

今週の T2 経済レポート



2026 年 8 月 7 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、「今週は本来ですと堅調相場の週が継続すると予想されます。今週 (8/3～8/7) の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 7 月 24 日週は+7.1%と 3 週連続で「プラス圏」を維持したことで本来ですと堅調相場の週が継続すると予想されます。さらに、来週 (8/10～8/14) の相場を占う 26 年 7 月 31 日週は+15.2%と 4 週連続で「プラス圏」を維持したことで本来ですと堅調相場の週が継続すると予想されます。4 週連続での「プラス圏」は 25 年 8 月 4 日週～8 月 25 日週以来、約 11 ヶ月振り。先週、『一時、日経平均は前の週の終値から約 3500 円幅の急反発となりましたが、AI 関連銘柄に対する売り圧力の強さに押されるかたちで、結局、終値ベースは週間ベースで 500 円弱の上昇に縮小しています。その結果、日経平均と連動性の高いハイテク比率の高いナスダック総合指数は先週末 24975 ポイントと 4 月 30 日週以来、約 3 か月振りに 25000 ポイントの大台割れで、ナスダック総合指数の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は週足ベースで、7 月 13 日週に続き、先週 7 月 20 日週と 2 週連続で「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。また、約 8 ヶ月振りに『RU-RD 指標』が 3 週連続での「プラス圏」を維持したことで、リバウンド局面が来週まで更に延びた可能性があります。注目はそのリバウンドの過程で、日経平均とナスダック総合指数に「上値目標値+2%乖離」が表れるかです。仮に、「上値目標値+2%乖離」が表れると、その後、再び、大きな下落局面に入る可能性も高まるためです。』と指摘しましたが、日経平均は 6 月 29 日週、7 月 13 日週に続き、先週 7 月 27 日週と 3 回連続で「下値目標値-2%乖離」が表れ、また日経平均と連動性が高いナスダック総合指数も 7 月 13 日週、7 月 20 日週に続き、先週 7 月 27 日週と 3 週連続で「下値目標値-2%乖離」が表れ、両指標とも目先は逆に、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いかたちです。両指標とも SOX 半導体指数の暴落の影響が大きいため、日経平均は先週 7 月 29 日安値 60448 円まで史上最高値から-17%下落しているのに対し、TOPIX は史上最高値から-6%下落した 2 週間前の 7 月 17 日に安値 3859 ポイントでボトムを打ち、リバウンド局面入りしたかたちになっています。約 11 ヶ月振りに『RU-RD 指標』が 4 週連続

で「プラス圏」を維持したことで、8 月ミニ SQ まではリバウンド局面が更に延びる可能性があります。今週は米 7 月雇用統計の重要イベントのほか、3 月末からの上昇分の半値押しとなった米 SOX 指数や韓国半導体株が一旦、リバウンドするかが注目されます。

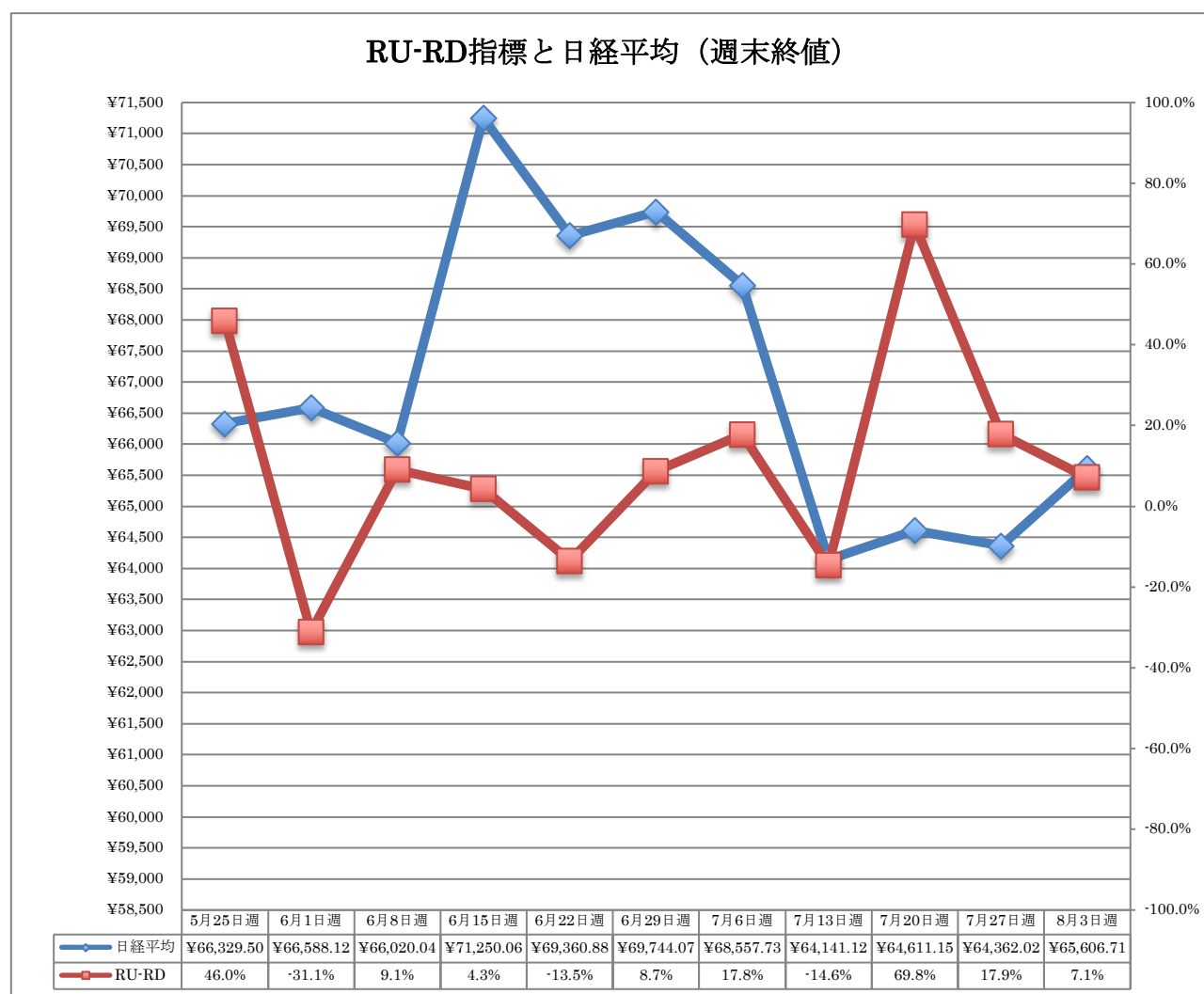
先週の相場で注目すべきは、ドル円相場が 1ドル 162 円台後半から一時 1ドル 157 円台半ばと 5 月中旬以来、2 カ月半ぶりの円高・ドル安水準まで約 5 円幅の円高が急速に進んだことです。8 月 2 日に日米両政府が 7 月 31 日の外国為替市場で円買いの協調介入を実施したことが明らかになりましたが、協調介入は 1998 年のロシア危機や LTCM 破綻などの金融危機時や 2011 年の東日本大震災直後と前例はあるものの極めて異例。2011 年の東日本大震災直後に急速な円高・ドル安が進み、円売り・ドル買いの協調介入など、過去の日米による協調介入の実施は金融危機や大災害などで為替が急変動した際に限られていたためです。今回の協調介入は異例のタイミングで、ドル円相場は 7 月下旬に 1ドル 164 円に迫り、およそ 40 年ぶりの歴史的安値水準にあるなか、7 月 30 日に高市首相が消費税率の引き下げの方針を正式発表し、そのタイミングで為替市場が円安に振れることを予め想定し、日米両政府は歴史的な円安阻止で介入を準備していたのかもしれない。日本当局は 7 月 30 日、過去最大級となる約 8.4 兆円規模(推計)の円買い介入を実施したとみられ、さらに翌 31 日には、米財務省がニューヨーク連銀を通じ、「ユーロ売り・円買い」という特殊なルートで協調介入に動いたと報じられています。あえてドルではなくユーロを売った背景には、ドルの覇権(ドル高)を維持しつつ円安を牽制したいベッセント米財務長官の意図が見え隠れし、ロイター通信は、同日の閣議に出席したベッセント米財務長官の机上に 50 億～100 億ドル(約 8000 億～約 1 兆 6000 億円)の「日本円の購入」と書かれたメモがあったと伝えています。1998 年の協調介入(米側の介入額は数億ドル程度)を遥かに凌駕する歴史的規模の「日本円の購入」であり、今後はドル円のボラティリティの急拡大には注意が必要です。何故なら、1998 年の市場混乱はロシア危機や LTCM 破綻などが重なった結果ですが、当時の円買い介入がボラティリティを急拡大させる一つのトリガーとなった歴史は無視できないからです。市場では、「日米協調介入」は投機的な円安に対する強力な「速度制限」にはなるものの、高市政権のばら撒きが変わらない限り、「円安」反転は不可能との見方が大半です。だが、過去の「日米協調介入」を振り返ると、1998 年が円安トレンドから円高転換に、また 2011 年が円高トレンドから円安転換にトレンド転換させた歴史からは今回の「日米協調介入」も円安トレンドから円高への転換点となるかもしれません。従って、我々が直面している本当のリスクは「日米協調介入」そのものではなく、円安が永遠に続く過信し、それを前提に極限まで積み上げられた「円キャリートレードの巻き戻し」なのかもしれません。T-Model 理論『ドル円の大台替えの法則』では、155 円大台割れで下落スタートとなるため注目です。日米の両政府は週明けにも、為替介入の実施や円安・ドル高の防止に向けた今後の方針を表明する見通しです。

