



# 今週の T2 経済レポート

2026 年 1 月 16 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、「今週は本来ですと急落調整が懸念される週が予想されます。今週(1/12~1/16)の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 1 月 2 日週は-6.7%と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。ただ、来週(1/19~1/23)の相場を占う 26 年 1 月 9 日週は+2.1%と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る週が予想されます。12 月 5 日週に 9 月 12 日週以来、3 か月ぶりに「0.0%」の「方向感なし」が表れて以降、ここ 5 週間はプラス圏・マイナス圏を交互に繰り返し、より方向感がなくなっている状態を示唆しています。その背景は「株安・債券安・通貨安」の「トリプル安」となった 2022 年「トラスショック」に陥らないよう不自然な株の買い支えが行われているためかと思われます。このような「方向感なし」の状態は珍しく、昨年『今週の T2(25 年 3 月 21 日)』において、『実は、ここ 5 週間もの長い期間、プラス圏とマイナス圏が毎週交互に表れており、トランプ大統領の関税をめぐる言動が二転三転して乱高下すると同時に、マーケットの先行きを見極められずに方向感が無くなっていることを示しています。』と指摘して以来のこと。当時はこのプラス圏・マイナス圏を交互に繰り返した後、「トランプ関税ショック」が起きて、日経平均は 4 月 11 日週安値 30729 円まで急落しています。先週、『今週末 9 日には米 12 月雇用統計の発表、日本ではオプション SQ と指数を動かしやすいスケジュールを控えていることから投機筋が上下どちらの方向に振るかが注目されます。』と指摘し、やはり SQ 値は 26 年 1 月 51525 円まで吊り上げられ、25 年 4 月以降、9 ヶ月連続で上昇しましたが、1 月 9 日に『高市首相が衆院解散の検討に入った』と報じられ、先週末の海外市場では日経平均先物が急伸、ドル円相場も一時 158 円台にまで円安が進行しています。週末 9 日の SQ のための株高と思われましたが、水面下ではこの衆院解散の噂が既に流れていたのかもしれませんが。衆院選は 2 月上中旬に実施される公算が大きいとされており、今週は総選挙実施を織り込みに行く動きが想定されます。先々週、『実質の日経平均を示す T-Model 理論『ドル建て日経平均/NY ゴールド』レシオは、2025 年 8 月 11 日週 0.087 倍→直近 2025 年 12 月 22 日週 0.071 倍と直近ピークから-18%下落し、「トランプ関税ショック」時に付けた 2025 年のボトムである 2025 年 4 月 7 日週

0.072 倍を 8 か月ぶりに割り込み、年初来安値を更新したかたちです。既に、「リーマンショック」時のボトム時に付けた 09 年 3 月 2 日週 0.77 倍を割り込み、日本は既に「〇〇ショック」が始まっているのが実態です。「円ベース」で日経平均を 5 万円台に吊り上げても「株高不況」となっているのはそのためかと思われます。』と指摘したように、「NY ゴールドベース」と「円ベース」の株価の乖離は益々大きくなる見込みです。また、日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は、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と指摘しましたが、今週、「上値目標値+2%乖離」が表れそうで、その後、どのような動きになるかが注目されます。

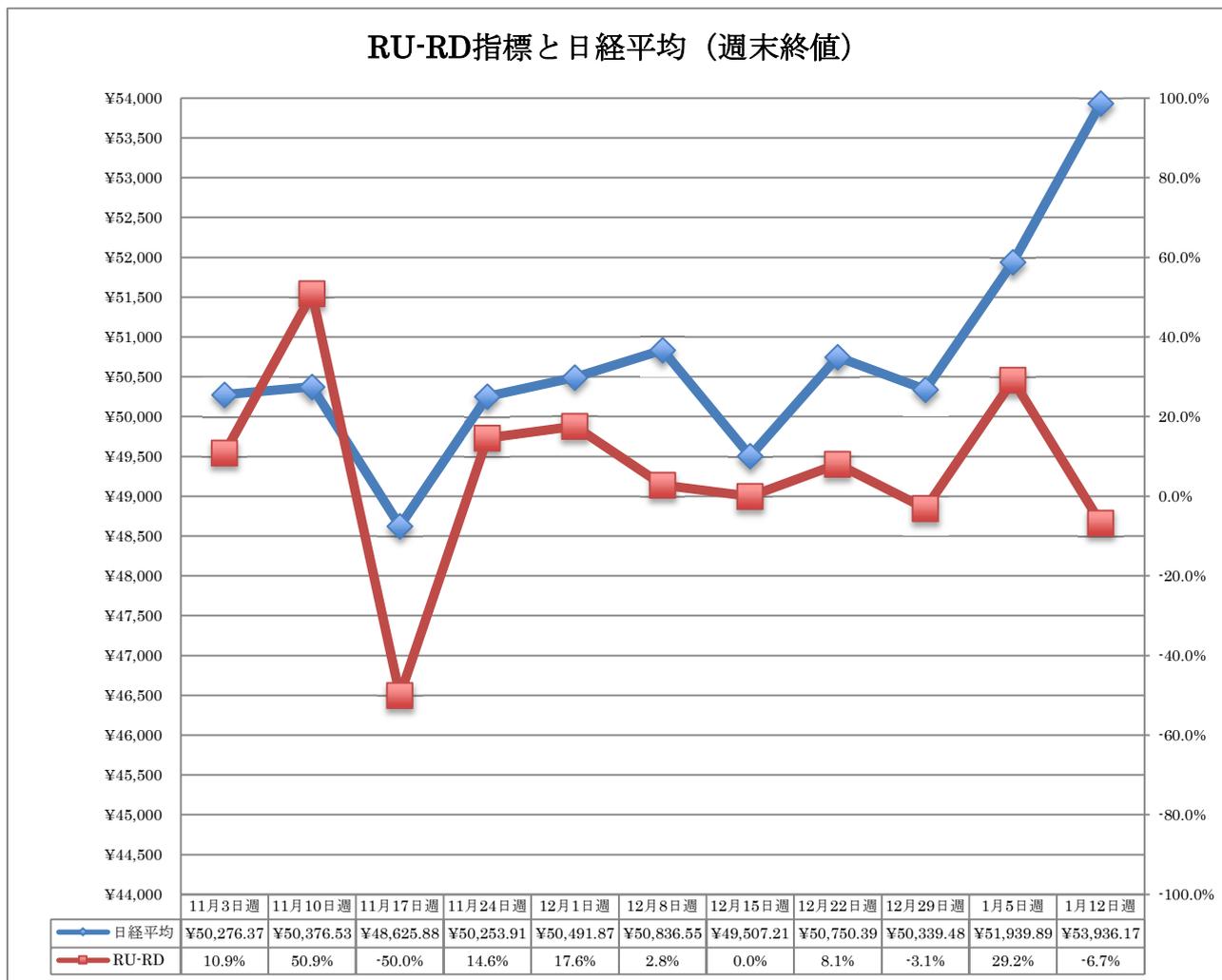
先週の相場で注目すべきは、国内債券市場で長期金利の指標となる新発 10 年物国債の利回りが 1 月 6 日 2.13%まで上昇し、リーマン・ショック前の 97 年 8 月以来、約 28 年振りの高水準を付けたことです。読売新聞オンラインが 1 月 9 日に『高市首相(自民党総裁)は 9 日、23 日召集が予定される通常国会の冒頭で衆院を解散する検討に入った。衆院選は 2 月上中旬に実施される公算が大きい。』と第一報を報じましたが、水面下ではその噂が流れていて高市政権の積極財政路線に対する財政悪化懸念を織り込み、国債を売る動きにつながったのかもしれませんが。以前からお伝えしているように、特に、超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 1 月 6 日に 3.502%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。このように 10 年物国債の利回りが 18 年半振りの高水準に急騰した結果、日銀が保有する債券の含み損は 25 年 9 月中旬 32.8 兆円(25 年 3 月期 28.6 兆円、24 年 3 月期 9.4 兆円)に急増、さらに地銀が保有する国内債券の含み損も約 3.3 兆円(25 年 9 月)と過去最高に膨んでいます。また、以前からセミナーなどで何度も指摘してきた T-Model 理論は『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』というものでしたが、10 年物国債利回りは 11 月末 1.807%→12 月末 2.079%と上昇したことで、3 年前比は 11 月+1.56%→12 月+1.67%と、11 月以降、「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」が起きるサインが点灯したことを示唆しています。

