

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 日本株需給(7/16~7/19))

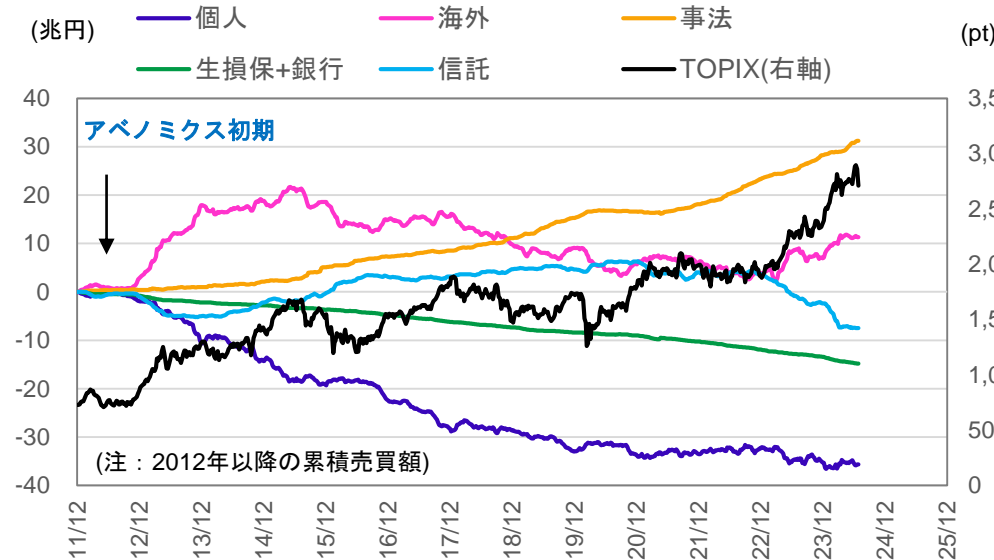
◎注意事項をよくお読み下さい



◎日本株需給分析①：海外投資家は4週ぶりの売越し

- ▶ 主体別売買動向によると、7/16~7/19にかけて海外は約2,500億円の売越し(4週ぶり)。個人は約2,500億円の買越し(4週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約300億円の売越し(2週連続)(図表1~2)。GPIFによる日本株の買い余地は約3.13兆円と推計(図表3)。
- ▶ 同期間のTOPIXは、米政府による対中半導体規制強化の検討が報じられると、半導体関連株中心に売りが膨らみ、週末にかけて大きく下落した。日本のハイテク株は、半導体製造装置関連銘柄が多いことに加え、一部銘柄では、足元で中国売上高比率が40%を超えていたこともあり、一際悪材料視されたとみられる。
- ▶ 前週号でも指摘した様に、先般の海外勢の買い越しはグローバルにみて割安感のある日本のハイテク株中心だったとみられるため、上述の悪材料を受け、再び売り越しに転じたとみられる。一方、逆張り傾向のある個人は、相場が続落するにつれ押し目買いが優勢になったとみられる。

図表1：主体別累積売買額の推移(主要二市場, 現物)



図表2：主体別売買動向(主要二市場, 現物)

単位 10億円	海外	個人	現物				TOPIX (pt)
			法人		金融機関		
			投資信託	事法	生損保+銀行	信託	
2024/6/1	-112.6	-88.7	80.7	258.3	-59.0	-167.7	2,772.5
2024/6/8	-198.7	286.1	3.0	292.1	-39.4	-130.4	2,755.0
2024/6/15	-249.4	85.4	-58.5	252.7	-21.3	156.2	2,746.6
2024/6/22	-21.4	190.0	19.0	231.6	-11.3	-191.5	2,724.7
2024/6/29	124.0	-488.6	-6.5	-67.4	-59.0	1.6	2,809.6
2024/7/6	183.7	-496.6	103.3	126.8	-56.0	51.8	2,884.2
2024/7/13	128.9	-77.4	-150.5	179.1	-43.6	-73.3	2,894.6
2024/7/20	-246.0	251.2	-58.1	136.8	-21.8	-25.8	2,860.8

