

年初の米株安、2月上旬にかけ底入れ傾向

FOMC や決算消化、年末商戦反動一服、新規資金流入焦点

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2022/1/24 (月)

米国株は季節的な「年前半の株安混乱」が再現されているが、過去実績では2月上旬にかけて底入れ傾向がある。今年はFRBによる未曾有の金融緩和の巻き戻しや、過剰流動性バブルの反動調整、1970-80年代以来の高インフレといった不透明要因が山積しているが、1月後半にかけてのFRB・FOMCや米国企業の決算発表などの消化、年末商戦による景気上振れの反動悪化一服、打診的な新年向け運用資金の流入などが注目される。

季節的な年初株安、2月上旬に一旦の歯止め実績

「(人手不足などによる)賃金上昇圧力が、米国企業の業績にとって最大のリスクだ。コロナ危機後の爆発的に業績が伸びる時期は終わりつつある」——。

バンク・オブ・アメリカ (BoFA) のストラテジストは18日、顧客向けレポートでこのように警告を発した(ブルームバーグが引用で紹介)。当座の米国企業の業績に関しては、「下向きガイダンスと見直し下方修正が近く見られる公算が大きい」、「今後は新変異株などコロナ感染の長期化による消費・サービス支出への直接打撃よりも、サプライチェーン(供給網)の問題や人手不足の継続のほうがリスクとしては大きい」といった懸念を示している。

すでに米国株市場では1月13-14日前後から決算発表が本格化しているが、良好な内容の企業がある一方、すでに当座の決算改善は織り込みが進んできたこともあって、失望反応が目立っている。同時進行での米FRBによる金融緩和見直しの加速警戒や米国債金利の上昇圧力、資源高の再燃や根強い供給・人手制約によるコスト悪化懸念、コロナ感染の再増加もあって、米株NYダウは13-14日から下げ幅を拡大させている。

もっとも米国株は今年だけでなく、過去にも年前半に短期調整的な株安混乱に見舞われる季節パターンが繰り返されてきた。最近では2020年、19年、18年、16年などで、年前半にかけての株価急落が観測されている。

季節的な年前半の米株安については、1) 前年末にかけての年末商戦などによる景気上振れの反動、2) 連動する形での米国株の「年末高」傾向の反動、3) 年末高で盛り上がった企業業績の改善期待が、1月上旬からの決算発表で修正が入る傾向、4) 各年の年末にかけて、FRBの政策修正や見直し修正が入る季節性、5) 年明け新規運用資金の年明け「急流入」の反動剥落や、1月決算発表が一巡するまでの配分様子見——といった要因がある。

一方で過去の日柄分析では年前半からの米株安の

あと、1月下旬から2月上旬にかけて一旦の底入れとなるパターンが観測されてきた。最近のNYダウの「1-2月における最安値や月間安値」でいえば、2021年が1月29日、2020年が1月31日(翌2月はコロナ危機本格化で、2月12日以降に再下落)、2019年は1月が3日(最安値)で2月は8日に月間安値、2018年は2月9日、2017年は1月が19日(最安値)で2月は2日に月間安値、2016年は1月が20日(最安値)で2月は11日に月間安値、2015年は2月2日で、それぞれ安値を形成している。

今回に関しても1月25-26日のFRBによるFOMCや、1月の後半にかけての決算発表ピークアウト、2月4日の米1月雇用統計といったイベントの終了前後で、一旦の底入れが注目されやすい。それぞれ当座の悪材料の出尽くしとなる可能性があるほか、FRBによる当面の金融緩和方針の織り込み、目先の決算見通しの確認と消化、当座のインフレ圧力のピークアウトや現状水準の確認——などがプラス材料となる。同時に1月後半から2月上旬に向けては、年末商戦による景気上振れの反動悪化一服や、打診的な新年向け運用資金の流入などが、米国株の下支え要因となっていく。

NYダウ調整株安、10%から15%下落がメドにも

もちろん、現在の米国株は過去最高値水準を受けた過熱調整、金利上昇や収益鈍化見合いでの割高修正、過剰流動性バブルの反動調整などで、株安に拍車がかかっている。価格調整による株価下落のオーバーシュートや、日柄調整による安値横這いの長期化といったリスクは無視できない。

