

【株式投資アカデミー】

テクニカル分析で読む 年末に向けての相場シナリオ

Aug 24th, 2024

土信田 雅之

楽天証券経済研究所 シニアマーケットアナリスト

IFTA(国際テクニカルアナリスト連盟)

認定テクニカルアナリスト(CFTe®)



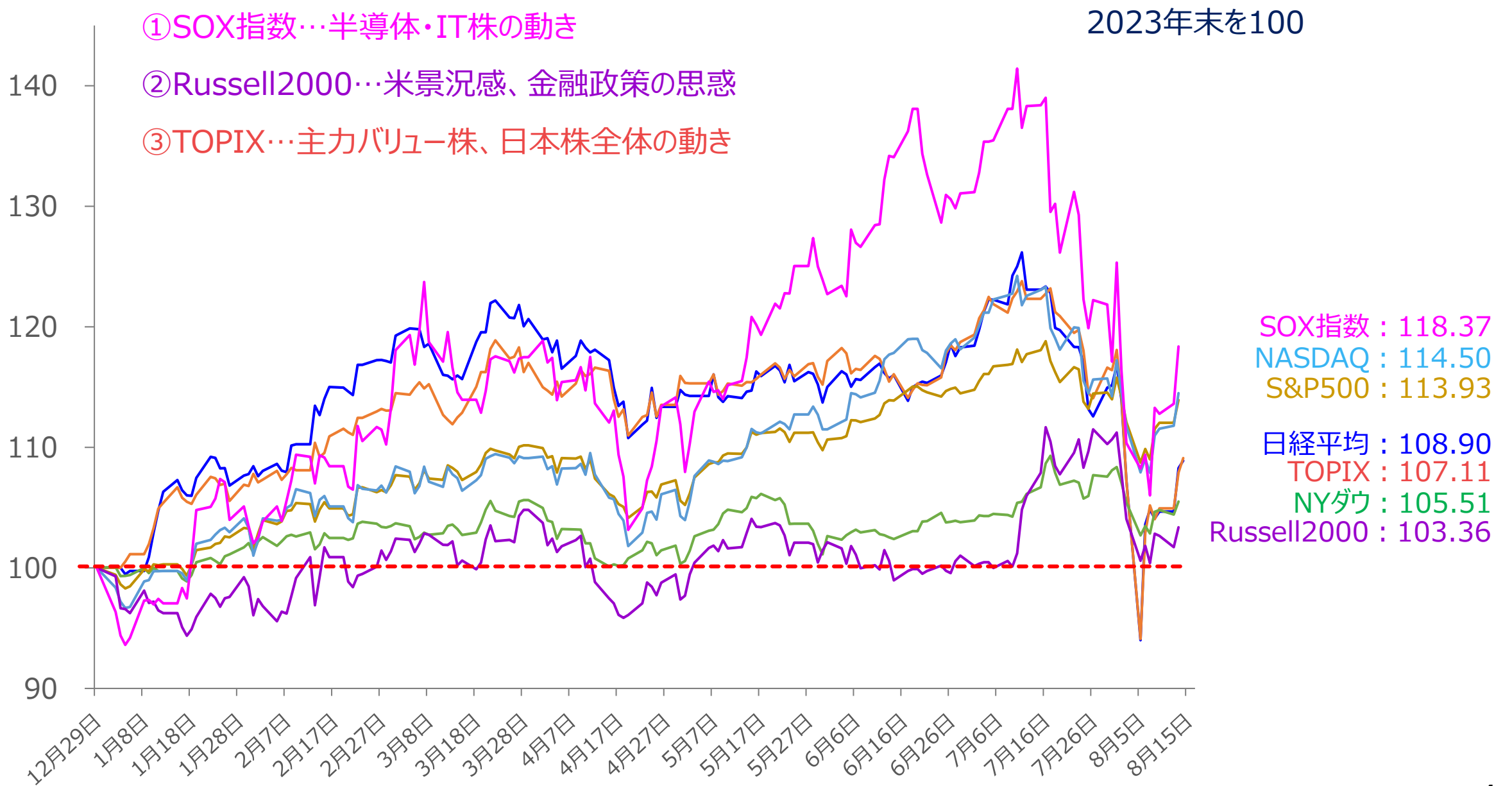
■ 日経平均(日足)とMACD

8/14時点



■ 日米中株価指数の比較 (2023年末を100)

8/13時点



■ 下落のきっかけ … 金融政策、AI相場の陰り、円高の急伸、米景気減速懸念 など

■ 下げ幅の拡大要因はマーケット自身

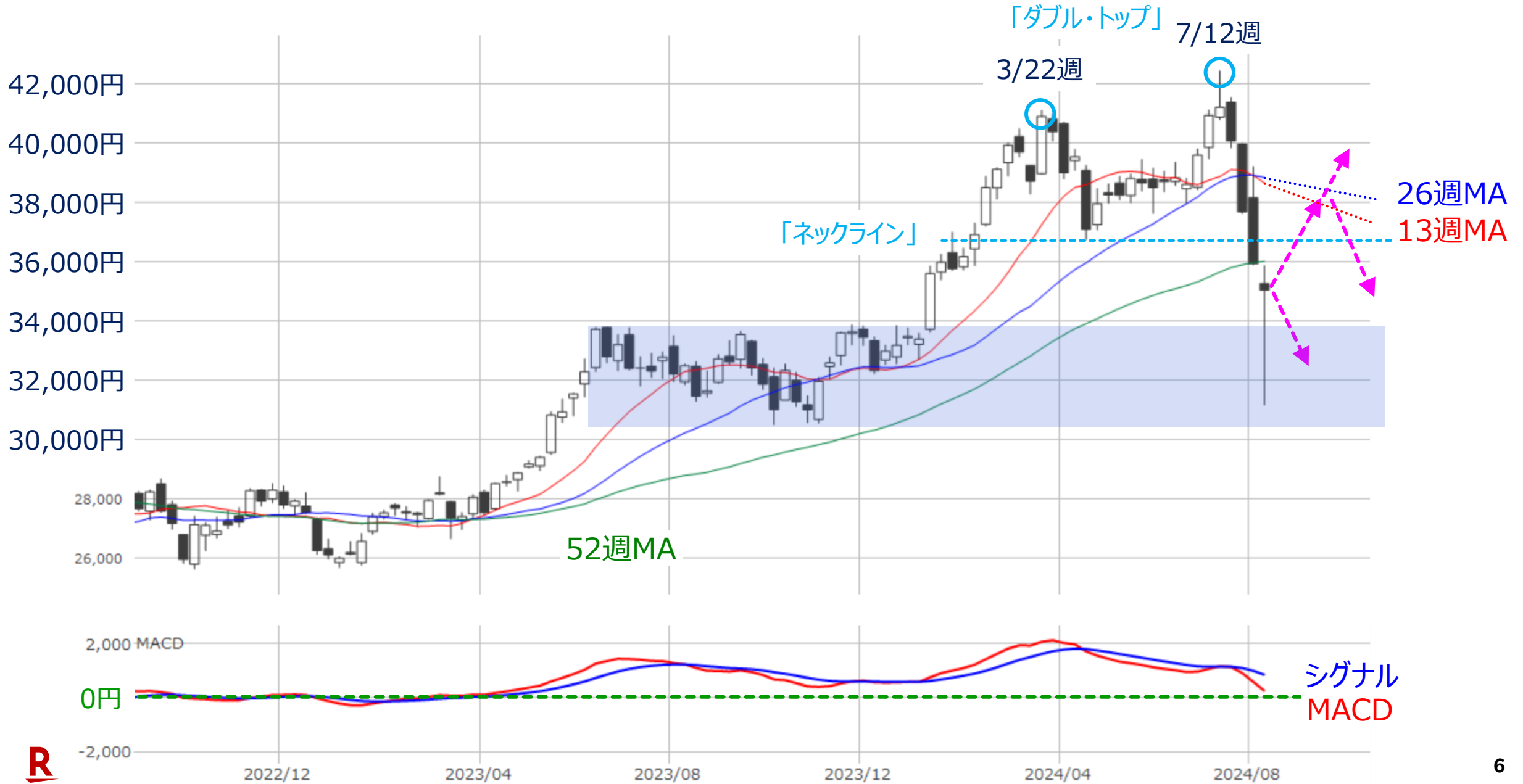
- ① 円高の悪影響
 - ・ 高水準となっていた「円キャリー・トレード」の巻き戻し
 - ・ 円安効果の剥落により、国内輸出関連企業の業績期待の後退

