

◎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(11/5~11/8))

2024/11/15

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、11/5~11/8にかけて海外は現先合計で約3600億円の買越し(2週ぶり)。個人は約7400億円の売越し(2週連続)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約800億円の買越し(2週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約1600億円の買越し(19週連続)(図表1~2)。GPIFによる日本株の買い余地は約3.02兆円と推計。
- ▶ 同期間のTOPIXは、米国時間5日に実施された米大統領選投票でトランプ氏の優勢が伝わると、急速な円安の進行に連れて幅広い銘柄に買いが入り大きく上昇した。海外勢は、トランプ氏の掲げる政策が企業収益を向上させるとの期待感からリスク選好姿勢を取るなか、資金を日本株にも振り向けたとみられる。一方、逆張り志向が強いといわれる個人は、日経平均株価が40,000円に接近したタイミングで利益確定売りが大きくなった。事業法人の自社株買いによる買越しは引き続き堅調だったほか、信託銀行によるGPIFリバランスに伴う買いも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23.6pt、信用倍率は6.66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、トランプ氏の発言次第では大幅下落に繋がりがかねないとの警戒感も窺える。

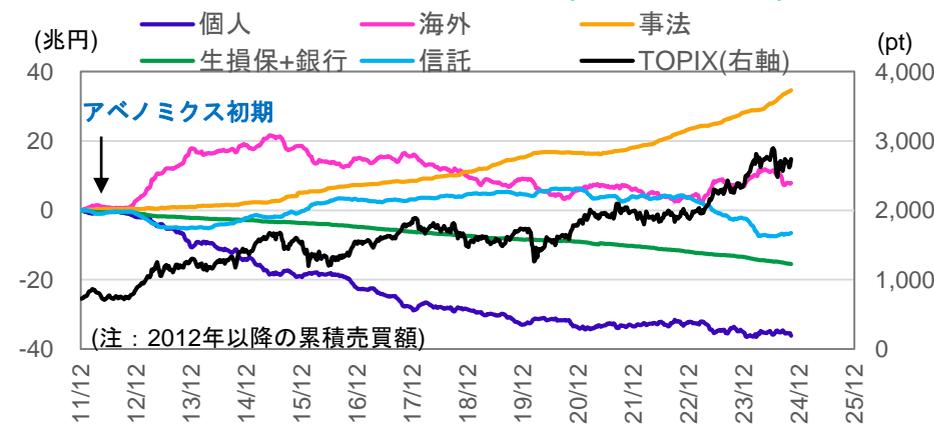
図表2：主体別売買動向(主要二市場, 単位：10億円)

	日経225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								
2024/10/12	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	
2024/11/2	-278.0	-188.5	-43.8	-119.2	183.0	-24.5	164.1	2,644.3	
2024/11/9	170.2	193.8	-743.7	3.0	159.5	-78.9	76.6	2,742.2	

■ 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

	11/15時点の推計	9/30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	3.4兆円	0.37兆円	3.02兆円

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(11/5~11/8))

