



今週の T2 経済レポート

2025 年 12 月 19 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「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 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

行ってくると思われませんが、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

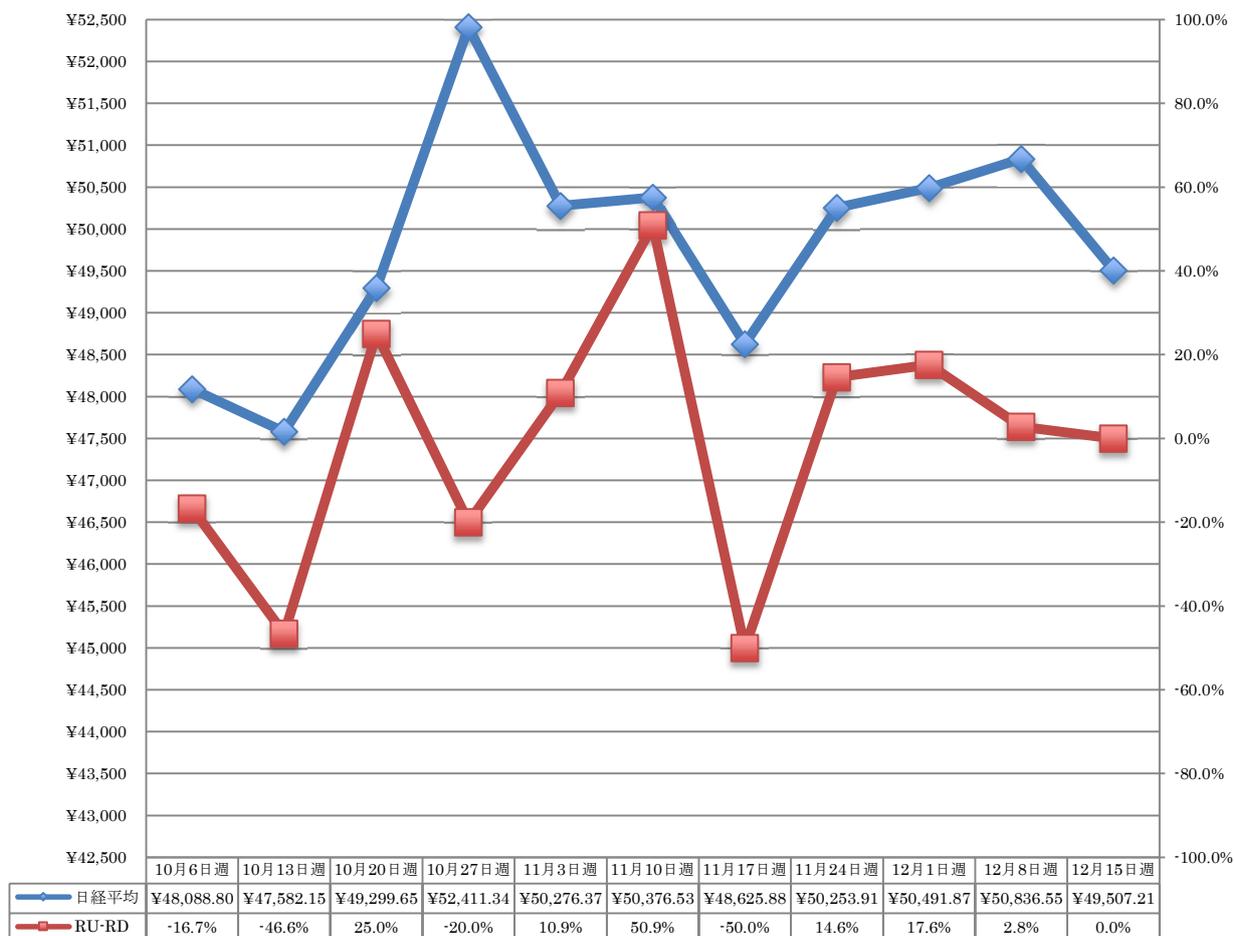
る可能性も高まってきています。実は、この「NY ダウ/米シルバー」レシオは、以前から T-Model が重要指標と指摘している「NY ダウ/米ゴールド」レシオの先行指標でもあり、「NY ダウ/米ゴールド」レシオで重要分岐点である「11 倍」を早期に割り込み(先週 12 月 12 日週 11.2 倍)、「〇〇ショック」が始まる可能性が高まっていることを同時に意味しています。ただ、実際に「〇〇ショック」が始まると注意が必要なのが、ドルキャッシュの需要急増から高パフォーマンスの金・銀の利益確定急増で急落調整が予想されることです。実際、「リーマンショック」時にも金・銀が利益確定で半年ほど低迷しているからです。

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。

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。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



11月24日週	12月1日週	12月8日週	12月15日週
¥50,253.91	¥50,491.87	¥50,836.55	¥49,507.21
14.6%	17.6%	2.8%	0.0%

先週の日経平均は、高値 50432 円(12 月 15 日)・安値 48643 円(12 月 18 日)と推移、5 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、前の週末の米ブロードコム株の急落を受け、AI・半導体関連を中心に週初から売りが先行、その後も、AI データセンター建設計画に暗雲が漂った米オラクルが急落し、AI 関連株に対する過熱警戒感が強まり他のハイテク株も軒並み安、一時 4 万 9000 円を下回り、12 月 18 日に「下値目標値-2%乖離」が表れましたが、米国市場では消費者物価指数(CPI)の下振れを背景に前日の米国市場ではハイテク株が反発、注目された 12 月 18-19 日開催の金融政策決定会合で 0.25pt の追加利上げが全会一致で決定されたものの、日本銀行植田総裁の会見では利上げペースの加速を示唆する発言は特になかったことから、金融政策決定会合終了後に円売りが次第に強まり、片山財務相の円安是正発言を受けて円売りは一時縮小したものの、ウィリアムズ米 NY 連銀総裁が「追加利下げの緊急性はない」との見方を伝えたことから円

安が進み、週間ベースでは-1329円安と4週間振りに1000円超の反落となったものの下げ幅を縮小して終了しています(先週予告していた上値メド 51817円~52853円(+2%かい離)//下値メド 49964円~48964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、17日に49000円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に19日に49500円大台替えで仕切り直しが入りました。50000円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、49000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、逆に12月15日に50000円大台割れで下落スタート、18日に49000円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに3日間、従って、21日(日曜日のため週明け22日)までに48000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、50000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、逆に12月に50000円大台割れで下落スタート、同月49000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、12月までに48000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、50000円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・長期の時間的リミットのある弱含みは変わりませんが、短期が強含みに変化したことで、目先は上昇しやすいながらも全体的に乱高下しやすいかたちに変化しました。日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、『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』と指摘し、予告通り、12月18日に「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たかたちです。一方、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『ようやく12月1日週に「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。』と指摘し、予告通り、12月19日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面が再び表れるかたちです。