- ② 需給
 - ・ 信用取引や株価指数先物取引などで目立っていた買い偏重の手仕舞い
 - ・ 株式市場の先高感を前提としたポジションの修正

- ③ 銘柄の偏り
 - ・ 市場内でインデックス投資の存在感の高まりによる市場の歪み
 - ※ 時価総額大の銘柄が買われて割高、時価総額小の銘柄が割安なままとなる「二極化」
 - ・ 市場の牽引役銘柄への資金集中

- ④ スピード感
 - ・ 「急ピッチな下落スピードを受けて売り急ぐ」動きのループ
 - ・ 追証発生の手仕舞いやプログラミング売買、高速度取引なども値動きを増幅

■ 日経平均(週足)とMACD～「パーフェクト・オーダー」崩れと天井形成の意識 ～



■ 株価急落のパターンについて

① 過度な楽観やポジションの修正にとどまるパターン

- ・ 直前までの株価が大きく上昇し過熱感の中で株価下落
- ・ 下げ止まり後は急落前の高値を回復することが多い

⇒ ブラックマンデー(1987年)、ライブドア・ショック(2006年)、VIXショック(2018年)

② 景気後退懸念を伴うパターン

- ・ 景気後退懸念で株価下落 or 株価下落が景気後退懸念を高める
- ・ 経済指標や企業業績、相場テーマの見通しに変化
- ・ 株価下落のスピードや深さは、金融・財政政策の対応にも左右される

⇒ ITバブル崩壊(2000年)、チャイナ・ショック(2015年)、コロナ・ショック(2020年)

③ さらに金融不安や危機を巻き込むパターン

- ・ カネ回りの問題(マネー収縮、資金繰り、債務)が状況を悪化

⇒ パリバ・ショック～リーマン・ショック(2007～2008年)

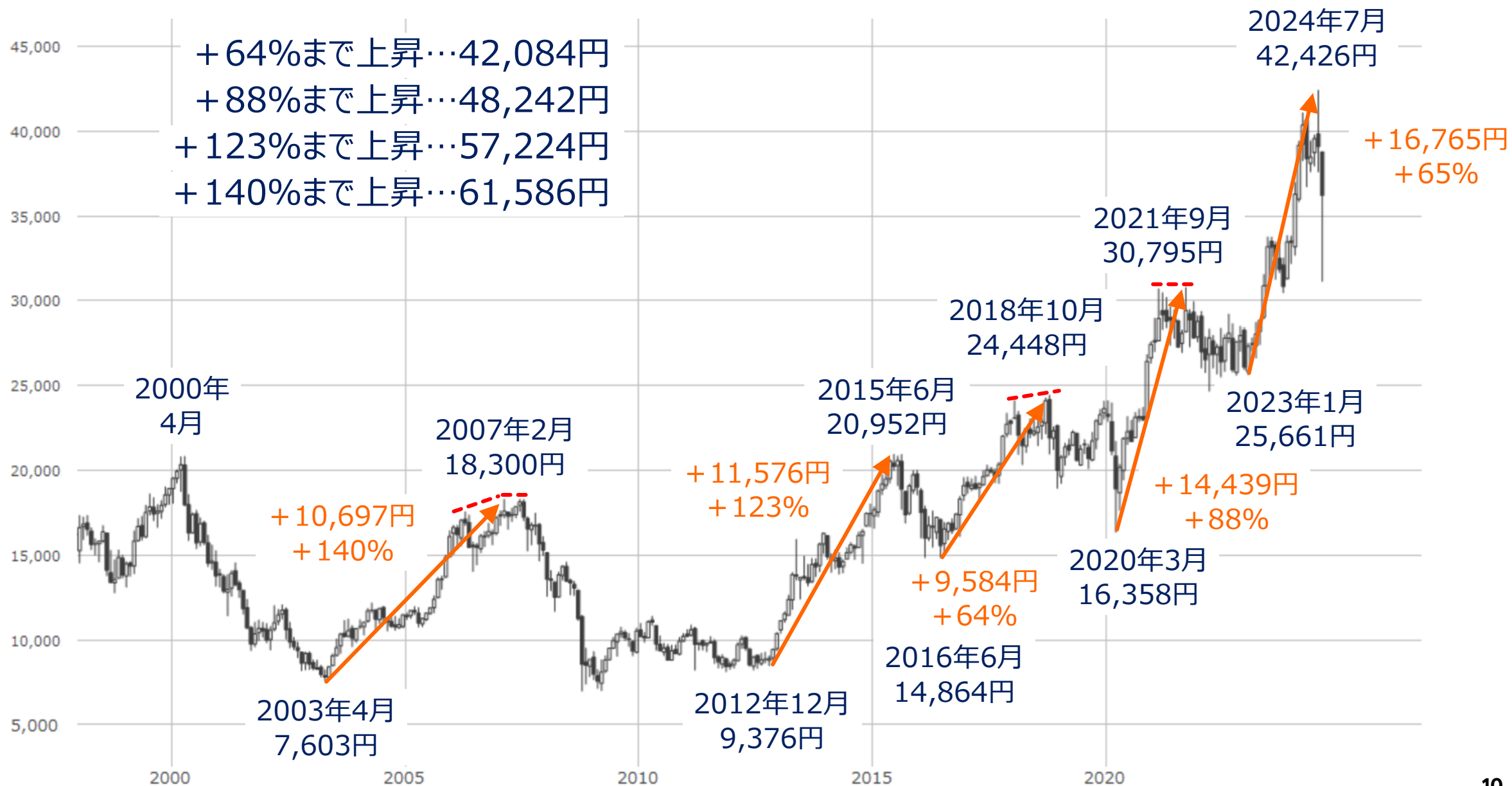
■ 日経平均(週足)の動き(2005年～2009年)



