

■ *Sell in May and go away. But remember come back in September.*

* 9月27日(水)権利付最終日

- ・ P2：当面のポイント
- ・ P3～6： 手数料ゼロ ・ 今秋開催予定の東証フォローアップ会議を注視 *再び低PBR銘柄に動意か
- ・ P7～11： 「5401日本製鉄」 「9007小田急」 の継続フォロー、「5020ENEOS」 追加
- ・ P12～15： 中国・上海総合指数の動き、 上海B株急落と同時にTOPIX高値更新
- ・ P16～18： 指数ETFの戦術（1570日経レバ・1320日経）
- ・ P19～22： 米国市場の季節性・米国NASDAQ指数は「グランビルの法則・買2」を待つ局面
- ・ P23～26： 米国市場の注意点（金利強含み）・各国指数の動き

■ 当面のポイント

① 「相場は相場に聞け」の姿勢を堅持する。

強気・弱気なニュースや記事は余計なバイアスをもたらす。市場の値動きに従う。

② 一発のタイミングを狙わない、時間分散

・ 日柄ポイント → P21

9/8(金) - 日本メジャーSQ (9/6-SQ週魔の水曜日)

9/13(水) - 米国CPI

9/15(金) - 米国メジャーSQ

・ 市場の温度計 (騰落レシオ)

NYSE市場 (83% → 92%) NASDQ市場 (81% → 91%) *ボトムアウト傾向。 → P19

東京市場 (121%) → P16

・ 日経平均の価格ポイント

8月18日安値 (31275円) が下値水準に → P16

■ 需給の地殻変動を促す個別企業の努力

■ 「構造的トレンド」が日経平均株価を押し上げる



2023.7.9 - 資料 (野線資料版)

■ 「構造的トレンド」の具体例



2023.7.9 - 資料 (野線資料版)

2023.9.3 - 資料 (野線資料版)

日本経済新聞

証券手数料「ゼロ時代」に 最大手SBIが仕掛けた消耗戦

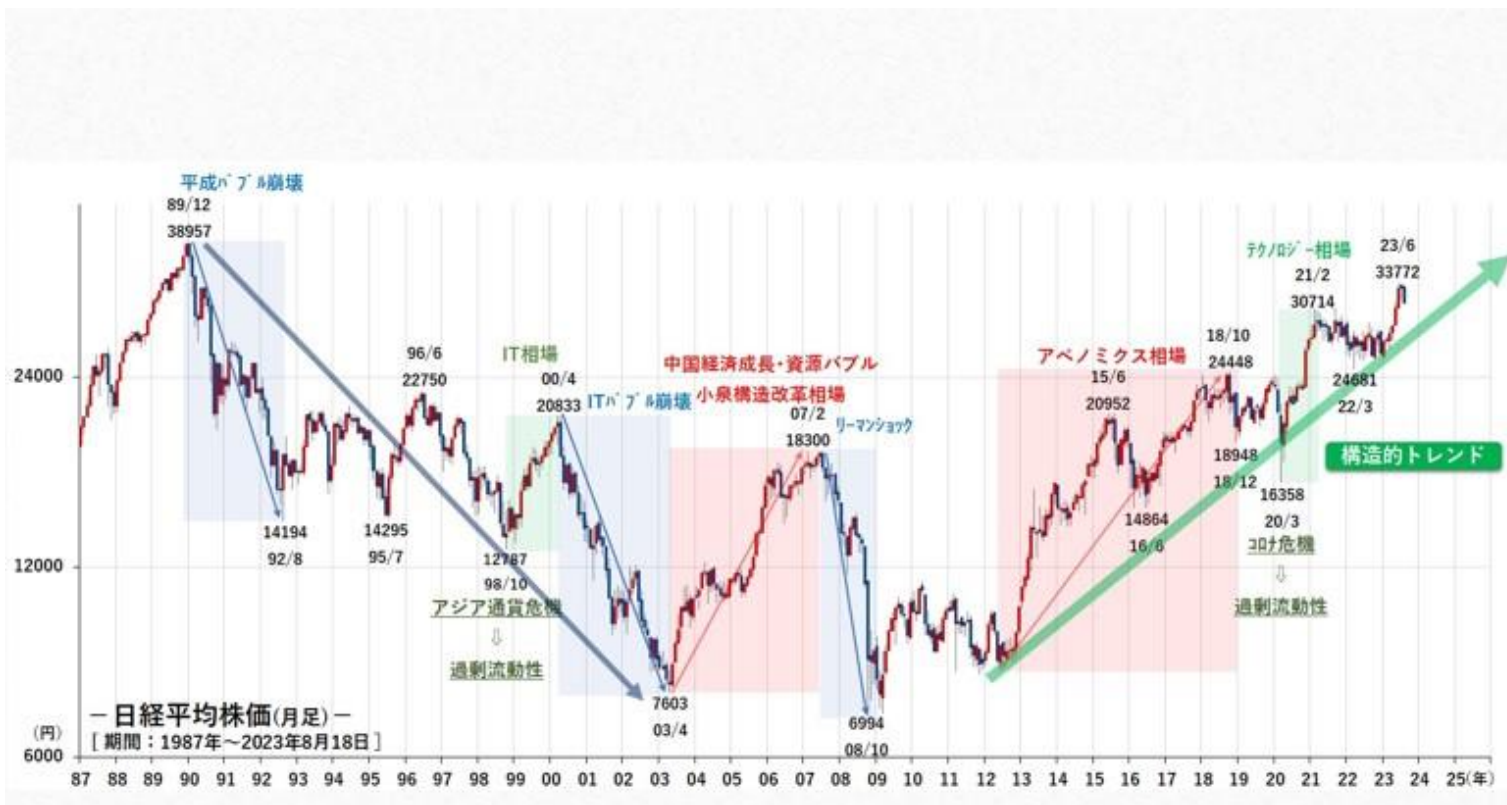
2023/8/31 5:00 (2023/8/31 19:22更新) | 日本経済新聞 電子版



証券各社に手数料の下げ圧力が強まるのは必至だ

ネット証券最大のSBI証券と同2位の楽天証券は31日、日本株の売買手数料を無料にすると正式発表した。両社はそれぞれ1~2割の収益源を失うことになり、いわば競合他社へ「捨て身の消耗戦」を仕掛けた形だ。証券各社に手数料の下げ圧力がかかるのは必至で、業界再編につながる可能性がある。

■ 世代別 市場プレイヤーの投資マインド



世代名(運用開始年)

