

今週の T2 経済レポート



2026 年 8 月 21 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と予想されます。今週 (8/17~8/21) の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 8 月 7 日週は-22.2%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る週と予想されます。さらに、来週 (8/24~8/28) の相場を占う 26 年 8 月 14 日週は-12.8%と 2 週連続「マイナス圏」に陥ったことで、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」に陥ったのは、米イランの紛争開始で 26 年 2 月 16 日週~3 月 30 日週まで 7 週連続「マイナス圏」に陥って以来、約 4 ヶ月振り。先週、『今週末 14 日にミニ SQ を控え、投機筋が消費者物価指数 (CPI) や生産者物価指数 (PPI) など米国のインフレ指標の発表を材料に先月 7 月 SQ 値 69171 円を上回る株価吊り上げの「株価操縦」を行ってくる可能性も否定できません。仮に、そのような「株価操縦」が行われた場合、日経平均にも「上値目標値+2%乖離」が表れるため、日経平均、ナスダック総合指数の両指標は目先一旦、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面が起きやすく、特に、『RU-RD 指標』が 5 週間振りに「マイナス圏」に陥ったことで、来週以降の急落調整には注意が必要となりそうです。』と指摘し、予告通り、8 月 69702 円まで吊り上げ、未だ「株価操縦」が行われている実態を証明したかたちです。また、日経平均が先週 8 月 10 日週に「上値目標値+2%乖離」が表れ、日経平均との連動性の高いナスダック総合指数も 8 月 3 日週に続き、先週 8 月 10 日週と 2 週連続で「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、日経平均、ナスダック総合指数の両指標は目先一旦、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面が起きやすいかたちになっています。ただ、一点だけ注意が必要なことは「8 月 69702 円」に現物の高値が一度もタッチしない「幻の SQ」となったことで、今週、この SQ 値を達成するための「株価操縦」が行われる可能性です。何故なら、早期にこの「幻の SQ」値を達成しないと目先、天井となってしまうからで、『RU-RD 指標』が 5 週間振りに「マイナス圏」に陥ったことで、本来なら急落調整が予想されるなか、そのような不自然な株価吊り上げの「株価操縦」が行われるかが注目されます。

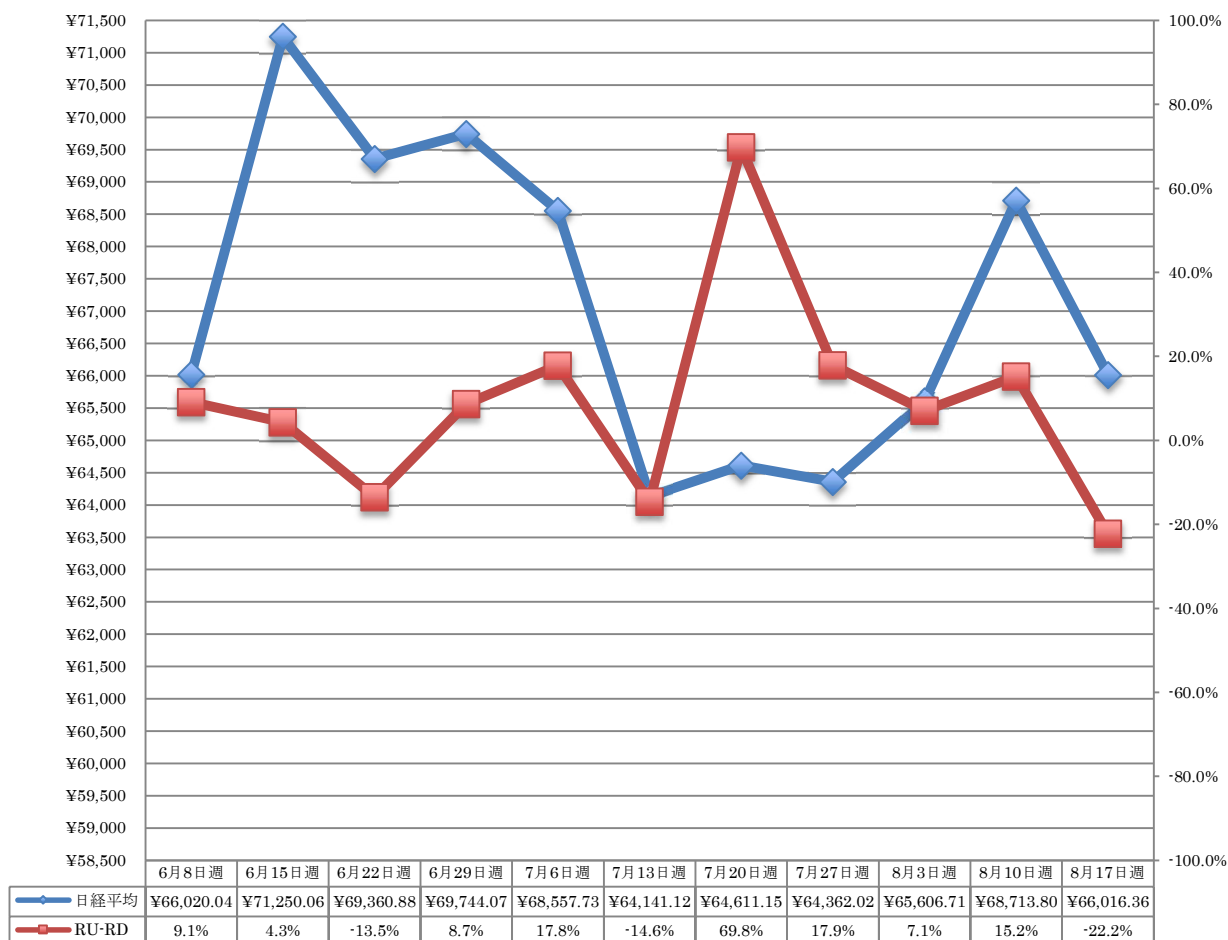
先週の相場で注目すべきは、国内債券市場で新発2年債利回りが8月14日終値1.657%と、1995年3月以来、約31年振りの高さまで上昇したことです。日銀が9月に利上げするとの見方が強まったため、政策金利の動向を反映しやすい短期国債の金利が上昇しやすくなっています。8月14日ブルームバーグニュースは『政府が日米協調の為替介入の効果を維持する観点から早期の利上げを支持しており、日本銀行は9月か10月に開催する金融政策決定会合での政策金利引き上げを視野に入れている。複数の関係者への取材で分かった。同関係者らによると、円安進行による物価上昇を警戒する日銀と、円買い介入の効果を強めたい政府との思惑が一致したという。』とこれまで難色を示してきた高市政権が日銀の利上げを支持したと報じています。一方、日本の長期金利は8月14日終値2.878%と、1996年8月以来、約30年振りの水準に上昇していますが、次のターゲットは1996年3月に付けた3.3%で、以前から「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。以前から、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。』と指摘してきました。26年8月17日に4-6月期GDPが発表され、前期比0.5%増、年率換算では2.2%増程度が想定されていますが、それよりもT-Model理論『名目GDP-実質GDP』による「インフレ額(率)」がどうなっているかが注目されます。