■ 下落相場の波とポイント



■ 日経平均(月足)の動き①



■ 日経平均(月足)の動き②



①米FRB

- 利下げに対する見方の変化 … 高まりつつある米景気の後退懸念
・「予定調和的な利下げ」→「景気後退加速で迫られる利下げ」
- 前回の記憶の影響 … インフレ加速時のFRBの判断遅れ

②AI相場

- 「絶好の押し目」 VS 「いったんの相場の終焉」
・期待(生産性・技術革新の向上) → 巨額投資の収益化と時間軸
- 米景気後退が進んだ場合の影響、不透明な米中対立

③為替(円高)

- 金融政策面での日米の方向性の違い(金利差縮小傾向)
- 「円キャリートレード」の巻き戻しの影響と復活あるか

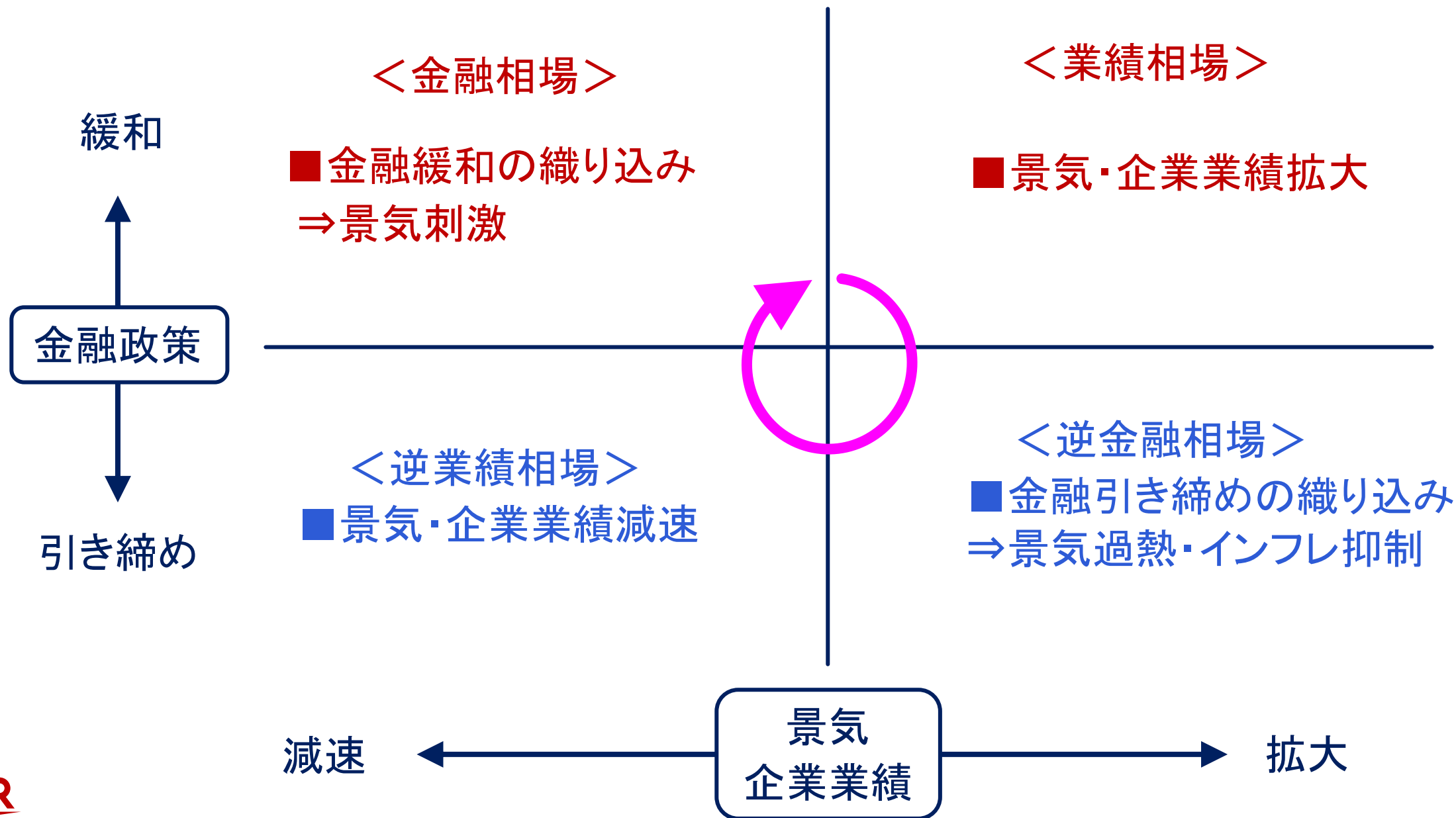
④地政学

- 中東情勢不安の拡大、米大統領選挙、自民党総裁選

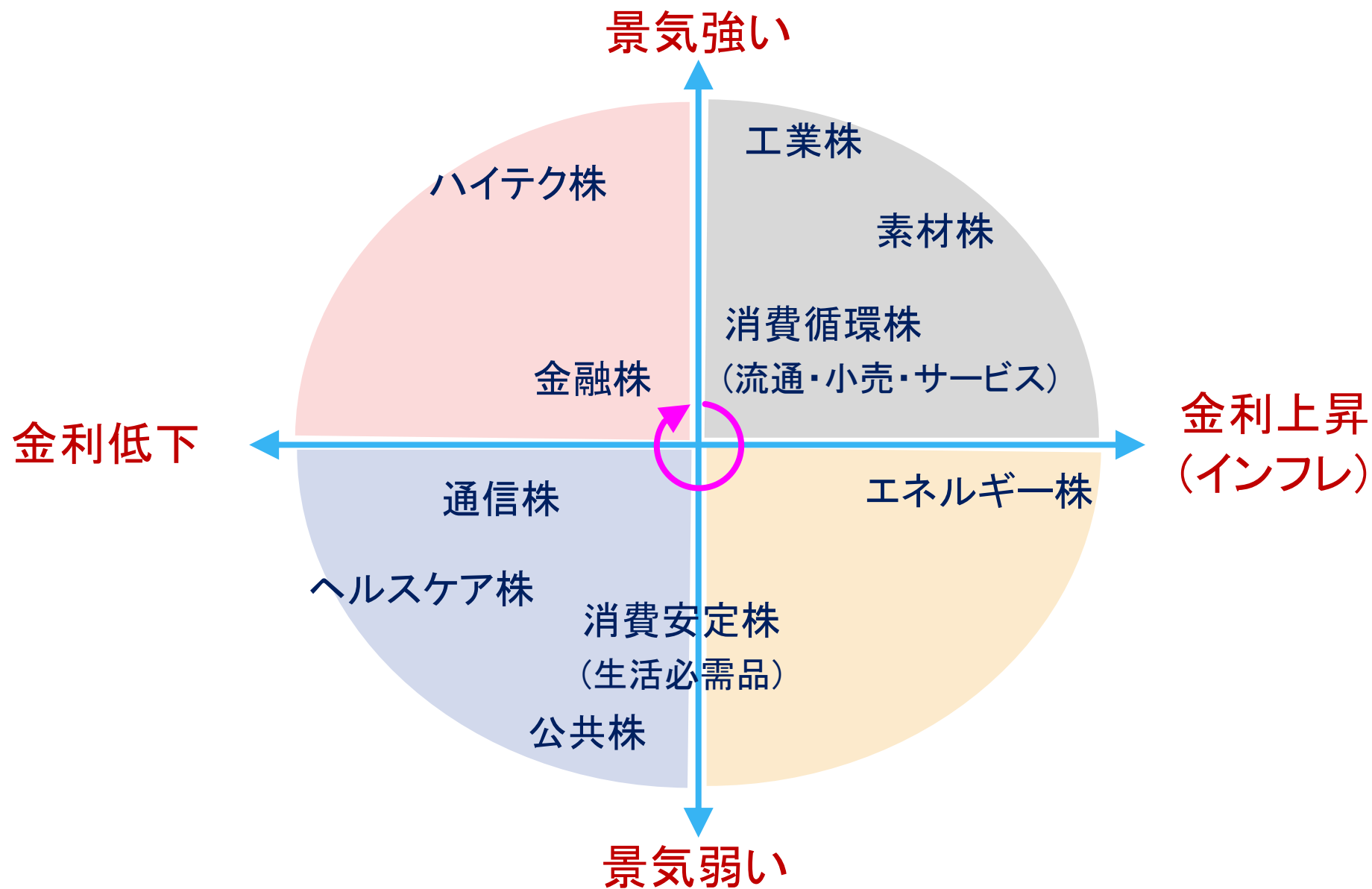
⑤外国人

