希代のアナリスト 塚澤健二 の

今週の T2 経済レポート

2021 年 7 月 23 日号

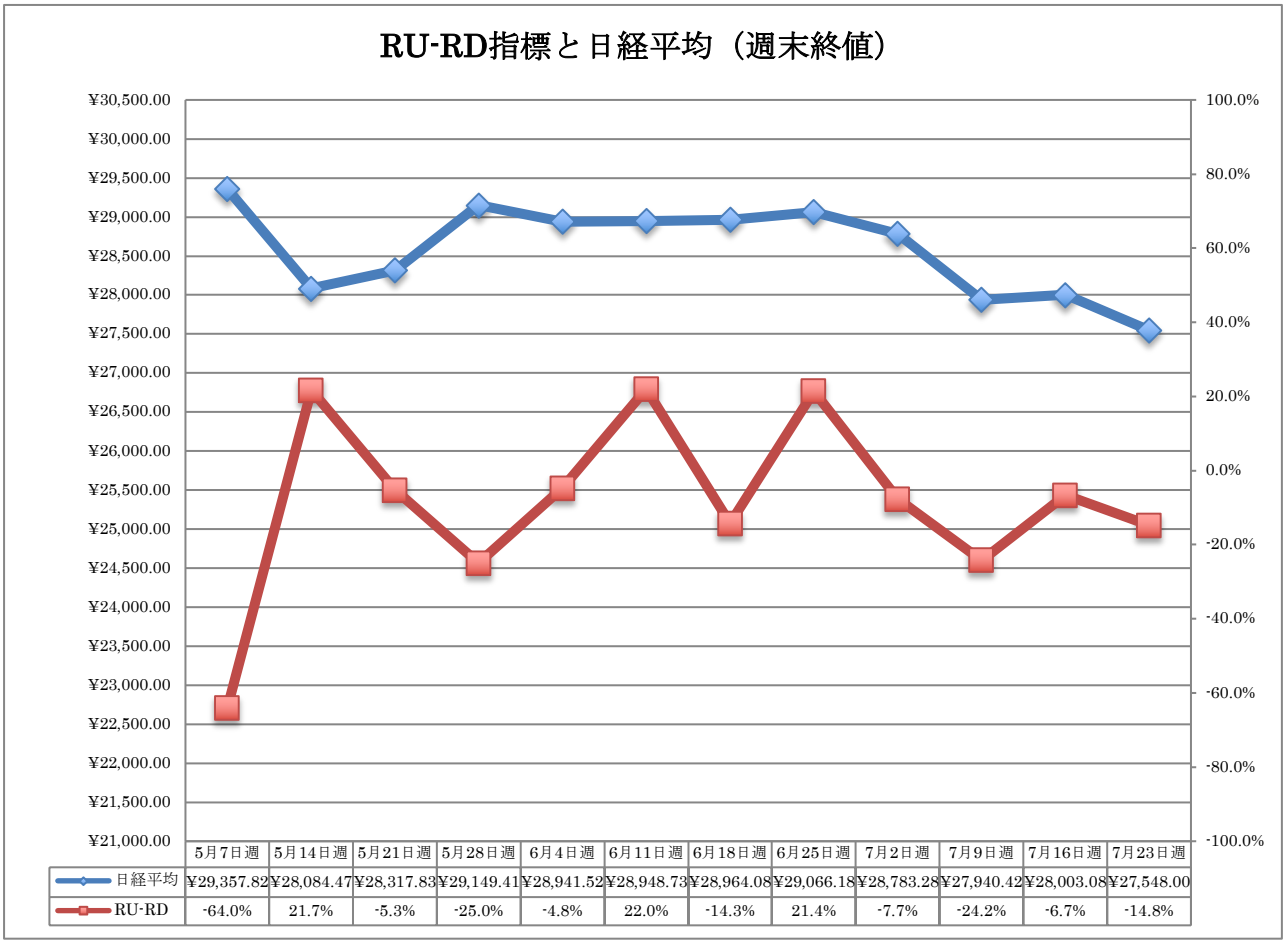
■ ■ ■　市場ウオッチ　■ ■ ■

＜先週のマーケットを振り返る＞

先週、「今週は軟調相場がさらに継続する可能性の高い週となります。今週（7/19～7/23）の相場を占う『RU-RD 指標』の 7 月 9 日週が-14.8%と 4 週連続のマイナス圏で軟調相場がさらに継続する可能性があります。先週末 16 日夜間取引で日経先物が 200 円超下落して終了していることから週初は安く始まりそうです。先週、『4 週連続マイナス圏は 2020 年 2 月 17 日週～3 月 9 日週以来、約 1 年 5 ヶ月振りの希な現象。昨年のコロナ・ショック直前に表れた「4 週連続マイナス圏」で記憶に新しいですが、その前は 19 年 4 月 22 日週～5 月 13 日週。日本が改元に伴う 10 連休に入っていた 19 年 5 月 5 日、トランプ米大統領が突如、中国の輸入製品 2000 億ドル（約 22 兆円）分に対する関税を 10%から 25%に引き上げると発表し、米中貿易摩擦の激化懸念から日経平均は 19 年 4 月末 22258 円→5 月安値 20581 円まで-7%超の下落となっています。同指標の 1 年 5 ヶ月振りの「4 週連続のマイナス圏」は何を示唆するのか。これまでの株価操縦の弊害がどのようなかたちで表面化するかが注目されます。』と指摘しましたが、『4 週連続マイナス圏』が今週の相場に表れるかもしれません。ただ、来週（7/26～7/30）の相場を占う 7 月 16 日週が+41.7%と 5 週間振りにプラス圏に急上昇したため急反発が予想されます。連続マイナス圏後にこのような上限ゾーンまで急上昇するとプラス圏が一過性で終わる可能性があり、再度、マイナス圏が続くようですとさらに大きく下落する可能性があるため注意が必要です。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 21 年 6 月 4 日週+4.9%→6 月 11 日週+5.7%→6 月 18 日週+7.1%→6 月 25 日週-7.1%→7 月 2 日週-4.3%→7 月 9 日週-11.4%→7 月 16 日週-2.9%と、4 週連続マイナス圏となっています。先週はマイナス幅が縮小していますが、あくまで-40%以下の下限ゾーンまで下落する過程の小休止であり、再度、同指標が下落し始めたときに今回の「4 週連続のマイナス圏」が影響してどこまで下がるかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、19 日に月例経済報告(7 月)、6 月首都圏マンション発売、20 日に 6 月全国消費者物価指数、21 日に日銀金融政策決定会合議事要旨（6 月 17 日～開催分）、6 月

