



# 半導体サイクルと株価の乖離をどう見るか

2019年7月3日

## 半導体需要の回復を先取りする株価

世界の半導体販売額の伸び率とSOX指数（フィラデルフィア半導体株指数）の騰落率の間には高い連動性がある。【図表1】しかし、足元では、半導体販売額の伸び率がマイナス圏で下げ止まっていない中、SOX指数の騰落率がプラス圏に浮上しており、両者に乖離が生じている。

しかし、半導体販売額の伸び率が下げ止まっていないのは、2017年から2018年秋までの販売額がこれまでの増加トレンドを大きく上回っていたためであり、販売額自体は下げ止まりの動きとなっている。【図表2】

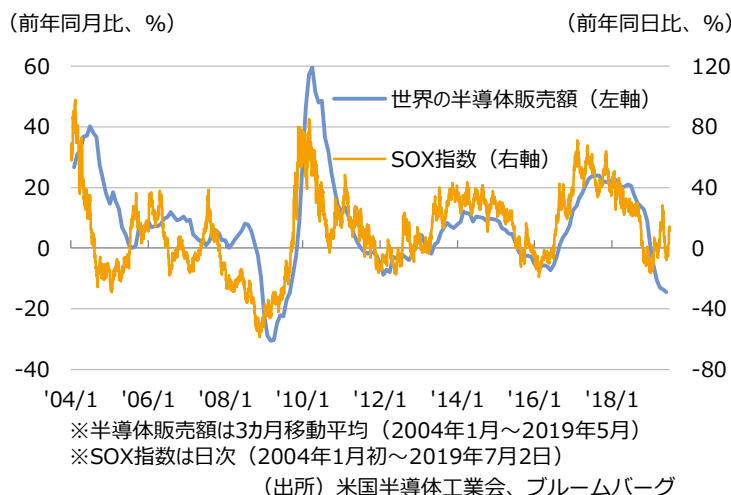
したがって、販売額が再び拡大基調に戻れば、伸び率は年末までに底入れし来年にはプラス圏に浮上していくことが見込まれる。半信半疑ながらも、これを先取りし始めているのが足元の株価動向だといえよう。【図表3】

## 長期的な半導体需要の拡大は不変

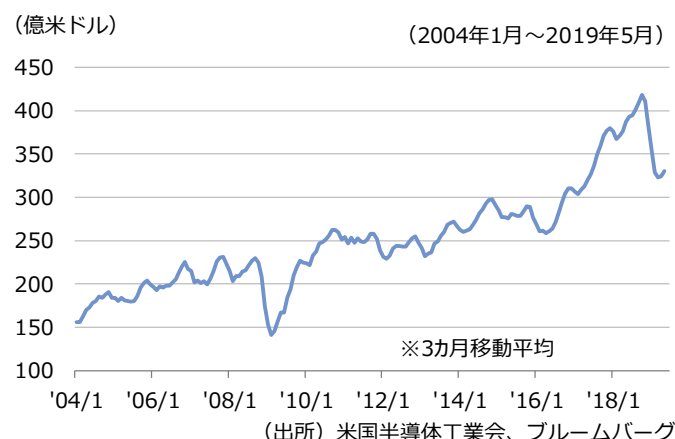
今後、米中を中心とした通商問題などによって半導体販売額の回復時期は多少前後するかもしれない。しかし、米中関係が悪化しても長期的な半導体需要の拡大傾向が崩れる可能性は低いと考えられる。例えば、仮にファーウェイのスマホを使えなくなった人がいても、スマホ自体を使わなくなる人はほとんどいないだろう。代わりにアップルなど他のスマホに乗り換えることになり、世界全体でみた半導体需要には大きな影響を与えないことになる。また、自動運転や5Gなどの普及が貿易制限などによって遅れることはあっても、これらの潮流が止まることはなく、遅かれ早かれ半導体の需要は拡大していくことになるだろう。

短期的な不確実性の高まりによって、半導体販売額が減少し、株価がもたついているときこそ、長期的な成長ストーリーを信じて投資するチャンスなのかもしれない。

図表1 世界の半導体販売額の伸び率とSOX指数の騰落率



図表2 世界の半導体販売額



図表3 SOX指数



## 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

### 注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的にご負担いただく費用	購入時手数料	0~3.24%*1 (税込)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 <b>最大32,400円</b> *2をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。
信託財産で間接的にご負担いただく費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.4028%*1 (税込)	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。
	その他の費用・手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)	

\*1 消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、それぞれ**3.3%**、**2.426%**となります。

\*2 消費税率が8%の場合の額です。消費税率が10%の場合は、**33,000円**となります。

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。

※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

### 注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

設定・運用は…

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号

加入協会 一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和投資信託が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。