

今週の T2 経済レポート



2025年9月19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べき週が予想されます。今週(9/15~9/19)の相場を占う『RU-RD 指標』の9月5日週は-21.9%と5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予想されます。ただ、来週(9/22~9/26)の相場を占う9月12日週は0.0%と、24年2月12日週以来、約1年7か月振りに「0%」で、本来ですと方向感なく乱高下の週が予想されます。以前からお伝えしたように、7月11日週~8月8日週の4週間もプラス圏とマイナス圏を毎週交互に繰り返し、方向感が無くなっていました。実は、このように4週間もの長期間、プラス圏とマイナス圏を繰り返すことは珍しく、過去には20年9月7日週~10月5日週の5週間、15年8月31日週~9月21日週の4週間、15年3月9日週~3月30日週の4週間、の3回しかなく、今回で4回目になります。20年9月7日週~10月5日週の5週間は20年3月の「コロナショック」後、政府による金融緩和で日経平均が21年3月のアベノミクス以降の最高値を付ける上昇相場直前に表れています。また、15年は15年6月に日経平均がアベノミクス以降の最高値を付ける直前に表れた後、15年8月「チャイナショック」と呼ばれる世界同時株安直後に2回目表れています。いずれも、アベノミクス以降の最高値と絡んでおり、今回も史上最高値を付けたことで共通していますが、2015年のように史上最高値後に何か起きるシグナルとも言えそうです。先週、『今回の『RU-RD 指標』の4週連続プラス圏も不自然な買い支えが原因で、その目的は今週末9月12日のメジャーSQに向けて大量に日本株を購入してきた外国人投資家が相場を維持しようとしていた可能性があります。昨日9月7日に突然発表された石破首相の辞任は株価を上昇させる材料となる可能性があります。仮に、そのように相場が動くともメジャーSQ後は急落調整に要注意となりそうです。』と指摘し、日経平均はメジャーSQの9月12日高値44888円の史上最高値を付けています。今週は16日~17日に米連邦公開市場委員会(FOMC)、18日~19日に日銀の金融政策決定会合の「中銀ウィーク」ですが、特に、FOMCでは利下げ決定は確実視、かつ足下では0.50%の大幅利下げと今後の連続利下げ期待も株価に反映されている可能性もあるため、今後の利下げ継続が示唆されなければ、短期的には材料出尽く

し感が台頭しそうです。さらに、過去、米国では政策金利引き下げ期待で最初は株価を押し上げるものの、ある時点からは景気後退と株価下落のシグナルに変わっており、そのシグナルへいつ転換するかも今後の注目です。日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は、8月26日に「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、『目先は短期的に一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が予想されます。』と指摘し、予告通り、先週9月8日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は短期的に一旦、「上値目標値-2%乖離」が表れる反落局面が予想されます。

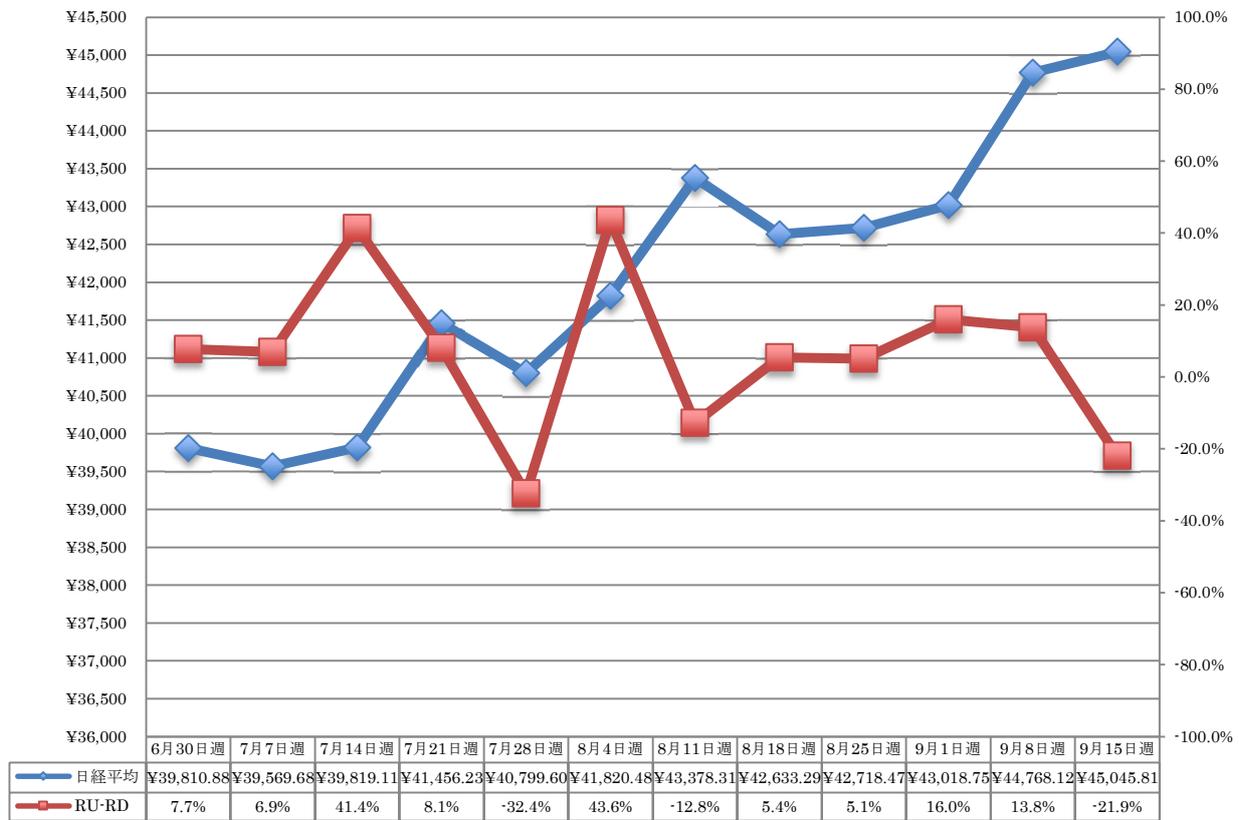
先週の相場で注目すべきは、9月12日日経先物9月物特別清算指数(SQ)値が4万5016円となった一方、日経平均の取引時間中の高値は4万4888円にとどまり、いわゆる「幻のSQ」となったことです。「SQ値」は日経平均構成銘柄の始値で計算されますが、銘柄ごとに寄り付く時間が異なることから日経平均と乖離(かいり)することがあります。「幻のSQ」は今後、早い段階で日経平均が上回らないと上値抵抗線として意識されやすくなると云われています。今年を振り返ると、25年3月SQ値36483円に対し、3月14日SQ算出日日経平均高値37154円と「幻のSQ」ではありませんでした。その後、「トランプ関税」で4月11日週30792円まで急落しています。次の6月SQ値38172円に対し、6月13日SQ算出日日経平均高値38141円と僅かではありますが「幻のSQ」となったものの、週明け6月16日高値38342円で6月SQ値38172円を早期に更新したことで今回の上場来高値更新につながったかたちです。また24年後半も、24年9月SQ値36906円に対し、9月13日SQ算出日日経平均高値36887円と「幻のSQ」となりましたが、次週19日高値37394円で早期に更新。12月SQ値39434円に対し、12月13日SQ算出日日経平均高値39734円で「幻のSQ」ではありませんでした。今週は16日～17日に米連邦公開市場委員会(FOMC)、18日～19日に日銀の金融政策決定会合の「中銀ウィーク」ですが、過去の「幻のSQ」のように今週(メジャーSQの次の週)までに9月物特別清算指数(SQ)値4万5016円を更新するかが注目されます。仮に、更新しなければ上値抵抗線として意識されやすくなる可能性があるためです。

