

今週の T2 経済レポート



2024 年 3 月 15 日号

■■■ 市場ウォッチ ■■■

<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(3/11~3/15)の相場を占う『RU-RD 指標』の3月1日週は+16.2%と、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(3/18~3/22)の相場を占う3月8日週は-23.3%と、4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が予想されます。先週、『今週末8日は日本では3月メジャーSQを控え、米国では2月米雇用統計を控えるため、投機筋がどのような仕掛けをしてくるかが注目されます。今回の株価急騰と連動するように1月以降、週間ベースで陽線を続けてきた「ドルインデックス」が2月16日週に8週間振りに陰線、さらに、先週3月1日週はNYダウが実質8週間振りの陰線となっています。これらが目先一旦、転換点となるシグナルか、メジャーSQ後を占う上で重要です。』と指摘しましたが、先週の日経平均は3月7日にメジャーSQを意識した株価吊り上げで高値40472円まで上昇後に一転、安値39518円まで一日で954円幅の急落、週間ベースで6週間振りの陰線となって、ドルインデックスや米国株の変調が日経平均にも波及したかたちです。日経先物は先週末8日夜間に38750円まで急落しており、週明け11日月曜日は下値目標値からスタートしそうです。注目は下値目標値-2%乖離を下回って39000円大台割れとなるかで、そうになると、目先は一旦、反発の可能性が出てきます。ただ、その反発後には再下落には注意が必要ですが・・・。

先週の相場で注目すべきポイントは、NY金価格が23年12月史上最高値2152ドルを3か月ぶりに更新し、3月8日には2200ドル大台を突破したことです。何故、NY金価格が重要かという点、2月23日週の『今週のT2』で指摘しましたが、『今回の世界的な株価上昇を単純化すると、基軸通貨ドルの価値低下で起きている現象と言えそうです。現在のペトロダラーの「ブレトンウッズ体制2」から「ブレトンウッズ体制3」へ移行する過程で起きており、今後の通貨のベースとなる「金」を基準に現在の株価を試算すると、より実態が理解できます。例えば、NYダウは「NYダウ/NY金」では、ITバブル期のピークだった99年3月41.95倍→24年1月18.45倍と半分以下、日経平均も

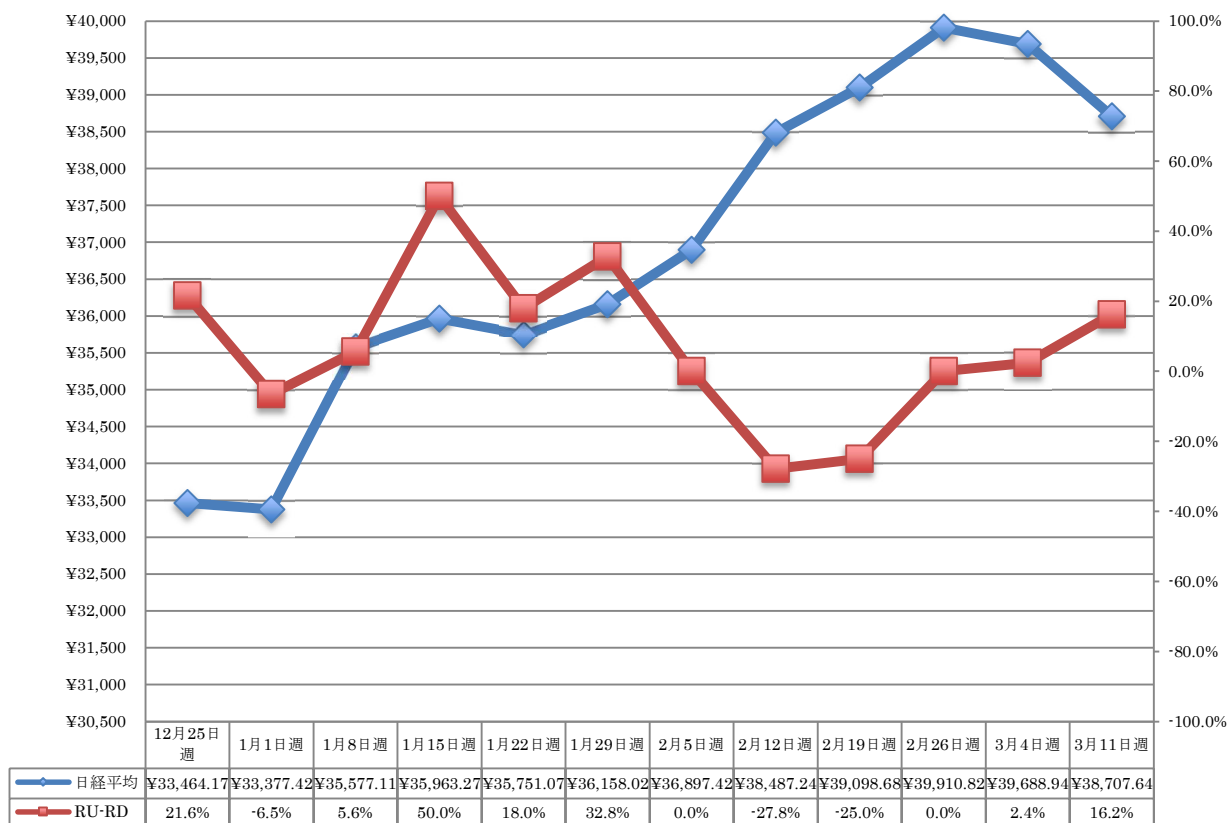
「ドル建て日経平均/NY 金」は内需バブルのピーク 7.4 倍、IT バブル期のピーク 6.1 倍から直近 2024 年 1 月 0.12 倍と 8 割下落した水準にあります。「実感なきバブル」と云われるのはこういう点にあるのかと思います。』。先週の「NY ダウ/NY 金」は昨年 11 月 27 日週以来の 17.7 倍の水準に下落し、また「ドル建て日経平均/NY 金」も 0.123 倍へ低下しています。特に、注意すべきは「ドルインデックス/NY 金*100」が 21 年 5 月 24 日以来となる 4.7 倍に下落し、2011 年 8 月 22 日週史上最安値 4.0 倍からの下値支持ラインを割り込んだことです。つまり、「ブレトンウッズ体制 2」から「ブレトンウッズ体制 3」へ移行過程が始まったことを意味し、それが先週のドル円での約 3 円幅の急激な円高に表れたかたちです。仮に、「ドルインデックス/NY 金*100」が 2011 年 8 月 22 日週史上最安値 4.0 倍を割り込むようだと、「ドル基軸通貨」終了のシグナルが点灯することになりそうです。1 月 1 日の「能登半島地震」はドルインデックスが年末 23 年 12 月 29 日安値 100.75 と 100 大台割れ、またドル円も 140.2 円と 140 円大台割れ目前まで下落したときに起きています。偶然なのかもしれませんが、3 月 11 日に 13 年目を迎える「東日本大震災」もドルインデックスが 69 台と過去最低まで下落した時期に起きており、「ドル基軸通貨」の危うさは「地震」「戦争」と何らかの関係があるのかもしれませんが。ちなみに、先週末 8 日のドルインデックスは安値 102.3 まで下落しましたが、昨年末に比べるとまだ余裕がありそうにも見えますが、「NY ダウ/NY 金」は年末 23 年 12 月 29 日週 4.9 倍で、現在の 4.7 倍の方がドル危機は強まっているのが実態です。今後、ドルインデックスがさらに下落するか、または NY 金がさらに上昇するようだと、「地震」「戦争」の時間が迫っていることを意味するため要注意です。