- ・海外と個人以外の主体は、買い越しor売り越し基調が鮮明
- ・個人は逆張り傾向があり、日本株の動向は海外の需給に左右される

図表3：GPIFの日本株売買余地

■ GPIFの保有国内株式割合を仮に25%にするとした場合に必要な売買額の推計

	07/26時点の推計	3/29日以降の信託銀行の累積売買金額	差し引き
保有国内株式割合を仮に25%にする とした場合に必要な売買額の推計	3.1兆円	0.0兆円	3.13兆円

■ GPIFの運用状況推計

	3月29日		07/26時点の推計		基本ポートフォリオ		乖離許容幅
	資産額 (億円)	構成比	資産額 (億円)	構成比	構成比		
国内債券	681,714	26.9%	664,372	26.2%	25.0%	±7%pt	±11%pt
外国債券	603,721	23.9%	618,780	24.4%	25.0%	±6%pt	
国内株式	615,532	24.3%	603,701	23.8%	25.0%	±8%pt	±11%pt
外国株式	628,989	24.9%	653,127	25.7%	25.0%	±7%pt	
合計	2,529,956	100.0%	2,539,981	100.0%	25.0%	-	-

注：ベンチマークとしているインデックスの決算時点以降の価格変動率のみから推計

(出所：QUICK, Bloomberg)

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 日本株需給(7/16~7/19))

2024/7/26

りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹

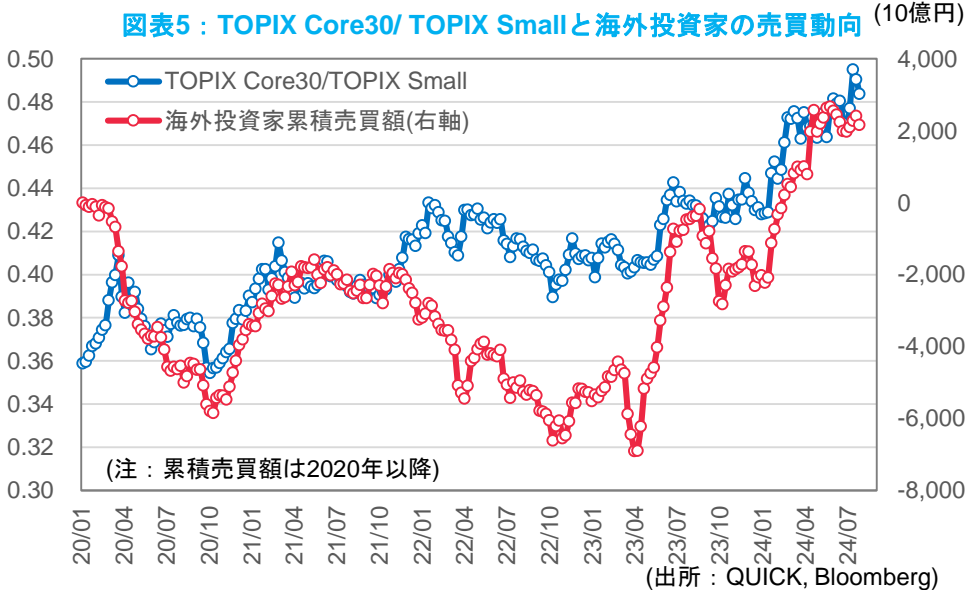
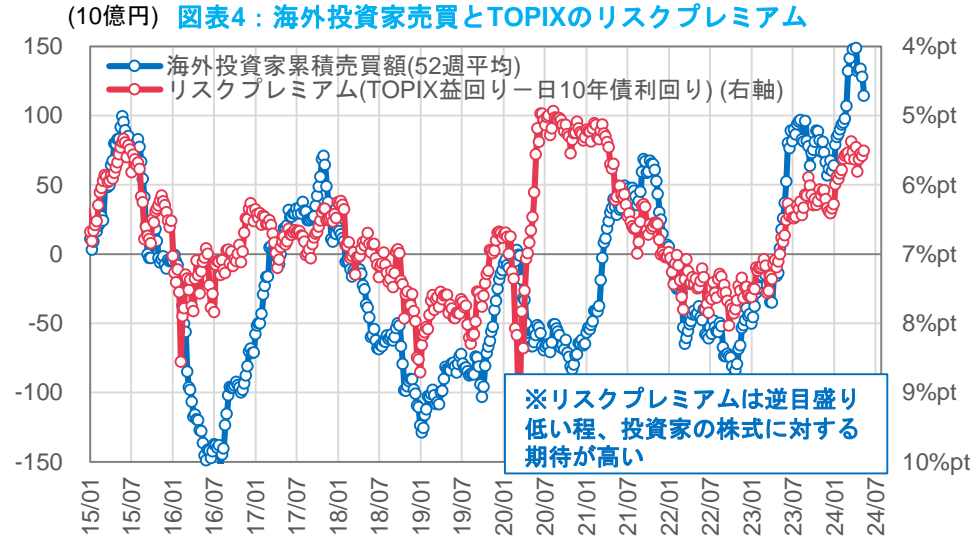


