

ハイテク株、生産調整の進捗が下支え

米稼働率 21 年ぶり低水準、装置投資額は来年回復

2023/3/29 (水)

日米のハイテク株は、世界的な生産調整の進捗が下支え要因として注目されそうだ。昨年からのコロナ特需剥落や世界景気の悪化懸念などを受けて、米国では半導体・電子部品の設備稼働率が約 21 年ぶりの低水準に低下してきた。日本や台湾でも関連の生産は、前年比で約 14 年ぶりの低水準に減産が進んでいる。先行き在庫の減少につながるもので、生産・在庫調整の残余地の狭まりは、ハイテク株の下落余地よりも上昇余地を大きくさせていく。世界の半導体前工程・製造装置投資額も、今年の減少を経て来年は回復が見込まれている。

稼働率や生産指数は大幅低下、下げ余地が狭まり

「世界の半導体前工程・製造装置への投資額は、2022 年に過去最高となる 980 億米ドルに達した。しかし、半導体需要の減衰と民生機器やモバイル機器用半導体デバイスの在庫増に起因し、2023 年は前年比-22%減の 760 億米ドルまで縮小すると予想される」、「そこから来年 2024 年は、2023 年比+21%増の 920 億米ドルにまで回復する見込み」――。

SEMI（国際半導体製造装置材料協会）は 3 月 23 日、最新予測でこのような見通しを示した。来年の回復については、「半導体デバイスの在庫調整が終了するほか、ハイパフォーマンス・コンピューティング（HPC）や自動車分野での半導体需要拡大」などが期待できるという。

すでに半導体を始めとしたハイテク関連については、昨年以降、コロナ特需の剥落や米 FRB など各国中銀による利上げ強化、それに伴う世界景気の悪化懸念などにより、各国企業による減産対応が進んできた。生産調整を受けて今年は「在庫調整の終了」（SEMI）が予測されており、日米のハイテク株については現状以降、下落余地よりも来年に向けた上値余地の伸びしろが注目されやすい。

米国の鉱工業生産・設備稼働率では、2 月時点で「半導体・電子部品」が 59.9%となった。2021 年 5 月の 89.3%を直近最高として、供給制約や需要減少などが押し下げ要因となり、IT バブル崩壊後となる 2001 年 11 月以来、約 21 年ぶりの低水準となっている。

日本の鉱工業生産では「電子部品・デバイス工業」の生産指数が、1 月に前年比-21.0%の大幅減となった。世界的な半導体の生産拠点である台湾でも、「電子部品」の生産は 1 月が前年比-20.4%、2 月が-18.7%となっている。いずれも 2009 年以来、約 14 年ぶりの大幅マイナスとなっている。

ハイテク株は昨年の年初以降、こうした各国での

生産調整や関連企業の打撃を織り込む形で大幅な下落となってきた。その意味で足元の減産進捗と生産の下押し余地の狭まりは、ハイテク株についても下押し余地の狭まりと下限切り上がりが連動支援されやすい。

米稼働率の半導体・電子部品でいえば前回の大幅低下局面で、2016 年 6 月の 68.5%で底入れとなっていた。当時、ハイテク影響度の高い日経平均株価は前年から下落が続いていたが、ちょうど同月で底入れ反発に移行している。米国株市場でハイテク寄与度の大きいナスダック総合指数、フィラデルフィア半導体株指数（SOX）についても、同月の安値に比べると、翌月から翌年にかけては下値切り上がりの株高トレンドが形成されている。

リーマン・ショック後でいえば、同稼働率は 2009 年 1 月の 63.0%までの急低下で底入れとなった。連動する形で日経平均、ナスダック、SOX とともに下げ余地が狭まり、2 カ月後の同年 3 月で底入れ反発となっている。

EV や生成系などで需要、金に対しての劣勢も一服

半導体を始めとした IT ハイテク関連は、依然として世界的な需要減速や新冷戦の悪影響といった懸念が根強い。

それでも米ウォールストリート・ジャーナル（WSJ）紙は 3 月 6 日、「半導体メーカー、苦境でも EV で需要増」と指摘。その中では「半導体メーカーにとって、売り上げは多くの顧客層で減少しているが、自動車分野では需要が増加している」、「電気自動車（EV）は、ガソリン車よりも多くの半導体を使用する傾向があり、さらにすべての自動車の自動化が進んでいるため、自動車向け半導体メーカーに対する需要は高まっている」といった現状を紹介している。

