



今週の T2 経済レポート

2026年5月1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。

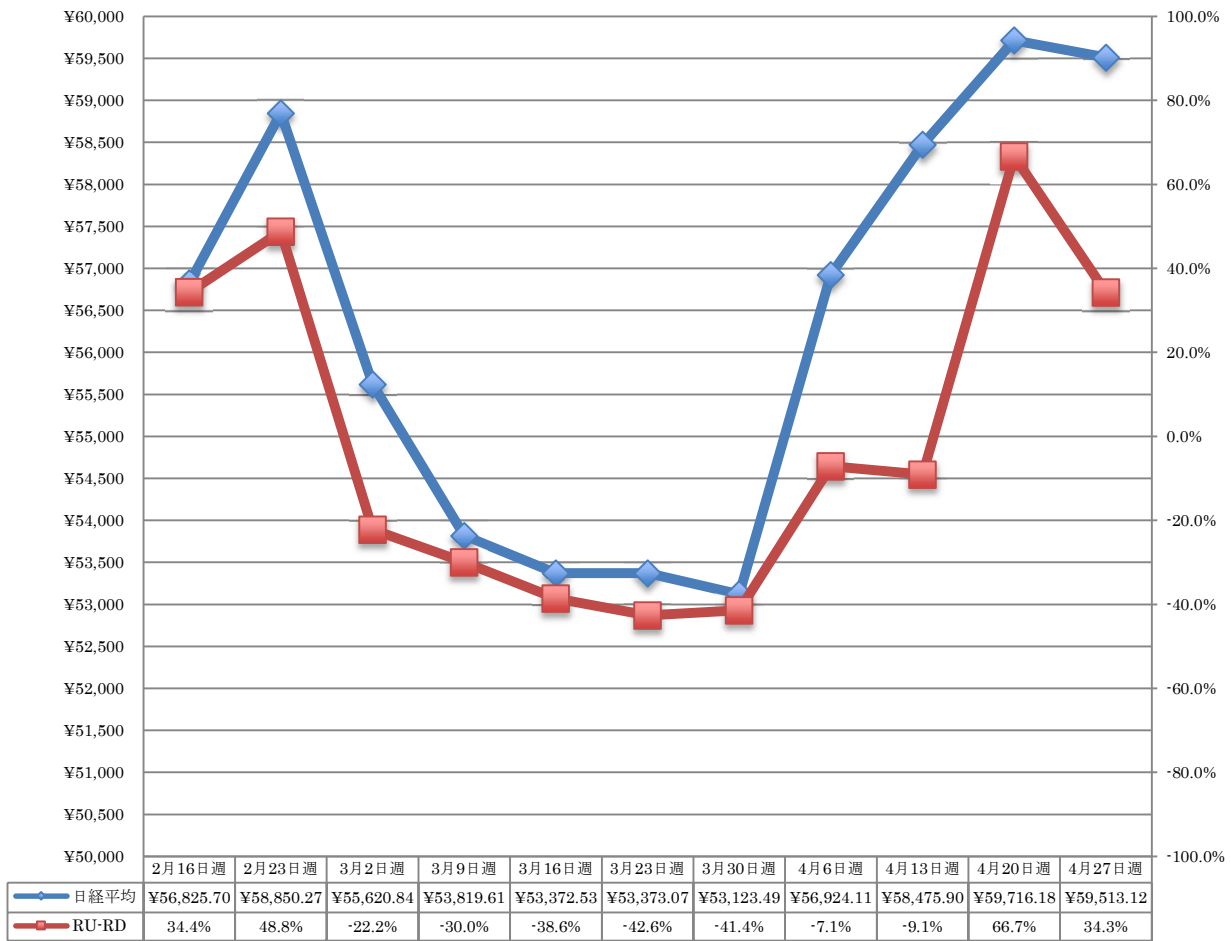
先週の相場で注目すべきは、日経平均を東証株価指数(TOPIX)で割って算出する「NT 倍率」が4月24日週、終値ベースで16.07倍と2025年10月31日週につけたこれまでの最高値15.73倍を上回り、過去最高を更新したことです。同倍率は水準が切り上がるほど日経平均が優位であることを示す。収束が見えない中東情勢と原油高への警戒感から自動車株や銀行株などの業種の上値の重さが目立ち、株式市場の実態を示すTOPIXは2月27日3938の過去最高値を超えずに、4月17日～4月24日と6日連続陰線と伸び悩む一方、米フィラデルフィア半導体指数(SOX)が14連騰し、世界的なハイテク株高の流れを受けてAI・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ない。

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。」とコメントしました。

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	¥59,716.18	¥59,513.12
-7.1%	-9.1%	66.7%	34.3%

先週の日経平均は、高値 60903 円(4 月 27 日)・安値 58928 円(4 月 30 日)と推移、実質 8 週間振りに前半高・後半安の弱いかたち。先週は、週初、前の週の米国株市場でナスダック総合株価指数が史上最高値を更新、フィラデルフィア半導体株指数(SOX)が驚異の 18 連騰を記録となったこと受け、東京市場でも半導体セクター中心に買いが集まり、日経平均は終値で初めて 6 万円台に乗せましたが、28 日の日銀金融政策決定会合の結果は想定通り現状維持、ただ審議委員のうち 3 人が反対票(利上げ提案)を投じたことが明らかとなり、早期の利上げ観測が急速に広がったこと、さらにイラン情勢の進展期待が薄れるなかで原油相場が再び上昇、原油高・円安による国内のインフレ圧力の高まりが警戒され、債券市場では 10 年債利回りが約 29 年ぶりに 2.5%を突破、また、前日の米連邦公開市場委員会(FOMC)を受けて米利下げ観測が後退したことで、日経平均は一時 5 万 9000 円台を割り込み下値目標値目前まで急落、週間ベースでは-203 円安と 4 週間振り

