



来週の投資戦略 (9/25-29)

尾を引く米金融引き締め？

2023年9月24日

小松 徹

注目事項 - 見所

- 9月27日、日銀、金融政策議事要旨 — 政策変更の議論は？
- 9月28日、4-6月期米実質GDP成長率改定値 — 前期比年率+2.3%？
- 9月28日、パウエル連邦準備理事会 (FRB) 議長発言 — FOMC 会見と同じ？
- 9月29日、9月の東京都都区部消費者物価指数 (生鮮を除く) — 前年比+2.7%？
- 9月29日、8月の米個人消費支出 (PCE デフレーター) — 前年比+3.5%、コアは+3.9%？

株式市場見通し

先週の連邦公開市場委員会 (FOMC) で多くの投資家はシナリオが狂っただろう。政策金利水準の分布図 (ドットチャート) で 2024 年末の政策金利の中間値が前回の 4.625% から今回は 5.125% に引き上がった。これを見て、投資家は政策金利が「より高くより長く」というのを感じた。米国市場の長期金利が 4.5% に近づき、ナスダック市場の下落が大きくなった。これらを受けて、為替相場が円安にもかかわらず、わが国の成長株の下落が顕著だった。TOPIX500 成長株指数が週間で 3.5% 下落した。

先週金曜日発表の 9月11-15日の投資家別売買動向を見て驚いた。この週は全面高で超大型株が前週比 3.7% も上昇した。ところが、海外投資家も個人投資家も信託銀行も現物市場で大きく売り越した (金額は順に 35 百億円、28 百億円、17 百億円)。買い越したのは証券会社と事業法人 (金額はそれぞれ 75 百億円、11 百億円)。証券会社は先物市場で 76 百億円売り越しているの、全体ではトントン。海外投資家が先物市場で 81 百億円も買い越して市場を上げたことが分かった。売り玉の買い戻しか、新規の買い玉かはこれだけでは分からない。

さて、岸田首相がニューヨークで資産運用会社を集めて、資産運用特区を開設するのでわが国に来てほしいと演説した。私にはこの演説の趣旨が分からない。わが国にはすでに米系大手資産運用会社が参入しており実績もある (私はそこで勤務)。主に年金など機関投資家向け運用だが、個人投資家向けに事業を行っていた業者もいた。ヴァンガードは 2020 年にわが国と香港から撤退し、中国をアジアの拠点にした。ただ、元々運用は米国で行っていたので、投信は今でも国内で買える。問題はわが国国民が株式投資に興味を薄く、預金を動かさないことだ。資産運用会社にお金を預ける約束でもしてくれれば、大歓迎でさらに続々と参入しよう。

最後に、来週も注目事項が多い。先週の日米の金融政策決定過程を復習することになる。米国では堅調な経済指標とインフレ率が注目される。サービス価格が落ち着いてきたところに、再度原油価格が上昇している影響が出てこよう。さらに全米自動車組合 (UAW) のストライキの動向にも注意。バイデン大統領が火曜日にミシガン州を訪問する予定だが、UAW への過度な応援はインフレ期待を加速させることになる。なお、わが国株式市場では中間配当落ち後の高配当銘柄、割安株の動きに注目したい。

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。