

今週の T2 経済レポート



2025 年 12 月 12 日号

■■■ 市場ウオッチ ■■■

<先週のマーケットを振り返る>

先週の「今週の T2」において、「今週は本来ですと堅調相場継続の週が予想されます。今週(12/8～12/12)の相場を占う『RU-RD 指標』の 11 月 28 日週は+2.8%と僅かながら 3 週連続プラス圏をキープしたことで、本来ですと堅調相場継続の週が予想されます。先週、『「3 週連続プラス圏」は 8 月 4 日週～8 月 25 日週の「4 週連続プラス圏」以来、3 ヶ月振り。日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は前述の通り、11 月 7 日週によろやく「下値目標値-2%乖離」が表れ、更に 11 月 21 日週に連続 2 回目の「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は短期的に、逆に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすくなっています。』と指摘し、予告通り、先週 12 月 5 日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は短期的に、逆に「下値目標値-2%乖離」が表れる反落局面が表れやすくなっています。また、来週(12/15～12/19)の相場を占う 12 月 5 日週は 0.0%と「ニュートラル」となったことで方向感のない週が予想されます。「0.0%」は珍しい現象ですが、過去を振り返ると、大きな「相場操縦」の兆候で、上下どちらかの方向に大きく転換する転換点となる例が多く見られます。直近では、9 月 12 日週で日経平均 5 万円へのスタートの転換点となり、その前は 23 年 11 月 24 日週、24 年 1 月 26 日週、2 月 16 日週と続き、日経平均 4 万円へのスタートの転換点となっています。今回も日経平均 6 万円へのスタートの転換点となるのか、それとも大きく下落する転換点となるのか。その点で重要となるのが、以前から指摘してきた『今週の T2 (25 年 10 月 31 日)』の T-Model 理論『大台替えの法則』です。『通常の日経平均の T-Model 理論『大台替えの法則』にはない「5000 円幅」の大台替えで分析すると、「4.5 万円→5 万円」の大台替えに 1 ヶ月と、過去最短だった「2 万円→2.5 万円」の大台替えの 4 ヶ月を大幅に短縮したためです。1950 年以降、「〇ヵ月」の大台替えに注目すると、87 年 1 月「1.5 万円→2 万円」の大台替えに「10 ヶ月」→87 年 6 月「2 万円→2.5 万円」の大台替えに「4 ヶ月」の後に 87 年 10 月に「ブラックマンデー」が起き、89 年 8 月「3 万円→3.5 万円」の大台替えに「8 ヶ月」の後に 90 年 1 月からの「内需バブル崩壊」が起きています。T-Model 理論『大台替えの法則』では、仮に、「1 ヶ月」以内に「5.5 万円」の大台を超えないと、「〇〇ショック」が起きる可能性を示唆することになり、逆に、「4.5

万円」大台を割り込むと下落スタートのシグナルが点灯することになります。』と指摘。「月ベース」では11月までに「5.5万円」を実現できなかったことで、時間切れから「方向感なし」がなくなったことから「〇〇ショック」が起きやすいかたちです。より正確な「日数ベース」では「12月7日」までに「5.5万円」大台替えの時間的猶予があることから注目ですが、仮に、達成できないと完全に時間切れとなるため、より「〇〇ショック」が起きやすくなることを示唆します。特に、今週末12日はメジャーSQを迎えることから投機筋は強力に「相場操縦」を行って来るとは思われますが、注目は「12月SQ値」です。以前から、『11月SQ値50323円(10月48779円)と4月以降、7か月連続上昇で決まりましたが、いつこの連続上昇が途切れるかが注目されます。』と指摘。投機筋は12月9-10日に開催される米連邦公開市場委員会(FOMC)での「追加利下げ」確率が9割弱まで上昇したことを材料に12月メジャーSQである12月12日まで「円キャリートレード」による株高を続け、「12月SQ値」の8か月連続上昇を狙っている可能性は高そうですが、可能性は低いものの、逆に、9割弱織り込んでいた「追加利下げ」が実施されなかった場合の反動安には注意が必要です。実は、先週末12月5日に発表されるはずだった悪い内容が予想される11月分の米雇用統計を米連邦公開市場委員会(FOMC)後の来週火曜日「12月16日」に延期したことが意味深で、11月分の米雇用統計が発表されると確実となる「追加利下げ」を意図的に先送りさせようとした可能性も否定できないためです。そして、この延期された11月分米雇用統計の「12月16日」の後に、追加利上げ確率が9割以上の日銀の金融政策決定会合が「18~19日」に控えており、これら一連の重要スケジュールの意味が今・来週の相場で検証する時間帯を迎えることになりそうです。

先週の相場で注目すべきは、先週もご紹介しましたが、国内債券市場で長期金利の指標となる新発10年物国債の利回りが12月5日1.94%まで上昇し、リーマン・ショック前の2006年7月以来、約18年半振りの高水準を付けたことです。日本銀行が今月18~19日の金融政策決定会合で、追加利上げを決めるとの見方が強まった他、高市政権の積極財政路線に対する財政悪化懸念も根強く、国債を売る動きにつながったことが要因です。10年物債利回りと政策金利の差は1.44%に広がり、2020年以降で最大の乖離となっている現状は、国内債券市場が日銀に追加利上げを要求しているかのような動きにも見えます。以前からもお伝えしているように、特に、超長期債の売買高全体(債券ディーラーを除く)に占める海外勢の割合が足元で約5割と、約2割だった20年ごろから比率は右肩上がりに上昇し、主な買い手が海外勢に移ったことで、国内外で金利が連動しやすくなり、米国発のイベントにも日本の債券市場が振り回され始めています。その結果、超長期債の30年債利回りは12月3日に3.43%と過去最高を更新したことも10年物国債の利回りの急上昇にも影響しています。先週もお伝えしたように、18年半振りの高水準に急騰した10年物国債の利回りを取り上げたのは、以前からセミナーなどで何度も指摘してきた『1988年以降、日本10年債利回りの3年前差が「1.45%」を超えると「90年内需バブル崩壊」、08年「リーマンショック」などのバブル崩壊が起きている』が現実化したためです。10年物国債の11月末終値が1.807%で確定し、3年前比+1.56%と、ついに「1.45%」の重要な節目を超えており、これまで通り