- 日本株への買い意欲が戻って来るか

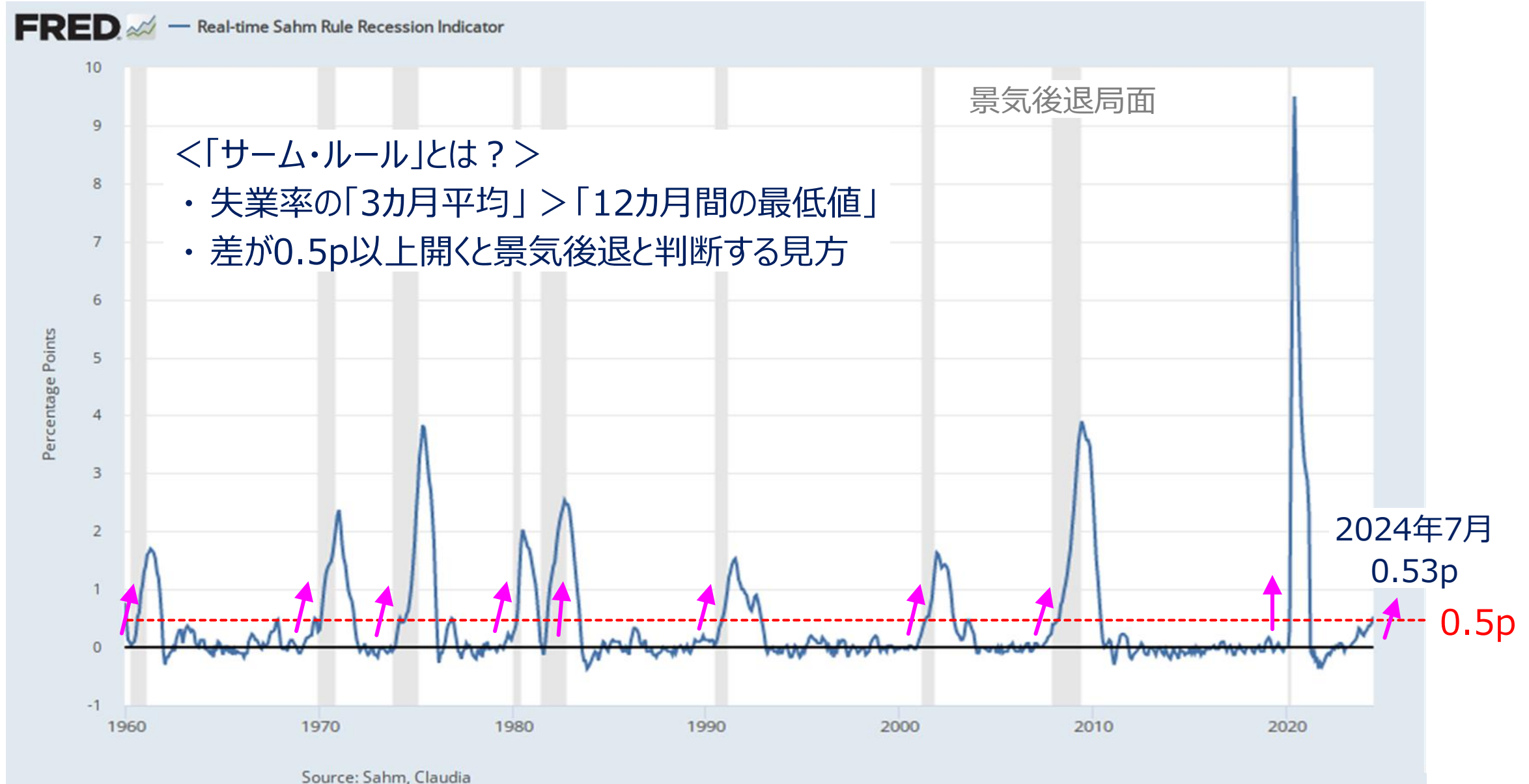
■ 「相場のサイクル」で見た視点 ～ 時間軸への意識 ～



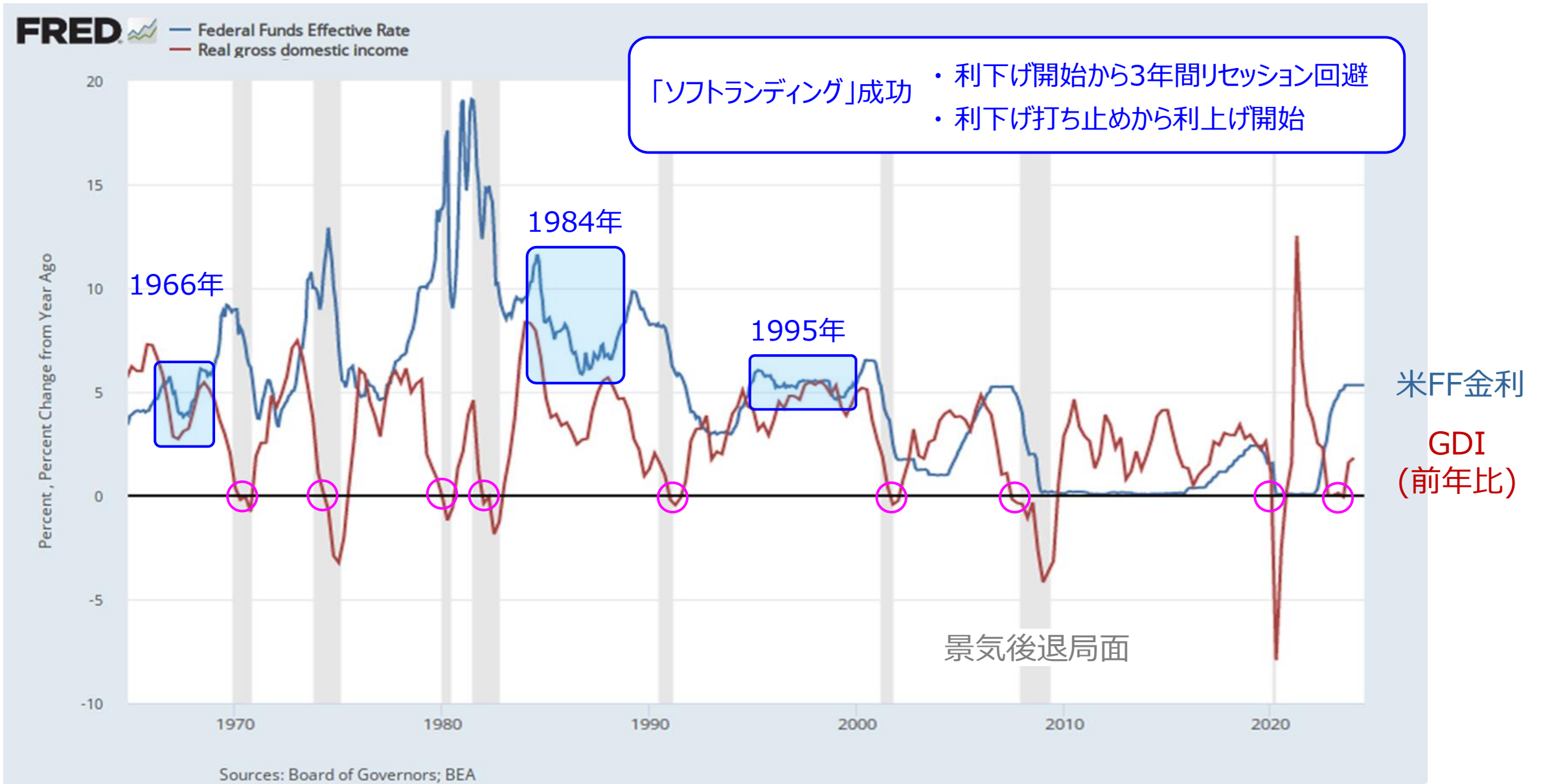
■ (参考)景気サイクルと物色セクターのダイアグラム



■米失業率の「Sahm rule(サーム・ルール)」 ～7月雇用統計でルール発動～



