

# 今週の T2 経済レポート



2026 年 6 月 19 日号

## ■■■ 市場ウォッチ ■■■

### <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 (6/15～6/19) の相場を占う『RU-RD 指標』の 26 年 6 月 5 日週は+4.3%と 2 週連続で「プラス圏」が継続したことで本来ですと堅調相場の週が予想されます。ただ、来週 (6/22～6/26) の相場を占う 26 年 6 月 12 日週は-13.5%と 3 週間振りに「マイナス圏」に陥ったことで本来ですと急落調整が警戒される週が予想されます。先週、『先週 6 月 5 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」がより表れやすくなったかたちです。ただ、6 月 5 日に日足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れてしまい、基本は週足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れるまで下落局面となりますが、日足ベース↑、週足ベース↓と方向が逆になったことで目先は乱高下が予想されます。そんな中、先週末金曜日の日経 225 先物のナイト・セッションで日中終値比 2850 円安の 63820 円まで急落したことで、今週は週足ベースでも「下値目標値-2%乖離」が表れる可能性が高まっています。また、週末にメジャーSQを迎え、株価を吊り上げてきた側は最後の「株価操縦」を行う可能性があること(5 月 SQ 値 62628 円)、また米国ではスペースXの前例のない超大型 IPO(新規上場)が予定され、米国市場をどう乱高下させるのか、さらに翌週 15～16 日開催予定の日銀の金融政策決定会合と 16～17 日の FOMC(米連邦公開市場委員会)も意識されるため、相場が大きく乱高下しそうな大きなスケジュール目白押しのため注意が必要な週となることは間違いありません。』と指摘し、予告通り、日経平均は 11 日安値 62335 円まで急落して週足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れた後、株価を吊り上げてきた側は、週末 12 日のメジャーSQ 値 66698 円まで「株価操縦」を行ったかたちです。以前から、『日経平均の『5000 円幅の大台替えの法則』は 26 年 2 月に 5.5 万円大台替えに 4 ヶ月、26 年 4 月に 6.0 万円大台替えに 2 ヶ月、26 年 5 月に 6.5 万円大台替えに 1 ヶ月、従って、26 年 6 月までに 7 万円大台替えを狙う時間帯に入っています。』と指摘してきましたが、株価を吊り上げてきた側はまだ狙っている可能性があり、今週は日経平均に「上値目標値+2%乖離」が表れるかが注目されます。今週は 15～16 日開催予定の日銀の金融政策決定会合、16～17 日の FOMC(米連邦公開市場委員会)、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、と「中央銀行ウィーク」となります。日銀金融政策決定会合では、追加利上げの実施がほぼ確実視される状況ですが、植田総裁の緊急入院がどのように影響するのか。「政策決定のキーマン」ともされる内田副総裁が会見予定ですが、円安を食い止められるのか注目されます。また、米連邦公開市場委員会(FOMC)では政策金利の据え置きが想定されていますが、ウォーシュ新連邦準備制度理事会(FRB)議長のもとで初めての開催となるため、会見内容がハト派なのかタカ派なのか、トランプ大統領への付度の有無が意識されてくるかなど焦点となりそうです。

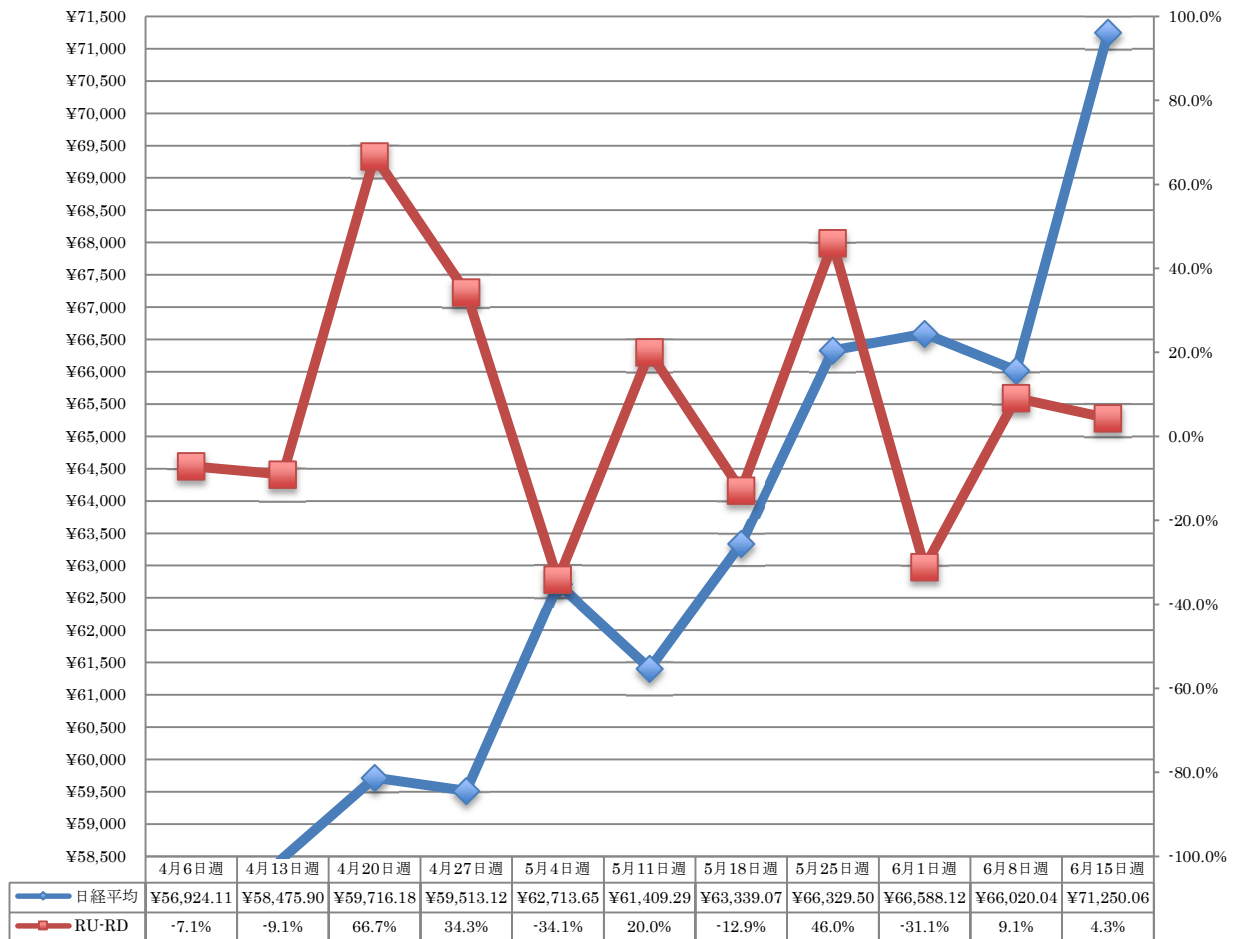
先週の相場で注目すべきは、金(ゴールド)のNY先物価格が1トロイオンス6月11日安値4046ドルと昨年12月以来、約6か月振りの安値を付けたことです。今年1月29日に付けた史上最高値5262ドルから-23%の急落となっています。市場では、イラン戦争の緊張と前々週末に米労働市場の強さを確認したことで米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げに踏み切るとの観測が強まり、保有しても金利の付かない金が一段と売られていると分析しています。だが、実際は2008年の「リーマン・ショック」で市場が混乱に陥った時によく似ており、当時、金価格は一時2008年3月に900ドル台まで上昇した後に10月には600ドル台まで約-30%急落、金を売って手元資金を確保する動きが見られた。米リーマン・ブラザーズが破綻申請したのは9月15日ですが、株価下落が加速した10月以降も金も売られましたが、水面下で起きていた金融危機で2008年3月以降、損失の穴埋めや追加証拠金(追証)発生で必要になった現金を確保するため金が売られたかたちです。実際、「ドルインデックス」は2008年2月安値73.6から11月高値89.2まで+21%の急上昇となっていますが、現在もイラン戦争開始後に付けた2026年3月100台を先週6月11日高値100.3と再び付けて、高止まりしています。ちなみに、2008年9月の「リーマンショック」後、NY先物価格は2008年10月の600ドル台をボトムに2011年7月に当時の史上最高値1900ドル台と2.8倍に急騰しています。

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%→5月8日週-21.4%→5月15日週+7.1%→5月22日週-2.9%→5月29日週-7.1%→6月5日週-1.4%→6月12日週-14.3%と、再び、4週連続でマイナス圏に陥っています。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日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』は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%→5月8日週-13.6%→5月15日週+5.7%→5月22日週-7.9%→5月29日週-5.0%→6月5日週-7.1%→6月12日週-11.4%と、『「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』と同様に、再び、4週連続でマ

マイナス圏に陥っています。両指標とも、「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、まだ「-40%超の底値ゾーン」が表れておらず、それが表れるまではあくまでもリバウンドの域を出ていないと考えられます。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4月24日週1.62倍と1991年以来、34年振りの高水準に達し、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-53%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も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。5月19日、ベッセント米財務長官が来日して日銀の利上げを促したと思われますが、6月15日・16日の日銀の金融政策決定会合で利上げを実施するかが注目されます。市場では日銀による25bpの利上げの可能性を9割超織り込んでいます。ただ仮に、実施しなければ、投機筋が円売りを仕掛けてこれまでの壁となっている1ドル=161円台を一気に突破する可能性があるためです。

