



# 今週の T2 経済レポート

2026年4月3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継続の週が予想されます。今週(3/30～4/3)の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 3 月 20 日週は-41.4%と 5 週連続「マイナス圏」、かつ 24 年 9 月 6 日週～13 日週以来、約 1 年半振りに 2 週連続で「-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。さらに、来週(4/6～4/10)の相場を占う 26 年 3 月 27 日週は-7.1%と 6 週連続「マイナス圏」で、本来ですと軟調相場継続が予想されます。6 週連続「マイナス圏」は 09 年 T2 開始以降、今回を含め 3 回しかない珍しい現象で、前回は 22 年 4 月 8 日週～5 月 13 日週の 6 週連続「マイナス圏」以来、約 4 年振り。当時は 2022 年 2 月 24 日、ロシアがウクライナへの侵攻を開始し、日経平均が 22 年 1 月高値 29388 円から 3 月安値 24681 円まで-16%の急落が起きた後に表れ、その後、22 年は年末まで約 29000 円～25000 円のボックス相場が続いています。また、以前からお伝えしていますが、5 週連続「マイナス圏」は 24 年 7 月 12 日週～8 月 9 日週の 5 週連続「マイナス圏」で、「令和のブラックマンデー」が起きた時期に表れています。今週は 4 月 3 日発表予定の 3 月米雇用統計、来週は 4 月 10 日ミニ SQ を控え、今来週のどの水準で目先、今回の底値となるかが注目されます。そこで重要なのが以前からお伝えしている日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』で、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 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。先週まで、日足ベースでの「下値目標値-2%乖離」はまだ表れませんが、今週からの急落でそれが表れるか、目先、「底打ちタイミング」を計る意味でも要注目です。

先週の相場で注目すべきは、日本の 10 年債利回りが 26 年 3 月 27 日に 2.385% (終値ベース)ま

で上昇し、1月20日に付けた2.341%を上回り、1999年2月以来、約27年振りの水準に上昇したことです。ただ、2年債利回りは1.387%と1995年5月以来、約29年振りの水準、5年債利回りは1.820%と2000年の発行開始以来、過去最高を更新しています。日本国債の利回り上昇の背景は、原油高と円安によるインフレへの警戒です。代表的な原油先物のWTI(ウエスト・テキサス・インターミディエート)は3月27日に一時100ドル台を回復、これを受けて有事のドル買いも入り、ドル円は一時160円41銭と2024年7月以来1年8か月ぶりの円安ドル高水準を付けています。原油高や円安は日本のインフレ圧力を強め、「株安・円安・債券安」の「トリプル安」に発展しています。T-Modelでは、現在の金利急騰の原因は(人為的)円安による「輸入インフレ」が原因と考えています。T-Model理論『名目GDP-実質GDP』で「インフレ額(率)」の推移を計算すると、直近25年4~6月約19兆円(+11.7%)、7~9月約16兆円(+9.9%)、10~12月約23兆円(+13.4%)と実質のインフレ率は既に2ケタを超えています。実は、この「インフレ額(率)」の先導役となっているのが円安による「輸入インフレ」で、この「インフレ額(率)」を時間差で追いかけるかたちで現在、日本の長期金利上昇が急騰しているだけなのです。つまり、「円安→輸入インフレ→長期金利上昇」と発展しており、この順番さえ理解できれば、「(人為的)円安」を止めるだけで、現在の「インフレ額(率)」は落ち着き、その後、日本の長期金利上昇も一巡する見込みです。ただ、高市政権はリフレ派を審議委員に送り込むなど日銀の利上げについては反対姿勢を示しているため、「株安・円安・債券安」の「トリプル安」が止まらないかたちです。

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%→3月20日週-40.0%→3月27日週-41.4%と、2025年4月14日週以来、約1年振りに「-40%超の下限ゾーン」を2週連続で割り込み「底値圏」を示唆しています。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」への下落はこのような「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が、今回の「イラン戦争ショック」とも呼ぶべき株価急落が起きています。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」をきっかけに株価急落が起きています。『「1」-「4」銘柄比率』は3月20日週-27.9%→3月27日週-27.9%まで急落しましたが、過去、大底では「-40%超の下限ゾーン」割れとなるため要注目です。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」が行われてきました。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年振りの高水準で達し、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31日に2月失業率・有効求人倍率、2月商業動態統計、2月鉱工業生産、3月東京都区部消費者物価指数、4月1日に3月日銀短観、2日に3月マネタリーベース、海外では、31日に中・3月製造業・非製造業PMI(国家統計局)、欧・3月ユーロ圏消費者物価指数、米・1月住宅価格指数、1月S&Pケースシラー住宅価格指数、2月JOLTS求人件数、3月コンファレンスボード消費者信頼感指数、3月シカゴ購買部協会景況指数、4月1日に中・3月製造業PMI(RatingDog)、欧・2月ユーロ圏失業率、米・2月小売売上高、3月ADP雇用統計、3月ISM製造業景気指数、3月自動車販売台数、2日に米・2月貿易収支、新規失業保険申請件数、3日に中・3月サービス業PMI(RatingDog)米・3月雇用統計などが発表予定。4月3日発表の米3月雇用統計で失業率は4.4%と横ばい、非農業部門雇用者数が前月比+5.1万人程度の見通し。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は30日に3月18-19日開催の日銀金融政策決定会合の「主な意見」、海外は、4月3日は米・欧・英・香港・株式市場は祝日のため休場(グッドフライデー(聖金曜日))など。」とコメントしました。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