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 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%→7 月 17 日週+35.7%→7 月 24 日週+37.1%→7 月 31 日週+42.9%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%→7 月 17 日週+15.0%→7 月 24 日週+17.9%→7 月 31 日週+20.0%と、26 年 2 月 16 日週以来、約 5 か月振りに+20%台に急上昇しています。26 年 2 月 16 日週は日経平均が 26 年 2 月 27 日週に当時の史上最高値 59332 円を付けた時期で、その後、3 月 27 日週安値 50668 円まで-8664 円幅、-14.6%の急落調整、また、TOPIX も 2 月 27 日週に当時の史上最高値 3938 ポイントを付けた後、3 月 27 日週安値 3447 ポイントまで-491 ポイント幅、-12.4%の急落調整となっています。従って、今回も目先は、日経平均はリバウンド、TOPIX は史上最高値を狙うような上昇が起きた後、急落調整が起きるかが注目されます。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。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。過去の歴史通り、今回の「日米協調介入」がその契機に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 4 日に 7 月マネタリーベース、5 日に 6 月毎月勤労統計、6 日に 7 月都心オフィス空室率、7 日に 6 月家計調査、6 月景気動向調査、海外では、3 日に中・7 月製造業 PMI (RatingDog)、米・7 月 ISM 製造業景気指数、7 月自動車販売台数、4 日に米・6 月貿易収支、6 月 JOLTS 求人件数、6 月製造業受注、5 日に中・7 月サービス業 PMI (RatingDog)、米・7 月 ADP 雇用統計、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、米・新規失業保険申請件数、7 日に中・7 月貿易収支、独・6 月鉱工業生産、米・6 月消費者信用残高、7 月雇用統計などが発表されます。7 日発表の米 7 月雇用統計での市場予想は 7 月失業率が 4.3%、非農業部門雇用者数前月比+9.2 万人、平均時給は前年比+3.6% (6 月は失業率が 4.2%、非農業部門雇用者数前月比+5.7 万人、平均時給は前年比+3.5%)。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は 5 日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(6

月 15・16 日分)、7 日に年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が 4-6 月期運用実績公表、海外は、6 日に欧・欧州中央銀行(ECB)経済報告、など。」とコメントしました。



7月13日週	7月20日週	7月27日週	8月3日週
¥64,141.12	¥64,611.15	¥64,362.02	¥65,606.71
-14.6%	69.8%	17.9%	7.1%

先週の日経平均は、高値 66302 円(8 月 5 日)・安値 62703 円(8 月 3 日)と推移、2 週連続で前半安・後半高の強いカタチ。先週は、週初、15 年ぶりとなる日米の協調介入に伴う急速な円高進行を警戒する売りが優勢となりましたが、中東の地政学リスク後退を背景とした原油市況の急落が市場センチメント改善に寄与し、日経平均と連動性の高い韓国 KOSPI が上値指向を明示したこともあって、主力の AI・半導体関連を中心に買いに弾みがつき、2300 円を超える上昇で約 2 週間ぶりに 6 万 6000 円台を回復し、上値目標値を達成、週間ベースでは+1244 円高と 7 週間振りに 1000 円超の反発、前の週と異なり上昇して終了しています(先週予告していた上値メド 65374 円～66681 円

(+2%かい離)//下値メド 60638 円～59425 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、6 日に 65500 円大台割れで下落スタート、同日 65000 円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 0 日間となりましたが、逆に、6 日に 65500 円大台替えで仕切り直しが入りました。66000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、65000 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 6 日までに 67000 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、逆に、6 日に 65000 円大台割れで下落スタートとなりました。64000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、66000 円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の大台替えの法則では、8 月に 66000 円大台替えで仕切り直しが入りましたが、逆に、8 月に 65000 円大台割れで下落スタートとなりました。64000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、66000 円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、短期が強含み、中期・長期が弱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、『週足ベースで 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より起きやすくなったかたちです。ちなみに、日足ベースは 6 月 24 日、6 月 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。』と指摘しましたが、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。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 54744ドル(8 月 5 日)・安値 52759ドル(8 月 3 日)と推移、5 週間振りに前半安・後半高の強いかたち。先週は、中東の地政学リスク後退を背景とした原油市況の急落が市場センチメント改善、7 月雇用統計で非農業部門雇用者数が市場予想(8.0 万人増)に反して 2.3 万人の減少となったことで、米連邦準備理事会(FRB)による早期の利上げ観測が後退、長期金利の低下を好感してハイテク株主導での上昇し、「上値目標値+2%乖離」を上回り、週間ベースでは+1551ドル高と 5 週間振りに 1000ドル超の大幅高で続伸して終了しています(先週予告していた上値メド 52486ドル～53535ドル(+2%かい離)//下値メド 51537ドル～50506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、従って、猶予で 6 日までに 55000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、逆に、6 日に 54000ドル大台割れで下落スタートとなりました。53500ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、54500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、逆に、8

月 3 日に 53000 ドル大台替えで仕切り直しが入り、8 月 4 日に 54000 ドル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、5 日までに 55000 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、実現せずに時間切れ。56000 ドル大台替えで仕切り直し、逆に、53000 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、8 月に 54000 ドル大台替えで仕切り直しが入りました。55000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、53000 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、短期が弱含み、中期が方向感なし、長期が強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 6 日週、4 月 13 日週に続き、8 月 3 日も 3 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。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、『3 回連続で「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より起きやすくなったかたちです。直近で 3 回連続「下値目標値-2%乖離」が表れたのは、米イラン戦争が起きた 26 年 3 月の 5 回連続以来です。』と指摘し、予告通り、先週 8 月 3 日週に「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起きやすくなったかたちです。