その点、価格調整による株安のメドでいえば、最近のNYダウは「月間安値÷前月の月間高値」の下落率で、-10%から-15%が調整一巡の節目となっている。最近では、2020年10月に-10.5%、コロナ危機前では2018年12月に-17.4%、2018年2月に-12.2%、2016年1月に-13.7%、2015年8月に-15.3%、2012年6月に-9.8%、2011年8月に-16.9%といった調整株安での下落率が観測されてきた。

現在は20日時点で-5.5%(1月の高値からの安値では-6.2%)という状況だ。今少しの下落余地は無視できない。直近のNYダウ高値は1月5日の3万6952ドルであり、単純に-10%の下落で3万3257ドル、-15%の下落で3万1409ドルという計算になる(20日終値は3万4715ドル)。

また、中長期スパンでの下値メドで参考になる月足テクニカルでは、20日時点のレートで、一目均衡

表の転換線 3 万 5112 ドル、12 カ月移動平均線 3 万 4359 ドルといった重要ラインを巡る攻防に直面している。

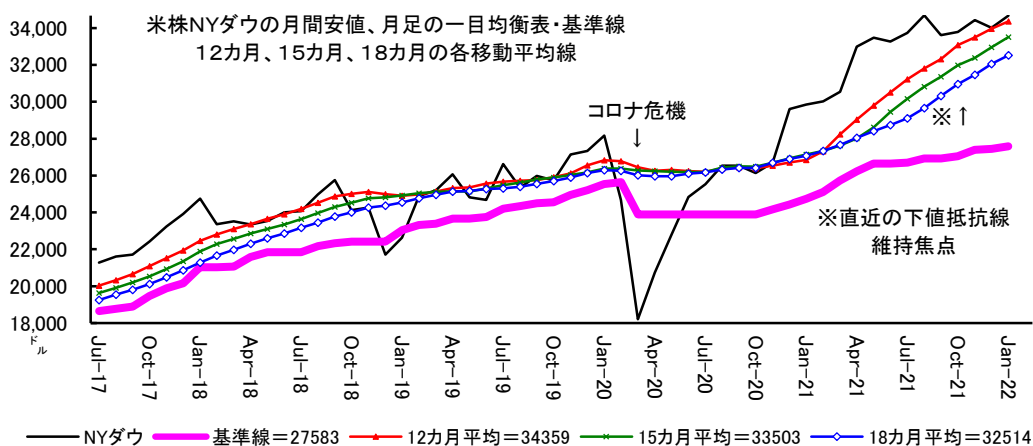
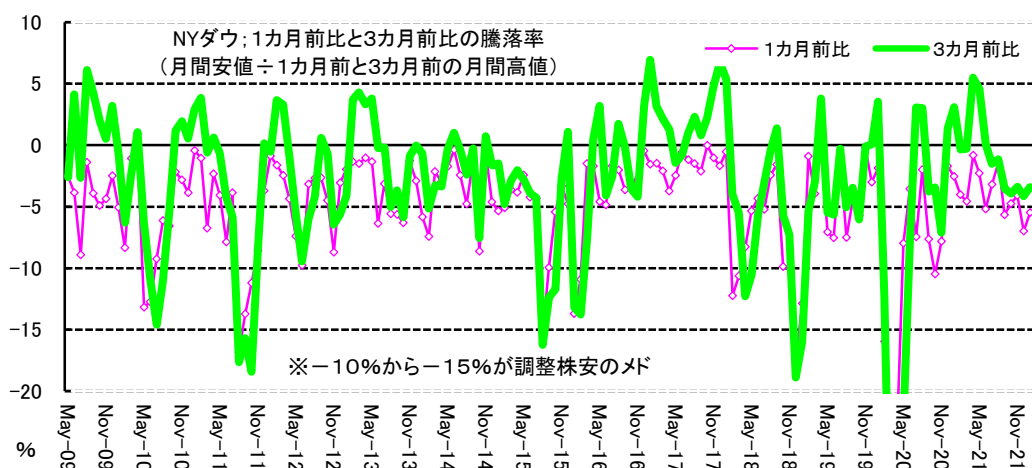
上下動を経ながらも維持される可能性はあるが、完全に割り込むと 2009 年から重要な下値抵抗線となってきた 15 カ月移動平均線 3 万 3503 ドル、18 カ月移動平均線 3 万 2514 ドルなどを巡る攻防が注目されていく。こうした節目ラインを完全に割り込んだ場合、過去の重要下値抵抗線でありながら、現在は大幅な下方乖離となっている一目均衡表の基準線 2 万 7583 ドル方向が下値波乱の余地として無視できない。

