



ストラテジストの視点

秘波塾

Vol.05 2023.10.4号

米株調整終了の「3条件」チェックⅡ 一歩前進

- ◎ 定点観測している米株調整終了の「3条件」は「①X・②O・③△～O」で調整は**7割程度終了**との相場勘、詳細は以下
- ◎ 前回の当レポート（9/28）と比べると調整終了に向けてFEAR&GREED INDEXの示唆が一歩前進（**該当箇所は赤字表示**）

①米10年実質金利「条件達成度⇒X」

- ・ 米10年実質金利が1.5%越えは株価下落の閾値であることは既報の通り。現状は2.3%でピークアウトの兆しは見えませんが。（図表1）
- ・ 過去は平均1.8%程度でラウンドトップを形成すると株価の下値が堅くなり、1.5%割れで本格反転に至る傾向があります。（図表1）
- ・ 但し、既報の通り、最後の利上げの概ね2ヶ月前の10月頃に金利は最大4.8%程度でピークアウトすると見えています。

【図表1】実質金利平均1.8%で頭打ち後1.5%割れ⇒株価底入れ反転のサイン

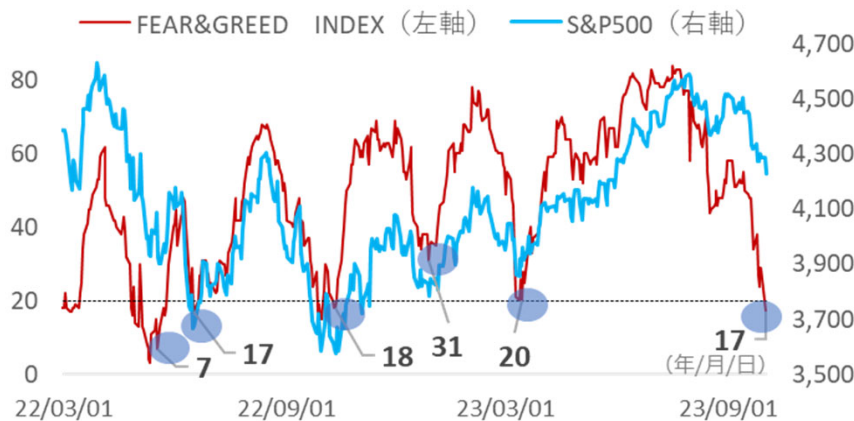


※Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

②FEAR&GREED INDEX「条件達成度⇒O」

- ・ 逆バリ指標「FEAR&GREED」は経験則では20割れが「陰の極」株価底打ちの閾値、**現状17で条件達成**（図表2）

【図表2】FEAR&GREED INDEX「陰の極・株価底入れ」の閾値は20割れ



※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。



ニッセイアセットマネジメント株式会社



01 00 101 01 001 0111 01110
01 01 001 0001 0010 01000 100111
001 100 110000 100 100 11011
01 01 001 0001 0010 01000 100111
001 100 110000 100 100 11011
01 00 101 01 001 0
01 01 001 0001

③ 調整幅「条件達成度⇒△～○」

- S&P500は6/8に底値から+20%を達成し強気相場入り後、足元調整しています。
- 1980年以降8回の強気相場入り後の調整幅は平均▲7.7%で最小▲5.2%、最大▲14.7%。足元は▲7.4%と概ね過去平均に並びました。(図表3)
- 過去最大の調整幅は▲14.7%、これはSARS懸念の余波であり割り引いて見る必要があります。

【図表3】強気相場※1入り後のSP500騰落率

① 弱気相場のボトム日	② 強気相場入り (①から+20%上昇日)	②の後の株価ピーク からの調整幅	②からの株価騰落率		
			3ヶ月後	6ヶ月後	9ヶ月後
1980/3/27	1980/7/7	最小 -5.2%	10.7%	0.0%	0.0%
1982/8/12	1982/9/14	-7.1%	11.6%	22.5%	34.5%
1984/7/24	1985/1/28	-7.7%	1.8%	6.9%	5.8%
1987/12/4	1988/3/8	-7.6%	0.8%	-1.3%	2.7%
1990/10/11	1991/2/6	-5.6%	6.1%	9.1%	8.9%
2002/10/9	2002/11/21	最大 -14.7%	-9.2%	-1.1%	7.4%
2009/3/9	2009/3/23	-6.9%	8.8%	28.9%	36.2%
2020/3/23	2020/4/8	-6.9%	15.3%	25.3%	39.1%
平均		平均 -7.7%	5.7%	11.3%	16.8%
2022/10/12	2023/6/8	直近 -8.5%	4.8%	?	?

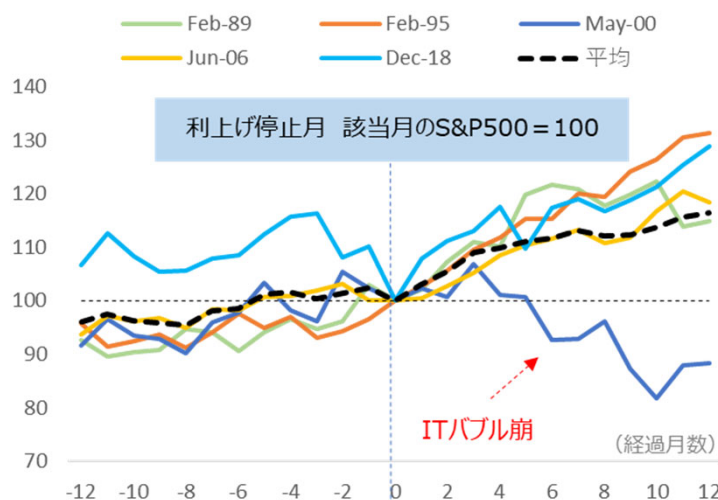
※1 弱気相場の株価ボトムから+20%株価上昇

※Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

年内 追加利上げ1回の株価への影響は？

- 利上げ停止後のS&P500はITバブル崩壊の1回の例外を除き、全て上昇基調を辿りました。(図表4)
- 利上げ停止前の推移で今局面に似ているのは2018年ですが、利上げ停止後は上昇基調を辿りました。(図表4)
- 2018年は現在と同じくFEDは2019年の追加利上げに前向きも、景気減速と▲20%の株価下落で利下げに追い込まれました。
- 来年は大統領選ですので、リセッション+株価大幅下落は回避の意向が働きやすく2018年と同じく追加利上げ見送りも視野に入ります。
- なぜならば既報の通り「潜在成長率<10年金利」が▲0.3%と「逆ザヤ」に転じており、景気に黄信号が点灯したからためです。
- 既報の通り景気楽観+金利上昇は行き過ぎと見ます。⇒景気減速、追加利上げ見送りで年末株高もシナリオ上ありではないだろうか。

【図表4】米利上げ停止後のS&P500は1回の例外を除き上昇



※ 2023年7月が最後の利上げと仮定して表示

※Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成



【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/>