

今週の T2 経済レポート



2024 年 4 月 12 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(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

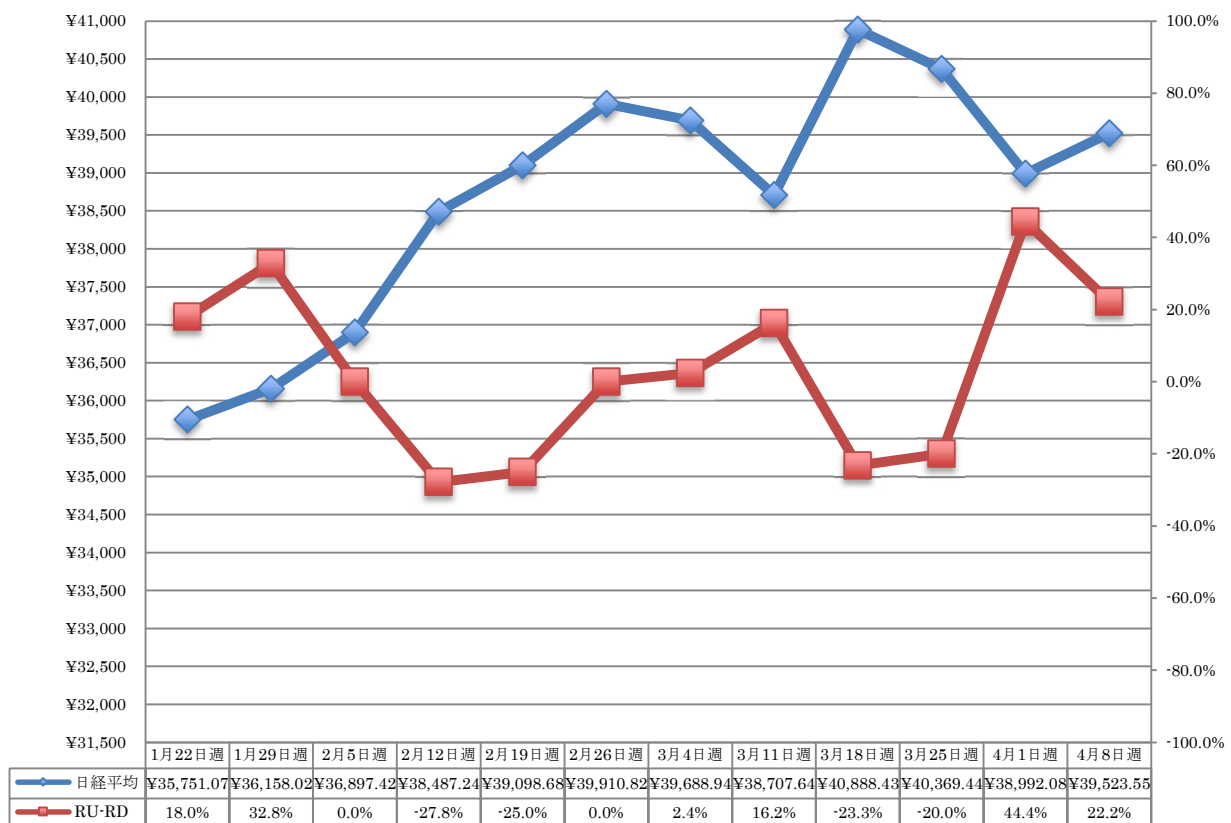
島地震、また、先週、『ドルインデックス/NY 金*100』が最安値に近づくなかで起きたのが4月3日の「台湾東部地震」だからです。特に、台湾での地震はプレートの関係からか半年以内に日本でも地震が起きる傾向があるため今回も注意が必要で、死者117名を出した16年2月6日の「台湾南部地震」直後の16年4月14日～16日に起きた「熊本地震」は記憶に新しいところです。またNY金と同様に先週上昇したのが、前の週もお伝えしたWTI原油価格です。4月5日週高値87ドル台まで上昇し、直近高値である23年9月25日週90ドル台に近づいています。実は、WTI原油価格と連動する原油ダブルブル(2038)は先週末4月5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だと青天井、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になります。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、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。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



3月18日週	3月25日週	4月1日週	4月8日週
¥40,888.43	¥40,369.44	¥38,992.08	¥39,523.55
-23.3%	-20.0%	44.4%	22.2%

先週の日経平均は、高値 39774 円(4 月 12 日)・安値 39065 円(4 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、注目された 4 月 10 日発表の 3 月米消費者物価指数が市場予想を上回ったことで米 10 年債利回りは 4.5%台まで上昇、米株市場が大きく下値を探る展開となったことを受けて一時 500 円超下げて 3 万 9000 円大台割れ目前まで売られて下値目標値を達成、ただ一方で、為替が 1 ドル=153 円台と 34 年ぶりの水準まで円安ドル高が加速、また週末の 4 月限オプション特別清算指数(SQ)に絡んだ不自然な買い上げで、週間ベースでは+531 円高と 3 週間振りに反発して終了しています(先週予告していた上値メド 40777 円~41592 円(+2%かい離)//下値メド 39228 円~38443 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、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が、逆に 8 日に 39500 円大台替えで仕切り直しが入りました。40000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、39000 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、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 円大谷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 円大谷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、中期が弱含み、長期が時間的リミットのある弱含みは変わりませんが、短期が時間的リミットのある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、全体的には弱含みのため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コロコロと変わる状態で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、先週末のミニ SQ のための株価操作かと思われます。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に為替介入をちらつかせていますが、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ない。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 39013ドル(4月8日)・安値 37877ドル(4月12日)と推移、2 週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、注目された 4 月 10 日発表の 3 月米消費者物価指数(CPI)は前年同月比+3.5%と、市場予想を上回ったことや 12 日発表の 3 月輸入物価や 4 月ミシガン大期待インフレ率が予想を上回る伸びとなり、複数の米地区連銀総裁が早期利下げに慎重な姿勢を示したことで米国の利下げ開始時期は 7 月以降になるとの見方が広がったこと、イスラエルがイランからの報復攻撃を警戒しているとの報道を受け中東の地政学リスクの高まりを受けてセンチメントが悪化、さらに、2024 年通期の純金利収入が見通しを下回るとした JP モルガン・チェースが 6%超下落など第 1 四半期決算を発表した大手金融機関が軒並み下落したことも重しとなって下値目標値を 2 週連続で下回り、週間ベースは-921ドル安と 2 週連続「2%超の下落率」で、4 月月初来では 4.58%安と 6 カ月ぶりの反落ペースで終了、また 2 週連続「2%超の下落率」は 22 年 9 月 12 日週~26 日週の 3 週連続「2%超の下落率」以来、約 1 年半振りで、22 年 8 月 19 日週高値 34281ドル→9 月 30 日週安値 28715ドルまで-16%下落する過程で表れています(先週予告していた上値メド 39743ドル~40537ドル(+2%かい離)//下値メド 38882ドル~38104ドル(-2%かい離))。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、10 日に 38500ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 6 日間、12 日に 38000ドル大台割れでカウントダウン継続に 2 日間、従って、14 日(日曜日のため猶予で 15 日)までに 37500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、38500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、時間切れとなっていました。4 月 12 日に 38000ドル大台割れで下落スタートとなりました。37000ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、39000ドル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では、時間切れとなっていました。4 月に 38000ドル大

