

# 今週の T2 経済レポート



2026 年 4 月 17 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(4/13～4/17)の相場を占う『RU-RD 指標』の 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の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。逆に、来週(4/20～4/24)の相場を占う 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。ただ、前回「+40%超の上限ゾーン」が表れた 2 月 13 日週のケースは、日経平均が 2 月 26 日に 59332 円で史上最高値を付けた後、今回の急落が始まっています。今回は 7 週連続「マイナス圏」で前例はありませんが、参考までに、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。先週、『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。』と指摘しました。ただ、「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。

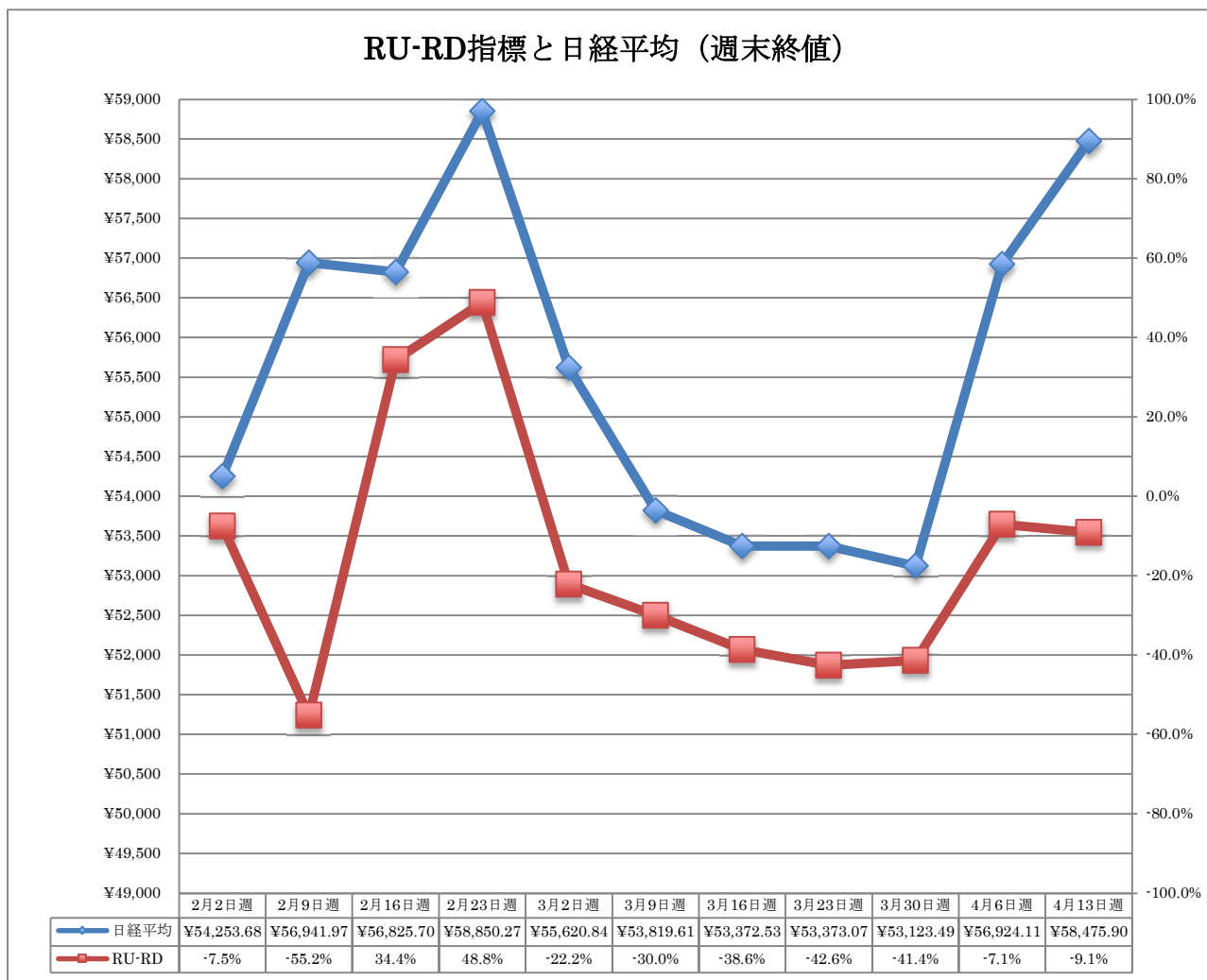
先週の相場で注目すべきは、日本の10年債利回りが26年4月10日に2.436%（終値ベース）まで上昇し、1999年2月以来、約27年振りの水準に上昇したことです。ただ、2年債利回りは4月10日に1.40%（終値ベース）と1995年5月以来、約31年振りの水準、5年債利回りも4月10日に1.863%（終値ベース）と1996年8月以来、約30年振りの水準と、ともに約30年前の水準まで既に上昇しており、近い将来、10年債利回りも約30年前の水準である3%超に上昇する可能性を示唆したかたちです。日本国債の利回り上昇の背景は、中東情勢の緊迫化による原油高と円安によるインフレへの警戒です。ただ、以前からお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りそうです。

