

今週の T2 経済レポート



2026 年 8 月 14 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。』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。

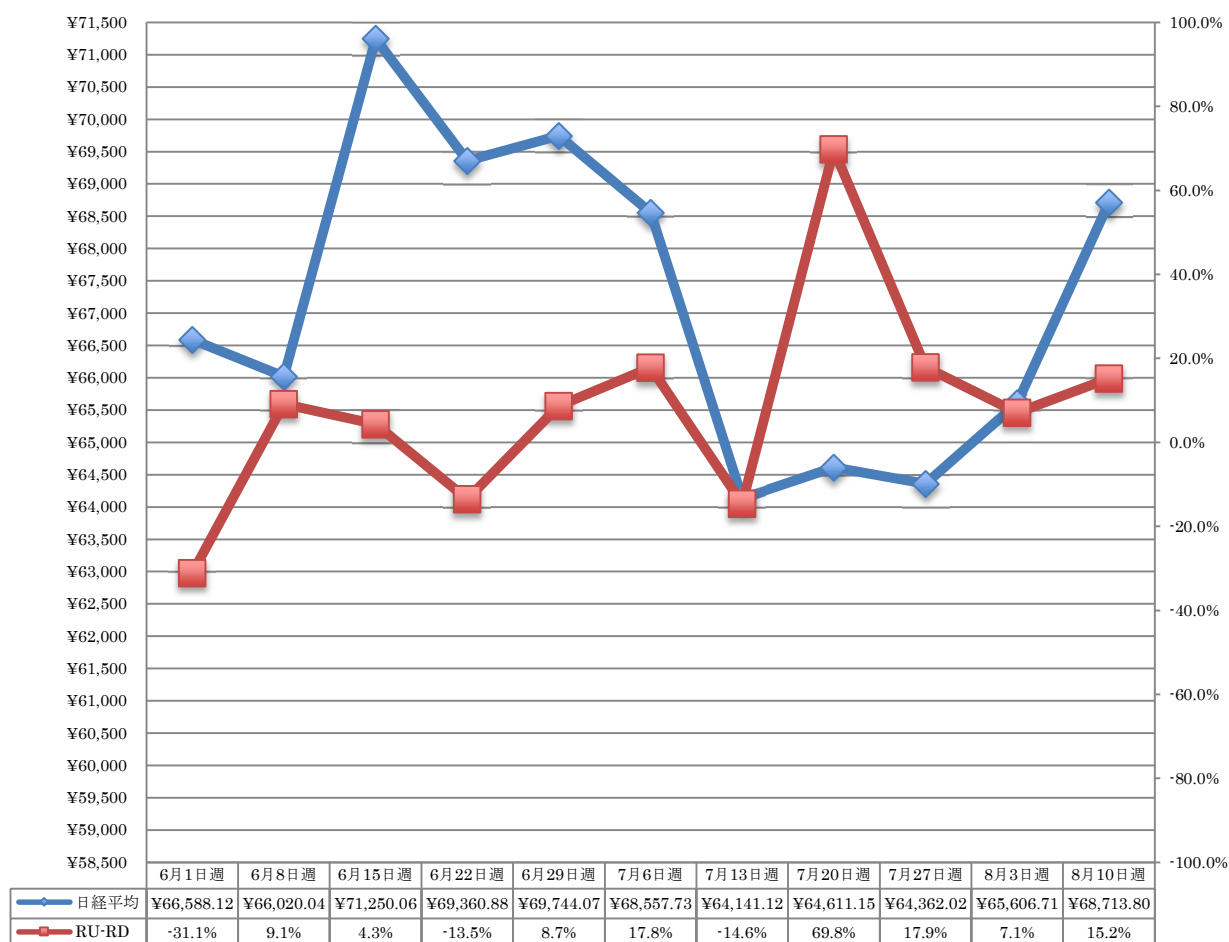
先週の相場で注目すべきは、前の週もお伝えしましたが、ドル円相場が約 40 年ぶりの歴史的円安水準の 7 月下旬の 1ドル 164 円目前から先週 8 月 3 日に一時、1ドル 155.2 円と 26 年 5 月 155.01 円以来(4 月末の介入時安値)、約 3 か月振りの水準まで円高が進んだことです。155 円が目先の壁となったかたちですが、これを割り込むと更なる円高が進む可能性があります。日米の協調介入は 2011 年 3 月の東日本大震災以来、約 15 年振り、協調介入自体が異例と言えますが、今回は米国が日本政府に円買い介入のドル資金を融通することが特徴。保有する米国債を担保にして米国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 か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tock、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。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