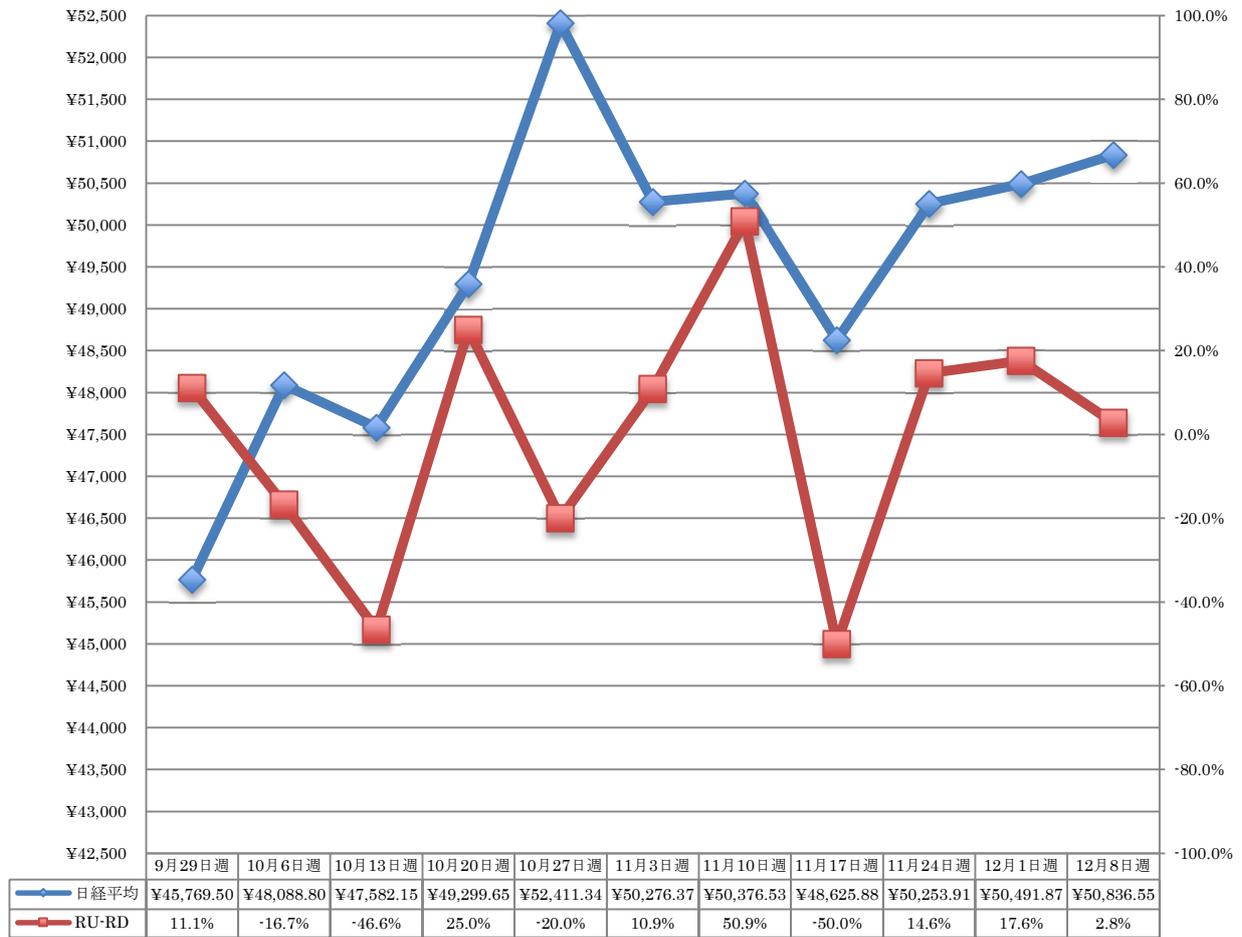
ならば「〇〇ショック」が起きるサインとなるからです。

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 25 年 10 月 3 日週-2.9%→10 月 10 日週+11.4%→10 月 17 日週+11.4%→10 月 24 日週 0%→10 月 31 日週+31.4%→11 月 7 日週+8.6%→11 月 14 日週+17.1%→11 月 21 日週+24.3%→11 月 28 日週+15.7%→12 月 5 日週+22.9%と、「トランプ関税ショック」のあった 25 年 4 月 14 日週以来、約半年ぶりに一気に「マイナス圏」に急落した 10 月 3 日週-2.9%の後、10 週連続で「プラス圏」を維持しています。不自然なまでの株価吊り上げが行われているのは、やはり T2 の『「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「マイナス圏」に陥ることを避けるために実行されているかのようです。以前から『「天井圏」を割り込むとリバウンド終了のサインとなる可能性が高い』、『「+40%超の上限ゾーン」、かつ「+50%」を超えて「天井圏」を示した後、24 年 8 月 9 日週の「令和のブラックマンデー」や 25 年 4 月 11 日週安値 30792 円まで-23%急落した「トランプ関税ショック」が起きています。「マイナス圏」への下落はそのような「〇〇ショック」がいつ起きてもおかしくないかたちが出来つつあることを示唆しています。』と指摘したことが正しいことを証明したかたちです。また、これも以前から指摘しているように、不自然な「株価操縦」で本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」が 2020 年 4 月 13 日週の「コロナショック」以降、「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」が一度も表れていません。同指標の「移動平均ベース」は 25 年 10 月 3 日週+38.1%→10 月 10 日週+31.9%→10 月 17 日週+26.4%→10 月 24 日週+18.6%→10 月 31 日週+15.0%→11 月 7 日週+10.0%→11 月 14 日週+13.3%→11 月 21 日週+15.5%→11 月 28 日週+16.2%→12 月 5 日週+20.0%と、24 年 9 月 30 日週以来、約 11 か月弱振りに 7 週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超えた後、10 週連続で割り込んでいます。以前から、『同指標の「移動平均ベース」の「天井圏」を割り込むとリバウンド終了のサインがより鮮明化し、急落調整のサインが迫っていることを意味するため要注目です。』と指摘してきました。バイデン政権時代から「円キャリートレード」による「人工的」円安と米国の緩和策の一つである「逆イールド」を利用して、「株価操縦」が行われ、T-Model『円キャリートレード指数』は先週 25 年 12 月 5 日週 1.57 倍と、「令和のブラックマンデー」直前に付けた直近最高である 24 年 7 月 1 日週 1.54 倍を超え、トランプ政権になっても再び、「円キャリートレード」を利用した「相場操縦」が行われている実態が浮き彫りです。特に、急落危機が懸念された今 8 月以降、「円キャリートレード」の利用を再度、強めて、米国株式市場は「バフェット指数(金融時価総額/名目 GDP)」が 2 倍を超え過去最高と「AI バブル」の様相となっています。世界でも珍しい実質政策金利を大きくマイナス圏に放置している日銀は「円キャリートレード」を通して世界に過剰流動性を提供しているかたちです。その過剰流動性に敏感な資産である「ビットコイン」が 10 月 6 日史上最高値 12 万 6186 ドルから 11 月 21 日安値 8 万 697 ドルまで-36%下落したのは「円キャリートレード」の巻き戻しの兆候ではないかとの見方も海外で出始めています。日本でも日経平均寄与度がトップだったソフトバンクグループ(SBG)の株価を 3 か月で 2 倍に急騰させ、日経平均株価 5 万円の立役者となりました

が、11月21日安値17020円まで急落し、直近付けた史上最高値10月29日27695円から約4割弱下落して「弱気相場」入りしています。世界の相場、特に、米国相場を支えてきたのが、日本発の「円キャリートレード」であることをどれだけの人が気づいているのでしょうか。

今週は、経済指標では、国内は、12月8日に7-9月期GDP(改定値)、10月毎月勤労統計調査、11月景気ウォッチャー調査、10月経常収支、9日に11月マネースtock、11月工作機械受注、10日に11月国内企業物価指数、11日に10-12月期法人企業景気予測調査、海外では、8日に中・11月貿易収支、独・10月鉱工業生産、9日に米・10月JOLTS求人件数、10日に中・11月生産者物価指数、11月消費者物価指数、米・11月財政収支、11日に米・9月貿易収支、新規失業保険申請件数などが発表予定。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は12月9日に植田日本銀行総裁が英紙フィナンシャル・タイムズ(FT)のイベントで講演、12日にメジャーSQの算出日、海外は、9日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)(10日まで)、豪・オーストラリア準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、10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、加・カナダ銀行(中央銀行)が政策金利発表、ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁が英紙FTのイベントで講演、11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、ベイリーイングランド銀行(英中央銀行)総裁が英紙FTのイベントで講演、など。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



11月17日週	11月24日週	12月1日週	12月8日週
¥48,625.88	¥50,253.91	¥50,491.87	¥50,836.55
-50.0%	14.6%	17.6%	2.8%

先週の日経平均は、高値 51127 円(12 月 12 日)・安値 49926 円(12 月 11 日)と推移、4 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、10 日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では市場想定通りに 0.25%の利下げ実施が決定されたほか、パウエルFRB 議長会見も思ったほどタカ派よりではないとの見方が広がったものの、国内長期金利上昇の向かい風が意識された他、10 日に決算を発表したオラクルが時間外取引で急落、オラクルと AI データセンター整備計画で連携するソフトバンクグループ?が大幅安となり、一時、12 月 4 日以来の 5 万円台割れとなったものの、週末のメジャーSQ をにらんだ海外筋による先物指数の買い上げで 5 万円台に吊り上げる乱高下で、上値・下値目標値を達成しない方向感に欠ける展開となり、週間ベースでは+345 円高と 3 週続伸して終了しています(先週予告していた上値メド 51189 円~52212 円(+2%かい離)//下値メド 49087 円~48105 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、短期の

大台替えで、逆に 12 月 10 日に 51000 円大台替えで仕切り直しが入りましたが、またまた逆に同日、50500 円大台割れで下落スタート、11 日に 50000 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、12 日までに 49500 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 12 日に 51000 円大台替えで仕切り直しが入りましたが、同日、またまた逆に、50500 円大台割れで下落スタートとなりました。50000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、51000 円大台替えで仕切り直しが入ります。中期の方向を示す月ベースでは、11 月 27 日に逆に、50000 円大台替えで仕切り直しが入り、12 月 10 日に 51000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 13 日間、従って、23 日までに 52000 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、逆に 11 日に 50000 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 12 日に 51000 円大台替えで仕切り直しが入りました。52000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、50000 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、11 月に逆に、50000 円大台替えで仕切り直しが入り、12 月に 51000 円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、26 年 1 月までに 52000 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、逆に 12 月に 50000 円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に同月 51000 円大台替えで仕切り直しが入りました。52000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、50000 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、短期が弱含み、中期・長期が強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。このような目まぐるしい乱高下はやはり 12 月 12 日のメジャーSQ のために投機筋が「株価操縦」している実態が明らかかと思われます。日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は、『11 月 7 日週によく「下値目標値-2%乖離」が表れ、更に 11 月 21 日週に連続 2 回目の「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は短期的に、逆に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすくなっています。』と指摘し、予告通り、12 月 5 日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、逆に、目先は短期的に「下値目標値-2%乖離」が表れやすい調整局面が表れやすくなっています。一方、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『8 月 1 日週に「上値目標値+1%乖離」が表れ、9 月 22 日週に連続 2 回目の「上値目標値+1%乖離」が表れ、10 月 6 日週に連続 3 回目の「上値目標値+1%乖離」が表れ、さらに、11 月 21 日週に連続 4 回目の「上値目標値+1%乖離」が表れる異常な状態で、いかに人為的な「円安誘導」で「円キャリートレード」が行われていることを示すと同時に、目先は「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面がより表れそうなかたちか』と指摘し、ようやく「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は逆に「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面が再び表れるかたちですが、その前に日経平均の「下値目標値-2%乖離」が表れるまで何度か、連続で「下値目標値-1%乖離」が表れる可能性もあるため目されます。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 48886 ドル(12 月 12 日)・安値 47462 ドル(12 月 10 日)と推移、4 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、12 月 9、10 日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では市場想定通りに 0.25%の利下げ実施が決定されたほか、パウエル FRB 議