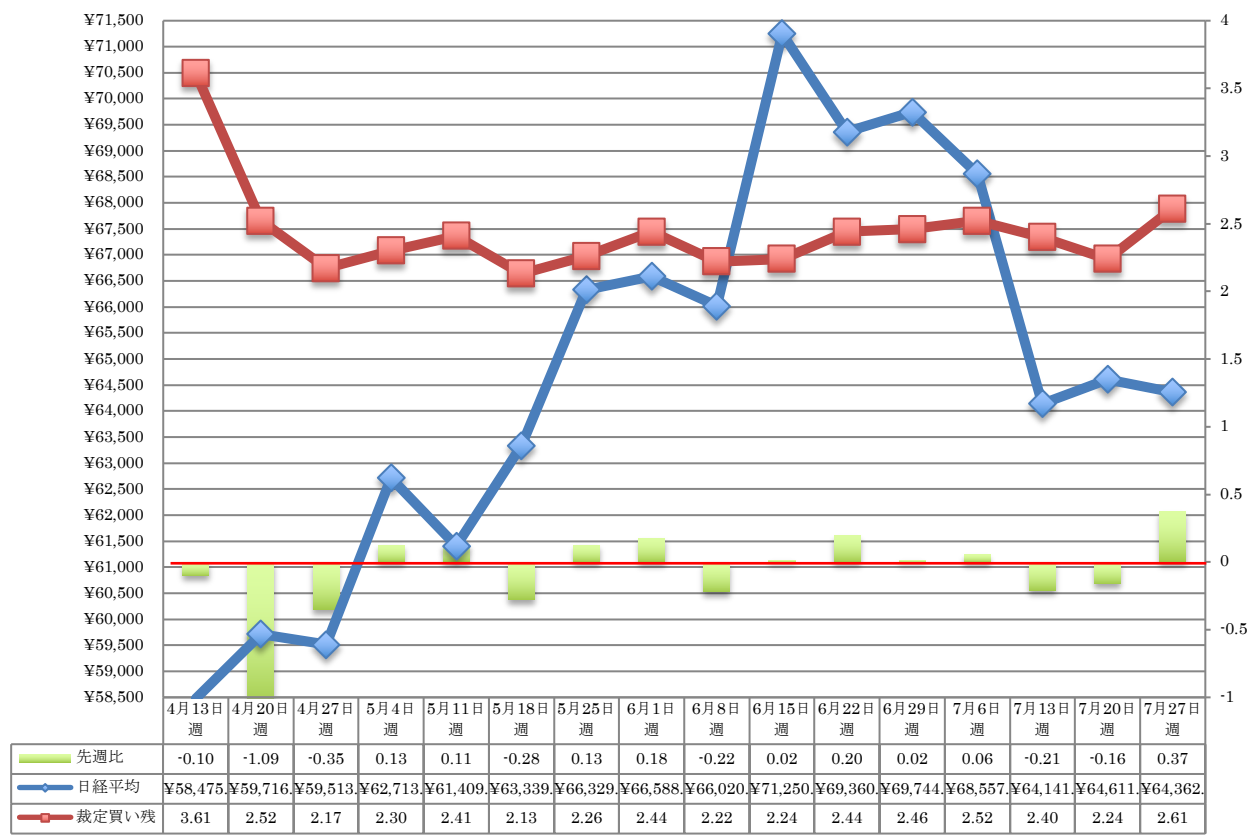
一方、為替は、ドル・円が 158.57 円～155.21 円(先週予告していた上値メド 161.91 円～163.52 円(+1%かい離)//下値メド 160.66 円～159.05 円(-1%かい離))と推移し、「下値目標値-1%乖離」が表れ、実質は 2 週連続の円高・ドル安、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『7 月 27 日週に 4 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち、4 回連続「下値目標値-1%乖離」が表れたのは「トランプ関税ショック」が起きた 25 年 1 月 13 日週、2 月 3 日週、3 月 31 日週、4 月 7 日週以来』と指摘しましたが、先週 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、ドル・ユーロは、1.1580～1.1498(先週予告していた上値メド 1.1477～1.1591(+1%かい離)//下値メド 1.1386～1.1272(-1%

かい離))と推移し、上値目標値を達成し、実質 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、183.13 円～179.31 円(先週予告していた上値メド 185.89 円～187.74 円(+1%かい離))//下値メド 184.30 円～182.45 円(-1%かい離))と推移し、「下値目標値-1%乖離」が表れ、実質は 2 週連続で円高・ユーロ安、ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『7 月 27 日週に 4 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、4 回連続「下値目標値-1%乖離」が表れたのは『令和のブラックマンデー』が起きた 24 年 7 月 8 日週～8 月 5 日週の 5 週連続以来』と指摘しましたが、先週 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。この結果、前の週の円>ユーロ>ドルが 2 週連続で継続しています。週初 3 日は片山財務相の「米国と連携した円安対応方針を発表する」との報道で介入警戒が再燃し、実需・投機双方の円買いが加速、ドル円は一時 155 円 21 銭まで下落した(4 月末の介入時安値は 155 円 03 銭)、週半ばにかけては原油高や米長期金利の高止まりを支えにじり高となり、7 日には 158 円 39 銭まで戻す場面もみられた。しかし、同日発表の米 7 月雇用統計で非農業部門雇用者数が予想(+8.0 万人)に反して減少するなど労働市場の急速な悪化が示されたことから、行き過ぎた米利上げ観測が急速に後退。長期金利の低下とともにドル売りが加速し、ドル円は 156 円 68 銭まで急反落しました。また、ユーロは足下で発表された重要経済指標で景況感の改善が目立ち、欧州中央銀行(ECB)の引き締め的なスタンスを見込んだユーロ買いに振れています。

＜裁定買い残・裁定売り残＞

3週間振りに増加、かつ6月22日週以来、5週間振りに1000億円超の増加となっています。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+608億円の2420億円と3週連続で増加し、残高は4月27週以来、13週間振りに2000億円超に増加しました。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+3100億円の2兆3694億円と、6月22日週以来、5週間振りに2000億円超の大幅増加。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。

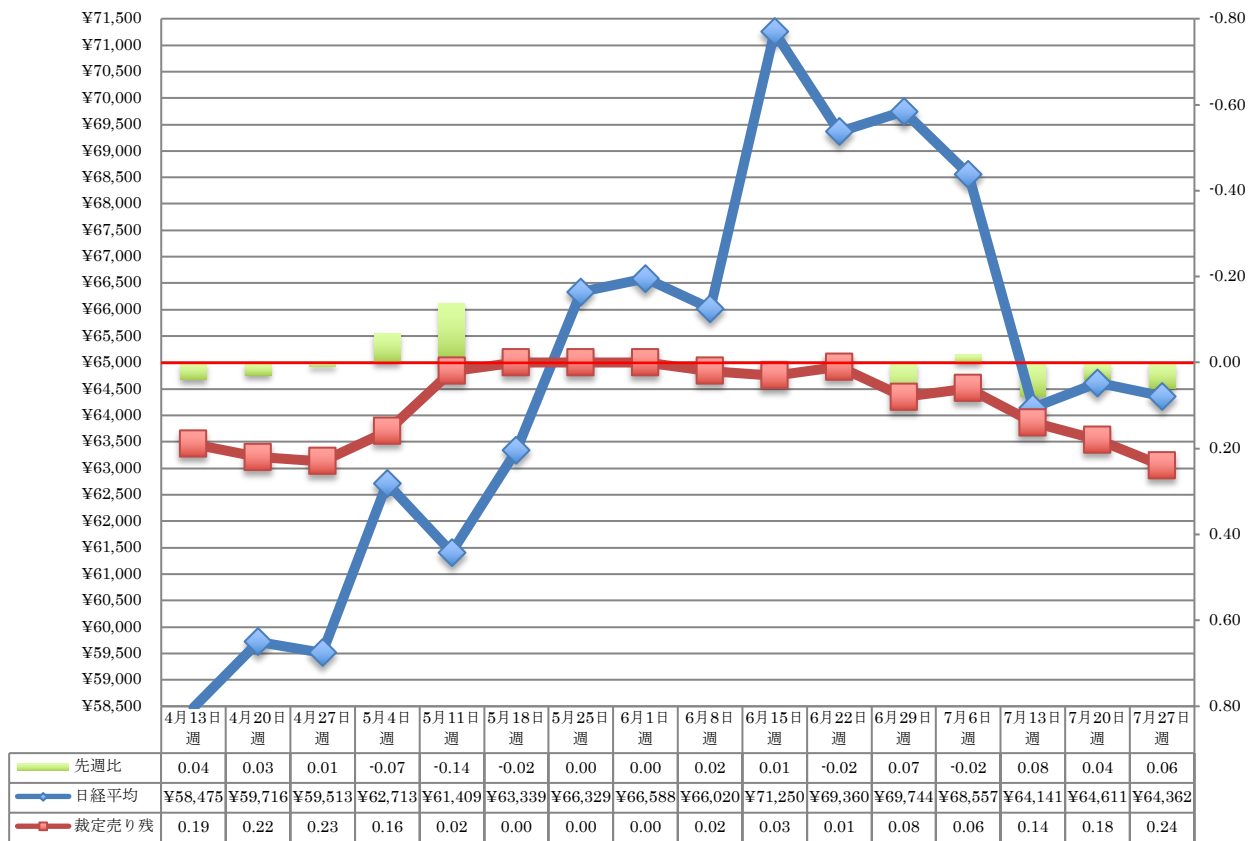
裁定買い残と先週比



7月6日週	7月13日週	7月20日週	7月27日週
¥68,557.73	¥64,141.12	¥64,611.15	¥64,362.02
2.52	2.4	2.24	2.61
0.06	-0.21	-0.16	0.37