トラウマ世代(1983~92年)			
主な年齢層	特徴	長期運用利回り(%)	トラウマ状況
50歳代	バブル崩壊のトラウマを背負う	1.7~2.3	2/3程度の期間がトラウマ
氷河期世代(1993~2002)			
40歳代	就職氷河期+バブル崩壊	2.4~3.8	半分程度の期間がトラウマ
運用トラウマの産			
雪解け世代(03~12)			
30歳代	ポストバブル崩壊~雪解け	4.0~5.4	・トラウマは限定的 ・NISA、iDeCoなどの制度サポート
アベノミクス世代(13~21)			
20歳代	アベノミクスでトラウマ無し	0.9~7.0	・ほぼトラウマなき世代 ・各種制度サポート



資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関する周知状況

- 3月31日に公表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願い」について、**上場会社、国内外の投資者をはじめとする市場関係者に、要請の趣旨・具体的な内容を丁寧に伝える観点から、周知活動を実施**（上場会社や国内外投資家向けセミナーでの講演、国内外投資家との個別面談、記者向けレクチャー、メディア取材対応、雑誌への寄稿など）
- 公表後、海外投資家を含む投資者から、**今般の要請を踏まえた上場会社の変化に期待する声が多く寄せられている**一方で、**形式的な開示や一過性の対応で終わらないよう、継続的なフォローアップを求める声**も寄せられている

これまでに多く寄せられた意見・質問（「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関して）

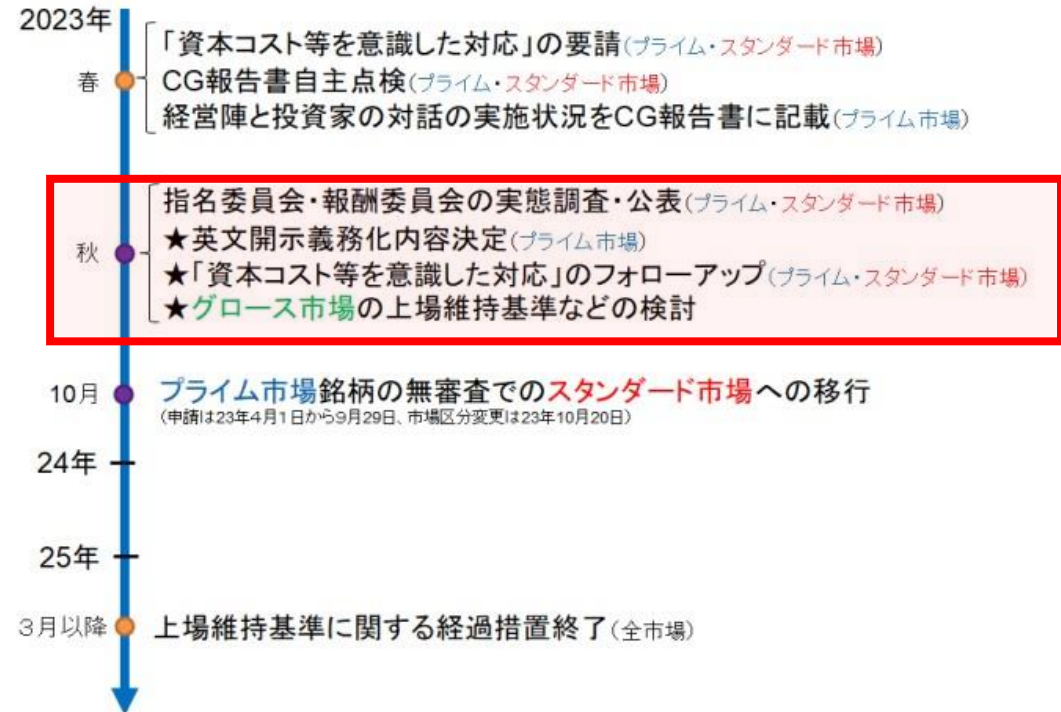
- 今後の上場会社の対応状況に関するフォローアップの必要性
- 本要請を受けた自社株買いや増配などについての考え方
- PBR（1倍）についての考え方
- 業種による傾向についての考え方（PBR・ROE等）
- グロース市場における対応やその他の課題

⇒ 今般の要請を踏まえた上場会社の対応状況について、東証において継続的に把握しつつ、**本会議においても継続的にフォローアップを実施**

- ✓ まずは、3月期決算会社の定時株主総会後に提出されるコーポレート・ガバナンス報告書の内容も踏まえ、**今秋を目途に報告・議論**を行うことを想定しているが、フォローアップの観点や方法等について、ご意見をいただきたい

（※）「株主との対話の推進と開示」及び「建設的な対話に資する「エクспレイン」のポイント・事例」についても、フォローアップを実施

東証による主な施策のタイムライン



（出所）各種資料より大和総研作成

■ 話題-9月7日(木) アクティブETF上場

9月7日上場のアクティブETFの運用会社と銘柄。

◇ シンプレクス・アセット・マネジメント

銘柄名 (コード)

PBR1倍割れ解消推進ETF (2080)

政策保有解消推進ETF (2081)

投資家経営者一心同体ETF (2082)

◇ 野村アセットマネジメント

銘柄名 (コード)

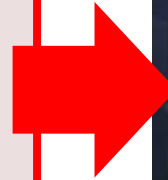
NEXT FUNDS 日本成長株アクティブ上場投信 (2083)

NEXT FUNDS 日本高配当株アクティブ上場投信 (2084)

◇ 三菱UFJ国際投信株式会社

銘柄名 (コード)

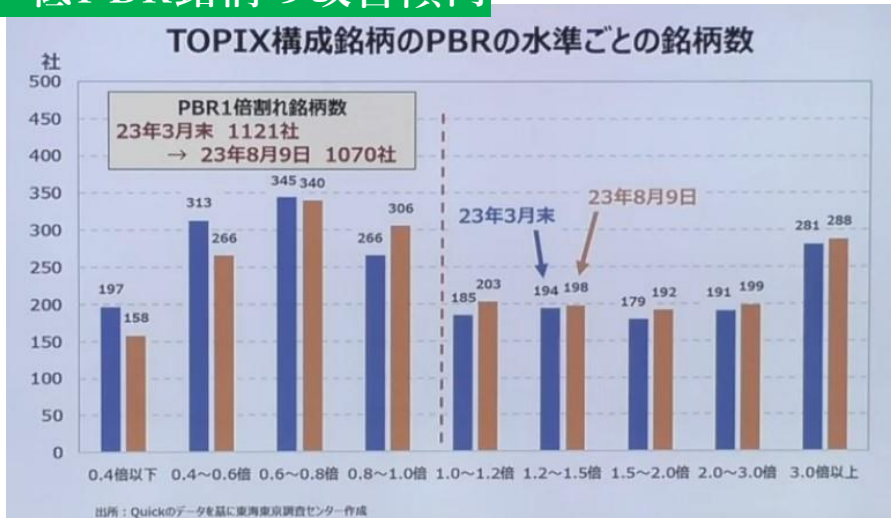
MAXIS 高配当日本株アクティブ上場投信 (2085)



