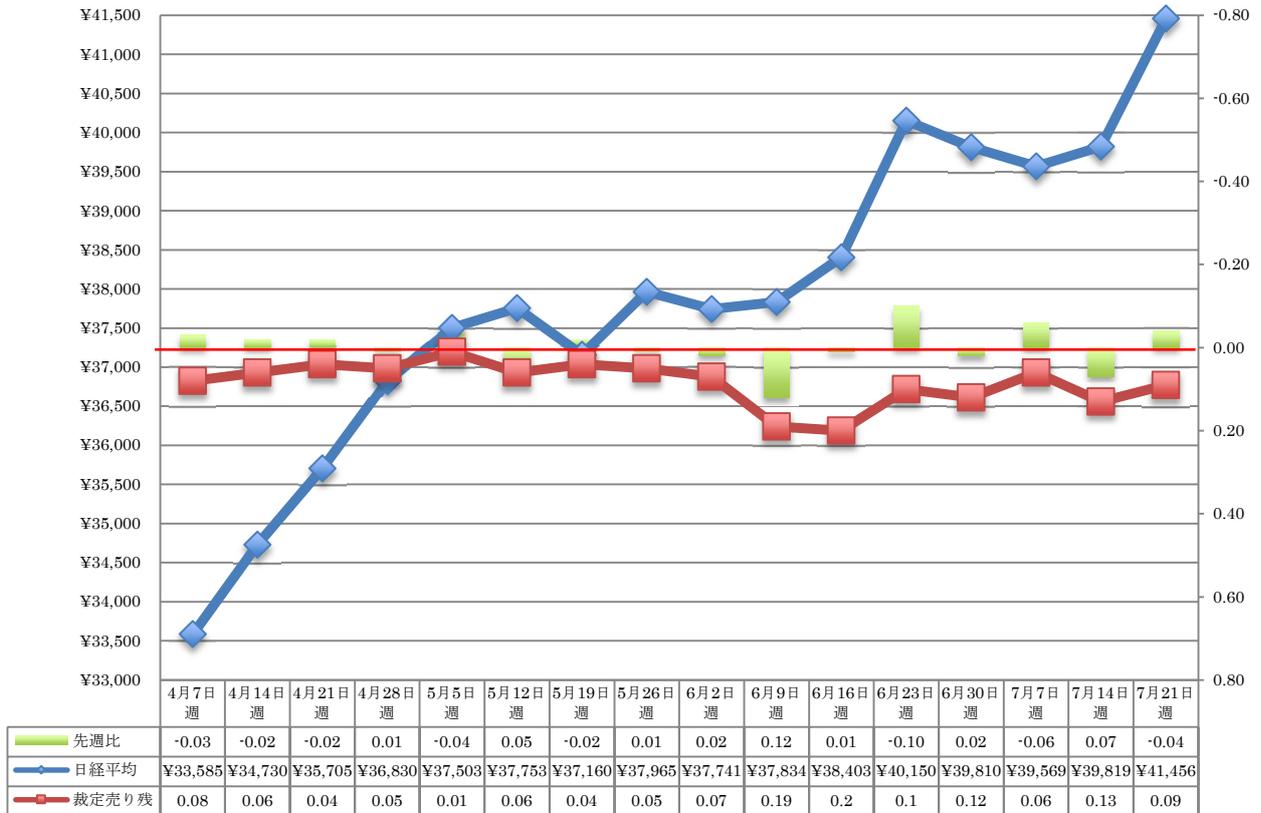
に起きています。以前から重要指標として指摘してきたT-Model理論「裁定買い残-裁定売り残」は前の週比+3473億円の1兆4596億円と5月19日週以来、9週連続振りに増加、かつ3000億円超の大幅増加。前述の通り、5月19日週は4月のトランプショック後の週足ベースの連続陽線が途切れた時に表れており、今回も現物の外国人の連続買いが途切れる転換点となるかが注目されます。また、以前からお伝えしている「8週連続減少」は2019年7月15日週～9月2日週の「8週連続減少」以来、6年振りの珍しい現象。当時は「コロナショック」前で、2018年に起きた「VIXショック」後の株価低迷の最終局面に表れています。



6月30日週	7月7日週	7月14日週	7月21日週
¥39,810.88	¥39,569.68	¥39,819.11	¥41,456.23
1.39	1.24	1.24	1.55
-0.1	-0.15	0	0.31

単位:兆円

### 裁定売り残と先週比



6月30日週	7月7日週	7月14日週	7月21日週
¥39,810.88	¥39,569.68	¥39,819.11	¥41,456.23
0.12	0.06	0.13	0.09
0.02	-0.06	0.07	-0.04

単位:兆円

## <今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと急反発が期待される週が予想されます。今週(8/4~8/8)の相場を占う『RU-RD 指標』の7月25日週は+43.6%と前の週と異なり、プラス圏に再浮上したことで本来ですと急反発が期待される週となります。ただ、来週(8/11~8/15)の相場を占う8月1日週は-12.8%と前の週と異なり、再びマイナス圏に陥ったことで本来ですと急落調整を警戒する週となります。先週『今週は日銀金融政策決定会合が7月30日~31日、米国FOMCが7月29日~7月30日に開催が予定されているほか、8月1日には米雇用統計、さらにトランプ関税発動とスケジュール面からも注意が必要な週となりそうです。』と指摘し、8月1日の米雇用統計が予想を下回ったことで「米雇用統計ショック」が起きて、米国債利回りは急低下、外為市場ではドル円が150円台から147円台に急低下し、米国株式市場ではダウ平均が542ドル安と急落。また、日経平均先物も8月1日夜間に約800円安で40000円に急落しているため、今週は安くスタートしそうですが、今週末は週末にミニSQを控えていることから投機筋がどこまで株価を戻すかが注目されます。『RU-RD 指標』はここ3週間、プラス圏とマイナス圏を繰り返す典型的な転換点を示していますが、以前からお伝えしているように、その前に表れた「7週連続でプラス圏」はT-Model開始以降、史上最長で、この不自然な動きは明らかに「相場操縦」が行われていた可能性を示唆しています。その前は「6週連続プラス圏」(23年4月21日週~23年5月26日週)が最長でしたが、当時も日経平均がアベノミクス以降の最高値を付けた時期に表れています。財務省ベースの「現物買い」の外国人の買い越しが2023年3月~6月まで「12週連続買い越し」で、買い越し額(累計)は26.6兆円でしたが、今回も3月24日週~6月9日週まで「11週連続の買い越し」で買い越し額(累計)は26.2兆円とほぼ同規模。ただ、両時期で大きく異なるのは、「現物+先物」合計の外国人買いで、2023年5月1日週~6月19日週まで8週連続買い越しですが、今回は連続買い越しとなっていないことです。つまり、先物の外国人はむしろ売り姿勢が強かったために、先々週の日米関税協議の突然の合意で買戻しに迫られ、一時的に日経平均の急騰につながった可能性が高そうです。