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%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、2 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%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 13 日に 3 月マネーストック、15 日に 2 月機械受注、3 月訪日外客数、海外では、13 日に米・3 月中古住宅販売件数、14 日に中・3 月貿易収支、米・3 月生産者物価指数、15 日に欧・2 月ユーロ圏鉱工業生産、米・2 月対米証券投資、3 月輸出入物価、4 月 NY 連銀製造業景気指数、4 月住宅市場指数、16 日に中・1-3 月期 GDP、3 月小売売上高、3 月工業生産、3 月都市部固定資産投資、米・3 月鉱工業生産・設備稼働率、4 月 NY 連銀ビジネスリーダーズサーベイ、4 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、17 日に欧・2 月ユーロ圏貿易収支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 13 日に植田日本銀行総裁が信託大会であいさつ、海外は 14 日に IMF 世界経済見

通し公表、15日に米・地区連銀経済報告(ページブック)公表、など。」とコメントしました。



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
-42.6%	-41.4%	-7.1%	-9.1%

先週の日経平均は、高値 59688 円(4月16日)・安値 56232 円(4月13日)と推移、6週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、週初、前の週末に開催された米国とイランの直接協議は合意に至らず、トランプ米大統領がホルムズ海峡の封鎖を開始すると表明するなど、中東情勢の不透明感の強まりから売りが優勢の展開になりましたが、トランプ大統領がイランとの停戦協議再開の可能性を示唆したことで、停戦期待が改めて高まるかたちで 1300 円あまりの上昇で 2 月の史上最高値を更新して、2 週連続で「上値目標値+2%乖離」を上回り、週間ベースでは+1551 円高と続伸、2 週間で+5352 円大幅高で終了しています(先週予告していた上値メド 57030 円～58170 円(+2%かい離)//下値メド 53245 円～52180 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、短期の大台替えて、逆に、4月14日に57000円大台替えて仕切り直しが入り、同日57500円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに0日間、猶予で15日に58000円大台替え、58500円大台替えてカウントダウン継続、猶予で16日に59000円大台替え、59500円大台替えてカウントダウン継続、従って、猶予で17日までに60000円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、逆に、17日に59000円大台割れで下落スタート、同日58500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18日(土曜日のため週明け20日)までに58000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、59000円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、4月10日に57000円大台替えて仕切り直しが入り、15日に58000円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに5日間、16日に59000円大台替えてカウントダウン継続に1日間、従って、17日までに60000円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。60000円大台替えて仕切り直し、逆に、57000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、4月に54000円大台替えて仕切り直しが入り、同月55000円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに0ヶ月、同時に、56000円大台替え、さらに57000円大台替え、58000円、59000円大台替えてカウントダウン継続に0ヶ月、従って、4月までに60000円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、58000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、短期が弱含み、中期が方向感なしに変化したことで、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、『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49717ドル(4月17日)・安値47505ドル(4月13日)と推移、3週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、週初、前の週末に開催された米国とイランの直接協議は合意に至らず、中東情勢の不透明感の強まりから売りが優勢の展開になりましたが、トランプ米大統領は14日、「数日以内にイランとの再協議が行われる可能性がある」との見方を伝えたことやイスラエルとレバノンの両政府は16日、10日間の一時停戦で合意し、さらに米・イランの紛争終結に向けた協議が19日にパキスタンで開催される見通しと報道されことから、NY原油先物価格は1バレル91ドル台から83ドル台に急反落、これを好感するかたちで一時1139ドル高まで上昇し、2週連続で「上値目標値+2%乖離」を上回り、週間ベースで+1531ドル高と3週連続で1000

ドル超の急反発、3週間で+4281ドルの大幅反発で終了しています、尚、ナスダック総合は3日連続で史上最高値を更新し、1992年以來の13連騰を記録しています(先週予告していた上値メド48180ドル~49143ドル(+2%かい離)//下値メド46427ドル~45498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、時間切れとなっていました、17日に49000ドル大台替えで仕切り直しが入り、同日49500ドル大台替えで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、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、従って、猶予で9日までに49000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、実現せず時間切れ。50000ドル大台替えで仕切り直し、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ドル大台替えで仕切り直しが入り、同月49000ドル大台替えで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ドル大台替えで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、中期の方向感なしは変わりませんが、短期・長期が時間的リミットのある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、『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、短期の大台替えで、4月15日に24000ポイント大台替えで仕切り直しが入り、17日に24500ポイント大台替えで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ポイント大台替えでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りました。逆に、24000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ポイント大台替えで仕切り直しが入り、15日に24000ポイント大台替えで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ポイント大台替えで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。また長期の方向を示す月ベースでは、4月に23000ポイント大台替えで仕切り直しが入り、同月24000ポイント大台替えで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ポイント大台替えで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、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、短期が時間的リミットのある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。