3月9日週	3月16日週	3月23日週	3月30日週
¥53,819.61	¥53,372.53	¥53,373.07	¥53,123.49
-30.0%	-38.6%	-42.6%	-41.4%

先週の日経平均は、高値 54258 円(4 月 2 日)・安値 50558 円(3 月 31 日)と推移、4 週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、ルビオ米国务長官が「攻撃終了にはあと 2 週間から 4 週間要する」と発言、トランプ米大統領がイランのエネルギー施設、発電所攻撃の可能性を警告するなど、イラン情勢の混迷長期化懸念により週初から大きく下落し、下値目標値を達成、逆に、月替わりの 4 月 1 日からはイラン攻撃が長引かないとのトランプ大統領の見解や条件が合えば戦争終了の準備があるとのイラン大統領の発言が伝わり、紛争早期終結への期待感が一気に高まり、過去 4 番目の上げ幅を記録し、上値目標値目前まで急反発、ただ、トランプ大統領が演説を行ったものの、イラン戦争の早期終結を期待させるものとはならず、失望感が広がり、週間ベースでは-250 円安と、前の週の+1 円高という人為的なプラスを含め実質 5 週連続下落で終了しています(先週予告していた上値メド 54387 円~55474 円(+2%かい離)//下値メド 51171 円~50147 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、猶予で3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、逆に、3日に53500円大台割れで下落スタート、同時に、53000円大台割れでカウントダウンの下落局面入りに0日間、従って、猶予で4日(土曜日のため週明け6日)までに52500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、53500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、従って、3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、逆に、4月2日に53000円大台割れで下落スタートとなりました。52000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、54000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、従って、4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が、逆に、4月に53000円大台割れで下落スタートとなりました。52000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、54000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、短期・中期・長期が時間的リミットのある弱含み変化したことで、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。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、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。ただ、日足ベースは3月11日に「上値目標値+2%乖離」が表れ、更に、4月1日、2日と2日連日で「上値目標値+2%乖離」表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」がより表れやすくなったかたちです。4月2日に急落しているのは、週足ベースと日足ベースで異なる方向は、目先、日足ベースが優先されることを改めて証明しています。

日経平均を左右するNYダウは、高値46803ドル(4月1日)・安値45057ドル(3月30日)と推移、7週間振りに前半安・後半高の強いかたち。先週は、週初、ルビオ米国务長官が「攻撃終了にはあと2週間から4週間要する」と発言、トランプ米大統領がイランのエネルギー施設、発電所攻撃の可能性を警告するなど、イラン情勢の混迷長期化懸念から45000ドル大台割れ目前まで急落しましたが、「45000ドル」大台割れ阻止のためか月替わりの4月1日からは紛争早期終結への期待感が一気に高まり、上値目標値を達成、しかし、トランプ米大統領は現地時間1日午後(日本時間2日午前)、イラン攻撃に関し「今後2-3週間でイランを石器時代に逆戻りさせる」などと発言、2-3週間の戦闘継続について言及したことから、原油先物(WTI)は大幅高、週間ベースで+1338ドル高と6週間振りに急反発したものの、前の週までに5週間4459ドルの大幅下落で、終値ベースでは最高値から10.01%安となり「調整相場」入りしています(先週予告していた上値メド46342ドル~47268ドル(+2%かい離)//下値メド44506ドル~43615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、4月2日に46000ドル大台割れで下落スタートとなりましたが、またまた逆に4月2日に46500円大台替えで仕切り直しが入りました。47000ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、46000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、従って、26日までに45000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が、実現せずに時間切れ。47000ドル大台替えで仕切り直し、逆に、44000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、従って、3月までに45000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が、実現せず時間切れ。48000ドル大台替えで仕切り直し、逆に、45000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・長期の方向感なしは変わりませんが、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、『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、短期の大台替えで、4月1日に21500ポイント大台替えで仕切り直しが入りました。22000ポイント大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、21000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25年11月7日に23000ポイント大台割れで下落スタート、26年3月19日に22000ポイント大台割れでカウントダウンの下落局面入りに約4ヵ月半、27日に21000ポイント大台割れでカウントダウン継続に8日間、従って、4月4日(土曜日のため週明け6日)までに20000ポイント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、22000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、3月に22000ポイント大台割れで下落スタート、同月21000ポイント大台割れでカウントダウンの下落局面入りに0ヵ月、従って、3月までに20000ポイント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、実現せず時間切れ。22500ポイント大台替えで仕切り直し、逆に、21000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、短期が時間的リミットの強含み、中期が時間的リミットのある弱含み、長期が方向感なしに変化したことで、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。

