

ナスダック版 VIX、「楽観」低下に過熱感

16 カ月ぶり低さ、金利再上昇・決算・需給緩和など懸念

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2021/6/30 (水)

米国株市場ではハイテク株が再上昇となり、関連度の高いナスダックは高値更新を続けているが、ナスダック版の恐怖指数 VXN (CBOE・ナスダック 100 ボラティリティ指数、不安心理指数) は楽観低下に行き過ぎ過熱感が見られ始めた。コロナ危機前である 2020 年 2 月以来 16 カ月ぶりの低水準となっており、過剰楽観の短期調整による VXN 上昇とハイテク株安は注視される。今後は米金利再上昇や 7 月中旬以降の決算発表を前にした割高調整、供給不足と需要急回復の同時修正による需給緩和などが警戒される。

ハイテク大型買収、バブル過熱の前兆警戒も

「世界の消費者によるモバイルアプリ支出は 2021 年上半期に前年比+28.4%と過去最多を更新する一方、ダウンロードは僅か+1.7%にとどまった。モバイルゲームへの支出も、シェア 60%近くを占める App Store (アップル社) 経由のものが、2020 年上半期の+26.5%から 2021 年上半期には+13.5%に伸び率が減速した」――。

米国の調査会社 Sensor Tower は 6 月末、今年 1-6 月の予備分析データでこのようなグローバル統計を示した。

具体的なモバイルアプリ支出は、トップのゲームのほか、スポーツ、金融、ビジネス、本、エンターテインメントのアプリなどに支えられているという。依然としてグローバルな成長分野であり、支出規模は増加傾向にあるが、昨年からのコロナ打撃を受けた巣ごもり・リモート特需の勢い鈍化のほか、世界的な競争激化や単価引き下げ競争などで、爆発的な急成長の勢いは一服となりつつある。

こうしたアプリ関連以外でも、IT ハイテク関連の企業収益や株価は先行きコロナ特需剥落や過熱調整が見込まれる。

かつて 2018 年 6 月にロイター通信は、「企業合併・買収 (M&A) 活動は、世界的にかつてないほどの活況を呈している。主導的な役割を果たしているのは TMT (テクノロジー・メディア・通信) セクターであり、その状況はハイテクバブルが発生し、その後の恐るべき崩壊に見舞われた 1990 年代終盤になぞらえられつつある」と警告を発した。最近では 6 月 28 日に、画像処理半導体 (GPU) 大手の米エヌビディアによる英半導体開発大手アーム・ホールディングスの大型買収進展が話題になっており、改めてバブル過熱は警戒されやすい。

それでも 6 月後半以降の米国株市場では長期金利再低下のほか、世界的なコロナ変異種による感染再

増加などにより、IT ハイテク株が再上昇となってきた。こうした業種の寄与度が高いナスダックは 6 月 22 日以降、連日で過去最高値を更新している。しかし、米長期金利の低下とコロナ特需の両再燃については、昨年 3-12 月などに比べると、期間限定・度合い限定となる可能性がある。

その中でナスダック版の恐怖指数 (不安心理指数) として知られる VXN (CBOE・ナスダック 100 ボラティリティ指数) は、6 月 25 日に 19.00 となった。コロナ打撃が本格化する昨年 2 月以来、16 カ月ぶりの低水準となっている (リスク選好)。指数の低下と楽観論には過熱の行き過ぎ感もあり、今後は反動調整的な VXN 上昇とナスダックなど IT ハイテク株の短期下落が注視される。

VXN の週足テクニカルでは、52 週 (約 1 年) 移動平均線からの下方乖離率が 6 月 25 日週に -34% となってきた。6 月 11 日週に続き、実に 2017 年 3 月以来という大幅な下方乖離となっている。最近では 2019 年 3 月に -31% という、低下行き過ぎの下方乖離があった。当時は楽観過熱の中で米中貿易摩擦などの悪材料に見舞われ、ナスダック総合は翌 4 月の高値から 6 月の安値にかけて、-11% の調整株安に転じている。

VXN の月足テクニカル、来年 2 月以降の波乱示唆

今回についても過剰楽観の行き過ぎ調整により、6 月後半から 7 月中旬にかけては、米国の経済指標改善や FRB による先行き量的緩和縮小や利上げの地ならし前進、原油などの資源相場一段高、米バイデン政権によるインフラ財政支出進捗、こうした要因による米長期金利の再上昇、7 月中旬から本格化する米企業決算発表を前にした割高調整などにより、VXN 上昇と IT ハイテク株の調整下落には注意を要する。