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 25 年 12 月 5 日週+22.9%→12 月 12 日週+20.0%→12 月 19 日週+22.9%→12 月 26 日週+28.6%→26 年 1 月 2 日週+28.6%→1 月 9 日週+30.0%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、15 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12月5日週+20.0%→12月12日週+18.1%→12月19日週+20.5%→12月26日週+22.4%→26年1月2日週+23.1%→1月9日週+25.5%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、15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26年1月9日週1.60倍と1991年以来、34年振りの高水準がここ5週間継続しています。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始め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、26年1月13日に12月景気ウォッチャー調査、11月経常収支、14日に12月マネーストック、12月工作機械受注、15日に12月国内企業物価指数、海外では、13日に米・12月消費者物価指数、10月新築住宅販売件数、12月財政収支、14日に中・12月貿易収支、米・11月生産者物価指数、11月小売売上高、12月中古住宅販売件数、7-9月期経常収支、15日に欧・11月ユーロ圏鉱工業生産、11月ユーロ圏貿易収支、米・11月輸出入物価指数、1月NY連銀製造業景気指数、1月フィラデルフィア連銀製造業景気指数、11月対米証券投資、新規失業保険申請件数、16日に米・1月NY連銀ビジネスリーダーズサーベイ、12月鉱工業生産・設備稼働率、1月住宅市場指数などが発表予定。13日発表の米12月消費者物価コア

指数(コア CPI)は前年比+2.7%の見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、12日に株式市場は祝日のため休場(成人の日)、16日には日伊首脳会談、片山財務相が会見、など。」とコメントしました。



12月22日週	12月29日週	1月5日週	1月12日週
¥50,750.39	¥50,339.48	¥51,939.89	¥53,936.17
8.1%	-3.1%	29.2%	-6.7%

先週の日経平均は、高値 54487 円(1月14日)・安値 52741 円(1月13日)と推移、2週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、成人の日を含む3連休明け13日は連休中に高市早苗首相が衆院解散・総選挙に打って出るとの観測が飛び出し、「選挙は買い」のアノマリーが意識されリスクオンの流れが一気に強まり、1600円あまりの上昇で初の5万4000円台乗せ、高市首相は14日に自民の鈴木幹事長、日本維新の会の吉村代表(大阪府知事)と会談し、23日召集の通常国会の冒頭に衆院を解散する意向を伝えたことから、総選挙での与党勝利への期待から米ドル・円は159円45銭まで一段高と円安進行も支援材料となり、14日には54487円まで上値を伸ばし、「上

値目標値+2%乖離」が表れ、週間ベースでは+1997 円高と 2 週連続で 1000 円超上昇、2 週間で +3597 円の異常な上昇で終了しています(先週予告していた上値メド 52142 円~53184 円(+2%かい離)//下値メド 51394 円~50880 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、13 日に 52500 円大台替えで仕切り直し入り、同日 53000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 0 日間、同日 53500 円大台替えでカウントダウン継続に 0 日間、猶予で 14 日に 54000 円大台替えでカウントダウン継続に 0 日間、従って、猶予で 15 日までに 54500 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、実現せず時間切れ。55000 円大台替えで仕切り直し、逆に、53500 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、1 月 13 日に 53000 円大台替えで仕切り直しが入り、14 日に 54000 円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、15 日までに 55000 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、実現せず時間切れ。56000 円大台替えで仕切り直し、逆に、53000 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、逆に 12 月に 50000 円大台替えで仕切り直しが入り、1 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、同月 52000 円大台替えでカウントダウン継続に 0 ヶ月、同月 53000 円大台替えでカウントダウン継続に 0 ヶ月、同月 54000 円大台替えでカウントダウン継続に 0 ヶ月、従って、1 月までに 55000 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、53000 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、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・中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。日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』は、『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。』と指摘し、予告通り、1 月 13 日に「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」の反落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、『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。』と指摘しましたが、1 月 16 日週に 2 回連続で「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は逆に、より「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 49633 ドル(1 月 12 日)・安値 48851 ドル(1 月 14 日)と推移、前の週と異なり、前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、半導体関連株の上昇が継続し上値目標値を達成しましたが、トランプ大統領が次期連邦準備制度理事会(FRB)議長の有力候補であるハセット国家経済会議(NEC)委員長は現職にとどまる見通しとなり、連邦公開市場委員会(FOMC)がハト派に傾斜するとの思惑は後退し、週間ベースで-145ドル安と前の週と異なり反落して終了、ここ 5 週連続で毎週上昇・下落を繰り返す極めて珍しい現象が起きており、方向感がなくなっています(先週予告していた上値メド 49297 ドル~50282 ドル(+2%かい離)//下値メド 48569 ドル~47597 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、逆に、1月14日に49000ドル大台割れで下落スタートとなりましたが、また逆に、15日に49500ドル大台替えて仕切り直しが入りました。50000ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、49000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ドル大台替えて仕切り直しが入り、1月5日に49000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1日、従って、2月6日までに50000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、48000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、26年1月に49000ドル大台替えてカウントダウン継続に1ヶ月、従って、2月までに50000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、48000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・長期の時間的リミットのある強含みは変わりませんが、またまたまた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、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159.45円～157.79円(先週予告していた上値メド157.67円～159.24円(+1%かい離)//下値メド156.12円～154.55円(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れ、実質は6週連続の円安・ドル高、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『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。』と指摘しましたが、1月16日週に2回連続で「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は逆に、より「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面が表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1677～1.1582(先週予告していた上値メド1.1721～1.1838(+1%か

