

今週の T2 経済レポート



2022 年 1 月 28 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に警戒が必要な週となります。今週(1/24~1/28)の相場を占う『RU-RD 指標』の1月14日週が-37.9%と3週間振りにマイナス圏に陥ったことから本来なら急落調整に警戒が必要な週です。先週、「仮に、今週予告通りに反発した場合、来週の急落調整に備えた方が良くもかもしれません。」と指摘しましたが、逆に、急落調整となったことで今週は27000円の攻防で下落が一休みするかもしれません。ただ、来週(1/31~2/4)の相場を占う1月21日週が-54.7%と2週連続マイナス圏、かつ7週間振りに下落ゾーンへ一気に急落したことで軟調相場となりそうです。仮に、今週、下落が一服したとしても安心せず、来週の再下落には警戒すべきということになります。多くの市場関係者は楽観的な2022年の株価予想や日米金利差を背景にした円安継続予想でしたがそれに反して、年初からは3週連続の世界的な株価急落や約3円の円高となっています。年初に『東京オリンピックが1年遅れで実施されたように一年遅れで「辛(かのと)」の年の株価下落が起きる可能性を意識する2022年となりそうです。ちなみに「寅」年は株式市場では「寅千里を走る」と言われながらも騰落率は+2.1%、(勝率は)「十二支」中ワーストの記録を持つ年でもあります(戦後唯一プラスになったのは86年のみ)。』と指摘、また先週、『十二支の「寅年」は1986年、1998年、2010年の直近3回は円高に見舞われています』とも指摘しましたが、年初からの市場は「干支」の特徴が表面化しているかのようです。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12月3日週-38.6%→12月10日週-31.4%→12月17日週+20.0%→12月24日週+10.0%→12月31日週+12.9%→22年1月7日週+42.9%→1月14日週+20.0%→1月21日週-11.4%と、6週間振りにマイナス圏に一気に陥っています。先週、『22年1月7日週+42.9%と、21年9月13日週以来となる上限ゾーンへ急浮上しましたが、12月第2週と第3週の日米メジャーSQ、さらに「年末ラリー」「ご祝儀買い」などのドレッシング買いなど相場操縦が行われたため、一時的な現象かと思われます。前回、上限ゾーンへ急浮上した21年9月13日週も「菅首相の総裁選出馬断念」を理由に投機筋の外国人が一気に買い上げたため、その後、急落していることから明らか。以前から何度も指

摘してきたように、現在は 21 年 2 月 15 日週 68.6%をピークに、20 年 5 月 11 日週以来となる「-40%以下の下限ゾーン」に向けての下落過程にあり、今回の上限ゾーン突破も、昨年 9 月 13 日週も株価操縦によって表れた一時的現象に過ぎません。以前から、「楽観的な見通しを語る多くの市場関係者の声には注意が必要。仮に、再度、同指標がマイナス圏入りするときはその兆候として要注目です」と指摘しましたが、「再度、同指標がマイナス圏入り」したことでその兆候が表われたかたちです。以前から指摘してきたように、『いずれにしても 2022 年は厳しい相場となることには変わりありません。』がよいよ始まったことを意味します。

今週は、経済指標では、国内は、1 月 25 日に 12 月全国百貨店売上高、26 日に日銀金融政策決定会合の「主な意見」(1 月 17~18 日開催分)、12 月企業向けサービス価格指数、11 月景気動向指数、27 日に 12 月工作機械受注、一方海外で、1 月 24 日に 12 月シカゴ連銀全米活動指数、1 月製造業 PMI、25 日に米 11 月 S&P コアロジック・ケース・シラー・住宅価格指数、米 1 月消費者信頼感指数、IMF 世界経済見通し発表、26 日に米 12 月新築住宅販売、27 日に米 10-12 月期 GDP 速報値、週次新規失業保険申請件数、米 12 月耐久財受注、28 日に米 12 月個人支出・個人所得、12 月米・PCE コアデフレーター、1 月米・ミシガン大学消費者マインド指数、30 日に中 1 月製造業/サービス業 PMI、中 1 月財新製造業 PMI などの発表が予定されています。27 日発表の米 10-12 月期国内総生産(GDP)速報値は前期比年率+6.0%と、7-9 月期の+2.3%から大幅な改善が予想されています。このほかのイベント・トピックスとしては、FRB は 25 日、26 日に本年最初の連邦公開市場委員会(FOMC)を開催、26 日にパウエル FRB 議長会見、ですが、現行の政策金利を維持する公算ですが、声明で堅調な経済指標を背景に早期利上げの必要性について言及した場合は金利上昇への警戒感が強まりそうです。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



1月7日週	1月14日週	1月21日週	1月28日週
¥28,478.56	¥28,124.28	¥27,522.26	¥26,717.34
-21.6%	34.4%	40.0%	-37.9%