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 24 年 2 月 2 日週+52.9%→2 月 9 日週+37.1%→2 月 16 日週+40.0%→2 月 23 日週+41.4%→3 月 1 日週+45.7%→3 月 8 日週+37.1%と、実質 13 週連続プラス圏ですが、「+40%超の上限ゾーン」を 4 週間ぶりに割り込んでいます。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24 年 2 月 2 日週+38.1%→2 月 9 日週+44.0%→2 月 16 日週+46.9%→2 月 23 日週+47.9%→3 月 1 日週+46.4%→3 月 8 日週+42.4%と、15 週連続プラス圏、かつ天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を 23 年 7 月 14 日週以来、5 週連続で表れています。実は、この 23 年 7 月 14 日週は急騰した日経平均が一旦、10 月まで調整局面入りした時期になります。以前から何度も指摘してきたように、今回が T2 開始以来、極めて異常な状態なのは、「移動平均ベース」が天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を 21 年 3 月に突破後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに 23 年 7 月に続けて 2 度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破。さらに、その後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに 3 度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破したためです。歴史的にも異常な状態は、過去、日経平均と連動していた TOPIX と新興市場のマザーズ市場(24 年 2 月から東証グロース 250 に名称変更)の「MT 倍率(TOPIX/マザーズ)」がリーマン・ショック時に記録した 08 年 10 月 13 日週 0.301 倍を下回り、過去最低に低迷していることでも明らか。つまり、相場の実態は「リーマン・ショック」の

時期以来か、それ以上に酷い状態にも関わらず、不自然な当局の「介入」で「株価指数」だけを吊り上げて経済にお化粧をするバブルを形成していることを示唆しています。

今週は、経済指標では、国内は、3月11日に10-12月期国内総生産(GDP)改定値、12日に2月国内企業物価指数、1-3月期景況判断BSI、海外では、12日に英・2月雇用統計、1月ILO失業率、独・2月消費者物価指数改定値、米・2月消費者物価指数、13日に英・1月鉱工業生産指数、1月製造業生産指数、1月貿易収支、1月月次GDP、欧・1月ユーロ圏鉱工業生産指数、米・週次石油在庫統計、14日に米・週次新規失業保険申請件数、2月生産者物価指数、2月小売売上高、15日に米・3月ニューヨーク連銀製造業景気指数、3月ミシガン大学消費者信頼感指数速報値、2月鉱工業生産指数などが予定されている。12日発表の米2月消費者物指数(CPI)は総合指数が前年比+3.1%、同コア指数は+3.7%と予想されています(1月同+3.1%、+3.9%)。14日発表の米2月小売売上高は前月比+0.8%と、1月実績同-0.8%から大幅改善が期待されています。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、13日に春闘集中回答日、15日に春闘第1回回答集計結果公表、海外は、3月11日に米・2025会計年度(24年10月-25年9月)予算教書公表、中・全国人民代表大会(全人代、国会に相当)が閉幕、銀行ターム資金調達プログラム(BTFP)は3月11日に新規融資、新規ローンの作成を停止、12日に米・大統領選の民主・共和両党予備選(ジョージア州、ミシシッピ州、ワシントン州など)、共和党ハワイ州党員集会、15日に露・大統領選挙(17日まで)、です。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



2月19日週	2月26日週	3月4日週	3月11日週
¥39,098.68	¥39,910.82	¥39,688.94	¥38,707.64
-25.0%	0.0%	2.4%	16.2%

先週の日経平均は、高値 39241 円(3 月 11 日)・安値 38271 円(3 月 12 日)と推移、実質 2 週連続の前半高・後半安の弱いかたち。先週は、前の週末の米ハイテク株安や日本銀行の植田総裁は 3 月 13 日の参院予算委員会でマイナス金利解除について、「現在本格化している春季労使交渉の動向は大きなポイント」と発言したことを受け金融政策正常化を前倒しするとの観測が浮上、為替市場で円高が進んだことから一時 3 万 8000 円前半まで下落し、下値目標値を大きく下回り、週間ベースでは-981 円安と 2 週続落、また以前から指摘してきたように「高値と安値の週間変動幅」は、11 月 2 日週 1549 円→10 日週 717 円→17 日週 1115 円→24 日週 671 円→12 月 1 日週 650 円→12 月 8 日週 1247 円→12 月 15 日週 657 円→12 月 22 日週 1283 円→12 月 29 日週 574 円→24 年 1 月 5 日週 875 円→24 年 1 月 12 日週 2239 円→1 月 19 日週 868 円→1 月 26 日週 1297 円→2 月 2 日週 737 円→2 月 9 日週 1433 円→2 月 16 日週 1681 円→2 月 23 日週 1061 円→3 月 1 日週 1114 円→3 月 8 日週 954 円→3 月 15 日週 970 円と、昨年 11 月以降、1000 円超の異常な週間変動を依然として繰り返しており、「株価操縦」が継続されている実態を示すと同時に、

「天底波高し」の相場格言となるかが今後、注目されます(先週予告していた上値メド 40975 円～41794 円(+2%かい離)//下値メド 39849 円～39052 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4日に40000円大台替えで仕切り直しが入りましたが、11日に逆に、39500円大台割れで下落スタート、同日390000円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに0日間、さらに同日38500円大台割れでカウントダウン継続に0日間、従って、猶予で12日までに38000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。39500円大台替えで仕切り直し、逆に38000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4日に40000円大台替えで仕切り直しが入りましたが、11日に逆に、39000円大台割れで下落スタートとなりました。38000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、40000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、時間切れとなっていました。2月に38000円大台替えで仕切り直しが入り、同月39000円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに0ヶ月、従って、2月までに40000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。41000円大台替えで仕切り直し、逆に、38000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、中期の弱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、全体的に下落しやすいながらも、目先は乱高下しやすいかたちに変化しました。34年振りに日経平均は史上最高値を更新しましたが、34年前とは全く異なり、「実感なき史上最高値」は人工的な円安で輸入インフレを起こし、名目GDPを押し上げて日経平均の上昇を支えているためです。34年前のような内需拡大でインフレになっているのとは大きく異なり、その頼みの円安も円高に傾き始めています。

日経平均を左右するNYダウは、高値39201ドル(3月13日)・安値38483ドル(3月11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、下値目標値からスタートし、注目された3月12日発表の2月米消費者物価指数(CPI)は市場予想を上回る伸び、また14日発表の2月米生産者物価指数(PPI)が予想を上回ったことや新規失業保険申請件数の減少を受けて準備制度理事会(FRB)による早期利下げ観測は後退したものの、米経済のソフトランディング(軟着陸)への期待や好決算を発表したオラクルや、AI向け半導体の需要拡大見通しが強まったエヌビディアが大幅高とハイテク株が大きく上昇して上値目標値目前まで反発、週間ベースは-8ドル安と、3週連続落ながらも小幅下落にとどまったことで3週連続陰線は避けて終了、尚、S&P500は0.13%安と小幅に2週連続落。ナスダック総合も0.70%安と2週連続落、して終了しています(先週予告していた上値メド39229ドル～40013ドル(+2%かい離)//下値メド38503ドル～37732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3月5日に38500ドル大台割れで下落スタートとなりましたが、12日に逆に、39000ドル大台替えで仕切り直しが入りました。39500ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、38500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、12月13日に37000ドル大台替えで仕切り直しが入り、1月22日に38000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに1ヶ月と9日間、2