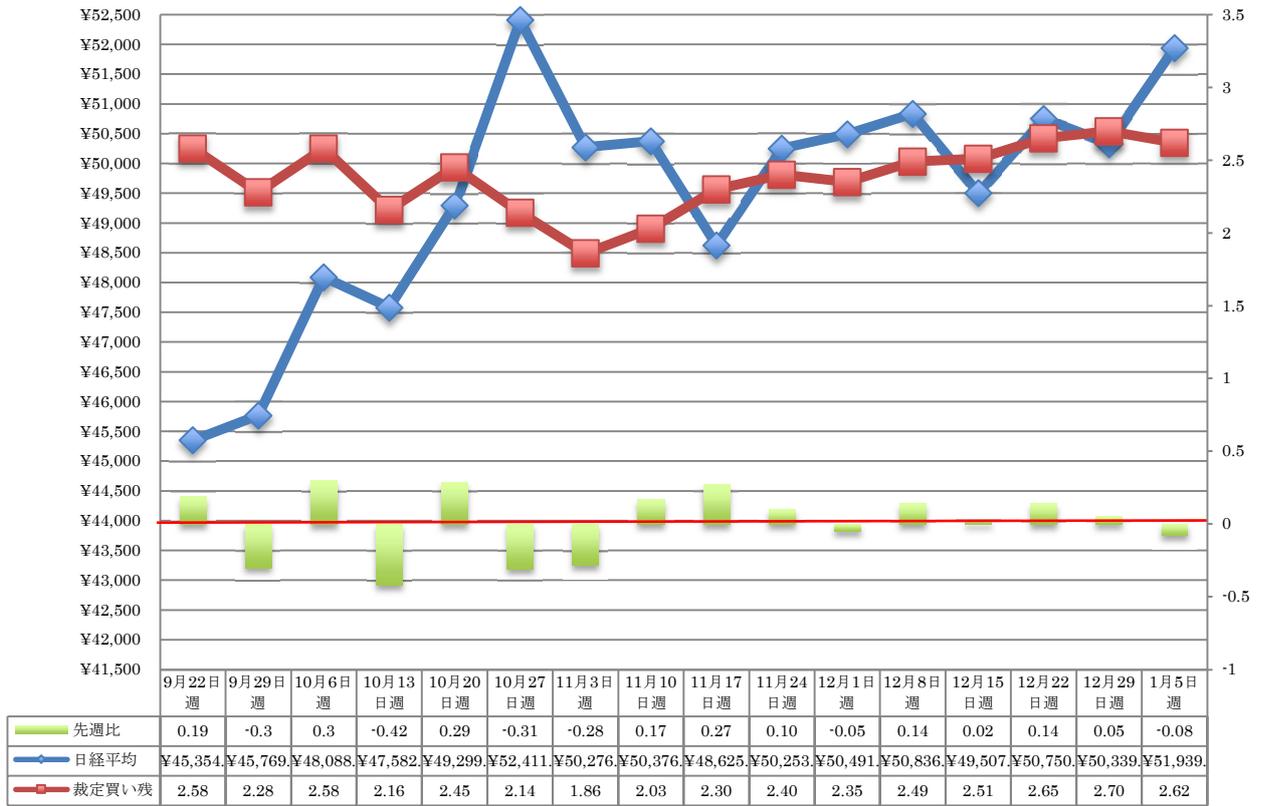
い離) // 下値メド 1.1645~1.1528(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、実質 4 週連続のドル高・ユーロ安、ドルユーロの T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、8 月 1 日週に 2 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、『目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面がより表れやすいかたちか』と指摘しましたが、9 月 22 日週に 3 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面がより表れやすいかたちか、また、ユーロ円は、185.56 円~183.18 円(先週予告していた上値メド 183.86 円~185.69 円(+1%かい離) // 下値メド 182.54 円~180.71 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、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、『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』と指摘しましたが、12 月 19 日週に 3 回連続で「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より表れやすいかたち。この結果、前の週のドル>円>ユーロからドル>ユーロ>円に変化しましたが、ドル高は 4 週連続で続いたかたちです。1 月 9 日から 10 日にかけて高市首相は 1 月 23 日召集の通常国会の冒頭で衆院を解散するとの観測が浮上し、連休明け 13 日の東京市場でリスク選好的な米ドル買い・円売りが活発となり、その後も高市首相は 14 日に自民の鈴木幹事長、日本維新の会の吉村代表(大阪府知事)と会談し、23 日召集の通常国会の冒頭に衆院を解散する意向を伝えたことから米ドル・円は 159 円 45 銭まで一段高となりました。ただ、財務省の三村財務官は 14 日に「行き過ぎた動きに対しては、あらゆる手段を排除せず、適切な対応をとりたいと考えている」と話したこと、16 日には片山財務相が「あらゆる手段を含めて断固たる措置を取る」、「日米財務相の合意の中には為替介入が含まれている」との発言を受けて日本の通貨当局による円安是正介入(円買い介入)を警戒する一方、次期連邦準備制度理事会(FRB)議長の有力候補であるハセツト国家経済会議(NEC)委員長は現職にとどまる見通しとなり、連邦公開市場委員会(FOMC)がハト派に傾斜するとの思惑は後退し、ドルを買い戻す動きが広がった。米ドル・円は 158 円 09 銭でこの週の取引を終えた。また、中東情勢の一段の悪化は回避される見込みとなったことやトランプ米大統領はデンマークの自治領であるグリーンランドの領有を諦めていないこともユーロ売り・米ドル買いにつながった。

## <裁定買い残・裁定売り残>

5 週間振りに減少しましたが、「裁定買い残」は 2 兆円大台を 9 週連続で越え、さらに 10 月 6 日週以来、約 2 ヶ月振りに 2.5 兆円台を 4 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 22 週連続で 2 兆円大台を越えているのが実情です。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、年末までまだそれを続けていたこととなります。ただ、この「裁定買い残」が実質 22 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2週連続「2000億円超」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昨年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+653億円の2073億円と2週連続で増加しています。2013年以降で初めて、「裁定売り残」が2週連続「1億円以下」の微増が表れた次の週となった4週前に9月1日週以来、約3ヶ月振りに1000億円超の急増となっています。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-1474億円の2兆4161億円と4週間振りに減少しましたが、「裁定買い残-裁定売り残」残高は、「2兆円」台を8週連続で超えています。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、それを避けるために投機筋は買い支えを行っているかたちです。目的だった12月メジャーSQの「株価吊り上げ」を達成した現在、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。

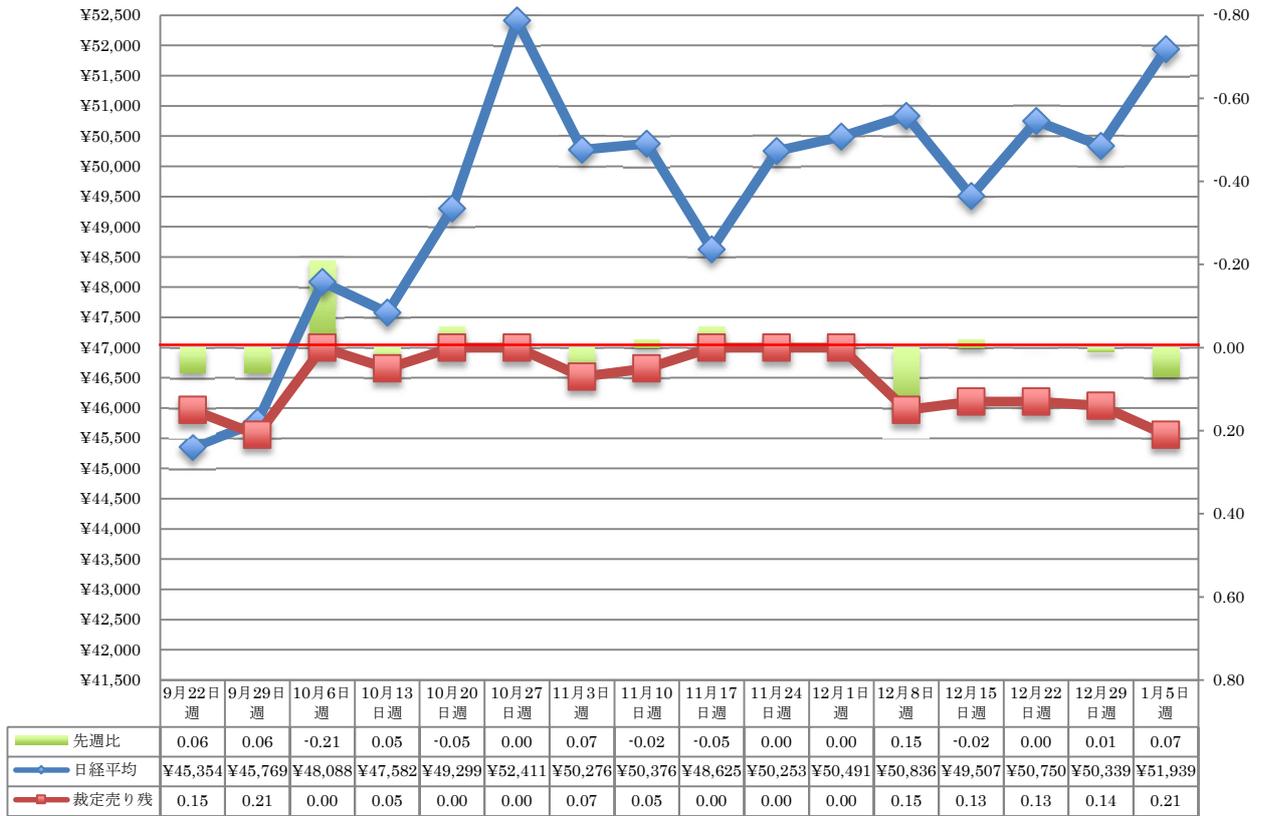
### 裁定買い残と先週比



12月15日週	12月22日週	12月29日週	1月5日週
¥49,507.21	¥50,750.39	¥50,339.48	¥51,939.89
2.51	2.65	2.7	2.62
0.02	0.14	0.05	-0.08

