



今週の T2 経済レポート

2026年3月13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、「今週は本来ですと軟調相場の週が予想されます。今週 (3/9～3/13) の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 2 月 27 日週は-30.0%と 4 週間振りに 2 週連続「マイナス圏」に陥ったことで、本来ですと軟調相場が予想されます。さらに、来週 (3/16～3/20) の相場を占う 26 年 3 月 6 日週は-38.6%と 3 週連続「マイナス圏」に陥ったことで、本来ですと軟調相場が予想されます。3 週連続「マイナス圏」は 24 年 10 月 4 日週～11 月 1 日週の 5 週連続「マイナス圏」以来、約 1 年 3 か月振りで、当時は 25 年 4 月「トランプ関税ショック」に向けて下落スタートのタイミングとなっています。先週、『日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』で「下値目標値-2%乖離」が表れやすく、『RU-RD 指標』が約 1 ヶ月振りに 2 週連続「マイナス圏」に陥るなか、今週末 3 月 6 日発表の米 2 月雇用統計、来週末 13 日にメジャーSQ と「相場操縦」しやすいスケジュールを控え、投機筋と当局はどのような「相場操縦」を続けるのかが注目されます。』と指摘し、予告通り、日経平均は 53618 円まで急落し、「下値目標値-2%乖離」が表れ、週間ベースでは-3230 円安と 25 年 4 月 4 日以来、約 1 年弱振りに 3000 円超の急落となっています。また、先週末金曜日夜間に日経先物が約 1600 円安の 54015 円まで急落しており、今週の「下値目標値-2%乖離」の 54425 円を下回っていることから、2 週連続で「下値目標値-2%乖離」が表れる可能性があります。そのため、目先は短期的に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすいかたちとなります。これだけ下落幅が増幅された要因の一つが先週も指摘したように、今週末 13 日のメジャーSQ を控え、投機筋が売り仕掛けの「相場操縦」を仕掛けているためです。その点で注目されるのが、こちらも投機筋の買い仕掛けの「相場操縦」で形成されたと思われる 25 年 4 月から 26 年 2 月まで 10 か月連続で上昇し続けてきた「SQ 値」の連続上昇が途切れるかです。ちなみに、26 年 2 月 SQ 値は 57045 円です。

先週の相場で注目すべきは、ニューヨーク原油先物市場は指標となる米国産標準油種 (WTI) が 3 月 5 日に 1 バレル 92 ドルを突破し、週末 6 日終値は 90.90 ドルと 1 週間の上昇率が 35%と 1982

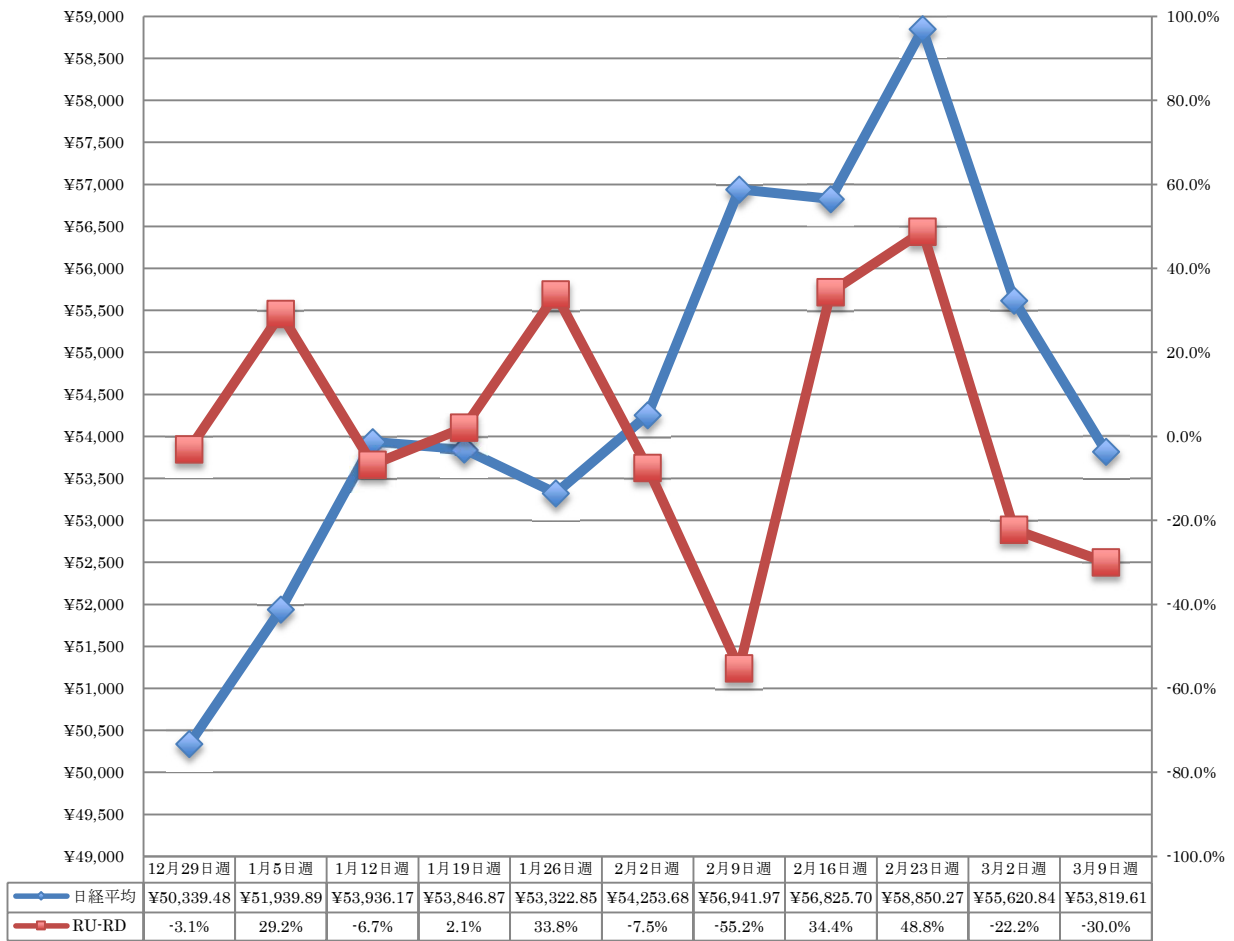
年に先物統計が始まって以来、最大の値上がりを記録し、終値としては2023年9月以来、約2年5カ月ぶりの高値水準となったことです。米国とイスラエルの攻撃にイランの報復攻撃が拡大し、戦闘状態は長期化するとの見方が広がったためです。その結果、代表的な商品価格指数である「CRB指数」が26年3月6日に352.1と2011年5月以来、15年振りの高水準まで上昇し、2011年4月高値370.7が視野に入ってきています。「CRB指数」は世界の総合的な商品の値動きを示すインフレの先行指標で、米長期金利の上昇要因の一つとなっています。雇用環境が悪化するなか3月18日に開催予定の連邦準備制度理事会(FRB)では米国政策金利の引き下げが注目されますが、原油急騰によるインフレ懸念から米長期金利がもう一段上昇するようだと米国政策金利の引き下げがさらに難しくなり、株価が下落しやすくなるため要注目です。