< 管理会社 > シンプレクス・アセットマネジメント

銘柄名	PBR1倍割れ解消推進ETF	Ex)5401日本製鉄
コード	2080	
信託報酬	0.9%(税込:0.99%)以内	
特長	●PBR1倍未満の中から、独自の観点で総合的に勘案し選定	
銘柄名	政策保有解消推進ETF	Ex)6971京セラ
コード	2081	
信託報酬(税込)	0.9%(税込:0.99%)以内	
特長	●政策保有株式の純資産における比率が一定以上の銘柄の中から、独自の観点で総合的に勘案し選定	
銘柄名	投資家経営者一心同体ETF	
コード	2082	
信託報酬(税込)	0.9%(税込:0.99%)以内	
特長	●取締役会構成員、およびその親族、資産管理会社等の議決権保有割合の合計が相当程度ある企業の中から、独自の観点で総合的に勘案し選定	

* 低PBR銘柄の改善傾向



■ 5401日本製鉄—大局的には4000円水準超えを目標

*** 4000円でもPBR0.9倍台水準**

長期の対数チャートで節目を確認

— 5401 日本製鉄(月足・対数) —



「割安銘柄」の代表

株価: 3506 円

配当利回り: 4.27%

PBR: 0.77倍

ROE: 10.0% (24/3)

* 2023.9.1時点

目標株価: 4000円 (大和証券アナリスト)

鉄鋼 日本 2023年6月1日

日本製鉄 (5401)

目標株価: 4,000円 (23/2/27 設定)
 株価 (23/5/31): 2,715.5円 | 乖離率: +47.3%

買い (継続)

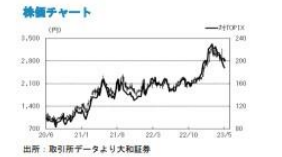
尾崎 慎一郎
大和証券株式会社

長期的な企業価値拡大局面は今後も継続

- ◎ 減配計画を経て、市場の焦点は今後の増益・増配可能性へ移行
- ◎ 数量回復に依存しない形での持続的な増益・増配を大和では予想
- ◎ 経営施策効果の確認と外部環境の定常状態への回帰がカタリスト

Outlook: 大和証券予想を在庫評価影響除きの実質事業利益で 23 年度: 7,526 億円 (従来 7,172 億円、会社計画 7,300 億円)、24 年度: 8,093 億円 (従来 7,729 億円) へ増額する。従来比では AM/NS India を中心に海外鉄鋼事業の利益見通し等を上方修正した。22 年度から 23 年度にかけては、構造改革も含めたコスト削減とインドを中心とする海外製鉄事業の損益改善で一定の増益が可能と予想。24 年度以降も、電磁鋼板等の高付加価値鋼材取扱や構造改革効果創出が損益改善要因として想定される。長期的にはこれらに加え、海外展開加速を通じた数的拡大、上流・下流へと事業の厚みを広げる戦略の推進がトン当たり利益引き上げに繋がり、持続的な利益成長が可能と予想。更に値上げと固定費削減によってトン当たり限界利益は 4 万円程度上昇しており、現時点では多くを見込んでいない鋼材出荷量が回復した場合の増益ポテンシャルは非常に大きいと考えられる。

What we recommend: 投資判断「1/買い」を継続し、今後半年から一年程度の目標株価 4,000 円 (23/3 末 PBR0.9 倍弱) を据え置く。23 年度配当計画が 140 円/株「以上」と明記された点について会社側は、140 円/株は未来永劫ではなく 23 年度のコメントとの言及に留めたが、在庫評価損や構造改革費用の解消に加えて実体利益の持続的成長を考慮すれば、140 円/株が実質的な配当下限として機能し、株式市場の焦点は将来的な増益・増配可能性へ移行すると大和では予想。今後、電磁鋼板等の高付加価値品種へのシフト、グローバル展開による数的拡大、事業の厚みを広げることによるトン当たり利益引き上げに加え、歴史的に極めて厳しい足元の鋼材出荷量や輸出スプレッドが定常水準に回帰した場合の数量効果の顕在化、等が業績拡大期待を高めるカタリストとなろう。大和では出荷量回復に依存しない形での持続的利益成長を予想し、年間配当は 24 年度に 180 円/株、26 年度に 200 円/株へ引き上げると想定。140 円/株配当で利回り 5.2% の現在株価はボトムと考え、構造改革と明確な成長シナリオに根差した長期的な企業価値拡大局面は今後も継続すると考える。



市場データ

12ヶ月レンジ (円) 1,838-3,294
 時価総額 (百万円) 23/5/31 2,500,840
 発行済株式数 (千株) 23/5 920,840
 外国人持株比率 (%) 22/9 22.5

投資指標

	23/3	24/3 予	25/3 予
P/E (倍)	3.8	6.9	5.6
EV/EBITDA (倍)	3.7	5.0	4.2
P/B (倍)	0.60	0.57	0.53
配当利回り (%)	6.63	5.16	6.63
ROE (%)	18.1	8.4	9.8
ネットD/E レシオ (倍)	0.5	0.5	0.4

業績推移

(百万円)	23/3	24/3 予	25/3 予
売上収益	7,975,596	8,496,500	8,274,000
営業利益	883,646	591,600	693,300
税前利益	866,849	563,000	677,400
当期利益	694,016	380,600	443,000
EPS (円)	753.7	391.6	481.1
DPS (円)	180.00	140.00	180.00

■ 5401日本製鉄の4000円台を目指す動きは継続

* ROE 8%超からPBR改善強まる傾向

一時的にROEの方向性が悪化するが、8%超を維持

ROE推移：16.5%(23/3)→10.0%(24/3)→11.9%(25/3)



5020 ENEOS一月足での節目600円水準

長期の対数チャートで節目を確認

株価: 556.5 円
配当利回り: 4.29%
PBR: 0.58倍
ROE: 6.2% (24/3)
* 2023.9.1時点



5020 ENEOS PBR0.65倍水準=623円、株価は600円の節目を意識する展開を期待



9007 小田急の見方(グランビルの法則での位置)

小田急電鉄(9007)



2023年6月 訪日外客数 (JNTO推計値) (対2019年比)
Visitor Arrivals for Jun. 2023 (Preliminary figures by JNTO)(Compared to 2019)

