



来週の投資戦略（11/25-28）

逆回転中？

2025 年 11 月 23 日

小松 徹

注目事項 — 見所

11 月 26 日、党首討論 — 高市首相、挑発に乗るな。
11 月 27 日、欧州中央銀行（ECB）理事会要旨 — 弱い景気で利下げを議論も？
11 月 28 日、11 月の東京都都区部消費者物価指数（生鮮除く） — 前年比+2.7%？
11 月 28 日、10 月の鉱工業生産指数 — 前月比マイナス 0.5%？

株式市場見通し

先週は米エヌビディアの決算発表後にわが国の株式市場が寄り付き後急進したが、その後は大幅下落した。日経 225 が木曜日高値 50574 円から金曜日引け値まで 2000 円近く下げたが、特定の数銘柄の下げによった。10 月にはこの逆もあった。こう考えると、現在の日経の大きな変動は一部銘柄によるもので、それ以外の銘柄が大きく変動しているわけでもない^(注)。10 月分の逆回転はしばらく続くか。ただ、中国の強硬な対日政策から、インバウンド関連銘柄も下げている点が 10 月よりもマイナスだ。

来週も中国から日本に対して何らかの発信があるかもしれない。ただ、2010 年の尖閣問題の時のように極端なことにはならないのでは、とやや楽観視している。当時とは中国経済が大きく違うからだ。当時中国は高成長を続けており、わが国を含めて外国資本が急速に流入していた。現在は、不動産バブル崩壊で消費も弱く、若者の失業率が 20%以上と推測されている。米国にも日本にも観光や留学でいけないとすれば、彼らは不満をためているだろう。来週水曜日にわが国国会では党首討論があるが、野党から高市首相に挑発的な質問が出て首相がどう対応するか、やや心配な面もある。

さて、上半期の企業決算がまとまった。純利益が前年比 7.3%増と集計されたが、年間予想は 2.5%減となっている。ソフトバンクグループ（9984、以下 SBG）が上半期には含まれているが、年間予想では除かれている。SBG の上半期決算を除けば、ほぼ横ばいだった。ただし、中国問題は企業決算が出そろってからの話なので、下半期はこの影響を差し引かなければならない。前々から、中国依存度の高い企業には時としてこのような事態になることは予想されていた。人出が多くて旅行を控えていた日本人が中国旅行客のキャンセル分を埋めていけば良いのではないか。

最後に先週市場予想を上回るエヌビディア決算が米国市場で株安になったことについて。投資家が懸念しているのはエヌビディアの半導体が大量に売れてデータセンターに納入されたとしても、電力不足で動かないのでは、との懸念もあることだ。日米投資協定で、わが国企業が早期に新規電力への投資を要請されていることからわかる。

(注) 例えば、金曜日は 1198 円下げたが、上昇銘柄数は下落銘柄数の 4.8 倍。これは 10 月に日経 225 だけが急伸した反動でもある。10 月 20 日に日経は 1602 円上げたが、下落銘柄数が上昇の 7 倍。

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。



日経225



TOPIX





米ドル・円相場



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.