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
69.8%	17.9%	7.1%	15.2%

先週の日経平均は、高値 69608 円(8 月 14 日)・安値 65848 円(8 月 10 日)と推移、3 週連続で前半安・後半高の強いカタチ。先週は、前の週末の米雇用統計で雇用者数が予想外のマイナスとなり、連邦準備制度理事会(FRB)の早期利上げ観測が後退、米国株高を受けて、週初から人工知能(AI)・半導体関連を中心に買いが優勢の展開、祝日明けの 12 日も米半導体株高を映して続伸となり、同日には TOPIX が 1 カ月ぶりに最高値更新、米消費者物価指数(CPI)の伸び鈍化、米生産者物価指数(PPI)が市場予想を下振れたことも米ハイテク株の押し上げ、特に、週末 14 日のミニ SQ を控え、先月 7 月 SQ 値「69171 円」を上回ることを目的とした先物主導の株価吊り上げで「上値目標値+2%乖離」が表れ、週間ベースでは+3107 円高と 6 月 15 日週以来、8 週間振りに 3000 円幅超の急騰で 2 週続伸して終了しています(先週予告していた上値メド 65159 円～66462 円(+2%かい離)//下値メド 61029 円～59808 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、猶予で 11 日(休日のため 12 日)に 67500 円大台替えてカウントダウン継続に 0 日間、猶予で 13 日に 68000 円、68500 円大台替えてカウントダウン継続に 0 日間、猶予で 14 日に 69000 円、69500 円大台替えてカウントダウン継続に 0 日間、従って、猶予で 15 日までに 70000 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、15 日に 69000 円大台割れで下落スタートとなりました。68500 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、69500 円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は、時間切れとなっていました、8 月 14 日に 69000 円大台替えて仕切り直しが入りました。70000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面、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、逆に、8 月に 66000 円大台替えて仕切り直しが入り、同月 67000 円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 0 ヶ月、同月 68000 円、69000 円大台替えてカウントダウン継続に 0 ヶ月、従って、8 月までに 70000 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、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、中期の強含み・長期の時間的リミットのある強含みは変わりませんが、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。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。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 54222 ドル(8 月 11 日)・安値 53622 ドル(8 月 13 日)と推移、前の週と異なり、前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、前の週末発表された 7 月の米雇用統計が市場予想に反してマイナスとなり、米早期利上げ観測が和らぐなかでハイテク株を中心に買われ上値目標値目前まで上昇、12 日に発表された 7 月消費者物価指数、13 日に発表された 7 月生産者物価指数もインフレ沈静化を示す結果となり米利上げ観測が後退、ただ、7 月米小売売上高の予想外の減少や 8 月ミシガン大学消費者信頼感指数の悪化など冴えない消費指標が嫌気されたほか、中東情勢の不透明感を背景に原油相場が反発したことも相場の重しとなり、週間ベースでは-304 ドル安と 3 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 54469 ドル~55558 ドル(+2%かい離)//下値メド 53265 ドル~52199 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 日週も 3 回続けて「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、『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。』と指摘しましたが、先週 8 月 10 日週も「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。

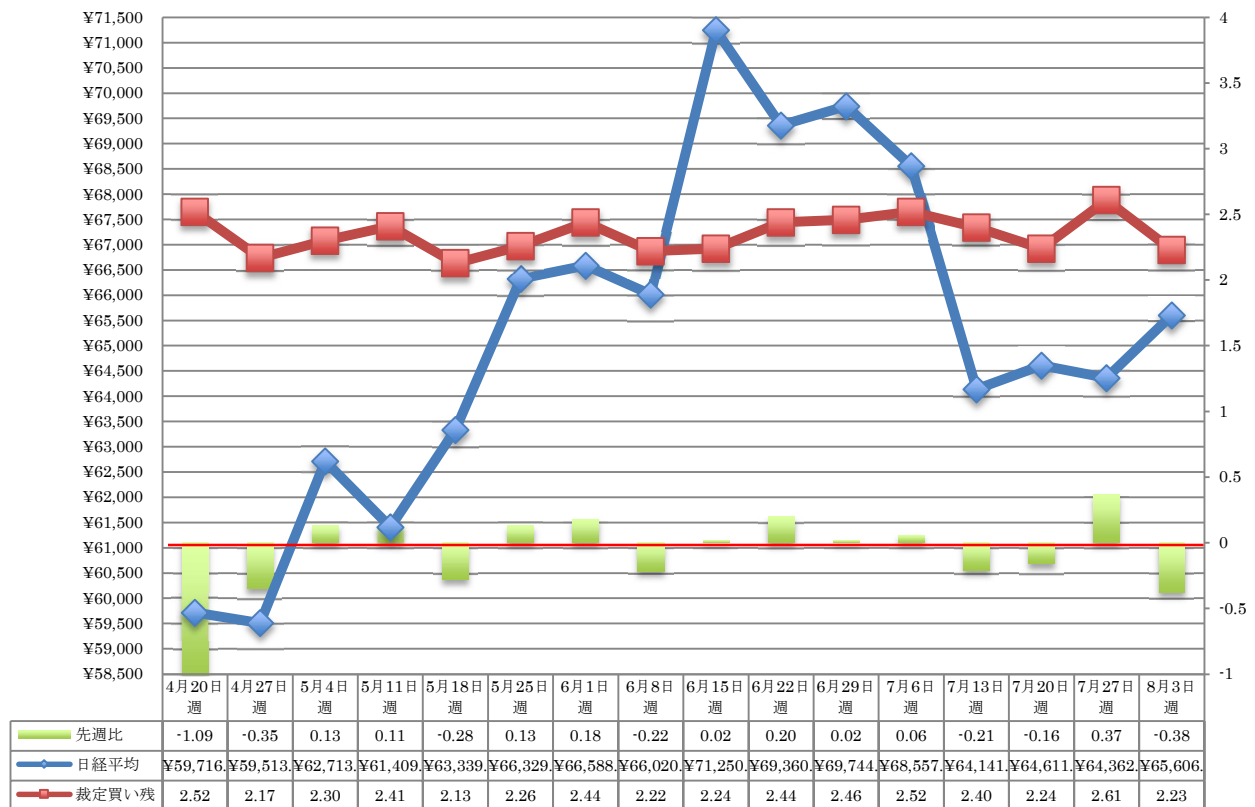
一方、為替は、ドル・円が 159.56 円～157.62 円(先週予告していた上値メド 157.63 円～159.20 円(+1%かい離)//下値メド 153.80 円～152.26 円(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れ、実質は 3 週間振りに円安・ドル高、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『8 月 3 日週に 5 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち』と指摘し、ようやく 26 年 2 月 9 日週以来、約 6 か月振りに「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「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、1.1585～1.1509(先週予告していた上値メド 1.1631～1.1747(+1%かい離)//下値メド 1.1496～1.1381(-1%かい離))と推移し、上値・下値両

