

リサーチ部 笹木和弘

DID:03-3666-6980

E-mail: kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2021年1月号(2021年1月6日作成)

■米国株とコモディティの関係

主に現物商品先物の銘柄からなり、世界生産量による各銘柄のウエイトで加重平均される「S&P GSCIトータルリターン指数」は、世界経済の全般的な商品価格動向とインフレを示す先行指標とみなされている。これを米国株価指数S&P500で割った倍率は、1972年のニフティ・バブル、2000年のドットコム・バブル時を下回っており、株式に対しコモディティ(商品)価格が歴史的な割安水準であることが示されている。2003-08年までのようにコモディティ価格高騰が株価上昇を主導する展開が考えられよう。

■新興国・コモディティシフトの可能性

ITバブル崩壊からリーマンショック前までの2000-2008年は、日米など先進国株式と比較して、世界経済の全般的な商品価格動向とインフレを示す先行指標とされる「S&P GSCIトータルリターン指数」や原油などコモディティが買われると同時に、「BRICs」やアセアンなどの新興国市場の株式が買われる傾向にあった。その一方、リーマンショック後はS&P GSCIトータルリターン指数や原油などのコモディティの価格と比べ、米国株のパフォーマンスが優位となる時代が続いた。

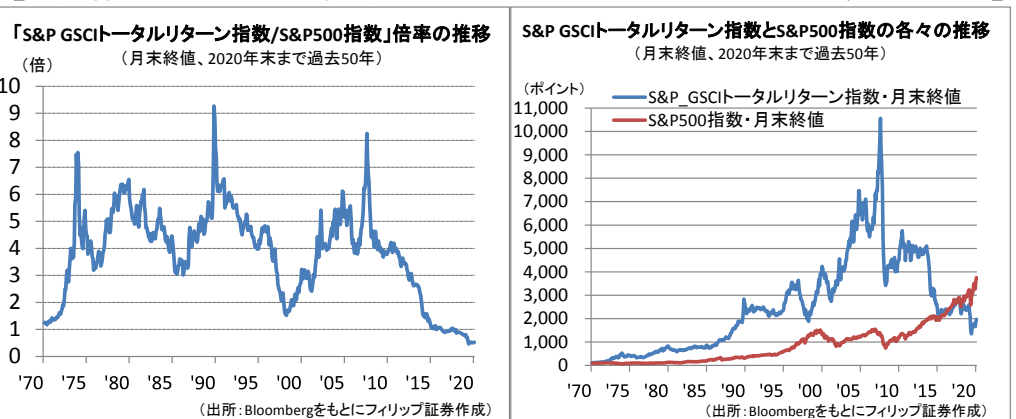
コロナ禍を経て、クリーンエネルギーに向けたインフラ構築の需要や地球温暖化・世界人口増に伴う水資源不足などにより、非鉄金属や貴金属、穀物などの需要増加、およびそれらの供給担い手となる新興国への追い風が期待されよう。

■米長期金利・米ドル・株価指数

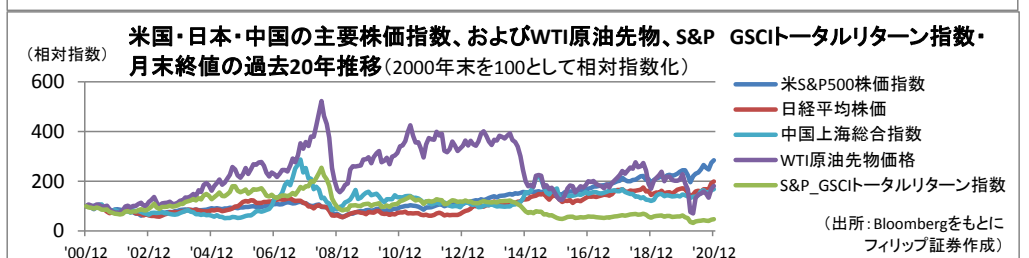
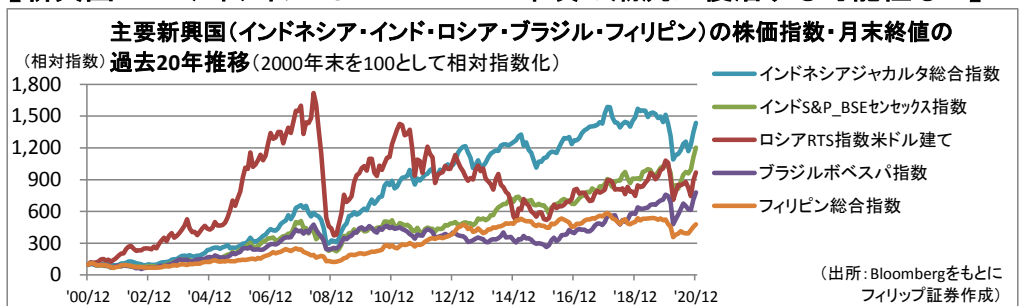
米国の10年国債利回りから10年物価連動国債利回りを差し引いた値であるブレイク・イーブン・インフレ率(BEI)が1/4に2018年11月以来となる2.0%超えまで上昇。実質金利を意味する物価連動国債利回りは12/15にマイナス1%を下回って以降、マイナス幅を拡大。12/16発表のFOMC(連邦公開市場委員会)声明および議長記者会見で長期債購入拡大や対象年限長期化への動きが見られなかったため、FRBが長期金利上昇を容認しているのではないかと観測が流れた。

