



来週の投資戦略 (12/13-17)

東京市場にもサンタが来る？

2021年12月12日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 12月13日、12月の日銀短観 — 大企業製造業業況判断指数、現状、先行きとも19？
- 12月14日、10月の機械受注（電力、船舶を除く民需） — 前月比1.8%増？
- 12月14-15日、米連邦公開市場委員会（FOMC） — 政策変更？
- 12月16-17日、日銀、金融政策決定会合 — 現状維持？
- 12月16日、欧州中央銀行（ECB）理事会 — 現状維持？

株式市場見通し

先週米国市場にいち早くサンタが来た。S&P500が12月1日に最高値から4.1%下落（ダウは6.6%下落）、世界の投資家に変調を意識したが、そこから4.4%反発して史上最高値を更新した（ダウの反発は5.7%）。先週新型コロナウイルスのオミクロン株についてファウチ主席医療顧問がそれほど重症化しないのではと発言したことで市場には楽観論が優勢になった。来週は最大の懸念材料となった、米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長が政策変更すると見られるFOMC後にどう説明するか。ここで予想外のことがなければ、我々のところにもサンタが来るのではないか。

来週は日米欧で今年最後の金融政策決定会合がある。政策変更は米国のみと見られている。量的緩和縮小のペースを来年半ばから来年3月頃に早めるとの見方が有力だ。記者から当然、利上げはいつからかとの質問が予想されるが、これに何と答えるか。これまで通り緩和縮小とは関係ないと答えるか、あるいは違う答えを用意しているか。

来週注目材料に日米の経済指標もある。わが国では12月の日銀短観、10月の機械受注が発表される。記載の通り、大企業製造業の業況判断指数（DI）が改善するが、大企業非製造業のDIも現状5、先行き9とエコノミストは改善を見込んでいる。こうした数値に市場は好感するだろう。一方、水曜日発表の米国の11月の小売売上高が前月比0.8%増と回復の順調さを示すだろう。一部の日本人評論家は米國小売店で棚に商品がないことを悲観して消費の弱さを強調しているが、そうはならないだろう。

先週の週報で株式市場にとってスタグフレーションの怖さを紹介したが、KPAではその入り口にいるとも思っていない。先週中国恒大集団が遂に米ドル建て債務の支払いが出来ず、米国格付け機関から一部デフォルトと認定された。だが、世界の株式市場は微動だにしなかった。広東省当局が危機の連鎖を防ぐべく綿密に対応しているらしい、と投資家が見ているからだ。急低下していた米国10年物財務省証券の利回りも先週末には1.48%に戻った。オミクロン株感染者が現時点でわが国では13名、いずれも水際で食い止められた。政府はワクチン製造2社と交渉中であることを明らかにしたが、3回目接種まで国民が今まで通り十分気を付けていれば、前回のような感染悪夢と経済停滞はなかろうと見ている。

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2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。