月 22 日に 39000 ドル大台替えてカウントダウン継続に 1 か月、従って、3 月 22 日までに 40000 ドル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、38000 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、12 月に 37000 ドル大台替えて仕切り直しが入り、1 月に 38000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 1 ヶ月、2 月に 39000 ドル大台替えてカウントダウン継続に 1 か月、従って、3 月までに 40000 ドル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、38000 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、中期・長期は時間的リミットのある強含みは変わりませんが、短期が弱含みから強含みに変化し、短期・中期・長期がすべて方向が同じとなったことで、目先を含め上昇しやすいかたちに変化しました。先行指標の色彩のある短期が弱含みと強含みを短期間に変化しましたが、投機筋が先週末の米国市場でのメジャーSQ を控え、下落させられないと株価操縦が行われていた可能性があります。尚、日本株とより連動性の高い NASDAQ 指数の「大台替えの法則」は、短期の大台替えて、2 月 21 日に逆に、15500 ポイント大台割れで下落スタートとなりましたが、22 日に逆に 16000 ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。16500 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、15500 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、11 月 14 日に 14000 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、12 月 19 日に 15000 ポイントでカウントダウンの上昇局面入りに 35 日間、従って、1 月 25 日までに 16000 ポイント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実現せず時間切れ。17000 ポイント大台替えて仕切り直し、逆に、14000 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 11 月に 14000 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、12 月に 15000 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 1 ヶ月、従って、24 年 1 月までに 16000 ポイント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実現せずに時間切れ。17000 ポイント大台替えて仕切り直し、逆に、14000 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、中期・長期の方向感なしは変わりませんが、短期が弱含みから強含みに変化したことで、目先は上昇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。短期が弱含みと強含みを短期間に変化しており、投機筋による揺さぶりの仕掛けが読み取れます。

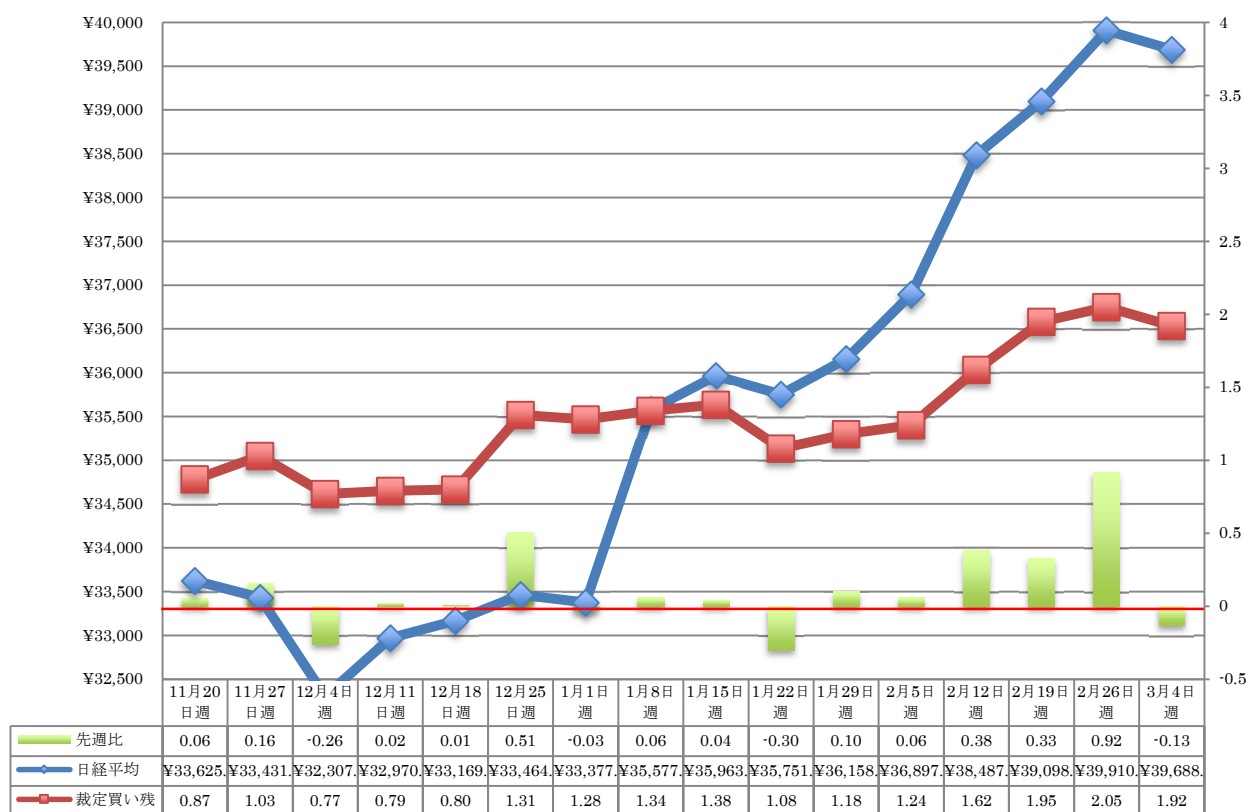
一方、為替は、ドル・円が 149.17 円～146.47 円(先週予告していた上値メド 149.12 円～150.61 円(+1%かい離)//下値メド 147.81 円～146.33 円(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値を達成する乱高下の週となりましたが、実質は 3 週間振りの円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.0963～1.0870(先週予告していた上値メド 1.0957～1.1066(+1%かい離)//下値メド 1.0853～1.0744(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、4 週連続のドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、162.39 円～160.16 円(先週予告していた上値メド 163.14 円～164.77 円(+1%かい離)//下値メド 161.11 円～159.49 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>ドルからドル>円>ユーロに変化しました。3 月 12 日発表の 2 月米消費者物価指数(CPI)は市場予想を上回る伸び、14 日発表の 2 月米生産者物価指数(PPI)が予想を上回った

ことや新規失業保険申請件数の減少を受けて準備制度理事会(FRB)による早期利下げ観測は後退し、米国の長期金利が底堅く推移する一方、一部メディアが「日本銀行はマイナス金利政策を解除しても、緩和的な金融環境を維持し、ゼロ金利政策に移行することを想定している」と報じたこともドル買い材料となったかたち。また、欧州中央銀行(ECB)による6月利下げ観測は後退せず、さらに週後半はECBによる年内複数回の利下げ観測が台頭し、ユーロ売り・米ドル買いの取引が活発となったかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

