

# 株価の下落サインを示す2つの指標とは？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

世界的な株高基調が継続する中、どのタイミングで本格的な下落局面に突入するのか、警戒している投資家も多いとみられます。今回は株価変動のタイミングを探る2つの指標をご紹介します。

## ポイント① 中期視点では米ハイイールド債

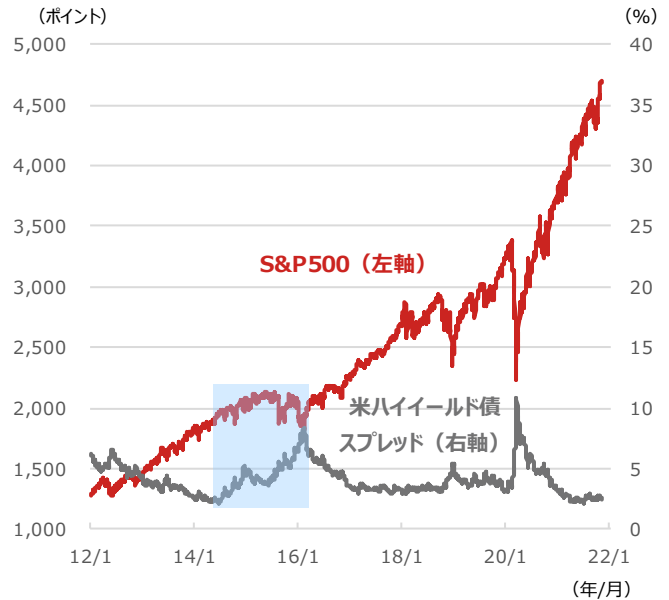
まず中期的な視点では、米ハイイールド債スプレッドが「炭鉱のカナリア」的な役割を果たしてくれます。2014年からFRB（米連邦準備制度理事会）が金融正常化を始めた局面では、S&P500種株価指数の上昇基調は続きましたが、米ハイイールド債スプレッドは株価に先行して拡大が続き、結果的には2015～16年のチャイナ・ショックによる株安を予兆していた結果となっています（右上図）。今回FRBが金融政策の正常化に動き出したこともあり、前回同様、米ハイイールド債スプレッドが拡大してきた場合は、株式への投資ウェイトを一時的に引き下げるのも一手といえるかと思えます。

## ポイント② 株価の本格調整を示す指標は？

では景気後退などによる株価の本格調整を事前に捉える指標はあるのでしょうか。「米2年-3ヵ月国債利回り差」が、それに当たるとみられています。同差が0.5%程度のマイナスになった後は、「景気後退・株価の本格調整」となっています（右下図）。実はコロナショック前の2019年後半に同差は先々の景気後退を示唆しており、こうしたシグナルを的確に捉えられていれば、株価の本格調整前に株式のウェイトを落とすことができたと考えられます。

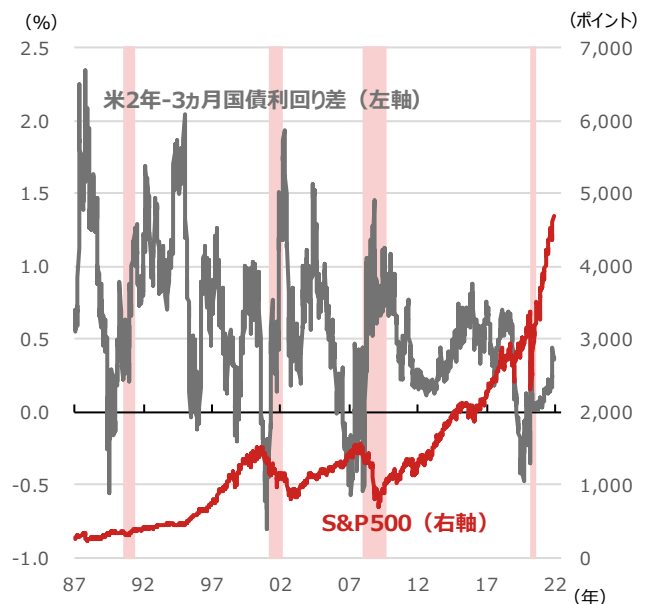
現時点で明確な下落サインは出ていませんが、この2つの指標も参考にして投資ウェイトの調整を行なうと、長期投資におけるリターン向上につながるというでしょう。

### S&P500種株価指数と米ハイイールド債スプレッド



期間：（S&P500）2012年1月3日～2021年11月9日、日次  
（米ハイイールド債スプレッド）2012年1月3日～2021年11月8日、日次  
・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BAC Indexを使用  
・網掛けはFRBがテーパリング（量的金融緩和の段階的縮小）や利上げなど金融政策の正常化を始めた局面  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### S&P500種株価指数と米2年-3ヵ月国債利回り差



期間：1987年1月2日～2021年11月9日、週次  
・網掛けは米国の景気後退期を示す  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。