



今週の T2 経済レポート

2026 年 1 月 23 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 ヶ月振りに「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 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度目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なようです。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%→1月16日週+28.6%と、24年9月30日週以来、約11ヵ月弱振りに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月ユーロ圏製造業・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。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



12月29日週	1月5日週	1月12日週	1月19日週
¥50,339.48	¥51,939.89	¥53,936.17	¥53,846.87
-3.1%	29.2%	-6.7%	2.1%

先週の日経平均は、高値 54050 円(1月 23 日)・安値 52194 円(1月 21 日)と推移、3 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、週前半、トランプ米大統領がグリーンランドを巡って、米国の領有反対国に対して最大 25%の関税を課すと発表、さらに、国内債券市場においては財政拡張の懸念から長期金利が約 27 年ぶりの水準に上昇したことが警戒されて一時 5 万 2000 円近辺まで水準を切り下げ「下値目標値-2%乖離」が表れましたが、その後、トランプ大統領がグリーンランド取得を巡り、将来のディールに向けた骨組みで北大西洋条約機構(NATO)と合意に達し、対欧州の追加関税計画を撤回する方針を示したことから週後半は一転して買い戻しが優勢となり 54000 円台を回復、週末には日銀金融政策決定会合の結果が発表され、政策金利が市場予想通り据え置きなど大きな波乱もなく通過し、週間ベースでは-90 円安と 3 週間振りに反落したものの、下げ幅を大幅に縮小して終了、ただ、225 ナイト・セッションは日中終値比 800 円安の 52900 円まで急落して

います(先週予告していた上値メド 54855 円～55952 円(+2%かい離)//下値メド 53767 円～52691 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、従って、22 日までに 52000 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 22 日に 53000 円大台替えで仕切り直しが入り、同時に、53500 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入りに 0 日間、猶予で 23 日までに 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 24 日(土曜日のため週明け 26 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。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 20 日に 53000 円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に 1 月 23 日に 54000 円大台替えで仕切り直しが入りました。55000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、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 1 月に 53000 円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に 1 月に 54000 円大台替えで仕切り直しが入りました。55000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、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、短期が時間的リミットのある強含み、中期・長期が強含みに変化したことで、目先を含め上昇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、『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。』と指摘し、予告通り、先週 1 月 23 日週に「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、『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』と指摘し、予告通り、先週 1 月 23 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。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 49607 ドル(1 月 22 日)・安値 48428 ドル(1 月 20 日)と推移、前の週と異なり、前半安・後半高の強いかたち。先週は、月曜日がキング牧師生誕記念日のため休場で 4 日間の取引でしたが、グリーンランド領有問題を巡りトランプ米大統領が欧州 8 カ国からの輸入品に追加関税をかけると発表したことで週明け火曜日は急落してスタートし、下値目標値を達成しましたが、トランプ米大統領が対 EU 関税を撤回し、グリーンランドを取得するための武力行使を除外するとの意向を伝え、グリーンランドについても NATO とフレームワーク形成で合意したと発表したことで、水曜日と木曜日に「アメリカ売り」が巻き戻され、週間ベースで-261 ドル安と 2 週連続反落ながらも下げ幅を縮小して終了しましたが、その前の週までは 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います(先週予告していた上値メド 50142 ドル～51144 ドル(+2%かい離)//下値メド 49112 ドル～48129 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、従って、23 日までに 50000 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が、逆に 1 月 23 日に 49000 ドル大台割れで下落スタートとなりま

した。48500 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、49500 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、またまたまたまた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159.22円～155.58円(先週予告していた上値メド159.87円～161.46円(+1%かい離)//下値メド158.37円～156.78円(-1%かい離))と推移し、「下値目標値-1%乖離」が表れ、7週間振りに円高・ドル安、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『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』と指摘し、予告通り、先週1月23日週に「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」が表れる円安局面が再び表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1833～1.1576(先週予告していた上値メド1.1630～1.1746(+1%かい離)//下値メド1.1544～1.1428(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れ、5週間振

