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 2 日号

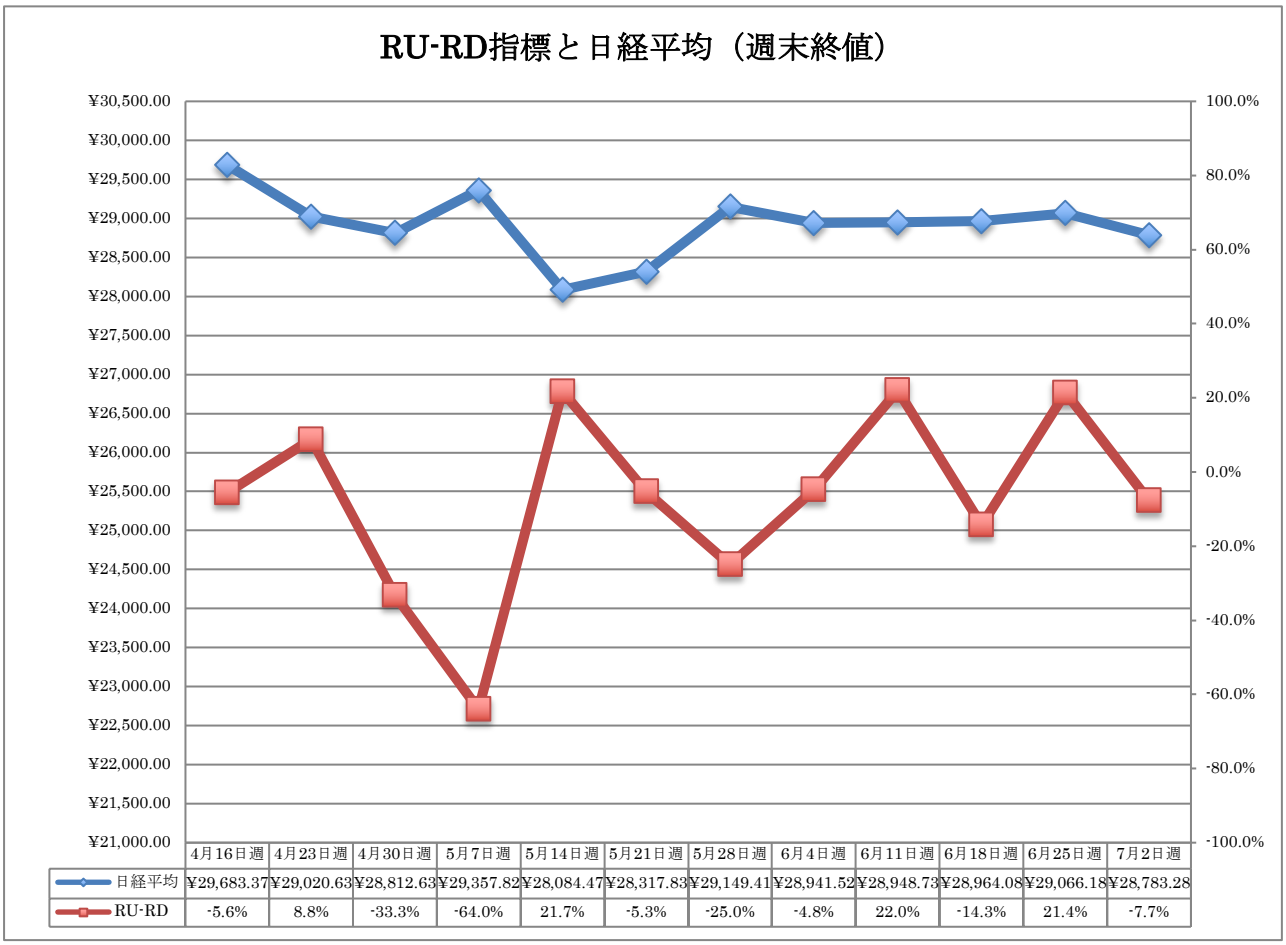
■ ■ ■　市場ウオッチ　■ ■ ■

＜先週のマーケットを振り返る＞

先週、「今週は本来なら急落調整となりますが、株価操縦で方向感がなくなっているためその可能性も小さくなっているかもしれません。今週（6/28～7/2）の相場を占う『RU-RD 指標』の 6 月 18 日週が-7.7%と逆に、マイナス圏に陥っていることから本来なら急落調整となりますが、5 週連続でプラス圏・マイナス圏を交互に繰り返す方向感のないかたちが継続していることでその可能性も小さくなっているかもしれません。ただ来週（7/5～7/9）の相場を占う 6 月 25 日週が-24.2%と 2 週連続のマイナス圏で 6 週間振りに方向感が出たことで軟調相場となる可能性があります。先週の急落時に教科書にない「株安・商品安・ドル高」の『“恐怖”の 3 点セット』のかたちが表れ、何か水面下で危機が起きている可能性を示唆しましたが、それが株価操縦を長引かせている背景なのかもしれません。現在、不自然なまでに低位安定している長期金利が上昇するようですと金融危機の引き金を引く可能性があり要注目かと思われます。トランプ前大統領が 24 日のメディアインタビューで「カーター政権時代の金利を超えるだろう」と意味深な発言をしたことも気になるところです。ジミー・カーター大統領は 1977 年～1981 年の第二次オイルショック時の政権でインフレ到来を予見しているのかもしれません。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 21 年 5 月 7 日週+7.1%→5 月 14 日週-4.3%→5 月 21 日週-7.1%→5 月 28 日週+2.9%→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%と、5 月 14 日週に 40 週間（約 10 ヶ月）振りにマイナス圏に陥り、「大きな相場の転換点を示唆したかたち」と指摘しましたが、6 月 25 日週-7.1%と 5 週間振りに再びマイナス圏に陥りました。以前から『同指標が再びマイナス圏に陥るときに大きな下落に発展する可能性が高いことは昨年の「コロナショック」でも証明済みで、再度マイナス圏に陥るときには要注意となります。』と指摘しましたが、このまま同指標が下落し続けるようですとその危険性が高まるため同指標からは目が離せなくなってきています。

