

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 日本株需給(9/30~10/4))

◎注意事項をよくお読み下さい



○日本株需給分析①：海外は7週ぶりの買越し(現先合計)

- ▶ 主体別売買動向によると、9/30~10/4にかけて海外は現先合計で約2,300億円の買越し(7週ぶり)。個人は約1,800億円の買越し(3週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約2,100億円の買越し(2週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約1,900億円の買越し(14週連続)(図表1~2)。GPIFによる日本株の買い余地は約1.26兆円と推計。
- ▶ 同期間のTOPIXは、自民党総裁選での石破氏勝利を受けて大きく下落して始まった。その後は、石破氏のハト派への変節や円安進行が好感された一方で中東情勢の不透明感が株価の重しとなった。海外勢は、9月末の権利確定日を越えたことで、9月の現物売りを巻き戻す動きになったとみられる。また、逆張り志向が強いといわれる個人は、相場が大きく下落した週初を中心に押し目買いが優勢となった。年金勢の買越しや事業法人の自社株買いによる買越しは引き続き堅調で、日本株を下支えた。
- ▶ 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)が28.7pt、信用倍率は6.88倍といずれも上昇した(図表3~4)。10/4の米雇用統計が予想外に強かったが、日経平均株価は直近の高値圏にあり、警戒とリスクテイクの動きが交錯したとみられる。

図表2：主体別売買動向(主要二市場, 単位：10億円)

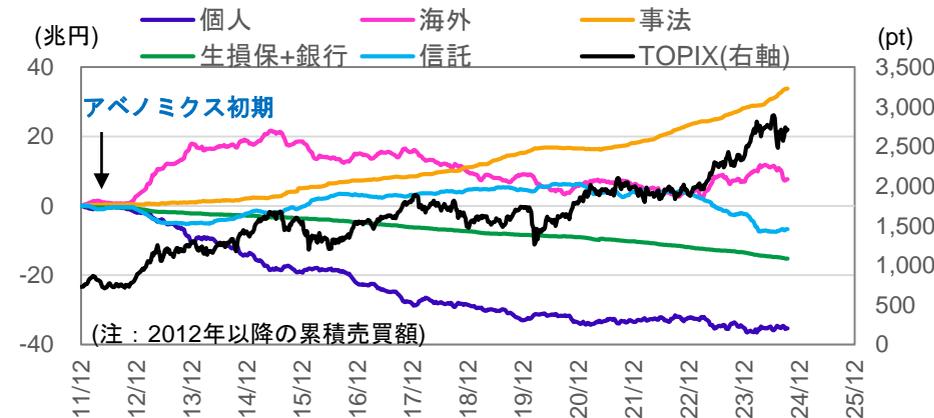
	先物	現物						指数 TOPIX (pt)
		海外	個人	法人				
				投資 信託	事法	金融機関 生損保+銀行	信託	
2024/9/7	7.9	-823.6	467.2	177.4	354.5	-60.9	150.0	2,597.4
2024/9/14	48.8	-1,542.6	219.4	26.9	307.3	-46.9	-56.0	2,571.1
2024/9/21	-223.5	-512.3	-356.7	-65.0	188.4	-90.4	-296.3	2,642.4
2024/9/28	-158.5	-56.7	-587.0	45.6	86.3	-113.2	133.3	2,740.9
2024/10/5	-166.9	395.5	177.7	291.4	185.7	-22.2	209.0	2,694.1

(注：先物は日経225先物)