今週は、経済指標では、国内は、26年6月15日に4月第三次産業活動指数、17日に4月機械受注、5月貿易統計、5月訪日外客数、18日に5月首都圏新築マンション発売、19日に5月消費者物価指数、海外では、15日に欧・4月ユーロ圏鉱工業生産、4月ユーロ圏貿易収支、米・5月鉱工業生産・設備稼働率、6月NY連銀製造業景気指数、6月住宅市場指数、16日に中・5月小売売上高、5月鉱工業生産、5月都市部固定資産投資、独・6月ZEW景況感指数、米・5月輸出入物価指数、5月住宅着工件数・建設許可件数、6月NY連銀ビジネスリーダーズサーベイ、17日に米・5月小売売上高、5月中古住宅販売成約指数、18日に米・4月対米証券投資、6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15日～16日に日銀政策委員会・金融政策決定会合、16日に終了後決定内容発表、内田真一日銀副総裁が会見(植田総裁が入院中のため)、19日に日銀政策委員会・金融政策決定会合議事要旨(4月27・28日分)、海外は、16日に米・連邦公開市場委員会(FOMC)(17日まで)、17日に終了後、ウォーシュ連邦準備制度理事会(FRB)議長が記者会見、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、19日に米・株式市場は祝日のため休場(奴隷解放記念日「ジュンティーンズ」)、中・株式市場は祝日のため休場(端午節)、香港・株式市場は祝日のため休場(端午節)、露・ロシア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）



| 5月25日週     | 6月1日週      | 6月8日週      | 6月15日週     |
|------------|------------|------------|------------|
| ¥66,329.50 | ¥66,588.12 | ¥66,020.04 | ¥71,250.06 |
| 46.0%      | -31.1%     | 9.1%       | 4.3%       |

先週の日経平均は、高値 71952 円(6 月 19 日)・安値 66783 円(6 月 15 日)と推移、5 週連続で前半安・後半高の強いカタチ。先週は、週初、トランプ米大統領が 14 日、イランと戦闘終結で合意したと SNS で発表、ホルムズ海峡開放に伴う原油供給の正常化期待でリスクオンの動きが強まり、3297 円高と 5 月 7 日に続く史上 2 番目の上げ幅を記録し、初の 70000 円大台乗せ、日銀金融政策決定会合では想定通り政策金利は 0.25%引き上げられましたが、17 日にはトランプ米大統領がイランと戦闘終結の覚書に正式署名、イラン外務省も両国大統領が署名をしたと明らかにしたことで、FOMC 結果発表とウォーシュ議長の記者会見を受けた米株安の影響は限られ、日経平均は 7 連騰し「上値目標値+2%乖離」が表れ、週間ベースでは+5230 円高と過去最高の上昇幅、かつ 6 週間振りの 3000 円超幅の上昇で終了しています(先週予告していた上値メド 67357 円～68704 円(+2%かい離)//下値メド 64287 円～63001 円(-2%かい離))。日経平均の『大台替えと時間の物

『物理学的法則』では、短期の大台替えて、逆に、17日に69500円大台替えて仕切り直しが入り、同日70000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18日に70500円、71000円大台替えてカウントダウン継続に0日間、猶予で19日に71500円大台替えてカウントダウン継続に0日間、従って、猶予で20日(土曜日のため週明け22日)までに72000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、71000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、17日に70000円大台替えて仕切り直しが入り、18日に71000円大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに1日間、従って、19日までに72000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。73000円大台替えて仕切り直し、逆に、70000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、再び6月に70000円大台替えて仕切り直しが入り、同月71000円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、6月までに72000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、7000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、短期・長期の時間的リミットのある強含みは変わりませんが、中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。日経平均のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、『先週6月8日週に「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は逆に、一旦、「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になりました。日足ベースも先々週6月5日、先週6月8日に続き、6月11日も3回目の「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、日足ベースも「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。』と指摘し、予告通り、週足ベースで先週6月15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起きやすくなったかたちです。また、日足ベースでも6月15日に加え、6月19日に2回目の「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起き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52281ドル(6月17日)・安値51364ドル(6月15日)と推移、5週連続で前半安・後半高の強いかたち。先週は、米連邦準備制度理事会(FRB)は17日の連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利を3.50~3.75%と4会合連続で据え置くことを決定、イラン紛争に伴う原油高騰でインフレが持続するとの警戒感で「タカ派」色を強めたものの、トランプ米大統領とイランのペゼシュキアン大統領は17日、両国の戦闘終結を定めた覚書に署名、イランメディアも18日、米イラン両大統領が覚書に署名したと報じ、中東情勢のリスク警戒感が後退する中、一時450ドル余り上昇して上値目標値を達成、週間ベースで+362ドル高と2週連続300ドル台の上昇幅で終了しています(先週予告していた上値メド51331ドル~52357ドル(+2%かい離)//下値メド50457ドル~49447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、短期の大台替えて、逆に、17日に51500万ドル大台割れで下落スタートとなりました。51000ドル大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、52000ドル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、12日に51000ドル大台替えて仕切り直しが入り、16日に52000ドル大台替えてカウントダウンの上昇局面入りに4日間、従って、20日(土曜日のため週明け22日)までに53000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、51000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、逆に、6月に51000ドル大台替えて仕切り直しが入り、同月52000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、6月までに53000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、51000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、従って、16日までに27000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。27000ポイント大台替えて仕切り直し、逆に、25500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、従って、逆に、12日に26000ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。27000ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、25000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、逆に、6月に26000ポイント大台替えて仕切り直しが入りました。27000ポイント大台替えてカウントダウンの上昇局面、逆に、25000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・長期の強含みは変わりませんが、短期が方向感なしに変化したことで、目先は乱高下しながらも全体的に上昇しやすいかたちに変化しました。また、NASDAQ指数のT-Model理論『目標値±2%乖離』は、『逆に、5月25日週に「上値目標値+2%乖離」が表れ、そして、逆に、6月1日週に続き、先週6月8日週に2週連続で「下値目標値-2%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+2%乖離」が表れる反発局面がより表れやすいかたちになりました。』と指摘し、予告通り、先週6月15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起きやすくなったかたちです。

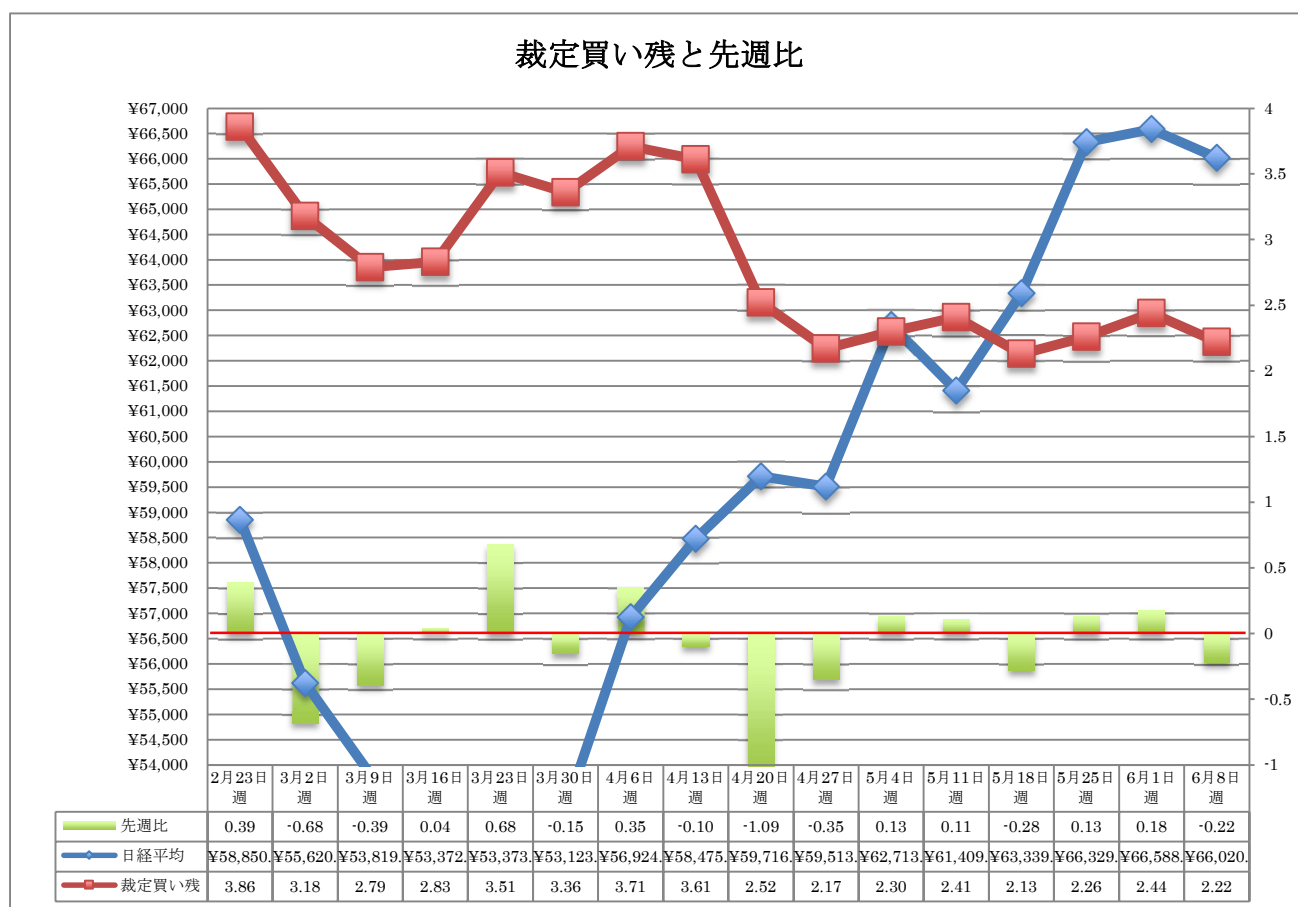
一方、為替は、ドル・円が161.80円～159.67円(先週予告していた上値メド160.89円～162.49円(+1%かい離)//下値メド159.86円～158.26円(-1%かい離))と推移し、上値・下値両目標値を達成する乱高下の激しい週でしたが、実質は6週連続で円安・ドル高、ドル円のT-Model理論『目標値±1%乖離』は、『4月3日週に2回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち』と指摘しましたが、5月1日週に3回連続で「下値目標値-1%乖離」が表れたことで、目先は一旦、「上値目標値+1%乖離」が表れる円安局面がより表れやすいかたち、ドル・ユーロは、1.1622～1.1414(先週予告していた上値メド1.1584～1.1699(+1%かい離)//下値メド1.1459～1.1344(-1%かい離))と推移し、上値・下

