



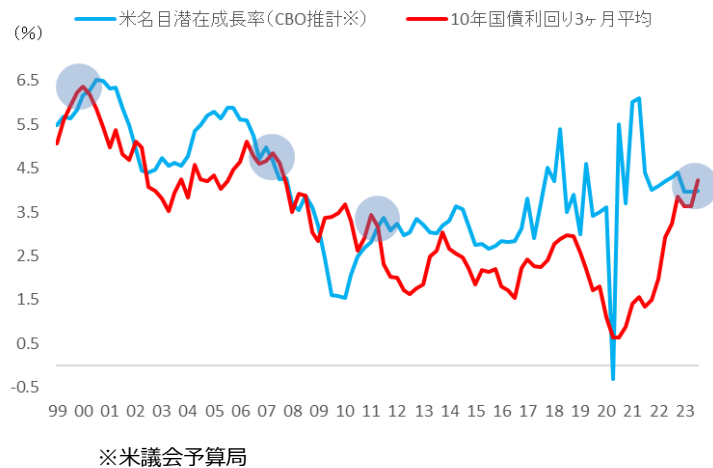
# 米金利ピークアウト+半導体サイクル底入れ ⇒テック株上昇再開

## ◆金利ピークアウト+半導体サイクル底入れ？⇒テック株上昇再開

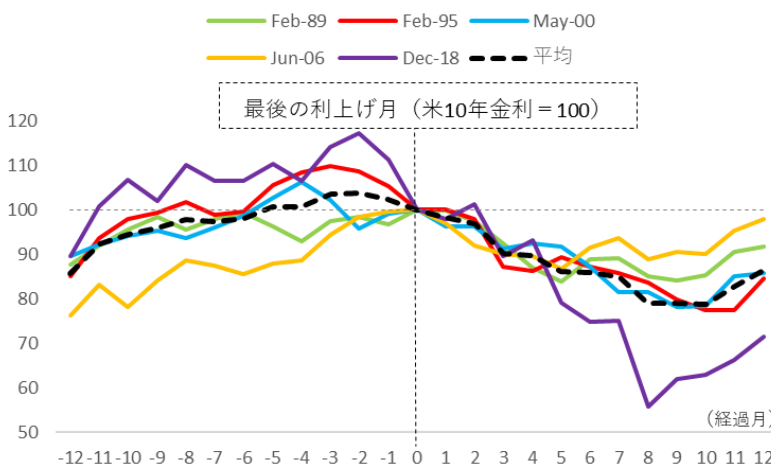
- 10/24発行の松波塾にて「米10年金利5%はオーバーシュート域」を配信。背景は主に以下①を挙げました。その後、想定通り金利は低下し現状4.6%台へ。
- ①10年金利が名目潜在成長率を一旦越えますと、その後は景気後退へ  
⇒金利は低下してきた過去の経緯があります（図表①）。

- 利上げ停止月の約2ヶ月前に金利はピークアウトする傾向がある（図表②）とも述べてきました。
- 仮に12月が最後の利上げとした場合、10月～11月頃に金利はピークアウトとの示唆ですが、今局局面もこれを踏襲した模様です（図表②）。
- 「FF-10年金利」がマイナス化した月から平均14ヶ月後に景気後退局面入りした過去の経緯を踏まえると来年1Q頃が景気後退局面か？（図表③）
- だとすると、今後の金利上昇余地は大きくなかろうと考えます。