6週間振りの大幅減少で、1000億円超の減少は1月22日週以来、6週間振り。前回の1000億円超の減少は実質8週連続増加の中で1週だけ表れた減少ですが、今回は2週連続減少となるかが注目されます。以前からお伝えしてきたように、2週前まで続いていた実質8週連続増加中に2週連続の3000億円超の増加が含まれましたが、これは極めて珍しく、18年9月10日週～24日週の3週連続3000億円超の増加以来、5年半振り。また、残高が2兆円台に載せたのも18年10月1日週以来と、いずれも18年9月頃に起きています。その時は2回目の「VIXショック」が起きた時期で、その結果、日経平均が18年9月24日週24120円から18年12月31日週19561円まで3ヶ月で19%の急落となっています。「裁定買い残」の推移を振り替えると、2021年以降、2000億円台～1兆4000億円のレンジで推移していましたが、現在の水準はこれまでのレンジ上限を大きく越えており、多くの市場関係者が云う本格的な外国人の買いのスタートのシグナルとなるのか？それとも34年振り最高値を付けるための一過性のものなのか、今後を注視する段階を迎えています。一方、「裁定売り残」は、前の週比+3795億円の4136億円と、前の週と異なり大幅増。3000億円超の大幅増は21年7月12日週以来で稀な現象。当時はコロナショック後、21年2月高値30714円まで上昇した後に表れ、21年8月安値26954円まで12%下落しています。また、「裁定売り残」残高の4000億円超は23年4月17日週以来、約1年振りの水準で、昨年はこの4000億円台をピークに23年7月3日週3億円まで縮小させて、4月～6月の株価吊り上げに利用されたかたちです。今回は24年1月～3月の株価吊り上げ後と、昨年とは異なるタイミングに表れたことでこの水準が今後も増加するのか、それとも次の株価吊り上げのタイミングまでこの水準を維持するのかが注目されます。

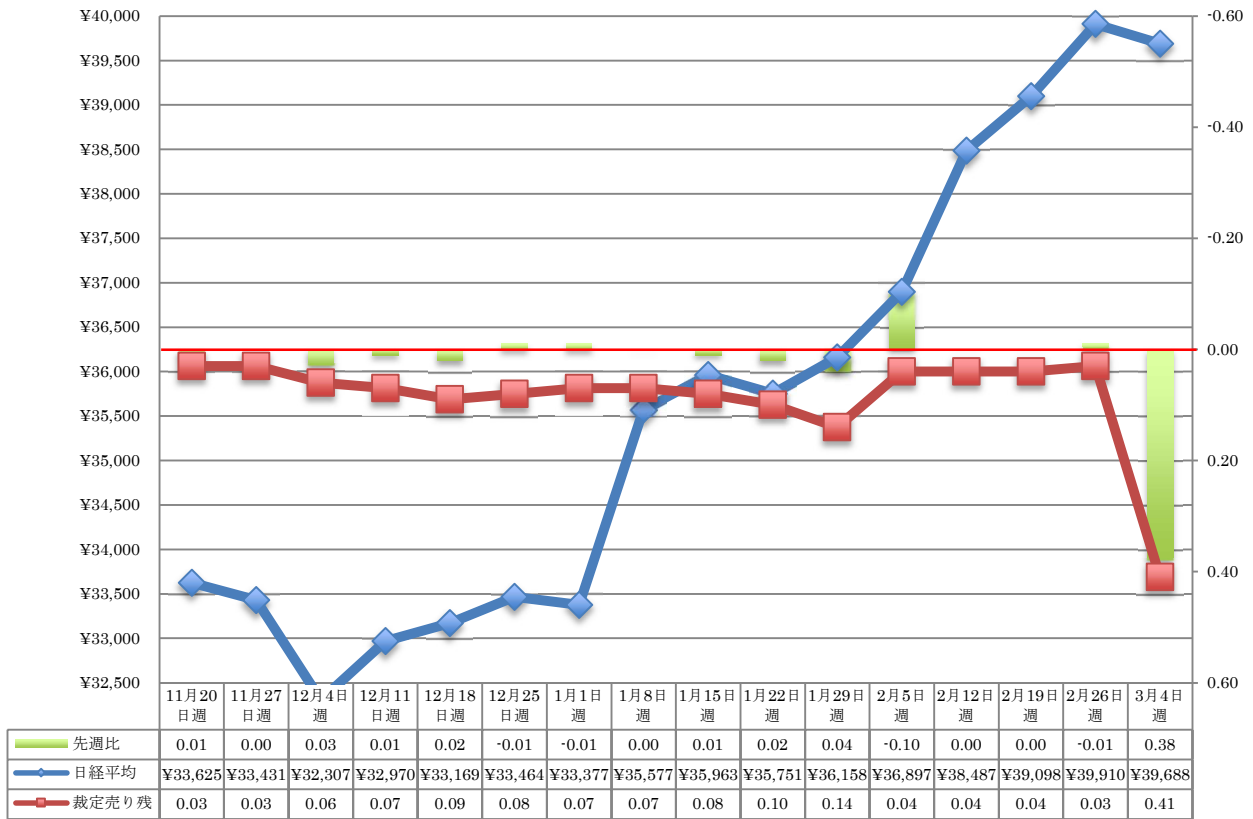
裁定買い残と先週比



2月12日週	2月19日週	2月26日週	3月4日週
¥38,487.24	¥39,098.68	¥39,910.82	¥39,688.94
1.62	1.95	2.05	1.92
0.38	0.33	0.92	-0.13

単位:兆円

裁定売り残と先週比



2月12日週	2月19日週	2月26日週	3月4日週
¥38,487.24	¥39,098.68	¥39,910.82	¥39,688.94
0.04	0.04	0.03	0.41
0.00	0.00	-0.01	0.38

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が予想されます。今週(3/18~3/22)の相場を占う『RU-RD 指標』の3月8日週は-23.3%と、4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が予想されます。さらに、来週(3/25~3/29)の相場を占う3月15日週は-20.0%と、2週連続で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週連続マイナス圏は1月29日週~2月5日週以来。先々週、『今週末8日は日本では3月メジャーSQを控え、米国では2月米雇用統計を控えるため、投機筋がどのような仕掛けをしてくるかが注目されます。今回の株価急騰と連動するように1月以降、週間ベースで陽線を続けてきた「ドルインデックス」が2月16日週に8週間振りに陰線、さらに、先週3月1日週はNYダウが実質8週間振りの陰線となっています。これらが目先一旦、転換点となるシグナルか、メジャーSQ後を占う上で重要です。』と指摘しましたが、日経平均は3月7日にメジャーSQを意識した株価吊り上げで高値40472円まで上昇後に一転、安値38271円まで-5.4%の急落、週間ベースでは昨年12月のメジャーSQ時の2週連続陰線となり、ドルインデックスや米国株の変調が日経平均にも波及したかたちです。今週は18-19日に金融政策決定会合、19-20日に米連邦公開市場委員会(FOMC)と「中銀ウィーク」で、投機筋がそれを材料に相場をどちらにも動かしやすいことから注意が必要な週となりそうです。T-Model理論『大台替えの法則』では、日経平均は38000円大台割れ、NYダウは38000ドル大台割れとなると、日米とも調整色が強まるため注目です。