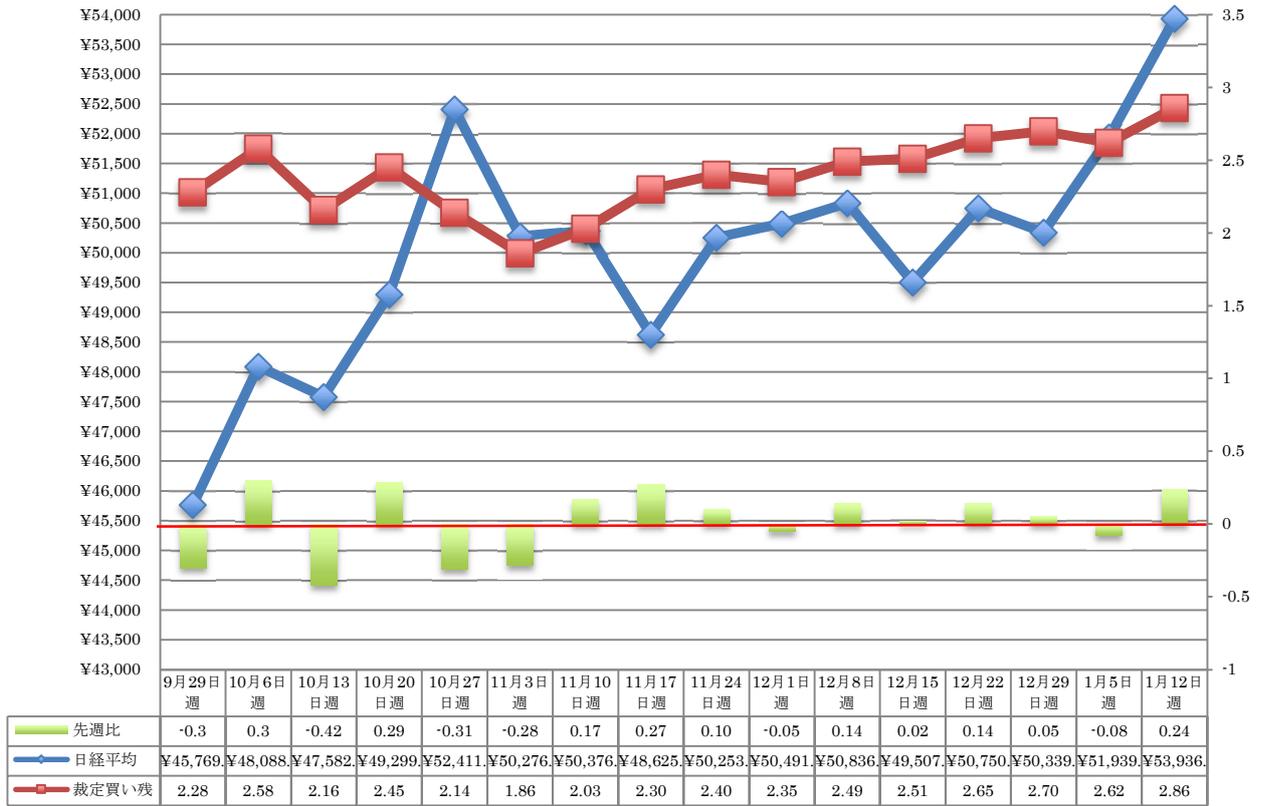
りにドル安・ユーロ高、ドルユーロの T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『9月22日週に3回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れるユーロ高・ドル安局面がより表れやすいかたちか』と指摘し、予告通り、先週1月23日週に「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「下値目標値-1%乖離」が表れるユーロ安・ドル高局面がより表れやすいかたちか、また、ユーロ円は、186.86円～182.58円(先週予告していた上値メド184.72円～186.56円(+1%かい離)//下値メド183.48円～181.64円(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れると同時に、下値目標値を達成する乱高下の激しい週でしたが、実質は2週連続で円安・ユーロ高、ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『12月15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」が表れるユーロ安・円高局面か』と指摘しましたが、先週1月23日週に4回連続で「上値目標値+1%乖離」が表れたことで、目先はより「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。この結果、前の週のドル>ユーロ>円からユーロ>円>ドルに変化し、5週間振りにドル安へ修正が起きたかたちです。グリーンランドの領有を巡って欧米の対立から、週初は米ドル売り・円買いがやや優勢、トランプ米大統領は1月21日に行われた世界経済フォーラム年次総会での演説で欧州や日本、韓国がパートナーと再表明したこと、グリーンランドを取得するための武力行使を除外するとの意向を伝えたことから、リスク回避的な米ドル売りは縮小。一方、日本銀行は1月22、23日の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定し、会合後に行われた記者会見で日銀植田総裁が追加利上げに積極姿勢を示さなかったことを受けてロンドン市場で米ドル・円は一時、159円台前半まで米ドル高円安に振れたものの、23日のニューヨーク外為市場でドル・円は155円63銭まで一気に下落。市場関係者によると、ニューヨーク連銀が米東部時間正午ごろに米ドル・円の「レートチェック」を実施したことが米ドル急落の要因となった模様。一般的には「レートチェック」は為替介入の前段階で行われる行動であり、日米の通貨当局は円安進行を懸念しているとの見方が広がった。ユーロ・ドルは米ドトランプ米大統領が1月21日、デンマーク自治領グリーンランド領有に反対する欧州諸国に対して課すと表明していた関税措置を撤回すると表明したことでユーロ高方向に振れています。

<裁定買い残・裁定売り残>

2週連続で増加、かつ3週間振りに1000億円超、約2ヶ月振りに2000億円超増加しています。「裁定買い残」は2兆円大台を10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23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」時も「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+966億円の3039億円と3週連続で増加し、残高は9月1日週以来、約4ヶ月振りに3000億円台に急増しています。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+1478億円の2兆5640億円と前の週と異なり、増加。3週間振りに1000億円超の増加し、「裁定買い残-裁定売り残」残高は、「2兆円」台を9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。