◎日本株需給分析②：決算次第では海外勢の買い越し継続か

- ▶ 年初来、海外投資家は日本株を買い越しており、それはリスクプレミアムの低下を通じて日本株上昇のドライバーとなってきたが(図表4)、5月に多くの企業で保守的な会社計画が示されたこともあり、その後は売り越しに転じ、リスクプレミアムの縮小も一服した。海外投資家が日本株を売り越す場合、個人投資家はその裏側で買い越すことが多い。5月下旬から6月下旬にかけての日本株はこうした需給動向に従ったレンジ相場であった。
- ▶ 海外投資家は足元で4週ぶりの売り越しに転じた。先般の日本株買い越しは、グローバルに見たハイテク株の割安感を理由としたもので、あくまでポジション調整の範囲内に留まったということだろう。対中規制強化懸念や円高進行等もあり、再び買い越し基調に転じるのは、やはり保守的な会社計画が上方修正されるとの確信が強まってからであろう。来る1Q決算発表において、会社計画対比で良好な進捗率が示されれば、あるいは、遅くとも11月の中間決算以降であれば、上方修正への確信が強まるとみている。
- ▶ 海外投資家の需給動向は、流動性の制約等から主に大型株に反映される。実際、TOPIX Core30÷TOPIX Small 指数(大型株の小型株に対する相対的な値動きが分かる)をみると、概ね海外投資家の累積売買動向と連動している様子が窺える(図表5)。海外投資家が買い越し基調に転じた際は、大型株主導で日本株は上昇しよう。

※用語解説

- **TOPIX Core30**
TOPIXニューインデックスシリーズの一つで、東京証券取引所の全銘柄のうち、時価総額、流動性の特に高い30銘柄で構成された株価指数
- **TOPIX Small**
TOPIXニューインデックスシリーズの一つで、TOPIXの構成銘柄のうち、TOPIX 500の構成銘柄と指数算出対象外の銘柄(上場後まもない銘柄等)を除いたものを対象とした株価指数
- **流動性**
市場での取引量を意味し、売買のしやすさを判断する材料。トレーダーがすぐにポジションを出し入れできるだけの十分な出来高がある銘柄を流動性が高いという。



◎注意事項をよくお読み下さい

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 日本株需給(7/16~7/19))

