



今週の T2 経済レポート

2026 年 4 月 24 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 (4/20~4/24) の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 4 月 10 日週は+66.7%と 2 月 13 日週以来、8 週間振りに「プラス圏」、かつ「+40%超の上限ゾーン」に一気に浮上したことで、本来ですと急反発が期待されます。さらに、来週 (4/27~5/1) の相場を占う 26 年 4 月 17 日週は+34.3%と 2 週連続で「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、ここ 2 週連続の「プラス圏」の前までは 09 年 T2 開始以降、初めての 7 週連続「マイナス圏」の極めて稀な現象が表れ、今後、何か大きなことが起こることを示唆していたにも関わらず、逆に、日経平均は 4 月 10 日週 +3801 円高→4 月 17 日週 1551 円高と大幅高。何か悪いことが起きることを隠すかのような「株価操縦」を仕掛けた可能性も否定できず、今週の急反発の可能性は低くなったのかもしれませんが。実際、CNN では 4 月 18 日「米大統領はイランが濃縮ウランを放棄することに同意したと虚偽の主張をする一方で、専門家ブレット・マクガークはテヘランがきっぱり拒否したことを明らかにした。」を報じ、一部の SNS では「トランプのホルムズ開放発表の 20 分前にまた大きなインサイダー取引があったらしい。」と指摘されています。先週、『「米国によるイランのエネルギー施設攻撃停止の期限」直前に米国とイランが 2 週間の即時停戦で電撃的合意、さらに週末 10 日がミニ SQ だったことから、投機筋による「ショートカバー」を狙った買い仕掛けで上昇加速、4 月 SQ 値を 56572 円まで吊り上げて、逆に、週足ベースで「上値目標値+2%乖離」が表れています。これまでの週足ベースが↑、日足ベースが↓と方向が「逆方向」でそれが相場の乱高下の原因の一つとなっていました。週足ベース、日足ベースともに目先は、「下値目標値-2%乖離」が表れる↓の下落局面で方向が一致したかたちです。12 日早朝まで続いた米国とイランによる直接協議について、バンス米副大統領は「合意に至らなかった」と述べましたが、直接協議の結果を今週、マーケットがどのように織り込むのかが注目されます。』と指摘しましたが、先週 4 月 13 日週も週足ベースで「上値目標値+2%乖離」が 2 週連続で表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる下落局面がより表れやすくなったかたちです。現在のように先行きが見通しにくい不透明な時期こそ重要なのが、これまで

的確にシグナルを発してきた日経平均の T-Model 理論『目標値±2%乖離』。実は、今年 2 月に日経平均が史上最高値を更新した時期も現在と似たシグナルを発しています。日足ベースが 2026 年 2 月 9 日 57337 円、週足ベースが 2026 年 2 月 13 日週 58015 円で「上値目標値+2%乖離」が表れ、その後、日経平均が 2 月 26 日に当時の史上最高値 59332 円を付け、そして、3 月 31 日 50558 円まで急落しています。4 月 7 日に発表された 2 週間の停戦期限が 21 日に迫る中、イランは 18 日、前日の全面開放宣言から一転して海上輸送の要衝であるホルムズ海峡を再び封鎖したが、より長期的な停戦合意に向けた和平交渉再開の可能性があるのかが注目されます。

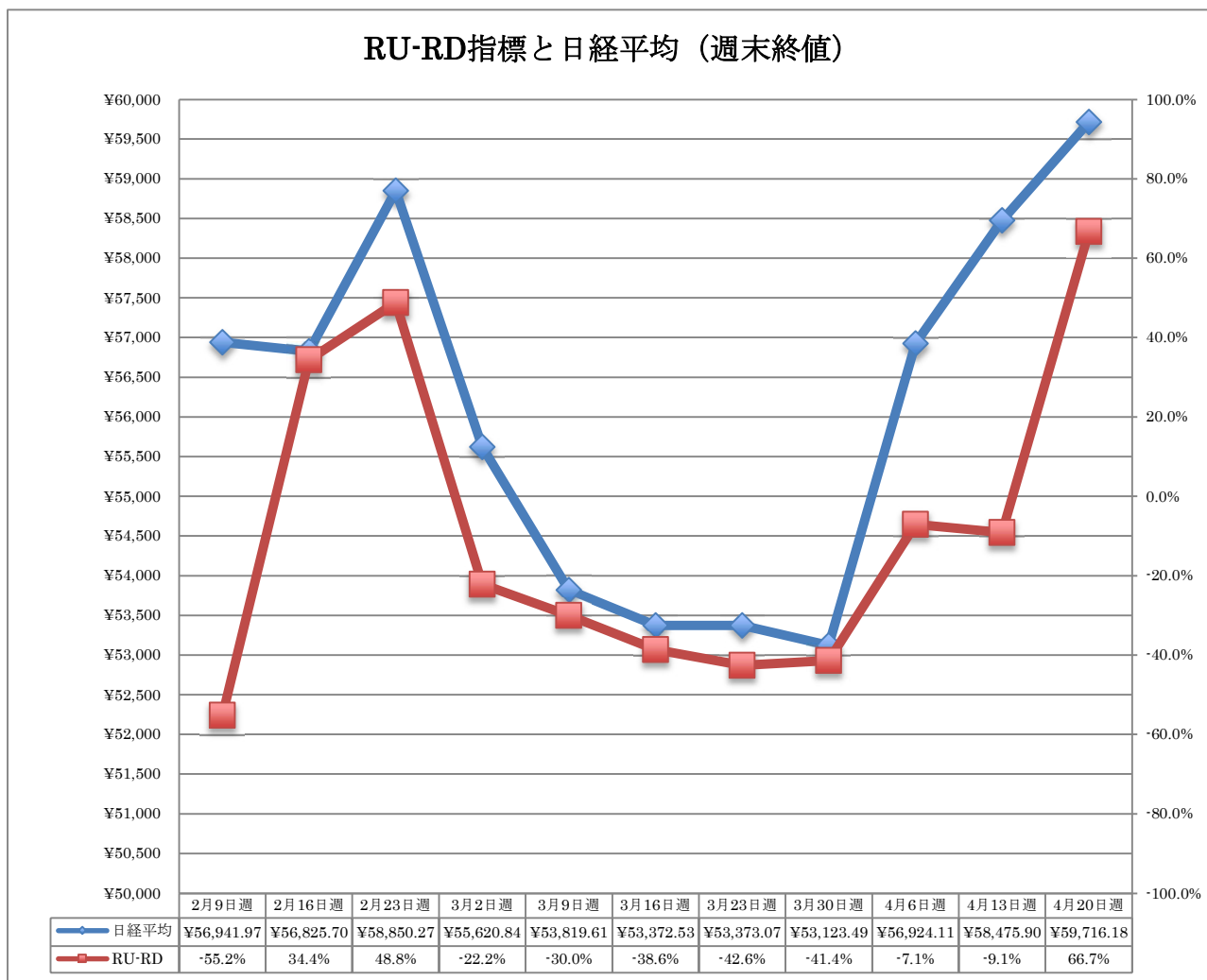
先週の相場で注目すべきは、先週もお伝えしましたが、日本の 10 年債利回りが 26 年 4 月 13 日に一時 2.496%まで上昇し、1997 年 6 月以来、約 29 年振りの水準に上昇し、98~99 年にかけて起きた「運用部ショック」と呼ばれる時期に付けた「2.44%」を超えたことです。「運用部ショック」とは 1998 年 11 月から 1999 年 2 月に大蔵省(現・財務省)の資金運用部の対応等によって起こった日本の債券相場の暴落(金利の暴騰)をいい、約 3 か月間で 1%未満から 2.44%まで急上昇した。1998 年 11 月末から予兆があり、1998 年 12 月に財投改革(財政投融资制度の改革)に伴い、大蔵省の資金運用部が国債買い入れの停止を発表、さらに 98 年 7 月に発足した小渕内閣が積極財政を掲げ、大量の国債が市場に溢れるとの観測あり、短期間で金利は急上昇した。現在も高市政権の積極財政方針に加え、日銀の利上げ観測、混迷する中東情勢を背景とした原油高など金利が上昇しやすい背景がある。実は、2 年債利回りは 4 月 10 日に 1.40%(終値ベース)と 1995 年 5 月以来、約 31 年振りの水準、5 年債利回りも 4 月 13 日に 1.876%(終値ベース)と 1996 年 8 月以来、約 30 年振りの水準と、ともに約 30 年前の水準まで一足先に上昇していることから、近い将来、10 年債利回りも約 30 年前の水準である 3%超に上昇する可能性を示唆したかたちです。以前からお伝えしてきたように、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、日本の金利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と考えられます。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は反対姿勢のようで、4 月 27 日・28 日開催予定の日銀の金融政策決定会合は注目されます。仮に、利上げが行われなければ、「円安→輸入インフレ→長期金利上昇」が継続することを意味し、「株安・円安・債券安」の「トリプル安」が再び起こる可能性が高まるため注意が必要です。

