



# 来週の投資戦略 (3/13-17)

## 混乱は収束するか？

2023年3月12日

小松 徹

### 注目事項 - 見所

- シリコンバレー銀行 (SVB) 破綻の影響 — 買収者は？連鎖倒産は？
- 3月14日、2月の米消費者物価指数 (CPI) — 全体で+6.0%、コアは+5.5%？
- 3月16日、1月の機械受注 (船舶・電力を除く民需) — 前月比+1.5%？
- 3月16日、欧州中央銀行 (ECB) 理事会 — 政策金利 0.5%上げ？

### 株式市場見通し

来週は世界の株式市場の混乱が収まるか、どうか。先週金曜日午後のわが国の株式市場は金融株を中心に急落した。日銀が金融政策決定会合で大規模緩和の継続を決め、10年債利回りの限度幅を動かさなかった。最後のサプライズとして、幅を引き上げるのではないかと、債券の売りポジションを持っていた投資家も多かったようだ。利回りが0.11%ポイントも急低下した。株式市場で金融株が下落したのは、長短金利の差が開いて金融機関の収益にプラスに働くことを先取りしていたため、そのポジションを解消したのだろう。また、米国でSVBが資金調達に窮していたことも影響した。だが、こちらの方はどの程度織り込まれたかは不明だ。

先週金曜日の米国市場は2月の雇用統計という大切な指標の発表のほかに、SVB フィナンシャル・グループ傘下のSVBの経営破綻もあった。2月の平均時給は前年比+4.6%と予想をやや下回った。次回の公開市場委員会 (FOMC) で0.5%利上げ観測から0.25%利上げ観測がやや有力になった。SVB問題が先週木曜日に表面化して、あっという間に経営破綻したのはやや驚いたが、連邦預金保険公社 (FDIC) は準備万端だったようだ。先週S&P500の金融株指数が8.6%も下落したが、わが国の銀行株指数の下落は1.5%で済んでいる。不思議なのは、J.P.モルガン・チェース (米最大手銀行) の金曜日の株価は前日比2.5%反発したことだ。木曜日までに9.3%下落したことを考慮すると、この問題は株式市場では長引かないとも読み取れる。

さて、金曜日の黒田日銀総裁の会見は自画自賛だった。我々のように市場に携わっている者にとっては、市場の破壊者だったと認識している。ある経済番組でトップの日銀ウオッチャーは黒田氏が10点 (100点満点中)、外資系エコノミストは50点と評価した。市場と全く対話せず、国会では平気で嘘を語ってきた。日銀が国債発行残高の半分以上を、株式時価総額の7.6%を保有している。これらを今後どう解きほぐすかが、大問題で、植田新総裁が引き継ぐことになるが、長くていばらの道だ。

最後に、来週の注目点をまとめると、シリコンバレー銀行 (SVB) を買収する金融機関が現れるか。連鎖倒産が出るかにも注意したい。経済指標では火曜日に米国で2月の消費者物価指数が発表される。木曜日に欧州中央銀行 (ECB) 理事会が開催され、0.5%利上げが予想されている。ラガルド総裁は会見で次回の利上げ幅も示唆すると見られる。

### 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。