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26年7月3日週-1.4%→7月10日週+31.4%→7月17日週+35.7%→7月24日週+37.1%→7月31日週+42.9%→8月7日週+37.1%→8月14日週+24.3%と、26年2月16日週以来、約5か月振りに天井圏を示す「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、2週連続で割り込んでいます。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7月3日週-5.0%→7月10日週+12.9%→7月17日週+15.0%→7月24日週+17.9%→7月31日週+20.0%→8月7日週+13.6%→8月14日週+12.1%と、26年2月16日週以来、約5か月振りに+20%台に急上昇した後、2週連続で+10%台前半まで急落しています。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。ドイツ銀行のチーフ為替リサーチ責任者であるジョージ・サラベロス氏らは世界の資産を膨張させている円キャリーは 20 兆ドル（日本円で約 3000 兆円）と日本の GDP の 5 倍であると試算しました。ドイツ銀行はこのレポートの中で、日銀が利上げ（金融引き締め）を進めていくと、この 20 兆ドル規模の構造に「予期せぬリスク（含み損の拡大や調達コストの急増）」がもたらされ、世界の金融市場に連鎖的なショックを与える可能性があるという警告をしています。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。1998 年や 2011 年の過去の歴史通り、今回の「日米協調介入」がそれまでのトレンドの大転換の契機となるかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、26 年 8 月 17 日に 4-6 月期 GDP、6 月第 3 次産業活動指数、19 日に 6 月機械受注、7 月訪日外客数、20 日に 7 月貿易統計、7 月首都圏新築マンション発売、21 日に 7 月消費者物価指数、8 月 S&P グローバル製造業 PMI、海外では、17 日に中・7 月小売売上高、工業生産、都市部固定資産、米・6 月対米証券投資、8 月 NY 連銀製造業景気指数、8 月住宅市場指数、18 日に独・8 月 ZEW 景況感指数、米・7 月中古住宅販売成約指数、7 月鉱工業生産・設備稼働率、7 月住宅着工件数・建設許可件数、7 月輸出入物価指数、8 月 NY 連銀ビジネスリーダーズサーベイ、20 日に米・8 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、21 日に欧・8 月 S&P グローバルユーロ圏製造業・サービス業 PMI、米・8 月 S&P グローバル製造業・サービス業 PMI 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、19 日に米・7 月 28-29 日開催の FOMC 議事録要旨を公表する予定です。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



7月27日週	8月3日週	8月10日週	8月17日週
¥64,362.02	¥65,606.71	¥68,713.80	¥66,016.36
17.9%	7.1%	15.2%	-22.2%

先週の日経平均は、高値 69225 円 (8 月 17 日)・安値 65133 円 (8 月 19 日)と推移、4 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、トランプ米大統領がイランとの覚書の延長を求めていると発言し、イラン情勢の先行き不透明感や世界的な金利上昇が警戒され、先物主導で下げ幅を拡大し、一時 2300 円を超え、6 万 5000 円台まで水準を切り下げて下値目標値を達成、ただ、19 日に米財務省が国債の買い入れ消却(バイバック)を増額すると発表し、米長期金利が急低下し、買い戻しの動きが広がったものの一時的で、週間ベースでは-2697 円安と 3 週間振りの反落、かつ 7 月 13 日週以来、5 週間振りに 2000 円超の急落で終了しています(先週予告していた上値メド 70937 円～72355 円 (+2%かい離)//下値メド 66367 円～65039 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、逆に、20 日に 66000 円大台替えで仕切り直しが入りましたが、逆に、21 日に 65500 円大台割れで下落スタートとなりましたが、またま

た逆に、21 日に 66000 円大台替えて仕切り直しが入りました。66500 円大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、65500 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は、従って、猶予で 20 日までに 65000 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、実現せず時間切れ。68000 円大台替えて仕切り直し、逆に、65000 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、逆に、8 月に 68000 円大台割れで下落スタート、同月 67000 円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 0 ヶ月、同月 66000 円大台割れでカウントダウン継続に 0 ヶ月、従って、8 月までに 65000 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。逆に、67000 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、長期の時間的リミットのある弱含みは変わりませんが、短期が強含み、中期が方向感なしに変化したことで、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。日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は、『今週 7 月 27 日週に 3 回連続で「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より起きやすくなったかたちです。3 回連続で「下値目標値-2%乖離」が表れましたが、直近では、「令和のブラックマンデー」の 24 年 7 月の 4 回連続「下値目標値-2%乖離」が表れて以来です。ちなみに、日足ベースは 8 月 5 日、8 月 6 日の 2 日連続で「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は逆に、一旦、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面を示唆したことから、週足ベースで「上値目標値+2%乖離」が表れるまでは乱高下を繰り返しながら反発局面が続く可能性が高そうです。』と指摘し、予告通り、先週 8 月 10 日週に週足ベースで「上値目標値+2%乖離」が表れ、目先は逆に、一旦、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面を示唆したかたちです。『ちなみに、日足ベースは 8 月 5 日、8 月 6 日の 2 日連続、8 月 10 日と 3 回目の「上値目標値+2%乖離」が表れており、週足ペースと日足ベースの方向が一致したことで、今週以降は調整局面を示唆しています。』と指摘しましたが、8 月 19 日に続き、8 月 21 日に 2 回目の「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面を示唆していますが、週足ベースと方向が異なることから、ここからは乱高下しながら、週足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れるまで、下落が続くかたちです。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 53710 ドル(8 月 19 日)・安値 52754 ドル(8 月 20 日)と推移、2 週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、米・イランが覚書で取り決めていた 60 日間の交渉期限が切れ、トランプ米大統領がイランとの覚書の延長を求めていると発言したことで中東情勢への不透明感が強まった他、18 日には「金融のアンカー役」である日本の 10 年国債利回りが 2.945%まで上昇、米長期金利も連れ高となるなどグローバルな債券売りが強まり、19 日は米財務省が長期国債の買戻しオペ規模の倍増を発表したことをきっかけに米長期金利が急低下、ただ、その効果は 1 日でほぼ帳消しとなったことで「下値目標値-2%乖離」が表れる急落で、週間ベースでは-455ドル安と 7 月 6 日週～7 月 20 日週の 3 週続落以来の 2 週続落で終了しています(先週予告していた上値メド 54956 ドル～56055 ドル(+2%かい離)//下値メド 53854 ドル～52776 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、逆に、6 日に 54000 ドル大台割れで下落スタート、17 日に 53500 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 11 日間、20 日に 53000 ドル大台割れでカウントダウン継続に 3 日間、従って、23 日までに 52500 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、53500 ドル大台替えで仕切り直しが入ります。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、8 月 20 日に 53000 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、54000 ドル大台替えで仕切り直しが入ります。また長期の方向を示す月ベースでは、8 月に 54000 ドル大台替えで仕切り直しが入りましたが、逆に、8 月に 53000 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、54000 ドル大台替えで仕切り直しが入ります。これで短期↓、中期↓、長期↓となり、短期が時間的リミットのある弱含み、中期・長期が弱含みに変化したことで、目先を含め全体的に下落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 6 日週、4 月 13 日週、8 月 3 日に続き、8 月 3 日週も 4 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りました。』と指摘し、予告通り、先週 8 月 17 日週に、「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は一旦、逆に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすいかたちとなります。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、短期の大台替えで、従って、猶予で 5 日までに 27000 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、実現せずに時間切れ。27000 ポイント大台替えで仕切り直し、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、4 日に 26000 ポイント大台替えで仕切り直しが入りました。27000 ポイント大台替えで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、8 月に 26000 ポイント大台替えで仕切り直しが入りました。27000 ポイント大台替えで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『8 月 3 日週も 2 回目の「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面がより起きやすくなったかたちです。』と指摘し、予告通り、先週 8 月 17 日週に、「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は一旦、逆に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすいかたちとなります。