先週の日経平均は、高値 27627 円(1 月 24 日)・安値 26044 円(1 月 27 日)と推移、5 週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、米連邦公開市場委員会(FOMC)後のパウエル議長の会見で 3 月以降、全ての会合での利上げを否定せず、また利上げ実施後の量的引き締め(QT)の方針も示すなど、タカ派的な内容と受け止められたことで安値 26044 円までの記録的な下げとなって下値目標値を下回りましたが、米アップルの好決算を受けて時間外取引で大幅高となったことや 1 ドル=115 円台半ばまで進行した円安・ドル高も支援材料となりボトムからは 700 円近い自律反発、週間ベースで-805 円安まで縮小したものの年明け 4 週続落、4 週間の下げ幅-20744 円で 2020 年 11 月以来、およそ 1 年 2 カ月ぶりの安値を記録して終えています(先週予告していた上値メド 28155 円~28718 円(+2%かい離)//下値メド 27178 円~26634 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、1 月 25 日に 27000 円割れで下落スタート、27 日に 26500 円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 2 日間、従って、29 日(土曜日のため 31 日)までに 26000 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、27000 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、1月14日に28000円大台割れで下落スタート、25日に27000円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに11日間、従って、2月5日までに26000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、28000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、1月に28000円大台割れで下落スタート、同月、27000円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに0ヶ月、従って、1月までに26000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、28000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、中期長期の弱含みに、短期も再度、弱含みに変化し、全ての方向が下向き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34815ドル(1月26日)・安値33150ドル(1月24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、週初、米連邦準備理事会(FRB)のタカ派姿勢の強まりやロシアによるウクライナ侵攻の地政学的緊張の高まりが懸念される中、一時、1月5日に付けた最高値36952ドルから「調整局面入り」を確認する10%超の33150ドルまで下げて下値目標値を下回りましたが、その後、1月26日に行われた記者会見でパウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長は3月の利上げ開始を示唆し、連続利上げの可能性やバランスシートの早期縮小についても言及し材料出尽くし、また米国の10-12月期雇用コスト指数の伸びが予想以上に鈍化したことや1月ミシガン大学消費者信頼感指数確報値の下方修正を受けて長期金利は弱含みとなったことで大幅反発、週間ベースで+460ドル高と4週間振りに自律反発しましたが、年明けからの3週間で-2073ドルの大幅下落で長期トレンドラインの200日移動平均線を割り込んだまままで終了しています(先週予告していた上値メド35143ドル~35845ドル(+2%かい離)//下値メド34323ドル~33636ドル(-2%かい離))。「大台替えの法則」では、短期の大台替えで、1月26日に34000ドル大台割れで下落スタートとなりましたが、27日に逆に、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、1月20日に35000ドル大台割れで下落スタート、24日に34000ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに4日間、従って、28日までに33000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実現せず時間切れ。36000ドル大台替えで仕切り直し、逆に、33000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、1月に35000ドル大台割れで下落スタート、同月34000ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに0ヶ月、従って、1月中に33000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、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、長期弱含みは変わりませんが、短期が強含み、中期の方向感がなくなったことで、すべての方向がバラバラとなったことでより乱高下しやすいかたちに変化しました。