値両目標値を達成する乱高下の激しい週でしたが、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、186.31円～184.25円(先週予告していた上値メド 185.73円～187.58円(+1%かい離) // 下値メド 184.01円～182.16円(-1%かい離))と推移し、上値目標値を達成し、実質は3週間振りに円安・ユーロ高、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>ユーロからドル>ユーロ>円に変化しましたが、6週連続でドル高独歩高が継続しています。15-16日開催の日銀金融政策決定会合では政策金利が0.75%から1.00%へ引き上げられ、31年ぶりの水準となりましたが、「利上げ実施」は事前に織り込まれていたことから、材料出尽くし感が強まる一方、17日の連邦公開市場委員会(FOMC)では政策金利が3.50～3.75%で据え置かれた一方、終了後のウォッシュ連邦準備制度理事会(FRB)新議長の初記者会見で声明文から緩和的な文言が削除されタカ派寄りを受け止められ、市場は26年末までに1.5回程度の利上げを織り込む展開、日米の金利差拡大観測を背景にドル買い・円売りが加速し、週末にかけてドル円は161円81銭まで上昇し、24年7月の直近高値161円95銭に迫る場面もあった。また、原油相場の値下がりによりユーロ域内の経済減速への懸念は和らぎ、円に対しユーロ買いに振れたかたちです。

## <裁定買い残・裁定売り残>

4週間振りに減少、かつ4週間振りに2000億円超の減少となっています。尚、7週前には2011年8月29日週以来、約15年振りと珍しい「1兆円」超の歴史的大幅減少となっており、これはアベノミクス以降、続いてきた何かが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11月以来、約6ヶ月振りに2兆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、ほぼ同水準に達した後、15年振りの「1兆円」超の急減が表れたかたちです。一方、「裁定売り残」は、前の週比+224億円の224億円と4週間振りに0円から脱しています。前の週まで「裁定売り残」3週連動で「ゼロ」でしたが、「ゼロ」は23年9月11日週以来、約3年弱振りの珍しい現象ですが、3週連続「ゼロ」は2012年12月以降、初めて。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

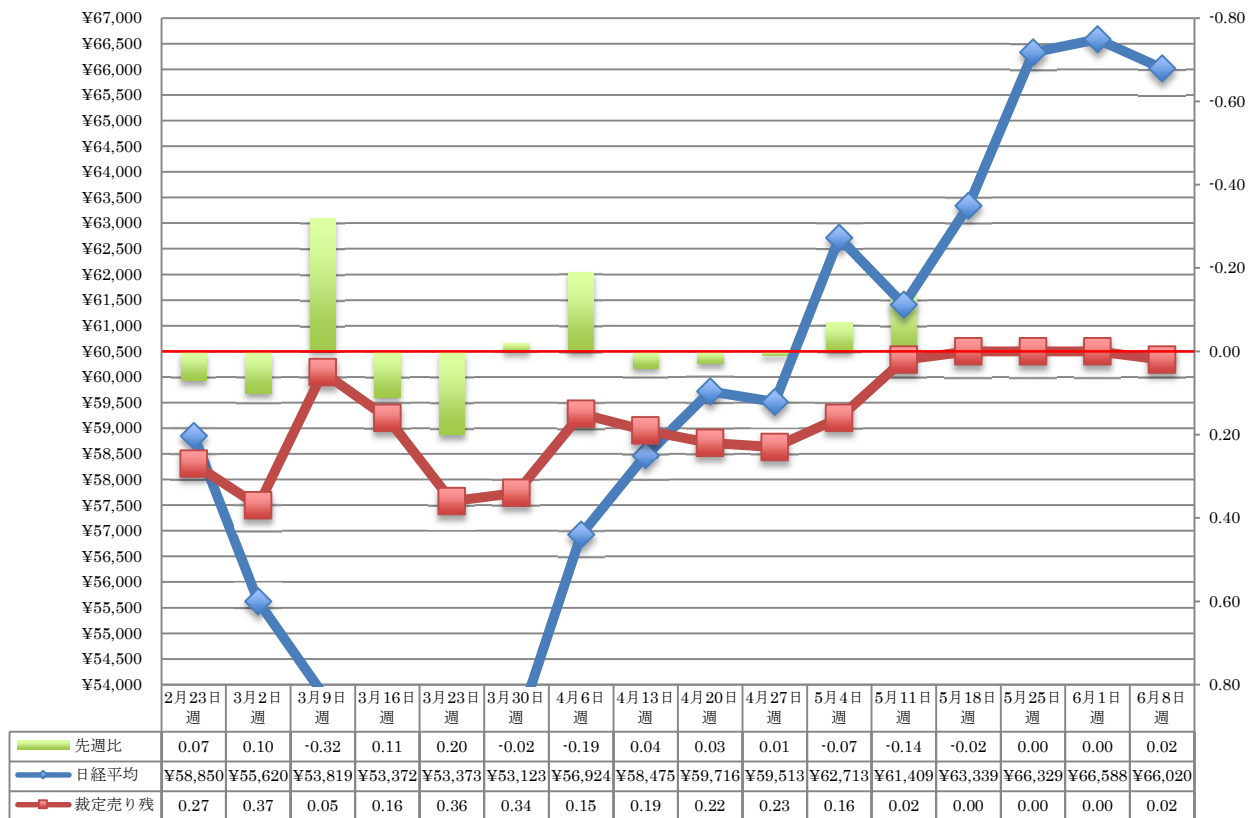
り残」は前の週比-2373 億円の 2 兆 2060 億円と 4 週間振りに減少、かつ 6 週間振りに 2000 億円超の減少となっています。特に、7 週間には 2012 年 12 月以降で初めての「1 兆円」超の歴史的な大幅減少が表れています。「裁定買い残-裁定売り残」残高は、2015 年 12 月 14 日週以来、約 10 年振りに「3 兆円」台に乗せた後、2025 年 11 月以来、6 ヶ月振りに「2 兆円」台まで一気に急減しています。この「1 兆円」超の歴史的な大幅減少となった 4 月 24 日週の日経平均は+1241 円の大幅高で大きな売り圧力からみると矛盾した動きになっています。これは「黒い目の外国人」と思われる現物の外国人が買い支えていたことが判明しています。



| 5月18日週     | 5月25日週     | 6月1日週      | 6月8日週      |
|------------|------------|------------|------------|
| ¥63,339.07 | ¥66,329.50 | ¥66,588.12 | ¥66,020.04 |
| 2.13       | 2.26       | 2.44       | 2.22       |
| -0.28      | 0.13       | 0.18       | -0.22      |

単位:兆円

# 裁定売り残と先週比



| 5月18日週     | 5月25日週     | 6月1日週      | 6月8日週      |
|------------|------------|------------|------------|
| ¥63,339.07 | ¥66,329.50 | ¥66,588.12 | ¥66,020.04 |
| 0.00       | 0.00       | 0.00       | 0.02       |
| -0.02      | 0.00       | 0.00       | 0.02       |