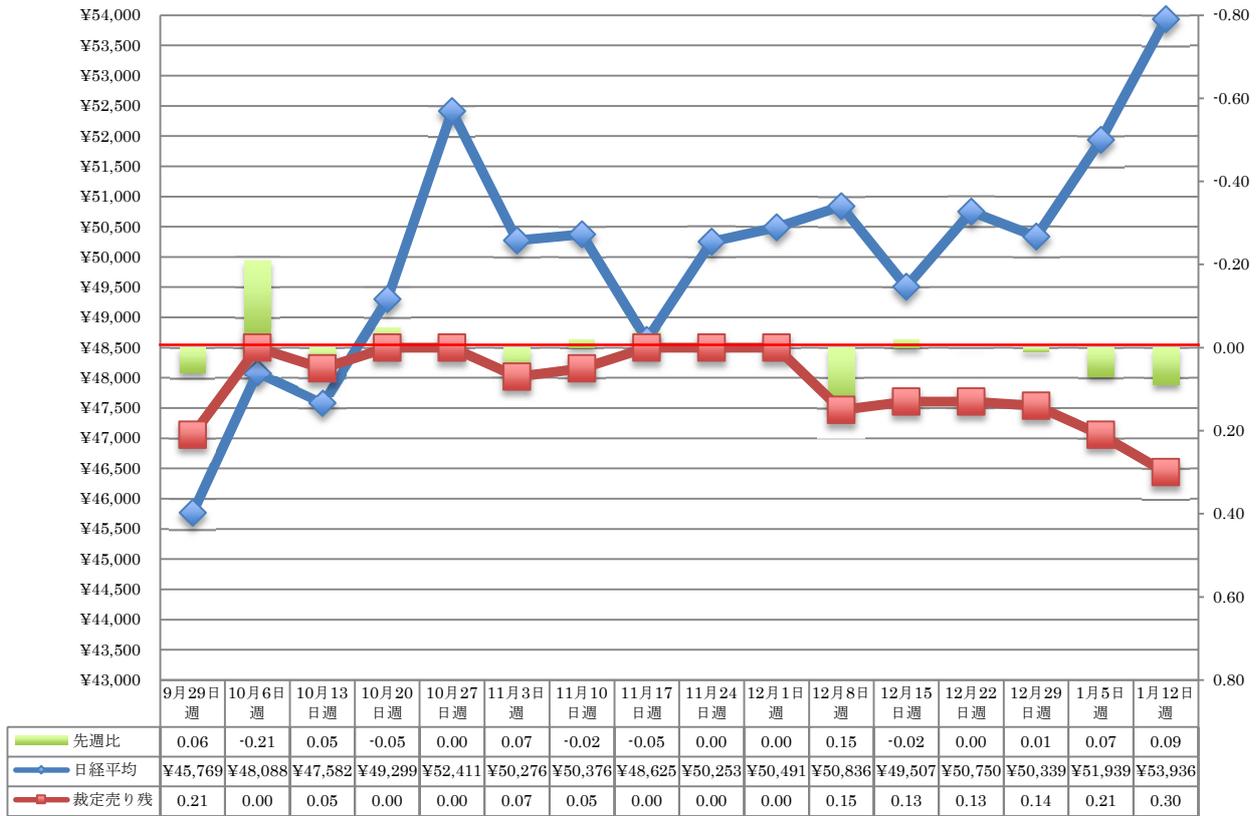
裁定買い残と先週比



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
2.65	2.7	2.62	2.86
0.14	0.05	-0.08	0.24

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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
0.13	0.14	0.21	0.30
0.00	0.01	0.07	0.09

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の週が予想されます。今週(1/26~1/30)の相場を占う『RU-RD 指標』の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、来週(2/2~2/6)の相場を占う26年1月23日週は-7.5%と3週間振りにマイナス圏に陥ったことから、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、『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やすくなっており、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」の反発局面が表れやすくなったかたちです。』と指摘し、先週1月23日週に「下値目標値-2%乖離」が表れ、目先は逆に、「上値目標値+2%乖離」の反発局面が表れやすくなったかたちです。ただ、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。』と指摘しましたが、先週1月23日週0.069倍まで下落し、「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るのが現状です。