先週の相場で注目すべきは、「ドル円」が7月31日に、4月2日以来、約4カ月ぶりに一時150円台を付けたことです。日銀は7月31日に金融政策の現状維持を決める一方、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長が30日の記者会見で9月利下げを明示せず、日米金利差が開いた状況が続くとの見方が広がったことが要因。ただ、先週末8月1日、米労働省が発表した7月雇用統計で非農業部門の就業者数が前月比7万3000人増と市場予想(10万~11万人)を下回り、同時に、5月14.4万人が1.9万人、6月14.7万人が1.4万人に大幅に下方修正されたことで米景気動向を警戒したドル売りが膨らみ、一気に約3円幅の円高・ドル安で一時1ドル=147円台半ばを付けています。今回の「米雇用統計ショック」の結果、T-Model理論『円キャリートレード指数』は先週8月1日週1.50倍と、1年前のピークである24年7月1日週1.54倍に近づいていた7月21日週1.52倍の直近ピークから反落しています。同指数は25年2月24日週1.40倍を直近

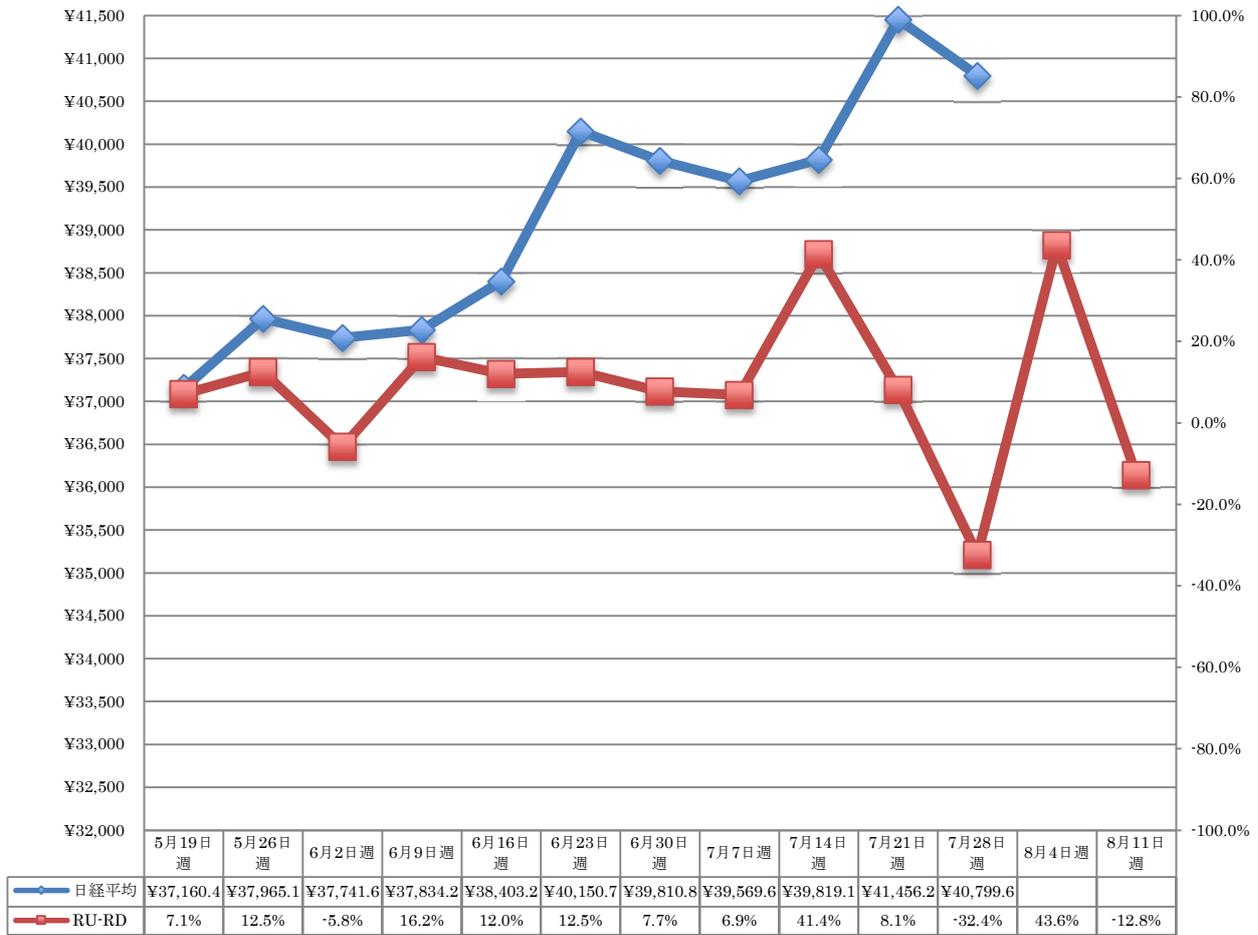
ボトムに反発し、「円キャリートレード」が再び、始まっていたことを示していましたが、それが終了する転換点の可能性を示唆したかたちです。以前からお伝えしてきたように、同指数が現在とほぼ同様な動きを示していたのが「リーマンショック」前の時期で、当時の同指数は、2007年7月9日週1.52倍をピークに、08年3月17日週1.36倍まで調整後、ピークから1年後の08年7月14日週1.48倍で「2番天井」を付け、その後、09年1月19日週1.03倍まで急落して「円キャリートレード」の巻き戻しが起きています。今回も当時と同様、ちょうど1年後に「2番天井」形成のかたちとなっており、いつ「円キャリートレード」の巻き戻しが始まり、同指数が急落するかを見極める段階に入りつつあります。同指数が直近のボトムである25年2月24日週1.40倍を割り込むと急落のシグナルとなるため要注目です。一方、短期的には、T-Model理論のドル円の『目標値±1%乖離』が重要ですが、7月25日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、『今後は「上値目標値+1%乖離」が表れる円安リバウンド局面が一旦、表れそうです。』と指摘し、先週8月1日週に予告通り、「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面入りの可能性が高まります。特に、現在のようにドル円の乱高下が激しくなっていることから、これまで以上にT-Model理論のドル円の『目標値±1%乖離』には要注目です。