目標値を達成しない中途半端な週でしたが、実質 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、『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、184.44 円～182.13 円(先週予告していた上値メド 182.26 円～184.08 円(+1%かい離)//下値メド 178.91 円～177.12 円(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れ、実質は 3 週間振りに円安・ユーロ高、ユーロ円の 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 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。この結果、前の週の円>ユーロ>ドルからユーロ>ドル>円に変化しました。週初、NY 市場の株高を背景としたキャリートレード再燃で円売りが優勢となり、注目された 12 日発表の CPI のコア指数が前年比 2.5%と市場予想通り、13 日発表の米卸売物価指数(PPI)もインフレ沈静化を示す内容でしたが、週末 14 日は日銀が早ければ 9 月にも利上げに動くとの観測報道に加え、米小売売上高やミシガン大学消費者信頼感指数の弱い結果を受けて一時 158 円 60 銭近辺まで軟化する場面もみられるなか、欧州中央銀行(ECB)の引き締めの政策方針をにらんだユーロ買いに振れやすい展開となったかたち。

＜裁定買い残・裁定売り残＞

前の週と異なり、減少、かつ4月27日週以来、約3ヶ月振りに3000億円超の大幅減少となっています。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-494億円の1925億円と4週間振りに減少。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-3253億円の2兆441億円と、4月27日週以来、約3ヶ月振りに3000億円超の大幅減少。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。

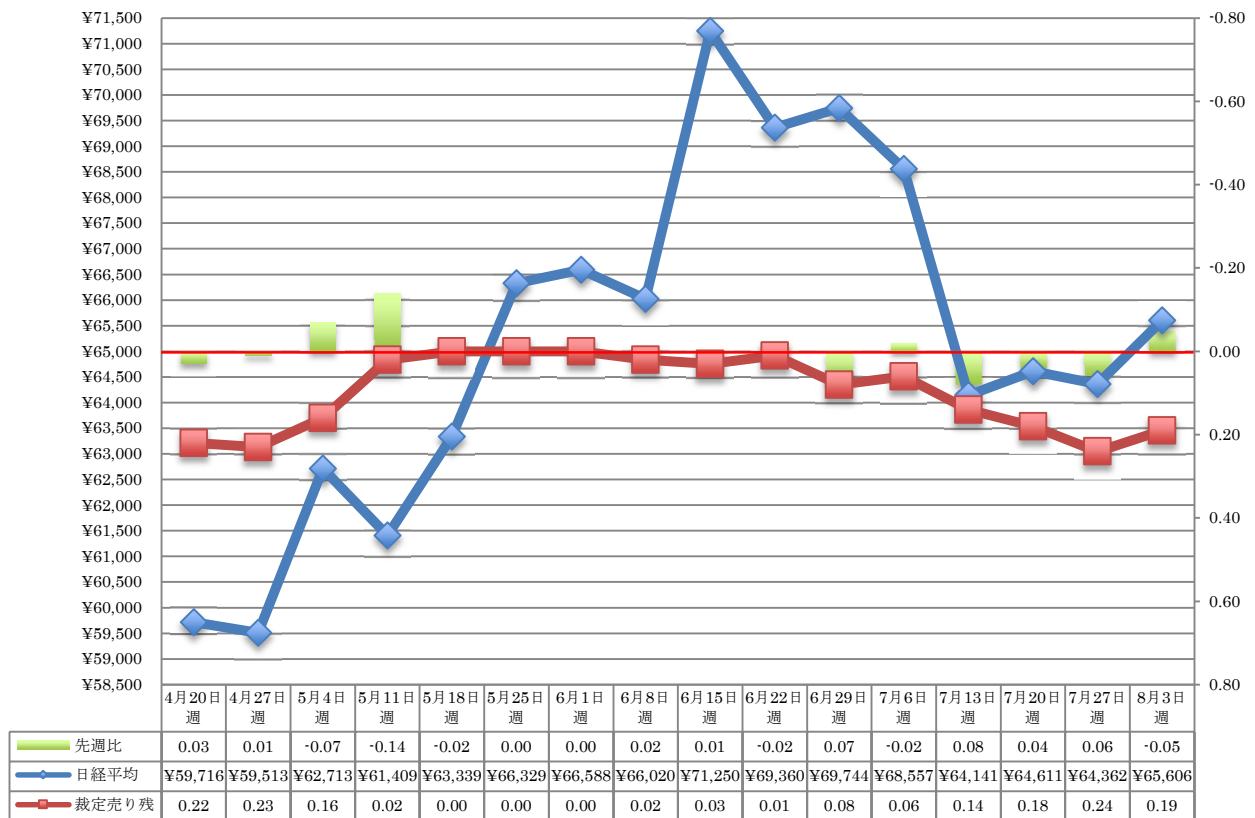
裁定買い残と先週比



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
2.4	2.24	2.61	2.23
-0.21	-0.16	0.37	-0.38

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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
0.14	0.18	0.24	0.19
0.08	0.04	0.06	-0.05

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ヵ月振り。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」が行われる可能性があります。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、

