

ハイテク関連、国内企業物価では上昇一服 不足影響は不透明も騰勢鈍化、増産や特需剥落は重石

ハイテク関連製品は日銀の国内企業物価指数で、価格の持ち直しが一服となってきた。業種別の電子部品・デバイスは昨年12月に前年比+0.1%となり、22カ月ぶりのプラス化となったが、最新2月は-0.8%と2カ月連続の下落となっている。同統計には価格下落圧力の大きい個別品目が含まれているほか、最近の半導体不足の先行き価格影響は不透明ながら、一旦の騰勢鈍化が示唆されている。今後は不足対応の増産加速やコロナ特需剥落、5G大衆化などが、ハイテク関連の価格下落要因として注視される。

日本の電子部品・デバイス価格、米株SOXと関連

「3月に入り外国人投資家が韓国の半導体株を売っている。(昨年からの韓国ウォン高とドル安の反転による)ドル高が利益確定売りの一因と見なされる一方、一部では外国人投資家が『半導体業況そのものに懸念を示しているのではないか』との指摘も出ている」――。

韓国の中央日報紙は11日、このような警戒感を示している。同紙は証券会社調査部などの分析を踏まえながら、世界的な半導体の供給不足や、それに伴う素材・部品価格の上昇、結果としての生産コストと企業収益率の悪化リスクなどを「業界そのものの懸念」として指摘している。

同時に供給不足や価格上昇に対応するため、各国のメーカーが投資を増やし、「半導体生産量が増加する」ことにも警戒感を示した。現状段階では供給不足などにより、半導体の現物価格は持続的に上がっているが、「2月末に発表された2月のPC用DRAM固定取引価格が横ばい相場を維持した」(同)という点も疑心暗鬼を呼んでいる、という。

今後は半導体不足対策での増産加速のほか、コロナワクチンの普及などによるデジタル特需の剥落が、先行きハイテク関連価格の下落要因として警戒される。業界の景気を半年から1年の先読みをする株式市場では、「関連株の一旦の高値売り」が改めて焦点になる。すでに米国株市場では2月中旬以降、金利上昇懸念などでITハイテク株が不安定化してきた。国際商品相場ではハイテクの一部素材で使用するニッケルが、3月初めから調整反落に転じている。

世界的なハイテク生産センターである台湾でも「台湾ハイテク株指数」の騰勢が一服。3月5日からは25日移動平均線の方角角度が下向き化へと転換している。昨年9月以来の現象だが、当時は11月中旬までの2カ月間、価格調整による株安や日柄調整による横這い化が持続していた。

その中で日銀による国内企業物価指数(2015年平

均=100)では、ハイテクに關係する電子部品・デバイスが消費税を除いたベースで前年比-0.8%となった。昨年12月は+0.1%となり、2019年2月以来、22カ月ぶりのプラス回復となっていた。しかしその後は今年1月の-0.5%に続き、2月も2カ月連続での低下となっている。過去実績に沿えば、循環的なITハイテク関連の回復サイクルとの関係で、「先行き最良ピークの通過サイン」や「終わりの始まり」として注視されやすい。

電子部品・デバイスは個別品目で需要の流行の浮き沈みが激しく、日銀統計には構造的に物価下落圧力の続いている品目も含まれている。さらに現在の世界的な半導体不足が、先行き時間差を経て価格の再上昇につながるか否かにも不透明感も強い。

それでも日本は世界的なハイテクの部品・素材メーカーを多く有しており、日銀の同統計と米国株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)は明確な相関性を有してきた。例えば前回、日銀統計で電子部品・デバイス価格が上昇した局面では、2017年10月の前年比+1.8%で天井ピークをつけている。当時のSOXは翌11月から、2016年以降の株高モメンタムが鈍化。翌2018年の3月に再上昇となったが、その後は頭打ちで高値横這い化に移行し、同年10月から急反落へと転じている。

北米の半導体製造装置出荷、伸び率の勢い鈍化

リーマン・ショック後でいえば、同価格は急落を経て2009年12月の-6.1%で底入れとなった。その後はマイナス幅縮小の持ち直しとなったが、2012年1月の-3.1%で価格回復が一服となっている。当時のSOXは、2カ月後となる同年3月で前年からの株高が頭打ちとなった。その後は同価格の再下落と連動する形で、同年11月まで調整株安や日柄調整が持続した連動実績を有している。

