



来週の投資戦略 (6/12-16)

日米金融政策決定後は？

2023年6月11日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 6月13日、5月の米消費者物価指数 (CPI) — 前年比+4.1%、コアは+5.2%？
- 6月13-14日、米連邦公開市場委員会 (FOMC) — 現状維持も次回はデータ次第？
- 6月15日、4月の機械受注 (船舶・電力を除く民需) — 前月比マイナス 8.3%？
- 6月15-16日、日銀、金融政策決定会合 — 現状維持、変更の時期も見えず？

株式市場見通し

先週金曜日は特別清算日 (SQ) だったが、その清算が終わった後の市場は宙に舞うように上昇した。著名なテクニカルアナリストが市場明け前に日経 225 の 31400 円～31900 円を予想していた。ところが、実際には 31900 円～32300 円で推移、予想をかすりもしないくらい市場は舞い上がった。それまでの2日間後場に欧州系投資家らしい買いが入らなかったことを思うと、市場は SQ を警戒していただけなのか。来週は日米で金融政策を決める重要な会合があるので、それまで様子見姿勢が続くだろう。

まず、FOMC では今回現状維持と見るエコノミストが多数を占めている。次回に再度利上げする可能性があるかという点も多数派だ。そうであれば、市場は何事もなかったように動くだろう。ところが、火曜日に CPI が予想を大きく上回る数値で発表されると、利上げするかもしれないと緊張感が増すだろう。カナダ中銀が利上げを再開したので、全くゼロとは言えないだろう。パウエル連邦準備理事会 (FRB) 議長の見聞記者会見での発言が最も注目される。いつものように次回はデータ次第という発言ならば、市場は安心するだろうが。

日銀の金融政策決定会合はその翌日に終わる。植田日銀総裁は就任前と比べて、政策変更の意欲を失ったように見える。それが、日本円を借りて日本株に投資する外国人の投資行動を生んでいる。なぜ、植田総裁は変更を躊躇しているのだろうか。考えられることは、日銀内部でこれまでの政策の継続を支持する動きが強いのかかもしれない。もうひとつは、日本政府から見直しが将来の利上げに繋がり、政府の財政収支が急速に悪化すると懸念も圧力だろう。

最後に、外国人投資家はいつまで日経 225 を買い続けるのか。過去 20 年のテクニカルデータを見ると、相対力指数 (RSI) が 70 を超えても買い続けられた時は小泉政権誕生時、アベノミクス開始時、黒田バズーカ第2弾の時だった。約 10 カ月間継続した。現在の RSI はまだ 66 だが、当時に匹敵するような期待の高まりが国内にはないような気がする。当時との違いは小型株が先行したが、今回は日経 225 が圧倒的に先行している。これは新規参入者なので銘柄が分からないこと、投資金額が大きいこと、高い流動性を求めているためだろう。日経 225 の予想株価収益率 (PE) が 14.8 倍まで上昇したので、そろそろ中小型株やグロース株にも資金が向かうだろう。最近ではテレビで紹介される小型銘柄が直ぐにストップ高する傾向も見られている。

KPA の投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、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。