今週は、経済指標では、国内は、28 日に日銀金融政策決定会合の「主な意見」（6 月 17～18 日

開催分)、29 日に 5 月有効求人倍率、30 日に 5 月鉱工業生産、7 月 1 日に 6 月日銀短観、6 月新車販売台数、一方海外で、28 日に米 6 月消費者信頼感指数、6 月ダラス連銀活動指数、29 日に 4 月 FHFA 住宅価格指数、4 月 S&P20 都市住宅価格指数、30 日に中国 6 月製造業 PMI、米 6 月 ADP 全米雇用リポート、7 月 1 日に中国 6 月財新製造業 PMI、米 6 月 ISM 製造業景気指数、2 日に米 6 月雇用統計、米 5 月貿易収支、米 5 月製造業受注などが予定されています。7 月 1 日発表予定の米 6 月 ISM 製造業景況指数は 61.0 と、前回の 61.2 をやや下回るものの高水準を維持する見込み。また 7 月 2 日発表予定の米 6 月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比+69.0 万人(5 月実績は前月比+55.9 万人)、平均時給は前年比+3.6%、失業率は 5.7%の見通し。パウエル議長は労働市場の回復の遅さに焦点をあてており、6 月雇用統計の結果に注目が集まりそうです。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は 7 月 4 日に東京都議選投開票が行われます。」とコメントしました。



6月11日週	6月18日週	6月25日週	7月2日週
¥28,948.73	¥28,964.08	¥29,066.18	¥28,783.28
22.0%	-14.3%	21.4%	-7.7%

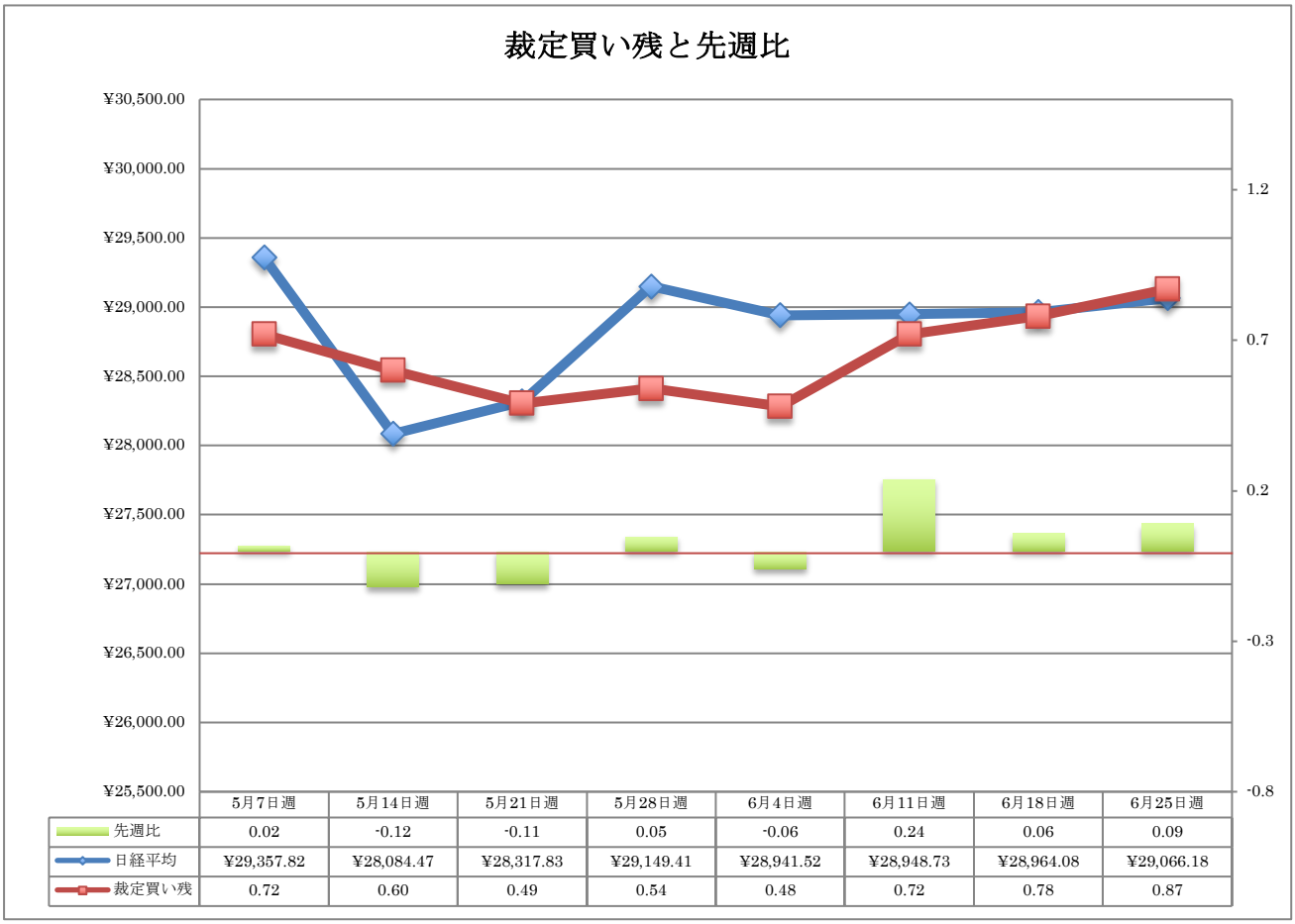
先週の日経平均は、高値 29121 円（6 月 28 日）・安値 28624 円（7 月 1 日）と推移、前の週と異なり、前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、バイデン米大統領選が掲げるインフラ計画の法制化に向けた進展が支えとなり上値目標値から始まりましたが、月末最終営業日の株安アノマリーや週末の米雇用統計を前に様子見ムードが継続するなかオリンピック開催に向けての国内での新型コロナウイルス感染第 5 波懸念から短期筋による先物主導の売りが見られ、週間ベースで-283 円安と 4 週間振りに反落、過去 3 週間の上昇幅+125 円を上回る下落、また 5 日、25 日、75 日の移動平均が 28800 円～29000 円に収斂する不自然な株価操縦の買い支えが行われている実態を示しています（先週予告していた上値メド 28820 円～29396 円（+2%かい離）//下値メド 28309 円～27742 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、6 月 24 日までに 29500 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実現せず時間切れ。29500 円大台替えで仕切り直し、逆に、28000 円大台割れで下落スタートとなります。中期の大台替えでは、6 月 23 日に逆に、29000 円大台替えで仕切り直しが入りました。30000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、28000 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、6 月に 29000 円大台替えで仕切り直しが入りました。30000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、28000 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、中長期の強含みは変わりませんが、短期の方向感がなくなったことで目先は乱高下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 34821 ドル（7 月 2 日）・安値 34186 ドル（6 月 28 日）と推移、2 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、6 月 29 日発表の 6 月 CB 消費者信頼感指数が昨年 2 月来の高水準を記録、翌 6 月 30 日発表の 6 月 ADP 雇用統計（民間部門雇用者数）の伸びが市場予想を上回ったことに加え、週末発表された米 6 月雇用統計で失業率は予想に反して上昇、平均時間給の伸び率も市場予想と一致したことからインフレ加速の懸念が緩和され米金融緩和策（量的緩和）の早期縮小観測が後退し上値目標値を上回り、週間ベースでは+353 ドル高と 2 週連続の大幅反発で終了しています（先週予告していた上値メド 33977 ドル～34656 ドル（+2%かい離）//下値メド 33139 ドル～32476 ドル（-2%かい離））。「大台替えの法則」では、短期の大台替えで、6 月 25 日に 34500 ドル大台替えで仕切り直しが入りました。35000 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。中期の方向を示す月ベースでは、5 月 12 日に 34000 ドル大台割れで下落スタートとなりました。33000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、35000 ドル大台替えで仕切り直しが入ります。長期の方向を示す月ベースでは、5 月に 34000 ドル大台割れで下落スタートとなりました。33000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、35000 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、短期強含み、中長期の弱含みと方向が逆になり、目先、強含みながらも乱高下しやすいかたちに変化しました。