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25年6月6日週+14.3%→6月13日週+12.9%→6月20日週+17.1%→6月27日週+18.6%→7月4日週+30.0%→7月11日週+35.7%→7月18日週+27.1%→7月25日週+48.6%→8月1日週+41.4%と15週連続で「プラス圏」、かつ24年12月30日週以来、約7か月振りに2週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超え、「天井圏」を示唆したかたちです。前回、「+40%超の上限ゾーン」を超えて「天井圏」を示唆した24年12月30日週は、日経平均が24年8月9日週の「令和のブラックマンデー」後の最高値を24年12月30日週高値40325円で付けた時期で、ご存知の通り、その後、25年4月11日週安値30792円まで約-24%下落しています。また、以前から指摘しているように、不自然な「株価操縦」で本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」が2020年4月13日週の「コロナショック」以降、「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」が一度も表れていません。同指標の「移動平均ベース」は25年6月6日週+8.3%→6月13日週+9.3%→6月20日週+11.2%→6月27日週+12.4%→7月4日週+16.7%→7月11日週+21.4%→7月18日週+23.6%→7月25日週+29.5%→8月1日週+33.6%と、10週連続で「プラス圏」に浮上しています。今回は1月20日に「トランプ政権2.0」に移行したことで、バイデン政権時代の「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」による不正な株価吊り上げの反動から久しぶりに「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」が表れる可能性がありそうです。これまで「逆イールド」のなかで唯一の緩和策として残っていた「10年-3か月」の連続「逆イールド」も24年12月13日+0.06%と遂に終了、「連続逆イールドは767日」と1930年代の「大恐慌」前夜に記録したこれまでの過去最長700日を大きく上回っています。ある意味、現在は『令和の「大恐慌」』前夜であることも

示唆しており、それが近未来にスタートすることを「覚悟」する時期を迎えています。

今週は、経済指標では、国内は、8月4日に7月マネタリーベース、5日に6月16-17日開催の日銀金融政策決定会合議事要旨、6日に6月毎月勤労統計、7日に7月都心オフィス空室率、6月景気動向指数、8日に6月家計調査、7月景気ウォッチャー調査、6月経常収支、海外では、4日に米・6月製造業受注、5日に中・7月S&Pグローバルサービス業購買担当者景気指数(PMI)、米・6月貿易収支、7月ISM非製造業景気指数、6日に欧・6月ユーロ圏小売売上高、7日に中・7月貿易収支、英・金融政策決定委員会、独・6月鉱工業生産、米・7月NY連銀消費者調査、6月消費者信用残高、6月卸売上高、新規失業保険申請件数、9日に中・7月マネーサプライ、7月消費者物価指数(CPI)などが発表予定です。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、4日に衆議院予算委員会が日米関税交渉の合意を受け集中審議、5日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(6月16・17日分)、8日に自民党両院議員総会、日銀金融政策決定会合における主な意見(7月30、31日分)、ミニSQ、海外は7日に英・イングランド銀行(英中央銀行)が政策金利発表、など。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



7月21日週	7月28日週	8月4日週	8月11日週
¥41,456.23	¥40,799.60		
8.10%	-32.40%	43.60%	-12.80%

## ■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 42468 円～43317 円 (+2%かい離)

下値メド 40792 円～39976 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 44772 ドル～45667 ドル (+2%かい離)

下値メド 43993 ドル～43113 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 149.66 円～151.15 円 (+1%かい離)

下値メド 147.39 円～145.91 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1696～1.1812 (+1%かい離)

下値メド 1.1557～1.1441 (-1%かい離)

