



来週の投資戦略 (3/20-24)

FOMC とパウエル発言に大注目

2023年3月19日

小松 徹

注目事項 — 見所

破綻金融機関はもうないか — わが国金融機関には関係ない？

3月21-22日、連邦公開市場委員会 (FOMC) — 0.25%利上げも資産縮小は一時停止？

3月24日、2月の全国消費者物価指数 — 前年比+3.3%、コアコアは同比+3.4%？

株式市場見通し

先週月曜日にバイデン米大統領が破綻銀行の預金者の預金が全額保護されると宣言した。非常に早い対応だと感心していたが、今度はクレディ・スイス（スイスの大手銀行）の経営不安が生じ、スイス国立銀行（中央銀行）が大規模な支援を表明して、わが国の株式市場も底打ちしたように見えた。しかしながら、先週金曜日の米国市場の動きを見ると、金融株の混乱はまだ収まっていないようだ。

不思議なのは、米国発の金融不安なのに、わが国の株式市場の方が大きく反応していることだ。先週ダウ30種が0.2%下落したが、ナスダックは4.4%上昇した。一方、日経225が2.9%下落、TOPIXは3.7%も下落した。わが国の金融機関には今のところ問題ないと見られているが、投資のシナリオが崩れて円高になっていることが売り要因になっているようだ。日米の金利上昇を見込んで、わが国の金融機関への投資が急速に高まっていたので、そのポジション解消が一気に進んだと思われる。これまでの取引から推測すると、商品投資顧問業者（CTA）と証券会社ではないだろうか。

さて、来週は公開市場委員会（FOMC）とパウエル連邦準備理事会（FRB）議長の会見がある。金融不安がまだ収まらない中で、どのような議論がなされ、どういう結論にするのか。KPAでは0.25%利上げと資産縮小の一時停止を予想している。米国証券会社の中には現状維持や利下げ予想も出ている。もし、利下げすると市場は逆に大混乱するだろう。というのは、FRBの方針に一貫性がないと見られ、されにもっと深刻なことが出てくるのではないかと疑心暗鬼になるからだ。先週木曜日に欧州中央銀行（ECB）が予定通り0.5%利上げしたことは評価されている。

最後に、リーマンショックを思い起こさせるとの話が一部で出ているが、今回の場合暗号資産を除けば、保有資産そのものは良質であることが大きく違う。わが国の金融機関は毎四半期債券の含み損を報告しており、先週は債券価格も急騰しているのだから、取り付け騒ぎになるようなきっかけは見当たらない。先週金曜日に、財務省、金融庁、さらに日銀が集まって会議したのであれば、警戒感を持って注視するのではなく、わが国の金融機関には問題ないと表明すべきだった。ただ、問題は欧米投資家がリスク資産をさらに低下させるため、欧米市場が落ち着くまで、わが国の株式をもやむなく売却し続ける可能性が残っていることだろう。

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。