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%→1月30日週-4.3%→2月6日週+8.6%→2月13日週+45.7%→2月20日週+44.3%→2月27日週+20.0%→3月6日週+2.9%と、2月13日週～2月20日週に2週連続で「+40%超の上限ゾーン」を突破しましたが、0%近くまで一気に急落しています。以前から『「+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。』と指摘してきました。さらに、『これにもう一つ「天井圏」を示唆する指標が加わりました。それは、日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』が「+40%超の上限ゾーン」が2月13日週に突破したことです。2009年T2開発以降、『「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』と日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』が同時に「+40%超の上限ゾーン」を突破した時期を振り返ると、1.24年8月30日週～9月6日週でその後、25年4月の「トランプ関税ショック」、2.22年3月25日週～4月1日週でその後、22年10月「インフレショック」、3.日経平均が約30年振りに3万円台を付けた21年2月12日週に表れ、その後、22年2月24日「ロシアがウクライナ侵攻」、4.2019年9月27日週でその後、2000年2月～3月「コロナショック」、5.16年12月23日週でその後、18年2月「VIXショック」、12月「クリスマスショック」、6.2011年4月1日週でその後、「欧州債務危機」、と今回を含め7回しかなく、その後、金融ショックに発展しています。』と指摘した途端、今回の「イラン戦争」をきっかけに急落が起きています。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%→1月30日週+28.1%→2月6日週+24.8%→2月13日週+27.6%→2月20日週+30.0%→2月27日週+26.4%→3月6日週+19.5%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、22週連続で0~40%の方向感のない動きを示しています。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」が行われてきたためかと思われます。T-Model『円キャリートレード指数』は26年2月6日週1.61倍と1991年以来、34年振りの高水準で直近ピークを付けたように、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」です。ただ、その「過剰流動性」に敏感な資産である「ビットコイン」は25年10月6日史上最高値12万6186ドルからの52%の「歴史的暴落」となっており、30年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出し、世界最大の金融アンカーの役割を果たしてきた日本はそろそろその幕を閉じようとしているのかもしれない。

今週は、経済指標では、国内は、26年3月9日に1月毎月勤労統計調査、1月経常収支、1月景気動向指数、2月景気ウォッチャー調査、10日に10-12月期GDP(改定値)、1月家計調査、2月マネーストック、2月工作機械受注、11日に2月国内企業物価指数、12日に1-3月期法人企業景気予測調査、2月都心オフィス空室率、海外では、9日に中・2月生産者物価・消費者物価指数、10日に中・2月貿易収支、独・1月輸出入、米・2月中古住宅販売件数、11日に米・2月消費者物価指数、2月財政収支、12日に米・1月貿易収支、1月住宅着工件数、新規失業保険申請件数、13日に欧・1月鉱工業生産、米・10-12月期GDP(改定値)、1月個人所得・個人支出・デフレーター、1月耐久財受注、1月JOLTS求人件数、3月ミシガン大学消費者マインド指数などが発表予定。11日発表の米2月消費者物コア指数(コアCPI)は前年比+2.4%と1月実績を下回る可能性があります。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は13日にメジャーSQの算出日、など。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



2月16日週	2月23日週	3月2日週	3月9日週
¥56,825.70	¥58,850.27	¥55,620.84	¥53,819.61
34.4%	48.8%	-22.2%	-30.0%

先週の日経平均は、高値 55745 円(3 月 11 日)・安値 51407 円(3 月 9 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、週初にイスラエル軍によるイランの石油施設空爆のほか、イラン最高指導者に反米強硬派のモジタバ師が選出されたことなどから、NY 原油先物相場が一時 119 ドル台にまで急伸、また、中東紛争の長期化は世界経済の不確実性を高める一因となるため、日本銀行による早期追加利上げの可能性は大幅に低下し、一時は 4213 円安まで下げ幅を広げ、2 週連続で下値目標値-2%乖離を大きく下回りましたが、週半ばにかけては主要 7 カ国(G7)財務相が石油備蓄を共同放出する可能性を協議と伝わったことやトランプ米大統領が戦争の早期終結の可能性に言及したことから原油相場が落ち着き、週末のメジャーSQ に向けて投機筋が株価を吊り上げるリバウンドを強める場面も見られたものの、ホルムズ海峡の封鎖が長期化するとの見方が強まって原油相場が再び騰勢を強め、世界的なインフレ高進への懸念が優勢となり、週間ベー

スでは-18001 円安と2 週連続 1000 円超の急落で終了、2 週間で 5031 円幅下げて 2 月末最高値 58850 円からの下落率は 10.4%となり、「調整局面入り」の目安となる 10%を超えています(先週予告していた上値メド 57562 円~58713 円(+2%かい離)//下値メド 55536 円~54425 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、猶予で 13 日に 53500 円大台割れでカウントダウン継続に 0 日間、従って、猶予で 14 日(土曜日のため週明け 16 日)までに 53000 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 13 日に 54000 円大台替えで仕切り直しが入りました。54500 円大台替えでカウントダウンの上昇局面、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、逆に 12 日に 54000 円大台割れで下落スタートとなりました。53000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、55000 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、3 月に逆に 54000 円大台割れで下落スタートとなりました。53000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、55000 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・長期の弱含みは変更ありませんが、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は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、『3 月 2 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。』と指摘しましたが、今週 3 月 13 日週も 2 週連続で「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より表れやすくなったかたちです。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 48220 ドル(3 月 10 日)・安値 46494 ドル(3 月 13 日)と推移、4 週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、米国とイスラエルによるイラン攻撃が続いており、イラン軍は報復措置として石油タンカーなどの輸送船のホルムズ海峡通過を阻んでいることから原油価格は週間ベースで大幅に上昇、さらに 13 日発表された 1 月コア個人消費支出価格(PCE)指数の加速で年内利下げ期待が後退し、米長期金利は上昇、また同日発表された 10-12 月期国内総生産(GDP)改定値の下方修正、さらにプライベートクレジットを巡る懸念も根強く、下値目標値を達成、週間ベースで-943 ドル安と 3 週続落、3 週間で 3037 ドルの大幅下落で 4 ヶ月振りの安値で終了しています(先週予告していた上値メド 48350 ドル~49317 ドル(+2%かい離)//下値メド 47299 ドル~46353 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 11 日に 47500 ドル大台割れで下落スタート、12 日に 47000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 1 日間、13 日に 46500 ドル大台割れでカウントダウン継続に 1 日間、従って、14 日(土曜日のため週明け 16 日)までに 46000 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、47000 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、逆に 12 日に 47000 ドル大台割れで下落スタートとなりました。46000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、48000 ドル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、逆に 3 月に 48000 ドル大台替えで仕切り直しが入りましたが、逆に 3 月

