

今週の T2 経済レポート



2023 年 3 月 24 日号

■■■ 市場ウオッチ ■■■

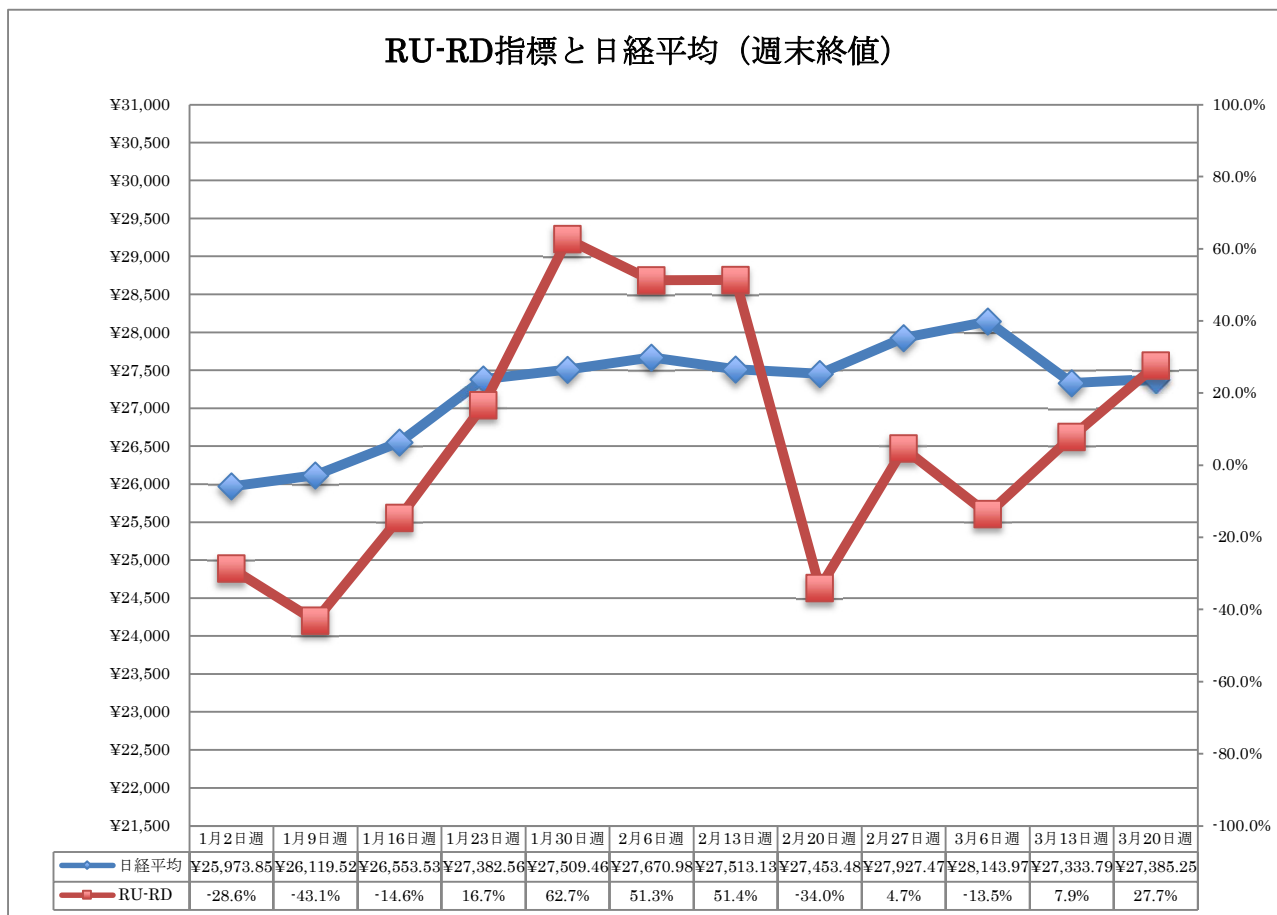
<先週のマーケットを振り返る>

先週、「今週は本来ですと堅調相場が予想されます。今週(3/20~3/24)の相場を占う『RU-RD 指標』の3月10日週が+27.7%と、1月以来の2週連続プラス圏で本来ですと堅調相場が予想されます。ただ、来週(3/27~3/31)の相場を占う3月17日週が-38.6%と、3週間振りにマイナス圏に陥ったことから急落調整の可能性があります。10日の米地銀シリコンバレーバンク(SVB)が経営破綻を起点とする世界的な金融システム不安は金融大手クレディ・スイスの経営不安再燃と欧州に飛び火しましたが、米国では連邦当局が預金の全額保護、CSに対してもスイス中銀から最大540億ドルの大規模融資策、また週末にはスイス最大手のUBSグループがスイス当局の要請を受けてCSグループ全体または一部の買収検討と伝えられたほか、米連邦準備制度理事会(FRB)や日銀など日米欧の6中央銀行は3月19日、米ドルの資金供給を毎日実施する拡充策で協調することを決定、3月20日から少なくとも4月末まで資金繰り難に陥った銀行の経営不安に対応する予定と伝えられたことで世界的な金融不安は一旦、和らぎそうですが、来週以降、再度、急落調整を示唆していることからどのような対策を行ったとしても一時的な対処療法に過ぎないことは忘れないことかと思われれます。何故なら、米国M2(マネーサプライ)が1929年の大恐慌以来のマイナスとなって起きている金融危機だからです。以前から「米国市場でもオプションを利用した「相場操縦」が行われており、JPモルガンの首席グローバル・マーケット・ストラテジストのマルコ・コラノビッチ氏は2月15日、『米株式市場で短期オプション取引が急増していることについて、2018年に起こった「ボルマゲドン」のようなボラティリティーの急上昇を招きかねない』との見方を示しています。所謂、2018年に起きた『VIXショック』の再来を意味しますが、これは2018年もそうだったように「相場操縦」の反動によって起きる現象の一つです。また日本でも「2025年度までのできるだけ早期にゆうちょ銀とかんぽ生命保険への出資比率をそれぞれ50%以下に引き下げる」一環として2月27日に突然発表されたゆうちょ株の売り出し(3月13日売り出し価格決定)と2021年以降続ける3月・9月の年度末株価を高く吊り上げる「相場操縦」で国民を欺く茶番劇が未だ行われています。今回の世界的な金融危機から予期せぬ株価急落に見舞われましたが、そんな状況でも3月末株価を高くでき