貿易収支、一方海外で、19 日に 7 月 NAHB 住宅市場指数、20 日に米 6 月住宅着工件数、22 日に米 6 月中古住宅販売、新規失業保険申請件数、23 日に米・欧・独・英・製造業/サービス業 PMI(7 月)、などが予定されています。20 日発表の米 6 月住宅着工件数は参考となる 5 月実績は 157.2 万件ですが、6 月は 5 月実績を上回る可能性があります。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、22 日株式市場は祝日のため休場(海の日、オリンピック開会式の前日)、23 日株式市場は祝日のため休場(スポーツの日、オリンピック開会式)、海外は、22 日に ECB 定例理事会(ラガルド総裁会見)、などが予定されています。」とコメントしました。



7月2日週	7月9日週	7月16日週	7月23日週
¥28,783.28	¥27,940.42	¥28,003.08	¥27,548.00
-7.7%	-24.2%	-6.7%	-14.8%

先週の日経平均は、高値 27882 円(7 月 21 日)・安値 27330 円(7 月 20 日)と推移、4 週間振りに前半安・後半高の強いかたち。先週は、4 連休のため 3 日立ち会いとなりましたが、週初、前の週末に 7 月ミシガン大学消費者信頼感指数速報値が予想外に低下した米国で週末の間も新型コロナのデルタ株流行により景気の先行き懸念が強まったことに加え、東京都でも新規感染者数が連日

1000 人を超えていたことも警戒感を強め下値目標値を達成、ただ、連休前最終日にあたる 21 日に海外株高を手掛かりに大幅反発したことで、週間ベースで-455 円安に下げ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 28420 円～28988 円（+2%かい離）//下値メド 27508 円～26957 円（-2%かい離））。『大台替えと時間の物理学的法則』では、小刻みの大台替えで、7 月 19 日に 27500 円大台割れで下落スタートとなりました。27000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、28000 円大台替えで仕切り直しが入ります。中期の大台替えでは、7 月 9 日に 28000 円大台割れで下落スタートとなりました。27000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、29000 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、7 月に 28000 円大台割れで下落スタートとなりました。27000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、29000 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、短中長期全てが弱含みとなったことで下落しやすいかたちに変化しました。

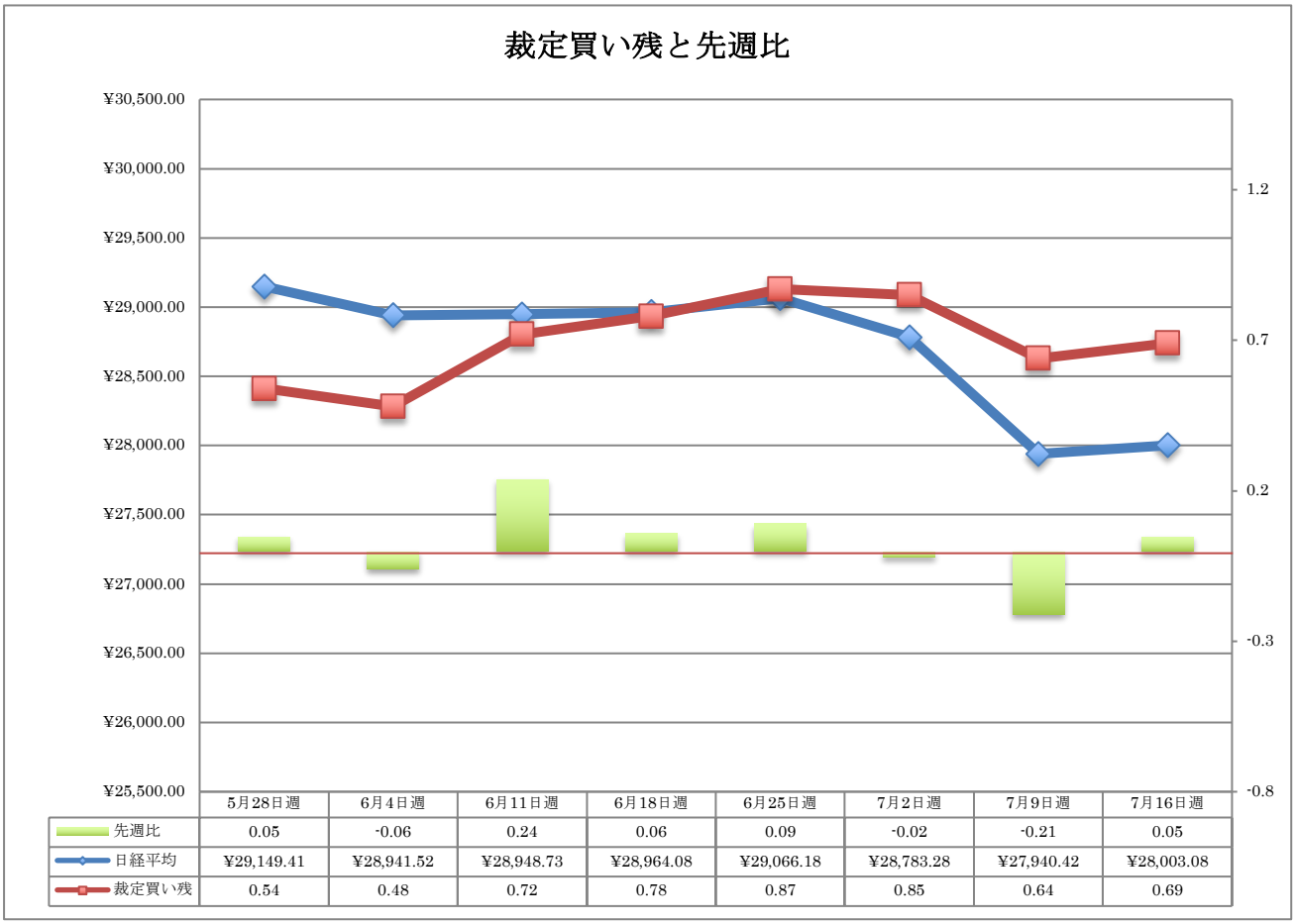
日経平均を左右するNYダウは、高値 35095ドル（7 月 23 日）・安値 33741ドル（7 月 19 日）と推移、前の週と異なり、前半安・後半高の強いかたち。先週は、新型コロナウイルス変異株の流行によって世界経済の持続的な回復が阻害されるとの懸念から下値目標値を下回り 3 週間振りに目標値を達成しましたが、新型コロナウイルス変異株の感染流行に対する過剰な警戒感が低下したことで急反発、週間ベースでは+374 ドル高と前の週と異なり大幅反発、終値ベースで 35000 ドル台の史上最高値で終了しています（先週予告していた上値メド 35229ドル～35933ドル（+2%かい離）//下値メド 34529 ドル～33838 ドル（-2%かい離））。「大台替えの法則」では、短期の大台替えで、猶予で 7 月 20 日までに 33500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が、逆に、7 月 20 日に 34500ドル大台替えで仕切り直しが入り、23 日に 35000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 3 日間、従って、26 日までに 35500 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。逆に、34500 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、7 月 19 日に 34000ドル大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に、7 月 23 日に 35000ドル大台替えで仕切り直しが入りました。36000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、34000ドル大台割れで下落スタートとなります。長期の方向を示す月ベースでは、7 月に 34000ドル大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に、7 月に 35000ドル大台替えで仕切り直しが入りました。36000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、34000 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、短中長期全てが強含みとなったことで上昇しやすいかたちに変化しました。