<ユーロ円>

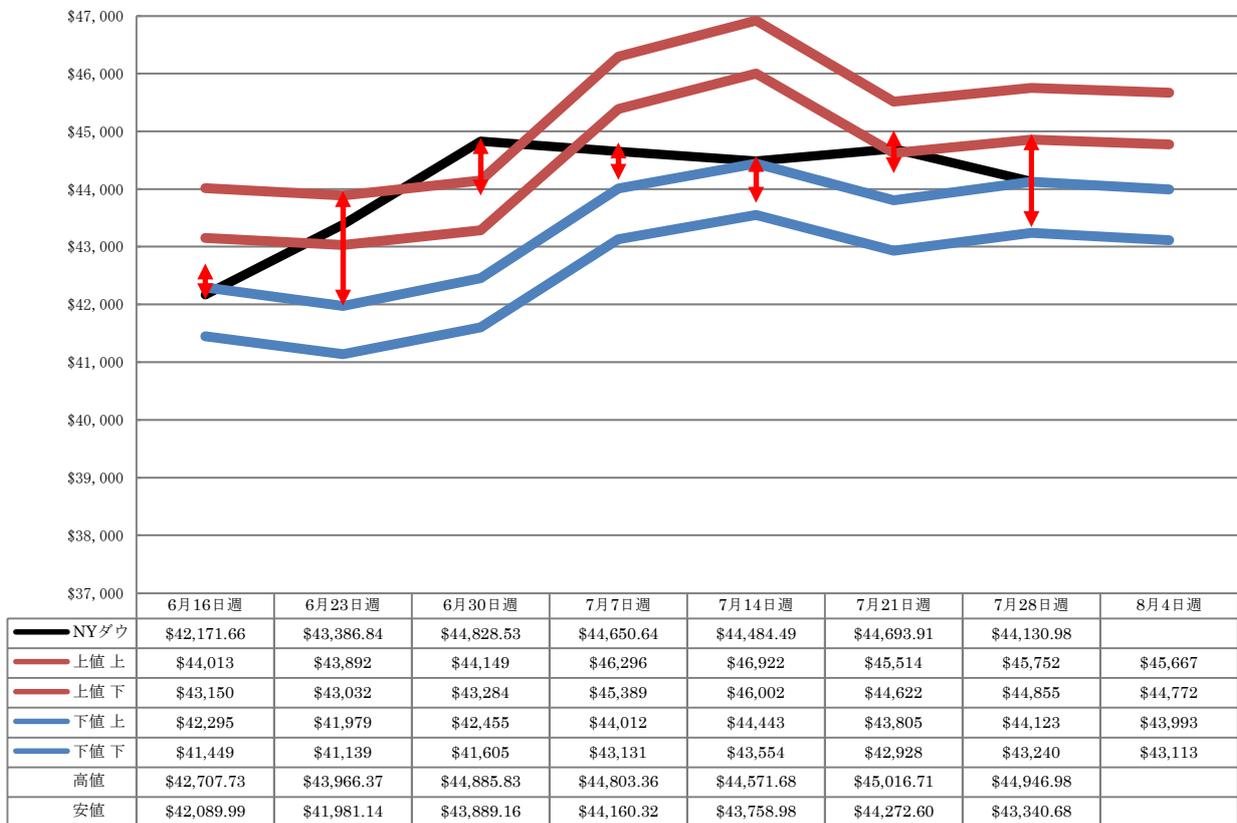
上値メド 172.82 円～174.54 円 (+1%かい離)

下値メド 170.81 円～169.10 円 (-1%かい離)