に 47000 ドル大台割れで下落スタートとなりました。46000 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、48000 ドル大台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、短期が時間的リミットのある弱含み、中期・長期が弱含みに変化したことで、目先を含め全体的に下落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、『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。』と指摘し、予告通り、26 年 3 月 6 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 3 月 2 日に 22500 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、23000 ポイント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、逆に 25 年 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、25 年 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、またまた短期が弱含みに変化したことで、目先を含め全体的に下落しやすいかたちに変化しました。

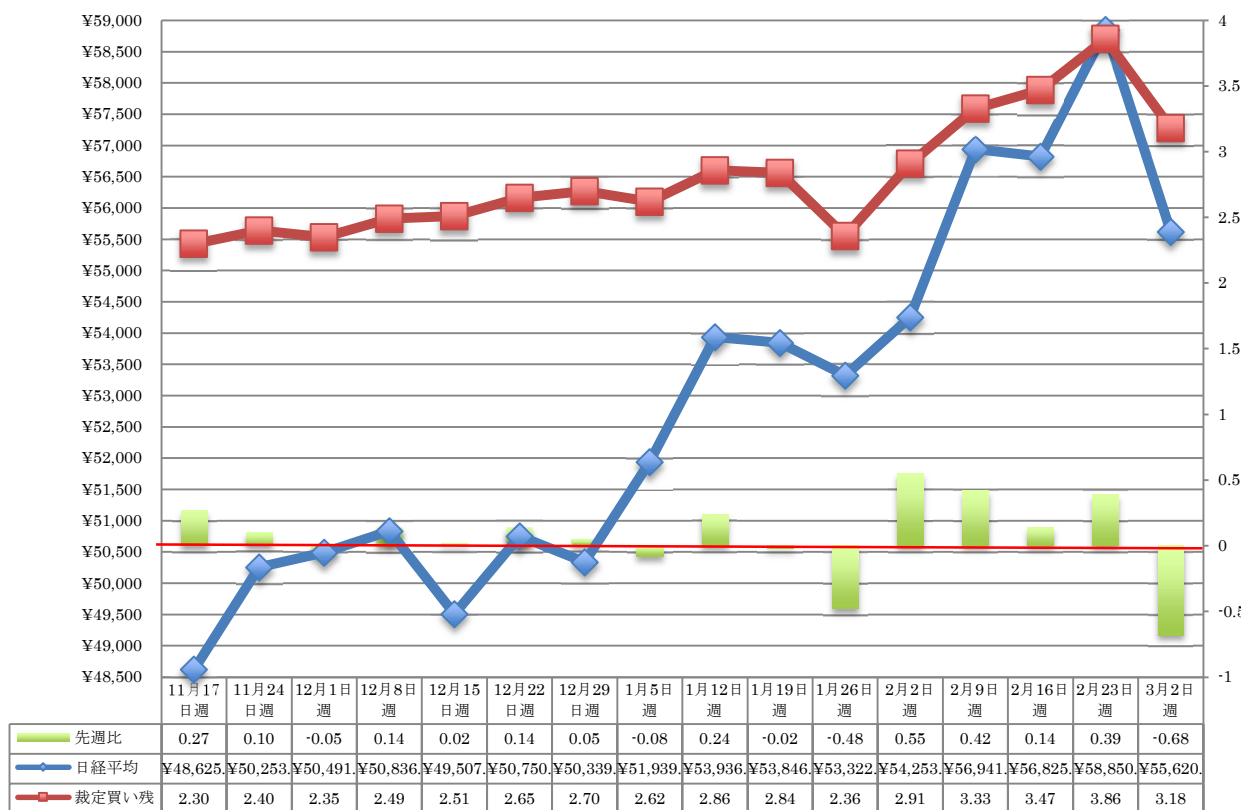
一方、為替は、ドル・円が 159.74 円～157.23 円(先週予告していた上値メド 159.16 円～160.75 円(+1%かい離)//下値メド 156.39 円～154.82 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、3 週連続で円安・ドル高、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『先週 2 月 13 日週に「上値目標値+1%乖離」が 2 週連続で表れたことで、目先は一旦、「下値目標値-1%乖離」が表れる円高局面がより表れやすいかたち』と指摘し、予告通り、2 月 20 日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面が表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1667～1.1405(先週予告していた上値メド 1.1711～1.1828(+1%かい離)//下値メド 1.1611～1.1494(-1%かい離))と推移し、2 週連続「下値目標値-1%乖離」が表れ実質は 6 週連続でドル高・ユーロ安、ドルユーロの T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『26 年 3 月 6 日週に 2 回連続の「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』と指摘しましたが、26 年 3 月 13 日週に 3 回連続の「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・ドル安局面がより強まったかたち、また、ユーロ円は、184.07 円～182.23 円(先週予告していた上値メド 185.33 円～187.18 円(+1%かい離)//下値メド 182.78 円～180.95 円(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、前の週と異なり、円高・ユーロ安、ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『ようやく 1 月 30 日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は「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』と指摘しましたが、2 月 20 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」が表れる円安局面がより表れやすいかたち。この結果、前の週のドル>ユーロ>円からドル>円>ユーロに変化しましたが、3週連続でドル高は継続しています。米国とイスラエルによるイラン攻撃が続いており、イラン軍は報復措置として石油タンカーなどの輸送船のホルムズ海峡通過を阻んでいることから、原油価格は週間ベースで大幅に上昇したことがドル上昇につながった。米国の年内利下げ観測は後退し、米長期金利は上昇していることもドル買いを促した。また、中東紛争の長期化は世界経済の不確実性を高める一因となるため、日本銀行による早期追加利上げの可能性は大幅に低下。日米金利差の縮小観測は一段と後退したこともドル買い材料として意識されたようだ。米国・イスラエルとイランの戦闘は長期化するとの見方が一段と強まり、原油価格が大幅に上昇したことがユーロ圏経済を著しく圧迫するとの見方が広がり、ユーロ売りにつながったかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

5週間ぶりに大幅減少、特に、25年1月13日週以来、約1年2ヶ月ぶりに5000億円超の減少となっています。2月8日投開票で高市自民政権が「3分の2」議席をとる圧勝を囃して、「裁定買い残」は18年1月1日週以来、約8年振りに3兆円台に乗せています。ただ、18年はトランプ一期目政権2年目の年で、トランプ二期目政権の今2026年と同じタイミングで、2018年2月に「VIXショック」が起き、2018年2月5日にNYダウは1597ドル安と過去最大の下げ幅を記録しています。当時はFRBの利上げ観測がきっかけで急落しましたが、現在の利下げ局面とは異なります。『ただ、恐怖指数「VIX指数」が当時と同じ低水準で長期低迷していることから、きっかけは異なっても、突然の「VIX指数」の急騰には注意が必要かもしれません。』と指摘した途端、3月1日に「イラク戦争」が起きて、恐怖指数が急上昇スタートとしています。一方、「裁定売り残」は、前の週比+1033億円の3742億円と2週連続で増加、特に、25年12月8日週以来、3ヶ月ぶりに1000億円超の大幅増加となっています。その結果、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-7874億円の2兆8099億円と5週間振りに大幅減少、特に、25年1月13日週以来、約1年2ヶ月ぶりに5000億円超の減少し、「裁定買い残-裁定売り残」残高は、2015年12月14日週以来、約10年振りに「3兆円」台に乗せましたが、4週間振りに3兆円大台割れとなっています。

