

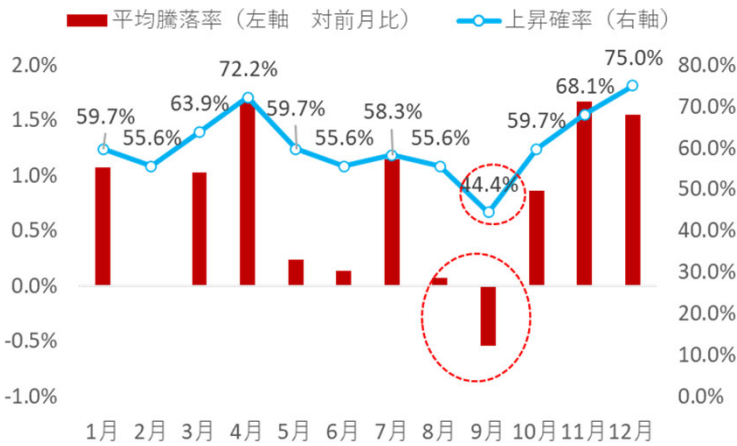


米国株 夏場はテック株主導の調整も年末高予想

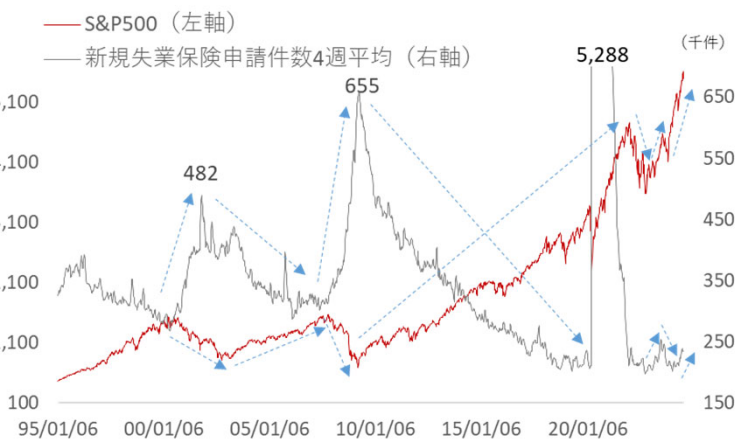
夏場は季節性と大統領選前の不透明感で調整

- 7/11「松波塾」で米国株、特にNVIDIA主導のテック株「夏場調整」を述べてきたが想定通りの展開開始
- 1950年以降の米国株季節性は「夏場軟調」(図1) 今年バイデン撤退もあり大統領選不透明感が特に濃く、これに拍車がかかりやすい
- これを踏まえると8~9月の一段の調整には引き続き注意が必要
- S&P500と逆相関関係にある新規失業保険申請件数4週平均の「ジワリ上昇」も気にかかる(図2)

【図表1】①S&P500の季節性 (1950年~平均)



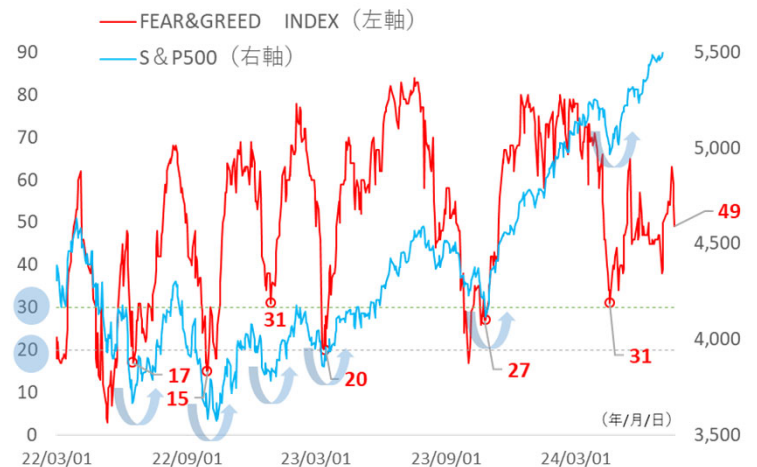
【図表2】新規失業保険申請件数4週平均とS&P500は逆相関



株価調整終了 (投資エントリー) の目途は？

- 株価の逆バリ指標であるFEAR&GREED指数が「陰の極」の20~30台到達が一つの目安 (図3: 7/19時点で49)
- テック株を主導してきたNVIDIAは7/10高値から調整局面入り閾値の▲10%を越えてきた上、TSMC強気ガイダンスでも反発しない
- であれば、最大の「米国株牽引役が不在」の中、「大統領選を控えた不透明感」が株価の重石に⇒調整局面が続くと見る
- 大統領選を控えた夏場は米株価の鬼門だが、▲20%に至るような株価大幅下落リスクが高まればFEDは利下げに転じ株価を支えるだろう