【図表①】10年金利が一旦、米名目潜在成長率を越え、その後金利は頭打ち

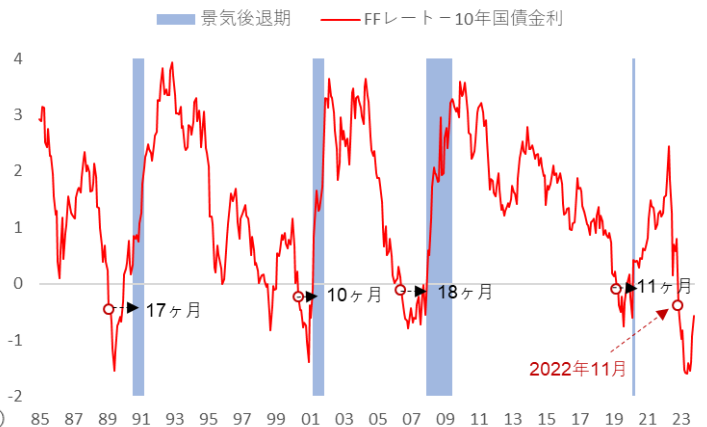


【図表②】米利上げ停止前 平均2ヶ月前に米10年金利はピークアウト



(図表1~3)  
Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

【図表③】FFレート-10年金利がマイナス化した月から平均14ヶ月後に景気減速局面入り



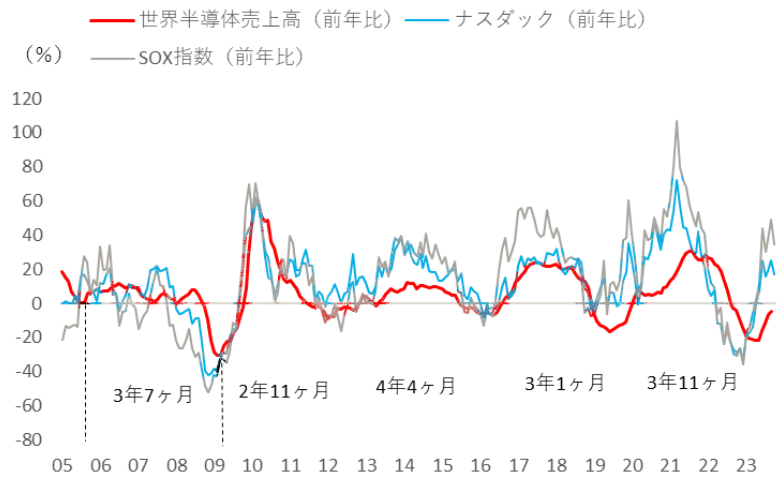
※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



## ◆金利ピークアウト+半導体サイクル底入れ? ⇒テック株上昇再開

- 世界半導体売上高は「底」⇒「底」のサイクルが3年～4年、これを踏襲するなら半導体サイクルは底入れと見ることが可能です（図表④）。
- 「底」⇒「山」の3年～4年サイクルの到来か？
- 半導体サイクルとテック株の連動性は高く（図表④） 年末から来年に向けてのテック株のファンダメンタルズ面からの支持要因では？

【図表4】半導体サイクル（「底」⇒「底」3年～4年）はテック株底入れを示唆

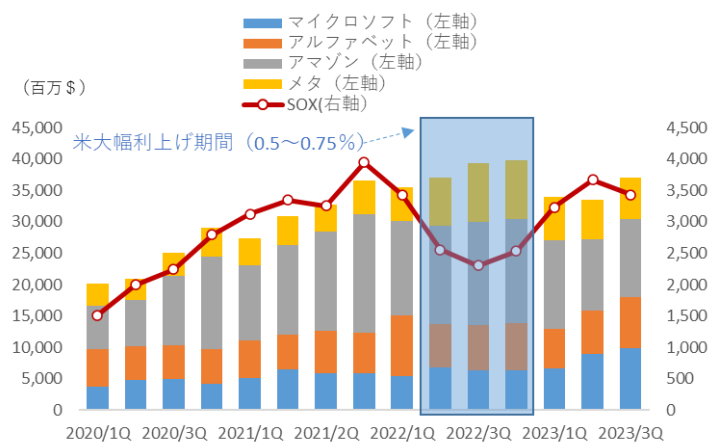


- TSMC月次売上高の大幅上昇（図表⑤）に加え、大手T企業の設備投資計画の増勢（図表⑥）も心強い材料となると見えています。
- ⇒上記を踏まえ「金利ピークアウト+半導体サイクル底入れ? ⇒テック株上昇再開」を予想しています。

【図表5】TSMC月次売上高は急上昇



【図表6】大手IT企業の設備投資動向とSOX



(図表4～6)  
Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



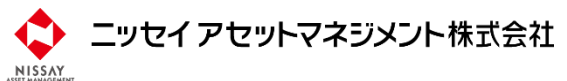
ストラテジストの視点

松波塾

### 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

#### <設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等： ニッセイアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会： 一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-762-506  
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）  
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

