

今週の T2 経済レポート



2024 年 4 月 5 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反発が予想されます。今週(4/1~4/5)の相場を占う『RU-RD 指標』の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。さらに、来週(4/8~4/12)の相場を占う3月29日週は+22.2%と、2週連続のプラス圏浮上で堅調相場が予想されます。今週末は3月米雇用統計、来週末は日本株のミニSQとイベントを控えることから、「裁定買い残」を18年10月1日週以来の2週連続2兆円台乗せまで積み上げている投機筋の外国人がどのような操作を仕掛けてくるかが注目されます。T2が急落調整を予想していた先々週に日経平均を+2000円超吊り上げたのはこの投機筋の仕業ですが、先週お伝えした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』ですが、先週も日経平均は2週連続で「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。

先週の相場で注目すべきポイントは、NY金が2256ドルまで上昇し、史上最高値を更新、以前にもお伝えしたT-Model理論『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倍に再度下落し、2011年8月22日週の史上最安値4.0倍からの下値支持ラインを割り込んだことです。以前にもお伝えしたように、仮に、同指標が2011年8月22日週史上最安値4.0倍を割り込むようですと、「ドル基軸通貨」終了のシグナルが点灯することになり、「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ています。またWTI原油価格も終値ベースで83ドル台まで上昇、22年6月6日週120ドルと23年9月25日週90ドルを結んだ「壁」のラインを突破したことも注目です。実際、WTI原油価格と連動する原油ブル(2038)は2222円まで上昇し年初来高値を更新し、23年9月高値2285円に迫っていますが、仮に、この原油ブル(2038)が昨年9月高値を更新するようですと、WTI原油価格も23年9月25日週90ドルに上昇することを示唆します。以前から指摘してきた『原油価格と米長期金利との連動性が高い』ことから米長期金利は再度5%を狙う上昇の可能性が高まることを意味します。実は、世界の商品指数である「CRB指

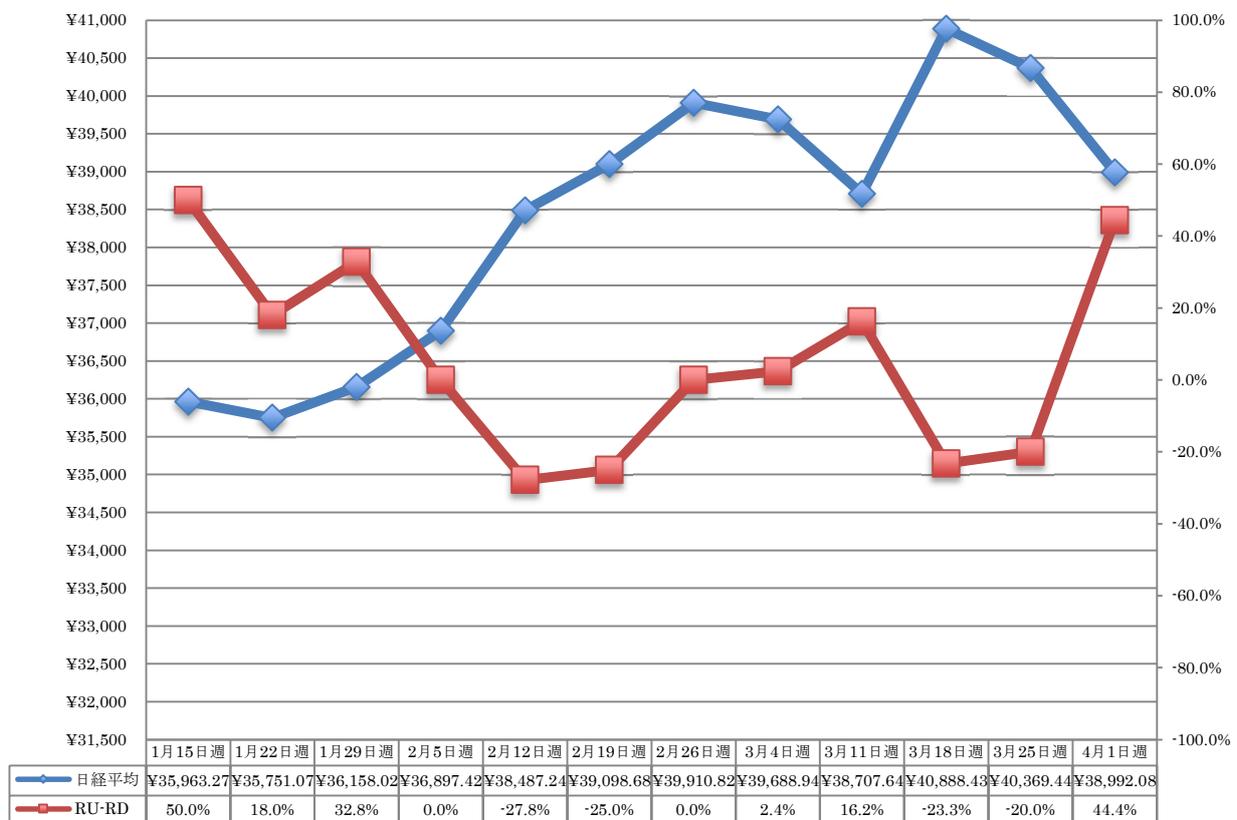
数」は先週 290.29 まで上昇、昨年 9 月高値 289.61 をいち早く突破し、既に「CRB 指数」は米長期金利が再度 5%に向けて上昇することを示唆したかたちです。また新たにご紹介する T-Model 理論『NY ダウ/CRB 指数』が 2 月 19 日週高値 144.49 からピークにアウトの兆しが出ており、同指標は過去、株価の先行指標となっていることから要注目です。