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落調整が警戒される週が予想されます。今週(6/22～6/26)の相場を占う『RU-RD 指標』の26年6月12日週は-13.5%と3週間振りに「マイナス圏」に陥ったことで本来ですと急落調整が警戒される週が予想されます。ただ、来週(6/29～7/3)の相場を占う26年6月19日週は+6.7%と逆に、「プラス圏」に浮上したことで本来ですと急反発が期待される週が予想されます。ここ2週間は乱高下が予想されるかたちです。先週、『日経平均は11日安値62335円まで急落して週足ベースで「下値目標値-2%乖離」が表れた後、株価を吊り上げてきた側は、週末12日のメジャーSQ値66698円まで「株価操縦」を行ったかたちです。以前から、『日経平均の『5000円幅の大台替えの法則』は26年2月に5.5万円大台替えに4ヵ月、26年4月に6.0万円大台替えに2ヵ月、26年5月に6.5万円大台替えに1ヵ月、従って、26年6月までに7万円大台替えを狙う時間帯に入っています。』と指摘してきましたが、株価を吊り上げてきた側はまだ狙っている可能性があり、今週は日経平均に「上値目標値+2%乖離」が表れるかが注目されます。』と指摘しましたが、予告通り、7万円大台替えを実現、同時に、「上値目標値+2%乖離」が表れ、目先は逆に、「下値目標値-2%乖離」が表れる調整局面が起きやすくなったかたちです。また、日経平均と連動性の高いナスダック総合指数も先週6月15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起きやすくなったかたちです。今週も中東情勢の正常化を織り込む相場展開が続くと考えられますが、その点で注目すべき指標となるのが原油価格です。先週、米イラン両国の戦闘終結を定めた覚書に署名することが期待され、ブレント原油先物売りポジションが史上最高付近まで積み上がるなか先週6月16日に78ドル台まで急落、またWTI原油価格も23年以降、25年10月20日週以来の最高レベルの売りポジション230223枚(買いポジション-売りポジションでは6月9日週130301枚と2月10日週117814枚)が積み上がるなか6月18日に72ドル台まで急落しており、投機筋の売りポジションが今後の原油価格を左右する可能性が高いためです。

先週の相場で注目すべきは、米ドル・円が6月18日161.8円と24年7月の直近161円95銭に迫る場面まで下落したことです。15-16日開催の日銀金融政策決定会合で政策金利が0.75%から1.00%へ引き上げられ、1995年以来、31年ぶりの水準となったものの「利上げ実施」は事前に織り込まれていたことに加え、ウォーシュ連邦準備制度理事会(FRB)新議長で注目された米連邦公開市場委員会(FOMC)では政策金利が3.50～3.75%で据え置かれた一方、声明文から緩和的な文言が削除されタカ派寄りを受け止められ、市場は26年末までに1.5回程度の利上げを織り込む展開となって、日米の金利差拡大観測を背景にドル買い・円売りが加速したかたち。仮に、24年7月の直近高値161円95銭を下回ると、次の節目は1986年12月以来、40年振りの安値161円95銭を超える安値圏まで下落する可能性があります。ただ、消費者物価ベースの「購買力平価」のドル円は26年4月106.4円と1973年の変動相場制以降、最高の円高水準。実際のドル

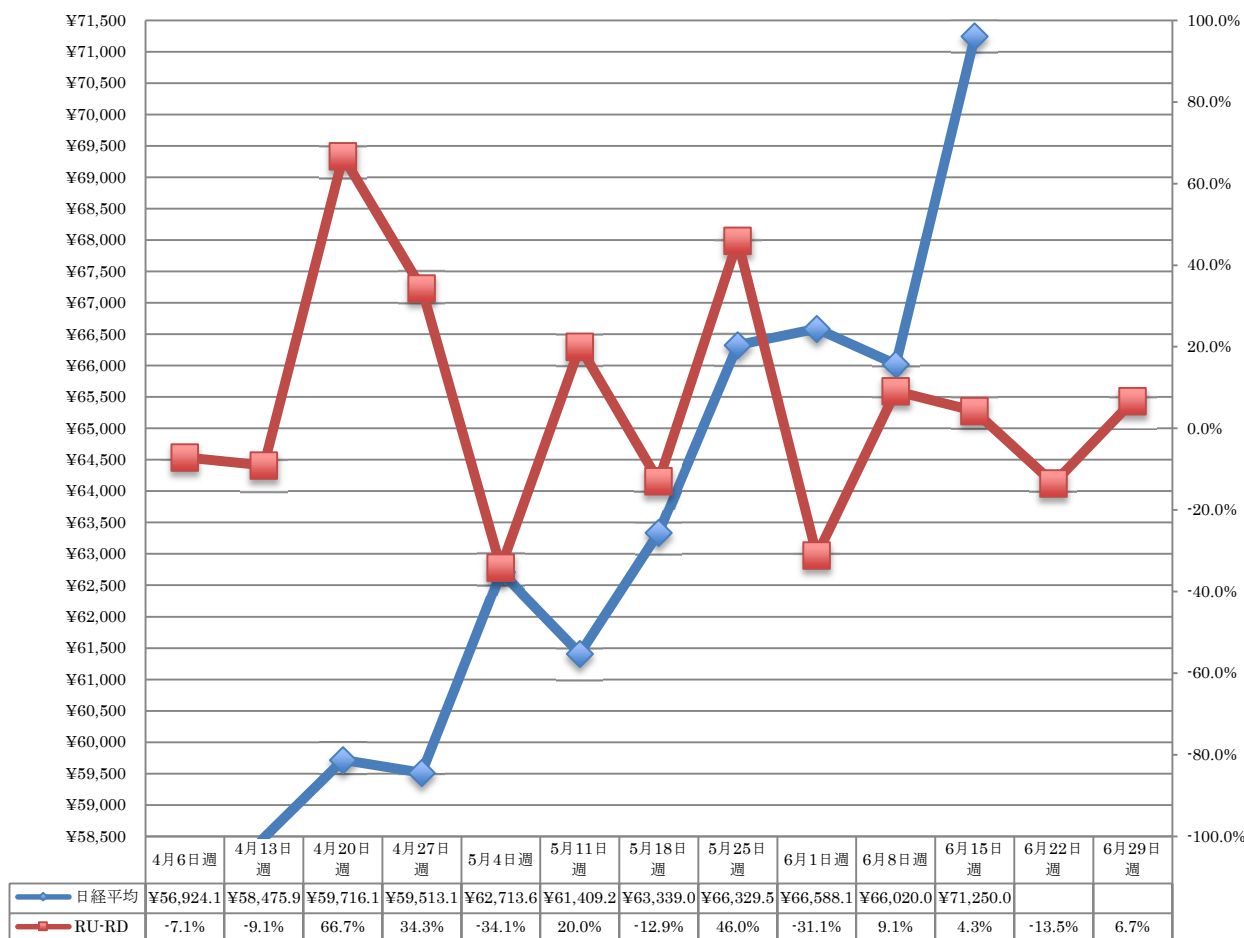
円との乖離は約 55 円幅と過去最高に拡がっており、実体経済とはかけ離れた円安水準であることを物語っています。原因は日米の金利差を利用した「円キャリー取引」で、それが過去最大に積み上がっているためです。その結果、投機筋の円売りポジションは 6 月 9 日週 267338 枚と過去最高に積み上がり、またネット(円売り-円買い)でも 145818 枚と、2024 年 7 月 2 日週 184223 枚以来の円売りポジションに傾いています。円売りを仕掛ける側の投機筋もここからの更なる円売りには警戒する水準。実際、前回円売りポジション(ネット)が過去最高レベルに傾いた時期にドル円は 2024 年 7 月 2 日週 160.81 円から 9 月 10 日週 140.88 円まで-12%の円高、また、2007 年 6 月 25 日週 188077 枚と、2024 年 7 月 2 日週とほぼ同規模ながら過去最高に円売りポジションに傾いた時期は 2007 年 6 月 11 日週 123.43 円から 2008 年 3 月 24 日週 99.19 円まで-19%の円高と、大きな巻き戻しが起きているためです。

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 5 月 1 日週-18.6%→5 月 8 日週-21.4%→5 月 15 日週+7.1%→5 月 22 日週-2.9%→5 月 29 日週-7.1%→6 月 5 日週-1.4%→6 月 12 日週-14.3%→6 月 19 日週-5.7%と、再び、5 週連続でマイナス圏に陥っています。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日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』は 5 月 1 日週-14.3%→5 月 8 日週-13.6%→5 月 15 日週+5.7%→5 月 22 日週-7.9%→5 月 29 日週-5.0%→6 月 5 日週-7.1%→6 月 12 日週-11.4%→6 月 19 日週-10.0%と、『「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』と同様に、再び、5 週連続でマイナス圏に陥っています。両指標とも、「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、まだ「-40%超の底値ゾーン」が表れておらず、それが表れるまではあくまでもリバウンドの域を出ていないと考えられます。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 4 月 24 日週 1.62 倍と 1991 年以来、35 年振りの高水準に達し、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なです。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-53%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も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。日銀は政策金利を 1%と 31 年ぶりの高さに引き上げましたが、2026 年 6 月 17 日日経新聞は『「影の日銀総裁はベッセント氏」高市政権と残る溝、利上げは外圧頼み』において、『「いま金利を上げた方が将来の金利の上げ幅は小さくて済む」。5 月 11 日、訪日中のベッセント米財務長官は片山さつき財務相に語りかけた。日銀が利上げをためらうとインフレが加速しかねない。最終的に急ピッチの利上げを迫られて経済・市場に悪影響が及ぶ。曲折を経て政策金利を 1%に乗せた日銀。内実は市場と米国の「2 つの外圧」に背中を押されて利