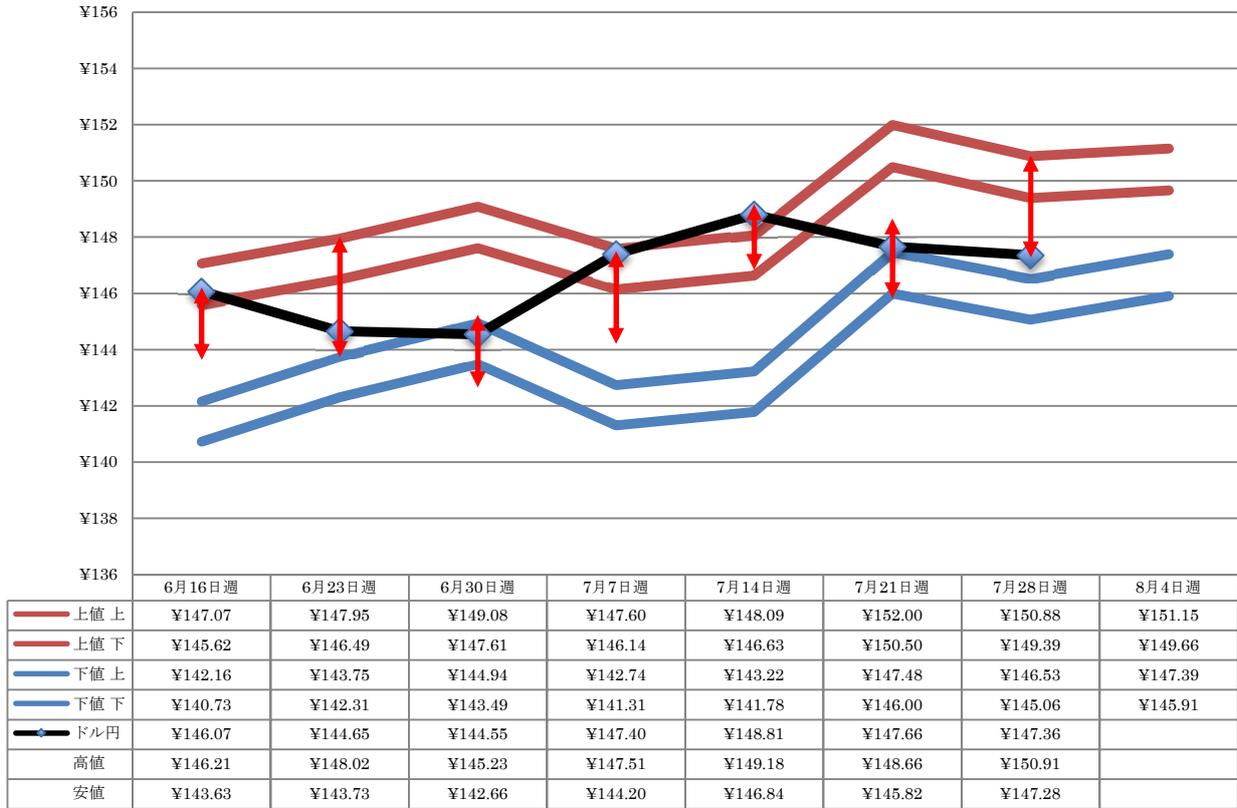
### 日経平均



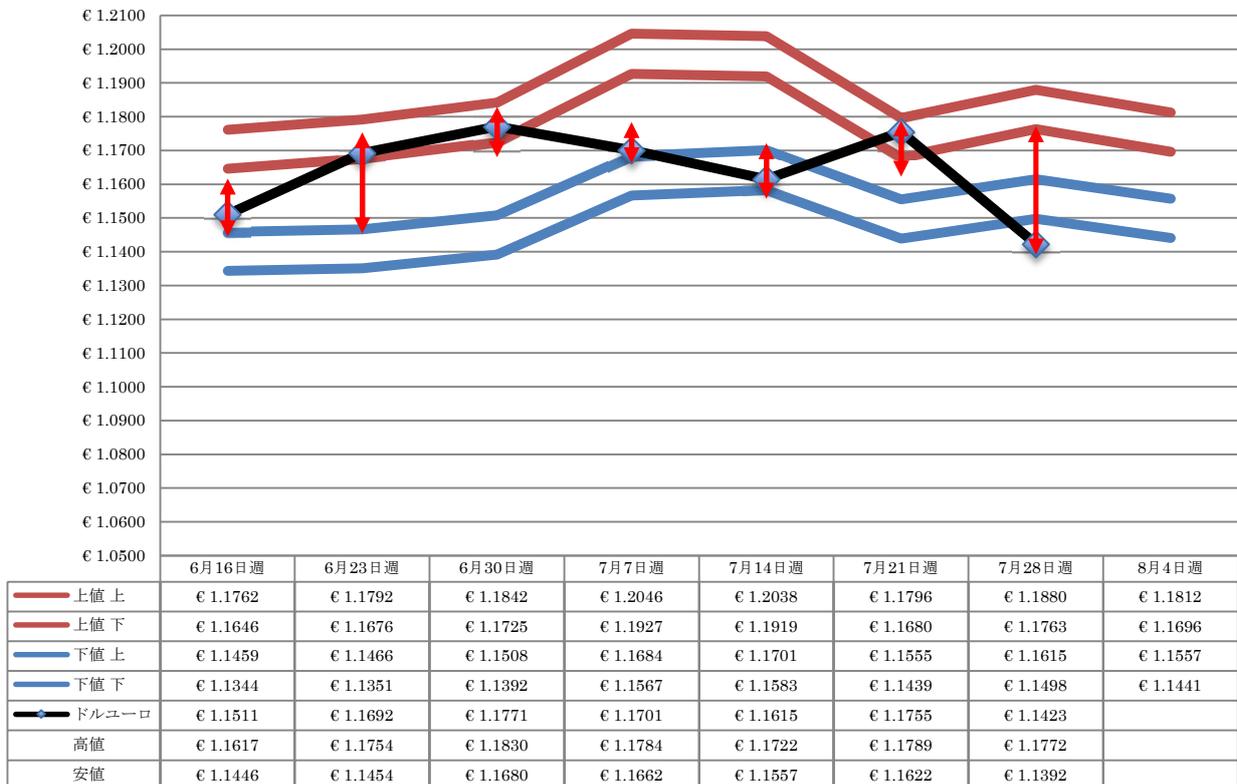