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%→3 月 15 日週+25.7%→3 月 22 日週+41.4%→3 月 29 日週+52.9%と、実質 16 週連続プラス圏、かつ「+40%超の上限ゾーン」を 2 週連続で再度、突破しています。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%→3 月 22 日週+38.6%→3 月 29 日週+40.7%と、18 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、3 週間ぶりに再度、突破しています。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になり、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。』と指摘しましたが、先週発表された 3 月 22 日週の「裁定買い残」は前の週比+2058 億円の 2 兆 2802 億円と、2 週連続の大幅増加(前の週は+1529 億円)で投機筋の外国人が乱高下させている実態が明らかになりました。メジャー SQ 週の 3 月 8 日週-1311 億円を 1 週挟みましたが、2 月 2 日週～3 月 22 日週まで実質 8 週連続増加で、8 週間で+8649 億円の大幅増で残高は 18 年 10 月 1 日週以来の 2 週連続 2 兆円台乗せ。また、前述のとおり、実質 8 週連続増加中に表れた 2 月 16 日週～23 日週の 2 週連続の 3000 億円超の増加は 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 年半振りで、いずれも 18 年 9 月頃に起きた極めて珍しい現象。当時は 2 回目の「VIX ショック」が起きた時期で、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、約 3 年間は 2000 億円台～1 兆 4000 億円のレンジで推移していましたが、現在の水準はこのレンジ上限を大きく上回り、本格的な外国人買いのスタートのようにも見えますが、逆の見方をすると、売り崩しのための「玉」が積み上がっており、今週末には 3 月米国雇用統計、来週末には日本株のミニ SQ を控えることから、この投機筋の外国人がどのような動きをするかに注視する段階を迎えています。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、4月1日に、日銀短観(3月調査)、2日に3月マネタリーベース、5日に2月景気動向指数(速報値)、海外では、4月1日に米・3月製造業購買担当者景気指数(PMI、改定値)、3月ISM製造業景気指数、2日に独・3月製造業PMI(改定値)、欧・3月製造業PMI(改定値)、英・3月製造業PMI(改定値)、独・3月消費者物価指数(速報値)、米・2月JOLTS求人件数、2月製造業新規受注、2月耐久財受注(改定値)、3日に中・3月財新サービス業/総合PMI、欧・3月消費者物価指数(速報値)、2月雇用統計、米・3月サービス部門/総合PMI(改定値)、3月ISM非製造業景気指数、週次石油在庫統計、4日に米・週次新規失業保険申請件数、2月貿易収支、5日に、英・3月建設業PMI、欧・2月小売売上高、米・3月雇用統計などが予定されています。4月1日発表の3月ISM製造業景況指数は48.5と、前月の47.8からやや改善の見通し。また4月5日発表の米3月雇用統計は失業率が3.9%、非農業部門雇用者数は前月比+21.6万人、平均時給は前年比+4.1%程度の市場観測。このほかのイベント・トピックスとしては、海外は、4月2日に米・ニューヨーク連銀総裁が討論会で司会、米・クリーブランド連銀総裁が講演、米・サンフランシスコ連銀総裁が討論会に参加、3日に米・シカゴ連銀総裁が開会のあいさつ、米・パウエル連邦準備制度理事会(FRB)議長が講演、4日に米・フィラデルフィア連銀総裁が討論会に参加、米・シカゴ連銀総裁が質疑応答に参加、米・クリーブランド連銀総裁が講演、米・セントルイス連銀総裁が開会のあいさつ、です。」とコメントしました。

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	¥40,369.44	¥38,992.08
16.2%	-23.3%	-20.0%	44.4%

先週の日経平均は、高値 40697 円(4月1日)・安値 38774 円(4月5日)と推移、2週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初に日本銀行が発表した3月の全国企業短期経済観測調査(短観)で大企業製造業の景況感を示す業況判断指数(DI)が、前回(2023年12月調査)比2ポイント悪化のプラス11と4期ぶりの悪化となったこと、米ミネアポリス連銀のカシュカリ総裁が「インフレ改善が停滞した場合、年内利下げを実施しない可能性がある」と言及したほか、バイデン大統領がネタニヤフ首相との電話会談でガザ支援職員の死亡を受けてイスラエルを非難し、政策変更を警告したとの報道で中東情勢の緊迫化が警戒されて米国株が大幅安、台湾地震の発生などあり週末金曜に日経平均は3万9000円台割れまで売られ下値目標値を大きく下回り、週間ベースでは-1377円安と2週で-1896円の大幅続落、特に、1000円超の下落は昨年12月4日週のメジャーSQの時期以来で、3週前の不自然な2000円超の急騰を除くと、実質5週連続下落となっています(先週予告していた上値メド41978円~42817円(+2%かい離)//下値メド40358円~39550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、逆に4月4日に40000円大台替えて仕切り直しが入りましたが、逆に5日に39500円大台割れで下落スタート、同時に、39000円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに0日間、従って猶予で6日(土曜日のため8日)までに38500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、39500円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、時間切れとなっていました。4月5日に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円大台替えて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41000円大台替えて仕切り直しが入りましたが、4月に逆に、40000円大台割れで下落スタート、さらに同月39000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、4月までに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。逆に、41000円大台替えて仕切り直しが入ります。これで短期↓、中期↓、長期↓となり、中期が方向感なしから弱含み、長期が弱含みから時間的リミットのある弱含み、短期が強含みから時間的リミットのある弱含みに変化したことで、短期・中期・長期の方向が全て下向きに揃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。「短期が弱含みと強含みをコロコロと変わる状態ですが、投機筋が乱高下させているためと思われます。」と指摘してきましたが、5日はそれを証明するような急落となっています。日経平均は人工的な円安を背景に34年振りに史上最高値を更新しましたが、ここにきて日本政府は過度な円安を為替介入をちらつかせています。日本政府が単独でこのような発言をできるとは思われず、米国側もこれ以上の円安ドル高は「ドル基軸通貨」維持のためには望ましくないと考えているのかもしれませんが。

日経平均を左右するNYダウは、高値39815ドル(4月1日)・安値38559ドル(4月4日)と推移、4週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、4月3日に発表された3月米ADP雇用統計で雇用者数の伸びは市場予想を上回ったことから6月利下げ観測は後退、米ミネアポリス連銀のカシュカリ総裁が「インフレ改善が停滞した場合、年内利下げを実施しない可能性がある」と言及し、市場では3回程度の年内利下げが見込まれていただけに警戒売りに押された他、バイデン大統領がネタニヤフ首相との電話会談でガザ支援職員の死亡を受けてイスラエルを非難し、政策変更を警告したとの報道で中東情勢の緊迫化が警戒されて大幅安となり下値目標値を下回り、週間ベースは-903ドル安と3週間振りに大幅反落、下落率2.27%安は昨年3月以来の大きさとなっています(先週予告していた上値メド40288ドル~41093ドル(+2%かい離)//下値メド39348ドル~38561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、短期の大台替えて、時間切れとなっていました。4月4日に39000ドル大台割れで下落スタートとなりました。38500ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、39500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、12月13日に37000ドル大台替えて仕切り直しが入り、1月22日に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が実現せず時間切れ。41000ドル大台替えて仕切り直し、逆に、38000ド

