

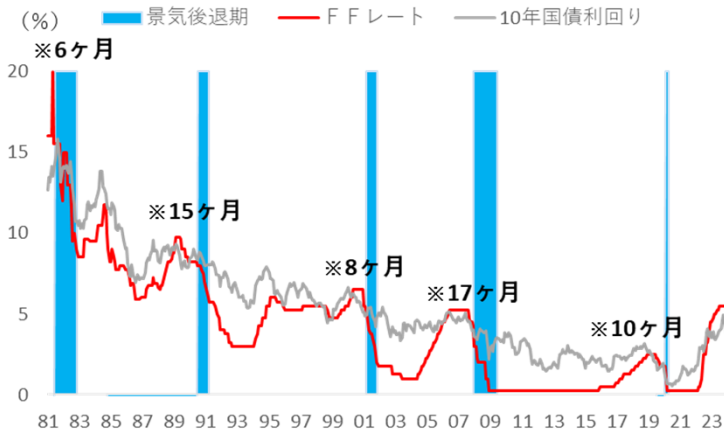


FOMC後の株価下落は調整の範囲内と見る

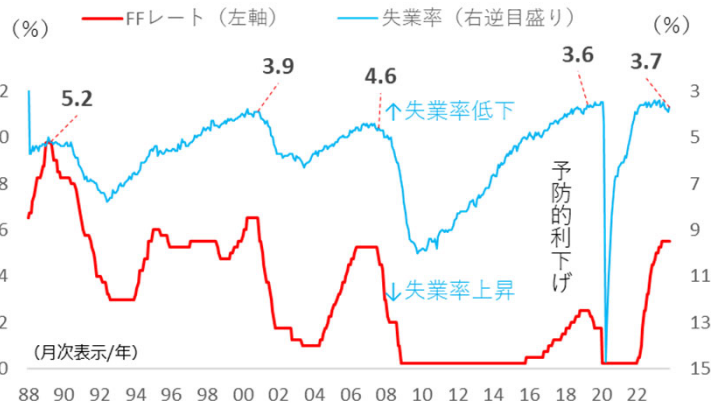
◆ 利下げ期待の後退は想定通り 違和感なし

- 過去、利上げ停止から平均11か月後に景気後退
⇒6月頃以降が景気後退入りの目安で、利下げ開始3月は時期尚早と述べてきた（図表①）
- 10年金利は景気後退の平均5ヶ月前にピークを打ち、その後低下基調入りの傾向
⇒6月が景気後退入りと仮定すると1月ピーク？（図表①）
- 過去の利下げ開始時の平均失業率は4.3%、予防的利下げとされた2019年7月を除き平均4.6%
⇒直近はまだ3.7%（図表②）
- 失業率は新規失業保険申請件数4週平均を約6ヶ月後追いついて推移する傾向あり
⇒失業率は少なくとも上昇しないことを示唆（図表③）
- 過去の利下げ開始は1回の例外（予防的利下げ）を除き「PCE - コアPCE」がプラスになってから開始されたが現状はまだ▲0.3%（図表④）

【図表1】米利上げ停止から平均11ヶ月後に景気後退



【図表2】米失業率 過去平均4.3%で利下げ開始



【図表3】新規失業保険申請件数は「まだ」失業率の低下を示唆



【図表4】利下げ開始時のインフレ

	PCE (YOY %)	コアPCE (YOY %)	FFレート	PCE-コアPCE
Jun-89	4.7	4.2	9.63	0.5
Jan-01	2.7	2.0	5.50	0.7
Sep-07	2.5	2.1	4.75	0.4
Jul-19	1.5	1.8	2.25	-0.3
平均	2.9	2.5	5.53	0.3
Dec-23	2.6	2.9	5.50	-0.3

（図表1～4） Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

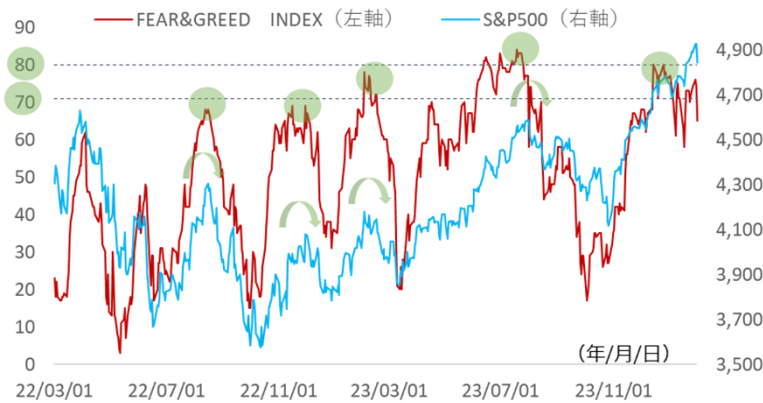
※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



◆ 米国株の下げは調整の範囲内との見立て

- FEAR&GREED INDEXは「陽の極（70～80）」に達していたためバリュエーション調整に違和感なく、むしろ健全（図表⑤）
- その傍らで、実質金利が「閾値1.8%越えてピークアウトし低下基調」にあるのは株のサポート材料（図表⑥）
- 図表①の説明で述べた「6月が景気後退入りと仮定すると1月が金利のピーク？」との示唆も株価のサポート要因
- 新規失業保険申請件数4週平均と株価の逆相関も株価上昇基調が崩れていないことを示唆（図表⑦）
- 今後金利が低下すれば、MMFの待機資金も株式市場に流入することが視野に入る（図表⑧）

【図表5】FEAR&GREED INDEX
「陽の極・株価調整」の閾値は70～80程度



【図表6】実質金利約1.8%でピークアウト後低下
→ 株価底入れサイン



【図表7】新規失業保険申請件数の減少局面は株高局面



【図表8】通常は株上昇/MMF現象だが…⇒ 今後は金利低下で
MMFから株にシフト？



(図表5～8) 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/>