

### 米株 SOX の調整、2 割安や 13 週前後の傾向

現状 18% 安・9 週前後で終盤焦点、金利上昇一服も鍵

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

[info@j-pulse.co.jp](mailto:info@j-pulse.co.jp)

2024/5/8 (水)

米国の代表的なハイテク株指数であるフィラデルフィア半導体株指数 (SOX) は調整下落となっているが、最近では価格調整で 2 割安、日柄調整では 13 週前後というパターンが見られてきた。現在は 3 月上旬の高値からの反落が -18% 安、期間は 9 週前後となっており、一旦の調整終盤が注視される。4 月からの米企業による決算発表の一段落や、同じく 4 月からの米長期金利上昇の一服も底入れの鍵を握る。日本の鉱工業生産でハイテク関連は、最新 3 月に在庫の低位維持や生産の改善という循環回復の継続が示された。

#### 過去 2 年の SOX 下落、金利上昇鈍化で底入れ反発

「日本経済の好循環に向けた成長戦略では、貿易 DX と物流 DX を組み合わせたサプライチェーン全体でのデジタル化を加速させる (DX=デジタル・トランスフォーメーション)」、「AI (人工知能) の開発や利用を最大限促進しつつ、これに伴い増大が見込まれるデジタルインフラ関連の消費電力の抑制や分散化を図るため、日本が強みを持つ低消費電力かつ高速・大容量・低遅延なオール光技術等を活用した次世代情報通信基盤の早期実現を目指す」、「デジタルライフラインの全国総合整備計画を通じて、新たな価値創造を生み出す」――。

岸田政権の経済財政諮問会議では、最新 4 月の会合で改めて DX 等の活用による成長底上げ策が協議された。その他に「今年度から実験が始まる自動走行に EV (電気自動車) や FCV (燃料電池自動車) を入れ込んで、DX も融合させる」、「経済特区・金融特区の推進にこそ、場所の関係がない DX の活用が有効」といった意見が示されている。

世界的にも AI や DX に関連した官民の需要は潤沢に残されたままだ。すでに米国株市場では昨年 11 月以降、こうした先行き需要を先食いする形で代表的なハイテク株指数であるフィラデルフィア半導体株指数 (SOX) は大幅な上昇となってきた。しかし、3 月 8 日を直近最高として反落に転換。関連企業の将来収益を含めて、当座の好材料を過剰に織り込んできたこともあり、引き続き日柄調整による株価下落や、日柄調整によるレンジ横這いの「持続余地」が焦点となっている。

一方で最近の SOX の相場サイクルとしては、価格調整で 2 割安、日柄調整では 13 週前後というパターンが見られてきた。現在は 3 月 8 日週の高値から反落となっているが、下落率は最大時で -17.8% を観測。日柄では 3 月 8 日週の翌週を 1 週目として、足元の 5 月 10 日週は 9 週前後が経過している。一旦の

調整終盤入りと、底入れ反発が焦点となってきた。

日本株市場での日経平均株価はハイテクの影響度が大きいほか、米国の IT・ハイテク企業と取引のある個別企業 (銘柄) が少なくない。その点で連動相関性があり、SOX の底入れ反発は日経平均にも影響を及ぼす。

目先の SOX は 4 月から株安要因となってきた米企業による決算発表の一段落や、同じく 4 月から株価を抑えてきた米長期金利上昇の一服も底入れを左右していく。米 10 年債金利については、5 月 1 日の米 FRB による FOMC で利上げ再開の懸念が後退したことなどもあり、金利が小幅低下となっている。当座は米指標の改善鈍化や原油などの資源上げ渋り、米国債増発への過度な警戒一服などにより、米 10 年債金利のレンジ横這い化や調整低下が焦点となる。

昨年 8 月上旬からの SOX 下落の場合、米 10 年債金利が 10 月 27 日週の 5% 超えで急上昇が一服となり、過熱調整に移行してきた翌 11 月 3 日週から SOX は底入れ反発となった。2022 年 1 月からの SOX 下落局面でも、米 10 年債金利が急上昇を経て、4% の節目超えとなった前後から金利が上げ渋りに移行。SOX は底入れ反発となった実績を有している。

#### 鉱工業生産のハイテク、良い在庫増と生産増余地

最近の SOX の調整下落局面でいえば、昨年 8 月 4 日週の高値からの下落が、13 週後に底入れとなった。同期間における高値から安値の下落率は、最大で -18.7% となっている。その前では 2022 年 8 月 5 日週からの反落が、10 週後の同年 10 月に -32.3% の下落で一巡となっている。当時は厳密にいえば 2022 年 1 月から株安が長期化し、同年 10 月にかけて -48.6%、計 40 週後で底入れという計算にもなる。