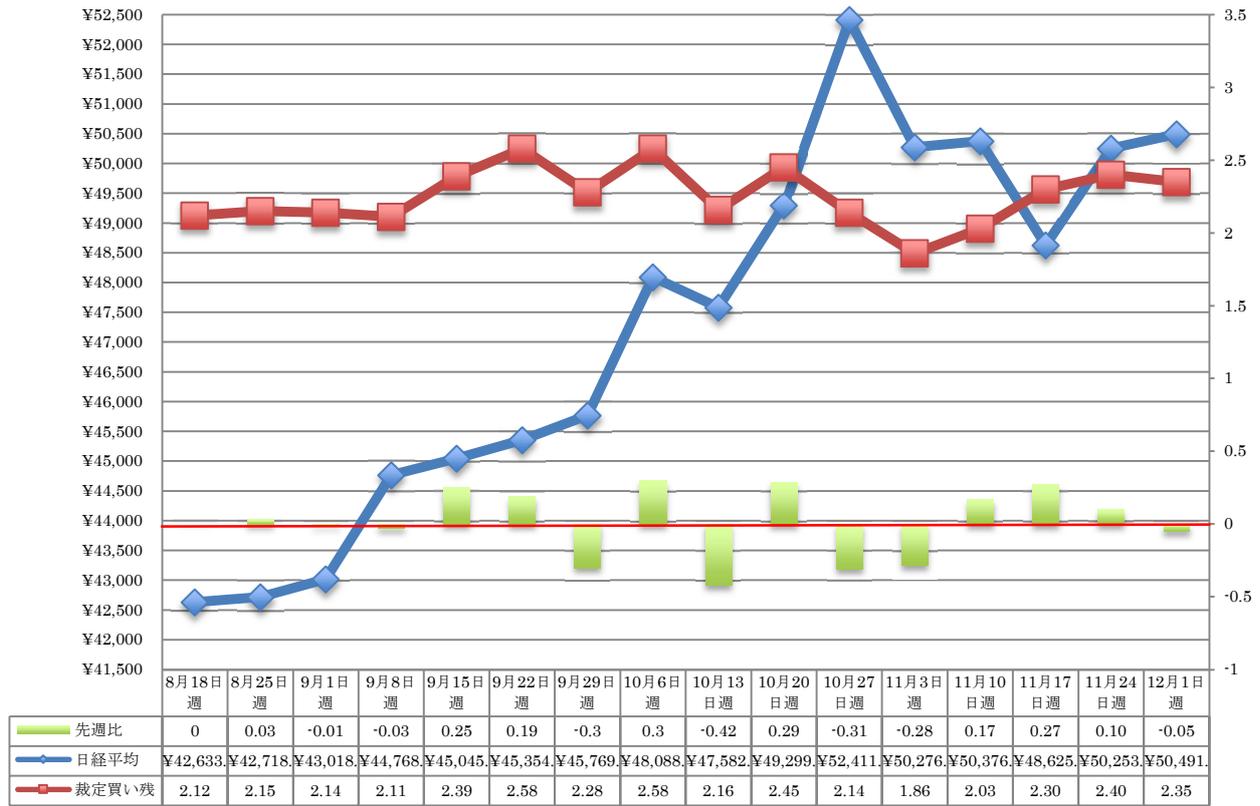
長会見も思ったほどタカ派よりではないとの見方が広がり、史上最高値を更新して上値目標値を達成し、週間ベースで+504ドル高と3週続伸し史上最高値を更新する一方、11日に決算を発表したブロードコムがAI向け半導体の売り上げが倍増すると強気の見通しを示したものの11.43%安と急落、エヌビディア(-3.27%)、アドバンスト・マイクロ・デバイセズ(-4.81%)、マイクロン・テクノロジー(-6.70%)など他のAI・半導体関連株にも売りが波及し、ハイテク株主体のナスダック総合が1.62%安と3週ぶりに下落して終了しています(先週予告していた上値メド48743ドル~49717ドル(+2%かい離)//下値メド47143ドル~46200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、12月11日に48500ドル大台替えで仕切り直しが入りました。49000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、48000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4日に48000ドル大台替えで仕切り直しが入りました。49000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、47000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、逆に、11月に47000ドル大台替えで仕切り直しが入り、12月に48000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、従って、26年1月までに49000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、47000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、中期が強含み、長期が時間的リミットのある強含みは変わりませんが、短期が強含みに変化したことで、目先を含め全体的に上昇しやすいかたちに変化しました。また、NYダウのT-Model理論『目標値±2%乖離』は、3か月もの長い期間表れず、強烈な「株価操縦」が行われている実態を示すかのように、11月7日週によく「下値目標値-2%乖離」が表れ、11月21日週に2回目の「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、『目先は逆に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすくなっています。』と指摘し、予告通り、12月5日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面が表れやすいかたちとなっています。一方、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、逆に11月24日に22500ポイント大台替えで仕切り直しが入り、25日に23000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日間、従って、26日までに23500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。24000ポイント大台替えで仕切り直し、逆に、22500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7日に23000ポイント大台割れで下落スタートとなりました。22000ポイント大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、24000ポイント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では、従って、10月までに25000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。25000ポイント大台替えで仕切り直し、逆に、22000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→となり、中期弱含み、長期の方向感なしは変わりませんが、短期が方向感なしに変化したことで、目先を含め全体的に乱高下しやすいかたちに変化しました。

一方、為替は、ドル・円が 156.95 円～154.86 円(先週予告していた上値メド 156.60 円～158.16 円(+1%かい離)//下値メド 154.14 円～152.59 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、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『8 月 1 日週に「上値目標値+1%乖離」が表れ、9 月 22 日週に連続 2 回目の「上値目標値+1%乖離」が表れ、10 月 6 日週に連続 3 回目の「上値目標値+1%乖離」が表れ、さらに、11 月 21 日週に連続 4 回目の「上値目標値+1%乖離」が表れる異常な状態で、いかに人為的な「円安誘導」で「円キャリートレード」が行われていることを示すと同時に、目先は「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面がより表れそうなかたちか』と指摘し、ようやく「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は何度か連続で「下値目標値-1%乖離」が表れた後、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面が再び表れるかたちか、ドル・ユーロは、1.1762～1.1612(先週予告していた上値メド 1.1697～1.1813(+1%かい離)//下値メド 1.1575～1.1459(-1%かい離))と推移し、上値目標値を 2 週連続で達成し、2 週連続でドル安・ユーロ高、ドルユーロの T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、8 月 1 日週に 2 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、『目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面がより表れやすいかたちか』と指摘しましたが、9 月 22 日週に 3 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面が更に表れやすいかたちか、また、ユーロ円は、183.15 円～180.44 円(先週予告していた上値メド 181.90 円～183.71 円(+1%かい離)//下値メド 179.79 円～177.99 円(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値を達成しない中途半端な週でしたが、実質は 3 週間振りに円安・ユーロ高、ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、10 月 10 日週に「上値目標値+1%乖離」が表れ、11 月 21 日週に 2 回連続で「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「下値目標値-1%乖離」がより表れやすいユーロ安・円高局面か。この結果、前の週の円>ユーロ>ドルからユーロ>ドル>円に変化しています。日本銀行による 12 月利上げはほぼ確定的となりましたが、日本の財政悪化に対する警戒感は消えていないことから、日米金利差の縮小を想定した米ドル売り・円買いは拡大しなかった。12 月 9、10 日に開かれた米連邦公開市場委員会(FOMC)の会合で 0.25pt の追加利下げが決定されたが、来年以降の米政策金利見通しは引き続き不透明であること、米長期金利の高止まりが意識されたことから、米ドル買い・円売りが続いた。また、欧州中央銀行(ECB)は来年後半に利上げを開始するとの観測が浮上したことやドイツの長期金利上昇もユーロ買い材料となったかたち。