単位:兆円

### 裁定売り残と先週比



12月15日週	12月22日週	12月29日週	1月5日週
¥49,507.21	¥50,750.39	¥50,339.48	¥51,939.89
0.13	0.13	0.14	0.21
-0.02	0.00	0.01	0.07

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反発が期待される週が予想されます。今週(1/19~1/23)の相場を占う『RU-RD 指標』の26年1月9日週は+2.1%と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る週が予想されます。さらに、来週(1/26~1/30)の相場を占う26年1月16日週は+33.8%と2週連続プラス圏となったことで、本来ですと堅調相場の週が予想されます。ただ、本来、急落調整が予想された前の週に、逆に、高市早苗首相が衆院解散・総選挙に打って出るとの観測が飛び出し、「選挙は買い」のアノマリーと高市政権を盛り上げる買い支えから+1997円の大幅高となり反動安が表れなっており、予想される2月8日の投開票日まで当局は高市相場を演出できるかが注目されます。日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、『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。』と指摘し、予告通り、先週1月16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」の反落局面が表れやすくなったかたちです。また、「T2レーティング変更銘柄数」は、先週1月16日週に74銘柄と約9ヵ月振りに「60銘柄以上」の変更が表れています。過去、「60銘柄以上」の変更は急落調整か、急上昇を示唆するシグナルとなっていますが、高値圏で表れると急落調整、底値圏で表れると急上昇のスタートとなる傾向があります。実際、前回は25年4月4日週102銘柄、4月11日週122銘柄、4月25日週66銘柄と、4週で3週間も「60銘柄以上」の変更となりましたが、25年4月7日に30792円でボトムを打ち、直近26年1月16日に54487円の史上最高値更新へのシグナルとなったかたちです。以前から、『実質の日経平均を示すT-Model理論『ドル建て日経平均/NYゴールド』レシオは、2025年8月11日週0.087倍→直近2025年12月22日週0.071倍と直近ピークから-18%下落し、「トランプ関税ショック」時に付けた2025年のボトムである2025年4月7日週0.072倍を8ヵ月ぶりに割り込み、年初来安値を更新したかたちです。既に、「リーマンショック」時のボトム時に付けた09年3月2日週0.77倍を割り込み、日本は既に「〇〇ショック」が始まっているのが実態です。「円ベース」で日経平均を5万円台に吊り上げても「株高不況」となっているのはそのためかと思われます。』と指摘したように、「NYゴールドベース」と「円ベース」の株価の乖離は益々大きくなっています。

先週の相場で注目すべきは、再度、お伝えしますが、銀(シルバー)のニューヨーク先物が1月15日に一時、1トロイオンス93.7ドルまで上昇し、1月6日に付けた史上最高値81.485ドルを1週間で10ドル超も一気に更新したことです。CMEグループがボラティリティーの高い取引が続いたことを受け、貴金属先物の証拠金要件について、ここ1週間で2度も引き上げられましたが、「逆効果」となったかたちです。銀については、昨年9月後半以降、6回余り引き上げられ、12月31日には金9%、プラチナ25%、パラジウム22%を大きく上回る30%(従来15%)に大幅引き上げられたものの急騰しています。何故なら、世界の銀供給量の約13%を生産し、精錬は世界の年間生産量の60~70%を占める中国が2026年1月から銀の輸出制限を開始することに加え、米CMEで

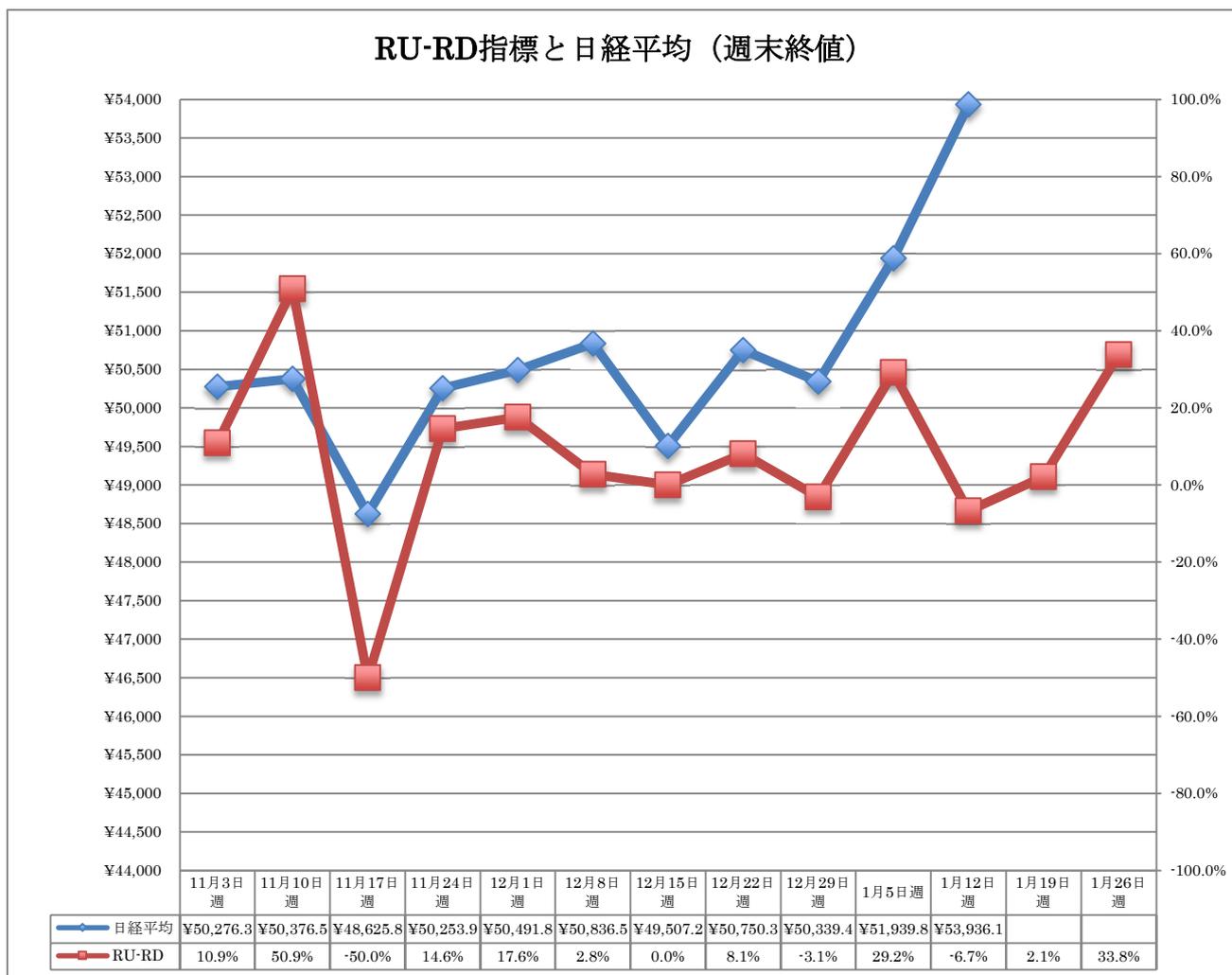
2026年3月限先物契約の現物受渡請求が4万件に達し、近年の最高受渡請求件数は世界中がロックダウン状態にあった2020年7月の11,458件の3倍以上の規模に膨らんでいるためです。『今週のT2(26年1月2日)』において、『ほとんどの市場関係者は現在の金・銀の急騰劇の裏に隠された本質的理由を理解していませんが、仮に、空売り業者が約束した銀を引き渡せなくなった場合、金へも現物受渡請求が波及して急騰するだけでなく、金融システム全体が「ゲームオーバー」となるリスクが高まることを意味します。巨大なレバレッジをかけたデリバティブ市場で長年にわたり金・銀価格を抑制し、操作してきた空売り屋(金融機関)が不正なデリバティブ市場全体の崩壊を誘発するリスクがあり、実際、クリスマス翌日の26日金曜日に証拠金不足と流動性パニックを象徴するかのようにニューヨーク連銀のレポ市場から170億ドル(約2.6兆円)が緊急融資されています。その深刻さを示唆しているのが、以前から指摘してきたT-Model独自指標「NYダウ/米シルバー」レシオで、12月12日週780.3倍→12月19日週713.9倍→先週12月26日週611.8倍と急低下し、「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倍を下回り、まさに「〇〇ショック」前夜であることを示唆しています。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倍に今後、どのような過程で達成するかが注目されます。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12月12日週11.2倍→12月19日週11.0倍→先週12月26日週10.7倍と、ついに10月13日週10.8倍以来、10週間振りに重要分岐点である「11倍」を割り込み、「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。10月13日週10.8倍の時は株を急騰させ、同時に、金価格を急落させる操作で「11倍」割れを1週で脱出させましたが、今回も同じように1週で脱出させることができるかが注目されます。仮に、1週で「11倍」割れを脱出できなかった場合、それは「〇〇ショック」の始まりを意味し、株の急落が予想されます。そして、それはドルキャッシュの需要急増から高パフォーマンスの金・銀の利益確定から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。』と指摘しました。「NYダウ/米ゴールド」レシオは12月26日週10.7倍→26年1月2日週11.1倍→1月9日週11.0倍→1月16日週10.7倍と3週間振りに3回目の「11倍」割れが表れています。また、「NYダウ/米シルバー」レシオも、12月26日週611.8倍→26年1月2日週670.8倍→1月9日週623.9倍→1月16日週557.5倍と2013年4月8日週564.7倍以来、約13年振りに500倍台まで低下しています。尚、「リーマンショック」時に記録した「NYダウ/米ゴールド」レシオは7.0倍、「NYダウ/米シルバー」レシオは500.9倍で、「NYダウ/米シルバー」レシオはすでに「〇〇ショック」前夜を示唆していることとなります。

