

今週の T2 経済レポート



2024 年 3 月 22 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、日米ともの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

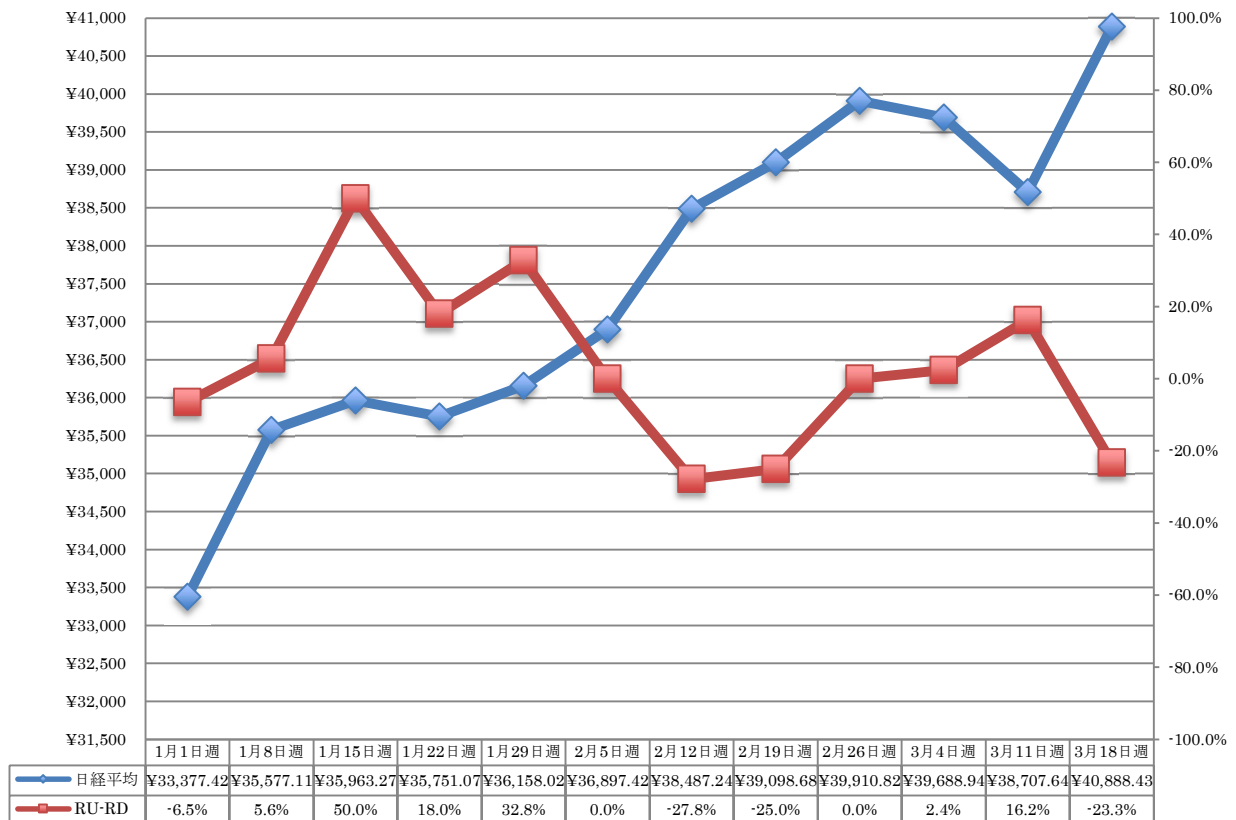
上げが行われたかたちで、ほぼ同じ値幅の株価吊り上げが行われていることから「人工的」であることを物語っています。ただ、今回の上げ幅が昨年よりも約+345 円幅大きくなった理由は 34 年振りの史上最高値更新を達成するために、投機筋の外国人が参戦したためかと思われます。「裁定買い残」の残高を振り返ると、昨年 6 月メジャーSQ 時のピークは 6 月 19 日週 1.51 兆円と 2021 年以降の 2000 億円台～1 兆 4000 億円のレンジ上限程度にとどまっていたが、今回のピーク時は 24 年 2 月 26 日週 2.05 兆円まで急増しているからです。つまり、昨年 6 月の株価吊り上げは現物の外国人(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

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。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



2月26日週	3月4日週	3月11日週	3月18日週
¥39,910.82	¥39,688.94	¥38,707.64	¥40,888.43
0.0%	2.4%	16.2%	-23.3%

先週の日経平均は、高値 41087 円(3 月 22 日)・安値 38935 円(3 月 18 日)と推移、実質 3 週間振りに前半安・後半高の強いかたち。先週は、3 月 18-19 日の金融政策決定会合にてマイナス金利解除と ETF 買い入れの停止、イールドカーブ・コントロール(YCC)の撤廃など事前予想通りの政策変更、春分の日(3 月 20 日)の夜に開催された FOMC では年内 3 回の利下げ見通しに変化はなく、投資家の買い安心感を誘い米株市場はハイテク株中心に上げ足を強めた他、1 ドル=151 円台まで進んだ円安も好感されて一時 4 万 1000 円台まで上げ幅を拡大し上値目標値を上回り、週間ベースでは+2181 円高と 3 週間振りに大幅高、2000 円超の上昇は 1 月 8 日週以来で終値ベースでは初の 4 万円台乗せ、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、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→3 月 22 日週 2152 円と、1 月 12 日週以来、10 週間振りの 2000 円超の変動ですが、実はそれ以前は 2020 年のコロナショック時にしか表