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 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%→4 月 10 日週-22.9%→4 月 17 日週-5.7%と、「トランプ 関税ショック」の 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 下回った後、3 週連続で脱出しています。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%→4 月 10 日週-21.4%→4 月 17 日週-12.1%と急落後、2 週連続で マイナス幅を縮小しましたが、過去、大底を示す「-40%超の下限ゾーン」割れが起きるかが注目さ れます。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 20 日に 2 月第三次産業活動指数、3 月首都圏新築 マンション発売、22 日に 3 月貿易統計、23 日に 4 月 S&P グローバル製造業 PMI、24 日に 3 月消 費者物価指数、3 月企業向けサービス価格指数、3 月全国百貨店売上高、海外では、21 日に独・ 4 月 ZEW 景況感指数、米・3 月小売売上高、3 月中古住宅販売成約指数、23 日に欧・4 月ユーロ 圏 S&P グローバル製造業・サービス業 PMI、米・4 月 S&P グローバル製造業・サービス業 PMI、新 規失業保険申請件数、24 日に独・4 月 Ifo 景況感指数などが発表される予定です。このほかのイ ベント・トピックスとしては、国内は 20 日に「生活意識に関するアンケート調査」(第 105 回)の結果

(日本銀行)、23日に片山財務相・金融担当相インタビュー、海外は21日に米・上院銀行委員会がウォーシュ次期連邦準備制度理事会(FRB)議長の指名公聴会開催、22日にトルコ・中央銀行が政策金利発表、24日に露・ロシア中央銀行が政策金利発表、北京国際モーターショー開幕(5月3日まで)など。」とコメントしました。



3月30日週	4月6日週	4月13日週	4月20日週
¥53,123.49	¥56,924.11	¥58,475.90	¥59,716.18
-41.4%	-7.1%	-9.1%	66.7%

先週の日経平均は、高値 60013 円(4月23日)・安値 58621 円(4月23日)と推移、同日で方向感なしですが、実質は7週連続で強いかたち。先週は、前の週にナスダック総合株価指数は約34年ぶりの13連騰、さらにイラン外相が停戦期間中のホルムズ海峡封鎖解除を発表、原油価格の下落を好感して週初から買いが優勢の展開、AI・半導体セクターが相場を牽引するかたちで一時60000 円の大台に乗せましたが、その直後からは短期的な達成感に伴う利益確定売りから急落、

ただ、23日の米株市場ではフィラデルフィア半導体株指数(SOX)が17連騰を記録したほか、その後の時間外取引でインテルが決算発表を受けて急騰、この流れから最高値を更新したものの上値・下値両目標値は達成しませんでした。週間ベースでは+1241円高と続伸、3週間で+6593円大幅高で終了しています(先週予告していた上値メド 61542円~62772円(+2%かい離)//下値メド 57363円~56215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、4月23日に59000円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に、24日に59500円大台替えで仕切り直しが入りました。60000円大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、59000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、59000円大台割れで下落スタートとなりました。58000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、60000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、4月に59000円大台割れで下落スタートとなりました。58000円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、60000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。2月の史上最高値を更新する日経平均に対し、2月の史上最高値を更新せずに、4月16日を戻りピークに、5日連続で下落しているTOPIXとの違いは「ノックアウト債」「スックオプション」など「60000円」だけを狙った投機筋による吊り上げが原因と考えられ、その後の急落で明らかになりました。日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、『4月6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」が表れる下落局面が表れやすくなったかたちです。』と指摘しましたが、先週4月13日週に2回連続で表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる下落局面がより表れやすくなったかたちです。また、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。これで、週足ベースと日足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れる下落局面で方向が一致したことで、目先、より要注意の時間帯に入ったことを意味します。

