



来週の投資戦略 (12/9-13)

日銀短観、ECB などに注目

2024 年 12 月 8 日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 12 月 9 日、7-9 月期の実質 GDP 成長率改定値 — 前期比+0.2%?
- 12 月 10 日、社会保障審議会年金部会 (厚労省) — 年金の全体像も見直す?
- 12 月 11 日、10-12 月期法人企業景気予測調査 — ほぼ天井?
- 12 月 11 日、11 月の米国消費者物価指数 — 前年比+2.7%?、コア+3.3%?
- 12 月 12 日、欧州中央銀行 (ECB) 理事会 — 0.25%利下げ? ラガルド総裁発言は?
- 12 月 13 日、12 月日銀短観 — 大企業製造業業況判断指数 (DI)、先行きやや悪化?

株式市場見通し

先週も米国の主要株価指数が史上最高値を更新した。そのおかげと円高停止でわが国の株式市場も反発した。さらに、GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人) が日本株比率を上げるとの憶測が月曜日午後から火曜日にかけて市場の買い材料となった。なぜか、わが国で今月追加利上げが実施されないとの一部観測も、日銀の中村審議委員の発言から連想されたようだ。円高が止まった一因にもなっている。

来週は国内で年金制度に関する審議会があり、国民生活の観点から注目されている。法人企業景気予測調査の発表に続いて 12 月日銀短観が発表される。大企業製造業 DI は現状が 13 と前回調査と同じと予想されているが、先行きは前回調査の 14 から 12 に下がると。非製造業の方は、現状が前回比やや悪化し、先行きも前回同様さらに悪化すると見られている。ただし、水準は 28 と製造業に比べ高い。KPA ではいずれの指標も企業景気のほぼ天井を示すと見ている。前回は急激な円高、株安だったので環境は改善しているが、トランプ次期大統領に決まりどう影響しているかも興味深い。

さて、「日銀総裁のレトリック」(木原麗花) の「はじめに」だけ読んでこんなことを考えた。本書は長年日銀を見ているロイター記者で賞も取っている。日銀総裁の言葉が分かり難いことを歴代の総裁から分析している。私も長年日銀総裁を見てきたが、分かり難くて当然だと思う。例えば、「利上げは何%まで」などと言えば、ヘッジ・ファンドなどはそれを前提にポジションを取る。分からないから、投機的な動きがある程度抑えられるのではないか。植田総裁は新任当初から大枠は変わっていないと思う。今年 7 月末の総裁発言を受けて海外市場で急激な円高と日本株安になった。投機的なポジションの解消で、そのきっかけが外資系通信社 (ロイターではない) が誤訳したと、ある調査会社が述べている。私も外資系投資会社で長く勤めていたので、外国人から英語の文章を見せられて、それはちょっと違うと説明したことは多い。

最後に、来週海外で注目事項は、水曜日の 11 月の米国消費者物価指数と木曜日の ECB 理事会。米国消費者物価は底打ちが確認されるだろう。ECB は 0.25%利下げすると予想されている。ラガルド総裁の発言が次回も利下げする可能性が高いことを示唆するか、トランプ関税などについてどう考えているか、注目される。

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。