



# 来週の投資戦略 (12/26-30)

## 先週は悪いことが重なっただけ？

2022年12月25日

小松 徹

### 注目事項 — 見所

12月27日、11月の失業率 — 2.5%に改善？

12月28日、11月の鉱工業生産指数 — 前月比マイナス0.3%？

### 株式市場見通し

先週は突然の日銀の金融政策微修正発表で世界の市場が大荒れとなった。来年の早い時期には10年債利回りの変動幅が0.25%から0.5%に修正されるとの見方はすでに外資系金融機関などが予想していた。ただ、この時期に全く予告なしにすると多くの投資家が思わなかった。そのため、外国為替市場の反応が一番大きく、日本円は一時対米ドルで5円円高となった。昼休み中に日経225先物市場が大きく下げているので、火曜日後場の株式市場は金融株を除いて売り一色となった。アンカー役となっていた日銀の政策微修正で世界の長期金利が上昇した。米国10年物財務省証券は先週0.27%上昇、日本国債の0.13%上昇を大きく上回り、日米金利差は日銀発表前の3.35%から3.38%とほとんど変わっていない。

先週は悪いことが重なった。米国のマイクロン・テクノロジー（半導体）が12-2月期に赤字になると発表したこと、10%の人員削減と40%の設備投資減も決めた。これを受けて翌日の米国の半導体株価指数が4.2%下がり、金曜日のわが国の主要半導体製造装置株式も4%前後下落した。ところが、マイクロンの株価は発表翌日に3.4%下落したものの、その翌日には1.6%上昇している。さらに未だ不明だが、月曜日市場明け前に年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）等が年内に株式を最大10百億ドル売却するとの一部報道だ。ひとつのポートフォリオを運用する意味では世界一のファンドの運用戦略と売買予定期間が明らかになるとは思えない。記事の内容は外資系証券の試算を基にしているが、売却期間は恐らく10-12月期であって、残り数日ではないことは明らか。信託銀行は11月28日～12月16日に日本株を確かに61百億円売り越している。

一方、12月12～16日の週に外国人投資家が現物で1.6百億円、先物で25百億円売り越した。今回は財務省発表の対内証券売買契約でも66百億円売り越しており、違和感がない。11月の大きな買い越しから一転3週続けての売り越しとなった。為替相場との関係が不明だが、やはり米国など本国の株式市場の動きに大きく左右されるのは間違いない。

最後に、わが国の市場で金融株や電力株へのシフトは続くのか。金利が上がれば、債券を保有する金融機関が含み損を抱える。米国金利が上昇し始めた時も金融株が急騰したが、その後に含み損が話題になった。原発の運転期間延長は国民との議論にもなっていないが、岸田政権はそのまま突っ走るのだろうか。来年の国会はかなり荒れそうだ。

### 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。