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8月1日週+41.4%→8月8日週+42.9%→8月15日週+47.1%→8月22日週+54.3%→8月29日週+48.6%→9月5日週+44.3%→9月12日週+47.1%と、24年12月30日週以来、約7か月振りに8週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超え、さらに8月22日週+54.3%と24年9月30日週以来、約11か月振りに「+50%」を超えて、より「天井圏」を示唆したかたちです。前回「+40%超の上限ゾーン」、かつ「+50%」を超えて「天井圏」を示唆したのは24年7月1日週～7月15日週と8月26日週～9月2日週、9月23日週～10月14日週で、日経平均が24年8月9日週の「令和のブラックマンデー」を挟んでその前後に表れています。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8月1日週+33.6%→8月8日週+37.6%→8月15日週+40.5%→8月22日週+43.6%→8月29日週+47.1%→9月5日週+46.4%→9月12日週+47.4%と、16週連続で「プラス圏」、かつ24年9月30日週以来、約11か月弱振りに「+40%超の上限ゾーン」を5週連続で超え、「天井圏」を示唆したかたちです。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ます。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、9月16日に7月第3次産業活動指数、17日に8月貿易統計、8月訪日外客数、18日に7月機械受注、8月首都圏新築分譲マンション発売、19日に8月消費者物価、海外では、15日に中・8月小売売上高、8月工業生産、8月都市部固定資産投資、欧・7月貿易収支、米・9月NY連銀製造業景気指数、16日に欧・7月鉱工業生産、英・8月失業保険申請件数、独・9月ZEW景気期待指数、米・8月小売売上高、8月輸出入物価、8月鉱工業生産・設備稼働率、9月NY連銀ビジネスリーダーズサーベイ、9月住宅市場指数、17日に英・8月消費者物価、米・8月住宅着工件数、8月建設許可件数、18日に英・金融政策決定会合、米・7月対米証券投資、9月フィラデルフィア連銀製造業景気指数、新規失業保険申請件数などが発表予定。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、9月15日に株式市場は祝日のため休場(敬老の日)、18日に日銀政策委員会・金融政策決定会合(1日目)、19日に日銀政策委員会・金融政策決定会合(2日目)、終了後決定内容発表、植田日銀総裁が会見、海外は、16日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)(17日まで)、17日に米・FOMCが政策金利発表、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、英・トランプ米大統領が国賓訪問(19日まで)、などが予定されています。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



8月25日週	9月1日週	9月8日週	9月15日週
¥42,718.47	¥43,018.75	¥44,768.12	¥45,045.81
5.1%	16.0%	13.8%	-21.9%

先週の日経平均は、高値 45852 円(9月 19 日)・安値 44495 円(9月 19 日)と推移、同日だが実質では3週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、米連邦公開市場委員会(FOMC)の結果発表を控える中、週前半はやや様子見ムードでしたが、注目された FOMC では市場予想通り 0.25%の利下げが決定され、政策金利の見通しも年内にあと 2 回の利下げと、前回の想定よりもペースが加速するとの見方になったことを好感、一時 45852 円まで上昇し、「上値目標値+2%乖離」が 2 週連続で表れましたが、19 日昼ごろ日銀金融政策決定会合の結果発表で政策金利の「現状維持」とともに保有 ETF・REIT の売却方針が明らかとなり楽観ムードが一変、後場に入り一時 800 円を超える下落に見舞われ、週間ベースでは+277 円高と 4 週連続上昇ながら上昇幅を縮小して終了しています(先週予告していた上値メド 44708 円~45602 円(+2%かい離)//下値メド 43435 円~42566 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、短期の大台替えて、9月 12 日に 44500 円大台替えて仕切り直しが入り、16 日に 45000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 4 日間、18 日に 45500 円大台替えてカウントダウン継続に 2 日間、従って、

20日(土曜日のため週明け22日)までに46000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、逆に19日に45000円大台割れで下落スタート、44500円大台割れでカウントダウンの下落局面に0日間、さらに、同日45000円大台替えて仕切り直しが入っています。45500円大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、44500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、9月9日に44000円大台替えて仕切り直しが入り、16日に45000円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに7日間、従って、23日までに46000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、44000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、9月に44000円大台替えて仕切り直しが入り、同月45000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、9月末まで46000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、44000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、短期・中期・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を含め全体的に上昇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、9月8日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、『目先は短期的に一旦、「上値目標値-2%乖離」が表れる反落局面が予想されます』と指摘しましたが、米国のメジャーSQの影響か、先週も2週続けて「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、より「下値目標値-2%乖離」が表れる反落局面が表れやすくなったかたちです。一方、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『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、8月1日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、再び、短期的には一旦は「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面が表れそうです。

日経平均を左右するNYダウは、高値46396ドル(9月19日)・安値45667ドル(9月16日)と推移、7週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、注目されたFOMCでは市場予想通り0.25%の利下げが決定され、政策金利の見通しも年内にあと2回の利下げと、前回の想定よりもペースが加速するとの見方になったこと、さらに下院が共和党のつなぎ融資案を可決したことも好感された他、9月19日メジャーSQのためにマイクロソフトやアップルなど利用した株価吊り上げもあり上値目標値を達成、週間ベースで+481ドル高と2週連続上昇し、9月月初来ではダウ平均が1.69%高で例年下落することが多い9月としては異例の好調ペースとなっています(先週予告していた上値メド45999ドル~46918ドル(+2%かい離)//下値メド45337ドル~44430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9月4日に45500ドル大台替えて仕切り直しが入り、11日に46000ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに7日間、従って、18日までに46500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、実現せず時間切れ。47000ドル大台替えて仕切り直し、逆に、45500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、9月11日に46000ドル大台替えて仕切り直しが入りました。47000ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、45000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、9月に46000ドル大台替えて仕切り直

しが入りました。47000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、45000 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・長期の強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は上昇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、逆に 8 月 22 日に 21500 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、9 月 10 日に 22000 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 19 日間、18 日に 22500 ポイント大台替えてカウントダウン継続に 8 日間、従って、26 日までに 23000 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、22000 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(土曜日のため週明け 18 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が、実現せず時間切れ。23000 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。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、9 月に 22000 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 2 ヶ月、従って、11 月までに 23000 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、21000 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。

