

NY ダウ、米株内「相対的な打たれ強さ」焦点

バブル過熱抑制、利上げ抵抗力、経済と政策の正常化恩恵

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2022/2/7 (月)

米国株は調整下落が警戒されているが、米国の株価指数内では NY ダウの相対的な打たれ強さが注目される。IT デジタルや脱炭素などのバブル過熱の影響は抑制されるほか、長期の経営実績と信用を有する企業を中心とあって過剰債務は限られており、利上げ抵抗力が見込まれる。コロナ危機からの経済正常化で恩恵を受ける工業・運輸・消費関連や、FRBの金融政策正常化で恩恵を受ける金融関連の優良銘柄が含まれており、過度な市場混乱やリスク回避のスタビライザー（安定化）役となる可能性が焦点になる。

IT バブル崩壊、ナスダック比で NY ダウ下落抑制

「米国株は1月以降、決算内容と金利上昇の脅威とを市場関係者が天秤にかけなか、株価は大きく下落してきた。こうした売りで、エネルギーや工業分野を中心に買い場が生まれている」、「米国の一部運用ファンド幹部からは、ジョンソン・エンド・ジョンソン、キャタピラー、オートマチック・データ・プロセッシング（ADP）、マクドナルドなど、配当が支払われる銘柄を勧める声もある」――。

米金融専門誌バロonzは1月30日号で、このような指摘を行っている。

このうち配当妙味があるとされる銘柄は、ADPを除くと全て NY ダウ（工業株30種）に含まれる企業だ。米国株は2020年春以降のFRB緩和バブル、コロナ特需（デジタルや巣ごもりなど）バブル、脱炭素バブル（電気自動車＝EVなど）の逆流調整や割高修正に警戒感が高まるなか、こうした過熱調整の影響が相対的に抑制される NY ダウの打たれ強さが注目されやすい。

すでに年初来の米株安激化でも、NY ダウは相対比較で下げ幅が抑制されている。2月3日時点での米国株主要株価指数・年初来成績では、NY ダウが－3.38%となり、S&P500の－6.06%やナスダック総合の－11.29%、フィラデルフィア半導体株指数（SOX）の－13.02%などに比べると打撃度合いが限定的になっている。

NY ダウ構成銘柄の中での個別・年初来成績では、上位から順番に資源高が追い風の石油シェブロン、FRBによる利上げと金融政策正常化の恩恵などを受けたカード関連のアメリカン・エクスプレス、保険関連のトラベラーズ、コロナ危機からの経済正常化がプラスになっていく化学のダウ、食品のコカ・コーラなどが健闘している。先行き不透明感が残るものの、当座は複合的な逆風下にあつて、こうしたプラス材料が個別テーマとして焦点になる。

過去に NY ダウを含めた米株全体の下落が本格化した2007－2008年や、2018年後半などでは、前段階で米国の内需に先行性のある輸送株や銀行株が先行下落したり、頭打ちから上げ渋りに移行する先行シグナルが観測されていた。現状段階では双方の代表的指数であるNYダウ輸送株指数やKBW銀行株指数は、ともに底堅さを保っている。

もちろん現在の米国株は、2020年春以降の過熱相場に対する反動調整が警戒されている。すでにITデジタル関連では、メタ・プラットフォームズ（旧フェイスブック）や電子決済ペイパルなどが、決算失望で急落となってきた。引き続き株高が過熱してきたEVテスラや、株式取引アプリ運営ロビンフッドの利用投資家による人気銘柄、ミーム関連銘柄（SNSなどで話題になったり、空売り比率の高さが注目されて人気となった銘柄）などについて、過熱調整や不安定さが警戒される。

その点、NY ダウ工業株30種は、長期の経営実績と信用、安定配当などで選定された米国の代表企業30社のみで構成されている。こうした過熱銘柄の直接的な混乱影響は限定的だ。NY ダウは過度な市場混乱やリスク回避のスタビライザー（安定化）役となる可能性があり、日本市場でも NY ダウと相関性の高い日経平均株価の下支えや、リスク回避による円高圧力の制御要因として注視される。

デジタル・バブルの崩壊リスクでいえば、2000－2001年のITバブル崩壊時、ハイテク寄与度の高いナスダック総合は2000年12月に3カ月前比で－46.3%もの暴落となった（月間安値÷3カ月前の月間高値）。同月にはNYダウも影響を受けたが、それでも下落率は－9.7%にとどまっている。2001年3月にナスダックは－40.8%に再下落したが、NYダウは打撃を受けながらも－16.6%となり、相対比較で打撃が半減以下になっている。

