

◎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(10/21~10/25))

2024/11/1

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週ぶりの買越し(現先合計)

- ▶ 主体別売買動向によると、10/21~10/25にかけて海外は現先合計で約200億円の買越し(2週ぶり)。個人は約300億円の買越し(2週連続)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約200億円の売越し(3週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約1,700億円の買越し(17週連続)(図表1~2)。GPIFによる日本株の買い余地は約1.91兆円と推計。
- ▶ 同期間のTOPIXは、衆議院選で与党である自民公明両党の獲得議席数が過半数を割れるとの観測を受け、本邦政治の先行き不透明感が高まることへの警戒感から大きく下落した。海外勢は、米大統領選やFOMCといった重要イベントを控えるなか、現先合計で買越しとなったが額は小幅にとどまった。また、逆張り志向が強いといわれる個人は、相場が大幅続落するなか押し目買いの動きが出たとみられる。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)が25.8pt、信用倍率は6.91倍といずれも高水準(図表3~4)。大統領選後の株高を見込むも、結果によっては大幅下落に繋がりにかねないとの警戒感も窺える。

図表2：主体別売買動向(主要二市場, 単位：10億円)

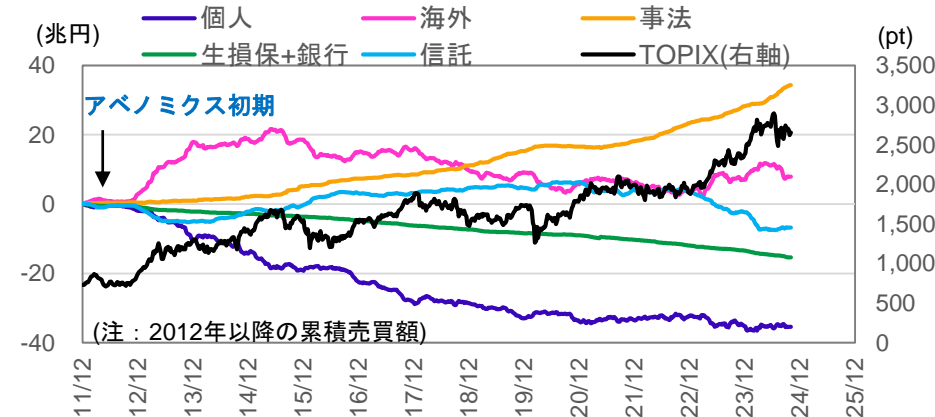
	先物	現物						指数 TOPIX (pt)
		海外	海外	個人	法人			
					投資 信託	事法	金融機関 生損保+銀行 信託	
2024/9/28	-158.5	-56.7	-587.0	45.6	86.3	-113.2	133.3	2,740.9
2024/10/5	-166.9	395.5	177.7	291.4	185.7	-22.2	209.0	2,694.1
2024/10/12	181.0	247.4	-173.7	44.7	162.5	-80.7	-49.0	2,706.2
2024/10/19	-46.2	-57.9	84.2	67.8	127.5	-33.0	-8.4	2,689.0
2024/10/26	45.5	-20.6	27.3	6.0	168.0	-12.7	-21.2	2,618.3

(注：先物は日経225先物)

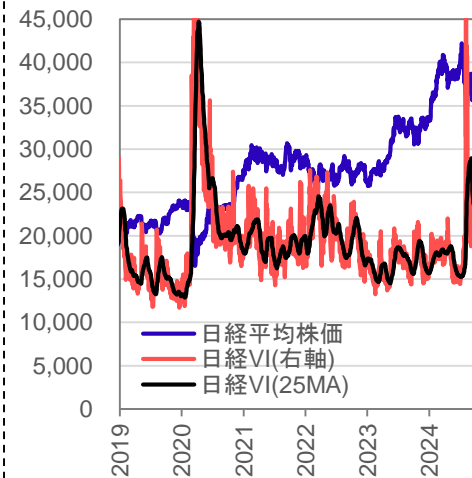
■ GPIFの保有国内株式割合を仮に25%にするに必要の売買額の推計

	11/01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%にするに必要の売買額の推計	2.6兆円	0.65兆円	1.91兆円

