



来週の投資戦略 (6/5-9)

主役交代？

2023年6月4日

小松 徹

注目事項 — 見所

6月8日、1-3月期の実質 GDP 成長率（改定） — 前期比+0.5%？

株式市場見通し

先週やっと米国の債務上限問題が決着した。すでに米国政治家のチキンゲームは直前で解決すると楽観的に見ていた投資家もいるが、最後まで何があるか分からないと慎重に見ていた投資家もいたはずだ。そのため、先週末のわが国の株式市場は再度上昇に勢いがついた。来週月曜日は先週の米国雇用統計発表と米国株高、円安を受けて高く寄り付こう。日経 225 がバブル崩壊後の高値を更新していると連日報道されているが、来週もこうした景色が見えてくる。だが、予想株価収益率 (PE) は日経 225 もプライム市場も 15 倍を超えると予想されるので、この速度で株価上昇が続くと、いつまでも割安と言えなくなる。すでに株価純資産倍率 (PB) は 1.3 倍と東京証券取引所が問題視していた市場全体の 1 倍割れではなくなっている。

バフェット氏が来日してすでに 54 日が経過、株価指数はその時から 14% 上昇している。外国人投資家（恐らく主役は欧州系）の日本株への資金流入額は先々週にはその前の週から半減した。初めて日本株を買う投資家はほぼ出尽くしたのではないかと観測している。大型株を買う、インデックスを買うという動きから、市場の中で相対的に割安になった銘柄群を探そうとする動きがそろそろ出てきても不思議ではない。年初来、日経 225 が 20.8% 上昇したのに対して、東証小型株は 9.2% 上昇、グロース市場はなんと 3.8% しか上昇していない。グロース市場は先週 4.1% 上昇してやっと明るさが見えてきた。すなわち、それ以前は年初来マイナスで沈んでいた。

市場のテーマが PB 1 倍割れ、円安関連であったため、高成長ながら内需株は敬遠されてきた（ただし、インバウンド関連は除く）。高成長銘柄は PB が 5 倍、10 倍なので、投資対象から外されていたが、そのおかげで PE 指標に割安感も出てきたものもある。6月 13-14 日に米連邦公開市場委員会 (FOMC) が開催されるが、今のところ利上げの休止が有力だ。わが国の方も植田日銀の政策変更は就任前に比較して遅れている。こうしたことも、成長株を見直すきっかけになろう。

最後に、日本経済新聞とテレビ東京の最新の世論調査で、岸田内閣の支持率が 5 カ月ぶりに 5 ポイント低下して 47 となった。するとその原因を作った長男の首相秘書官をすぐに更迭した。子育て支援の予算が突然 3 兆円半ばと修正されたが、財源が不明だ。岸田首相は完全に衆議院解散・総選挙モードに入っているようだ。解散までは市場が強いというのが過去の事例だ。日本維新の会が票を伸ばすと見られているが、それも市場参加者は好感するだろう。

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。