期待インフレ率上昇の下で長期金利上昇が抑えられれば実質金利となる物価連動国債利回りのマイナスが維持され、米ドル安とともにグロース株への恩恵が見込まれる。FRBが長期金利上昇抑制に動くかどうか市場で注目されよう。

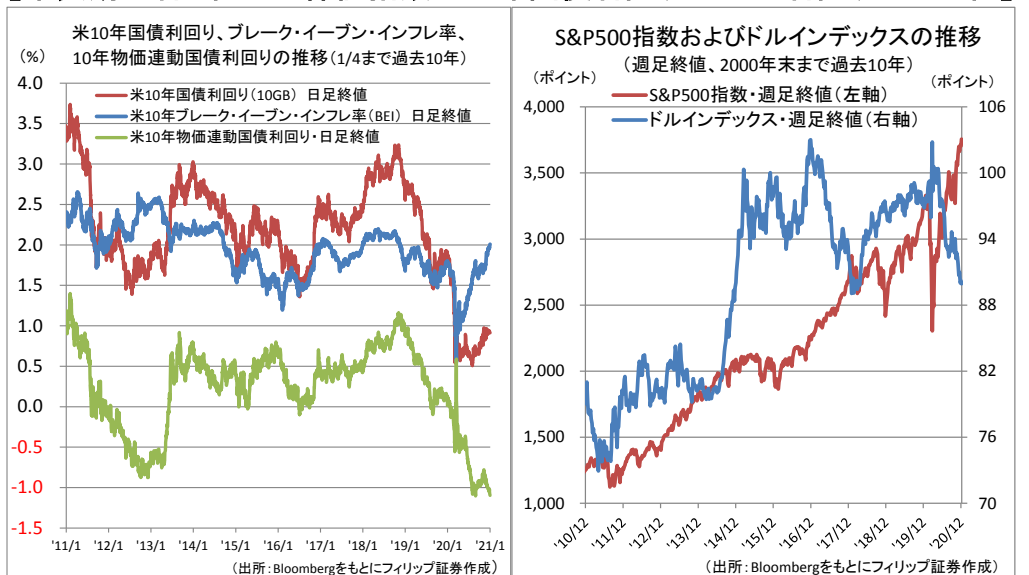
【米国株とコモディティの関係～コモディティ上昇基調から次の相場が開始？】



【新興国・コモディティシフト～2000-2008年頃の潮流が復活する可能性も？】



【米長期金利・米ドル・株価指数～10年国債利回りとBEIの利回り差に注目】



■米半導体企業の注目銘柄

フィラデルフィア半導体株指数(SOX)は、米ナスダックPHLX(旧フィラデルフィア証券取引所)が算出し、半導体の製造・流通・販売を手掛ける30企業の株式で構成される単純平均株価指数である。

今まではスマホやデータセンター向けの半導体需要が伸びていたなか、地球温暖化ガス削減の観点から主要国が脱ガソリン車政策を発表。自動車のEVシフトに伴い、電力制御(パワー)半導体や自動運転向けの画像センサー半導体などの需要の高まりが想定される。クリー(CREE)、エヌビディア(NVDA)、モノリシック・パワー・システムズ(MPWR)、MKSインスツルメンツ(MKSI)、オン・セミコンダクターズ(ON)、マイクロチップ・テクノロジー(MCHP)、エヌエックスピー・セミコンダクターズ(NXPI)には追い風だろう。