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25年12月5日週+22.9%→12月12日週+20.0%→12月19日週+22.9%→12月26日週+28.6%→26年1月2日週+28.6%→1月9日週+30.0%→1月16日週+41.4%と、25年9月19日週以来、約4ヵ月振りに「+40%超の上限ゾーン」の「天井圏」を再び突破しています。

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 12 月 5 日週+20.0%→12 月 12 日週+18.1%→12 月 19 日週+20.5%→12 月 26 日週+22.4%→26 年 1 月 2 日週+23.1%→1 月 9 日週+25.5%→1 月 16 日週+28.6%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、16 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 26 年 1 月 16 日週 1.59 倍と 1991 年以来、34 年振りの高水準がここ 6 週間継続しています。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アンカーがついに幕を閉じ始め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」であることが明らかで、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、26 年 1 月 19 日に 11 月機械受注、11 月第 3 次産業活動指数、22 日に 12 月貿易統計、23 日に 12 月消費者物価指数、1 月 S&P グローバル製造業 PMI、12 月全国百貨店売上高、海外では、19 日に中・10-12 月期 GDP、12 月小売売上高、12 月鉱工業生産、12 月都市部固定資産投資、IMF 世界経済見通し、20 日に独・1 月 ZEW 景況感指数、21 日に英:12 月消費者物価指数、米・12 月中古住宅販売成約指数、22 日に米・7-9 月期 GDP(確報値)、10・11 月個人所得・個人支出・デフレーター、新規失業保険申請件数、23 日に欧・1 月ユ

一口圏製造業・サービス業 PMI、米・1 月 S&P グローバル製造業・サービス業 PMI 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、19 日に高市首相が記者会見(衆院解散を表明予定)、22 日に日銀政策委員会・金融政策決定会合(1 日目)、23 日に通常国会召集、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、19 日に米・株式市場は祝日のため休場(キング牧師生誕記念日)、22 日にトルコ・中央銀行が政策金利発表、など。



1 月 5 日週	1 月 12 日週	1 月 19 日週	1 月 26 日週
¥51,939.89	¥53,936.17		
29.20%	-6.70%	2.10%	33.80%

## ■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 54855 円～55952 円 (+2%かい離)

下値メモ 53767 円～52691 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 50142 ドル～51144 ドル (+2%かい離)

下値メモ 49112 ドル～48129 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 159.87 円～161.46 円 (+1%かい離)

下値メモ 158.37 円～156.78 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.1630～1.1746 (+1%かい離)

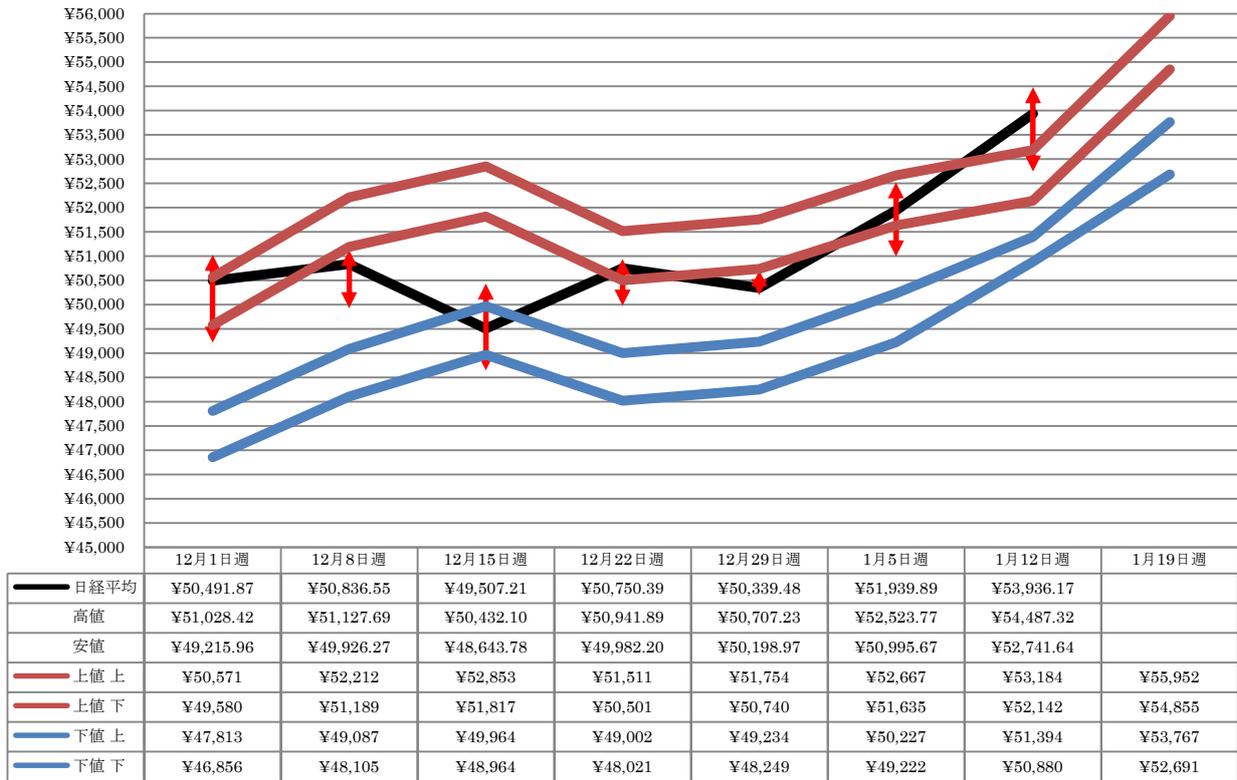
下値メモ 1.1544～1.1428 (-1%かい離)