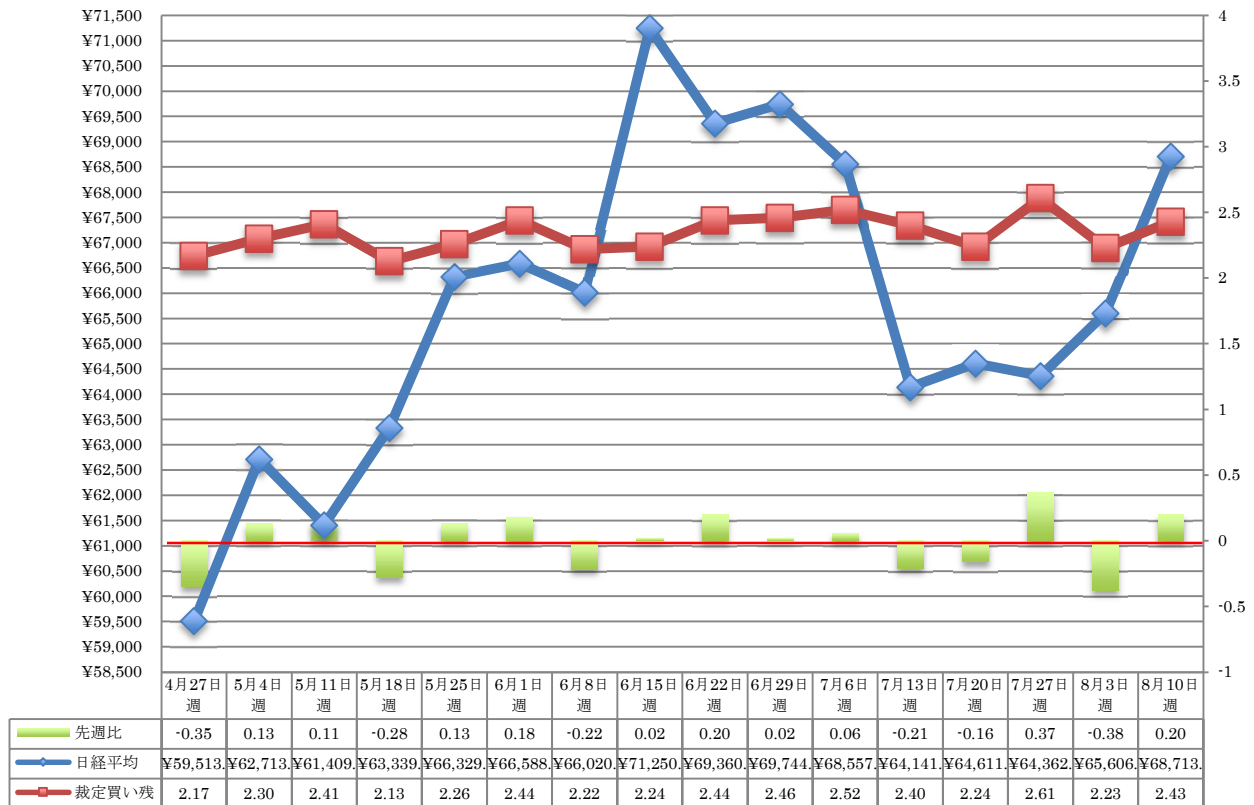
一方、為替は、ドル・円が 159.77 円～158.00 円(先週予告していた上値メド 159.84 円～161.43 円(+1%かい離)//下値メド 154.37 円～152.82 円(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目値を達成しない中途半端な週でしたが、実質は 2 週連続で円安・ドル高、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『8 月 3 日週に 5 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち』と指摘し、ようやく 26 年 2 月 9 日

週以来、約 6 か月振りに「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」が表れる円高局面が表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1711~1.1558(先週予告していた上値メド 1.1664~1.1780(+1%かい離)//下値メド 1.1524~1.1408(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、実質 4 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、186.00 円~183.89 円(先週予告していた上値メド 183.95 円~185.78 円(+1%かい離)//下値メド 179.30 円~177.50 円(-1%かい離))と推移し、2 週連続で「上値目標値+1%乖離」が表れ、実質は 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、『ようやく 26 年 1 月 19 日週以来、約 7 か月振りに「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」が表れる円高局面が表れやすいかたち』と指摘しましたが、先週 8 月 17 日週も 2 週連続で「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」が表れる円高局面がより表れやすいかたち。この結果、前の週のユーロ>ドル>円が 2 週継続しています。週初 17 日は、米・イランが覚書で取り決めていた 60 日間の交渉期限が切れたことで中東情勢への不透明感が強まり、リスク回避のドル買い・円売りが優勢、ただ、18 日には日本の 10 年国債利回りが 2.945%まで上昇し 3%の大台を視野に入れる水準に接近、米長期金利も連れ高となるなどグローバルな債券売りが強まるなか、19 日は米財務省が長期国債の買戻しオペ規模の倍増を発表したことをきっかけに米長期金利が急低下、ドル売り・円買いが一気に強まり、一時 158 円 00 銭まで下落、ただ、20 日には前日の反動から円買いの勢いが一服し、上昇分の半分以上を吐き出す形でドルは下げ渋っています。また、足下の経済指標からユーロ圏の景況感改善が目立ち、欧州中央銀行(ECB)が 9 月に追加利上げ観測も根強く、ユーロは上昇基調を維持しています。

<裁定買い残・裁定売り残>

前の週と異なり、増加、かつ2週間振りに1000億円超の大幅増ですが、ここ3週間は1000億円超の増減を毎週繰り返し、方向感がなくなっています。忘れてはいけないのは、4月20日週に2011年8月29日週以来、約15年振りに「1兆円」の歴史的減少で、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。2011年も2026年もどちらも、為替の「協調介入」が起きていることが共通点です。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。そして、それが今回の「AI・半導体バブルの崩壊」のスタートを示唆していたのかもしれませんが。一方、「裁定売り残」は、前の週比+166億円の2092億円と前の週と異なり、増加。実は、5月18日週から3週連続で「裁定売り残」が「ゼロ」という極めて珍しい現象が表れ、「ゼロ」は23年9月11日週以来、約3年弱振り。特に、3週連続「ゼロ」は2012年12月以降、初めてです。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+1825億円の2兆2266億円と、2週間振りに1000億円超の増加で、ここ3週間は1000億円超の増減を毎週繰り返し、方向感がなくなっています。尚、4月27日週には、2012年12月以降で初の「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。