に小幅反落で終了しています(先週予告していた上値メド 62852 円~64109 円(+2%かい離)//下値メド 58906 円~57727 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 30 日に 59000 円大台割れで下落スタートとなりましたが、逆に、5 月 1 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、4 月 27 日に逆に、60000 円大台替えで仕切り直しが入りましたが、逆に、4 月 30 日に 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 60000 円大台替えで仕切り直しが入りましたが、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、短期が強含み、中期・長期が弱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、『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、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 49988 ドル(5 月 1 日)・安値 48708 ドル(4 月 29 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、イラン情勢の進展期待が薄れるなかで原油相場が再び上昇、原油高・円安による国内のインフレ圧力の高まりが警戒され、米国債券市場では 4 月 29 日に 30 年債利回りが 25 年 7 月以来、約 9 ヶ月ぶりに 5%台の重要な節目を突破、また 29 日の米連邦公開市場委員会(FOMC)を受けて米利下げ観測が後退したことで下値目標値を達成しましたが、週末 5 月 1 日はアップルが予想を上回る決算や強い見通しを発表したことが好感され AI 関連銘柄が軒並み上昇、また米・イランの和平協議の進展期待を受けて原油相場が大幅に続落したことも好感され、週間ベースで+269 ドル高と前の週と異なり小幅反発で終了しています(先週予告していた上値メド 51188 ドル~52211 ドル(+2%かい離)//下値メド 48933 ドル~47954 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 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、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が、実現せずに時間切れ。51000 ドル大台替えて仕切り直し、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、短期・中期の方向感なしは変わりませんが、長期も方向感なし変化したことで、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、時間切れとなっていました。5 月 1 日に 25000 ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。25500 ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、24500 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。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。

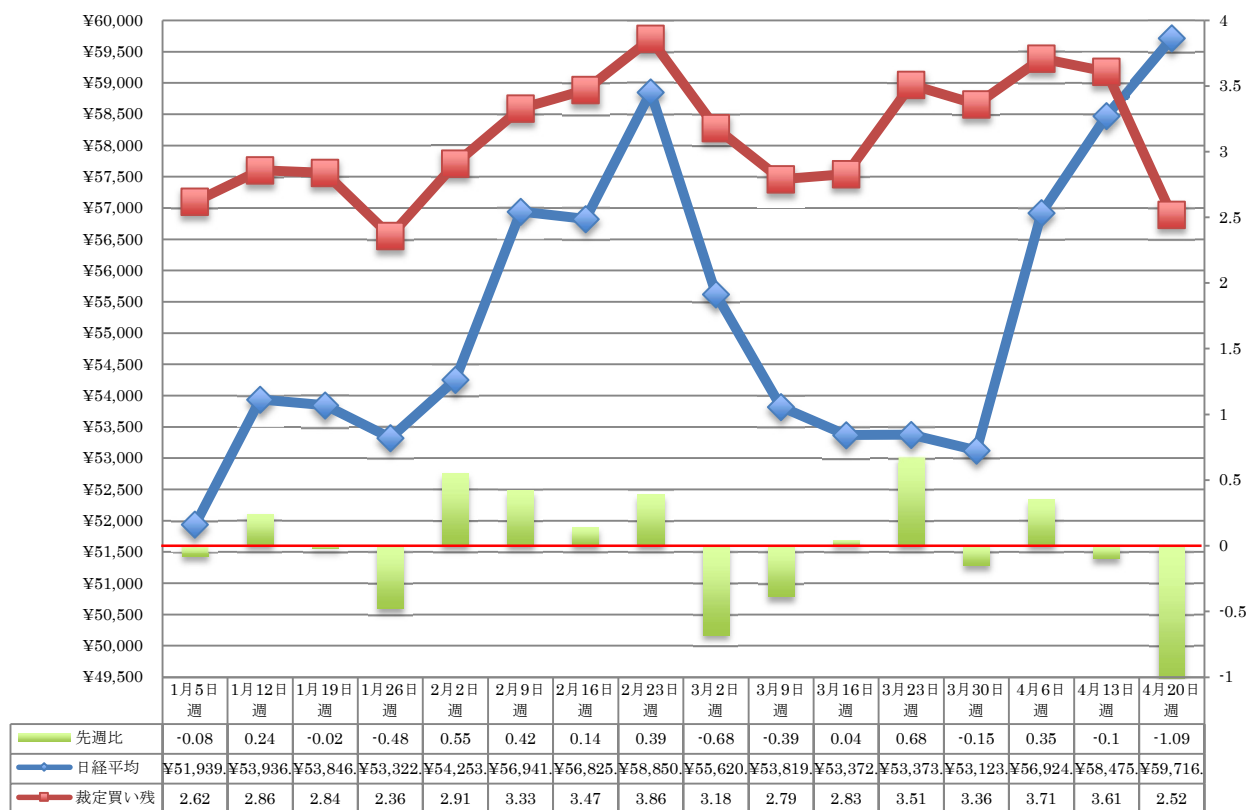
一方、為替は、ドル・円が 160.72 円～155.45 円(先週予告していた上値メド 160.19 円～161.79 円(+1%かい離)//下値メド 157.96 円～156.38 円(-1%かい離))と推移し、「下値目標値-1%乖離」が表れ、前の週と異なり、円高・ドル安、ドル円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『4 月 3 日週に 2 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち』と指摘しましたが、5 月 1 日週に 3 回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1785～1.1652(先週予告していた上値メド 1.1904～1.2023(+1%かい離)//下値メド 1.1690～1.1573(-1%かい離))と推移し、下値目標値を達成し、2 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 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、187.53円～182.25円(先週予告していた上値メド 189.00円～190.89円(+1%かい離)//下値メド 186.38円～184.51円(-1%かい離))と推移し、「下値目標値-1%乖離」が表れ、2週連続で円高・ユーロ安、ユーロ円の T-Model 理論『目標値±1%乖離』は、『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』と指摘しましたが、5月1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>円>ユーロから円>ドル>ユーロに変化しましたが、2週連続でユーロ安が続いています。28日の日銀金融政策決定会合の結果は想定通り現状維持の一方、29日の米連邦公開市場委員会(FOMC)を受けて米利下げ観測が後退し、為替市場では円売りの動きが強まり、原油高・円安による国内のインフレ圧力の高まりが警戒され、債券市場では10年債利回りが約29年ぶりに2.5%を突破し、日本株・日本国債・円が売られる「トリプル安」の様相を呈したものの、30日夕方に政府・日銀が為替介入を実施したとの観測が急浮上し、ドル円は1ドル=160円台から155円台へ急落しています。また、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>