単位: 兆円

裁定売り残と先週比



7月6日週	7月13日週	7月20日週	7月27日週
¥68,557.73	¥64,141.12	¥64,611.15	¥64,362.02
0.06	0.14	0.18	0.24
-0.02	0.08	0.04	0.06

単位: 兆円

<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと堅調相場の週が継続すると予想されます。今週(8/10～8/14)の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 7 月 31 日週は+15.2%と 4 週連続で「プラス圏」を維持したことで本来ですと堅調相場の週が継続すると予想されます。4 週連続での「プラス圏」は 25 年 8 月 4 日週～8 月 25 日週以来、約 11 ヶ月振り。ただ、来週(8/17～8/21)の相場を占う 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。先週、『日経平均』は 6 月 29 日週、7 月 13 日週に続き、先週 7 月 27 日週と 3 回連続で「下値目標値-2%乖離」が表れ、また日経平均と連動性が高いナスダック総合指数も 7 月 13 日週、7 月 20 日週に続き、先週 7 月 27 日週と 3 週連続で「下値目標値-2%乖離」が表れ、両指標とも目先は逆に、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いかたちです。両指標とも SOX 半導体指数の暴落の影響が大きいことで、日経平均は先週 7 月 29 日安値 60448 円まで史上最高値から-17%下落しているのに対し、TOPIX は史上最高値から-6%下落した 2 週間前の 7 月 17 日に安値 3859 ポイントでボトムを打ち、リバウンド局面入りしたかたちになっています。約 11 ヶ月振りに『RU-RD 指標』が 4 週連続で「プラス圏」を維持したことで、8 月ミニ SQ まではリバウンド局面が更に延びる可能性があります。今週は米 7 月雇用統計の重要イベントのほか、3 月末からの上昇分の半値押しとなった米 SOX 指数や韓国半導体株が一旦、リバウンドするかが注目されます。』と指摘し、予告通り、ナスダック総合指数は先週 8 月 3 日週に「上値目標値+2%乖離」が表れました。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。

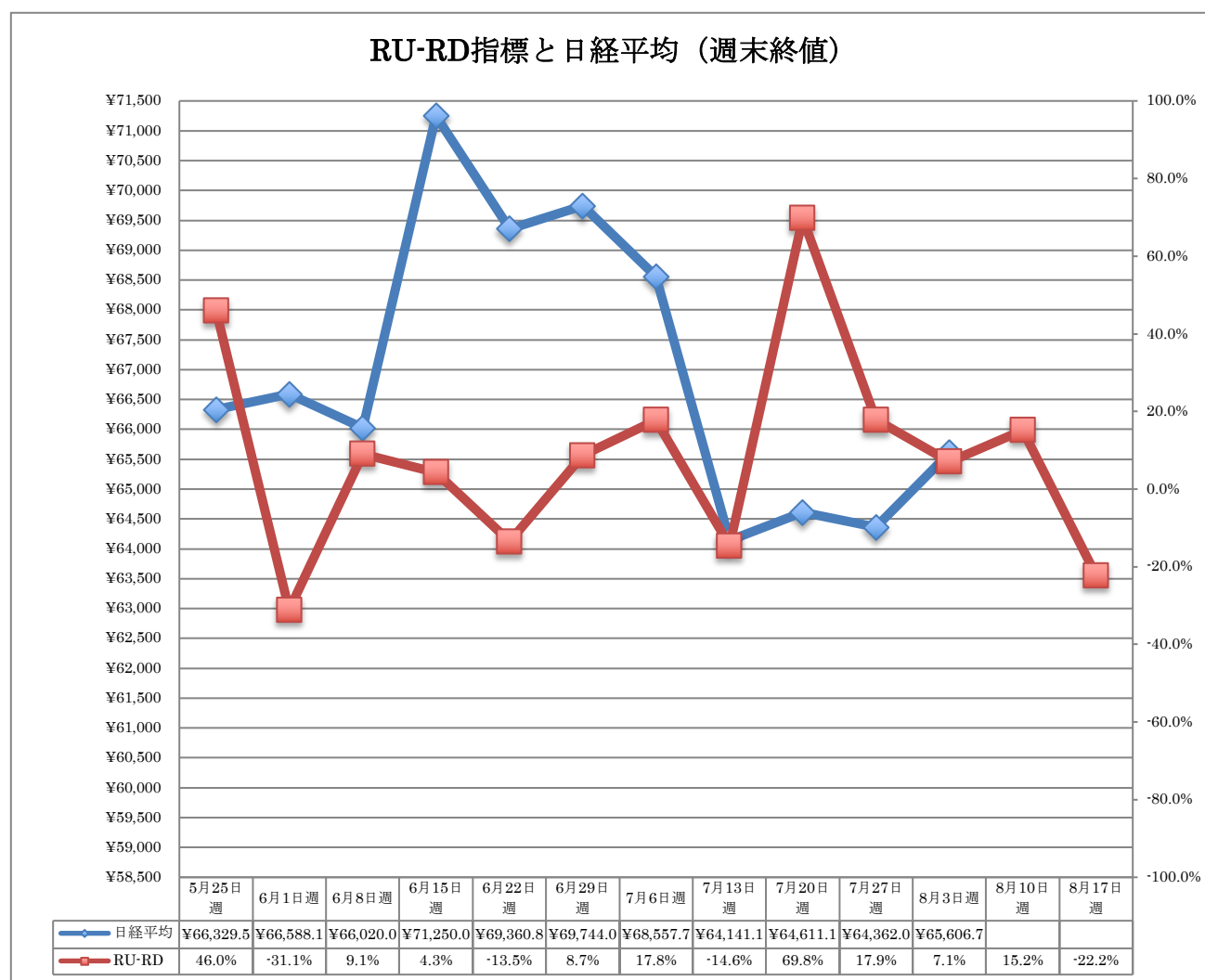
先週の相場で注目すべきは、前の週もお伝えしましたが、ドル円相場が約 40 年ぶりの歴史的円安水準の 7 月下旬の 1ドル 164 円目前から先週 8 月 3 日に一時、1ドル 155.2 円と 26 年 5 月 155.01 円以来(4 月末の介入時安値)、約 3 ヶ月振りの水準まで円高が進んだことです。155 円が目先の壁となったかたちですが、これを割り込むと更なる円高が進む可能性があります。日米の協調介入は 2011 年 3 月の東日本大震災以来、約 15 年振り、協調介入自体が異例と言えますが、今回は米国が日本政府に円買い介入のドル資金を融通することが特徴。保有する米国債を担保にして米国側がドル資金を貸し出す FIMA レポ・ファシリティを活用する予定で、表向きは日本政府・日銀が弾切れを意識することなく、円買いドル売り介入ができるようにするためらしいですが、本音は介入するドル資金の調達のために米国債を売却して起きる米金利の上昇を避ける米国側の事情が見え隠れします。実は、米イラン情勢の緊迫や FRB の金融政策が後手に回ることへの懸念

から、米 10 年債利回りは 25 年 1 月以来、米 30 年債利回りは 07 年 7 月以来の高水準に上昇しているためです。また、日本側のドル売り・円買いに合わせ、米国側は「ユーロ売り・円買い」という特殊なルートで協調介入に動いており、ドルの覇権(ドル高)を維持しつつ円安を牽制したいベッセント米財務長官の意図も見え隠れします。実は、「ドルインデックス」は先週 8 月 7 日安値 99.2 と 6 月 17 日以来、約 2 ヶ月弱振りの水準にとどまっていますが、本当のドルの価値を示す「ドルインデックス/NY 金」は 26 年 2 月 1.86 と 2011 年 8 月 3.67 の当時の史上最安値の約半分にまで実質急落しているためです。約 15 年振りに実施された「日米協調介入」はこの「ドルインデックス/NY 金」が史上最安値の点で 2011 年と共通していることから、「日米協調介入」の本当の理由はドル価値を維持して「ドル基軸通貨」を維持するために行われているのかもしれませんが。実は、2011 年に記録した 1 ドル 75 円台の史上最高値に対し、2026 年は約 40 年振りの歴史的円安水準、2011 年の東日本大震災に対し、2026 年の熊本地震、2011 年の「アラブの春」に対し、2026 年の米イラン戦争と、「ドルインデックス/NY 金」が史上最安値を付けていた 2011 年と 2026 年に同じ現象が起きていることは偶然ではないかもしれません。