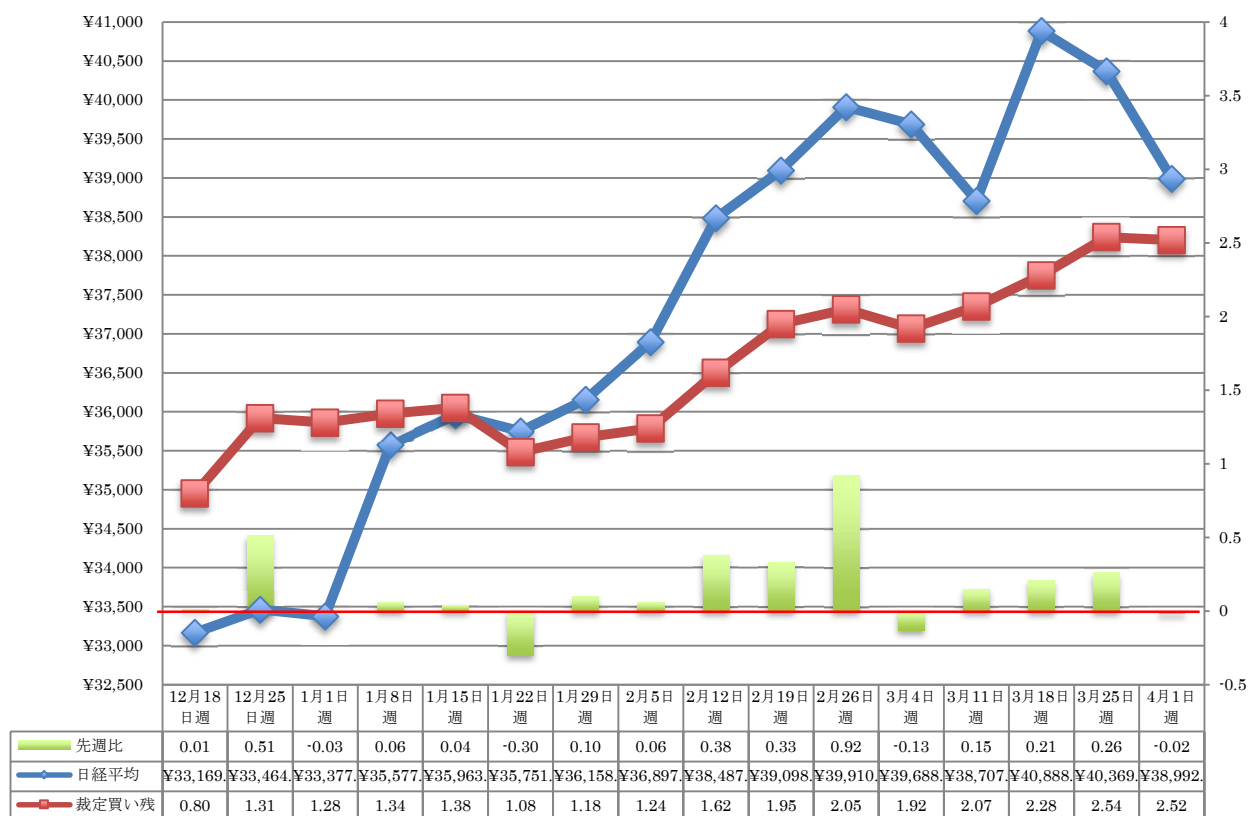
台割れで下落スタートとなりました。37000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、39000 ドル大台替えで仕切り直しが入ります。これで短期↓、中期↓、長期↓となり、中期・長期が方向感なしから弱含みに変化したことで、短期の時間的リミットのある弱含みとともに、すべてが弱含みで同じ方向となったことで、目先を含め下落しやすいかたちに変化しました。尚、日本株とより流動性の高いNASDAQ 指数の「大台替えの法則」は、短期の大台替えで、2月21日に逆に、15500ポイント大台割れで下落スタートとなりましたが、2月22日に逆に16000ポイント大台替えで仕切り直しが入り、3月21日に16500ポ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るため、注意が必要です。

一方、為替は、ドル・円が153.38円～151.54円(先週予告していた上値メド152.94円～154.46円(+1%かい離)//下値メド150.95円～149.44円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、前の週と異なり、円安・ドル高、ドル・ユーロは、1.0885～1.0620(先週予告していた上値メド1.0830～1.0938(+1%かい離)//下値メド1.0709～1.0601(-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が2週連続していますが、実質4週連続でドル高・ユーロ安。また、ユーロ円は、165.17円～162.23円(先週予告していた上値メド165.05円～166.70円(+1%かい離)//下値メド162.54円～160.91円(-1%かい離))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、実質は2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ています。米国の6月利下げ観測が後退するなか、欧州中央銀行(ECB)による6月利下げ観測が広がったこと、さらに中東情勢悪化の地政学リスクを受けて米ドル買い・ユーロ売りが優勢となった他、日本の為替介入が警戒されて、ユーロに対しては円買いが強まったかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