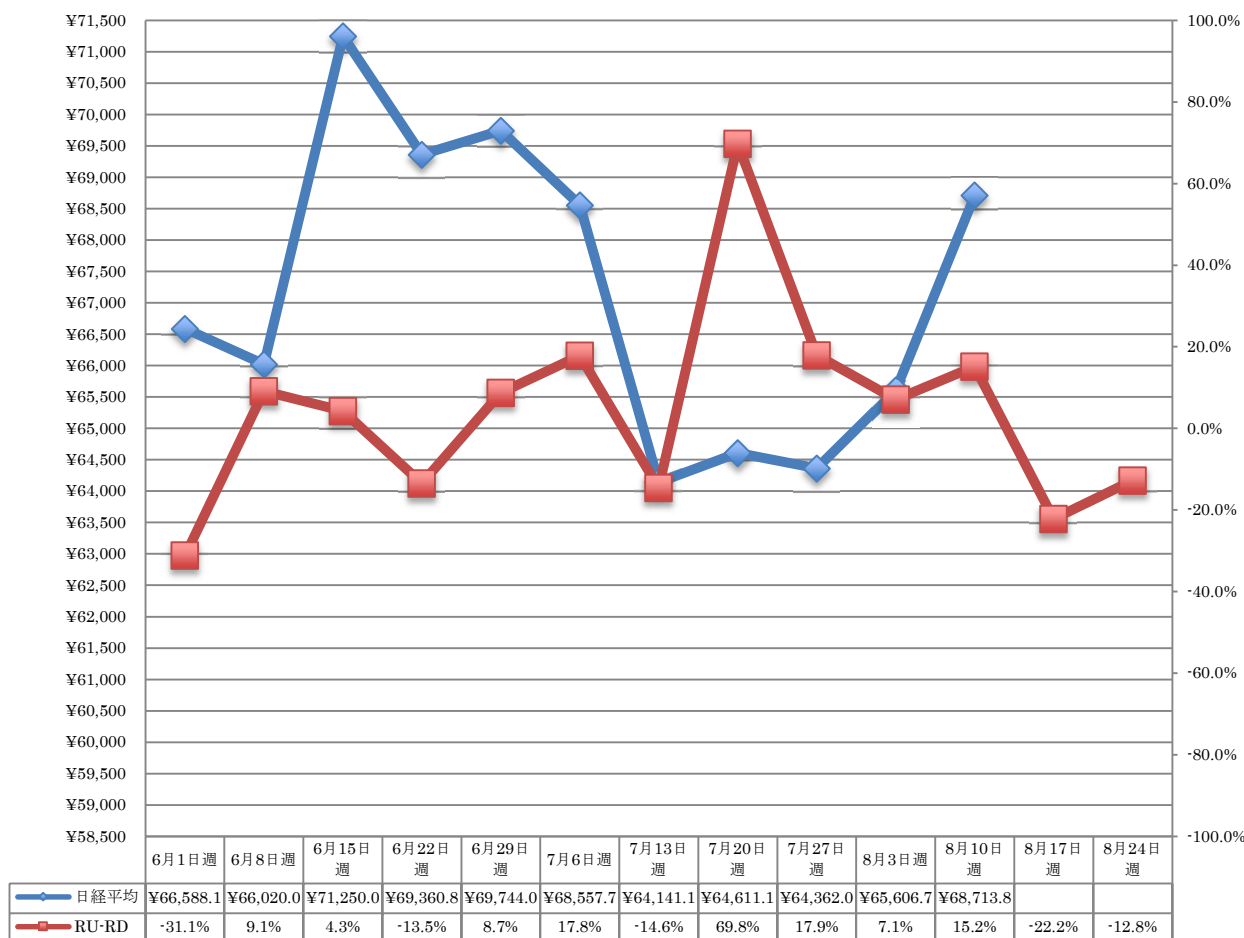
『現在の金利急騰の原因は(人為的)円安による「輸入インフレ」が原因と考えています。T-Model 理論『名目 GDP-実質 GDP』で「インフレ額(率)」の推移を計算すると、25 年 4~6 月約 19 兆円(+11.7%)、7~9 月約 16 兆円(+9.9%)、10~12 月約 23 兆円(+13.4%)と実質のインフレ率は既に 2 ケタを超えており、実は、この「インフレ額(率)」を時間差で追いかけるかたちで、日本の金利が急騰しているだけなのです。つまり、「円安→輸入インフレ上昇→長期金利上昇」と発展しており、この順番さえ理解できれば、「(人為的)円安」を止めるだけで、現在の「インフレ額(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ない。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。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



8月3日週	8月10日週	8月17日週	8月24日週
¥65,606.71	¥68,713.80		
7.10%	15.20%	-22.20%	-12.80%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 70937 円～72355 円 (+2%かい離)

下値メモ 66367 円～65039 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 54956 ドル～56055 ドル (+2%かい離)

下値メモ 53854 ドル～52776 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 159.84 円～161.43 円 (+1%かい離)

下値メモ 154.37 円～152.82 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.1664～1.1780 (+1%かい離)

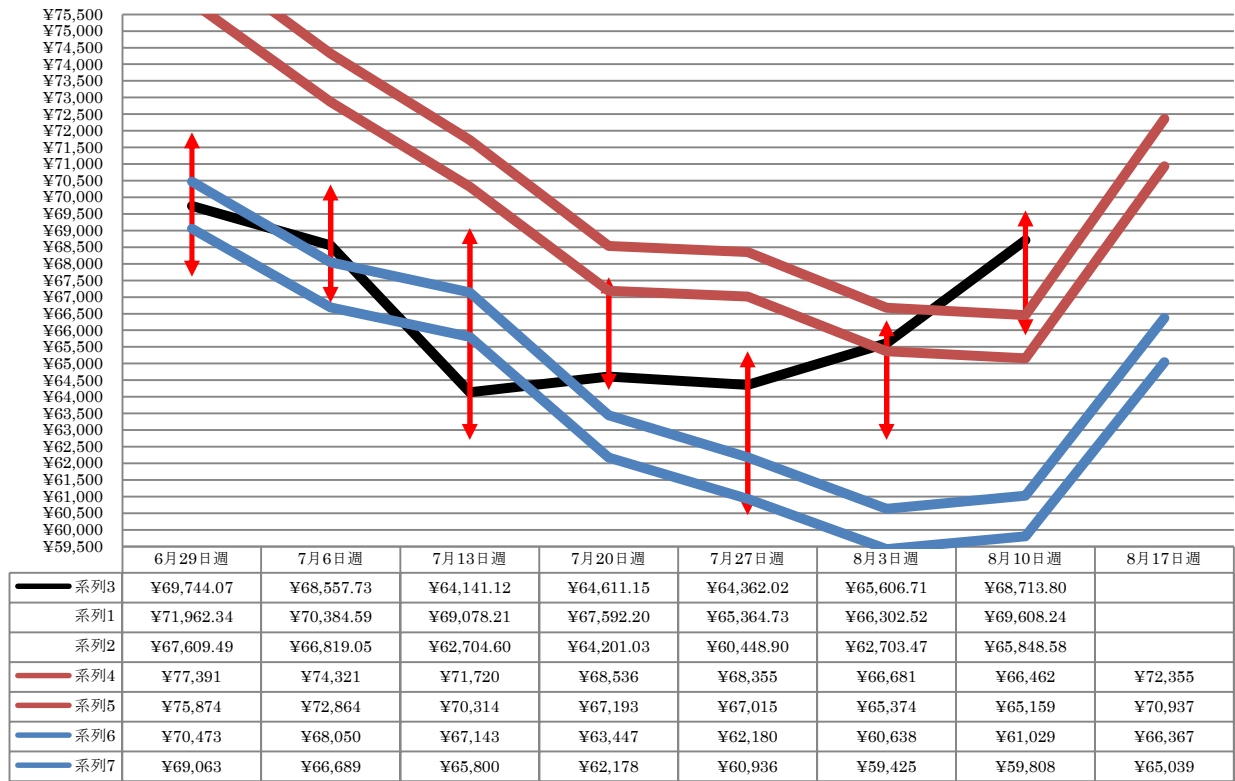
下値メモ 1.1524～1.1408 (-1%かい離)