一方、為替は、ドル・円が 110.38 円～109.05 円（先週予告していた上値メド 110.58 円～111.68 円（+1%かい離）//下値メド 109.14 円～108.04 円（-1%かい離））と推移、下値目標値を達成し、3 週連続の円高・ドル安、ドル・ユーロは、1.1824～1.1750（先週予告していた上値メド 1.1869～1.1987（+1%かい離）//下値メド 1.1743～1.1625（-1%かい離））と推移し、上値・下値両目標値を達成し

ない中途半端な週が3週連続で継続してますが、実質4週間振りにドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、130.17 円～128.55 円（先週予告していた上値メド 130.63 円～131935 円（+1%かい離）//下値メド 128.92 円～127.63 円（-1%かい離））と推移し、下値目標値を達成し、3 週連続の円高・ユーロ安。前の週の円＞ユーロ＞ドルから円＞ドル＞ユーロに変化しましたが、3 週連続で円高は継続したかたちです。新型コロナウイルス変異株の感染拡大が警戒されリスク回避的なユーロ売り・米ドル買い、ユーロ売り・円買いが観測され、7 月 22 日開催の欧州中央銀行(ECB)理事会で金融政策の指針（フォワードガイダンス）が変更され、現行の金融緩和策は長期間維持される可能性が高まったこともユーロ売りにつながったかたちです。

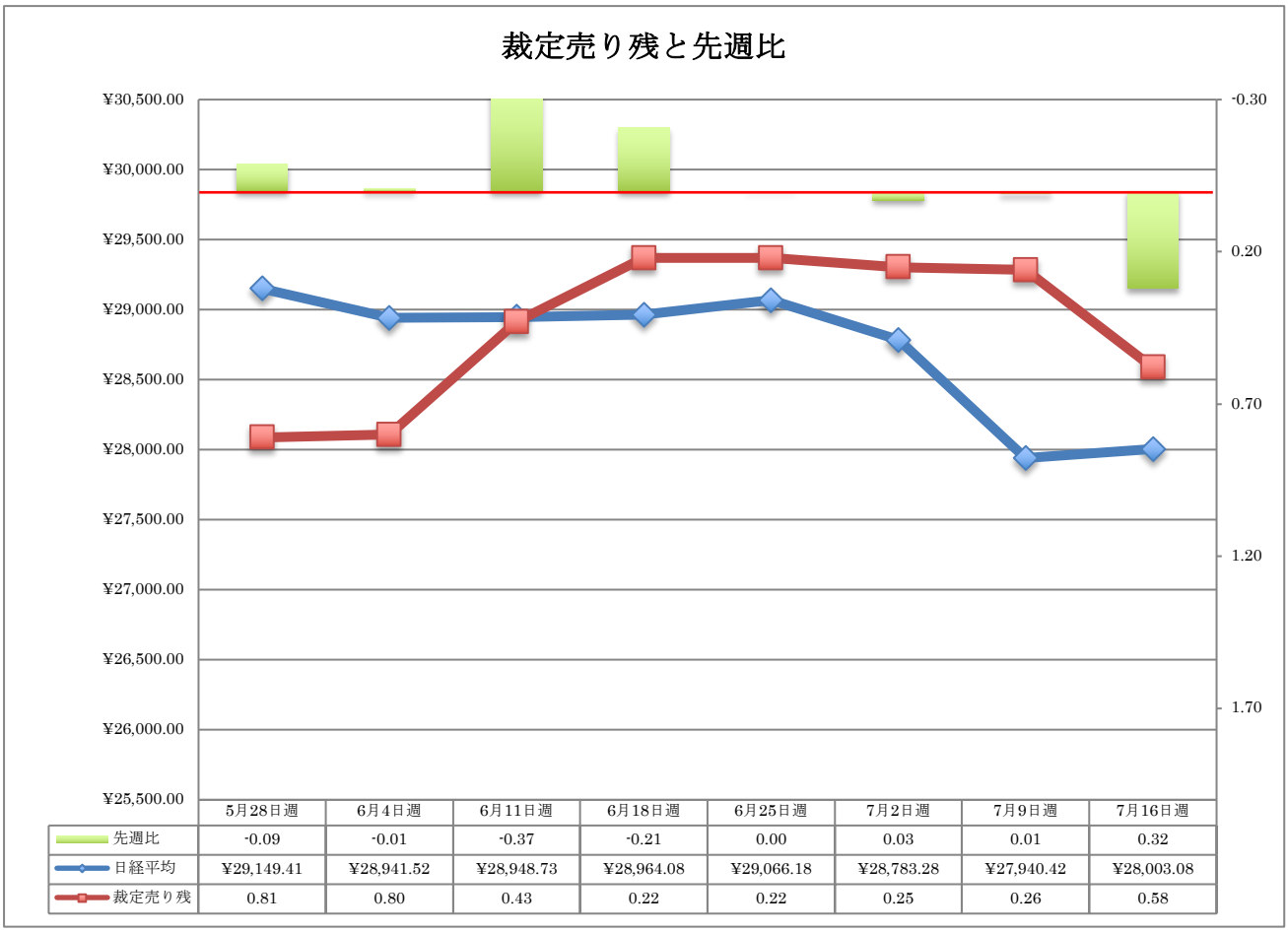
＜裁定買い残・裁定売り残＞

3 週間振りに増加しましたが、5 月末以来の 6000 億円台は継続しています。一時、6 週連続で 1500 億円～約 7000 億円の巨額の増減を毎週、繰り返す異常な現象が続き「ブロック取引」が行われ、ヘッジファンドなどの精算に伴う処理が行われていた可能性がありますが、再び、2000 億円台の増減が出始めており、このような巨額な増減が続くようですと注意が必要です。一方、「裁定売り残」は、前の週比+3232 億円の 5797 億円と 3 週連続で増加。3000 億円台の増加は昨年のコロナショック直後に表れた 20 年 4 月 13 日週+3418 億円以来の急増は大きな変化の兆しです。「裁定買い残」の推移を振り返ると、18 年 9 月 14 日週～28 日週の 3 週間合計で+1.12 兆円の急増となり、18 年 5 月 21 日週以来、約 4 ヶ月振りに 2 兆 5000 円億円台を回復して 18 年 10 月 2 日の日経平均の年初来高値更新を演出。その後、18 年 10 月 1 日週～10 月 26 日週の 4 週連続減少、4 週間合計で約 1.5 兆円急減、この 4 週間のうち 1 週間は 5000 億円と 18 年 2 月 5 日週以来の急減で、やはり 18 年 10 月からの暴落は「VIX ショック」と同様、投機筋の外国人の売り仕掛けだったことを証明しています。