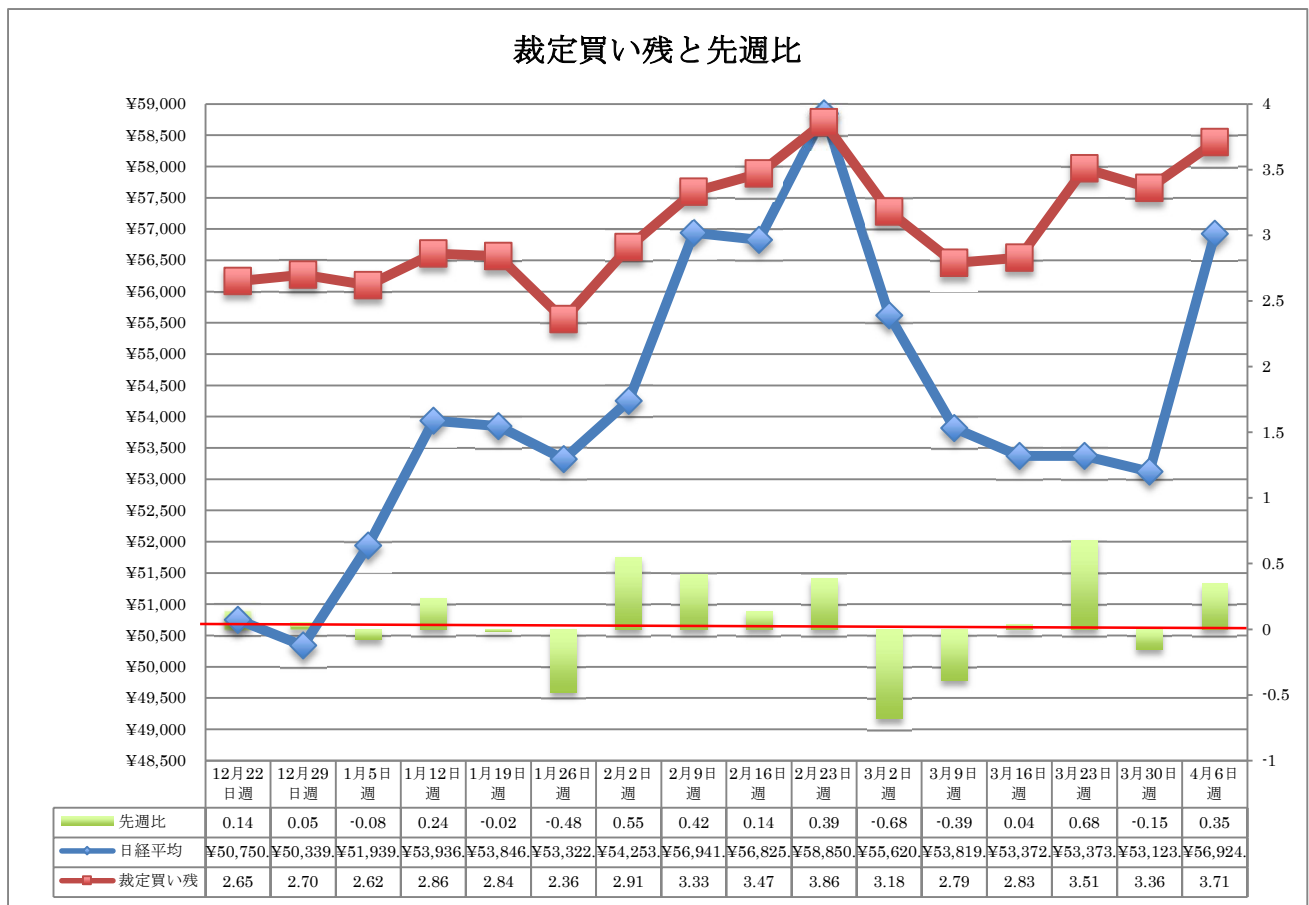
一方、為替は、ドル・円が159.86円~157.57円(先週予告していた上値メド160.18円~161.78円(+1%かい離)//下値メド157.86円~156.28円(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、2

週連続で円高・ドル安、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、1.1848~1.1661(先週予告していた上値メド 1.1694~1.1810(+1%かい離)//下値メド 1.1521~1.1405(-1%かい離))と推移し、「上値目標値+1%乖離」が表れて、2週連続のドル安・ユーロ高、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、187.93円~185.97円(先週予告していた上値メド 186.09円~187.95円(+1%かい離)//下値メド 184.18円~182.33円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、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、『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>ドルが2週連続で継続しています。中東紛争の長期化や原油価格の高止まりを警戒して4月13日の取引で159円86銭まで米ドル高円安に振れる場面がありましたが、トランプ米大統領は14日、「数日以内にイランとの再協議が行われる可能性がある」との見方を伝えたことを受けて原油先物は下落し、イスラエルとレバノンの両政府は16日、10日間の一時停戦で合意、さらに、イラン外相は17日、「ホルムズ海峡での商業船の通行が完全に開放された」と発表したこと、米国とイランの再協議は19日に行われる可能性が高まり、原油先物は大幅安となったことから、「有事のドル買い」から調整的な米ドル売り、米長期金利の低下も意識され、米ドル・円は158円63銭でこの週の取引を終えた。原油安を意識したユーロ買い・米ドル売りが観測された一方、日本銀行による4月追加利上げ観測後退で円売りとなったかたちです。

## <裁定買い残・裁定売り残>

前の週と異なり増加、かつ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3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、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