NY ダウは重要下限で下げ止まり、横這い化は残る

現在の米株はFRBの利上げ加速警戒などにより、金利上昇懸念も悪材料になっている。金利上昇は将来成長への先行投資などのため、過剰借入れを進めてきたITハイテクや脱炭素の関連企業などに重石となる。金利上昇はバリエーションの面で、こうした企業の株価の割高感を警戒させていく。

それに対してNYダウの構成企業は、長期の安定経営と信用で実績があるほか、急成長から成熟した安定成長に移行している企業が多く、過剰債務は限られる。金利上昇や利上げには、相対的な抵抗力の強さが意識されやすい。

最近では昨年5月にかけて米10年債金利が1.6%超えに上昇し、部分的に米株の下落材料となる局面があった。同月のナスダックは前月比の騰落率（月間安値÷前月の月間高値）が、-8.5%の下落となっている。それに対してNYダウは-2.3%と、打撃が限定となっていた。金融や保険など「金利上昇の恩恵銘柄」がヘッジ効果を発揮したこともあり、金利上昇への耐性が示されている。その前では2016年12月に米10年債金利が現在と近い形で1.75%方向に上昇した際も、ナスダック-3.1%でNYダウは-0.4%と打撃格差が確認されていた。

NYダウのテクニカル面では、今年1月の株安でも重要な下値抵抗線である「6カ月移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」のバンド下限（1月時点で3万3519ドル、1月の安値は3万3150ドル）の前後でサポートされた。

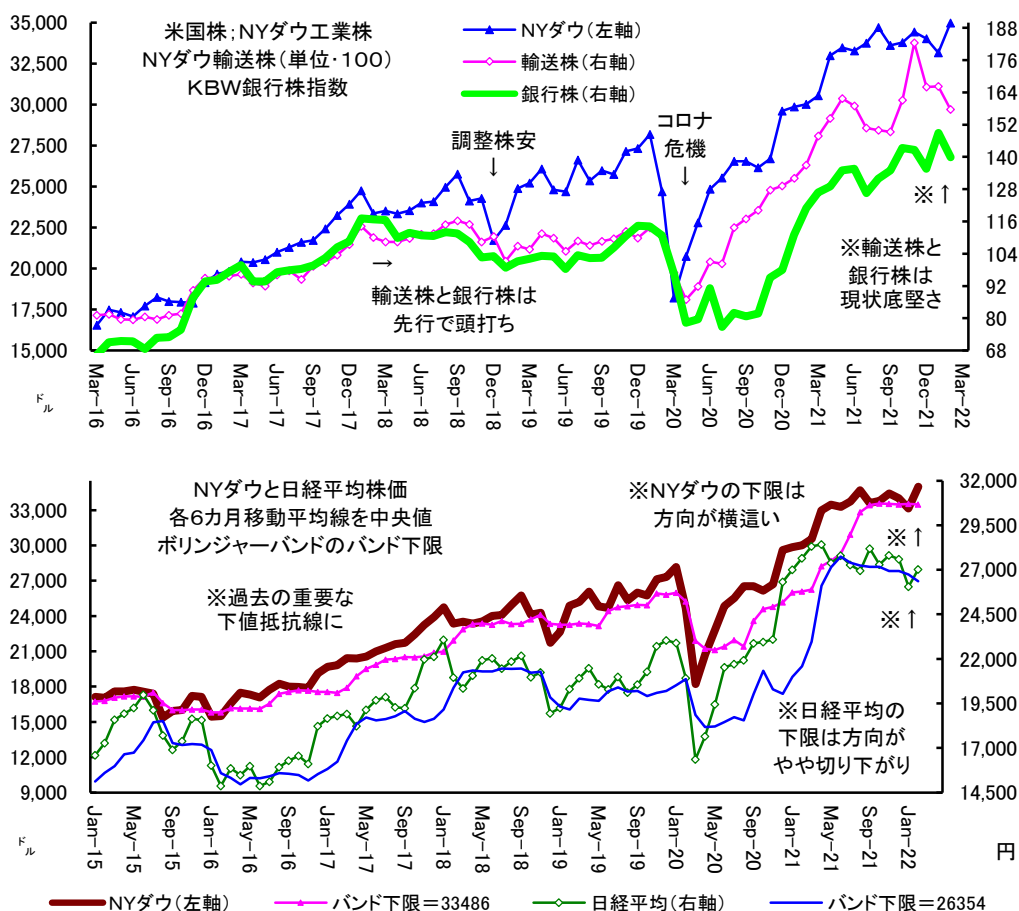
このバンド下限は2009年以降の長期株高トレンドの中で、短期的な下抜け場面があっても基本的には下値の重要節目ラインとなっている。2月時点では3万3486ドルに位置しているほか、トレンド方向を示すバンド下限の方向角度は「横這い化」となっている。当座のNYダウについては上昇トレンド一服と、戻り売り圧力の強まりによるレンジ横這い化の可能性がある一方、バンド下限方向では中長期スパンでの押し目買い需要の強まりが注目されそうだ。