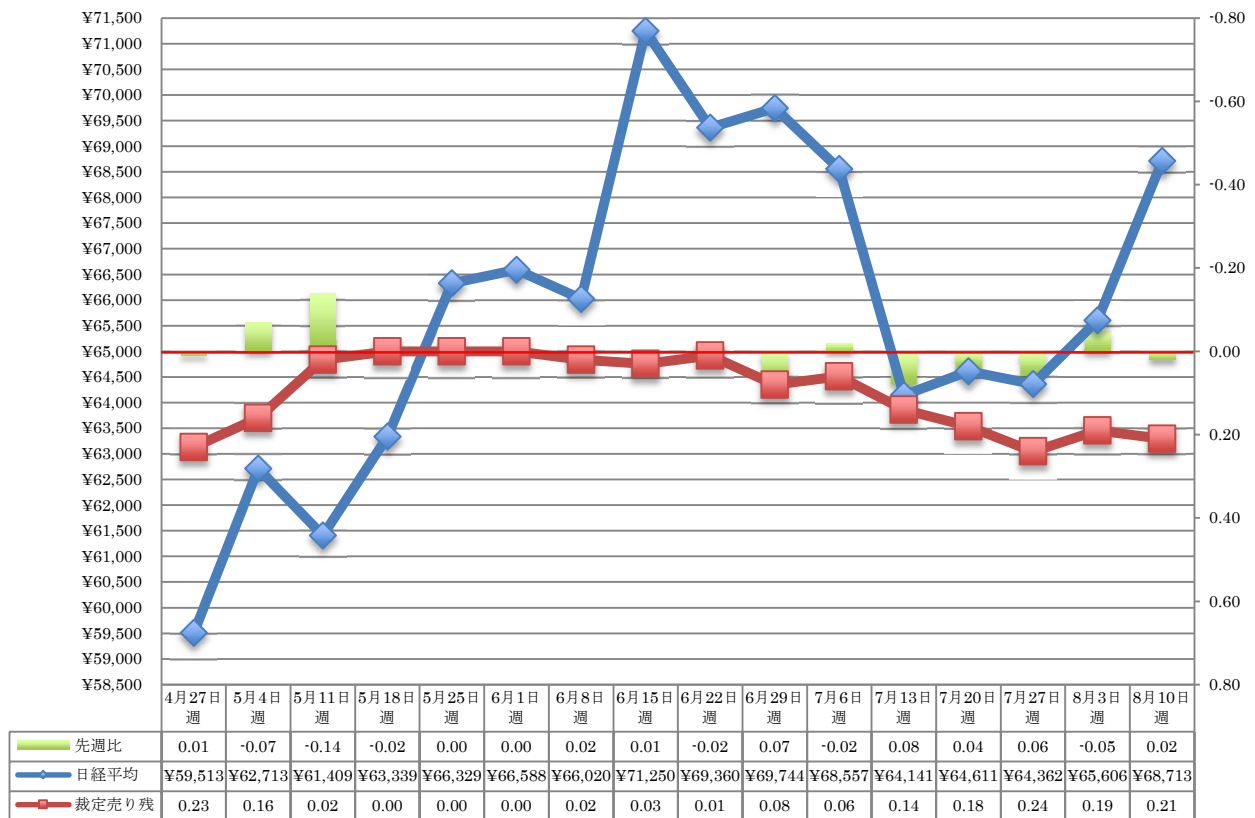
裁定買い残と先週比



7月20日週	7月27日週	8月3日週	8月10日週
¥64,611.15	¥64,362.02	¥65,606.71	¥68,713.80
2.24	2.61	2.23	2.43
-0.16	0.37	-0.38	0.20

単位:兆円

裁定売り残と先週比



7月20日週	7月27日週	8月3日週	8月10日週
¥64,611.15	¥64,362.02	¥65,606.71	¥68,713.80
0.18	0.24	0.19	0.21
0.04	0.06	-0.05	0.02

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

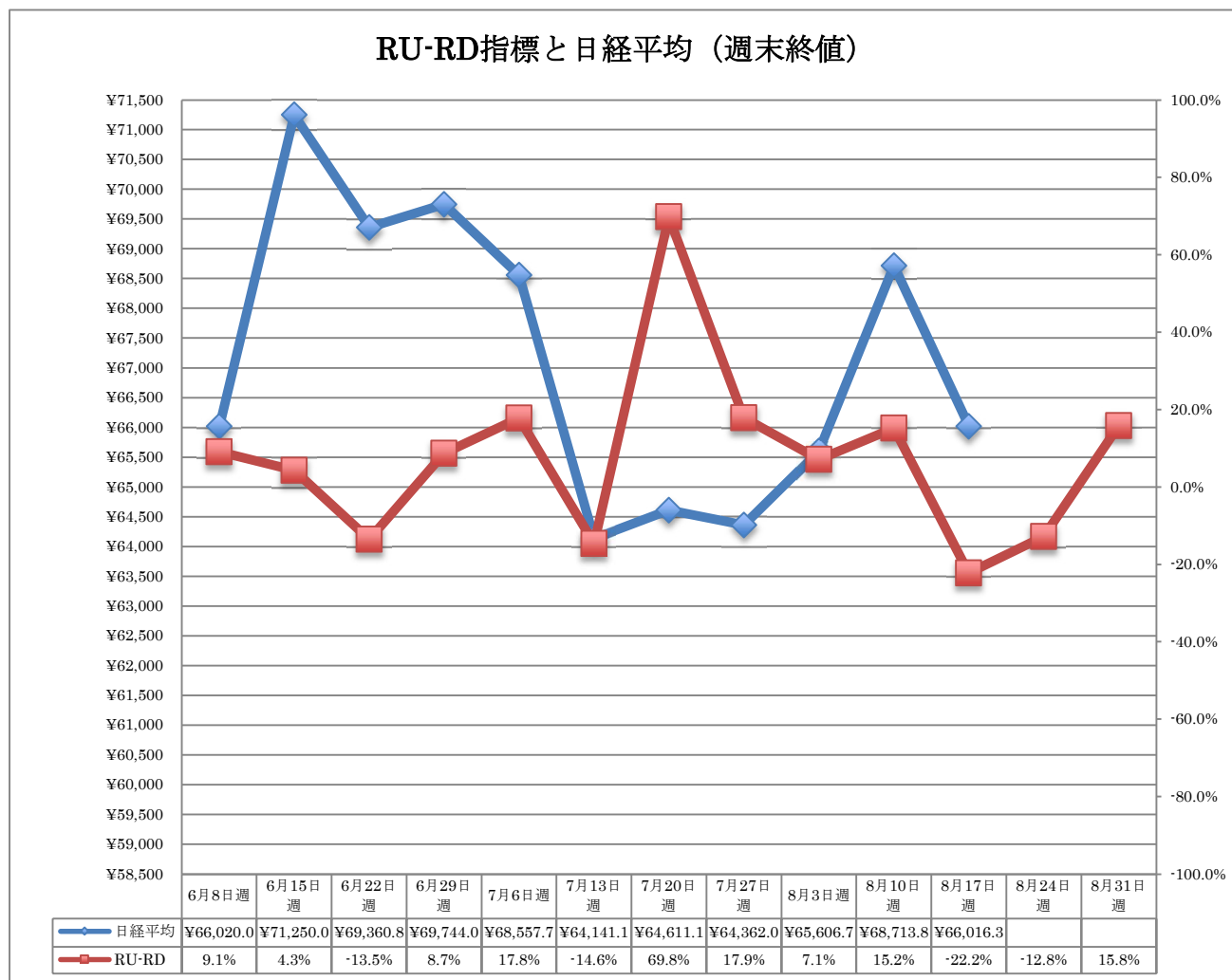
今週は本来ですと軟調相場の週と予想されます。今週(8/24～8/28)の相場を占う『RU-RD 指標』の26年8月14日週は-12.8%と2週連続「マイナス圏」に陥ったことで、本来ですと軟調相場が予想されます。2週連続「マイナス圏」に陥ったのは、米イランの紛争開始で26年2月16日週～3月30日週まで7週連続「マイナス圏」に陥って以来、約4ヵ月振り。ただ、来週(8/31～9/4)の相場を占う26年8月21日週は+15.8%と3週間振りに「プラス圏」に浮上したことで、本来ですと急反発が期待される週が予想されます。先週、『日経平均が先週8月10日週に「上値目標値+2%乖離」が表れ、日経平均との連動性の高いナスダック総合指数も8月3日週に続き、先週8月10日週と2週連続で「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、日経平均、ナスダック総合指数の両指標は目先一旦、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面が起きやすいかたちになっています。ただ、一点だけ注意が必要なことは「8月69702円」に現物の高値が一度もタッチしない「幻のSQ」となったことで、今週、このSQ値を達成するための「株価操縦」が行われる可能性です。何故なら、早期にこの「幻のSQ」値を達成しないと目先、天井となってしまうからで、『RU-RD 指標』が5週間振りに「マイナス圏」に陥ったことで、本来なら急落調整が予想されるなか、そのような不自然な株価吊り上げの「株価操縦」が行われるかが注目されます。』と指摘し、「幻のSQ」値を達成できなかったことで、目先は当面、8月SQ値「8月69702円」が天井なる可能性が高まったかたちです。そのため、今後は9月11日のメジャーSQでこの「幻のSQ」値を狙う不自然な株価吊り上げの「株価操縦」が行われるかが注目されます。今週は日経平均に「下値目標値-2%乖離」が表れる可能性が高く、目先は一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすくなりそうですが、日経平均との連動性の高いナスダック総合指数は一足先に先週8月17日週に「下値目標値-2%乖離」が表れ、目先は一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすくなっています。今週は27日から29日までジャクソンホール会議が開催予定となっており、とりわけ、28日に予定されているウォーシュ連邦準備制度理事会(FRB)議長の基調講演が注目されます。