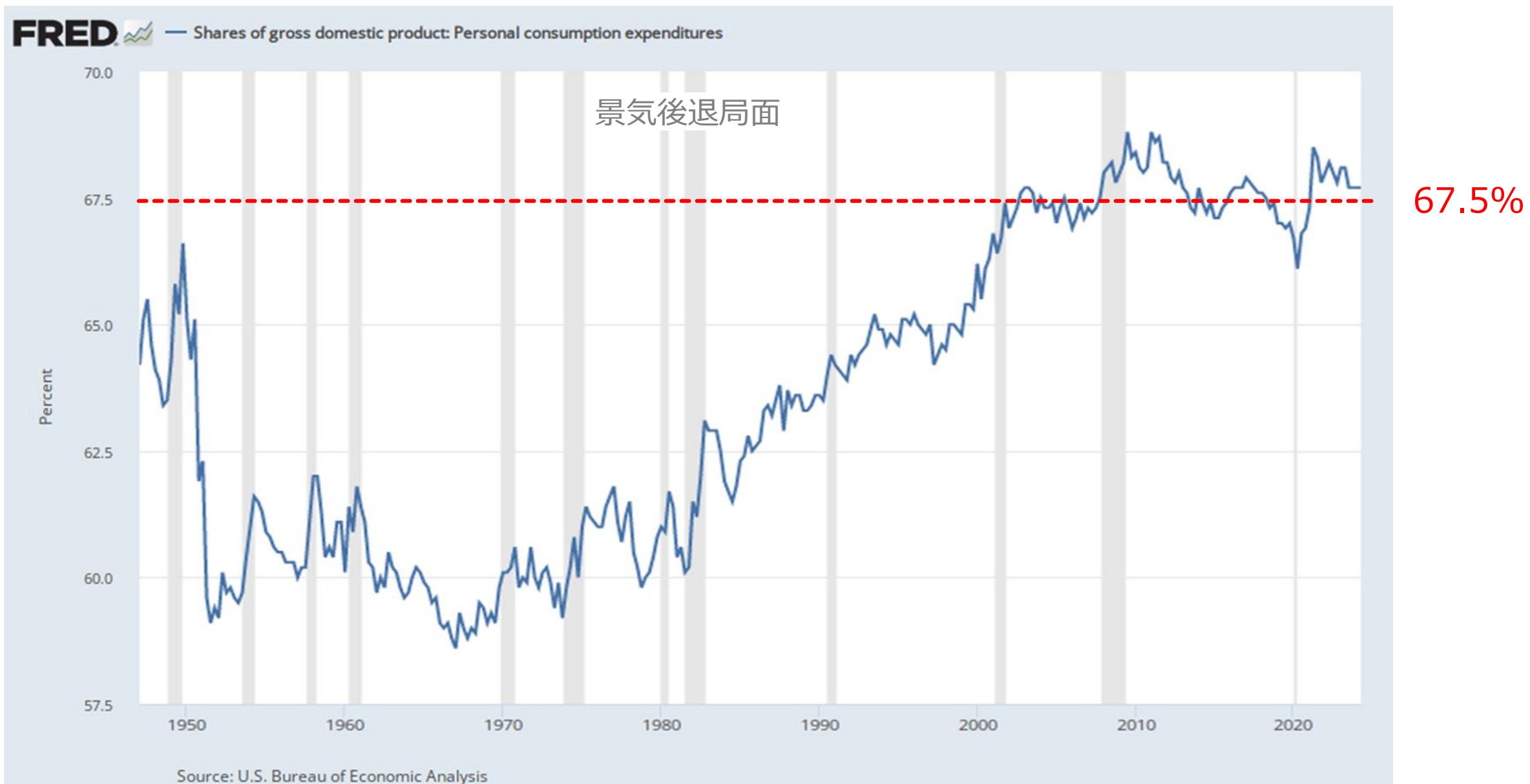
米政策金利とGDI(国内総所得)の推移



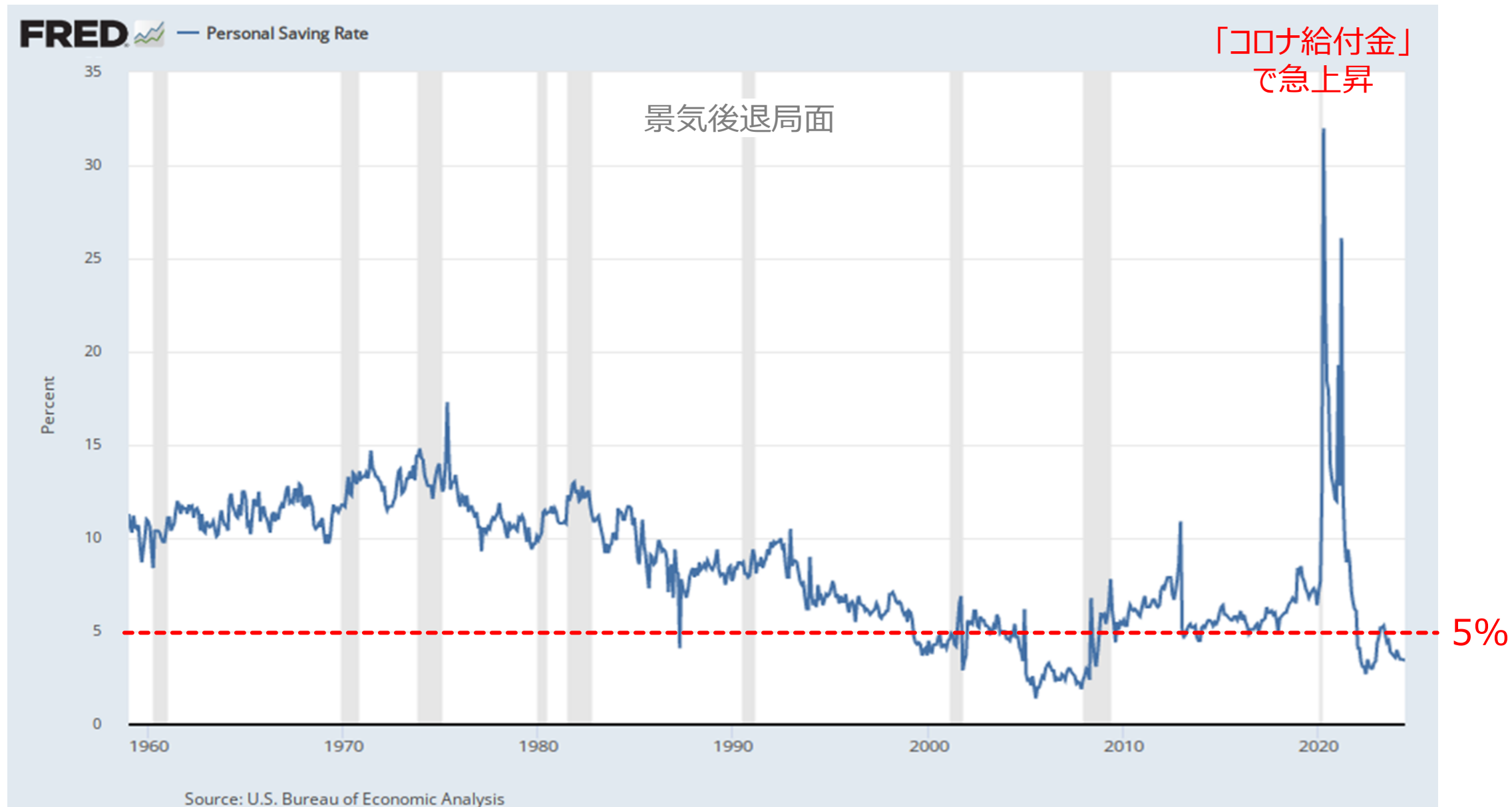
「ソフトランディング」成功

- ・ 利下げ開始から3年間にセッション回避
- ・ 利下げ打ち止めから利上げ開始

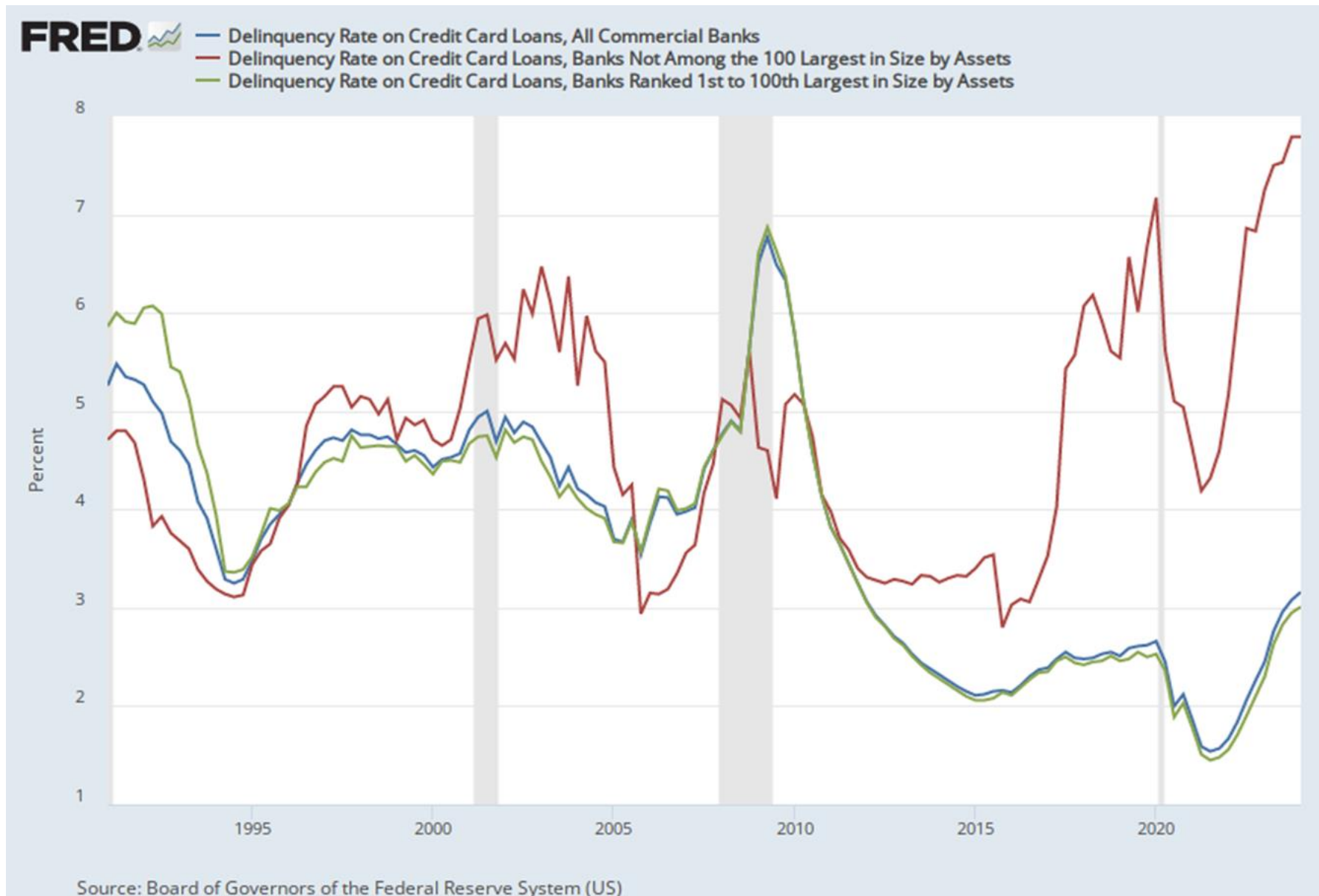
■ 米GDPにおける個人消費支出の割合



■ 米個人貯蓄率の推移