4週間振りに減少。前の週までは3週連続の1000億円超の大幅増加で、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4週連続で継続していますが、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、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+210億円の5821億円と、5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、今回の5週連続増加中に30000億円超の大幅増が表れましたが、これは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」の残高は3週連続で5000億円超となっていますが、これは23年1月16日週以来、約1年振りの高水準。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「裁定買い残」が2兆円台に急増するなか「裁定売り残」が増加しており、「裁定買い残-裁定売り残」を考慮しておく必要があります。「裁定買い残-裁定売り残」の残高は約2兆円弱で、2018年10月1日週以来。前述の通り、これも2回目の「VIXショック」直前に表れ、不思議にもあらゆる指標が時期の一致を示しています。

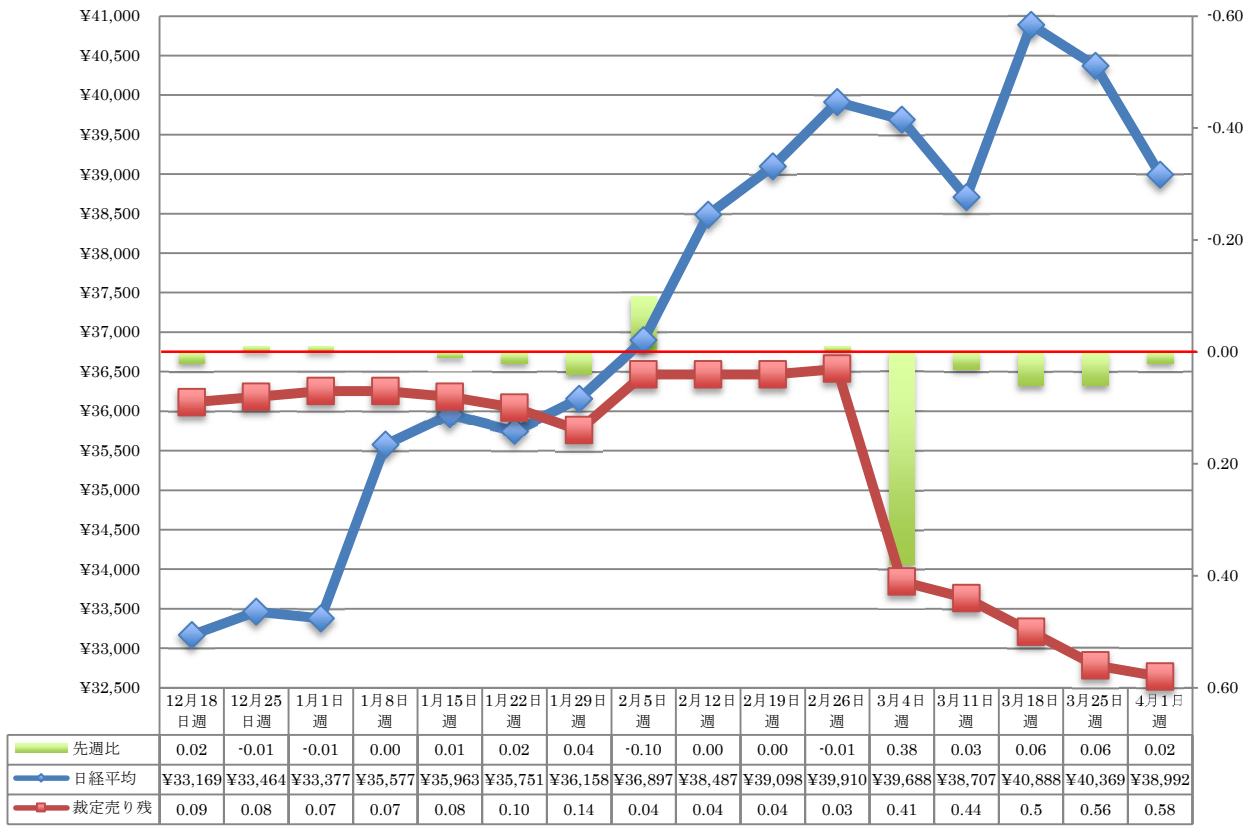
裁定買い残と先週比



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
2.07	2.28	2.54	2.52
0.15	0.21	0.26	-0.02

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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
0.44	0.50	0.56	0.58
0.03	0.06	0.06	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が予想されます。今週(4/15~4/19)の相場を占う『RU-RD 指標』の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。ただ、来週(4/22~4/26)の相場を占う4月12日週は+7.7%と、前の週と異なり、プラス圏に浮上したことで本来ですと急反発が期待されますが、ここ3週間、プラス圏とマイナス圏を繰り返して方向感がなく、乱高下となりそうです。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。」と指摘し、NYダウは2週連続で2%超下落して、T2理論の「下値目標値-2%乖離」を2週連続で下回っています。日経平均は13日のミニSQで不自然な反発となりましたが、13日夜間の日経先物は38800円まで急落しており、週明け、どこまで下落して始まるかが注目されます。ちなみに、NYダウの2週連続「2%超の下落率」を遡ると、22年9月12日週~26日週の3週連続「2%超の下落率」以来、約1年半振りですが、22年8月19日週高値34281ドル→9月30日週安値28715ドルまで-16%下落する過程で表れています。また、NYダウの「T2レーティング」も24年1月19日週以来、約4か月振りに「売り転換」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12日高値2448ドルまで上昇し、3週連続で史上最高値を更新したことです。ただ、ドルインデックスも米金利上昇から上昇したことで、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→4月12日週4.5倍と、一旦、とどまっています。先々週、『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。』と指摘、また先週、『「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