2024/11/15

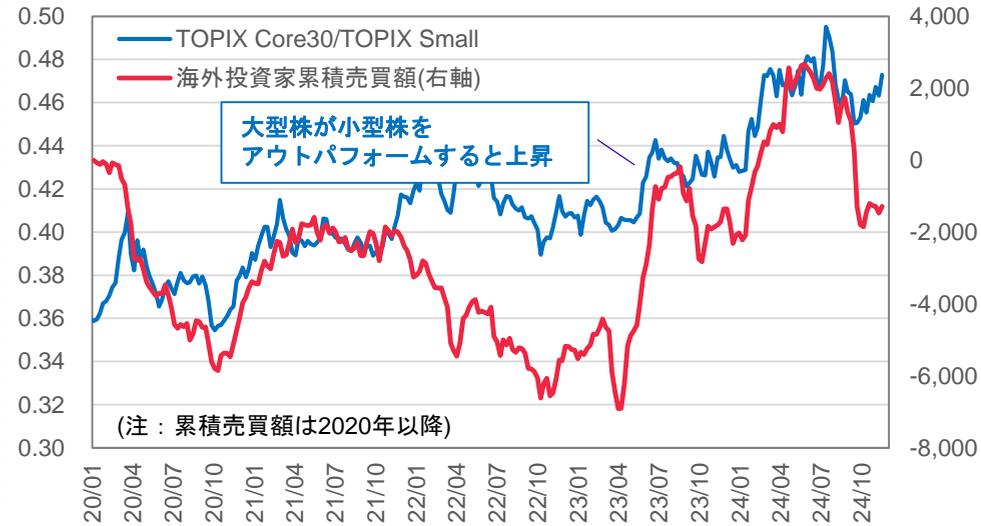
りそなホールディングス 市場企画部
ストラテジスト:武居 大暉、渋谷 和樹



○日本株需給分析② : 対中半導体規制への懸念が上値を抑える

- ▶ 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)。米大統領選を経て、滞留していた資金が一気に株式市場に振り向けられた。
- ▶ もっとも、足元では好調な米国株とは裏腹に日本株はパフォーマンスが冴えない日が続いている。大きな理由の一つに、対中半導体規制への懸念がある。トランプ次期大統領が主要閣僚ポストに対中強硬派を起用することへの懸念があるとみられる。
- ▶ ただし、東京エレクトロンを始め、日本の主要半導体関連銘柄の決算は底堅い印象。中国市場に対する不透明感が強い中、強いAI需要等を理由に業績の上方修正や増配を行っている。
- ▶ 日本企業の特徴として、たとえ配当の業績連動を掲げても、業績低迷時も配当を据え置く、配当の粘着性が指摘されている。然らば、半導体関連銘柄の増配アナウンスは、中国市場の不透明感が強くとも、業績は底堅いと経営陣の強い自信を窺わせるものであると解釈できよう。足元で売り越しているのはイベントドリブ的な短期筋とみられ、売り一巡後は、業績の堅調さとグローバルに見た割安感も相まって、長期筋が買い越し基調に転じると見る。
- ▶ 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5 : 海外投資家売買とTOPIXのリスクプレミアム (10億円)



(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。

りそな 経済フラッシュ

(日米欧 Market View : 日本株需給(11/5~11/8))