<ユーロ円>

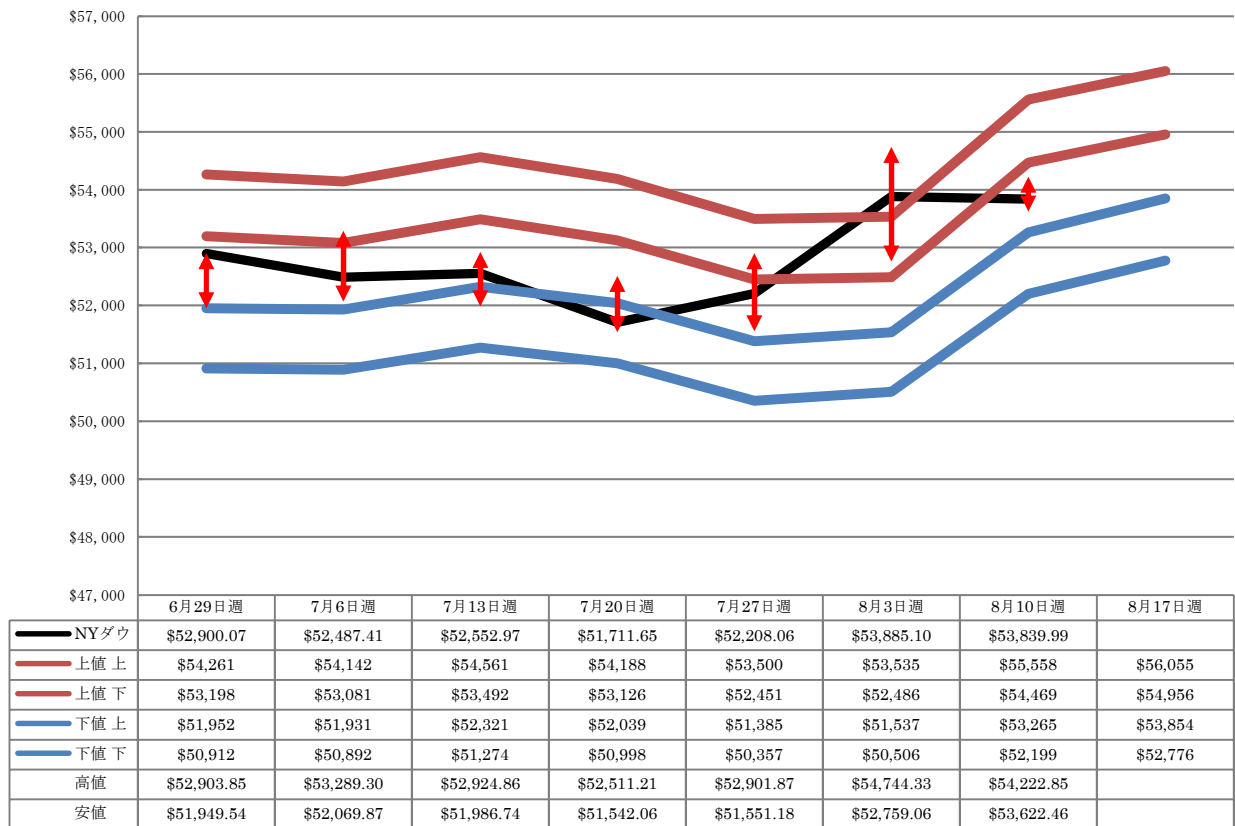
上値メモ 183.95 円～185.78 円 (+1%かい離)

下値メモ 179.30 円～177.50 円 (-1%かい離)