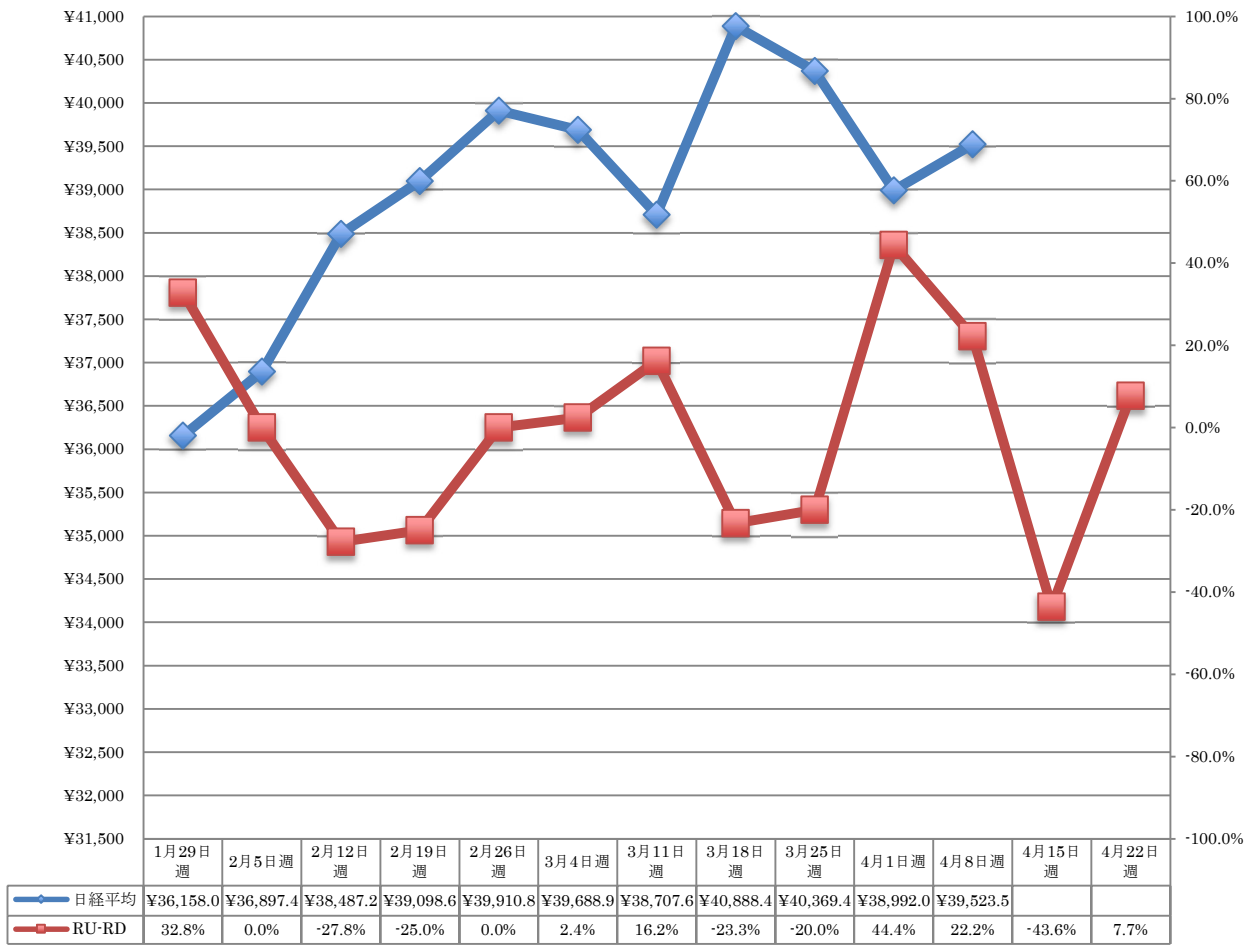
月 14 日～16 日に起きた「熊本地震」は記憶に新しいところです。』と指摘しました。さらに、先週は『WTI 原油価格が昨年 9 月高値を達成した直後に起きたのが現在も戦闘が続いている 23 年 10 月 7 日のイスラエルによるハマスへの奇襲攻撃。その後、原油価格と米長期金利は一旦、大きく下落しており、今回も原油価格と米長期金利の上昇を阻止するための「戦争」には注意が必要です。』と指摘した途端、イランが 13 日夜、イスラエルへのドローン(無人機)やミサイルの報復攻撃に踏み切りました。「ブレトンウッズ体制 2」への移行期に起きた 1973 年 10 月 6 日「第 4 次中東戦争」のように、「第 5 次中東戦争」が危惧されますが、イランによるイスラエルへの軍事行動について、イランは 1 日の在シリアのイラン外交施設への攻撃に対する報復だとし「問題はこれで終わったものと考え」と言及、今のところ挑発には乗らない姿勢を示しています。ただ、「ドル基軸通貨」に絡んだ「戦争」「地震」は今後も続くことが予想されるため警戒は怠らないことです。

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%→4 月 12 日週+31.4%と、実質 18 週連続プラス圏、ただ「+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 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%→4 月 12 日週+37.4%と、20 週連続プラス圏、「+40%超の上限ゾーン」を 2 週連続で割り込んでいます。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、「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、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。」と指摘した途端、前述のとおり、13 日夜間の日経平均先物は 38800 円まで-700 円超の急落となっており、週明け 15 日、どこまで下落して始まるかが注目されます。