一方、為替は、ドル・円が 111.65 円～110.41 円（先週予告していた上値メド 111.23 円～112.34 円（+1%かい離）//下値メド 110.27 円～109.16 円（-1%かい離））と推移、上値目標値を達成し、3 週連続で円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.1944～1.1805(先週予告していた上値メド 1.1938～1.2057（+1%かい離）//下値メド 1.1727～1.1609（-1%かい離））と推移し、上値目標値を達成し実質 6 週間振りにドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、132.42 円～131.23 円（先週予告していた上値メド 131.85 円～133.16 円（+1%かい離）//下値メド 129.77 円～128.47 円（-1%かい離））と推移し、上値目標値を達成し、5 週間振りに円安・ユーロ高。前の週のドル＞円＞ユーロからユーロ＞ドル＞円に変化し、5 週間振りにユーロ安に修正が起きたかたちです。米国の 6 月雇用統計で失業率が予想に反して上昇、平均時間給の伸び率も市場予想と一致したことからインフレ加速の懸念が後退したことから一方的なユーロ売りがやや縮小したかたちです。

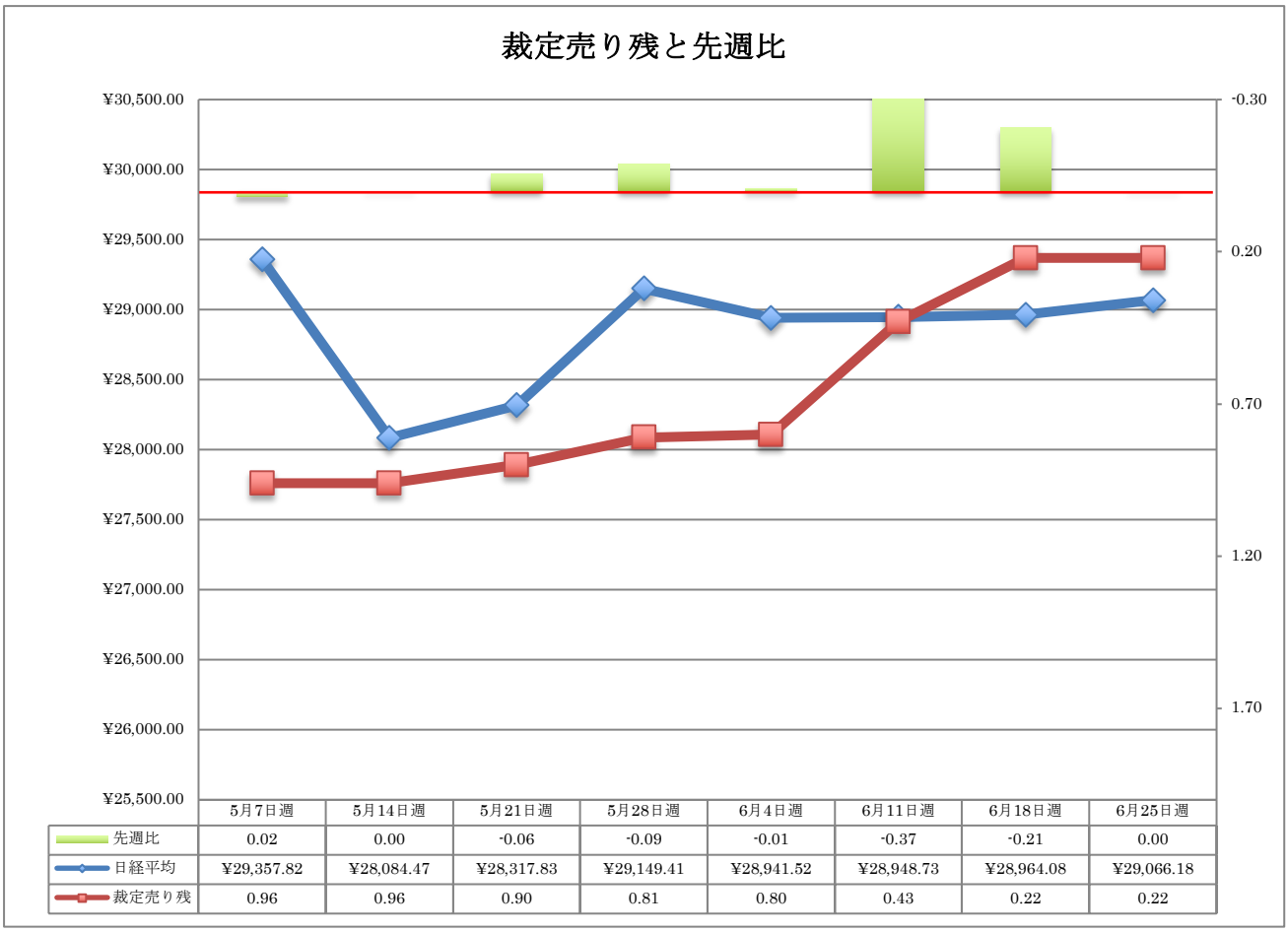
＜裁定買い残・裁定売り残＞

3 週連続で増加、4 月 19 日週以来の 8000 億円台に増加しています。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。再び、巨額の増減が始まると注意が必要です。一方、「裁定売り残」は、前の週比-29 億円の 2156 億円と 7 週連続減少、ここ 7 週間の減少幅は 7487 億円。かつ 18 年 10 月 1 日週以来の 2000 億円台に減少しています。以前から、「コロナショック目前の 20 年 2 月 17 日週以来となる 8000 億円台まで縮小し、そろそろ買い戻しに一巡感が出ています。」と指摘してきましたが、それを遥かに上回る水準まで縮小し、より売り崩し易い水準まで縮小したことを意味します。「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4日週	6月11日週	6月18日週	6月25日週
¥28,941.52	¥28,948.73	¥28,964.08	¥29,066.18
0.48	0.72	0.78	0.87
-0.06	0.24	0.06	0.09