上げ実施にこぎ着けた感が強い。「今やベッセント氏が『影の日銀総裁』だ」。海外の市場関係者からはこんな声も出る。』と報じています。尚、ベッセント氏は単なる親切心ではなく、日銀の「緊急利上げ」で「円キャリートレード」のシステム事態が崩壊し、米経済に「累が及ばない」よう圧をかけただけと考えられます。

今週は、経済指標では、国内は、26年6月23日に6月S&Pグローバル製造業PMI、24日に5月企業向けサービス価格指数、6月15-16日開催の日銀金融政策決定会合の主な意見、25日に5月全国百貨店売上高、26日に6月東京都都区部消費者物価指数、海外では、23日に欧・6月S&Pグローバルユーロ圏製造業・サービス業PMI、米・6月S&Pグローバル製造業・サービス業PMI、24日に独・6月Ifo景況感指数、米・1-3月期経常収支、5月新築住宅販売件数、25日に米・1-3月期GDP(確定値)、5月個人所得・個人支出・PCEデフレーター、5月耐久財受注、新規失業保険申請件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22日に衆参両院で高市首相出席の予算委員会集中審議、25日に田村直樹日銀審議委員が兵庫県金融経済懇談会で講演、同記者会見、海外は23日に世界経済フォーラム(WEF)夏季ダボス会議(25日まで)、25日にメキシコ・中央銀行が政策金利発表、欧・欧州中央銀行(ECB)経済報告、など。

RU-RD指標と日経平均（週末終値）



| 6月8日週      | 6月15日週     | 6月22日週  | 6月29日週 |
|------------|------------|---------|--------|
| ¥66,020.04 | ¥71,250.06 |         |        |
| 9.10%      | 4.30%      | -13.50% | 6.70%  |

## ■■■ 今週の各指標の上値・下値メド ■■■

### <日経平均>

上値メド 70684 円～72094 円 (+2%かい離)

下値メド 67006 円～65665 円 (-2%かい離)

### <NY ダウ>

上値メド 52128ドル～53170ドル (+2%かい離)

下値メド 51100ドル～50070ドル (-2%かい離)

### <ドル円>

上値メド 161.13 円～162.74 円 (+1%かい離)

下値メド 160.12 円～158.51 円 (-1%かい離)

### <ドルユーロ>

上値メド 1.1576～1.1691 (+1%かい離)

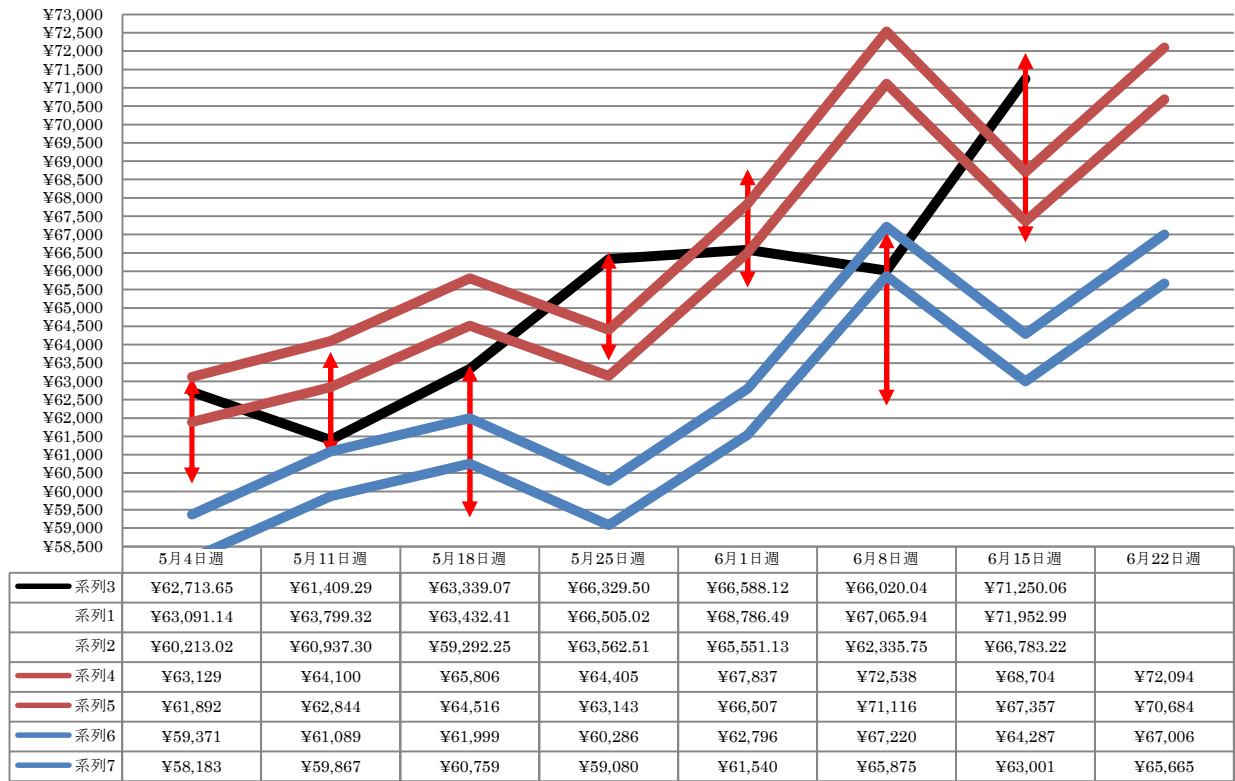
下値メド 1.1465～1.1350 (-1%かい離)

### <ユーロ円>

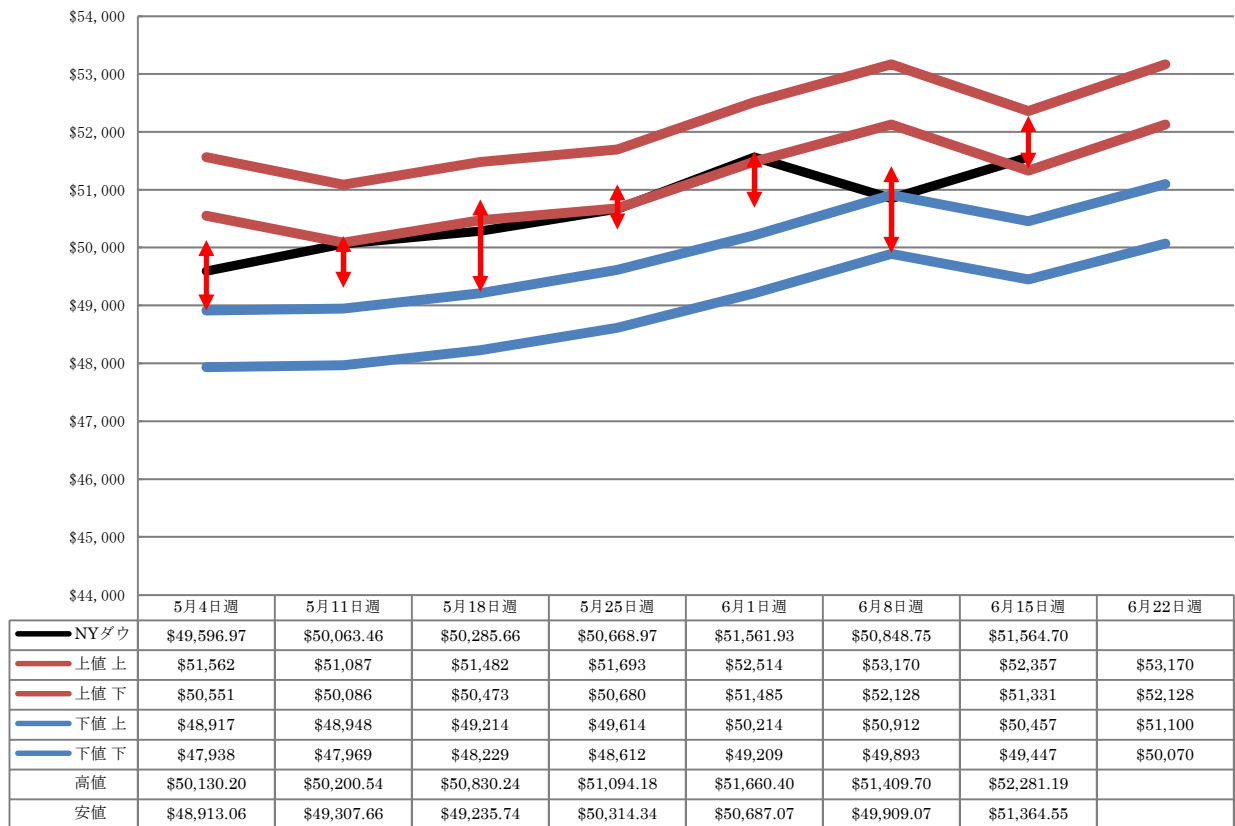
上値メド 186.10 円～187.96 円 (+1%かい離)

下値メド 184.42 円～182.57 円 (-1%かい離)