今週は、経済指標では、国内は、4 月 15 日に 2 月機械受注、19 日に 3 月消費者物価指数、海外では、15 日に欧・2 月ユーロ圏鉱工業生産指数、米・4 月 NY 連銀製造業景気指数、3 月小売売上高、16 日に中・3 月小売売上高、鉱工業生産指数、1-3 月国内総生産(GDP)、英・3 月雇用統計、独・4 月 ZEW 景況感指数、米・3 月住宅着工件数、鉱工業生産指数、17 日に NZ・1-3 月消費者物価指数、英・3 月消費者物価指数、小売物価指数、生産者物価指数、欧・3 月ユーロ圏消費者物価指数(改定値)、米・週次原油在庫、18 日に豪・3 月雇用統計、米・4 月フィラデルフィア連銀景況指数、週次新規失業保険申請件数、3 月中古住宅販売件数、19 日に英・3 月小売売上高、独・生産者物価指数などが予定されています。4 月 15 日発表の米 3 月小売売上高は前月比 +0.4%と、2 月実績の +0.6%からは伸びは鈍化する見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は 4 月 18 日に野口日銀審議委員が佐賀県金融経済懇談会で講演・同記者会見、19 日に植田日銀総裁が米ピーターソン国際経済研究所で講演、海外は、4 月 15 日に米・ダラス連銀総裁が東京でパネル討論会に参加、米・サンフランシスコ連銀総裁が講演、16 日に米・ジェファーソン連邦準備制度理事会(FRB)副議長が基調演説、国際通貨基金(IMF)が世界経済見通し(WEO)公表、17 日に米・クリーブランド連銀総裁が講演、米・ボウマン FRB 理事が講演、18 日に米・ボウマン FRB 理事が討論会に参加、米・ニューヨーク連銀総裁が討論会に参加、米・アトランタ連銀総裁が 2 つの討論会に参加、19 日に米・シカゴ連銀総裁が質疑応答に参加、などです。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



4月1日週	4月8日週	4月15日週	4月22日週
¥38,992.08	¥39,523.55		
44.40%	22.20%	-43.60%	7.70%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 39734 円～40528 円 (+2%かい離)

下値メモ 38343 円～37576 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 38705ドル～39479ドル (+2%かい離)

下値メモ 37811ドル～37054ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 152.93 円～154.45 円 (+1%かい離)

下値メモ 151.87 円～150.35 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.0808～1.0916 (+1%かい離)

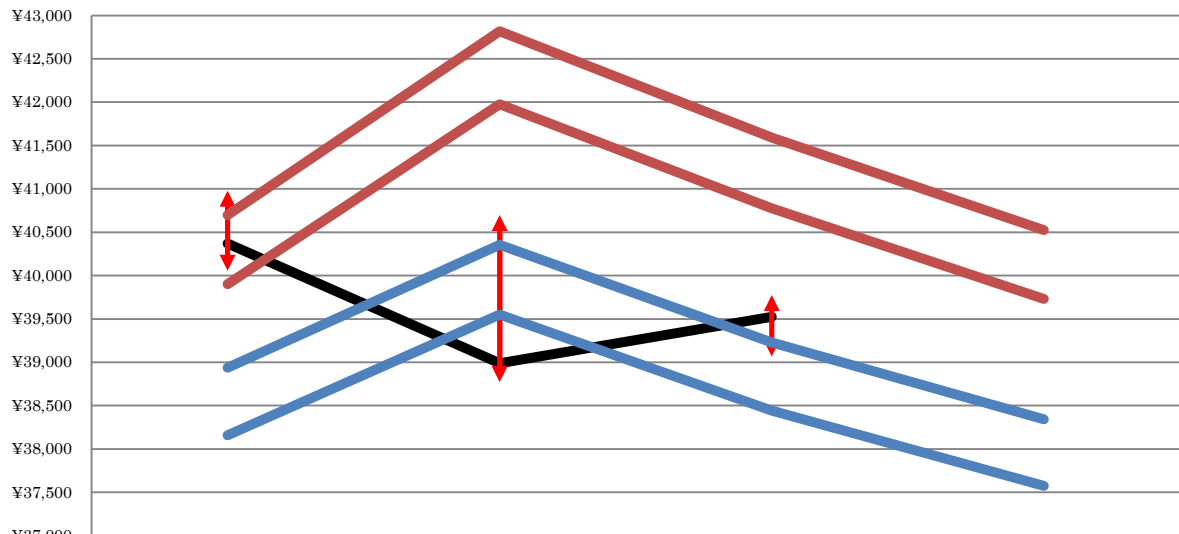
下値メモ 1.0681～1.0574 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メモ 164.70 円～166.34 円 (+1%かい離)

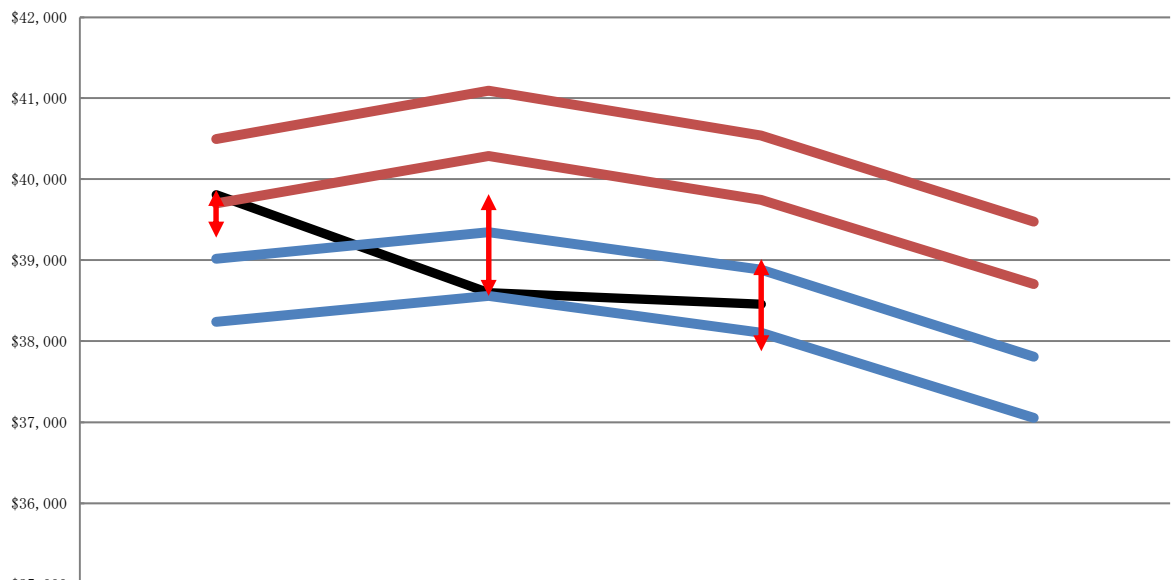
下値メモ 162.74 円～161.11 円 (-1%かい離)