単位:兆円



6月4日週	6月11日週	6月18日週	6月25日週
¥28,941.52	¥28,948.73	¥28,964.08	¥29,066.18
0.80	0.43	0.22	0.22
-0.01	-0.37	-0.21	0.00

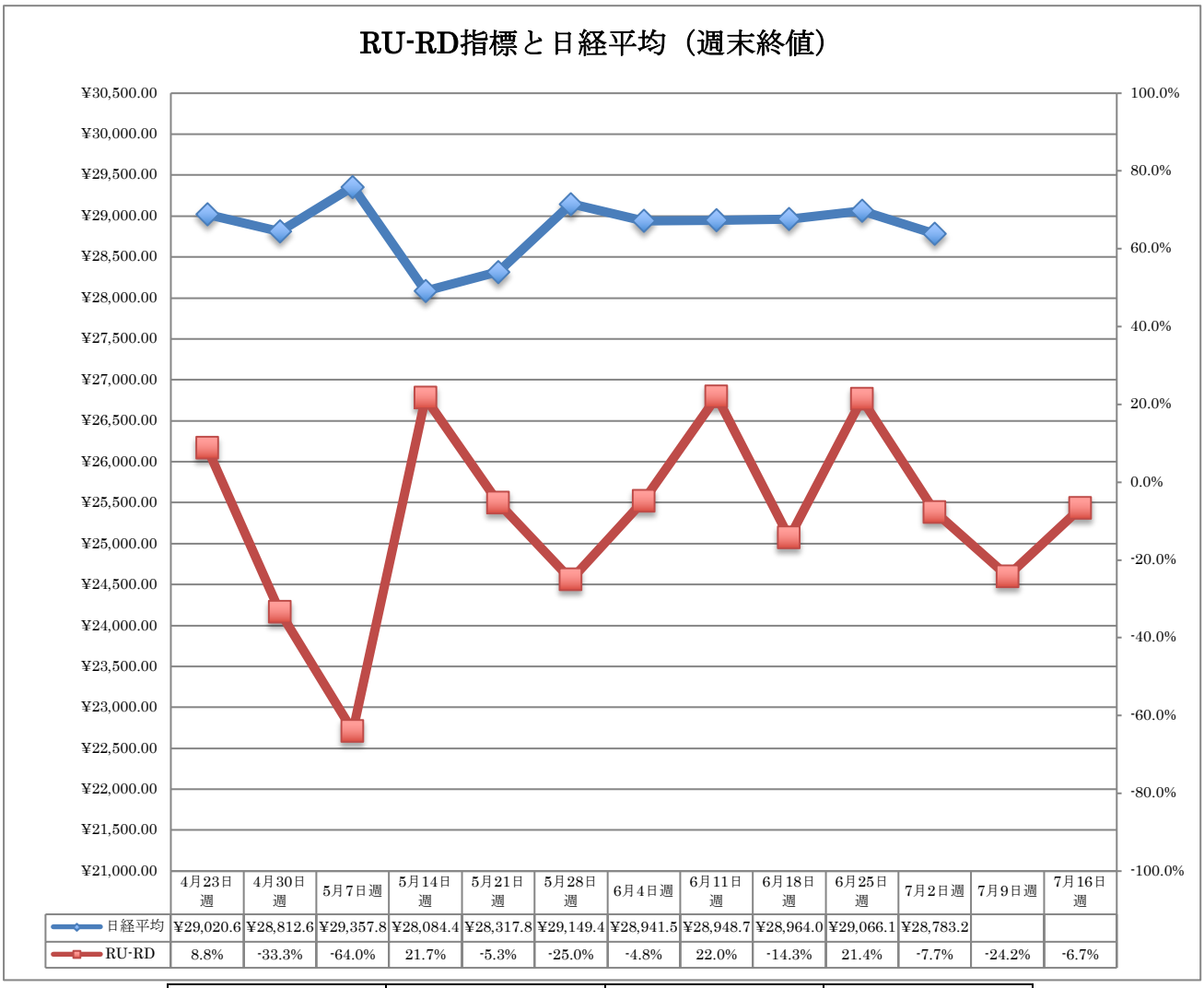
単位:兆円

＜今週のマーケットの見通し＞

今週は軟調相場となる可能性が高い週となります。今週（7/5～7/9）の相場を占う『RU-RD 指標』の 6 月 25 日週が-24.2%と 2 週連続のマイナス圏で 6 週間振りに方向感が出たことで軟調相場となる可能性があります。週末にミニ SQ を控えていることからも注意が必要です。さらに、来週（7/12～7/16）の相場を占う 7 月 2 日週が-6.7%と 3 週連続のマイナス圏で軟調相場が継続する可能性があります。3 週連続のマイナス圏は 5 月 3 日週～5 月 17 日週以来で、日経平均が 5 月 10 日高値 29685 円→5 月 13 日に安値 27385 円まで 3 日間で 2000 円超の急落は記憶に新しいですが、その前は昨年 10 月 12 日週～10 月 26 日週で、日経平均は昨年 10 月 9 日高値 23725 円→10 月 30 日安値 22948 円まで-3%超の下落となっています。先週、『急落時に教科書にない「株安・商品安・ドル高」の『“恐怖”の 3 点セット』のかたちが表れ、何か水面下で危機が起きている可能性を示唆しましたが、それが株価操縦を長引かせている背景なのかもしれません。現在、不自然なまでに低位安定している長期金利が上昇するようですと金融危機の引き金を引く可能性があり要注目かと思われます。トランプ前大統領が 24 日のメディアインタビューで「カーター政権時代の金利を超えるだろう」と意味深な発言をしたことも気になるところです。ジミー・カーター大統領は 1977 年～1981 年の第二次オイルショック時の政権でインフレ到来を予見しているのかもしれません。』と指摘しましたが、「3 週連続のマイナス圏」の今回にこの株価操縦の弊害がどのようなかたちで表面化するのかが注目されます。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 21 年 5 月 7 日週+7.1%→5 月 14 日週-4.3%→5 月 21 日週-7.1%→5 月 28 日週+2.9%→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%と、5 月 14 日週-4.3%→5 月 21 日週-7.1%と 40 週間（約 10ヶ月）振りにマイナス圏に陥り、そして 6 月 25 日週-7.1%→7 月 2 日週-4.3%と 5 週間振りに再びマイナス圏に陥っています。同指標は株価操縦により 5 月 21 日週-7.1%、6 月 25 日週-7.1%と同水準に留まり急落を免れていますが、この水準を下抜けるようですと大きな下落に発展する可能性があります。それは昨年の「コロナショック」でも証明済みですが、今回の「3 週連続のマイナス圏」のこの時期にどこまで下がるかにも要注目です。

