



来週の投資戦略（12/1-5）

モラル・ハザードとの決別

2003年11月29日

小松 徹

注目事項 - 見所

12月1日、11月の新車販売台数 - 軽の増加で微増？

株式市場見通し

来週は地銀株とジャンク株の動向が注目される。あしぎんフィナンシャルグループ（8352）が、国有化されると決定されたためだ。これは6月のりそな方式ではなく、かつての長銀方式なので、既存の株式価値はなくなる。2匹目のドジョウを狙っていた投機家には痛手となろう。金曜日午後の売買動向から推測して、多くの投機家が株主責任を問わない存続を期待して積極的に参加していたと見られる。外資系ストラテジストも土曜日の講演で「りそな方式と思っていたので月曜日に地銀株は下落しよう」と述べた。

これにより、いわゆるジャンク株、とりわけ、小型の建設・不動産株、小型の金融株の下落が強まろう。また、減少していた出来高がさらに細るかもしれない。11月17日の週に外国人投資家は久しぶりに売り越しに転じた。外国人投資家は今年日本株で大儲けしたので年末までは様子見に徹するのではないかと推察する。しばらく年金改正を巡る国民負担増の問題などナイマスの話が多いからだ。

そうすると、年末にかけて大量の資金調達消化が不安材料となる。NEC（6701）2000億円、楽天（4755）400億円、石油資源開発（1662）300億円、12月新規公開会社数24社。その他に大手上場企業で株式の売出しが計画されている。場合によると、新規公開中止になる会社も出てくるかも知れない。

ただ、悪い話ばかりではない。先週発表された大手金融グループの決算発表は良かった。特に、三菱東京フィナンシャル・グループ（8306）の貸し倒れ引当金1635億円戻し入れは驚きである。KPAでは銀行の不良債権処理はまだ終わっていないとの判断をしていたが、それを否定するような挑戦的な決算発表が出てきた。すべての銀行がこのようになるとは到底思えないが、一部でもこうした動きが出てきたことには素直に注目しなければならない。また、モラル・ハザードの助長を断ち切るという意味では純粋に企業価値を分析する者にとってあしぎん処理は悲観すべき話ではない。

最後に、米ドル資産離れの話がいろいろ出ていることにも注意したい。例えば、米国の著名投資家バ uffェトやソロスが米ドルを売り持ちにしているとの噂だ。米ドルは欧州通貨に対して安値を更新しているが、アジア通貨に対してはそうなっていない。特に、わが国の形振り構わぬ介入が国際的にいつまで容認されるのか、疑問である。米ドルの急落が米国株の下落に繋がる場合には副作用が大きいので、日本株への影響は無視できないだろう。

KPAの投資戦略

ロング（買い）	ショート（売り）
古い会社（業績回復）、内需株	総合化学、総合電機、ジャンク株

（注）ヘッジファンド向け戦略としての一例。投資期間は半年程度を想定。



本レポートは、情報提供の目的のみでご利用者に提供されるものであり、有価証券売買に関する何らかの申し込みまたは勧誘を意図するものではありません。本レポートに記載されるすべての意見および予測は、レポートの日付時点におけるコマツ・ポートフォリオ・アドバイザーズ(以下、KPA)の判断であって、予告なしに変更される場合があります。KPAは本レポートに記載される情報もしくは分析がすべてのご利用者にとって適切であるとの表明を行うものではありません。ご利用者は、投資に伴うリスクとメリットがご自身にとって適切であるかどうか、自己の責任で判断して頂きます。KPAは本レポートについてその正確性、完全性または適時性を保証していません。KPAはいかなる保証も行わないことを明確にしています。KPAは本レポートに記載される情報もしくは分析にご利用者が依拠した結果として被る可能性のある直接的あるいは間接的な損害について責任を負いません。本レポートについての知的財産権はKPAに帰属し、著作権、特許権、商標権その他の知的財産権に関する法令により保護されています。本レポートを印刷した場合も、その印刷物の著作権は、KPAに帰属します。ご利用者は個人的利用を目的としたバックアップのためにのみ印刷、複製することができます。プリントアウトした印刷物や複製したデータを、個人的利用以外の目的で使用することはできません。ご利用者は、本レポートを、有償・無償を問わず、第三者に提供することはできません。また、これを改変、修正することはできません。本規定にご利用者が違反した場合、KPAは金銭的な損害賠償を含む救済手段を請求する権利があります。

©2000 - 2003 Komatsu Portfolio Advisors Co., Ltd. All rights reserved.