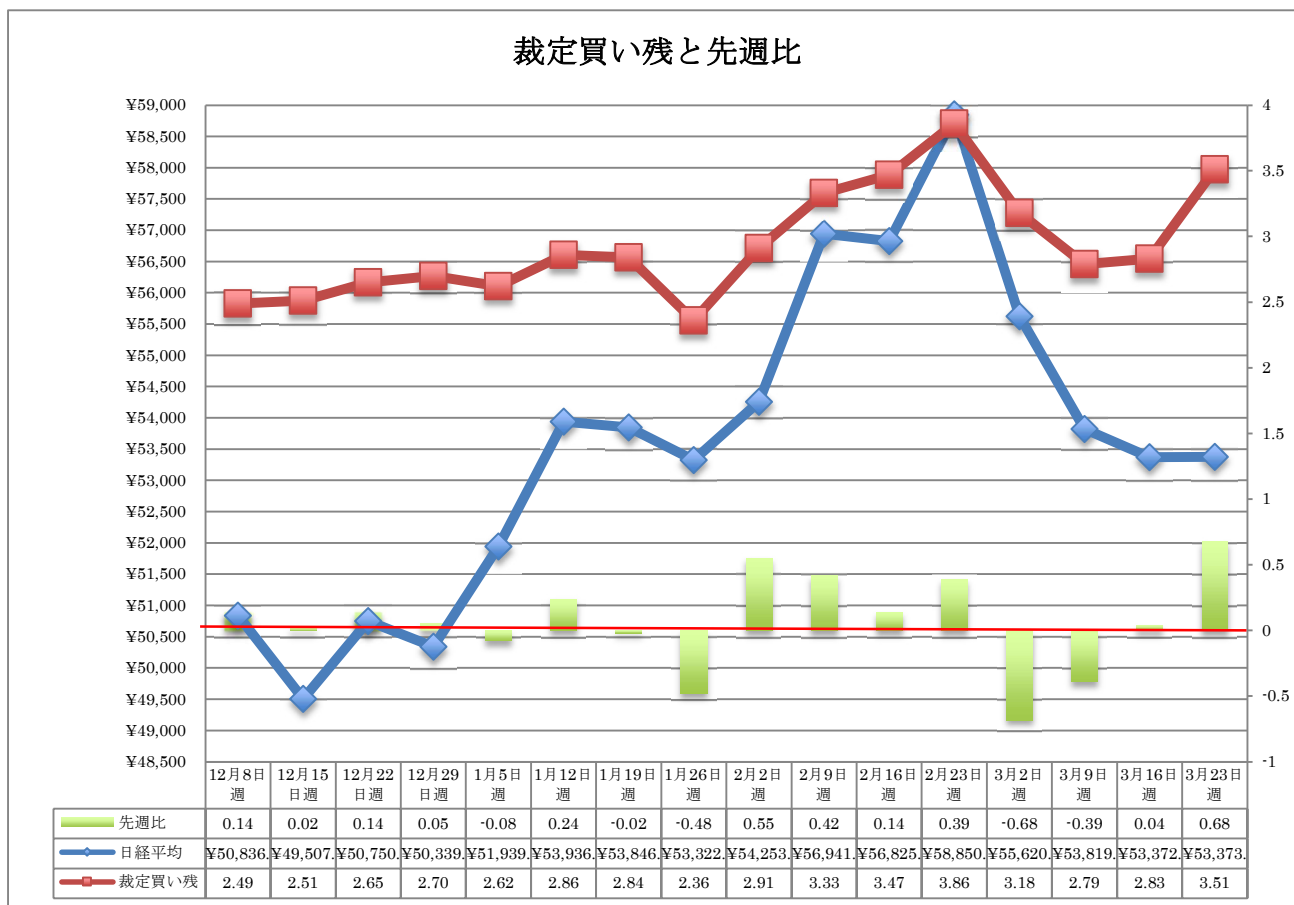
一方、為替は、ドル・円が160.46円～158.23円(先週予告していた上値メド160.54円～162.14円(+1%かい離)//下値メド158.07円～156.48円(-1%かい離))と推移し、上値・下値目標値を達成しない中途半端な週でしたが、実質は3週間振りに円安・ドル高、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『2月20日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面が表れやすいかたち』と指摘しましたが、4月3日週に2回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1627～1.1441(先週予告していた上値メド1.1667～1.1783(+1%かい離)//下値メド1.1432～1.1317(-1%かい離))と推移し、上値・下値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、184.63円～182.54円(先週予告していた上値メド 184.64円～186.48円(+1%かい離)//下値メド 182.72円～180.89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、前の週のユーロ>円>ドルからドル>円>ユーロに変化し、3週間振りにドル高修正が起きたかたちです。米国・イスラエルとイランの戦争が短期間で終結する見込みは薄いため、週初に160円46銭まで米ドル高・円安に振れましたが、日本政府・日本銀行による為替介入を警戒した米ドル売り・円買いが活発となり、4月1日に158円28銭まで米ドル安円高に振れる場面がありました。しかしながら、トランプ米大統領は現地時間1日午後(日本時間2日午前)、イラン攻撃に関し米国民向けに演説し、2-3週間の戦闘継続について言及したことから、原油先物(WTI)は大幅高、更に、聖金曜日の祝日の3日に発表された3月の米雇用統計で非農業部門雇用者数は市場予想を大幅に上回ったため、ドル・円は159円66銭でこの週の取引を終えています。中東紛争の長期化が警戒されたことや原油価格の大幅な上昇を嫌気したユーロ売りが優勢となっています。

## <裁定買い残・裁定売り残>

2週連続で増加、かつ2月2日週以来、7週間振りに5000億円超の大幅増が表れています。2月8日投開票で高市自民党政権が「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。ただ、3月9日週から2週連続で3兆円大台割れ割れとなっていました。再び、3週間振りに3兆円台に復帰しています。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、「3兆円」台に膨れ上がったのは偶然ではありません。ちなみに、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、現在も利下げから利上げに見通しに変化し、良く似たかたちになり始めています。3月1日に「イラク戦争」が起きて、原油価格が急騰、インフレ懸念が再び強まっているためです。一方、「裁定売り残」は、前の週比+1996億円の3600億円と2週連続で増加、かつ22年9月以来、2週連続で1000億円超増加しています。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+4730億円の3兆1525億円と4週間振りに増加。「裁定買い