今週は、経済指標では、国内は、6 日に 5 月家計調査、5 月毎月勤労統計調査、7 日に 5 月景気動向指数、8 日に 6 月景気ウォッチャー調査、一方海外で、6 日に米 6 月 ISM 非製造業景況指数、5 月ユーロ圏小売売上高、8 日に週次新規失業保険申請件数、9 日に中国 6 月生産者/消費者物価指数、などが予定されています。6 日発表の米 6 月 ISM 非製造業景況指数は 63.8 と、前月の過去最高 64.0 を小幅に下回る見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、9 日に 7 月限オプション取引特別清算指数算出（SQ）、一方海外で、7 日に連邦公開市場委員会（FOMC）（6 月開催分）議事録公表、9 日～10 日に G20 財務相・中央銀行総裁会議イタリア・ベニスで開催、などが予定されています。7 日公表する 6 月 15-16 日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)の議事

要旨では、金融引き締めに関してどのような意見が多く見られたのか、見通しを巡る詳細に注目です。



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		
21.40%	-7.70%	-24.20%	-6.70%

■■■　今週の各指標の上値・下値メド　■■■

＜日経平均＞
上値メド 29036 円～29616 円（+2%かい離）
下値メド 28039 円～27478 円（-2%かい離）

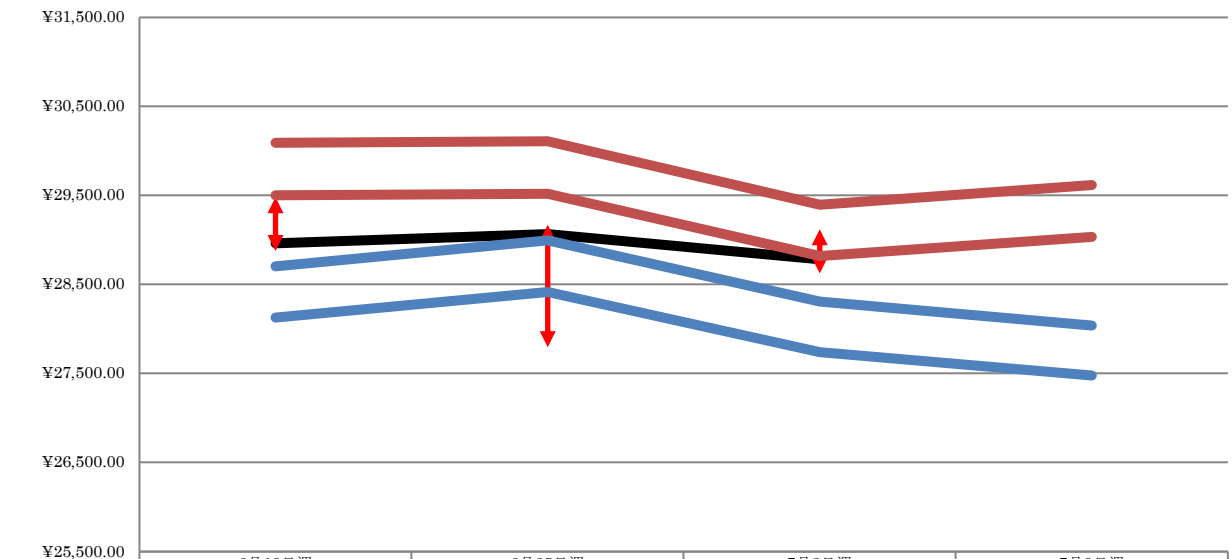
＜NY ダウ＞
上値メド 35140 ドル～35842 ドル（+2%かい離）
下値メド 33922 ドル～33243 ドル（-2%かい離）

＜ドル円＞
上値メド 111.81 円～112.92 円（+1%かい離）
下値メド 110.47 円～109.36 円（-1%かい離）

＜ドルユーロ＞
上値メド 1.1939～1.2058（+1%かい離）
下値メド 1.1726～1.1608（-1%かい離）

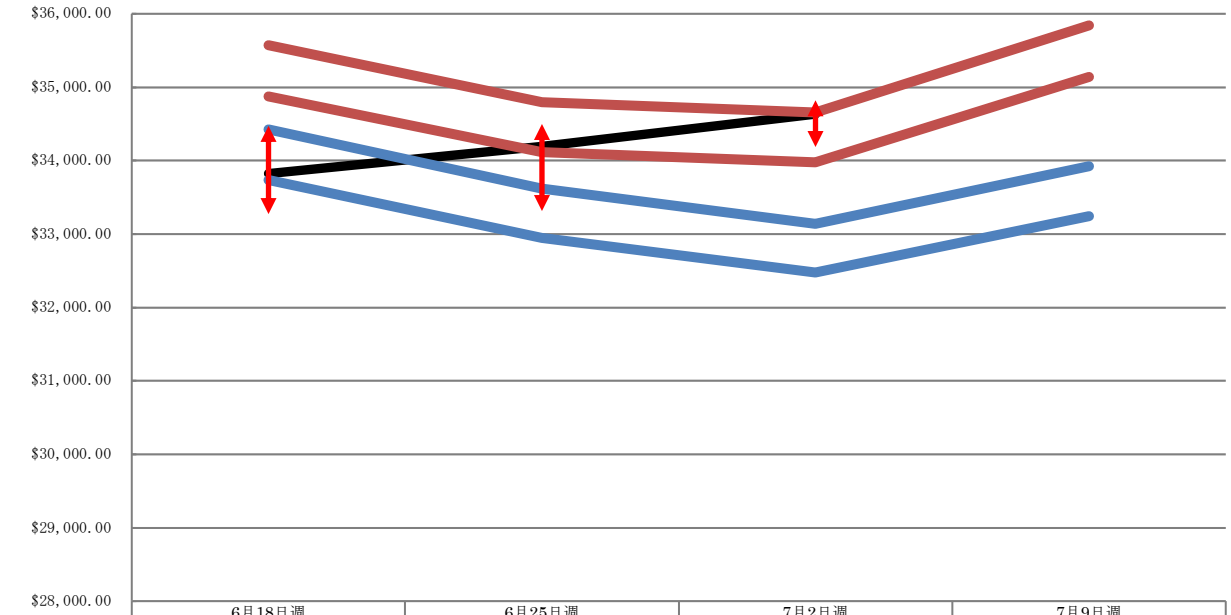
＜ユーロ円＞
上値メド 132.89 円～134.21 円（+1%かい離）
下値メド 130.00 円～128.70 円（-1%かい離）