日経平均を左右するNYダウは、高値48679ドル(12月15日)・安値47849ドル(12月18日)と推移、5週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、ブロードコムやオラクルなどの株価下落が売り材料視されるなど、AI関連株に対する過熱警戒感が強まり下値目標値を達成しましたが、週末にかけて予想を上回る決算や強い見通しを発表したマイクロン・テクノロジーが7%高と大幅続伸、ティックトックが売却する米国事業の受け皿になるオラクルが6%超上昇、とナスダックが切り返す動きで警戒感は一且沈静化しつつあり、週間ベースで-324ドル安と4週間振りに反落したものの、下げ幅を縮小して終了しています(先週予告していた上値メド 49215ドル~50199ドル(+2%かい離)//下値メド 47923ドル~46964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16日に48000ドル大台割れで下落スタートとなりました。47500ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、48500ドル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、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ドル大台替えて仕切り直しが入り、12月に48000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、従って、26年1月までに49000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、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、中期の強含み、長期の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。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、強烈的な「株価操縦」が行われている実態を示すかのように、11月7日週にようやく「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、短期の大台替えて、逆に11月24日に22500ポイント大台替えて仕切り直しが入り、25日に23000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日間、従って、26日までに23500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。24000ポイント大台替えて仕切り直し、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、従って、10月までに25000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。25000ポイント大台替えて仕切り直し、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。

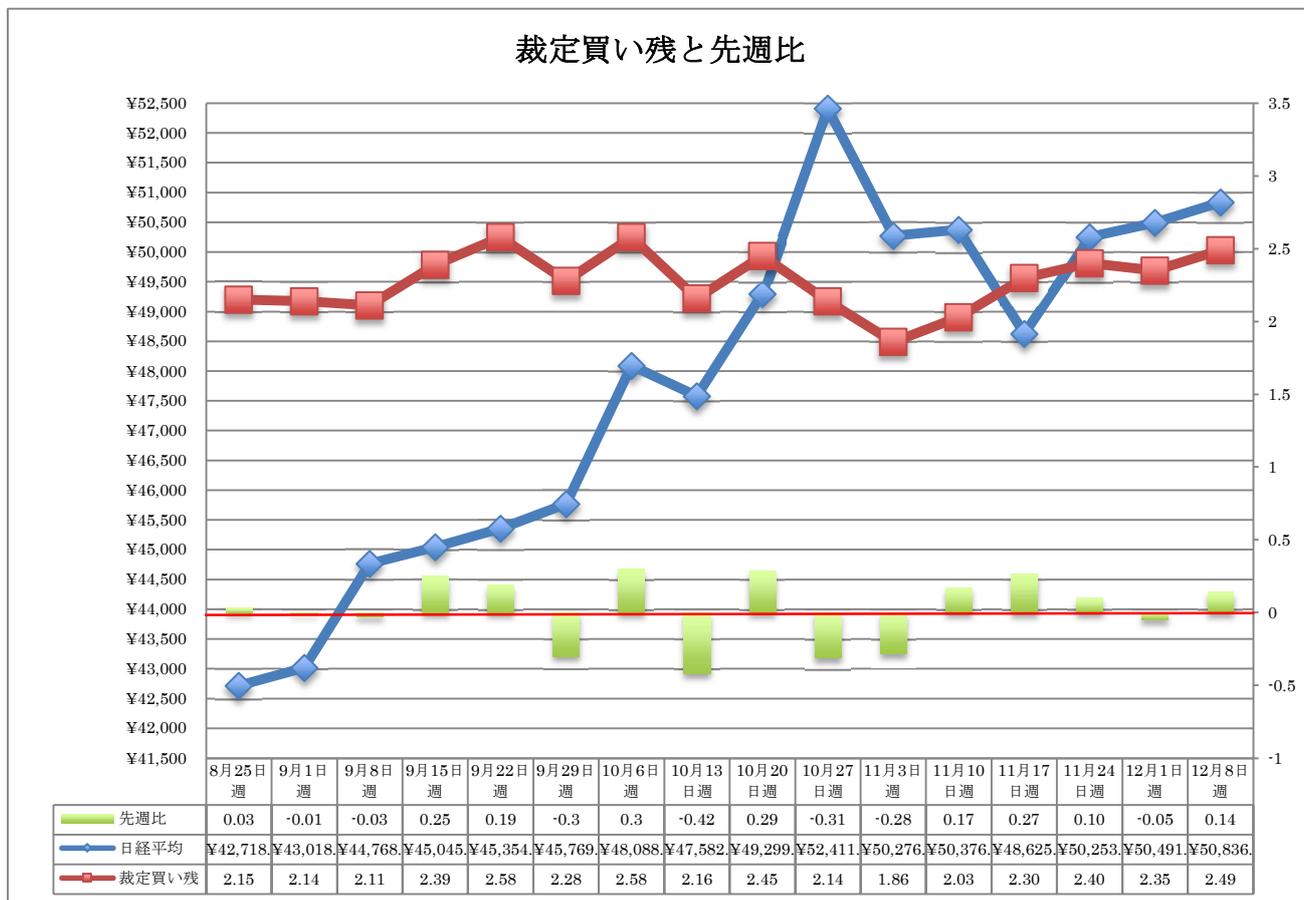
一方、為替は、ドル・円が157.76円～154.35円(先週予告していた上値メド156.19円～157.75円(+1%かい離)//下値メド154.57円～153.02円(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れ、2週連続の円安・ドル高、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『ようやく12月1日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は逆に「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面が再び表れるかたちです。』と指摘し、予告通り、12月19日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面が再び表れるかたち、ドル・ユーロは、1.1803～1.1700(先週予告していた上値メド1.1774～1.1891(+1%かい離)//下値メド1.1673～1.1556(-1%かい離))と推移し、上値目標値を3週連続で達成し、3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、184.75円～181.53円(先週予告していた上値メド182.50円～184.32円(+1%かい離)//下値メド181.06円～179.24円(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れ、2週連続で円安・ユーロ高、ユーロ円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『11月28日週に「下値目標値-1%乖離」が表れ、さらに12月5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」がより表れやすいユーロ高・円安局面か』と指摘し、12月19日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面が再び表れるかたち。この結果、前の週のユーロ>ドル>円が2週継続しています。「日本の来年度予算で一般会計の歳出総額は120兆円を超える見通し」と報じられたことを受けて日本の財政悪化を懸念した円売りが再び強まり、さらに、12月18-19日開催の金融政策決定会合で0.25ptの追加利上げが全会一致で決定されたものの、中立的な金利水準は明示されなかったこと、日本銀行植田総裁の会見では利上げペースの加速を示唆する発言は特になかったことから、金融政策決定会合終了後に円売りが次第に強まり、片山財務相の円安是正発言を受けて円売りは一時縮小したが、ウィリアムズ米NY連銀総裁が「追加利下げの緊急性はない」との見方を伝えたことから、米長期金利の上昇に連れたドル買い・円売りが再び優勢となって157円75銭でこの週の取引を終えています。また、欧州中央銀行(ECB)は来年中に利上げを開始するとの市場観測がユーロ買いを促し、1.18ドルを超える場面があった。