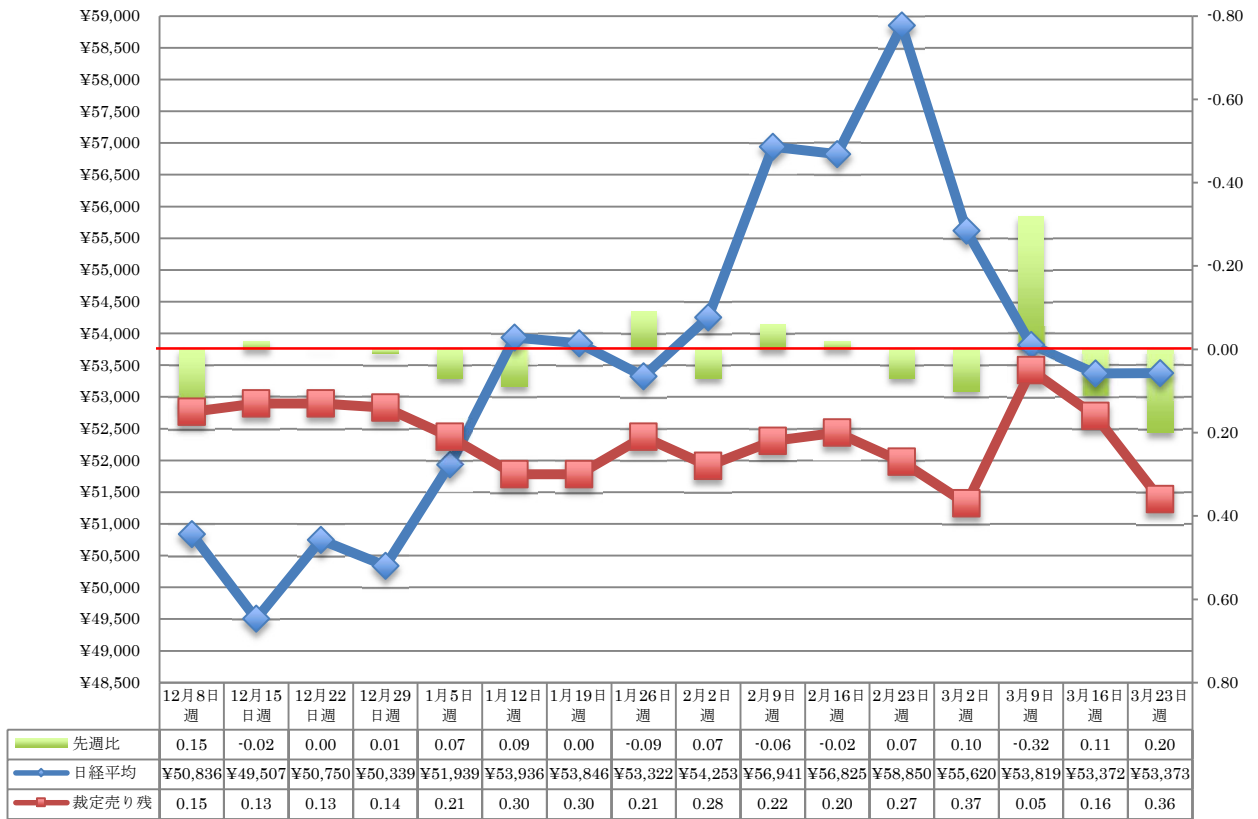
残-裁定売り残」残高は、2015年12月14日週以来、約10年振りに「3兆円」台に乗せた後、ここ3週間は3兆円大台割れとなっていました。4週間振りに3兆円台に復帰しています。



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	¥53,372.53	¥53,373.07
3.18	2.79	2.83	3.51
-0.68	-0.39	0.04	0.68

単位:兆円

### 裁定売り残と先週比



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	¥53,372.53	¥53,373.07
0.37	0.05	0.16	0.36
0.10	-0.32	0.11	0.20

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(4/6~4/10)の相場を占う『RU-RD 指標』の26年3月27日週は-7.1%と6週連続「マイナス圏」で、本来ですと軟調相場継続が予想されます。さらに、来週(4/13~4/17)の相場を占う26年4月3日週は-9.1%と7週連続「マイナス圏」で、本来ですと軟調相場継続が予想されます。7週連続「マイナス圏」は09年T2開始以降、初めての極めて稀な現象で、今後、何か大きなことが起こることを示唆しているのか、注意が必要です。先週もお伝えしましたが、6週連続「マイナス圏」は22年4月8日週~5月13日週の6週連続「マイナス圏」で、当時は2022年2月24日、ロシアがウクライナへの侵攻を開始し、日経平均が22年1月高値29388円から3月安値24681円まで-16%の急落が起きた後に表れ、その後、22年は年末まで約29000円~25000円のボックス相場が続いています。また、5週連続「マイナス圏」は24年7月12日週~8月9日週の5週連続「マイナス圏」で、「令和のブラックマンデー」が起きた時期に表れています。今週は4月6日には米国によるイランのエネルギー施設攻撃停止の期限を迎える他、週末には10日に日本株のミニSQを控えており、今週も乱高下が予想されます。そのような中、どの水準で目先、今回の底値となるかが注目されますが、そこで重要なのが以前からお伝えしている日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』です。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。先週、『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。先週まで、日足ベースでの「下値目標値-2%乖離」はまだ表れませんが、今週からの急落でそれが表れるか、目先、「底打ちタイミング」を計る意味でも要注目です。』と指摘しましたが、先週は逆に、日足ベースでは4月1日、2日と2日連日で「上値目標値+2%乖離」表れて、3月11日を含め3回連続で表れ、目先は、「下値目標値-2%乖離」がより表れやすくなったかたちです。過去、今回のように日足ベースで「上値目標値+2%乖離」が連続で表れると相場は急落調整が表れる傾向があるため要注目です。