日経平均

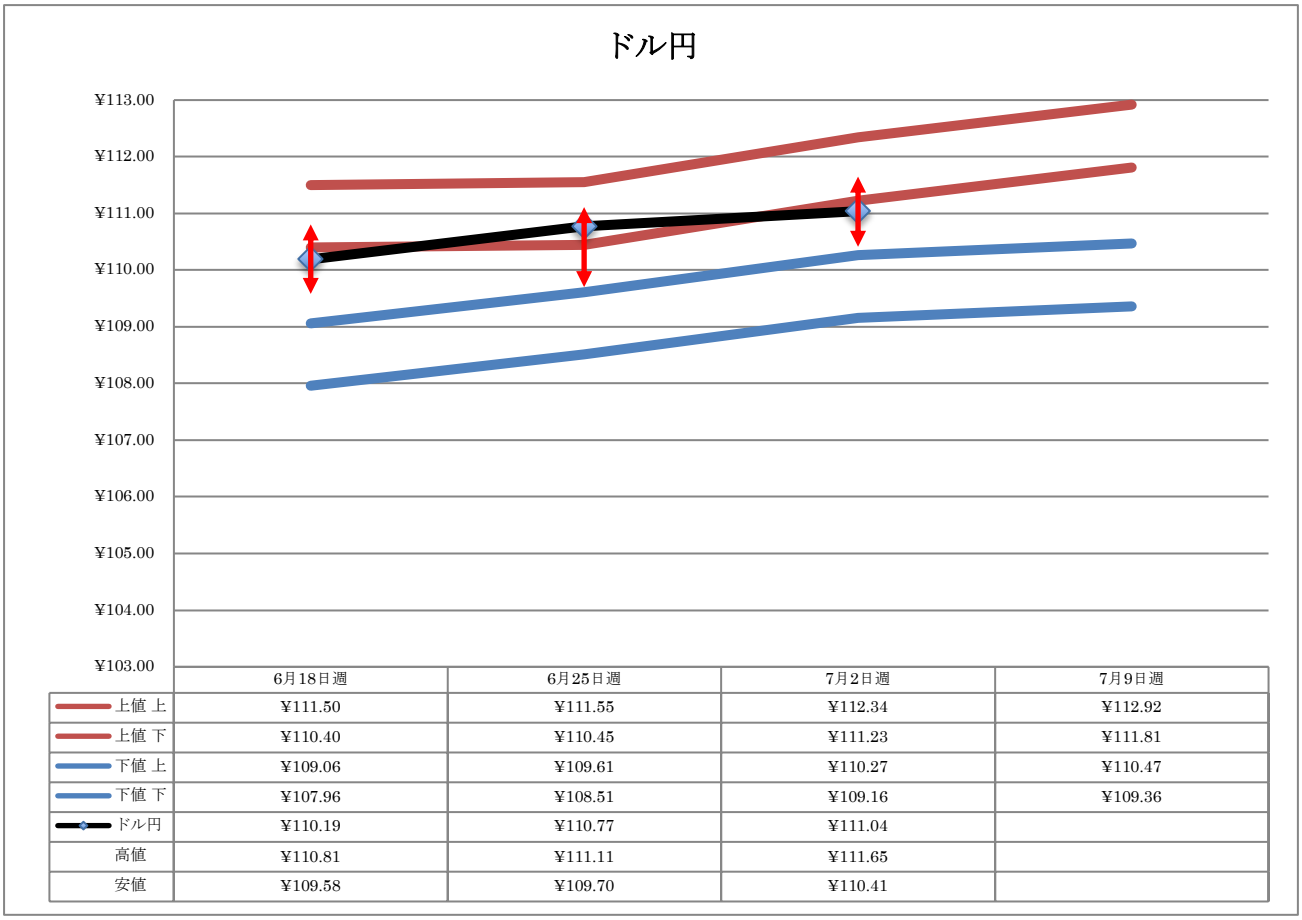


	6月18日週	6月25日週	7月2日週	7月9日週
日経平均	¥28,964.08	¥29,066.18	¥28,783.28	
高値	¥29,480.85	¥29,174.17	¥29,121.28	
安値	¥28,875.39	¥27,795.86	¥28,624.80	
上値 上	¥30,091	¥30,109	¥29,396	¥29,616
上値 下	¥29,501	¥29,519	¥28,820	¥29,036
下値 上	¥28,705	¥28,996	¥28,309	¥28,039
下値 下	¥28,130	¥28,416	¥27,742	¥27,478