<裁定買い残・裁定売り残>

前の週と異なり、3週間振りに1000億円超の増加で、「裁定買い残」は2兆円大台を5週連続で越えています。実は、2兆円大台が途切れたのは11月3日週1週だけで、実質は9月11日週以来、実質18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」をし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18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+1481億円の1511億円と3週連続の増加ですが、9月1日週以来、約3ヶ月振りに1000億円超の増加となっています。前の週までは、「裁定売り残」が2週連続「1億円以下」の微増は2013年以降、初めての極めて珍しい現象でしたが、一気に急増したかたちです。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-39億円の2兆3471億円と2週連続減少しましたが、微減に近いかたちで、「裁定買い残-裁定売り残」残高は、「2兆円」台を4週連続で越えています。実は、「2兆円」大台割れが続いた3月31日

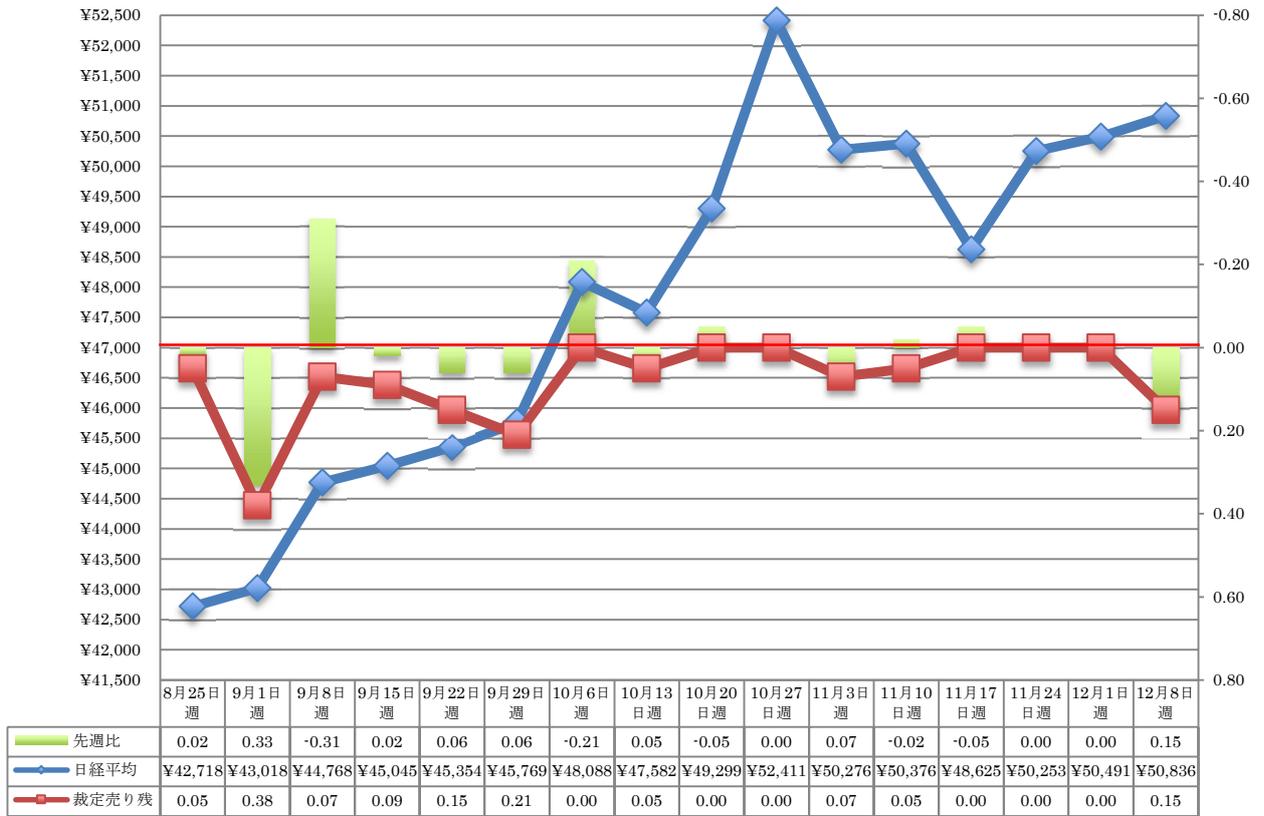
週からは「トランプ関税ショック」が起きているため、それを避けるため投機筋は買い支えを行ってきたかたちです。目的だった12月メジャーSQの「株価吊り上げ」を達成した投機筋は次の26年3月メジャーSQに向けて上下どちらの方向に振るかが注目されます。



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
2.3	2.4	2.35	2.49
0.27	0.1	-0.05	0.14

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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
0.00	0.00	0.00	0.15
-0.05	0.00	0.00	0.15

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(12/22~12/26)の相場を占う『RU-RD 指標』の12月12日週は+8.1%とプラス圏に浮上したことで、本来ですと堅調相場が予想されます。ただ、来週(12/29~1/2)の相場を占う12月19日週は-3.1%と11月7日週-50.0%以来、6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懸念される週が予想されます。先週、『日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、11月7日週によりやく「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。』と指摘し、予告通り、先週12月18日に「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たかたちです。ただ、逆に、「上値目標値+2%乖離」が表れると急落調整には注意が必要で、6週間振りにマイナス圏に陥った『RU-RD 指標』はそれを示唆しています。以前からお伝えしている通り、『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。』と指摘し、「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」で「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」でも「12月7日」までに「5.5万円」大台替えの時間的猶予がありましたが、「5.5万円」を実現できず完全に時間切れで「方向感なし」となり、「6.0万円」大台替えで仕切り直し、逆に、「4.5万円」大台割れで下落スタートとなっています。日本銀行は12月19日の金融政策決定会合で30年ぶりの高水準となる0.75%程度への利上げを決め、会合結果を受けて長期金利は2%を突破し、約26年ぶりの水準に上昇しており、これは日本が30年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出してきた世界最大の金融の秘密がついに幕を閉じたことを意味します。