日経平均



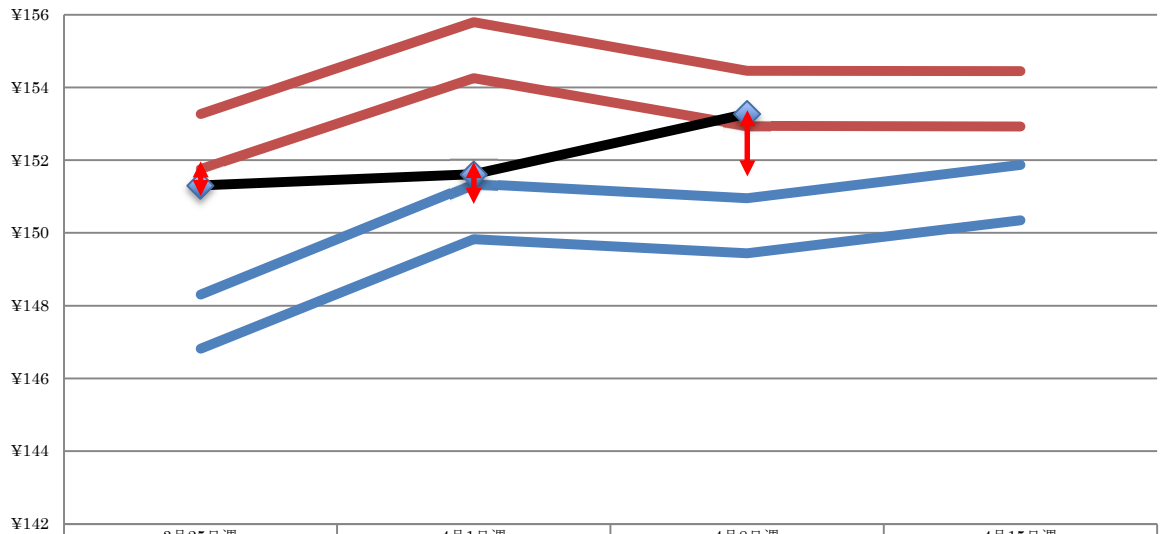
	3月25日週	4月1日週	4月8日週	4月15日週
■ 日経平均	¥40,369.44	¥38,992.08	¥39,523.55	
■ 高値	¥40,979.36	¥40,697.22	¥39,774.82	
■ 安値	¥40,054.06	¥38,774.24	¥39,065.31	
■ 上値上	¥40,699	¥42,817	¥41,592	¥40,528
■ 上値下	¥39,901	¥41,978	¥40,777	¥39,734
■ 下値上	¥38,937	¥40,358	¥39,228	¥38,343
■ 下値下	¥38,158	¥39,550	¥38,443	¥37,576

NYダウ



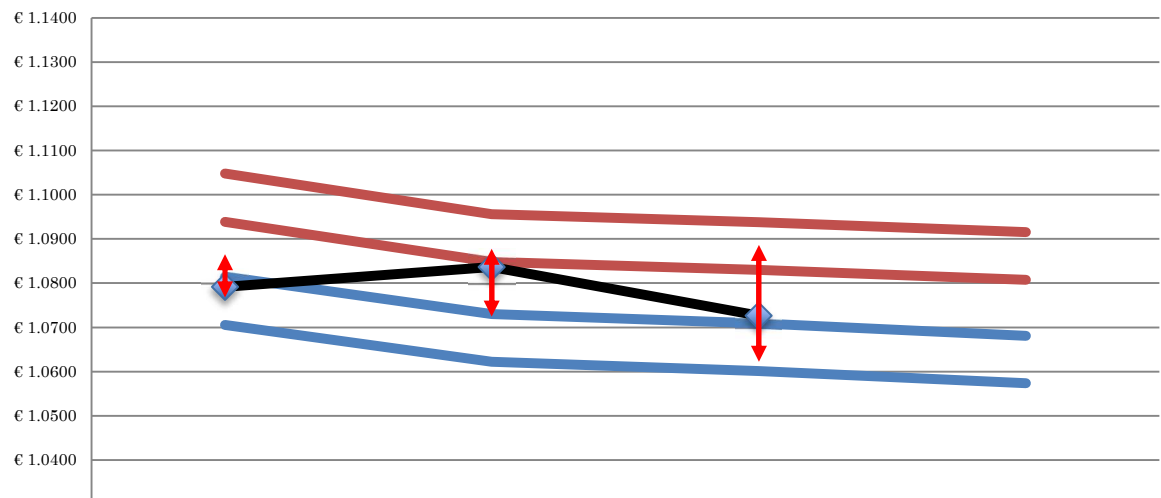
	3月25日週	4月1日週	4月8日週	4月15日週
■ NYダウ	\$39,807.37	\$38,596.98	\$38,459.08	
■ 上値上	\$40,496	\$41,093	\$40,537	\$39,479
■ 上値下	\$39,702	\$40,288	\$39,743	\$38,705
■ 下値上	\$39,018	\$39,348	\$38,882	\$37,811
■ 下値下	\$38,237	\$38,561	\$38,104	\$37,054
■ 高値	\$39,868.59	\$39,815.00	\$39,013.20	
■ 安値	\$39,277.19	\$38,559.42	\$37,877.30	