しかも VXN の長期トレンド方向で参考になる月足テクニカルでは、一目均衡表の先行スパン・雲上下限が先行き来年 2 月から急角度で切り上がっている。具体的には来年 2022 年 2 月の 23-24 をボトムとして、来年 4 月から 10 月には 47-49 へと急上昇という形状だ (リスク回避方向)。

来年にかけては悪材料として、FRB の利上げ地ならし前進などが想定される。同時に来年に向けては、世界のハイテク需給が供給不足は正と需要急回復の一服、結果としての需給の緩みと在庫増加へと向かう可能性もある。先行き VXN 急上昇とナスダック急落の波乱余地は無視できない。

その意味で現状段階でのナスダック再上昇は、来年からの調整下落リスクに備えた「早い者勝ち的な

高値売り抜け」や「小刻みな利益確定売り」とヘッジ売り強化」などが有用な投資戦略となる可能性もある。

すでに世界のハイテク生産拠点である台湾では、「台湾ハイテク株指数」が2月の過去最高値から上げ渋りに移行している。まだ高値横這いながらも、一旦の株高ピークが先行して示唆され始めた。

同指数の月足テクニカルでは3カ月移動平均線の方法角度が、昨年6月以降の上向きから横這い化へと向かいつつある。足元では3カ月移動平均線が上から6カ月移動平均線を下抜けるという、下落シグナル（デッドクロス）攻防に直面してきた。過去実績では米国のITハイテク株も、時間差を経て連動下落となりやすい。

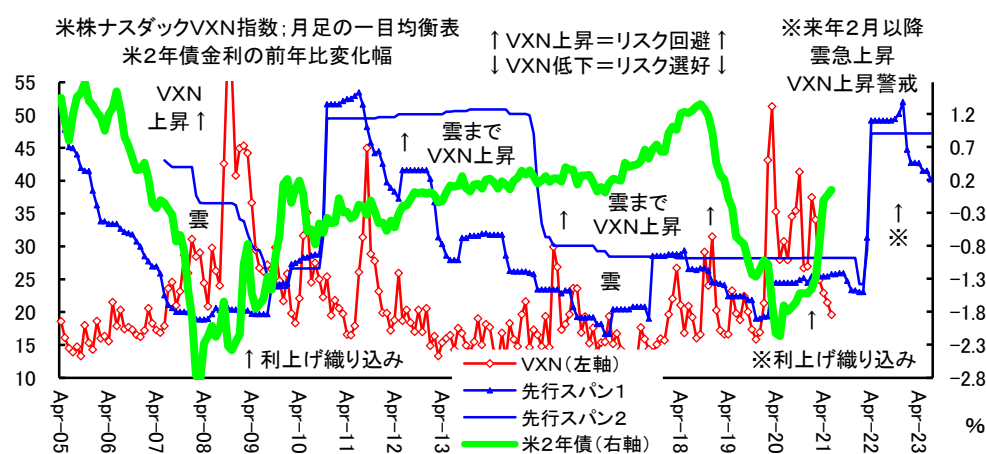
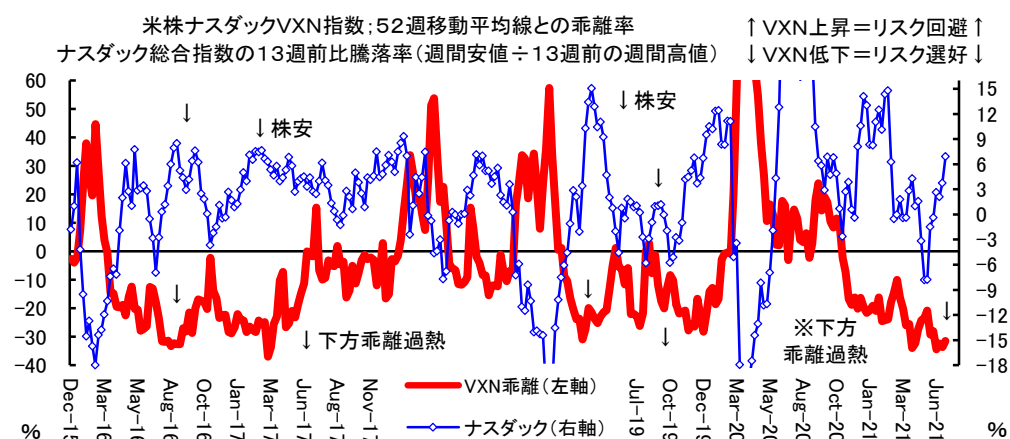
台湾ハイテク株は、米欧と中国の「ハイテク拠点」台湾の取り込みを巡る緊張激化のほか、半導体不足に加えての台湾内部での感染再増加による生産制約、部材や資材などの価格上昇などが悪材料になっている。同時に台湾の独自要因として、降雨減少による水不足と、火力発電所の故障による電力不足も悪材料になっている。このうち水不足と電力不足については、米国の北西部とカナダで記録的な気温上昇に見舞われるなど、世界的にも夏にかけての新たな供給