先週の相場で注目すべきは、代表的な暗号資産(仮想通貨)であるビットコインの価格が8月21日に7万9450ドル近辺まで上昇、週間での上昇率は2割強で、約2年半振りの大きさを記録したことです。週間の上昇率は2024年2月下旬の+21.4%を超え、23年3月中旬の+30.2%以来の大きさ。18日に30年債利回りが約19年振りの水準まで上昇し、その対応策として米財務省が19日、償還までの残存期間が超長期にわたる米国債の買い入れ消却(バイバック)の実施額倍増を発表したため、基軸通貨米ドルの価値下落に備えた「ディバースメント取引」(通貨価値下落に備えた売買)が再始動し、「ドルインデックス」は約3ヵ月振りの安値を付ける一方、NY金は21日に1トロイオンス4680.6ドルと約3ヵ月ぶりに高値を付けています。前回、「ディバースメント取引(通貨価値切り下げトレード)」が勢いを増していたのは25年10月頃で、ちょうどビットコインが史上最高値を付けた時期と一致。従って、今後、さらに「ディバースメント取引」が勢いを増すかはこ

のビットコインがさらに上昇基調を続けるかで判断できそうです。今回の「バイバック」で超長期債を買い入れる原資は短期債(Tビル)発行で賄う必要があり、量的緩和でも、イールドカーブコントロールでもありません。そして、その「バイバック」が行われるのは9月9日から中間選挙日11月3日の翌日の11月4日までで、高騰する住宅ローン金利の低下と長期金利の低下は中間選挙前の有権者の気分を良くする狙いのようです。ただ、米国債の買い入れ消却(バイバック)倍増の発表直後、20日の利回りは急低下しましたが、21日は10年債利回りは一時、前日比+0.07%の4.71%、30年債利回りも同+0.07%の5.26%と、効果は1日でほぼ帳消しとなっています。

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7月3日週-1.4%→7月10日週+31.4%→7月17日週+35.7%→7月24日週+37.1%→7月31日週+42.9%→8月7日週+37.1%→8月14日週+24.3%→8月21日週+35.7%と、26年2月16日週以来、約5か月振りに天井圏を示す「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、3週連続で割り込んでいます。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7月3日週-5.0%→7月10日週+12.9%→7月17日週+15.0%→7月24日週+17.9%→7月31日週+20.0%→8月7日週+13.6%→8月14日週+12.1%→8月21日週+18.6%と、26年2月16日週以来、約5か月振りに+20%台に急上昇した後、3週連続で+10%台前半まで急落しています。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。ドイツ銀行のチーフ為替リサーチ責任者であるジョージ・サラベロス氏らは世界の資産を膨張させている円キャリーは20兆ドル(日本円で約3000兆円)と日本のGDPの5倍であると試算しました。ドイツ銀行はこのレポートの中で、日銀が利上げ(金融引き締め)を進めていくと、この20兆ドル規模の構造に「予期せぬリスク(含み損の拡大や調達コストの急増)」がもたらされ、世界の金融市場に連鎖的なショックを与える可能性があるかと警告しています。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の長期金利が先週18日に一時、2.945%に上昇、1996年9月以来、30年振りの高さを記録しており、そろそろその「金融アンカー」役は幕を閉じようとしているかもしれません。1998年や2011年の過去の歴史通り、今回の「日米協調介入」がそれまでのトレンドの大転換の契機となるかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、26年8月25日に7月全国百貨店売上高、26日に7月企業向けサービス価格指数、28日に7月失業率・有効求人倍率、8月東京都都区部消費者物価指数、海外では、25日に独・8月Ifo景況感指数、米・6月住宅価格指数、6月S&Pケースシラー住宅価格指数、7月新築住宅販売件数、8月コンファレンスボード消費者信頼感指数、26日に米・4-6月期GDP(改定値)、7月耐久財受注、7月個人所得・個人支出・デフレーター、27日に米・新規失業保険申請件数、28日に米・雇用者数の年次ベンチマーク改定(暫定推計)、米・8月シカゴ購買部協会景況指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27日に氷見野良三日銀副総裁が埼玉県金融経済懇談会で講演、同記者会見、海外は、27日に米・カンザスシティ連銀主催の国際経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」(29日まで)、28日にウォーシュFRB議長が基調講演を予定、など。



8月10日週	8月17日週	8月24日週	8月31日週
¥68,713.80	¥66,016.36		
15.20%	-22.20%	-12.80%	15.80%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 70786 円～72201 円 (+2%かい離)

下値メド 66953 円～65613 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 53975 ドル～55054 ドル (+2%かい離)

下値メド 52683 ドル～51629 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 161.10 円～162.71 円 (+1%かい離)

下値メド 158.41 円～156.82 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1678～1.1794 (+1%かい離)

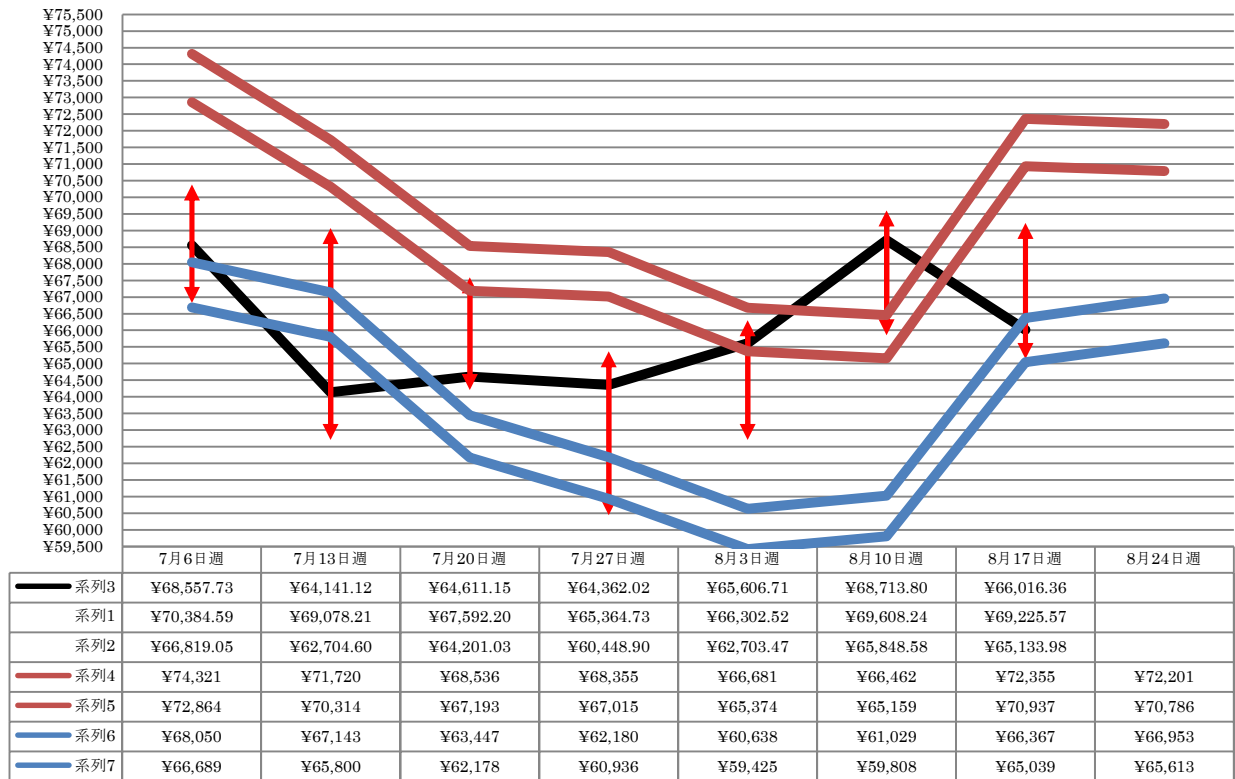
下値メド 1.1599～1.1483 (-1%かい離)