るかが注目されます。このように日米で「相場操縦」を続けるのは、日経平均はアベノミクス以降、米国も 2015 年以降の上昇トレンドを割り込むかどうかの重要な分岐点を迎え、それを割り込むと急落する可能性が高まるためかと思われます。また、T-Model 独自分析「ND 倍率(ナスダック指数/NY ダウ)」は 23 年 1 月 2 日週に 0.314 倍まで急落した後、一旦、反発局面が続いています。同指数と「逆相関」の関係にある米長期金利が今回の金融危機で一時的に弱含みとなっているためですが、今回の危機対応のために世界の外貨準備が減少すると、再度、米長期金利が上昇して、昨年 10 月 17 日週に付けたピーク 4.22% (週終値ベース) を突破する可能性が出てくることから要注目です。以前から、『同指数が 0.318 倍だった 20 年 1 月 6 日週のナスダック指数は 9178 ポイント、また 0.314 倍だった 18 年 7 月 2 日週が 7688 ポイントで、同指標と連動するはずのナスダック指数は大きく乖離しているのが現状で、同指数が再び悪化する際には要注意となります。』と指摘してきましたが、そのサインとなるためです。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 23 年 2 月 3 日週+47.1%→2 月 10 日週+31.4%→2 月 17 日週+27.1%→2 月 24 日週+22.9%→3 月 3 日週+27.1%→3 月 10 日週+44.3%→3 月 17 日週+18.6%と、2 月 3 日週以来の「+40%の上限ゾーン」突破を含め、9 週連続でプラス圏、一方、同指標の移動平均は、23 年 2 月 3 日週-12.6%→2 月 10 日週+0.2%→2 月 17 日週+13.3%→2 月 24 日週+25.2%→3 月 3 日週+29.5%→3 月 10 日週+33.6%→3 月 17 日週+28.8%と、6 週連続でプラス圏と、株価底入れサインとなる「-40%の下限ゾーン」の実現がより遠のいたかたちです。先々週、『3 月 3 日週に NY ダウの「T2 レーティング」が 22 年 10 月 21 日週以来、約 6 か月振りに「売り転換」しました。これで日米同時株安に発展するかたちが整ったわけで、現在の「相場操縦」からどのタイミングで投機筋が虎視眈々と狙っている「VIX ショック」を仕掛けてくるかが注目されます。』と指摘し、先週までの 2 週間で NY ダウは約 2000 ドル弱の大幅安を演じましたが、逆に、2 月 24 日週に「売り転換」していた日経平均の「T2 レーティング」が先週 3 月 10 日週に再び、「買い転換」と不自然な動きとなっています。このことこそが「年度末の相場操縦」を表しており、再度、「売り転換」するときに「相場操縦」の反動安が表れるため要注意です。

今週は、経済指標では、国内は、3 月 20 日に日銀金融政策決定会合の主な意見(3/9-10 日開催分)、22 日に 2 月工作機械受注、23 日に 2 月全国百貨店売上高、24 日に 2 月全国消費者物価指数、一方海外では、21 日に独 3 月 ZEW 期待指数、米 2 月中古住宅販売件数、22 日に英 2 月消費者物価コア指数、23 日に米 2 月新築住宅販売件数、米 2 月新築住宅販売件数、24 日に米 2 月耐久財受注、米 2 月製造業購買担当者景気指数(PMI)、などが予定されています。24 日発表の 2 月消費者物価コア指数(CPI)は前年比+3.1%と、伸び率は鈍化する見通し。それにより日本銀行による緩和政策修正への思惑が後退するか注目されます。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、3 月 20 日に日本銀行(日銀)の新副総裁に内田、氷見野両氏が就任、21 日に日・株式市場は祝日のため休場(春分の日)、海外は、3 月 20 日に欧ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁が議会証言、22 日に米連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表、米 FOMC 終了後、

パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が記者会見、ブラジル中央銀行が政策金利(セリック金利)発表、米・イエレン財務長官が上院小委で証言、23日にスイス中央銀行が政策金利発表、トルコ中央銀行が政策金利発表、英イングランド銀行(英中央銀行)が政策金利発表、などが注目されます。米連邦準備制度理事会(FRB)は21-22日開催のFOMCで、前回に続き0.25ポイントの利上げを決定する公算ですが、ブラジルやトルコ、英国で金融政策がどのように更新されるかが注目されます。」とコメントしました。



2月27日週	3月6日週	3月13日週	3月20日週
¥27,927.47	¥28,143.97	¥27,333.79	¥27,385.25
4.7%	-13.5%	7.9%	27.7%

先週の日経平均は、高値 27520 円(3月22日)・安値 26945 円(3月20日)と推移、3週間振りに前半安・後半高の強いかたち。先週は、週初、前の週に米金融システム不安がスイス金融大手クレディ・スイスに飛び火した警戒感から 27000 円大台割れで下値目標値を達成してスタートしましたが、日本が春分の日の祝日の間に米国株市場ではイエレン米財務長官による銀行預金保護の可能性への言及を手掛かりに大幅高、さらに 22 日午前に WBC(ワールドベースボールクラシック)決

勝戦が行われ、日本がアメリカを3対2で破り14年ぶり3度目の優勝を果たしたことでご祝儀相場からか500円超急騰、ただ、3月21-22日開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)での0.25%利上げ決定は波乱要因とはならなかったものの、その後のパウエル米連邦準備制度理事会(FRB)議長の記者会見やイエレン財務長官の発言が投資家心理を悪化させ、週間ベースでは+52円高と小幅反発に上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28017円~28577円(+2%かい離)//下値メド27380円~26832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、小刻みの大台替えで、3月13日に28000円大台割れで下落スタート、14日に27500円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに1日間、従って、15日までに27000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が実現せず時間切れ。28000円大台替えで仕切り直し、逆に、26500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では、3月16日に逆に、27000円大台割れで下落スタートとなりました。26000円大台替え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。また長期の方向を示す月ベースの大台替えの法則では、3月に逆に、27000円大台割れで下落スタートとなりました。26000円大台替えでカウントダウンの下落局面、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、短期が弱含みから方向感なしに変化する一方、中期・長期が強含みから弱含みに変化したことで、下落しやすいなか目先は乱高下しやすいかたちに変化しました。日本郵政傘下のゆうちょ銀行の売り出しのために先物を利用して買い上げる「株価操縦」を行ってきましたが、米シリコンバレー銀行の突然の破綻で「株価操縦」に目先、影響を受けたかたちです。当局が「〇〇の一つ覚え」のように、2021年から続ける3月・9月の年度末株価だけを高くする「株価操縦」をまだ諦めていないようですが、3月末株価がどうなるか注目されます。