国・地域	Country/Area	総数 Total			総数 Total		
		2019年 6月	2023年 6月	伸率(%)	2019年 1月~6月	2023年 1月~6月	伸率(%)
総数	Grand Total	2,880,041	2,073,300	-28.0	16,633,614	10,712,000	-35.6
韓国	South Korea	611,867	545,100	-10.9	3,862,658	3,128,500	-19.0
中国	China	880,651	208,500	-76.3	4,532,465	594,600	-86.9
台湾	Taiwan	461,085	389,000	-15.6	2,480,849	1,770,600	-28.6
香港	Hong Kong	209,030	186,300	-10.9	1,097,889	909,700	-17.1
タイ	Thailand	62,984	51,300	-18.6	683,595	497,700	-27.2
シンガポール	Singapore	47,264	54,600	15.5	214,083	252,700	18.0
マレーシア	Malaysia	30,534	22,000	-27.9	237,929	194,200	-18.4
インドネシア	Indonesia	49,290	39,300	-20.3	215,873	201,700	-6.6
フィリピン	Philippines	46,842	54,200	15.7	295,120	277,100	-6.1
ベトナム	Vietnam	35,419	38,900	9.8	253,247	301,000	18.9
インド	India	15,359	14,200	-7.5	92,940	79,400	-14.6
豪州	Australia	37,283	42,400	13.7	326,906	274,700	-16.0
米国	U.S.A.	175,491	226,800	29.2	875,124	972,200	11.1
カナダ	Canada	25,402	30,000	18.1	183,769	183,300	-0.3
メキシコ	Mexico	5,676	6,800	19.8	31,624	35,000	10.7
英国	United Kingdom	25,801	20,400	-20.9	185,698	150,100	-19.2
フランス	France	21,317	17,700	-17.0	160,310	122,200	-23.8
ドイツ	Germany	15,697	13,700	-12.7	118,479	106,700	-9.9
イタリア	Italy	11,357	10,200	-10.2	74,768	59,300	-20.7
スペイン	Spain	9,762	8,700	-10.9	51,422	39,600	-23.0
ロシア	Russia	8,844	2,400	-72.9	55,940	16,200	-71.0
北欧地域	Nordic Countries	12,808	11,400	-11.0	72,345	53,100	-26.6
中東地域	Middle East	7,747	9,100	17.5	46,070	51,900	12.7
その他	Others	72,531	70,300	-3.1	484,511	440,500	-9.1

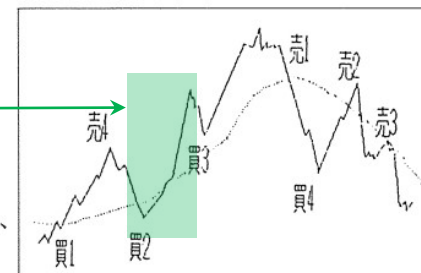
グランビルの法則の「買2」

移動平均線の活用法

移動平均線を利用した売買手法として、アメリカの著名なテクニカルアナリストであるグランビルの200日移動平均線の方向と株価との位置関係から8つの売買シグナルをあげている。

(i) 買いシグナル

1. 下げ続けていた株価が下げ止まることにより、移動平均線が下降から横バイ・上昇に転じ、この時点で株価が移動平均線を上抜ける時。
2. 上昇を続ける移動平均線を株価が下回った時。
3. 株価が上昇する移動平均線に向かって下降するが、下回ることなく再上昇する時。
4. 下降を続ける移動平均線より低い水準で株価が急落し、移動平均線との乖離が急拡大した時(移動平均線までの自律反発が期待できる)。



(ii) 売りシグナル

1. 移動平均線が上昇から横バイに転じ、この時点で株価が移動平均線を下抜けた時。
2. 下降を続ける移動平均線を株価が上回った時。
3. 株価が下降する移動平均線に向かって上昇するが、上回ることなく再び下落した時。
4. 上昇しつつある移動平均線より高い水準で株価が急上昇し、移動平均線との乖離が急拡大した時(移動平均線に向かって反落する可能性がある)。

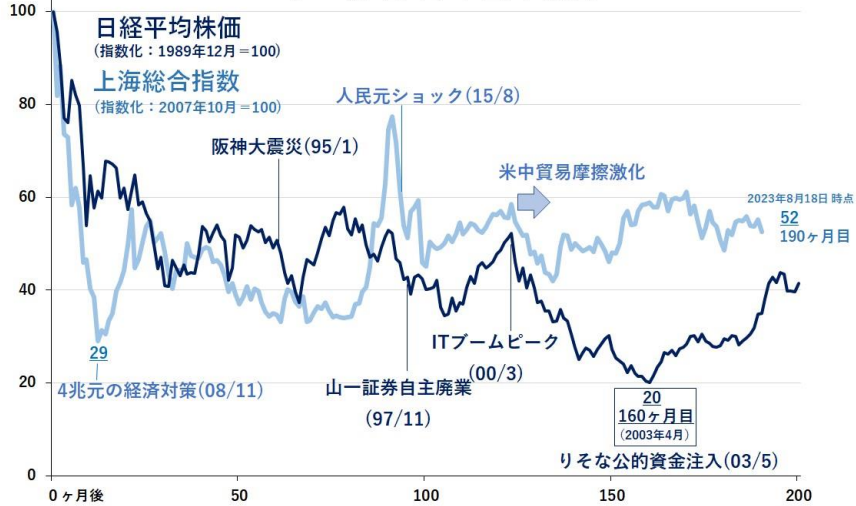


中国・上海総合指数の動き-「正しく恐れる」

中国バブル発生・崩壊以降 上海総合株価 (月足)



バブル後 日本/中国の株価



メディアに振られない

「相場は相場に聞け」のスタンスを堅持

メディアによる「心理的バイアス」

- 2021年3月 アルケゴス ショック
- 2021年9月 中国恒大集団ショック
- 2022年3月 ウクライナ危機
- 2022年9月 トラス ショック(英中銀ショック)
- 2022年11月 FTX(暗号資産交換業)経営破綻
- 2023年3月 SVBショック



*2022.9.22



イギリスが耐えた「金融ショック」の次なる焦点



FTXが破産申請、負債は数兆円規模か...ビットコインが一時5%下落

【ニューヨーク・特派員】米破産申請、負債総額約500億ドルに達するFTXの破産申請は、ビットコインの価格に大きな影響を与えている。ビットコインの価格は一時5%下落した。



竹中 正治
8月17日 8:50

中国の不動産バブル崩壊

こうなってくると、リーマンショックやアジア通貨危機 (1997-98) の時の様に、世界的金融危機に発展するリスクを懸念する人でも出てくるかもしれないが、それは杞憂だと思う。

中国の危機は「爆縮型」であり、リーマンショックやアジア通貨危機のような「爆発型」ではない。

どういうことかと言うと

爆発型：海外の投資家、金融機関から当該国にこたまま投資マネーが流れ込んだ結果、当該国の危機による損失が同時に世界の投資家、金融機関の損失として顕現化するタイプ。代表例、リーマンショック、アジア通貨危機