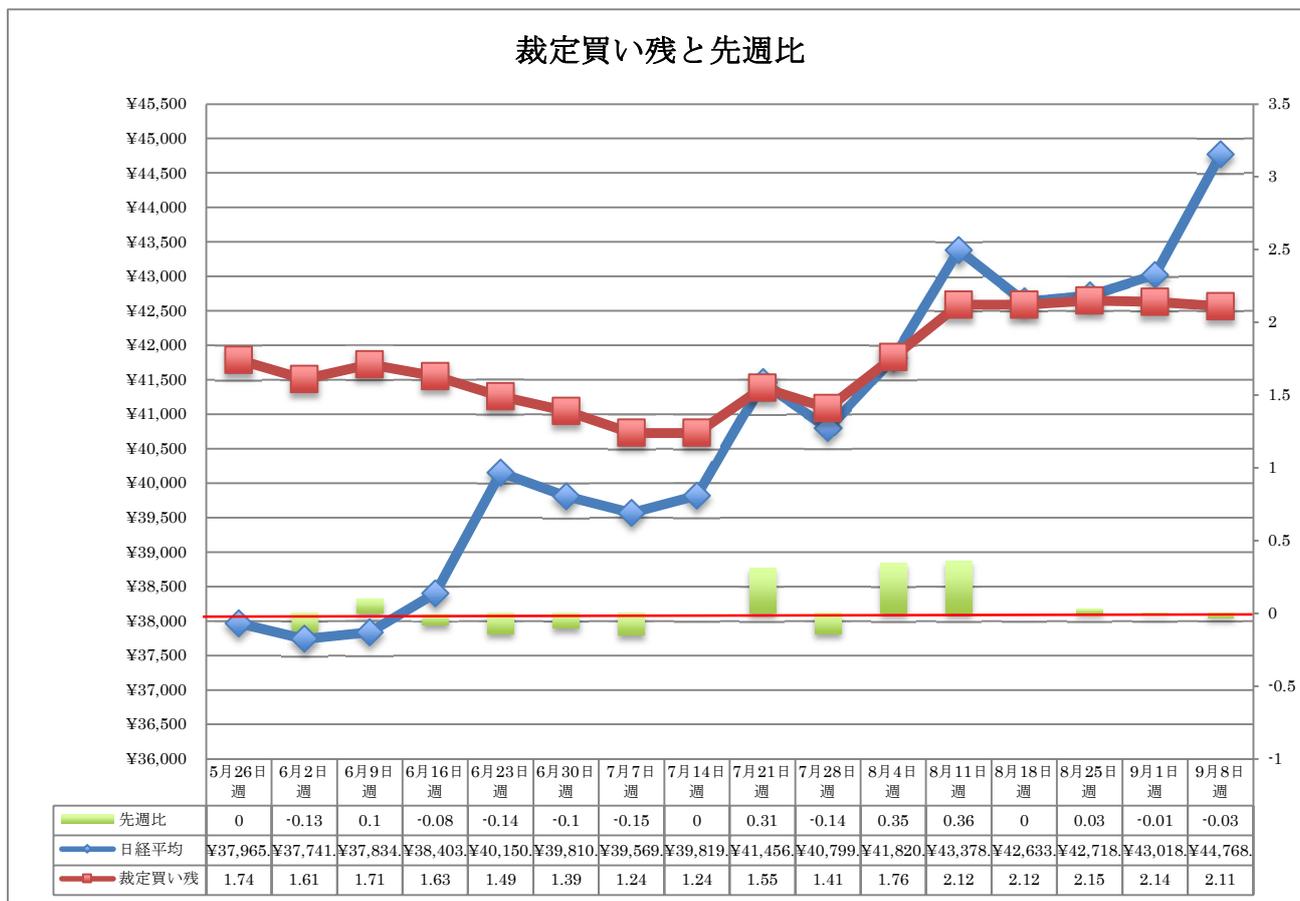
一方、為替は、ドル・円が 148.28 円～145.44 円(先週予告していた上値メド 148.68 円～150.16 円(+1%かい離)//下値メド 146.70 円～145.23 円(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、2 週連続で円高・ドル安、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『再び、一旦は「上値目標値+1%乖離」が表れる円安リバウンドか』と指摘し、予告通り、8 月 1 日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、再び、一旦は「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面か、ドル・ユーロは、1.1918～1.1724(先週予告していた上値メド 1.1813～1.1931(+1%かい離)//下値メド 1.1657～1.1540(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、3 週連続でドル安・ユーロ高、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、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、174.48 円～172.95 円(先週予告していた上値メド 174.38 円～176.12 円(+1%かい離)//下値メド 172.53 円～170.80 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、

ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『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』と指摘し、予告通り、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、前の週のユーロ>円>ドルが2週連続で継続しています。9月16-17日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)の会合で0.25ptの利下げが決まり、年内2回の追加利下げの可能性もあることも判明し、145円台半ばまで米ドル安円高に振れる場面がありましたが、インフレの持続を考慮して利下げペースが加速する可能性は低いことから148円台前半まで戻しています。ただ、日銀が保有するETFの売却計画が発表されたことや年内における追加利上げの可能性が意識されたことを受けて米ドル・円は147円台前半で下げ止まっています。ユーロドルはフランスの政治不安を懸念したユーロ売りが一時拡大したものの、米国の年内追加利下げを想定したユーロ買い・米ドル売りが優勢となり、一時1.1919ドルまで買われています。

<裁定買い残・裁定売り残>

2週連続で減少。ただ、裁定買い残は25年3月31日週以来、約5ヶ月弱振りに2兆円大台にのせて、5週連続で「2兆円」台をキープしています。前回2兆円台に乗せた3月は、ご存知の通り、トランプ関税発表直前で、その後は4月に日経平均が3万円割れ目前まで急落しています。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。そして、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-3021億円の731億円と、3週間振りに大幅減少、かつ21年8月23日週以来、約4年振りに「3000億円超」の減少となっています。前の週は逆に、「3000億円超」の増加で、「裁定売り残」を利用して相場を乱高下させている「相場操縦」の姿が見え隠れしています。ちなみに、「3000億円超」の増加は24年3月4日週以来、約1年半振りの大幅増加で、24年3月4日週は当時、今回と同様、史上最高値をつけたときに表れており、その次の月である24年4月に日経平均は5000円幅の急落が起きています。また、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+2782億円の2兆446億円と再び、2兆円にのせています。同指標の残高は2週前まで3週連続で2兆円台乗せとなっていました。前回の2兆円台にのせたのは25年3月24日週で4月の「トランプショック」直前に表れ、また、3週連続の2兆円台乗せは、24年12~1月、24年7月、24年5月で「令和のブラックマンデー」前に表れています。今回も史上最

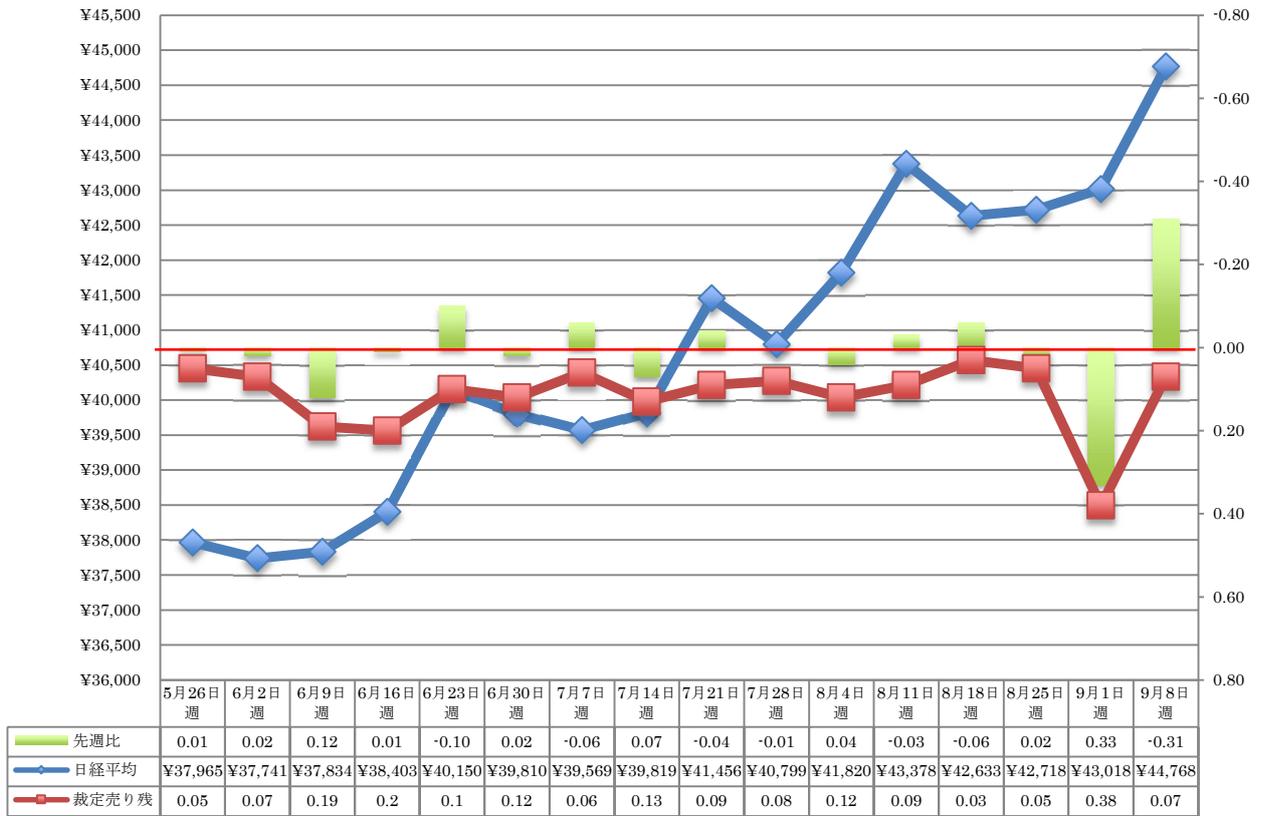
高値更新時に表れており、今後、「2兆円」を割り込むと急落調整のシグナルとして注意が必要かもしれません。