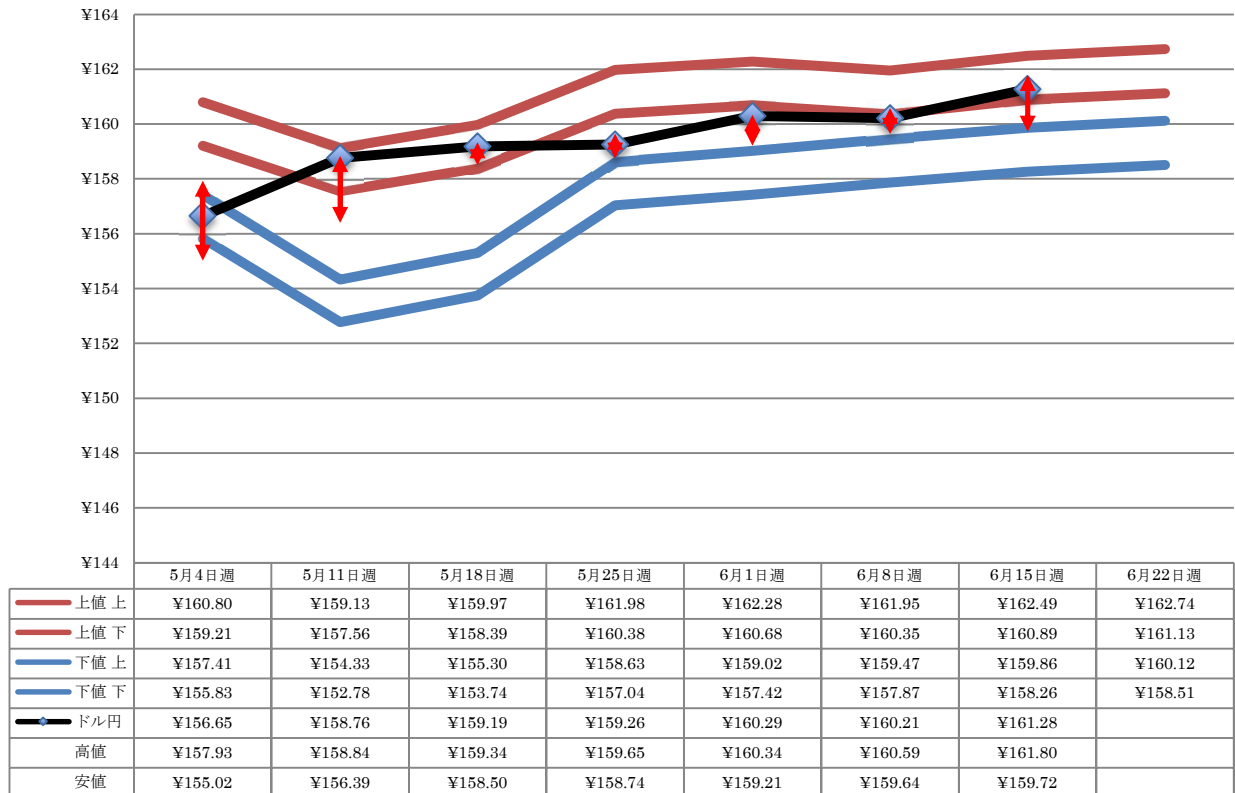
## 日経平均



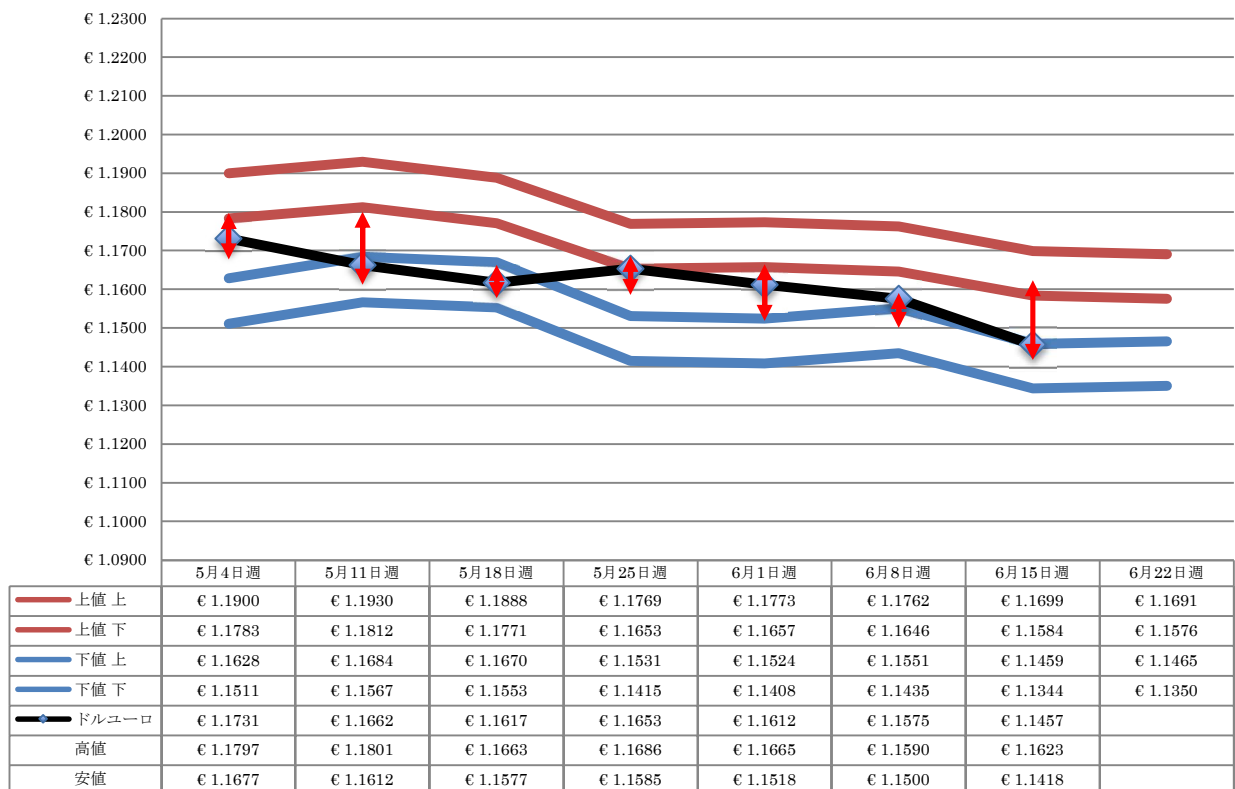
## NYダウ

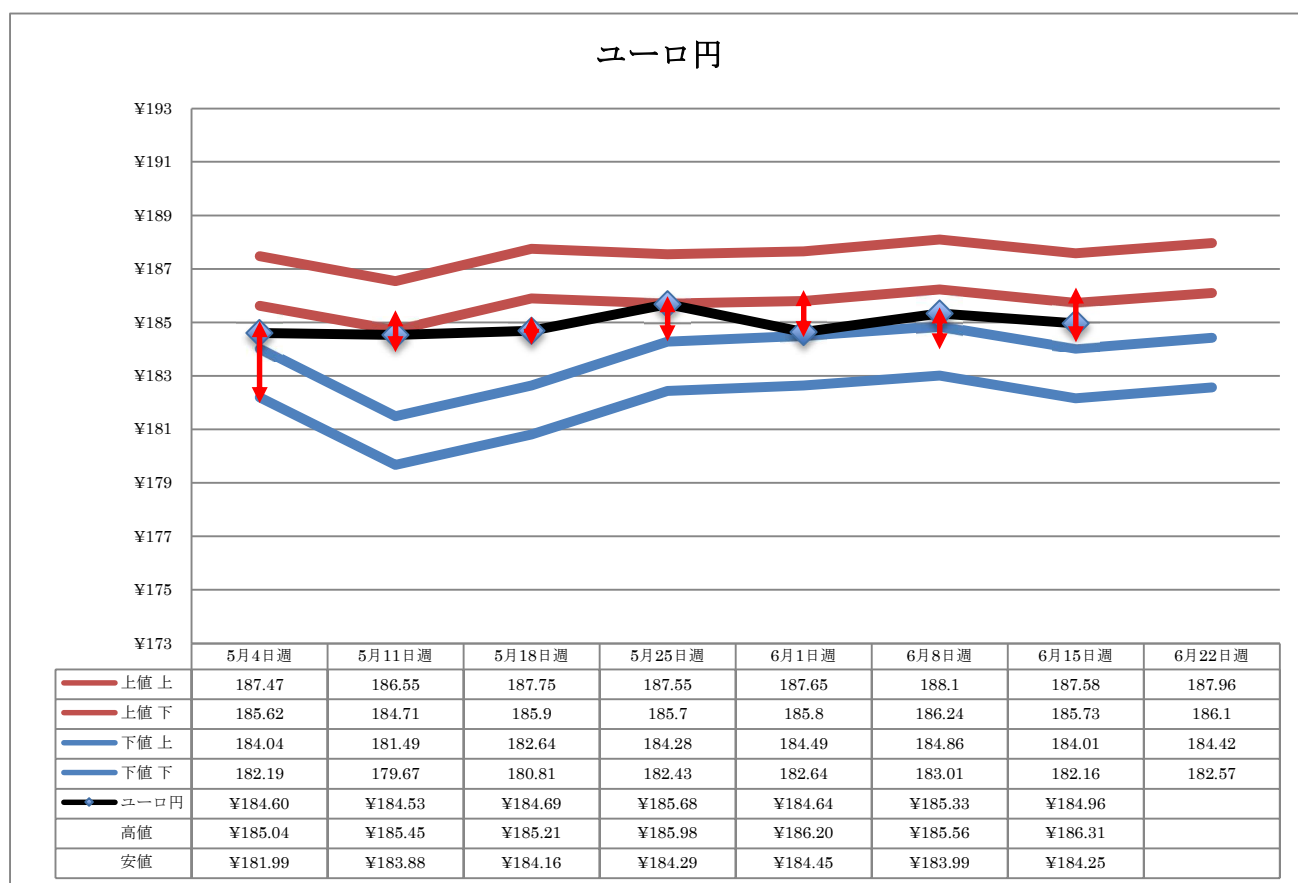