電子部品・デバイス価格の下落局面を含めて、SOXの調整下落が大きくなる局面では、「下落月の月間安値÷3カ月前の月間高値」騰落率が、深刻時に-25%から-28%、比較的・軽傷時に-10%から-15%といった例が見られてきた。

コロナ打撃前でいえば2019年6-9月の調整株安時が-10%前後、2018年10-12月時が-20%から-25%、2018年4-6月時が-11%から-12%といった下落実績がある。今月の場合、3月10日時点での月間安値は3カ月の高値比でまだ-2.4%にとどまっている。

これから米国株は季節アノマリーとして、4-5月にかけて下落しやすい。追加経済対策の進展やワク

チン普及といった「好材料の一旦の消化」などもあり、4-5月にかけては3カ月前比-10%前後の調整下落、もしくは日柄調整による頭打ち横這い化に注意を要する。

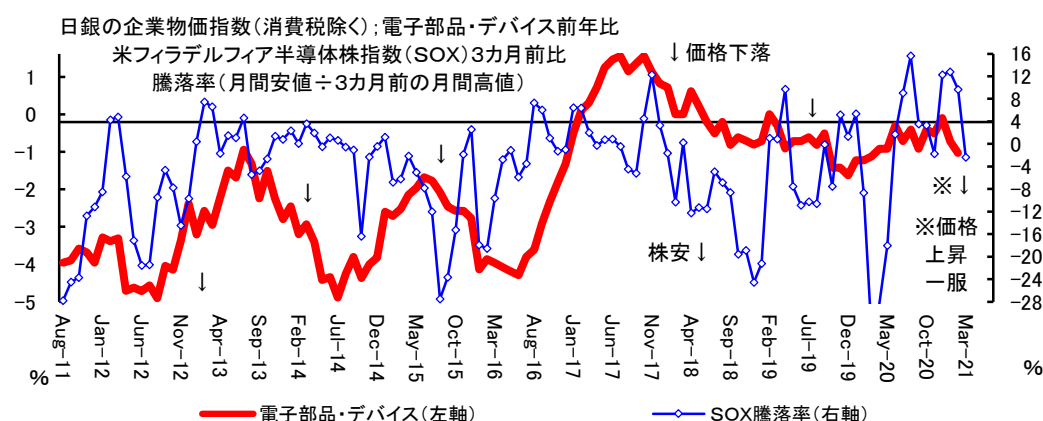
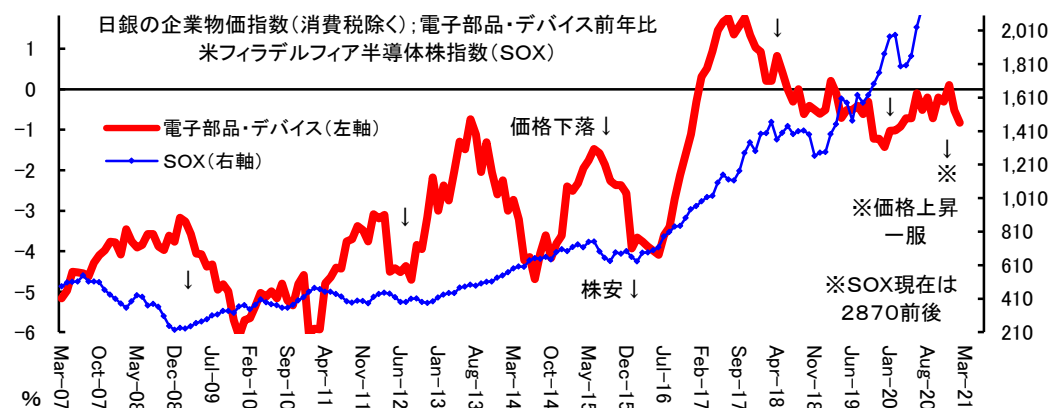
グローバルなハイテクの循環回復サイクルに関しては、SEMI（国際半導体製造装置材料協会）による北米の半導体製造装置出荷が、最新1月に前年比+29.6%となった。前月の+7.6%からは増加しているが、直近最高である昨年8月の+32.5%や9月の+40.0%からは勢いが鈍化している。