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が実現せず時間切れ。41000ドル大台替えて仕切り直し、逆に、38000ドル大台割れで下落スタートとなります。これで短期↓、中期→、長期→となり、中期・長期の方向感なしは変わりませんが、短期が方向感なしから弱含みに変化したことで、目先は下落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。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ていますが、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、日本株とより流動性の高い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、2月22日に逆に16000ポイント大台替えて仕切り直しが入り、3月21日に16500ポイント大台替えて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。

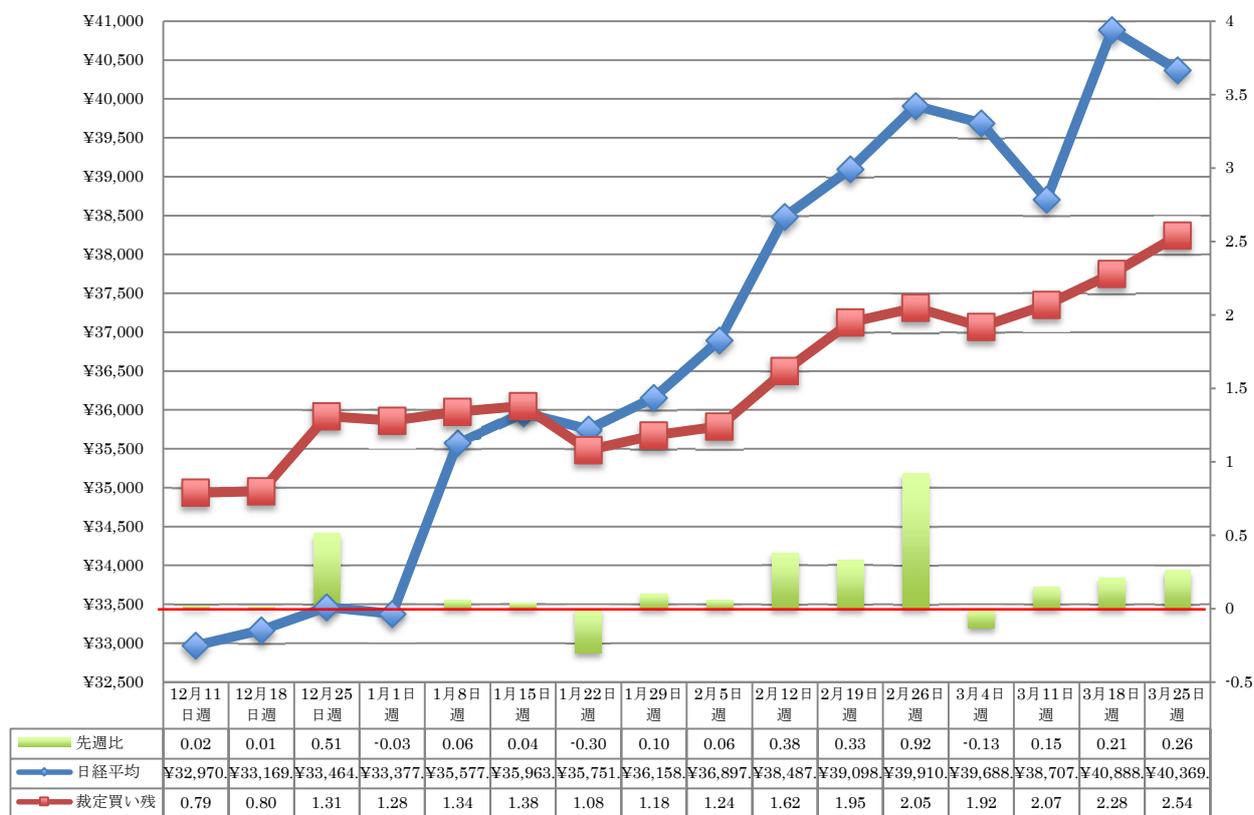
一方、為替は、ドル・円が151.95円～150.80円(先週予告していた上値メド154.26円～155.80円(+1%かい離)//下値メド151.35円～149.83円(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、3週間振りに円高・ドル安、ドル・ユーロは、1.0876～1.0719(先週予告していた上値メド1.0848～1.0956(+1%かい離)//下値メド1.0730～1.0622(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値を達成する乱高下の激しい週でしたが、実質3週連続でドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、164.49円～162.91円(先週予告していた上値メド166.32円～167.98円(+1%かい離)//下値メド163.45円～161.81円(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、実質3週間振りに円高・ユーロ安。前の週のドル>ユーロ>円から円>ドル>ユーロに変化し、3週間ぶりに円高に修正が起きたかたちです。日本の為替介入が警戒されたが、週前半は中東情勢の悪化を警戒したユーロ売り・米ド

ル買いが優勢となる一方、原油価格の上昇を意識したユーロ買いも観測され、ドル・ユーロは乱高下したかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

3週連続の大幅増加。3週連続の1000億円超の増加は23年2月20日週～3月6日週以来、約1年振り。実は、メジャーSQ週の3月8日週を除くと、実質9週連続増加中で、この実質9週増加中の2月12日週～19日週に2週連続の3000億円超の増加が表れましたが、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、約5年半振り。また、残高の2兆円台乗せは3週連続ですが、2兆円台超は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」の推移を振り返ると、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で、売り崩しの玉を積み上げているのか、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+567億円の5610億円と、4週連続増加で、23年11月13日週～12月18日週の6週連続増加以来。また、3週前の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5000億円超は23年1月16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。