## ドル円



## ドルユーロ



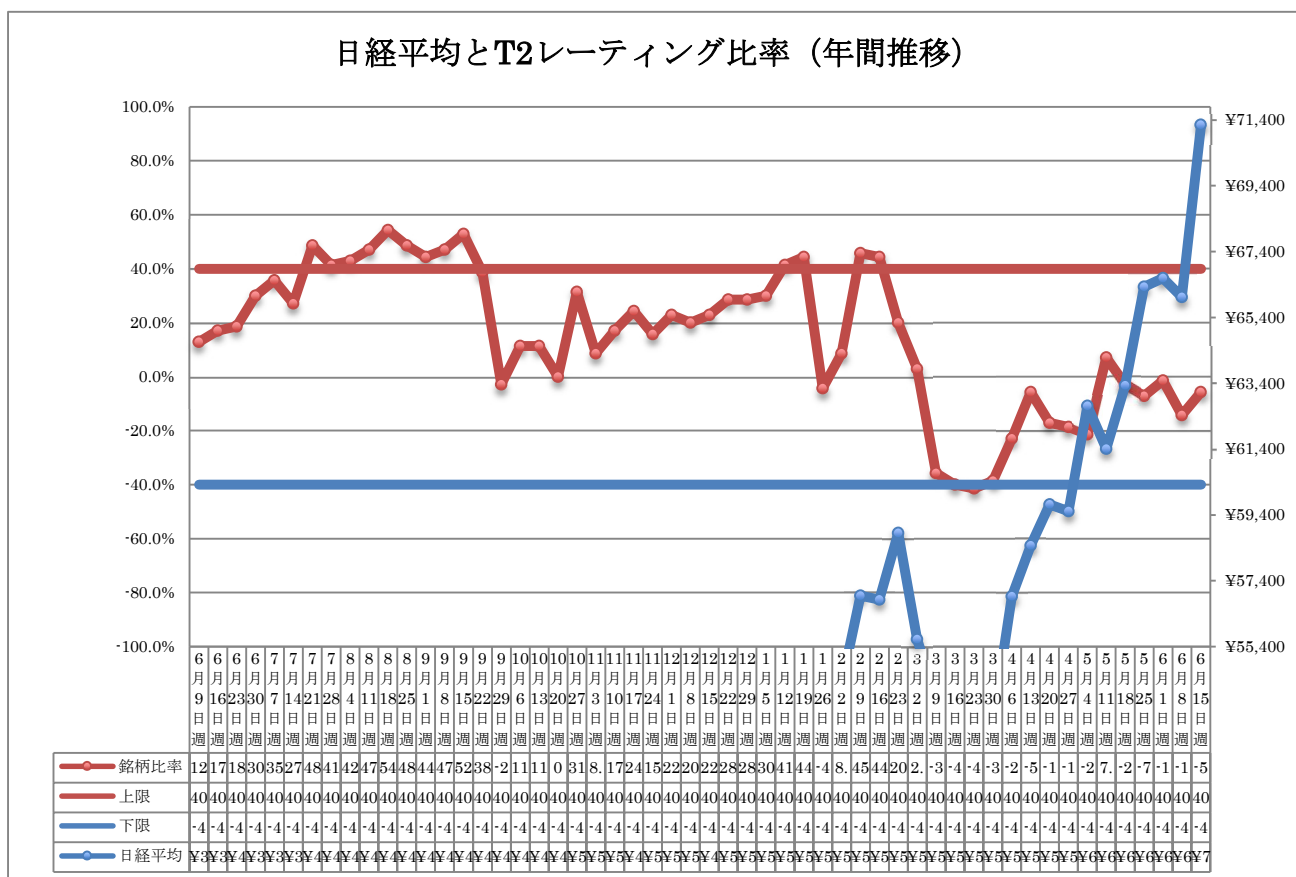
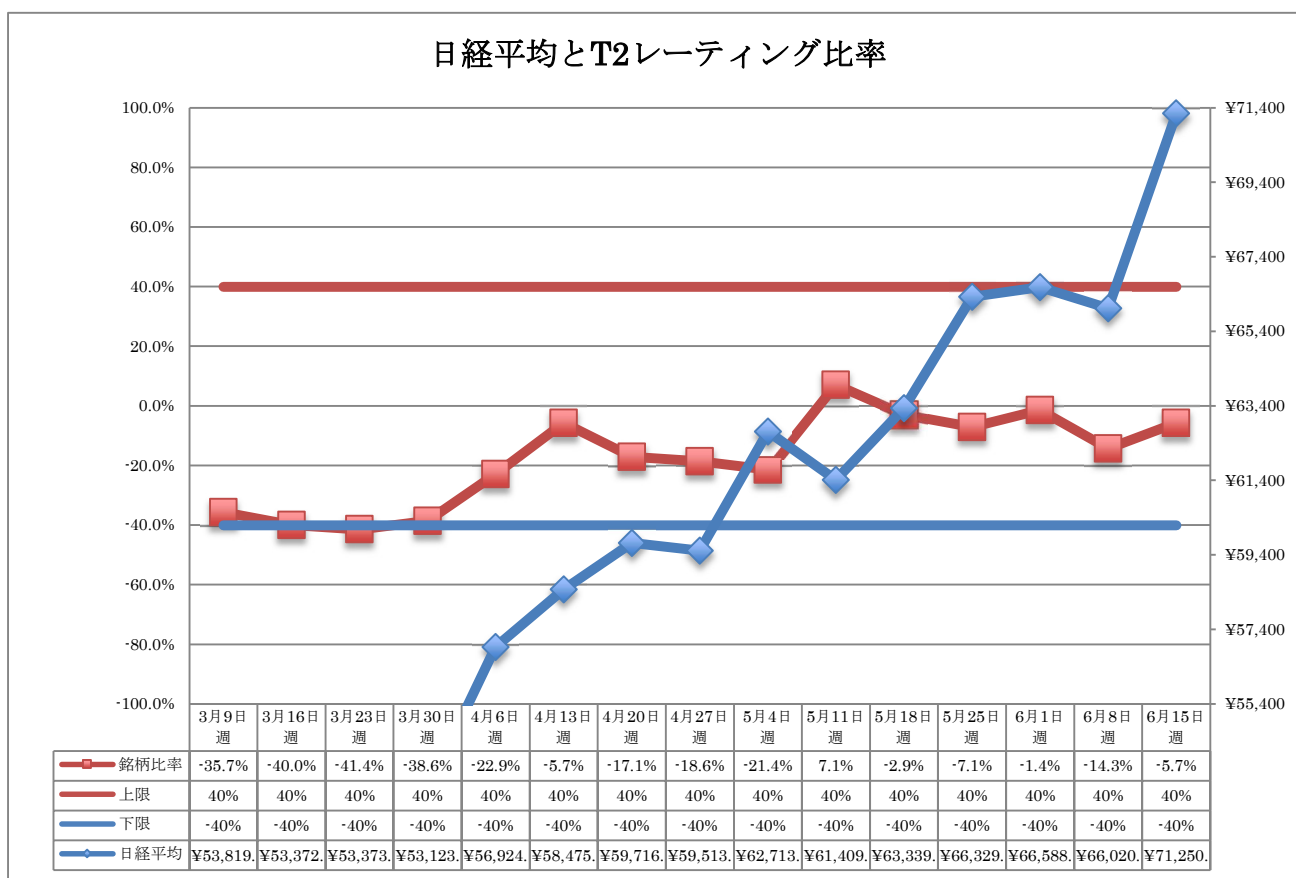