米クレジットカードローンの延滞率の推移



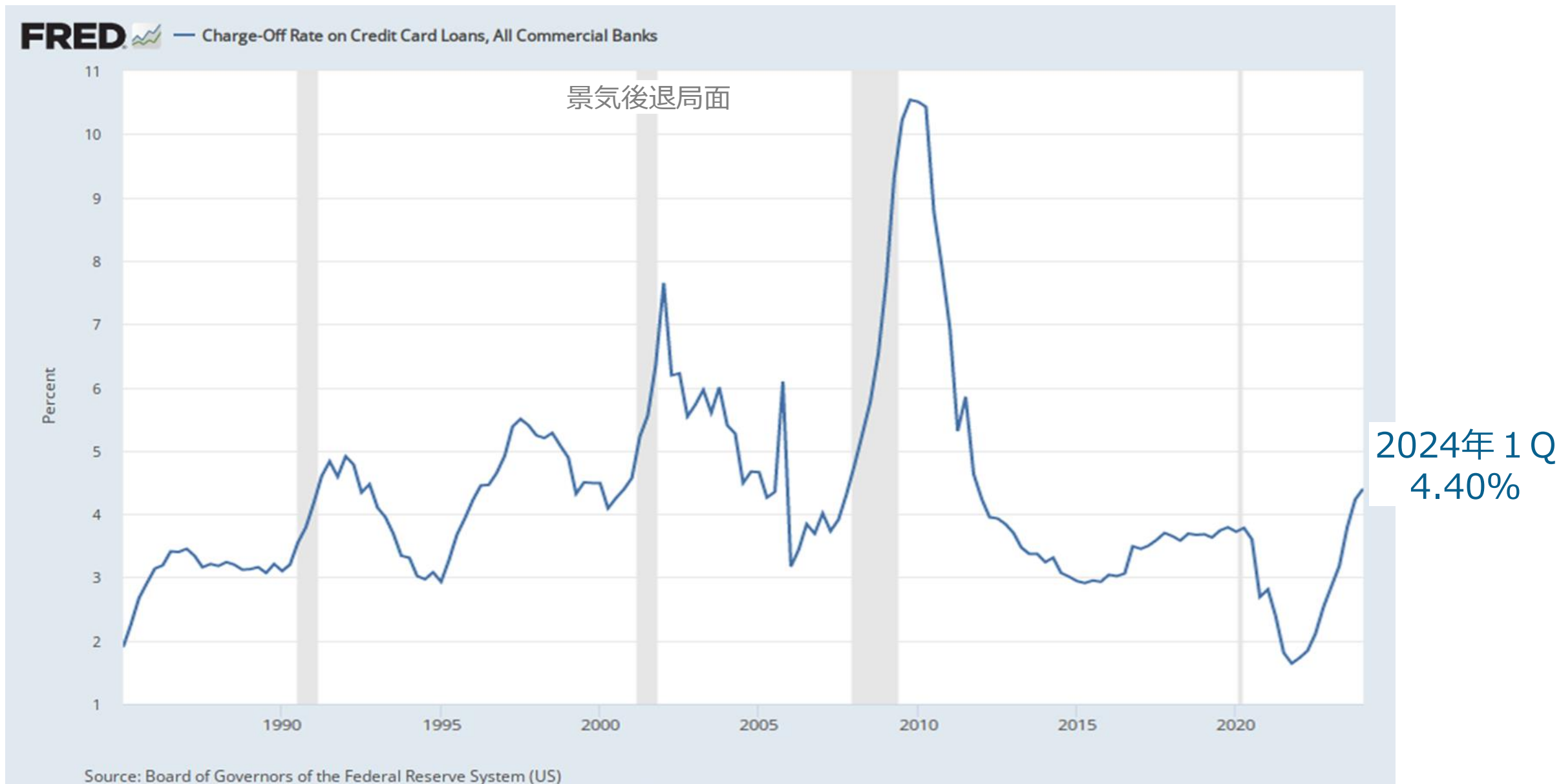
2024年 1 Q

規模上位101位
以下の商業銀行 7.79%

全米商業銀行 3.16%

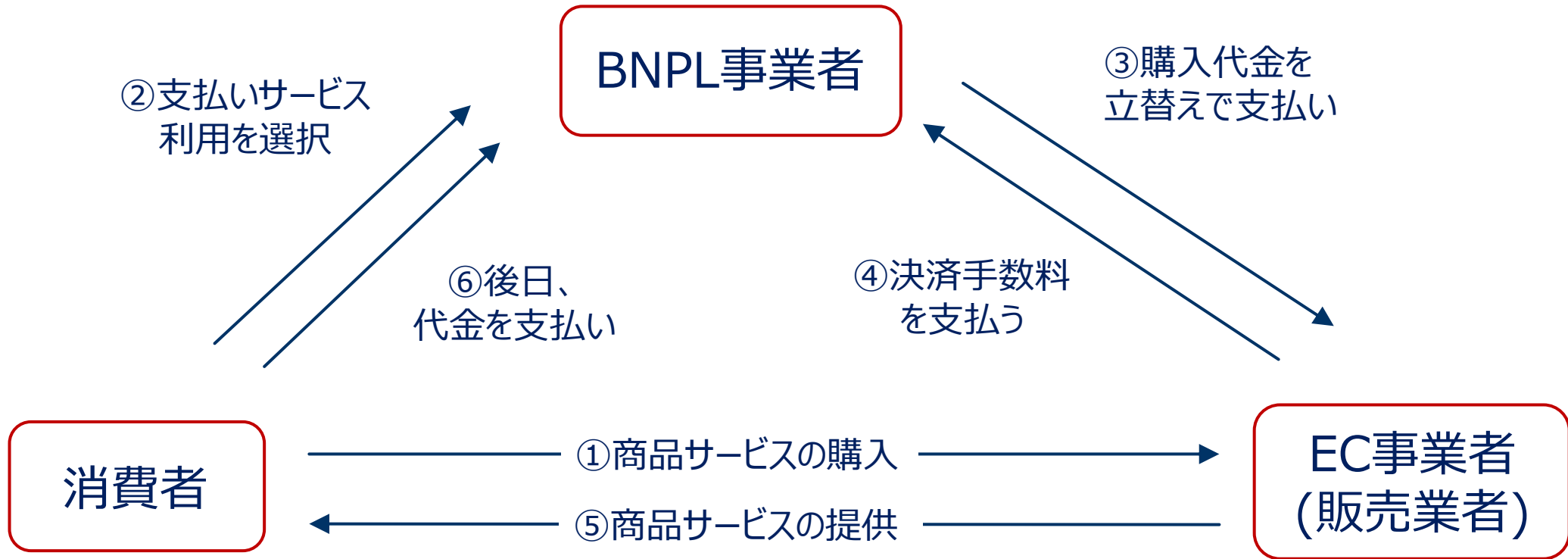
規模上位100位
の商業銀行 3.01%

■ 米全商業銀行のクレジットカードローンの償却率(回収不能となった割合)



