

◎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(8/19~8/23))

2024/8/30

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①：海外は2週ぶりの売越し(現先合計)

- ▶ 主体別売買動向によると、8/19~8/23にかけて海外は現先合計で約1,500億円の売越し(2週ぶり)。個人は約400億円の売越し(3週連続)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約1,300億円の買越し(5週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約2,200億円の買越し(8週連続)(図表1~2)。GPIFによる日本株の買い余地は約1.34兆円と推計。
- ▶ 同期間のTOPIXはほぼ横ばいで推移した。FRBによる9月利下げに対する期待の高まりが支えとなった一方で、円高の進行が嫌気されたほか月初の暴落以来センチメントの悪さが継続しており、相場が大きく戻してきたこともあって上値では利益確定売りが優勢となった。海外勢は、依然割安感のある日本株を先物で買越しつつも上値では現物を利益確定させる動きが優勢となった。個人も同様に、上値では戻り売りが優勢になったとみられる。一方で、事業法人の自社株買いや信託銀行のGPIFリバランスに伴う買いは、引き続き日本株を下支えした。
- ▶ 投資家のセンチメントを確認すると、日経VI(ボラティリティ・インデックス)は22.7ptと高水準かつ、信用倍率は5.75倍まで低下している(図表3~4)。企業業績は堅調も、センチメント指標は依然として低調なため、戻り売りに晒されやすい展開が続こう。

図表2：主体別売買動向(主要二市場, 単位：10億円)

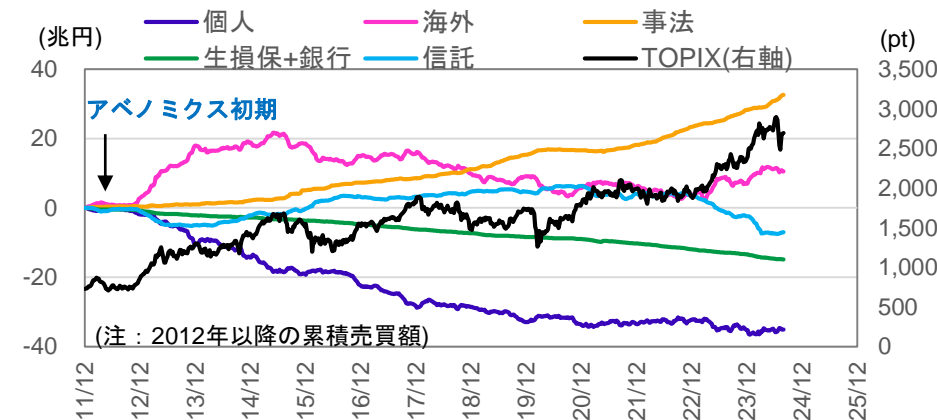
	先物	現物						指数 TOPIX (pt)
		海外	海外	個人	法人			
					投資 信託	事法	金融機関 生損保 +銀行 信託	
2024/7/27	-592.0	-565.9	505.1	45.0	205.4	3.6	25.7	2,699.5
2024/8/3	-222.6	-552.4	481.8	302.1	146.4	8.1	23.9	2,537.6
2024/8/10	-833.2	495.4	-55.3	69.4	506.0	-34.6	217.1	2,483.3
2024/8/17	-3.8	187.2	-404.1	47.4	237.7	-19.7	29.1	2,678.6
2024/8/24	249.2	-398.9	-36.6	-26.4	220.8	-49.1	134.7	2,684.7

(注：先物は日経225先物)

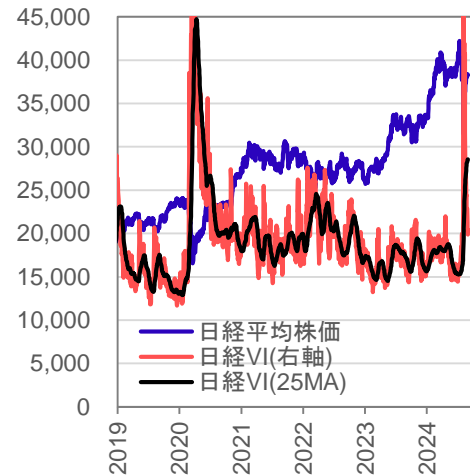
■ GPIFの保有国内株式割合を仮に25%にするとした場合に必要な売買額の推計

	08/30時点の推計	6/28日以降の信託銀行の累積 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	1.7兆円	0.38兆円	1.34兆円