## ■■■ レーティング変更 ■■■

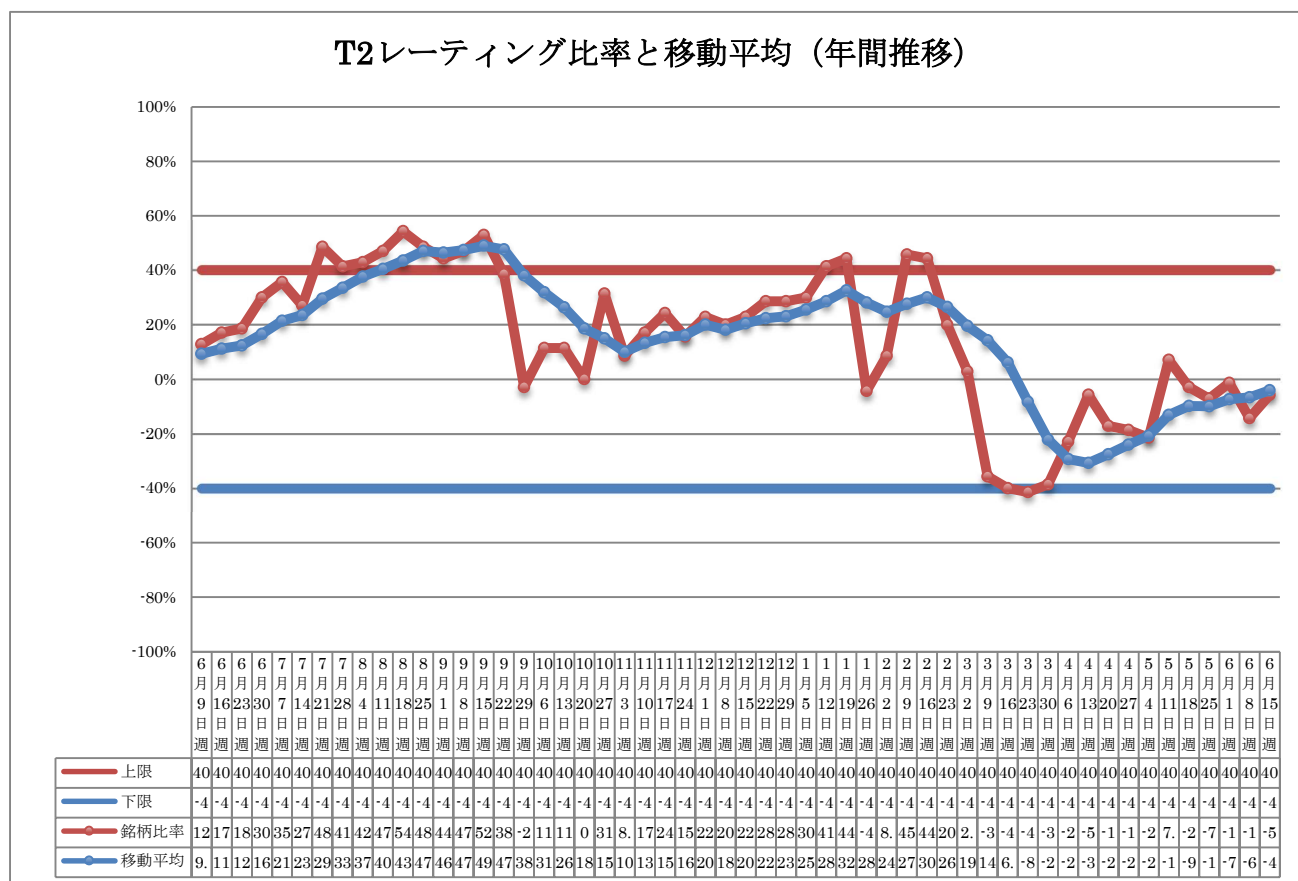
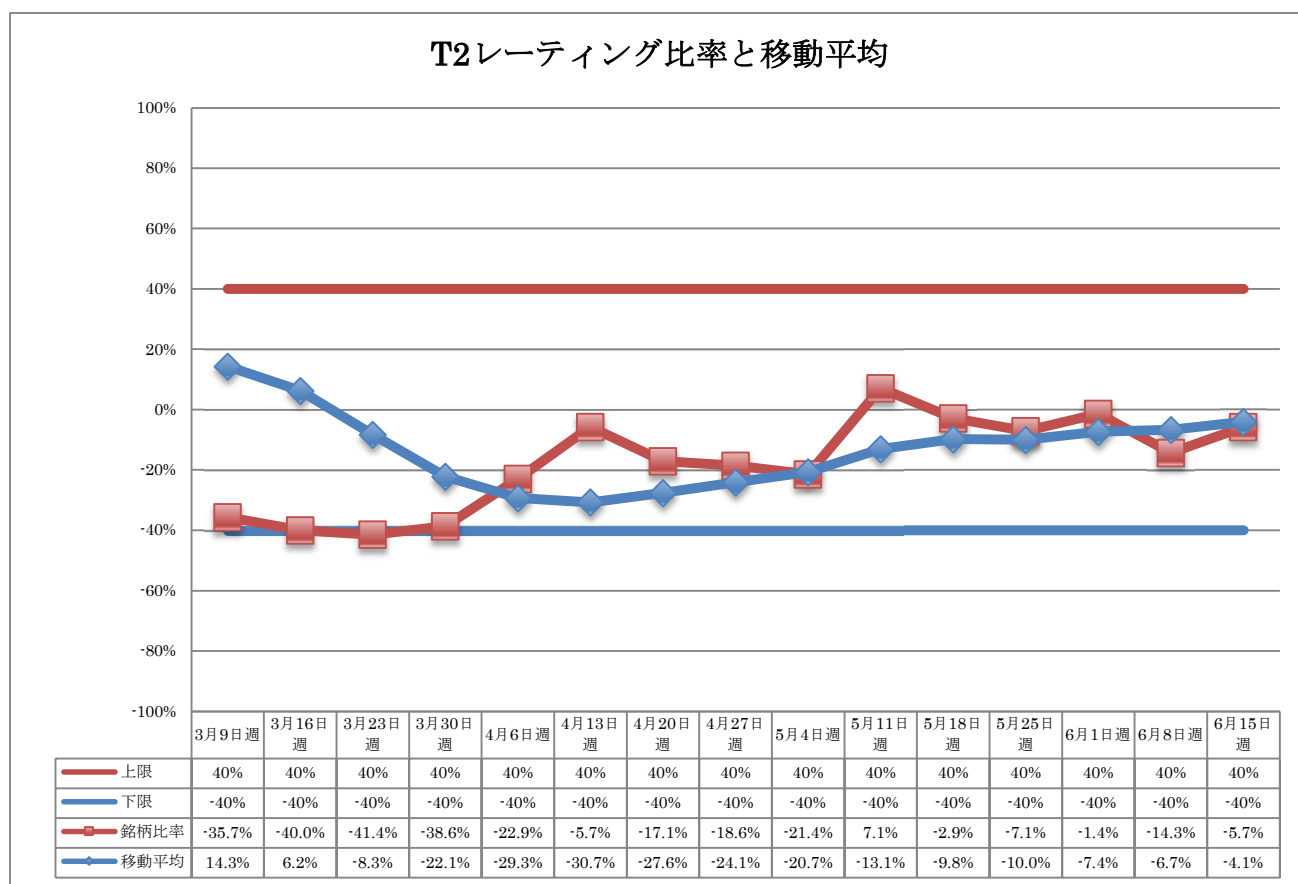
同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。同指標は、26年5月1日週-18.6%→5月8日週-21.4%→5月15日週+7.1%→5月22日週-2.9%→5月29日週-7.1%→6月5日週-1.4%→6月12日週-14.3%→6月19日週-5.7%と、再び、5週連続でマイナス圏に陥っています。さらに、『「買い(レーティング「1」と「2」)」-「売り(レーティング「3」と「4」)」銘柄比率』よりも、よりの確に「天井圏」「底値圏」を示唆する指標としてご紹介した日経平均のレーティング『「1」-「4」銘柄比率』は5月1日週-14.3%→5月8日週-13.6%→5月15日週+5.7%→5月22日週-7.9%→5月29日週-5.0%→6月5日週-7.1%→6月12日週-11.4%→6月19日週-10.0%と、『「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』と同様に、再び、5週連続でマイナス圏に陥っています。両指標とも、「+40%超の上限ゾーン」を突破した後、まだ「-40%超の底値ゾーン」が表れておらず、それが表れるまではあくまでもリバウンドの域を出ていないと考えられます。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4月

24 日週 1.62 倍と 1991 年以來、35 年振りの高水準に達し、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 -53% 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も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。日銀は政策金利を 1% と 31 年ぶりの高さに引き上げましたが、2026 年 6 月 17 日日経新聞は『「影の日銀総裁はベッセント氏」高市政権と残る溝、利上げは外圧頼み』において、『「いま金利を上げた方が将来の金利の上げ幅は小さくて済む」。5 月 11 日、訪日中のベッセント米財務長官は片山さつき財務相に語りかけた。日銀が利上げをためらうとインフレが加速しかねない。最終的に急ピッチの利上げを迫られて経済・市場に悪影響が及ぶ。曲折を経て政策金利を 1% に乗せた日銀。内実は市場と米国の「2 つの外圧」に背中を押されて利上げ実施にこぎ着けた感が強い。「今やベッセント氏が『影の日銀総裁』だ。海外の市場関係者からはこんな声も出る。』と報じています。尚、ベッセント氏は単なる親切心ではなく、日銀の「緊急利上げ」で「円キャリートレード」のシステム事態が崩壊し、米経済に「累が及ばない」よう圧をかけただけと考えられます。

※以下の T2 レーティング比率で目先の天井(40%超)、底(-40%超)を予測



※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



---

□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。