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%→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%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、1 週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 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%→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%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、1 週で+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なです。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。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10日に6月経常収支、7月景気ウォッチャー調査、7月30-31日開催の日銀金融政策決定会合の「主な意見」、12日に7月マネーストック、13日に7月国内企業物価指数が発表、海外では、11日に米・7月中古住宅販売件数、12日に米・7月消費者物価指数、7月財政収支、13日に欧・6月ユーロ圏鉱工業生産、米・7月生産者物価指数、新規失業保険申請件数、14日に欧・6月ユーロ圏貿易収支、米・7月小売売上高、8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。12日発表の米7月消費者物価指数(CPI)は前年比+3.4%(6月+3.5%)、コア指数は同+2.5%(同+2.6%)と伸びがやや鈍化の見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、11日に株式市場は祝日のため休場(山の日)、です。



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		
17.90%	7.10%	15.20%	-22.20%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 65159 円～66462 円 (+2%かい離)

下値メド 61029 円～59808 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 54469 ドル～55558 ドル (+2%かい離)

下値メド 53265 ドル～52199 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 157.63 円～159.20 円 (+1%かい離)

下値メド 153.80 円～152.26 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1631～1.1747 (+1%かい離)

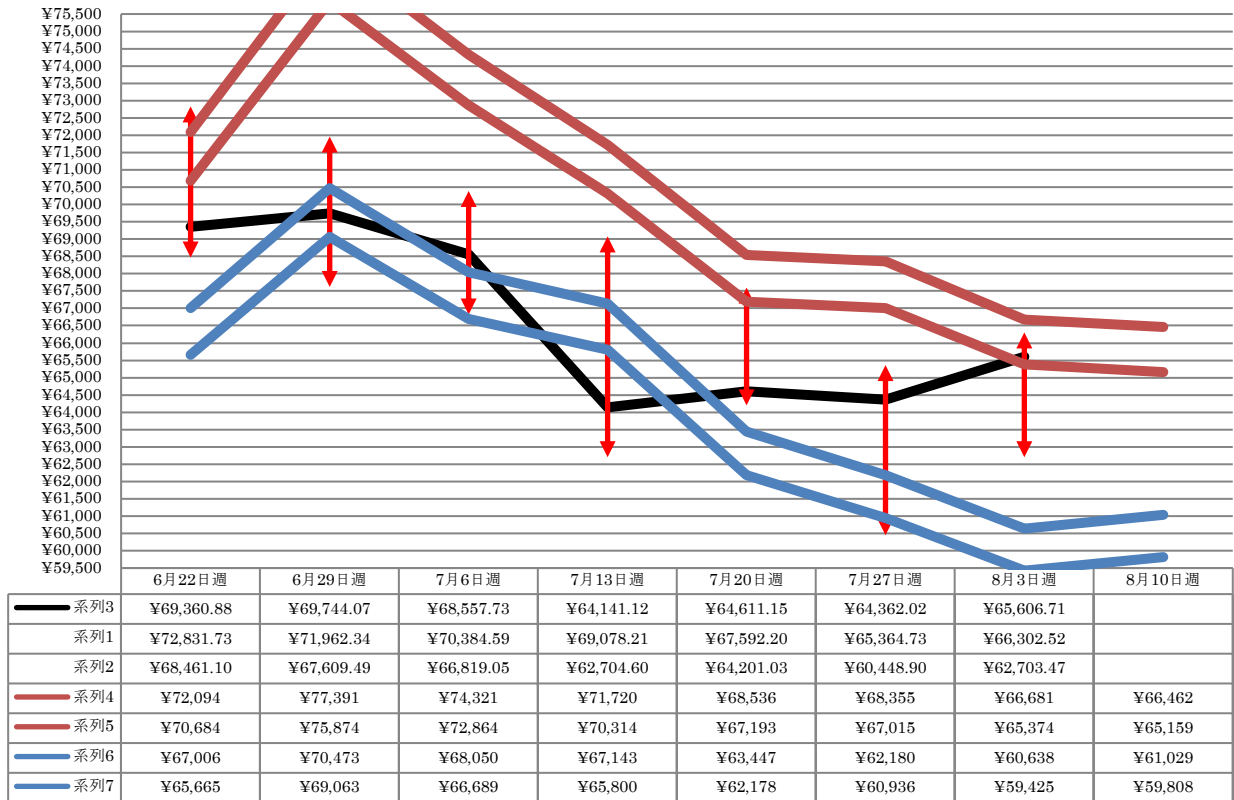
下値メド 1.1496～1.1381 (-1%かい離)

<ユーロ円>

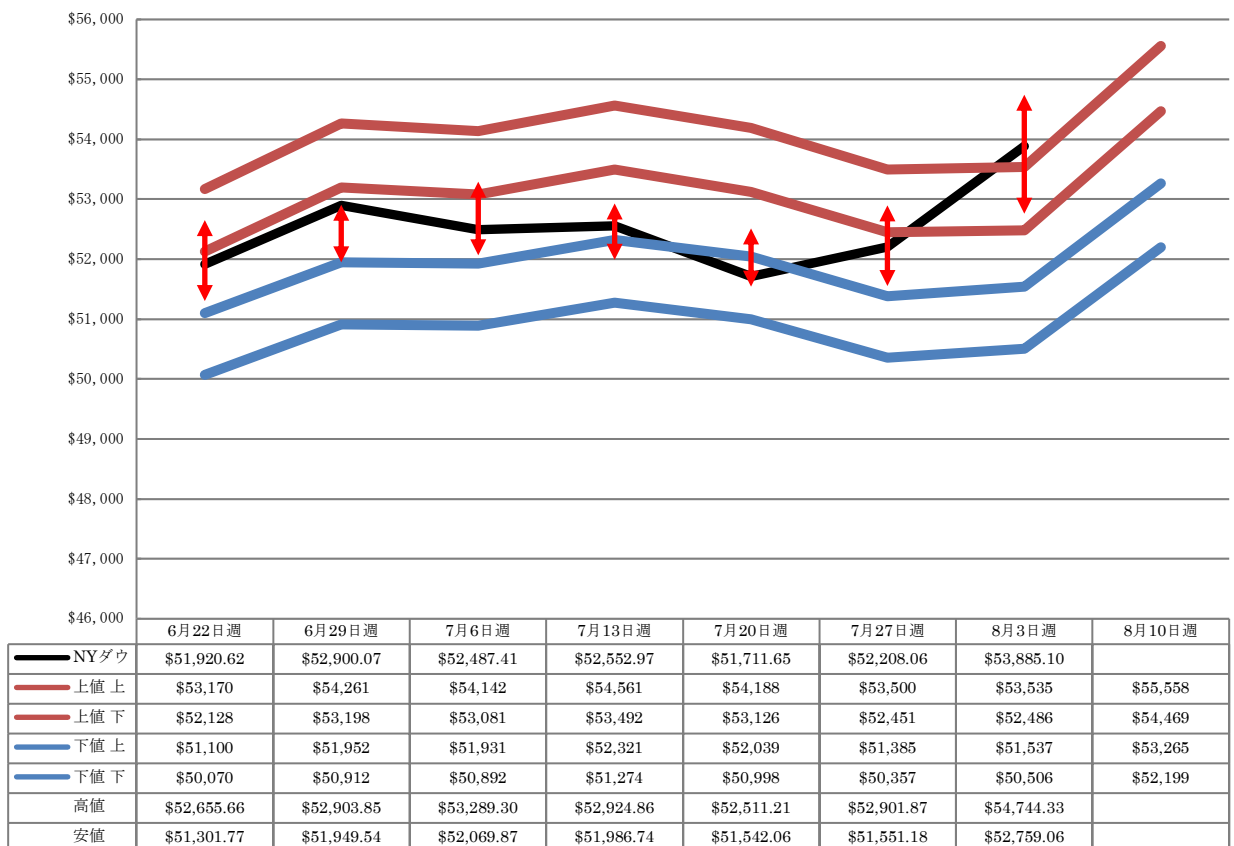
上値メド 182.26 円～184.08 円 (+1%かい離)

下値メド 178.91 円～177.12 円 (-1%かい離)

