



今週の投資戦略 (3/22-25)

もっと円安でいいの？

2022年3月21日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 3月21日、パウエル連邦準備理事会（FRB）議長発言 — 強気な経済見通し？
- 3月22日、2022年の公示地価 — 商業地と住宅地の方向乖離？
- 3月24日、北大西洋条約機構（NATO）緊急会議 — 結束強める？

株式市場見通し

先週は水曜日終了の米連邦公開市場委員会（FOMC）後のパウエル FRB 議長の景気に対する強気な発言で、米国株が急反発、わが国の株式市場もその流れに乗った。同日、中国政府が金融市場を後押しする政策を打ち出したことが唐突で驚いた投資家も多かっただろう。ウクライナとロシアの和平協議の進展も見られた。世界の株式市場は大底を打って、この先どこまで上がるかのようなムードが一部で出ているが、ちょっと待ってほしい。

まず、FOMC の決定は多くのエコノミストが予想していた中でもタカ派に近い決定だった。今年7回の利上げ、来年も3～4回の利上げ、さらに資産縮小を次回の FOMC で決める内容で、声明発表後、市場は下落していた。その後、パウエル議長の景気に対する強気な発言で、買い戻しが続いた。FOMC 委員の経済見通しや物価見通しにはロシアを経済制裁したために起こりうる影響は織り込んでいない。次に、中国の劉鶴副首相が国務院金融安定発展委員会の会議を開催、水曜日午後に発表すると香港市場では死にかけていた中国企業株が息を吹き返した。だが、市場を支える細かな内容は口先だけではないかと KPA は疑っている。習近平国家主席の思想とは方向性が違うからだ。週末のバイデン・習会談、岸田・モディ会談は大きな成果がなかった。

さて、3月第2週の外国人投資家の現物市場での売り越し額が約1兆円に達した。11日金曜日には空売り比率が51.0%になった。市場が大幅反発した第3週はこの裏返しと推測され、第2週が当面売りのクライマックスになったと見ている投資家も多い。テクニカルアナリストは日経225が25,000円を下回ったところで当面底打ち、26,300円を超えれば、すぐに27,000円、28,000円になると。来週は3月末の配当金目当ての投資も増えること、パッシブ運用の投資家の配当金の再投資への期待も高まる。

最後に、先週金曜日引け後に日銀の黒田総裁が定例会見で、消費者物価がもうすぐ2%に達するが、悪い物価上昇なので、金融緩和を継続すると明言した。為替関係者には格好の米ドル買い・円売り材料になった。現在の国際情勢を考えると、急激な円安でわが国企業の利益率、庶民の消費態度は急速に悪化するだろう。黒田総裁は円安メリットを強調するが、そういう局面ではないと思う。これ以上円安になっても企業の競争力が増すとは思えないし、原材料コストが上がるだけだ。庶民も光熱費や食料品の値上がりを毎月実感し、他の消費を抑えようとするだろう。

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。