【図表3】FEAR&GREED INDEX20~30台 ⇒S&P500の調整終了サイン⇒調整未了



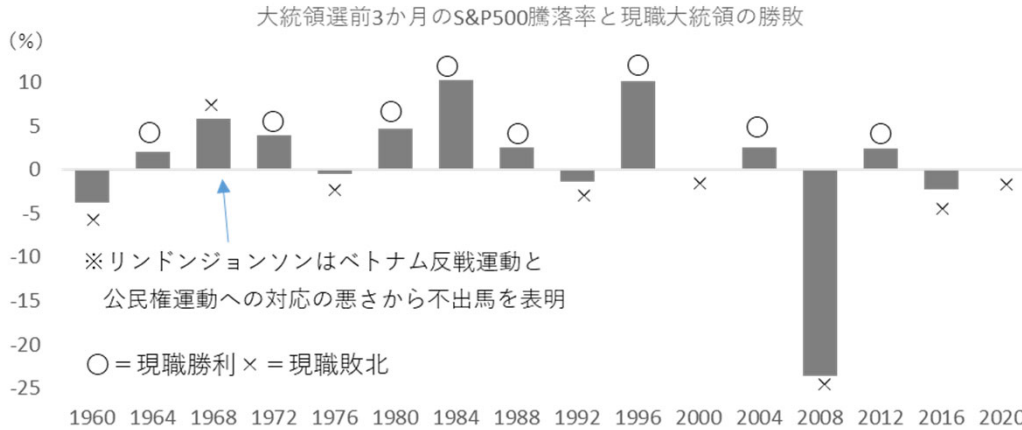
(図表1~3) Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

※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。



- 理由としては過去の大統領選該当年の夏場の株価騰落率がマイナス着地の場合、現職大統領は「必ず敗北」だったからだ（図4）

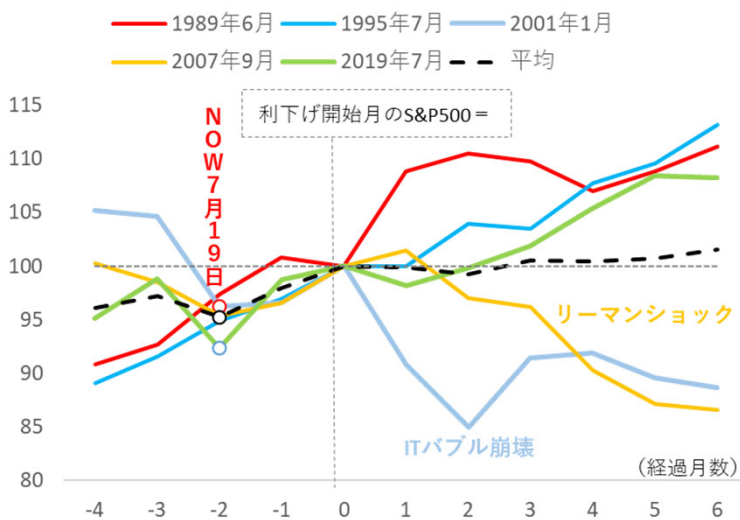
【図表4】大統領選前7月末～10月末のS&P500騰落率がマイナスだと現職大統領は敗北



夏場調整を経て年末高となる背景は？

- 理由の一つは、過去の米利下げ後の株価が2回の例外（ITバブル崩壊、リーマンショック）を除き上昇したから（図5）
- 仮に利下げ開始となれば、株価と逆相関関係にある金融環境指数は更に緩和化⇒株価をサポートすることになる（図6）

【図表5】9月利下げ開始を織り込み⇒利下げ開始後は米株上昇



【図表6】米金融環境は現状緩和的 9月利下げで更に緩和化？ ⇒ナスダックにフォロー



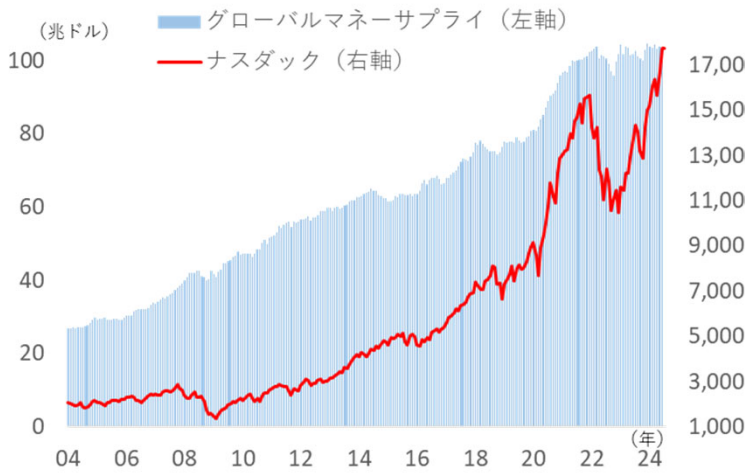
(図表4～6) Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

※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。



- 日本を除く主要国中央銀行が今後利下げに転じることに⇒グローバルマネーサプライは増加し株価をサポート（図7）
- 米利下げ開始⇒金利低下ならば5%弱の高金利で資金流入中のMMFから株式市場への資金シフトが視野に需給からの株高に（図8）
⇒夏場の株価調整を捉え丁寧に下値を拾うのが妥当との見立て

【図表7】グローバルマネーサプライ※は潤沢⇒リスク資産をサポート



※米、ユーロ圏、日本、韓国、カナダ、台湾、ブラジル、スイス、豪州、メキシコ、中国、ロシアのM2をドル換算し合計

【図表8】待機マネー（MMF残高）潤沢 ⇒米金利低下すると株へシフト？



（図表7～8）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。



【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おりませんので、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/>