



# 来週の投資戦略 (3/23-27)

## 日米ダウ離れを狙え

2020年3月22日

小松 徹

### 株式市場見通し

先週のが国の中小型株指数は3~5%上昇した。個別では20%上昇した銘柄数が東証1部で198ある。これに対してニューヨークダウ30種平均が17.3%下落とリーマン・ショック以降の最悪の週になった。日経225も5.0%下落して、4年前の株価水準に戻った。すなわち、全体だけを見ていると、中身をもっとよく見ないと起きていることがわからない。これは先週月曜日に日銀が上場投資信託(ETF)買入枠を倍増させ、すぐに実行したことと関係ありそうだ。恐らく日経225型よりもTOPIX型の比重を増やして買い入れているのだろう。寄り付き前からまとまった成り行き買い注文が個別銘柄に入っていることから、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)あるいは他の年金基金なども参加している可能性もある。

これはいつまで続くだろうか。少なくとも年度末まで続くだろう。27日金曜日の権利落ち日までは配当と株主優待狙いの個人投資家も参加する可能性がある。米国市場がどうなるかとも気にしないという稀な局面が現れるかもしれない。実は28年前に同じようなことがあった。バブル崩壊で株式市場が続落していた中で、1992年8月に導入された株価維持政策(PKO)だ。当時は総合経済対策のひとつとして、郵貯・簡保の株式組み入れ比率の制限を撤廃した。8月月間のTOPIXの安値から高値が31.4%もあった。10月以降は株価が落ち着いた動きになった。ただ、当時の米国市場が落ちていた点は今とは大きな違いだ。

さて、欧米で人の動きが極端に制限され、パリやニューヨーク市では外出も禁止され始めた。2月に中国で生産活動が止まったのはある程度やむをえないと思ったが、欧米の自動車工場が止まることにはトヨタ自動車(7203)の豊田社長さえ驚きを隠せなかった。世界的に経済活動が止まり、各国政府は思い切った経済対策を打ち出している。米国では現金支給と給与税免除を同時にするようだ。わが国でも現金支給がほぼ決まりつつあるが、消費税減税については功罪ともにあることから、最後は安倍首相の決断になりそうだ。リーマン級のことが起こったのだから、減税があっても不思議ではないとKPAでは見ている。

3月第2週の売買動向から中長期の外国人投資家も現物市場で売り越し始めたことが分かった(68百億円)。一方、外国人の先物の売り越し額は30百億円まで急減した(前週は1.1兆円、前々週は1.8兆円)。先週金曜日の市場全体の空売り比率も41.0%まで急低下したことから(ピークは12日の51.8%)、そろそろ売り玉の買い戻し時期を探っているとは思えない。最後に、東京オリンピック開催の延期が正式に発表されると、不動産関係銘柄は売り方の買い戻しなどもあって急反発するのではなかろうか。

### KPAの投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、来期二桁増益株	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。

©2000–2020 Komatsu Portfolio Advisors Co., Ltd. All rights reserved.