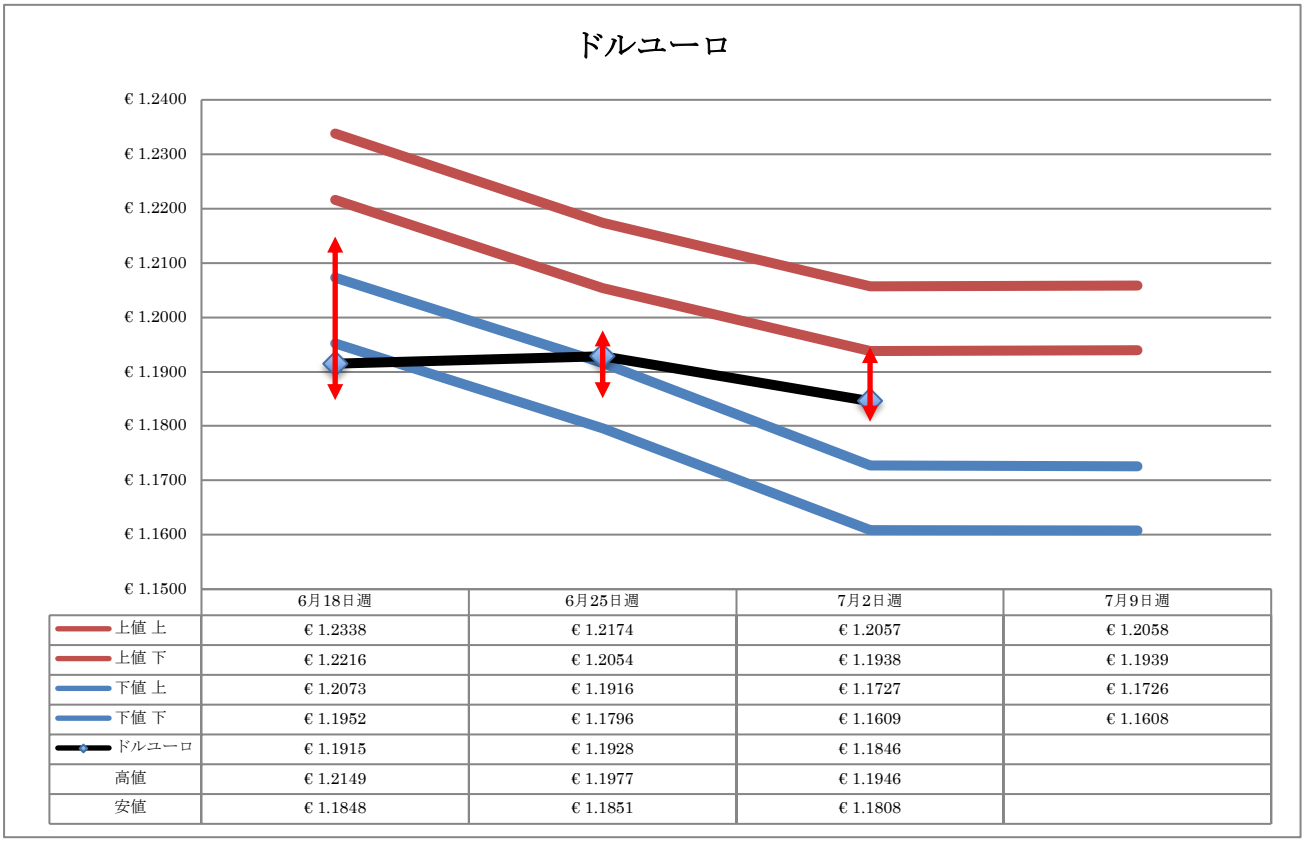
NYダウ



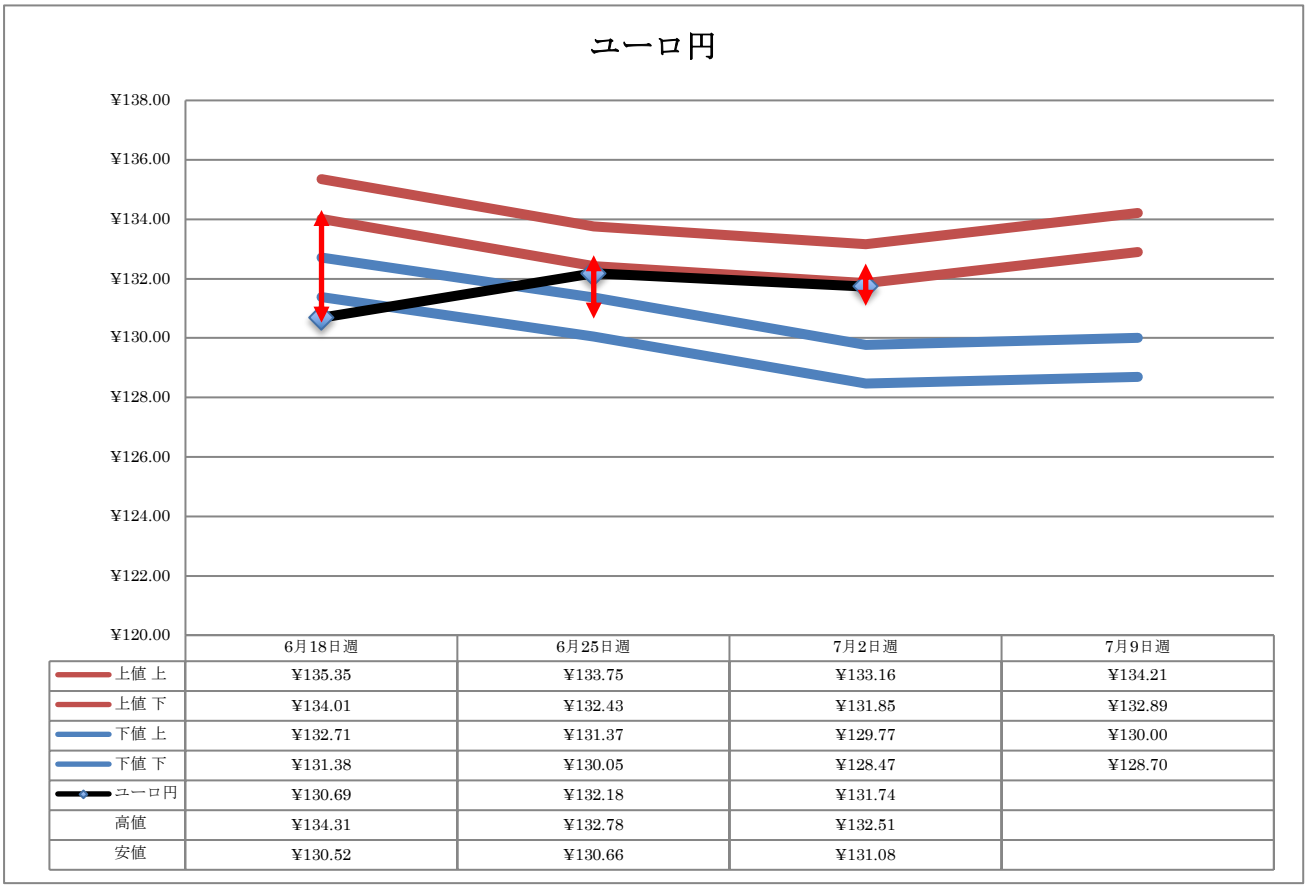
	6月18日週	6月25日週	7月2日週	7月9日週
NYダウ	$33,823.45	$34,196.82	$34,633.53	
上値 上	$35,570	$34,794	$34,656	$35,842
上値 下	$34,873	$34,112	$33,977	$35,140
下値 上	$34,425	$33,619	$33,139	$33,922
下値 下	$33,736	$32,946	$32,476	$33,243
高値	$34,472.52	$34,501.02	$34,821.93	
安値	$33,271.93	$33,312.07	$34,186.13	



	6月18日週	6月25日週	7月2日週	7月9日週
上値 上	¥111.50	¥111.55	¥112.34	¥112.92
上値 下	¥110.40	¥110.45	¥111.23	¥111.81
下値 上	¥109.06	¥109.61	¥110.27	¥110.47
下値 下	¥107.96	¥108.51	¥109.16	¥109.36
ドル円	¥110.19	¥110.77	¥111.04	
高値	¥110.81	¥111.11	¥111.65	
安値	¥109.58	¥109.70	¥110.41	