日経平均を左右するNYダウは、高値49848ドル(4月21日)・安値48861ドル(4月23日)と推移、4週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、トランプ米大統領はイランとの停戦を無期限に延長し、和平交渉を継続する意向を表明、またイスラエルとレバノンが3週間の停戦延長で合意したと発表、さらに、パキスタンで米国とイランの2回目の和平協議が開催されるとの見方が浮上し、原油先物が下落したことが相場の支援となったほか、予想を上回る決算や楽観的な見通しを発表したインテルが23%高と急伸し、半導体株が軒並み高となったことも相場を押し上げたものの上値・下値両目標値を達成できず、週間ベースで-217ドル安と4週間振りに小幅反落で終了、ちなみに前の週まで3週連続1000ドル超の急反発で3週間で+4281ドルの大幅反発となっています(先週予告していた上値メド 50335ドル~51341ドル(+2%かい離)//下値メド 48295ドル~47329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、17日

に 49000 ドル大台替えて仕切り直しが入り、同日 49500 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 0 日間、従って、猶予で 18 日(土曜日のため週明け 20 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が、実現せず時間切れ。50000 ドル大台替えて仕切り直し、逆に、48500 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、猶予で 9 日までに 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が、実現せず時間切れ。50000 ドル大台替えて仕切り直し、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、4 月に 48000 ドル大台替えて仕切り直しが入り、同月 49000 ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 0 ヶ月、従って、4 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、中期の方向感なし、長期の時間的リミットのある強含みは変わりませんが、短期が方向感なしに再び変化したことで、目先を含め全体的にも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、『4 月 6 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。』と指摘しましたが、4 月 13 日週も 2 週続けて「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より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、4 月 15 日に 24000 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、17 日に 24500 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 2 日間、従って、19 日(日曜日のため週明け 20 日)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、実現せず時間切れ。25000 ポイント大台替えて仕切り直し、逆に、23500 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、4 月 10 日に 23000 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、15 日に 24000 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 5 日間、従って、20 日までに 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、実現せず時間切れ。26000 ポイント大台替えて仕切り直し、逆に、23000 ポイント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、4 月に 23000 ポイント大台替えて仕切り直しが入り、同月 24000 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに 0 ヶ月、従って、4 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。逆に、23000 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、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。

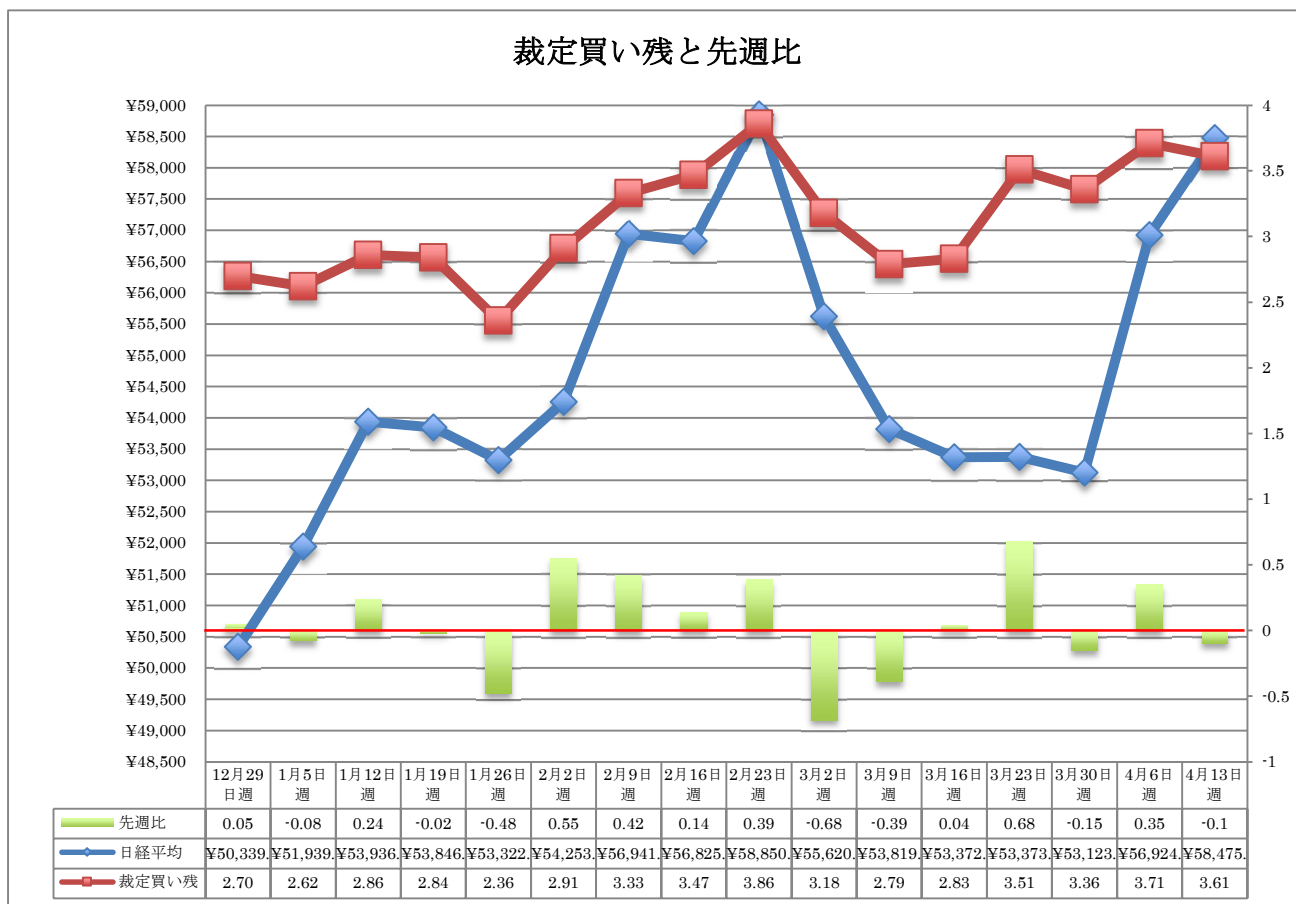
一方、為替は、ドル・円が 159.84 円～158.53 円(先週予告していた上値メド 159.61 円～161.20 円(+1%かい離)//下値メド 157.42 円～155.84 円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、3 週間振りに円安・ドル高、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『2 月 20 日週に「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面が表れ