先週の相場で注目すべきは、以前から何度もお伝えしてきた銀(シルバー)のニューヨーク先物が1月23日に一時、1トロイオンス103.53ドルまで上昇し、ついに史上初の100ドル大台を突破したことです。デンマーク自治領グリーンランドを巡る米欧対立やイラン情勢への警戒感から、リスク回避のために安全資産とされる金(ゴールド)・銀(シルバー)を求める動きが加速。銀は金価格に連動しやすい上、金より市場規模が小さく、金に比べて割安な銀の投機的な買いが膨らみ、相場を歴史的な節目に押し上げた。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、銀は昨年9月後半以降、証拠金を6回引き上げられ、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続けています。何故なら、世界の銀供給量の約13%を生産し、精錬では世界シェアで60~70%を占める中国が2026年1月から銀の輸出制限を開始して銀を「武器化」し、さらに、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。また、メキシコ(28%供給)など銀供給元の大半を占めるBRICSは西側の金融システムとドル破壊工作のためにLBMA(ロンドン貴金属協会)から脱退して、中国、ロシア、インドはそれぞれ貴金属の取引所を開設、銀現物の確保がより難しくなることから、次世代の電池を発表したサムスンは昨年12月、銀鉱山企業と直接契約して今後2年間の銀現物を確保した。こうした動きは他社にも波及し、市場には銀現物が益々出回りにくくなっているのが現状です。『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→1月23日週9.9倍と、ついに重要分岐点である「11倍」を2週連続で割り込み、「リーマンショック」直後の08年10月6日週9.9倍に付けた「10倍」割れとなっています。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→1月23日週484.5倍と、「リーマンショック」後の10年9月27日491.4倍に付けた「500倍」割れと、「NYダウ/米ゴールド」レシオと「NYダウ/米シルバー」レシオはすでに「〇〇ショック」が始まったことを示唆していることとなります。さ

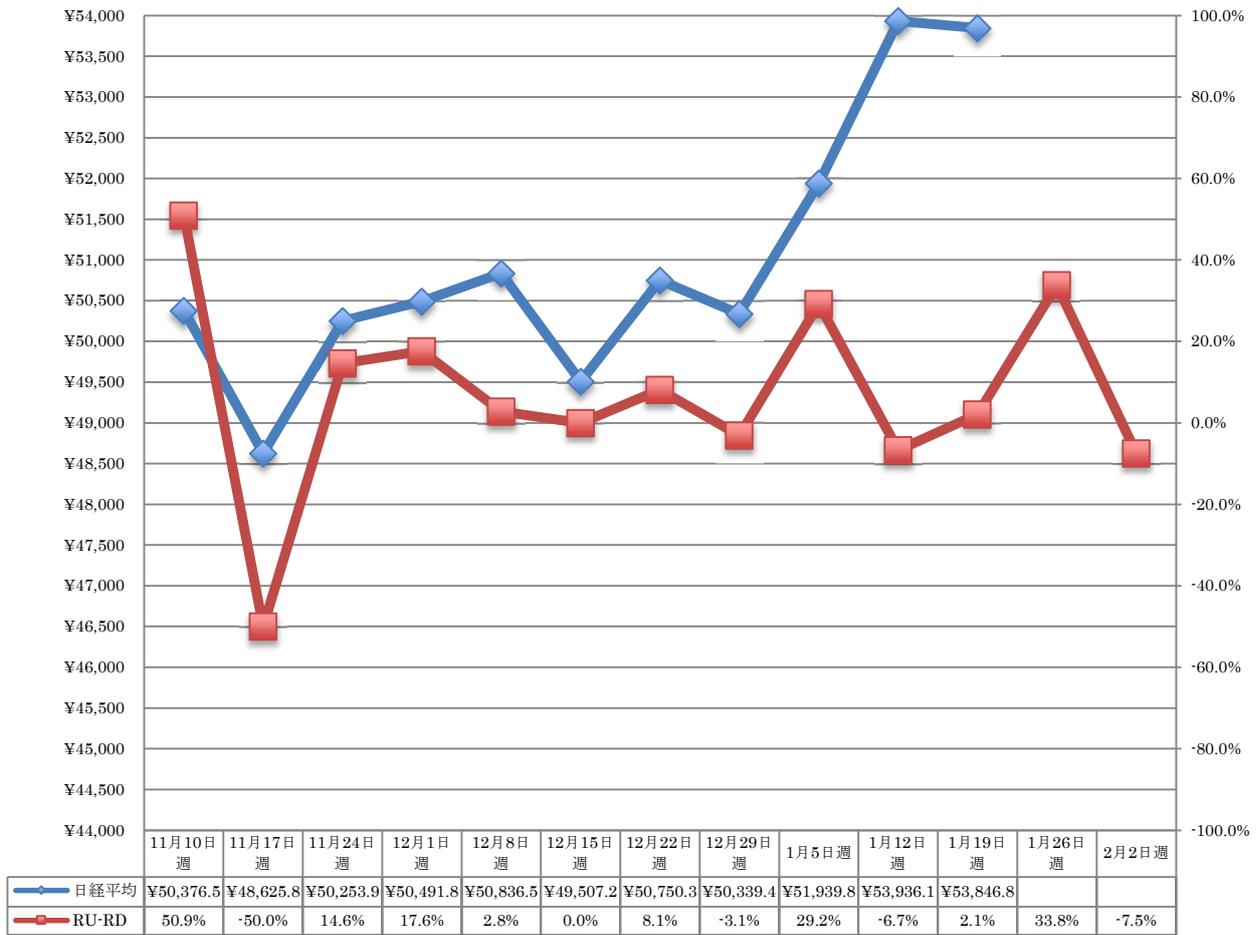
て、いつ、何をきっかけに誰もが認識する「ドル」「円」など紙幣ベースでの株価暴落はスタートするのでしょうか。