先週の相場で注目すべきは、前の週もお伝えしましたが、銀(シルバー)のニューヨーク先物が12月19日に一時、1トロイオンス67.68ドルまで上昇し、2011年4月に付けた史上最高値49.56ド

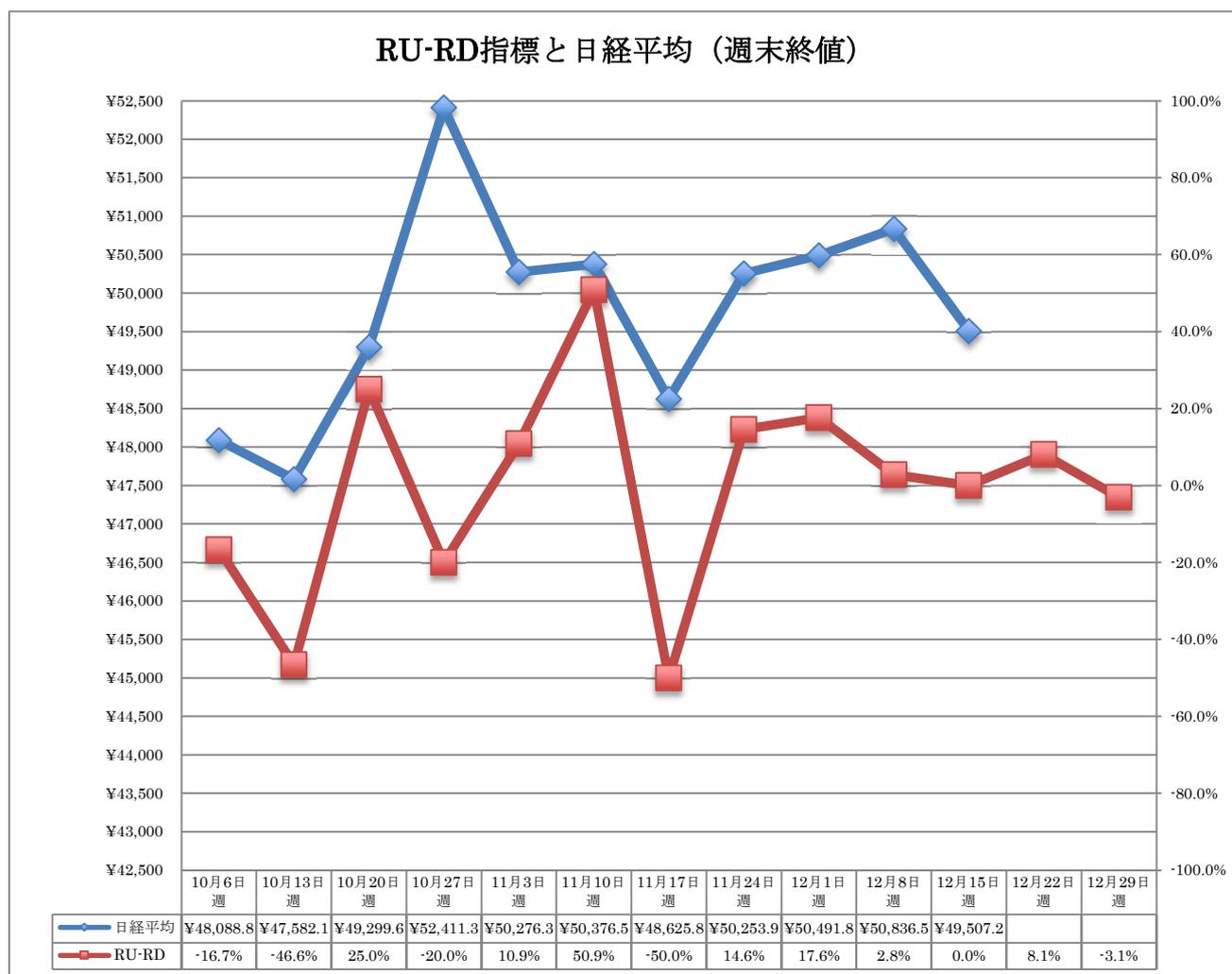
ルを更新し続けていることです。『今週の T2(25 年 9 月 19 日)』において、『年初来では 48% 上昇(1 月始値 29.19ドル)し、NY 金の年初来 42% 上昇(1 月始値 2625ドル、史上最高値 9 月 16 日 3739ドル)を上回り、NY ダウの年初来 8.7% 上昇(1 月始値 42660ドル、史上最高値 9 月 19 日 46396ドル)やナスダック総合指数の年初来 16.7% 上昇(1 月始値 19403、史上最高値 9 月 19 日 22645)をも大きく上回る高パフォーマンスとなっています。トランプ政権の「ドル高是正」政策で、米ドル指数が年初来 11.5% 下落(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+130%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。また、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 12 月 12 日週 780.3 倍→先週 12 月 19 日週 713.9 倍とさらに下落し、「リーマンショック」時の過程で「ベアスターンズショック」直前に付けた 08 年 2 月 8 日週 712.5 倍以来の水準。つまり、「〇〇ショック」前夜であることを示唆しており、最終的に「リーマンショック」直後に記録した 09 年 3 月 2 日週 500.9 倍にどのような過程で達成するかが注目です。実は、この「NY ダウ/米シルバー」レシオは、T-Model の重要指標「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」レシオは先週 12 月 19 日週 11.0 倍と重要分岐点である「11 倍」に接近し、「NY ダウ/米ゴールド」レシオも「〇〇ショック」前夜であることを示唆しています。この金と銀の史上最高値を大幅に更新する急騰はドル基軸通貨を維持するために永年「空売り」を行ってきた金融機関の含み損が莫大に膨らんでいることを意味し、それが金融危機の火種の一つとなり得るということです。ただ、実際に「〇〇ショック」が始まると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ため注意が必要です。「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%→12 月 19 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、12 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

ディング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」を割り込むト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%→12月19日週+20.5%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、12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」を割り込むト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19日週1.60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。ただ、前述の通り、日本銀行は12月19日の金融政策決定会合で上限となっていた「0.5%の壁」を突破する30年ぶりの高水準となる0.75%程度の「歴史的利上げ」を決め、会合結果を受けて長期金利は2%を突破し、約26年ぶりの水準に上昇しており、これは日本が30年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出してきた世界最大の金融の秘密がついに幕を閉じたことを意味します。つまり、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、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%下落しているのも、近い将来、「円キャリートレード」の巻き戻しが起きる兆候との見方も海外で出始めています。