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、1.1791~1.1667(先週予告していた上値メド 1.1907~1.2026(+1%かい離)//下値メド 1.1691~1.1574(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、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』と指摘し、ようやく26年4月13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・ドル高局面が表れやすいかたち、また、ユーロ円は、187.45円~186.22円(先週予告していた上値メド 189.16円~191.05円(+1%かい離)//下値メド 186.45円~184.58円(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、3週間振りに円高・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3週間振りに変化しました。トランプ米大統領は、イランとの停戦を無期限に延長し、和平交渉を継続する意向を表明したが、中東紛争の長期化が警戒されたことで原油先物は一段高となり、23日の取引で159円84銭まで買われた。ただ、トランプ米大統領はイスラエルとレバノンの停戦期限を3週間延長すると伝えたこと、さらにパキスタンで米国とイランの2回目の和平協議が開催されるとの見方が浮上し、原油先物は下落したことから米ドル・円は159円41銭でこの週の取引を終えています。原油高はユーロ圏経済を圧迫するとの見方は変わらず、中東紛争の長期化を警戒してユーロ売り・米ドル買いが優勢となったかたちです。

<裁定買い残・裁定売り残>

前の週と異なり減少、2週間振りに10000億円超の減少となっています。「裁定買い残」は18年1月1日週以来、約8年振りに3兆円台に乗せた後、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、ここ4週間は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年目の年ですが、2026年もトランプ二期目政権の2年目と同じタイミングに「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+435億円の1930億円と3週間振りに増加しています。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-

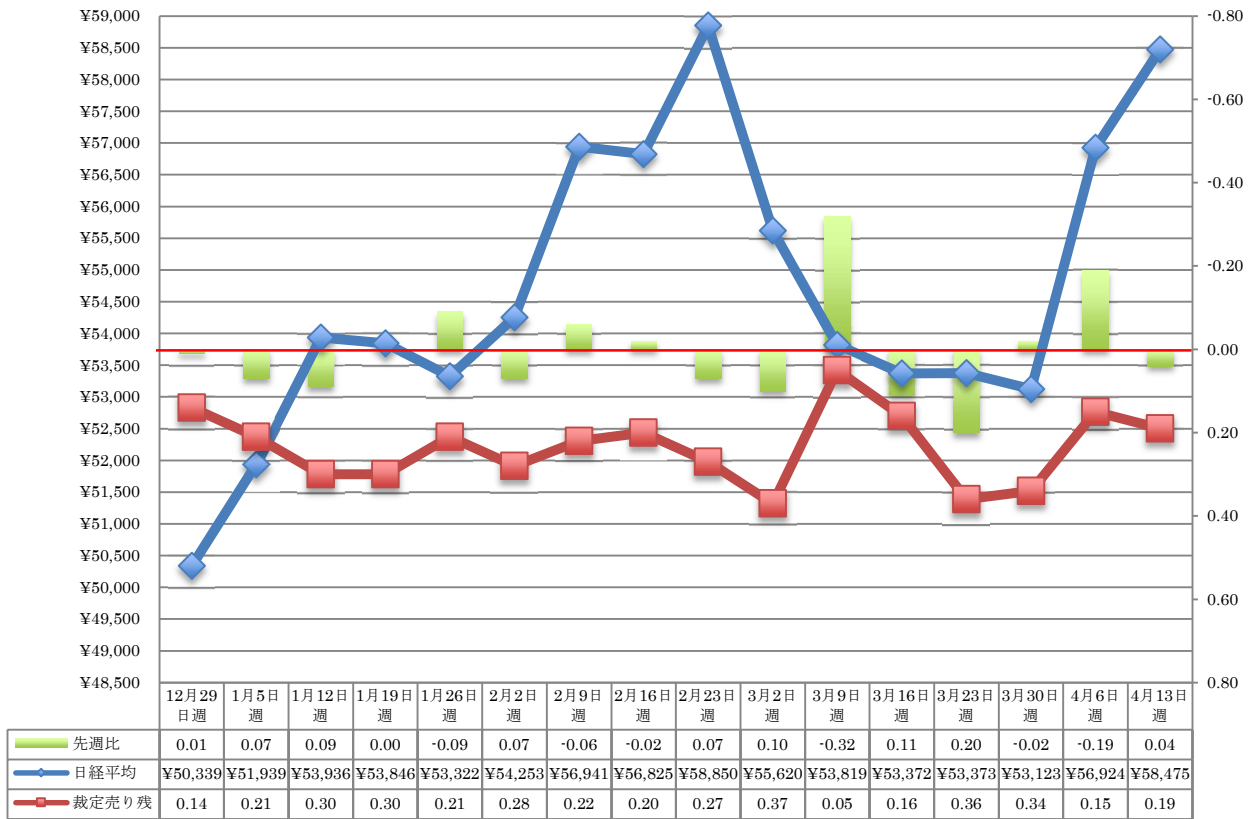
1524 億円の 3 兆 4173 億円と前の週と異なり減少、2 週間振りに 1000 億円超の減少となっています。前の週は 25 年 10 月 6 日週以来、6 ヶ月振りに 5000 億円超の大幅増加となりましたが、当時は高市総理誕生を囿し立てた時期に表れています。「裁定買い残-裁定売り残」残高は、2015 年 12 月 14 日週以来、約 10 年振りに「3 兆円」台に乗せた後、3 兆円大台割れとなっていました、ここ 4 週間は 3 兆円台に復帰しています。



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	¥56,924.11	¥58,475.90
3.51	3.36	3.71	3.61
0.68	-0.15	0.35	-0.10

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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	¥56,924.11	¥58,475.90
0.36	0.34	0.15	0.19
0.20	-0.02	-0.19	0.04