ドル円

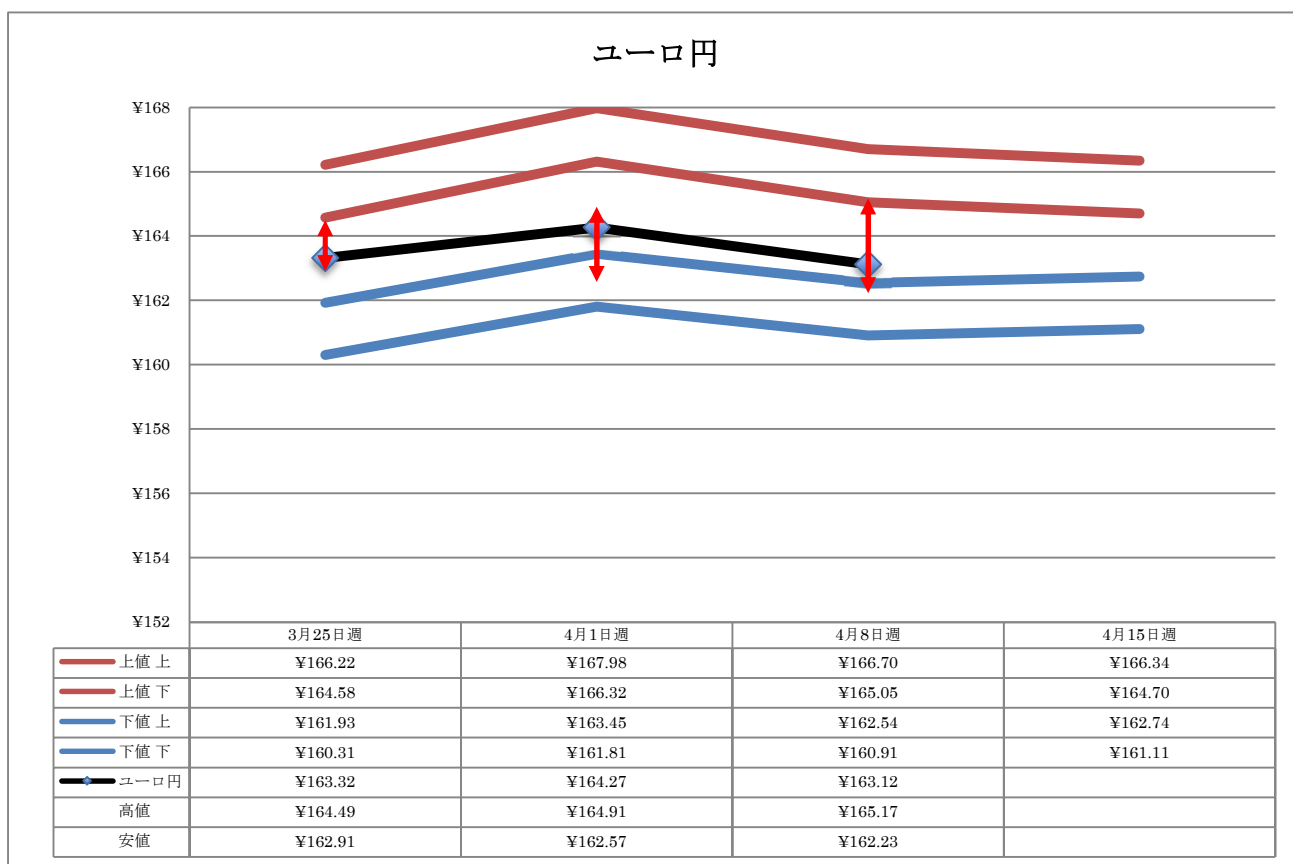


	3月25日週	4月1日週	4月8日週	4月15日週
上値 上	¥153.27	¥155.80	¥154.46	¥154.45
上値 下	¥151.76	¥154.26	¥152.94	¥152.93
下値 上	¥148.31	¥151.35	¥150.95	¥151.87
下値 下	¥146.82	¥149.83	¥149.44	¥150.35
ドル円	¥151.31	¥151.61	¥153.28	
高値	¥151.97	¥151.95	¥153.38	
安値	¥151.02	¥150.80	¥151.55	

ドルユーロ



	3月25日週	4月1日週	4月8日週	4月15日週
上値 上	€ 1.1048	€ 1.0956	€ 1.0938	€ 1.0916
上値 下	€ 1.0939	€ 1.0848	€ 1.0830	€ 1.0808
下値 上	€ 1.0815	€ 1.0730	€ 1.0709	€ 1.0681
下値 下	€ 1.0706	€ 1.0622	€ 1.0601	€ 1.0574
ドルユーロ	€ 1.0792	€ 1.0837	€ 1.0727	
高値	€ 1.0866	€ 1.0878	€ 1.0887	
安値	€ 1.0768	€ 1.0725	€ 1.0623	



■■■ 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%→4月12日週+31.4%と、実質18週連続プラス圏、ただ「+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%→4月12日週+37.4%と、20週連続プラス圏、「+40%超の上限ゾーン」を2週連続で割り込んでいます。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、「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。

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。」と指摘した途端、前述のとおり、13日夜間の日経平均先物は38800円まで-700円超の急落となっており、週明け15日、どこまで下落して始まるかが注目されます。

