



# 来週の投資戦略 (3/4-8)

## 証券会社の爆買いの裏は？

2024年3月3日

小松 徹

### 注目事項 — 見所

3月5日、全国人民代表大会（全人代）開始 — 今年の経済成長率の目標は？  
 3月8日、2月の米国雇用統計 — 平均時給は前年比+4.3%？

### 株式市場見通し

先々週日経 225 が 1989 年 12 月以来の史上最高値更新に沸いたが、先週ははや 4 万円台に数十円というところまで迫った。来週は 4 万円を付けた後に一度利食い売りが入るのか、あるいはこれまで通り上昇し続けるのかが、見所だろう。大方の市場関係者の今年末の株価見通しが 4 万 2 千円に引き上げられている。2 か月間で 19% 上げたのに、残り 8 か月間で 5% しか上がらないのか。とすれば、今後の推移をやや慎重に見ていくのが妥当だろう。一方で、TOPIX がまだ史上最高値から 6% 下の所にある。これは主として銀行株のせいで、すべての銘柄が純資産倍率 (PB) 1 倍以上まで買われるはず、との単純な考え方ならば実現は遠くないが。はたしてどうか。

来週火曜日から全人代が始まる。李強（リー・チャン）首相が初めて政府活動報告を読む。今年の経済成長率目標をどんな数値で公表するか、注目されよう。昨年 の 5.2% を下回ると予想されるが、それをどのように表現するか。中国経済に強い伊藤忠総研では +5% 前後と見ている。今やだれの目にも不動産市場の低迷や個人消費の弱さは明らかだ。10-12 月期のわが国主要企業の決算でも中国事業はほぼ全滅だ。ニデック (6594)、オムロン (6645)、資生堂 (4911) など多くの企業が大規模な事業再編を余儀なくされた。さらに、子会社資金を税金を払ってでもわが国に戻すと発表した企業もいる。

さて、2 月 13 日の週、19 日の週も買いの主体が証券会社の自己部門だった。63 百億円、50 百億円の計 1 兆 13 百億円で大規模だ。海外投資家の現物市場での買い越しも遂に終わった。ただ、先物市場では TOPIX 買い、日経 225 売りを実行。個人投資家も現金で売り越し、信託銀行も売り越したので、今後こうした投資家がすぐに買い越しに転じると見ることは難しい。証券会社が自己取引で先物で売り越した額が 13 日の週に現物の 9 割から 19 日の週に 6 割強に落ちた。現物と先物の差額の裏にどのような取引があるのか、注意して市場の動向を見たい。

最後に、来週は火曜日に日銀の植田総裁の発言が、水曜日に米連邦準備理事会 (FRB) のパウエル議長の発言が予定されている。植田総裁はまだゼロ金利解除を明確に示唆していないが、今回の発言は次回の決定会合を意識したものになるだろうか。ハウエル発言は利下げに慎重姿勢を示すだろう。金曜日発表の 2 月の米雇用統計では落ち着いた指標が予想されている。非農業部門雇用者数が前月比 +19 万人、失業率が 3.7%。将来のインフレに影響する平均時給は前年比 +4.3% と前月の +4.5% から下がると予想されている。

### KPA の投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、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。