6月25日週	7月2日週	7月9日週	7月16日週
¥29,066.18	¥28,783.28	¥27,940.42	¥28,003.08
0.87	0.85	0.64	0.69
0.09	-0.02	-0.21	0.05

単位:兆円



6月25日週	7月2日週	7月9日週	7月16日週
¥29,066.18	¥28,783.28	¥27,940.42	¥28,003.08
0.22	0.25	0.26	0.58
0.00	0.03	0.01	0.32

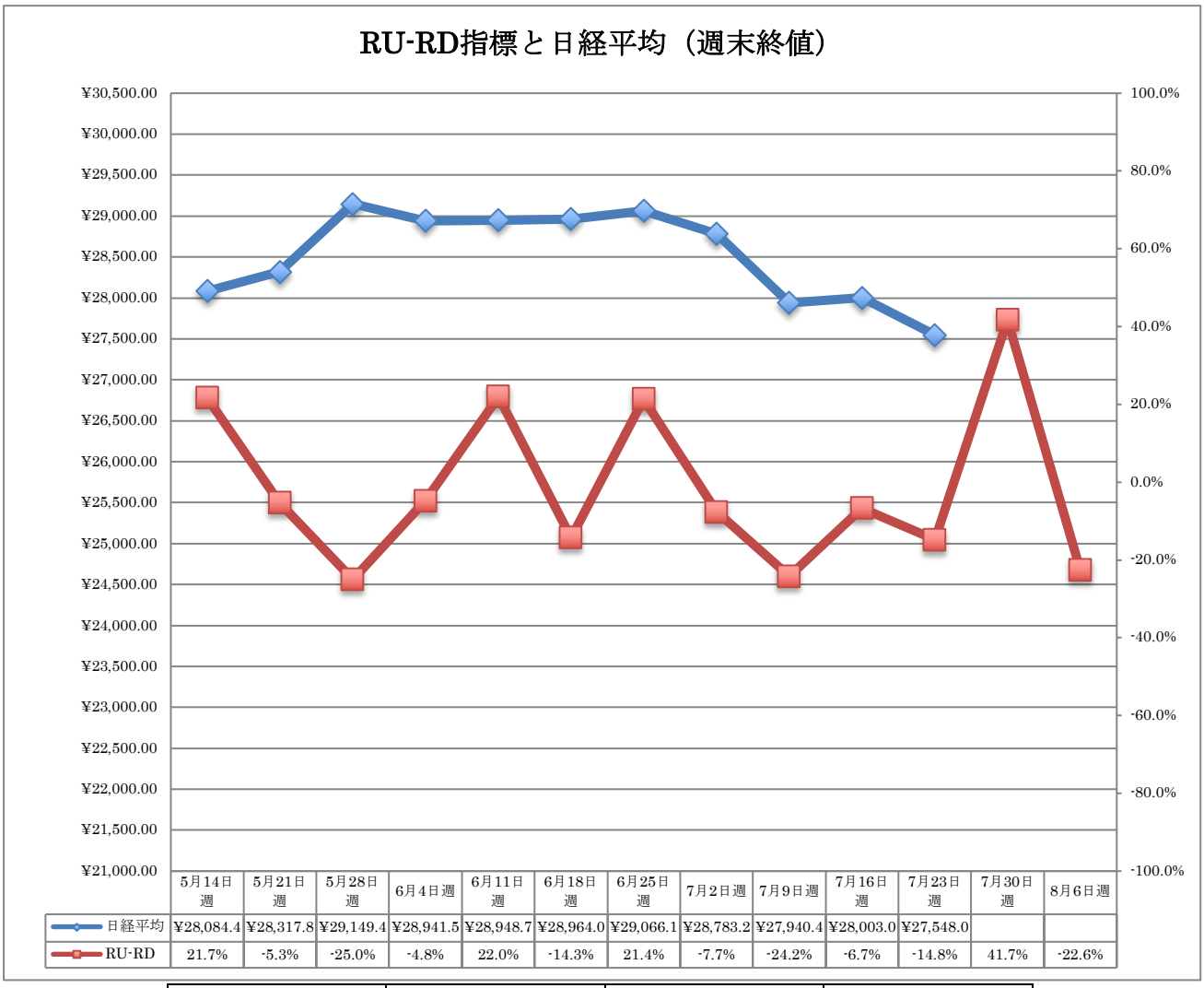
単位:兆円

＜今週のマーケットの見通し＞

今週は本来であれば急反発が予想される週となります。今週（7/26～7/30）の相場を占う『RU-RD指標』の 7 月 16 日週が+41.7%と 5 週間振りにプラス圏に急上昇したため本来であれば急反発が予想されます。一方、来週（8/2～8/6）の相場を占う 7 月 23 日週が-22.6%と再びマイナス圏に陥ったことから本来であれば急落調整が予想されます。このように 1 週毎にプラス圏・マイナス圏へと変化する場合は方向感がなくなっているシグナルでもあり、今週、急反発が無ければ、来週の急落調整の可能性も小さくなります。ただ、日経平均は 4 連休前の 21 日終値 27548 円でしたが、日本市場が連休中、海外の日経平均先物は 28000 円台を回復しているため急反発しそうで来週の急落調整の可能性も出てきています。先週、『連続マイナス圏後にこのような上限ゾーンまで急上昇するとプラス圏が一過性で終わる可能性があり、再度、マイナス圏が続くようですとさらに大きく下落する可能性があるため注意が必要です』と指摘しましたが、早くも 1 週でマイナス圏に急落しています。2 週連続マイナス圏が継続するようですと大きく下落する可能性が出てくるため、来週の同指標は注目されます。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 21 年 6 月 4 日週+4.9%→6 月 11 日週+5.7%→6 月 18 日週+7.1%→6 月 25 日週-7.1%→7 月 2 日週-4.3%→7 月 9 日週-11.4%→7 月 16 日週-2.9%→7 月 23 日週-17.1%と、5 週連続マイナス圏、かつ 2 月 15 日週 68.6%ピーク後の最低を更新しています。先週『先週はマイナス幅が縮小していますが、あくまで-40%以下の下限ゾーンまで下落する過程の小休止であり、再度、同指標が下落し始めたときに今回の「4 週連続のマイナス圏」が影響してどこまで下がるかが注目されます。』と指摘しましたが、早くもそのかたちが表れ始めています。何を目的に無駄な買い支えをしているのかは知る由知もありませんが、同指標が-40%以下の下限ゾーンに向けて下落する流れを止めることはできないのではないでしょうか。そして、そのときに日経平均がどこまで下がっているかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、26 日に 6 月全国百貨店売上高、28 日に日銀金融政策決定会合の「主な意見」（7 月開催分）、30 日に 6 月失業率・有効求人倍率、6 月鉱工業生産、一方海外で、26 日に独 7 月 Ifo 景況感指数、米 6 月新築住宅販売、27 日に米 6 月耐久財受注、米 5 月 S&P コアロジック・ケース・シラー住宅価格指数、米 7 月消費者信頼感指数 29 日に米 4-6 月期 GDP 速報値、30 日に米 6 月個人所得・個人消費支出などが予定されています。29 日発表の米 4-6 月期国内総生産（GDP）速報値は+8.1%と、1-3 月期の 6%台の成長を上回ると市場では予想されています。このほかのイベント・トピックスとしては、27 日に開催予定の米連邦公開市場委員会（FOMC）（～28 日）、28 日にパウエル FRB 議長会見が注目されます。連邦公開市場委員会(FOMC)では現行の緩和的な政策を維持する公算ですが、6 月会合では FOMC メンバー間の見解が分かれていた量的緩和策の段階的縮小がウイルス変異株の感染流行でどのような議論になるかが注目されま

