



来週の投資戦略 (6/22-26)

日銀の存在の大きさ

2020年6月21日

小松 徹

注目事項 - 見所

なし。

株式市場見通し

先週月曜日午後のわが国株式市場の急落と火曜日の大幅上昇を経済的に理由付けするのは難しい。恐らく下げは商品投資顧問業者 (CTA) やヘッジ・ファンドの先物売りであったであろう。日銀が市場に参加しないと分かると、多少の売りでも市場が一気に崩れることが分かる。火曜日の上げは彼らの買い戻しに加えて、6月に入ってからの市場の急ピッチな上げについていけなかった中長期投資家の現物株買いが入ったものと推測する。日銀金融政策決定会合の内容は事前の予想通りで、それを買い材料とするのは後付けだ。火曜日の売買代金が 2.7 兆円とまだ盛り上がったとは言えない。翌日、翌々日には 2 兆円程度まで落ちた。木曜日と金曜日には日銀が登場したため、いつものように市場が午後を持ち直すパターンに入った。日銀の上場投資信託 (ETF) 買入額 10 百億円が市場全体の 5%、もし午後だけ買い入れたとすれば 10% を占めるのだから、その影響は極めて大きい。

米国株の急落を発端に世界の株式市場が利食い売りに押された 6 月第 2 週は外国人投資家が現物市場で 28 百億円売り越し、先物市場で 5 百億円買い越していた。驚くほど少額だった。やはり日銀の市場参加を恐れて、積極的に売り越してこなかったようだ (実際に日銀は木・金曜日に ETF 買入を実施)。このように外国人投資家の動きに明確な傾向はない。市場が割高なうえに、世界の新型コロナウイルス感染第 2 波の影響を見極めたいとしているのだろう。

さて、例年であれば、株主総会が話題になる時期であるが、今年はそもそも会社から株主総会に出席するなどの一言が招集通知に入っている。それならば、インターネット中継すべきと思うが、KPA が保有推奨している会社でも 10% くらいしか実現してくれない。日本取引所グループ (8697) が 17 日に総会を実施済みだが、インターネット中継しなかった責任は重大である。今後、上場企業は株主総会をどうすべきか指針を示すべきだ。著名な個人投資家がおみやげ目当てに株主総会に参加しようと長年勧めていたが、もはやそうした邪道投資がなくなるのは良いかもしれない。首都圏の投資家だけがメリットを受けていたからだ (機関投資家も株主優待には反対)。

最後に、一部金融専門誌で日銀の ETF 購入を「戦略的曖昧さ」と表現したが、KPA から見れば、市場が下げたら参加、市場が下げなければ見送り。さらに、市場を上げたいと思った時も参加というパターンが過去の事例として残っているので、確たる戦略はない。戦略があれば、市場関係は熱心に研究するだろうから、むしろない方が都合がよいのだ。

KPA の投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、今期増益株	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。