

今週の T2 経済レポート



2026 年 7 月 10 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、「今週は本来ですと堅調相場の週が予想されます。今週(7/6～7/10)の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 6 月 26 日週は+17.8%と 2 週連続「プラス圏」となったことで本来ですと堅調相場の週が予想されます。ただ、来週(7/13～7/17)の相場を占う 26 年 7 月 3 日週は-14.6%と 3 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に警戒が必要な週が予想されます。先週、『日経平均』は 2 週連続で「上値目標値+2%乖離」が表れ、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面が起きやすくなったかたちです。ただ、日足ベースでは先週 6 月 24 日、26 日と 2 回の「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は逆に、一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が起きやすくなったかたちです。これで日足ベースと週足ベースで方向が逆になったことで、乱高下が予想されますが、方向はまだ週足ベースで、「下値目標値-2%乖離」が表れるまでは下落しやすくなったかたちです。今週の「下値目標値-2%乖離」は 69063 円(-2%かい離)であることから仮に、週足ベースで「下値目標値-2%乖離」を達成した場合は、その後、一旦、週足ベースと日足ベースで「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れそうです。』と指摘し、予告通り、先週 6 月 29 日週に週足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れ、また、日足ベースも 24 日、26 日に続き、6 月 29 日に 3 回目の「下値目標値-2%乖離」が表れ、これで週足ベースと日足ベースで方向が↑で同じ方向になったことで、週足ベース、日足ベースともに「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面がより起きやすくなったかたちです。先週もお伝えしたように、今週末 10 日はミニ SQ を控えるため、投機筋は昨年 3 月以降、毎月上回り続けている 6 月 SQ 値(66698 円)を意識した株価吊り上げの「株価操縦」を仕掛けるかが注目されます。

先週の相場で注目すべきは、7 月 3 日の日本の長期金利が一時、2.821%と 1996 年 10 月以来、29 年 8 カ月ぶりの高水準に上昇したことです。長期金利急騰の背景にあるのが財政悪化や利上げの遅れへの懸念で、目先は節目の 3%台突入も意識されています。政府が 6 月末に示した経済財政運営と改革の基本方針「骨太の方針」原案で「強い経済」実現には適切な金融政策運営が

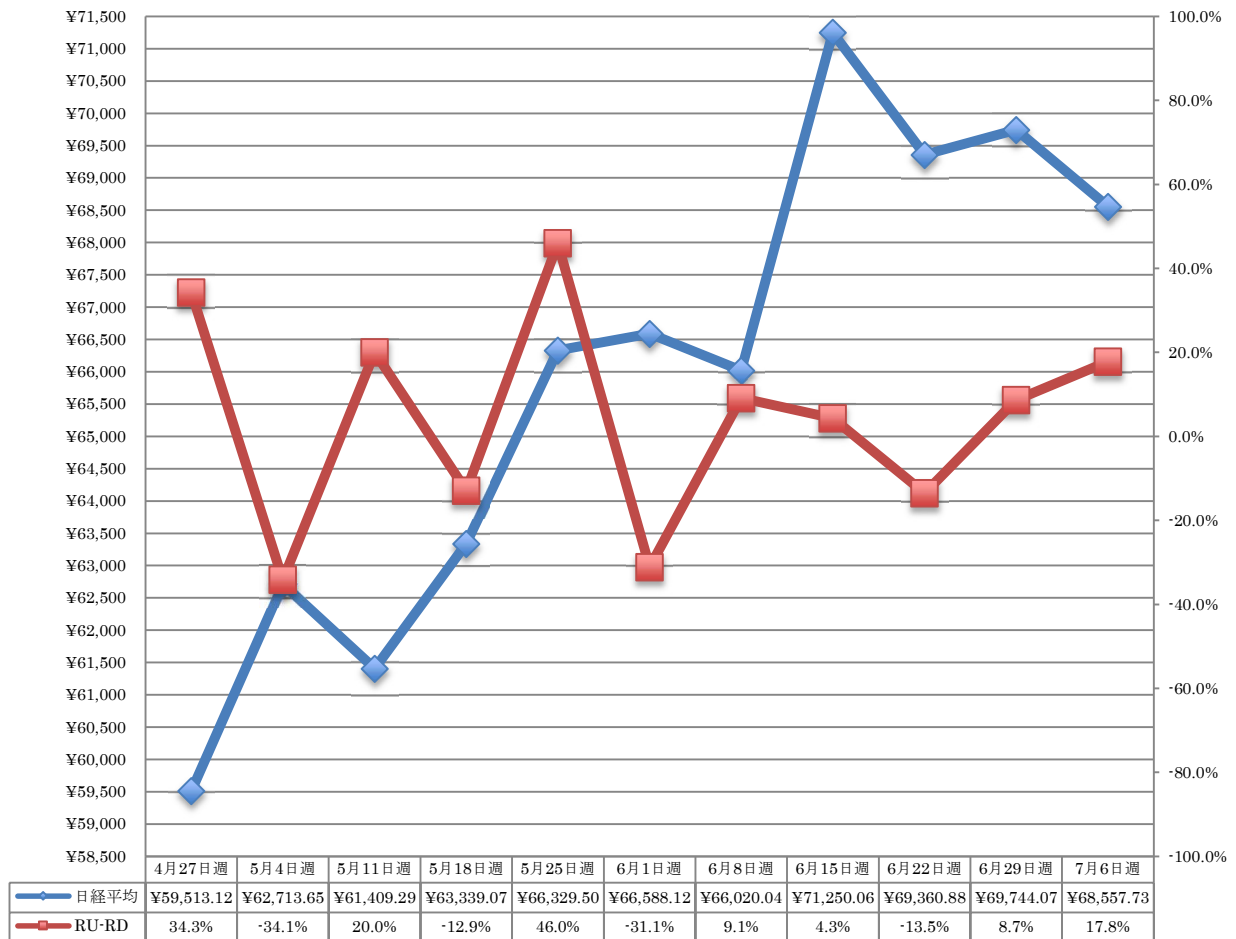
「非常に重要」と明記したことで、市場は、政府が日銀に緩和的な金融環境の維持を求めたと受け止め、利上げの遅れが将来的なインフレ加速や大幅な金利上昇を招くとの懸念から「骨太ショック」が国債市場を揺らしています。以前からお伝えしてきたように、T-Model では、現在の金利急騰の原因は(人為的)円安による「輸入インフレ」が原因と考えています。T-Model 理論『名目 GDP-実質 GDP』で「インフレ額(率)」の推移を計算すると、25 年 4~6 月約 19 兆円(+11.7%)、7~9 月約 16 兆円(+9.9%)、10~12 月約 23 兆円(+13.4%)と実質のインフレ率は既に 2 ケタを超えており、実は、この「インフレ額(率)」を時間差で追いかけるかたちで、日本の金利が急騰しているだけなのです。つまり、「円安→輸入インフレ→長期金利上昇」と発展しており、この順番さえ理解できれば、「(人為的)円安」を止めるだけで、現在の「インフレ額(率)」は落ち着き、その後、日本の長期金利上昇も一巡すると考えられます。ただ、現在の 2 桁のインフレを全く反映しない日本の消費者物価指数をベースに「輸入インフレ」など起きていないと考える現政権では、現在の長期金利上昇の原因は全く分からないのではないのでしょうか。また、これは単なる金利上昇ではなく、金融市場全体への警告サインで、長期金利が 0.1%上がるごとに日銀の保有国債の含み損は 3 兆円弱増え、長期金利が 3%なれば、保有国債の含み損は 60 兆円に達する見込みだからです。尚、長期金利が同水準だった 30 年前、金融緩和局面で長期金利の低下が続き、翌 1997 年には北海道拓殖銀行や山一証券の相次ぐ破綻で金融危機が列島を襲っています。

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 26 年 5 月 1 日週-18.6%%→5 月 8 日週-21.4%→5 月 15 日週+7.1%→5 月 22 日週-2.9%→5 月 29 日週-7.1%→6 月 5 日週-1.4%→6 月 12 日週-14.3%→6 月 19 日週-5.7%→6 月 26 日週 0.0%→7 月 3 日週-1.4%と、25 年 10 月 20 日週以来、9 ヶ月振りに「0%」に逆戻りしましたが、再び、マイナス圏に陥っています。さらに、『「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』よりも、よりの確に「天井圏」「底値圏」を示唆する指標としてご紹介した日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』は 5 月 1 日週-14.3%→5 月 8 日週-13.6%→5 月 15 日週+5.7%→5 月 22 日週-7.9%→5 月 29 日週-5.0%→6 月 5 日週-7.1%→6 月 12 日週-11.4%→6 月 19 日週-10.0%→6 月 26 日週 0.0%→7 月 3 日週-5.0%と、『「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』と同様に、22 年 5 月 30 日週以来、約 4 年振りに「0%」に逆戻りしましたが、再び、マイナス圏に陥っています。両指標とも、「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、まだ「-40%超の底値ゾーン」が表れておらず、それが表れるまではあくまでもリバウンドの域を出ていないと考えられます。バイデン政権時代から「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」を利用して、「株価操縦」が行われてきました。T-Model『円キャリートレード指数』は 26 年 4 月 24 日週 1.62 倍と 1991 年以来、35 年振りの高水準に達し、これまで世界の「過剰流動性」を支えてきたのは、先進国で唯一、「実質政策金利」を大きくマイナス圏に放置し続けている日銀の「円キャリートレード」であることは明らかです。ただ、その「過剰流動性」に敏感な資産である「ビットコイン」は 25 年 10 月 6 日史