先週の相場で注目すべきポイントは、日経平均が3月7日高値40472円→12日安値38271円と、一時、-2201円安の今年最大の急落となったことです。3月8日のメジャーSQに絡んで、外国人の投機筋が日経平均を上下させたためかと思われます。メジャーSQ絡みの株価操縦はこれまでに何度も行われてきましたが、昨年6月メジャーSQの時にも、4月安値27518円→6月高値33706円(週末終値ベース)まで3か月で+6188円幅の株価吊り上げが行われています。今回も1月安値33377円→3月高値39910円(週末終値ベース)まで3か月で+6533円幅上昇の株価吊り上げが行われたかたちで、ほぼ同じ値幅の株価吊り上げが行われていることから「人工的」であることを物語っています。ただ、今回の上げ幅が昨年よりも約+345円幅大きくなった理由は34年振りの史上最高値更新を達成するために、投機筋の外国人が参戦したためかと思われます。「裁定買い残」の残高を振り返ると、昨年6月メジャーSQ時のピークは6月19日週1.51兆円と2021年以降の2000億円台~1兆4000億円のレンジ上限程度にとどまっていたが、今回のピーク時は24年2月26日週2.05兆円まで急増しているからです。つまり、昨年6月の株価吊り上げは現物の外国人(黒い目の外国人?)中心に行われましたが、今回は現物の外国人というよりは投機筋の外国人によるもので、メジャーSQ後の急落もこの足の速い投機筋の外国人が「裁定解消売り」を始めたためかと思われます。実際、先週発表された3月8日週の「裁定買い残」は、前の週比-1300億円と6週間振りの1000億円超急減で、残高は1.92兆円に減少しています。実は、直近で

「裁定買い残」のピークとなった24年2月26日週2.05兆円の2兆円台は18年10月1日週以来、5年半振りで、当時は18年に起きた2回目の「VIXショック」が起きて、日経平均は18年9月24日週24120円→18年12月31日週19561円まで19%の急落となっています。多くの市場関係者が云う本格的な外国人の買いのスタートのシグナルとなるのか？それとも34年振り最高値を付けるための一過性のものなのか、今後を注視する段階を迎えています。

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24年2月2日週+52.9%→2月9日週+37.1%→2月16日週+40.0%→2月23日週+41.4%→3月1日週+45.7%→3月8日週+37.1%→3月15日週+25.7%と、実質14週連続プラス圏ですが、「+40%超の上限ゾーン」を2週連続で割り込んでいます。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24年2月2日週+38.1%→2月9日週+44.0%→2月16日週+46.9%→2月23日週+47.9%→3月1日週+46.4%→3月8日週+42.4%→3月15日週+37.9%と、16週連続プラス圏、かつ23年7月14日週以来となる天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を5週連続で表れた後、6週間振りにそれを割り込んでいます。前回「+40%超の上限ゾーン」が表れたのは23年7月3日週～7月24日週の4週連続で、当時は前述のように、日経平均が4月安値27518円→6月高値33706円(週末終値ベース)まで3か月で+6188円幅の株価吊り上げ後、一旦、10月までの「調整局面入り」を示唆していたこととなります。今回も1月安値33377円→3月高値39910円(週末終値ベース)まで3か月で+6533円幅上昇の株価吊り上げ時に表れており、「調整局面入り」のシグナルとなりそうです。以前から何度も指摘してきたように、今回がT2開始以来、極めて異常な状態なのは、「移動平均ベース」が天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を21年2月に突破後、底値圏を示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに23年7月に2度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破、さらに24年2月に3度連続で「+40%超の上限ゾーン」と不自然なかたちで、「相場操縦」の実態が明らかです。歴史的にも異常な状態であることは、過去、日経平均と連動していたTOPIXと新興市場のマザーズ市場(24年2月から東証グロース250に名称変更)の「MT倍率(TOPIX/マザーズ)」がリーマン・ショック時に記録した08年10月13日週0.301倍を下回り、過去最低に低迷していることでも明らかです。つまり、相場の実態は「リーマン・ショック」の時期以来か、それ以上に酷い状態にも関わらず、不自然な当局の「介入」で「株価指数」だけを吊り上げて経済にお化粧をするバブルが形成されていることを示唆しています。

今週は、経済指標では、国内は、3月18日に1月機械受注、1月鉱工業生産(確報値)、21日に2月貿易収支、22日に2月全国消費者物価指数(CPI)、海外では、18日に中・2月小売売上高、鉱工業生産指数、19日に独・3月ZEW景況感指数、欧・3月ユーロ圏ZEW景況感指数、米・2月住宅着工件数、20日に中・ローンプライムレート、英・2月CPI、21日にNZ・10-12月国内総生産(GDP)、豪・2月雇用統計、欧・3月ユーロ圏製造業購買担当者景気指数(PMI、速報値)、サー

ビス業 PMI(速報値)、米・週次新規失業保険申請件数、10-12 月経常収支、3 月フィラデルフィア連銀景況指数、3 月製造業 PMI(速報値)、サービス業 PMI(速報値)、総合 PMI(速報値)、2 月景気先行指数、中古住宅販売件数、22 日に英・2 月小売売上高などが予定されています。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、日銀金融政策決定会合は 18-19 日開催、終了後決定内容発表・植田日銀総裁が会見、海外は、19 日に米連邦公開市場委員会(FOMC) (~20 日)、豪・オーストラリア準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、20 日に 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、EU ウクライナ会合、欧・ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁が講演、21 日にスイス・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、トルコ・中央銀行が政策金利発表、22 日に米・アトランタ連銀総裁が対談に参加、です。

RU-RD指標と日経平均 (週末終値)



3月4日週	3月11日週	3月18日週	3月25日週
¥39,688.94	¥38,707.64		
2.40%	16.20%	-23.30%	-20.00%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 39572 円～40363 円 (+2%かい離)

下値メド 38551 円～37779 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 39014 ドル～39794 ドル (+2%かい離)

下値メド 38449 ドル～37680 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 148.53 円～150.01 円 (+1%かい離)

下値メド 145.66 円～144.20 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1012～1.1122 (+1%かい離)

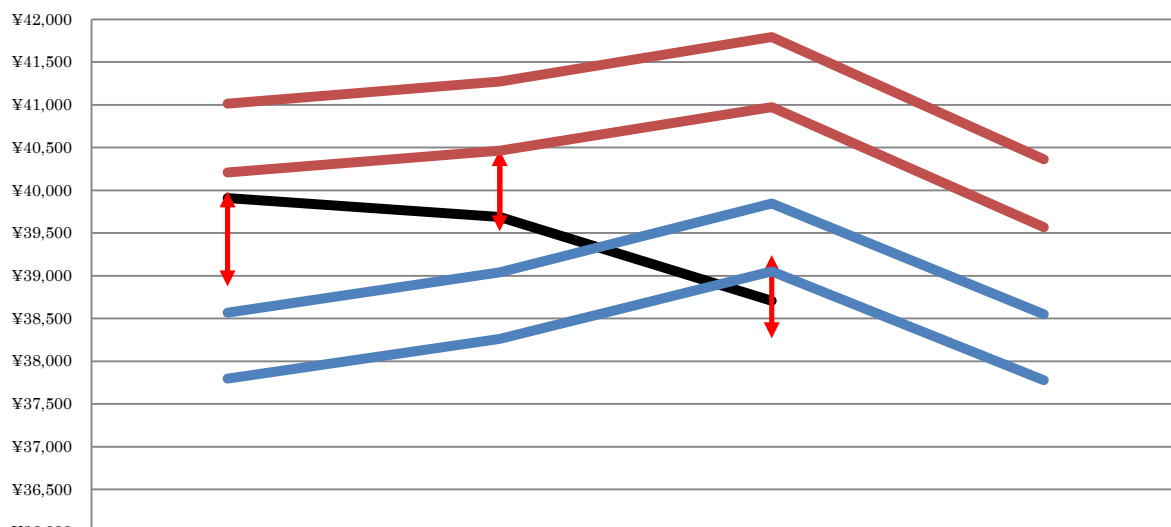
下値メド 1.0896～1.0787 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メド 162.21 円～163.83 円 (+1%かい離)