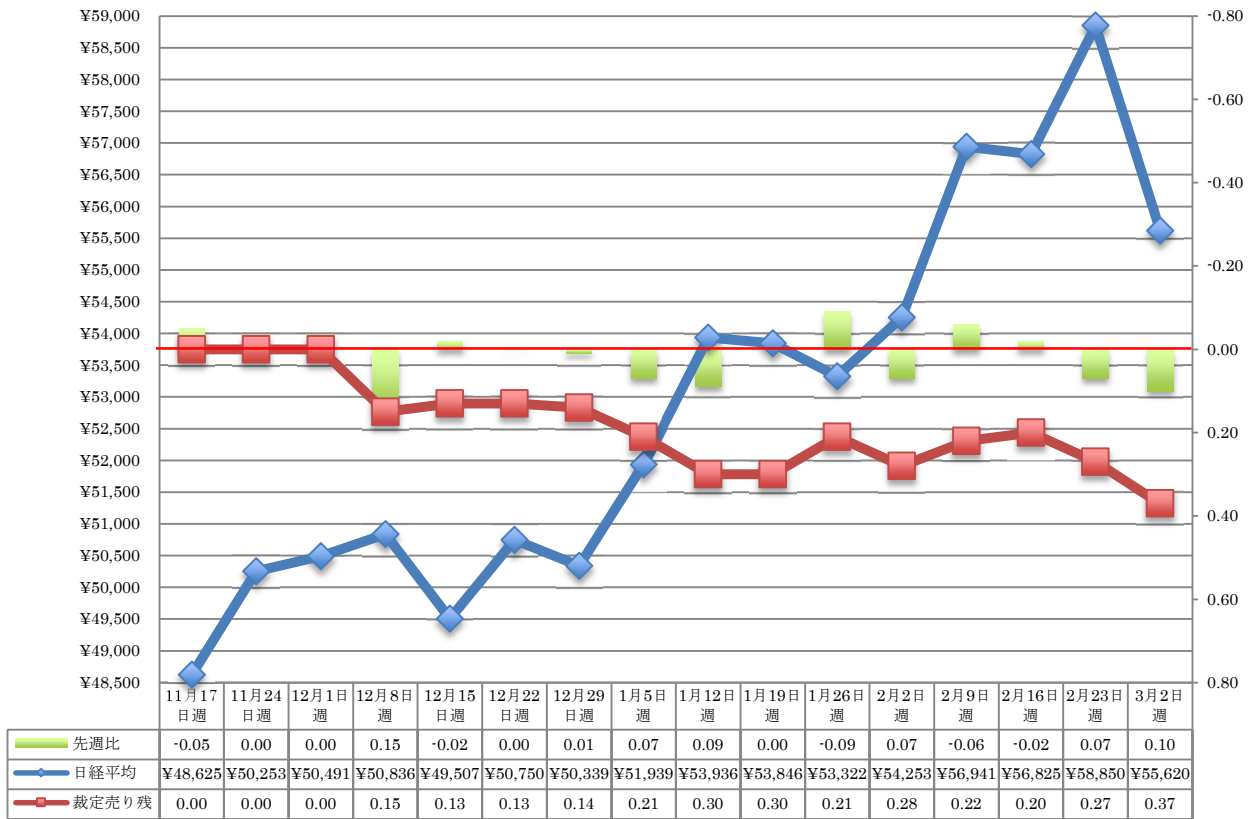
裁定買い残と先週比



2月9日週	2月16日週	2月23日週	3月2日週
¥56,941.97	¥56,825.70	¥58,850.27	¥55,620.84
3.33	3.47	3.86	3.18
0.42	0.14	0.39	-0.68

単位:兆円

裁定売り残と先週比



2月9日週	2月16日週	2月23日週	3月2日週
¥56,941.97	¥56,825.70	¥58,850.27	¥55,620.84
0.22	0.20	0.27	0.37
-0.06	-0.02	0.07	0.10

単位:兆円

<今週のマーケットの見通し>

今週は本来ですと軟調相場継続の週が予想されます。今週(3/16~3/20)の相場を占う『RU-RD指標』の26年3月6日週は-38.6%と3週連続「マイナス圏」に陥ったことで、本来ですと軟調相場継続が予想されます。さらに、来週(3/23~3/27)の相場を占う26年3月13日週は-42.6%と4週連続「マイナス圏」、かつ1月30日週以来、6週間振りに「-40%超の下限ゾーン」に陥ったことで、本来ですと軟調相場継続が予想されます。4週連続「マイナス圏」は24年10月4日週~11月1日週の5週連続「マイナス圏」以来、約1年3か月振りで、当時は25年4月「トランプ関税ショック」に向けて下落スタートのタイミングとなっています。先週、『先週末金曜日夜間に日経先物が約1600円安の54015円まで急落しており、今週の「下値目標値-2%乖離」の54425円を下回っていることから、2週連続で「下値目標値-2%乖離」が表れる可能性があります。そのため、目先は短期的に「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面が表れやすいかたちとなります。これだけ下落幅が増幅された要因の一つが先週も指摘したように、今週末13日のメジャーSQを控え、投機筋が売り仕掛けの「相場操縦」を仕掛けているためです。その点で注目されるのが、こちらも投機筋の買い仕掛けの「相場操縦」で形成されたと思われる25年4月から26年2月まで10か月連続で上昇し続けてきた「SQ値」の連続上昇が途切れるかです。ちなみに、26年2月SQ値は57045円です。』と指摘し、26年3月SQ値は52909円と11か月振りに下落し、昨年の「トランプ関税ショック」以降、株価を吊り上げてきた投機筋が方向転換したかたちで、先週末の日経平均株価は2月末最高値58850円からの下落率が10.4%と「調整局面入り」の目安となる10%を超えています。今・来週は軟調相場が予想されますが、「中銀ウィーク」でFOMCやECB理事会、日銀が原油高に伴うインフレ率上昇への警戒から政策金利の据え置きが想定され、週末には米国市場ではメジャーSQ、さらに、19日には日米首脳会談も予定されており、トランプ政権からの無理難題に対する警戒感も相場の足を引っ張るかが注目されます。前述の通り、日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は先週3月13日週に2週連続で「下値目標値-2%乖離」が表れ、目先は逆に、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面がより表れやすくなりましたが、日足ベースの『目標値±2%乖離』でも先週3月9日に「下値目標値-2%乖離」が表れたものの、3月11日に早くも「上値目標値+2%乖離」が表れ、週足ベースとは逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れやすいかたちとなっています。そのため、目先、底打ちのタイミングは日足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れるタイミングになるのではないかと思います。