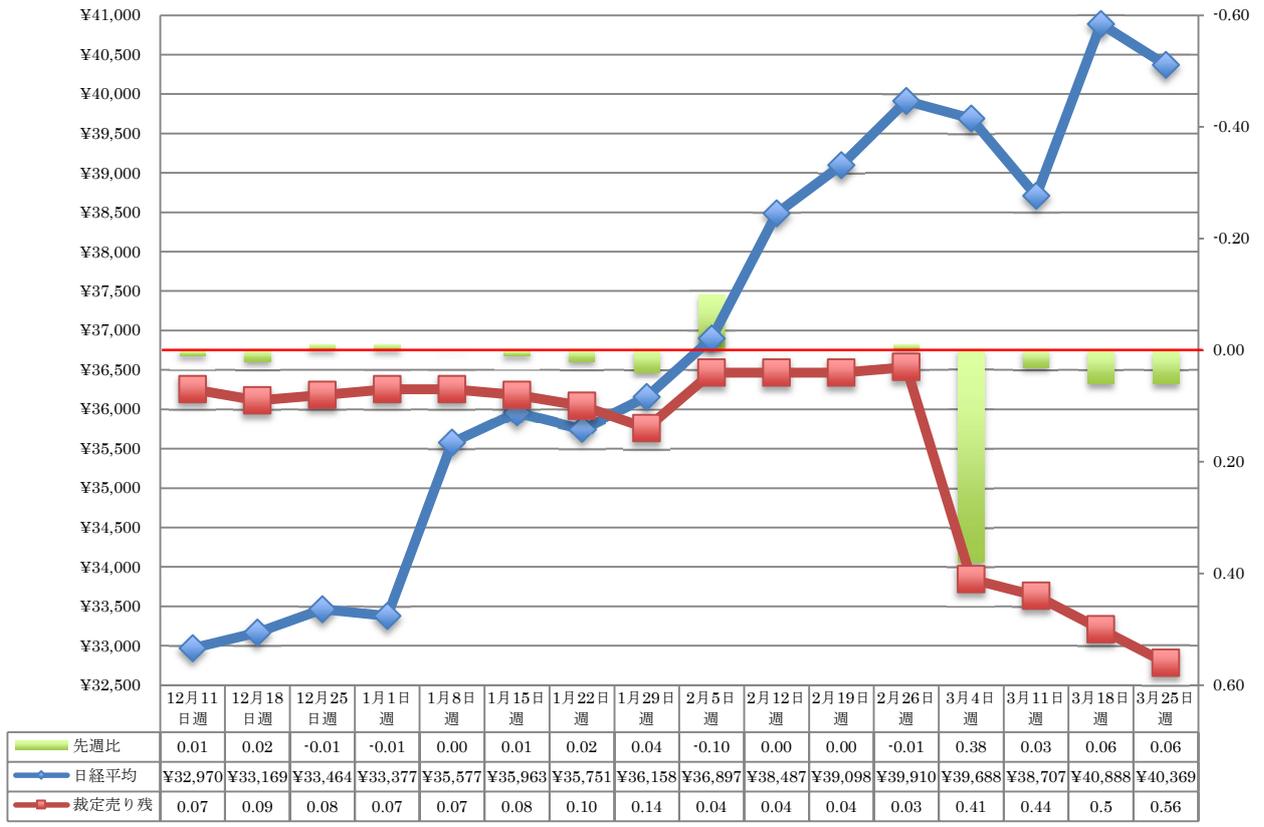
裁定買い残と先週比



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	¥40,888.43	¥40,369.44
1.92	2.07	2.28	2.54
-0.13	0.15	0.21	0.26

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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	¥40,888.43	¥40,369.44
0.41	0.44	0.50	0.56
0.38	0.03	0.06	0.06

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと堅調相場が予想されます。今週(4/8~4/12)の相場を占う『RU-RD 指標』の3月29日週は+22.2%と、2週連続のプラス圏浮上で堅調相場が予想されます。ただ、来週(4/15~4/19)の相場を占う4月5日週は-43.6%と、3週間振りにマイナス圏、かつ昨年10月2日週-66.2%以来となる「-40%以下の下限ゾーン」に陥ったことで急落調整が予想されます。先週、『今週末は3月米雇用統計、来週末は日本株のミニSQとイベントを控えることから、「裁定買い残」を18年10月1日週以来の2週連続2兆円台乗せまで積み上げている投機筋の外国人がどのような操作を仕掛けてくるかが注目されます。T2が急落調整を予想していた先々週に日経平均を+2000円超吊り上げ、逆に、T2が急反発を予想していた先週に-1300円超の急落は18年10月以来の高水準まで「裁定買い残」を積み上げた投機筋の仕業ですが、今週末13日にミニSQを迎えますが、どのような株価操縦を行うのかが注目されます。先週、「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』では、先週も日経平均は2週連続で「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。』とお伝えし、急落調整となりましたが、先週は逆に、日経平均、NYダウともに「下値目標値-2%乖離」を下回ったことで、目先は一旦、反発の可能性を示唆しています。

先週の相場で注目すべきポイントは、NY金が先週末4月5日高値2350ドルまで上昇し、2週連続で史上最高値を更新したことです。その結果、T-Model理論『ドルインデックス/NY金*100』は先週末4月5日週4.4倍まで低下し、2011年8月22日週の史上最安値4.0倍に接近しています。先週、『仮に、同指標が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、「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ています。』と指摘しましたが、よりその可能性が高まったことを意味します。ただ、「ドル基軸通貨」が危うくなると注意しなければいけないのは「地震」です。昨年末、ドルインデックスが100割れ目前まで下落した直後に起きたのが24年1月1日の能登半島地震、また、先週、『ドルインデックス/NY金*100』が最安値に近づくなかで起きたのが4月3日の「台湾東部地震」だからです。特に、台湾での地震はプレートの関係からか半年以内に日本でも地震が起きる傾向があるため今回も注意が必要で、死者117名を出した16年2月6日の「台湾南部地震」直後の16年4月14日~16日に起きた「熊本地震」は記憶に新しいところです。またNY金と同様に先週上昇したのが、前の週もお伝えしたWTI原油価格です。4月5日週高値87ドル台まで上昇し、直近高値である23年9月25日週90ドル台に近づいています。実は、WTI原油価格と連動する原油ダブルブル(2038)は先週末4月5日週高値2416円まで上昇し、23年9月高値2285円を既に突破しています。先週、「仮に、この原油ダブルブル(2038)が昨年9月高値を更新するようだと、WTI原油価格も23年9月25日週90ドルに上昇することを示唆します。以前から指摘してきた『原油価格と米長期金利との連動性が高い』ことから米長期金利は再度