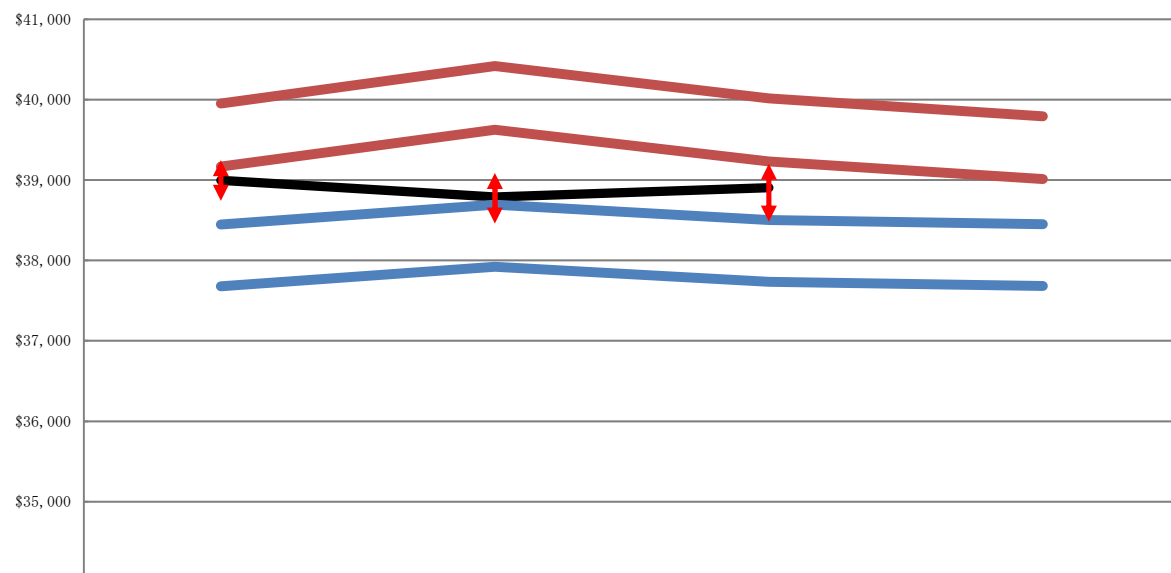
下値メド 159.69 円～158.09 円 (-1%かい離)

日経平均



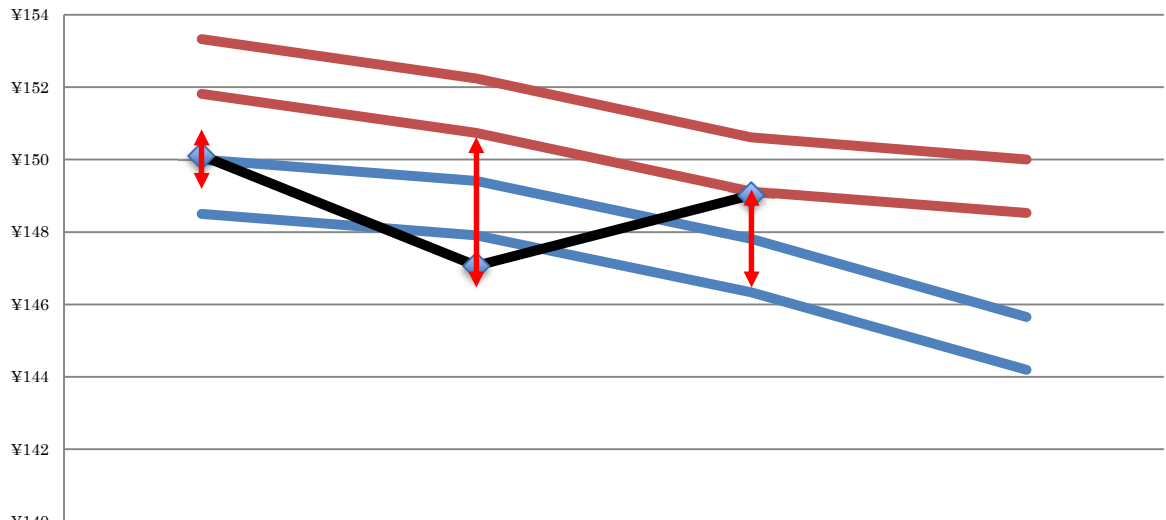
	2月26日週	3月4日週	3月11日週	3月18日週
■ 日経平均	¥39,910.82	¥39,688.94	¥38,707.64	
■ 高値	¥39,990.23	¥40,472.11	¥39,241.28	
■ 安値	¥38,876.81	¥39,518.40	¥38,271.38	
■ 上値上	¥41,015	¥41,272	¥41,794	¥40,363
■ 上値下	¥40,211	¥40,463	¥40,975	¥39,572
■ 下値上	¥38,569	¥39,042	¥39,849	¥38,551
■ 下値下	¥37,797	¥38,261	¥39,052	¥37,779

NYダウ



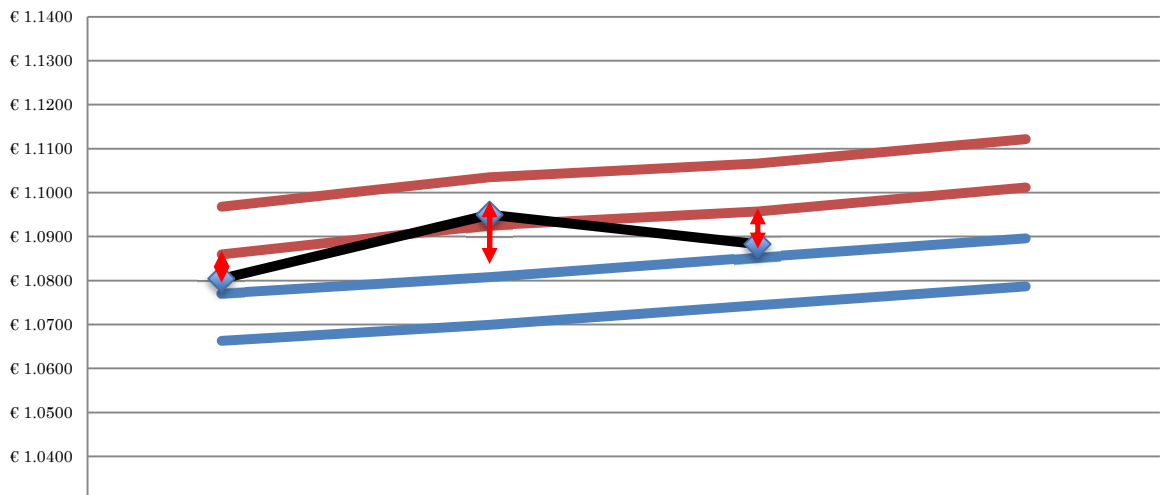
	2月26日週	3月4日週	3月11日週	3月18日週
■ NYダウ	\$38,996.39	\$38,791.35	\$38,905.66	
■ 上値上	\$39,950	\$40,416	\$40,013	\$39,794
■ 上値下	\$39,167	\$39,624	\$39,229	\$39,014
■ 下値上	\$38,448	\$38,696	\$38,503	\$38,449
■ 下値下	\$37,679	\$37,922	\$37,732	\$37,680
■ 高値	\$39,245.89	\$39,087.86	\$39,201.94	
■ 安値	\$38,741.68	\$38,457.83	\$38,483.25	