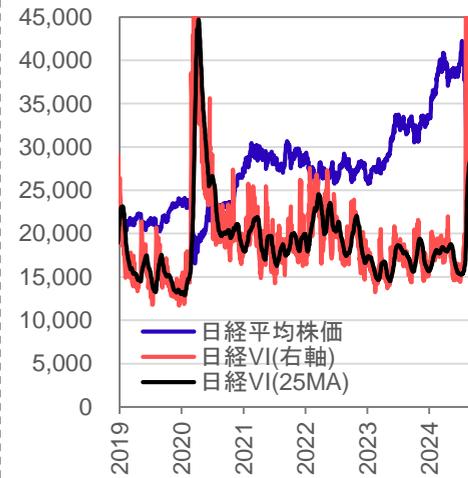
■ GPIFの保有国内株式割合を仮に25%にするとした場合に必要な売買額の推計

	10/11時点の推計	6/28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	2.0兆円	0.73兆円	1.26兆円

図表1：主体別累積売買額の推移(主要二市場, 現物)



図表3：日経平均株価とVI指数 (pt)



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(9/30~10/4))

2024/10/11

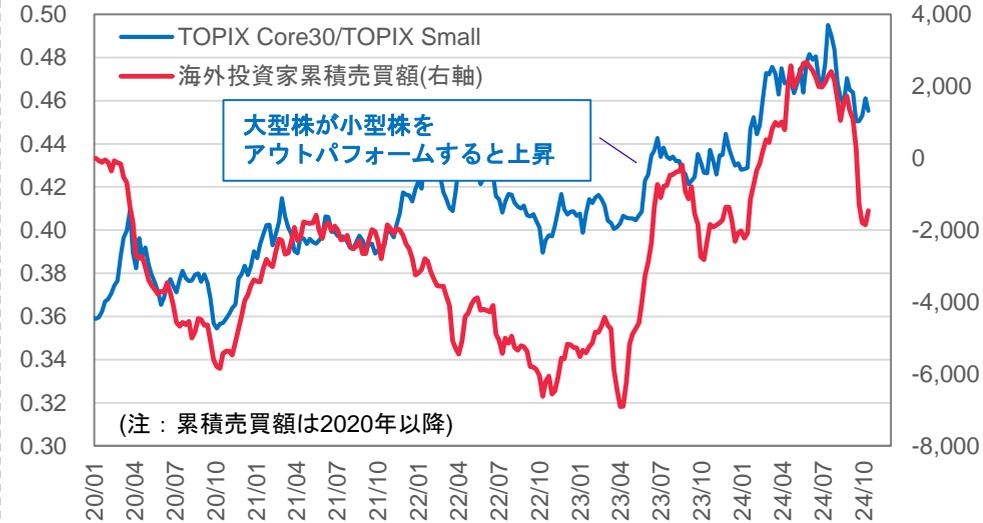
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹



