



## 来週の投資戦略 (8/22-26)

### ジャクソンホール会議まで様子見？

2022年8月21日

小松 徹

#### 注目事項 - 見所

- 8月26日、7月の米個人消費支出 (PCE デフレーター) — 前年比+6.4%?  
 8月26日、パウエル米連邦準備理事会 (FRB) 議長発言 — インフレ対策強調?

#### 株式市場見通し

来週は金曜日に「ジャクソンホール会議」で米パウエル FRB 議長の発言があり、金融市場関係者は最も注目している。その数時間前に米国の7月の個人消費支出 (PCE デフレーター) も公表されるので、それまではそれぞれの市場参加者も様子見姿勢を取るだろう。特にわが国の場合には金曜日引け後のことなので、一層様子見を強めるだろう。先週米国市場で長期金利が再度 3%に迫ったので、株式市場はほぼ全面安となり、来週のわが国市場も安く始まることになろう。その後は、出遅れていた投資家が少し買う程度で小動きに止まるのではないかと。

12日で終わる週の投資家別売買動向が分かり、やはり今回の急速な市場の上げは外国のヘッジ・ファンドが主役になっていることが確認されたが、その買い越し額は23百億円とたいしたことなかった。現物市場でも外国人投資家は12百億円買い越していたが、これは米国市場が大きく上昇していたので自然な流れだ。一方、個人投資家はいつものように利食っていた。ここからの市場動向はやはり中長期の投資スタンスを取る外国人投資家動向に依ろう。あるいは、ジャクソンホール会議をきっかけにヘッジ・ファンドも手仕舞うとなると、堅調だった市場も崩れる可能性もあるだろう。

さて、東証プライムの中で先週株価が倍以上になった銘柄が2つある。共通点があり、興味深い。ひとつはアイスタイル (3660) で、アマゾンとの資本・業務提携が大きな話題となった。当社の株価は過去20年間で一度10倍になったものの、その時点から直近まで10分の1まで急落した。3期連続営業赤字で、投資家の期待を裏切ったからだ。そこに最強の小売業者が販売を手伝ってくれることで、投資家は飛びついた。もうひとつはリブセンス (6054) で上場後は2年足らずで株価が10倍以上になったが、その後9年間株価は一貫して下落基調にあった。高値からは20分の1まで落ちていた。今4-6月期営業利益が12四半期ぶりに黒字化したことで買いが殺到した。両銘柄とも競争相手が多数おり、公開当時の計画通りに事業が進まなかったが、今後やり直せるか。

最後に、ジャクソンホール会議について補足しておく。今年は25~27日までワイオミング州の現地で開催される。各国中央銀行総裁などが会議場以外でも自由に話ができる場であることが、オンライン開催となっていた過去2年との大きな違いだ。12年前にバーナンキ FRB 議長が量的緩和第2弾に踏み切ることを示唆、金融市場に大きな影響を与えた。なお、今回日銀の黒田総裁は参加すれば最後になるが、わが国金融政策に関しては変化が起きるようなことはないだろう。

#### KPA の投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、今期増益株	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。