今週は、経済指標では、国内は、12月22日に11月首都圏新規マンション発売、24日に11月企業向けサービス価格指数、25日に11月全国百貨店売上高、26日に11月失業率・有効求人倍率、12月東京都区部消費者物価、11月小売業販売額、11月鉱工業生産、海外では、23日に米・7-9月期GDP(速報値)、10月耐久財受注、11月鉱工業生産・設備稼働率、12月コンファレンスボード消費者信頼感指数、24日に米・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、24日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(10月

29・30日分)、25日に植田日銀総裁が日本経済団体連合会審議員会で講演、海外は、24日に米・株式市場は短縮取引、25日に米・欧・英・香港・株式市場は祝日のため休場(クリスマス)、はクリスマスで欧米アジア市場が休場となり、26日に英・欧・香港・株式市場は休場(ボクシングデー)など。



12月8日週	12月15日週	12月22日週	12月29日週
¥50,836.55	¥49,507.21		
2.80%	0.00%	8.10%	-3.10%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 50501 円～51511 円 (+2%かい離)

下値メモ 49002 円～48021 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 49084 ドル～50065 ドル (+2%かい離)

下値メモ 47925 ドル～46966 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 157.37 円～158.94 円 (+1%かい離)

下値メモ 155.38 円～153.82 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.1840～1.1958 (+1%かい離)

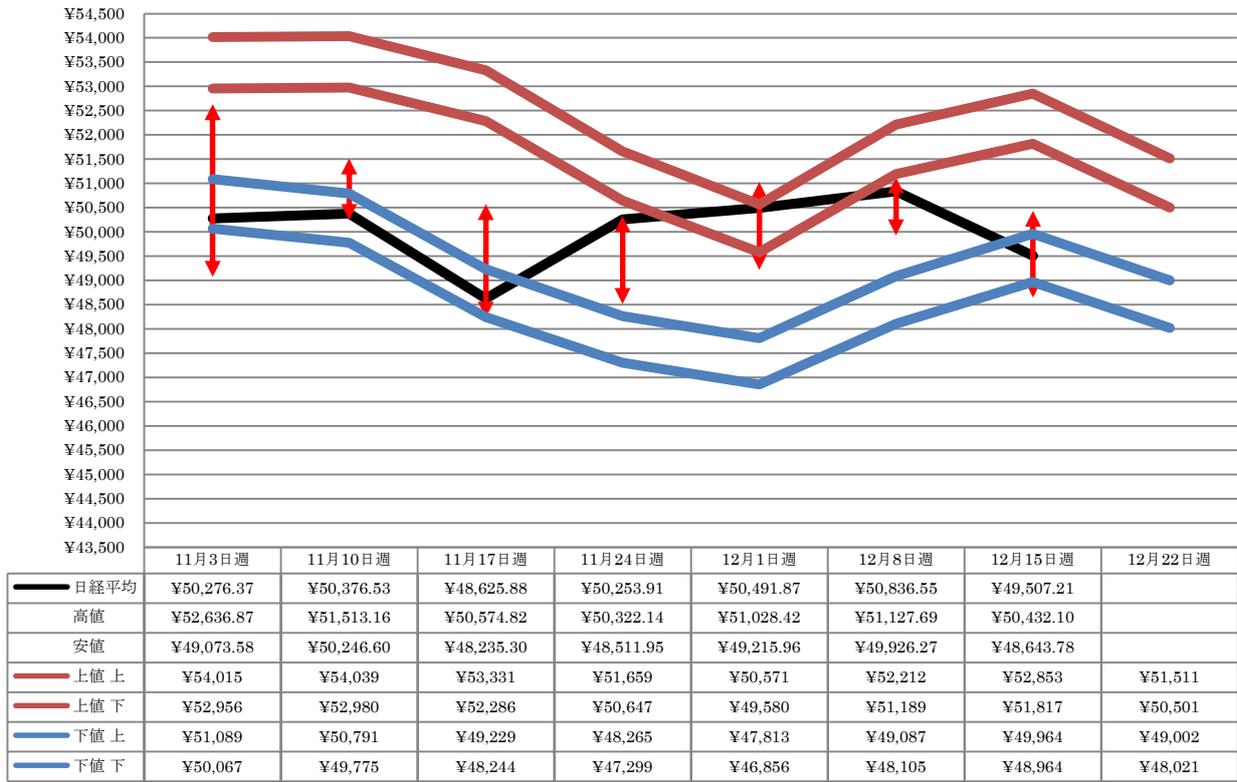
下値メモ 1.1717～1.1599 (-1%かい離)

<ユーロ円>

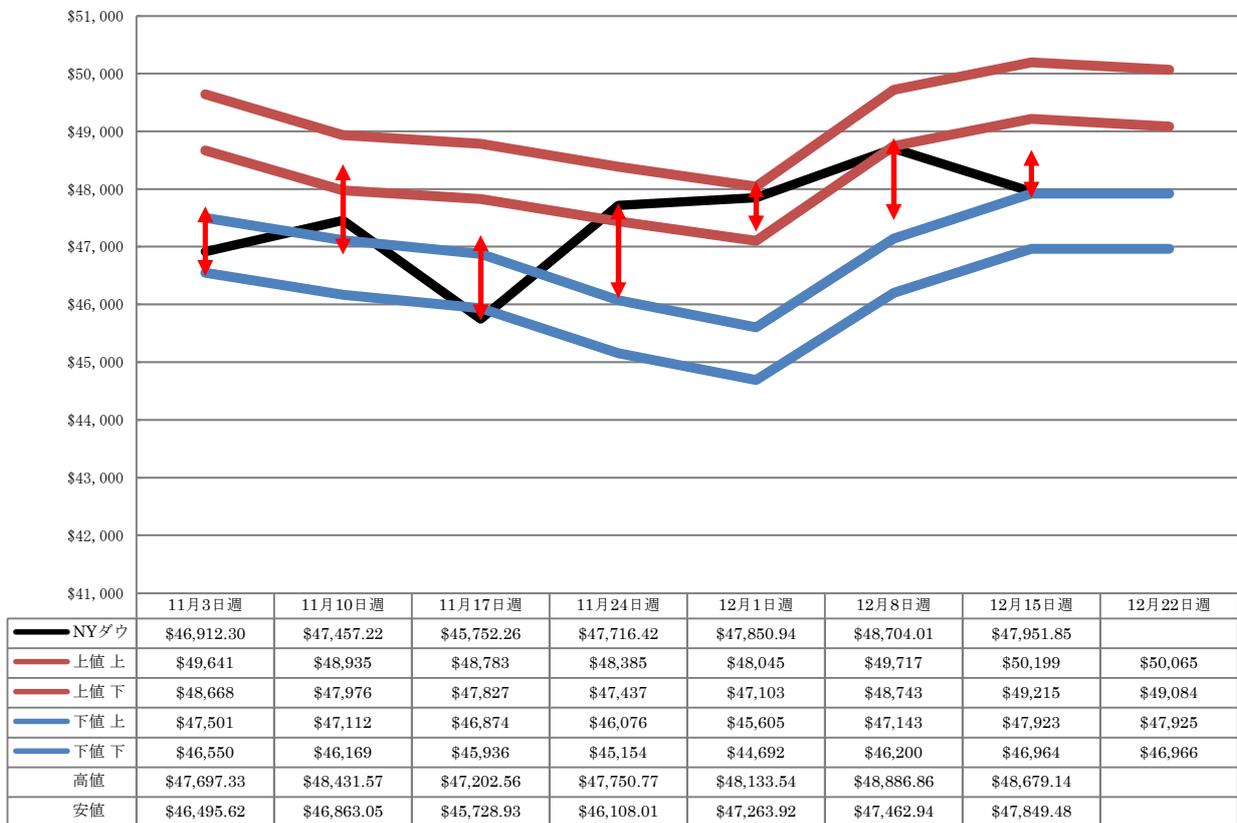
上値メモ 184.71 円～186.55 円 (+1%かい離)