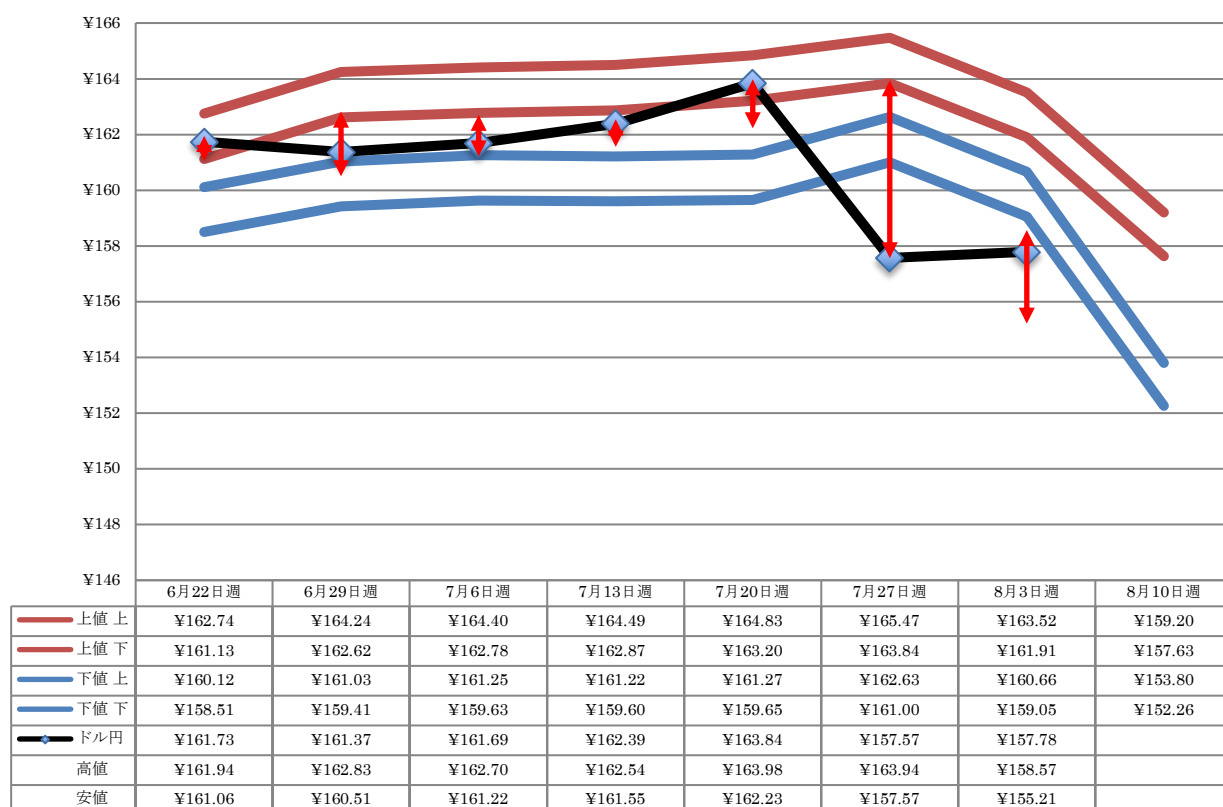
日経平均



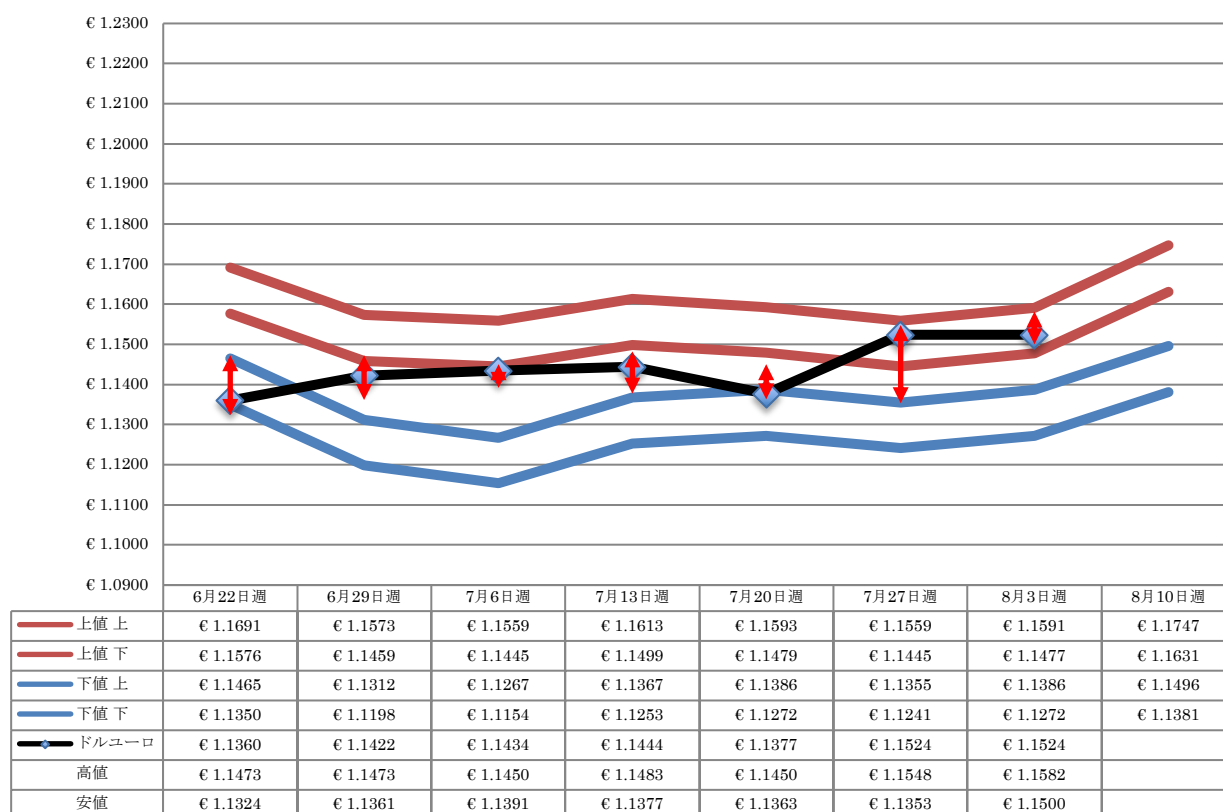
NYダウ

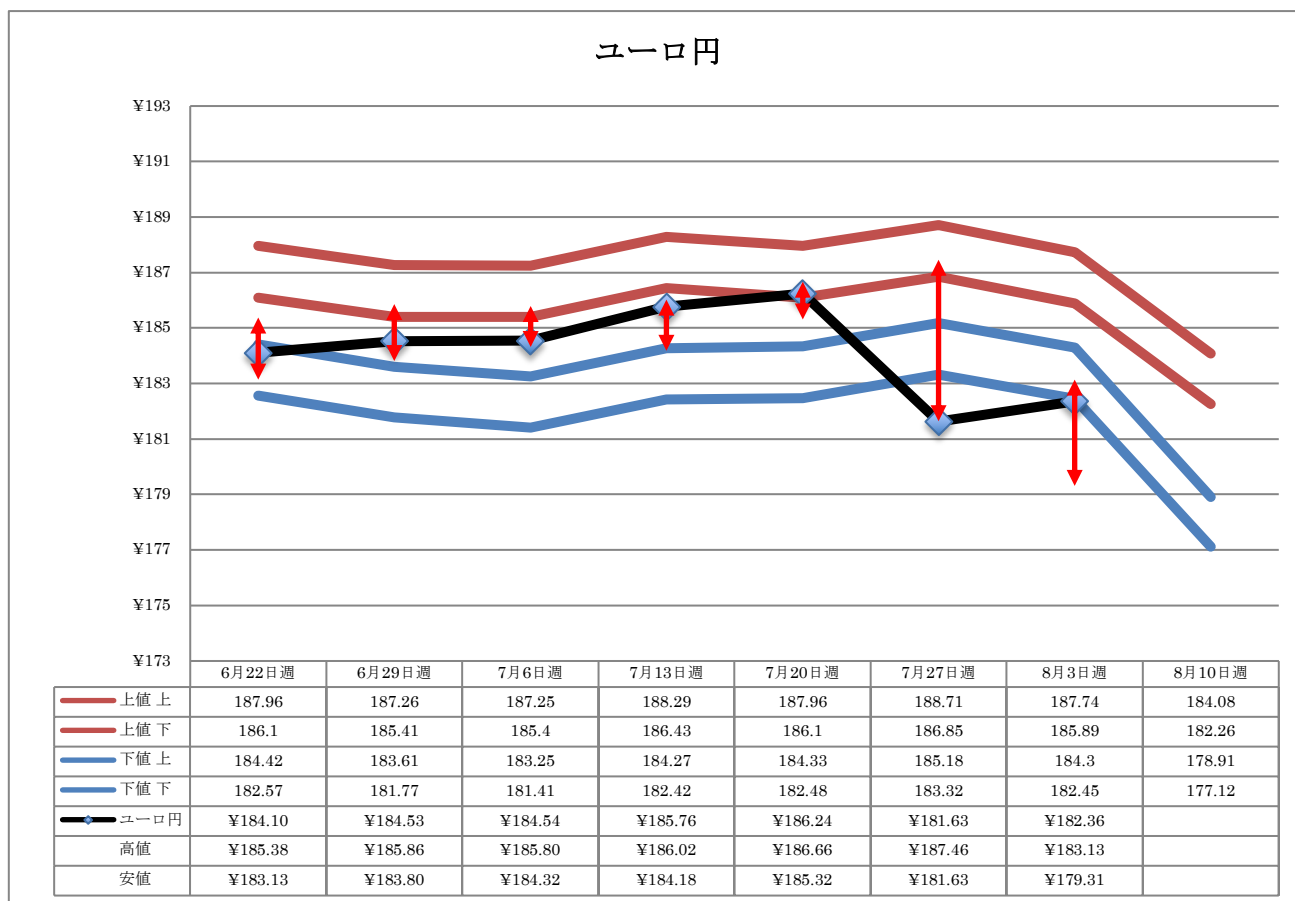