れない極めて稀な現象が今年に入って 2 度も表れる異常事態、「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 39572 円～40363 円(+2%かい離)//下値メド 38551 円～37779 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、時間切れとなっていました。3 月 18 日に 39500 円大台替えで仕切り直しが入り、21 日に 40000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 3 日間、さらに同日 40500 円大台替えでカウントダウン継続に 0 日間、猶予で 22 日に 41000 円大台替えでカウントダウン継続、従って、猶予で週明け 25 日に 41500 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。逆に、40500 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 11 日に逆に、39000 円大台割れで下落スタートとなりましたが、またまた逆に、19 日に 40000 円大台替えで仕切り直しが入り、22 日に 41000 円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、25 日までに 42000 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。逆に、40000 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、時間切れとなっていました。3 月に 41000 円大台替えで仕切り直しが入りました。42000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、40000 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、短期が時間的リミットのある強含みは変わりませんが、中期も時間的リミットのある強含みに、また長期も強含みに変化したことで、短期・中期・長期が全て同じ方向となったことで目先を含み全体的に上昇しやすいかたちとなりましたが、短期・中期の時間的リミットが迫っていることで方向感のない乱高下しやすいかたちが迫っています。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。3 月 18 日に日銀は金融政策正常化に動き、円高に傾くと考えられていましたが、逆に、円安に動いたのは衝撃を避けるために円安介入したものと思われ、その頼みの円安は限界にきていると考えられます。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 39889 ドル(3 月 21 日)・安値 38760 ドル(3 月 18 日)と推移、2 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、日本銀行 3 月 18-19 日開催の金融政策決定会合でマイナス金利政策の解除や政策金利の引き上げなどを含む大規模緩和策の縮小を決めました。緩和的な金融環境は当面維持される見通しであること、またスイス中央銀行は 21 日に予想外の利下げを発表したことで欧州中央銀行(ECB)や英中央銀行は今年半ばまでに利下げを開始するとの観測が広がり、ユーロ、ポンド、スイスフランに対するドル買いが優勢となったこと、さらに 20 日開催された FOMC では年内 3 回の利下げ見通しに変化はなく、投資家の買い安心感から上値目標値を上回り、週間ベースは+761ドル高と、4 週間振りの大幅高は昨年 12 月以来の上昇率を記録して終了しています(先週予告していた上値メド 39014 ドル～39794 ドル(+2%かい離)//下値メド 38449 ドル～37680 ドル(-2%かい離))。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、3 月 12 日に逆に、39000 ドル大台替えで仕切り直しが入り、20 日に 39500

ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 8 日間、従って、28 日までに 40000 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、39000 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 ドル大台替えで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 ドル大台替えで仕切り直し、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 ドル大台替えで仕切り直しが入り、1 月に 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、2 月に 39000 ドル大台替えでカウントダウン継続に 1 か月、従って、3 月までに 40000 ドル大台替えで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、長期は時間的リミットのある強含みは変わりませんが、短期が時間的リミットのある強含み、中期が方向感なしに変化したことで、目先はまだ上昇しやすいながらも全体は乱高下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、投機筋が米国市場でのメジャーSQ や FOMC などのイベントを利用して乱高下させている実態が浮き彫りです。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、短期の大台替えで、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、2 月 22 日に逆に 16000 ポイント大台替えで仕切り直しが入り、3 月 21 日に 16500 ポイント大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに約 1 ヶ月、従って、4 月 20 日までに 17000 ポイントでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りました。逆に、16000 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 ポイント大台替えで仕切り直しが入り、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。17000 ポイント大台替えで仕切り直し、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 ポイント大台替えで仕切り直しが入り、12 月に 15000 ポイント大台替えで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に時間切れ。17000 ポイント大台替えで仕切り直し、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、短期が時間的リミットのある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、注意が必要です。

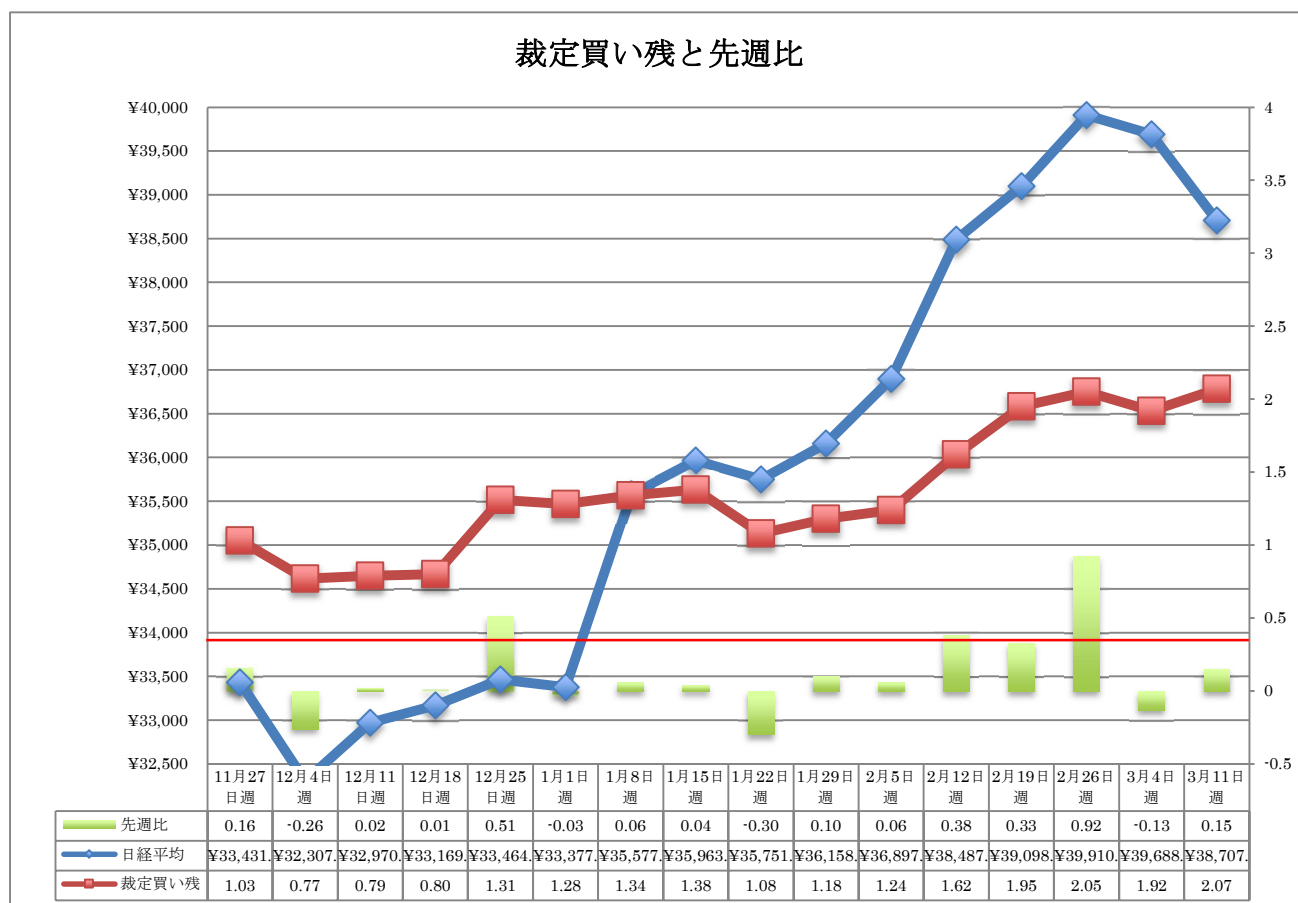
一方、為替は、ドル・円が 151.86 円～148.88 円(先週予告していた上値メド 148.53 円～150.01 円(+1%かい離)//下値メド 145.66 円～144.20 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を超え、実質 5 週間振りに円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.0942～1.0797(先週予告していた上値メド 1.1012～