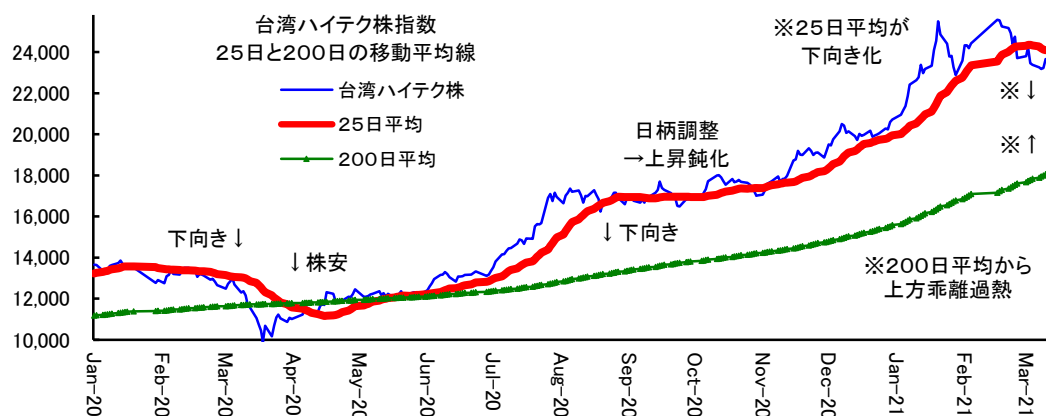
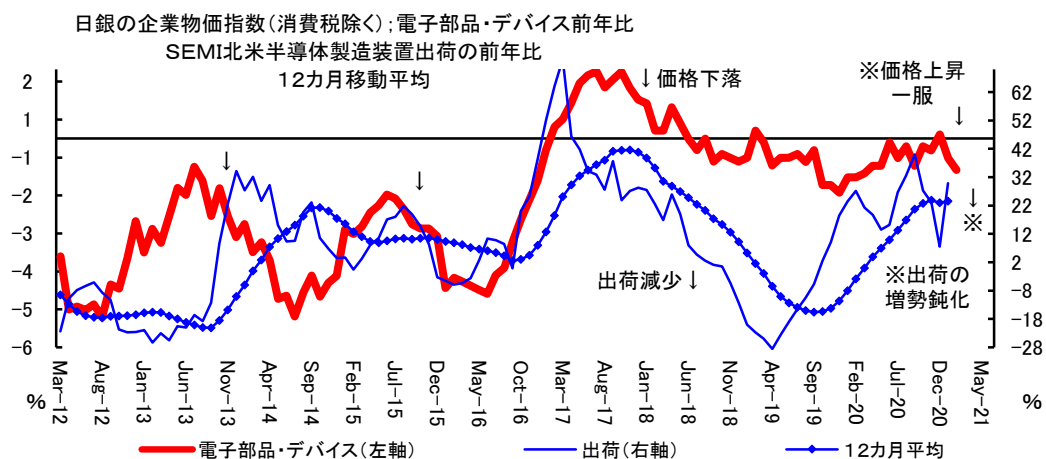
半導体不足の影響があるとはいえ、トレンドを示す12カ月移動平均では昨年11月で一旦の天井到達が示唆され始めた。過去実績として日銀・企業物価指数の電子部品・デバイス前年比とは明確な相関性を有しており、同価格の上昇一服と符号するものだ。まだ循環減速入りは尚早とはいえ、当座は「騰勢ブームの過熱勢一服」や「段階的な巡航速度化へのシフト・ダウン」が注視される。

ハイテク関連の価格については、中国を始めとしたグローバルな5G（第5世代移動通信システム）の

普及と大衆化もまた、広範な関連製品の価格下落要因となる。米クアルコムによると、中国市場の5Gスマホは1千元（1元は約16.0円）から3千元までの中・低価格帯の製品が大幅に増加しており、今後の市場のさらなる拡大を促進することが予想されるという。中国情報通信研究院の幹部も今年2月、最新通信統計に関連して「5G携帯電話は値下げが急速な普及を促した。当初の販売価格は5000元以上だったが、今や1000元まで下がった」と説明している。

コロナ特需の剥落についてはゴールドマン・サックスのアナリストが10日、「米国ではワクチンの普及や移動制限の緩和、心理的不安の解消につれて、消費者が相当な購買力を発揮することをデータは示している」という分析を示した。その上で、ここ2週間はズーム・ビデオ・コミュニケーションズやアマゾン・ドット・コム、ペロトン・インタラクティブといったいわゆる外出自粛銘柄が軟調な一方、「経済の再開期待に関連する銘柄が上向いている」という調査レポートを取りまとめている（ブルームバーグが引用紹介）。





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。