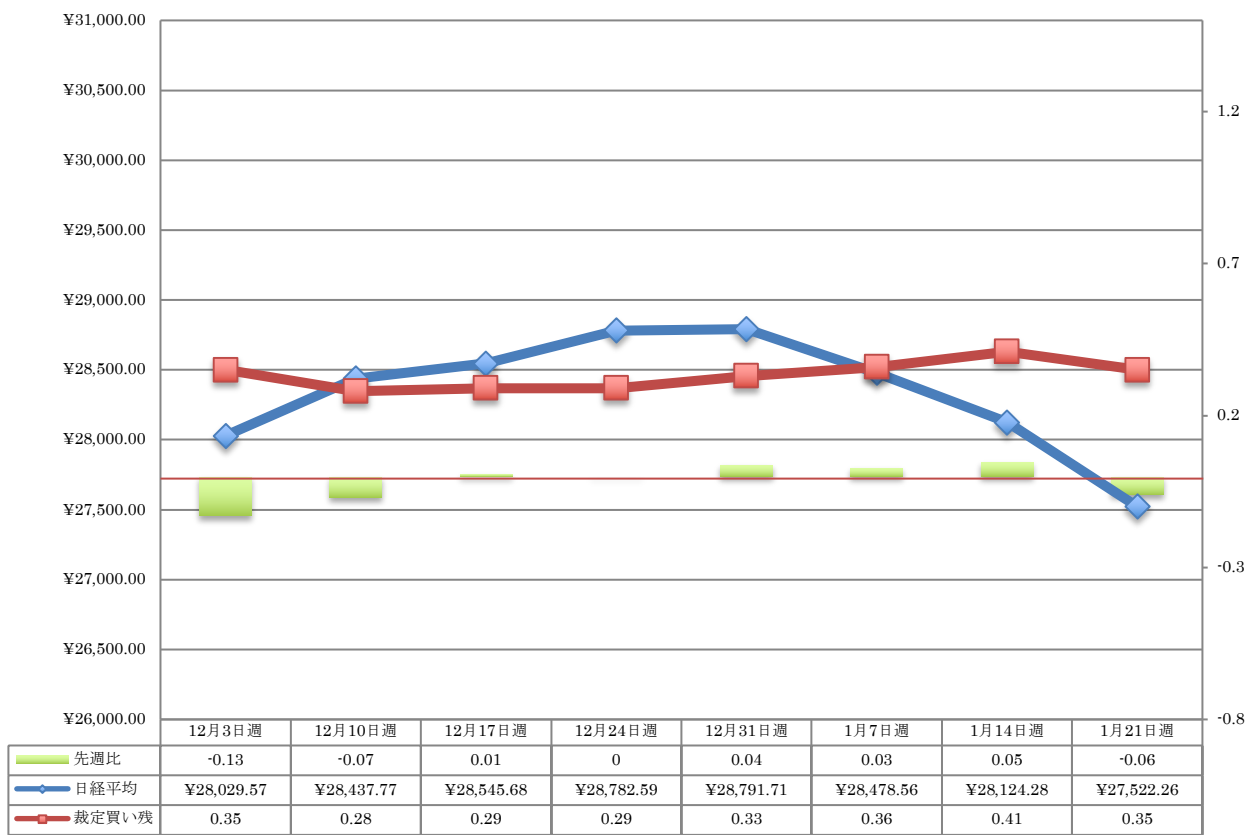
一方、為替は、ドル・円が115.68円~113.46円(先週予告していた上値メド114.52円~115.66円(+1%かい離)//下値メド112.89円~111.76円(-1%かい離))と推移、上値目標値を超え、3週間

振りに円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.1345～1.1119(先週予告していた上値メド 1.1472～1.1586 (+1%かい離)//下値メド 1.1340～1.1226(-1%かい離))と推移し、下値目標値を下回り、2週連続でドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、129.24 円～128.21 円(先週予告していた上値メド 130.47 円～131.77 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>ドル>ユーロからドル>円>ユーロに変化しましたが、2週連続でユーロ安が継続したかたちです。米連邦公開市場委員会(FOMC)でのタカ派的姿勢への警戒やウクライナ情勢の緊迫化懸念から株安となり、リスク回避のユーロ売り・米ドル買いが活発となり、この影響でユーロ・円の取引でもユーロ売り・円買いが優勢となったかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

6週間振りに減少。前の週まで5週連続で増加したものの5週間の買い越し額は1302億円にとどまり、岸田政権への米国からの期待がほとんどないことを示しています。それは自民党総裁選で岸田首相が勝利した昨年9月29日から7週間で-8158億円の連続減少後、同11月15日週+513億円を1週挟んだものの、更に3週連続で-3759億円減少と、実質11週連続1兆1405億円の減少額に比べると買い越し額はごくごく僅かにとどまっているからです。リモートでようやくかたちだけの日米首脳会談が開催されたものの、就任から3ヶ月以内に直接会談が行われなかったのは異例の事態で、それも期待されていないことを物語る事象かと思われます。一方、「裁定売り残」は、前の週比-31億円の54億円と、僅かですが4週連続で減少。再び、殆どゼロに近づきましたが、『昨年のコロナショック以降、「裁定売り残」の縮小、つまり買い戻しによって日経平均の吊り上げが行われてきましたが、ほぼゼロとなったことで、今後は「いつ本格的な売り崩しに進むのかを見極める段階」と思われます。』と指摘。現在は売りが一休みしているだけで、今後、いつ再拡大するかが注目されます。「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。