■2025年に向けた水不足の深刻化

米先物取引所のCMEが「ナスダック・ヴェレス・カリフォルニア水指数」の先物を12/7に新規に上場した。同指数は農家や企業などがカリフォルニア州で売買している水の使用权に関する価格を加重平均して算出したもの。価格は干ばつで水が不足すると上がり、雨が十分に降れば下がる傾向にある。今年夏の上昇要因は同州の山火事と暑さが挙げられる。

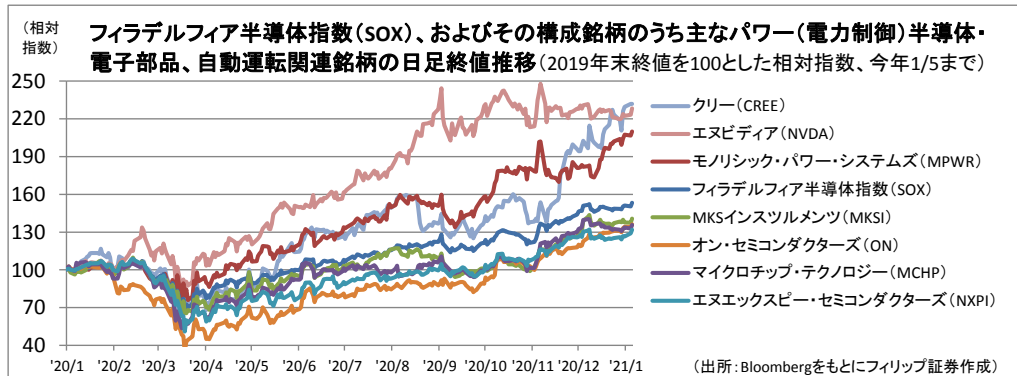
CMEは「地球温暖化や人口増により世界人口の3分の2が2025年までに水不足に陥る」との見方を示し、水不足深刻化が市場の成長を後押しすると見ている。大豆やトウモロコシなどの穀物相場は中国による食糧安全保障強化を背景とした輸入増により既に上昇基調で推移しているが、中長期的には水不足に伴う供給危機が高騰を後押しする可能性がある

■モメンタム株の指標に異変

トランプ政権下の米国株式市場では、相場の方向性や勢い(モメンタム)が強い銘柄を買い、モメンタムが弱い銘柄を空売りする投資戦略に従うヘッジファンドが好成績を上げる傾向が見られた。「ダウ・ジョーンズUSシーマテック・マーケット・ニュートラル・モメンタム指数」はこのような投資戦略を指数化したものである。

同指数は、米大統領選挙後にダウ平均株価やナスダック総合指数、およびグローバル・ヘッジファンド指数の堅調な推移とは対照的に下落が目立った。これは、11/9以降、新型コロナワクチン開発進展のニュースが相次いだことに伴い、外出自粛が追い風となって株価が上昇していた銘柄から新型コロナ流行で株価が下落していた銘柄へと市場物色の流れが変わったことが要因とみられる。