爆縮型：海外から当該国への金融系投資資金は相対的に少なく、大半の損失がその国内で完結するタイプ。代表例：日本の90年代

中国懸念は中国関連銘柄には影響がみられる—「相場は相場に聞け」の投資姿勢を堅持

インド関連銘柄

■ スズキ(7269)



■ クボタ(6326)



中国関連銘柄

■ ファナック(6954)



■ TOTO(5332)



中国・上海B株急落、一方でTOPIXは33年ぶり高値更新—「相場は相場に聞け」の投資姿勢を堅持

上海B株

中国本土の上海B株市場に上場されている、中国企業株のこと。上海B株市場は、もともと外国人投資家向けとしてスタートした市場であり、その規模は上海A株市場に比べると小さい。2001年の規制緩和により、海外の投資家に加え中国本土投資家も投資可能となった。米ドルによって売買されている。

上海・B株指数



TOPIX



上海総合



「需給面」での大局観－市場資金の脱中国

ジャパン・パッシング

「日本素通り」などと訳され、外国政府や海外企業などによる日本への関心の低さを示す。もともとは1998年に当時のクリントン米大統領が訪中し、同盟国であった日本に立ち寄らずに帰国した際に、ジャパン・パッシング（日本叩き）をもじって用いられた。欧米などの先進国の投資マネーが日本以外のアジア諸国・地域の金融・資本市場に流れる現象を表すほか、ビジネスの拠点、学生の留学先など、多様な状況において日本が回避されたり、軽視されたりする場面で使われる。



日本経済新聞

シンガポールGIC、中国から投資先分散 インドなどに

2023/7/27付 | 日本経済新聞

【シンガポール=佐藤史佳】シンガポール政府系ファンドのGICが26日発表した2023年3月期の運用実績は、過去20年間の実質平均利回りが4.6%となり、前年より0.4ポイント改善した。GIC幹部は投資先を中国からインドなどの新興国へ移していることも明らかにした。

GICはインフレ環境や地政学的リスク、米中対立を背景としたサプライチェーン（供給網）の変化に対応し、資産配分を見直している。地域別では米国が38%、欧州が9%と、いずれも前の期より1ポイント引き上げた。日本以外のアジアは2ポイント減の23%となった。

GICは国別の詳細を明らかにしていないが、サプライチェーンの変化に対応して「中国からメキシコやインド、インドネシア、ベトナムへ投資を移している」（ジェフリー・ジェーンズパキ最高投資責任者）と説明した。

The World's Largest Sovereign Wealth Funds

Assets under management of the world's largest sovereign wealth funds*

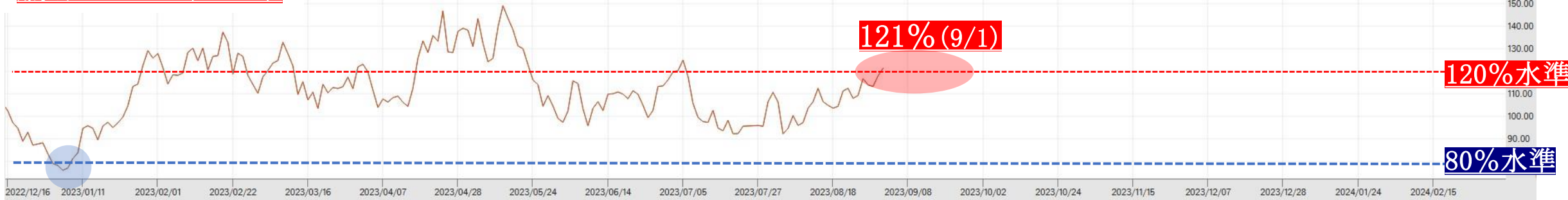
Norway Government Pension Fund Global	\$1,375B
China Investment Corporation	\$1,351B
SAFE Investment Company	\$1,034B
Abu Dhabi Investment Authority	\$993B
Kuwait Investment Authority	\$801B
GIC Private Limited	\$769B
Public Investment Fund	\$700B
Qatar Investment Authority	\$450B

■ 日経平均株価の調整 (値幅・騰落レシオのボトム) – 現在でのメイン想定

日経平均(日足)



騰落レシオ(25日)



一足一刀の間境局面

- 1.「勝負事」か「投資事」か？
- 2.「投下金額」は？
- 3.「何回」に分けて？
- 4.「どの水準」に指値を入れてゆく

* 対象: 1570日経レバレッジETF or 1320日経225ETF

日経平均株価の調整—C.旗型のチャートパターンを形成

200MAとの乖離幅縮小

NASDAQ

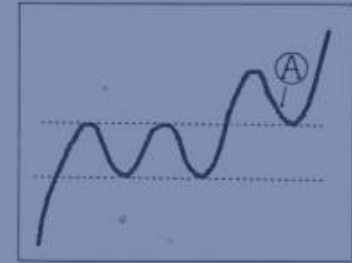


日経平均



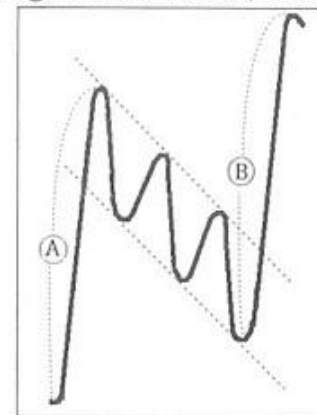
B. 長方形型

株価がある水準まで上昇すると大量の売り物が出て、下落するとある水準で同様に大量の買い物が出てくる。この売り手と買い手の力関係の均衡が図のようなパターンを形成する。出来高は、長方形の日柄が長くなるに従って減少し、保合いを上抜ける時に急増する。このパターンも保合いに入る前のトレンド（株価の方向）を継続する可能性が高く、又、上抜け後はいったん上限線までの戻り（プルバック、図A）があることが多い。投資のタイミングとしては、上限線を出来高を伴って上抜けた直後か、プルバックで上限線近辺まで押してきたところが考えられる。



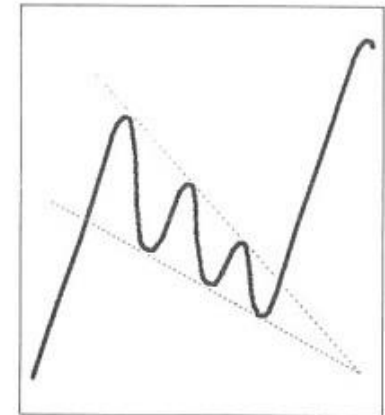
C. 旗型

急激かつ大幅な短期株価上昇（下落）のあとで形成されるパターン。わずかに下（上）に傾斜した長方形の保合いで、出来高は減少傾向となる。この保合いはそれ以前の株価と同方向に抜ける確率が非常に高く、又、株価推移もそれ以前同様急激であることが多い。株価のメドとしては、図のAと同じ幅だけBの局面で上昇すると期待できる。