日経平均を左右するNYダウは、高値32761ドル(3月22日)・安値31805ドル(3月24日)と推移、3週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、3月21-22日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)で政策金利(フェデラルファンドFF金利の誘導目標)を市場の予想通り0.25ポイント引き上げ、4.75-5.00%と決定されましたが、パウエルFRB議長の会見で「利上げ休止を検討した」と明らかにすると買いが優勢となり一時200ドル超上げて上値目標値を達成、ただ「当局者らは今年の利下げを見込んでいない」「必要なら想定以上の利上げを実施する」と発言すると失速、さらにイエレン米財務長官が「預金保険の適用範囲について、大幅な拡大は検討していない」と述べると売りが加速、週末はドイツバンク株の大幅安を受けた金融システム不安で朝方は300ドル安まで下落しましたが、ドイツバンク株が下落幅を縮小したことや米地銀株が軒並み上昇したことで買い直され終盤には151ドル高まで上昇、週間ベースでは+376ドル高と前の週と異なり反発、3週間振りに終値ベースで32000ドル台を回復して終了しています(先週予告していた上値メド32389ドル~33036ドル(+2%かい離)//下値メド31093ドル~30471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、時間切れとなっていました、3月21日に32500ドル大台替えで仕切り直しが入りましたが、逆に、3月23日に32000ドル大台割れで下落ス

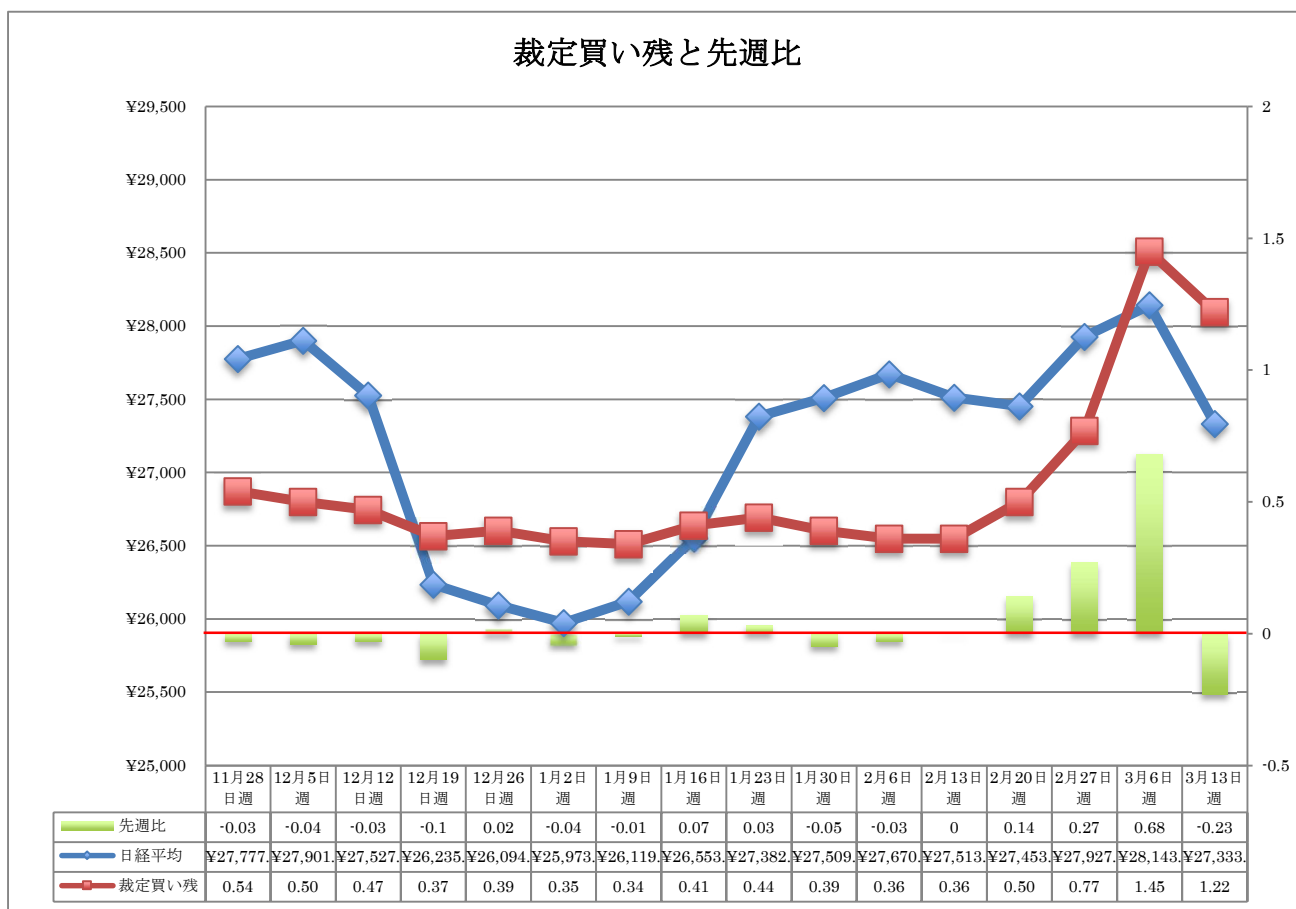
ターゲットとなりました。31500ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、32500ドル大台替えて仕切り直しが入ります。中期の方向を示す月ベースでは、2月22日に33000ドル大台割れで下落スタート、3月10日に32000ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに16日間、従って、26日(日曜日のため27日)までに31000ドル大台割れでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りました。逆に、33000ドル大台替えて仕切り直しが入ります。月ベースでは、2月に33000ドル大台割れで下落スタート、3月に32000ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに1か月、従って、4月までに31000ド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、33000ドル大台替えて仕切り直しが入ります。これで短期↓、中期↓、長期↓と、中期・長期の弱含みは変わらないなか、短期が再び、弱含みに変化し、全てが弱含みで同じ方向になったことで、目先を含め下落しやすいかたちに変化しました。

一方、為替は、ドル・円が133.00円～129.63円(先週予告していた上値メド134.64円～135.98円(+1%かい離)//下値メド131.89円～129.25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、1.0929～1.0630(先週予告していた上値メド1.0721～1.0828(+1%かい離)//下値メド1.0552～1.0446(-1%かい離))と推移し、上値目標値を上回り、実質4週連続のドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、143.62円～138.78円(先週予告していた上値メド142.96円～144.38円(+1%かい離)//下値メド140.89円～139.48円(-1%かい離))と推移し、上値目標値達成・下値目標値下回る乱高下の激しい週でしたが、実質は3週連続の円高・ユーロ安。前の週の円>ユーロ>ドルが3週継続し、3週連続の円高修正となったかたちです。世界的な金融不安からリスク回避的な円買いが継続するなか、欧州中央銀行(ECB)の追加利上げ観測は後退していない一方、近い将来における米利上げ停止の可能性が浮上、さらに欧州中央銀行(ECB)のラガルド総裁は「ユーロ圏の銀行システムは強い」との見方を伝えたことからユーロ圏内の金融不安はやや後退し、リスク回避のユーロ売りが縮小したかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