下値メモ 182.62 円～180.79 円 (-1%かい離)

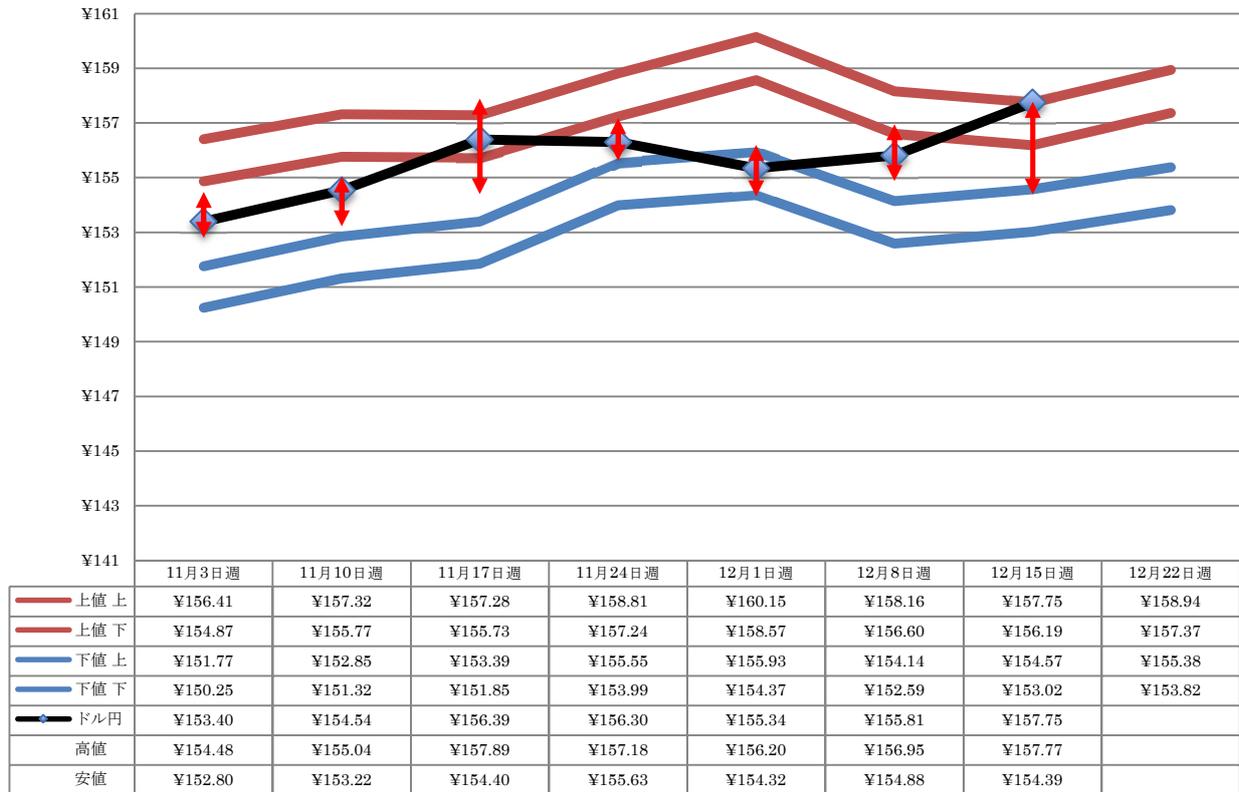
日経平均



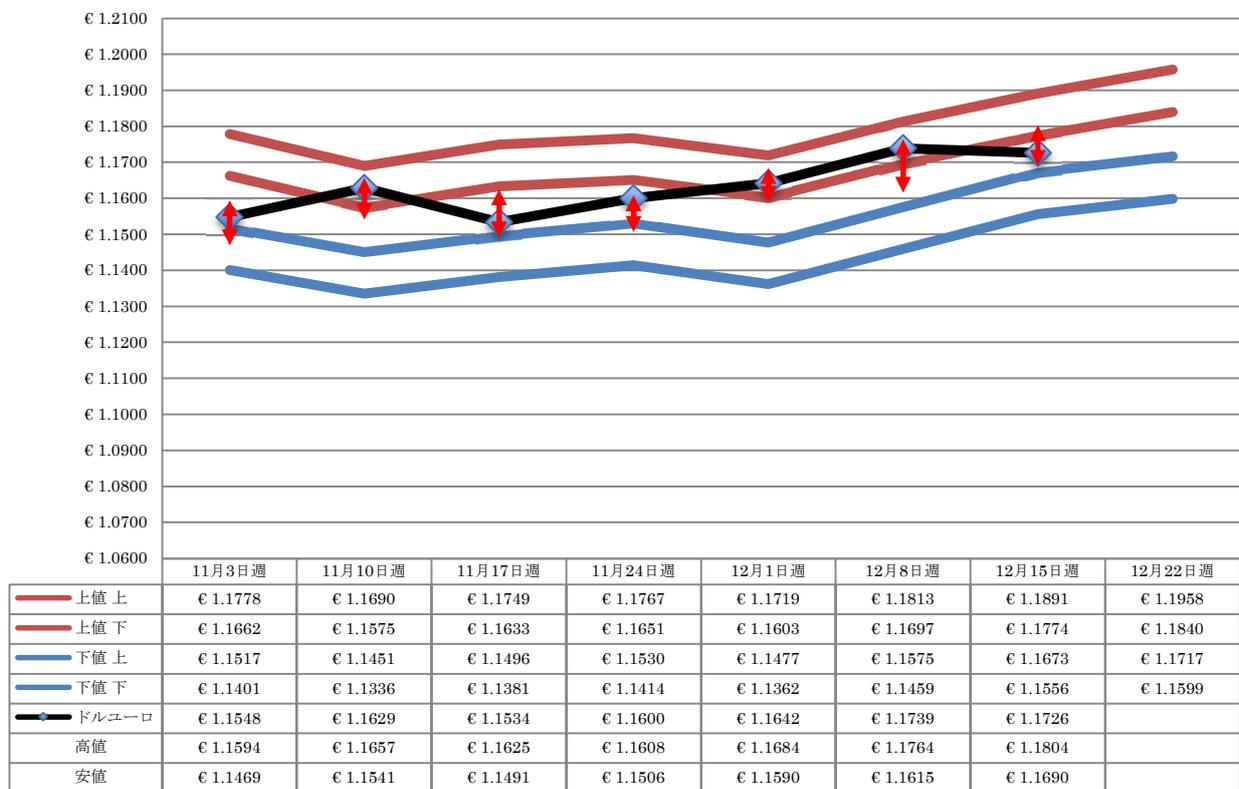
NYダウ

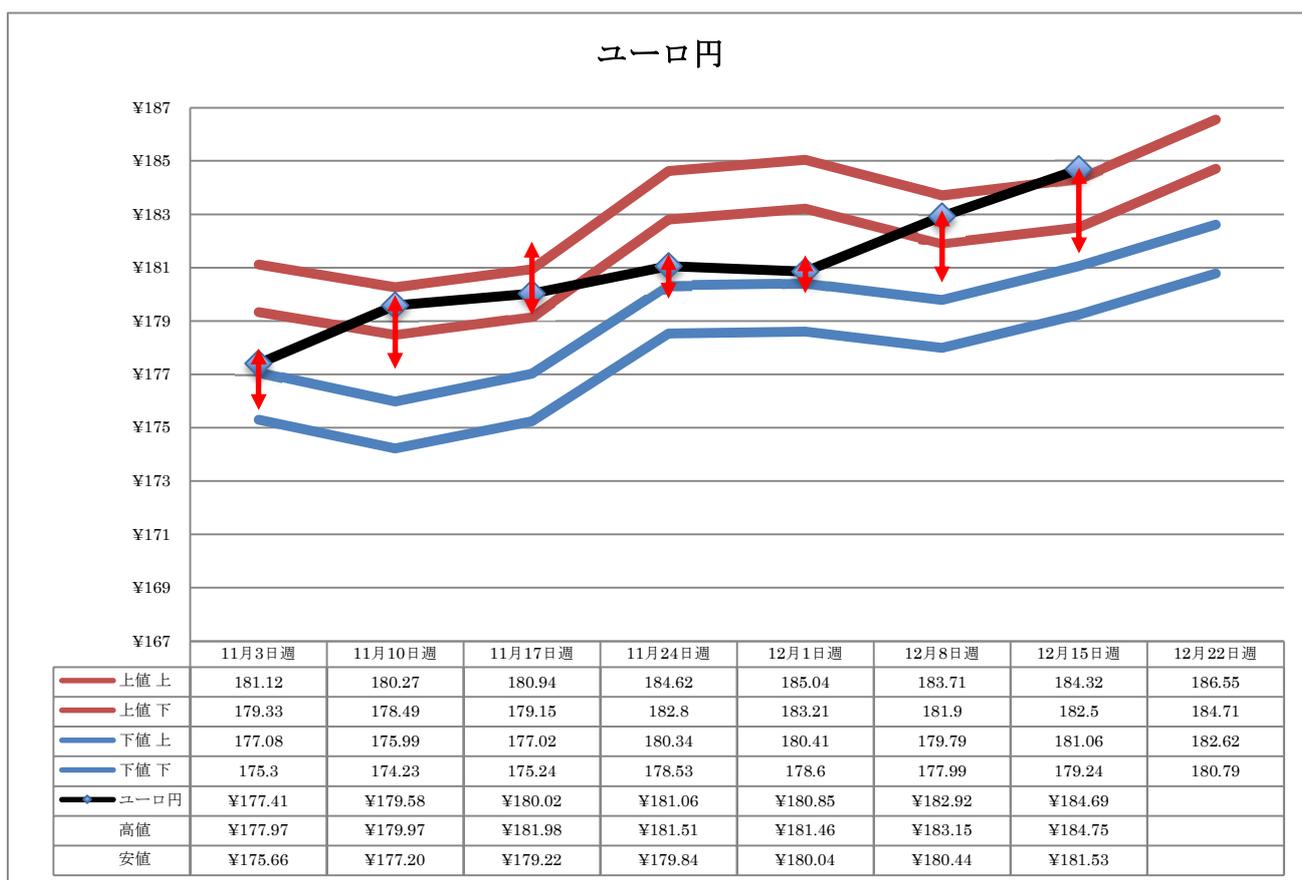


ドル円



ドルユーロ



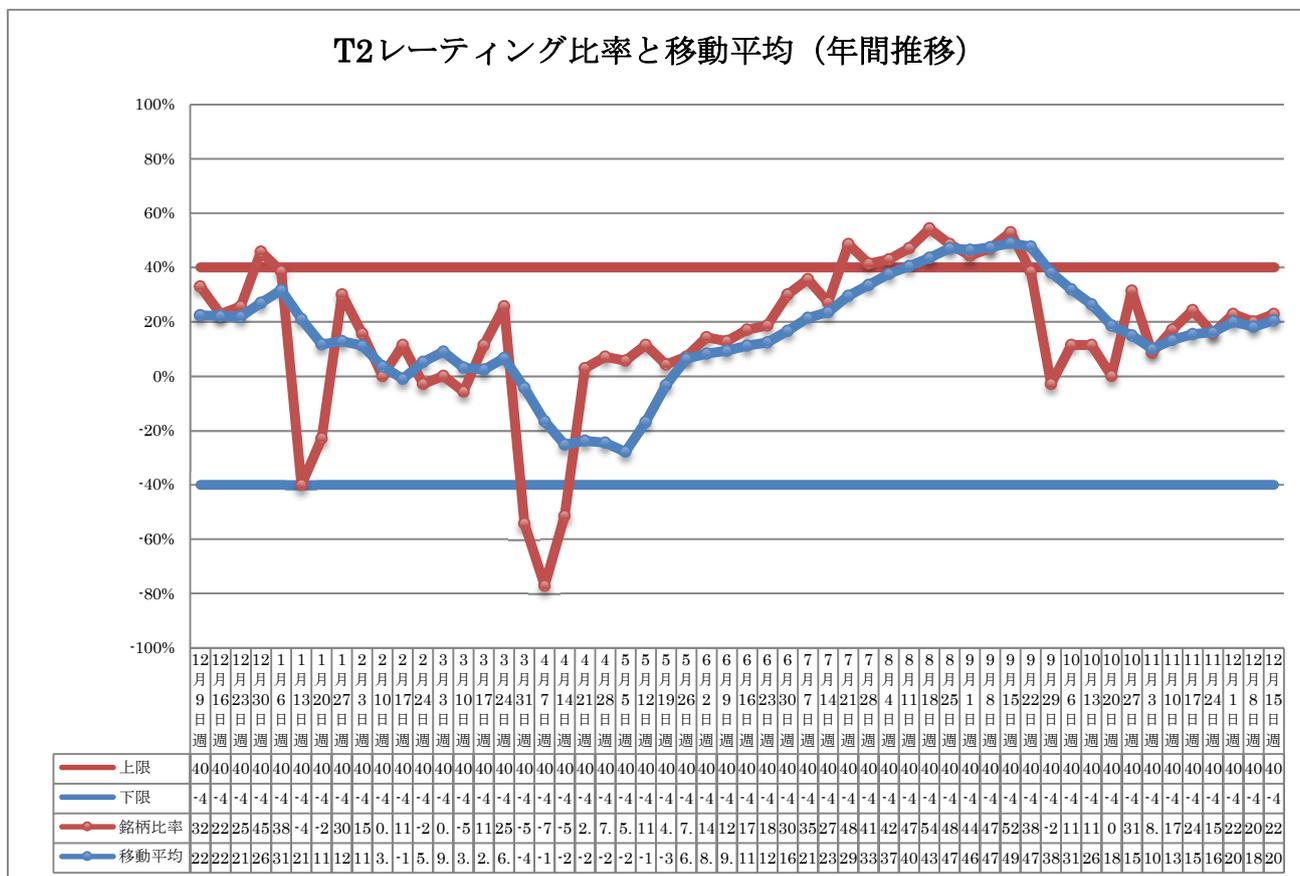
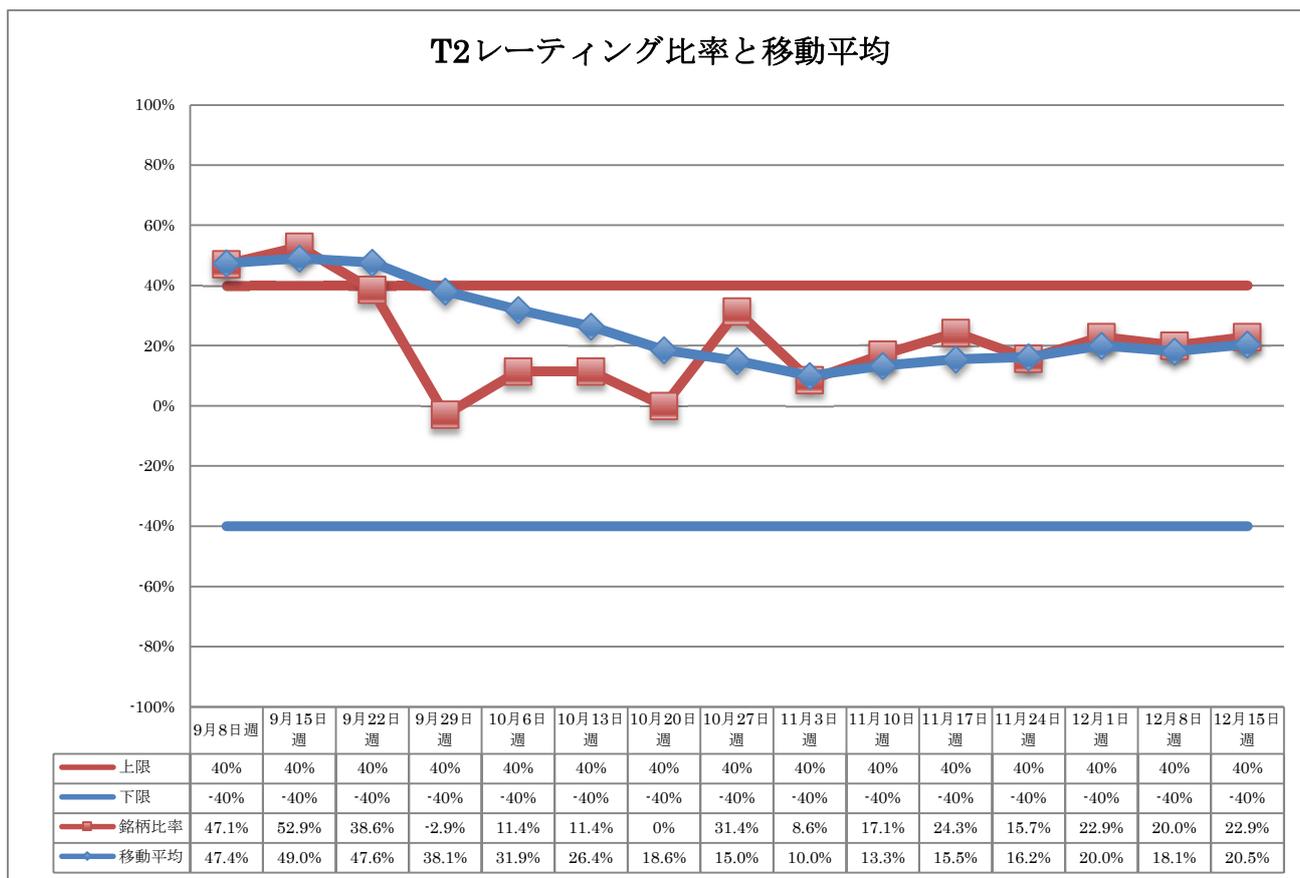


■■■ レーティング変更 ■■■

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%→12月19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、12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

峻する同指標の「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%→12月19日週+20.5%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、12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19日週1.60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。ただ、前述の通り、日本銀行は12月19日の金融政策決定会合で上限となっていた「0.5%の壁」を突破する30年ぶりの高水準となる0.75%程度の「歴史的利上げ」を決め、会合結果を受けて長期金利は2%を突破し、約26年ぶりの水準に上昇しており、これは日本が30年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出してきた世界最大の金融秘密がついに幕を閉じたことを意味します。つまり、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、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%下落しているのも、近い将来、「円キャリートレード」の巻き戻しが起きる兆候との見方も海外で出始めています。

※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。