



来週の投資戦略（1/16-20）

日銀対投機筋のとばっちり

2023年1月15日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 10-12月期米企業決算 — 減益幅は？
- 1月17日、10-12月期の中国のGDP成長率 — 前年比+1.6%？
- 1月17-18日、日銀の金融政策決定会合 — 現状維持？
- 1月18日、11月の機械受注（船舶・電力を除く民需） — 前月比マイナス1.3%？
- 1月19日、米政府債務上限 — 下院の動きは？
- 1月20日、消費者物価指数 — 前年比+4.0%、コアコアも同比+3.1%？

株式市場見通し

2023年が始まって2週間になるが、米国株式市場が急に元気になったのには驚いた。特にナスダック市場は年初来5.9%上昇した。最大の要因は10年物財務省証券の利回りが0.37%も急低下したことにある。それは2つの経済指標—12月の平均時給上昇率と12月のCPI上昇率—の発表で利上げへの終了期待が高まっているためだ。一方で、外国為替市場では米ドル安要因となり、わが国の株式市場が警戒感を持ち始めた。しかも、日銀が来週の金融政策決定会合で追加策を実施するとの一部観測から、先週末には日本円が全面高となった。

確かに利回り曲線が残存期間10年のところで歪に低下しているが、これは日銀が0.25%から0.5%に変動率を上げた前日の12月19日より、歪さが大きくなっている。したがって、水曜日にさらに幅を広げると、例えば、0.75%にすると、全体の利回りはなお上昇するだろう。これにより、固定型住宅ローン金利はさらに上昇することになる。明らかに日銀や政府が意図しない方向に向かうことであり、そうはさせないとKPAでは見ている。そうなった場合には、円高と株安が予想される。

さて、米国企業の10-12月期決算の発表が先週末から始まった。最大手銀行のJ.P.モルガン・チェースとシティ・グループなどが決算発表した。J.P.モルガンの一株当たり利益（EPS）が前年同期比+7.2%となったことが光った。それでもダイモン最高経営責任者（CEO）は今後どんな試練が待っているかもしれないと警戒している。来週は火曜日にゴールドマン・サックスとモルガン・スタンレーの投資銀行の決算が発表される。M&A取引が減少したので、どちらも厳しい決算が予想されている。ただし、人員削減により早期に増益に転じるのか期待されよう。木曜日にはNetflix（動画再生大手）の決算が発表される。10-12月期は大幅減益と予想されているが、1-3月期には急回復が期待されている。3か月前は会員数の大幅増に驚かされた。

最後に、イエレン米財務長官が木曜日に政府の債務上限が来ることで議会に警告を発した。下院では議長選出にあれほど時間を費やしたので、すぐには採決されないことが予想される。何とかやり繰りしてすぐに利払いが停止するようなことはないようだが、多くの投資家は昔冷や汗をかいた記憶が呼び起こされよう。

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。