### NYダウ



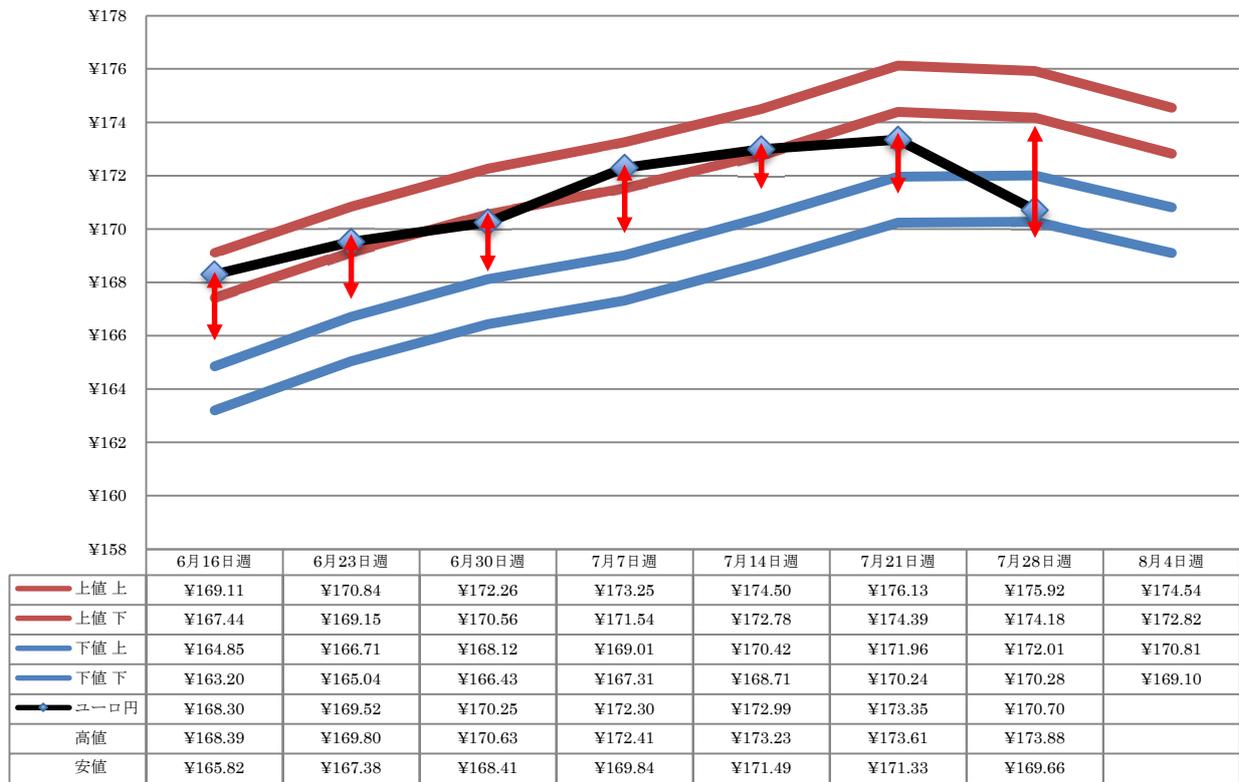
## ドル円



## ドルユーロ



## ユーロ円