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%→1 月 23 日週+44.3%と、25 年 9 月 19 日週以来、約 4 ヶ月振りに「+40%超の上限ゾーン」の「天井圏」を再び 2 週連続で突破しています。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%→1 月 23 日週+32.6%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、17 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 23 日週 1.60 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 1 月 20 日に 2.355%を突破し、約 27 年ぶりの高水準に上昇している。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26日に12月首都圏新規マンション発売、27日に12月企業向けサービス価格指数、29日に1月消費動向調査、30日に1月東京都区部消費者物価指数、12月失業率・有効求人倍率、12月商業動態統計、12月鉱工業生産、海外では、26日に独・1月 Ifo 景況感指数、米・11月耐久財受注、27日に米・11月住宅価格指数、11月 S&P ケースラー住宅価格指数、1月コンファレンスボード消費者信頼感指数、29日に欧・12月マネーサプライ、米・11月貿易収支、11月製造業受注、新規失業保険申請件数、30日に欧・10-12月期ユーロ圏 GDP(速報値)、12月失業率、独・10-12月期 GDP(速報値)、米・12月生産者物価指数、1月シカゴ購買部協会景況指数などが発表予定。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は26日に党首討論会、27日に第51回衆院選公示、28日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(12月18・19日分)、海外は、27日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)(28日まで)、米・気候変動対策の国際的枠組み「パリ協定」から再離脱、28日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表、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、など。1月27、28日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)の会合では政策金利の据え置きが決定される公算で、連続の利下げは織り込まれていません。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



1月12日週	1月19日週	1月26日週	2月2日週
¥53,936.17	¥53,846.87		
-6.70%	2.10%	33.80%	-7.50%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 54921 円～56019 円 (+2%かい離)

下値メド 53244 円～52179 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 49611 ドル～50603 ドル (+2%かい離)

下値メド 48633 ドル～47660 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 159.09 円～160.68 円 (+1%かい離)

下値メド 157.21 円～155.63 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1735～1.1852 (+1%かい離)

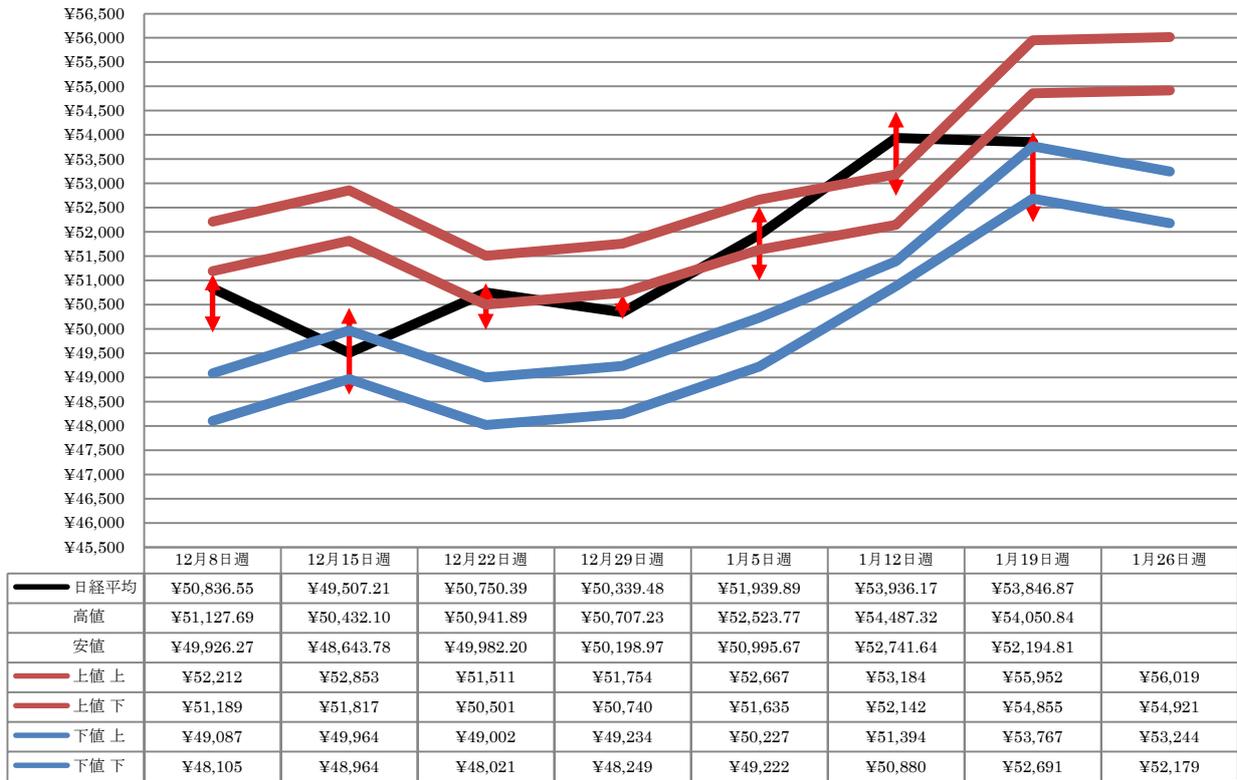
下値メド 1.1624～1.1507 (-1%かい離)