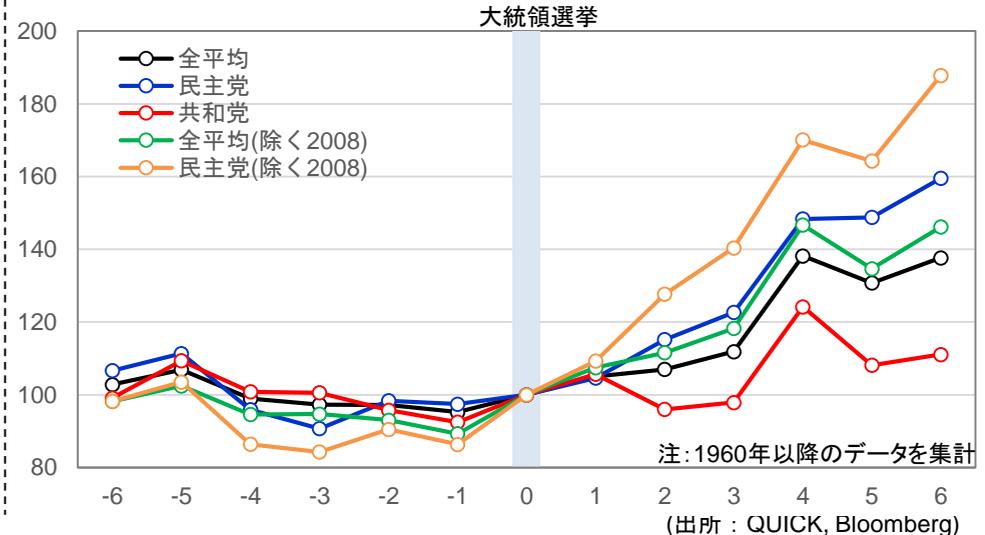
○日本株需給分析② : 大統領選挙までは方向感が出にくい

- ▶ 海外投資家は足元で7週ぶりの買越しとなった(現先合計)。もっとも、11月にかけては、日本では衆議院解散選挙、米国では大統領選挙を控えており、様子見姿勢の強まりから、今後数週間は方向感が出にくい可能性が高い。大統領選挙を経て、買い越し基調へ転じるか注視したい。
- ▶ 海外投資家の売買動向と概ね連動するTOPIXのリスクプレミアムは足元で横ばい圏で推移している(図表5)。
- ▶ 海外投資家は流動性の制約から、日本株への投資は大型株中心となる。そこで、大型株の小型株対比でのパフォーマンスを見ると、足元でやや反発基調にあること様子が窺える(図表6)。
- ▶ 今後を展望すると、前述の通り、11月までは方向感が出にくい可能性が高い。しかし、過去は米大統領選を経て、それまで滞留していた資金が一気に振り向けられることが多かった(図表7)。FRBが利下げに転じたこともあり、米経済はソフトランディングする可能性が高いことから、例年通りの傾向となることが期待される。その際は、やはり大型株が日本株の上昇をけん引する相場となるだろう。

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



図表7 : 大統領選挙結果とTOPIX構成銘柄売買額(選挙月=100)



図表5 : 海外投資家売買とTOPIXのリスクプレミアム



◎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

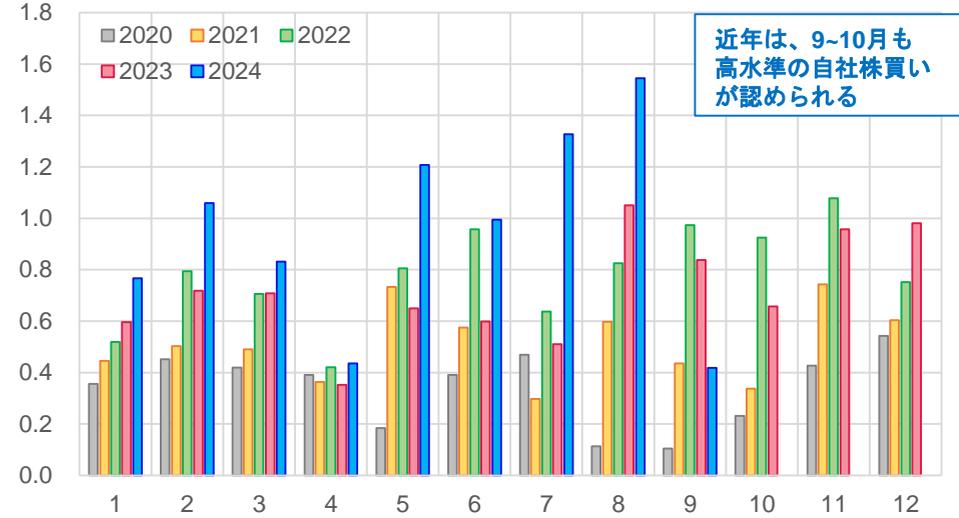
(日米欧 Market View : 日本株需給(9/30~10/4))



◎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8)。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9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、その後、9月初週の調整局面でも大きく買い越した。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。
過去は、9月~10月にかけて実施額が低調となる年も散見されたが、近年は9、10月も積極的な買入が実施されている(図表10)。実施額と発表額に大きな乖離があることから、一定の自社株買い実施が期待できると考えている。
- ▶ 図表11は、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、これ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。

(兆円) 図表10：月別自社株買い実施額(9月は現時点での判明分)