<ユーロ円>

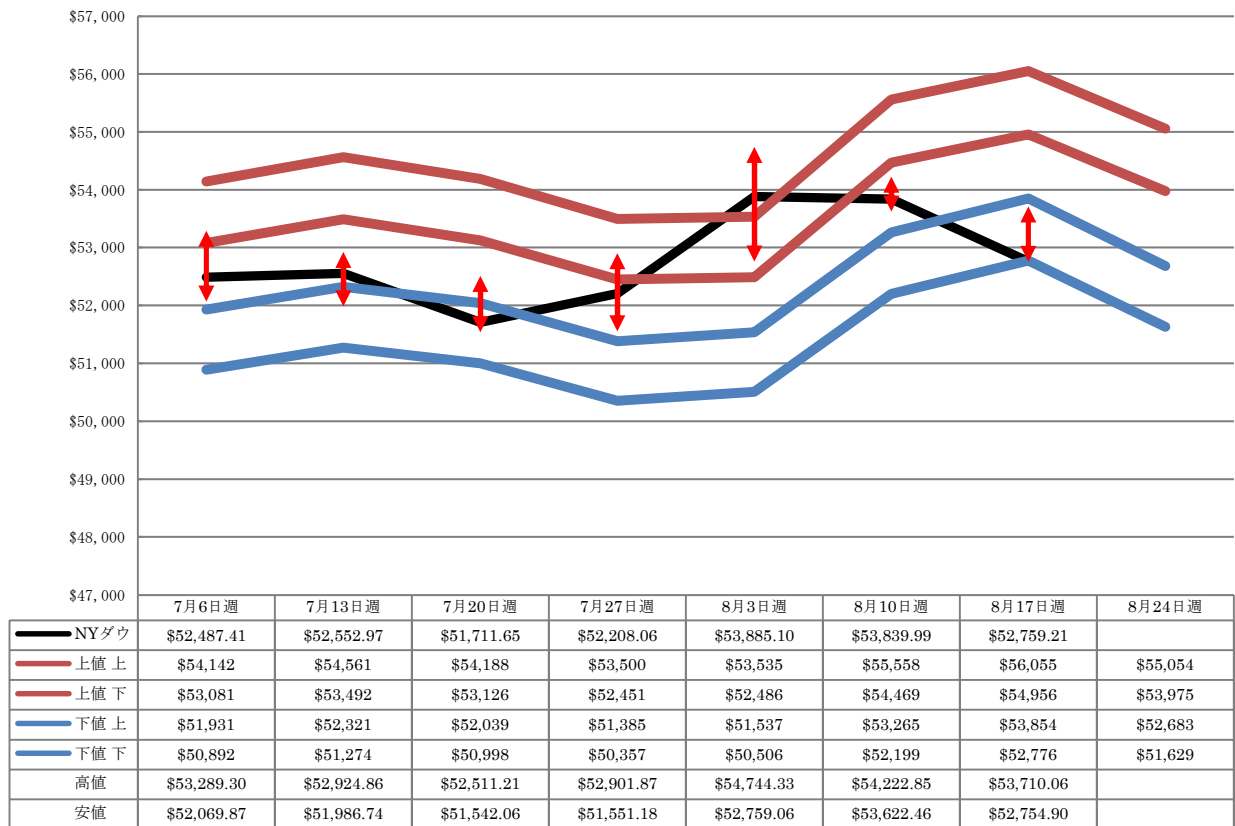
上値メド 187.57 円～189.44 円 (+1%かい離)

下値メド 184.44 円～182.59 円 (-1%かい離)