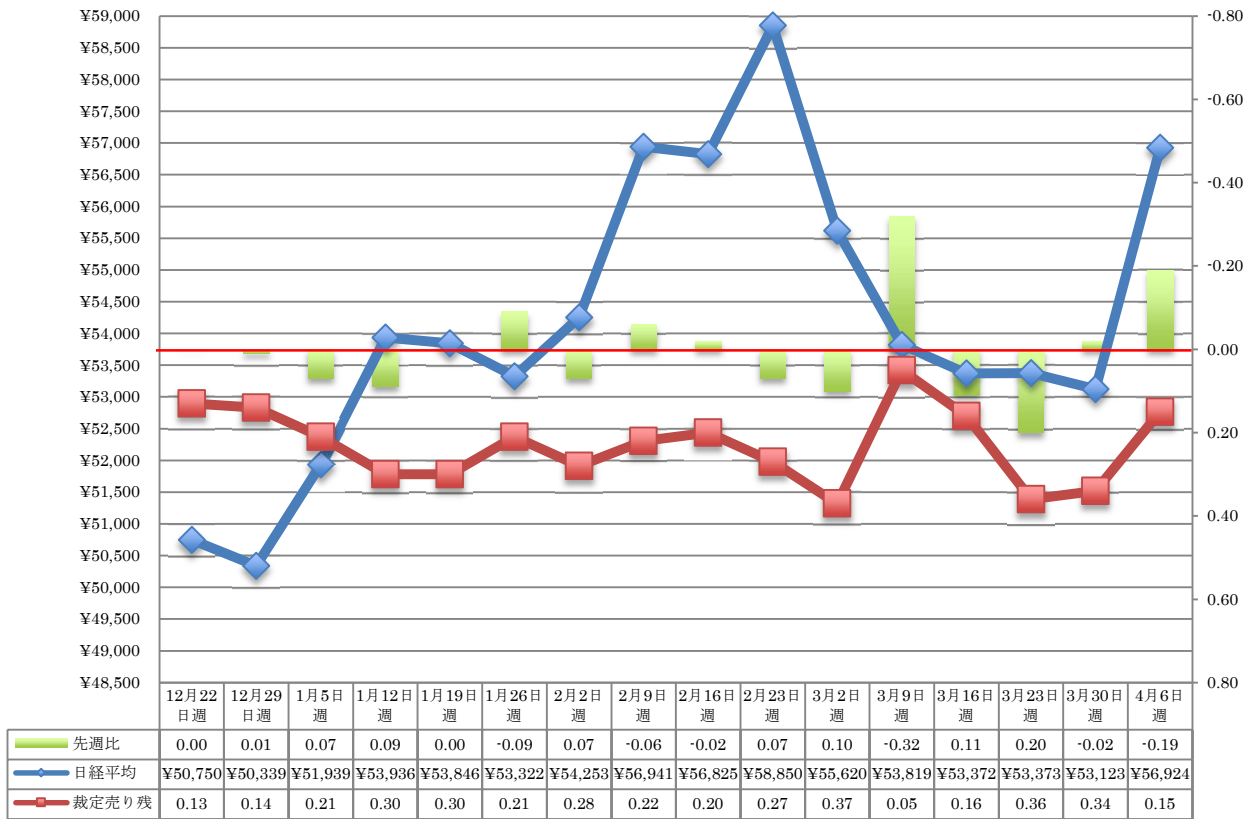
時は FRB の利上げ観測がきっかけで急落しましたが、現在も利下げから利上げに見通しに変化し、良く似たかたちになり始めています。3月1日に「イラク戦争」が起きて、原油価格が急騰、インフレ懸念が再び強まっているためです。一方、「裁定売り残」は、前の週比-1912億円の1494億円と2週連続減少、4週間振りに1000億円超の大幅減少となっています。以前から重要指標として指摘してきた T-Model 理論「裁定買い残-裁定売り残」は前の週比+5470億円の3兆5697億円と2週間振りに増加、かつ25年10月6日週以来、6ヶ月振りに5000億円超の大幅増加となっています。当時は高市総理誕生を囃し立てた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3週間は3兆円台に復帰しています。



3月16日週	3月23日週	3月30日週	4月6日週
¥53,372.53	¥53,373.07	¥53,123.49	¥56,924.11
2.83	3.51	3.36	3.71
0.04	0.68	-0.15	0.35

単位:兆円

### 裁定売り残と先週比



3月16日週	3月23日週	3月30日週	4月6日週
¥53,372.53	¥53,373.07	¥53,123.49	¥56,924.11
0.16	0.36	0.34	0.15
0.11	0.20	-0.02	-0.19

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(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、これまでの確にシグナルを發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發しています。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の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