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



(円) (倍) 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(10/21~10/25))

2024/11/1

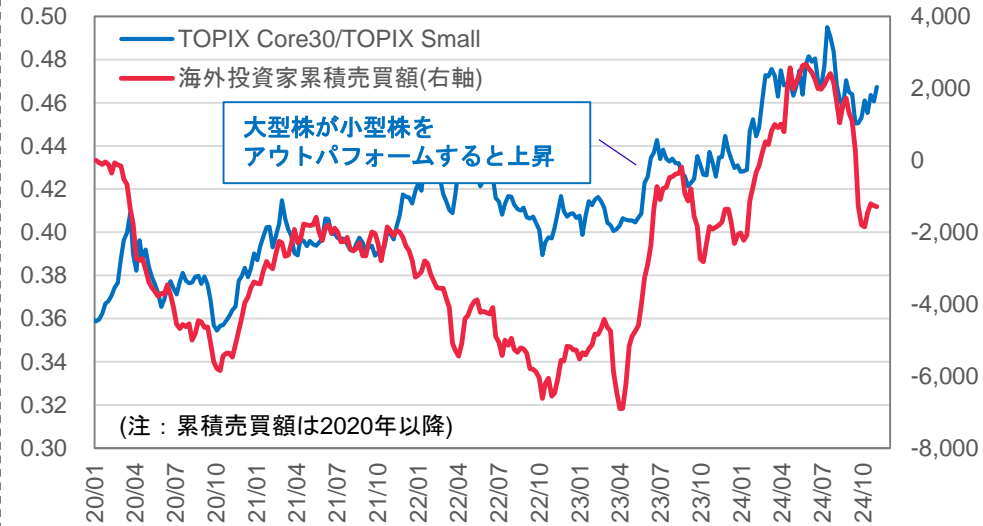
りそなホールディングス 市場企画部  
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹



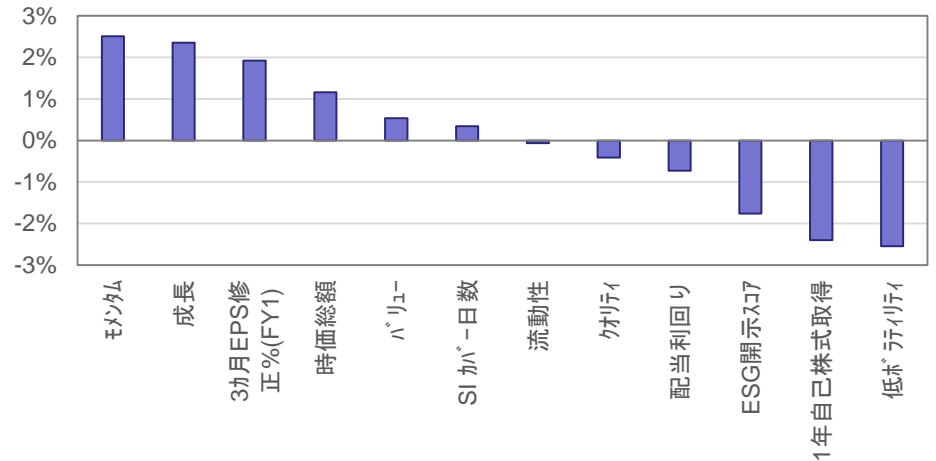
### ○日本株需給分析② : 大統領選挙後は例年通り株高とみる

- ▶ 海外投資家は足元で2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いたため、金額自体は少額で様子見姿勢の強まりを窺わせるものであった。
- ▶ ここもとの動きは、前号で指摘した通り、日米の政治イベントを控える中での典型的な動きであった。今後を展望すると、やはり、例年の様にイベント通過後の株高アノマリーが実現する公算が大きいとみている。  
言わずもがな、米大統領選後の株高はPERの上昇を通じて生じる。それは、これまで滞留していた資金が一気に振り向けられるからであり、マーケット参加者が選挙後は株高と信じてFOMO(Fear Of Missing Out)が刺激されるからである。足元で積極的な売買が手控えられていること、図表7に示した様に米国の月次ファクターリターンの上位がモメンタムであること等は、その証左であろう。然らば、海外投資家の売買動向が反映されやすい大型株が日本株の上昇をけん引する相場となるだろう。
- ▶ 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)。