WSJ 紙は 2 月にも、「生成 AI に沸く半導体業界、未来のドル箱狙う」と新需要に着目していた。同紙では「最小限の指示で文章を生成する注目の人工知能（AI）ツールは大量の演算能力を必要としており、半導体業界にとっては新たな成長の活路として期待が高まる」、「アナリストの試算では、この新技術が広く浸透すれば、年間売上高が数百億ドル押し上げられる可能性」、「米国のエヌビディアやインテルなどに商機」といった解説を行っている。

しかも現在の場合、FRB を始めとして、世界各国で中銀の利上げ停止や利上げ後半入りの観測が高まってきた。これまた金利敏感のハイテク株については、「現在が最悪期」となる形で、銘柄厳選による押し目買いが支援されやすい。

すでに米株ナスダック総合指数は、3月27日時点で年初来成績が+12.4%と復調傾向にある。3月以降の米国での金融不安は、「コロナ後のITデジタル・バブル恩恵企業」と関係の深い銀行が震源地となっており、ITデジタル業界は引き続きバブル反動や資金調達悪化、利上げ遅行打撃などのリスクが残されている。

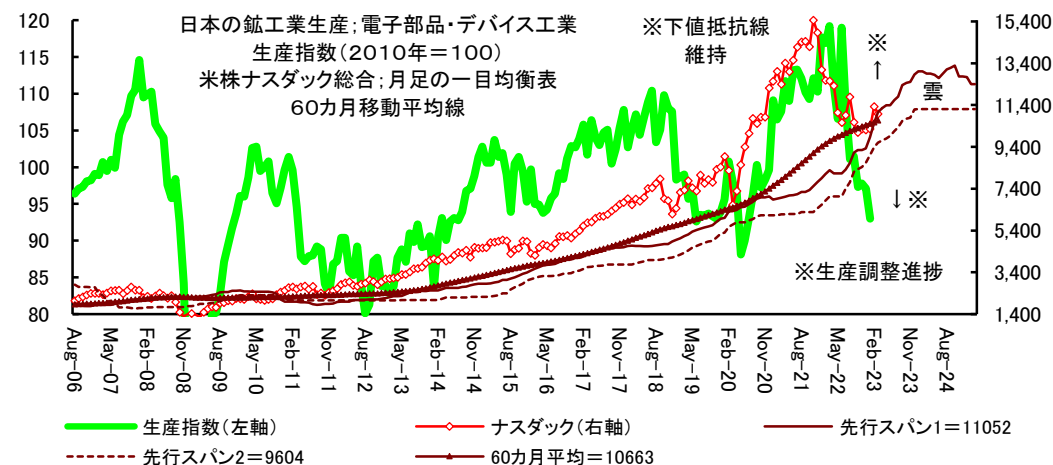
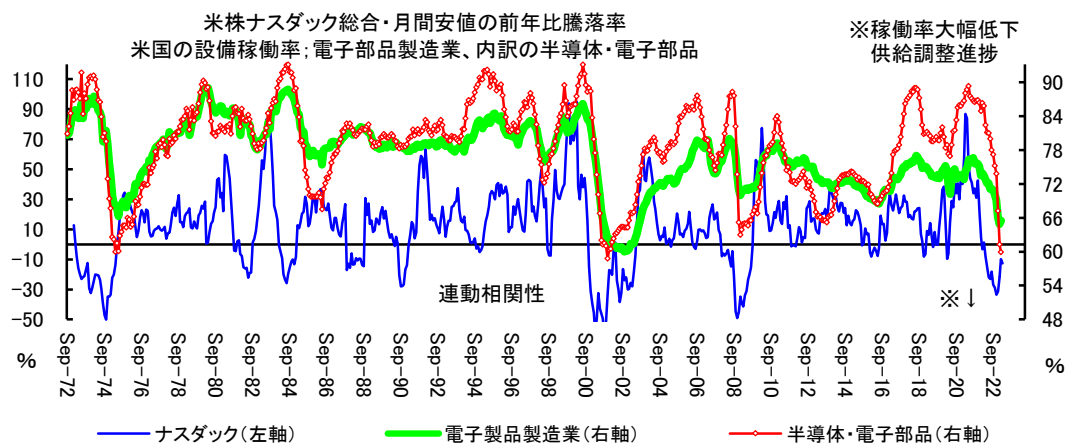
一方で3月以降の金融不安は、利上げ停止期待や金利低下、ドル安などに作用。米国のITデジタル企業のうち、現預金の保有比率が高く、債務水準の低い「勝ち組企業」にはプラスの追い風が吹いている。