8月18日週	8月25日週	9月1日週	9月8日週
¥42,633.29	¥42,718.47	¥43,018.75	¥44,768.12
2.12	2.15	2.14	2.11
0	0.03	-0.01	-0.03

単位:兆円

裁定売り残と先週比



8月18日週	8月25日週	9月1日週	9月8日週
¥42,633.29	¥42,718.47	¥43,018.75	¥44,768.12
0.03	0.05	0.38	0.07
-0.06	0.02	0.33	-0.31

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと方向感なく乱高下の週が予想されます。今週(9/22~9/26)の相場を占う『RU-RD 指標』の9月12日週は0.0%と、24年2月12日週以来、約1年7か月振りに「0%」で、本来ですと方向感なく乱高下の週が予想されます。また、来週(9/29~10/3)の相場を占う9月19日週は+11.1%とプラス圏に浮上したことで、本来ですと急反発が予想されます。以前からお伝えしたように、7月11日週~8月8日週の4週間もプラス圏とマイナス圏を毎週交互に繰り返し、方向感が無くなっていました。実は、このように4週間もの長期間、プラス圏とマイナス圏を繰り返すことは珍しく、過去には20年9月7日週~10月5日週の5週間、15年8月31日週~9月21日週の4週間、15年3月9日週~3月30日週の4週間、の3回しかなく、今回で4回目になります。20年9月7日週~10月5日週の5週間は20年3月の「コロナショック」後、政府による金融緩和で日経平均が21年3月のアベノミクス以降の最高値を付ける上昇相場直前に表れています。また、15年は15年6月に日経平均がアベノミクス以降の最高値を付ける直前に表れた後、15年8月「チャイナショック」と呼ばれる世界同時株安直後に2回目表れています。いずれも、アベノミクス以降の最高値と絡んでおり、今回も史上最高値を付けたことで共通したことで、2015年のように史上最高値後に何か起きるシグナルとも言えそうです。先々週、『今回の『RU-RD 指標』の4週連続プラス圏も不自然な買い支えが原因で、その目的は今週末9月12日のメジャーSQに向けて大量に日本株を購入してきた外国人投資家が相場を維持しようとしていた可能性があります。昨日9月7日に突然発表された石破首相の辞任は株価を上昇させる材料となる可能性があります。仮に、そのように相場が動くメジャーSQ後は急落調整に要注意となりそうです。』と指摘し、日経平均はメジャーSQの9月12日高値44888円の史上最高値を付けましたが、先週19日に日銀は金融政策決定会合で、かつての大規模金融緩和策の一環で大量に買い入れてきたETF=上場投資信託とJ-REIT=不動産投資信託を売却する方針を決定したことで、19日の日経平均は高値45852円から安値44495円まで-1357円の急落となっています。ただ、本来、急落すべき先週、米国市場が19日にメジャーSQで米国市場の株価が吊り上げられ、日経平均は週間ベースで+277円高と4週連続で上昇しています。日米のメジャーSQが終了した後、乱高下が予想される今週にそれがどのように表れるかが注目されます。また、日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、9月8日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、『目先は短期的に一旦、「上値目標値-2%乖離」が表れる反落局面が予想されます』と指摘しましたが、米国のメジャーSQの影響か、先週も2週続けて「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、より「下値目標値-2%乖離」が表れる反落局面が表れやすくなったかたちです。

先週の相場で注目すべきは、銀(シルバー)のニューヨーク先物が9月19日に一時、1トロイオンス43.40ドルまで上昇し、2011年5月以来14年ぶりの高値を付けたことです。既に、史上最高値を更新している金価格に続き、銀(シルバー)もついに2011年4月に付けた史上最高値49.56ド