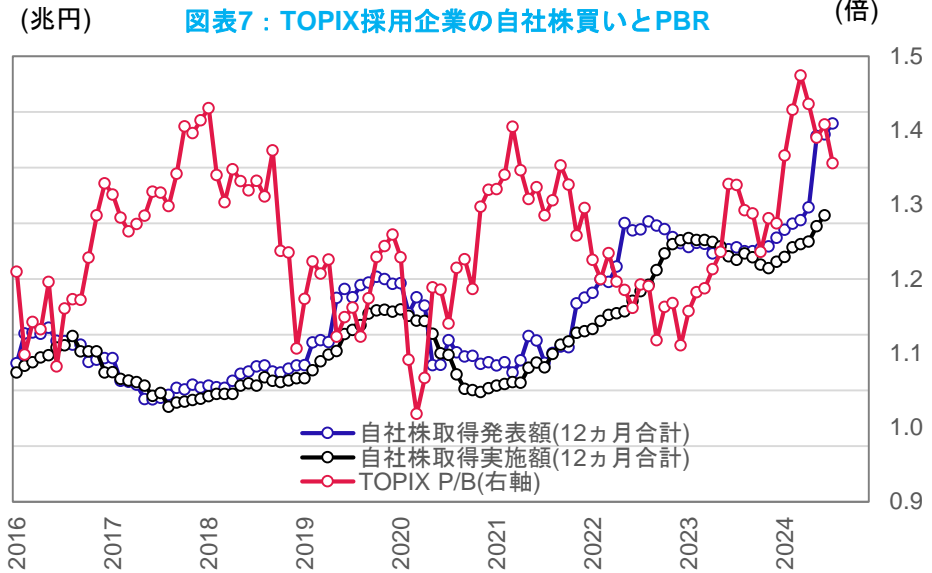
2024/7/26

りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹

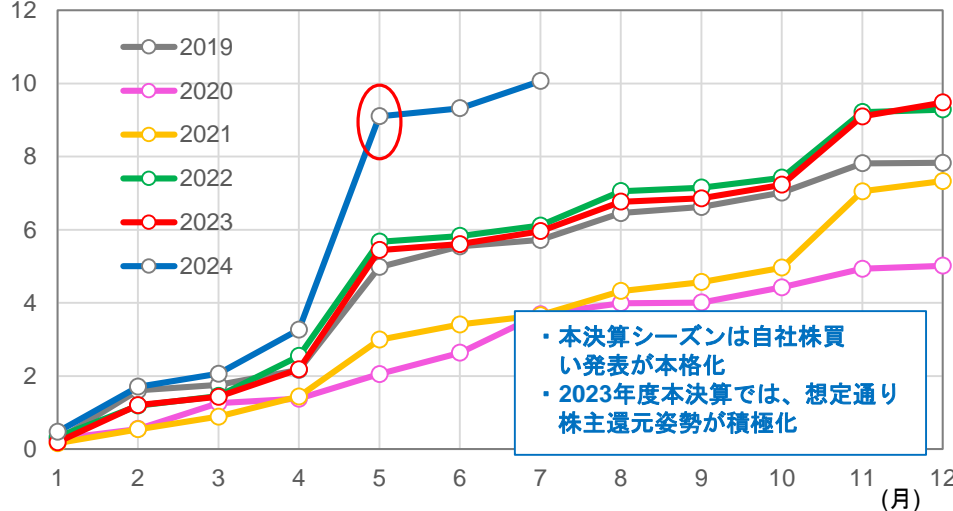


◎日本株需給分析③ : 高水準の自社株買いが下値を支えよう

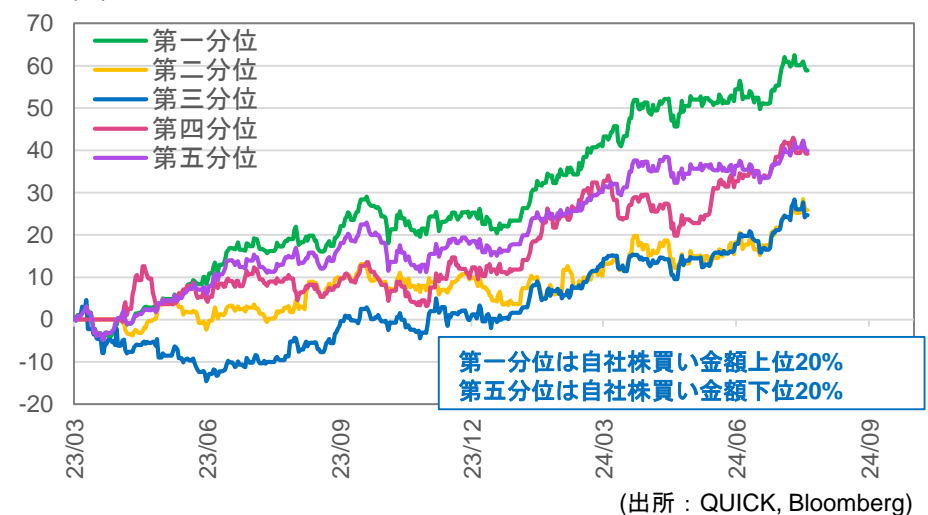
- ▶ 自社株買い発表額は過去最高水準(図表6)。4~5月に発表された決算では、商社や外需関連企業を中心に大型の自社株買いが発表された。累計の自社株買い発表額は過去最高水準だった前年を60%以上、上回る。
- ▶ 図表7は、自社株買い発表額及び実施額(12ヵ月合計)、TOPIXのPBRの推移である。自社株買い発表額は、実施額にやや先行する関係がある。TOPIXのPBRは既にヒストリカルには割高な水準にあるが、以前と比べて収益性が改善していること、前述の通り巨額の自社株買いが発表されたため、今後、実際に自社株買い実施が期待されることから、高水準のPBRが維持されると考えている。
- ▶ 図表8は、直近1年間における自己株式取得額別の株価リターンである。東証からPBR改善要請のあった2023年3月以降のリターンを示している。第一分位は、日経平均株価採用銘柄のうち、上位20%が含まれるが、最も株価リターンが良好である。なお、第五分位のパフォーマンスも悪くないが、当該企業群には、利益を株主還元ではなく投資に振り向けるグロース企業が多く含まれているからであろう。



図表6 : 自社株買い発表額推移(月次, 年別)



図表8 : 自社株買い金額別累積リターン (2023/03~)



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

(出所 : QUICK, Bloomberg)

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 日本株需給(7/16~7/19))

2024/7/26
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト:武居 大暉、渋谷 和樹

■バックナンバー(直近発行レポート30本)

No	発行日	テーマ	タイトル
14	2024/5/20	日本株	日米Market View : TOPIX採用企業の株主還元
15	2024/5/21	日本経済	日米Market View : オルタナティブデータの活用~HRog賃金Now
16	2024/5/23	米国株	日米Market View : エヌビディアの決算とマーケットへの影響
17	2024/5/24	日本株	日米Market View : 日本株需給
18	2024/5/30	日本株	日米 Market View : セクター動向
19	2024/5/30	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏賃金動向
20	2024/5/31	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給
21	2024/5/31	日本株	日米欧 Market View : 日本株バリュエーション~日本株の妥当レンジを試算