<ユーロ円>

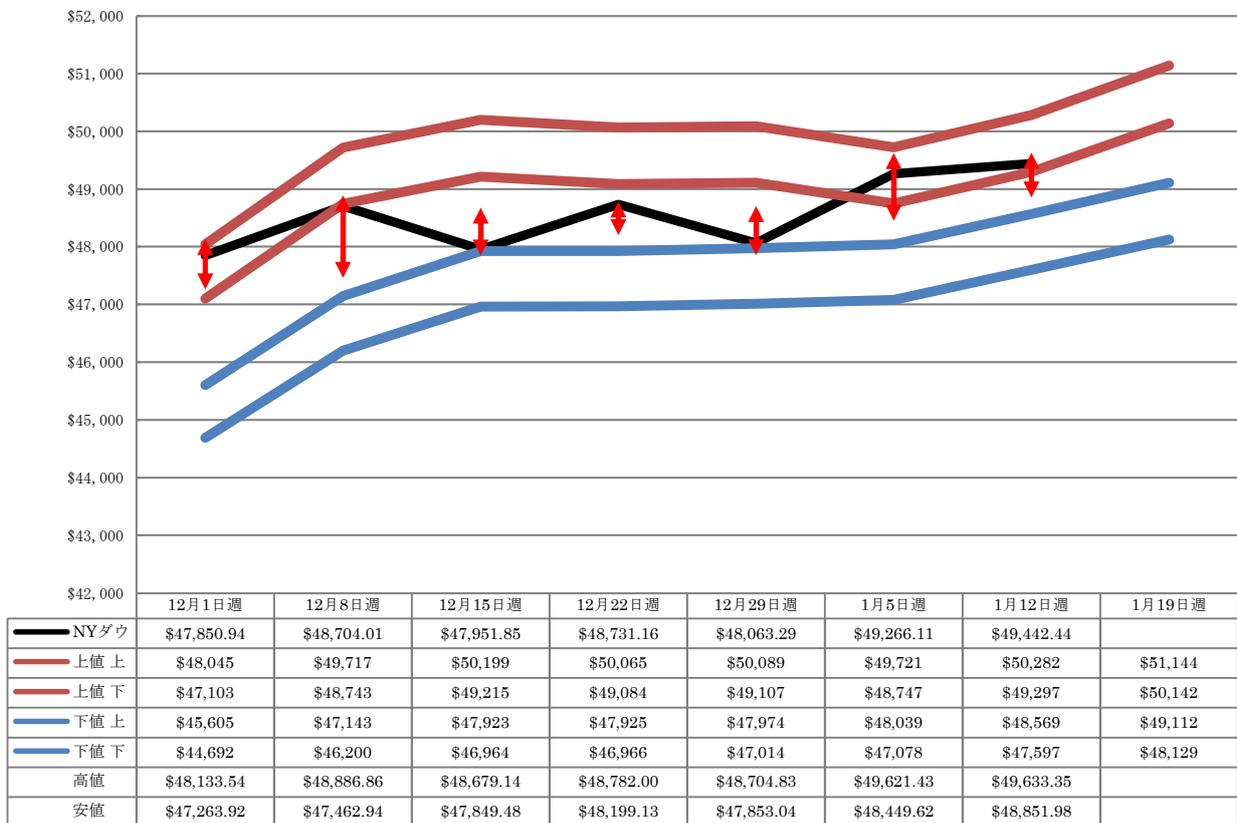
上値メモ 184.72 円～186.56 円 (+1%かい離)

下値メモ 183.48 円～181.64 円 (-1%かい離)

