



来週の投資戦略 (12/12-16)

FOMC、日銀短観、税制改正大綱

2022年12月11日

小松 徹

注目事項 — 見所

- 12月13-14日、連邦公開市場委員会 (FOMC) — 0.5%利上げの次は？
- 12月13日、11月の米消費者物価指数 — 全体は前年比+7.3%、コアは同比+6.1%？
- 12月14日、12月の日銀短観—大企業製造業の業況判断指数は現状、先行きとも7？
- 12月14日、10月の機械受注 (船舶・電力を除く民需) — 前月比+2.1%？
- 12月15日、来年度税制改正大綱 — 先送り部分もあり？
- 12月15日、欧州中央銀行 (ECB) 理事会 — 0.5%利上げ？

株式市場見通し

先々週の本レポートで米国の11月の平均時給が前月比+0.6%、前年比+5.1%と予想の+4.6%を大きく上回ったにも拘わらず、債券、株式市場が平穏に終わったので不思議と述べた。結局、先週の米国株3~4%下落が遅れてやってきた。来週は年内最後のFOMCが開催される。0.5%の利上げ決定と来年も利上げが続くとの示唆があるだろう。どの程度になるかは市場関係者の見方は割れる。会議終了後に投資家はパウエル連邦準備理事会 (FRB) 議長の会見を注視するだろう。

一方、わが国では12月の日銀短観の発表が注目される。大企業製造業の業況判断指数 (DI) が現状で前回の8ポイントから7ポイントに、先行きも9ポイントから7ポイントに下がると見ている。欧米に加え、中国の景気悪化の影響がわが国製造業にも及んでいる。ただ、非製造業の方は現状も先行きも16ポイントとそれぞれ2ポイント、5ポイント改善すると予想されている。内外での人の行動制限がなくなったことが大きく影響している。こちらの方にポートフォリオの比率を高めるのが良いだろう。

ところで、来週木曜日に来年度の税制改正大綱が発表される予定だ。変更になる点がいくつかあるが、現時点でまだ明確になっていない。例えば、NISAの年間枠が大きくなることは、岸田首相が5月にロンドンを訪れて分かった、先週の会議でも額が決まらなかった。自民党税制調査会小委員長の塩谷氏が、経済報道番組に出演したが、どれを聞かれてもほとんど無回答となった。岸田政権は決断がぶれて、旧統一教会問題に時間を使い過ぎたようだ。防衛費の財源は、これまでの余剰な財源から振り替えるようだが、基本的には安定財源を議論しなくては行けない。もちろん、歳出削減すべき項目も多いはずだ。

最後に、11月に外国人投資家が戻ってきたと報じられている (現物株の買い越し1兆28百万円.)。だからと言って、成長株が市場をリードするとは限らない。11月の騰落表ではTOPIX500割安株の上昇率が4.00%と突出していたので、年金など中長期資金を運用する機関投資家は通常とは違う業種選別をしている可能性が高い。米国の超大型成長株の低成長はしばらく続くとみられるので、わが国でも成長株が主役になるにはまだ早かろう。

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。