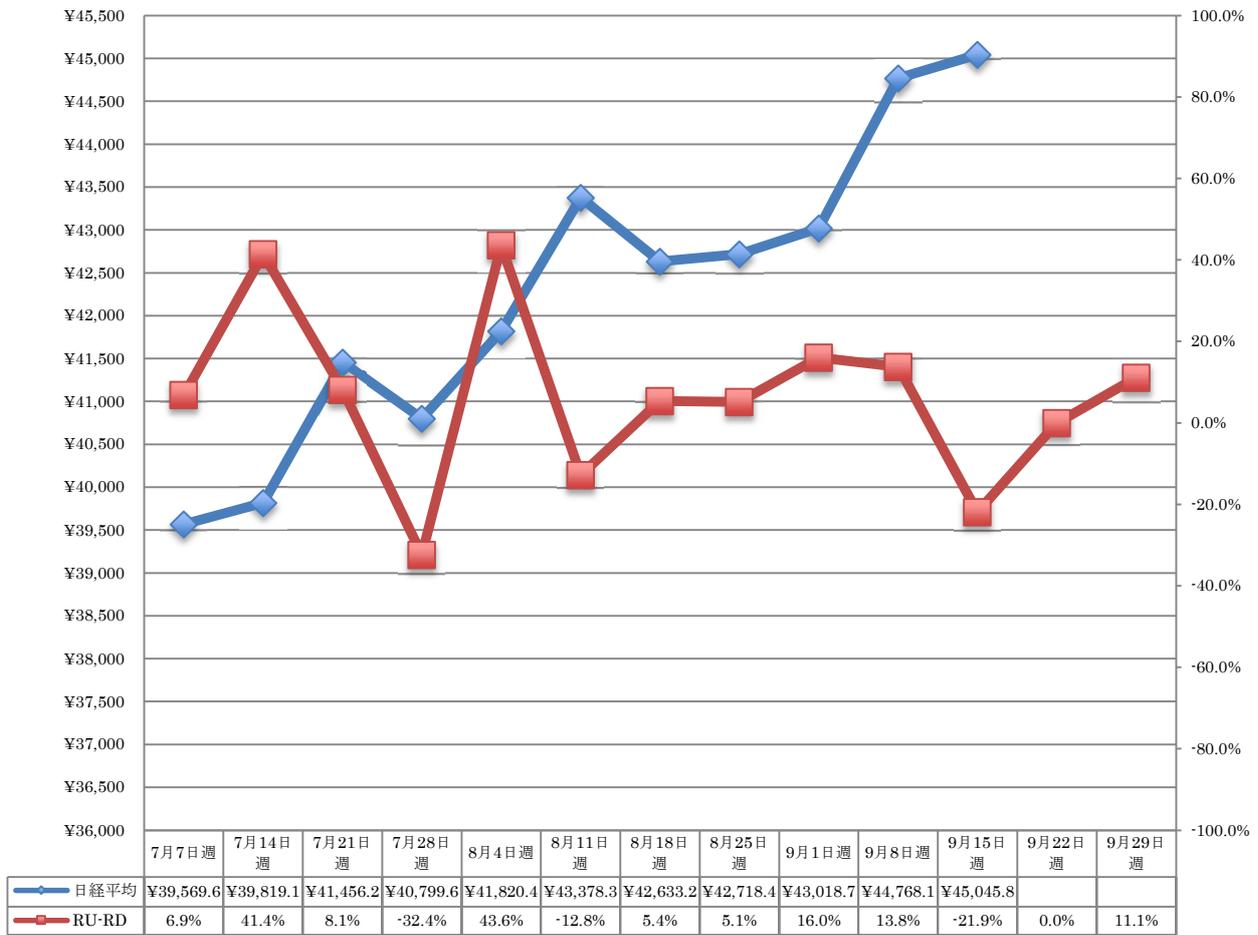
ルを狙うブレイクアウトの動きが本格化したかたちです。年初来では48%上昇(1月始値29.19ドル)し、NY金の年初来42%上昇(1月始値2625ドル、史上最高値9月16日3739ドル)を上回り、NYダウの年初来8.7%上昇(1月始値42660ドル、史上最高値9月19日46396ドル)やナスダック総合指数の年初来16.7%上昇(1月始値19403、史上最高値9月19日22645)をも大きく上回る高パフォーマンスとなっています。トランプ政権の「ドル高是正」政策で、米ドル指数が年初来11.5%下落(1月始値108.33、9月17日安値95.845)するなか、金・銀の実物資産への資金逃避が加速していることが要因で、金に比べ出遅れている銀が買われている面もあります。金と銀の価格が上昇するなか注目すべきは、以前から何度も指摘してきたT-Model理論『ゴールドシルバーレシオ(金銀比率)』ですが、3月31日週にトランプ政権が「相互関税」関税を発表して103.8倍と100倍大台超えを記録した後、先週末19日終値はNY金3705.8ドル、NY銀42.952ドルで86.3倍と低下したものの、危機を示唆する基準である「80倍」を依然超えています。同指標の過去最高はコロナ禍に記録した2020年4月114.77倍ですが、今回はそれに次ぐ2回目の100倍超で、金価格に比べて銀価格が歴史的に割安だったことを示しています。

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8月1日週+41.4%→8月8日週+42.9%→8月15日週+47.1%→8月22日週+54.3%→8月29日週+48.6%→9月5日週+44.3%→9月12日週+47.1%→9月19日週+52.9%と、24年12月30日週以来、約7か月振りに9週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超え、8月22日週+54.3%に続き、2度目の「+50%」を超えて、より「天井圏」を示唆したかたちです。前回「+40%超の上限ゾーン」、かつ「+50%」を超えて「天井圏」を示唆したのは24年7月1日週～7月15日週で、その後、24年8月9日週の「令和のブラックマンデー」が起きた後、リバウンド過程で8月26日週～9月2日週、9月23日週～10月14日週に表れています。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8月1日週+33.6%→8月8日週+37.6%→8月15日週+40.5%→8月22日週+43.6%→8月29日週+47.1%→9月5日週+46.4%→9月12日週+47.4%→9月19日週+49.0%と、17週連続で「プラス圏」、かつ24年9月30日週以来、約11か月弱振りに「+40%超の上限ゾーン」を6週連続で超え、「天井圏」を示唆したかたちです。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ます。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、9月24日に9月S&Pグローバル製造業PMI、25日に日銀金融政策決定会合議事要旨、8月企業向けサービス価格指数、8月全国百貨店売上高、26日に9月東京都区部消費者物価指数、海外では、23日に欧・9月ユーロ圏S&Pグローバル製造業・サービス業PMI、米・4-6月期経常収支、9月S&Pグローバル製造業・サービス業PMI、24日に独・9月Ifo景況感指数、米・8月新築住宅販売件数、25日に米・4-6月期GDP(確定値)、8月耐久財受注、8月中古住宅販売件数、新規失業保険申請件数、26日に米・8月個人所得・個人支出・デフレーター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、9月22日に自民党総裁選告示、自民総裁選立候補者の所見発表演説会、23日は株式市場は祝日のため休場(秋分の日)、自民総裁選立候補者の共同記者会見、24日に自民総裁選立候補者の演説会、自民党総裁選立候補者の討論会、25日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(7月30・31日分)、26日は自民総裁選立候補者の演説会、9月末権利付き最終売買日、海外は、23日に国連総会において一般討論演説開始(29日まで)、25日にスイス・中央銀行が政策金利発表、メキシコ・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）



9月8日週	9月15日週	9月22日週	9月29日週
¥44,768.12	¥45,045.81		
13.80%	-21.90%	0.00%	11.10%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 46788 円～47723 円 (+2%かい離)

下値メド 45233 円～44328 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 46635 ドル～47567 ドル (+2%かい離)

下値メド 45782 ドル～44866 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 147.76 円～149.23 円 (+1%かい離)

下値メド 145.43 円～143.97 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1910～1.2029 (+1%かい離)

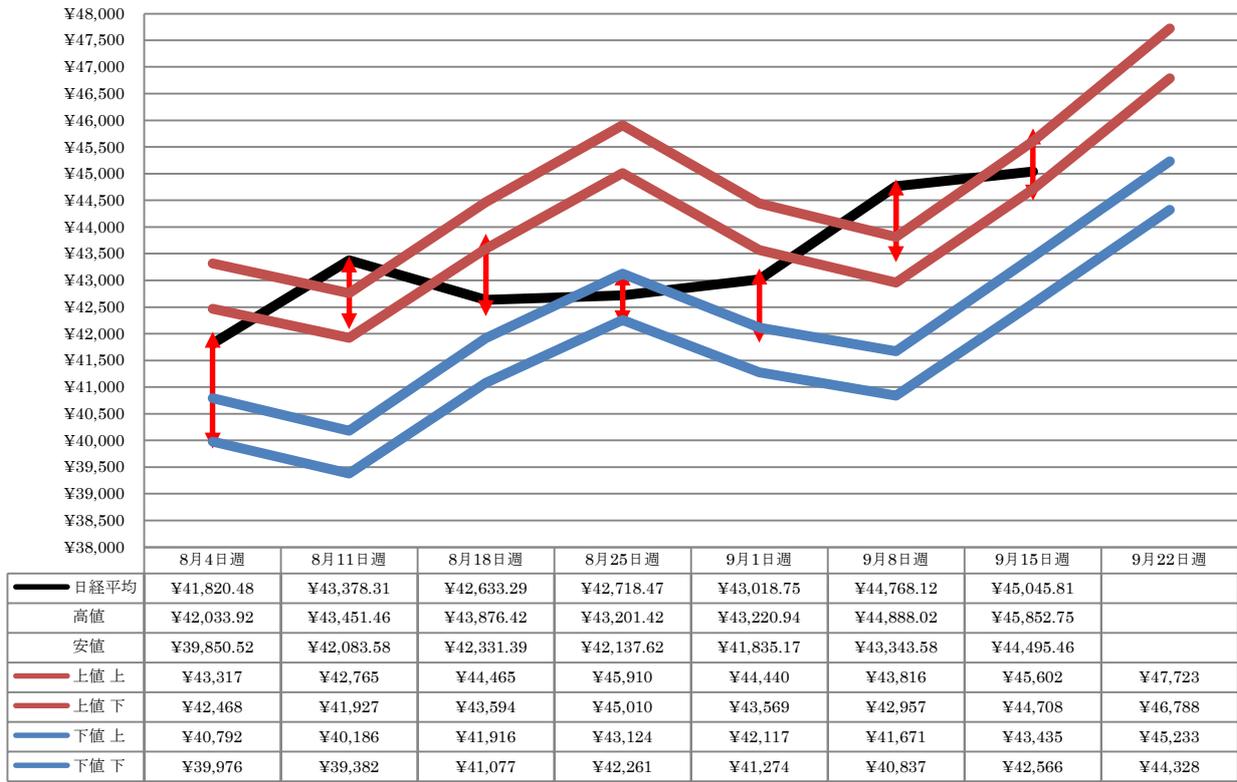
下値メド 1.1771～1.1653 (-1%かい離)