その前では 2021 年 2 月以降の株安で、1 番底を経た 2 番底が 12 週後、最大 -15.6% の下落率を経て調整一巡となっていた。コロナ危機の前には 2018 年 9 月以降の株安局面で、16 週後、-24.6% で株安一服となっている。

その中で日本の経済産業省による 3 月の鉱工業生産では、ハイテクに関係する電子部品・デバイス工業の在庫指数 (2020 年=100) が 81.0 となり、先月の 77.6 から小幅な上昇となった。それでも昨年 1 月の 123.6 を直近最高として在庫は減少傾向にあり、2021 年 5 月以来、約 3 年ぶりの低水準で抑制されたままだ。

米日株式市場などでのハイテク関連株への影響でいえば、在庫調整の進捗と在庫の軽減化は、現状からの「悪い在庫減による株安リスク」を低減させる。

反対に「前向きな良い在庫の積み上げ余力」が、関連株の上値余地や株高期間の寿命余地につながりやすい。

3月に同セクターの生産は前年比+14.1%となり、前月の-0.5%から大きく上昇した。2021年7月以来32カ月ぶりの大幅プラスとなっており、循環的な回復のモメンタム残存が示唆されている。

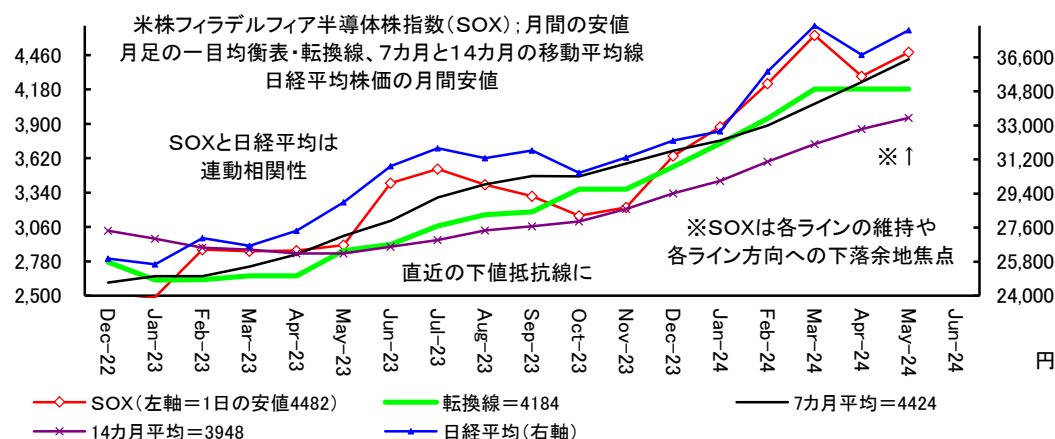
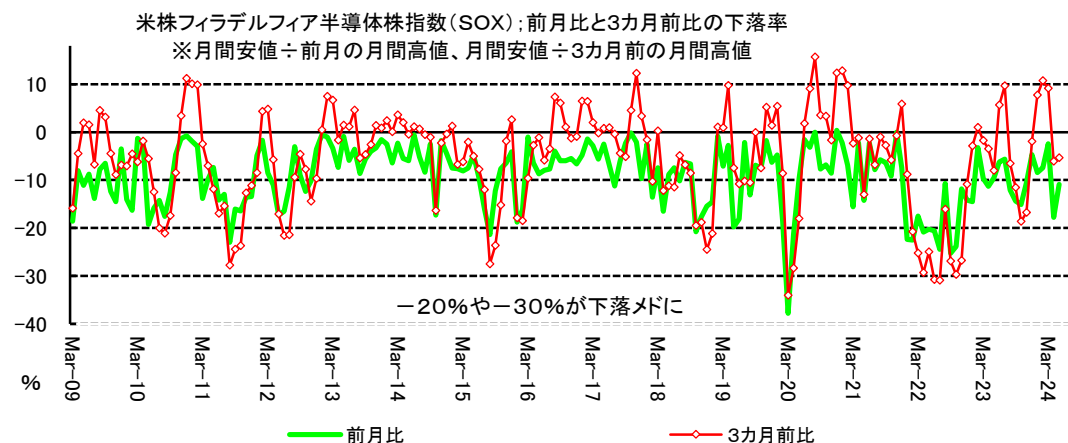
当座のSOXについては、短中期トレンド判断で参考になる週足テクニカルで本格的な下落トレンド入りか、そうしたリスクの回避による株安一服かを巡る重要攻防に直面してきた。