<裁定買い残・裁定売り残>

4週間振りに減少しましたが、「裁定買い残」は2兆円大台を4週連続で越えています。実は、途切れたのは11月3日週1週だけで、実質は9月11日週以来、実質17週連続で2兆円大台を越えているのが実情。つまり、投機筋は9月のメジャーSQから12月メジャーSQまで「株価操作」を続けてきたことを示しています。ただ、この「裁定買い残」が実質17週連続「2兆円」大台越えを続けている間には、10月27日週～11月3日週に「2000億円超」の2週連続減少が表れており、これは「令和のブラックマンデー」が起きた24年7月22日週～8月5日週の3週連続減少以来で、「〇〇ショック」が同時に懸念される状況であることは変わりません。日経平均が3万円割れ目前まで急落した4月の「トランプ関税ショック」時の「裁定買い残」は「2兆円」大台割れとなっているため、「2兆円」大台を割り込むと要注意となります。一方、「裁定売り残」は、前の週比+0.7億円の29億円と2週連続の増加ですが、1億円以下の極小にとどまっています。「裁定売り残」が2週連続「1億円以下」の増加は2013年以降、初めての極めて珍しい現象で、現在は「裁定売り残」が利用されていないことを示しています。また、以前から重要指標として指摘してきたT-Model理論「裁定買い残-裁定売り残」は前の週比-502億円の2兆3510億円と4週間振りに減少しています。この4週前の10月27日週～11月3日週には、2週連続「30000億円超」の大幅減が表れましたが、「コロナショック」直後の2020年4月6日週～13日週以来、約5年半振りの極めて珍しい現象です。「裁定買い残-裁定売り残」残高は、「2兆円」台を3週連続で超えましたが、実は、「2兆円」大台割れが続いた3月31日週からは「トランプ関税ショック」が起きているため、それを避けるため投機筋は買い支えを行っているようです。目的だった12月メジャーSQの「株価吊り上げ」を達成した投機筋は次の26年3月メジャーSQに向けて上下どちらの方向に振るかが注目されます。

裁定買い残と先週比



11月10日週	11月17日週	11月24日週	12月1日週
¥50,376.53	¥48,625.88	¥50,253.91	¥50,491.87
2.03	2.3	2.4	2.35
0.17	0.27	0.1	-0.05

単位:兆円

裁定売り残と先週比



11月10日週	11月17日週	11月24日週	12月1日週
¥50,376.53	¥48,625.88	¥50,253.91	¥50,491.87
0.05	0.00	0.00	0.00
-0.02	-0.05	0.00	0.00

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

今週は「ニュートラル」となったことで本来ですと方向感のない乱高下の週が予想されます。今週(12/15~12/19)の相場を占う『RU-RD 指標』の12月5日週は0.0%と「ニュートラル」となったことで本来ですと方向感のない乱高下の週が予想されます。来週(12/22~12/26)の相場を占う12月12日週は+8.1%とプラス圏に浮上したことで、堅調相場が予想されます。先週、『「0.0%」は珍しい現象ですが、過去を振り返ると、大きな「相場操縦」の兆候で、上下どちらかの方向に大きく転換する転換点となる例が多く見られます。直近では、9月12日週で日経平均5万円へのスタートの転換点となり、その前は23年11月24日週、24年1月26日週、2月16日週と続き、日経平均4万円へのスタートの転換点となっています。今回も日経平均6万円へのスタートの転換点となるのか、それとも大きく下落する転換点となるのか。その点で重要となるのが、以前から指摘してきた『今週のT2(25年10月31日)』のT-Model理論『大台替えの法則』です。『通常の日経平均のT-Model理論『大台替えの法則』にはない「5000円幅」の大台替えで分析すると、「4.5万円→5万円」の大台替えに1ヵ月と、過去最短だった「2万円→2.5万円」の大台替えの4ヵ月を大幅に短縮したためです。1950年以降、「〇ヵ月」の大台替えに注目すると、87年1月「1.5万円→2万円」の大台替えに「10ヵ月」→87年6月「2万円→2.5万円」の大台替えに「4ヵ月」の後に87年10月に「ブラックマンデー」が起き、89年8月「3万円→3.5万円」の大台替えに「8ヵ月」の後に90年1月からの「内需バブル崩壊」が起きています。T-Model理論『大台替えの法則』では、仮に、「1ヵ月」以内に「5.5万円」の大台を超えないと、「〇〇ショック」が起きる可能性を示唆することになり、逆に、「4.5万円」大台を割り込むと下落スタートのシグナルが点灯することになります。』と指摘。『月ベース』では11月までに「5.5万円」を実現できなかったことで、時間切れから「方向感なし」がなくなったことから「〇〇ショック」が起きやすいかたちです。より正確な「日数ベース」では「12月7日」までに「5.5万円」大台替えの時間的猶予があることから注目ですが、仮に、達成できないと完全に時間切れとなるため、より「〇〇ショック」が起きやすくなることを示唆します。特に、今週末12日はメジャーSQを迎えることから投機筋は強力に「相場操縦」を行ってくると思われそうですが、注目は「12月SQ値」です。以前から、『11月SQ値50323円(10月48779円)と4月以降、7か月連続上昇で決まりましたが、いつこの連続上昇が途切れるかが注目されます。』と指摘。』と指摘しました。「12月7日」までに「5.5万円」大台替えを達成できず、時間切れとなったことで「〇〇ショック」が起きやすいかたちになる一方、『12月メジャーSQである12月12日まで「円キャリートレード」による株高を続け、「12月SQ値」の8か月連続上昇を狙っている』と指摘した通り、12日SQ値は50536円となり、4月以降、8か月連続上昇で決まり、投機筋の株価操縦の目的は達成しています。また、日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、11月7日週にようやく「下値目標値-2%乖離」が表れ、更に11月21日週に連続2回目の「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は短期的に、逆に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすくなっています。』と指摘し、予告通り、12月5日週に「上値目標値+2%乖離」が表れたことで、目先は短期的に、逆に「下値

目標値-2%乖離」が表れる反落局面が表れやすくなっています。今週は、延期された11月分米雇用統計の「12月16日」の後に、追加利上げがほぼ確定したとみられている日銀の金融政策決定会合が「18～19日」に控えており、これら一連の重要スケジュールを材料に投機筋が相場を乱高下させそうです。それよりも興味は、「12月5日」発表の11月分米雇用統計が何故、「12月16日」に延期したのかの検証ではないでしょうか。

先週の相場で注目すべきは、銀(シルバー)のニューヨーク先物が12月11日に一時、1トロイオンス64.72ドルまで上昇し、2011年4月に付けた史上最高値49.56ドルを更新し続けていることです。『今週のT2(25年9月19日)』において、『年初来では48%上昇(1月始値29.19ドル)し、NY金の年初来42%上昇(1月始値2625ドル、史上最高値9月16日3739ドル)を上回り、NYダウの年初来8.7%上昇(1月始値42660ドル、史上最高値9月19日46396ドル)やナスダック総合指数の年初来16.7%上昇(1月始値19403、史上最高値9月19日22645)をも大きく上回る高パフォーマンスとなっています。トランプ政権の「ドル高是正」政策で、米ドル指数が年初来11.5%下落(1月始値108.33、9月17日安値95.845)するなか、金・銀の実物資産への資金逃避が加速していることが要因で、金に比べ出遅れている銀が買われている面もあります。』と指摘しましたが、銀は年初来+121%と倍増を達成し、金の+67%(1月始値2625ドル、史上最高値10月20日4398ドル)を大きく上回るだけでなく、全ての金融資産で上昇率トップとなっています。さらに、2026年1月から開始される中国の銀輸出制限は国内備蓄を維持しながら、欧米諸国への産業依存を抑制しようとする戦略的な政策手段であり、世界の銀供給の約60～70%に影響を与えることから貴金属情勢に根本的な変化をもたらす可能性があります。米CMEでは2026年3月限先物契約の現物受渡請求が4万件に達し、近年の最高受渡請求件数は世界中がロックダウン状態にあった2020年7月の11,458件の3倍以上の規模に膨らみ、26年3月に向けて更なる上昇が期待されるかたちです。その結果、「NYダウ/米シルバー」レシオは先週12月12日週780.3倍と「リーマンショック」時の過程で付けた07年12月31日週786.6倍以来、約18年振りに800倍台を割り込んでいますが、「リーマンショック」直後に記録した09年3月2日週500.9倍まで一気に低下する可能性も高まってきています。実は、この「NYダウ/米シルバー」レシオは、以前からT-Modelが重要指標と指摘している「NYダウ/米ゴールド」レシオの先行指標でもあり、「NYダウ/米ゴールド」レシオで重要分岐点である「11倍」を早期に割り込み(先週12月12日週11.2倍)、「〇〇ショック」が始まる可能性が高まっていることを同時に意味しています。ただ、実際に「〇〇ショック」が始まると注意が必要なのが、ドルキャッシュの需要急増から高パフォーマンスの金・銀の利益確定急増で急落調整が予想されることです。実際、「リーマンショック」時にも金・銀が利益確定で半年ほど低迷しているからです。