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



図表7 : 主要ファクターの月次リターン(SP500)



(出所 : QUICK, Bloomberg)

(10億円) 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(10/21~10/25))

2024/11/1

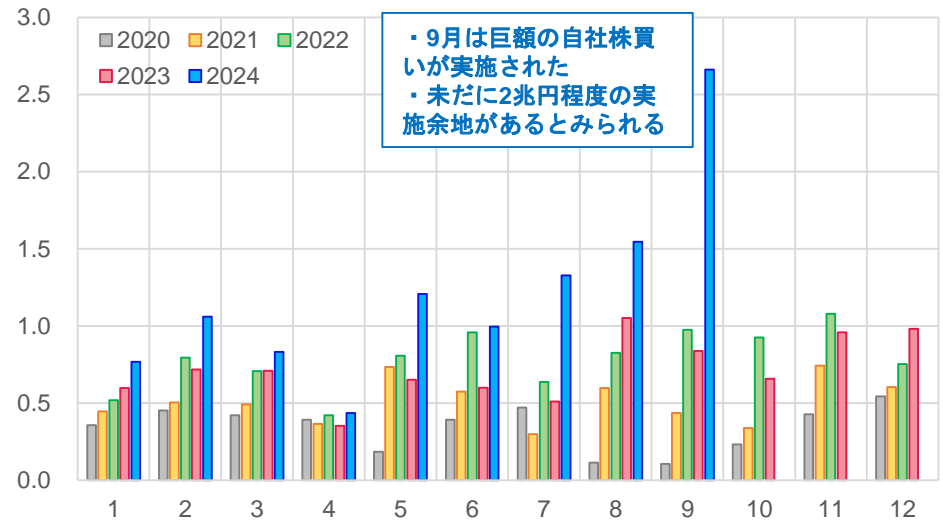
りそなホールディングス 市場企画部  
ストラテジスト: 武居 大暉、渋谷 和樹



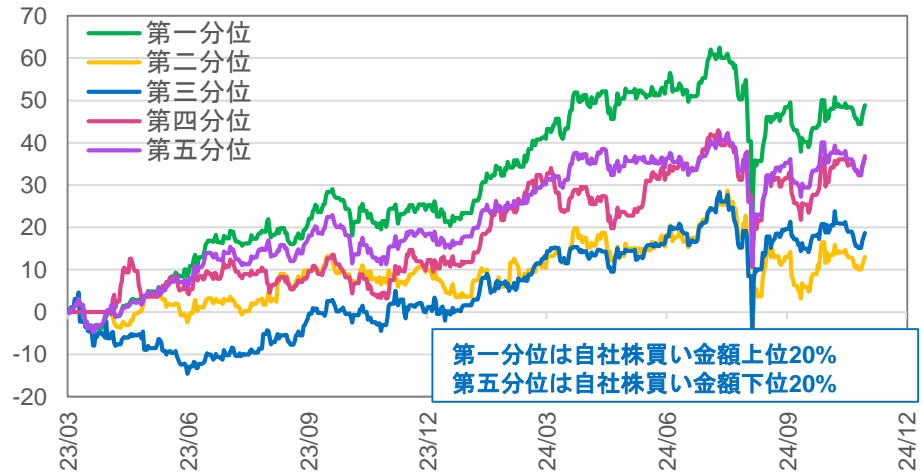
### ◎日本株需給分析③：高水準の自社株買いが下値を支えよう

- ▶ 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。  
最終的に、9月は、例年にない規模での自社株買いが実施された(図表10)。海外投資家が売越し基調であった中、日本株の下値を支えたとみられる。発表額対比では、依然として2兆円程度の買い余地があるとみられることから、年末にかけても、株価下落局面での株価下支えが期待できる。
- ▶ 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)