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(4/27~5/1)の相場を占う『RU-RD 指標』の26年4月17日週は+34.3%と2週連続で「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(5/4~5/8)の相場を占う26年4月24日週は-34.1%と3週間振りに「マイナス圏」に陥ったことで急落調整に警戒の週が予想されます。今回のように同指標が「+40%超の上限ゾーン」を超えた後、「マイナス圏」に陥ったのは、直近では2月13日週+48.8%で「+40%超の上限ゾーン」を超えた後、T2 史上初の7週連続の「マイナス圏」に陥った時期に表れ、「イラン戦争」で「ホルムズ海峡ショック」が起きたことは記憶に新しいところですが、今回はどのようなことが起きることを示唆しているのかが注目されます。また、先週、『先週4月13日週も週足ベースで「上値目標値+2%乖離」が2週連続で表れたことで、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる下落局面がより表れやすくなったかたちです。現在のように先行きが見通しにくい不透明な時期こそ重要なのが、これまでの確にシグナルを発してきた日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』。実は、今年2月に日経平均が史上最高値を更新した時期も現在と似たシグナルを発しています。日足ベースが2026年2月9日57337円、週足ベースが2026年2月13日週58015円で「上値目標値+2%乖離」が表れ、その後、日経平均が2月26日に当時の史上最高値59332円を付け、そして、3月31日50558円まで急落しています。』と指摘しましたが、日経平均は4月23日に60013円で史上最高値を更新しました。今週は日銀金融政策決定会合、米連邦公開市場委員会(FOMC)、欧州中央銀行(ECB)理事会、英金融政策委員会など「中銀ウイーク」に加え、国内では指数に影響大のアドバンテストの決算が4月27日、海外では米グーグル・米マイクロソフト・テスラが4月28日、米メタ4月29日、米アップル4月30日に決算発表、さらに来週は週末8日にミニSQ、米4月雇用統計を控え、投機筋が「相場操縦」しやすいスケジュールが目白押しです。そのような中、国内はゴールデンウイークで週中に祝日を挟み、週末から5連休を迎えるため、2026年で最もボラタイルな週になる可能性が高そうで、特に、4月末株価を意識した思惑から乱高下が予想されるため注意が必要です。

先週の相場で注目すべきは、日経平均を東証株価指数(TOPIX)で割って算出する「NT 倍率」が4月24日週、終値ベースで16.07倍と2025年10月31日週につけたこれまでの最高値15.73倍を上回り、過去最高を更新したことです。同倍率は水準が切り上がるほど日経平均が優位であることを示す。収束が見えない中東情勢と原油高への警戒感から自動車株や銀行株などの業種の上値の重さが目立ち、株式市場の実態を示すTOPIXは2月27日3938の過去最高値を超えずに、4月17日~4月24日と6日連続陰線と伸び悩む一方、米フィラデルフィア半導体指数(SOX)が14連騰し、世界的なハイテク株高の流れを受けてAI・半導体関連株の寄与度が高い日経平均が最高値圏で強含んでいる?ためです。値がさ株の影響の大きい日経平均に対し、TOPIXは時価総額の大きい銘柄に左右されやすい特徴が表れたかたちで、TOPIXはす。ただ、今回のよ

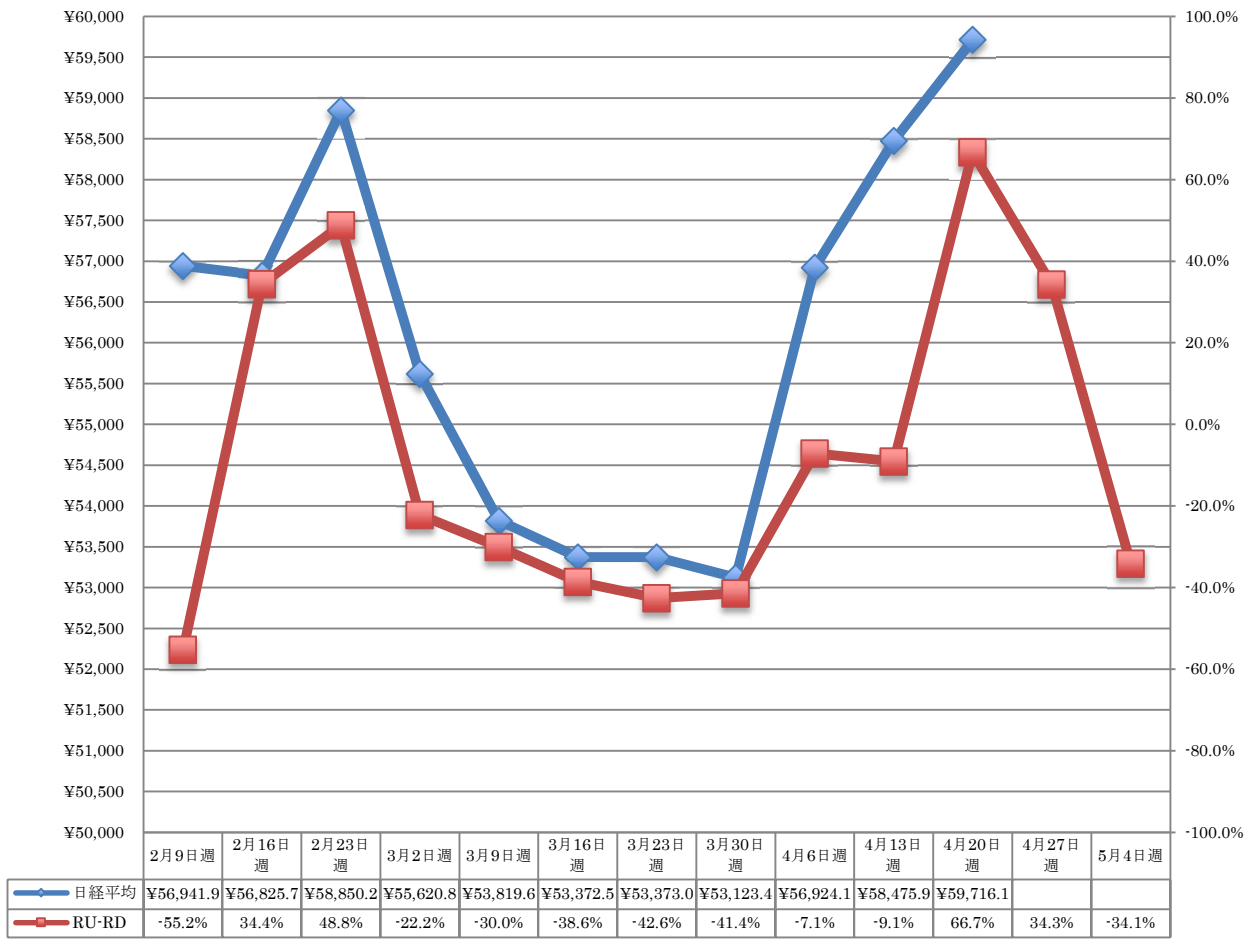
うに「NT 倍率」が急上昇するときはヘッジファンド勢による先物主導の指数吊り上げが大半で、今回も「CTA を中心としたファンド勢による日経平均の先物の買いポジションは過去 5 年間で最高水準になっている」と報じられています。実際、前回最高値を付けた 2025 年 10 月 31 日週 15.73 倍も 25 年 10 月 25 日に高市総理誕生を囃して日経平均「5 万円」の節目を突破した時期で、今回の「6 万円」の節目を突破する時期に表れたことが共通しているからです。つまり、「ノックアウト債」などの仕組債や「スックオプション」など日経平均「60000 円」だけを狙った商品のために投機筋が吊り上げたことが原因とも考えられます。