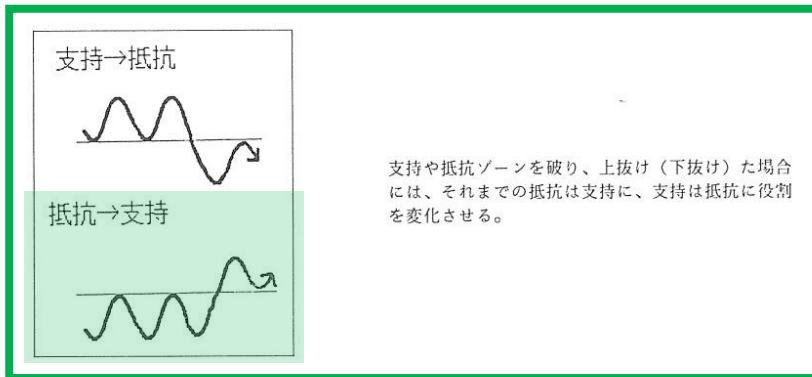
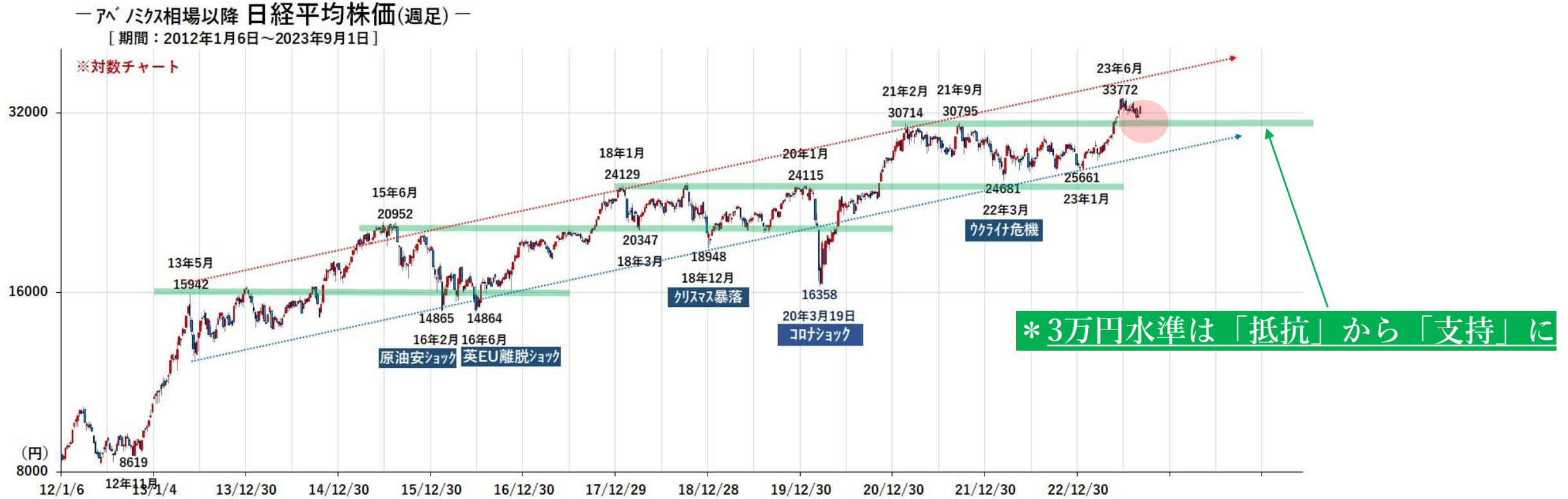


D. ベナント型

旗型と類似のパターンであり、条件、出来高、上値メドともほぼ同様と言える。旗型の変形で先端がとがった形と見てよいだろう。



■ アベノミクス相場以降 日経平均株価は「抵抗→支持」の動きを繰り返してきた



■ NYSE市場・NASDAQ市場 共に騰落レシオ(25日)は80%水準到達し、ボトムアウト傾向に

NYダウ(日足)



* NYSE市場
・ 騰落レシオ = 92%水準

NASDAQ(日足)



* NASDAQ市場
・ 騰落レシオ = 91%水準

フィッチ、米国債を格下げ S&P下げ以来12年ぶり

財務長官「恣意的だ」と反論

2023/8/2 08:34



米国旗 (ライター)

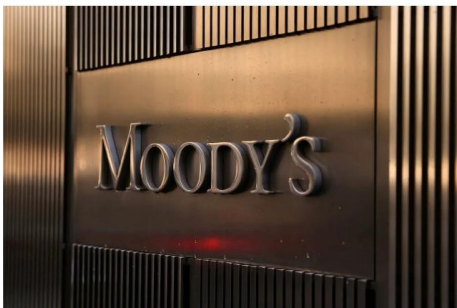
格付け会社のフィッチ・レーティングスは1日、長期外貨建て米国債の格付けを最上位の「トリプルA」から「ダブルAプラス」に1段階引き下げたと発表した。今後3年間の財政悪化や連邦政府の債務負担の高止まりを懸念した。米国債の格下げは2011年8月に米スタンダード・アンド・プアーズが実施して以来12年ぶり。

* 2023.8.2 - 産経新聞

日本経済新聞

米中堅・中小銀10行、ムーディーズが格下げ 銀行株急落

2023/8/9 1:00 (2023/8/9 6:29更新) | 日本経済新聞 電子版



ムーディーズの格下げをきっかけに、8日の米株市場で銀行株は一時的に急落した。(ライター)

【ニューヨーク=大島有美子、斉藤達太】格付け会社のムーディーズ・インベスターズ・サービスが米東部時間7日夜（日本時間8日午前）、米中堅地銀や中小行10行の信用格付けを引き下げた。資産管理が主力のステート・ストリートなど大手銀も格下げ方向で見直し。米地銀への経営不安が再び強まり、8日の米株式市場では金融株が一時的に急落した。

* 2023.8.9 - 日経新聞

日本経済新聞

不動産大手の中国恒大集団、米国で破産法の適用申請

2023/8/18 7:01 (2023/8/18 9:05更新) | 日本経済新聞 電子版



中国恒大集団が米ニューヨークで破産申請した。(ライター)