1.1122(+1%かい離)//下値メド 1.0896~1.0787(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、5週間ぶりのドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、165.32 円~161.89 円(先週予告していた上値メド 162.21 円~163.83 円(+1%かい離)//下値メド 159.69 円~158.09 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を超え、4 週間ぶりの円安・ユーロ高。前の週の円>ドル>ユーロからドル>ユーロ>円に変化しました。スイス中央銀行は 21 日に予想外の利下げを発表したことで欧州中央銀行(ECB)や英中央銀行も今年半ばまでに利下げを開始するとの観測が広がり、ユーロ、ポンド、スイスフランに対するドル買いが優勢となったことで週末前にユーロ売り・米ドル買いの取引が再度活発となった。一方、日本銀行はマイナス金利解除を含む大規模金融緩和策の縮小を決めましたが、緩和的な金融環境は当面維持されるため、リスク選好的なユーロ買い・ドル買い・円売りが優勢となったかたちです。特に、ユーロ円は一時、リーマンショック前の 2008 年 8 月以来となる 165 円 35 銭までユーロ高円安に振れましたが、週末前は利益確定を狙ったユーロ売りが増えたことで 163 円台半ばまでに弱含みとなっています。ちなみに、ドル円は IT バブル前の 1998 年 8 月 11 週 147.68 円を記録していますが、既にその水準を 2023 年~2024 年に超えています。実は、ドル円の最安値はリーマンショック後の 2011 年 11 月 24 日週 75.79 円で、1998 年→2011 年までは円高・ドル安の 13 年間、逆に、2011 年からは円安・ドル高が 13 年目を迎え、2011 年を中心に「左右対称」、2024 年は一旦、円安がピークを付けてもおかしくない時間帯に入っていることを示唆しています。

<裁定買い残・裁定売り残>

前の週と異なり、大幅増加。前の週に 1 月 22 日週以来、6 週間振りに 1000 億円超の減少、今週は逆に 3 週振りに 1000 億円超の増加と、投機筋がメジャーSQ 後に乱高下させていることが浮き彫りです。以前からお伝えしてきたように、3 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ていましたが、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 日週以来で、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、日経平均は 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+233 億円の 4370 億円と、2 週連続増加。前の週の 30000 億円超の大幅増は 21 年 7 月 12 日週以来、2 年半振りの稀な現象。当時は 21 年 2 月高値 30714 円までコロナショック後の上昇後に表れ、21 年 8 月安値 26954 円まで 12%下落するシグナルとなっています。また、「裁定売り残」の残高の 4000 億円超は 23 年 4 月 17 日週以来、約 1 年振りの水準。当

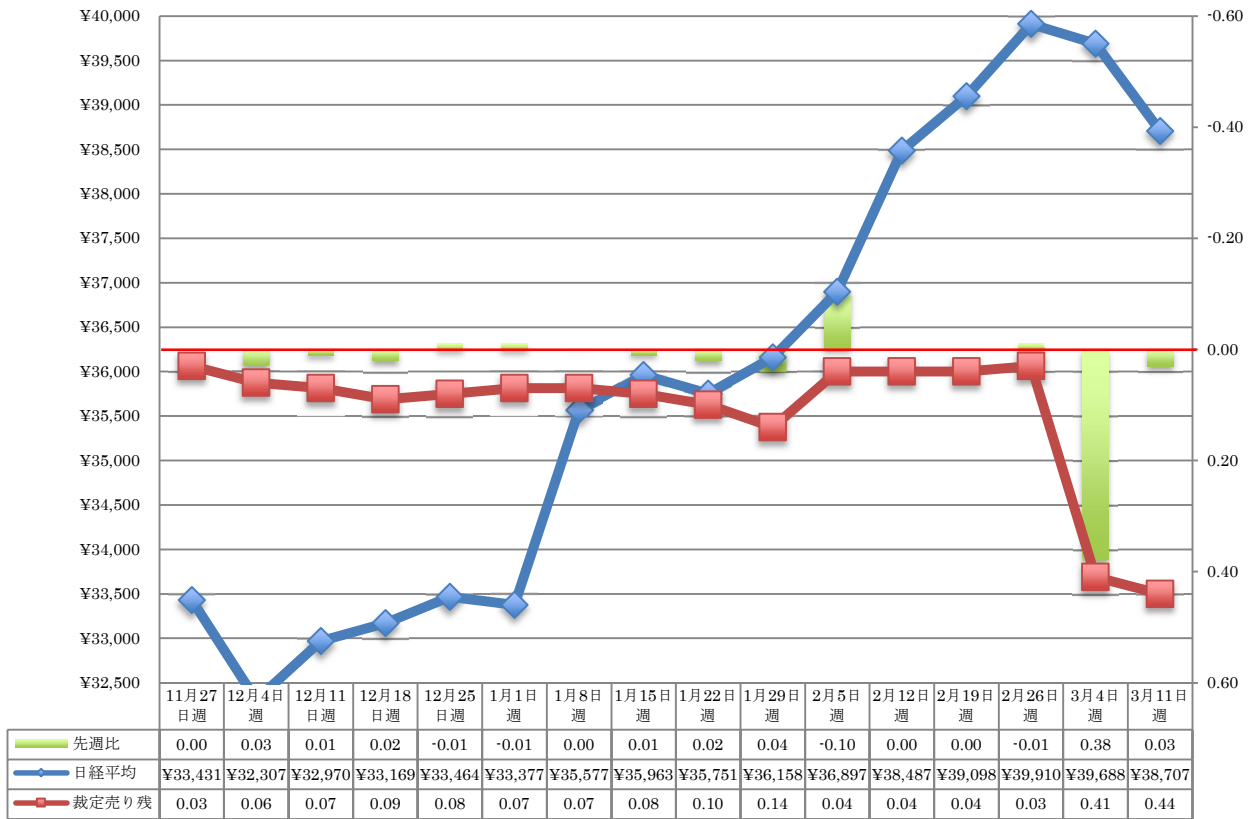
時はこの 4000 億円台をピークに 23 年 7 月 3 日週 3 億円まで縮小させて 4 月～6 月の株価吊り上げに利用されたかたちです。今回は 24 年 1 月～3 月の株価吊り上げ後と、昨年とは異なるタイミングに表れたことで、昨年のように株価吊り上げに利用されるのか、それとも次の株価吊り上げのタイミングまでさらに「裁定売り残」が積み上げられるのかが注目されます。



