



来週の投資戦略 (3/16-19)

日米金融政策と市場の反応は？

2020年3月15日

小松 徹

注目事項 - 見所

- 3月16日、1月の機械受注（船舶・電力を除く民需） - 前月比1.0%減？
- 3月17-18日（米国時間）、米連邦公開市場委員会（FOMC） - 大幅利下げ？
- 3月18-19日、日銀、金融政策決定会合 - 上場投資信託（ETF）買入枠拡大+α？

株式市場見通し

先週の世界の株式市場はトランプ米大統領に振り回された。米国時間火曜日に突如給与税ゼロを言い出して投資家に期待感を持たせたが、翌日の演説で減税の話ではなく、米国が欧州大陸からの渡航を30日間停止すると発表した。わが国の株式市場だけが開いていたので、格好の空売りの対象になった（木曜日の空売り比率は51.8%）。東京オリンピック開催1年延期発言もそうだ。米国市場では金曜日引け際に最大5百億ドルの予算を新型コロナウイルスの検査、治療に振り向けるとの発表が驚きとなり、来週のわが国の株式市場は全面高で始まるのは間違いない。ただし、木曜日の日米の金融政策発表後の市場の反応には注意したい。

3月第1週の売買動向も2月最終週と同様だった。すなわち、外国人の売り越し額が1.1兆円（前週は1.8兆円）、そのうち先物が1兆円弱（同1.4兆円）。この週に市場があまり下がらなかったのは、日銀が1回の買入額を10百億円に増額させたことで、個人投資家も現物市場で55百億円買い越したためだ。単純計算してもこの2週間だけで商品投資顧問業者（CTA）やヘッジ・ファンド業者の先物売りは2.4兆円に達した。先週はもっと売り込んだだろうが、さすがに日経225が17,000円を割れるとさらに売り込むことよりも、売り玉の買い戻し時期を考えているだろう。

さて、トランプ米大統領の発言が東京オリンピック開催の延期・中止の議論に火をつけた。驚いたことにオリンピック委員会（IOC）のバッハ会長がその決定を国際保健機関（WHO）のテドロス事務局長の助言に従うという。同氏は中国武漢で最初に新型コロナウイルスが発生してから、その言動には過去のWHOのような保健衛生におけるリーダーとしての威厳を失ったように見える。そうした人物が東京オリンピック開催の決定権を握るとは！東京都民だけでなく、日本人も皆不安だろう。来週以降、開催の有無、延期、中止の材料が株式市場に神経質に働こう。

最後に日米の金融政策について。米国の政策発表後に日銀が会合を開けるスケジュールになっているので、日銀の政策委員はFOMC後の市場の反応を見て決断できる。現在、FOMCで0.75~1.0%の利下げもありうると予想されている。日銀がETFの年間買入枠6兆円を8~10兆円に増額させるだけで十分か、議論されるだろう。日米長期金利の動向によっては、日米政策決定後に急速な円高になるかもしれない。だが、先週末に米国投資家があらゆる資産を売却して米ドルに戻したので、円安・米ドル高になっており、出発点が高いのが幸いといえよう。

KPAの投資戦略

ロング（買い）	ショート（売り）
好財務の割安株、来期二桁増益株	高PB低位株、高PE新興株

(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。

©2000–2020 Komatsu Portfolio Advisors Co., Ltd. All rights reserved.