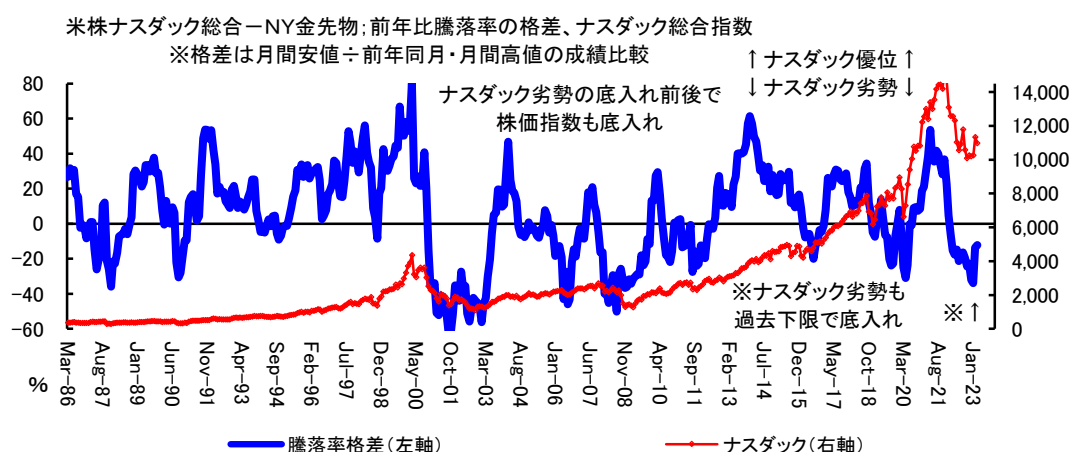
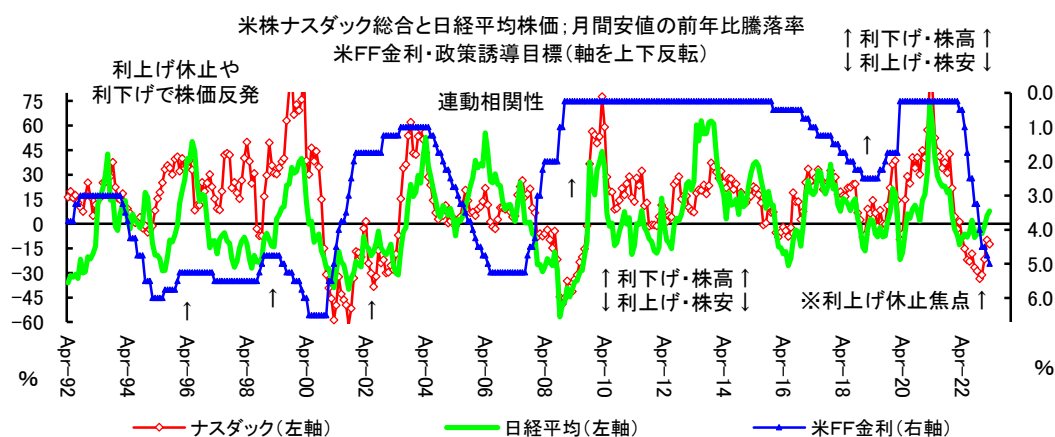
しかもナスダック総合は昨年からの大幅下落を経て、足元では長期の重要な下値抵抗線で下げ止まりとなってきた。具体的には3月27日時点の数値レベルで、月足・一目均衡表の先行スパン・雲上限1万1052、60カ月移動平均線1万0663などだ（27日の終値は1万1768）。各ラインともに2010年以降、約13年に及んで強力な下値抵抗線として機能している。

ナスダック総合については安全逃避資産である金先物との相対比較でも、調整株安の進捗や金との見合いでの割安感、売られ過ぎゾーン入りが示唆され始めた。「ナスダック総合-NY金先物」の前年比騰落率格差（月間安値÷前年同月の月間高値で比較）は、昨年1月の+4.7%というナスダック優位を最後に、マイナス幅拡大のナスダック劣勢が加速されてきた。

しかし、今年1月の-33.9%を最低ボトムとして、一旦の底入れへと移行。2月は-13.7%、3月は-12.2%とナスダックの劣勢に歯止めが掛かっている。

しかも1月の-33.9%とは2009年以来、約14年ぶりの大幅な下振れ乖離幅だ。過去はITバブル崩壊時を除くと、-30%から-50%前後が下振れの下限ゾーンとなってきた。その意味で足元ではナスダック劣勢の行き過ぎ過熱と、売られ過ぎ修正の余地、ナスダック総合指数の底入れ反発余地が示唆されている。





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。