ドル円

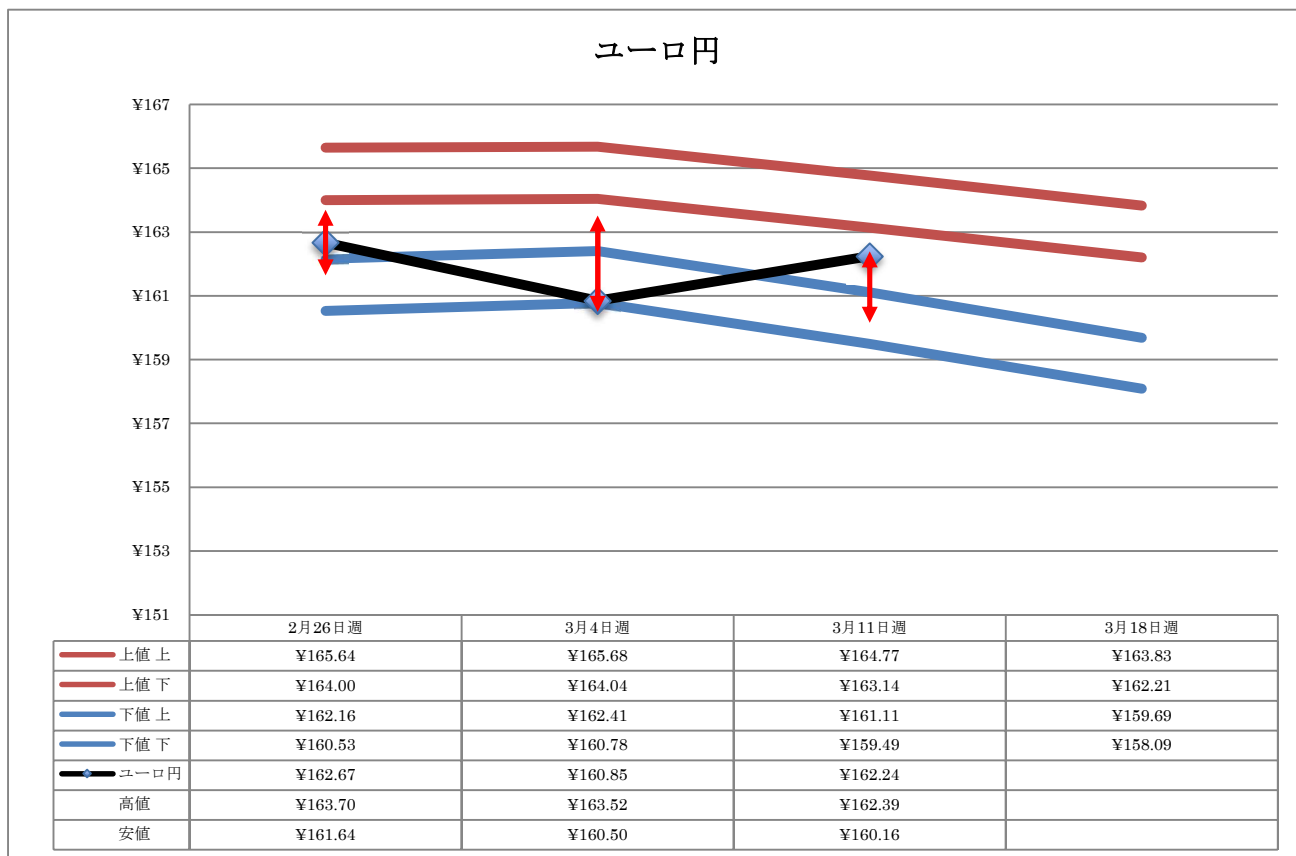


	2月26日週	3月4日週	3月11日週	3月18日週
上値 上	¥153.33	¥152.24	¥150.61	¥150.01
上値 下	¥151.82	¥150.74	¥149.12	¥148.53
下値 上	¥150.01	¥149.41	¥147.81	¥145.66
下値 下	¥148.50	¥147.91	¥146.33	¥144.20
ドル円	¥150.11	¥147.07	¥149.02	
高値	¥150.84	¥150.62	¥149.17	
安値	¥149.19	¥146.47	¥146.47	

ドルユーロ



	2月26日週	3月4日週	3月11日週	3月18日週
上値 上	€ 1.0968	€ 1.1035	€ 1.1066	€ 1.1122
上値 下	€ 1.0860	€ 1.0926	€ 1.0957	€ 1.1012
下値 上	€ 1.0771	€ 1.0808	€ 1.0853	€ 1.0896
下値 下	€ 1.0663	€ 1.0699	€ 1.0744	€ 1.0787
ドルユーロ	€ 1.0805	€ 1.0950	€ 1.0883	
高値	€ 1.0868	€ 1.0981	€ 1.0965	
安値	€ 1.0796	€ 1.0838	€ 1.0873	