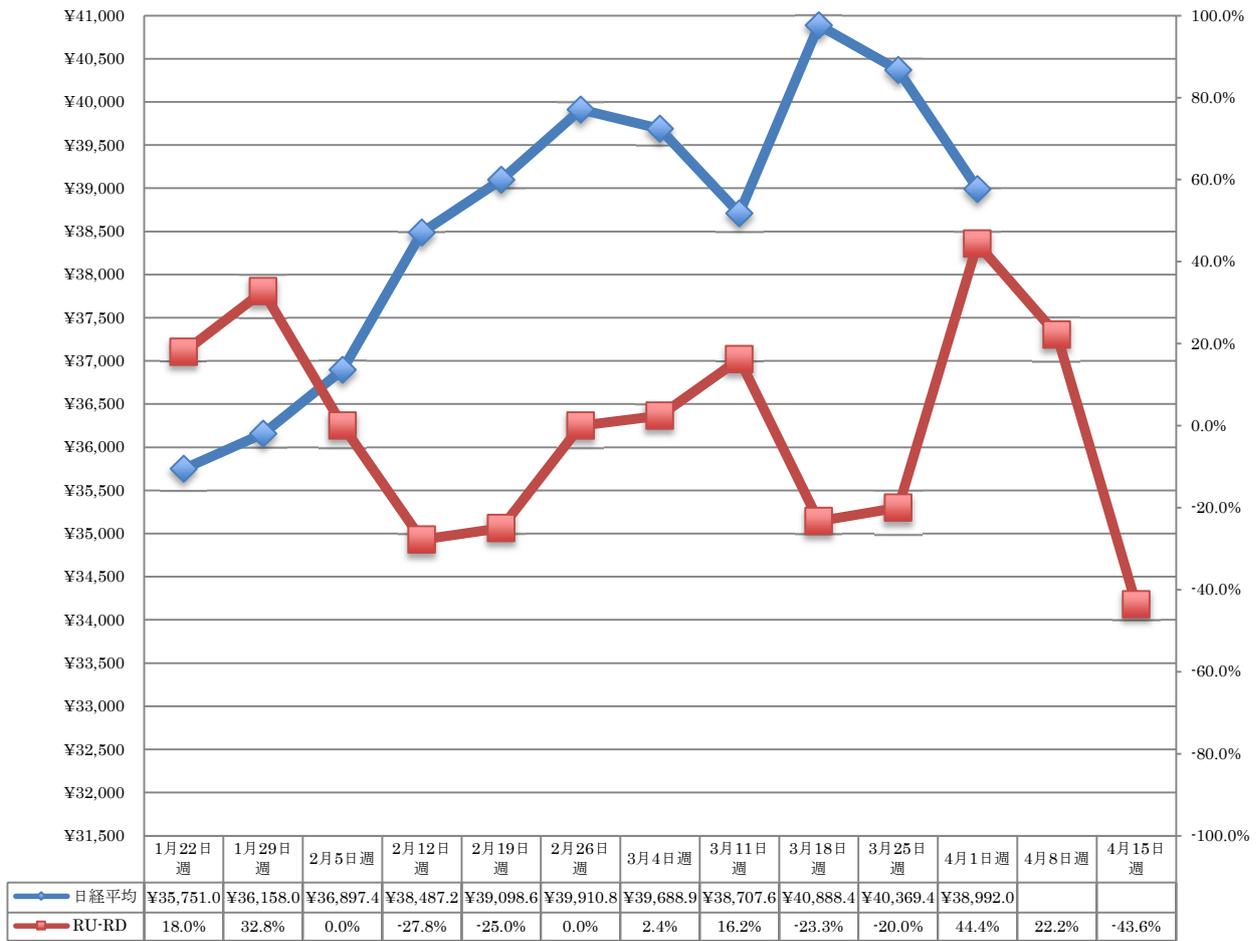
5%を狙う上昇の可能性が高まることを意味します」と指摘しましたが、米10年債利回りは週末4月5日4.4%台まで上昇しています。原油ダブルブル(2038)の次のターゲットは18年10月高値2696円で、仮にそれを上回るようですと青天井、そして、それはWTI原油価格が22年6月高値120ドルを目指す可能性を示唆することになります。実は、WTI原油価格が昨年9月高値を達成した直後に起きたのが現在も戦闘が続いている23年10月7日のイスラエルによるハマスへの奇襲攻撃。その後、原油価格と米長期金利は一旦、大きく下落しており、今回も原油価格と米長期金利の上昇を阻止するための「戦争」には注意が必要です。

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%→3月29日週+52.9%→4月5日週+35.7%と、実質17週連続プラス圏、ただ「+40%超の上限ゾーン」は3週間振りに下回っています。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%→3月29日週+40.7%→4月5日週+39.8%と、19週連続プラス圏、ただ、前の週に3週間ぶりに再度、突破した「+40%超の上限ゾーン」は1週で終了しています。先々週、『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、「調整局面入り」のシグナルとの見方は変わりません。実際、先週発表された3月29日週の「裁定買い残」は前の週比+2685億円の2兆5487億円と、3週連続の大幅増加で投機筋の外国人が乱高下させている実態が明らかになりました。メジャーSQ週の3月8日週-1311億円を1週挟みましたが、2月2日週～3月29日週まで実質9週連続増加で、9週間で+1兆1334億円の大幅増で、残高は18年10月1日週以来の2週連続2兆円台乗せ。また、前述のとおり、実質9週連続増加中に表れた2月16日週～23日週の2週連続3000億円超の増加は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年半振りで、いずれも18年9月頃に起きた極めて珍しい現象です。当時は2回目の「VIXショック」が起きた時期で、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、約3年間は2000億円台～1兆4000億円のレンジで推移していましたが、現在の水準はこのレンジ上限を大きく上回り、本格的な外国人買いのスタートのようにも見えますが、逆の見方をすると、売り崩しのための「玉」が積み上がっており、今週末には日本株のミニSQを控えることから、この投機筋の外国人がどのような仕掛けをするかに注視する段階を迎えています。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、4月8日に2月国際収支、3月景気ウォッチャー調査、9日に3月消費者態度指数、10日に3月国内企業物価指数、12日に2月鉱工業生産(確報値)、海外では、10日に米・3月消費者物価指数(CPI)、2月卸売在庫(確報値)、週次原油在庫、3月FOMC議事録、11日に中・3月生産者物価指数、欧・ECB政策金利、独・2月経常収支、米・週次新規失業保険申請件数、3月生産者物価指数、12日に英・2月鉱工業生産指数、製造業生産高、商品貿易収支、月次GDP、独・3月消費者物価指数(確報)、米・4月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)などが予定されています。4月10日発表の米3月消費者物価指数(CPI)は前年比+3.5%(2月+3.2%)、同コア指数は前年比+3.7%(2月+3.8%)と予想されています。また、4月12日発表の米4月ミシガン大学消費者信頼感指数は79.0%(3月+79.4%)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、国内は4月10日に植田日銀総裁が信託大会であいさつ、海外は、4月8日に米・ミネアポリス連銀総裁がタウンホール会議に参加、9日に米・イエレン財務長官の訪中最終日、10日にNZ・ニュージーランド準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、カナダ中央銀行政策金利、米・連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨(3月19日-20日会合分)、日米首脳会談、米・シカゴ連銀総裁がパネル討論会に参加、11日に欧・欧州中央銀行(ECB)が政策金利発表、ラガルド総裁が記者会見、米・生産者物価コア指数(3月)、米・岸田首相が議会で演説、石油輸出国機構(OPEC)月報、などイベントが目白押しです。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