今週の相場で注目すべきは、ニューヨーク原油先物市場は指標となる米国産標準油種(WTI)が3月13日に1バレル98ドル(終値ベース)とウクライナ紛争の22年7月以来、約3年半振りの高値まで急騰したことです。週初9日には約3年9か月ぶりに一時119ドル台を付けた後、トランプ米大統領が「戦争はほぼ終了」と軍事作戦の早期終結を示唆したほか、ホルムズ海峡で米海軍がタンカーの護衛を始めたとの思惑で過度な悲観論が後退し、10日には一時76ドル台と、過去2

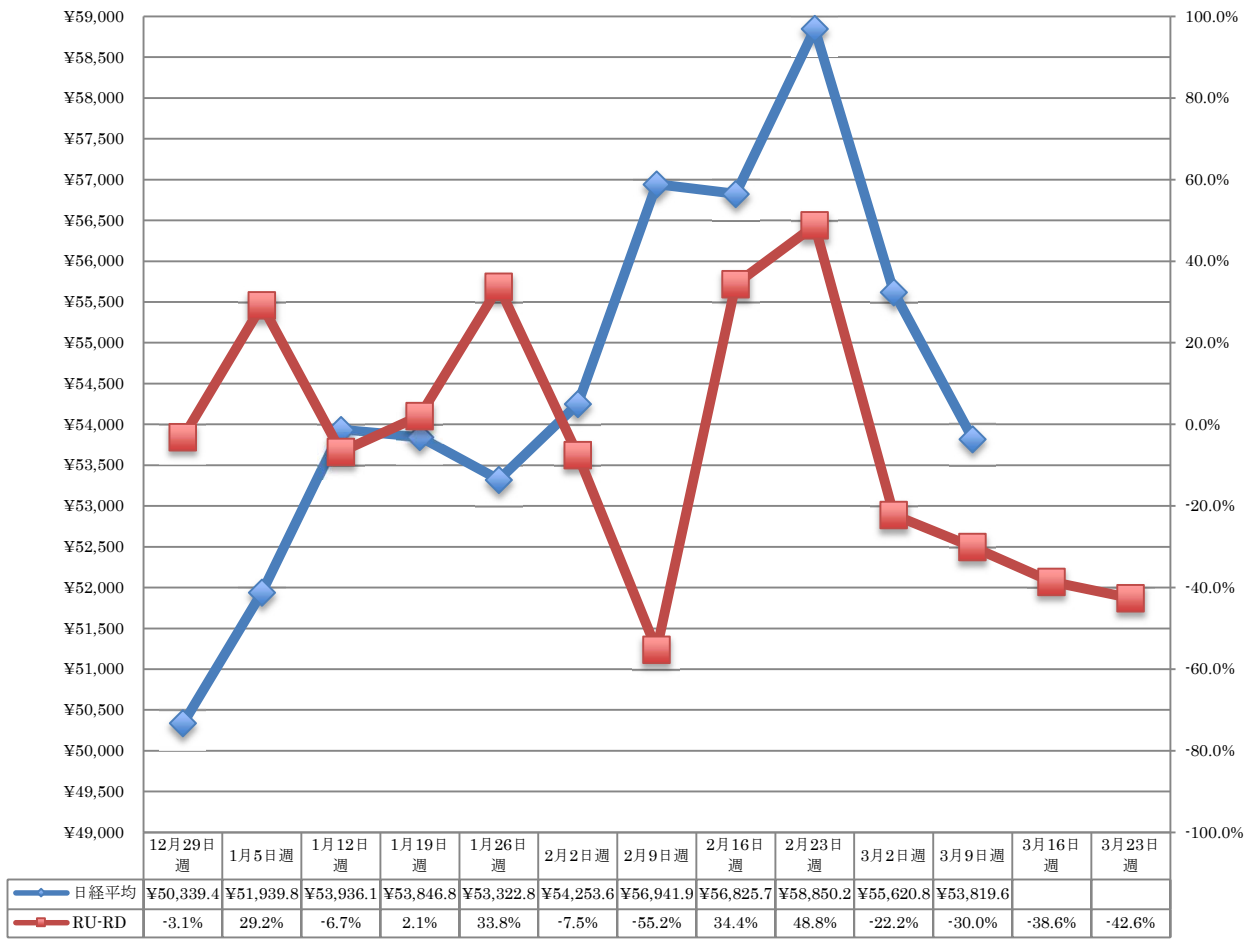
番目の大きさとなる43ドル超の急落。ただ、世界の石油の約2割が行き来するホルムズ海峡の封鎖が長引くと懸念から週後半には再び騰勢を強め、週間では8.6%高と乱高下した。米政府が原油高の抑制に動いており、米財務省が12日にロシア産の石油に対する経済制裁を約1カ月解除すると発表。11日には国際エネルギー機関(IEA)が4億バレルの石油備蓄を協調放出すると決め、米国は1億7200万バレルの備蓄を放出する方針を示したものの、市場はホルムズ海峡の封鎖による供給不足を補うには不十分と判断していることとなります。その結果、代表的な商品価格指数である「CRB指数」は26年3月13日に365.7と2011年4月に付けた370.7に接近しています。仮に、この水準を突破すると、次は2008年6月に付けた史上最高値の462.7がターゲットとなります。実は、「CRB指数」は世界の総合的な商品の値動きを示すインフレの先行指標で、米長期金利の上昇要因の一つとなっています。特に、エネルギーを輸入に頼る欧州はインフレ圧力が強く、フランスの長期金利の指標となる10年債利回りは9日に一時3.63%と2011年以来の高水準、ドイツでも12日に一時2.96%台と23年10月以来の高さを記録しています。そのため、19日開催予定の欧州中央銀行(ECB)では6会合連続で政策金利を据え置くものの、2026年6月半ばにも利上げに動くとの観測も浮上しています。同じ19日に開催予定のイングランド銀行でも利下げ観測が急速に後退、2月時点で2回の利下げを織り込んでいましたが、利上げに踏み切る確率が利下げよりも大きくなっています。一方、欧州・英とは対照的に、3月18日に開催予定の連邦準備制度理事会(FRB)は26年後半に1回程度の利下げが織り込まれています。米労働省が6日公表した2月の雇用統計で民間部門が前月比8.6万人減と約5年振りの落ち込みを記録したことで、景気後退とインフレが同時に進む「スタグレーション」の懸念が強まっているためです。

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%→1月30日週-4.3%→2月6日週+8.6%→2月13日週+45.7%→2月20日週+44.3%→2月27日週+20.0%→3月6日週+2.9%→3月13日週-35.7%と、1月30日週以来、6週間振りに「マイナス圏」に陥っています。以前から『「+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。』と指摘してきました。さらに、『これにもう一つ「天井圏」を示唆する指標が加わりました。それは、日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』が「+40%超の上限ゾーン」が2月13日週に突破したことです。2009年T2開発以降、『「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』と日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』が同時に「+40%超の上限ゾーン」を突破した時期を振り返ると、1.24年8月30日週~9月6日週でその後、25年4月の「トランプ関税ショック」、2.22年3月25日週~4月1日週でその後、22年10月「インフレーションショック」、3.日経平均が約30年振りに3万円台を付けた21年2月12日週に表れ、その後、22年2月24日「ロ