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
1.95	2.05	1.92	2.07
0.33	0.92	-0.13	0.15

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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
0.04	0.03	0.41	0.44
0.00	-0.01	0.38	0.03

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと軟調相場が予想されます。今週(3/25~3/29)の相場を占う『RU-RD 指標』の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。先週、『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、日米ともに調整色が強まるため注目です。』と指摘し、T2が急落調整を予想した週でしたが、投機筋は逆に、日経平均を+2000円超吊り上げを行ったかたちです。来週(4/1~4/5)の相場を占う3月22日週は+44.4%と、3週間振りにプラス圏に浮上、かつ24年1月1日週以来、約3か月振りに「+40%超の上限ゾーン」突破したことで、本来ですと急反発が予想されます。ただ、来週の急反発は今週の動き次第かと思われます。また、前回「+40%超の上限ゾーン」を突破した24年1月1日週は今回の日経平均が+7000円超上昇のスタート時点で表れると同時に、「T2レーティング」に「+40%超の上限ゾーン」を超える前だったのに対し、今回は「+40%超の上限ゾーン」を超えた後で表れたことで全く異なります。また、T2理論の一つである『上値目標値+2%乖離・下値目標値-2%乖離』がありますが、先週は日経平均、NYダウともに「上値目標値+2%乖離」を超え、一旦、目先は天井サインが点灯しています。逆に、2週前の3月11日週の日経平均が急落した週は「下値目標値-2%乖離」を下回り、一旦、底入れサインが出ていました。

先週の相場で注目すべきポイントは、日本銀行が3月18-19日の金融政策決定会合にて「マイナス金利の撤廃」「長短金利操作(YCC)」「上場投資信託(ETF)などリスク資産の買い入れ」などアベノミクス以降の大規模な金融緩和策をすべて終了、「金融政策の正常化」を発表する中、何事も無いどころか、むしろそれを歓迎するかのように日経平均は史上最高値を更新。ドル円も「材料出尽くし」と円安に振れる不自然な動きがみられます。通常ならT2の「急落調整」予想が現実化してもおかしくない荒治療のタイミングでしたが、それが起きないように「人工的」に株高・円安を演出したのかもしれない。2月23日週の『今週のT2』で、『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。』と指摘しましたが、ドルベースの日経平均は先週3月18日週末270.1ドルと、2000年以降の最高値21年2月15日週284.7ドルを約5%下回り、また通貨として格付けが最高の金をベースにした日経平均(ドル建て日経平均/NY金)は先週3月18日週末0.125と、2000年以降の最高値21年3月8日週0.158を約2割も下回ったまま。つまり、通貨の金に対して価値が落ちたドル、さらにそのドルよりも価値の落ちた円の価値低下分が現在の円ベースでみた日経平均の史上最高値更新の本当の理由です。実際、24

年1月の購買力平価(消費者物価ベース)は108円で、現在のドル円とは40円以上の大きな乖離があり、今回の円安が「人工的」であるかを示すと同時に、現在の株高もこの「人工的」円安でどこまで円の価値を落とすかにかかっているとと言っても過言ではありません。仮に、「ブレトンウッズ体制3」へ移行すると、NYダウは「NYダウ/NY金」の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倍とピーク比4割の価値、また日経平均も「ドル建て日経平均/NY金」の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倍とピーク比2割の価値に落ちることを意味します。そして、この「人工的」円安の結末は輸入物価を数倍に跳ね上げ、それは国民に将来の「食糧危機」をもたらす愚策であることに後々気づくことになるかもしれません。

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%→3月22日週+41.4%と、実質15週連続プラス圏で、「+40%超の上限ゾーン」を3週間振りに再度突破しました。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%→3月22日週+38.6%と、17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、2週連続でそれを割り込んでいます。先週、『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。』と指摘しましたが、前述のとおり、先週3月22日週高値41087円まで上昇し、史上最高値を更新しましたが、『「調整局面入り」のシグナル』との見方は変わりません。先週発表された3月15日週の「裁定買い残」は、前の週比+1529億円と3週間振りの1000億円超の急増で、残高は2.07兆円と、前の週の3月8日週の前の週比-1300億円と6週間振りの1000億円超急減とは真逆の動きとなっています。今回の「裁定買い残」残高2.07兆円の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。また、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25日に、1月景気動向指数(改定値)、全国百貨店売上高(2月)、29日に、3月東京都区部消費者物価指数(CPI)、2月失業率、2月鉱工業生産(速報値)、海外では、25日に米・2月新築住宅販売件数、26日に米・2月耐久財受注、1月S&Pケースラー住宅価格(20都市)、3月リッチモンド連銀製造業指数、3月コンファレンスボード消費者信頼感指数、27日に豪・2月CPI、欧・3月ユーロ圏景況感指数、米・週次原油在庫、28日に、豪・2月小売売上高、独・2月小売売上高、英・10-12月期GDP(改定値)、米・週次新規失業保険申請件数、10-12月期GDP(確定値)、3月シカゴ購買部協会景気指数、3月ミシガン大学消費者信頼感指数(確報値)、2月中古住宅販売成約指数、29日に、米・2月PCEデフレーターなどが予定されています。29日発表の米2月コアPCE価格指数は前年比+2.80%程度と予想されており、上昇率は1月と同水準となる見込み。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、25日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(1月22・23日分)、27日に田村日銀審議委員が青森県金融経済懇談会で講演、同記者会見、28日に日銀金融政策決定会合における主な意見(3月18、19日)、海外は、25日に米・アトランタ連銀総裁が講演、27日に南ア・南アフリカ準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、29日に米欧英香港・株式市場は祝日のため休場(聖金曜日)、です。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