<ユーロ円>

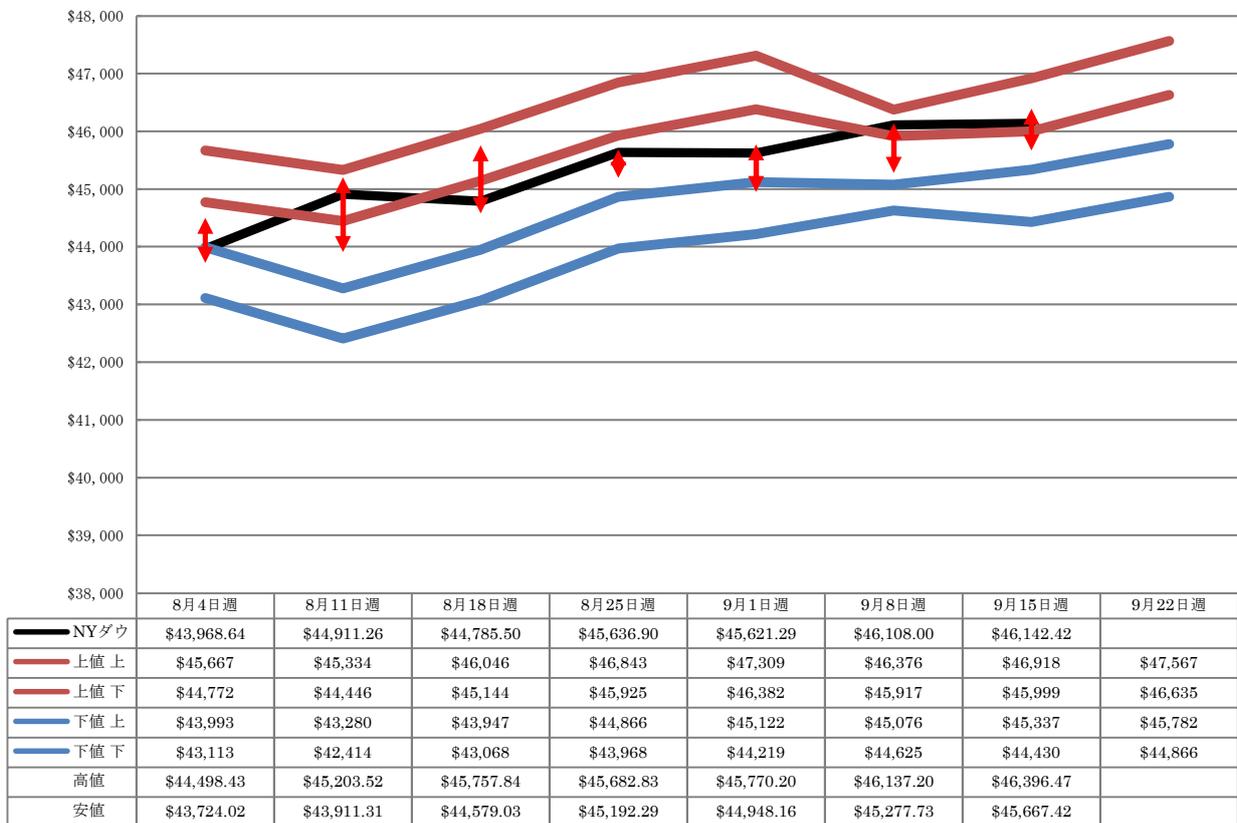
上値メド 174.81 円～176.55 円 (+1%かい離)

下値メド 172.84 円～171.11 円 (-1%かい離)