ドル円



ドルユーロ



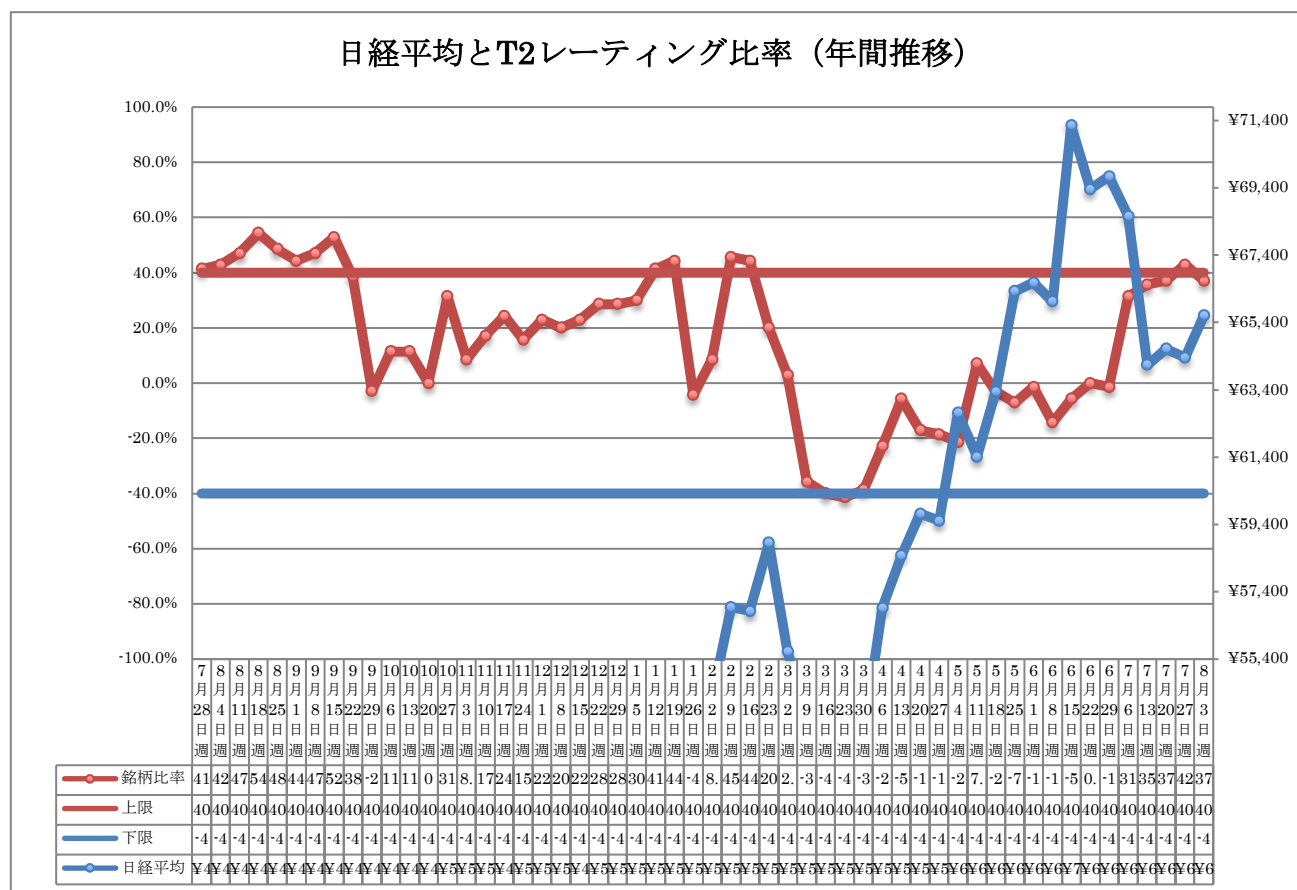
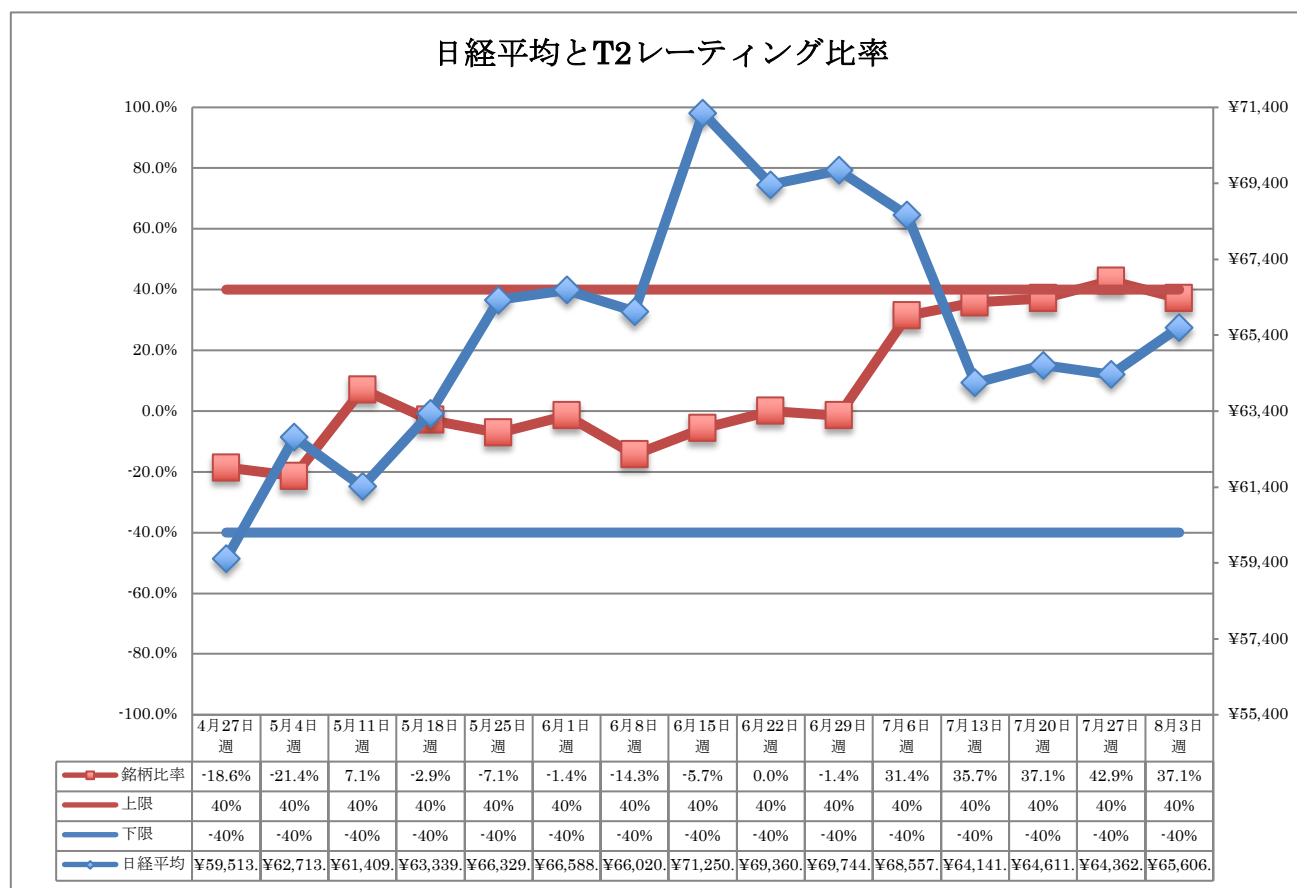


