

《 2024年 1月 マーケット概況 》

資産クラス	指数	11月	12月	1月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	33,486.89	33,464.17	36,288.71	8.44%	8.44%
	マザーズ指数	716.65	706.41	712.04	0.80%	0.80%
外国株式	NY ダウ平均	35,950.89	37,689.54	38,150.30	1.22%	1.22%
	S&P500	4,567.80	4,769.83	4,845.65	1.59%	1.59%
	NASDAQ 総合	14,226.22	15,011.35	15,164.01	1.02%	1.02%
	MSCIEurope	1,925.41	2,020.40	2,016.94	-0.17%	-0.17%
新興国株式	上海総合指数	3,029.67	2,974.93	2,788.55	-6.27%	-6.27%
	ムンバイ SENSEX	66,988.44	72,240.26	71,752.11	-0.68%	-0.68%
海外金利	米政策金利	5.50	5.50	5.50	-	-
	米国債 10年	4.33	3.87	3.92	-	-
国内金利	政策金利	-0.02	-0.04	-0.01	-	-
	10年物国債	0.68	0.62	0.74	-	-
外国為替 (対円)	米ドル	148.19	141.06	146.88	4.13%	4.13%
	ユーロ	161.30	155.67	158.87	2.06%	2.06%
コモディティー	WTI 原油(先物)	75.96	71.65	75.85	5.86%	5.86%
	COMEX 金(先物)	2,057.20	2,071.80	2,067.40	-0.21%	-0.21%
不動産	東証 REIT 指数	1,845.45	1,806.96	1,798.81	-0.45%	-0.45%
ヘッジ・ファンド	HFRX 指数	1,391.01	1,410.29	1,414.83	0.32%	0.32%

◆◇ 株式・債券・為替 ◇◆

[1月の金融市場]

1月の日本株式市場は、大発会こそ乱高下して波乱含みのスタートとなりましたが、その後は日経平均が34年ぶりの高値をつけるなど急騰相場となりました。グローバル資金のアセットアロケーションで中国売り日本買いの動きが見られたことや、為替市場で年末までの円高基調が一転してドル高円安の動きになったことが背景です。日経平均では大発会のザラ場安値から1/23につけた高値で一時4,000円以上の上昇となりました。日経平均の月間騰落は前月比で+8.4%を記録し米国をはじめ主要国の株式市場を大きくアウトパフォームしています。TOPIXは+7.8%と大幅高でしたがNT倍率は上昇基調が続きました。東証グロース250指数は月間を通じて動きが鈍く+0.8%の小幅高に留まりました。

米国株は、強い景気指標を受けFRBの早期利下げ観測が後退し長期金利が上昇に転じたことから、上昇ピッチが鈍りました。ただ、ソフトランディング期待も根強く底堅い値動きが続きました。NYダウは前月比+1.2%、ハイテク株比率の高いNASDAQは+1.0%と小幅ながらプラスで取引を終えています。

米国10年債金利は、昨年後半の低下基調から一転し年末の3.8%台から一時4.18%まで上昇しました。経済指標が予想以上の強さを示したことやFRB高官のタカ派発言が背景です。

ドル円相場は、米長期金利の反転に加え震災の発生などから日銀のマイナス金利解除観測が後退してドル高円安の流れが強まりました。141円近辺からスタートして148円台まで上昇する動きとなりました。

大阪金先物は、国際金価格が米長期金利上昇により上値の重い動きとなった一方で円安の流れが強まったことからじり高の動きが続きました。中心限月で9,400円台から9,600円台後半まで上昇しています。

[今後の見通し]

年明け直後から急騰を演じた日本株も1月後半からは上昇の勢いが止まり保ち合い相場の様相を強めています。上値が重い印象の値動きですが、平均株価で10日余りの間に10%を超える急上昇でしたので、全体としては短期波動における日柄調整は止むを得ない局面でしょう。好需給やファンダメンタルズの見方に変化はなく、中長期の上昇トレンドは継続していると見ています。

