

《 2017年6月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	4月	5月	6月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	19,196.74	19,650.57	20,033.43	1.95%	4.81%
	マザーズ指数	1,030.46	1,104.81	1,181.74	6.96%	25.36%
外国株式	S&P500	2,384.20	2,411.80	2,423.41	0.48%	8.24%
	MSCI Europe	1,619.06	1,685.15	1,663.22	-1.30%	13.06%
新興国株式	上海総合指数	3,154.66	3,117.18	3,192.43	2.41%	2.86%
	ムンバイ SENSEX	29,918.40	31,145.80	30,921.61	-0.72%	16.13%
海外金利	米政策金利	1.00	1.00	1.25	-	-
	米国債 10年	2.28	2.20	2.30	-	-
国内金利	政策金利	0.10	0.10	0.10	-	-
	10年物国債	0.02	0.05	0.09	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	111.49	110.78	112.39	1.45%	-3.91%
	ユーロ	121.53	124.56	128.40	3.08%	4.42%
コモディティー	ICE 原油(先物)	52.60	51.09	48.77	-4.54%	-15.17%
	COMEX 金(先物)	1,271.70	1,275.40	1,242.30	-2.60%	7.62%
不動産	東証 REIT 指数	1,733.96	1,748.56	1,694.36	-3.10%	-8.70%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,228.62	1,231.62	1,234.25	0.21%	2.56%

データ出所: THOMSON REUTERS

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[6月の金融市場]

6月も株価は堅調な展開となり、日経平均株価は前月比+1.95%の20,033円と、2015年の7月以来、約2年ぶりに月末の終値で2万円の大台を上回りました。また、マザーズ指数(前月比+6.96%、引値1,181ポイント)の上昇の勢いも継続し、年初来での上昇率は25%を超え、2016年4月、5月の高値水準である1,230ポイントを狙える位置につけています。

金利は中央銀行の引き締め姿勢の影響から上昇し、日本の10年金利は+0.086%(前月比+0.037%)、米国の10年金利は2.3%(同0.1%)となりました。為替は、米国金利の上昇幅が大きかったことから、ドル円は1ドル=112.39(同1.61円)と円安ドル高に推移しました。

月間のセクター動向では値上がり銘柄が31、値下がり銘柄が2でした。上昇率上位は銀行業、空運、その他製品でした。銀行業は米国の金利上昇と、米国でのストレステストに全行がパスしたこと、増配や自社株買いが増えることなどの影響をポジティブに捉えられ買われました。下落したのは食料品、電気・ガスでした。

6月14、15日に行われたFOMCでは、FRBが予想通り0.25%の利上げを決定しました。それと同時に今後のバランスシートの縮小計画も発表されました。計画によると米国債は当初月額60億ドルを上限に、政府機関債は40億ドルを上限に再投資額の減額が行われ、その後、3カ月ごとに国債は60億ドル、政府機関債は40億ドル、再投資の減額を増やすということでした。現在FRBのバランスシートは4.5兆ドルであるため、その縮小のペースはかなり緩やかであり、景気への気遣いが感じられるもので、市場ではそれほど材料視されませんでした。

[今後の見通し]

株式市場では物色の流れに変化が起こっています。これまで強かったものの、割高感が強まってきたハイテク株から、割安感がある銀行株や資源株へと資金をシフトさせる動きがアメリカで目立ち始めました。中でも上昇の主役となっていた半導体関連銘柄の調整が目を見せます。

半導体関連銘柄に関しましては、今月の特集でもとりあげておりますが、業界の見通しとして、来年も需要は伸びそうではあるものの、伸びのピークは今年であるとのことが示されたことから、利食い優勢の動きとなっているようです。しかし、うまく材料が出てきて銀行株が次の上昇をけん引するような動きとなっており、相場の動きは安定しています。

欧州でも金融政策が引き締め気味になるかも知れないとの見方があり、金融政策が株価の動向に影響を与えないか、依然として不安な局面ですが、市場はそれほど気にかけていないようで、引き続き慎重に振舞いたいところです。

◆◇ コモディティ(金) ◇◆

3月から6月の金相場は1200ドルから1300ドルのレンジ内での動きとなりました。

3月は米国の利上げ観測の高まりと、世界的な株式市況の好調さから金価格は下落し、一時1200ドルを割り込みました。しかし米利上げ発表後は、その後の利上げペースの鈍化観測などから金価格は持ち直しました。

4月に入ると米国のシリアに対するミサイル発射や、北朝鮮の軍事行動など地政学リスクの高まりから金は買われ、1300ドル手前まで上昇しましたが、フランス大統領選でマクロン氏が有利な展開となると、EU内の混乱が回避されるとの期待から世界的にリスク選好となり、金価格は再び1220ドル割れまで下落することとなりました。