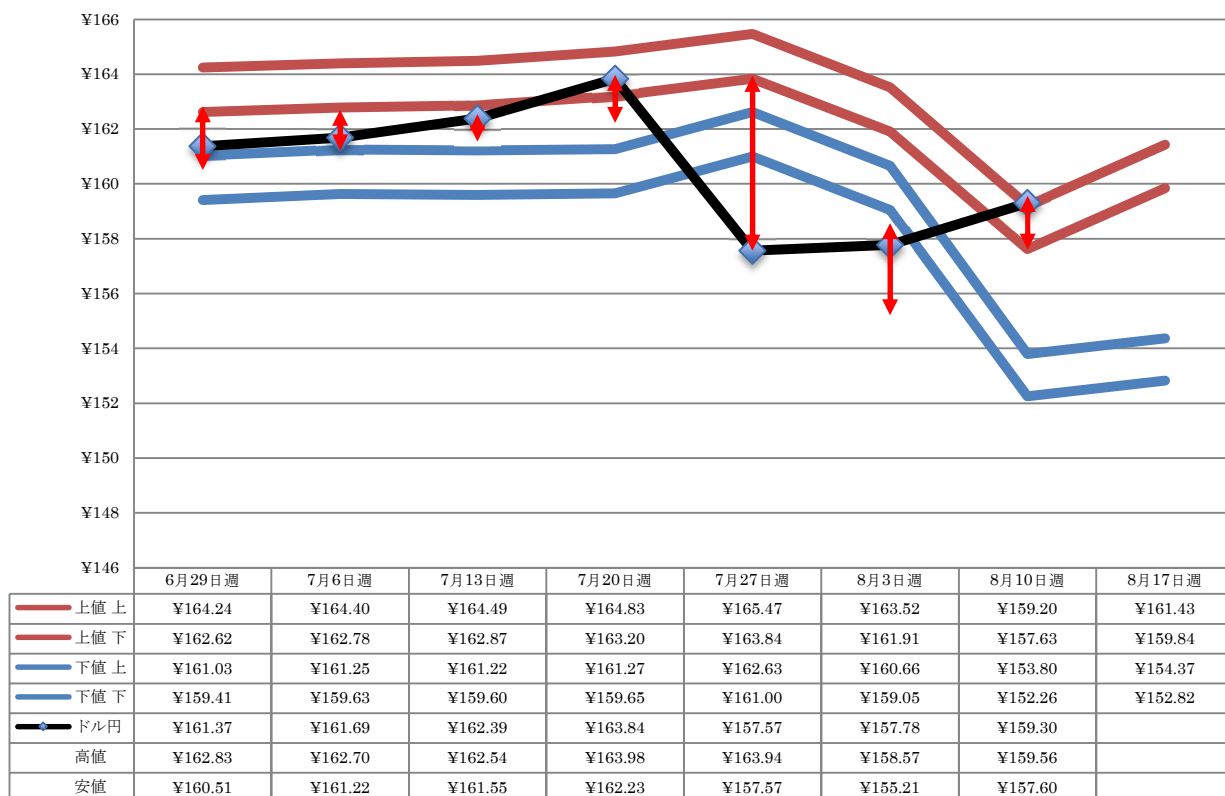
日経平均



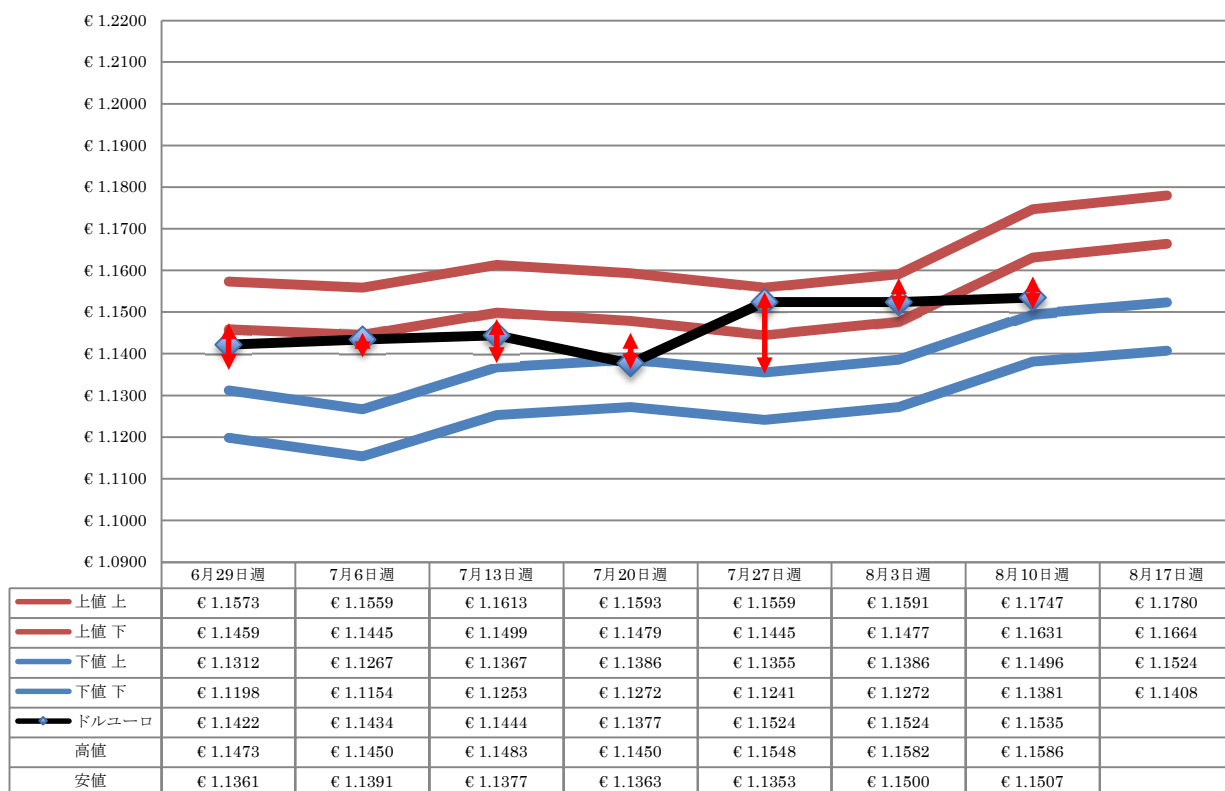
NYダウ

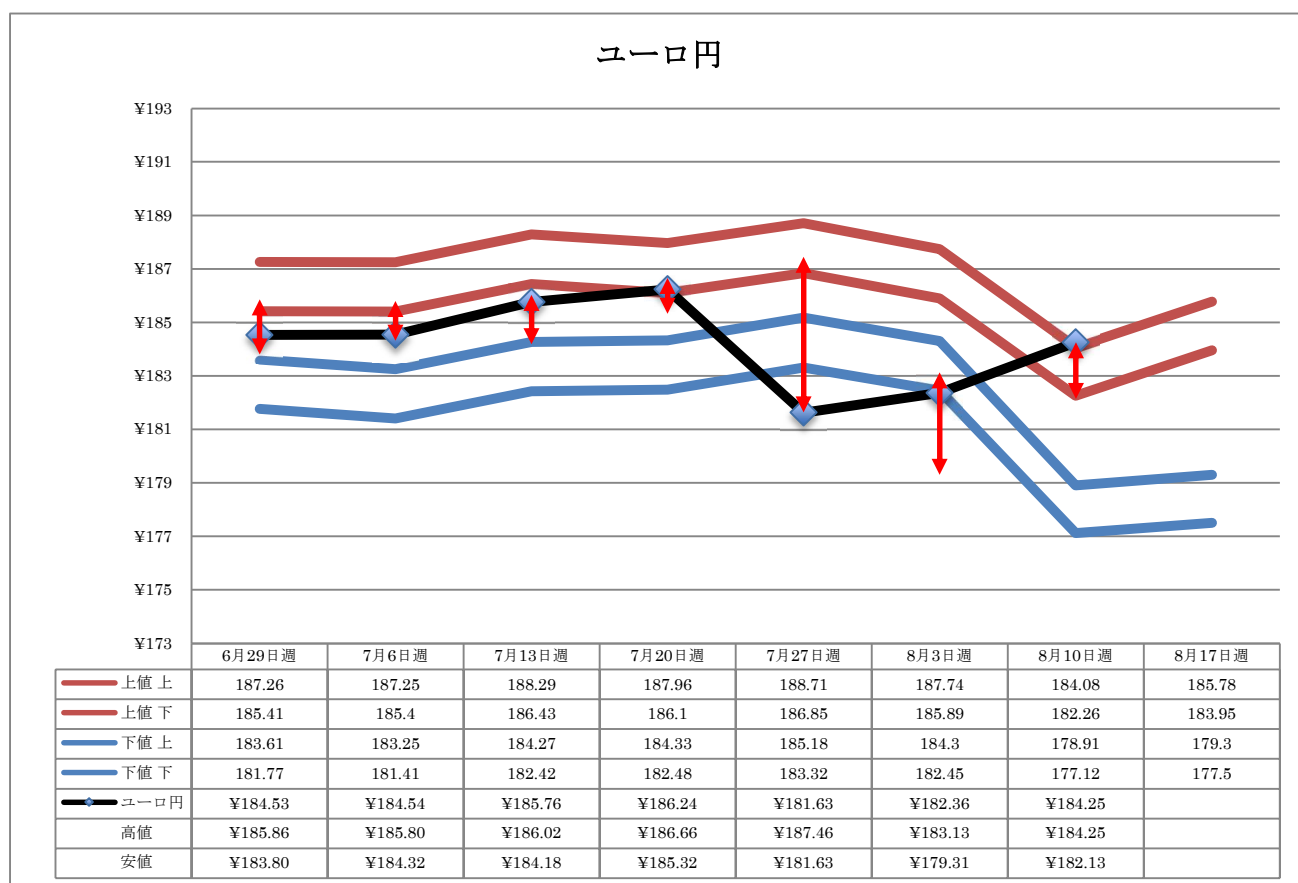


ドル円



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%→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」