2週連続で減少、かつ2011年8月29日週以来、約15年振りと珍しく「1兆円」超の歴史的大幅減少となっています。これはアベノミクス以降、続いてきた何かの転換点を迎えたことを示唆するシグナルとして重要です。実際、「裁定買い残」は直近4月6日週に2015年以来、11年振りに3兆7000億円超に膨らみましたが、逆に、一気に25年12月15日週以来、約4ヶ月振りに2兆5000億円台まで急減しています。アベノミクスでピークに達したのは2015年12月4日週3兆6306億円でしたが、同水準に達した後、15年振りの「1兆円」超の急減となっており、何か大きな変化を示唆しています。一方、「裁定売り残」は、前の週比+241億円の2171億円と2週連続で増加しています。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-1兆1078億円の2兆3095億円と2週連続で減少、かつ2012年12月以降で初めての「1兆円」超の歴史的大幅減少となっています。「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、1月26日週以来、約3ヶ月振りに2兆3000億円台まで一気に急減しています。この「1兆円」超の歴史的大幅減少となった4月24日週の日経平均は+1241円の大幅高で大きな売り圧力からみると矛盾した動きになっています。

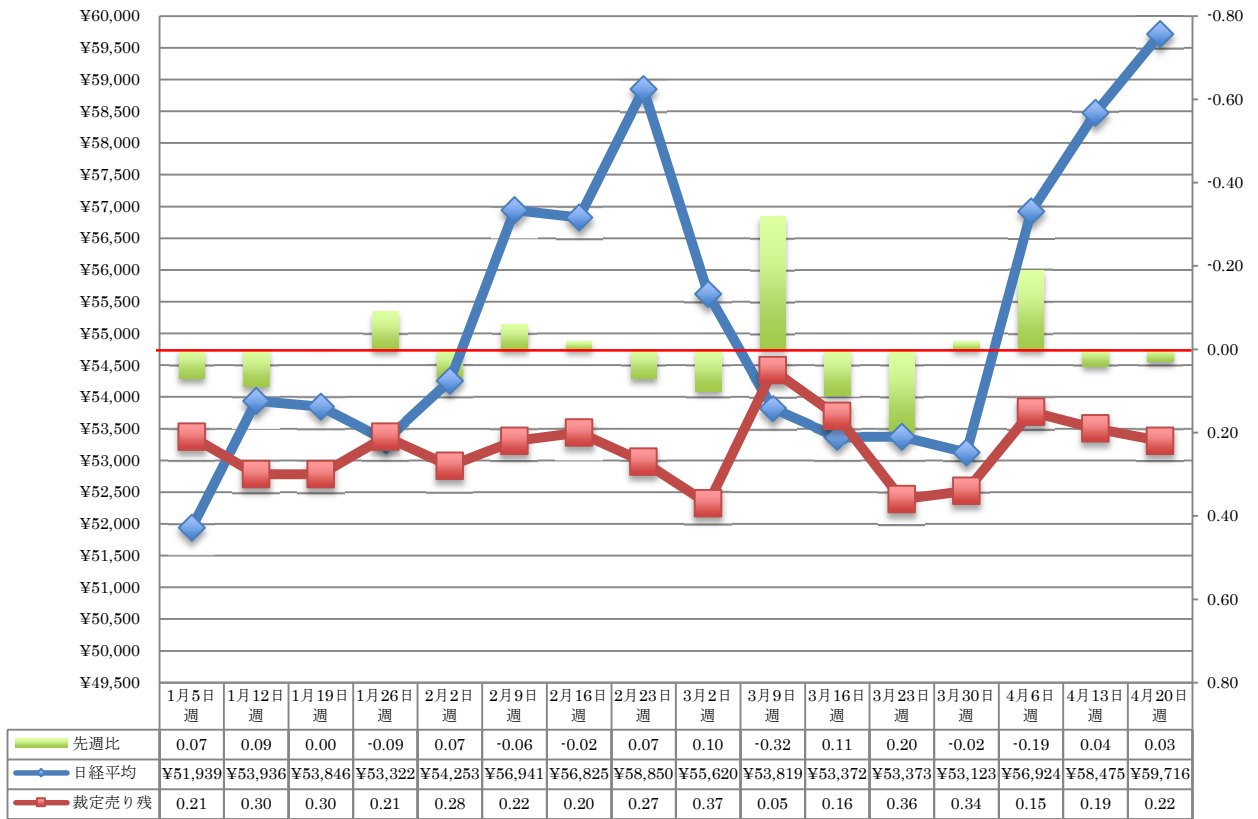
裁定買い残と先週比



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
3.36	3.71	3.61	2.52
-0.15	0.35	-0.1	-1.09

単位:兆円

裁定売り残と先週比



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
0.34	0.15	0.19	0.22
-0.02	-0.19	0.04	0.03

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(5/4~5/8)の相場を占う『RU-RD 指標』の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。ただ、来週(5/11~5/15)の相場を占う26年5月1日週は+20.0%と前の週と異なり、「プラス圏」に浮上したことで急反発が期待される週が予想されます。先週、『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。』と指摘。また、先々週、『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、日経平均先物は62000円台に急騰しています。イラン戦争終結に向けた合意が間近に迫っているとの報道を受け、WTI原油価格が90ドル大台割れまで急落したことが要因ですが、今回もトランプ大統領が「イランが合意内容を受け入れると仮定すれば…この壮絶な戦いは終結するだろう。」との声明を発表しましたが、そのような発言を利用して先物価格を「インサイダー取引」で操作されていることも噂されています。実際、このWTI原油の先物価格と現物価格(スポット価格)の間には過去最高レベルの30ドル以上の乖離があり、ブルームバーグ・ニュースの報道によると、『日本は現在、原油先物市場への参入を検討している。その狙いは円高圧力の緩和だ。』で原油先物市場が操作されている可能性を指摘しています。先週、『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ィークで週末から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。』と指摘し、4月30日は日本株・日本国債・円が売られる「トリプル安」の様相を呈し、危険度が高まったためか、また週末8日のミニSQのためか本来の急落調整を避け、来週の急反発を先取りしたかたちです。最近のインタビューでウォーレン・バフェット氏は『市場はカジノであり、ドルは安全ではなく、本当の崩壊は誰も予想できないものになるだろう』との指摘したことが印象的である。

先週の相場で注目すべきは、26年4月3日付け『今週のT2』でも指摘したように、代表的な商品価格指数である「CRB 指数」が26年4月30日に395.11(終値ベース)と、2011年4月370.56

