



来週の投資戦略 (6/17-21)

先送りは不透明感強める？

2024年6月16日

小松 徹

注目事項 - 見所

- 6月17日、4月の機械受注（船舶・電力を除く民需） — 前月比マイナス3.0%？
- 6月19日、日銀、金融政策決定会合議事要旨 — 議論の白熱度は？
- 6月21日、全国消費者物価指数 — 前年比+2.9%、コアコアは+2.2%？

株式市場見通し

先週日米の大イベントが終わった。身構えていた投資家にはやや肩透かしを食らった感があった。米国は連邦公開市場委員会（FOMC）で今年の利下げがこれまで予想の年3回から1回に変わったが、投資家は動揺することなく、逆に長期金利は低下した。パウエル連邦準備理事会（FRB）議長のコメントにも新鮮味が感じられなくなり、むしろ同日午前発表の5月の消費者物価指数が予想を下回ったことを重視したのか。わが国は1か月前以上から、今回の日銀の金融政策決定会合で国債の買入額減額が発表されると、身構えていたのにそのスケジュールが来月に先送りされた。瞬間的に、円安、株高になったが、それら短期資金はすぐにまき戻された。

米国株式市場では S&P500 とナスダックが5日連続史上最高値を更新したのに対して、わが国の株式市場はちょっと弱くないか。米国長期金利が先週は0.21%も低下したことで、ナスダックが3.5%も上昇した。だが、これには火曜日決算発表のオラクル（データセンター）と水曜日発表のブロードコム（半導体）の決算がいずれも生成 AI（人工知能）がけん引していると受け取ったからだ。わが国の方は、1-3月期決算ではそこまでの兆候は出ていない。生成 AI 関連と自称していたアドバンテスト（6857）の株価が過去3か月間に14%下げたのに対して、ナスダックは10%上昇した。最近上場した半導体フォーカス日本株（163A）が3%下落しているのに対して、米国フィラデルフィア半導体株価指数（SOX）は15%上昇。

ところで、日銀の植田総裁が金曜日午後の記者会見で、7月の利上げを否定しなかったことで、投資家は今後1か月間どう考えるだろうか。為替市場では日本円を売りにくくなったが、債券市場では再度長期金利の上昇が気になるだろう。株式投資はこれらを考慮すると、やや買いにくくなった。むしろ一度市場から離れて様子見したいと思うかもしれない。今月の株主総会が終わると、4-6月期決算発表まで1か月間ある。

最後に日米の株式市場の投資評価について。S&P500の現在の株価収益率（PER）が27.4倍、1年後PERが22.8倍と高い。バブル期を含む過去33年の平均値が23.3倍だが、過去73年の平均値は18.0倍である。これに対してわが国のプライム市場の現在のPERは16.3倍、1年後は16.1倍と評価している。わが国の場合もかつてバブル期にはTOPIXが60倍以上を付けたが、最近ではコロナ期前10年間の平均で20.0倍である。現在のわが国の株式市場は割安と言えるが、米国市場が調整した時の影響も頭に入れておきたい。

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。