



来週の投資戦略 (12/6-10)

スタグフレーション予兆？？

2021年12月5日

小松 徹

注目事項 一 見所

12月6日、岸田首相所信表明 — コロナ対策、新しい資本主義を語るか？

12月8日、11月の景気ウォッチャー調査 — 現状、先行きとも改善？

12月10日、11月の米消費者物価指数 — 前年比6.8%？コアは同比4.9%？

株式市場見通し

先週の世界の株式市場は大荒れだった。感染力の強い新型コロナウイルスのオミクロン株が世界各地で見つかっている中で、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長が議会証言でインフレ対策重視の姿勢を示したからだ。先週金曜日発表の米国の11月の雇用統計で非農業部門雇用者数が事前の予想に届かなかったが、失業率の大幅改善4.2%は、今後連銀の政策が雇用よりもインフレになると多くの市場関係者に受け止められた。早期の量的金融緩和の縮小の次に、早期の利上げが待っているならば、景気は腰折れする可能性もあると債券投資家が見ているらしい。10年物財務省証券の利回りが金曜日に0.11%大幅低下、1.34%になった。

そこまで金利が低下すると、NASDAQ市場は上昇するのがこれまで常であったが、今回はダウの下落0.17%を大きく上回る1.92%下落となった。単にテスラモーターズ(電気自動車)の6.4%下落のせいとも言えないだろう。

最近スタグフレーションという言葉を聞くようになった。気の早い者は今その入り口にいる。では、本当のスタグフレーションを1970年代の米国の数字で確認してみよう。インフレ率が1972年3.2%、1973年6.1%、1975年9.1%と急上昇した。GDP成長率が1974年の5.6%から1975年にはマイナス0.5%となった。フェデラル・ファンド金利を1972年2月の3.3%から1973年1月に5.7%、さらに10月には10.7%と急激な引き締めをしたためだ。その時の長期金利が6.1%→6.5%→6.7%とあまり動かず、いわゆる逆イールドになった。その元凶が原油価格の上昇で、当時は石油輸出国機構(OPEC)が1バレル24米ドルから60米ドルに引き上げた(1974年1月)。

その3年間でダウ30種が15%程度下落したが、この後1980年に原油価格が133米ドルまで上昇すると、ダウは1965年から1982年に7割も下げた。それほど株式投資家にとってスタグフレーションは恐ろしいものだ。原油価格は再度2008年に176米ドルまで上昇したが、リーマンショックでその後暴落した。今回のインフレ論争はロックダウンや流通網の混乱などにより生産者が安定供給できないことが主要因となっているから、FRBの政策には関係なく進むという人もいるが、これはちょっと極端だ。

オミクロン株出現後の岸田首相の対応の早さが評価されている。菅政権時に自分ならこうするというのを温めていたのだろう。次は3回目のワクチン接種のため、製造2社と交渉出来たかだ。KPAはわが国経済のスタグフレーションを見込んでいない。

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2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。

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