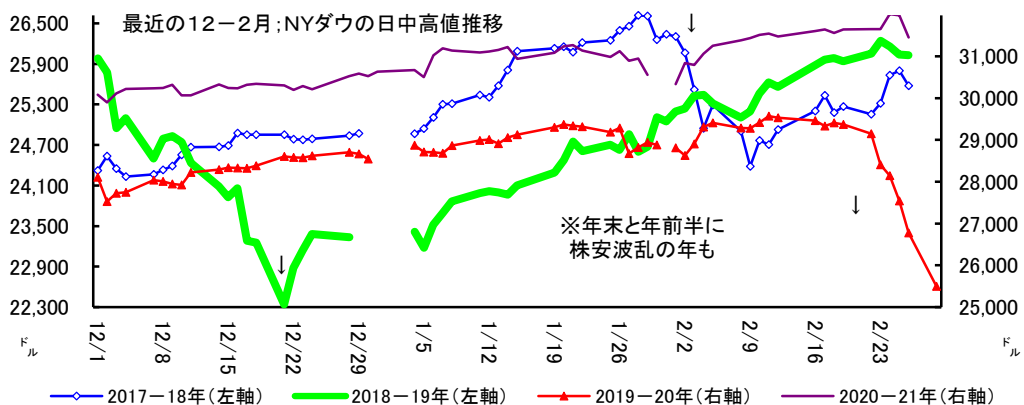
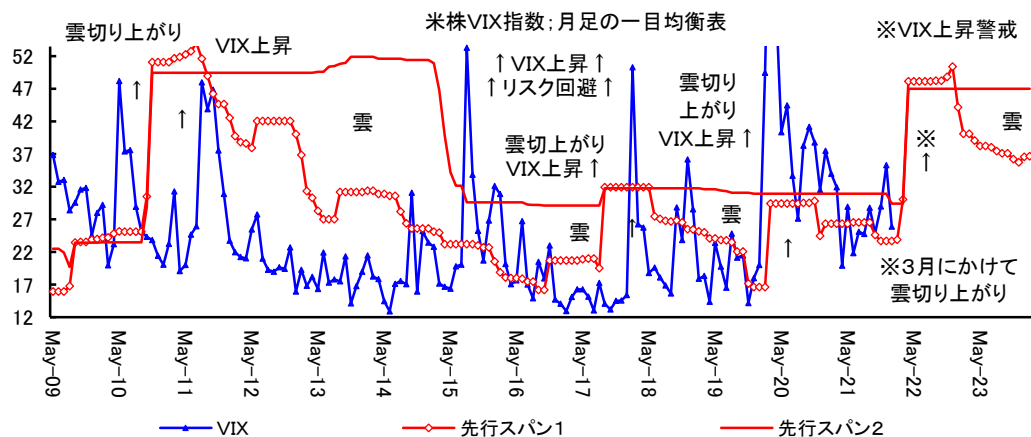
一方、リスク回避の尺度であり、米株投資家の不安心理を映すシカゴ・オプション取引所 (CBOE) ボラティリティー (VIX) 指数では、一旦の米株反発でも先行き混乱リスクが示唆されている。VIX は月足テクニカル的一目均衡表チャートで、先行きを示す先行スパンの雲上下限が来年 3 月前後から急激に切

り上がっている (リスク回避の方向)。

20 日の終値は 25.59 であったが、雲上下限は足元 1 月の 23.67-29.43 前後から 3 月の 29.43-30.03 までの横這いを経て、4-8 月には 47.01-48.13 前後への急上昇になっている。あくまでテクニカルながら、引き続き 3 月の前後にかけては「雲の大幅な切り上がり形状」に沿う形で VIX 急上昇と米株急落、日本での株安とリスク回避による円高が波乱要因として警戒される。

2019 年には月足の雲上下限が、現在と同じように前年段階から 2020 年 2-4 月にかけて急激な切り上がりとなっていた。偶然ながらも、同時期にコロナ危機が直撃。VIX は前段階から観測されていた雲上下限の急激な切り上がりに沿う形で急上昇となっている (リスク回避、米株は急落)。その前では 2017-2018 年、2011 年などでも、先行きの先行スパン・雲下限の切り上がり形状に対して、後追いしていく形で VIX が急上昇する波乱相場があった。





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、複写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ご自身でお願いします。