す。一部では「量的緩和策の縮小時期は来年以降になる可能性が高い」との声も出始めています。



	5月14日週	5月21日週	5月28日週	6月4日週	6月11日週	6月18日週	6月25日週	7月2日週	7月9日週	7月16日週	7月23日週	7月30日週	8月6日週
日経平均	¥28,084.4	¥28,317.8	¥29,149.4	¥28,941.5	¥28,948.7	¥28,964.0	¥29,066.1	¥28,783.2	¥27,940.4	¥28,003.0	¥27,548.0		
RU-RD	21.7%	-5.3%	-25.0%	-4.8%	22.0%	-14.3%	21.4%	-7.7%	-24.2%	-6.7%	-14.8%	41.7%	-22.6%

7月16日週	7月23日週	7月30日週	8月6日週
¥28,003.08	¥27,548.00		
-6.70%	-14.80%	41.70%	-22.60%

■■■　今週の各指標の上値・下値メド　■■■

＜日経平均＞
上値メド 28333 円～28899 円(+2%かい離)
下値メド 27179 円～26635 円(-2%かい離)

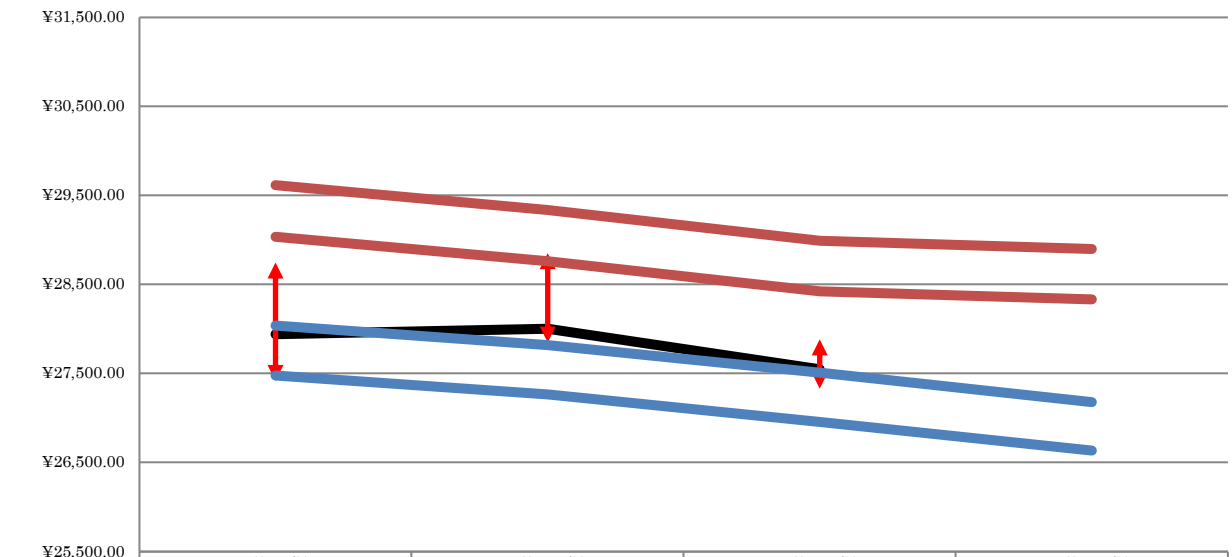
＜NY ダウ＞
上値メド 34892 ドル～35589 ドル(+2%かい離)
下値メド 34294 ドル～33608 ドル(-2%かい離)

＜ドル円＞
上値メド 110.30 円～111.40 円(+1%かい離)
下値メド 108.98 円～107.89 円(-1%かい離)

＜ドルユーロ＞
上値メド 1.1836～1.1954(+1%かい離)
下値メド 1.1725～1.1607(-1%かい離)

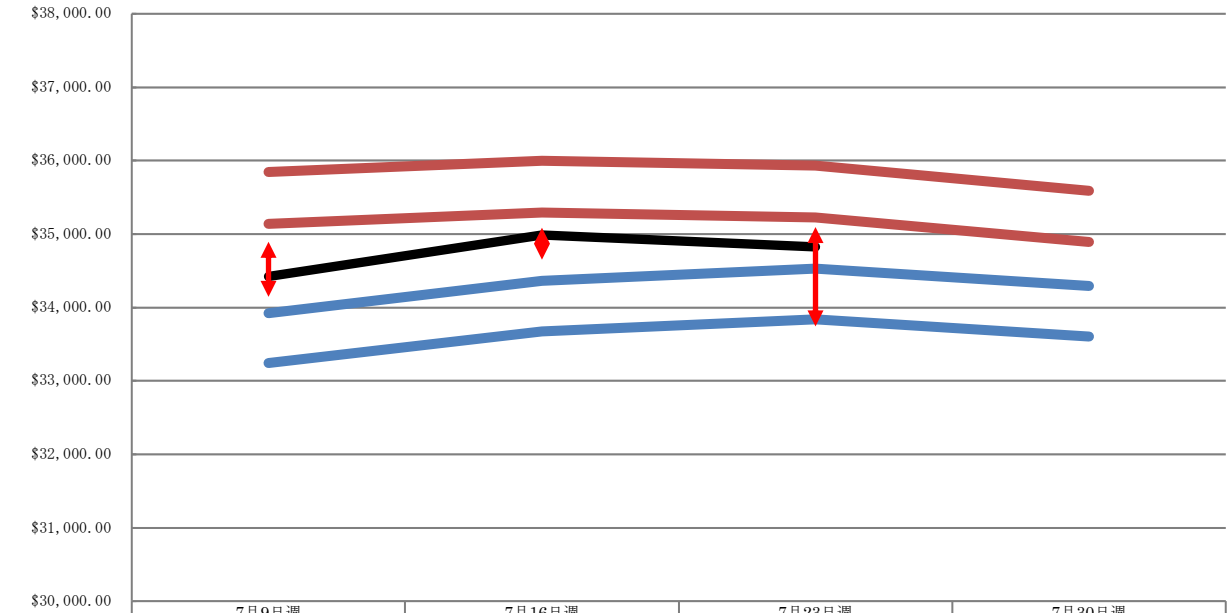
＜ユーロ円＞
上値メド 130.11 円～131.41 円(+1%かい離)
下値メド 128.24 円～126.95 円(-1%かい離)