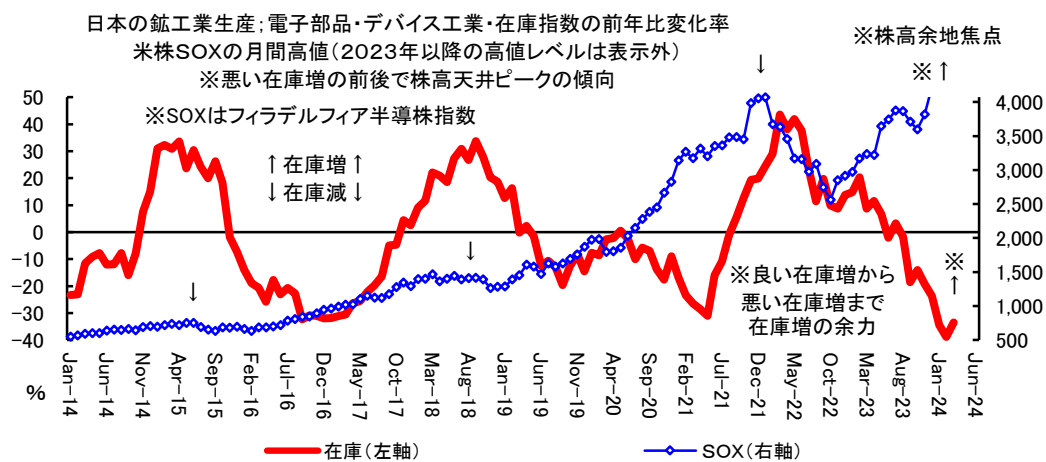
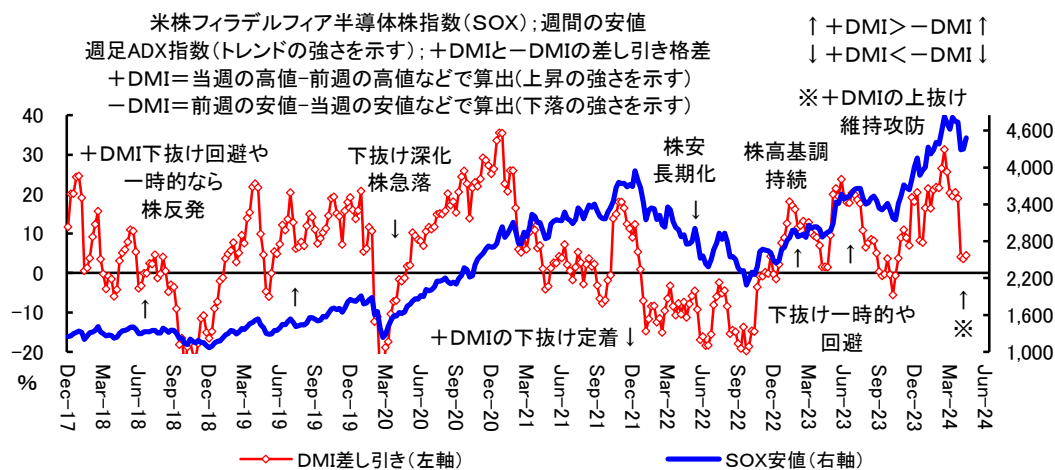
トレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示すADX指数(Average Directional Movement Index、平均方向性指数)の週足ベースによると、株高方向の強さを示す+DMI(当週の高値-前週の高値などで算出、株高トレンド時に上昇)は、直近の株高ピークである3月8日週の42.9%を最高として低下となり、5月1日時点では23.4%に切り下がっている(株

高トレンドの強さ減退)。

反対に株安方向の強さを示す-DMI(前週の安値-当週の安値などで算出、Directional Movement Index、株安トレンド時に上昇)は、3月8日週の11.5%から4月19日週には23.4%に上昇となってきた(株安トレンドに強さ)。しかしその後は低下となり、5月1日時点では18.9%に再低下となっている。

過去の長期実績として、+DMIが-DMIの水準を完全に下回っていくと、デッド・クロス(SOXの下落シグナル)が形成となり、株安トレンドの明確化と長期化が見られてきた。しかし、足元の5月1日時点では+DMIが23.4%、-DMIが18.9%であり、双方の格差は縮小でも+DMIの上抜け状態が保たれている(+DMI>-DMI)。このまま上抜け維持で下抜けが回避されたり、下抜けでも一時的にとどまる場合、SOXは底入れから反発となる株高転換が高確率で観測されている。





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。