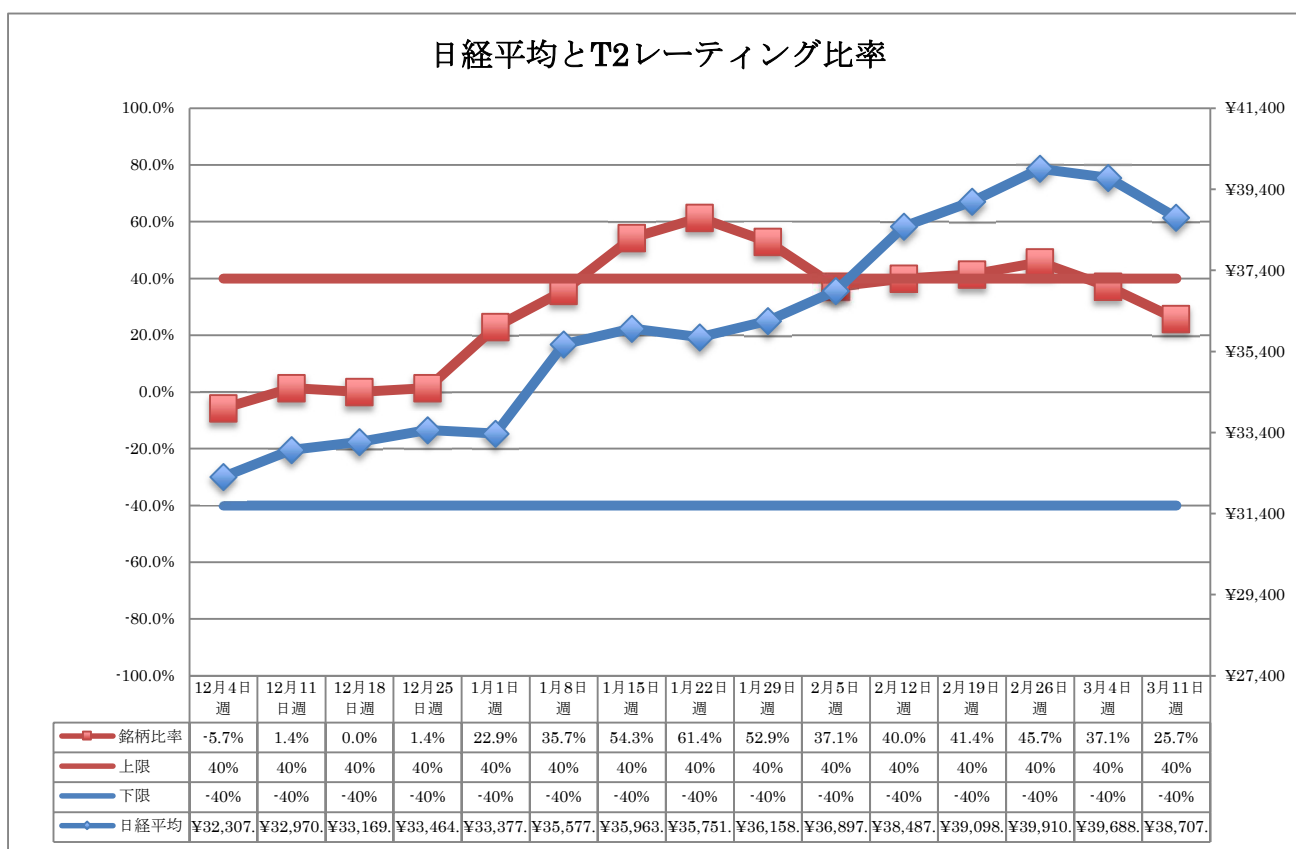


■■■ レーティング変更 ■■■

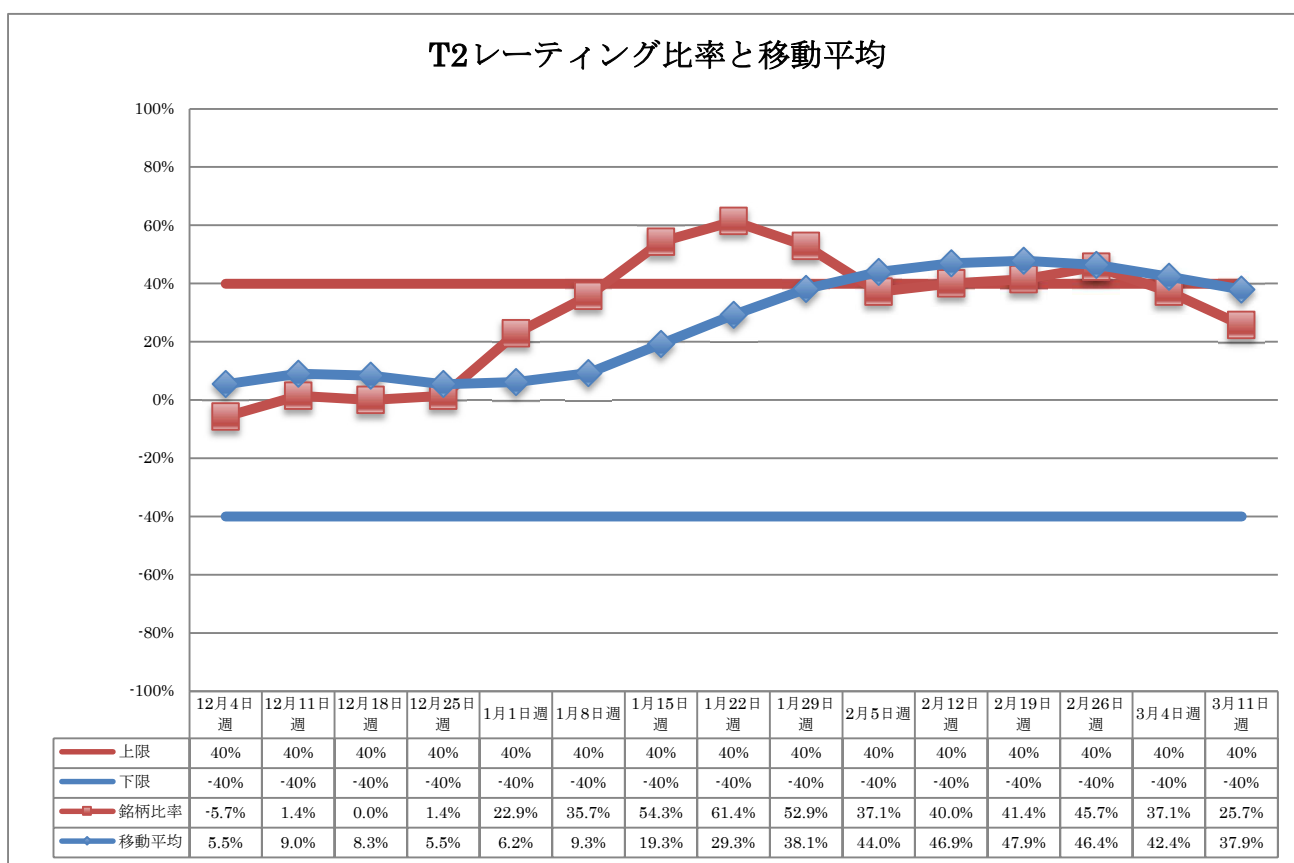
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、24年2月2日週+52.9%→2月9日週+37.1%→2月16日週+40.0%→2月23日週+41.4%→3月1日週+45.7%→3月8日週+37.1%→3月15日週+25.7%と、実質14週連続プラス圏ですが、「+40%超の上限ゾーン」を2週連続で割り込んでいます。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24年2月2日週+38.1%→2月9日週+44.0%→2月16日週+46.9%→2月23日週+47.9%→3月1日週+46.4%→3月8日週+42.4%→3月15日週+37.9%と、16週連続プラス圏、かつ23年7月14日週以来となる天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を5週連続で表れた後、6週間振りにそれを割り込んでいます。前回「+40%超の上限ゾーン」が表れたのは23年7月3日週～7月24日週の4週連続で、当時は前述のように、日経平均が4月安値27518円→6月高値33706円(週末終値ベース)まで3か月で+6188円幅の株価吊り上げ後、一旦、10月までの「調整局面入り」を示唆していたこととなります。今回も1月安値33377円→3月高値39910円(週末終値ベース)まで3か月で+6533円幅上昇の株価吊り上げ時に表れており、「調整局面入り」のシグナルとなりそうです。以前から何度も指摘してきたように、今回がT2開始以来、極めて異常な状態なのは、「移動平均ベース」が天井圏を示唆する「+40%超の上限ゾーン」を21年2月に突破後、底値圏を

示唆する「-40%以下の下限ゾーン」が表れずに 23 年 7 月に 2 度連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破、さらに 24 年 2 月に 3 度連続で「+40%超の上限ゾーン」と不自然なかたちで、「相場操縦」の実態が明らかです。歴史的にも異常な状態であることは、過去、日経平均と連動していた TOPIX と新興市場のマザーズ市場(24 年 2 月から東証グロース 250 に名称変更)の「MT 倍率(TOPIX/マザーズ)」がリーマン・ショック時に記録した 08 年 10 月 13 日週 0.301 倍を下回り、過去最低に低迷していることでも明らかです。つまり、相場の実態は「リーマン・ショック」の時期以来か、それ以上に酷い状態にも関わらず、不自然な当局の「介入」で「株価指数」だけを吊り上げて経済にお化粧をするバブルが形成されていることを示唆しています。

※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ック(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。