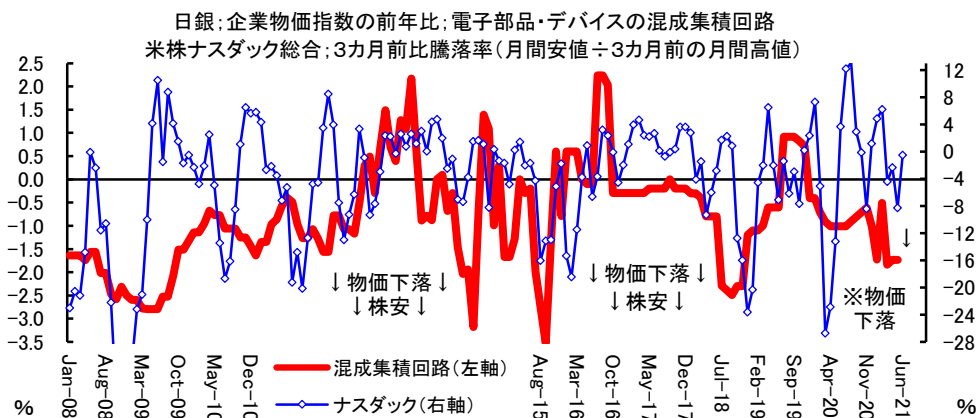
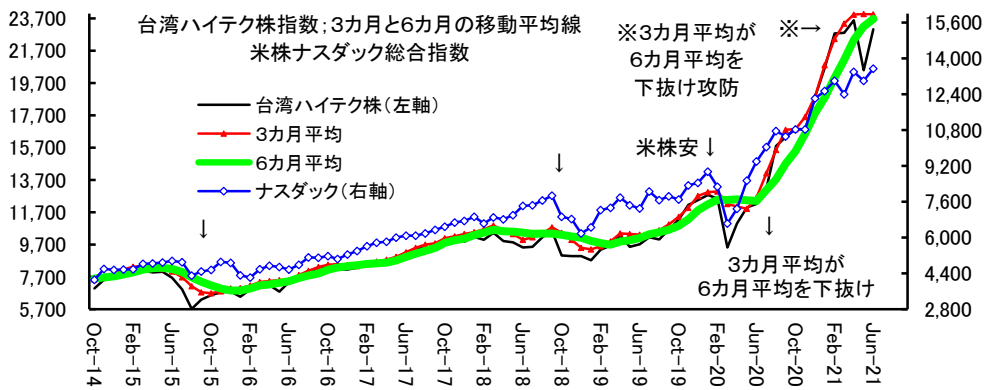
給打撃と需要抑制のリスクとなってきた。

一方で現在のハイテク業界は半導体不足が需給をひっ迫させているが、米国の半導体大手インテルCEOは6月25日、「半導体不足が今年下半期に底打ちする」という見通しを示した。28日には台湾の自動車部品各社が「車載半導体不足に緩和傾向があり、7-9月以降、出荷は拡大する」という計画を打ち出している。日本でも3月から火災打撃が続いてきた半導体大手ルネサスの工場について、出荷量が「7月3週から正常化」の方向となってきた。

こうした供給改善は、米国を始めとした世界のハイテク業界にプラスとなる。一方で今年前半からは世界各国で半導体不足に対応した設備投資計画や工場建設計画が進んでおり、来年以降にかけては供給回復から過剰供給が意識されていく。同時進行で世界の需要面では感染再増加のほか、中国などではコロナ打撃からのV字回復一段落と成長ペース鈍化が懸念され始めた。

先行き供給不足が是正される一方、需要は急回復一服で鈍化となると、ハイテク関連の需給はひっ迫から漸進的に緩和へと向かう先行きリスクを秘めている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複製もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様自身でお願いします。