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 26 年 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%→4 月 10 日週-22.9%→4 月 17 日週-5.7%→4 月 24 日週-11.7%と、「トランプ関税ショック」の 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 週連続で下回った後、4 週連続で脱出しています。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%→4 月 10 日週-21.4%→4 月 17 日週-12.1%→4 月 24 日週-20.7%と、3 週間振りにマイナス幅を拡大し、過去、大底を示唆する「-40%超の下限ゾーン」割れに再び動き始めたかのように見えます。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」が行われてきました。T-Model『円キャリートレード指数』は 26 年 4 月 24 日週 1.62 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ませんが。

今・来週は、経済指標では、国内は、26年4月28日に展望レポート、3月失業率・有効求人倍率、30日に3月商業動態統計、3月鉱工業生産、4月消費動向調査、5月1日に4月東京都区部消費者物価、7日に4月マネタリーベース、4月都心オフィス空室率、8日に3月毎月勤労統計調査、海外では、28日に米・2月住宅価格指数、2月S&Pケースシラー住宅価格指数、4月コンファレンスボード消費者信頼感指数、29日に米・3月住宅着工件数・建設許可件数、3月耐久財受注、30日に中・4月製造業・非製造業PMI(国家統計局)、4月製造業PMI(RatingDog)、欧・1-3月期ユーロ圏GDP、3月ユーロ圏失業率、4月ユーロ圏消費者物価指数、米・1-3月期GDP、3月個人消費・個人支出・デフレーター、4月シカゴ購買部協会景況指数、新規失業保険申請件数、5月1日に米・4月ISM製造業景気指数、4月自動車販売台数、4日に米・3月製造業受注、5日に米・3月貿易収支、3月新築住宅販売件数、3月JOLTS求人件数、4月ISM非製造業景気指数、6日に米・4月ADP雇用統計、7日に米・3月消費者信用残高、新規失業保険申請件数、8日に米・4月雇用統計、5月ミシガン大学消費者マインド指数などが発表されます。このほかのイベント・トピックスとしては、国内は27日に参議院予算委員会に高市首相が出席し集中審議、28日に日銀政策委員会・金融政策決定会合(27日~28日)、終了後決定内容発表、植田日銀総裁が会見、29日に株式市場は祝日のため休場(昭和の日)、5月4日に株式市場は祝日のため休場(みどりの日)、5日に株式市場は祝日のため休場(こどもの日)、6日に株式市場は祝日のため休場(振替休日)、7日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(3月18・19日分)、海外は、28日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)(29日まで)、29日に加・カナダ銀行(中央銀行)が政策金利発表、30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、欧・英・香港・株式市場は祝日のため休場(メーデー)、中・株式市場は祝日のため休場(労働節、5日まで)、5月4日に英・株式市場は祝日のため休場(メーデー)、5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、7日にメキシコ・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）



4月13日週	4月20日週	4月27日週	5月4日週
¥58,475.90	¥59,716.18		
-9.10%	66.70%	34.30%	-34.10%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メモ ■■■

<日経平均>

上値メモ 62852 円～64109 円 (+2%かい離)

下値メモ 58906 円～57727 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メモ 51188ドル～52211ドル (+2%かい離)

下値メモ 48933ドル～47954ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メモ 160.19 円～161.79 円 (+1%かい離)

下値メモ 157.96 円～156.38 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メモ 1.1904～1.2023 (+1%かい離)