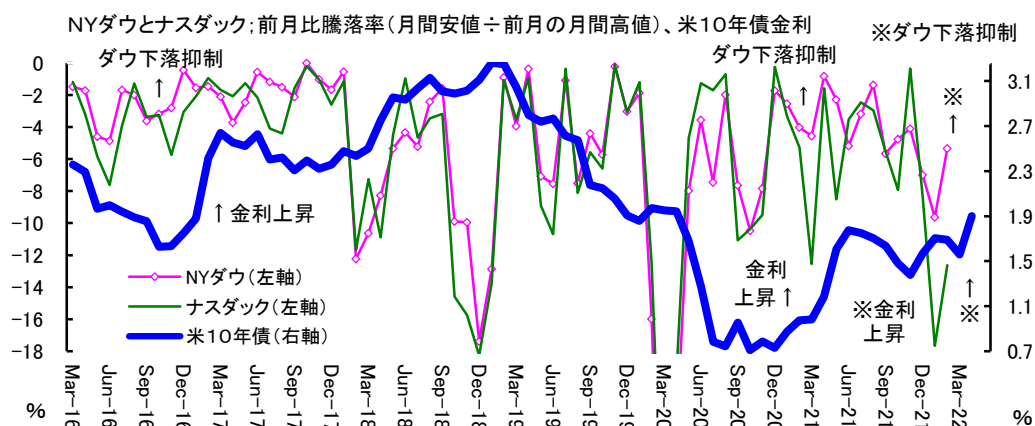
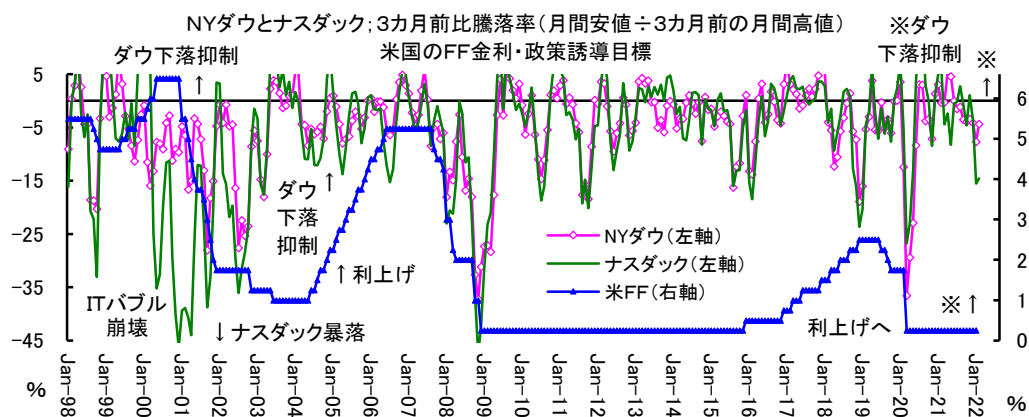
ンでの押し目買い需要の強まりが注目されそうだ。

そもそもNYダウは「1896年に算出開始された世界でも最も歴史が長い株価指数の一つ」（日本取引所グループ）となっている。構成銘柄は株価平均委員会（Averages Committee）によって必要に応じて見直され、「企業の評判が高く、成長が持続的で、多くの投資家が高い関心を示す銘柄が主として選定される」（同）。時代時代を代表する30社が厳選されており、企業としての名声や、持続的な成長・経営実績・信用・安定配当、セクターを代表する企業といった点が重要視されてきた。

現在のような先行き不透明感が高まる中では、「中長期スパンでの押し目買い対象」としての信頼度が相対的に高まりやすい。

NYダウは過去約125年におよぶ歴史の中で、現在のようなインフレ昂進とスタグフレーション懸念（悪い物価上昇による景気悪化）、FRBによる金融引き締めの加速、ウクライナ緊張のような各種地政学リスク、デジタル・脱炭素バブルのような各種バブルの過熱と崩壊——などを経験してきた。こうした逆風のたびに株安混乱に見舞われたが、結果論として直近の今年1月まで過去最高値を更新するという、現在進行形での長期上昇トレンドが維持されている。





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ご自身でお願いします。