



来週の投資戦略 (11/15-19)

不安材料の減少で

2021年11月14日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 11月15日、7-9月期実質 GDP 成長率 — 前期比マイナス0.2%?
- 11月15日、米中首脳会談 (オンライン) — 声明はないだろうか・・・
- 11月17日、9月の機械受注 (船舶・電力を除く民需) — 前月比+1.8%?
- 11月19日、10月の消費者物価指数 (生鮮食品、エネルギー除く) — 前年比0.7%下落?
- 11月19日、政府の経済対策 — 新しいものは?

株式市場見通し

投資家が年内に注目する材料は先週でほぼ出尽くしただろう。残された大きなものはパウエル連邦準備理事会 (FRB) 議長の再任問題か。先週前半の米国市場はこの憶測に反応した。来週の材料は大きくないが、相場に影響を与えそうなものもある。例えば、成長率や機械受注が予想以上の数値であれば、市場を後押しするだろう。金曜日に岸田内閣が経済政策をまとめて発表する手はずになっている。すでに幾つか出ているが、これまでの政権との違いを明確に出せるか。

先週で上場企業の7-9月期決算発表が概ね終わった。KPAの推計では、発表前と比べて企業全体の予想一株当たり利益 (EPS) は日経225、TOPIXともに変化なし。確かに増益予想は33~35%と高いが過去3週間に上方修正されていない^(注)。大幅上方修正したのは海運業だが、それを打ち消すように電力・ガス業種の赤字転落が大きかった。自動車など輸出企業は円安メリットが大きかったが、半導体不足、原材料高がそれらを打ち消すほど大きかった。企業が予想を変更しない理由の中に、先の要因以外に、海外のコロナ感染者数再拡大という、現在のわが国の状況と真逆の現象もある。

ところで、来週月曜日に米中首脳会談がオンラインで開催される。会議後に共同声明は予定されていない。米国政府が会談内容をどの程度公表するか。トランプ政権下では議題ももちろんだが、その後の予測不能のツイッター発信で緊張の日々が続いた。数年後に歴史家が振り返るだろうが、米国は得して、中国は損したのだろうか。半導体を含む米中ハイテク戦争で、幸い、わが国関連企業は力強い受注が続いている。

最後に、KPAは今後のわが国の株式市場をやや楽観的に見ている。新型コロナウイルスワクチンが国民の75%に接種が完了されたこと、飲み薬が近く普及するだろうことを考えると、これまでと違いわが国では他国比不安要素が少ない。国民は自分で予防しながら経済の再活動を実行している。

(注) ソフトバンクグループ (9984) の業績予想値を日経新聞社と東京証券取引所がどう扱っているかで、予想EPSは大きく影響を受ける。もし前年と同じとの前提であれば、各種指標は過大評価されている。

KPAの投資戦略

ロング (買い)	ショート (売り)
好財務の割安株、今期大幅増益株	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。

©2000–2021 Komatsu Portfolio Advisors Co., Ltd. All rights reserved.