5月に入ると米トランプ大統領とロシアの関係に対する疑惑が台頭し、リスク回避の動きが加速し、金価格は再度1300ドル手前まで上昇しました。

6月は、FRBの利上げと共に今後のテーパリングの道筋が示されたことや、ECBが景気に強気の見通しを示したことから、金価格は1250ドル辺りまで下げました。

[今後の見通し]

今後の金価格の上昇要因としては中東や北朝鮮などの地政学リスクがあげられます。また米トランプ大統領の疑惑や政策に対する不透明感や、中国経済の先行きなど今後もことが起こるたびに金価格は上昇すると思います。

一方で引き締めに変換した米金融政策が下落要因の最大なものとしてあげられます。米FRBはこれまでの量的緩和策を順次縮小していく金融政策への転換が9月にもスタートすると見込まれます。また、年内にもう一度利上げも実施するとみられています。

米金融引き締め政策が恒常的に金価格にとって売り圧力になるのに対し、様々なリスク要因が顕在化するたび金価格は上昇することになるでしょう。しかし想定外の大きなリスクでなければこれまでの1300ドルが上限になると考えます。一方で、米金融政策の進捗状態によってはボックス下限の1200ドルを下回る展開にも注意が必要です。

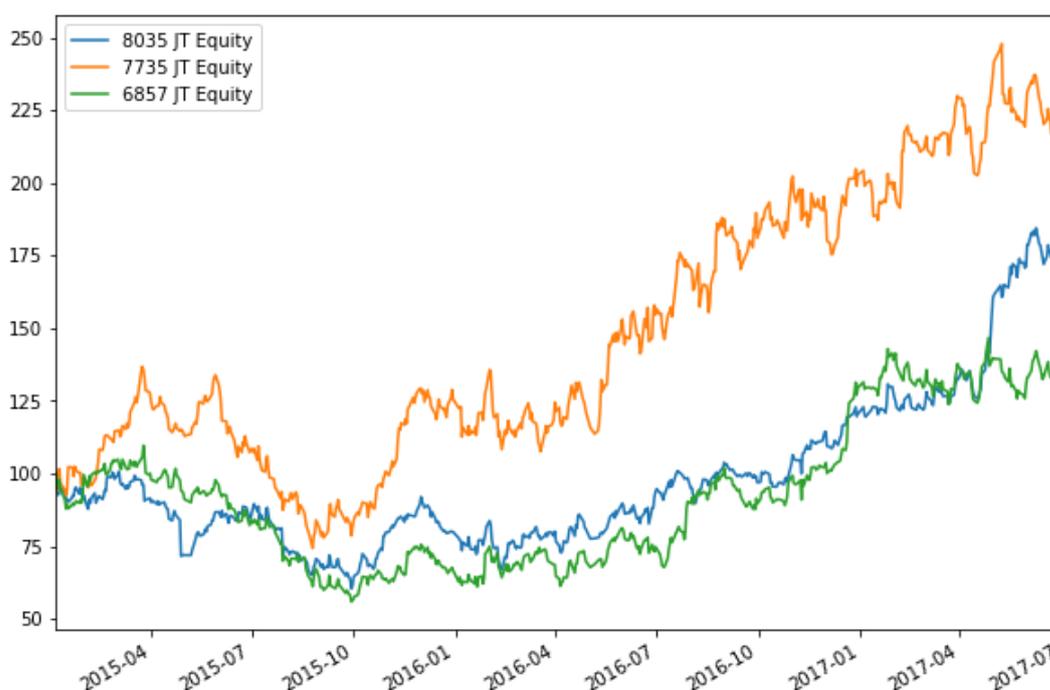


データ出所: THOMSON REUTERS

半導体関連銘柄に関して

これまで株価の上昇をけん引してきた半導体関連株が世界的に調整に入っています。押し目を買うか否か、迷うところですが、ここでは、これまでの上昇要因と今後の見通しを示します。

半導体関連銘柄の値動き（2015年1月5日：100）



[これまでの上昇要因]

半導体需要の高まりの要因は、スマートフォンの高性能化なども挙げられますが、一番の要因とみられるのはサーバー向けの SSD(ソリッド・ステート・ドライブ)の需要の増加です。

サーバーというのは簡略化して言うと、プログラムを置いておき、常時ウェブにつなげられる場所です。例えば、ウェブサイトをご覧になられるとき、その情報はサーバーに置かれています。そしてそのサーバーは常時稼働しており、いつ、ウェブサイトアクセスしても閲覧できる状態になっています。