3月25日週	4月1日週	4月8日週	4月15日週
¥40,369.44	¥38,992.08		
-20.00%	44.40%	22.20%	-43.60%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 40777 円～41592 円 (+2%かい離)

下値メド 39228 円～38443 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 39743 ドル～40537 ドル (+2%かい離)

下値メド 38882 ドル～38104 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 152.94 円～154.46 円 (+1%かい離)

下値メド 150.95 円～149.44 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.0830～1.0938 (+1%かい離)

下値メド 1.0709～1.0601 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メド 165.05 円～166.70 円 (+1%かい離)

下値メド 162.54 円～160.91 円 (-1%かい離)

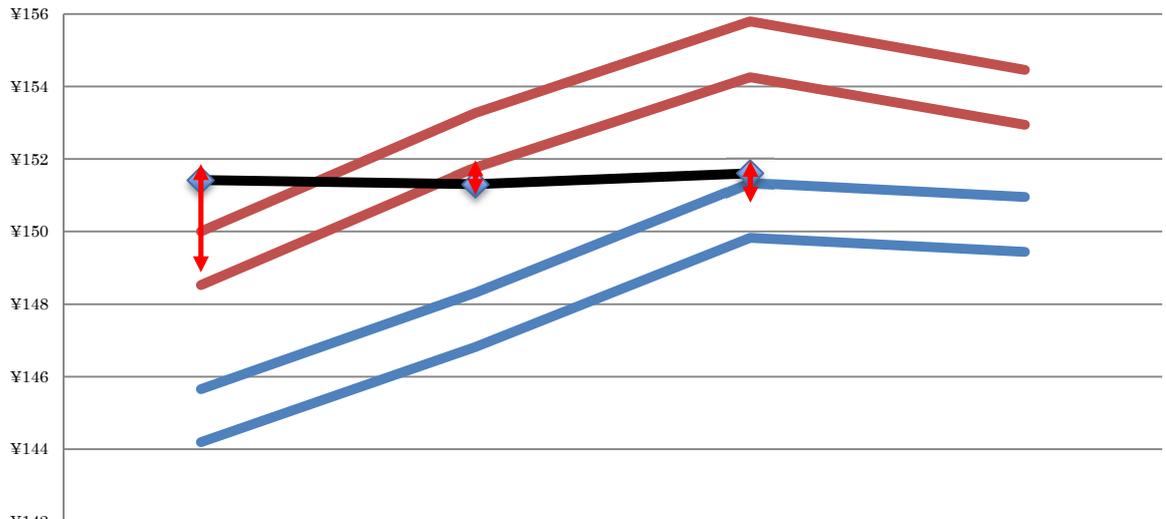
日経平均