日経平均

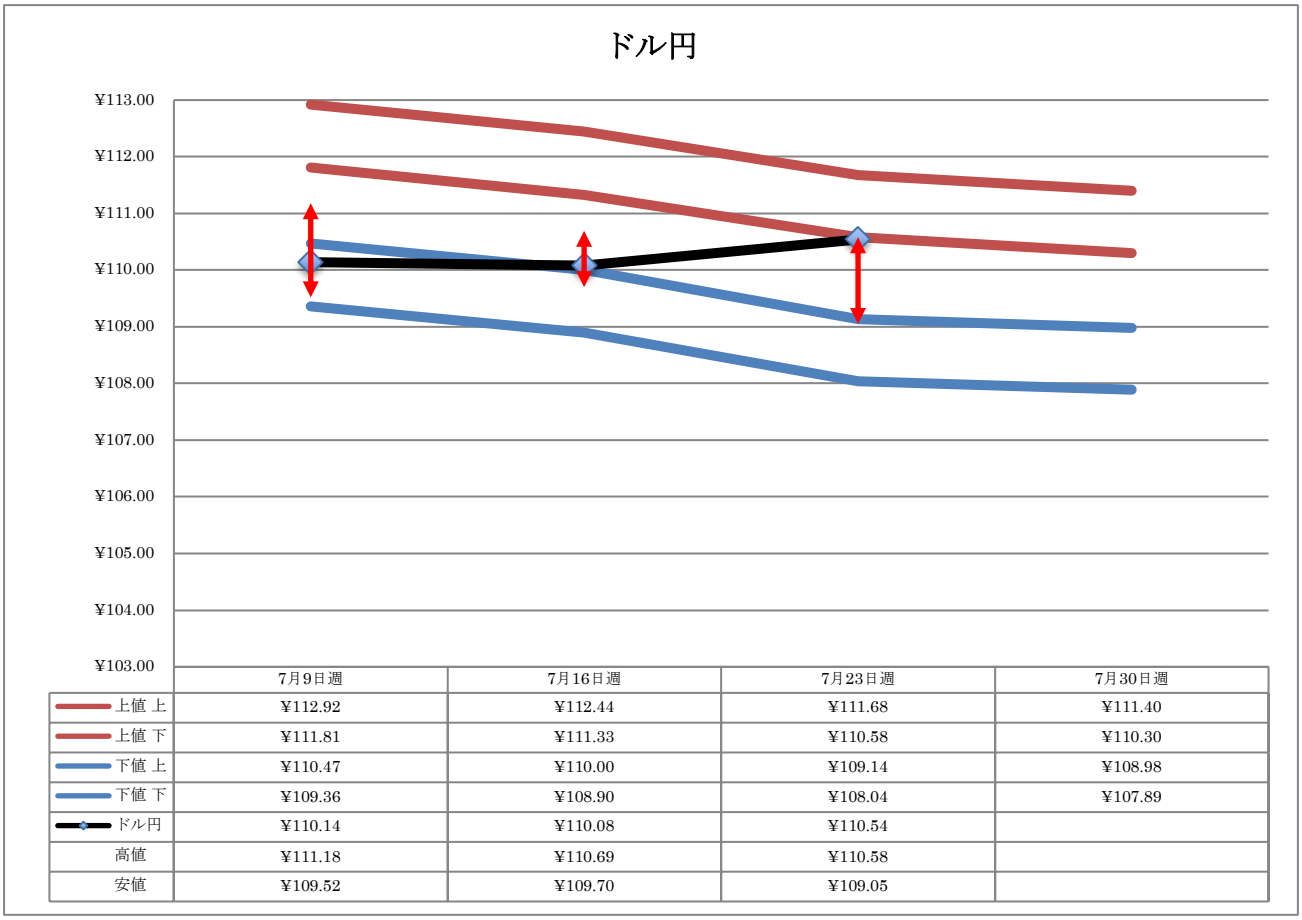


	7月9日週	7月16日週	7月23日週	7月30日週
日経平均	¥27,940.42	¥28,003.08	¥27,548.00	
高値	¥28,748.23	¥28,852.31	¥27,882.43	
安値	¥27,419.40	¥27,847.35	¥27,330.15	
上値 上	¥29,616	¥29,339	¥28,988	¥28,899
上値 下	¥29,036	¥28,764	¥28,420	¥28,333
下値 上	¥28,039	¥27,820	¥27,508	¥27,179
下値 下	¥27,478	¥27,263	¥26,957	¥26,635