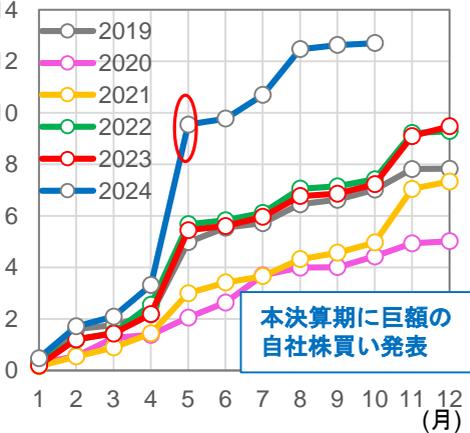


(%) 図表11：自社株買い金額別累積リターン(2023/03~)

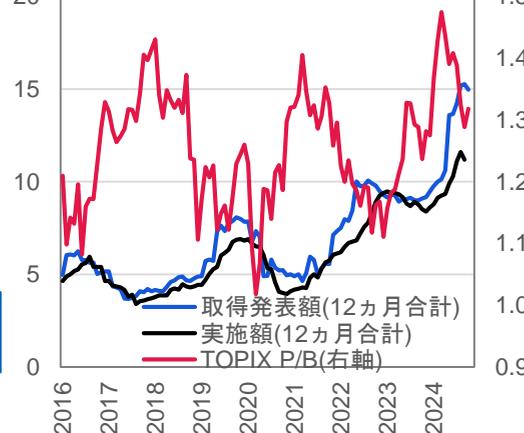


(出所：QUICK, Bloomberg)

図表8：自社株買い発表額推移(月次、年別)



(兆円) 図表9：TOPIX採用企業の自社株買いとPBR



◎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(9/30~10/4))

2024/10/11
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
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
67	2024/8/30	日本株	日米欧 Market View : ここもとの為替変動が日本株に与える影響
68	2024/8/30	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月19日~8月23日)
69	2024/9/3	日本株	日米欧 Market View : 日本株8月セクター動向と9月見通し
70	2024/9/3	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 9月日米株バリュエーション~日本:中立、米国:中立
71	2024/9/3	欧州経済	日米欧 Market View : 8月ユーロ圏物価動向
72	2024/9/4	米国政治	徹底分析: 米大統領選のマーケットへの影響
73	2024/9/4	米国経済	日米欧 Market View : 8月ISM製造業景況感指数
74	2024/9/6	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(8月26日~8月30日)
75	2024/9/9	米国経済	日米欧 Market View : 8月雇用統計
76	2024/9/12	米国経済	日米欧 Market View : 8月CPI
77	2024/9/12	半導体, 日本株	日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年9月)
78	2024/9/13	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
79	2024/9/13	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(9月2日~9月6日)
80	2024/9/19	米国経済	日米欧 Market View : 9月FOMC
81	2024/9/20	豪州概況	日米欧 Market View : 9月豪州概況
82	2024/9/24	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(9月9日~9月13日)
83	2024/9/24	日本株, 米国株	日米欧 Market View : シン・ブラックマンデーを巡る論点整理
84	2024/9/27	日本経済	日米欧 Market View : 8月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
85	2024/9/27	日本経済	日米欧 Market View : 8月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
86	2024/9/30	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(9月17日~9月20日)
87	2024/10/2	米国経済	日米欧 Market View : 9月ISM製造業景況感指数
88	2024/10/2	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 10月日米株バリュエーション~日本:弱気、米国:中立
89	2024/10/2	日本株	日米欧 Market View : 日本株 9月セクター動向と10月見通し
90	2024/10/2	日本株, 日本政治	日米欧 Market View : 自民党総裁選ショックを巡る論点整理
91	2024/10/3	欧州経済	日米欧 Market View : 9月ユーロ圏物価動向
92	2024/10/4	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給 (9月24日~9月27日)
93	2024/10/7	米国経済	日米欧 Market View : 9月雇用統計

◎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。