



米国株 夏場はテック株主導の調整も 年末高予想パートⅢ

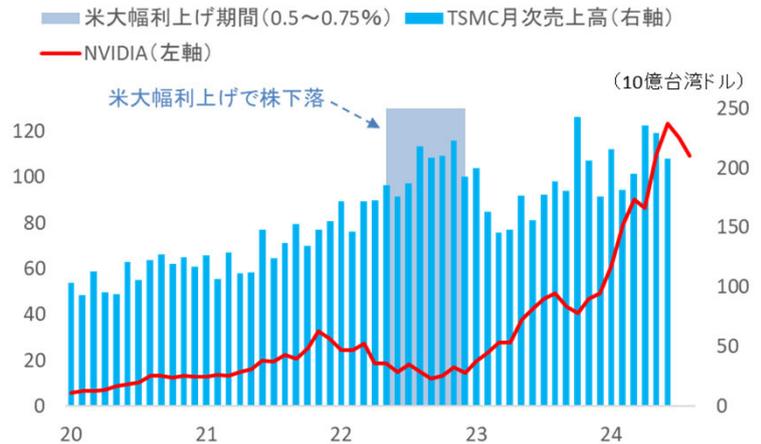
夏場の株価下押しはまだ調整未了

- 7/11 7/22「松波塾」で夏場の米国株は8～9月の一段の調整に注意が必要としたが、想定通りの展開が継続中
- 調整一巡の目途としては株価の逆張り指標である「FEAR&GREED INDEX」の20～30台（陰の極）到達だが、現状は40であり調整一巡とは言えない（図①）
- また、月刊「松波塾」で再三にわたり述べてきたTSMC月次売上高の頭打ち傾向も米国株のリード役であるNVIDIA株の調整未了を示唆（図②）
- NVIDIA株は8月下旬の決算までは「夏休み」になりやすいことも米国株の調整未了の背景だ（図②）

【図表1】FEAR&GREED INDEX20～30台
⇒S&P500の調整終了サイン⇒調整未了



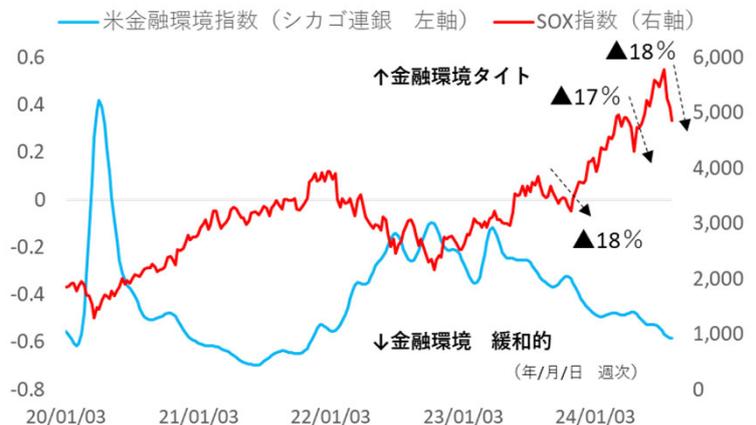
【図表2】TSMC月次売上高とNVIDIAは連動
8月下旬の決算までNVIDIA上昇は夏休み



足元の米国株下落は上昇相場の中の調整か？ 下落の始まりか？

- 結論から先に言うと「調整」との見立て
- 株価の牽引役の一つであるSOX指数はシカゴ連銀金融環境指数と逆相関だが、9月に米下げ開始ならば、金融環境は一段と緩和化、SOX指数のサポート要因に（図③）
- 金融環境指数 緩和トレンドの傍らでSOXは上昇してきたが、この間でも、今回を含め3回の大きな調整があった（図③）
- 今回の調整は▲18%と過去2回の調整幅に概ね並んだ（図③）

【図表3】金融環境は緩和的⇒調整を挟みSOX上昇示唆



（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。



- 夏場の調整は季節性を踏まえるとまだ終了とは言えないが、総悲観にならず、そろそろ年末高を見込み、下値を丁寧に拾う目線も持っておきたい
- 昨夜ISM製造業指数は46台に到達した、過去を紐解くと46台到達でS&P500に投資した場合、3、6、9、12ヶ月後の株価騰落率は3回の例外を除きプラス着地（図④）
- 3回の例外は「湾岸戦争」「ITバブル崩壊」「リーマンショック」（図④）

【図表4】ISM製造業指数46台到達もしくは46割れとなった初月にS & P 5 0 0 に投資した場合の騰落率

①ISM悪化局面で46台到達 もしくは46割れした初月	①から3ヶ月後の S&P500騰落率	①から6ヶ月後の S&P500騰落率	①から9ヶ月後の S&P500騰落率	①から12ヶ月後の S&P500騰落	当時の環境
Jul-90	-9.5	3.1	9.5	11.0	湾岸戦争
Dec-91	7.5	4.1	5.2	4.5	—
Oct-95	9.4	12.5	10.1	21.3	—
Dec-98	20.9	26.5	35.0	19.5	—
Dec-00	-8.1	-19.2	-14.8	-13.0	ITバブル崩壊
Mar-03	14.9	17.4	31.1	32.8	—
Oct-08	-14.7	-9.9	1.9	7.0	リーマンショック
Apr-20	12.3	12.3	27.5	43.6	—
Mar-23	8.3	4.3	16.1	27.9	—
平均	4.6	5.9	13.2	15.8	—
Jul-24	?	?	?	?	—

（図表4）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/>