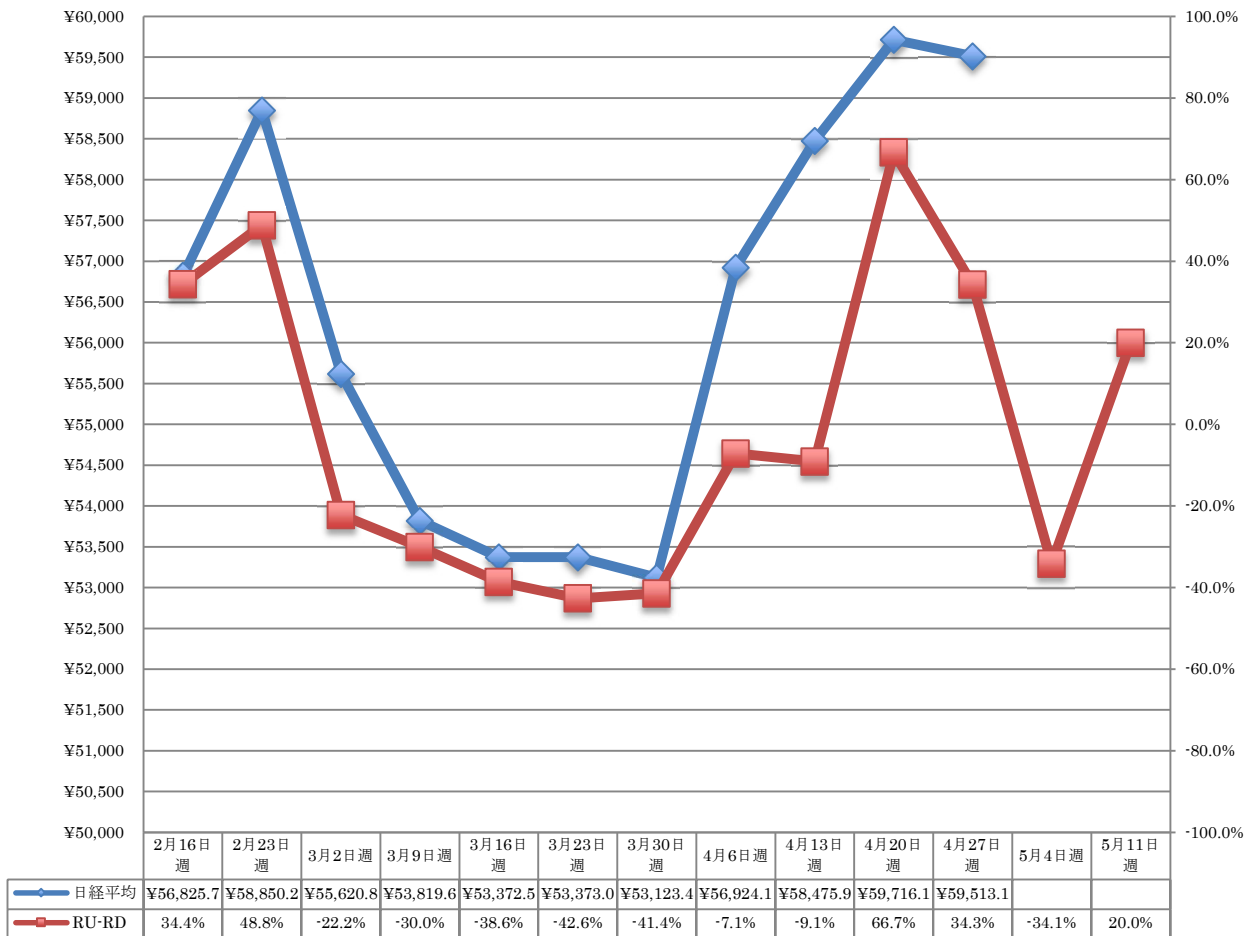
(終値ベース)以来、約 15 年振りに更新し、さらに今週 5 月 4 日 401.06 と 2008 年 7 月以来、約 18 年振りに 400 の大台を超えたことです。史上最高値は 2008 年 6 月 467.60 ですが、更新も視野に入ってきたかたちです。CRB 指数の構成比は、エネルギーが 36%、金属が 15%、農産物が 14%、貴金属が 8%となっており、原油価格の動向が反映しやすいことが特徴です。イラン情勢でニューヨーク原油先物市場は指標(WTI)が 106ドルを突破し、エネルギー価格の上昇が CRB 指数を押し上げたかたちです。また、「CRB 指数」のもう一つの重要なポイントは、以前から何度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』が先週末 5 月 1 日週 125.82 ですが、直近ボトムである 4 月 3 日週に 122.05 を付け、直近でピークとなった 2026 年 1 月 12 日週 163.41 から約-25%下落しています。特に、注目すべきはリーマンショックの時期に付けたボトムである 08 年 7 月 7 日週 24.06 からの長期上昇トレンドラインを今回、初めて割り込んだことです。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。さらに、この「CRB 指数」はインフレの先行指標としても利用されていることから、米 10 年債利回りとの連動性が高く、5 月 4 日高値 4.464%まで上昇、直近ピークとなった 3 月 27 日高値 4.484%に約 1 ヶ月振りに接近しています。米 10 年債利回りは 23 年 10 月高値 4.862%が直近高値ですが、この水準を超えないようにコントロールしてきましたが、「CRB 指数」の上昇でそのコントロールが難しくなりつつあります。AI バブルの株式市場ばかり注目を集めていますが、バブル崩壊が始まっている債券市場にはほとんど注目されていないのが現在の市場ということのようです。

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%→4 月 17 日週-5.7%→4 月 24 日週-17.1%→5 月 1 日週-18.6%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、5 週連続で脱出しています。さらに、『「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』よりも、よりの確に「天井圏」「底値圏」を示唆する指標としてご紹介したのが、日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』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。今回も

「イラン戦争」をきっかけに株価急落が起きています。日経平均のレーティング『「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%→5月1日週-14.3%と、大底を示唆する「-40%超の下限ゾーン」を目前に3月13日週以降、8週連続で「マイナス圏」で推移しています。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ない。