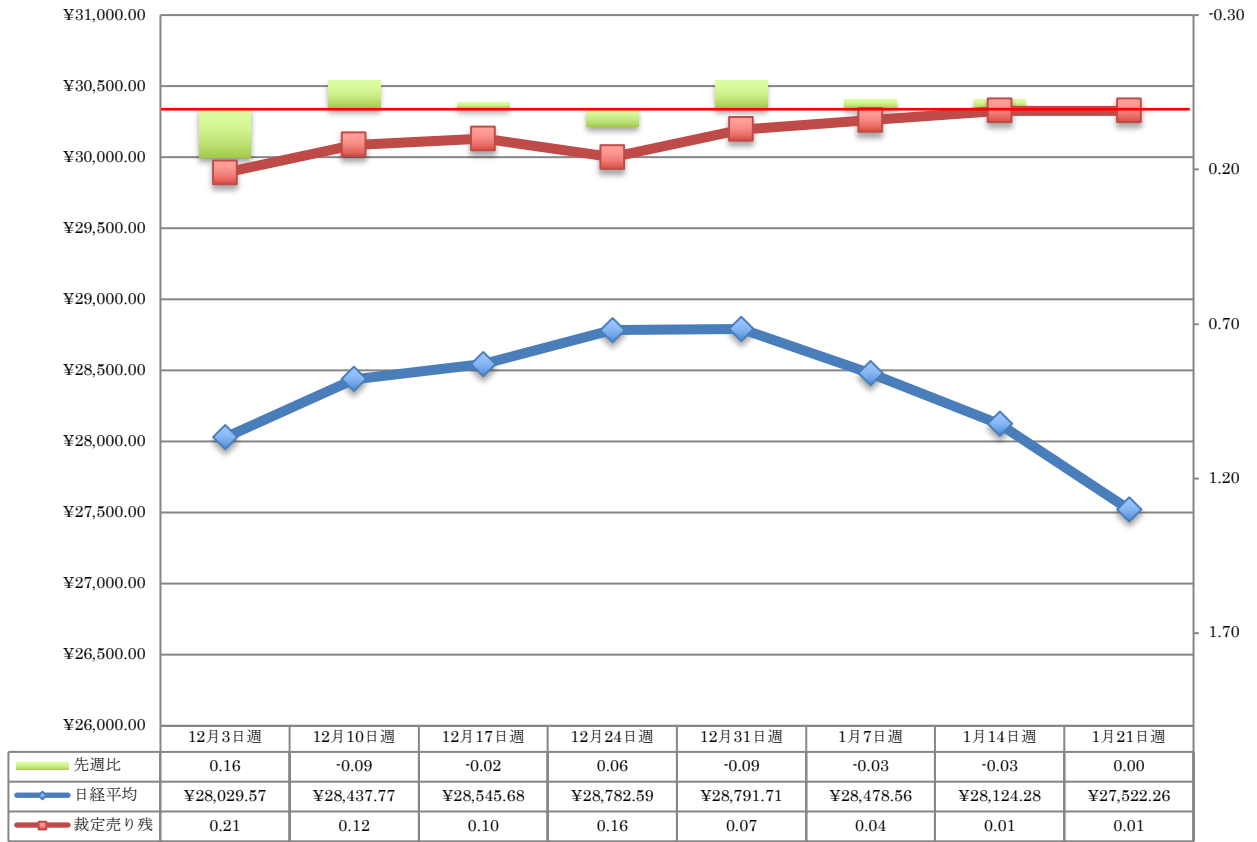
裁定買い残と先週比



12月31日週	1月7日週	1月14日週	1月21日週
¥28,791.71	¥28,478.56	¥28,124.28	¥27,522.26
0.33	0.36	0.41	0.35
0.04	0.03	0.05	-0.06

単位:兆円

裁定売り残と先週比



12月31日週	1月7日週	1月14日週	1月21日週
¥28,791.71	¥28,478.56	¥28,124.28	¥27,522.26
0.07	0.04	0.01	0.01
-0.09	-0.03	-0.03	0.00