5週間振りに減少。2000億円超の減少は昨年9月26日週以来、約6ヶ月振り。3月6日週に昨年9月19日週以来の1兆4000億円台に急増し、毎度お馴染みの半期に一度の年度末の株価を高くする「株価操縦」が今回も行われたわけですが、その「株価操縦」直後に表れる急減と思われます。いつまでこのような無意味な「株価操縦」を続けるつもりなのでしょう。現在は米国シリコンバレー銀行破綻から始まった世界的な金融不安で、ゆうちょ銀行の値決め終了後、急落していますが、最大の注目は半年に一度の無意味な「株価操縦」は月末株価を意識して買い上げるかどうかだけです。一方、「裁定売り残」は、前の週比+239億円の2547億円と前の週と異なり増加。昨年を振り返ると、約1年前の22年3月7日週以降、「裁定売り残」の残高ベースは5000億円台～1000億円台で増減を繰り返し、この「裁定売り残」を利用して株価をレンジ相場に止めてきたことが

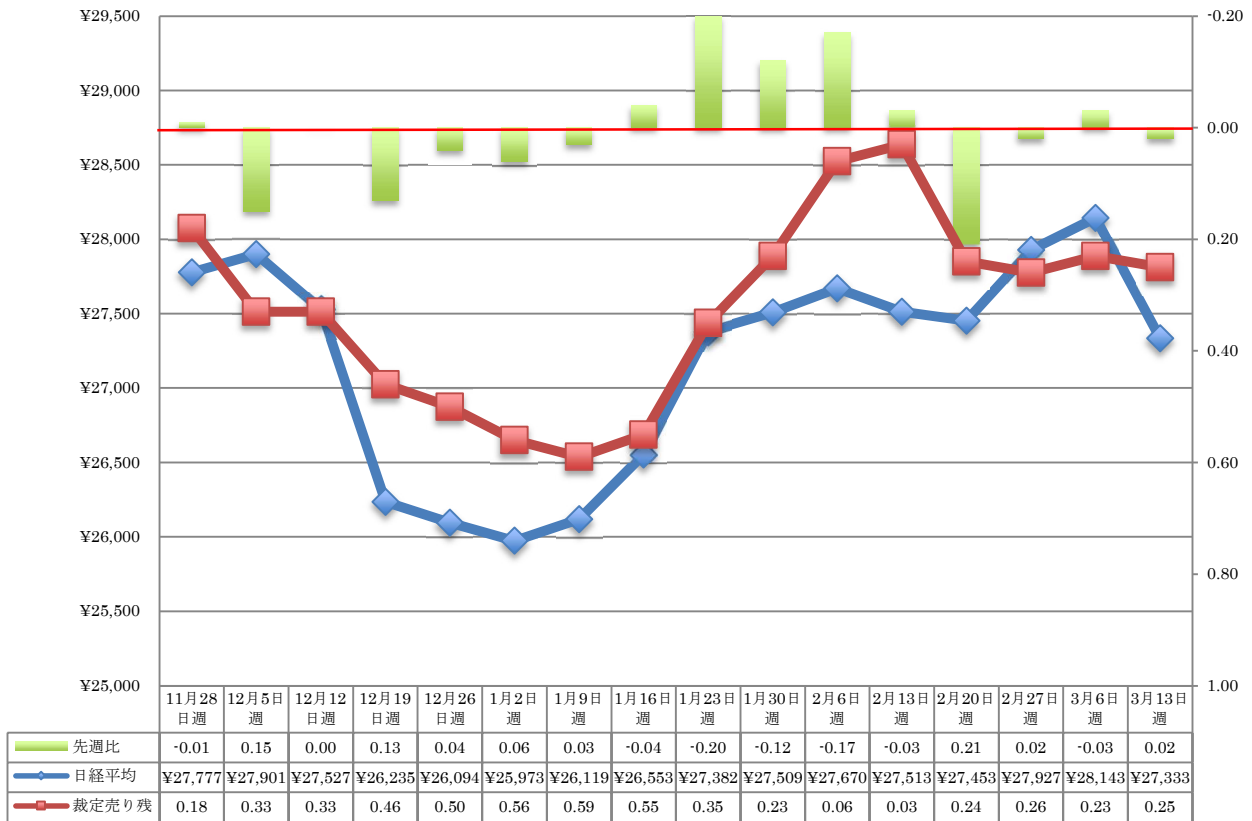
伺えますが、3月のような年度の半期に一度の「相場操縦」にはいつものように「裁定買い残」を利用したことになります。当局はこの行動を無意味だと感じていないようです。



2月20日週	2月27日週	3月6日週	3月13日週
¥27,453.48	¥27,927.47	¥28,143.97	¥27,333.79
0.5	0.77	1.45	1.22
0.14	0.27	0.68	-0.23

単位:兆円

裁定売り残と先週比



2月20日週	2月27日週	3月6日週	3月13日週
¥27,453.48	¥27,927.47	¥28,143.97	¥27,333.79
0.24	0.26	0.23	0.25
0.21	0.02	-0.03	0.02

