



# 来週の投資戦略 (5/23-27)

## とにかく割安

2022年5月22日

小松 徹

### 注目事項 - 見所

5月23日、日米首脳会談 - 防衛、半導体などに注目

### 株式市場見通し

先週わが国の株式市場は1%前後上昇して、米国株の3~4%下落には付き合わなかった。その理由として木曜日午後に日銀が買い入れを実施するのが分かったので（前場のTOPIXが2.03%下落）、後場に買い戻しが入り、一気に寄り付き値を上回った。根本的な理由は先週も指摘したようにわが国の株式の評価が低く、これ以上売る動機を見出しにくいからだ。プライム市場の今期予想株価収益率（PE）が13.6倍、日経225が12.8倍。実績ベースでもプライムは14.0倍だから、TOPIXの過去20年間の最低値に当たる（次に低かったのは2008年の14.1倍）。予想配当利回りもプライム市場全体が2.4%とこちらも過去20年間で最高だ（次に高かったのは2009年の2.2%）。

日本経済新聞社によると、プライム指数を構成する企業のうち、16日までに決算発表した1148社の前期純利益が前々期比37%増、今期予想純利益が2%増と集計された。予想を出さない企業の集計値をどのように扱ったかの疑問もあるが、業種別にみると、製造業では医薬品、繊維、精密機器の増益率が20%前後と高い。非製造業では通信の7倍、運輸の黒字転換などがけん引する。一方、製造業では素材業の大幅減益、非製造業でも電力の大幅減益が予想されている（発表していない会社も多いが）。

さて、米国株式市場が歴史的な下落局面にある。ダウ30種で8週連続、高値から15.1%安、ナスダックで7週連続、高値から29.3%安になる。連邦準備制度（FRB）の急速な金融引き締めで長期金利が急上昇したことが主な要因だったが、先週のように金利が下がっても今後の景気悪化を懸念して市場が下がり始めた。企業業績が下方修正されれば、株式の評価は割高になる。先週消費財の株価指数が8%も下落したのはそういった背景だ。

最後に来週は月曜日に日米首脳会談がある。日米の結束強化を示すものとして、わが国の防衛力強化、半導体事業の連携強化などに注目したい。翌日に日米豪印のQuad（クアッド）首脳会議がある。しかしながら、こちらは表面的で内容が薄いかもしれない。インドが歴史的にロシアと結びつきが強いうえ、中国と全面的に対峙するようには思えない。豪州は驚くことに直前に政権交代のため来る首相が替わる。米国は様々な枠組みを考えているが、うまくいくようには思えない。今更ながら、環太平洋パートナーシップ（TPP）を自ら離脱したつけが回っている。なお、米国時間水曜日のツイッター（SNS大手）の株主総会とエヌビディア（半導体大手）の決算にも注目したい。

### KPAの投資戦略

ロング（買い）	ショート（売り）
好財務の割安株、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。



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。