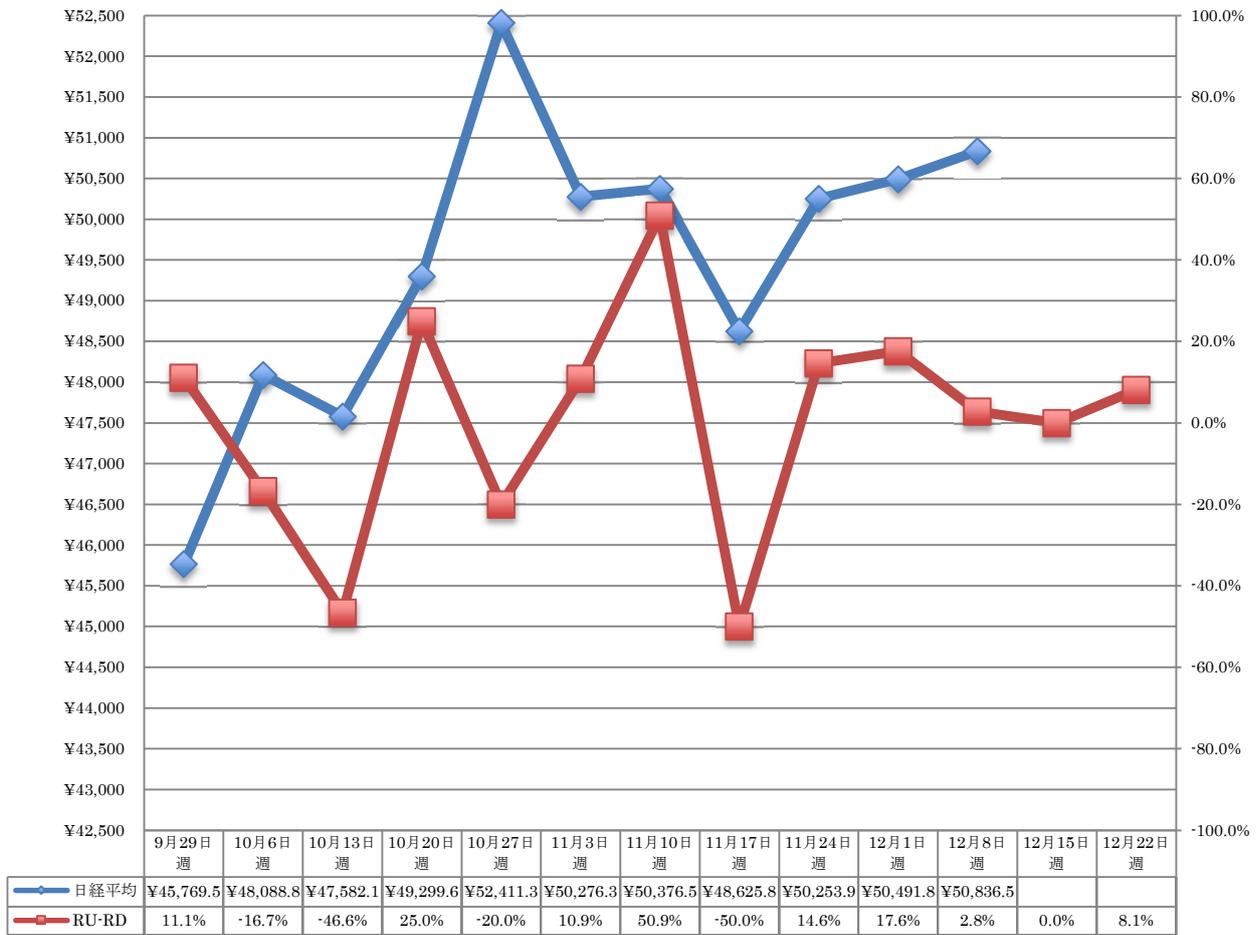
一方、日経平均とのほぼ一致指標である『「買い(レーティング1と2)」-「売り(レーティング3と4)」銘柄比率』が25年10月3日週-2.9%→10月10日週+11.4%→10月17日週+11.4%→10

月 24 日週 0%→10 月 31 日週+31.4%→11 月 7 日週+8.6%→11 月 14 日週+17.1%→11 月 21 日週+24.3%→11 月 28 日週+15.7%→12 月 5 日週+22.9%→12 月 12 日週+20.0%と、「トランプ 関税ショック」のあった 25 年 4 月 14 日週以来、約半年ぶりに一気に「マイナス圏」に急落した 10 月 3 日週-2.9%の後、11 週連続で「プラス圏」を維持しています。不自然なまでの株価吊り上げが行われているのは、やはり T2 の『「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「マイナス圏」に陥ることを避けるために実行されているかのようです。以前から『「天井圏」を割り込むとリバウンド終了のサインとなる可能性が高い』、『「+40%超の上限ゾーン」、かつ「+50%」を超えて「天井圏」を示した後、24 年 8 月 9 日週の「令和のブラックマンデー」や 25 年 4 月 11 日週安値 30792 円まで-23%急落した「トランプ関税ショック」が起きています。「マイナス圏」への下落はそのような「〇〇ショック」がいつ起きてもおかしくないかたちが出来つつあることを示唆しています。』と指摘したことが正しいことを証明したかたちです。また、これも以前から指摘しているように、不自然な「株価操縦」で本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」が 2020 年 4 月 13 日週の「コロナショック」以降、「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」が一度も表れていません。同指標の「移動平均ベース」は 25 年 10 月 3 日週+38.1%→10 月 10 日週+31.9%→10 月 17 日週+26.4%→10 月 24 日週+18.6%→10 月 31 日週+15.0%→11 月 7 日週+10.0%→11 月 14 日週+13.3%→11 月 21 日週+15.5%→11 月 28 日週+16.2%→12 月 5 日週+20.0%→12 月 12 日週+18.1%と、24 年 9 月 30 日週以来、約 11 か月弱振りに 7 週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超えた後、11 週連続で割り込んでいます。以前から、『同指標の「移動平均ベース」の「天井圏」を割り込むとリバウンド終了のサインがより鮮明化し、急落調整のサインが迫っていることを意味するため要注目です。』と指摘してきました。バイデン政権時代から「円キャリートレード」による「人工的」円安と米国の緩和策の一つである「逆イールド」を利用して、「株価操縦」が行われ、T-Model『円キャリートレード指数』は先週 25 年 12 月 12 日週 1.59 倍と 1991 年以来、34 年振りの高水準に達しています。トランプ政権になっても再び、「円キャリートレード」を利用した「相場操縦」が行われている実態が浮き彫りです。特に、急落危機が懸念されていた今 8 月以降、「円キャリートレード」の利用を再度、強めて、米国株式市場は「バフェット指数(金融時価総額/名目 GDP)」が 2 倍を超えて過去最高に達し、「AI バブル」の様相となっています。ただ、「AI バブル」の一角で日経平均寄与度トップから日経平均株価 5 万円達成の立役者となったソフトバンクグループ(SBG)の株価が史上最高値 10 月 29 日 27695 円まで 3 か月で 2 倍に急騰させた後、11 月 21 日安値 17020 円まで約 4 割弱の急落、また米国市場でも「AI バブル」の一角である米オラクルが史上最高値 9 月 10 日 345 ドルから 11 月 25 日安値 185 ドルまで 46%急落し、いずれも「弱気相場」入りしています。また、過剰流動性に敏感な資産である「ビットコイン」も 10 月 6 日史上最高値 12 万 6186 ドルから 11 月 21 日安値 8 万 697 ドルまで-36%下落しており、近い将来、「円キャリートレード」の巻き戻し起きる兆候ではないかとの見方も海外で出始めています。これまで世界の過剰流動性を支えてきたのは、先進国で唯一、「実質政策金利」を大きくマイナス圏に放置し続けている日銀の「円キャリートレード」であることは明らかで、日銀が今週 18~19 日の金融政策

決定会合で、今年 2 回目となる 0.25% 程度の利上げを決定した場合、「円キャリートレード」がどうなるかが注目されます。2025 年の年間利上げ幅は合計 0.5% 程度と 35 年振りの大きさ、また 0.75% は 1995 年以来、約 30 年間の金利水準で、上限となっていた「0.5% の壁」を突破することから今回の利上げは「歴史的利上げ」となりそうです。