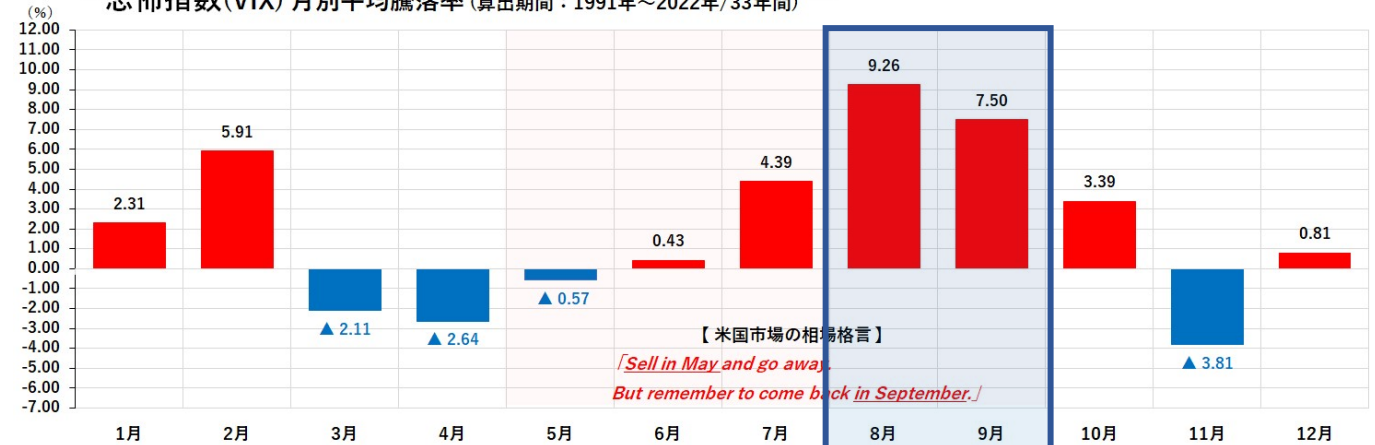
【ニューヨーク=朝田賢治、上海=土居倫之】経営再建中の中国不動産大手、中国恒大集団が17日、ニューヨークで破産を申請した。資産の強制的な差し押さえなどを回避できる連邦破産法第15条の適用申請で、離航している外貨建て債務の再編協議の前進を狙う。

ニューヨークのマンハッタン地区連邦破産裁判所に、連邦破産法第15条の適用を申請した。同法は米国籍以外の企業が、米国内の資産を保護する目的で資産の強制的な差し押さえなどを回避できる。

中国恒大集団の2021年12月期と22年12月期連結決算は、2年間の最終損益合計が単純合算で約5800億元（約11兆6000億円）の赤字となり、債務超過に転落していた。

* 2023.8.18 - 日経新聞

－ 恐怖指数(VIX) 月別平均騰落率 (算出期間：1991年～2022年/33年間) －

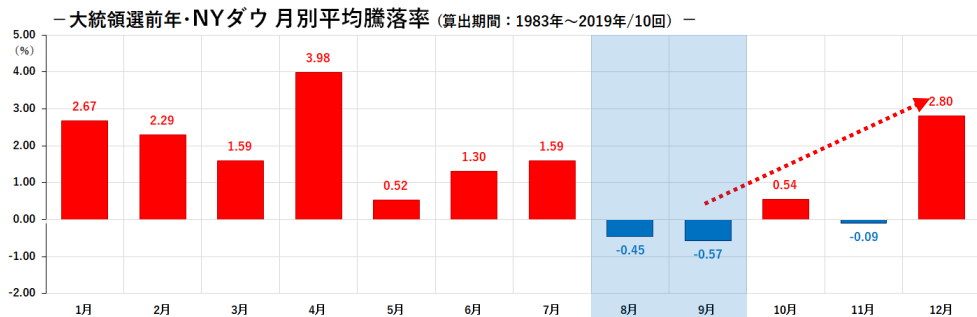


【米国市場の相場格言】
 「Sell in May and go away...
 But remember to come back in September.」

1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
1990年8月 イラク軍 クウェート侵攻	2007年2月27日 上海ショック	2003年3月 イラク戦争勃発		2010年5月21日 PIIGS国債懸念		2002年7月 エンロン 不正会計事件	1998年8月17日 ロシア金融危機	1992年9月16日 ボンド危機	1997年10月28日 アジア通貨危機	2009年11月25日 ドバイショック	
	2018年2月6日 VIXショック						2002年8月 ワールドコム 不正会計事件	2001年9月11日 米国同時多発テロ	1998年10月8日 LTCM破綻		
							2007年8月9日 パリバショック	2008年9月15日: 一世界金融危機 1 リーマン ショック	一マン経営破綻 2008年9月28日: VIX 89.53		
							2011年8月9日 S&P米国債格下 ショック			2011年10月4日 ギリシャ国債 デフォルト危機	
							2015年8月24日 チャイナショック				
							2023年8月1日 フィッチ 米国債格下				

2023年9月スケジュール

季節性



9月アノマリー・傾向

- ・9月28日(水)－中間配当 権利確定日
- ・9月下旬に株価底入れしやすい「彼岸底」のアノマリー
- ・2001年9月11日－米国同時多発テロ発生
- ・2008年9月15日－リーマン・ショック発生

*【*Sell in May and go away.*

But remember come back in September.】

「But remember come back in September (9月に再び市場に戻ってくることを忘れるな)」という説話が重要で、株価が年末高値内の起点となる9月頃の安値時に再び市場に戻ってくることを忘れないように、としている。

2023.8							2023.10						
日	月	火	水	木	金	土	日	月	火	水	木	金	土
	1	2	3	4	5		1	2	3	4	5	6	7
6	7	8	9	10	11	12	8	9	10	11	12	13	14
13	14	15	16	17	18	19	15	16	17	18	19	20	21
20	21	22	23	24	25	26	22	23	24	25	26	27	28
27	28	29	30	31			29	30	31				

日 Sun	月 Mon	火 Tue	水 Wed	木 Thu	金 Fri	土 Sat
27	28 +545	29 +56	30 +106	31 +285	1 +91	2 週間 +1086 +3.4%
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30

■ 米国市場－主力ハイテク株は52週線(=1年MA)を意識した調整局面

指数の動き

■ NASDAQ



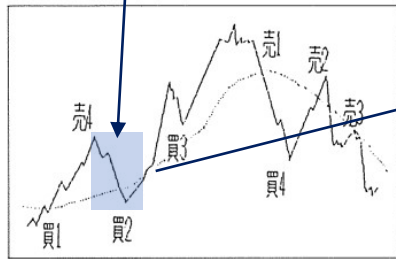
グランビルの法則の「売4」 → 「買2」を待つ

移動平均線の活用法

移動平均線を利用した売買手法として、アメリカの著名なテクニカルアナリストであるグランビルは、200日移動平均線の方向と株価との位置関係から8つの売買シグナルをあげている。