米国では、昨年後半から金融市場でリスクオンの背景となった早期利下げ見通しが後退しています。足元では消費者物価上昇率のうち財やサービス（家賃を除く）で再加速する兆しが見られます。1月の米FOMC後パウエル議長は「次回3月会合までインフレ率が2%に向け低下していると確信を持てる可能性は低い」と述べ、早期利下げをけん制しました。その後発表された1月の雇用統計でも非農業部門雇用者数が市場予想を大幅に上回るなど景気の底堅さが示され、長期金利が反転上昇しました。それでも、株式市場では金融緩和期待に代わってソフトランディングのシナリオが取り沙汰され堅調な展開が続いています。ITやAIの技術革新による成長期待がベ

ースにあることと、FRBの金融コントロールがうまく機能していることが安心感につながっていると見ています。少なくとも需給面で税還付の効果がある春頃までは強い相場が続く可能性が高いとの予想です。

日本では第3Qの決算発表で業績動向に大きなバラツキがあり、株価の極端な反応が見られます。今期決算に関しては良くも悪くも一気に織り込む動きとなりがちです。内容次第では逆張りも一考の局面ではないでしょうか。今後市場の関心は徐々に来期(25/3月期)の業績動向に移っていきます。株価の妙味は業績の変化率に大きく現れます。昨年来からの好調見通しで大きく買われた銘柄は物色が一巡して、現在不振と見られている業種、銘柄にも出番が回ってくると見ています。今期不振の銘柄群には中国経済減速の悪影響を受けたケースが多く、好調組は円安メリットが寄与した銘柄が多い傾向がありました。来期の企業業績を予測する上で中国経済の回復とドル円相場動向が大きなポイントとして要注目と考えます。2-3月の日経平均予想レンジは35,500円~37,500円です。

見 通 し

◆◇ オルタナティブ(ヘッジファンド) ◇◆

[1月のヘッジファンド動向]

米調査会社ヘッジファンドリサーチ社が算出する1月のヘッジファンド・インデックスは+0.32%と続伸しました。

1月の金融市場は、好調な企業業績や米国経済の強さを背景に、株式市場が大きく上昇しました。欧米の主要株価指数が最高値を更新し、日本においても日経平均株価が約34年ぶりの高値をつけました。一時的に地政学リスクを意識した売りに押される局面があったものの、下落は限定的で相場の強さが窺えました。米国市場において債券から株式への資金シフトがみられ、米国債の金利上昇がドルインデックスを押し上げました。

このような中、ヘッジファンドは株式ロング・ショート、マクロ、CTAがプラスの成績となりました。

【株式ロング・ショート】 (+0.66%) *

NY ダウや S&P500 など主要な株価指数は昨年 10 月末から直近まで約 20%の上昇を示しました。当該戦略はポジションをロング（買い）に傾けるファンドが多いことから、株価上昇の恩恵を受けて成績は 3 か月連続のプラスになりました。

【イベント・ドリブン】 (-0.22%)

1 月も国境を超えた M&A（買収・合併）が話題になりました。積水ハウスは米住宅メーカー MDC ホールディングスを 7,200 億円で買収すると発表しました。大型のイベントが減少傾向を示す中での案件で、今後ファンドの成績に寄与することが期待されます。

【レラティブ・バリュウ】 (-0.03%)

主要な投資先である米国債市場において、大きな変化がなく利益機会に恵まれませんでした。金利はピークアウトしたとのコンセンサスがあるものの、底堅い動きから徐々に上昇に転じる（価格は下落）など先行き不透明な展開となりました。長短金利差にも大きな変化がなく運用者泣かせの市場環境だったと言えます。

【マクロ】 (+1.18%)

地政学リスクを嫌気した資金は先進主要国に向かい、株価上昇の一翼を担うことになりました。加えて、堅調に推移したドルインデックスもヘッジファンドの成績に貢献しました。一方、経済成長の伸びが低下した中国の株式市場は大きく下落し、上海やハンセン市場を中心に運用するファンドは苦戦を強いられる結果となりました。

【CTA】 (+1.23%)

主要な運用先の WTI 原油先物が堅調に推移しファンドの成績上昇に繋がりました。米大統領選の共和党候補にトランプ氏を推す動きが加速し、その経済優先の政策を意識した買い戻しが加速したものと思われます。また、株価指数先物のトレンドフォロー戦略も成績の押し上げに繋がりました。