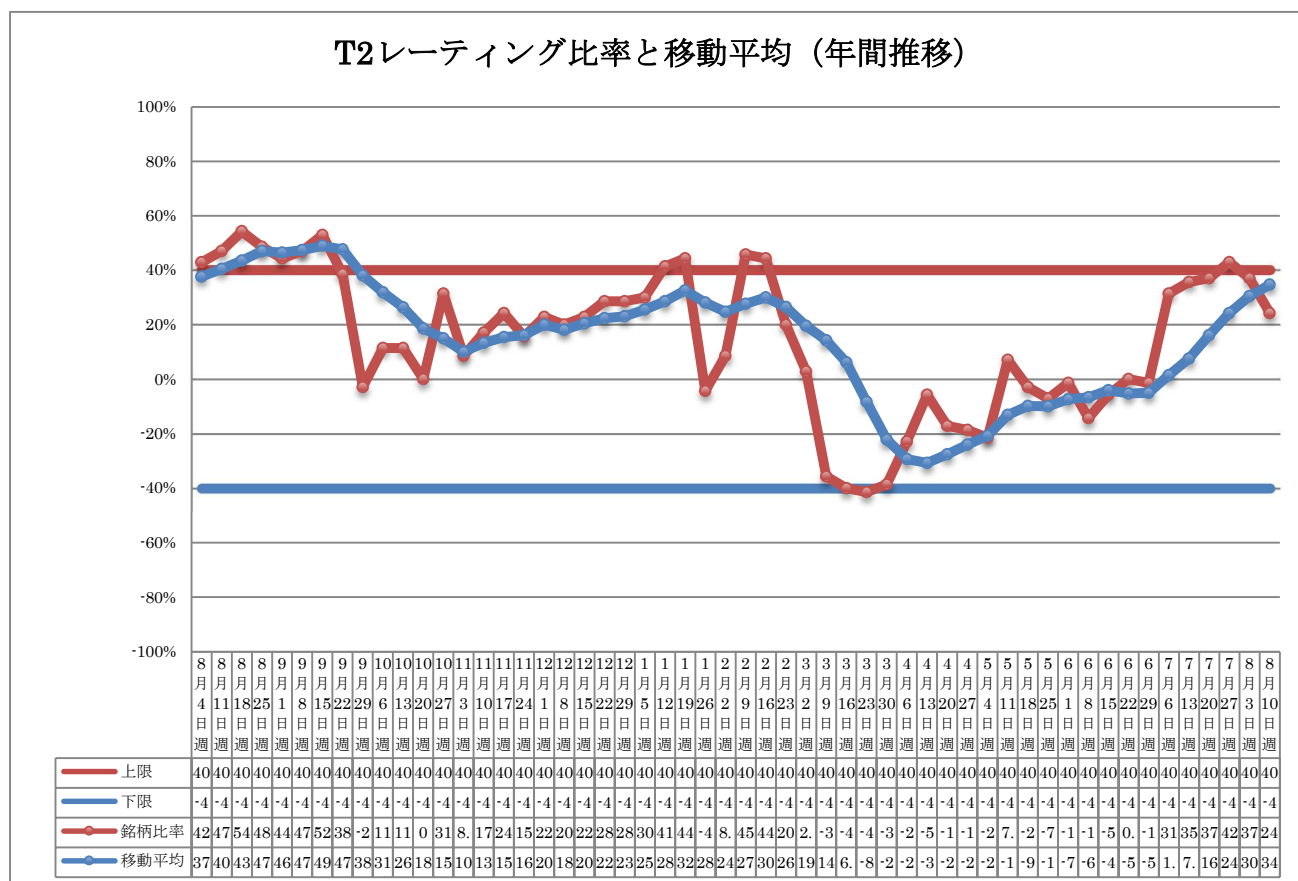
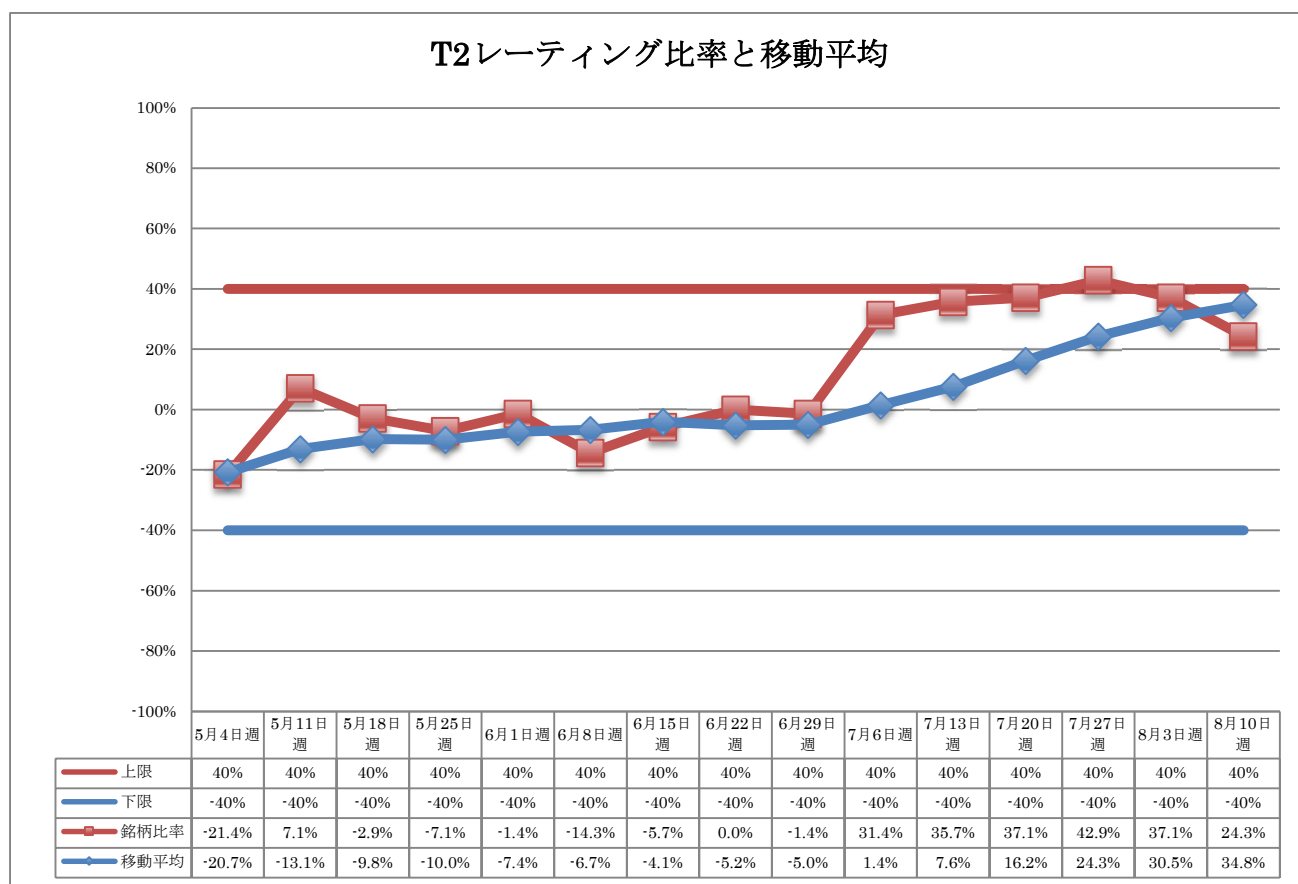
が行われてきました。T-Model『円キャリートレード指数』は 26 年 4 月 24 日週 1.62 倍と 1991 年以來、35 年振りの高水準に達し、これまで世界の「過剰流動性」を支えてきたのは、先進国で唯一、「実質政策金利」を大きくマイナス圏に放置し続けている日銀の「円キャリートレード」であることは明らかです。ドイツ銀行のチーフ為替リサーチ責任者であるジョージ・サラベロス氏らは世界の資産を膨張させている円キャリーは 20 兆ドル(日本円で約 3000 兆円)と日本の GDP の 5 倍であると試算しました。ドイツ銀行はこのレポートの中で、日銀が利上げ(金融引き締め)を進めていくと、この 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かと警告しています。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。

日経平均とT2レーティング比率

	5月4日 週	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
銘柄比率	-21.4%	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%
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	¥62,713	¥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



※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。