シアがウクライナ侵攻」、4.2019年9月27日週でその後、2000年2月～3月「コロナショック」、5.16年12月23日週でその後、18年2月「VIXショック」、12月「クリスマスショック」、6.2011年4月1日週でその後、「欧州債務危機」、と今回を含め7回しかなく、その後、金融ショックに発展しています。』と指摘した途端、今回の「イラン戦争」をきっかけに急落が起きています。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%→1月30日週+28.1%→2月6日週+24.8%→2月13日週+27.6%→2月20日週+30.0%→2月27日週+26.4%→3月6日週+19.5%→3月13日週+14.3%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、23週連続で0～40%の方向感のない動きを示しています。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」が行われてきたためかと思われます。T-Model『円キャリートレード指数』は26年2月6日週1.61倍と1991年以来、34年振りの高水準で直近ピークを付けたように、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」です。ただ、その「過剰流動性」に敏感な資産である「ビットコイン」は25年10月6日史上最高値12万6186ドルからの52%の「歴史的暴落」となっており、30年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出し、世界最大の金融アンカーの役割を果たしてきた日本はそろそろその幕を閉じようとしているのかもしれない。

今週は、経済指標では、国内は、26年3月17日に1月第三次産業活動指数、18日に2月貿易統計、2月首都圏新築マンション発売、2月訪日外客数、19日に1月機械受注、海外では、16日に中・2月小売売上高・鉱工業生産・都市部固定資産投資、米・2月鉱工業生産・設備稼働率、3月NY連銀製造業景気指数、3月住宅市場指数、17日に独・3月ZEW景況感指数、米・2月中古住宅販売成約指数、3月NY連銀ビジネスリーダーズサーベイ、18日に米・1月対米証券投資、1月製造業受注、2月生産者物価指数、19日に米・1月新築住宅販売件数、3月フィラデルフィア連銀製造業景気指数、新規失業保険申請件数、20日に欧・1月ユーロ圏貿易収支などが発表予定。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は18日～19日に日銀政策委員会・金融政策決定会合、終了後決定内容発表、植田日銀総裁が会見、日米首脳会談、20日に株式市場は祝日のため休場(春分の日)、海外は17日に豪・オーストラリア準備銀行(中央銀行)が政策金利発表、18日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)が政策金利発表、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、19日に欧首脳会議、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、スイス・中央銀行が政策金利発表など。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



3月2日週	3月9日週	3月16日週	3月23日週
¥55,620.84	¥53,819.61		
-22.20%	-30.00%	-38.60%	-42.60%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 54304 円～55390 円 (+2%かい離)

下値メモ 50922 円～49903 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 47684 ドル～48637 ドル (+2%かい離)

下値メモ 45997 ドル～45077 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 160.31 円～161.93 円 (+1%かい離)

下値メモ 157.99 円～156.41 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.1556～1.1671 (+1%かい離)

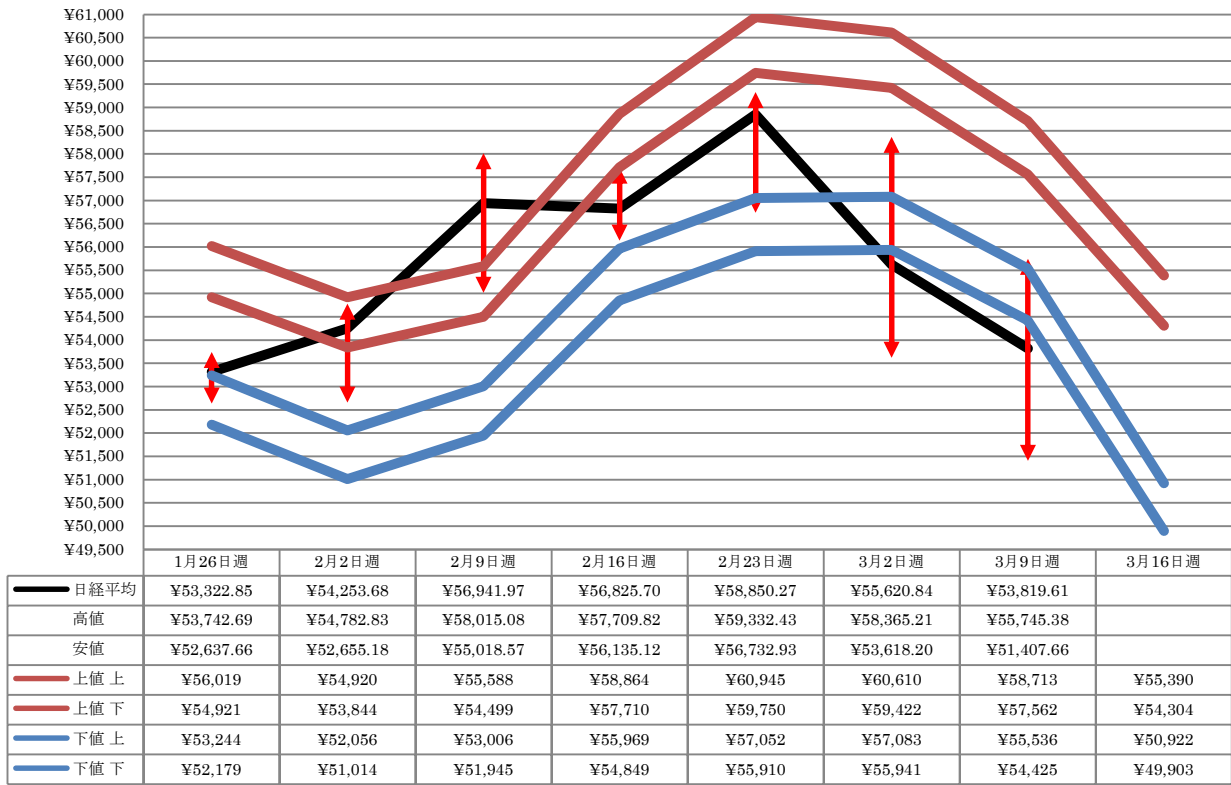
下値メモ 1.1388～1.1274 (-1%かい離)

