



来週の投資戦略 (8/14-18)

マクロ指標の解釈から

2023年8月13日

小松 徹

注目事項 — 見所

8月14日、4-6月期実質 GDP 成長率 — 前期比+0.6%?

8月18日、7月の消費者物価指数 (CPI) — 前年比+3.3%、コアコアも+4.3%?

株式市場見通し

来週月曜日で4-6月期決算が出そうだが、先週までに大所が発表済みなので、全体の数値に大きな影響はないだろう。10日まで発表の今年度一株当たり利益 (EPS) がプライム銘柄で前年度比 4.3%増になったと推測される。決算発表シーズン前時点で3.3%増が予想されていたので1ポイント切り上がったことになる。ただし、上場企業全体の4-6月期純利益が4日時点で前年比2割増と集計されたこと、トヨタ自動車 (7203) のように4-6月期が計画比超過していたにも関わらず、年間予想を上方修正していない企業も多かった。このように考えると、プライム企業の今期 EPS 増益率はさらに高くなるだろう。

来週注目されているわが国の経済指標は GDP 成長率と CPI 伸び率。4-6月期実質 GDP 成長率が前期比+0.6%とエコノミストが予想している。個人消費の伸びが実質値で鈍化していることで持続性が心配されているが、現在のインフレ率だと名目値では年間3.5%程度の伸びとなる。こちらが小売業の売り上げには重要だ。消費者物価が今後緩やかに鈍化する時に客足を落とさないで数量を伸ばせるかが、企業の成長を見るうえで大切だ。わが国では多くの企業が月次売上高を公表しているの、全体だけでなく、客数の伸びも確認してみよう。

さて、先週金曜日発表された7月の米国 CPI について。エコノミスト予想をやや下回る前年比+3.2%、コア指数も+4.7%となった。一部連邦準備理事会 (FRB) 理事が自画自賛していたが、投資家の反応は微妙である。米国長期金利は上昇、米ドル高・円安となった。ただ、米国株式市場はまちまちの動き。米国では利上げがもうないと期待が強く、債券投資が魅力的な時期になっているとの投資戦略もあったが、それを掻き消すような展開になった。一過性かどうかは今後のデータ次第となろう。

最期に、先週末引け後発表の決算について2社取り上げよう。メルカリ (4385) の4-6月期営業利益が前年同期比 5.6 倍となったが、前期比では 3.5%減だった。会社は今期業績予想数値を発表しなかったが、調整後営業利益率を 30-40%に想定していると開示。前期の同数値が 44%だったことを思うと、かなり低下する可能性がある。アナリストの期待をかなり下回ったのではないか。当社は成長分野を幾つか抱え、アクセルを踏んだり、ブレーキを掛けたりするので予測が難しい。もう1社はリクルートホールディングス (6098) で4-6月期営業利益が1年ぶりに増益になった。会社が外部環境の変化を読んで、素早い対応をした結果が表れた。年間業績予想を発表していないが、今期 5%営業増益をアナリストが予想している。

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。