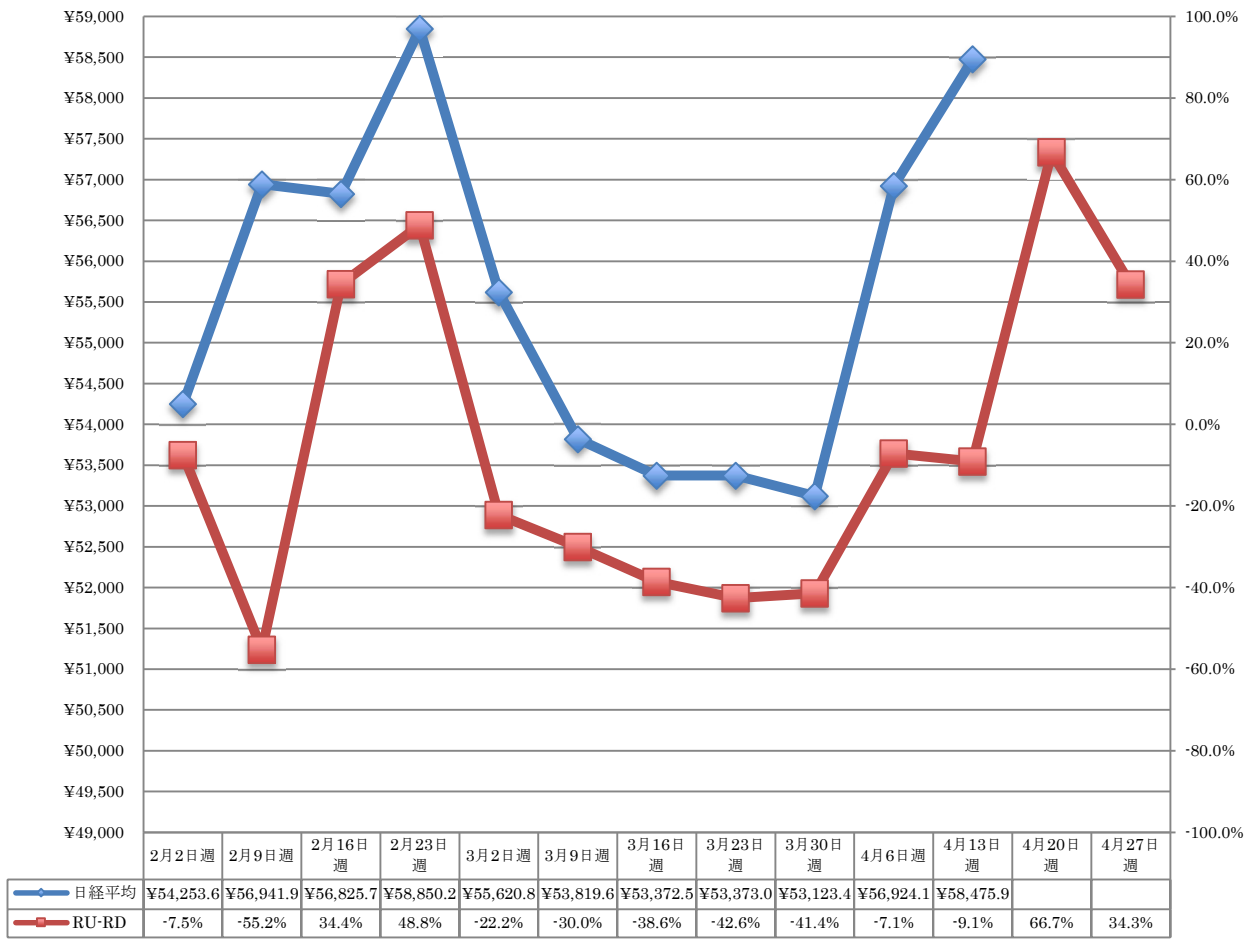
起きた「運用部ショック」と呼ばれる時期に付けた「2.44%」を超えたことです。「運用部ショック」とは1998年11月から1999年2月に大蔵省(現・財務省)の資金運用部の対応等によって起こった日本の債券相場の暴落(金利の暴騰)をいい、約3か月間で1%未満から2.44%まで急上昇した。1998年11月末から予兆があり、1998年12月に財投改革(財政投融资制度の改革)に伴い、大蔵省の資金運用部が国債買入れの停止を発表、さらに98年7月に発足した小渕内閣が積極財政を掲げ、大量の国債が市場に溢れるとの観測あり、短期間で金利は急上昇した。現在も高市政権の積極財政方針に加え、日銀の利上げ観測、混迷する中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。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



4月6日週	4月13日週	4月20日週	4月27日週
¥56,924.11	¥58,475.90		
-7.10%	-9.10%	66.70%	34.30%

## ■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 61542 円～62772 円 (+2%かい離)

下値メド 57363 円～56215 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

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)

<ドル円>

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)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1907～1.2026 (+1%かい離)