単位:兆円

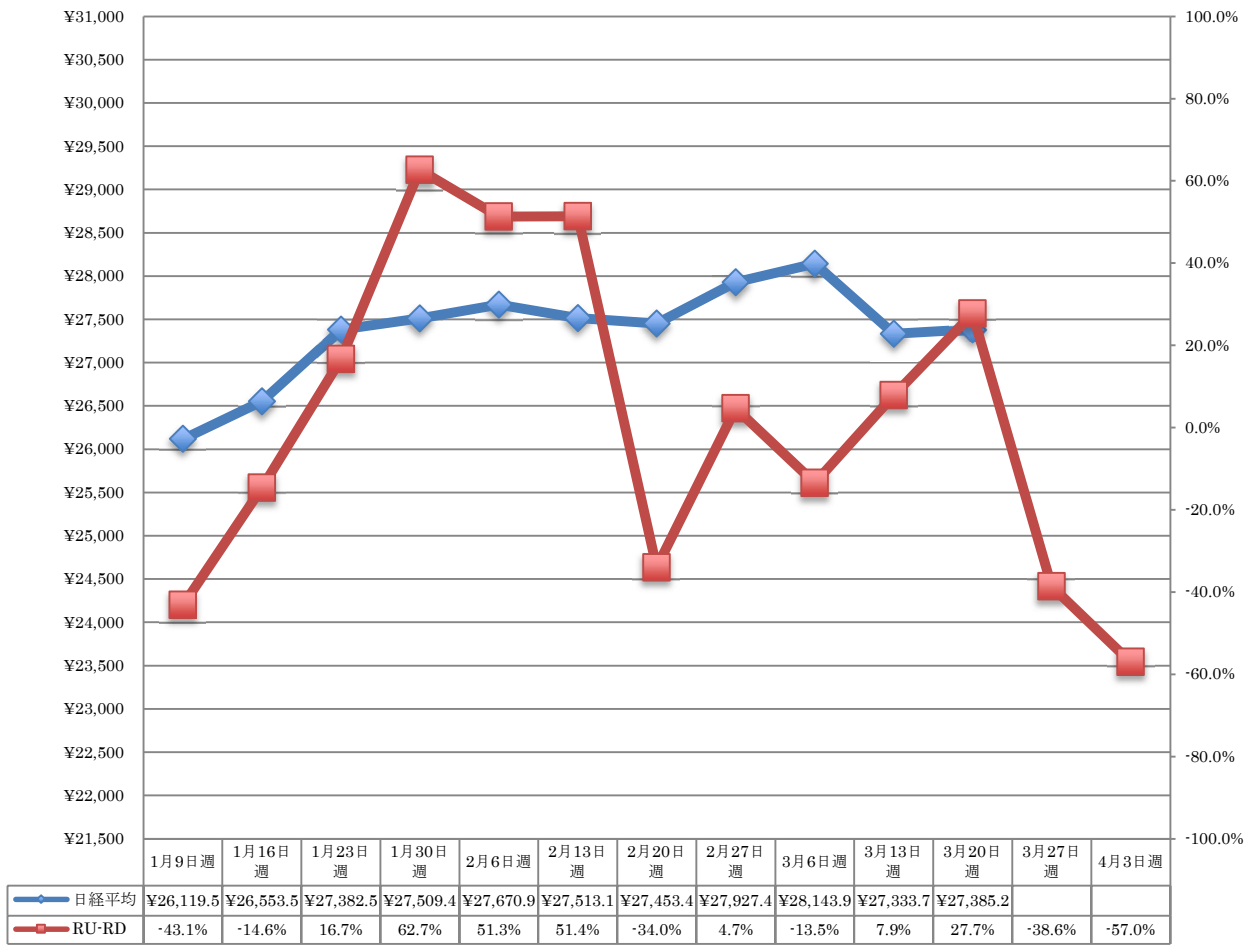
<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと急落調整の可能性が予想されます。今週(3/27~3/31)の相場を占う『RU-RD指標』の3月17日週が-38.6%と、3週間振りにマイナス圏に陥ったことから急落調整の可能性がります。さらに、来週(4/3~4/7)の相場を占う3月24日週が-57.0%と、22年12月19日週~23年1月2日週の3週連続マイナス圏以来となる2週連続のマイナス圏、かつ22年12月26日週以来となる「下限ゾーン」に陥っていることから軟調相場が予想されます。ここ2週間は日米ともに急落調整に注意が必要な時間帯であることを示してありますが、最大の注目は2021年以降続ける3月・9月の年度末に株価を高く吊り上げる「相場操縦」で当局がどこまで抵抗できるかです。一方、3月10日の米地銀シリコンバレーバンク(SVB)が経営破綻を起点とする世界的な金融システム不安は、金融大手クレディ・スイスの実質破綻となって飛び火したヨーロッパの他の銀行にも広がっています。理由は買収劇を取り仕切ったスイス政府がクレディ・スイスが発行した「AT1債」と呼ぶ債券の価値をゼロにすると表明し、金融市場に激震が走ったためです。「AT1債」とは株式と債券の中間の性質を持った証券の一つですが、2008年のリーマンショック後に制定された国際規制「バーゼルⅢ」下で自己資本の基礎的な項目として認められたことで欧州の金融機関を中心に発行残高約2540億ドル(約33兆円)まで膨らんでいるためです。特に、経営不安が燻るドイツ金融機関最大のドイツ銀行の株価が一時15%安と3年振りの急落、またクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)も取引開始の2019年以降で最高水準に上昇しています。今回の金融危機がこれまで起きた金融危機と異なる点は、先週も指摘したように『米国M2(マネーサプライ)が1929年の大恐慌以来のマイナスとなって起きている金融危機』で、その点は忘れないことです。また、米国市場でもオプションを利用した「相場操縦」が行われており、JPモルガンの首席グローバル・マーケット・ストラテジストのマルコ・コラノビッチ氏は2月15日、『米株式市場で短期オプション取引が急増していることについて、2018年に起こった「ボルマゲドン」のようなボラティリティーの急上昇を招きかねない』との見方を示しています。所謂、2018年に起きた『VIXショック』の再来を意味しますが、これは2018年もそうだったように「相場操縦」の反動によって起きる現象の一つです。このように日米で「相場操縦」を続けるのは、日経平均はアベノミクス以降、米国も2015年以降の上昇トレンドを割り込むかどうかの重要な分岐点を迎え、それを割り込むと急落する危険性が高まるためかと思われます。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23年2月3日週+47.1%→2月10日週+31.4%→2月17日週+27.1%→2月24日週+22.9%→3月3日週+28.6%→3月10日週+44.3%→3月17日週+18.6%→3月24日週-51.4%と、23年1月9日週以来の「-40%の下限ゾーン」に一気に急落しています。ただ、同指標の移動平均は、23年2月3日週-12.6%→2月10日週+0.2%→2月17日週+13.3%→2月24日週+25.2%→3月3日週+29.5%→3月10日週+33.6%→3月17日週+28.8%→3月24日週+15.0%と、7週連続プラス圏と、株価底入れサインとなる「-40%の下限ゾーン」はまだ実現していません。今回は無駄な「株価操縦」をせずに、移動平均ベースで「-40%の下限ゾーン」を実現し

て、株価底入れサインを見せて欲しいものです。特に、3月10日週に再び、「買い転換」と不自然な動きと指摘してきた日経平均の「T2レーティング」が先週、2月24日週以来となる「売り転換」となり、やはり、ゆうちょ株の売り出しと3月年度末の「株価操縦」だったことを示すと同時に、先週、『再度、「売り転換」するときに「相場操縦」の反動安が表れるため要注意です。』と指摘したかたが整ったことを意味しています。