【ヘッジファンドインデックスと主な戦略別の運用成績（月別騰落率）】

	年初来	2024 年	2023 年				
		1 月	12 月	11 月	10 月	9 月	8 月
ヘッジファンド・インデックス	0.32%	0.32%	1.39%	1.13%	-0.82%	-0.10%	0.33%
株式ロング・ショート	0.66%	0.66%	1.60%	2.93%	-0.92%	-0.76%	0.27%
イベント・ドリブン	-0.22%	-0.22%	1.16%	1.39%	-1.18%	0.14%	1.10%
レラティブ・バリュウ	-0.03%	-0.03%	2.13%	0.81%	-1.05%	-0.10%	-0.15%
マクロ	1.18%	1.18%	0.20%	-1.74%	0.29%	0.62%	-0.04%
CTA	1.23%	1.23%	-0.69%	-3.97%	0.60%	2.10%	-0.45%

データ出所：HFR 社

* () カッコ内は前月比成績

日本製の半導体製造装置がなければ半導体を製造できない？

ChatGPT や生成 AI など、AI の利用が加速度的に広がる中で、これを支える半導体の需要が拡大しています。そのため、生成 AI 向けの半導体で一強といわれる NVIDIA が、この 20 年で株価が 400 倍を超えるなど、半導体関連企業が注目されています。

日本は、世界に誇る半導体関連企業が数多く存在します。その企業をご紹介し、ぜひ皆様の投資をする上で参考になれば幸いです。

日本の半導体関連企業

( は特定の分野での世界シェア 1 位の印)

シリコンウエハ製造



信越化学工業 (4063) 株価：5,776 円 (2/7 現在)	塩化ビニル樹脂、半導体シリコンウエハで世界首位。 今年 300mm ウエハ生産能力増強完了へ。
SUMCO (3436) 株価：2,252 円 (2/7 現在)	旧住友金属と三菱マテリアルのシリコンウエハを統合、コマツ系も合流。半導体用世界首位級。

フォトレジスト (感光材) 塗布

JSR (4185) 株価：3,974 円 (2/7 現在)	半導体材料が主力。医薬品受託製造、合成樹脂も。政府系ファンド JIC が TOB。
東京応化工業 (4186) 株価：4,186 円 (2/7 現在)	半導体製造工程で使われるフォトレジストで世界首位級。液晶用や化学薬品、関連装置も展開。
住友化学 (4005) 株価：305 円 (2/7 現在)	総合化学大手。石油化学はシンガポール、サウジでも合併展開。半導体材料強化へ。

フォトマスク作成



HOYA (7741) 株価：18,185 円 (2/7 現在)	眼鏡レンズと半導体用マスク基板が主力。HDD 基板や医療関連、内視鏡に注力。
AGC (5201) 株価：5,696 円 (2/7 現在)	ガラスで世界トップ級。電子部材、化学品も。ディスプレイや自動車向け強み。

ウエハ洗浄装置



SCREEN ホールディングス (7735) 株価：16,110円 (2/7 現在)	半導体製造装置の大手、うちウエハ洗浄装置では世界断トツ。 液晶製造装置や印刷機器も展開。
--	---

検査



東京エレクトロン (8035) 株価：28,155円 (2/7 現在)	半導体製造装置で世界3位。コータデベロッパ、エッチング装置、成膜装置など前工程に強み。
東京精密 (7729) 株価：9,458円 (2/7 現在)	計測機器製造の精密位置決め技術生かし半導体製造装置に展開。ウエハテスト用では世界首位。

特定の分野に特化し、高い収益性



レーザーテック (6920) 株価：39,500円 (2/7 現在)	先端半導体の製造に欠かせない EUV (極端紫外線) 向けマスク欠陥検査装置で市場を独占。マスクブランクス検査装置も。
---------------------------------------	---



ディスコ (6146) 株価：42,820円 (2/7 現在)	半導体、電子部品向け切断・研削・研磨装置で世界首位。装置と消耗品のダイヤモンドが2本柱。
------------------------------------	--