先週の相場で注目すべきは、代表的な商品価格指数である「CRB指数」が26年4月2日に381.02(終値ベース)と、2011年4月370.56(終値ベース)以来、約15年振りに更新したことです。トランプ米大統領は現地時間4月1日午後(日本時間2日午前)、イラン攻撃に関し「今後2-3週間でイランを石器時代に逆戻りさせる」などと発言、2-3週間の戦闘継続について言及したことからニューヨーク原油先物市場は指標(WTI)が26年4月3日に1バレル112.06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ているためです。4月3日、ブルームバーグニュースは『S&Pグローバルによると、原油現物取引の世界的指標であるデイ

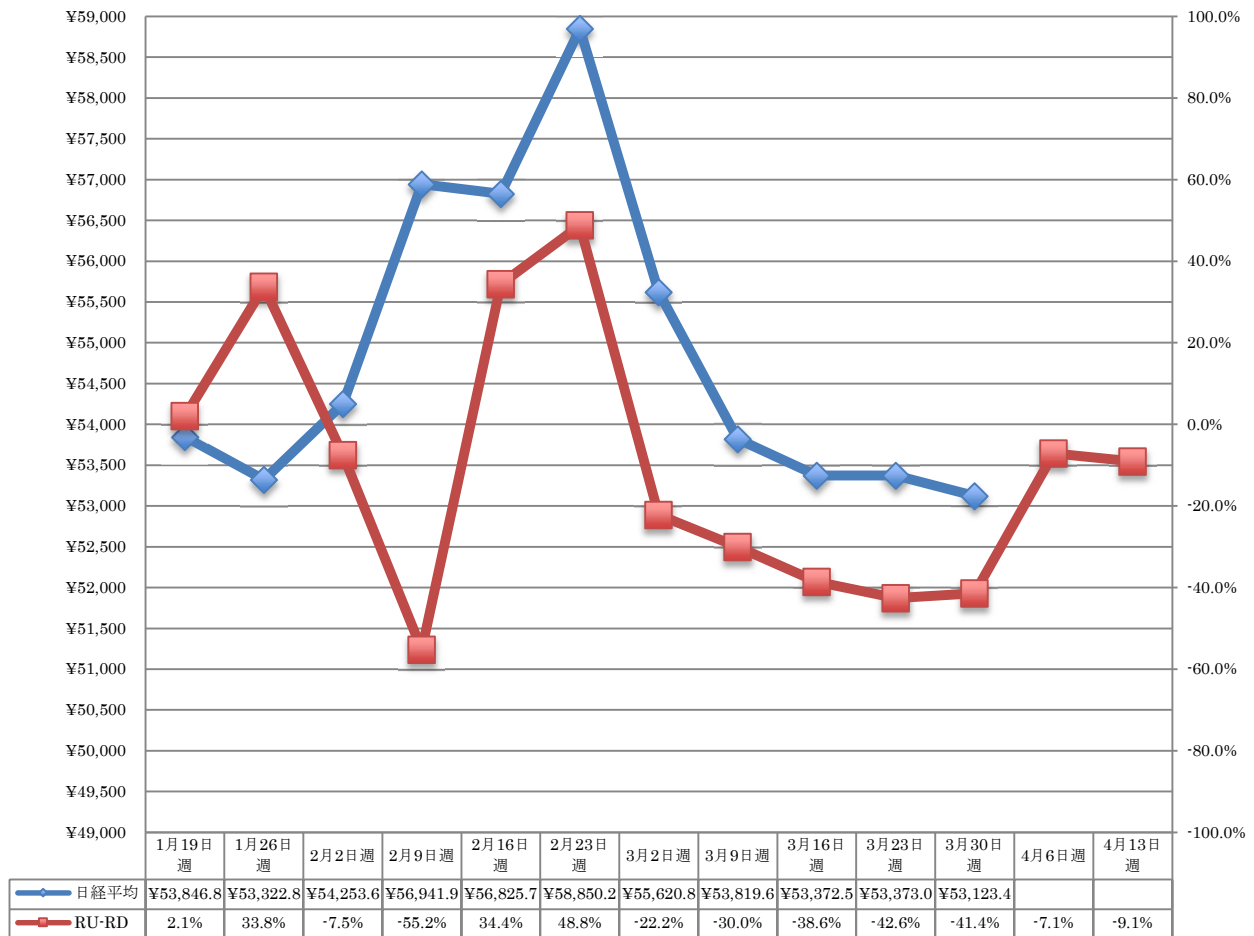
テッド・ブレント(積載日確定後のブレント原油)が2日、一時1バレル=141.37ドルに達した。ロシアによるウクライナ侵攻時の水準を上回り、2008年以来の高値となった。今回の急騰は、先物価格と現物市場の一部価格との乖離(かいり)が拡大していることを示している。』と指摘し、既に「原油現物」は原油先物市場の指標(WTI)が2022年6月117.1ドル(終値ベース)を更新し、更には2008年6月145ドル(終値ベース)の史上最高値も視野に入ってきたことを示唆しています。そして、それは同時に、「CRB指数」も2008年6月に付けた史上最高値462.7が次のターゲットになることを意味する。また、「CRB指数」のもう一つの重要なポイントは、以前にもお伝えしたように、「簡易版物価調整後株価」として開発したT-Model理論『NYダウ/CRB指数』が直近4月3日週に122.05と、直近でピークとなった2026年1月12日週163.41から約-25%下落し、リーマンショックの時期の08年7月7日週24.06ボトムからの長期上昇トレンドラインを割り込んでいます。実は、今回と同様、ITバブル崩壊の2001年11月26日週66.33ボトムからの上昇トレンドラインを割り込んだ後、08年リーマンショックまで下落し続けており、今後を占う上でも原油価格を含め「CRB指数」からは目が離せなくなってきました。