上最高値 12 万 6186ドルから-53%の「歴史的暴落」となっており、30 年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出し、世界最大の金融アンカーの役割を果たしてきた日本もそろそろその幕を閉じようとしているのかもしれませんが。日銀は政策金利を 1%と 31 年ぶりの高さに引き上げましたが、2026 年 6 月 17 日日経新聞は『「影の日銀総裁はベッセント氏」高市政権と残る溝、利上げは外圧頼み』において、『「いま金利を上げた方が将来の金利の上げ幅は小さくて済む」。5 月 11 日、訪日中のベッセント米財務長官は片山さつき財務相に語りかけた。日銀が利上げをためらうとインフレが加速しかねない。最終的に急ピッチの利上げを迫られて経済・市場に悪影響が及ぶ。曲折を経て政策金利を 1%に乗せた日銀。内実は市場と米国の「2 つの外圧」に背中を押されて利上げ実施にこぎ着けた感が強い。「今やベッセント氏が『影の日銀総裁』だ」。海外の市場関係者からはこんな声も出る。』と報じています。尚、ベッセント氏は単なる親切心ではなく、日銀の「緊急利上げ」で「円キャリートレード」のシステム事態が崩壊し、米経済に「累が及ばない」よう圧をかけただけと考えられます。

今週は、経済指標では、国内は、26 年 7 月 7 日に 5 月毎月勤労統計調査、5 月家計調査、5 月景気動向指数、8 日に 6 月景気ウォッチャー調査、9 日に 6 月マネースtock、6 月都心オフィス空室率、地域経済報告(さくらレポート)、10 日に 6 月国内企業物価指数、海外では、6 日に欧・5 月ユーロ圏小売売上高、米・6 月 ISM 非製造業景気指数、7 日に独・5 月鉱工業生産、米・5 月貿易収支、8 日に米・5 月消費者信用残高、9 日に中・6 月生産者物価・消費者物価指数、米・6 月中古住宅販売件数、新規失業保険申請件数などが発表されます。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は 6 日に参議院決算委員会に高市首相と全閣僚が出席し質疑、9 日に地域経済報告(さくらレポート)(7 月、日本銀行)、日銀支店長会議、10 日にミニ SQ、海外では 7 日に北大西洋条約機構(NATO)首脳会議(8 日まで)、8 日に 6 月 16-17 日開催の FOMC 議事録、国際通貨基金(IMF)が世界経済見通し(WEO)公表、9 日に欧・欧州中央銀行(ECB)議事要旨(6 月会合)、など。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



6月15日週	6月22日週	6月29日週	7月6日週
¥71,250.06	¥69,360.88	¥69,744.07	¥68,557.73
4.3%	-13.5%	8.7%	17.8%

先週の日経平均は、高値 70384 円(7 月 6 日)・安値 66819 円(7 月 8 日)と推移、3 週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、TOPIX が史上最高値を更新し、日経平均も 70000 円台を回復しましたが、その後は AI・半導体関連中心に利益確定の動きが強まり、週央にかけては想定を上回る好業績(速報値)を発表した韓国サムスン電子が売り優勢となったことで AI・半導体株の過熱警戒感が一段と強まった他、上場投資信託(ETF)分配金捻出のための換金売りも重なり、連日で 1400 円台の大幅下落で約 1 カ月ぶりの安値圏である 6 万 6000 円台まで急落し下値目標値を達成、ただ、週後半にかけては地政学リスクが高まるなか、フィラデルフィア半導体株指数(SOX)が強い動きをみせた他、週末ミニ SQ を意識した先物主導の株価吊り上げで一時 1600 円超高となり、週間ベースでは-1187 円安と 2 週間振りに 1000 円超の急落となったものの、下落幅を大幅縮小したかたちで終了しています(先週予告していた上値メド 72864 円～74321 円(+2%かい離) //

下値メド 68050 円～66689 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、短期の大台替えで、従って、猶予で 9 日までに 66500 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、逆に、9 日に 67500 円大台替えで仕切り直し、同日 68000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 0 日間、猶予で 10 日に 68500 円、69000 円大台替えでカウントダウン継続に 0 日間、従って、猶予で 11 日(土曜日のため週明け 13 日)までに 69500 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、68500 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、従って、猶予で 9 日までに 66000 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、逆に、9 日に 68000 円大台替えで仕切り直しが入り、10 日に 69000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 1 日間、従って、11 日(土曜日のため週明け 13 日)までに 70000 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、68000 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、従って、7 月までに 66000 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、逆に、7 月に 68000 円大台替えで仕切り直し、同月 69000 円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、7 月までに 70000 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、68000 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、『日経平均は毎日 3000 円幅での乱高下が現実化すると同時に、26 日にも、6 月 24 日に続き、日足ベースで 2 回目の「下値目標値-2%乖離」が表れ、目先は逆に、一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が起きやすくなったかたちです。日足ベースと週足ベースで方向が逆のままのため、今後も乱高下が予想されますが、方向はまだ週足ベースで、「下値目標値-2%乖離」が表れやすくなったかたちです。』と指摘し、予告通り、先週 6 月 29 日週に週足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れ、目先は逆に一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が起きやすくなったかたちです。日足ベースも 24 日、26 日に続き、6 月 29 日に 3 回目の「下値目標値-2%乖離」が表れ、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面がより起きやすくなったかたちです。これで週足ベースと日足ベースで方向が↑で同じ方向になったことで、反発が明確になりそうです。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 53289 ドル(7 月 7 日)・安値 52069 ドル(7 月 8 日)と推移、8 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週前半にトランプ大統領が対イラン和平協議継続で合意したことを明らかにし買いが先行、原油相場が下落したことで上場来高値を更新して上値目標値を達成しましたが、想定を上回る好業績を発表した韓国サムスン電子が売り優勢となったことで、AI・半導体株の過熱警戒感が一段と強まった他、米国とイランの対立が再燃し、下値目標値目前まで急落、乱高下が激しくなりましたが、週間ベースで-263 ドル安と 5 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 53081 ドル～54142 ドル(+2%かい離)//下値メド 51931 ドル～50892 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、従って、11 日までに 53500 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、逆に、8 日に 52500 ドル大台割れで下落スタートとなりました。52000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、53000 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、7 月 6 日に 53000 ドル大台替えて仕切り直しが入りました。54000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、52000 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、従って、6 月までに 53000 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。54000 ドル大台替えて仕切り直し、逆に、51000 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、中期の強含み、長期の方向感なしは変わりませんが、短期が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 13 日週も 2 週続けて「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面がより表れやすいかたちとなっています。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、6 月 30 日に 26000 ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。26500 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、25500 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、6 月 12 日に 26000 ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。27000 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、25000 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、6 月に 26000 ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。27000 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、25000 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・長期の強含みは変わりませんが、短期が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。また、NASDAQ 指数の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は、『先週 6 月 22 日週に「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は逆に、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が起きやすくなったかたちです。』と指摘し、予告通り、先週 7 月 6 日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面が起きやすくなったかたちです。

