



来週の投資戦略（3/30-4/3）

調整局面入り？

2026年3月29日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 3月31日、3月の東京都都区部消費者物価指数（生鮮除く） — 前年比+1.8%？
- 3月31日、2月の鉱工業生産指数 — 前月比マイナス2.0%？
- 3月31日、3月の欧州の消費者物価指数 — 前年比+2.6%、コア+2.4%？
- 4月1日、3月の日銀短観—製造業、非製造業とも業況判断指数は先行き若干悪化？
- 4月3日、3月の米国雇用統計 — 非農業部門雇用者数は前月比+5.5万人？

株式市場見通し

米国・イスラエルとイランの戦闘が1カ月続いている。すぐ終わるとの見方から、2週目に入ると長期化しそうとの見方へ変わった。しかもホルムズ海峡の事実上の封鎖で、この戦闘に全く関係ないアジア諸国などがエネルギー危機に直面している。イスラエルの強硬な姿勢とイランの周辺国への攻撃で、エネルギー価格が高騰しており、OECDが今年の加盟20カ国の消費者物価上昇率を4.0%と予測を大幅に引き上げた。まだ、GDP予測は下げているが、恐らく次回には下げて発表するだろう。米国とイランの交渉は分かり難いが、米国は大規模な軍事部隊を中東に向け集結している。来週は交渉次第で、米国軍が一気にイラン攻撃をするかもしれない瀬戸際になりそうだ。

先週の米国株式市場は調整局面に入ったとの見方が強い（高値から10%下げる）。わが国も来週月曜日の下げで調整局面入りするだろう。日本円が心理的節目1米ドル160円より安くなり、為替介入しても効果がなさそうなので、残念ながら今回は見送るだろう。心配な点は長期金利の上昇だ。10年債利回りが2.37%と1月20日に付けて以来となった。当時と違い、現在は米国財務省証券10年物も4.43%まで上昇している。わが国で個人が住宅ローンを固定で借りるのを避ければ、問題の先送りになると見ている。景気の先行き不安が出る中で、企業が投資に踏み切れるか。来週発表の日銀短観では来年度の大企業設備投資が前年比+3.4%とエコノミストが慎重に予想。

さて、3月第3週の東証による投資家別売買は第2週とほぼ同じだった。すなわち、外国人投資家が現物市場で52百億円売り越し（2週は49百億円）、個人投資家が34百億円買い越した（前週は43百億円）。財務省発表のデータでは、海外投資家が2.5兆円とさらに大きく売り越した（第2週は1.77兆円）。この中には大きな私募投信が入っているのだろう。逆張りの個人投資家が買い越し続けており、信用取引の買い残高も5.8兆円と微増した。一部の証券会社によると、10%程度の評価損では手仕舞わないという。だが、配当などの権利が落ちた月曜日には手仕舞いもあるのでは。

最後に、現在の株式市場の評価について。2025年度基準で日経225の株価収益率(PE)が19.7倍、TOPIXプライムが18.7倍。イラン戦闘が始まる前、来期増益率が10%以上とみる調査機関が多かったが、エネルギー供給不足あるいは高止まりが続くと、恐らく減益の可能性すらあろう。PE17倍台への低下期待も薄れる環境にある。

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。



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。

©2000–2026 Komatsu Portfolio Advisors Co., Ltd. All rights reserved.