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

今週は本来なら軟調相場となる可能性の週となります。今週(1/31~2/4)の相場を占う『RU-RD 指標』の1月21日週が-54.7%と2週連続マイナス圏、かつ7週間振りに下落ゾーンへ一気に急落したことで軟調相場となりそうです。さらに、来週(2/7~2/11)の相場を占う1月28日週が-11.4%と3週連続マイナス圏に陥っていることから軟調相場が継続しそうです。「3週連続マイナス圏」は、菅首相が突然の退陣表明した9月3日目前の21年8月9日週~8月23日週以来。先週は27000円大台割からは一気に26000円大台割れ目前まで予告通りの急落、さすがにここまで下落すると一部の市場関係者には「買いチャンス」と指摘するコメントも見られ始めてます。今週末発表の1月米雇用統計を利用した株価操縦も想定できますが、「3週連続マイナス圏」から軟調相場が今・来週と継続する可能性があり、値頃感だけの買い推奨には注意が必要です。先週、『今週、下落が一服したとしても安心せず、来週の再下落には警戒すべきということになります。多くの市場関係者は楽観的な2022年の株価予想や日米金利差を背景にした円安継続予想でしたがそれに反して、年初からは3週連続の世界的な株価急落や約3円の円高となっています。年初に『東京オリンピックが1年遅れで実施されたように一年遅れで「辛(かのと)」の年の株価下落が起きる可能性を意識する2022年となりそうです。ちなみに「寅」年は株式市場では「寅千里を走る」と言われながらも騰落率は+2.1%、(勝率は)「十二支」中ワーストの記録を持つ年でもあります(戦後唯一プラスになったのは86年のみ)。』と指摘、また先週、『十二支の「寅年」は1986年、1998年、2010年の直近3回は円高に見舞われています』とも指摘しましたが、年初からの市場は「干支」の特徴が表面化しているかのようです。』と指摘しましたが、1月相場はそれを示しています。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21年12月3日週-38.6%→12月10日週-31.4%→12月17日週+20.0%→12月24日週+10.0%→12月31日週+12.9%→22年1月7日週+42.9%→1月14日週+20.0%→1月21日週-11.4%→1月28日週-20.0%と、2週連続マイナス圏に陥っています。先々週、『22年1月7日週+42.9%と、21年9月13日週以来となる上限ゾーンへ急浮上しましたが、12月第2週と第3週の日米メジャーSQ、さらに「年末ラリー」「ご祝儀買い」などのドレッシング買いなど相場操縦が行われたため、一時的な現象かと思われます。前回、上限ゾーンへ急浮上した21年9月13日週も「菅首相の総裁選出馬断念」を理由に投機筋の外国人が一気に買い上げたため、その後、急落していることから明らか。以前から何度も指摘してきたように、現在は21年2月15日週68.6%をピークに、20年5月11日週以来となる「-40%以下の下限ゾーン」に向けての下落過程にあり、今回の上限ゾーン突破も、昨年9月13日週も株価操縦によって表れた一時的現象に過ぎません。以前から、「楽観的な見通しを語る多くの市場関係者の声には注意が必要。仮に、再度、同指標がマイナス圏入りするときはその兆候として要注目です』と指摘し、「再度、同指標がマイナス圏入り」したことでその兆候が表われたかたちです。以前から指摘してきたように、「いずれにしても2022年は厳しい相場となることには変わりありません。」がいよいよ始まったことを意味しま

す。いつもの株価操縦がそのまま入らなければ「-40%以下の下限ゾーン」まで下落していくことが予想されますが、値頃感から買い推奨する市場関係者の楽観的見通しには注意が必要ということであり、また底入れ時期を先送りするだけの「株価操縦」は迷惑かつ、無駄な行為であることに当局は早く気づくべきかと思われま

今週は、経済指標では、国内は、1月31日に12月鉱工業生産、1月消費動向調査、2月1日に12月失業率・有効求人倍率、一方海外で、2月1日に米1月ISM製造業景況指数、2日に米1月ADP雇用統計、3日に米1月ISM非製造業景況指数、4日に米1月雇用統計などが発表の予定が予定されています。2月1日発表の米1月ISM製造業景況指数は58.0と、前月の58.8を下回る見通し。節目の50は大きく超えるものの、市場予想を下回った場合、成長鈍化が意識されやすくなりそうです。また、2月4日発表の1月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月比+17.8万人、失業率は3.9%の見通し。参考となる12月雇用統計で非農業部門雇用者数が前月比+19.9万人、失業率は3.9%ですが、労働力の供給が制限されていることから1月も雇用者数の大幅な増加は期待できない状況です。このほかのイベント・トピックスとしては、1月31日に中国株式市場は祝日のため休場(春節、2月6日まで)、2月1日に香港・株式市場は祝日のため休場(3日まで)、2日に「OPECプラス」閣僚級会合、3日に欧州中央銀行(ECB)定例理事会、英国金融政策決定会合、などが予定されています。欧州中央銀行(ECB)は前回開催の理事会で「パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)」を通じた資産購入を2022年3月末に終了することを決めています。保有する債券・国債の償還後の再投資期間は2024年末まで延長、また、ECBのラガルド総裁は金利引き上げを急がない姿勢を表明しており、今回の理事会でも一定レベルの金融緩和を維持するとの認識が共有されるとみられます。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



1月21日週	1月28日週	2月4日週	2月11日週
¥27,522.26	¥26,717.34		
40.00%	-37.90%	-54.70%	-11.40%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 27215 円～27759 円 (+2%かい離)

下値メモ 26046 円～25525 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 33984 ドル～34663 ドル (+2%かい離)

下値メモ 32897 ドル～32239 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 115.36 円～116.51 円 (+1%かい離)

下値メモ 113.53 円～112.39 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.1293～1.1405 (+1%かい離)

下値メモ 1.1142～1.1030 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メモ 129.43 円～130.72 円 (+1%かい離)

下値メモ 127.28 円～126.00 円 (-1%かい離)