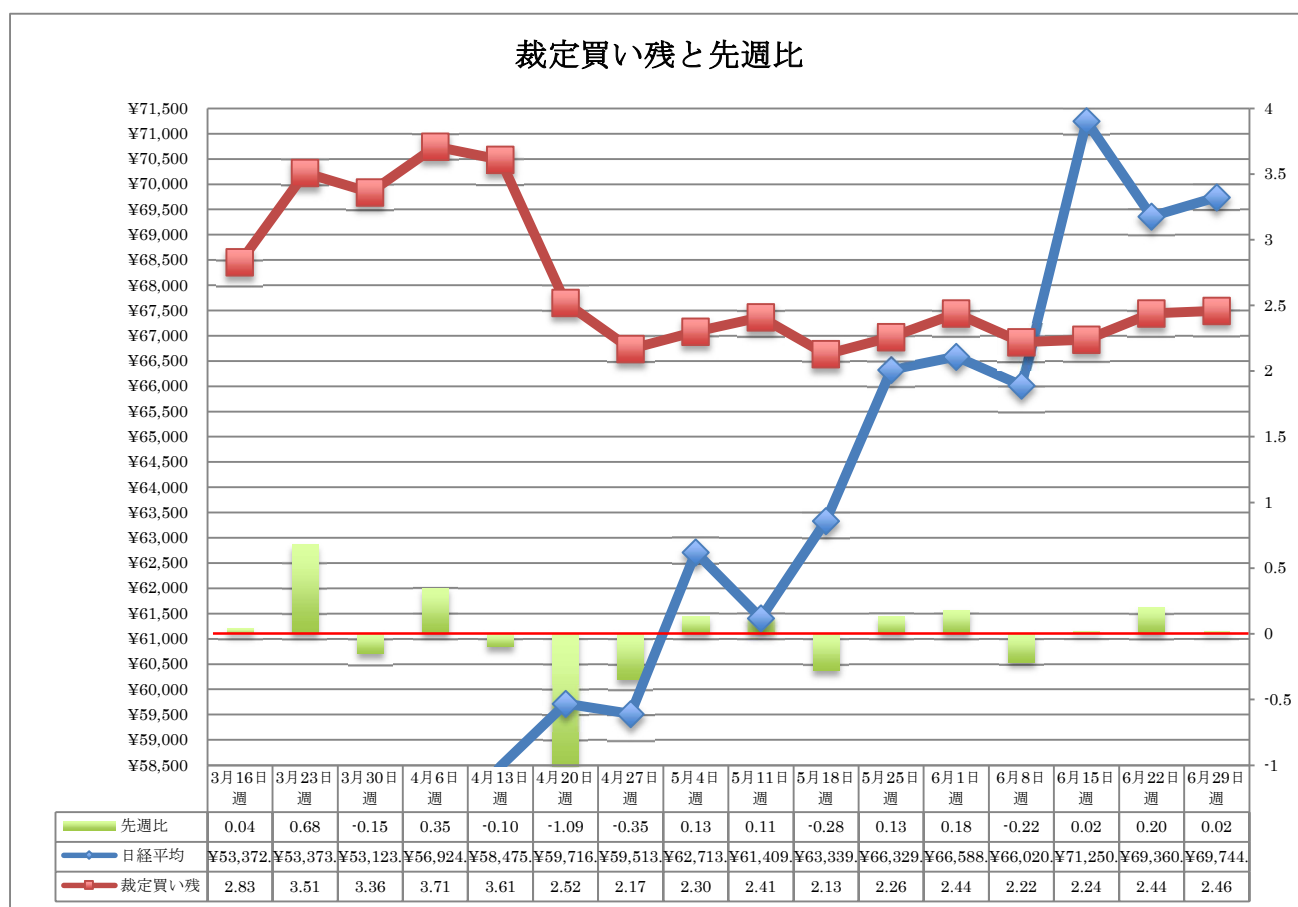
一方、為替は、ドル・円が 162.70 円～161.25 円(先週予告していた上値メド 162.78 円～164.40 円(+1%かい離)//下値メド 161.25 円～159.63 円(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、実質は 2 週連続で円高・ドル安、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『4 月 3 日週に 2 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち』と指摘しましたが、5 月 1 日週に 3 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1460～1.1388(先週予告していた上値メド 1.1445～1.1559(+1%かい離)//下値メド 1.1267～1.1154(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、実質は 2 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、『26 年 3 月 13 日週に 3 回連続

の「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面がより強まったかたち』と指摘し、ようやく 26 年 4 月 13 日週に「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」が表れるユーロ安・ドル高局面が表れやすいかたち、また、ユーロ円は、185.80 円～184.32 円(先週予告していた上値メド 185.40 円～187.25 円(+1%かい離)//下値メド 183.25 円～181.41 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、ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『2 月 20 日週に 2 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち』と指摘しましたが、5 月 1 日週に 3 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち。この結果、前の週のユーロ>円>ドルが 2 週継続しています。トランプ米大統領はイランが協議の継続を求めてきたため、応じたと明らかにすると同時に、両国が 6 月に合意した停戦は「終わった」とも強調、米・イラン間の緊張が再燃したことを受け、市場では欧州中央銀行(ECB)が年内さらに 2 回の追加利上げに踏み切るとの観測が強まり、国債利回りを押し上げるかたちでユーロが買われたかたち。また、片山氏は週末 10 日の閣議後会見で、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)を含む年金基金による国内金融資産への投資拡大を促す施策の検討を進める考えを表明したことでトリプル高となるかたちで円が買われ、ドル円は 161 円台前半まで円安修正が進んでいます。

＜裁定買い残・裁定売り残＞

3 週連続で増加しています。尚、約 2 ヶ月前の 4 月 20 日週に 2011 年 8 月 29 日週以来、約 15 年振りに「1 兆円」超の歴史的大幅減少はアベノミクス以降、続いてきた何かが転換点を迎えたことを示唆するシグナルとして重要です。実際、「裁定買い残」は直近 4 月 6 日週に 2015 年以来、11 年振りに 3 兆 7000 億円超に膨らみましたが、逆に、一気に 25 年 11 月以来、約 6 ヶ月振りに 2 兆円台まで急減しているためです。アベノミクスでピークに達したのは 2015 年 12 月 4 日週 3 兆 6306 億円でしたが、ほぼ同水準に達した後、15 年振りの「1 兆円」超の急減が表れたかたちです。一方、「裁定売り残」は、前の週比+694 億円の 757 億円と前の週と異なり、増加。尚、4 週前には「裁定売り残」が 3 週連続「ゼロ」の極めて珍しい現象が表れており、「ゼロ」は 23 年 9 月 11 日週以来、約 3 年弱振りで、3 週連続「ゼロ」は 2012 年 12 月以降、初めて。その結果、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-508 億円の 2 兆 3894 億円と 3 週間振りに減少しています。尚、4 月 27 日週には、2012 年 12 月以降で初めての「1 兆円」超の歴史的大幅減少が表れています。「裁定買い残-裁定売り残」残高は、2015 年 12 月 14 日週以来、約 10 年振りに「3 兆円」台に乗せた後、2025 年 11 月以来、6 ヶ月振りに「2 兆円」台まで一気に急減しています。この「1 兆円」超の歴史的大幅減少となった 4 月 24 日週の日経平均は+1241 円の大

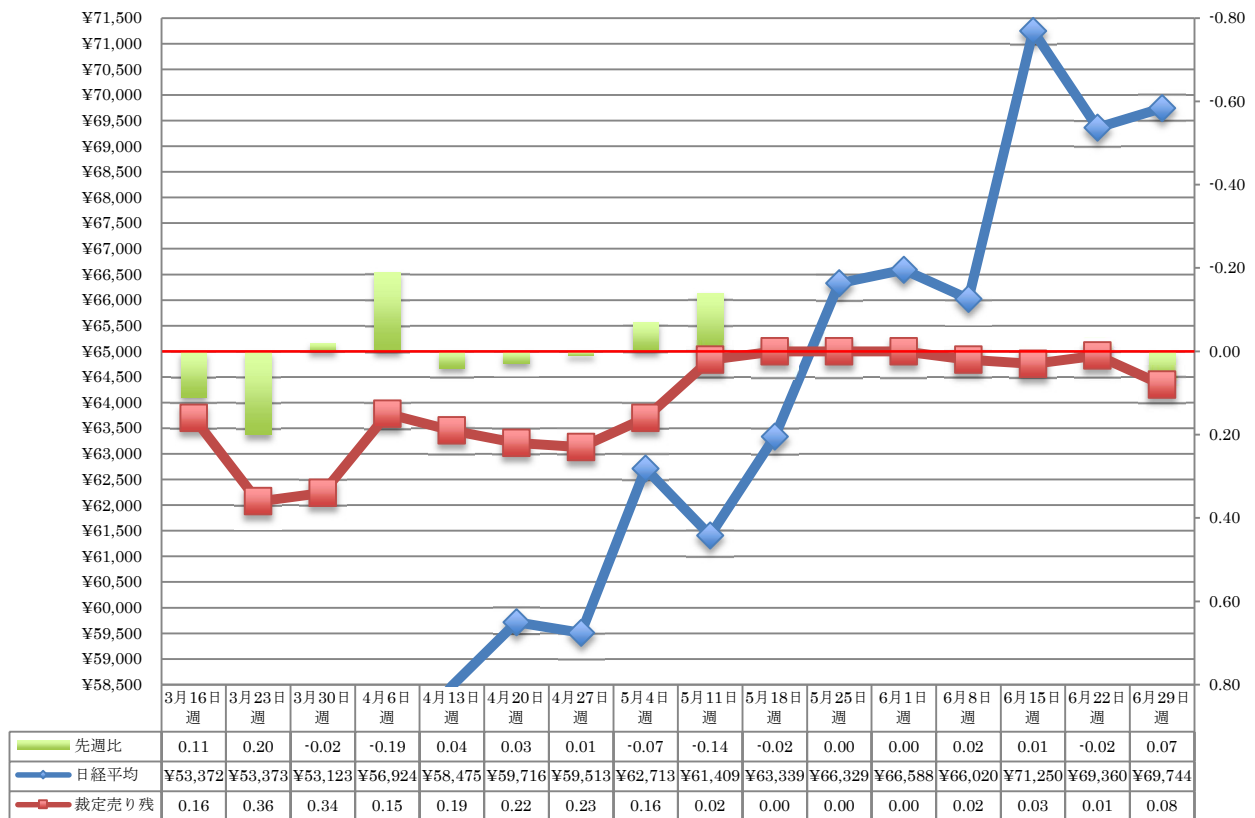
幅高で大きな売り圧力からみると矛盾した動きになっています。これは「黒い目の外国人」と思われる現物の外国人が買い支えていたことが判明しています。