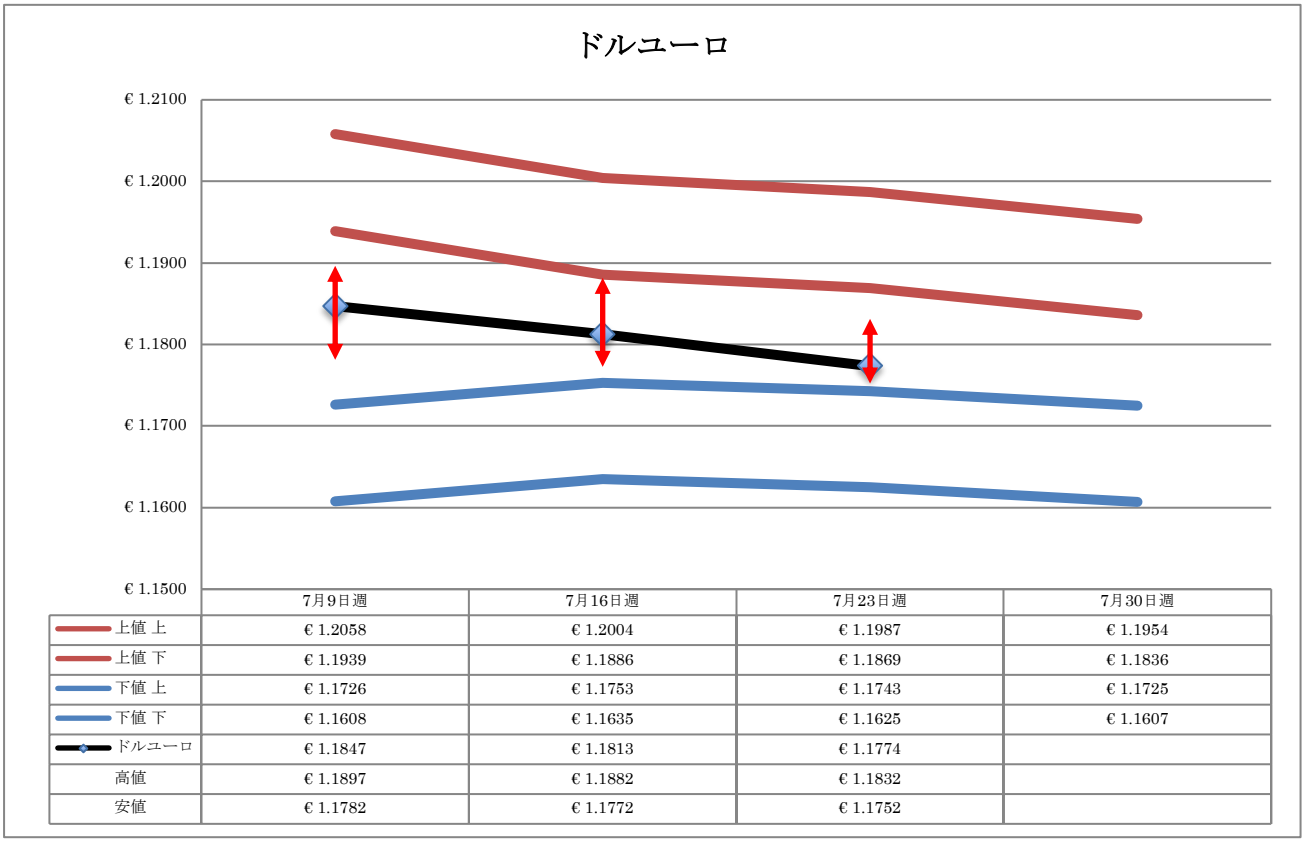
NYダウ



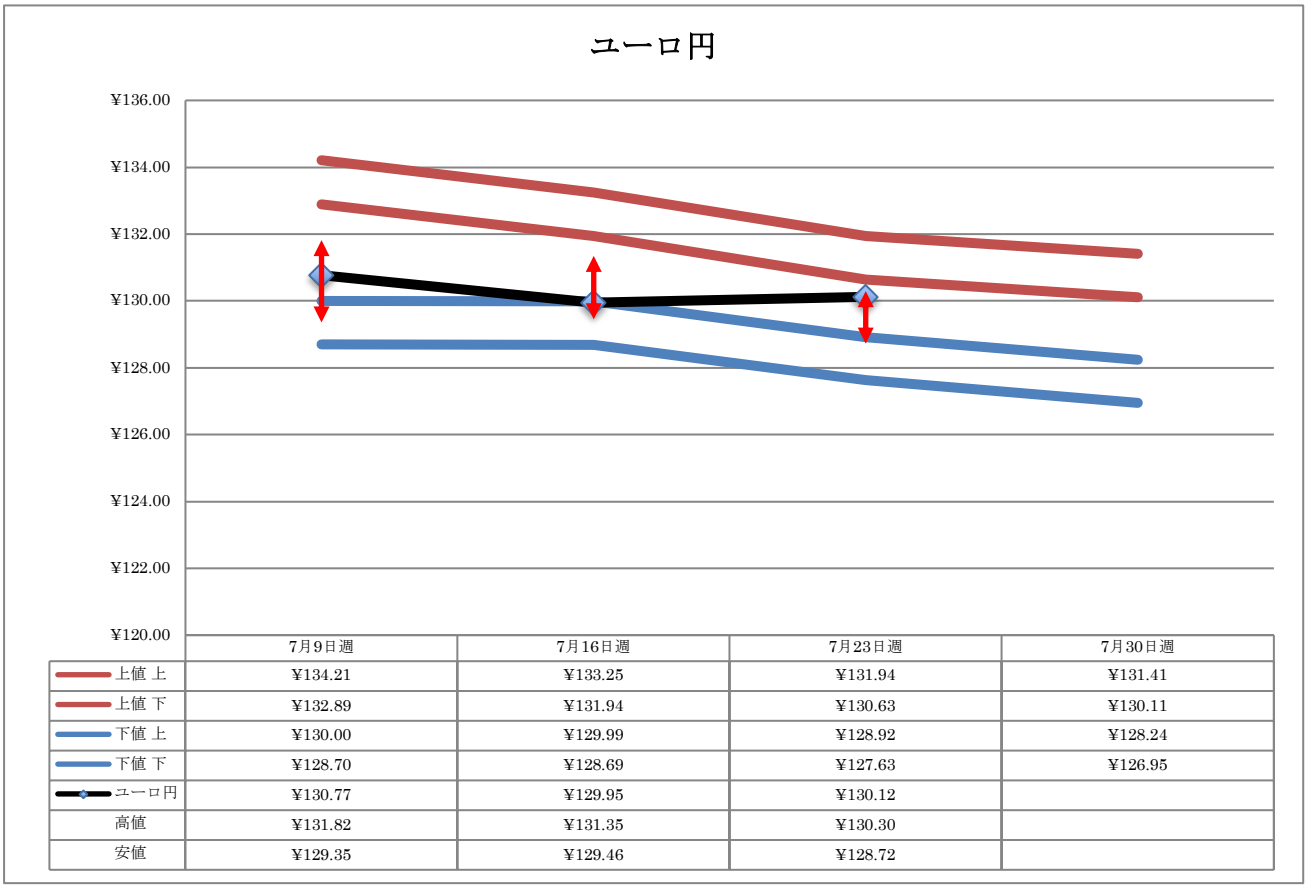
	7月9日週	7月16日週	7月23日週	7月30日週
NYダウ	$34,421.93	$34,987.02	$34,823.35	
上値 上	$35,842	$35,998	$35,933	$35,589
上値 下	$35,140	$35,293	$35,229	$34,892
下値 上	$33,922	$34,359	$34,529	$34,294
下値 下	$33,243	$33,671	$33,838	$33,608
高値	$34,893.72	$35,090.01	$35,095.33	
安値	$34,145.59	$34,647.82	$33,741.76	



	7月9日週	7月16日週	7月23日週	7月30日週
上値 上	¥112.92	¥112.44	¥111.68	¥111.40
上値 下	¥111.81	¥111.33	¥110.58	¥110.30
下値 上	¥110.47	¥110.00	¥109.14	¥108.98
下値 下	¥109.36	¥108.90	¥108.04	¥107.89
ドル円	¥110.14	¥110.08	¥110.54	
高値	¥111.18	¥110.69	¥110.58	
安値	¥109.52	¥109.70	¥109.05	