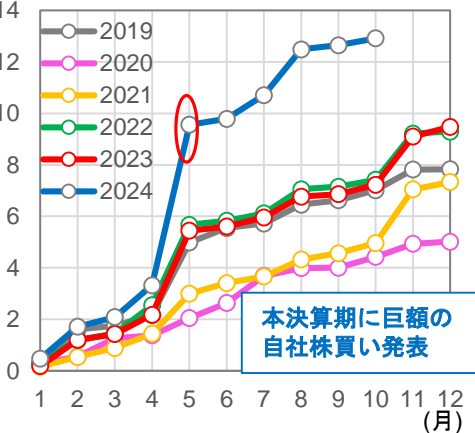


(%) 図表11：自社株買い金額別累積リターン(2023/03~)

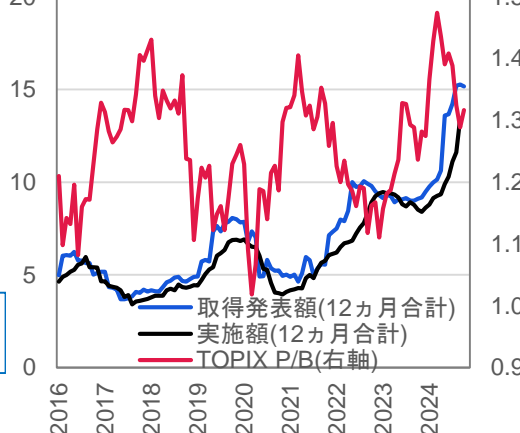


(出所：QUICK, Bloomberg)

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(10/21~10/25))

2024/11/1  
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
73	2024/9/4	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月ISM製造業景況感指数</a>
74	2024/9/6	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(8月26日~8月30日)</a>
75	2024/9/9	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月雇用統計</a>
76	2024/9/12	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月CPI</a>
77	2024/9/12	半導体, 日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年9月)</a>
78	2024/9/13	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
79	2024/9/13	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月2日~9月6日)</a>
80	2024/9/19	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月FOMC</a>
81	2024/9/20	豪州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月豪州概況</a>
82	2024/9/24	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月9日~9月13日)</a>
83	2024/9/24	日本株, 米国株	<a href="#">日米欧 Market View : シン・ブラックマンデーを巡る論点整理</a>
84	2024/9/27	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月物価オルタナティブデータ~日経CPINow</a>
85	2024/9/27	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 8月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now</a>
86	2024/9/30	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月17日~9月20日)</a>
87	2024/10/2	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月ISM製造業景況感指数</a>
88	2024/10/2	日本株, 米国株	<a href="#">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</a>
89	2024/10/2	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株 9月セクター動向と10月見通し</a>
90	2024/10/2	日本株, 日本政治	<a href="#">日米欧 Market View : 自民党総裁選ショックを巡る論点整理</a>
91	2024/10/3	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月ユーロ圏物価動向</a>
92	2024/10/4	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給 (9月24日~9月27日)</a>
93	2024/10/7	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月雇用統計</a>
94	2024/10/11	半導体, 日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年10月)</a>
95	2024/10/11	米国経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月CPI</a>
96	2024/10/11	コモディティ	<a href="#">日米欧 Market View : 9月WTI原油先物価格</a>
97	2024/10/11	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給(9月30日~10月4日)</a>
98	2024/10/18	豪州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 10月豪州概況</a>
99	2024/10/18	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
100	2024/10/23	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : 10月ユーロ概況</a>
101	2024/10/30	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月物価オルタナティブデータ~日経CPINow</a>
102	2024/10/30	日本経済	<a href="#">日米欧 Market View : 9月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now</a>

◎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。