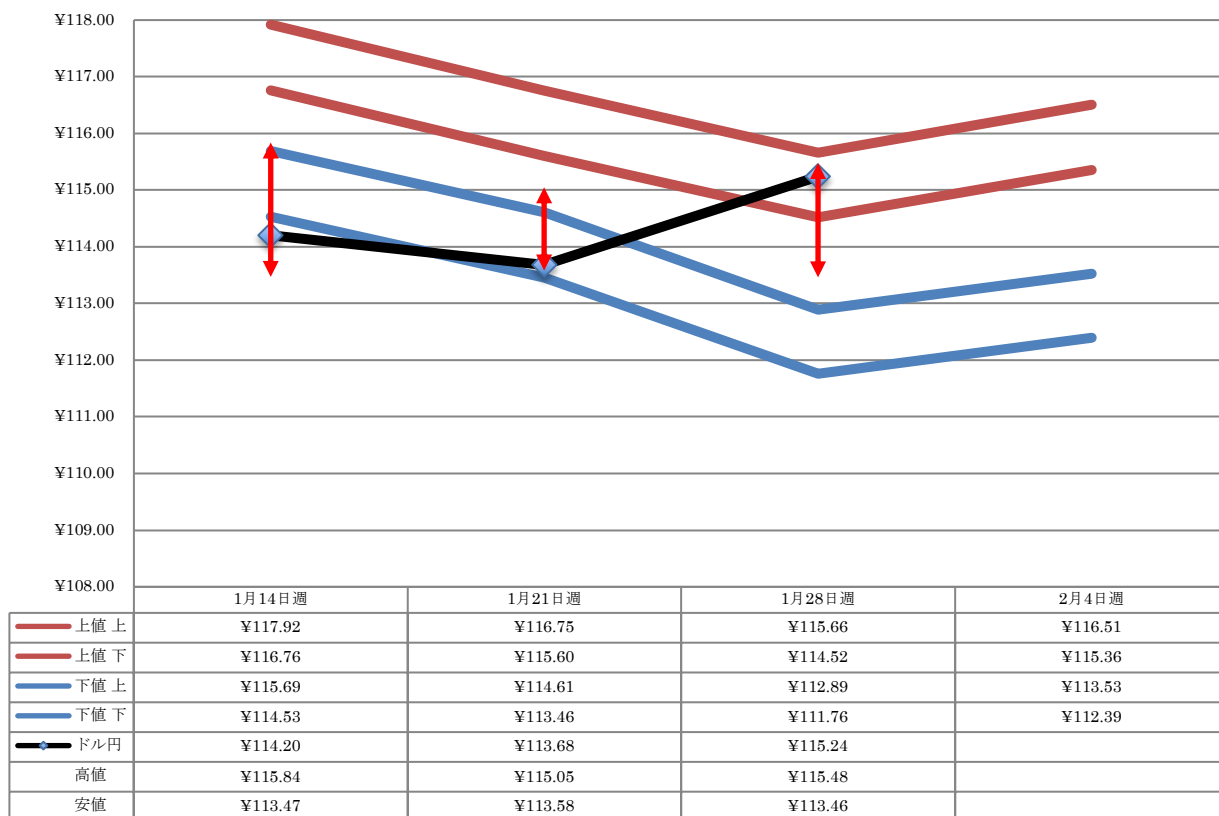
日経平均



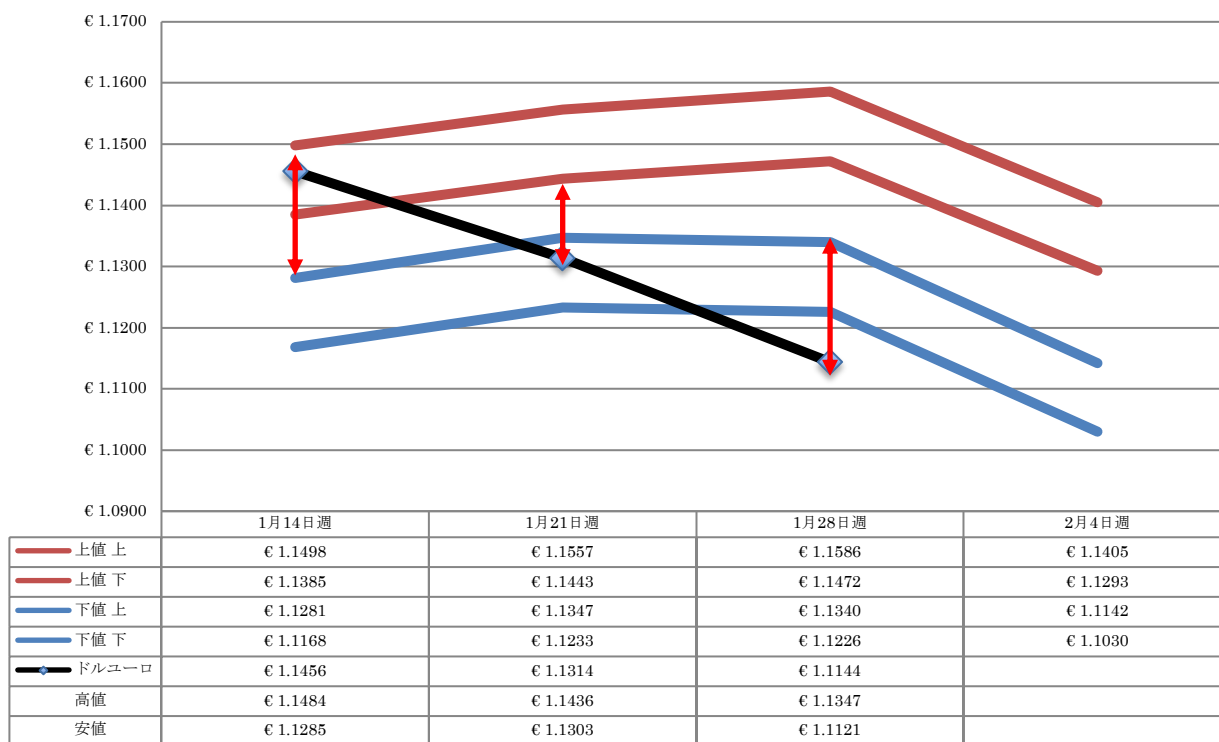
NYダウ



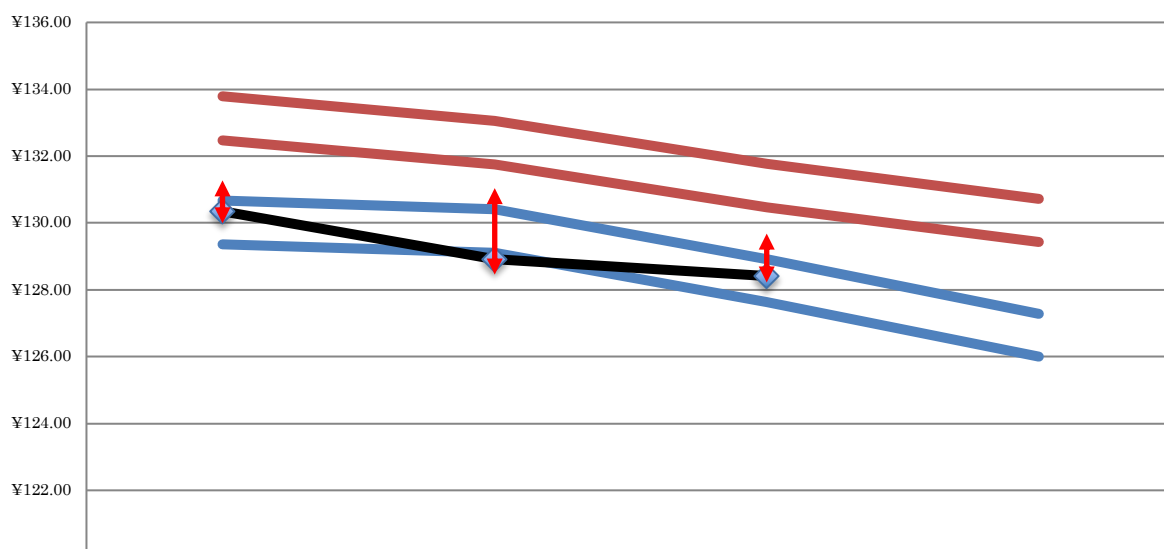
ドル円



ドルユーロ



ユーロ円



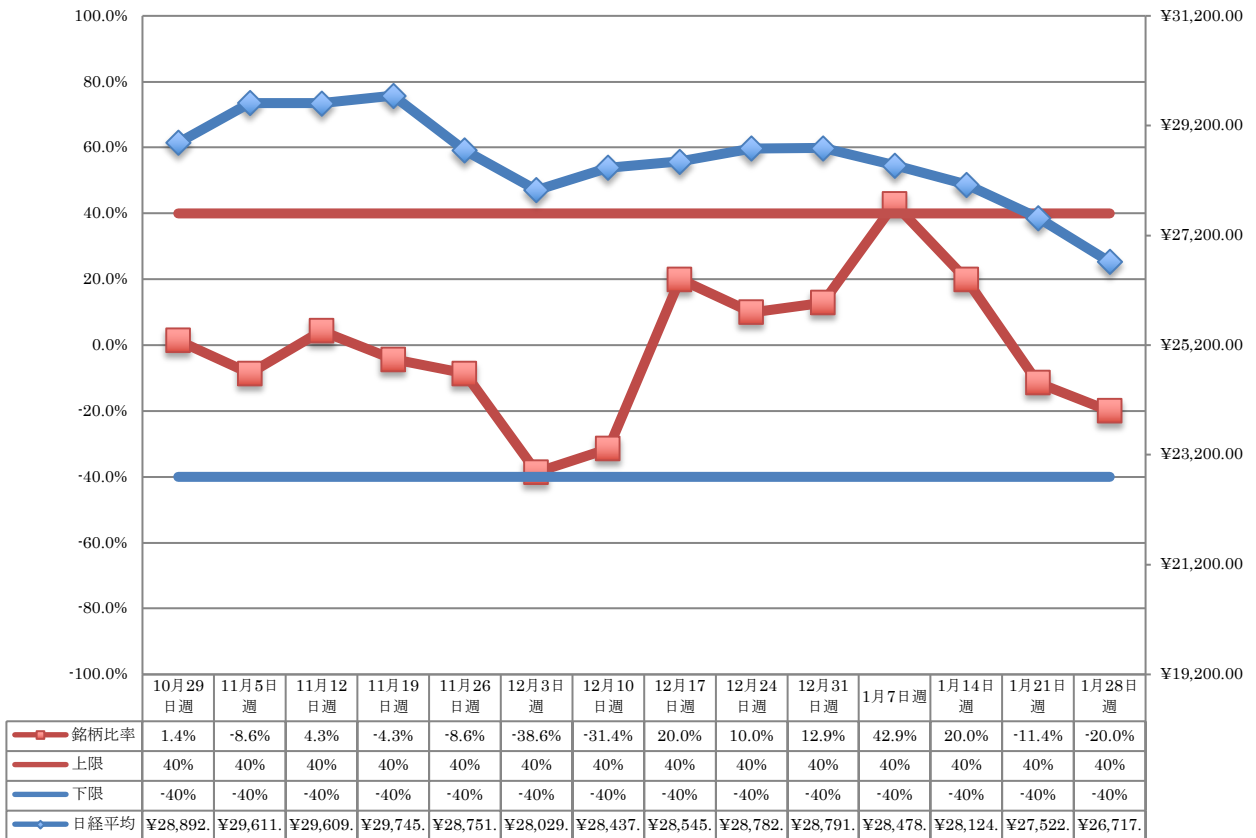
	1月14日週	1月21日週	1月28日週	2月4日週
上値上	¥133.79	¥133.06	¥131.77	¥130.72
上値下	¥132.47	¥131.75	¥130.47	¥129.43
下値上	¥130.67	¥130.41	¥128.92	¥127.28
下値下	¥129.36	¥129.10	¥127.63	¥126.00
ユーロ円	¥130.35	¥128.91	¥128.41	
高値	¥131.27	¥131.03	¥129.68	
安値	¥129.98	¥128.45	¥128.22	