今・来週は、経済指標では、国内は、26年5月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、5月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、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20日週	4月27日週	5月4日週	5月11日週
¥59,716.18	¥59,513.12		
66.70%	34.30%	-34.10%	20.00%

■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

<日経平均>

上値メド 61892 円～63129 円 (+2%かい離)

下値メド 59371 円～58183 円 (-2%かい離)

<NY ダウ>

上値メド 50551 ドル～51562 ドル (+2%かい離)

下値メド 48917 ドル～47938 ドル (-2%かい離)

<ドル円>

上値メド 159.21 円～160.80 円 (+1%かい離)

下値メド 157.41 円～155.83 円 (-1%かい離)

<ドルユーロ>

上値メド 1.1783～1.1900 (+1%かい離)

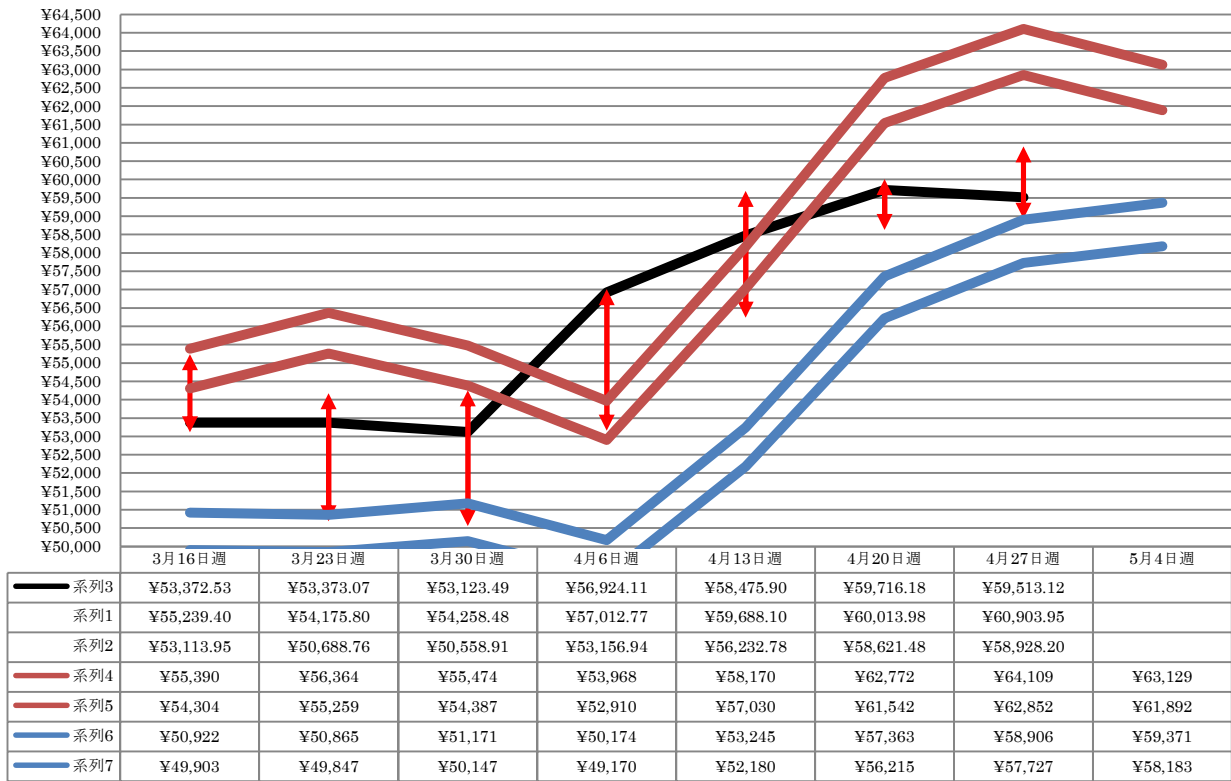
下値メド 1.1628～1.1511 (-1%かい離)

<ユーロ円>

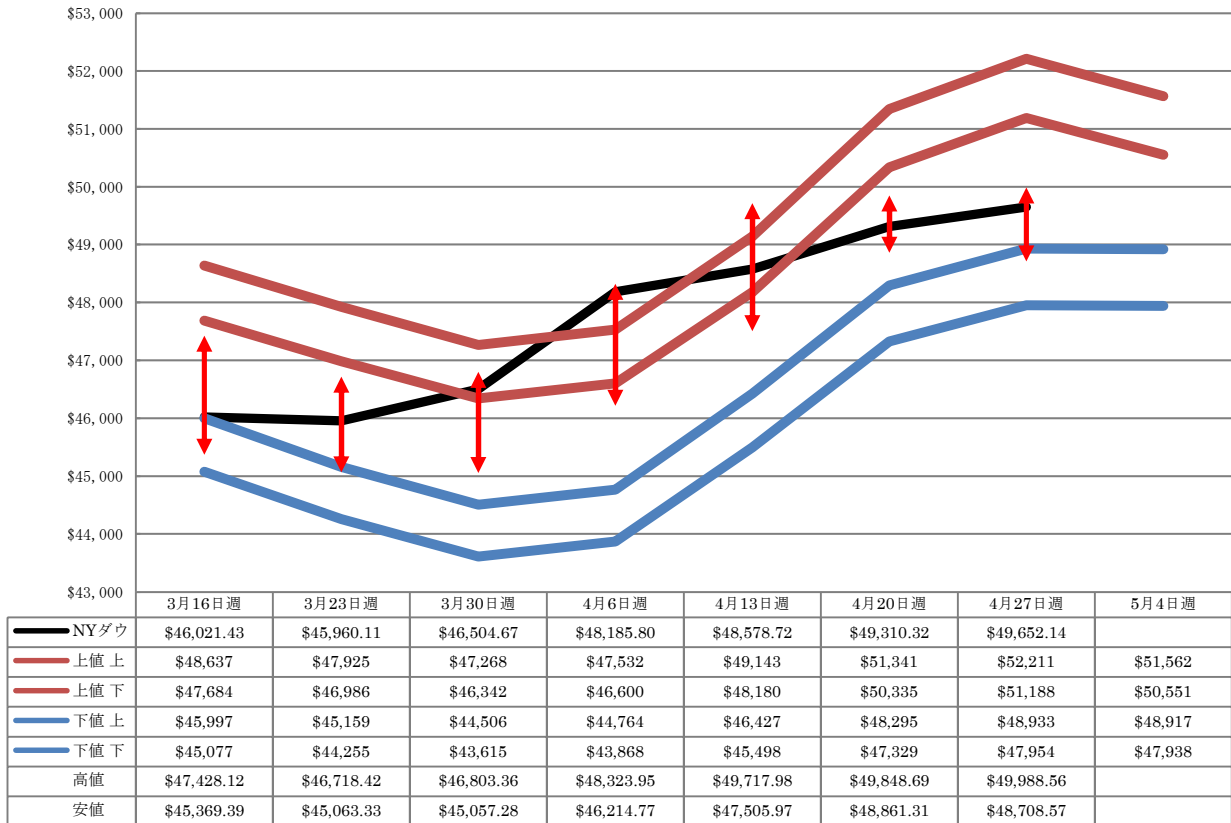
上値メド 185.62 円～187.47 円 (+1%かい離)