今週は、経済指標では、国内は、3月27日に2月企業向けサービス価格指数、31日に3月東京CPI、2月完全失業率、2月有効求人倍率、2月鉱工業生産、2月小売売上高、一方海外では、27日独3月IFO企業景況感指数、28日に米1月S&P/コアロジックCS20都市住宅価格指数、米3月消費者信頼感指数、29日に米2月中古住宅販売成約指数、30日に独3月消費者物価指数、米・GDP確定値(10-12月)、31日に中3月製造業PMI、欧3月消費者物価コア指数、米2月個人消費支出(PCE)価格コア指数、米3月ミシガン大学消費者マインド指数、などが予定されています。28日発表の米3月消費者信頼感指数は101.5と2月の102.9を下回る見通し。また、31日発表の米2月個人消費支出(PCEコア価格指数)は前年比+4.7%と、前回の前年比+4.7%と同水準の伸び率となる見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、海外では、3月27日にベイリーイングランド銀行(英中央銀行)総裁が講演、28日に米・上院銀行委員会で最近の銀行破綻と連邦当局の対応巡る公聴会、29日に米・下院金融委員会で最近の銀行破綻と連邦当局の対応巡る公聴会、米・台湾総統がニューヨークに滞在(30日まで)、30日に米・リッチモンド連銀総裁が講演、南ア・南アフリカ準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、31日に米・ニューヨーク連銀総裁が講演、が注目されます。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



3月13日週	3月20日週	3月27日週	4月3日週
¥27,333.79	¥27,385.25		
7.90%	27.70%	-38.60%	-57.00%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 27137 円～27679 円 (+2%かい離)

下値メド 26218 円～25693 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 32550ドル～33201ドル (+2%かい離)

下値メド 31248ドル～30623ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 131.80 円～133.11 円 (+1%かい離)

下値メド 128.24 円～126.95 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.0900～1.1009 (+1%かい離)

下値メド 1.0685～1.0578 (-1%かい離)

<ユーロ円>

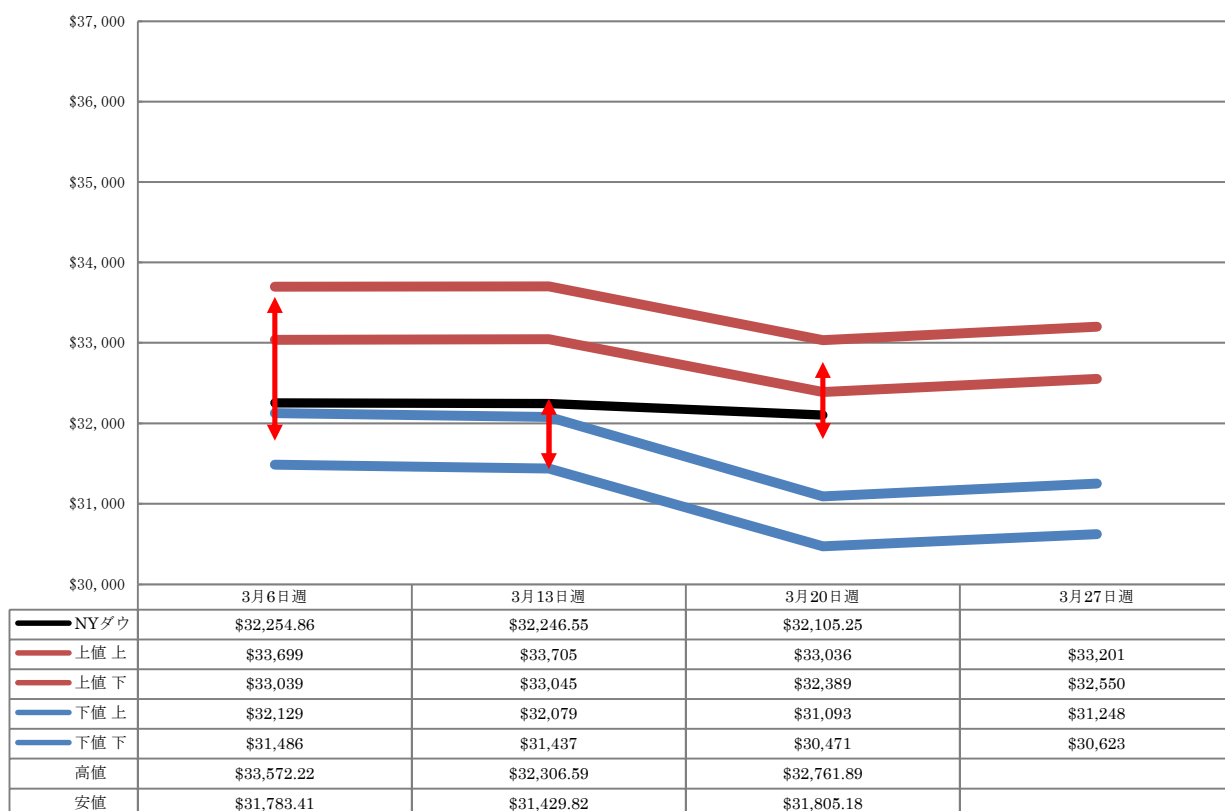
上値メド 142.00 円～143.42 円 (+1%かい離)

下値メド 138.06 円～136.67 円 (-1%かい離)