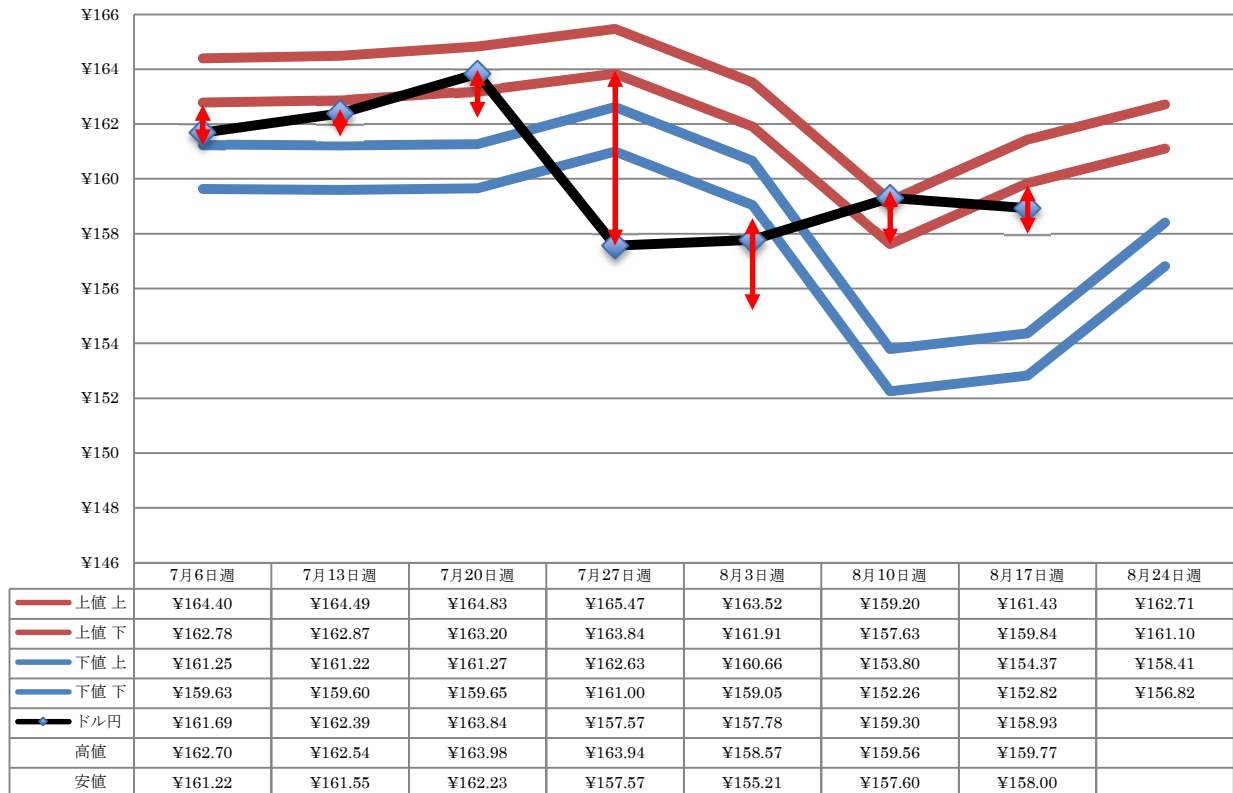
日経平均



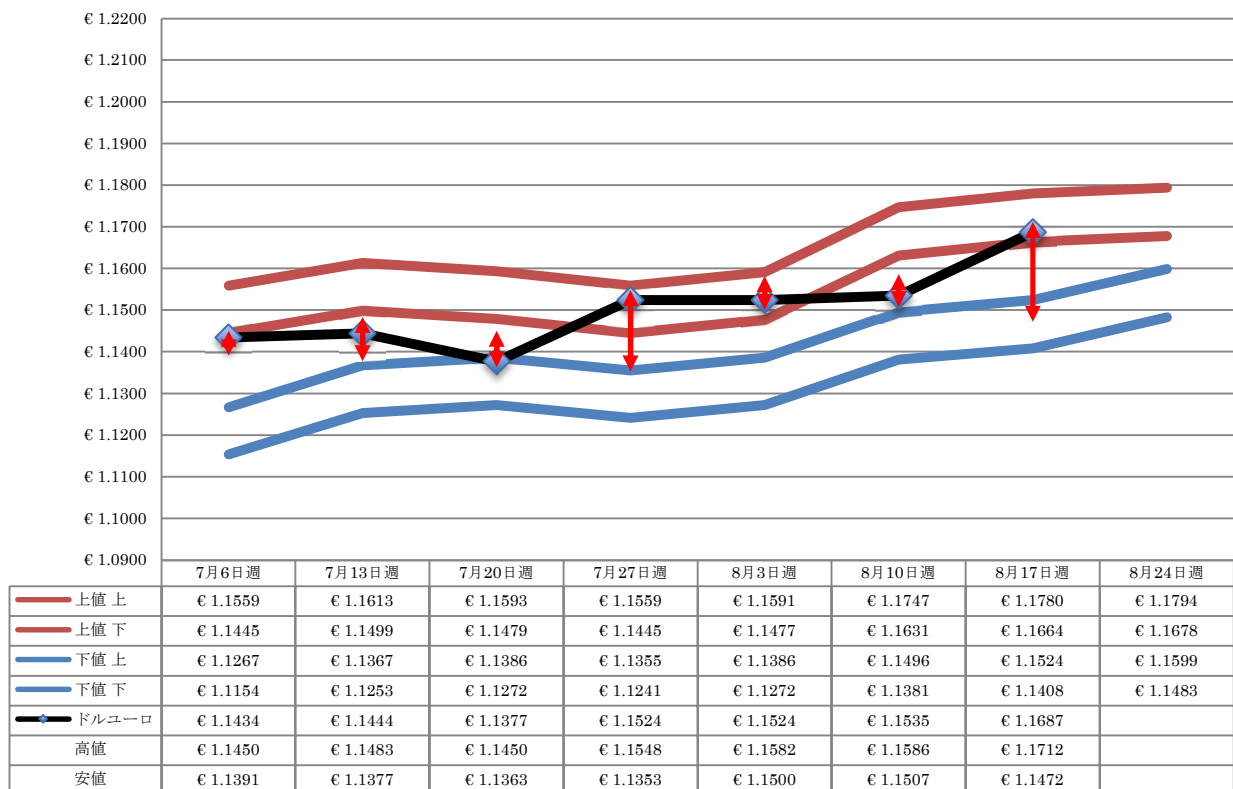
NYダウ



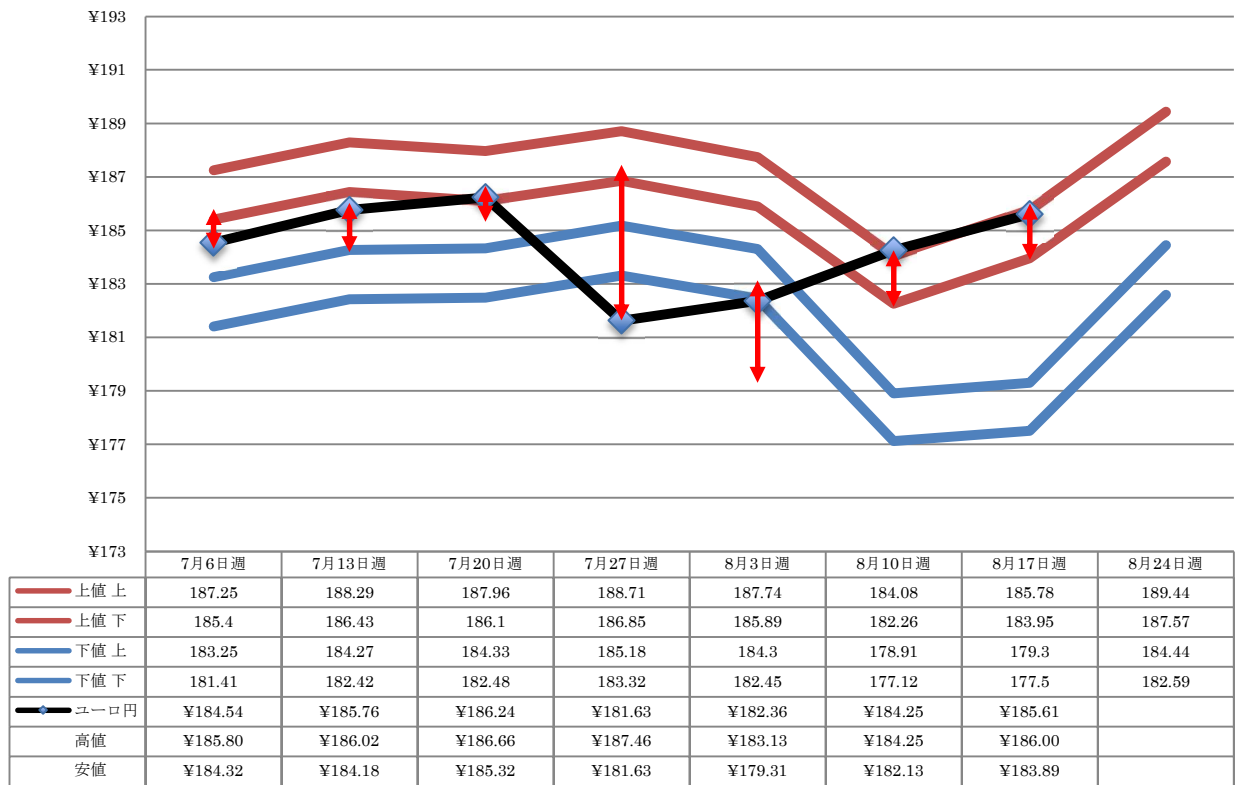
ドル円



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、26年7月3日週-1.4%→7月10日週+31.4%→7月17日週+35.7%→7月24日週+37.1%→7月31日週+42.9%→8月7日週+37.1%→8月14日週+24.3%→8月21日週+35.7%と、26年2月16日週以来、約5か月振りに天井圏を示す「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、3週連続で割り込んでいます。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7月3日週-5.0%→7月10日週+12.9%→7月17日週+15.0%→7月24日週+17.9%→7月31日週+20.0%→8月7日週+13.6%→8月14日週+12.1%→8月21日週+18.6%と、26年2月16日週以来、約5か月振りに+20%台に急上昇した後、3週連続で+10%台前半まで急落しています。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。ドイツ銀行のチーフ為替リサーチ責任者であるジョージ・サラベロス氏らは世界の資産を膨張させている円キャリーは 20 兆ドル(日本円で約 3000 兆円)と日本の GDP の 5 倍であると試算しました。ドイツ銀行はこのレポートの中で、日銀が利上げ(金融引き締め)を進めていくと、この 20 兆ドル規模の構造に「予期せぬリスク(含み損の拡大や調達コストの急増)」がもたらされ、世界の金融市場に連鎖的なショックを与える可能性があると警告しています。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の長期金利が先週 18 日に一時、2.945%に上昇、1996 年 9 月以來、30 年振りの高さを記録しており、そろそろその「金融アンカー」役は幕を閉じようとしているかもしれません。1998 年や 2011 年の過去の歴史通り、今回の「日米協調介入」がそれまでのトレンドの大転換の契機となるかが注目されます。。