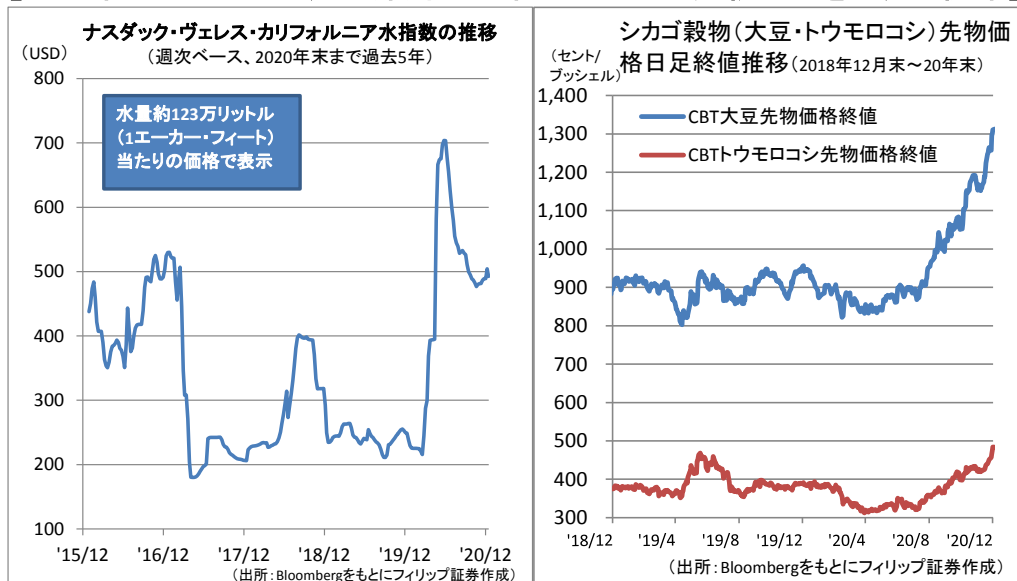
【米半導体企業の注目銘柄～電力制御半導体・電子部品、自動運転など】



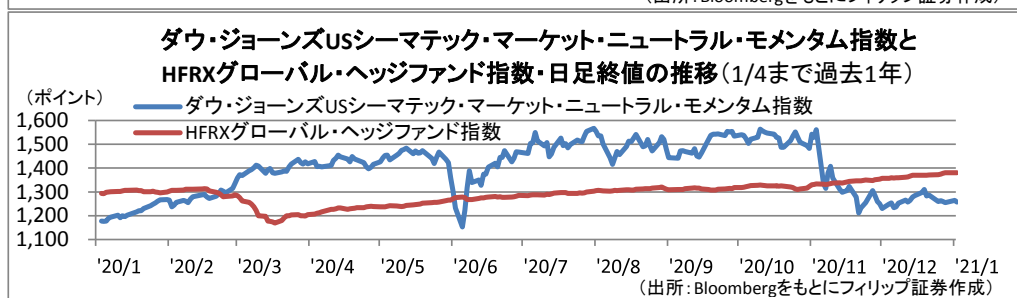
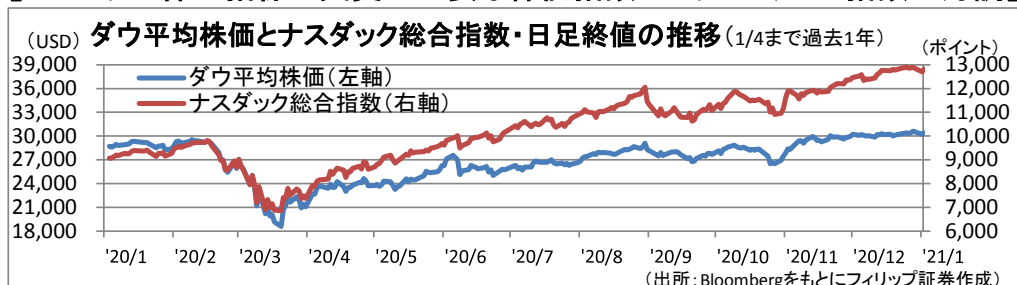
企業名	概要
クリー(CREE)	LEDや照明・電力応用などの半導体製品を開発・販売
エヌビディア(NVDA)	自動運転向けにも3Dグラフィックスプロセッサと関連ソフトウェアの設計・開発・販売
モノリシック・パワー・システムズ(MPWR)	電力ソリューションの設計・開発会社
MKSインスツルメンツ(MKSI)	製造工程におけるガスの制御・分析用の機器を開発・製造・販売し、太陽電池製造にも利用
オン・セミコンダクターズ(ON)	データ管理および電力管理用のアナログ、標準ロジック半導体を提供
マイクロチップ・テクノロジー(MCHP)	半導体メーカーだが、電力・熱管理用製品などの設計・開発、販売も手掛ける
エヌエックスピー・セミコンダクターズ(NXPI)	半導体メーカーだが、自動車内の娯楽機器ほか自動車向けの製品を提供

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【2025年に向けた水不足の深刻化～米CMEが水の先物取引を12月に開始】



【モメンタム株の指標に異変～主要な株価指数とヘッジファンド指数は好調】





フィリップ証券株式会社
Member of PhillipCapital Group

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

【留意事項】

- 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限 1.265%(消費税込)(ただし、最低手数料 2,200 円(消費税込)、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金(円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。)の最大 1.10%(消費税込)(ただし、対面販売の場合、3,300 円に満たない場合は 3,300 円、コールセンターの場合、1,980 円に満たない場合は 1,980 円)となります。
- 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に变化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
- 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない外国 株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
- 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

- この資料は、フィリップ証券株式会社(以下、「フィリップ証券」といいます。)が作成したものです。
- 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。
- この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

WEB