<T2 経済レポートのグラフ追加につきまして>

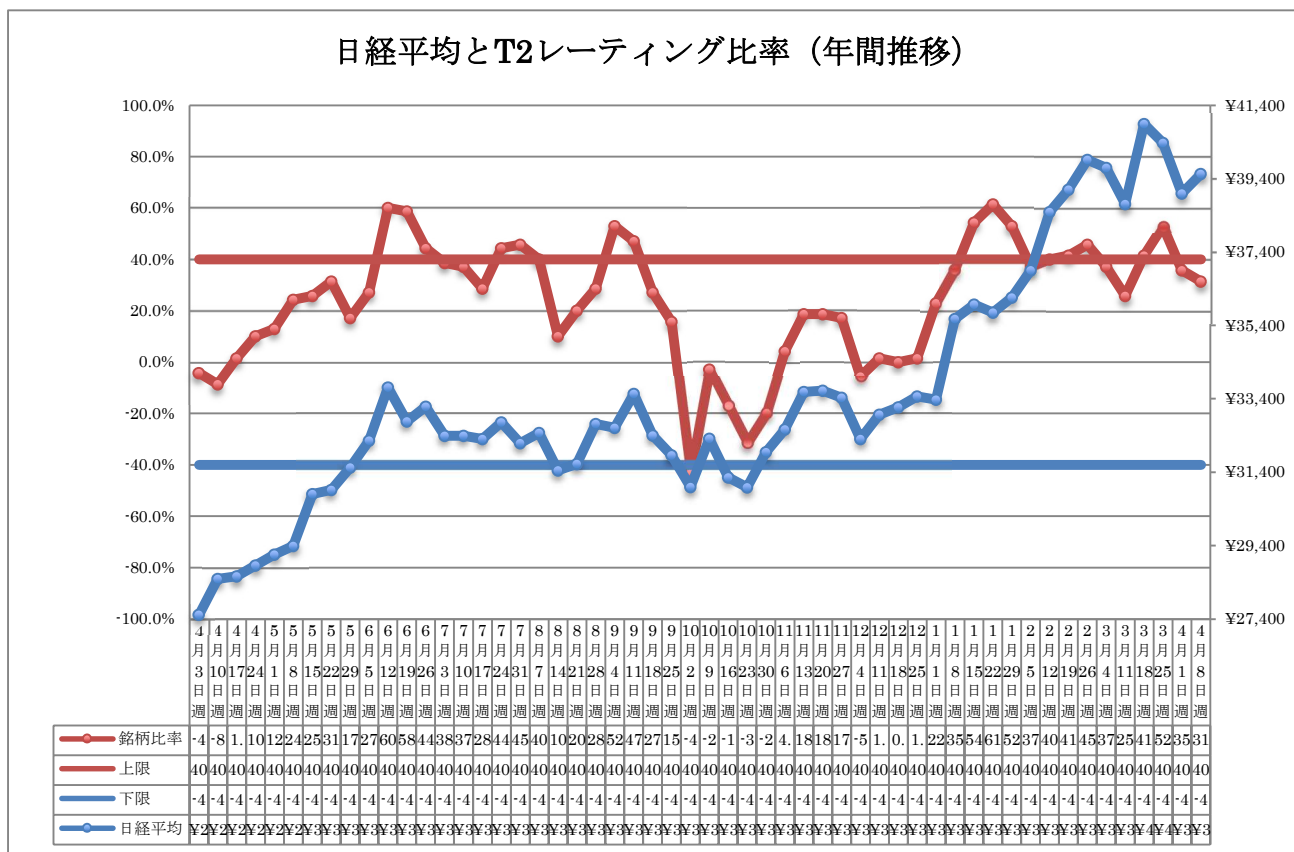
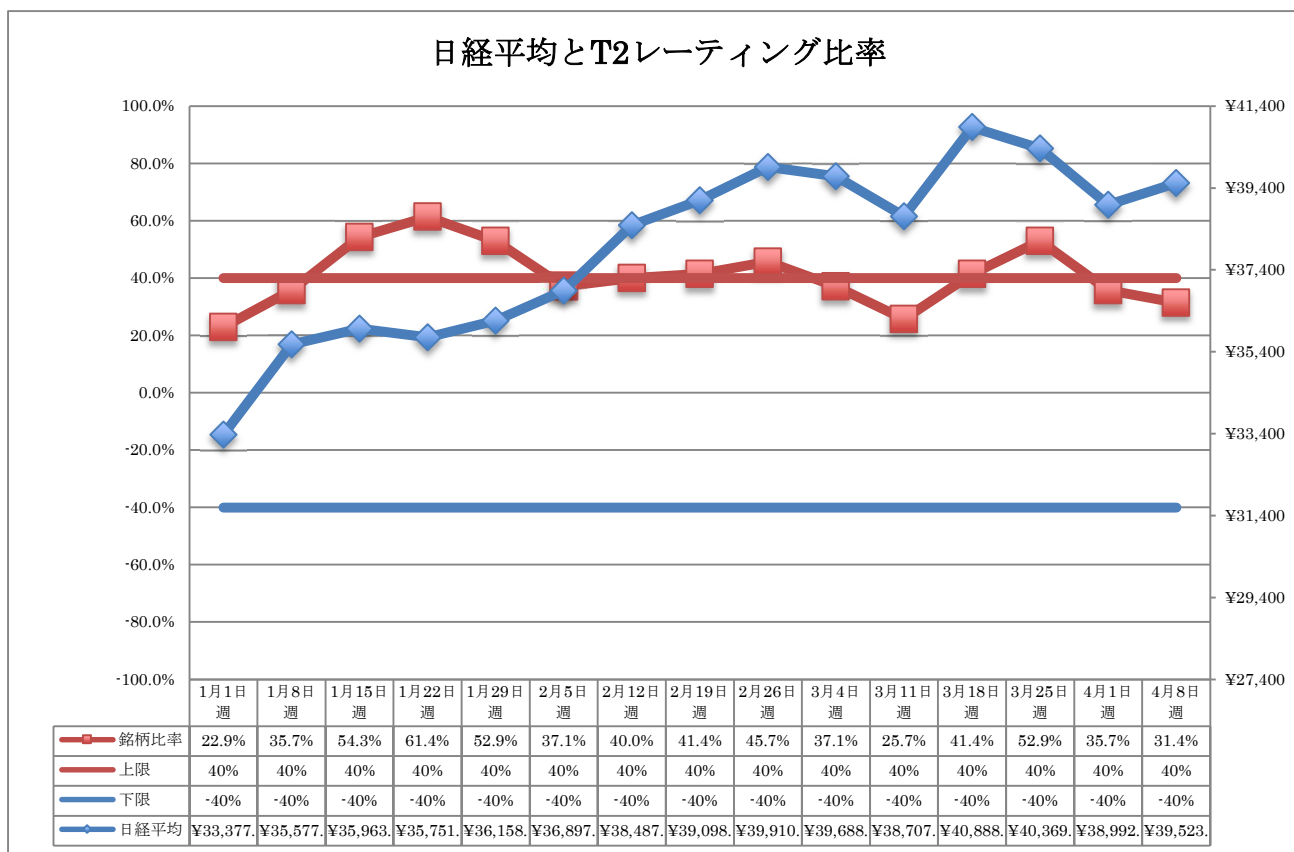
今週配信の「今週のT2 経済レポート」で

「日経平均とT2レーティング比率」と「T2レーティング比率と移動平均」のグラフに集計期間を約1年間とした「年間推移」のグラフが追加となりました。

天井(40%超)、底(-40%超)を予測を長期的に捉えることで「売り」「買い」の予測と日経平均の連動性がより明確に確認できるグラフとなります。

ぜひ、新しいグラフをお役立てください。

※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



□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。