日経平均



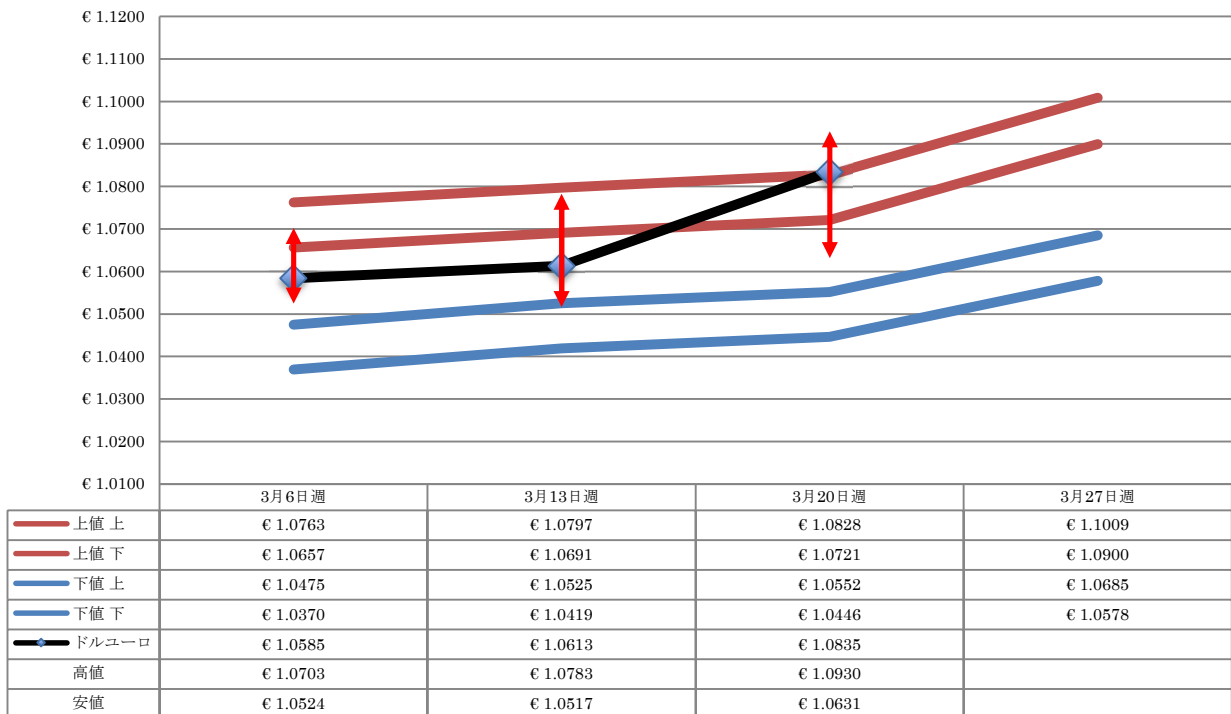
NYダウ

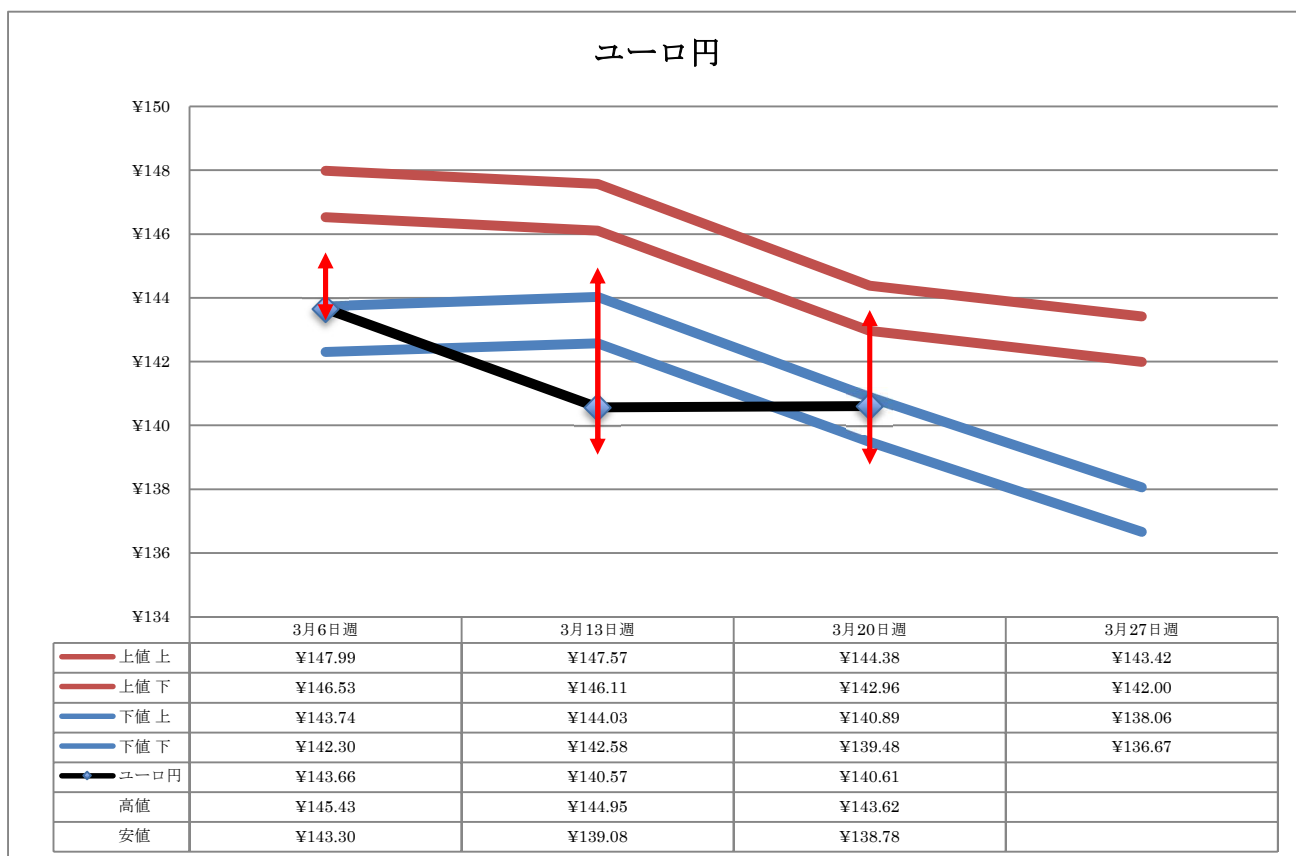


ドル円



ドルユーロ

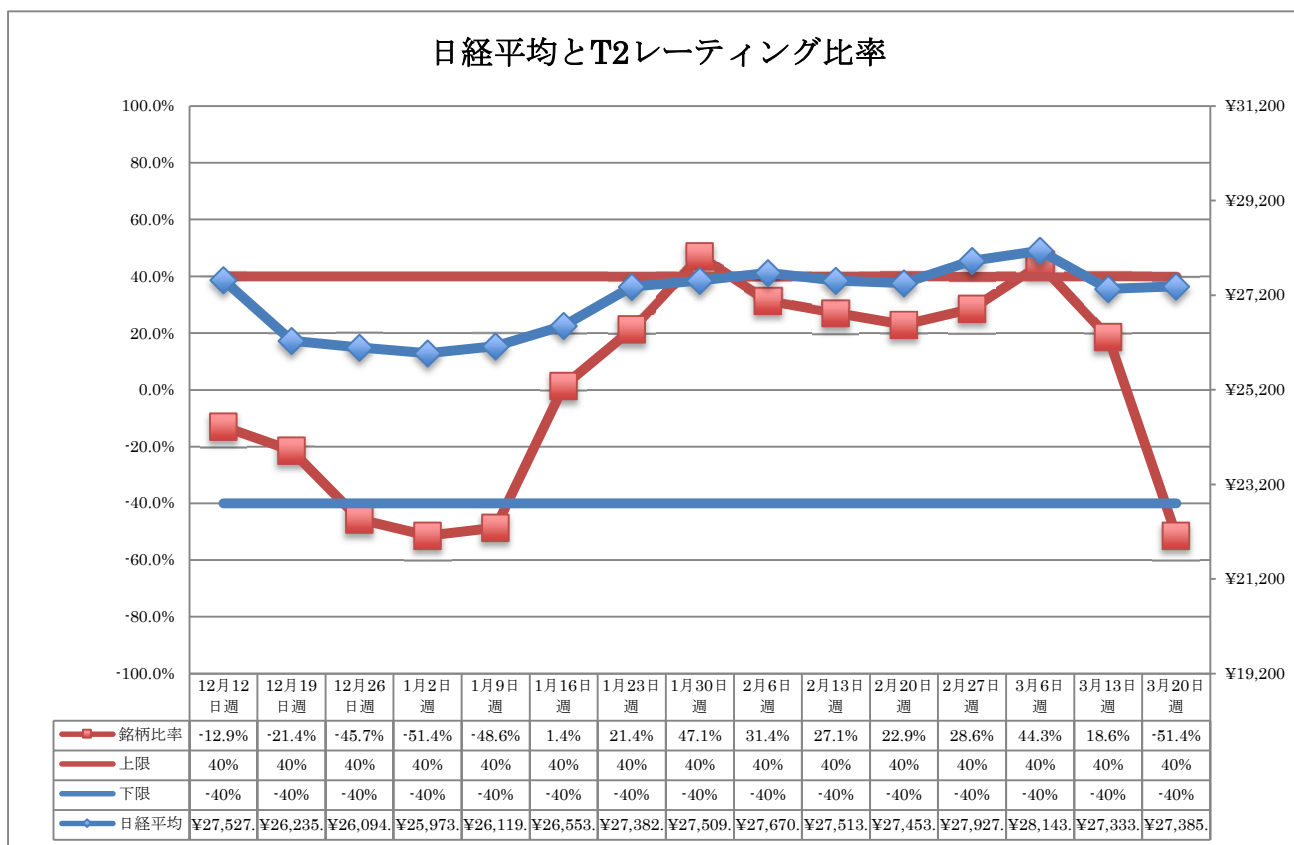




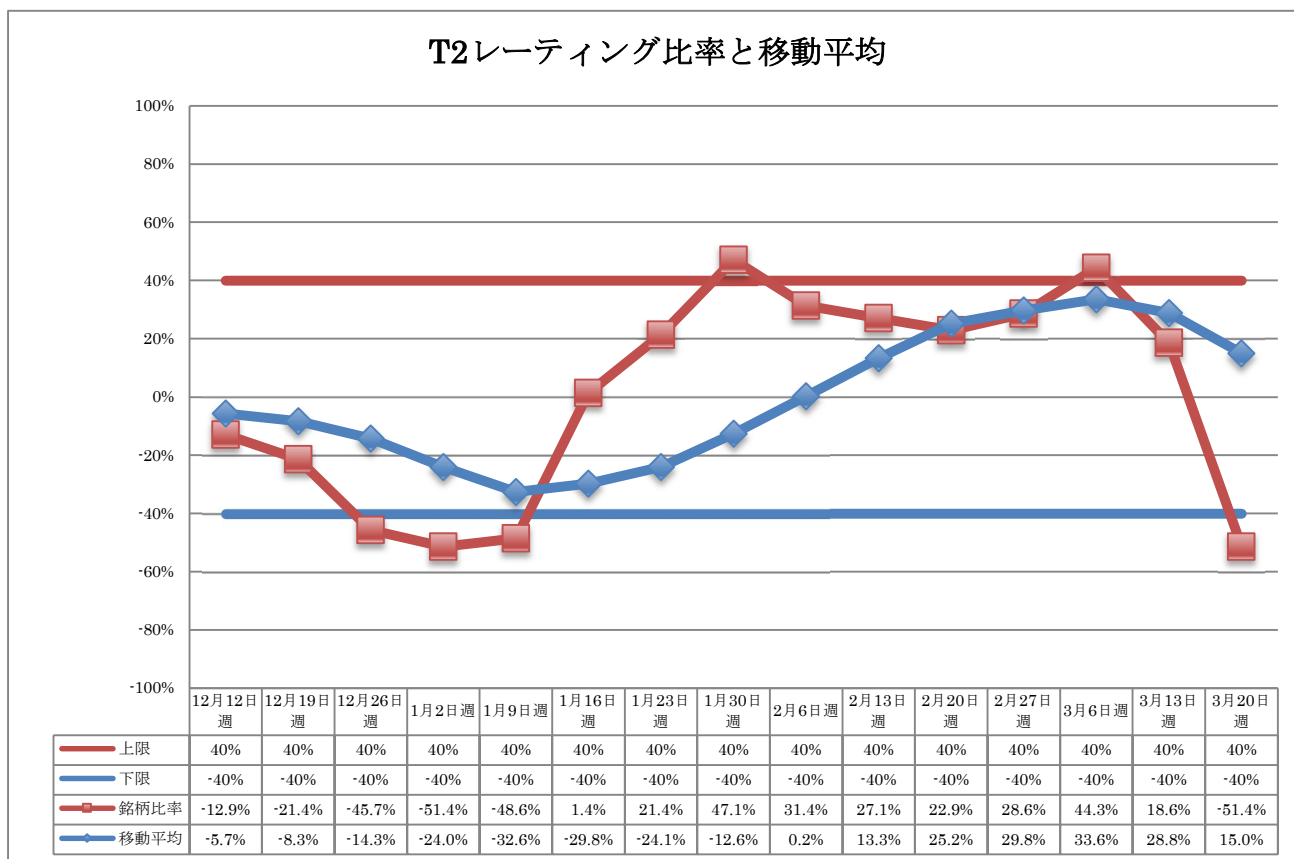
■■■ レーティング変更 ■■■

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、23年2月3日週+47.1%→2月10日週+31.4%→2月17日週+27.1%→2月24日週+22.9%→3月3日週+28.6%→3月10日週+44.3%→3月17日週+18.6%→3月24日週-51.4%と、23年1月9日週以来の「-40%の下限ゾーン」に一気に急落しています。ただ、同指標の移動平均は、23年2月3日週-12.6%→2月10日週+0.2%→2月17日週+13.3%→2月24日週+25.2%→3月3日週+29.5%→3月10日週+33.6%→3月17日週+28.8%→3月24日週+15.0%と、7週連続プラス圏と、株価底入れサインとなる「-40%の下限ゾーン」はまだ実現していません。今回は無駄な「株価操縦」をせずに、移動平均ベースで「-40%の下限ゾーン」を実現して、株価底入れサインを見せて欲しいものです。特に、3月10日週に再び、「買い転換」と不自然な動きと指摘してきた日経平均の「T2レーティング」が先週、2月24日週以来となる「売り転換」となり、やはり、ゆうちょ株の売り出しと3月年度末の「株価操縦」だったことを示すと同時に、先週、『再度、「売り転換」するときに「相場操縦」の反動安が表れるため要注意です。』と指摘したかたちが整ったことを意味しています。

※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



□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。