■■■ レーティング変更 ■■■

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%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、1週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%→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%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、1週で+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」

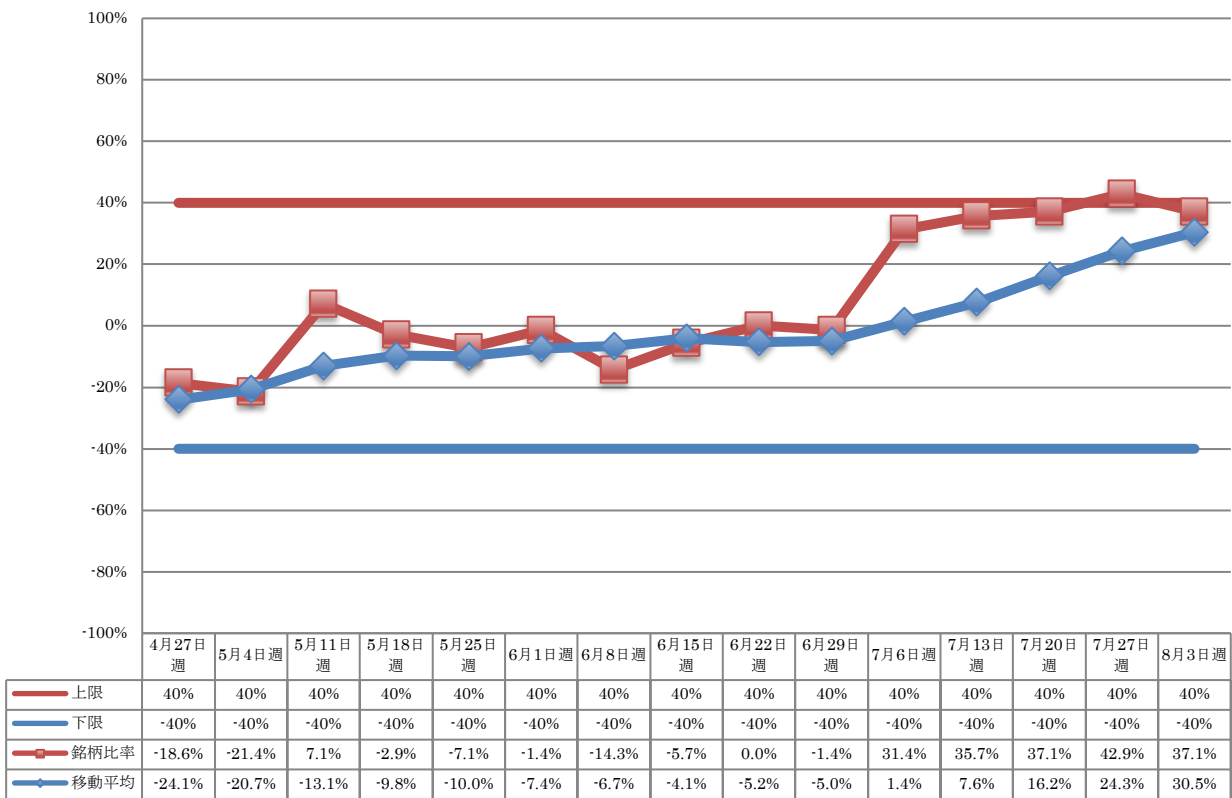
を利用して、「株価操縦」が行われてきました。T-Model『円キャリートレード指数』は 26 年 4 月 24 日週 1.62 倍と 1991 年以来、35 年振りの高水準に達し、これまで世界の「過剰流動性」を支えてきたのは、先進国で唯一、「実質政策金利」を大きくマイナス圏に放置し続けている日銀の「円キャリートレード」であることは明らかなです。ただ、その「過剰流動性」に敏感な資産である「ビットコイン」は 25 年 10 月 6 日史上最高値 12 万 6186 ドルから-53%の「歴史的暴落」となっており、30 年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出し、世界最大の金融アンカーの役割を果たし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。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。

※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

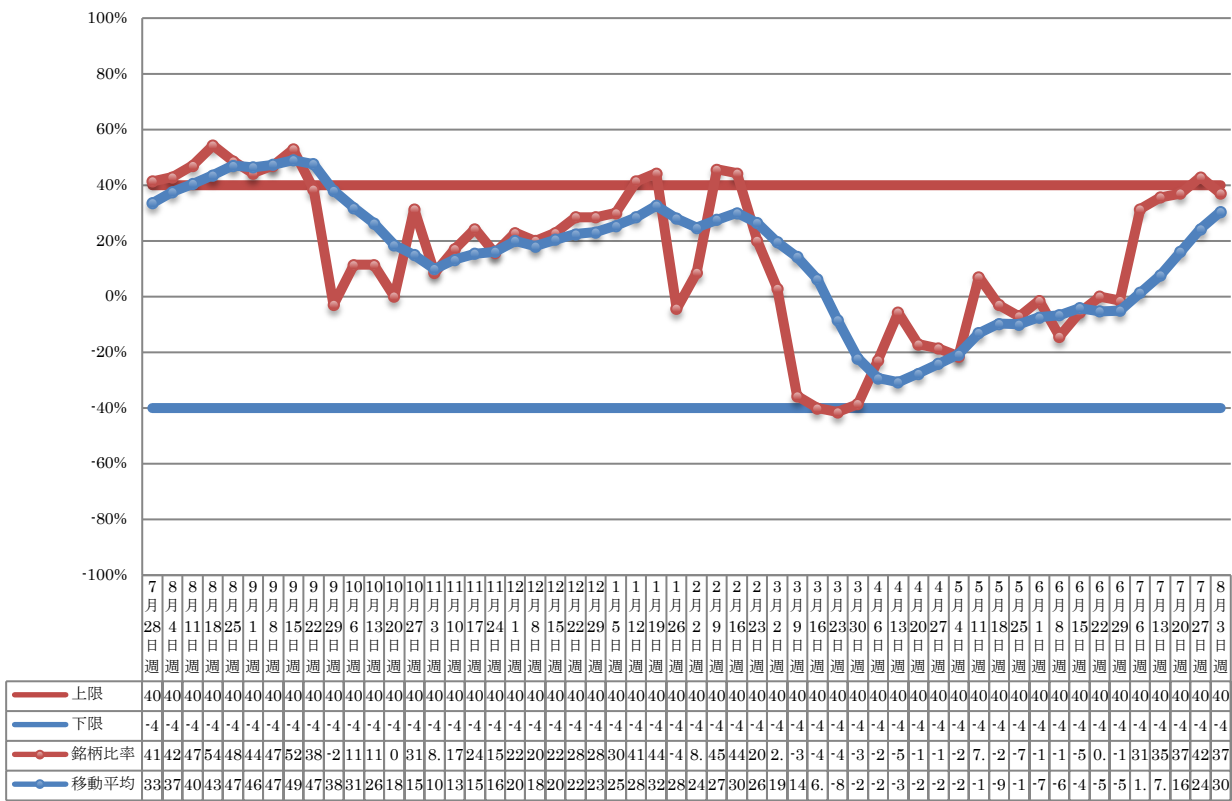


※以下の T2 レーティングの「移動平均」で中長期的な天井(40%超)、底(-40%超)を予測

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。