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%→3月20日週-40.0%→3月27日週-41.4%→4月3日週-38.6%と、2025年4月14日週以来、約1年振りに「-40%超の下限ゾーン」を3週間振りに脱出しています。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。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」をきっかけに株価急落が起きています。『「1」-「4」銘柄比率』は3月20日週-27.9%→3月27日週-27.9%→4月3日週-30.0%まで急落しましたが、過去、大底を示す「-40%超の下限ゾーン」割れ目前となっているため要注目です。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」が行われてきました。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年振りの高水準で達し、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4月7日に2月家計調査、2月景気動向指数、8日に2月毎月勤労統計調査、2月経常収支、3月景気ウォッチャー調査、9日に3月都心オフィス空室率、3月消費動向調査、10日に3月国内企業物価指数、海外では、6日に米・3月ISM非製造業景気指数、7日に米・2月耐久財受注、2月消費者信用残高、8日に欧・2月ユーロ圏小売売上高、9日に米・2月個人所得・個人消費支出・デフレーター、10-12月期GDP(確報値)、新規失業保険申請件数、10日に中・3月生産者物価・消費者物価指数、米・2月製造業受注、3月消費者物価指数、4月ミシガン大学消費者マインド調査などが発表されます。10日発表の米3月消費者物価コア物指数(CPI)は前年比+2.7%(2月+2.5%)と予想されます。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は4月6日に地域経済報告(さくらレポート)(4月、日本銀行)、日本銀行支店長会議、石破前首相が講演、海外は、6日に独・英・豪・仏・NZ・スイス・南ア・株式市場は祝日のため休場(イースターマンデー)、中・香港・株式市場は祝日のため休場(清明節)、7日に香港・株式市場はイースターマンデーの振替休日のため休場、8日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨(3月17-18日会合分)、など。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



3月23日週	3月30日週	4月6日週	4月13日週
¥53,373.07	¥53,123.49		
-42.60%	-41.40%	-7.10%	-9.10%

## ■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 52910 円～53968 円 (+2%かい離)

下値メド 50174 円～49170 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 46600ドル～47532ドル (+2%かい離)

下値メド 44764ドル～43868ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 160.82 円～162.42 円 (+1%かい離)

下値メド 158.39 円～156.80 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1649～1.1765 (+1%かい離)

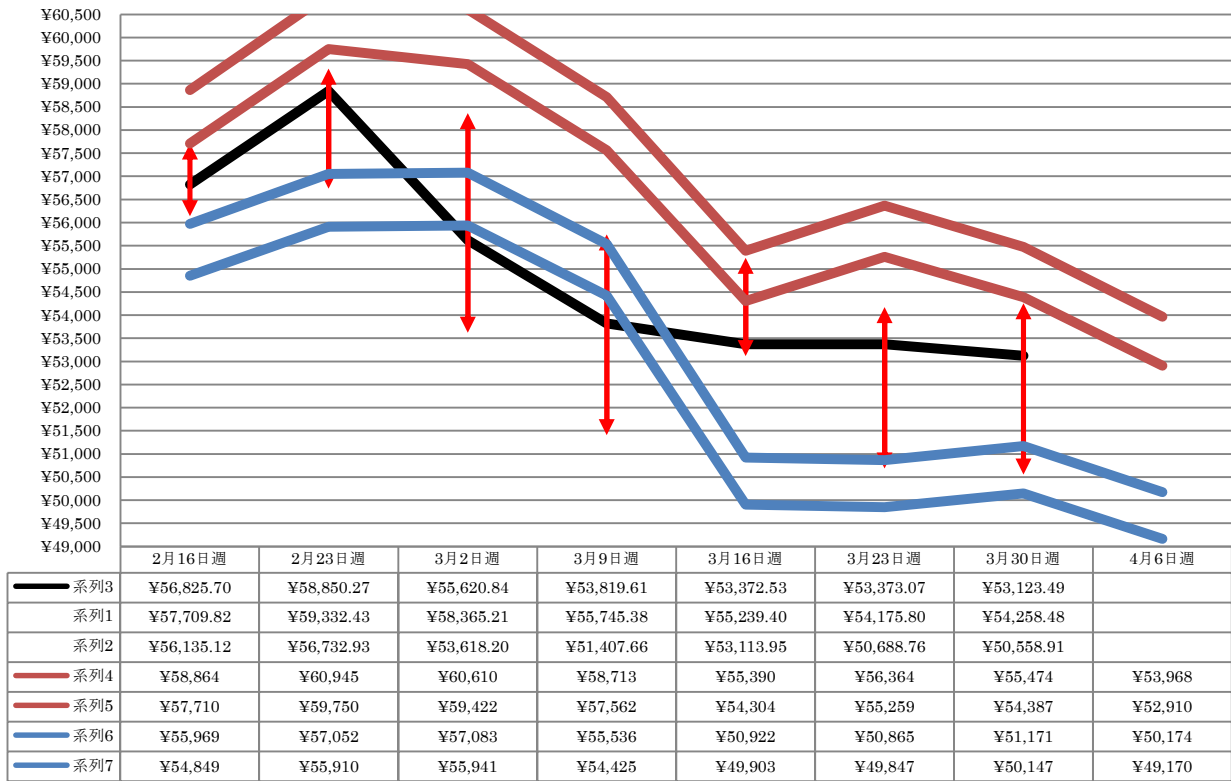
下値メド 1.1467～1.1352 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メド 185.03 円～186.88 円 (+1%かい離)