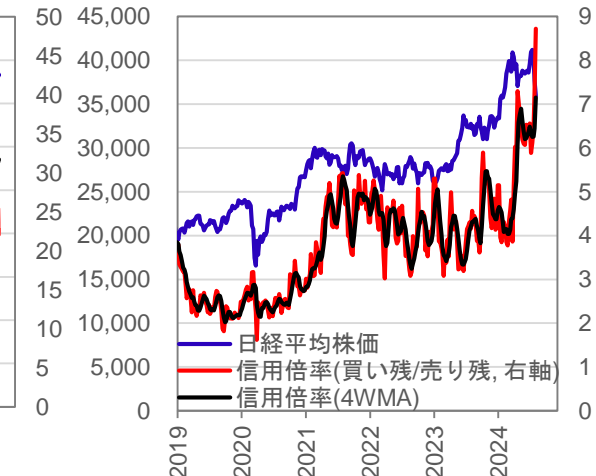
図表1：主体別累積売買額の推移(主要二市場, 現物)



(pt) 図表3：日経平均株価とVI指数



(pt) (円) 図表4：日経平均株価と信用倍率(倍)



(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。

◎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(8/19~8/23))

2024/8/30

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



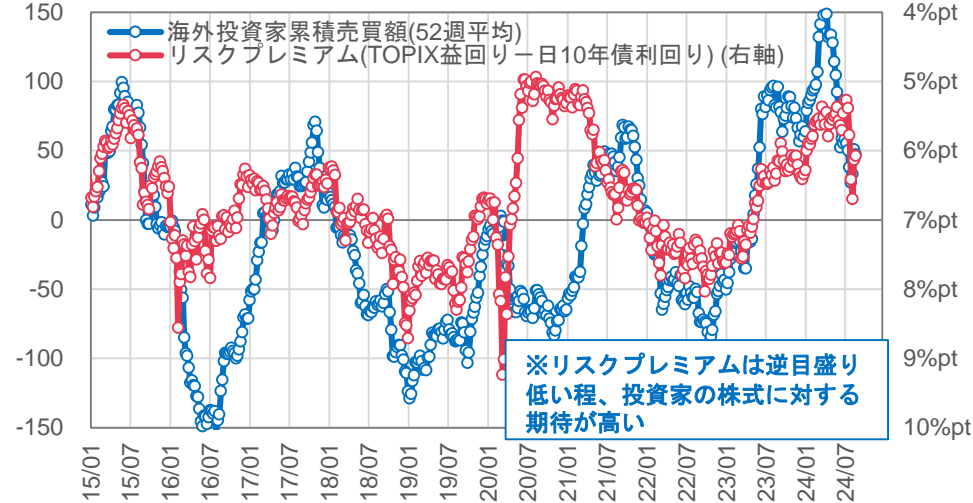
◎日本株需給分析② : 海外勢の買い戻し継続なるか

- ▶ 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5)、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2週ぶりの売り越しに転じた(現先合計)。日本株は8月初旬の大暴落後に、急ピッチで上昇してきたこともあり、一旦利益確定売りの動きが出たとみている。もっとも、企業業績は堅調なことに加え、グローバルに見た割安感依然として残っている。米主要指数が最高値近辺にあることを考慮すると、中期的には見直し買いの動きが継続するとみている。
- ▶ 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6)。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。