今週は、経済指標では、国内は、12 月 15 日に 12 月日銀短観、10 月第 3 次産業活動指数、16 日に 12 月 S&P グローバル製造業 PMI、17 日に 11 月貿易統計、10 月機械受注、11 月訪日外客数、19 日に 11 月消費者物価、海外では、15 日に中・11 月小売売上高、11 月鉱工業生産、11 月都市部固定資産投資、欧・10 月ユーロ圏鉱工業生産、米・12 月 NY 連銀製造業景気指数、12 月住宅市場指数、16 日に欧・12 月ユーロ圏製造業・サービス業 PMI、独・12 月 ZEW 景況感指数、米・11 月雇用統計、10 月小売売上高、12 月 NY 連銀ビジネスリーダーズサーベイ、12 月 S&P グローバル製造業・サービス業 PMI、17 日に独・12 月 Ifo 景況感指数、18 日に米・11 月消費者物価、12 月フィラデルフィア連銀製造業景気指数、10 月対米証券投資、新規失業保険申請件数、19 日に米・11 月中古住宅販売件数などが発表予定。16 日発表の米 11 月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月比 +5.0 万人程度、失業率は 4.4%、平均時給は前年比 +3.6% と予想されています。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は、18 日に日銀政策委員会・金融政策決定会合(1 日目)、19 日に日銀政策委員会・金融政策決定会合(2 日目)、終了後決定内容発表、植田日銀総裁が会見、海外は、18 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、英・イングランド銀行(英中央銀行)が政策金利発表、19 日に露・ロシア中央銀行が政策金利発表、など。日銀は 12 月 18-19 日に金融政策決定会合を開催し、政策金利の引き上げを決定する可能性が高まっていますが、円買い要因となるかが注目されます。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



12月1日週	12月8日週	12月15日週	12月22日週
¥50,491.87	¥50,836.55		
17.60%	2.80%	0.00%	8.10%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 51817 円～52853 円 (+2%かい離)

下値メモ 49964 円～48964 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 49215 ドル～50199 ドル (+2%かい離)

下値メモ 47923 ドル～46964 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 156.19 円～157.75 円 (+1%かい離)

下値メモ 154.57 円～153.02 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.1774～1.1891 (+1%かい離)

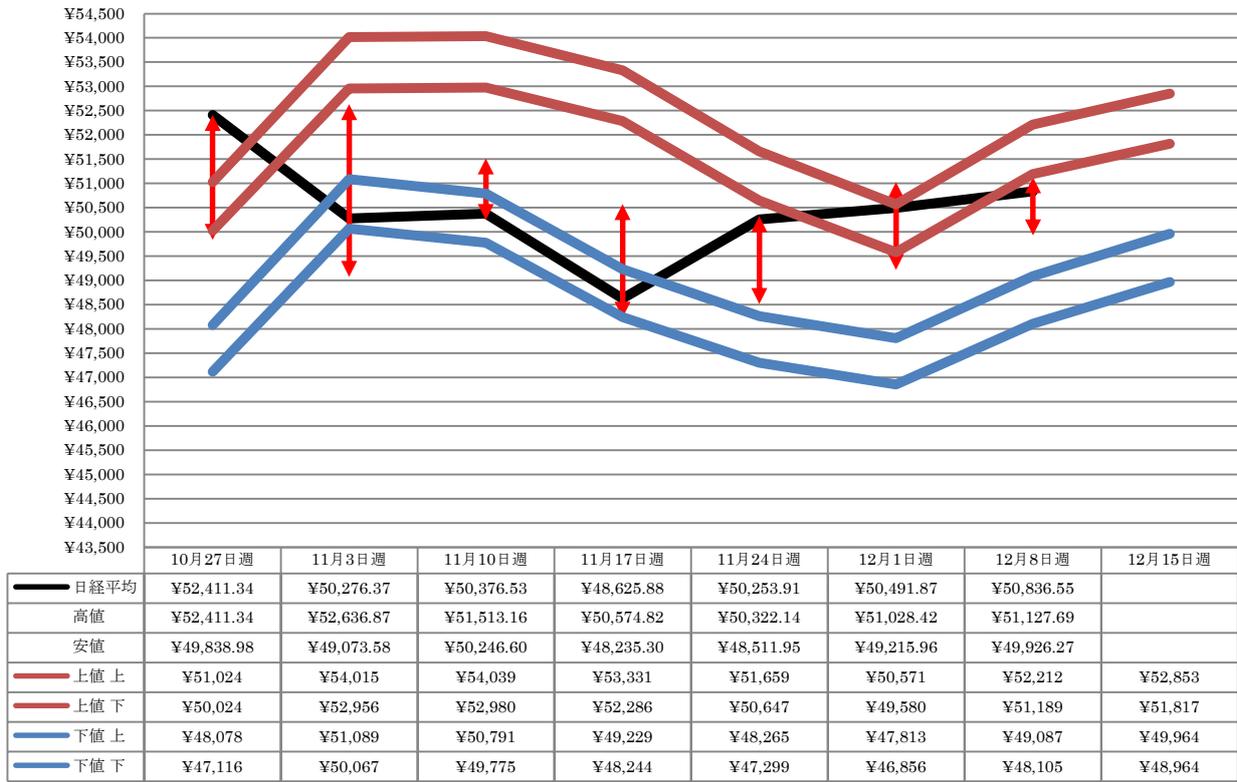
下値メモ 1.1673～1.1556 (-1%かい離)

<ユーロ円>

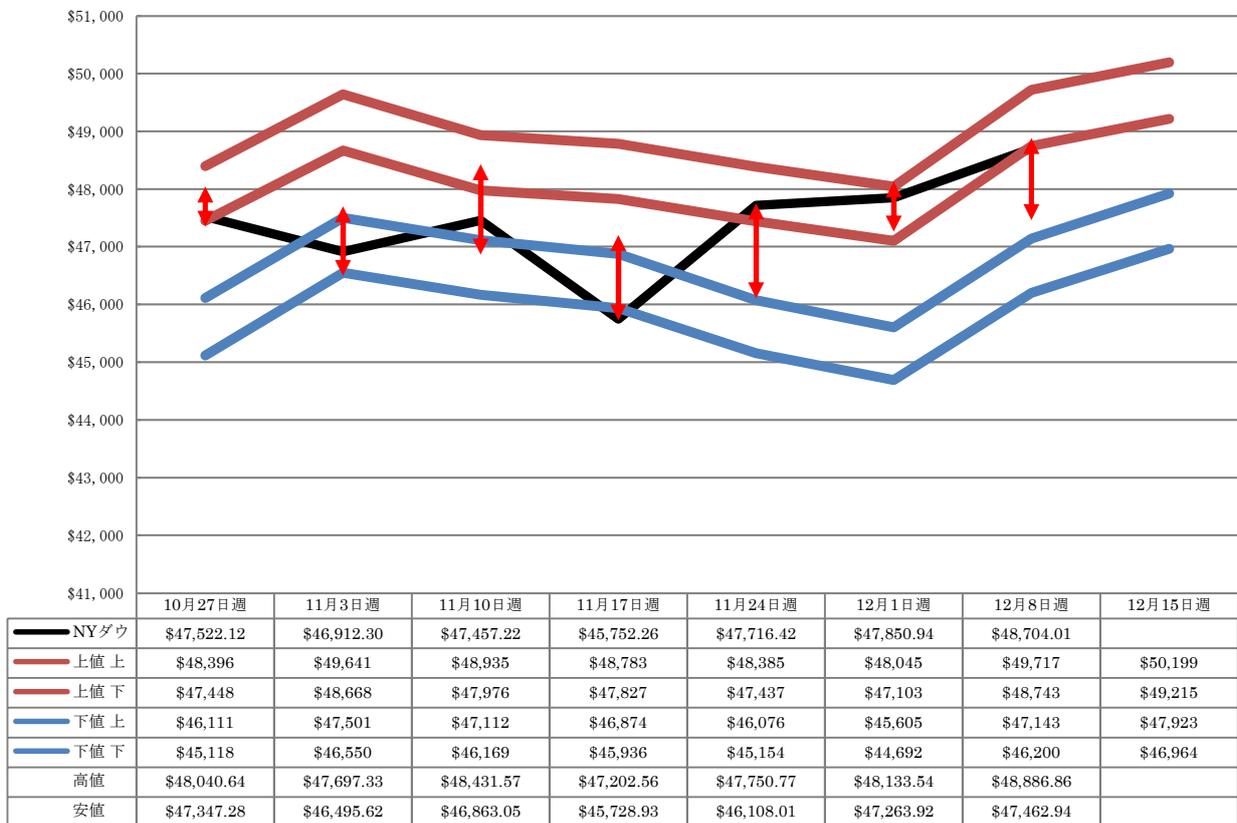
上値メモ 182.50 円～184.32 円 (+1%かい離)

下値メモ 181.06 円～179.24 円 (-1%かい離)