(i) 買いシグナル

1. 下げ続けていた株価が下げ止まることにより、移動平均線が下降から横バイ・上昇に転じ、この時点で株価が移動平均線を上抜ける時。
2. 上昇を続ける移動平均線を株価が下回った時。
3. 株価が上昇する移動平均線に向かって下降するが、下回ることなく再上昇する時。
4. 下降を続ける移動平均線より低い水準で株価が急落し、移動平均線との乖離が急拡大した時(移動平均線までの自律反発が期待できる)。



(ii) 売りシグナル

1. 移動平均線が上昇から横バイに転じ、この時点で株価が移動平均線を下抜けた時。
2. 下降を続ける移動平均線を株価が上回った時。
3. 株価が下降する移動平均線に向かって上昇するが、上回ることなく再び下落した時。
4. 上昇しつつある移動平均線より高い水準で株価が急上昇し、移動平均線との乖離が急拡大した時(移動平均線に向かって反落する可能性がある)。

主力個別株

■ アップル(AAPL)



■ マイクロソフト(MSFT)



■ キャタピラー(CAT)



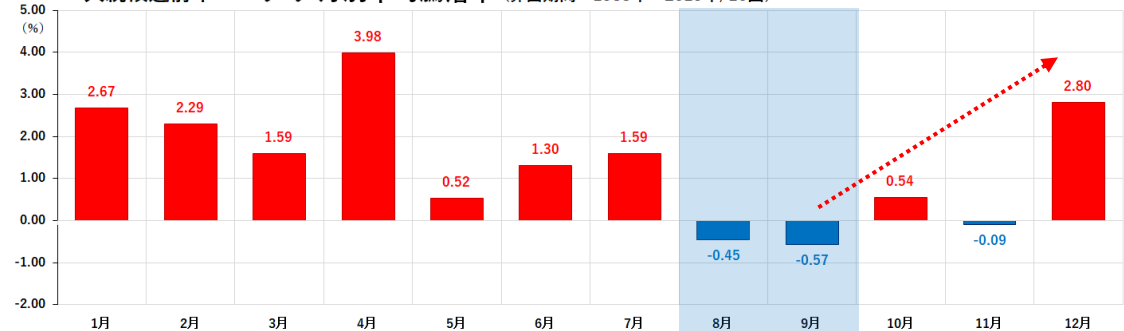
先行銘柄のキャタピラー

史上最高値更新後、
日柄3ヵ月程度、
52週(=1年)線水準まで調整

再度、史上最高値更新

季節性

－大統領選前年・NYダウ 月別平均騰落率(算出期間：1983年～2019年/10回)－



■ インフレ警戒感は残存—9月13日(水)発表の米8月CPIは警戒

■ 米国債10年



■ NASDAQ



■ WTI原油先物

インフレ低下シナリオ崩れる可能性に注意



コロナ危機安値

米国の物価はなお高い伸び

消費者物価の前年同月上昇率



***米 CPIのベース効果がなくなってくる中で、WTI原油の騰勢が強まることに注意**



干ばつの影響を受ける恐れのある主な農作物	
オーストラリア	小麦、サトウキビ、菜種
インド	小麦、サトウキビ、コメ
タイ	サトウキビ、コメ、パーム油
マレーシア	パーム油、コメ
インドネシア	パーム油、コメ、サトウキビ
ペルー、チリ	魚かす、カカオ豆
コートジボワール、ガーナ	カカオ豆

- * エルニーニョ現象
- * インド コメ輸出禁止
- ➔ 食料インフレ懸念

*米 CPI(前年同月比)



■ 先進国 各指数

*** 米国市場は切り返しの動き。TOPIXは高値更新**

英FTSETM100



独DAX



仏CAC40



コロナ危機安値

2023.9.3 - 資料 (野線資料版)

日経平均



TOPIX



コロナ危機安値

* 52週線 (=1年)

NYダウ



S&P500



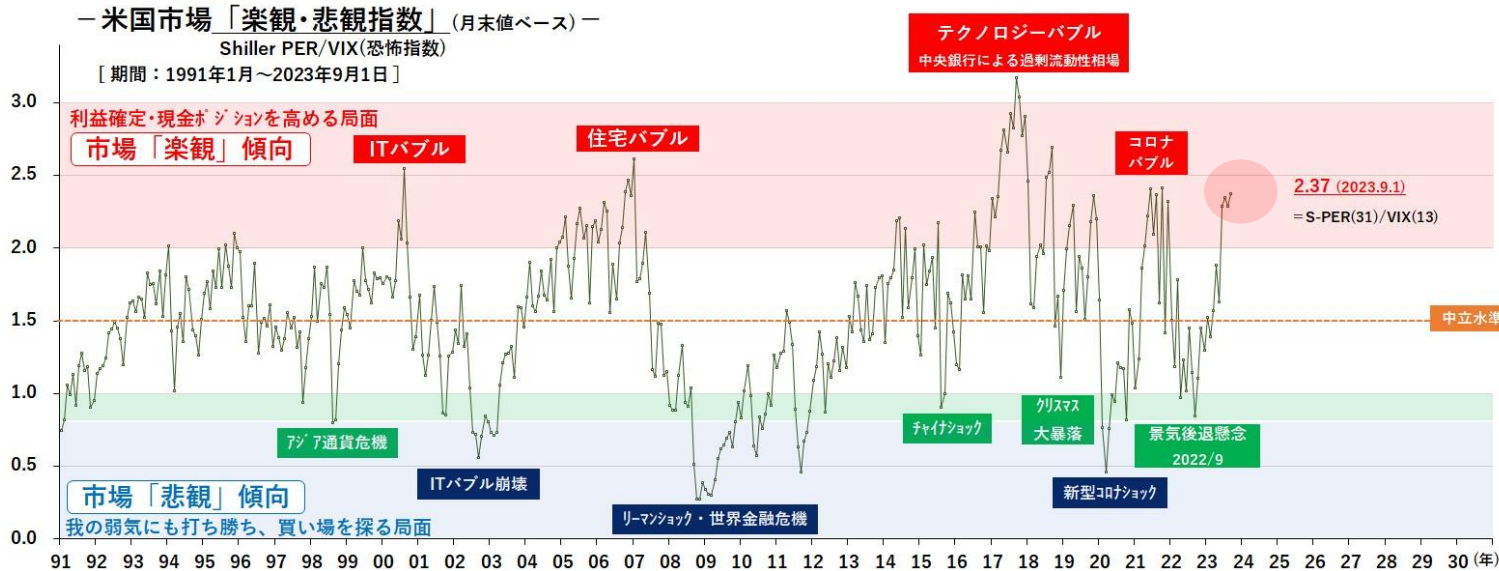
NASDAQ



コロナ危機安値

* 52週線 (=1年)

市場マインドは「楽観」トレンド→「悲観」トレンドへ転換。



現在の市場心理は？
「振り子」の位置・方向性を意識する