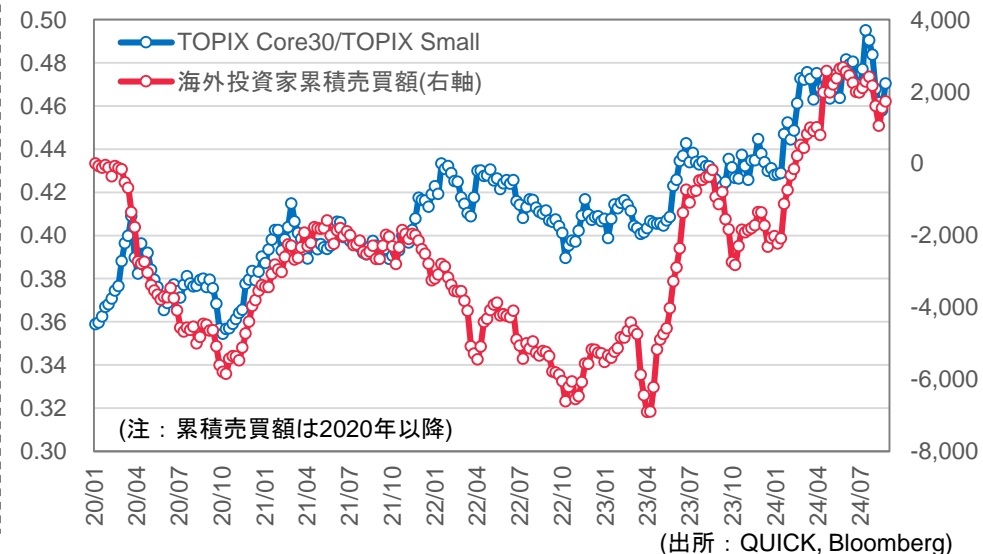
※用語解説

- **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。

(10億円) 図表5 : 海外投資家売買とTOPIXのリスクプレミアム



図表6 : TOPIX Core30/ TOPIX Smallと海外投資家の売買動向 (10億円)



◎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。

◎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(8/19~8/23))

2024/8/30

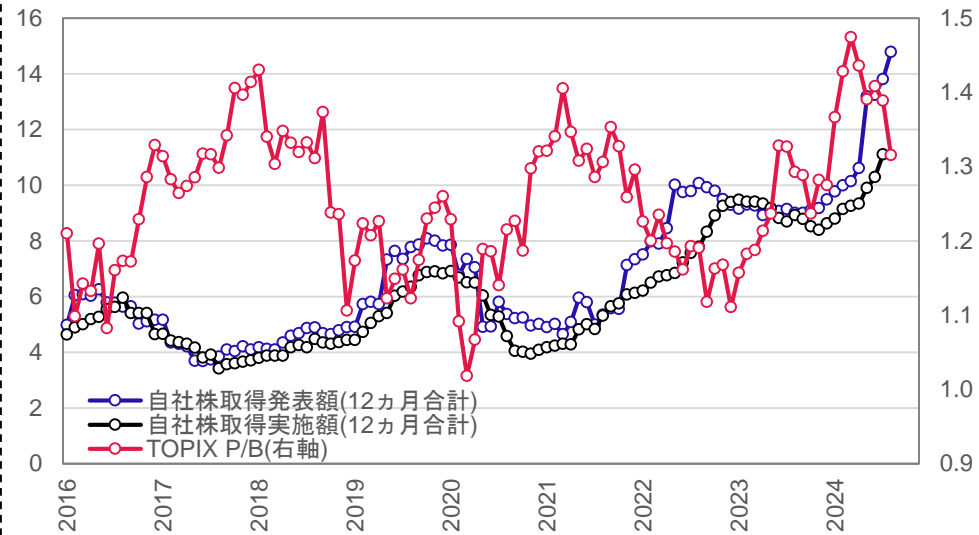
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹



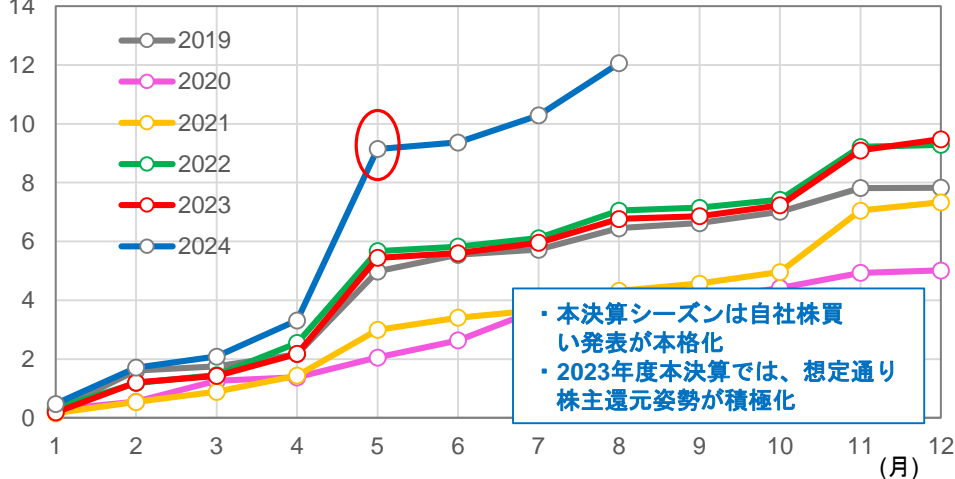
◎日本株需給分析③ : 高水準の自社株買いが下値を支えよう

- ▶ 自社株買い発表額は過去最高水準(図表7)。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70%以上、上回る。
- ▶ 図表8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。8月5日に、日経平均株価はブラックマンデーを超える大暴落を記録したが、図表2で示した通り、その間に事業法人は巨額の自社株買いを実施していた。しかし、依然として自社株買い発表額に実施額は追いついていない。今後、徐々に株式市場も落ち着きを取り戻し、自社株買い実施額も平時の水準へと回帰していこうが、安定的な買い需要が日本株を下支えするだろう。
- ▶ 図表9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。

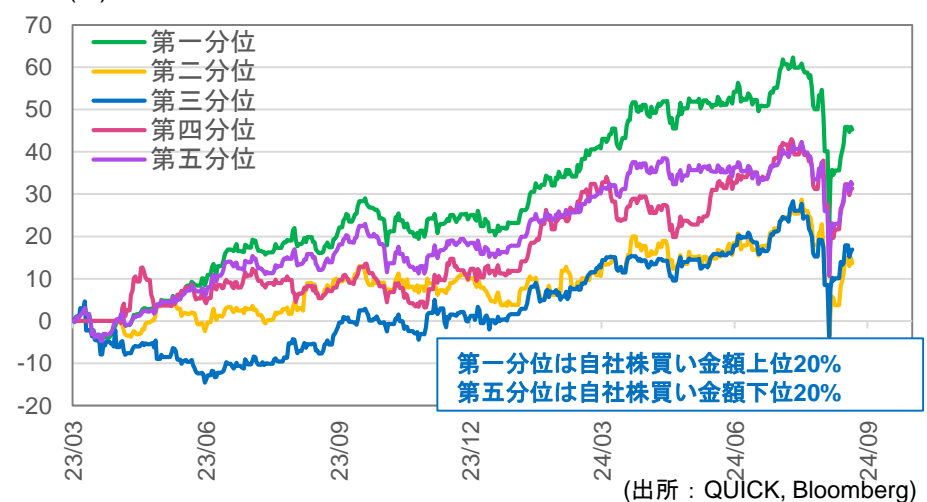
図表8 : TOPIX採用企業の自社株買いとPBR (倍)



図表7 : 自社株買い発表額推移(月次, 年別)



図表9 : 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。

◎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(8/19~8/23))

2024/8/30
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
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	2024/7/19	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)
44	2024/7/26	日本経済	日米欧 Market View : 6月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
45	2024/7/26	日本経済	日米欧 Market View : 6月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
46	2024/7/26	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月16日~7月19日)
47	2024/8/1	日本株	日米欧 Market View : 日本株7月セクター動向と8月見通し
48	2024/8/1	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏GDP統計
49	2024/8/1	米国経済	日米欧 Market View : 7月FOMC
50	2024/8/2	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月22日~7月26日)
51	2024/8/2	米国経済	日米欧 Market View : 7月ISM製造業景況感指数
52	2024/8/2	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 8月日米株バリュエーション~日本: 中立、米国: 強気
53	2024/8/5	米国経済	日米欧 Market View : 7月雇用統計
54	2024/8/5	欧州経済	日米欧 Market View : 7月ユーロ圏物価動向
55	2024/8/9	半導体, 日本株	日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年8月)
56	2024/8/9	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(7月29日~8月2日)
57	2024/8/15	米国経済	日米欧 Market View : 7月CPI
58	2024/8/15	豪州経済	日米欧 Market View : 8月豪州概況
59	2024/8/20	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月5日~8月9日)
60	2024/8/23	日本株	日米欧 Market View : 3月決算企業の1Q決算
61	2024/8/23	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月13日~8月16日)
62	2024/8/23	コモディティ	日米欧 Market View : 8月WTI原油先物価格
63	2024/8/29	欧州経済	日米欧 Market View : 2024年第2四半期ユーロ圏賃金動向
64	2024/8/29	日本経済	日米欧 Market View : 7月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
65	2024/8/29	日本経済	日米欧 Market View : 7月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
66	2024/8/29	日本株, 米国株	日米欧 Market View : エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 2Q

◎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。