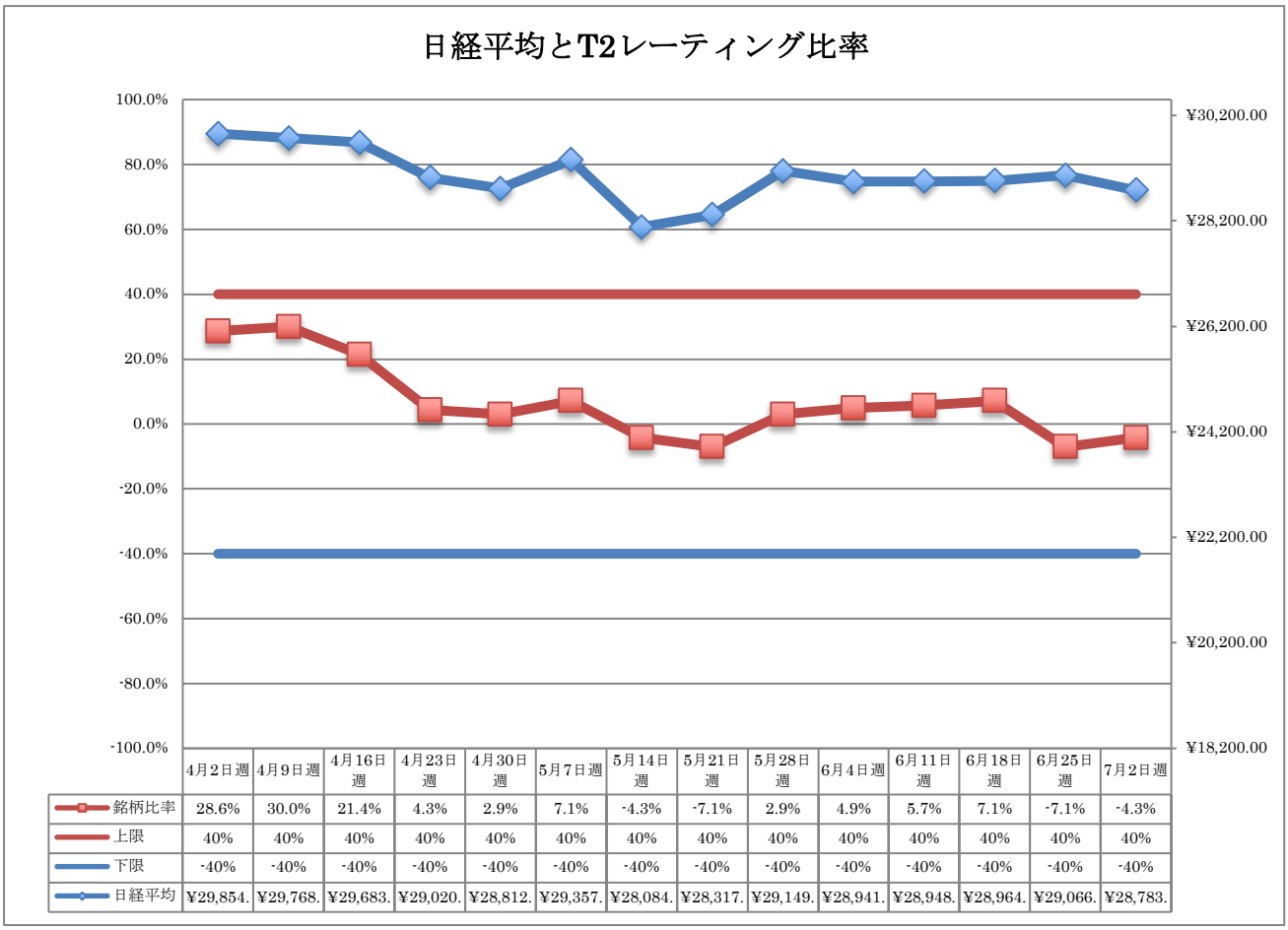
	6月18日週	6月25日週	7月2日週	7月9日週
上値 上	€ 1.2338	€ 1.2174	€ 1.2057	€ 1.2058
上値 下	€ 1.2216	€ 1.2054	€ 1.1938	€ 1.1939
下値 上	€ 1.2073	€ 1.1916	€ 1.1727	€ 1.1726
下値 下	€ 1.1952	€ 1.1796	€ 1.1609	€ 1.1608
ドルユーロ	€ 1.1915	€ 1.1928	€ 1.1846	
高値	€ 1.2149	€ 1.1977	€ 1.1946	
安値	€ 1.1848	€ 1.1851	€ 1.1808	



	6月18日週	6月25日週	7月2日週	7月9日週
上値 上	¥135.35	¥133.75	¥133.16	¥134.21
上値 下	¥134.01	¥132.43	¥131.85	¥132.89
下値 上	¥132.71	¥131.37	¥129.77	¥130.00
下値 下	¥131.38	¥130.05	¥128.47	¥128.70
ユーロ円	¥130.69	¥132.18	¥131.74	
高値	¥134.31	¥132.78	¥132.51	
安値	¥130.52	¥130.66	¥131.08	

■■■　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 5 月 7 日週+7.1%→5 月 14 日週-4.3%→5 月 21 日週-7.1%→5 月 28 日週+2.9%→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%と、5 月 14 日週-4.3%→5 月 21 日週-7.1%と 40 週間（約 10 ヶ月）振りにマイナス圏に陥り、そして 6 月 25 日週-7.1%→7 月 2 日週-4.3%と 5 週間振りに再びマイナス圏に陥っています。同指標は株価操縦により 5 月 21 日週-7.1%、6 月 25 日週-7.1%と同水準に留まり急落を免れていますが、この水準を下抜けるようですと大きな下落に発展する可能性があります。それは昨年の「コロナショック」でも証明済みですが、今回の「3 週連続のマイナス圏」のこの時期にどこまで下がるかにも要注目です。



	4月2日週	4月9日週	4月16日週	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
銘柄比率	28.6%	30.0%	21.4%	4.3%	2.9%	7.1%	-4.3%	-7.1%	2.9%	4.9%	5.7%	7.1%	-7.1%	-4.3%
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	¥29,854.	¥29,768.	¥29,683.	¥29,020.	¥28,812.	¥29,357.	¥28,084.	¥28,317.	¥29,149.	¥28,941.	¥28,948.	¥28,964.	¥29,066.	¥28,783.

□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。