



来週の投資戦略 (3/29-4/2)

日銀短観で元気に？

2021年3月28日

小松 徹

注目事項 - 見所

- 3月30日、2月の失業率 — 3.0%？
- 3月31日、2月の鉱工業生産指数 — 前年同月比2.0%減？
- 4月1日、3月の日銀短観 — 大企業製造業の業況判断指数先行きは+4に浮上？
- 4月2日、3月の米雇用統計 — 非農業部門雇用者数、前月比63万人増？

株式市場見通し

先週もわが国株式市場の主役は日銀だった。上場投資信託(ETF)の買入額最大12兆円こそ残したものの、目安の6兆円を削除、日経225型のETFも買入れないとしたことが週前半に材料視された。これを受けて、ファーストリテイリング(9983)の株価が前週金曜日から先週水曜日まで4日間で13.6%下落した。ところが、奇妙なことに日銀は先週水曜日にETF買入の変更は4月1日実施と発表した。日銀は月曜日と水曜日にETFを買入れたので、この知らせを見て、「な〜んだ、日銀はまだ日経225型を買っていたじゃん」と思った投資家もいよう。だが、ヘッジ・ファンドなどは19日の日銀の発表を材料に日経225売り・TOPIX買いを実行しており、アナウンスメント効果だけで市場が大きく動くことを示した。

ところが、先週後半になると、日銀の黒田総裁の発言を受けて市場は反転した。参議院予算委員会で黒田氏は2%の物価安定目標を達するまでETFを機動的に買うと述べたから、市場は一気に反転した。水曜日までの大幅下落で、一部のテクニカルアナリストは自信をもって日経225の調整局面入りを宣言した。2万7千円台への下落だけでなく、7月には2万5千円台も有りうると。すると市場はこれをあざ笑うかのように2日連続反発、おそらく来週月曜日も続伸するだろう。

さて、本日付け日経ヴェリタスで「日銀ETF購入に出口はない」と藤田勉氏(元シテイグループストラテジスト)が寄稿している。日銀がETF購入額の大幅引き下げや売却を発表すれば、株価急落の引き金を引く、保有額が巨額で売却は困難と見ている。だが、ETF購入を直ちに止め、株価下落を覚悟の上で、今後10年をめどに保有株式の売却が望ましいとも提言している。KPAには矛盾した内容と思える。たとえ10年間といえども一度日銀が売却すると言えば、アナウンスメント効果で株価は急落するだろう。藤田氏は1~2割程度下落を見込んでいるようだが、先週前半の事例からもっと大幅下落するとKPAは見る。ETF問題は完全に手詰まりになった。

最後に、来週の注目は3月の日銀短観である。大企業製造業の現状業況判断指数(DI)がマイナス4になるが、先行きDIはプラス4になると予想されている。こうなれば、投資家は勇気づけられよう。ただ、非製造業の先行きDIはまだマイナス圏にとどまると予想されている。米国では木曜日発表の3月のISM製造業景況感指数と金曜日発表の3月の雇用統計に注目している。

KPAの投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、来期大幅増益株	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。