下値メド 183.19 円～181.35 円 (-1%かい離)

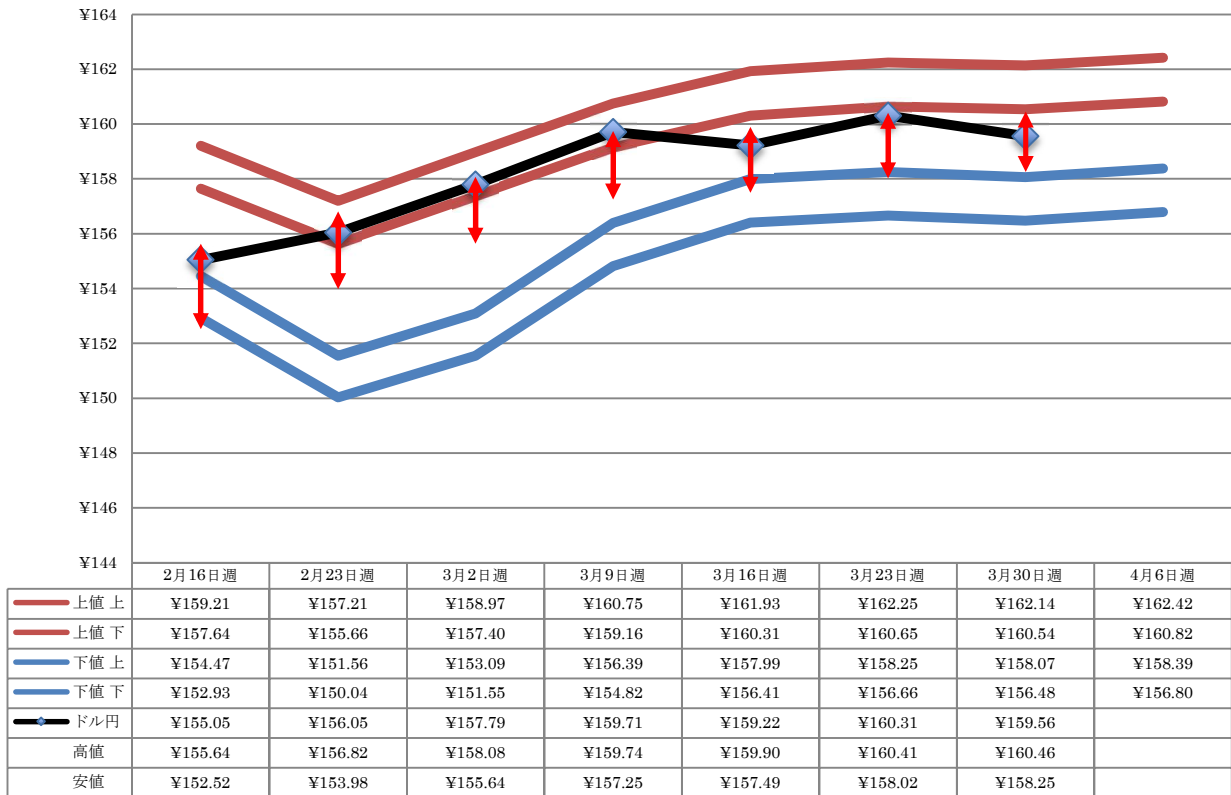
### 日経平均



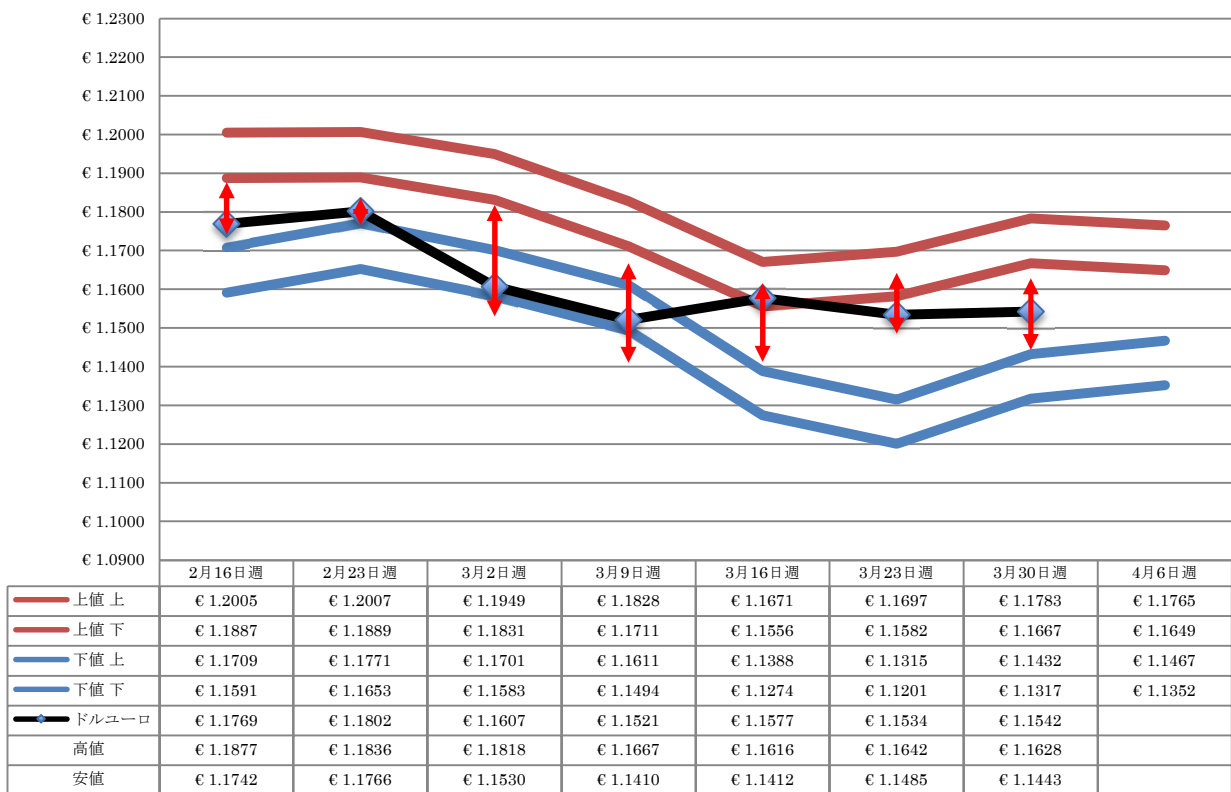
### NYダウ



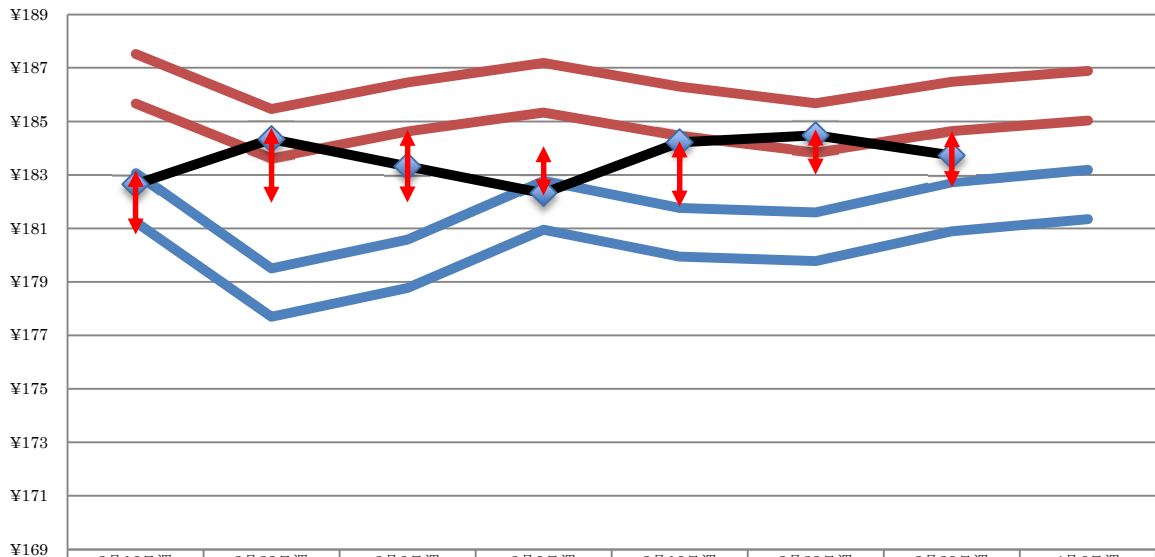
## ドル円



## ドルユーロ



## ユーロ円



	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	3月23日週	3月30日週	4月6日週
上値上	187.52	185.47	186.46	187.18	186.3	185.68	186.48	186.88
上値下	185.67	183.64	184.62	185.33	184.46	183.85	184.64	185.03
下値上	183.08	179.5	180.58	182.78	181.76	181.59	182.72	183.19
下値下	181.24	177.7	178.77	180.95	179.94	179.77	180.89	181.35
ユーロ円	¥182.65	¥184.34	¥183.32	¥182.32	¥184.22	¥184.48	¥183.73	
高値	¥183.15	¥184.76	¥184.68	¥184.07	¥184.25	¥184.69	¥184.63	
安値	¥180.78	¥181.95	¥181.97	¥182.23	¥181.81	¥183.01	¥182.54	

## ■■■ 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%→3月20日週-40.0%→3月27日週-41.4%→4月3日週-38.6%と、2025年4月14日週以来、約1年振りに「-40%超の下限ゾーン」を3週間振りに脱出しています。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。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」をきっかけに株価急落が起きています。『「1」-「4」銘柄比率』は 3 月 20 日週-27.9%→3 月 27 日週-27.9%→4 月 3 日週-30.0%まで急落しましたが、過去、大底を示す「-40%超の下限ゾーン」割れ目前となっているため要注目です。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」が行われてきました。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 年振りの高水準で達し、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。