6月8日週	6月15日週	6月22日週	6月29日週
¥66,020.04	¥71,250.06	¥69,360.88	¥69,744.07
2.22	2.24	2.44	2.46
-0.22	0.02	0.2	0.02

単位:兆円

裁定売り残と先週比



6月8日週	6月15日週	6月22日週	6月29日週
¥66,020.04	¥71,250.06	¥69,360.88	¥69,744.07
0.02	0.03	0.01	0.08
0.02	0.01	-0.02	0.07

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落調整に警戒が必要な週が予想されます。今週(7/13~7/17)の相場を占う『RU-RD 指標』の26年7月3日週は-14.6%と3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に警戒が必要な週が予想されます。ただ、来週(7/20~7/24)の相場を占う26年7月10日週は+69.8%と前の週と異なり「プラス圏」、かつ、5月11日週以来、8週間振りに「+40%超の上限ゾーン」を超えたことで急反発が期待される週が予想されます。従って、ここ2週間は大きな乱高下が起きそうですが、同指標が「+40%超の上限ゾーン」を超えると、過去、これまでの傾向ですと来週をピークに調整局面入りする可能性が高くなるため、今回もその傾向が表れるのかどうか注目されます。先週、『先週6月29日週に週足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れ、また、日足ベースも24日、26日に続き、6月29日に3回目の「下値目標値-2%乖離」が表れ、これで週足ベースと日足ベースで方向が↑で同じ方向になったことで、週足ベース、日足ベースともに「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面がより起きやすくなったかたちです。先週もお伝えしたように、今週末10日はミニSQを控えるため、投機筋は昨年3月以降(訂正;今年4月以降)、毎月上回り続けている6月SQ値(66698円)を意識した株価吊り上げの「株価操縦」を仕掛けるかが注目されます。』と指摘し、予告通り、日経平均は7月8日安値66819円と6月SQ値(66698円)目前まで急落したものの、先物主導の株価吊り上げで7月SQ値69171円に決まり、SQ値は4ヵ月連続で上回ったかたちです。今週は14日発表の米6月消費者物価指数(CPI)が注目されますが、前年比+3.92%(5月+4.2%)、コア指数は同+2.85%(同+2.9%)と伸びは鈍化見通しですが、予想通りに伸びが鈍化しなかったときは急落調整が起きる可能性があるため、注意が必要かもしれません。

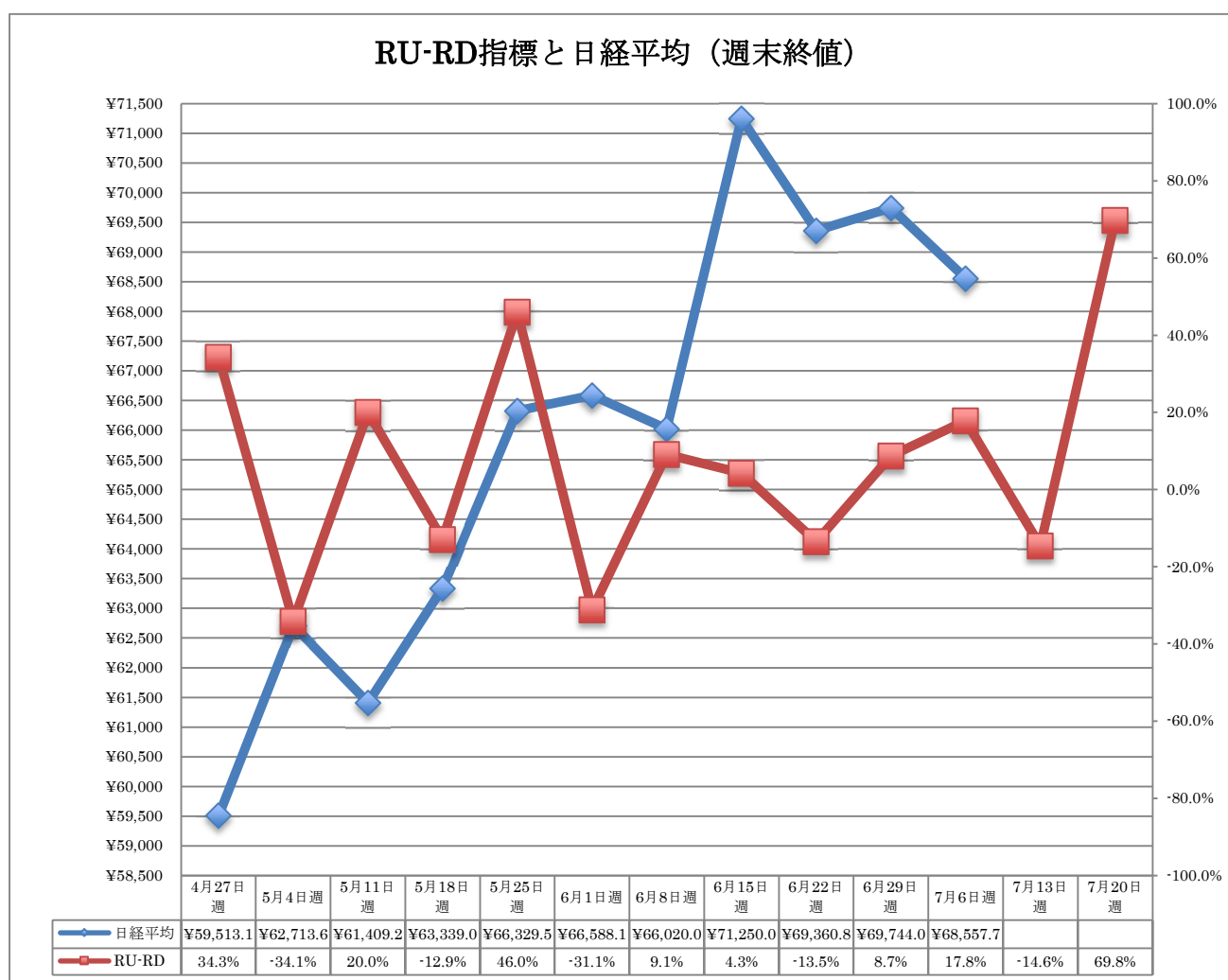
先週の相場で注目すべきは、前の週にもお伝えしましたが、日本の長期金利が7月9日に一時、2.901%と1996年9月以来、29年9ヵ月ぶりの高水準まで更に上昇したことで、「目先は節目の3%台突入も意識されています」と指摘しましたが、すぐにでも実現しそうな勢いです。政府が6月末に示した経済財政運営と改革の基本方針「骨太の方針」原案で「強い経済」実現には適切な金融政策運営が「非常に重要」と明記したことで、市場は、政府が日銀に緩和的な金融環境の維持を求めたと受け止め、利上げの遅れが将来的なインフレ加速や大幅な金利上昇を招くとの懸念から「骨太ショック」が国債市場を揺らしています。ただ、片山さつき財務相は10日の閣議後会見で、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)などの年金基金による日本の金融資産投資を後押しする考えを示したことを受け、市場はトリプル高で反応、長期金利も7月10日に一時、2.76%まで急落しています。このまま長期金利の上昇が一巡すると良いのですが、以前からお伝えしてきたように、T-Modelでは、現在の金利急騰の原因は(人為的)円安による「輸入インフレ」が原因と考えています。T-Model理論『名目GDP-実質GDP』で「インフレ額(率)」の推移を計算すると、25年4~6月約19兆円(+11.7%)、7~9月約16兆円(+9.9%)、10~12月約23兆円(+13.4%)と実質

のインフレ率は既に2ケタを超えており、実は、この「インフレ額(率)」を時間差で追いかけるかたちで、日本の金利が急騰しているだけなのです。つまり、「円安→輸入インフレ上昇→長期金利上昇」と発展しており、この順番さえ理解できれば、「(人為的)円安」を止めるだけで、現在の「インフレ額(率)」は落ち着き、その後、日本の長期金利上昇も一巡すると考えられます。ただ、現在の2桁のインフレを全く反映しない日本の消費者物価指数をベースに「輸入インフレ」など起きていないと考える現政権では、現在の長期金利上昇の原因は全く分からないのではないのでしょうか。尚、長期金利が同水準だった30年前、金融緩和局面で長期金利の低下が続き、翌1997年には北海道拓殖銀行や山一証券の相次ぐ破綻で金融危機が列島を襲っています。

