



来週の投資戦略 (1/17-21)

1年前も同じ展開だった

2022年1月16日

小松 徹

注目事項 - 見所

10-12月期の米国企業決算 - 期待との差は？

1月17-18日、日銀、金融政策決定会合 - 物価見通し引き上げでも変わらず？

1月17日、中国、実質GDP成長率 - 前期比+1.2%？

1月21日、12月の消費者物価指数（コア） - 前年比マイナス0.6%？

株式市場見通し

2週続けて同じ展開だった。すなわち、成長株が売られ、割安株が買われた。2週間で成長株は5.2%下落、割安株は4.2%上昇した。昨年1-3月も同じ展開だった。その引き金になったのが、米国長期金利の乱高下で、1月末の1.0%台から、2月には一時1.6%まで急上昇した（12月末は1.5%）。米国のみならず、わが国でも割安株、特に金融株が買われた。今年も2週間で米国長期金利が0.26%上昇している。ブレイナード連邦準備理事会（FRB）理事が副議長承認前の上院委員会で、「物価上昇率を2%まで下げることに重点を置く」と表明、ハト派色を一掃した。

丁度1年前に第27回SAAJ^(注)セミナーで「バリュー投資にはまだ価値があるのか？」（マーサー・ジャパン五味智也氏）という題のWEB講演があった。2020年までは成長株が圧倒的に良い運用実績を残していたことから、このようなテーマが投資家の関心事であった。ここ数年話題になったARKイノベーションファンドは2020年まで目覚ましい運用成績を残した典型的な成長株投資だ。ところが、昨年2月以降は変調で、今年も米国ETFは年初来15%下落している。

さて、この流れはいつまで続くのだろうか。1年前、パウエルFRB議長は「インフレは一時的」と呑気なことを言っていたが、インフレはもはやバイデン政権の死活問題となった。何となく早く抑え込まなくてはならない。金融政策は利上げ、資産縮小と計画がどんどん前倒しになっている。これが成長株に不利な要因だ。年末、年初の2週間、現物株を取引する外国人投資家の売買動向を見ると興味深い。各週で10百億円、30百億円と買い越していたが、彼らが好きな成長株が上がってないということは、ポートフォリオの組み換えをした可能性が高い。

来週は米国で金融機関の10-12月期決算が発表される。先週金曜日にJ.P.モルガン・チェースがほぼアナリスト予想通りの決算を発表したが、今後経費の大幅増が見込まれるとして、株価は6%下落した。火曜日にゴールドマン・サックス、水曜日にモルガン・スタンレーなどが発表する。最後に、インフレがバイデン政権の死活問題と肝に銘じ、「成長株よりも割安株」が今年のテーマになると強調しておく。

(注) SAAJとは日本証券アナリスト協会の略称。

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。