3月11日週	3月18日週	3月25日週	4月1日週
¥38,707.64	¥40,888.43		
16.20%	-23.30%	-20.00%	44.40%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 39901 円～40699 円 (+2%かい離)

下値メモ 38937 円～38158 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 39702 ドル～40496 ドル (+2%かい離)

下値メモ 39018 ドル～38237 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 151.76 円～153.27 円 (+1%かい離)

下値メモ 148.31 円～146.82 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.0939～1.1048 (+1%かい離)

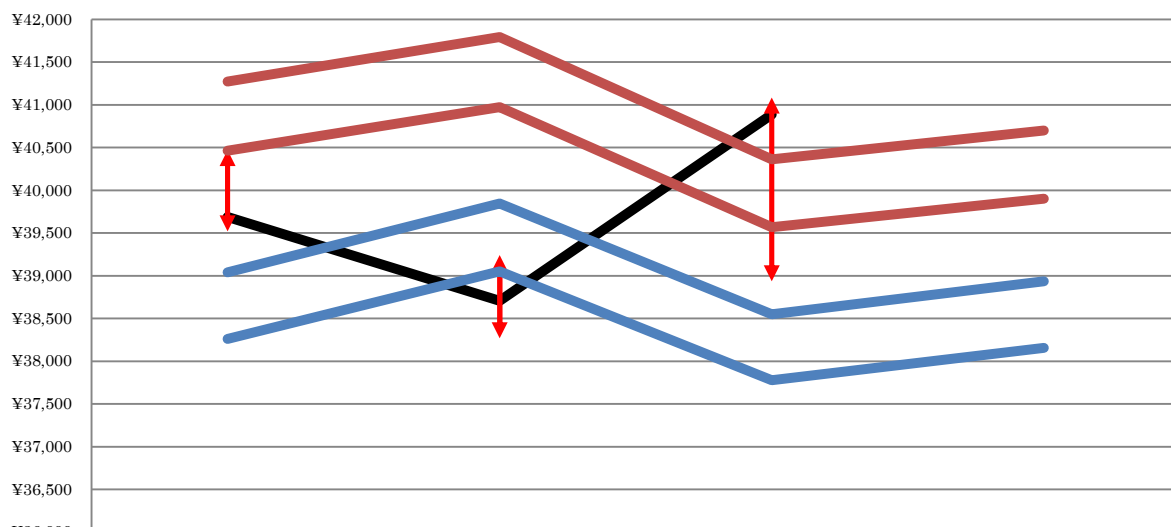
下値メモ 1.0815～1.0706 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メモ 164.58 円～166.22 円 (+1%かい離)

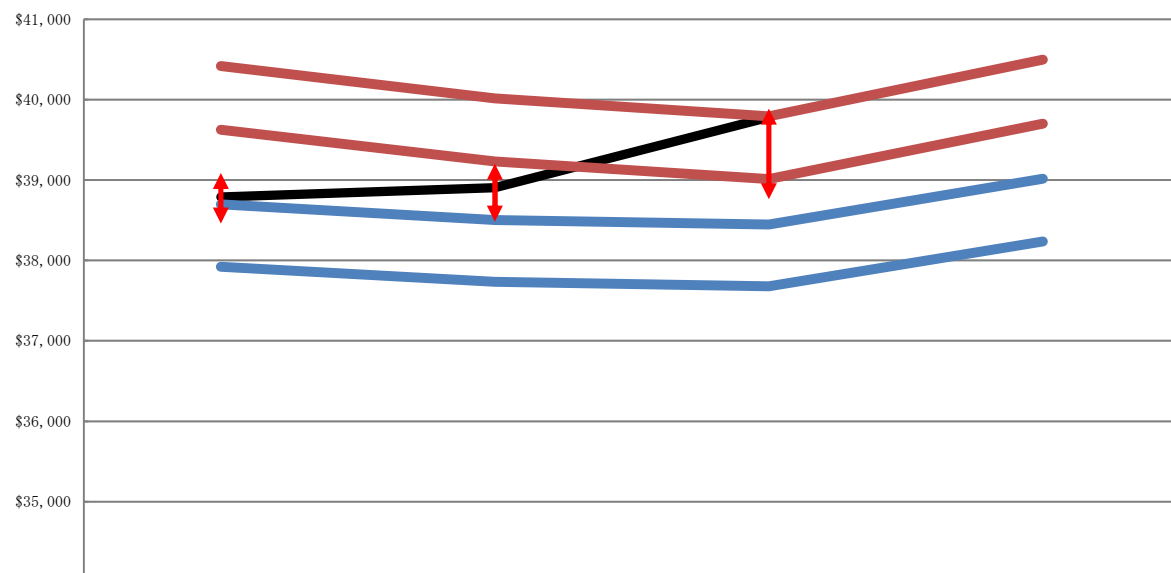
下値メモ 161.93 円～160.31 円 (-1%かい離)