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26年6月5日週-1.4%→6月12日週-14.3%→6月19日週-5.7%→6月26日週0.0%→7月3日週-1.4%→7月10日週+31.4%と、26年1月5日週以来、約6か月振りに+30%台に急上昇しています。一方、『「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』よりも、よりの確に「天井圏」「底値圏」を示唆する指標としてご紹介した日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』は6月5日週-7.1%→6月12日週-11.4%→6月19日週-10.0%→6月26日週0.0%→7月3日週-5.0%→7月10日週+12.9%と、26年2月23日週以来、約5か月振りに+10%台に急上昇しています。ここまで両指標が急上昇すると「+40%超の上限ゾーン」を突破する可能性も否定はできませんが、以前からお伝えしているように、両指標とも「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、まだ「-40%超の底値ゾーン」が表れておらず、それが表れるまではあくまでもリバウンドの域を出ていないと考えられます。バイデン政権時代から「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」を利用して、「株価操縦」が行われてきました。T-Model『円キャリートレード指数』は26年4月24日週1.62倍と1991年以来、35年振りの高水準に達し、これまで世界の「過剰流動性」を支えてきたのは、先進国で唯一、「実質政策金利」を大きくマイナス圏に放置し続けている日銀の「円キャリートレード」であることは明らかです。ただ、その「過剰流動性」に敏感な資産である「ビットコイン」は25年10月6日史上最高値12万6186ドルから-53%の「歴史的暴落」となっており、30年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出し、世界最大の金融アンカーの役割を果たしてきた日本もそろそろその幕を閉じようとしているのかもしれません。

今週は、経済指標では、国内は、26年7月15日に5月機械受注、5月第三次産業活動指数、海外では、13日に米・6月財政収支、14日に中・6月貿易収支、米・5月対米証券投資、6月消費者物価指数、15日に中・4-6月期GDP、6月小売売上高、6月工業生産、6月都市部固定資産投資、欧・5月ユーロ圏鉱工業生産、米・6月生産者物価指数、7月NY連銀製造業景気指数、ベージュブック、16日に欧・5月ユーロ圏貿易収支、米・6月中古住宅販売成約指数、6月小売売上高、7月NY連銀ビジネスリーダーズサーベイ、7月フィラデルフィア連銀製造業景気指数、7月住

宅市場指数、新規失業保険申請件数、17日に米・6月輸出入物価指数、6月住宅着工件数・建設許可件数、6月鉱工業生産・設備稼働率、7月ミシガン大学消費者マインド指数などが発表されます。14日21時半発表の米6月消費者物指数(CPI)は前年比+3.92%(5月+4.2%)、コア指数は同+2.85%(同+2.9%)と伸びは鈍化の見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は17日に特別国会会期末、海外は、14日にウォッシュFRB(米連邦準備制度理事会)議長が米下院金融サービス委員会で証言、15日にウォッシュFRB(米連邦準備制度理事会)議長が米上院銀行委員会で証言、カナダ中銀が政策金利を発表、など。



6月29日週	7月6日週	7月13日週	7月20日週
¥69,744.07	¥68,557.73		
8.70%	17.80%	-14.60%	69.80%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 70314 円～71720 円 (+2%かい離)

下値メド 67143 円～65800 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 53492ドル～54561ドル (+2%かい離)

下値メド 52321ドル～51274ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 162.87 円～164.49 円 (+1%かい離)

下値メド 161.22 円～159.60 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1499～1.1613 (+1%かい離)

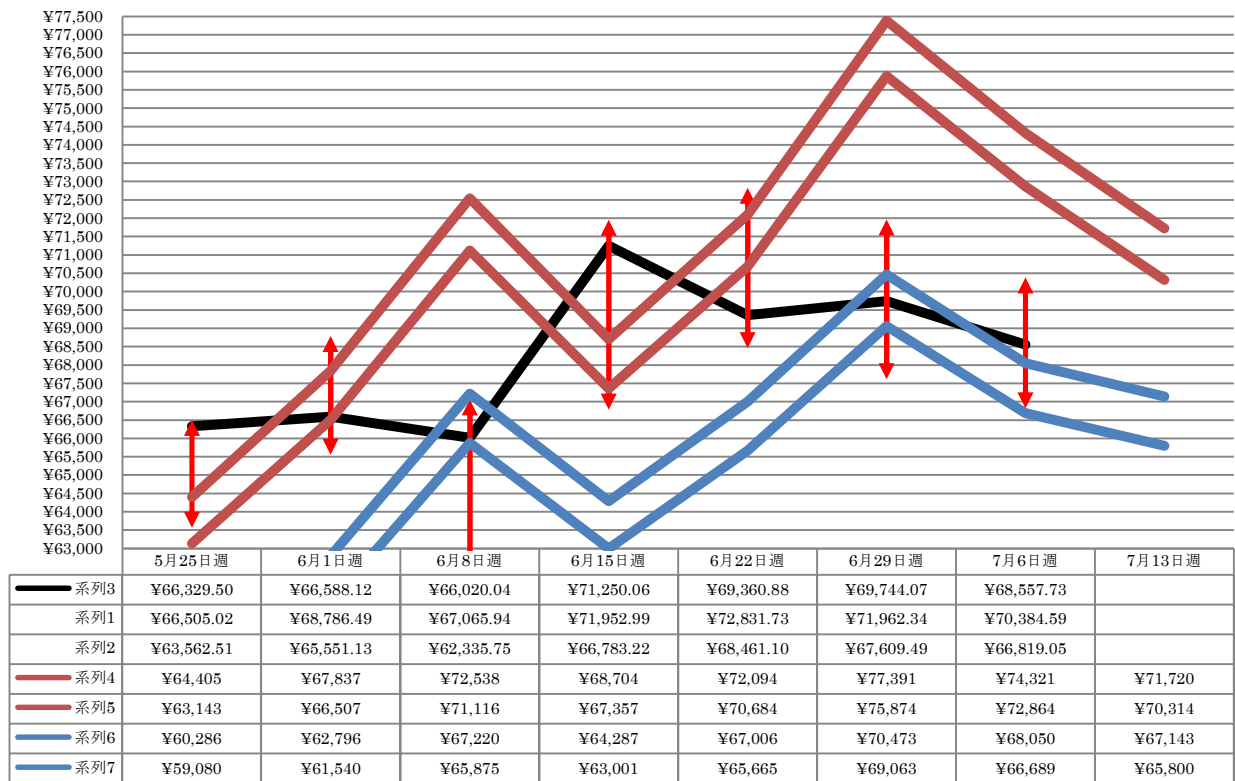
下値メド 1.1367～1.1253 (-1%かい離)

<ユーロ円>

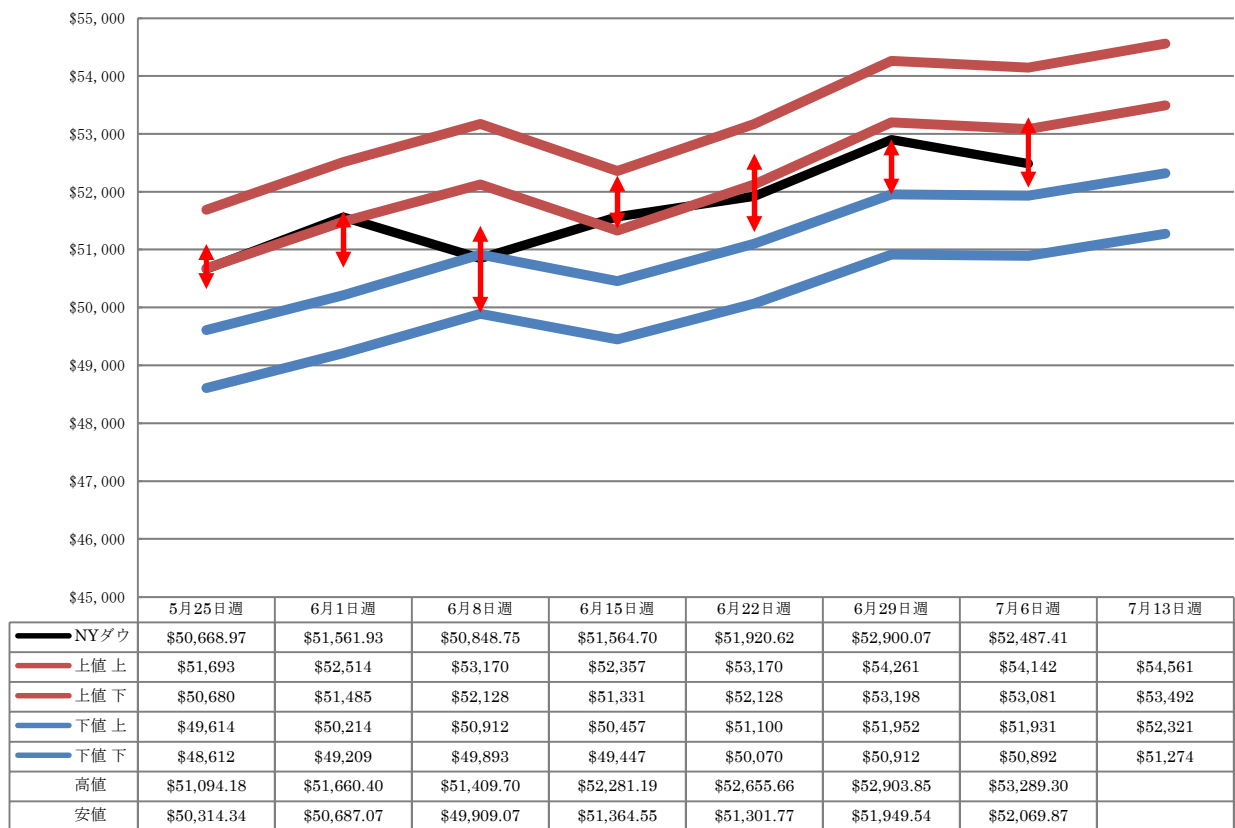
上値メド 186.43 円～188.29 円 (+1%かい離)