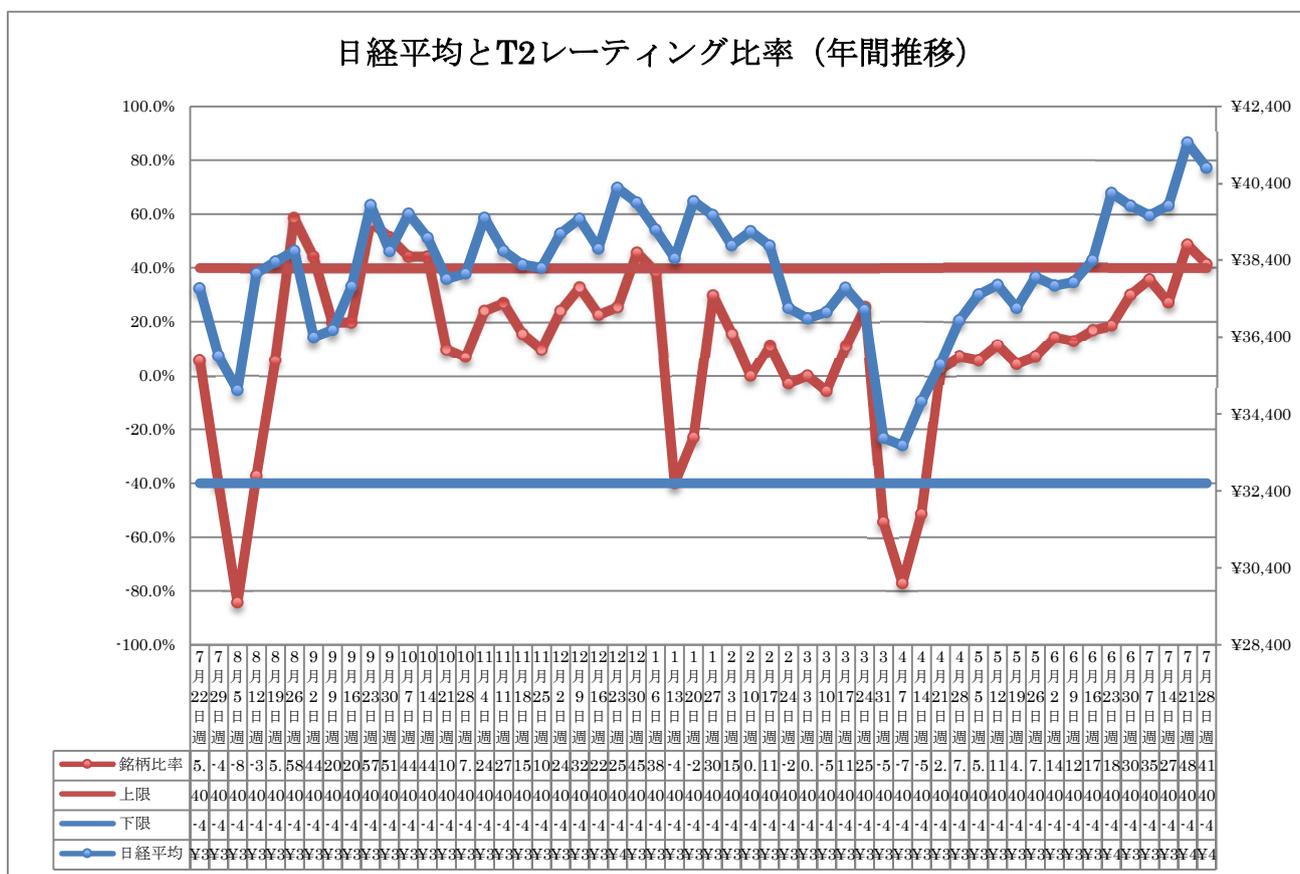
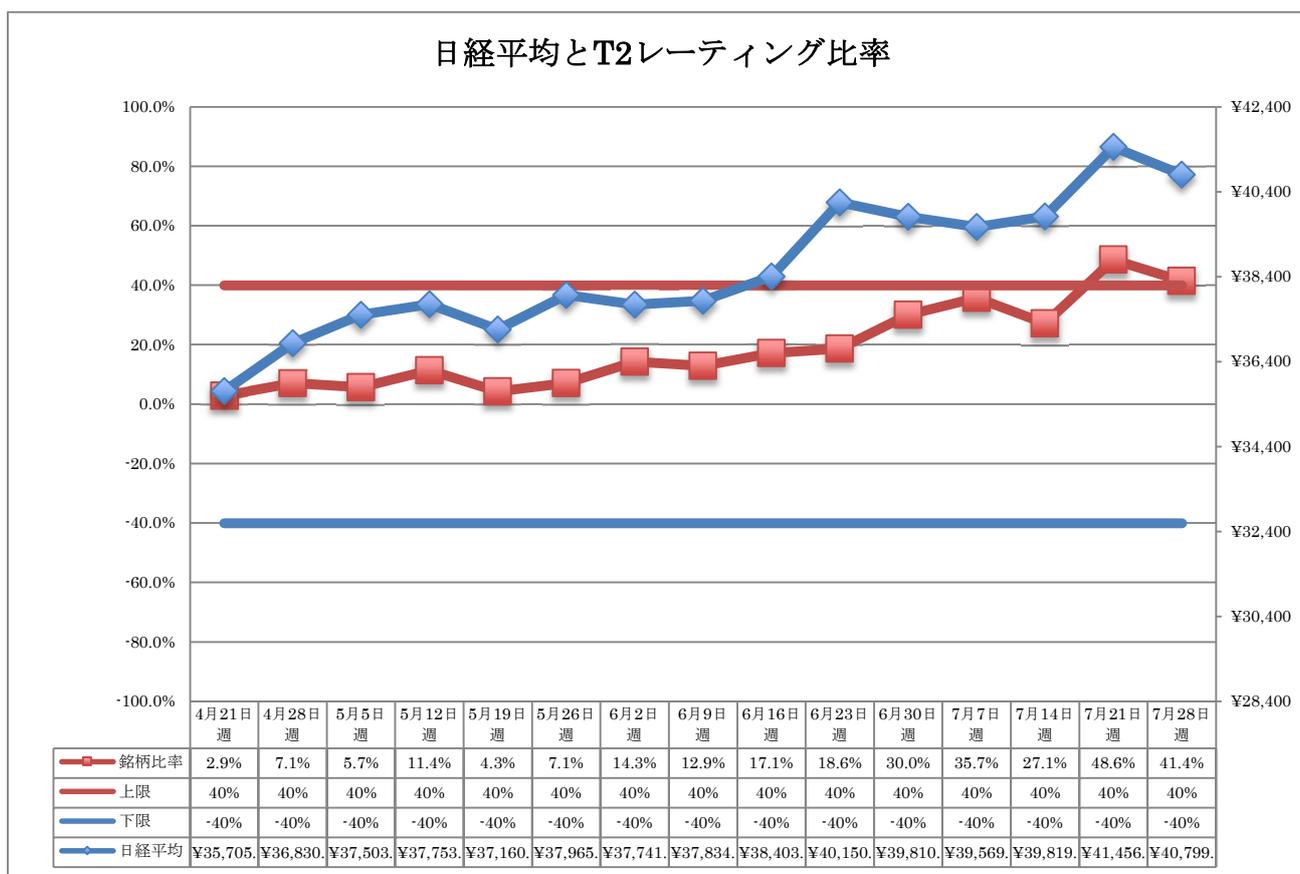


