



# 来週の投資戦略 (2/17-21)

## 相互関税の内容と気になる3点

2025年2月16日

小松 徹

### 注目事項 - 見所

- 2月17日、10-12月期実質GDP成長率 — 前期比+0.3%?
- 2月19日、米連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事要旨 — インフレ警戒議論か?
- 2月21日、1月の全国消費者物価指数 (CPI) — 前年比+4.0%、コアコア+2.5%?

### 株式市場見通し

先週もトランプ関税に世界は揺れたが、欧州ではロシア・ウクライナ戦争終結の動きにも反応した。わが国の市場では、長期金利が1.35%まで上昇し、株式市場では好決算銘柄に投資家の買いが集中した。一方、予想を下方修正した銘柄には容赦ない売りも出た。この結果、TOPIXが前週比0.8%の小幅上昇となった。相変わらず米国市場は楽観的なムードに包まれており、主要株指数は史上最高値にあと1%前後と迫った。来週も「相互関税」の内容を政府、企業、投資家などが確かめようとし、願わくば、わが国は免除されたいと祈るだろう。

今のところ、トランプ関税には3種類ある。発動された、あるいは発動予定の順に列挙すると、中国への10%追加関税、3月4日まで延期されたカナダ・メキシコへの25%関税。次に3月12日予定の鉄鋼・アルミニウム関税25%、4月2日から自動車に追加関税を課す、半導体や医薬品も検討中。先週出たのは「相互関税」で貿易相手国と同水準まで関税を引き上げる。これは内容が不明で、同じ品目を対象にしているのか、国全体の関税率を比較しているのか、もし後者だとすれば、世界は大混乱するだろう。KPAが予想しているのは、最終的に輸出業者から税金を徴収するという、全く新しい仕組みだ。すぐには実行できないが、この交渉が始まるともっと恐ろしいことになる。

さて、先週まで決算発表した会社の10-12月期純利益が前年比+15%、ソフトバンクグループ除きで+12%と集計された。現在のプライム企業の今年度増益予想が+7.5%なので、現在の会社予想は保守的ともいえる。すでに投資家の関心は来年度に移っている。金融機関が兆円単位、事業会社でも数千億円の株式売却益を計上しているのだから、かなり下駄を履いた数字になっている。ある金融機関の説明会でアナリストがその分来期は増益は難しいのではと聞くと、本業が伸びるから大丈夫と回答した。KPAもアナリストの見方に近い。

最後に私が気になっている3点を披露する。1月末にある番組で著名ストラテジストが3月末の日経225を45000円と予想(当時の株価から13.7%高)。関税前の駆け込み需要増が根拠としていたが、私にはバックミラーを見て予想している感じがする。恐らく、関税はわが国には発動されないか、軽微と見ているせいか。次は日本製鉄(5401)の橋本会長がトランプ氏と会って、USSの話がまとまらず、喧嘩別れする可能性だ。日本政府が一番恐れているはず。最後はトレンドマイクロ(4704)が複数のファンドから買収提案されているとの噂だ。来週火曜日に決算説明会で何かわかるだろう。

### KPAの投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、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。

©2000–2025 Komatsu Portfolio Advisors Co., Ltd. All rights reserved.