<ユーロ円>

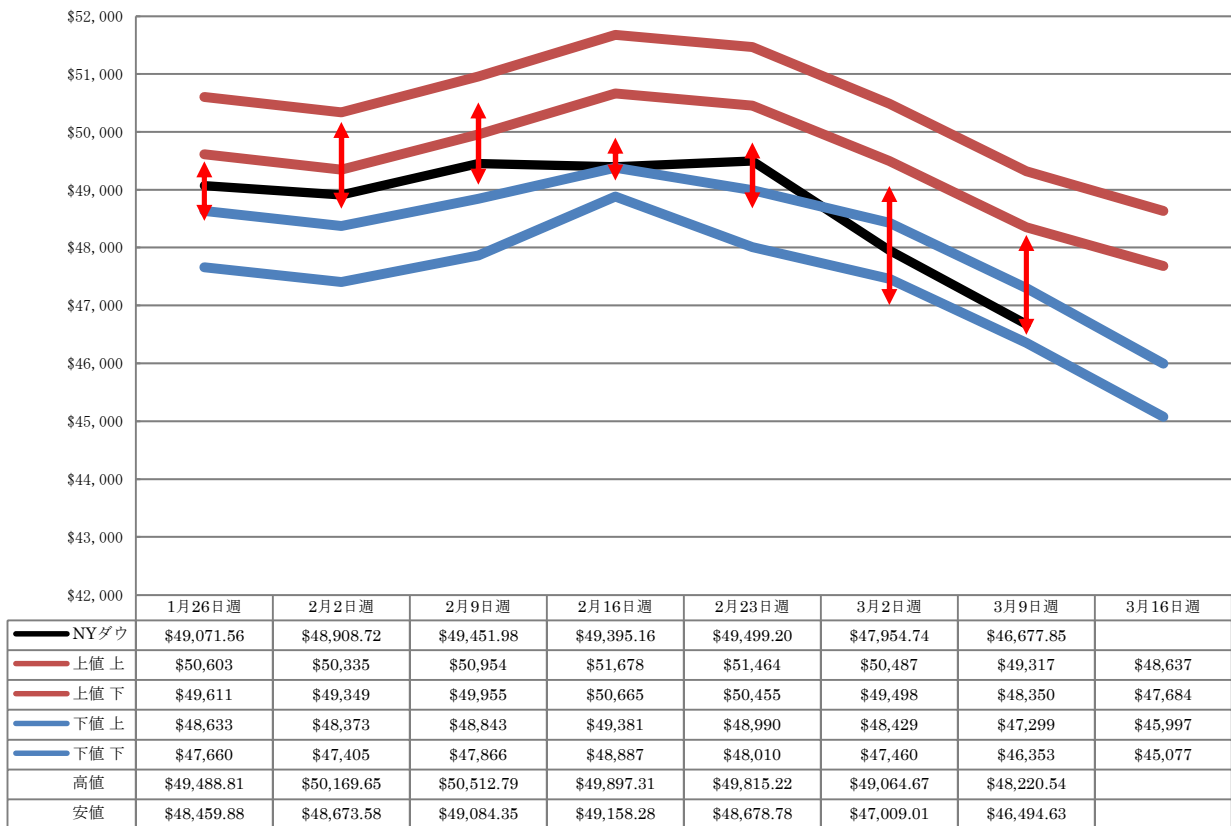
上値メモ 184.46 円～186.30 円 (+1%かい離)

下値メモ 181.76 円～179.94 円 (-1%かい離)