日経平均



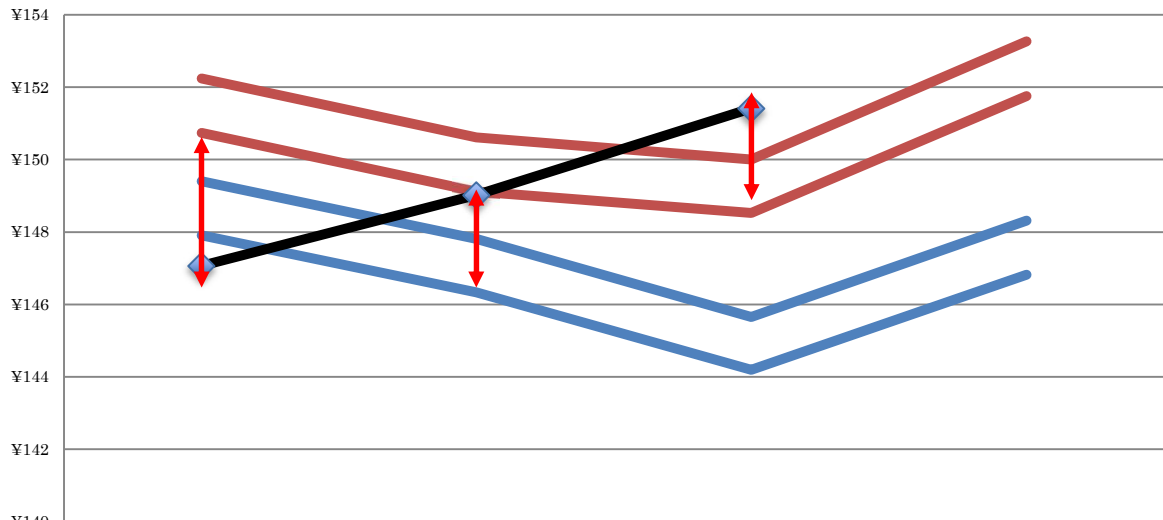
	3月4日週	3月11日週	3月18日週	3月25日週
■ 日経平均	¥39,688.94	¥38,707.64	¥40,888.43	
■ 高値	¥40,472.11	¥39,241.28	¥41,087.75	
■ 安値	¥39,518.40	¥38,271.38	¥38,935.47	
■ 上値 上	¥41,272	¥41,794	¥40,363	¥40,699
■ 上値 下	¥40,463	¥40,975	¥39,572	¥39,901
■ 下値 上	¥39,042	¥39,849	¥38,551	¥38,937
■ 下値 下	¥38,261	¥39,052	¥37,779	¥38,158

NYダウ



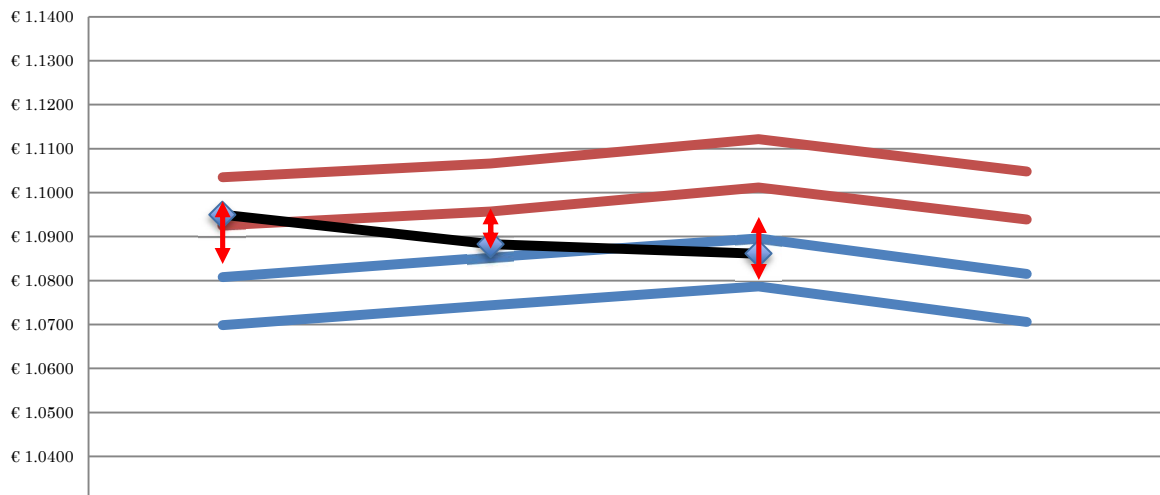
	3月4日週	3月11日週	3月18日週	3月25日週
■ NYダウ	\$38,791.35	\$38,905.66	\$39,781.37	
■ 上値 上	\$40,416	\$40,013	\$39,794	\$40,496
■ 上値 下	\$39,624	\$39,229	\$39,014	\$39,702
■ 下値 上	\$38,696	\$38,503	\$38,449	\$39,018
■ 下値 下	\$37,922	\$37,732	\$37,680	\$38,237
■ 高値	\$39,087.86	\$39,201.94	\$39,889.05	
■ 安値	\$38,457.83	\$38,483.25	\$38,760.79	