日経平均



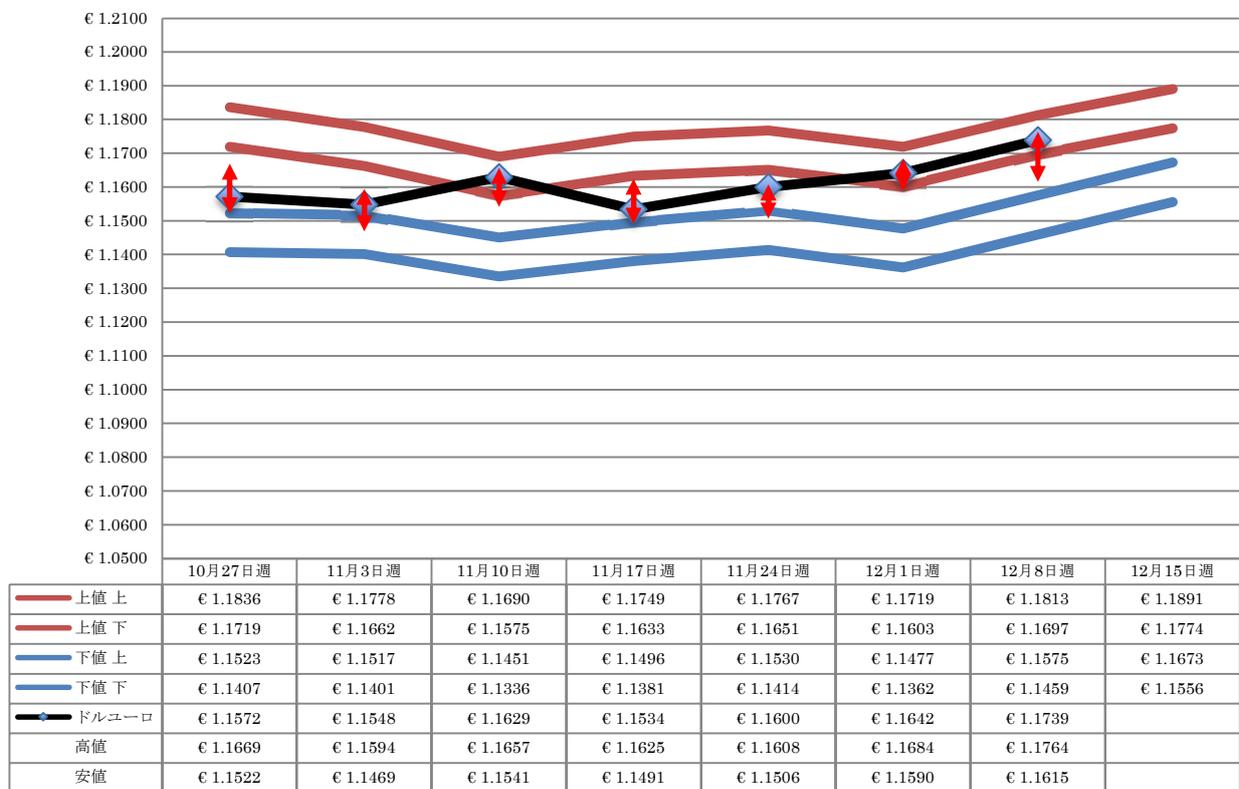
NYダウ

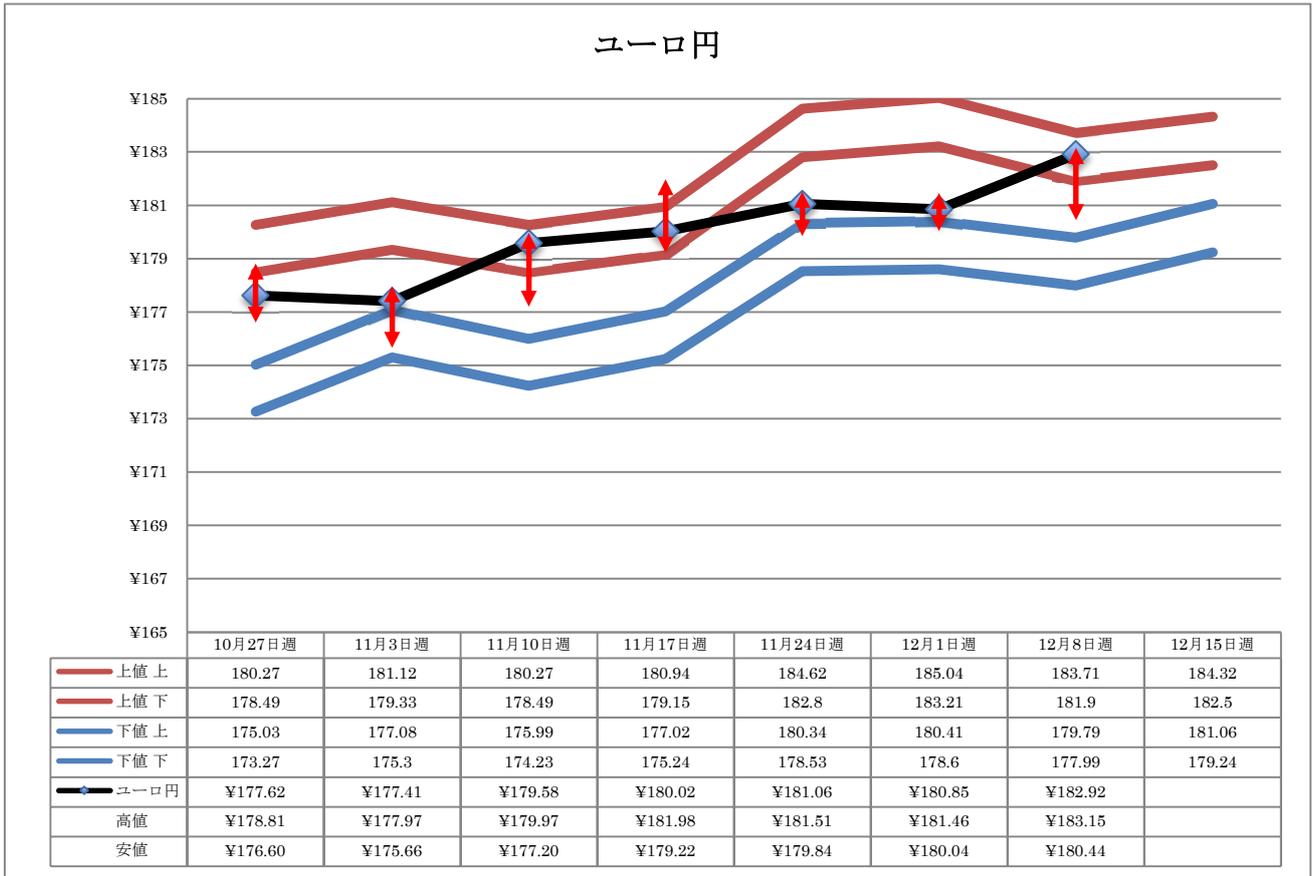


ドル円



ドルユーロ



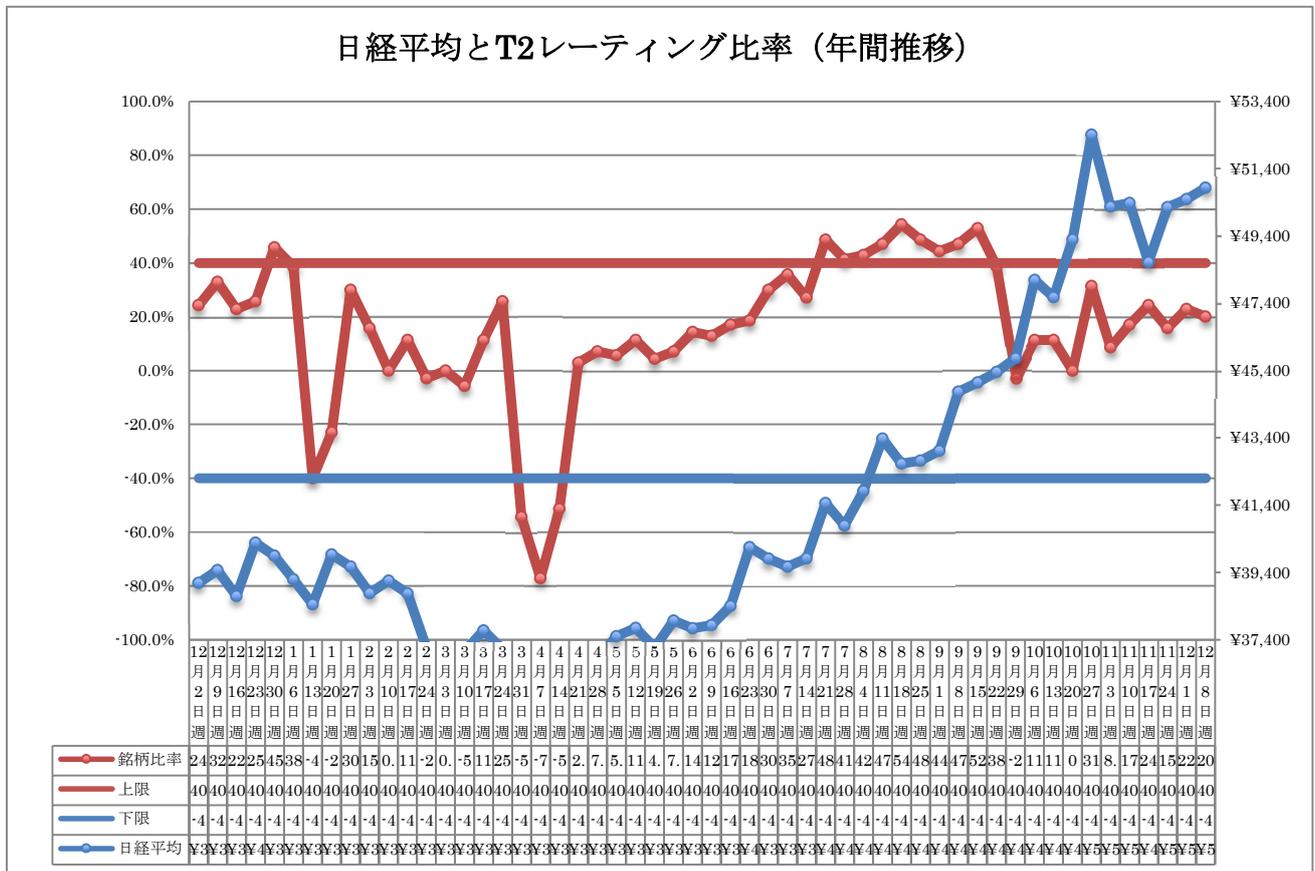
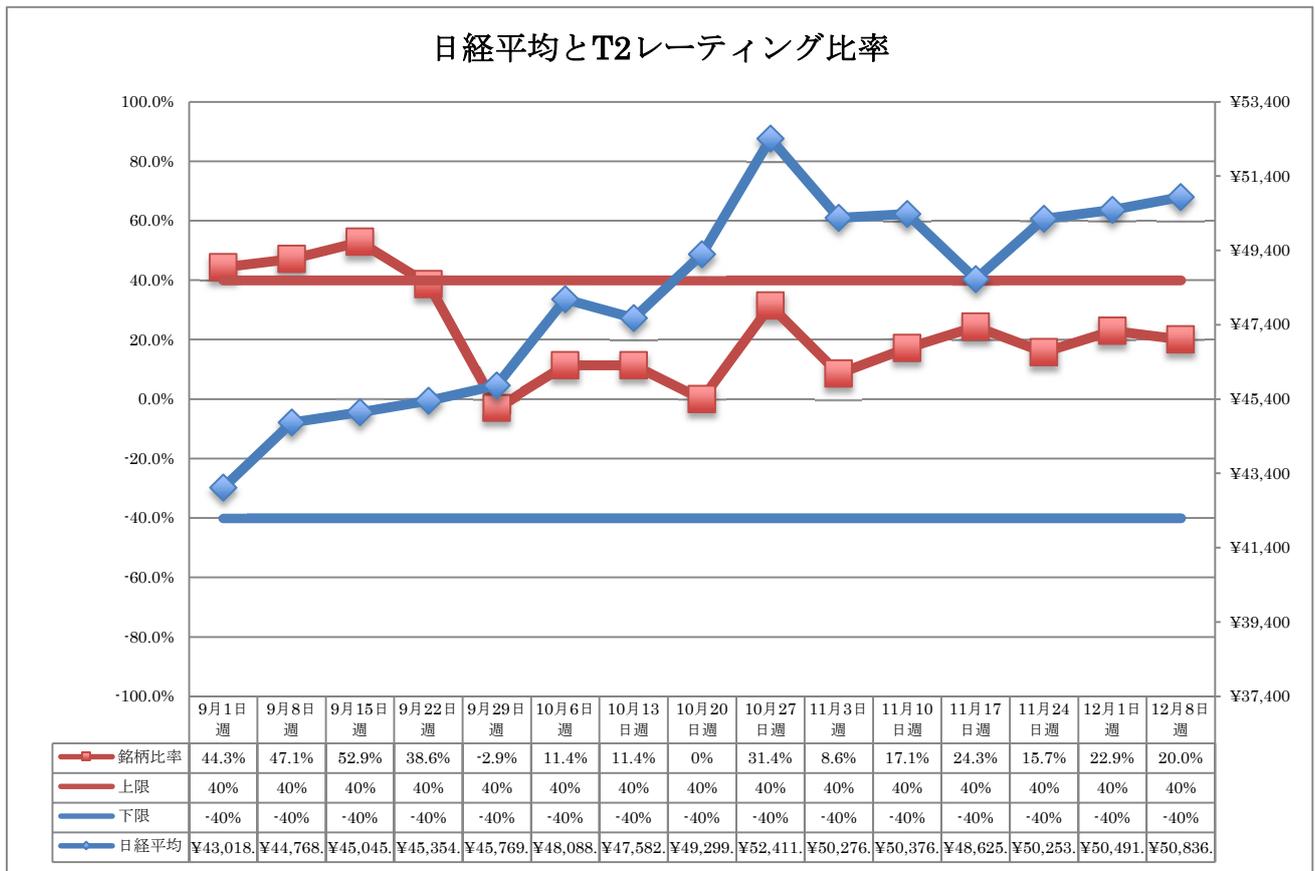


■■■ レーティング変更 ■■■

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、25年10月3日週-2.9%→10月10日週+11.4%→10月17日週+11.4%→10月24日週0%→10月31日週+31.4%→11月7日週+8.6%→11月14日週+17.1%→11月21日週+24.3%→11月28日週+15.7%→12月5日週+22.9%→12月12日週+20.0%と、「トランプ関税ショック」のあった25年4月14日週以来、約半年ぶりに一気に「マイナス圏」に急落した10月3日週-2.9%の後、11週連続で「プラス圏」を維持しています。不自然なまでの株価吊り上げが行われているのは、やはりT2の『「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「マイナス圏」に陥ることを避けるために実行されているかのようです。以前から『「天井圏」を割り込むとリバウンド終了のサインとなる可能性が高い』、『「+40%超の上限ゾーン」、かつ「+50%」を超えて「天井圏」を示した後、24年8月9日週の「令和のブラックマンデー」や25年4月11日週安値30792円まで-23%急落した「トランプ関税ショック」が起きています。「マイナス圏」への下落はそのような「〇〇ショック」がいつ起きてもおかしくないかたちが出来つつあることを示唆しています。』と指摘したことが正しいことを証明したかたちです。ま

た、これも以前から指摘しているように、不自然な「株価操縦」で本来の天井圏・底値圏を示唆する同指標の「移動平均ベース」が2020年4月13日週の「コロナショック」以降、「-40%超の下限ゾーン」を割り込む本来の「底値圏」が一度も表れていません。同指標の「移動平均ベース」は25年10月3日週+38.1%→10月10日週+31.9%→10月17日週+26.4%→10月24日週+18.6%→10月31日週+15.0%→11月7日週+10.0%→11月14日週+13.3%→11月21日週+15.5%→11月28日週+16.2%→12月5日週+20.0%→12月12日週+18.1%と、24年9月30日週以来、約11か月弱振りに7週連続で「+40%超の上限ゾーン」を超えた後、11週連続で割り込んでいます。