■■■ 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12月3日週-38.6%→12月10日週-31.4%→12月17日週+20.0%→12月24日週+10.0%→12月31日週+12.9%→22年1月7日週+42.9%→22年1月14日週+20.0%→1月21日週-11.4%→1月28日週-20.0%と、2週連続マイナス圏に陥っています。先々週、『22年1月7日週+42.9%と、21年9月13日週以来となる上限ゾーンへ急浮上しましたが、12月第2週と第3週の日米メジャーSQ、さらに「年末ラリー」「ご祝儀買い」などのドレッシング買いなど相場操縦が行われたため、一時的な現象かと思われます。前回、上限ゾーンへ急浮上した21年9月13日週も「菅首相の総裁選出馬断念」を理由に投機筋の外国人が一気に買い上げたためで、その後、急落していることから明らか。以前から何度も指摘してきたように、現在は21年2月15日週68.6%をピークに、20年5月11日週以来となる「-40%以下の下限ゾーン」に向けての下落過程にあり、今回の上限ゾーン突破も、昨年9月13日週も株価操縦によって表れた一時的現象に過ぎません。以前から、「楽観的な見通しを語る多くの市場関係者の声には注意が必要。仮に、再度、同指標がマイナス圏入りするときはその兆候として要注目です」と指摘し、「再度、同指標がマイナス圏入り」したことでその兆候が表われたかたちです。以前から指摘してきたように、「いずれにしても2022年は厳しい相場となることには変わりあり

ません。」がいよいよ始まったことを意味します。いつもの株価操縦がこのまま入らなければ「-40%以下の下限ゾーン」まで下落していくことが予想されますが、値頃感から買い推奨する市場関係者の楽観的見通しには注意が必要ということであり、また底入れ時期を先送りするだけの「株価操縦」は迷惑かつ、無駄な行為であることに当局は早く気づくべきかと思われま

日経平均とT2レーティング比率



□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。