22	2024/6/4	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏物価動向
23	2024/6/7	欧州経済	日米欧 Market View : ECB< 欧州中央銀行 > 理事会
24	2024/6/10	米国経済	日米欧 Market View : 5月雇用統計
25	2024/6/10	半導体, 米国株	日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年6月)
26	2024/6/13	米国経済	日米欧 Market View : 5月CPI
27	2024/6/13	米国経済	日米欧 Market View : 6月FOMC
28	2024/6/14	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給
29	2024/6/19	米国経済	日米欧 Market View : 5月小売売上高
30	2024/6/20	コモディティ	日米欧 Market View : 銅価格
31	2024/6/21	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給 (6月10日~6月14日)
32	2024/6/25	日本経済	日米欧 Market View : 5月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
33	2024/6/25	米国株	日米欧 Market View : SP500は楽観シナリオの下で6,200ptへ
34	2024/6/27	日本経済	日米欧 Market View : 5月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
35	2024/6/27	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 7月日米株バリュエーション~日本: 中立、米国: 強気
36	2024/6/27	日本株	日米欧 Market View : 日本株6月セクター動向と7月見通し
37	2024/7/5	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(6月24日~6月28日)
38	2024/7/8	日本株	日米欧 Market View : 6月雇用統計
39	2024/7/12	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月1日~7月5日)
40	2024/7/16	米国経済, 米金利	日米欧 Market View : 6月CPI
41	2024/7/16	半導体, 日本株	日米欧Market View : 半導体市場 Monthly (2024年7月)
42	2024/7/16	欧州経済	日米欧Market View : ECB< 欧州中央銀行 > 理事会
43	2024/7/22	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月8日~7月12日)

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。