例えば、その情報を PC に置いていて、ウェブサイトを開設しようとする、常時その PC を付けておかなければなりません。サーバーにお金をいくら支払っておくと、ウェブサイトを常時稼働させることができます。

SSD とは記録媒体のことです。皆さんが PC やスマホが使われる際に、写真を保存したり、文章を保存するのが記録媒体です。そして、これまでその記録に多く使われていたのが HDD(ハード・ディスク・ドライブ)でした。HDD は磁気ディスクを高速に回転させ、データを書き込みます。HDD は大容量で安価なのですが、読み書きに時間がかかり、ディスクを回転させて読み込むため衝撃に弱く、動作音も大きくなります。

一方で SSD は不揮発性半導体メモリです。不揮発性というのは電源を供給しなくても保存できる意味で、つまり、電源を切っても記録したことを忘れないということです。不揮発性半導体メモリは大容量化がなかなかできませんでしたが、これまで平らにしか並べられなかったものを縦にも積み重ねることが行われ、大容量化、書き込み速度の向上、省電力化に優れたものが作られました。それが 3DNAND フラッシュと呼ばれます。

容量当たりの価格は依然として高いのですが、データの読み書きが早く、消費電力が少ないということで、サーバーを SSD に切り替える向きが多くなり、需要が高まっているというのが、足元の需要増の要因のようです。

それに加えて、人工知能・機械学習や VR、ブロックチェーンなど高いコンピューティング力を必要とする技術の発展も要因です。これらに共通することとして、GPU を活用するという点です。GPU は元々、映像を映し出すためのみに使われていました。

これまで、PC による演算と言えば CPU だったのですが、同時に計算を行える回数が少ないため、人工知能の演算などに非常に時間がかかっていました。そこでコア数が多い GPU を使って計算してしまったら早いということで、GPU も併用されるようになりました。

また、ここのところよく名前が聞かれるビットコインなどのブロックチェーンも GPU による計算により維持されており、ニーズが高まっています。

このような技術の変化により半導体へのニーズが高まり、関連株価が強くなったと言えます。問題は今後も需要が継続するのでしょうか。

[今後の見通し]

半導体の需要見通しに関して、WORLD SEMICONDUCTOR TRADE STATISTICS(以下 WSTS)の 2017 年春季半導体市場予測会議の予想を見えます(値は 6 月 6 日発表)。

世界の半導体市場の成長率は 2015 年-0.2%、2016 年+1.1%、2017 年(以降予想値)+11.5%、2018 年+2.7%、2019 年-0.2%となっています。

		製品別市場予測								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Analog		42,338	39,303	40,117	44,365	45,228	47,848	51,419	53,925	55,767
Micro		65,204	60,238	58,688	62,072	61,298	60,585	62,563	64,632	66,362
Logic		78,782	81,703	85,928	91,633	90,753	91,498	97,448	99,632	102,046
Memory		60,749	56,995	67,043	79,232	77,205	76,767	100,141	100,999	92,087
Analog		-	-7.2%	2.1%	10.6%	1.9%	5.8%	7.5%	4.9%	3.4%
Micro		-	-7.6%	-2.6%	5.8%	-1.2%	-1.2%	3.3%	3.3%	2.7%
Logic		-	3.7%	5.2%	6.6%	-1.0%	0.8%	6.5%	2.2%	2.4%
Memory		-	-6.2%	17.6%	18.2%	-2.6%	-0.6%	30.4%	0.9%	-8.8%

| → 予想値
WSRS日本協議会資料より 光世証券作
<http://www.jeita.or.jp/japanese/stat/wsts/docs/20170606WSTS.pdf>

この数値を見ると成長率のピークは今年であり、来年以降、市場の成長率は減速する見通しです。足元、投資家は市場の拡大は今年までと見て、利食い売りを出していることが分かります。

ここから、半導体関連は多少のリバウンドを見せることはあれ、この見通しの認識を変えるような材料がない限り、半導体関連銘柄が上昇トレンドに戻るとは考えにくいと見られます。

逆に、そのような材料が出た場合(例えば受注が一段と伸びるなど)の、反発は大きくなるため、決算発表時の受注数値などを上手く活用したいところです。

[参考資料]

GMO クラウドアカデミー SSD はなぜ高い？ ディスクについて(後編)

