



# 来週の投資戦略 (4/3-7)

## 日銀短観と小売決算に注目

2023年4月2日

小松 徹

### 注目事項 - 見所

小売企業決算発表 — 今期は微増益予想？

4月3-4日、3月の日銀短観—大企業製造業の業況判断指数 (DI) は悪化も、非製造業はやや改善？

4月7日、3月の米国雇用統計 — 平均時給は前年比+4.3%に上昇率鈍化？

### 株式市場見通し

来週は市場明け前に3月の日銀短観が発表される。注目点は大企業製造業 DI がどの程度悪化するか。エコノミストの予想では現状が3か月前の7から今回は3に、先行きが3か月前の6から今回は4に悪化する。一方、非製造業は現状が3か月前の19から今回は20に、先行きが11から今回は16に改善する。製造業は先週末に中国向け半導体製造装置の一部禁輸と米国でのEV自動車生産でわが国企業に不利なニュースも出ていることから、多少影響するか。来週は小売企業の決算発表が連日出てくる。今期の会社予想は微増だと見ているが、2桁増益を出す企業が出るか期待される。

来週木曜日にセブン&アイ・ホールディングス (3382) の今期業績予想、構造改革の達成確度、さらにアクティビストとの闘いに注目が集まろう。アナリストはセブン&アイ HD の今期営業利益を53百億円、前年比5%増と見込んでいる。会社は恐らくさらに低い微増益で出してこよう。構造改革の中で、そごう・西武の株式譲渡が従業員などから差し止め訴訟が提起された。一方、アクティビストが5月開催の株主総会で井坂社長の解任を求めている。恐らく、イトーヨーカ堂の全売却を決断しなかったことを彼らが不満に思っているのだろう。現経営陣は自分たちの考え方を金融機関、機関投資家、個人株主などを納得させるために時間を割くことになる。

さて、3月第4週のわが国の株式市場は結果的に小動きだったが、売買の主役は第3週と同じだった。すなわち、外国人投資家の売りに個人投資家買い続けた。外国人は欧米市場が下落したので、自動的に日本株を売ったと見られる。ただ、個人投資家の現物市場での買い越し額の半分が信用取引だった点はやや残念だ。市場が上昇すれば (すでに上昇しているが)、そのうち売却しよう。3月最終週は世界の市場が上昇しており、外国人投資家は高値で買い戻したと推測される。

最後に、来週注目されるのが金曜日発表の3月の米国雇用統計。平均時給が前年比+4.3%と前月の+4.6%からは伸びが鈍化すると予想されている。先週金曜日発表の個人消費支出 (PCE デフレーター) に市場が反応したように、今回も好反応を示すだろうか。米国長期金利の変動も大きくなっているため、為替相場への影響も大きそうだ。ただ、わが国の株式市場への影響は為替市場で緩和されるので米国市場ほどではなからう。むしろ、日々発表される2月決算企業の決算予想の方に大きく反応しそうだ。

### 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。