下値メド 184.04 円～182.19 円 (-1%かい離)

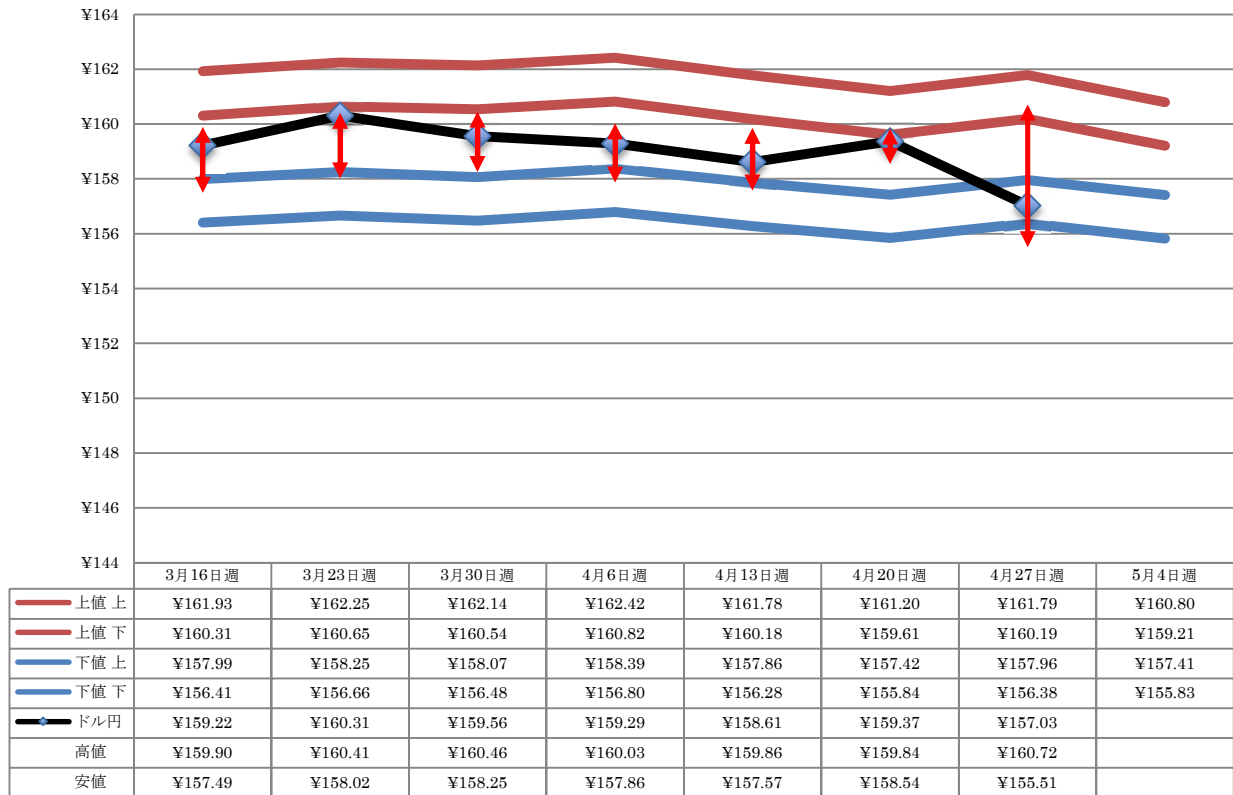
日経平均



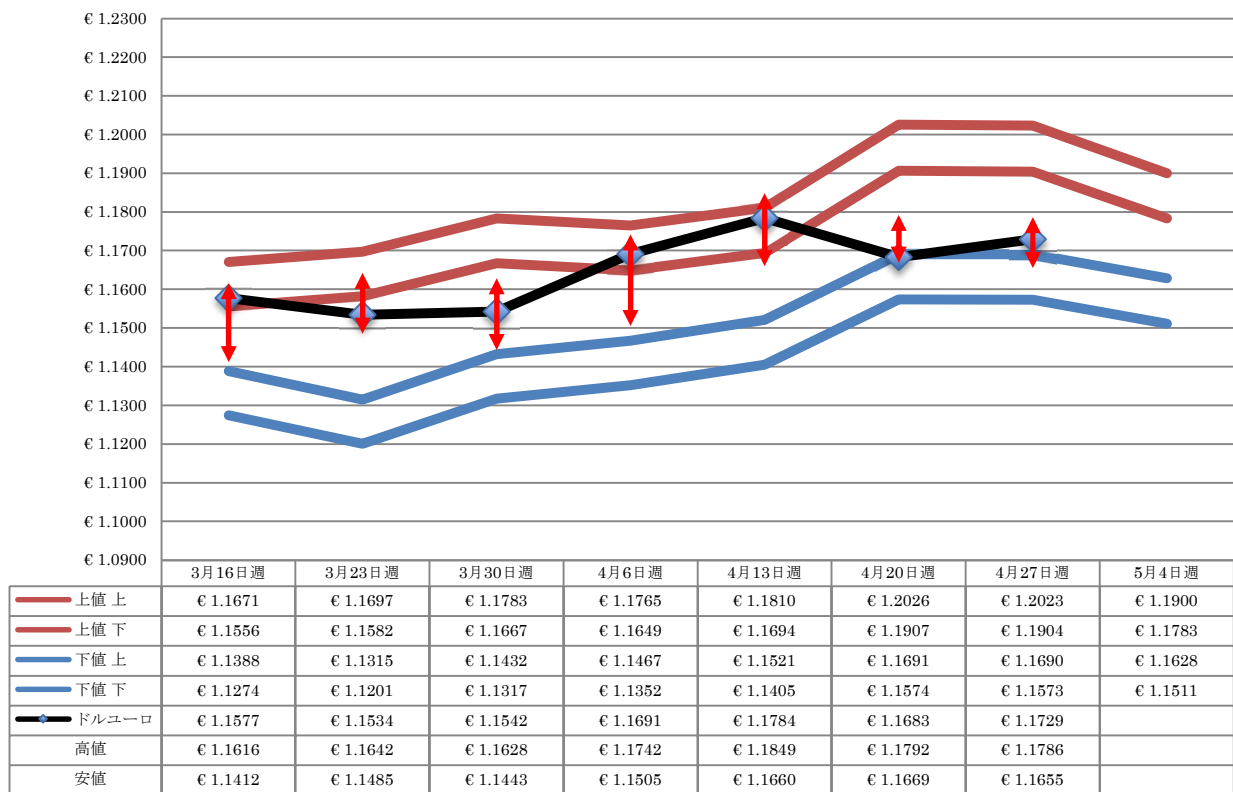
NYダウ

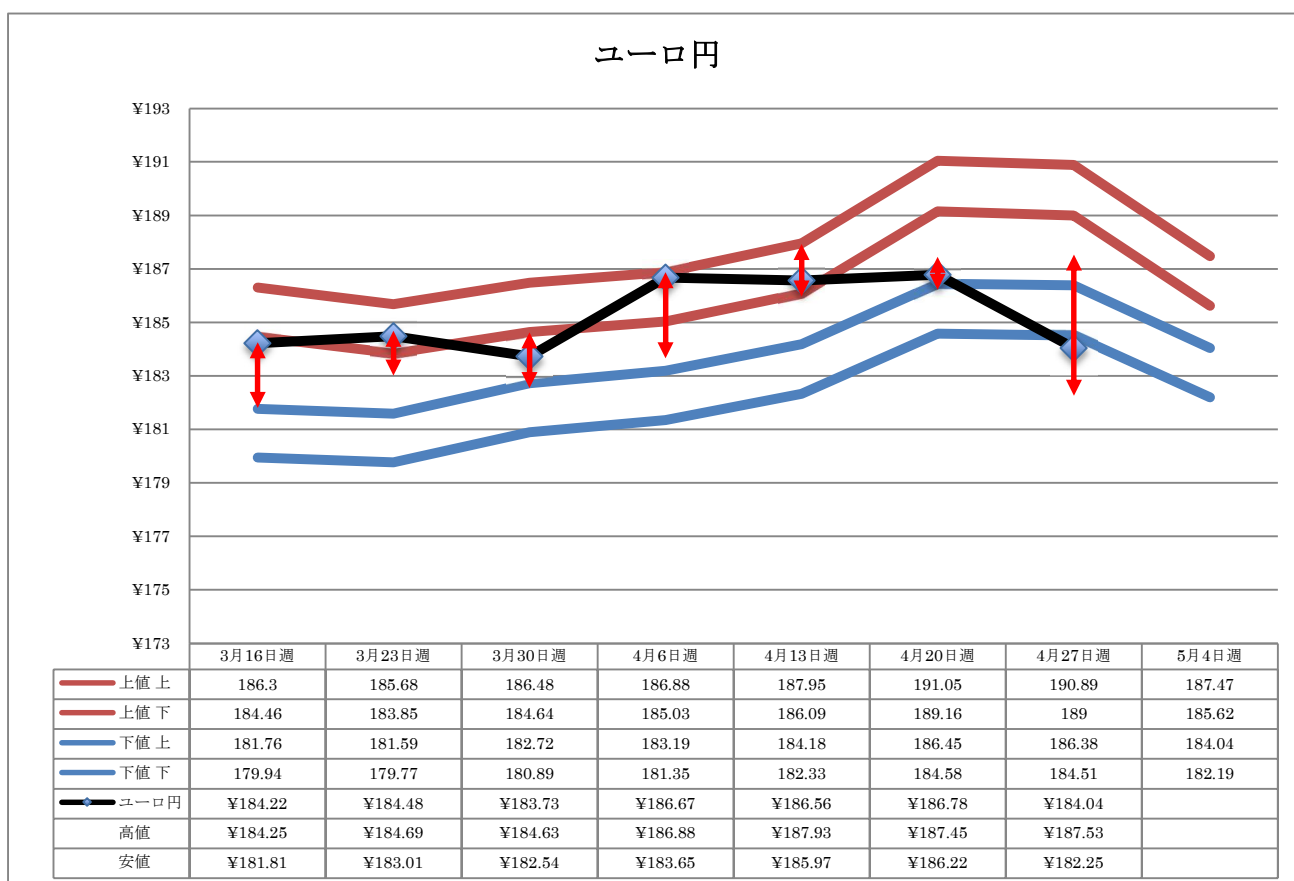


ドル円



ドルユーロ





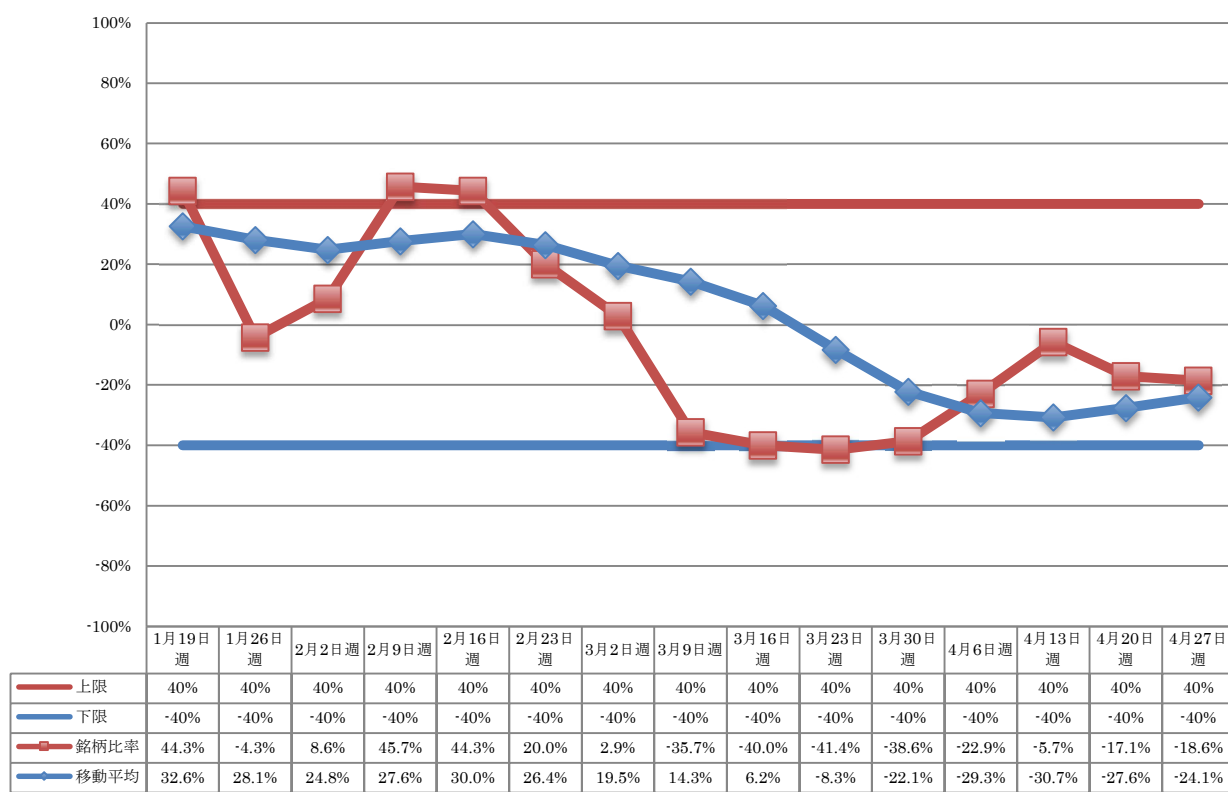
■■■ レーティング変更 ■■■

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-17.1%→5月1日週-18.6%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、5週連続で脱出しています。