NYダウ

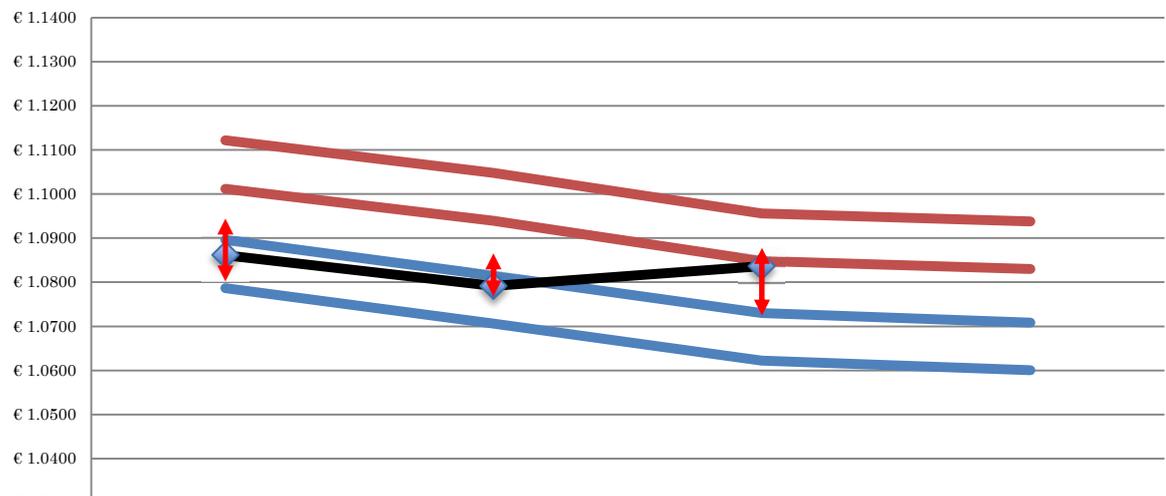


ドル円

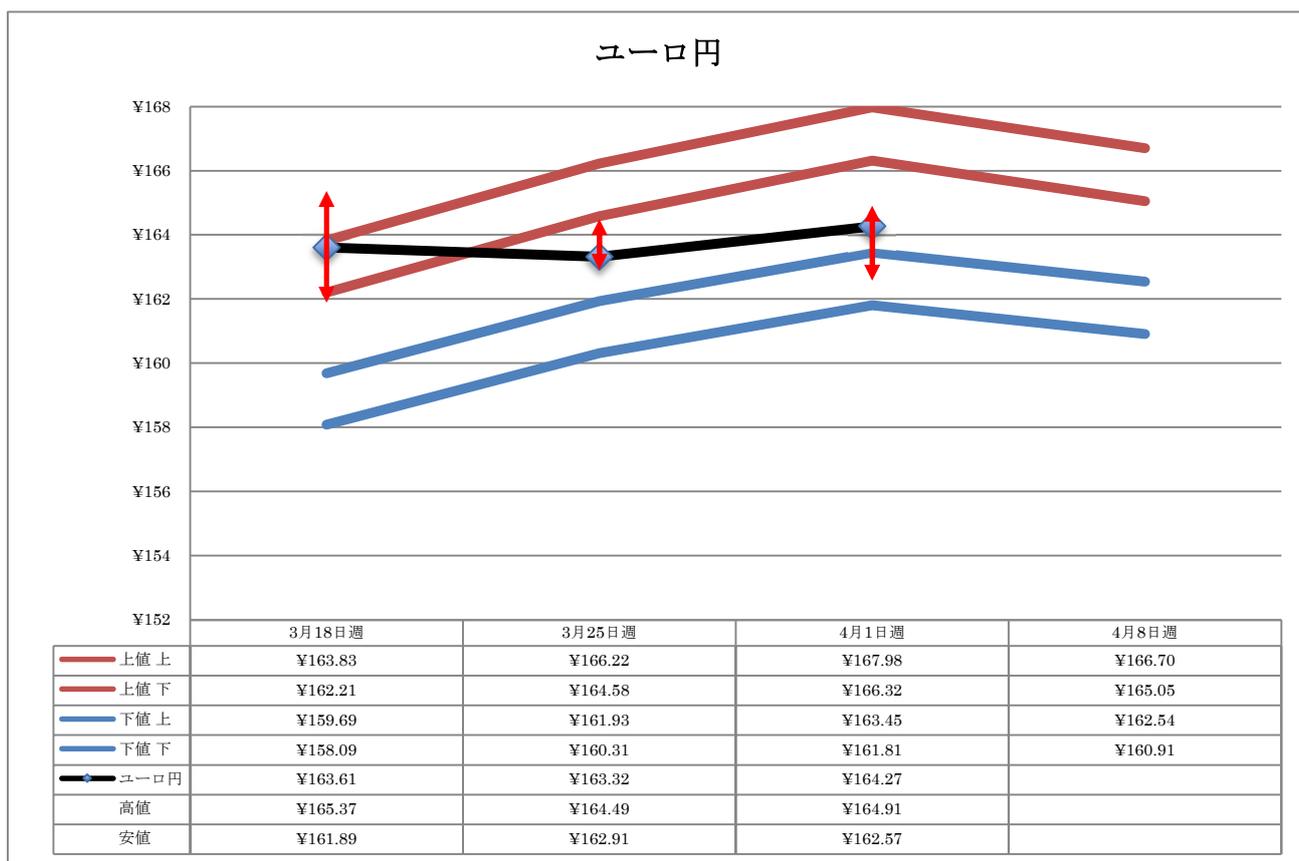


	3月18日週	3月25日週	4月1日週	4月8日週
上値上	¥150.01	¥153.27	¥155.80	¥154.46
上値下	¥148.53	¥151.76	¥154.26	¥152.94
下値上	¥145.66	¥148.31	¥151.35	¥150.95
下値下	¥144.20	¥146.82	¥149.83	¥149.44
ドル円	¥151.42	¥151.31	¥151.61	
高値	¥151.86	¥151.97	¥151.95	
安値	¥148.88	¥151.02	¥150.80	

ドルユーロ



	3月18日週	3月25日週	4月1日週	4月8日週
上値上	€ 1.1122	€ 1.1048	€ 1.0956	€ 1.0938
上値下	€ 1.1012	€ 1.0939	€ 1.0848	€ 1.0830
下値上	€ 1.0896	€ 1.0815	€ 1.0730	€ 1.0709
下値下	€ 1.0787	€ 1.0706	€ 1.0622	€ 1.0601
ドルユーロ	€ 1.0862	€ 1.0792	€ 1.0837	
高値	€ 1.0945	€ 1.0866	€ 1.0878	
安値	€ 1.0802	€ 1.0768	€ 1.0725	