ドル円

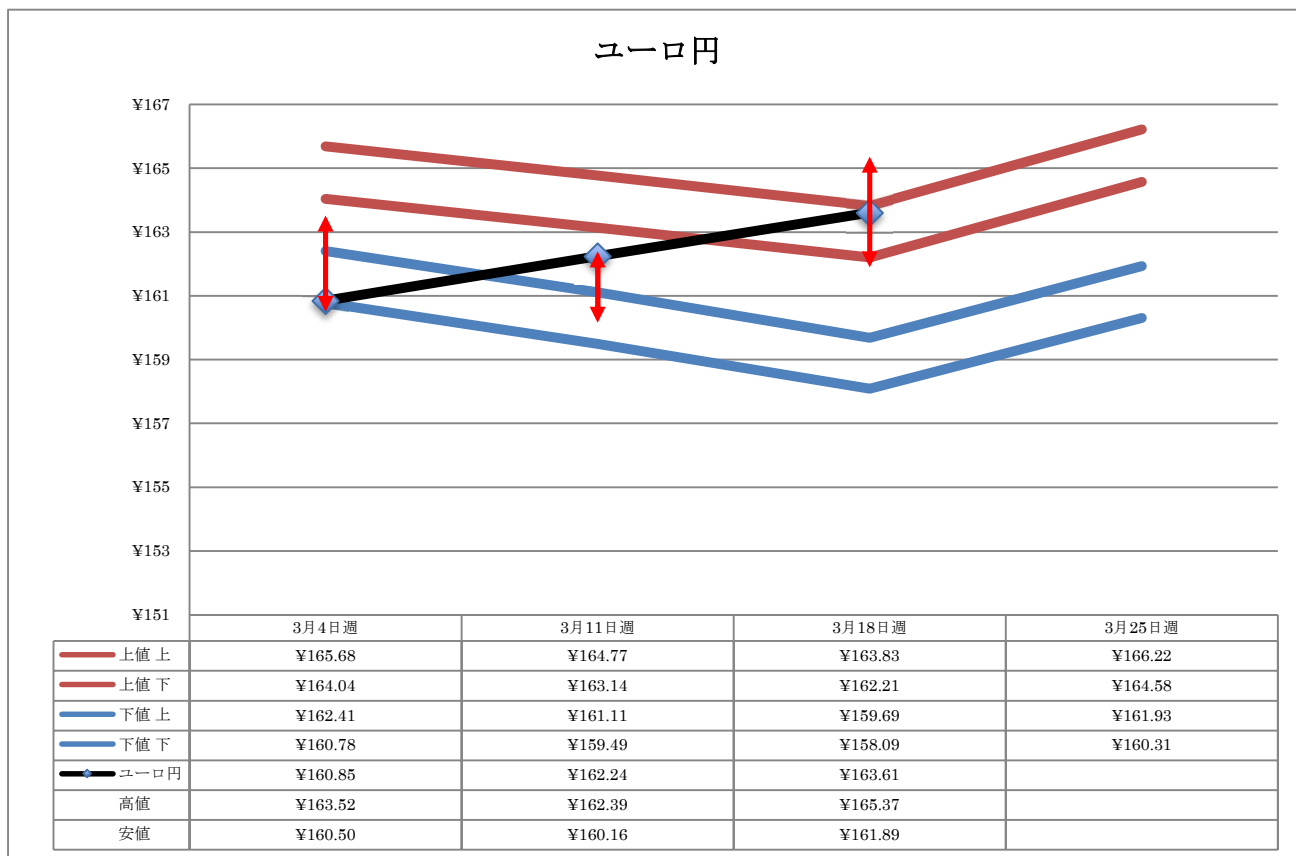


	3月4日週	3月11日週	3月18日週	3月25日週
上値 上	¥152.24	¥150.61	¥150.01	¥153.27
上値 下	¥150.74	¥149.12	¥148.53	¥151.76
下値 上	¥149.41	¥147.81	¥145.66	¥148.31
下値 下	¥147.91	¥146.33	¥144.20	¥146.82
ドル円	¥147.07	¥149.02	¥151.42	
高値	¥150.62	¥149.17	¥151.86	
安値	¥146.47	¥146.47	¥148.88	

ドルユーロ



	3月4日週	3月11日週	3月18日週	3月25日週
上値 上	€ 1.1035	€ 1.1066	€ 1.1122	€ 1.1048
上値 下	€ 1.0926	€ 1.0957	€ 1.1012	€ 1.0939
下値 上	€ 1.0808	€ 1.0853	€ 1.0896	€ 1.0815
下値 下	€ 1.0699	€ 1.0744	€ 1.0787	€ 1.0706
ドルユーロ	€ 1.0950	€ 1.0883	€ 1.0862	
高値	€ 1.0981	€ 1.0965	€ 1.0945	
安値	€ 1.0838	€ 1.0873	€ 1.0802	