<ユーロ円>

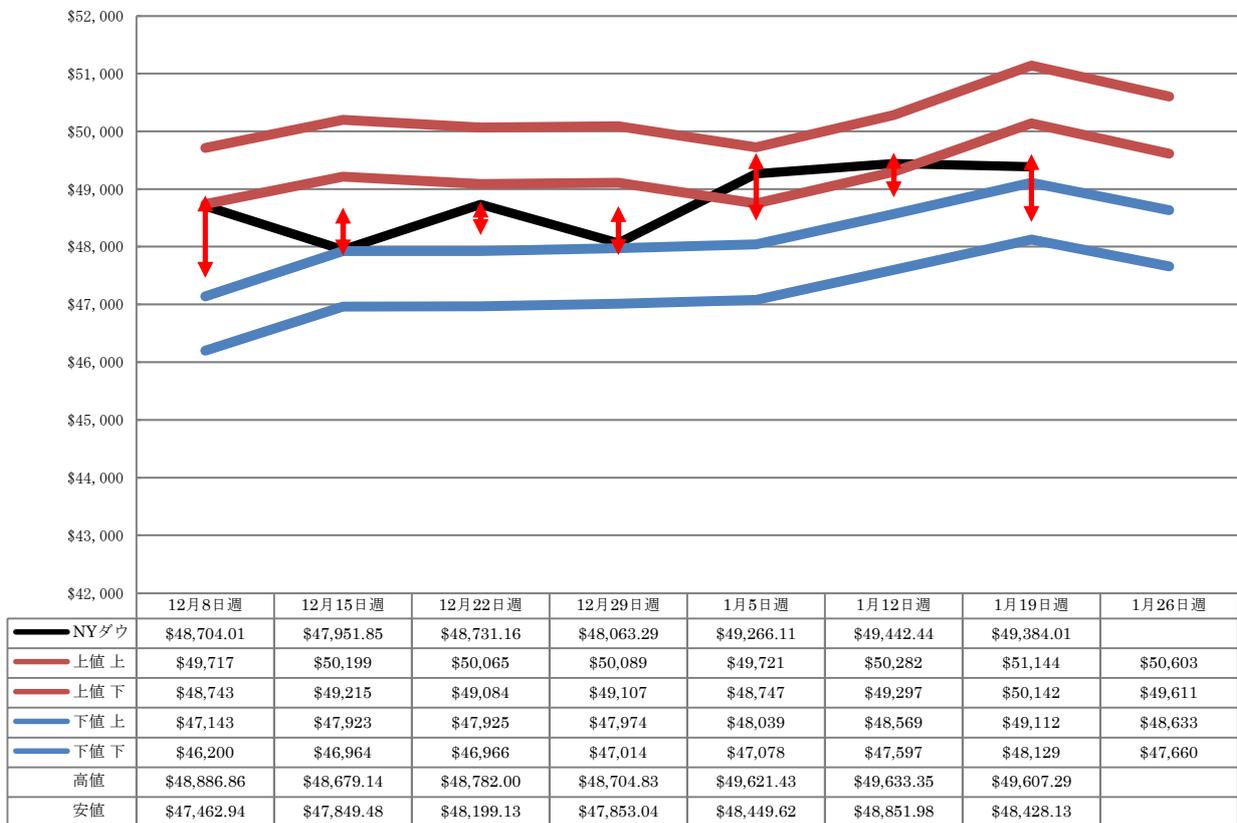
上値メド 186.21 円～188.07 円 (+1%かい離)

下値メド 184.27 円～182.42 円 (-1%かい離)