下値メド 184.27 円～182.42 円 (-1%かい離)

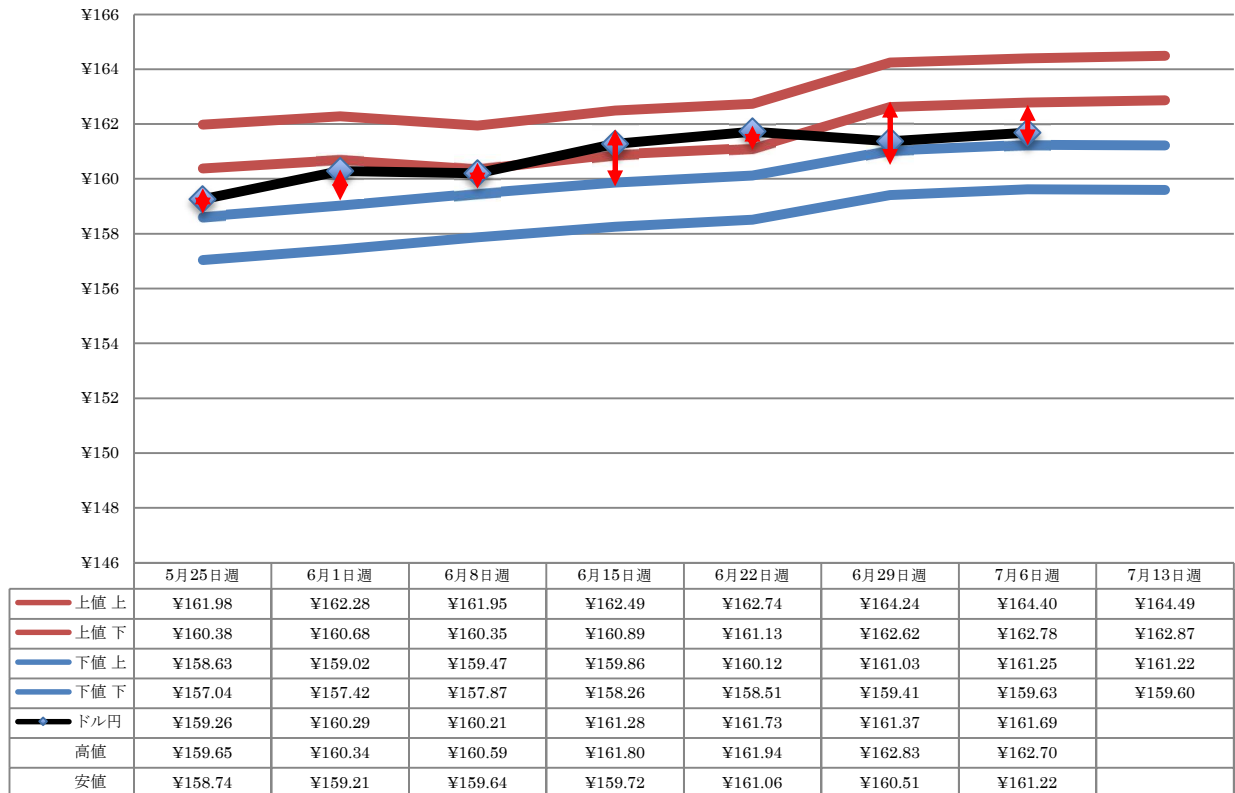
日経平均



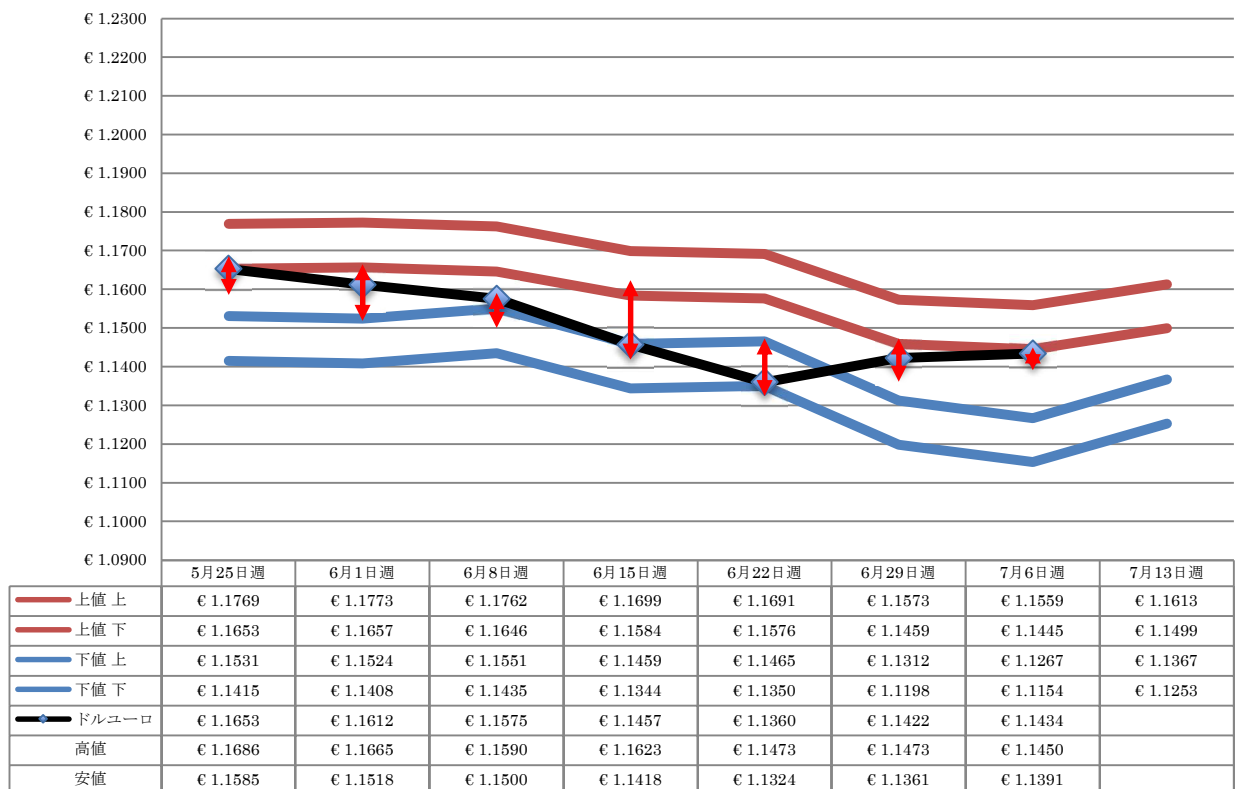
NYダウ