<https://academy.gmocloud.com/know/20150518/613>

Tintri 3DNAND フラッシュとは

<http://tintri.co.jp/article/3d-nand>

メモリの大革命 3次元 NAND フラッシュ

http://success-int.co.jp/pdf/article_04.pdf

日経テクノロジーonline

2016年の半導体業界を振り返り、2017年を占う

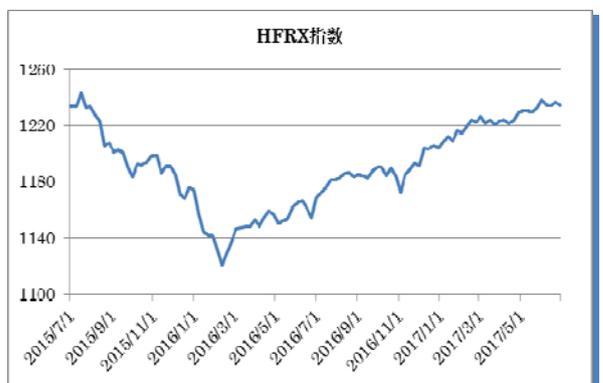
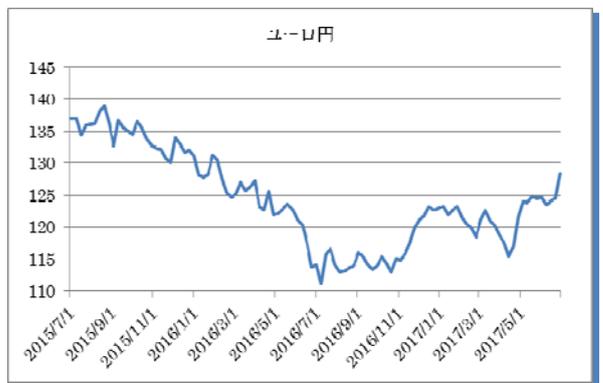
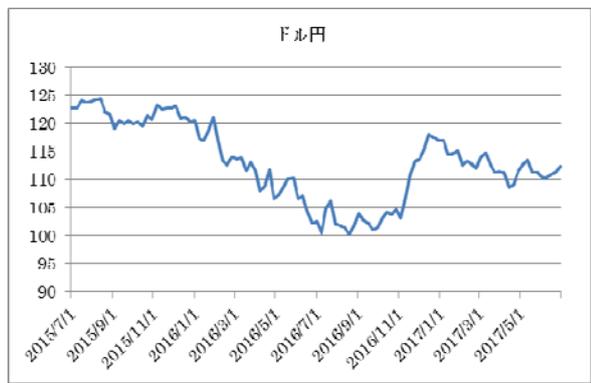
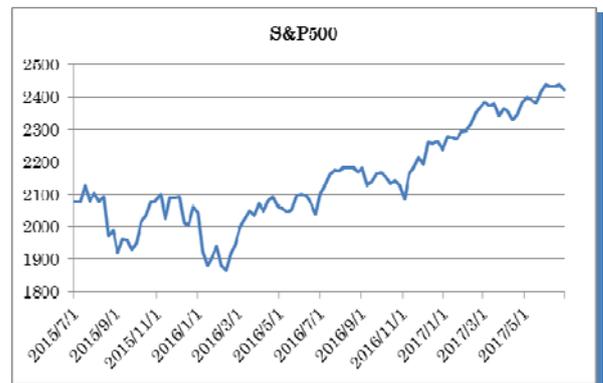
<http://techon.nikkeibp.co.jp/atcl/column/15/280894/121500016/>

WSTS2017年春季半導体市場予測について(2017年6月6日(火)プレスリリース分)

<http://www.jeita.or.jp/japanese/stat/wsts/docs/20170606WSTS.pdf>

データ出所: THOMSON REUTERS

◆◇ 指標・為替チャート ◇◇



《執筆者》

株式・債券・為替 …… 小川 英幸

コモディティー(金) …… 告野 守

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol.96 …… 小川 英幸
半導体関連銘柄に関して

本資料は、情報提供のみを目的として作成したもので、いかなる有価証券等の売買の勧誘を目的としたものではありません。また、一般的あるいは特定の投資助言を行うものでもありません。本資料は、信頼できると判断した情報源から入手した情報・データ等をもとに作成しておりますが、これらの情報・データ等また本資料の内容の正確性、適時性、完全性等を保証するものではありません。情報が不完全な場合または要約されている場合もあります。本資料に掲載されたデータ・統計等のうち作成者・出所が明記されていないものは、当社により作成されたものです。本資料に掲載された見解や予測は、本資料作成時のものであり予告なしに変更されます。過去の実績は将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。

K 光世証券株式会社

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第14号 加入協会：日本証券業協会

本店 / 〒541-0041 大阪府大阪市中央区北浜2-1-10 TEL:06-6209-0821

東京店 / 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町9-9 TEL:03-3667-7721