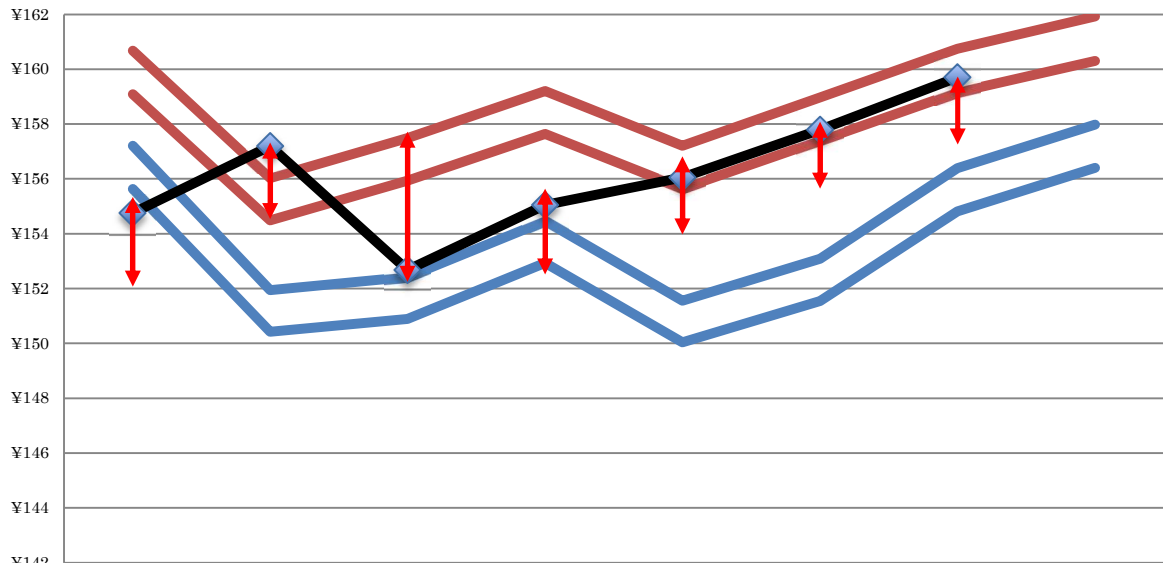
日経平均



NYダウ

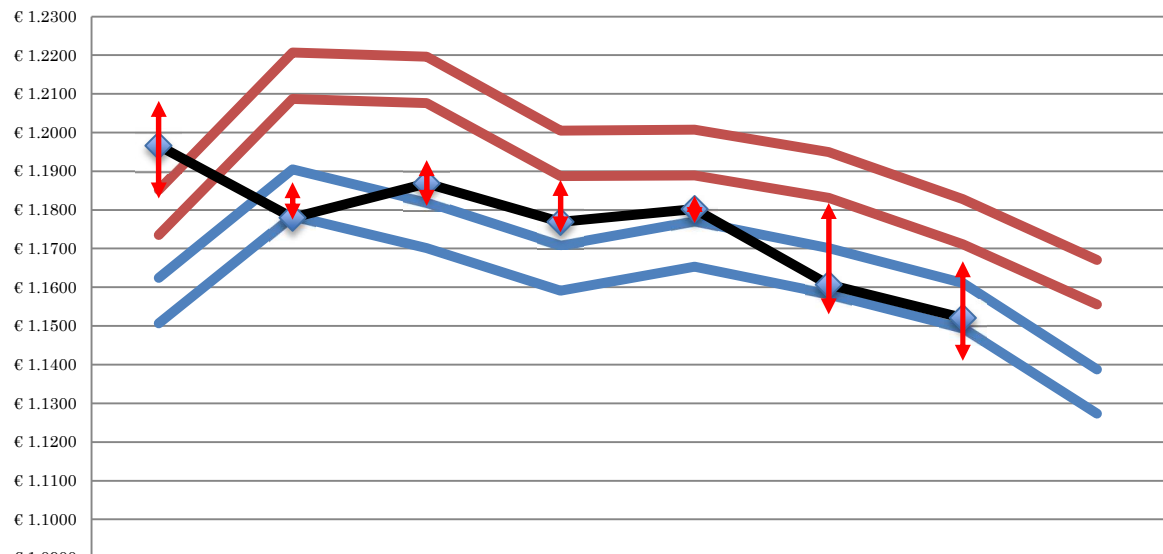


ドル円



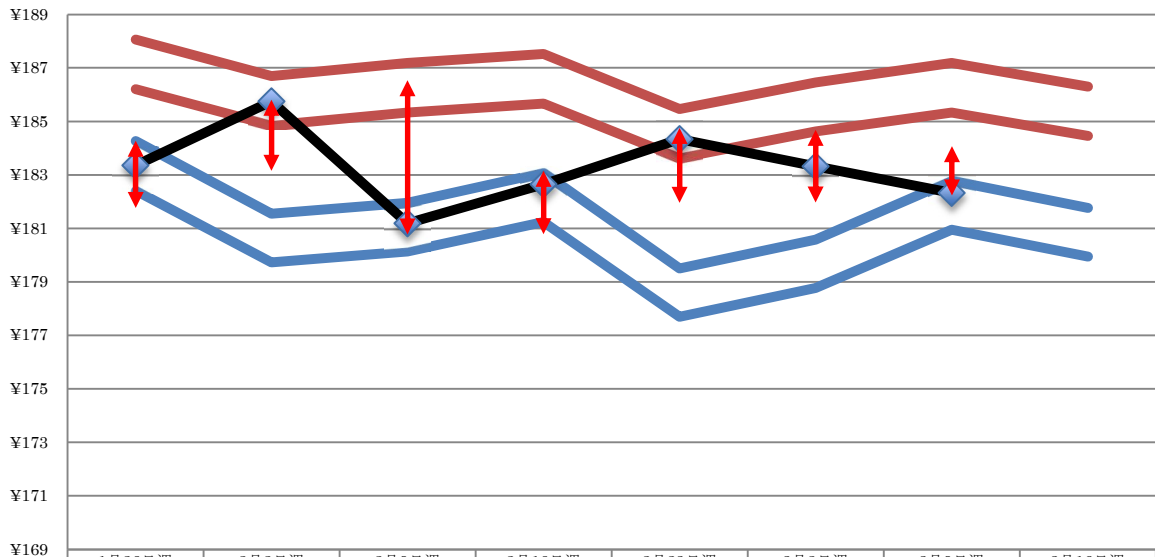
	1月26日週	2月2日週	2月9日週	2月16日週	2月23日週	3月2日週	3月9日週	3月16日週
上値上	¥160.68	¥156.03	¥157.49	¥159.21	¥157.21	¥158.97	¥160.75	¥161.93
上値下	¥159.09	¥154.49	¥155.94	¥157.64	¥155.66	¥157.40	¥159.16	¥160.31
下値上	¥157.21	¥151.94	¥152.42	¥154.47	¥151.56	¥153.09	¥156.39	¥157.99
下値下	¥155.63	¥150.42	¥150.89	¥152.93	¥150.04	¥151.55	¥154.82	¥156.41
ドル円	¥154.76	¥157.20	¥152.68	¥155.05	¥156.05	¥157.79	¥159.71	
高値	¥155.34	¥157.33	¥157.72	¥155.64	¥156.82	¥158.08	¥159.74	
安値	¥152.08	¥154.53	¥152.25	¥152.52	¥153.98	¥155.64	¥157.25	

ドルユーロ



	1月26日週	2月2日週	2月9日週	2月16日週	2月23日週	3月2日週	3月9日週	3月16日週
上値上	€ 1.1852	€ 1.2207	€ 1.2196	€ 1.2005	€ 1.2007	€ 1.1949	€ 1.1828	€ 1.1671
上値下	€ 1.1735	€ 1.2087	€ 1.2076	€ 1.1887	€ 1.1889	€ 1.1831	€ 1.1711	€ 1.1556
下値上	€ 1.1624	€ 1.1905	€ 1.1820	€ 1.1709	€ 1.1771	€ 1.1701	€ 1.1611	€ 1.1388
下値下	€ 1.1507	€ 1.1785	€ 1.1701	€ 1.1591	€ 1.1653	€ 1.1583	€ 1.1494	€ 1.1274
ドルユーロ	€ 1.1966	€ 1.1780	€ 1.1868	€ 1.1769	€ 1.1802	€ 1.1607	€ 1.1521	
高値	€ 1.2082	€ 1.1872	€ 1.1929	€ 1.1877	€ 1.1836	€ 1.1818	€ 1.1667	
安値	€ 1.1829	€ 1.1775	€ 1.1810	€ 1.1742	€ 1.1766	€ 1.1530	€ 1.1410	

ユーロ円



	1月26日週	2月2日週	2月9日週	2月16日週	2月23日週	3月2日週	3月9日週	3月16日週
上値上	188.07	186.69	187.18	187.52	185.47	186.46	187.18	186.3
上値下	186.21	184.85	185.33	185.67	183.64	184.62	185.33	184.46
下値上	184.27	181.55	181.95	183.08	179.5	180.58	182.78	181.76
下値下	182.42	179.73	180.13	181.24	177.7	178.77	180.95	179.94
ユーロ円	¥183.36	¥185.75	¥181.19	¥182.65	¥184.34	¥183.32	¥182.32	
高値	¥184.28	¥185.81	¥186.55	¥183.15	¥184.76	¥184.68	¥184.07	
安値	¥181.76	¥183.15	¥180.77	¥180.78	¥181.95	¥181.97	¥182.23	

■■■ 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、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%→1月30日週-4.3%→2月6日週+8.6%→2月13日週+45.7%→2月20日週+44.3%→2月27日週+20.0%→3月6日週+2.9%→3月13日週-35.7%と、1月30日週以来、6週間振りに「マイナス圏」に陥っています。以前から『「+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。』と指摘してきました。さらに、『これにもう一つ「天井圏」を示唆する指標が加わりました。それは、日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』が「+40%超の上限ゾーン」が2月13日週に突破したことです。2009年T2開発以降、『「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』と日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』が同時に「+40%超の上限ゾーン」を突破した時期を振り返ると、1.24年8月30日週～9月6日週

でその後、25年4月の「トランプ関税ショック」、2.22年3月25日週～4月1日週でその後、22年10月「インフレーションショック」、3.日経平均が約30年振りに3万円台を付けた21年2月12日週に表れ、その後、22年2月24日「ロシアがウクライナ侵攻」、4.2019年9月27日週でその後、2000年2月～3月「コロナショック」、5.16年12月23日週でその後、18年2月「VIXショック」、12月「クリスマスショック」、6.2011年4月1日週でその後、「欧州債務危機」、と今回を含め7回しかなく、その後、金融ショックに発展しています。』と指摘した途端、今回の「イラン戦争」をきっかけに急落が起きています。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%→1月30日週+28.1%→2月6日週+24.8%→2月13日週+27.6%→2月20日週+30.0%→2月27日週+26.4%→3月6日週+19.5%→3月13日週+14.3%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、23週連続で0～40%の方向感のない動きを示しています。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」が行われてきたためかと思われます。T-Model『円キャリートレード指数』は26年2月6日週1.61倍と1991年以来、34年振りの高水準で直近ピークを付けたように、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」です。ただ、その「過剰流動性」に敏感な資産である「ビットコイン」は25年10月6日史上最高値12万6186ドルからの-52%の「歴史的暴落」となっており、30年以上にわたり、人類史上最も安い通貨を輸出し、世界最大の金融アンカーの役割を果たしてきた日本はそろそろその幕を閉じようとしているのかもしれない。

□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。