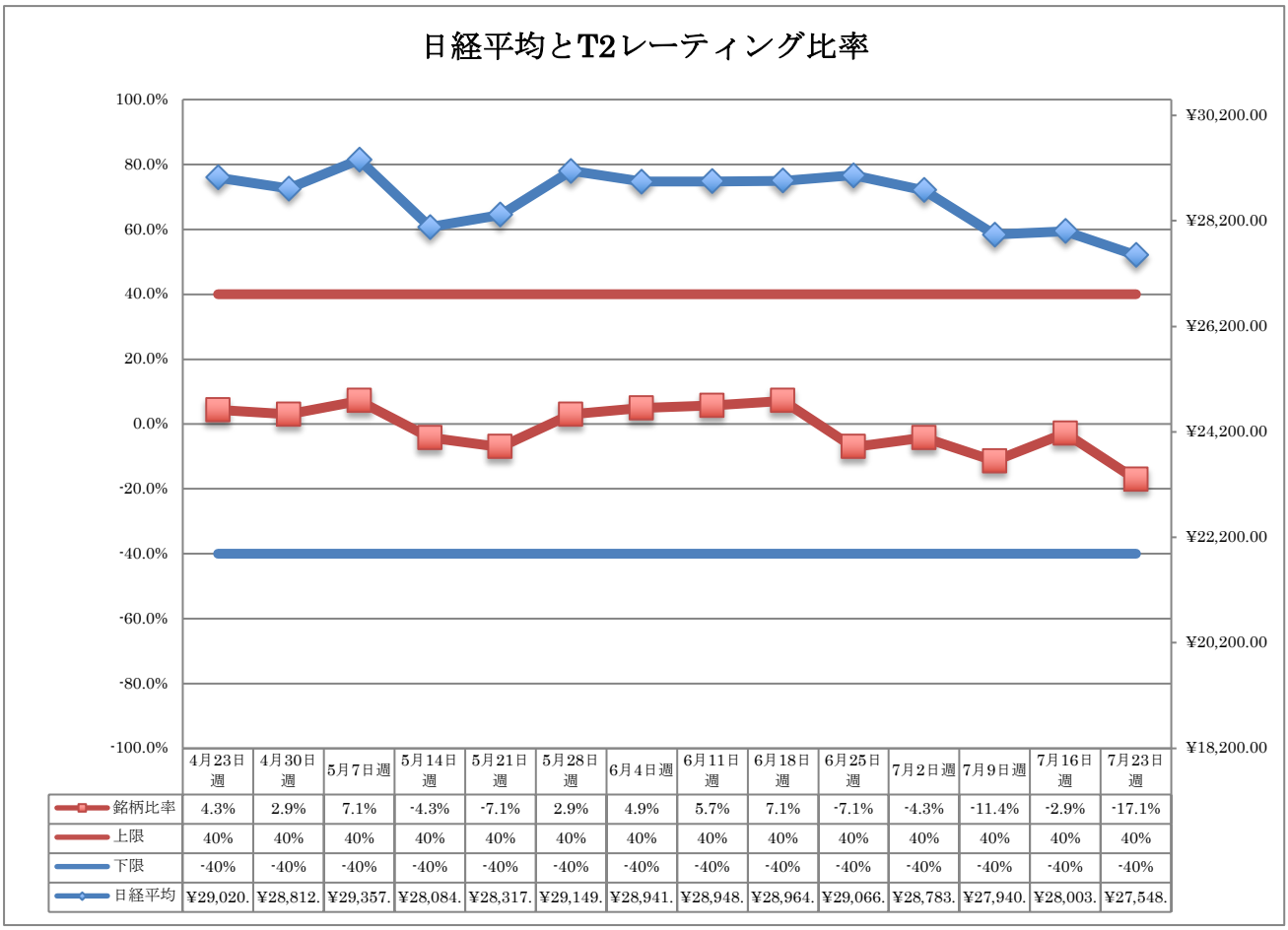
	7月9日週	7月16日週	7月23日週	7月30日週
上値 上	€ 1.2058	€ 1.2004	€ 1.1987	€ 1.1954
上値 下	€ 1.1939	€ 1.1886	€ 1.1869	€ 1.1836
下値 上	€ 1.1726	€ 1.1753	€ 1.1743	€ 1.1725
下値 下	€ 1.1608	€ 1.1635	€ 1.1625	€ 1.1607
ドルユーロ	€ 1.1847	€ 1.1813	€ 1.1774	
高値	€ 1.1897	€ 1.1882	€ 1.1832	
安値	€ 1.1782	€ 1.1772	€ 1.1752	



	7月9日週	7月16日週	7月23日週	7月30日週
上値 上	¥134.21	¥133.25	¥131.94	¥131.41
上値 下	¥132.89	¥131.94	¥130.63	¥130.11
下値 上	¥130.00	¥129.99	¥128.92	¥128.24
下値 下	¥128.70	¥128.69	¥127.63	¥126.95
ユーロ円	¥130.77	¥129.95	¥130.12	
高値	¥131.82	¥131.35	¥130.30	
安値	¥129.35	¥129.46	¥128.72	

■■■　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、21 年 6 月 4 日週+4.9%→6 月 11 日週+5.7%→6 月 18 日週+7.1%→6 月 25 日週-7.1%→7 月 2 日週-4.3%→7 月 9 日週-11.4%→7 月 16 日週-2.9%→7 月 23 日週-17.1%と、5 週連続マイナス圏、かつ 2 月 15 日週 68.6%ピーク後の最低を更新しています。先週『先週はマイナス幅が縮小していますが、あくまで-40%以下の下限ゾーンまで下落する過程の小休止であり、再度、同指標が下落し始めたときに今回の「4 週連続のマイナス圏」が影響してどこまで下がるかが注目されます。』と指摘しましたが、早くもそのかたちが表れ始めています。何を目的に無駄な買い支えをしているのかは知る由もありませんが、同指標が-40%以下の下限ゾーンに向けて下落する流れを止めることはできないのではないでしょうか。そして、そのときに日経平均がどこまで下がっているかが注目されます。



	4月23日週	4月30日週	5月7日週	5月14日週	5月21日週	5月28日週	6月4日週	6月11日週	6月18日週	6月25日週	7月2日週	7月9日週	7月16日週	7月23日週
銘柄比率	4.3%	2.9%	7.1%	-4.3%	-7.1%	2.9%	4.9%	5.7%	7.1%	-7.1%	-4.3%	-11.4%	-2.9%	-17.1%
上限	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%
日経平均	¥29,020.	¥28,812.	¥29,357.	¥28,084.	¥28,317.	¥29,149.	¥28,941.	¥28,948.	¥28,964.	¥29,066.	¥28,783.	¥27,940.	¥28,003.	¥27,548.

□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。