## ■■■ レーティング変更 ■■■

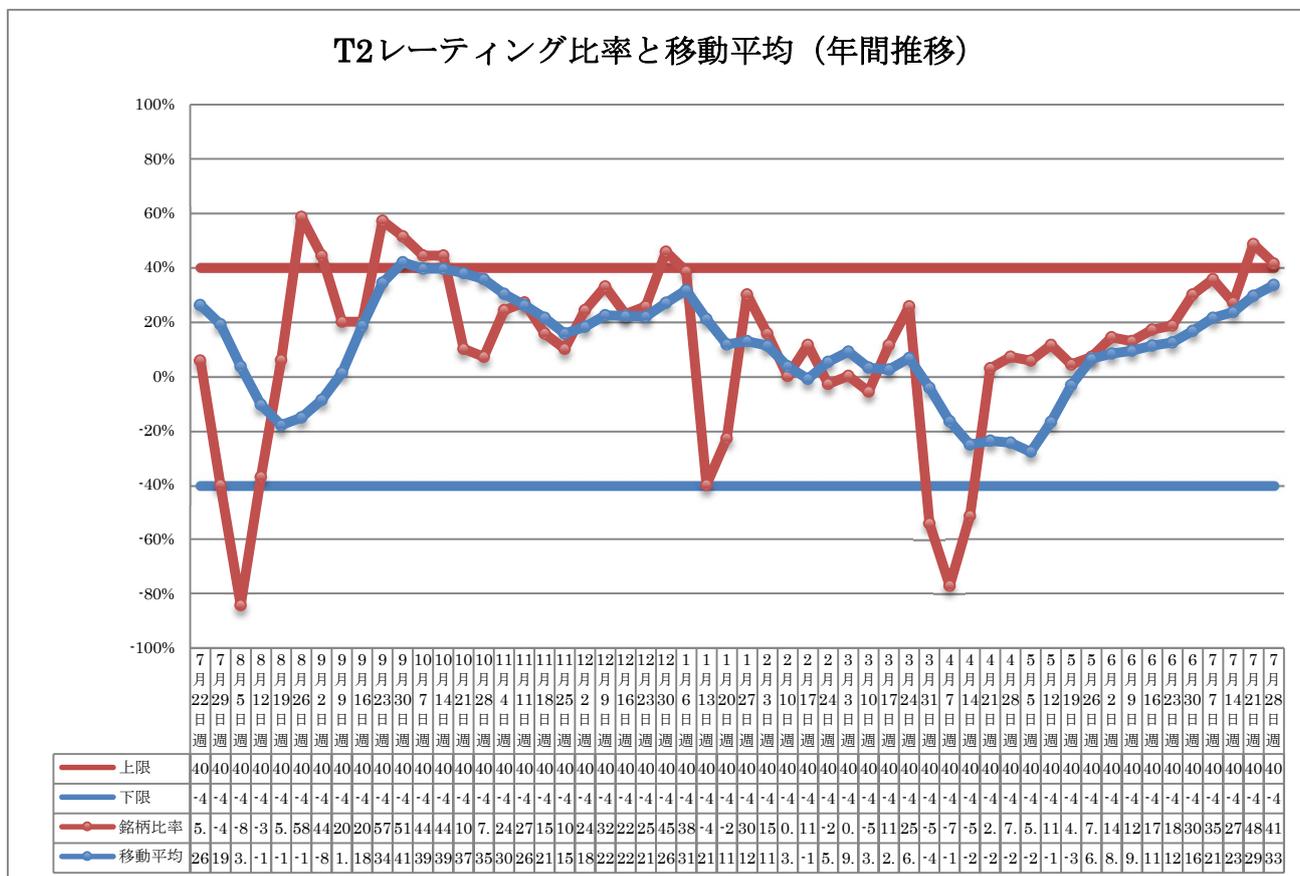
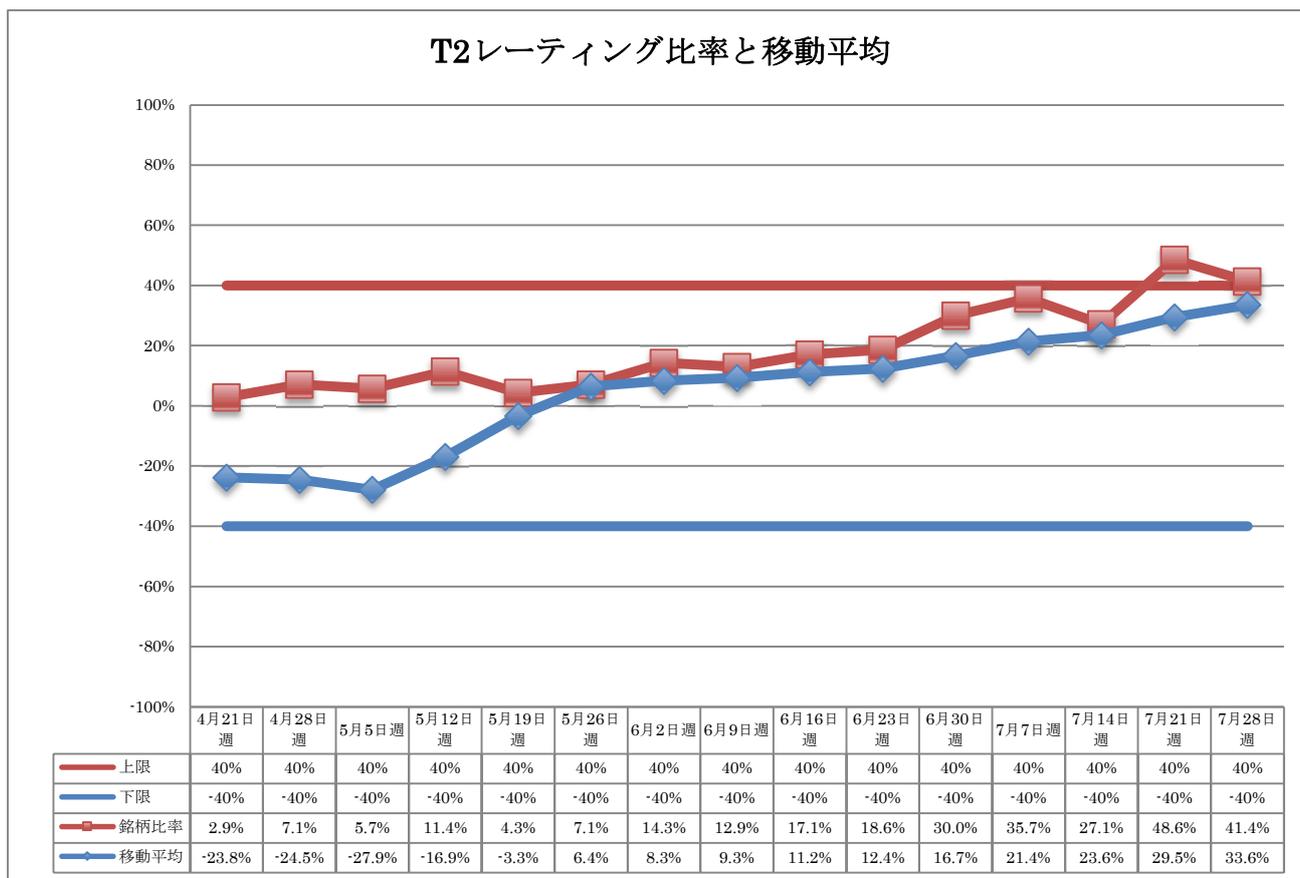
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、25年6月6日週+14.3%→6月13日週+12.9%→6月20日週+17.1%→6月27日週+18.6%→7月4日週+30.0%→7月11日週+35.7%→7月18日週+27.1%→7月25日週+48.6%→8月1日週+41.4%と15週連続で「プラス圏」、かつ24年12月30日週以来、約7か月振りに2週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超え、「天井圏」を示唆したかたちです。前回、「+40%超の上限ゾーン」を超えて「天井圏」を示唆した24年12月30日週は、日経平均が24年8月9日週の「令和のブラックマンデー」後の最高値を24年12月30日週高値40325円で付けた時期で、ご存知の通り、その後、25年4月11日週安値30792円まで約-24%下落しています。また、以前から指摘しているように、不自然な「株価操縦」で本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」が2020年4月13日週の「コロナショック」以降、「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」が一度も表れていません。同指標の「移動平均ベース」は25年6月6日週+8.3%→6月13日週+9.3%→6月20日週+11.2%→6月27日週+12.4%→7月4日週+16.7%→7月11日週+21.4%→7月18日週+23.6%→7月25

日週+29.5%→8月1日週+33.6%と、10週連続で「プラス圏」に浮上しています。今回は1月20日に「トランプ政権 2.0」に移行したことで、バイデン政権時代の「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」による不正な株価吊り上げの反動から久しぶりに「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」が表れる可能性がありそうです。これまで「逆イールド」のなかで唯一の緩和策として残っていた「10年-3か月」の連続「逆イールド」も24年12月13日+0.06%と遂に終了、「連続逆イールドは767日」と1930年代の「大恐慌」前夜に記録したこれまでの過去最長700日を大きく上回っています。ある意味、現在は『令和の「大恐慌」』前夜であることも示唆しており、それが近未来にスタートすることを「覚悟」する時期を迎えています。

※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。