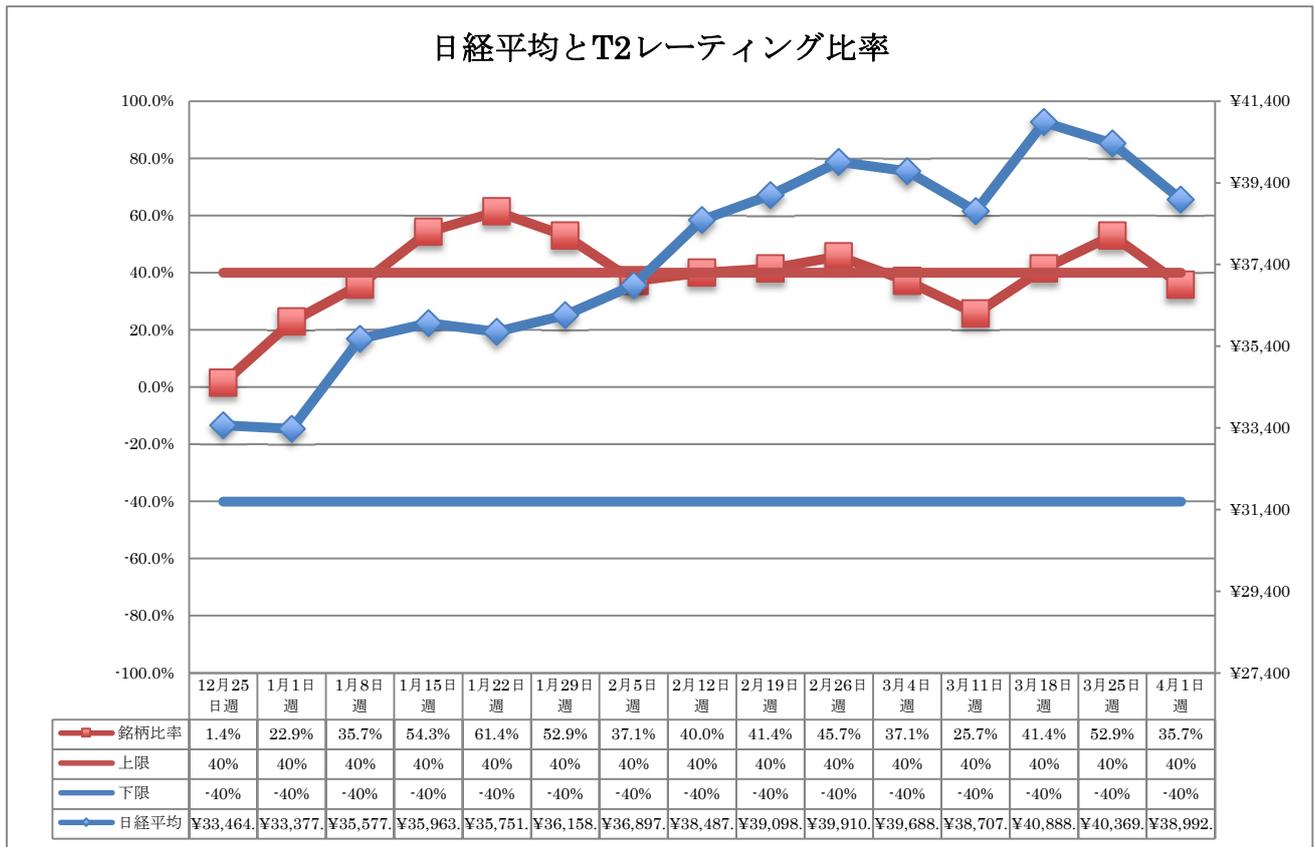


■■■ レーティング変更 ■■■

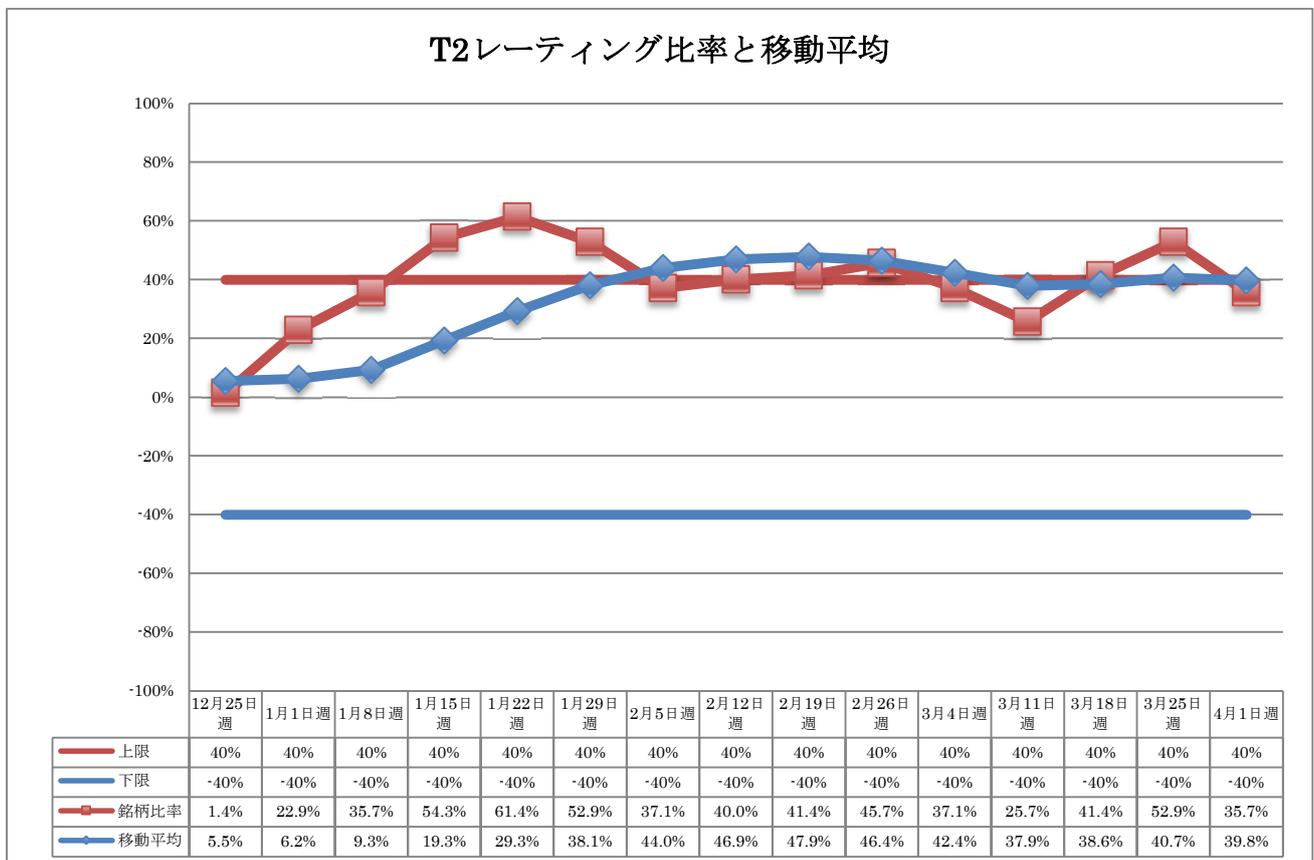
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、24年3月1日週+45.7%→3月8日週+37.1%→3月15日週+25.7%→3月22日週+41.4%→3月29日週+52.9%→4月5日週+35.7%と、実質17週連続プラス圏、ただ「+40%超の上限ゾーン」は3週間振りに下回っています。また、本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」は、24年3月1日週+46.4%→3月8日週+42.4%→3月15日週+37.9%→3月22日週+38.6%→3月29日週+40.7%→4月5日週+39.8%と、19週連続プラス圏、ただ、前の週に3週間ぶりに再度、突破した「+40%超の上限ゾーン」は1週で終了しています。先々週、「『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、「調整局面入り」のシグナルとの見方は変わりません。実際、先週発表された3月29日週の「裁定買い残」は前の週比+2685億円の2兆5487億円と、3週連続の大幅増加で投機筋の外国人が乱高下させている実態が明らかになりました。メジャーSQ

週の3月8日週-1311億円を1週挟みましたが、2月2日週~3月29日週まで実質9週連続増
加で、9週間で+1兆1334億円の大幅増で、残高は18年10月1日週以来の2週連続2兆円台
乗せ。また、前述のとおり、実質9週連続増加中に表れた2月16日週~23日週の2週連続3000
億円超の増加は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
で、いずれも18年9月頃に起きた極めて珍しい現象です。当時は2回目の「VIXショック」が起き
た時期で、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、約3年間は2000
億円台~1兆4000億円のレンジで推移していましたが、現在の水準はこのレンジ上限を大きく上
回り、本格的な外国人買いのスタートのようにも見えますが、逆の見方をすると、売り崩しのための
「玉」が積み上がっており、今週末には日本株のミニSQを控えることから、この投機筋の外国人が
どのような仕掛けをするかに注視する段階を迎えています。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。