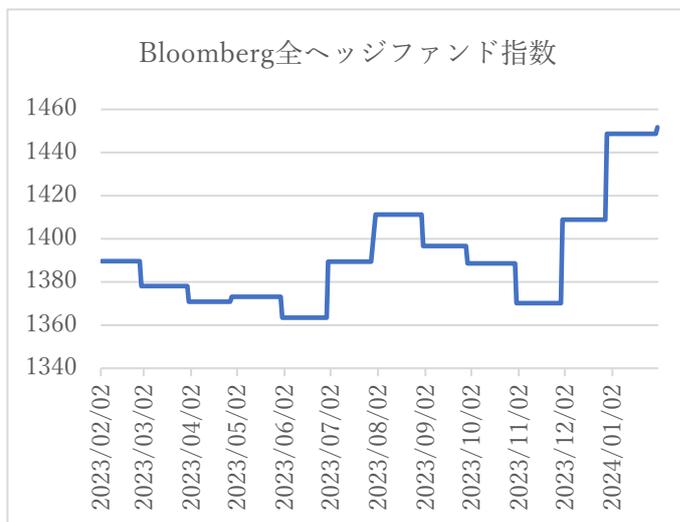
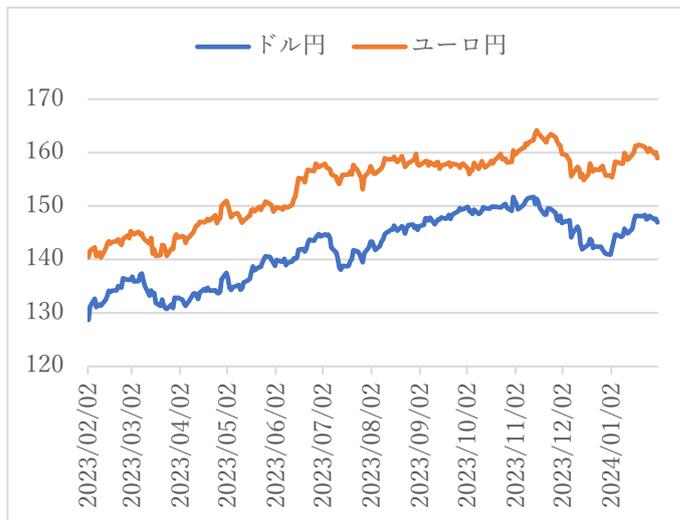
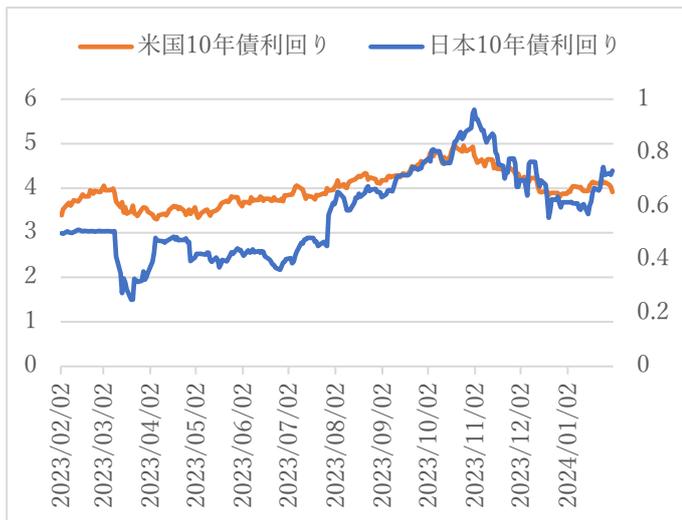


アドバンテスト (6857) 株価：6,170円 (2/7 現在)	半導体検査装置で世界大手。非メモリ一用中心。DRAM (半導体メモリの一種) 用では首位。システムレベルテストも。
--------------------------------------	---

参照：東洋経済 (会社四季報 2024 年 1 集新春号)

このように多くの日本企業が半導体を製造する為に活躍しています。世界首位の企業はすでに株価も高いですが、これからの半導体需要を考えるとさらに上昇することも考えられます。是非、皆様のポートフォリオに半導体関連企業を組み入れてみてはいかがでしょうか。

◆◇ 指標・為替チャート ◇◆



《執筆者》

株式・債券・為替 . . . 西川 雅博

オルタナティブ(ヘッジファンド) . . . 樋爪 功次

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol.175 . . . 石田 航輝
日本製の半導体製造装置がなければ半導体を
製造できない？

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。

本資料の表・グラフのデータ出所：REFINITIV、Bloomberg 他

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