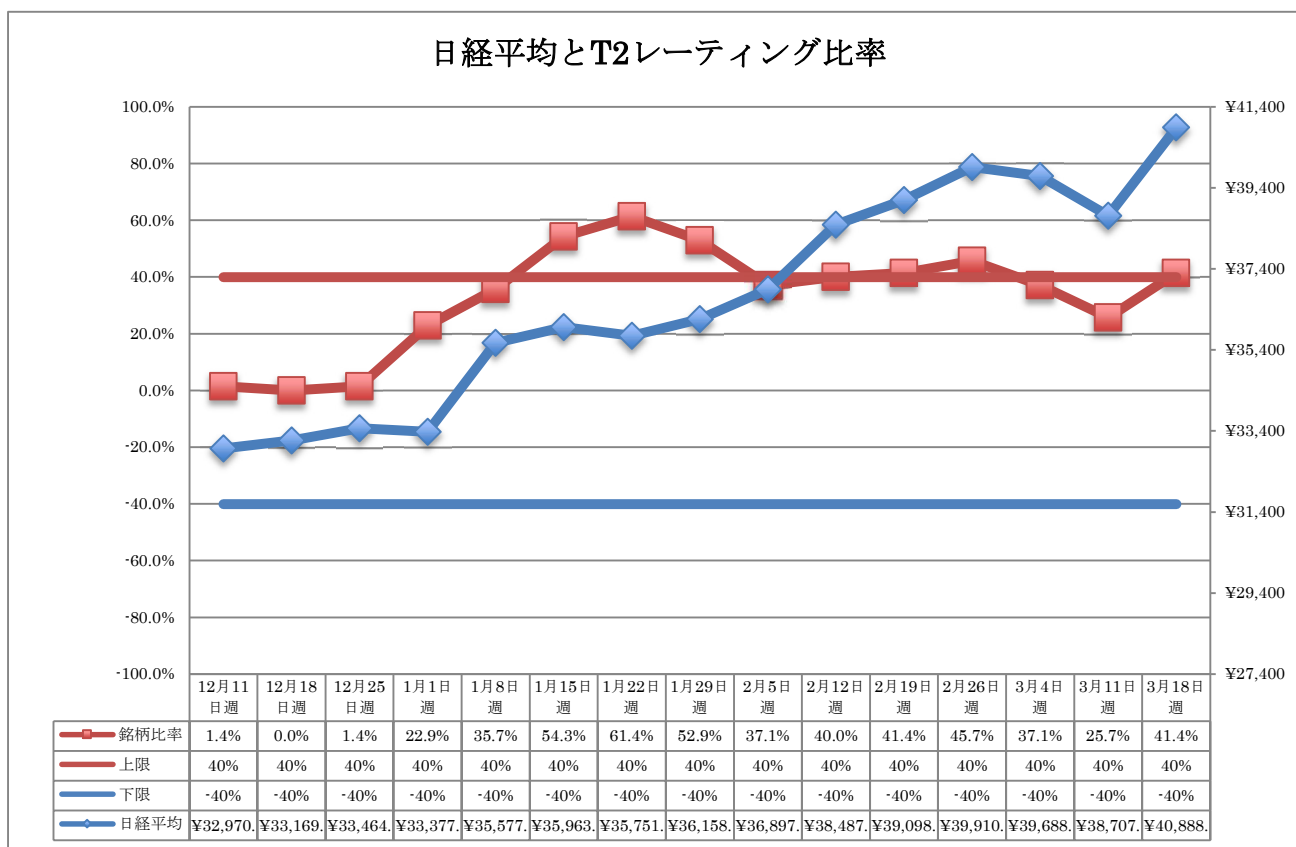


■■■ レーティング変更 ■■■

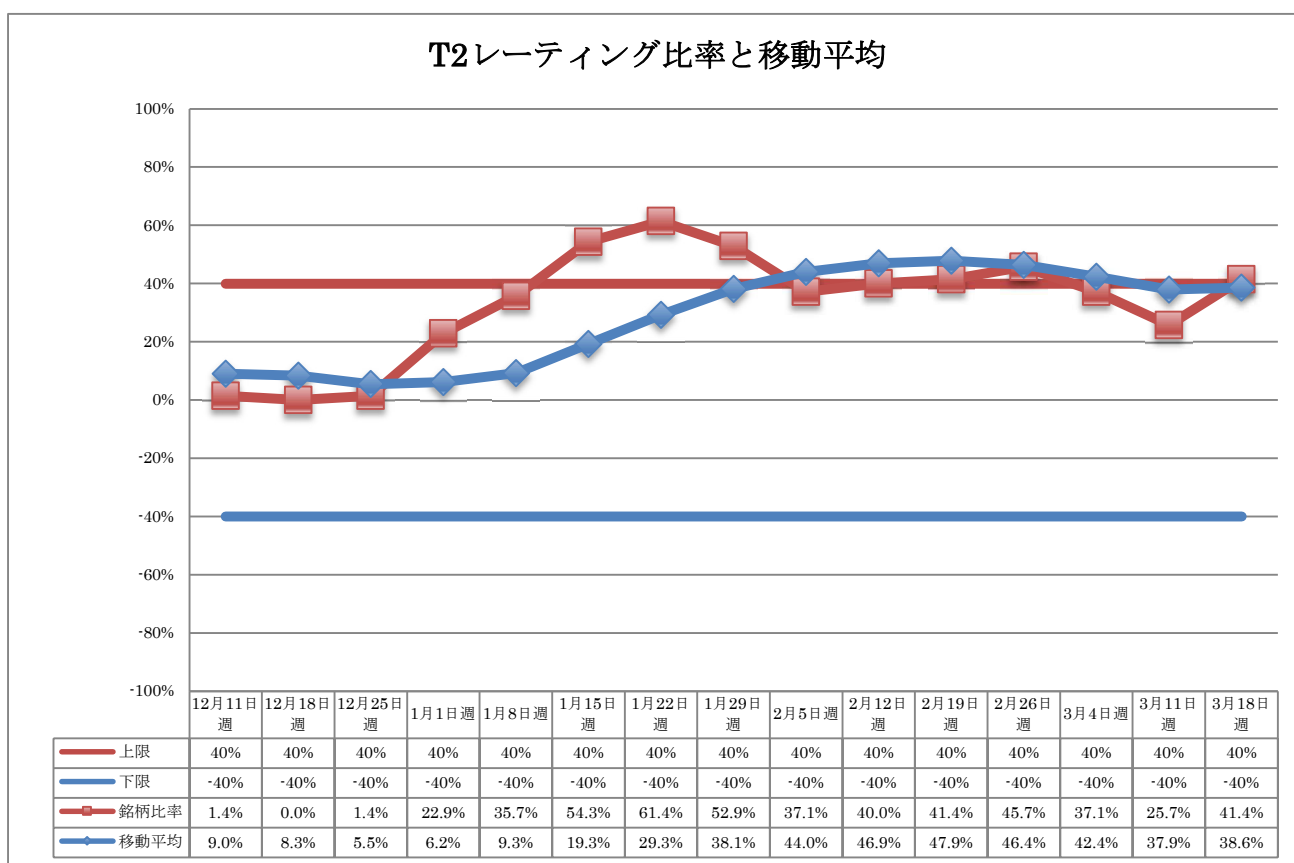
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、24年2月2日週+52.9%→2月9日週+37.1%→2月16日週+40.0%→2月23日週+41.4%→3月1日週+45.7%→3月8日週+37.1%→3月15日週+25.7%→3月22日週+41.4%と、実質15週連続プラス圏で、「+40%超の上限ゾーン」を3週間振りに再度突破しました。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24年2月2日週+38.1%→2月9日週+44.0%→2月16日週+46.9%→2月23日週+47.9%→3月1日週+46.4%→3月8日週+42.4%→3月15日週+37.9%→3月22日週+38.6%と、17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、2週連続でそれを割り込んでいます。先週、『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。』と指摘しましたが、前述のとおり、先週3月22日週高値41087円まで上昇し、史上最高値を更新しましたが、『「調整局面入り」のシ

グナル』との見方は変わりません。先週発表された 3 月 15 日週の「裁定買い残」は、前の週比 +1529 億円と 3 週間振りの 1000 億円超の急増で、残高は 2.07 兆円と、前の週の 3 月 8 日週の前の週比-1300 億円と 6 週間振りの 1000 億円超急減とは真逆の動きとなっています。今回の「裁定買い残」残高 2.07 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。また、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。