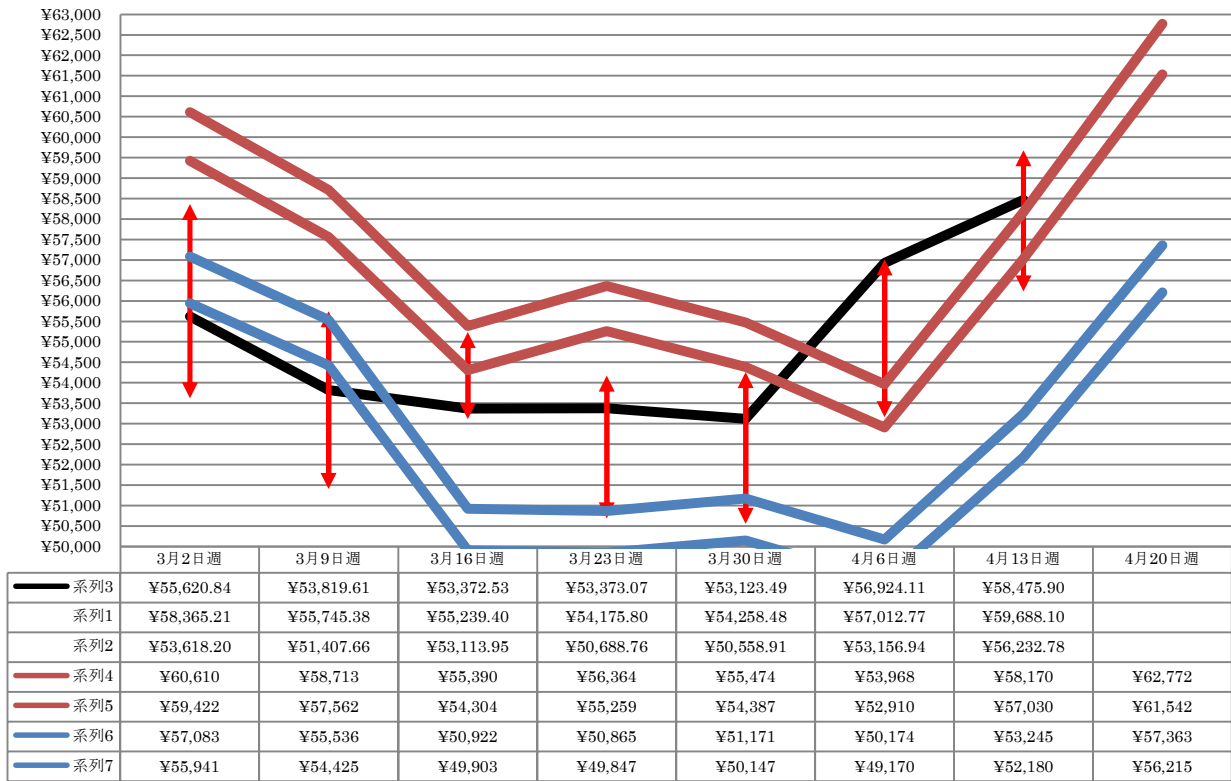
下値メド 1.1691～1.1574 (-1%かい離)

<ユーロ円>

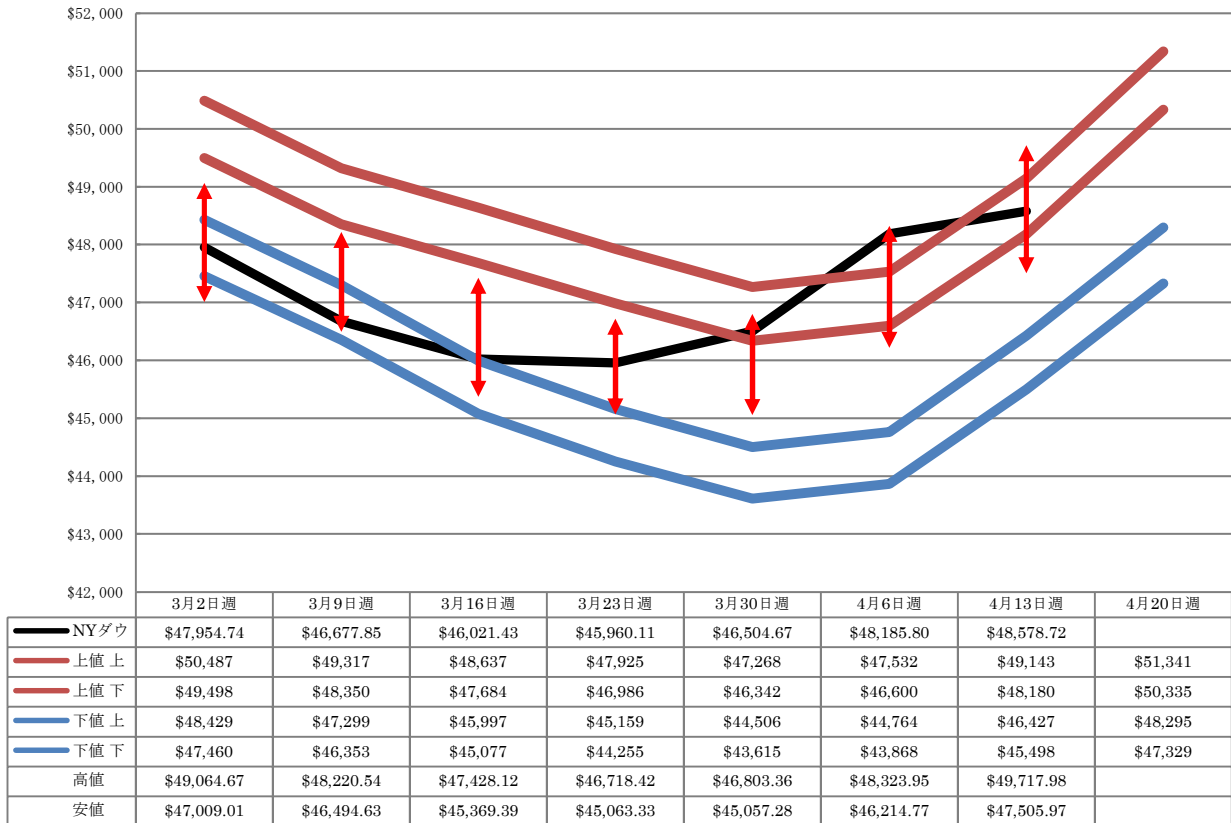
上値メド 189.16 円～191.05 円 (+1%かい離)