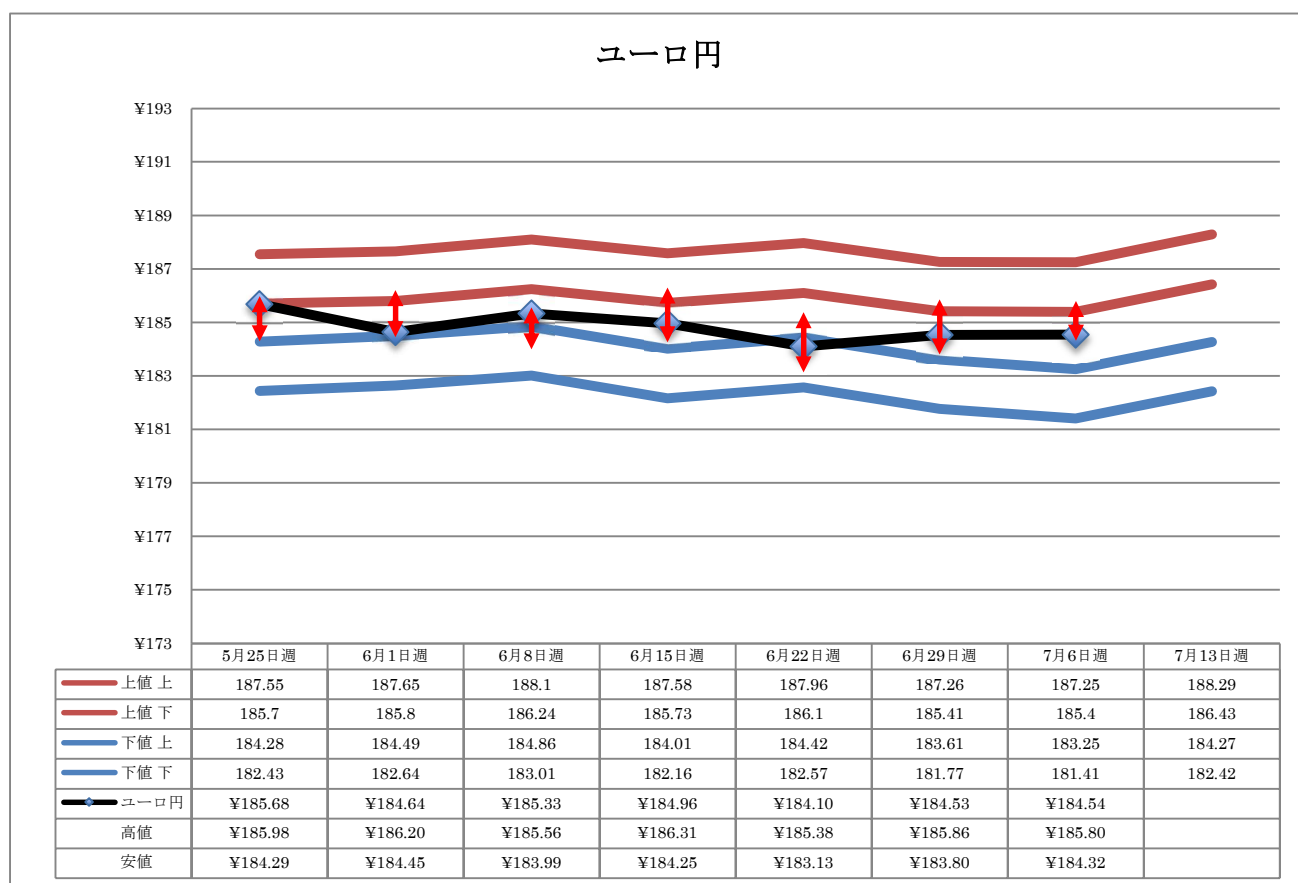


ドル円



ドルユーロ



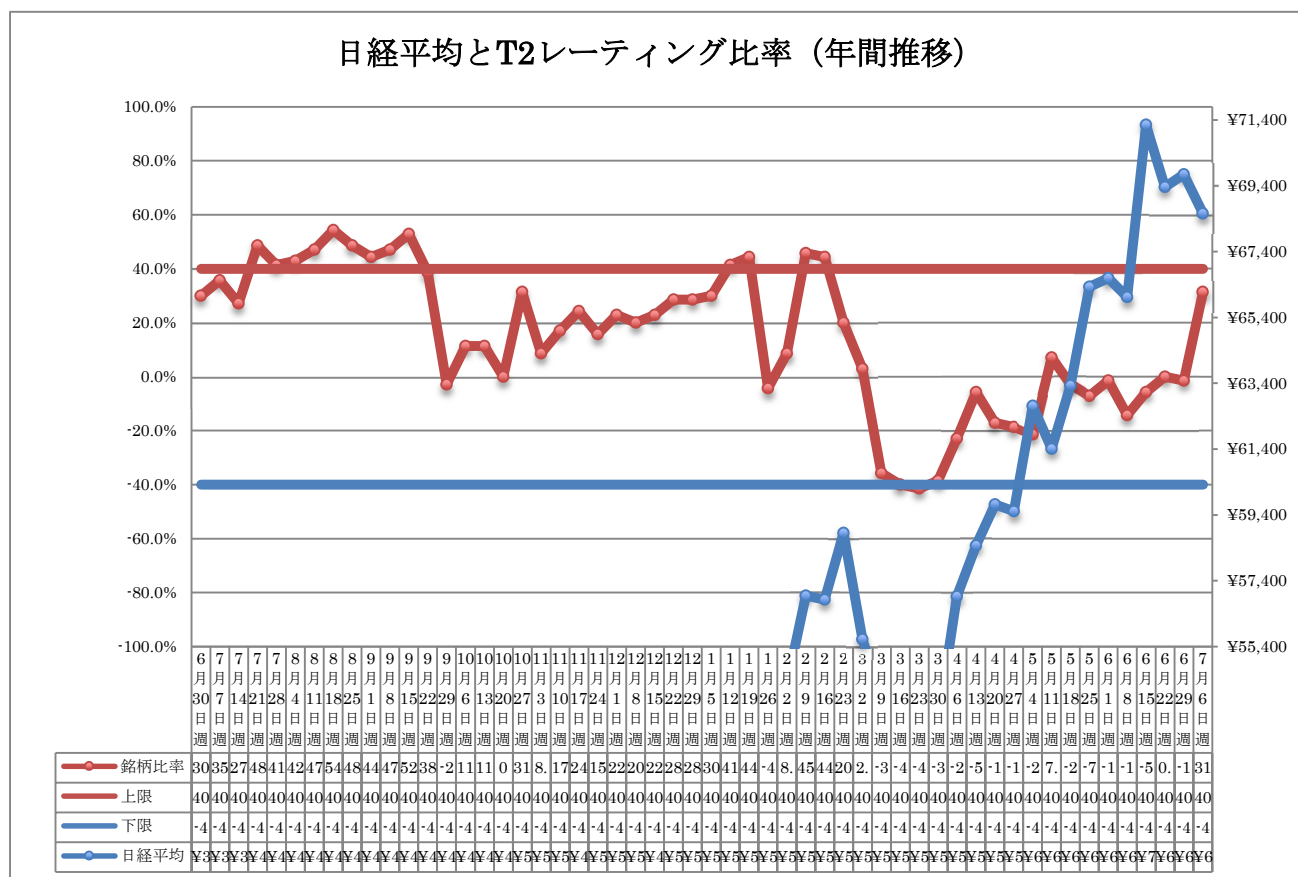
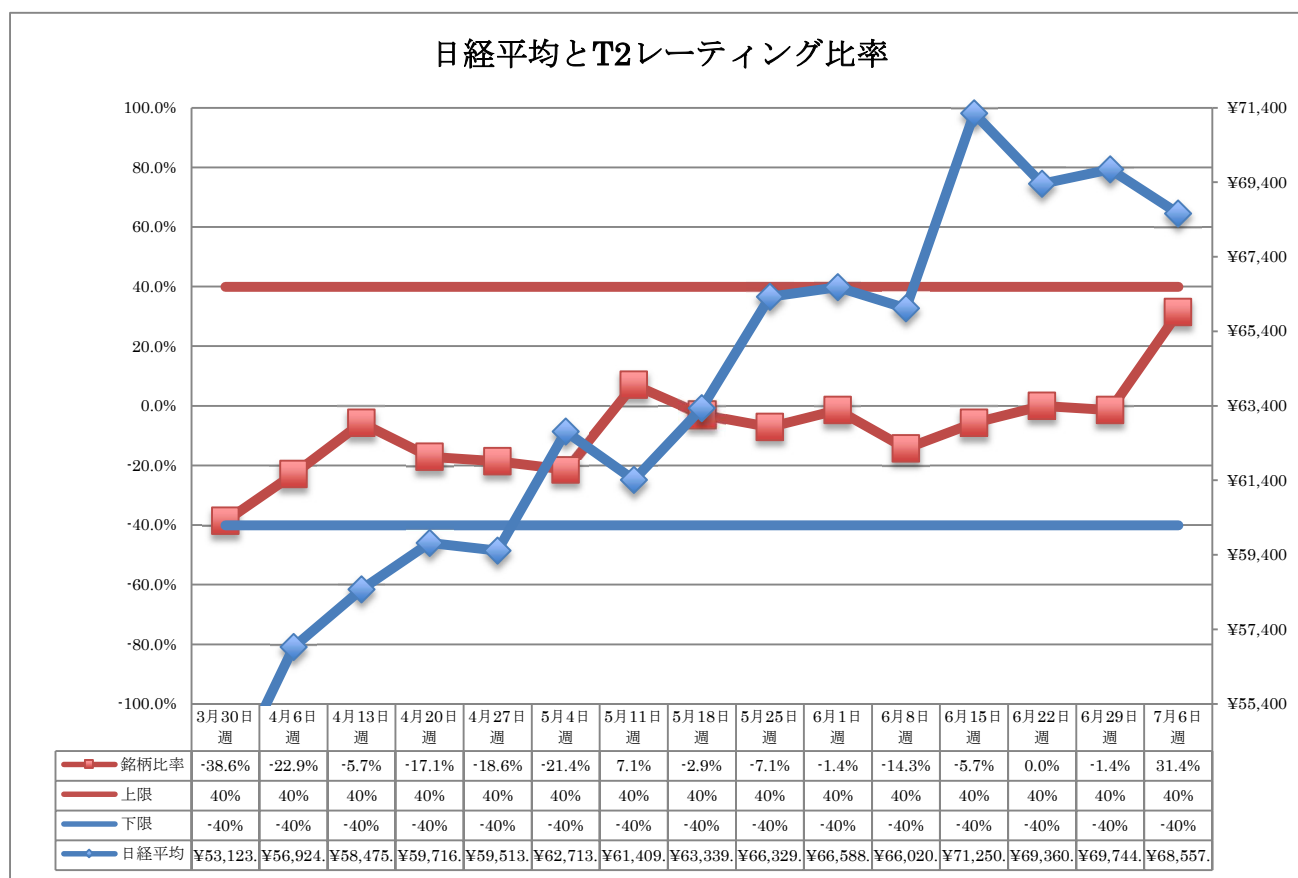


