



来週の投資戦略 (2/21-25)

ウクライナ以外の注目点は？

2022年2月20日

小松 徹

注目事項 — 見所

2月24日、米ロ外相会談 — ウクライナ問題に関しては物別れ？

2月25日、1月の米個人消費支出 (PCE コアデフレーター) — 前年比+5.2%？

株式市場見通し

来週も世界の金融市場の関心はウクライナ情勢になろう。連日事細かく報道されているので、それを追って行き、市場は緊張度の強弱を示す展開となろう。その中で、木曜日の米ロ外相会談が一番注目されよう。ここで全く進展なく、物別れになると緊張度はさらに高まろう。この場合にはリスク回避の円高と株式市場の下落が予想される。ところが、金曜日に米国で1月の個人消費支出 (PCE デフレーター) が発表される予定で、エコノミスト予想値を超えると、今度は米ドル高・株安となる展開も予想されるので、市場は不安定な状態が続こう (逆の場合には円高)。わが国の場合には水曜日が天皇誕生日で休場なので、下落で始まる週前半の株式市場は様子見状態になろう。

先週の TOPIX は超大型株が 3.1% と一番下落した。500 グロースも同率下落したことから、成長株中心に投資している外国の機関投資家が資金を引き揚げていることが推測される。この指数は昨年後半に最も強かったもので、逆回転していると言っても良かろう。悲惨なのは、マザーズ市場の 8.6% 下落だ。年初来の下落率は 28.2%、2020 年 10 月の高値からは 48.2% も下げた。株式評価をしなくて、ストーリーだけで買って来た一部の外国人投資家が投げ売りしているのだろう。マザーズ市場は非常に小さな市場なので、外国人投資家の売買比率が 5 割まで高まるとその影響は大きい。

ところで、先週金曜日開催の金融審議会作業部会では「四半期開示の見直し」について賛成した委員はゼロだった (ブルームバーグ)。各委員の主な意見が披露されているが、最も大切なのは短期主義を助長していないとの発言が多かったことだ。KPA では、それらの意見に加えて、廃止するとインサイダー情報と取引が増えるだろう、その検証も難しくなると懸念している。良品計画 (7453) は最近月次売上高の発表だけでなく、そのデータに関してアナリストとの電話会議を始めた。投資家が数字を勝手に解釈するのを嫌ったと推測している。月次データを全く公表しないという方法もあるが、その場合には、良くも悪くも 3 か月に一度出た数値で株価は一方通行に大きく振れるだろう。半年となれば、インサイダー取引も増加することは想像に難くない。

最後に、岸田首相が信じ込んでいる「公益資本主義」について。KPA は 5 年前に原丈人氏の理念に賛同して、著書を読み、TV 出演した際の録画を何度も見た。ところが、わが国の株式市場は米国ほど極端な株主資本主義ではないこと、さらに「公益」という名のもとに企業が利益を重視しないのではとの懸念もある。例えば、賛同している住友電気工業 (5802) は過去 10 年間の純利益は年率 -2.2% で、その結果株価はボックス圏で推移。このような銘柄ばかりだと TOPIX への投資は魅力ないものになろう。

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 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。