以前から、『同指標の「移動平均ベース」の「天井圏」を割り込むとリバウンド終了のサインがより鮮明化し、急落調整のサインが迫っていることを意味するため要注目です。』と指摘してきました。バイデン政権時代から「円キャリートレード」による「人工的」円安と米国の緩和策の一つである「逆イールド」を利用して、「株価操縦」が行われ、T-Model『円キャリートレード指数』は先週25年12月12日週1.59倍と1991年以来、34年振りの高水準に達しています。トランプ政権になっても再び、「円キャリートレード」を利用した「相場操縦」が行われている実態が浮き彫りです。特に、急落危機が懸念されていた今8月以降、「円キャリートレード」の利用を再度、強めて、米国株式市場は「バフェット指数(金融時価総額/名目GDP)」が2倍を超えて過去最高に達し、「AIバブル」の様相となっています。ただ、「AIバブル」の一角で日経平均寄与度トップから日経平均株価5万円達成の立役者となったソフトバンクグループ(SBG)の株価が史上最高値10月29日27695円まで3か月で2倍に急騰させた後、11月21日安値17020円まで約4割弱の急落、また米国市場でも「AIバブル」の一角である米オラクルが史上最高値9月10日345ドルから11月25日安値185ドルまで46%急落し、いずれも「弱気相場」入りしています。また、過剰流動性に敏感な資産である「ビットコイン」も10月6日史上最高値12万6186ドルから11月21日安値8万697ドルまで-36%下落しており、近い将来、「円キャリートレード」の巻き戻しが起きる兆候ではないかとの見方も海外で出始めています。これまで世界の過剰流動性を支えてきたのは、先進国で唯一、「実質政策金利」を大きくマイナス圏に放置し続けている日銀の「円キャリートレード」であることは明らかで、日銀が今週18~19日の金融政策決定会合で、今年2回目となる0.25%程度の利上げを決定した場合、「円キャリートレード」がどうなるかが注目されます。2025年の年間利上げ幅は合計0.5%程度と35年振りの大きさ、また0.75%は1995年以来、約30年間の金利水準で、上限となっていた「0.5%の壁」を突破することから今回の利上げは「歴史的利上げ」となりそうです。

※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



□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。