■■■ レーティング変更 ■■■

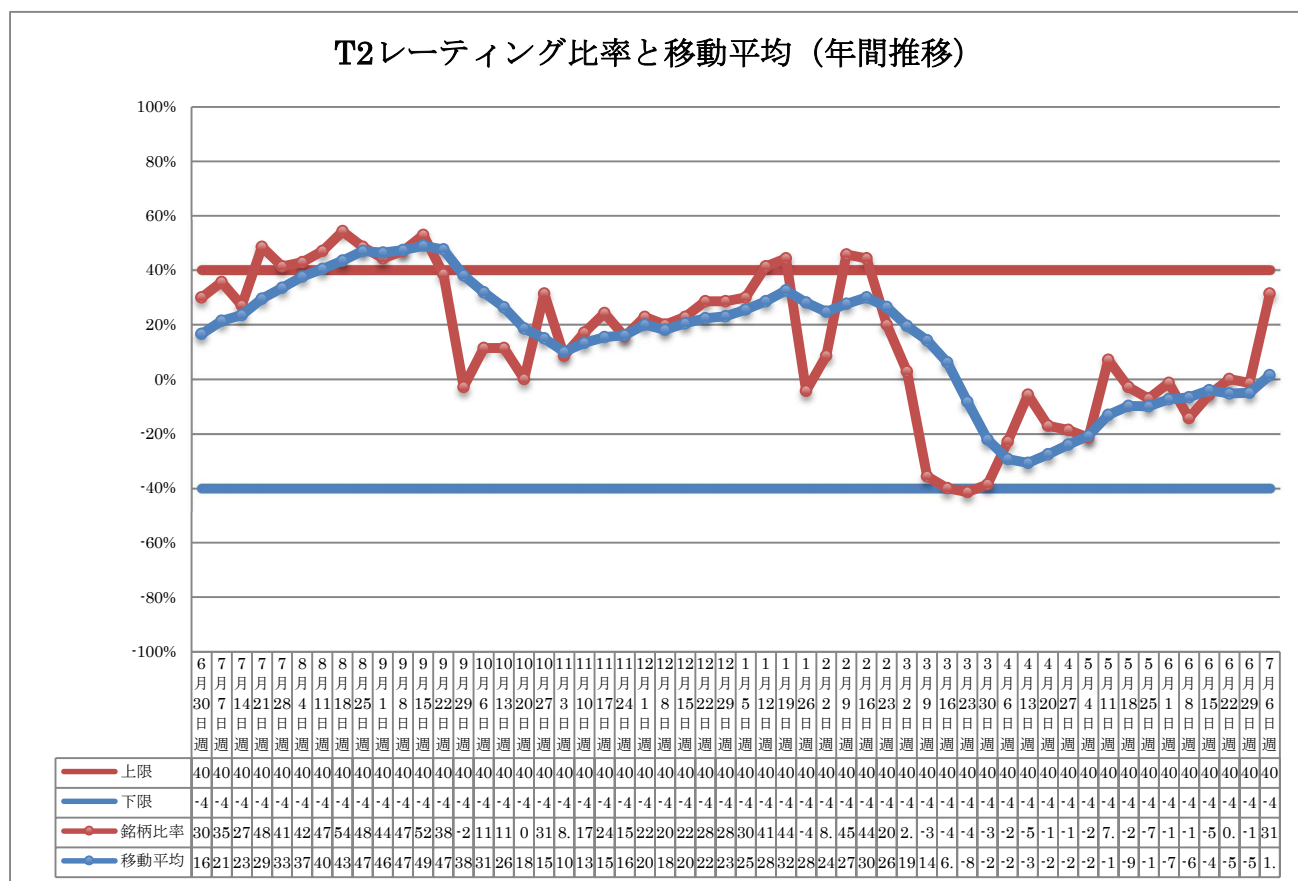
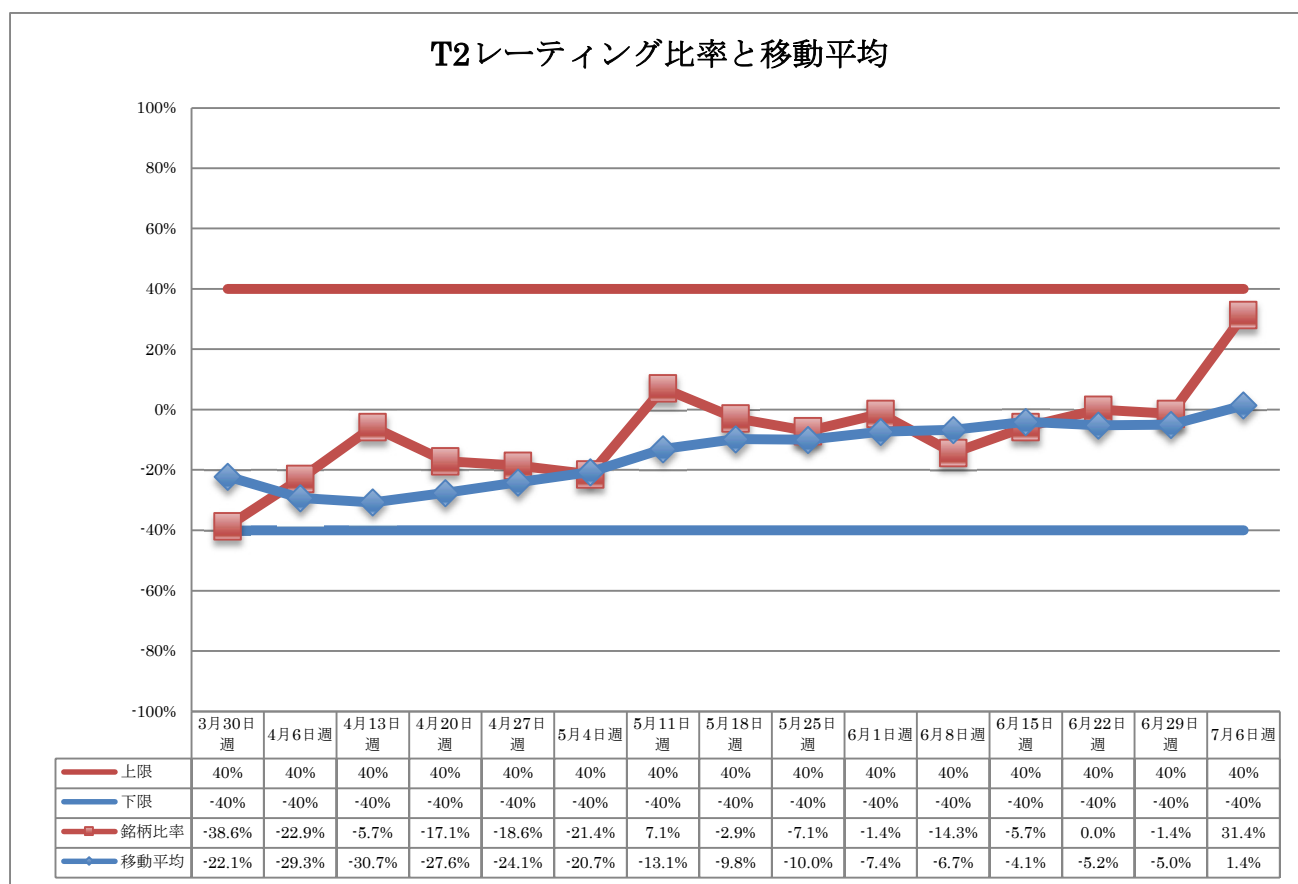
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、26年6月5日週-1.4%→6月12日週-14.3%→6月19日週-5.7%→6月26日週0.0%→7月3日週-1.4%→7月10日週+31.4%と、26年1月5日週以来、約6か月振りに+30%台に急上昇しています。一方、『「買い(レーティング「1」と「2」)」「売り(レーティング「3」と「4」)」銘柄比率』よりも、よりの確に「天井圏」「底値圏」を示唆する指標としてご紹介した日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』は6月5日週-7.1%→6月12日週-11.4%→6月19日週-10.0%→6月26日週0.0%→7月3日週-5.0%→7月10日週+12.9%と、26年2月23日週以来、約5か月振りに+10%台に急上昇しています。ここまで両指標が急上昇すると「+40%超の上限ゾーン」を突破する可能性も否定はできませんが、以前からお伝えしているように、両指標とも「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、まだ「-40%超の底値ゾーン」が表れておらず、それが表れるまではあくまでもリバウンドの域を出ていないと考えられます。バイデン政権時代から「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」を利用して、「株価操縦」が行われてきました。T-Model『円キャリートレード指数』は26年4

月 24 日週 1.62 倍と 1991 年以來、35 年振りの高水準に達し、これまで世界の「過剰流動性」を支えてきたのは、先進国で唯一、「実質政策金利」を大きくマイナス圏に放置し続けている日銀の「円キャリートレード」であることは明らかです。ただ、その「過剰流動性」に敏感な資産である「ビットコイン」は 25 年 10 月 6 日史上最高値 12 万 6186 ドルから-53%の「歴史的暴落」となっており、30 年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出し、世界最大の金融アンカーの役割を果たしてきた日本もそろそろその幕を閉じようとしているのかもしれません。

※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。