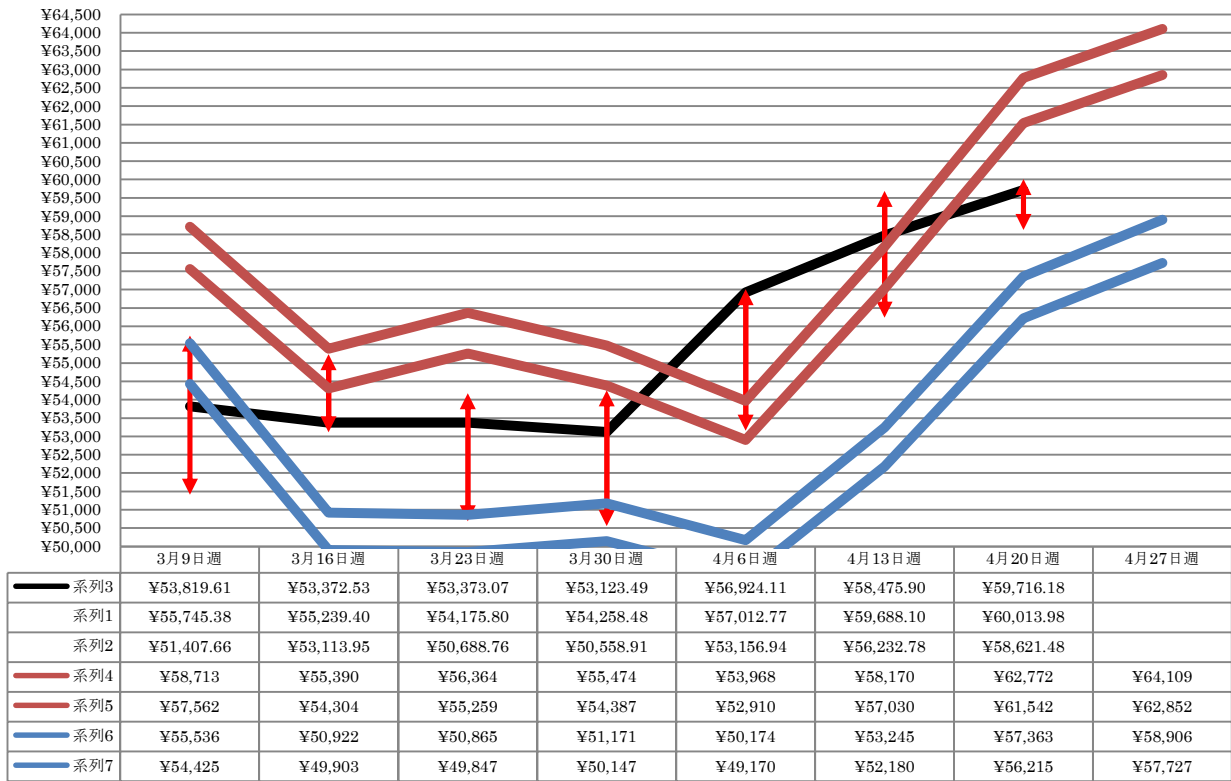
下値メモ 1.1690～1.1573 (-1%かい離)

<ユーロ円>

上値メモ 189.00 円～190.89 円 (+1%かい離)

下値メモ 186.38 円～184.51 円 (-1%かい離)