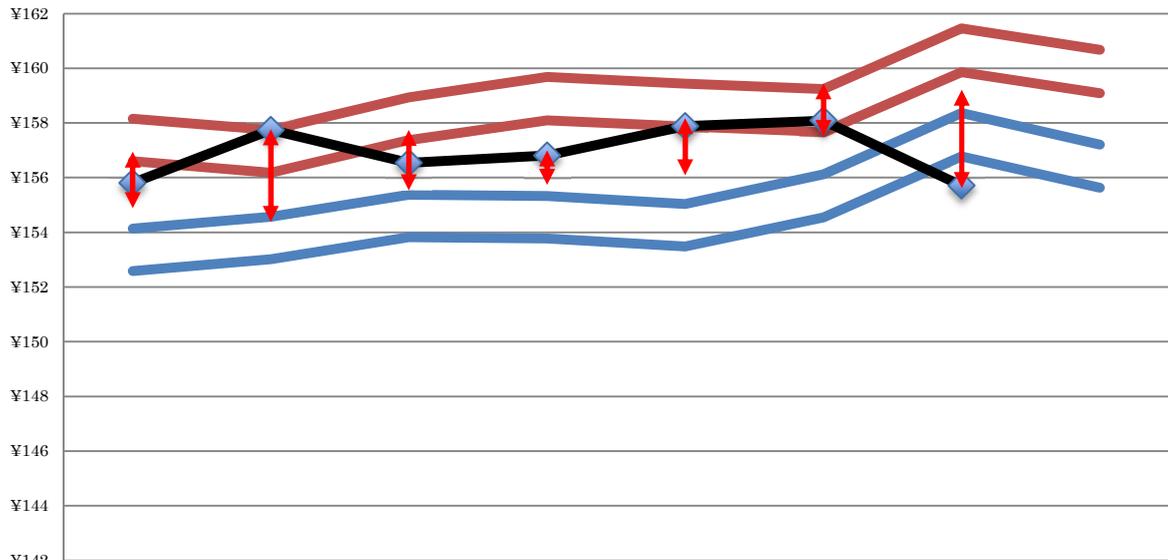
日経平均



NYダウ

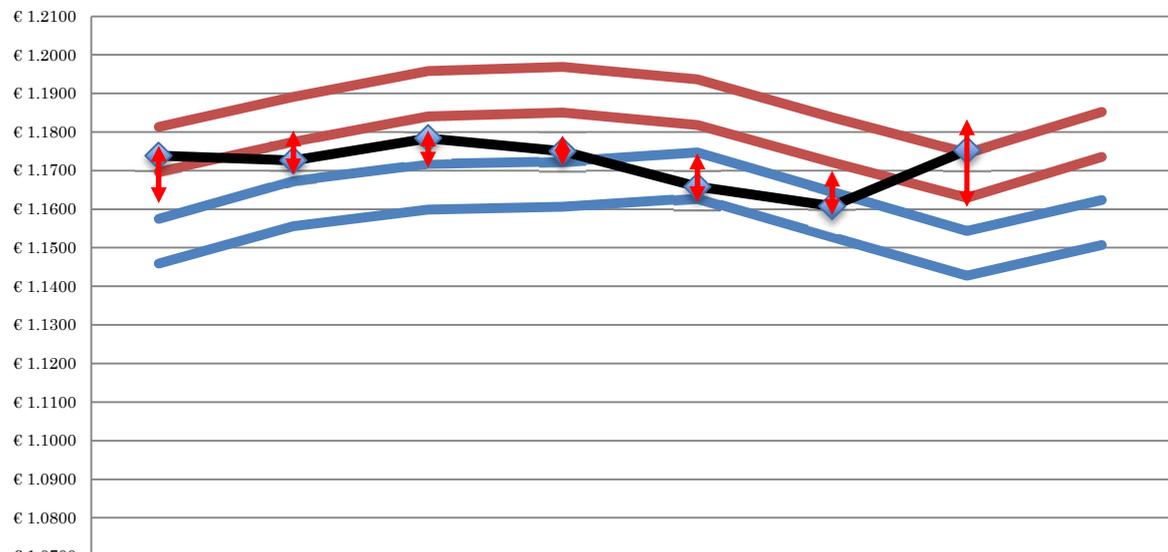


ドル円

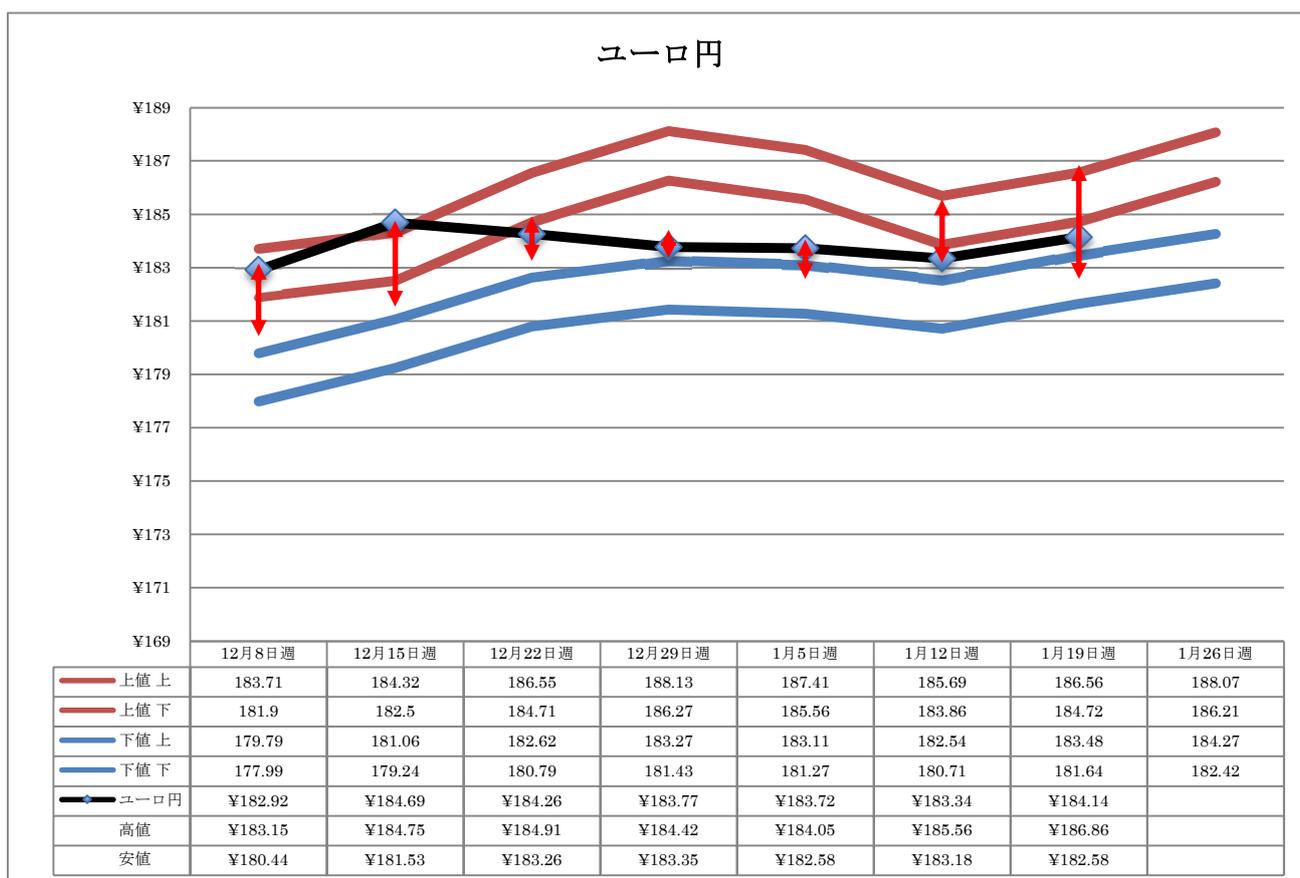


	12月8日週	12月15日週	12月22日週	12月29日週	1月5日週	1月12日週	1月19日週	1月26日週
上値上	¥158.16	¥157.75	¥158.94	¥159.68	¥159.44	¥159.24	¥161.46	¥160.68
上値下	¥156.60	¥156.19	¥157.37	¥158.10	¥157.87	¥157.67	¥159.87	¥159.09
下値上	¥154.14	¥154.57	¥155.38	¥155.33	¥155.04	¥156.12	¥158.37	¥157.21
下値下	¥152.59	¥153.02	¥153.82	¥153.77	¥153.48	¥154.55	¥156.78	¥155.63
ドル円	¥155.81	¥157.75	¥156.54	¥156.81	¥157.88	¥158.09	¥155.71	
高値	¥156.95	¥157.77	¥157.74	¥157.00	¥158.18	¥159.45	¥159.22	
安値	¥154.88	¥154.39	¥155.54	¥155.74	¥156.09	¥157.52	¥155.62	

ドルユーロ



	12月8日週	12月15日週	12月22日週	12月29日週	1月5日週	1月12日週	1月19日週	1月26日週
上値上	€ 1.1813	€ 1.1891	€ 1.1958	€ 1.1969	€ 1.1936	€ 1.1838	€ 1.1746	€ 1.1852
上値下	€ 1.1697	€ 1.1774	€ 1.1840	€ 1.1851	€ 1.1818	€ 1.1721	€ 1.1630	€ 1.1735
下値上	€ 1.1575	€ 1.1673	€ 1.1717	€ 1.1724	€ 1.1747	€ 1.1645	€ 1.1544	€ 1.1624
下値下	€ 1.1459	€ 1.1556	€ 1.1599	€ 1.1606	€ 1.1629	€ 1.1528	€ 1.1428	€ 1.1507
ドルユーロ	€ 1.1739	€ 1.1726	€ 1.1784	€ 1.1750	€ 1.1658	€ 1.1608	€ 1.1753	
高値	€ 1.1764	€ 1.1804	€ 1.1804	€ 1.1791	€ 1.1744	€ 1.1700	€ 1.1833	
安値	€ 1.1615	€ 1.1690	€ 1.1707	€ 1.1713	€ 1.1618	€ 1.1585	€ 1.1605	



■■■ 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%→1月23日週+44.3%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2週連続で突破しています。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%→1月16日週+28.6%→1月23日週+32.6%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、17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23日週1.60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1月20日に2.355%を突破し、約27年ぶりの高水準に上昇している。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。

□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。