下値メド 186.45 円～184.58 円 (-1%かい離)

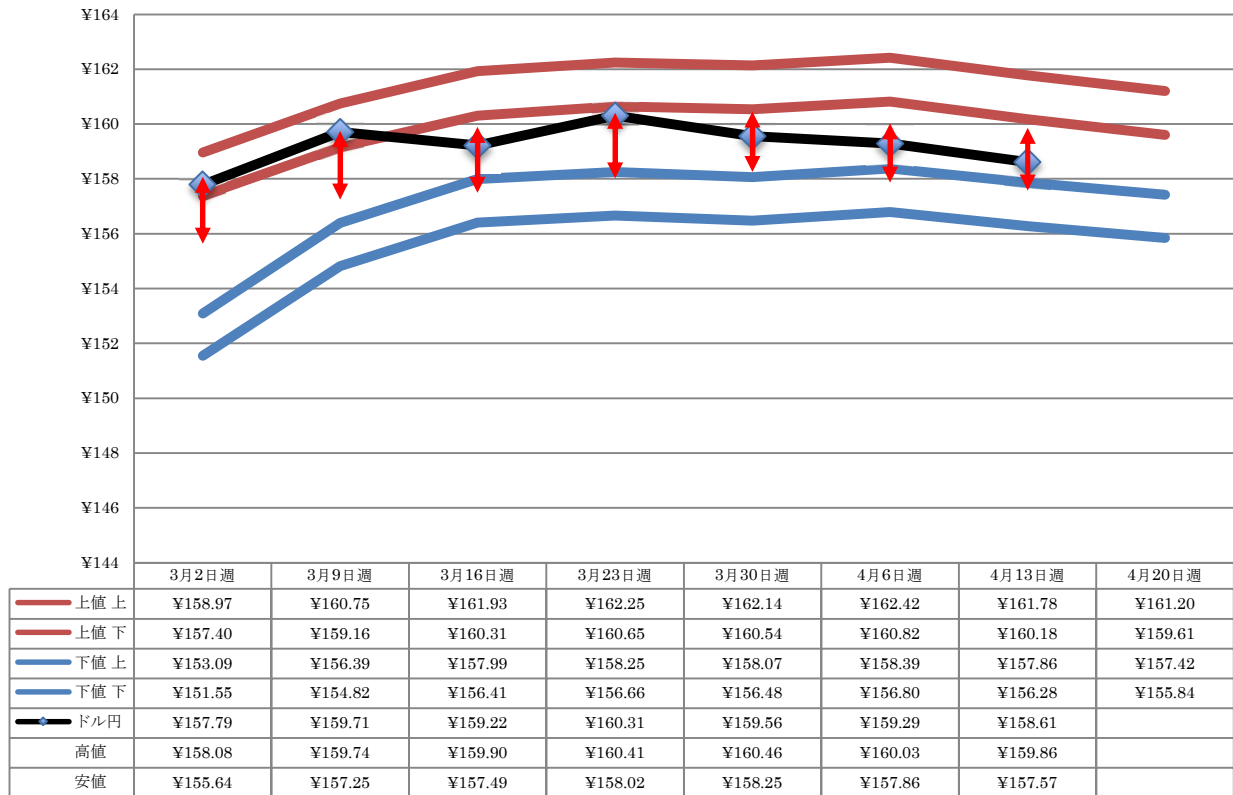
### 日経平均



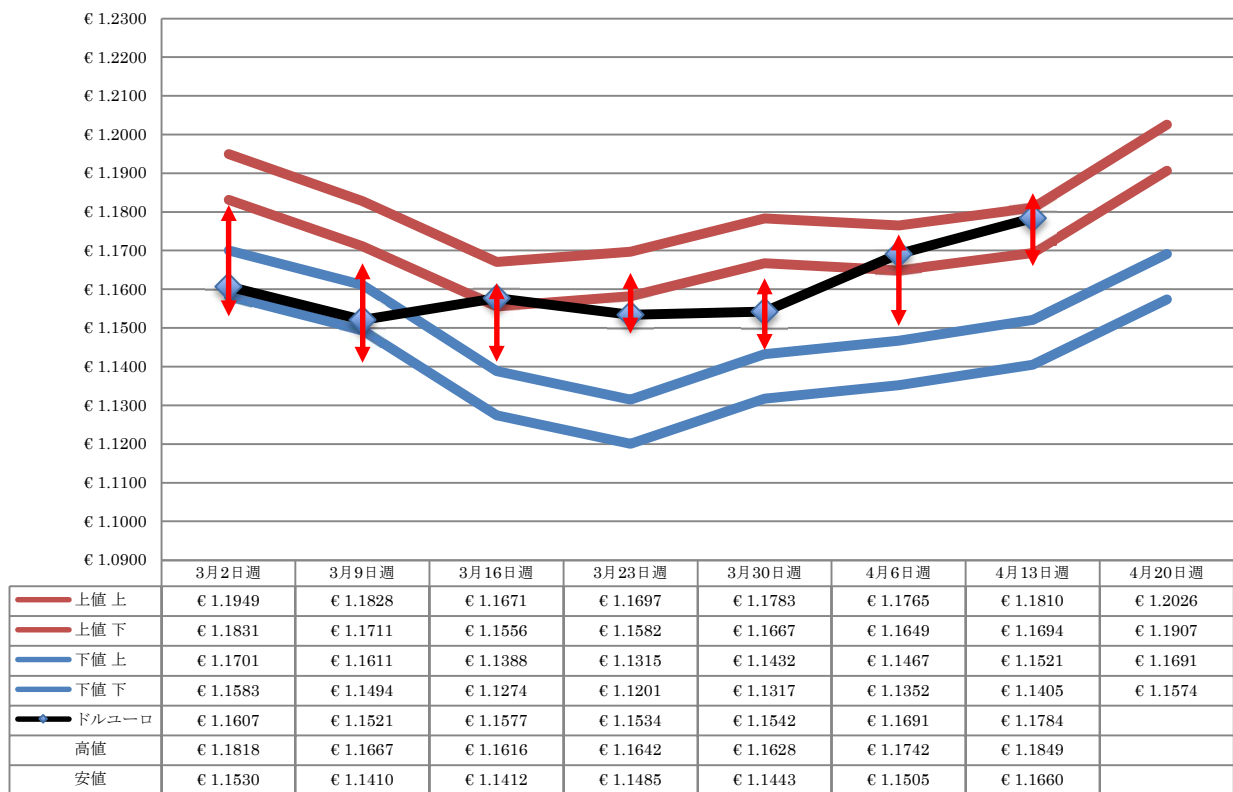
### NYダウ



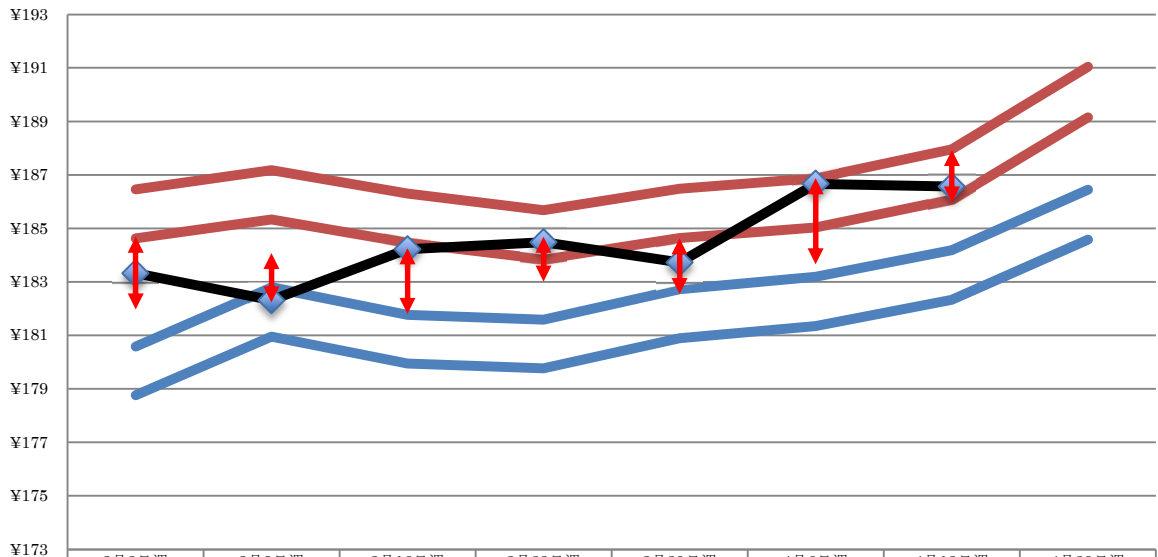
## ドル円



## ドルユーロ



## ユーロ円



	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	4月13日週	4月20日週
上値上	186.46	187.18	186.3	185.68	186.48	186.88	187.95	191.05
上値下	184.62	185.33	184.46	183.85	184.64	185.03	186.09	189.16
下値上	180.58	182.78	181.76	181.59	182.72	183.19	184.18	186.45
下値下	178.77	180.95	179.94	179.77	180.89	181.35	182.33	184.58
ユーロ円	¥183.32	¥182.32	¥184.22	¥184.48	¥183.73	¥186.67	¥186.56	
高値	¥184.68	¥184.07	¥184.25	¥184.69	¥184.63	¥186.88	¥187.93	
安値	¥181.97	¥182.23	¥181.81	¥183.01	¥182.54	¥183.65	¥185.97	

## ■■■ 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%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。