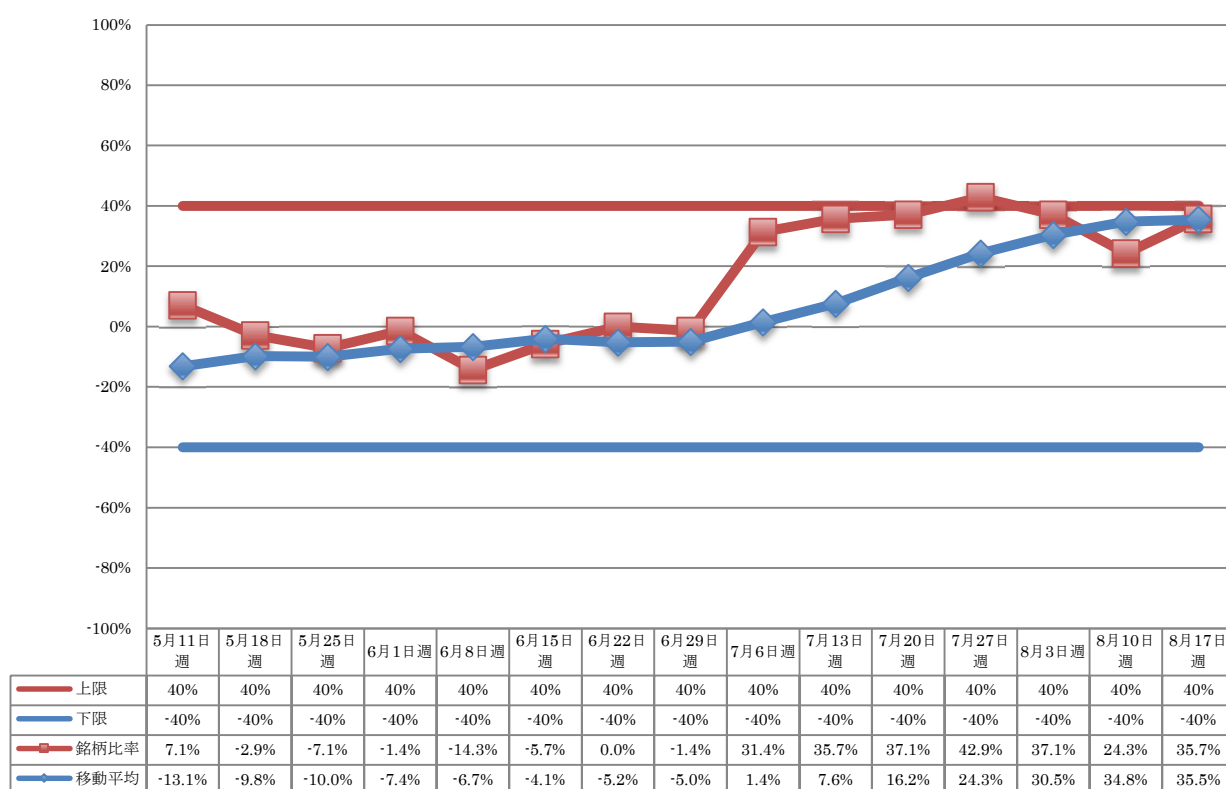
日経平均とT2レーティング比率

	5月11日 週	5月18日 週	5月25日 週	6月1日 週	6月8日 週	6月15日 週	6月22日 週	6月29日 週	7月6日 週	7月13日 週	7月20日 週	7月27日 週	8月3日 週	8月10日 週	8月17日 週
銘柄比率	7.1%	-2.9%	-7.1%	-1.4%	-14.3%	-5.7%	0.0%	-1.4%	31.4%	35.7%	37.1%	42.9%	37.1%	24.3%	35.7%
上限	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
下限	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%
日経平均	¥61,409	¥63,339	¥66,329	¥66,588	¥66,020	¥71,250	¥69,360	¥69,744	¥68,557	¥64,141	¥64,611	¥64,362	¥65,606	¥68,713	¥66,016

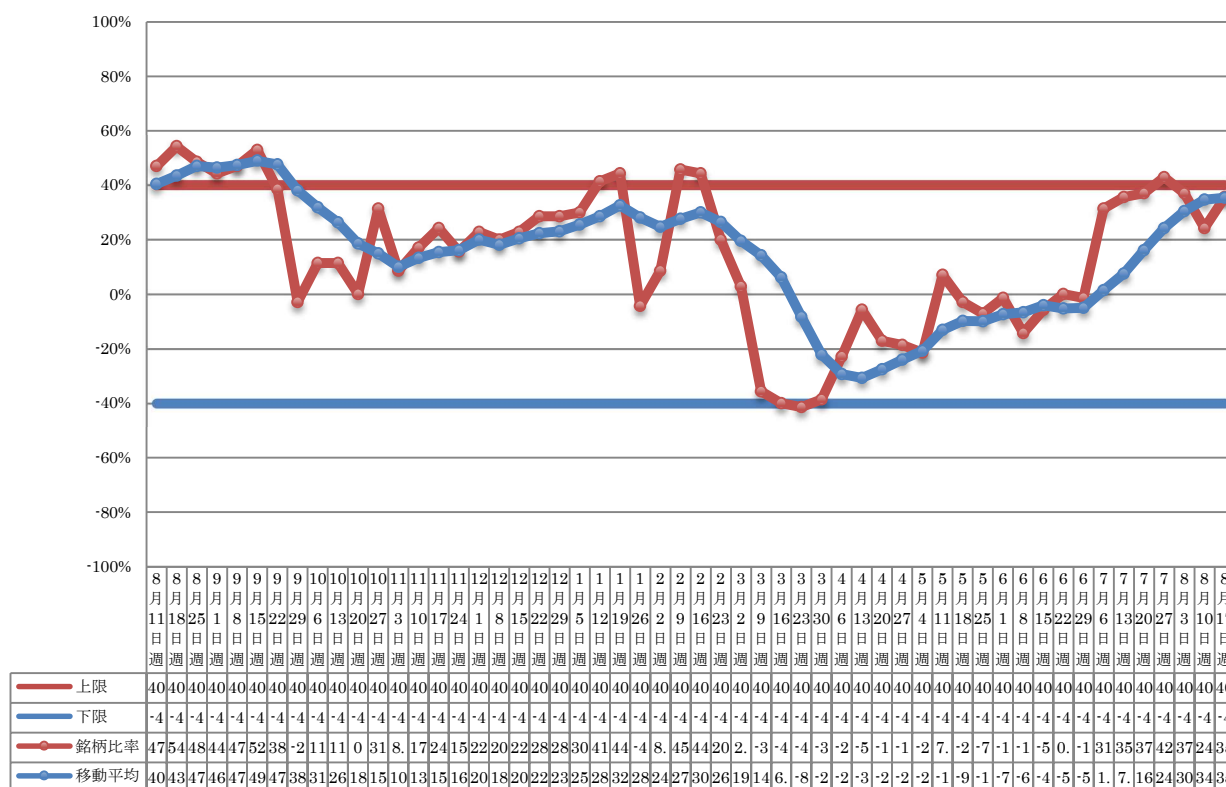


※以下の T2 レーティングの「移動平均」で中長期的な天井(40%超)、底(-40%超)を予測

T2レーティング比率と移動平均



T2レーティング比率と移動平均（年間推移）



□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。