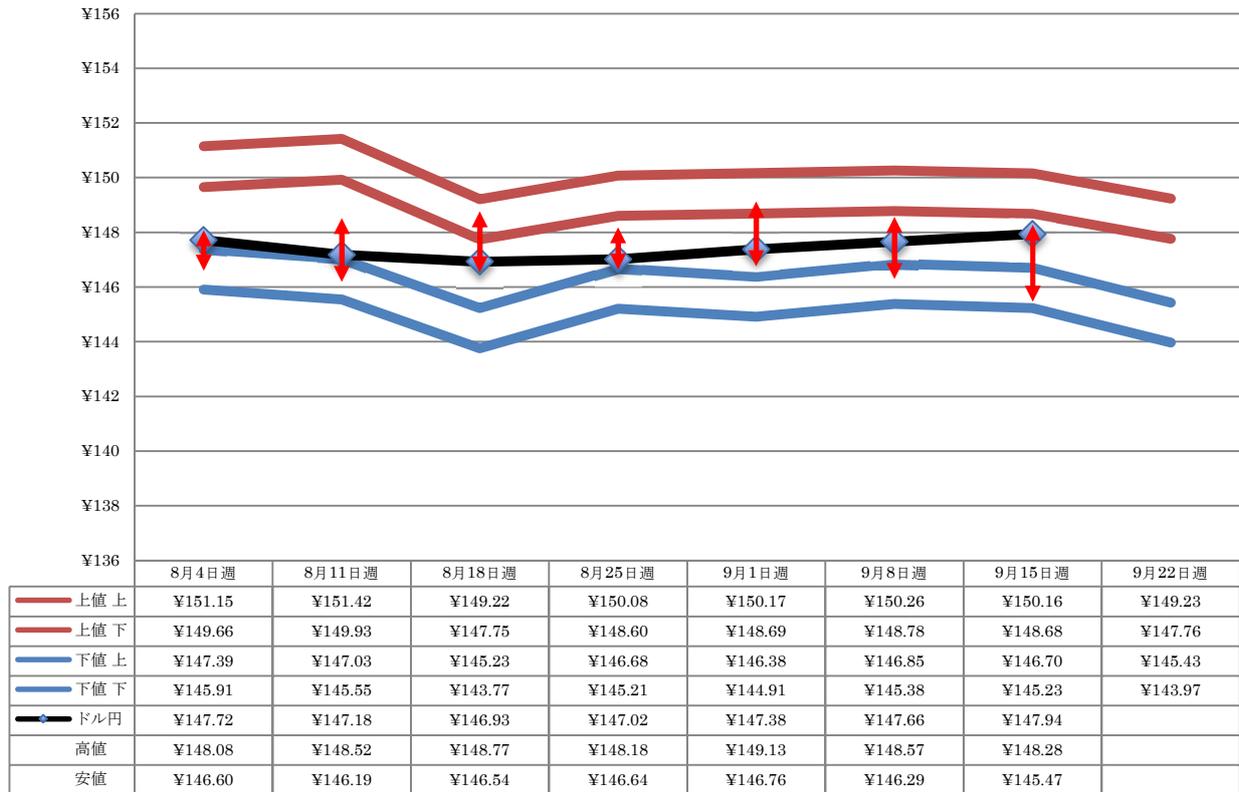
日経平均



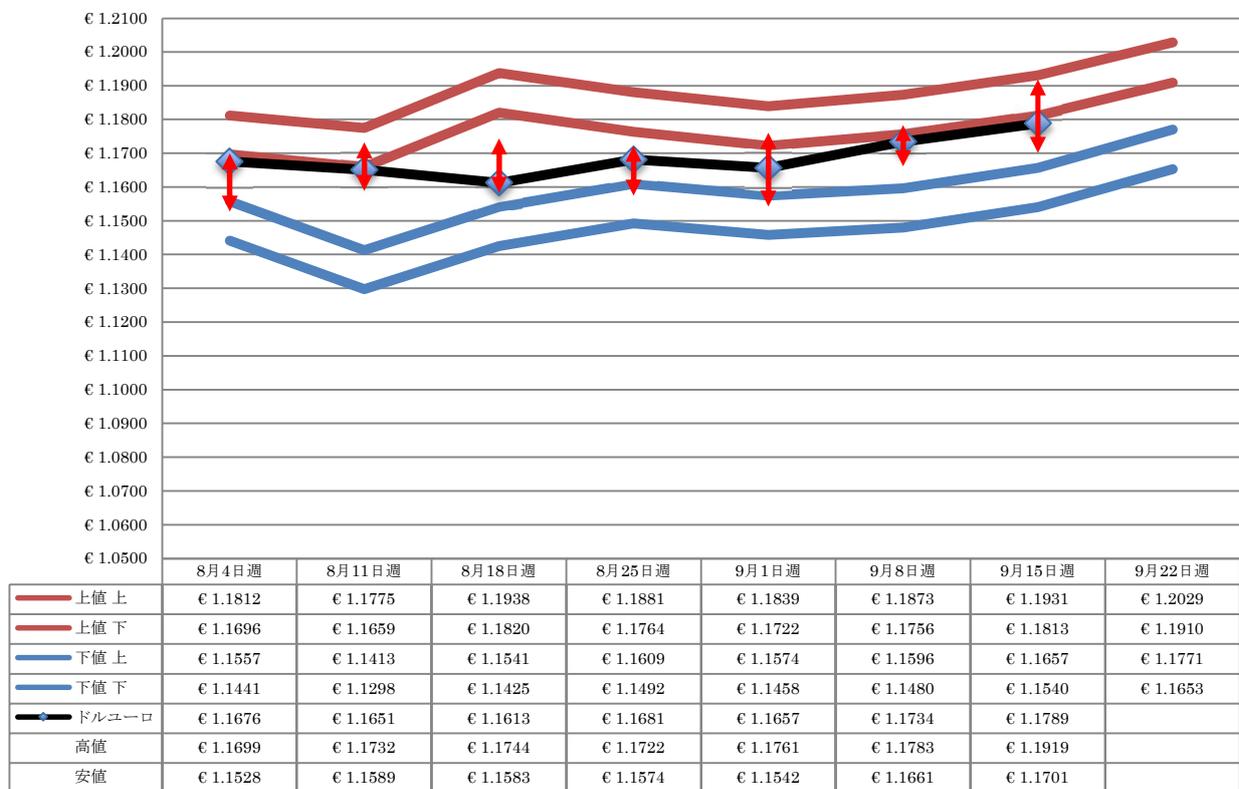
NYダウ



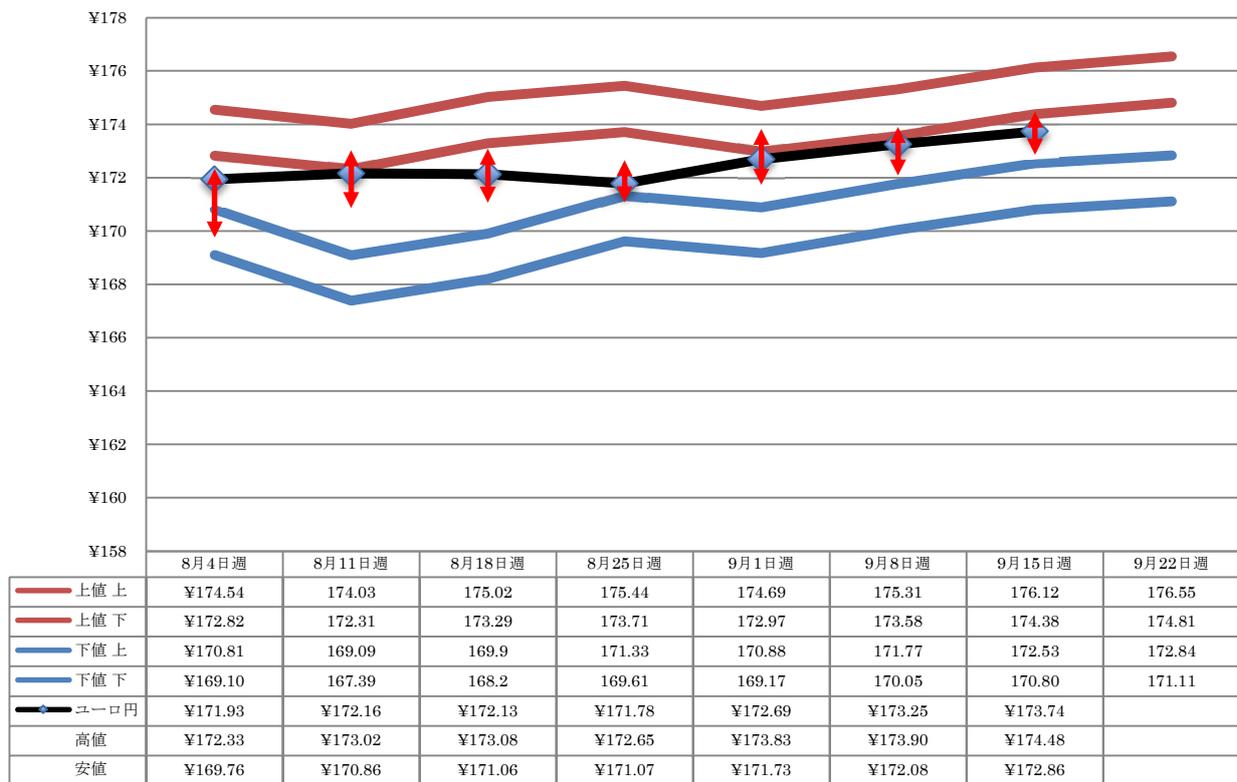
ドル円



ドルユーロ



ユーロ円

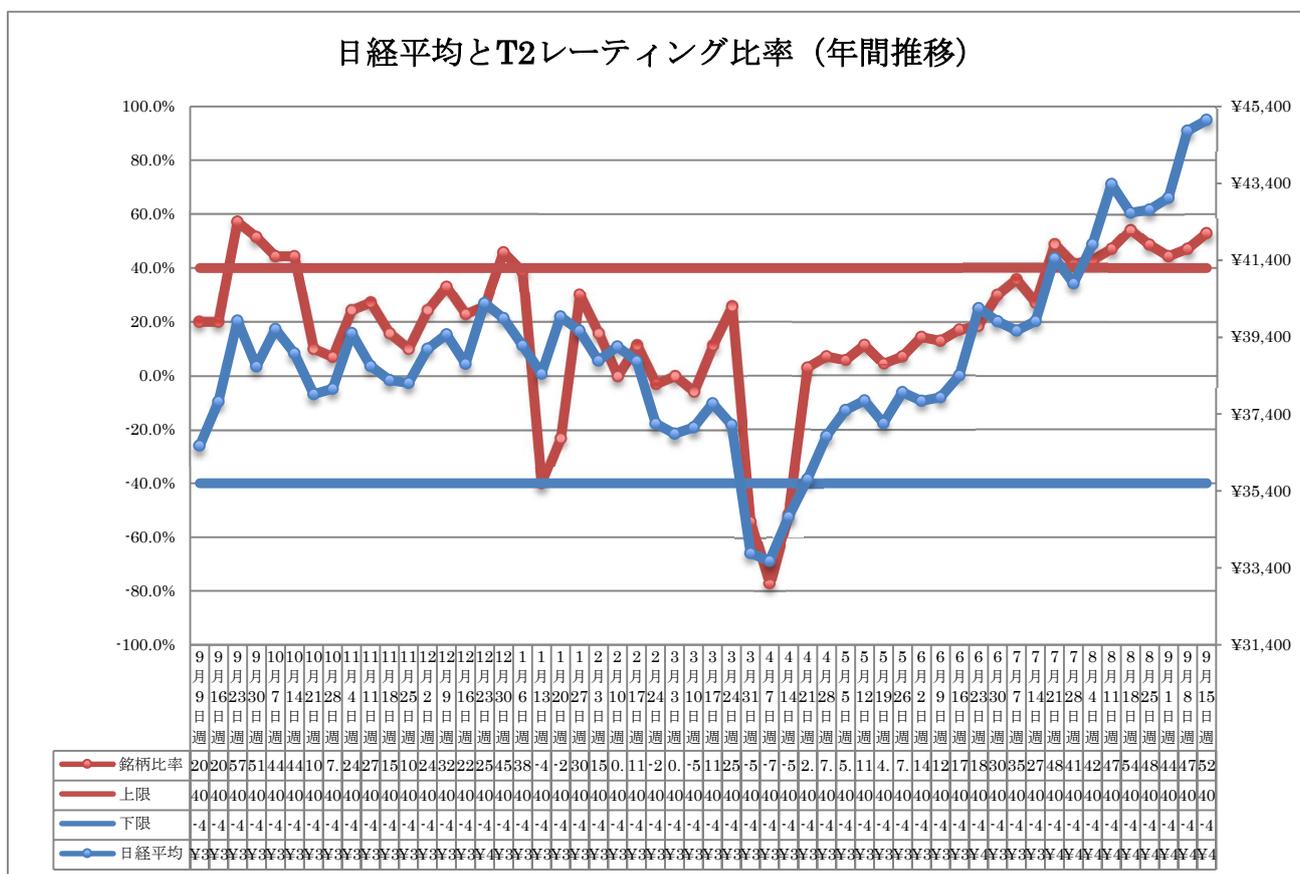
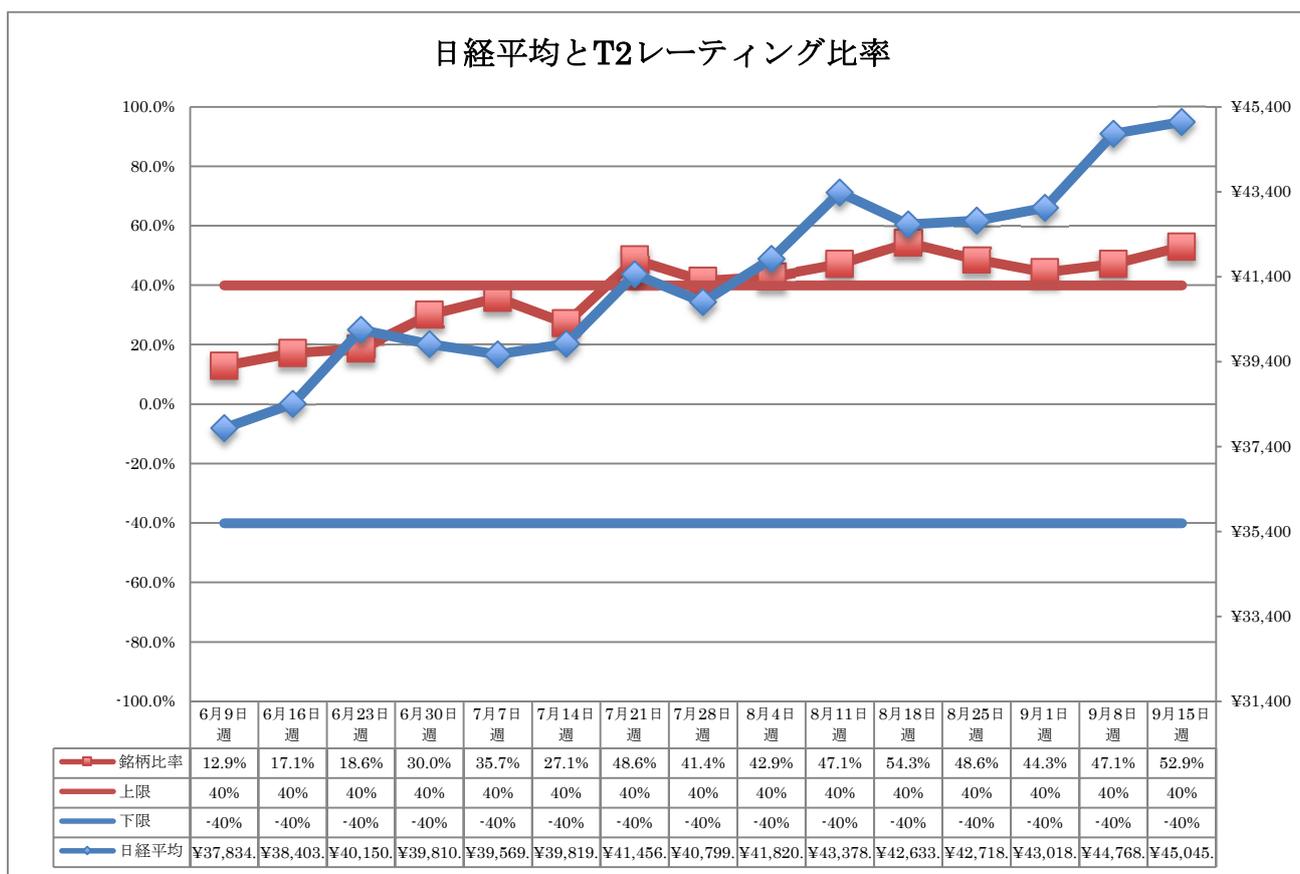


■■■ レーティング変更 ■■■

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8月1日週+41.4%→8月8日週+42.9%→8月15日週+47.1%→8月22日週+54.3%→8月29日週+48.6%→9月5日週+44.3%→9月12日週+47.1%→9月19日週+52.9%と、24年12月30日週以来、約7か月振りに9週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超え、8月22日週+54.3%に続き、2度目の「+50%」を超えて、より「天井圏」を示唆したかたちです。前回「+40%超の上限ゾーン」、かつ「+50%」を超えて「天井圏」を示唆したのは24年7月1日週～7月15日週で、その後、24年8月9日週の「令和のブラックマンデー」が起きた後、リバウンド過程で8月26日週～9月2日週、9月23日週～10月14日週に表れています。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8月1日週+33.6%→8月8日週+37.6%→8月15日週+40.5%→8月22

日週+43.6%→8月29日週+47.1%→9月5日週+46.4%→9月12日週+47.4%→9月19日週+49.0%と、17週連続で「プラス圏」、かつ24年9月30日週以来、約11か月弱振りに「+40%超の上限ゾーン」を6週連続で超え、「天井圏」を示唆したかたちです。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



□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。