■ BNPL(Buy Now Pay Later)について ～「見えない危機」の火種か？～

<BNPL … 近年急拡大している、後払い決済サービス>



- ・ 仕組みは自体はクレジットカードと似ている
- ・ 原則、与信審査がない。分割払いの手数料が掛からない等、利用のハードルが低い

①債務リスク

- 低い与信審査による過剰債務が懸念される
 - ・ 複数のBNPL業者を利用することによる支払い負担増
 - ・ 気軽に利用できることによる、累積的な支払負担増

②セキュリティリスク

- 簡易的な手続きによる不正利用
 - ・ 「なりすまし」の可能性

③透明性リスク

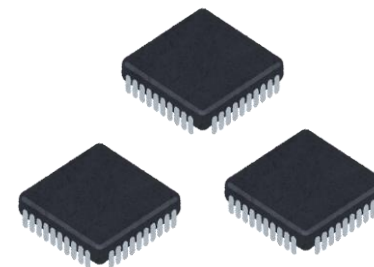
- BNPL事業者の一部で与信管理が不透明
 - ・ 信用機関への報告義務がなく、規模感や延滞率、償却率の実態が分かりにくい

■ 米アファーム(AFRM)日足とMACD 8/13時点 ～ BNPL関連の主要銘柄 ～



■ 「AI相場」について

- 開発、インフラ整備に必要な半導体需要(「チップ・ラッシュ」)
⇒ 次の注目ポイントは設備投資のピークアウト



- 生成AIを活用したビジネスで稼ぐ段階はこれから

既存ビジネスの生産性向上

これまでにない新たなビジネス

新しい技術などイノベーション活発化

「テクノロジー革命」レベルの期待

生成AI



開発・実現を早める

車の完全自動運転

新エネルギー(核融合発電)

核融合発電は生成AIの発展で実現が早い？

ヘリオンエナジー (Helion Energy)・・・2028年に核融合発電の提供開始



■ 「生成AI」の未来が抱える課題・・・電力

イーロン・マスク氏 2024年3月のカンファレンスでの発言

「生成AIにおける次の障害は電力。AIは大量に電力を必要とする」

「2025年には電力不足に陥る可能性がある」

ビル・ゲイツ氏 2024年3月のカンファレンスでの発言

「電力の問題は、今後データセンターが利益を産むかを決める最も重要な要素」

サム・アルトマン氏 2024年1月のダボス会議

「AIは予想よりも多くの電力を消費するため、エネルギーを大幅に増加させる必要がある」

「核融合、太陽光の低コスト化、蓄電システム、またはそれに匹敵する『ブレイク・スルー』が必要」

■ 「生成AI」の未来が抱える課題・・・電力

■ BCG(ボストン・コンサルティング・グループ)の試算

米国でのデータセンターの電力消費量

2022年：126TW(テラワット)/h —————> 2030年：390TW/h

※米一般家庭約4,000万世帯の消費量に相当

■ IEA (国際エネルギー機関)の1月下旬のレポート

データセンターやAI、暗号通貨などによる電力消費量が2026年までに世界で倍増すると指摘

2022年：460TW/h —————> 2030年：920TW/h

※日本全体の年間消費電力量は約1000TW/h

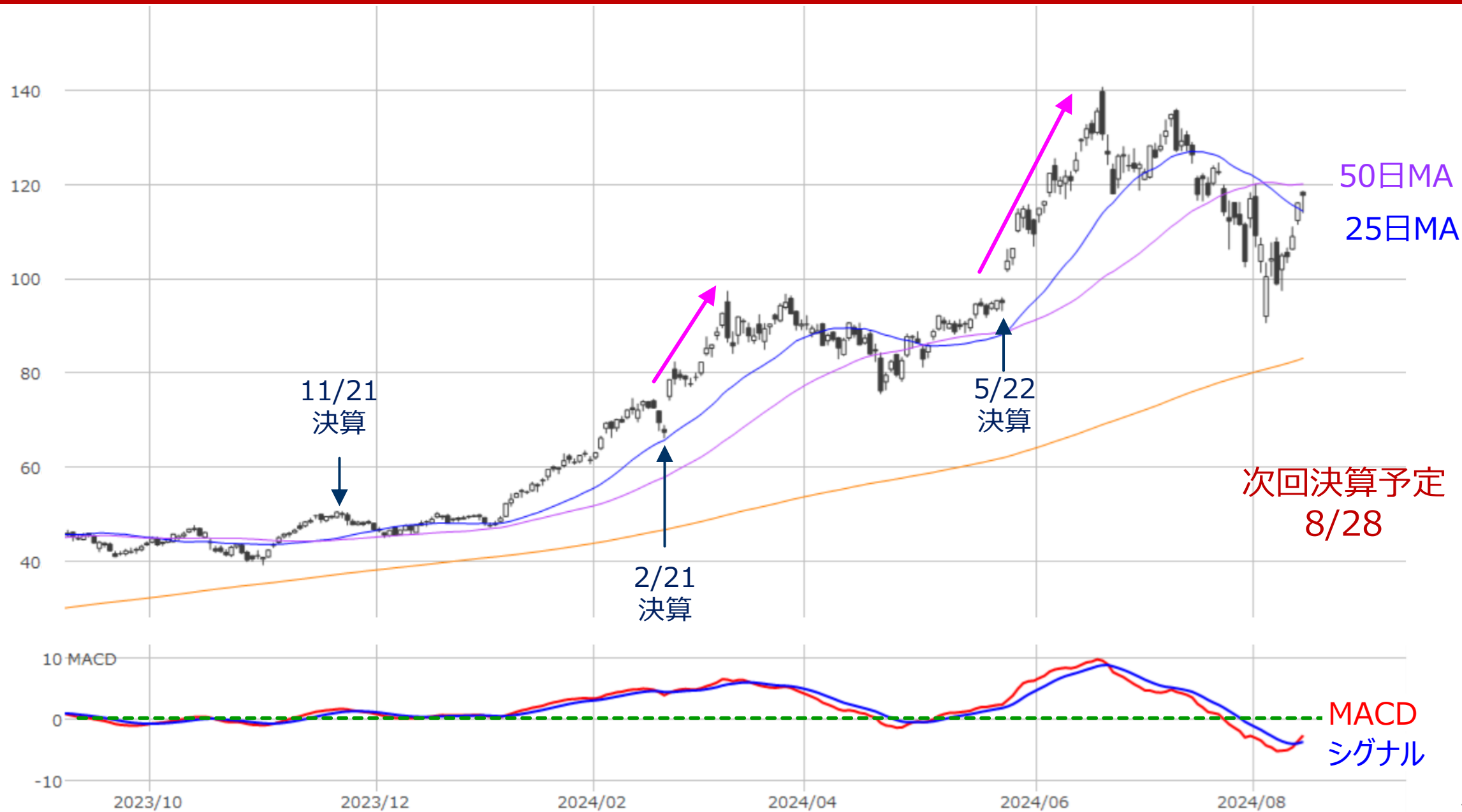
■ ChatGPTが1回リクエストされるとき消費電力 = Google検索の約10回分

核融合発電は生成AIの発展で実現が早い？

ヘリオンエネルギー (Helion Energy)・・・2028年に核融合発電の提供開始

米エヌビディア(NVDA)日足とMACD

2024/8/13時点



Rakuten 楽天証券