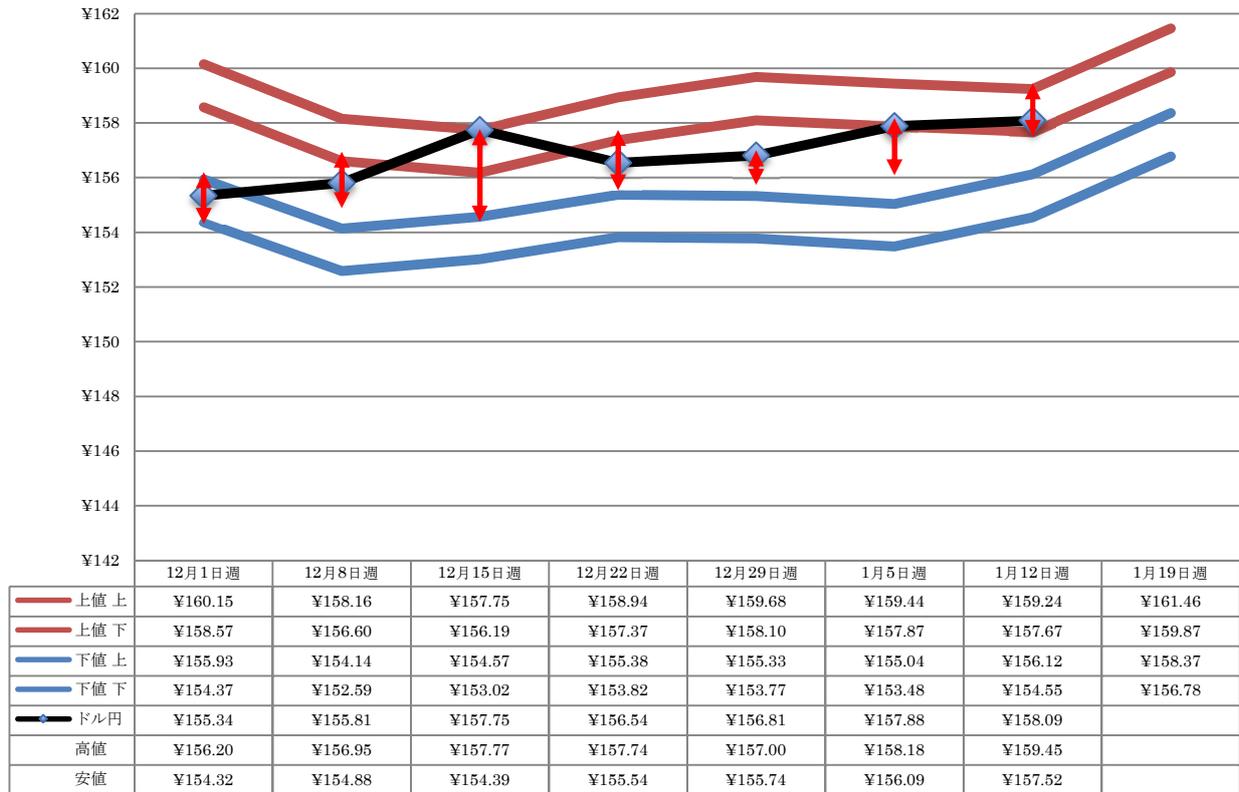
### 日経平均



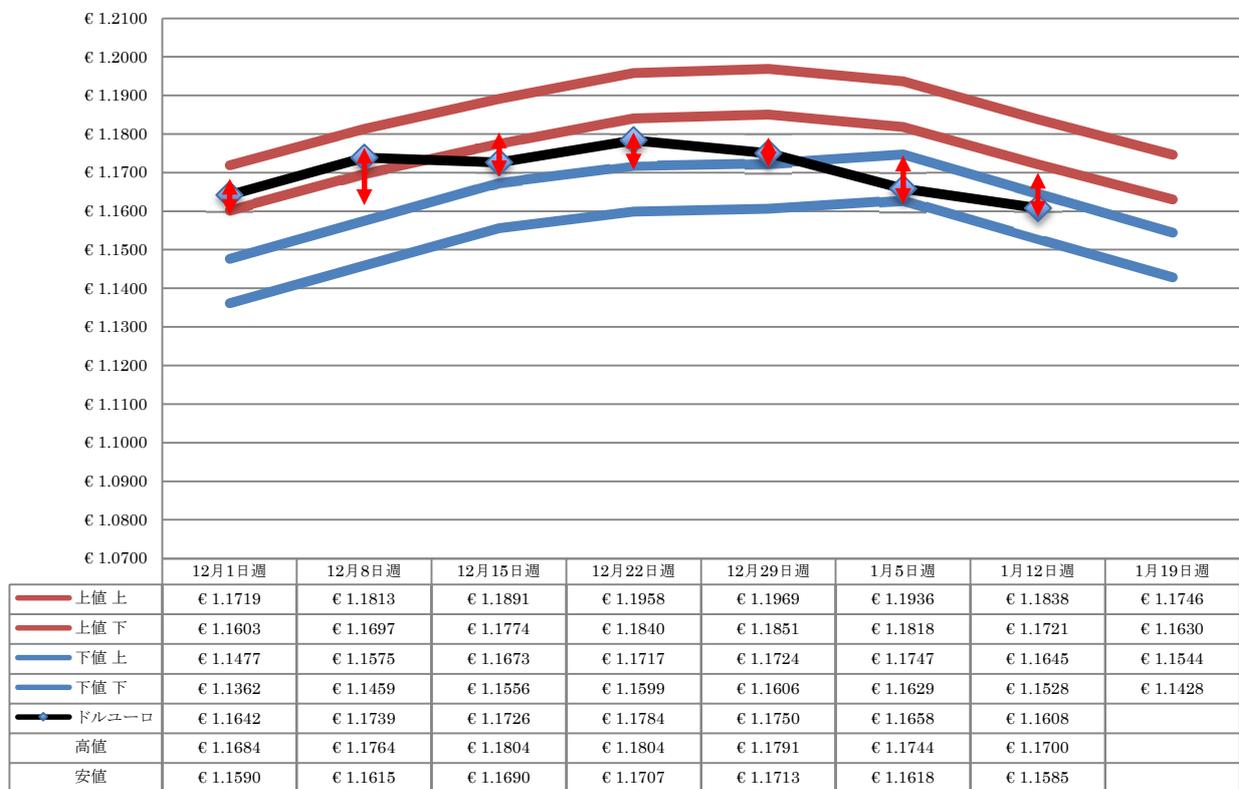
### NYダウ

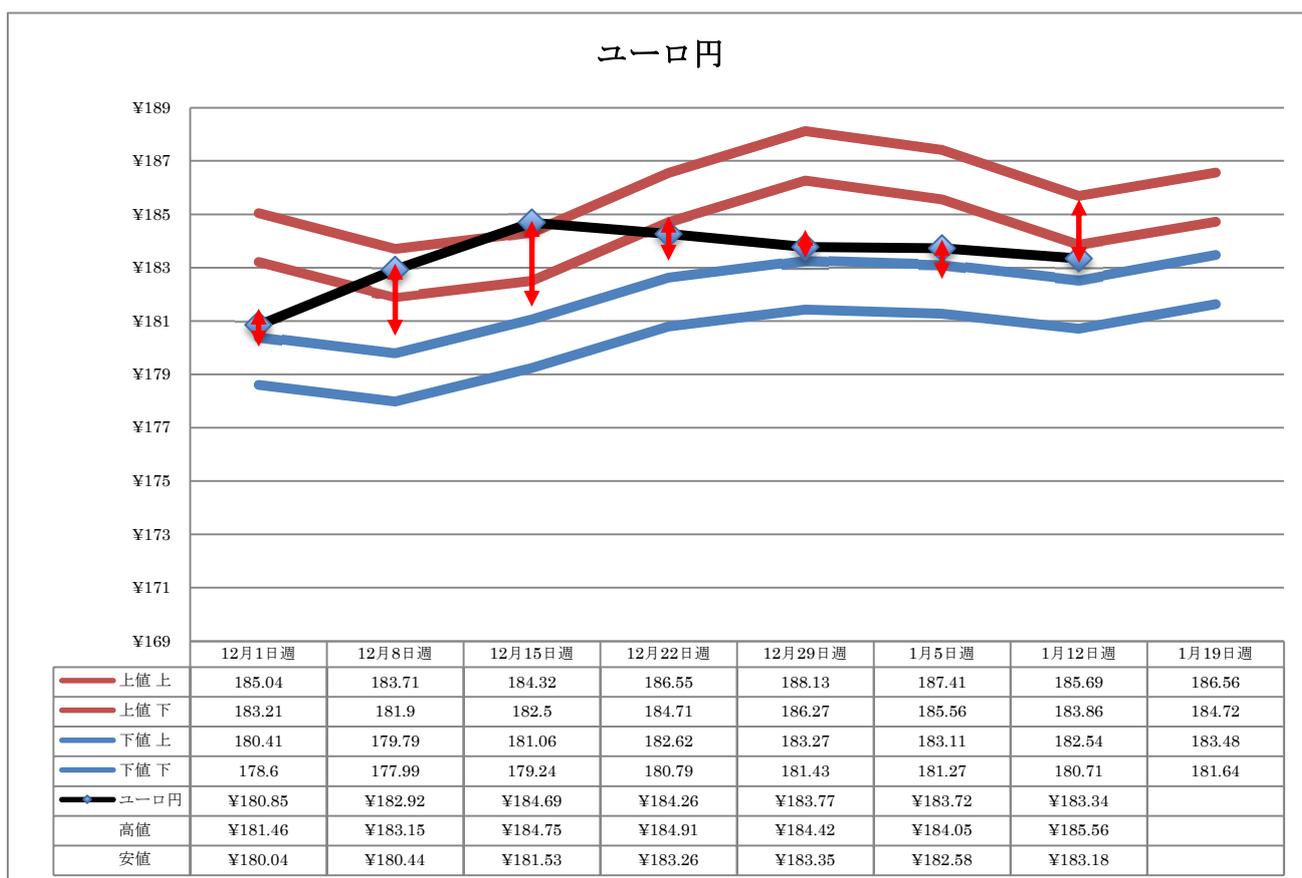


## ドル円



## ドルユーロ





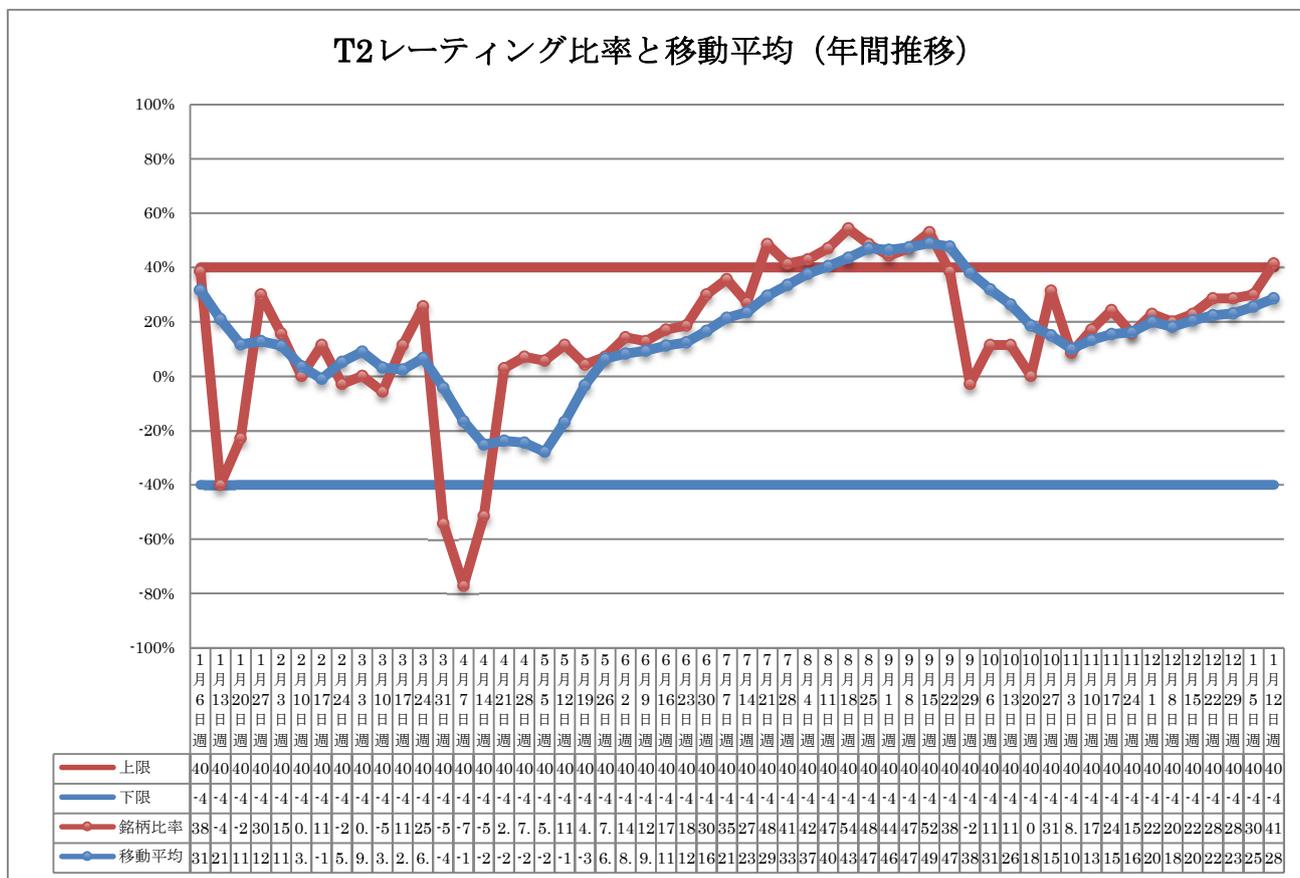
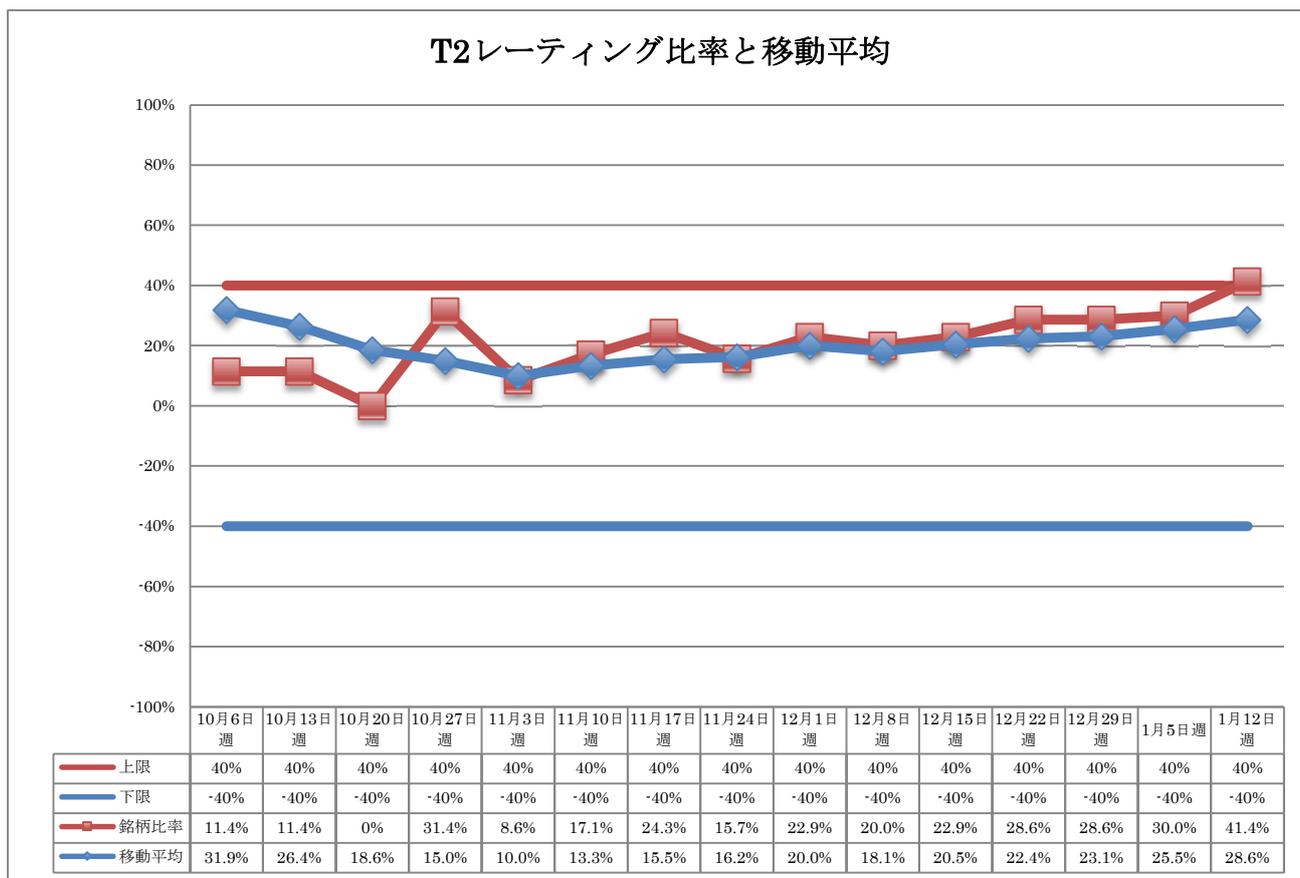
## ■■■ レーティング変更 ■■■

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12月5日週+22.9%→12月12日週+20.0%→12月19日週+22.9%→12月26日週+28.6%→26年1月2日週+28.6%→1月9日週+30.0%→1月16日週+41.4%と、25年9月19日週以来、約4ヵ月振りに「+40%超の上限ゾーン」の「天井圏」を再び突破しています。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 12 月 5 日週+20.0%→12 月 12 日週+18.1%→12 月 19 日週+20.5%→12 月 26 日週+22.4%→26 年 1 月 2 日週+23.1%→1 月 9 日週+25.5%→1 月 16 日週+28.6%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、16 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 26 年 1 月 16 日週 1.59 倍と 1991 年以來、34 年振りの高水準がここ 6 週間継続しています。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アンカーがついに幕を閉じ始め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」であることが明らかで、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。