さらに、『「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』よりも、よりの確に「天井圏」「底値圏」を示唆する指標としてご紹介したのが、日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』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

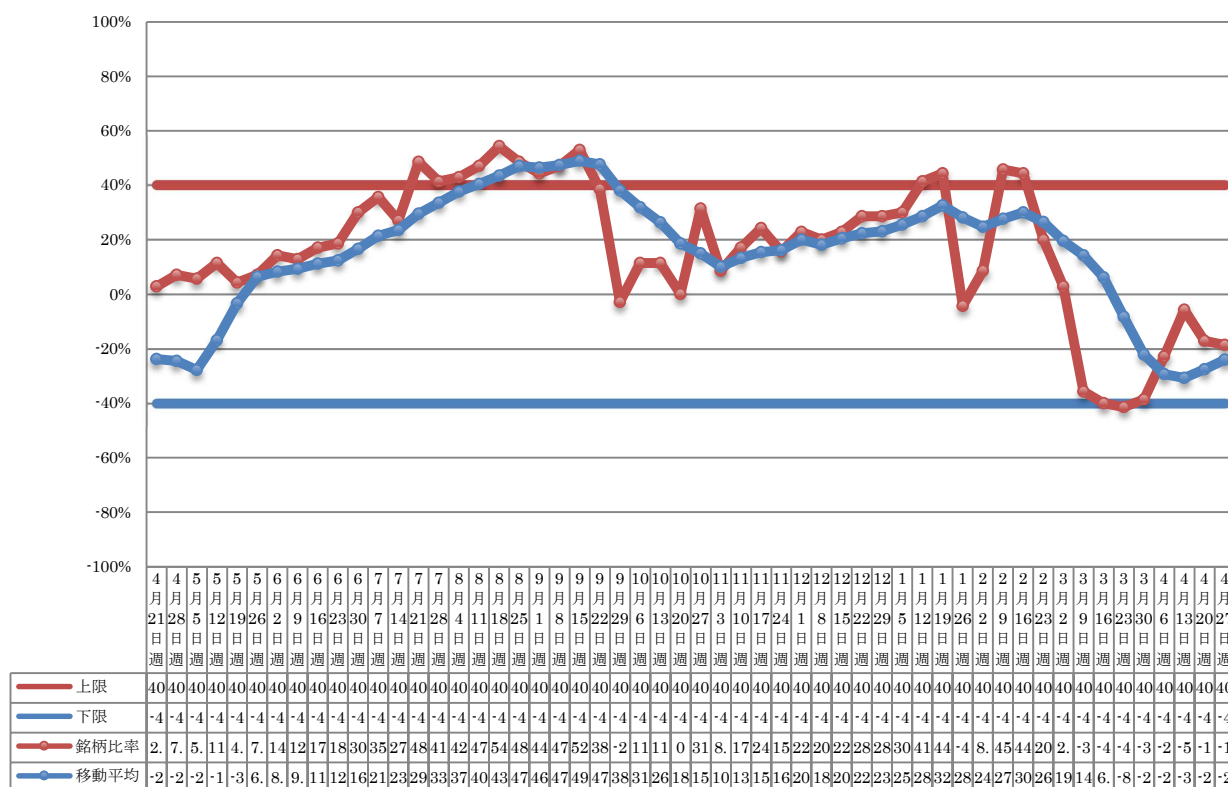
「コロナショック」、5.16年12月23日週でその後、18年2月「VIXショック」、12月「クリスマスショック」、6.2011年4月1日週でその後、「欧州債務危機」、と今回を含め7回しかなく、その後、金融ショックに発展しています。今回も「イラン戦争」をきっかけに株価急落が起きています。日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』は3月20日週-27.9%→3月27日週-27.9%→4月3日週-30.0%→4月10日週-21.4%→4月17日週-12.1%→4月24日週-20.7%→5月1日週-14.3%と、大底を示唆する「-40%超の下限ゾーン」を目前に3月13日週以降、8週連続で「マイナス圏」で推移しています。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ない。

※以下の T2 レーティングの「移動平均」で中長期的な天井(40%超)、底(-40%超)を予測

T2レーティング比率と移動平均



T2レーティング比率と移動平均 (年間推移)



□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。