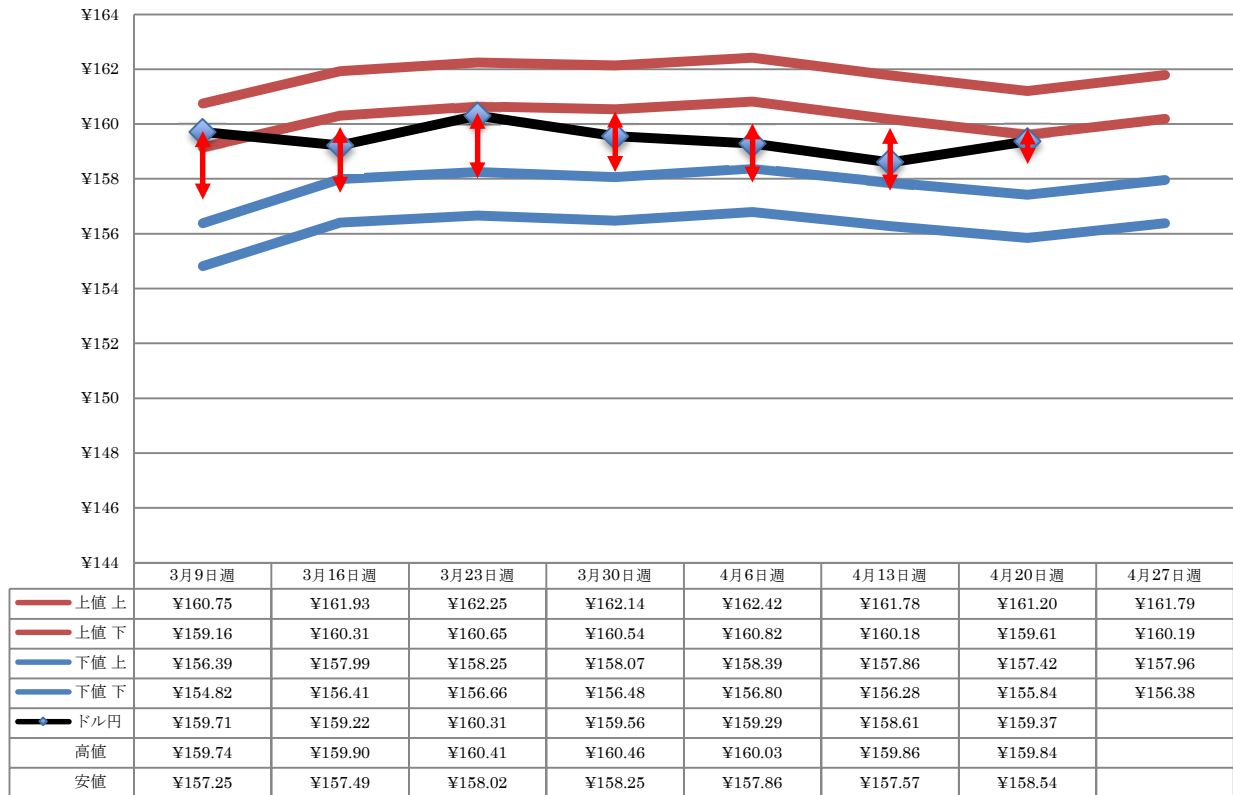
日経平均



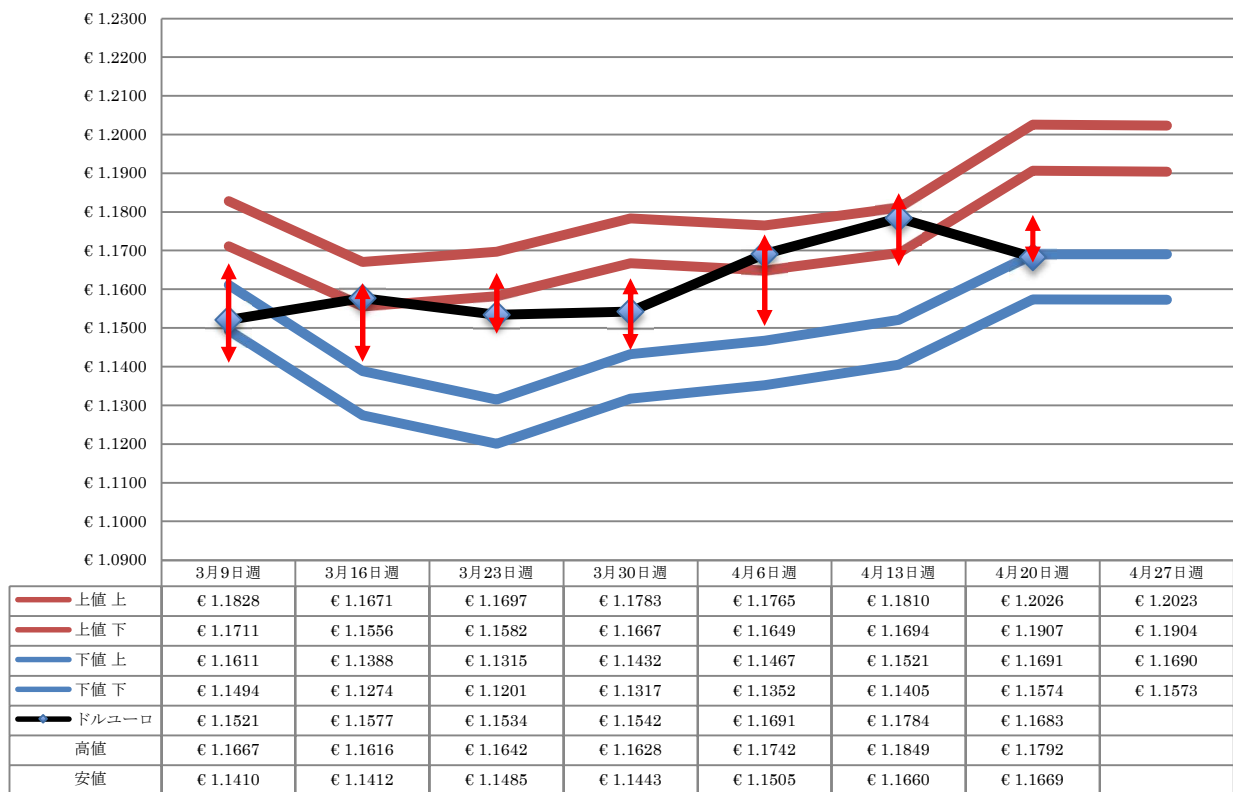
NYダウ



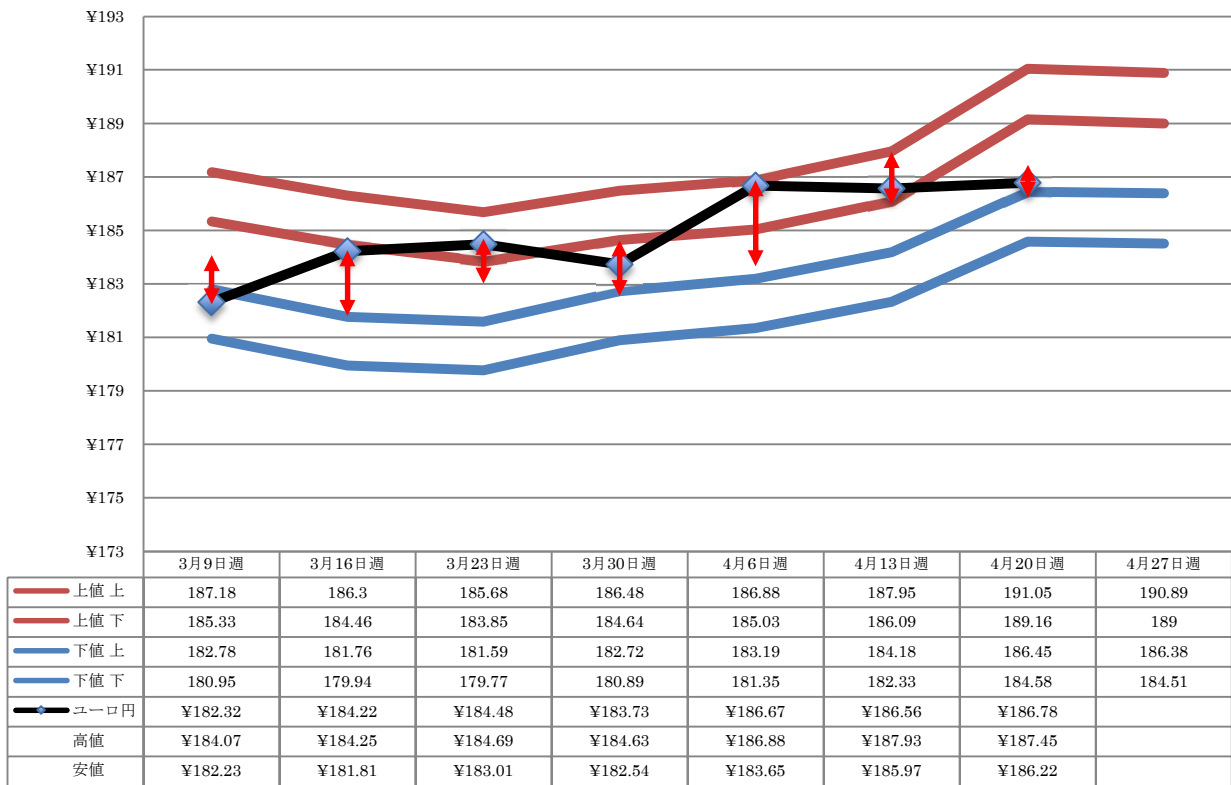
ドル円



ドルユーロ



ユーロ円



■■■ 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%→4月10日週-22.9%→4月17日週-5.7%→4月24日週-11.7%と、「トランプ関税ショック」の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週連続で下回った後、4週連続で脱出しています。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%→4 月 10 日週-21.4%→4 月 17 日週-12.1%→4 月 24 日週-20.7%と、3 週間振りにマイナス幅を拡大し、過去、大底を示唆する「-40%超の下限ゾーン」割れに再び動き始めたかのように見えます。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」が行われてきました。T-Model『円キャリートレード指数』は 26 年 4 月 24 日週 1.62 倍と 1991 年以來、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。