



## 来週の投資戦略 (6/24-28)

### 政治不安、通貨安、債券安、株安？

2024年6月23日

小松 徹

#### 注目事項 — 見所

- 6月28日、6月の東京都区部消費者物価指数（生鮮を除く） — 前年比+2.0%？
- 6月28日、5月の鉱工業生産指数 — 前月比マイナス0.1%？
- 6月28日、米国5月のPCEデフレーター — 前年比+2.6%、コアも+2.6%？
- 6月30日、仏国民議会（下院）選挙第一回 — 極右政党の獲得議席数は？

#### 株式市場見通し

先週月曜日にわが国の株式市場は一時2%下落した。これは欧州の政治不安と日銀の金融政策不安が重なったもので、カラ売りを誘ったようだ。この日の空売り比率が45.9%とその後4日間の41~42%を上回ったことが示している。だが、市場はその後反発して大きな崩れはなかったが、金曜日には上値の重さも確認された。TOPIXは寄り付き25分で0.8%上昇したが、その後はほぼ一貫して下げ、結局前日の終値を下回って引けた。来週も弱く始まるだろうが、その後も海外政治が不安材料となろう。

今市場で最も注目されているのが仏国の下院議会選挙の行方だ。2回実施されるが、今月28日が第1回目、来月7日が第2回目となる。ルペン氏の極右政党が第1党になることが確実視されているが、過半数は取れないとみられている。マクロン大統領の支持会派は第3党に転落しそうだ。マクロン大統領が進めていた年金改革が実現しないと、財政赤字が拡大すると予想され、すでに債券市場で仏国債が売られている。これが仏株安につながっている。さらに欧州連合（EU）の先行きに不安を感じる者もいようが、その議論はまだ早いだろう。

わが国の政治、財政事情もこれと大きな差はない。先週末に岸田首相が物価高対策として電気・ガス代金の補助を8~10月に実施し、ガソリン補助金も年内に続けると発表した。6月実施の一人当たり4万円の定額減税と言い、税収が予算をやや上回りそうだと、すぐに人気取りの政策に動くことが分かった。補助金が物価対策として消費者物価指数を前年比2%に下げれば、名目所得がそれ以上になるだろうから、実質所得がプラスになり、政府の公約を達成できる。ただ、物価上昇が見せかけで小さくなれば、日銀の金融正常化が遅れることにもなり、さらに円安を後押しする要因にもなりかねない。どこかで断ち切らないといつまでもダラダラと続けることになるだろう。

最後に来週の注目材料として木曜日開催の米国バイデン大統領とトランプ氏の第1回目のテレビ討論会が予定されている。お互いに弱みを多く持っているが、その弱みが一層深まるのか、あるいはこれまでにない前向きな話が出てくるのか。経済指標ではわが国の5月の鉱工業生産指数が気になる。予想は前月比マイナス0.1%で、自動車の認証問題が発覚してから毎月落ちている。米国では5月のPCEデフレーターが前年比+2.6%、コアも+2.6%と予想されている。結果に多少のずれがあっても米国の金融政策が早々に変化することはないと見ている。

#### 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。