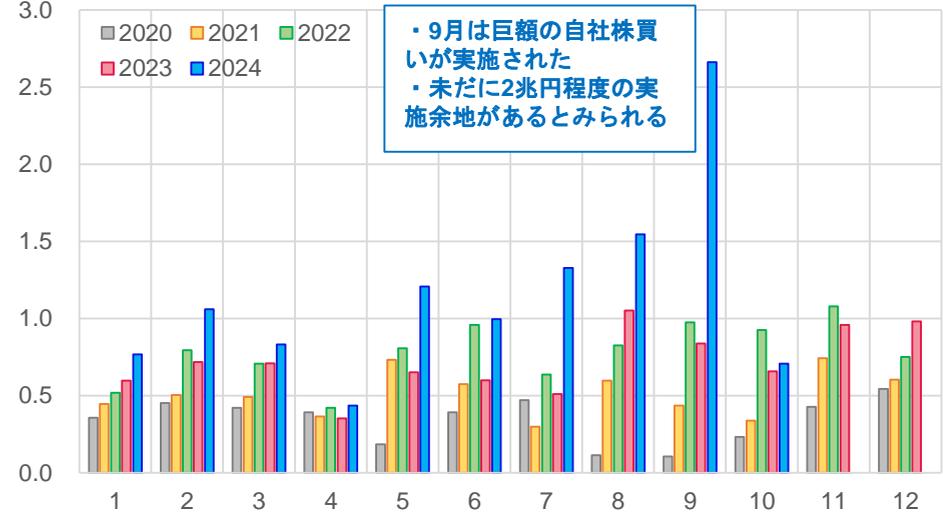
◎注意事項をよくお読み下さい



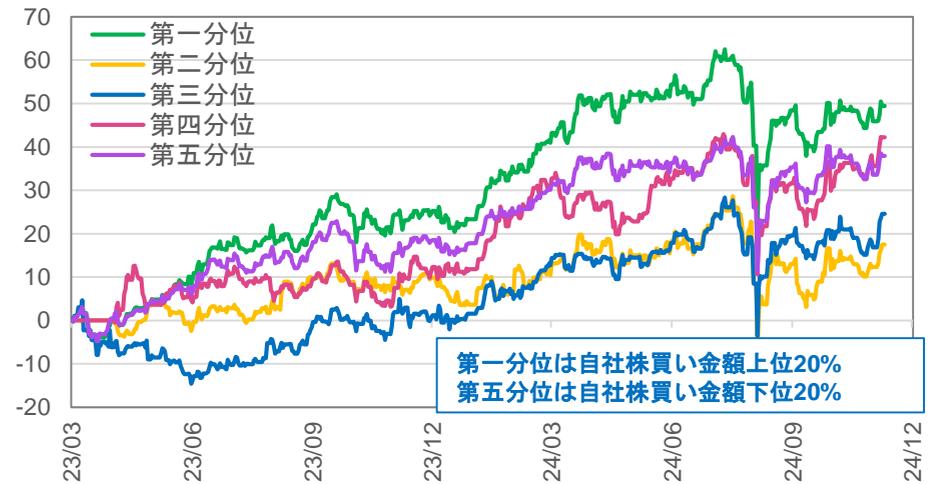
◎日本株需給分析③：高水準の自社株買いが下値を支えよう

- ▶ 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(10月は現時点での判明分)

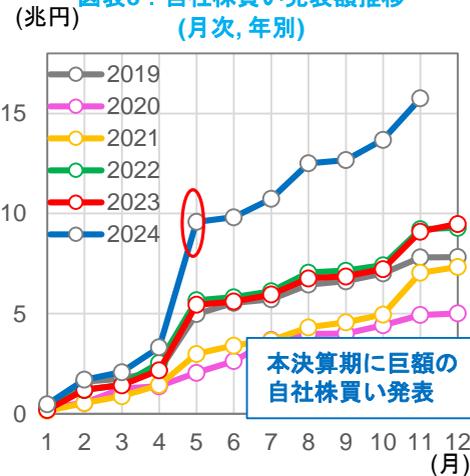


(%) 図表11：自社株買い金額別累積リターン(2023/03~)

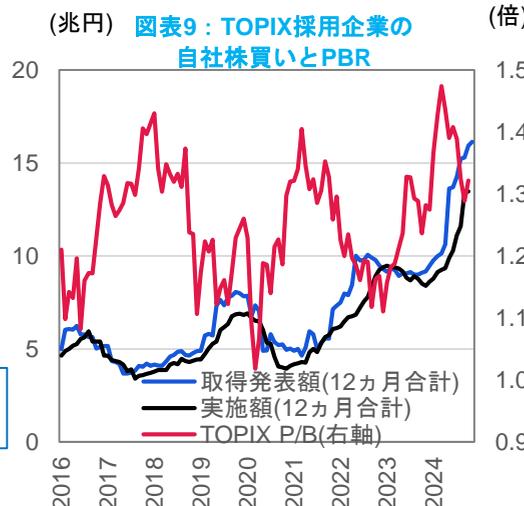


(出所：QUICK, Bloomberg)

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(11/5~11/8))

2024/11/15
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
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
94	2024/10/11	半導体, 日本株, 米国株	日米欧 Market View : 半導体市場 Monthly (2024年10月)
95	2024/10/11	米国経済	日米欧 Market View : 9月CPI
96	2024/10/11	コモディティ	日米欧 Market View : 9月WTI原油先物価格
97	2024/10/11	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(9月30日~10月4日)
98	2024/10/18	豪州経済	日米欧 Market View : 10月豪州概況
99	2024/10/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
100	2024/10/23	欧州経済	日米欧 Market View : 10月ユーロ概況
101	2024/10/30	日本経済	日米欧 Market View : 9月物価オルタナティブデータ~日経CPINow
102	2024/10/30	日本経済	日米欧 Market View : 9月賃金オルタナティブデータ~HRog賃金Now
103	2024/11/1	欧州経済	日米欧 Market View : ユーロ圏GDP統計
104	2024/11/1	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給 (10月21日~10月25日)
105	2024/11/5	日本株	日米欧 Market View : 日本株 10月セクター動向と11月見通し
106	2024/11/5	米国経済	日米欧 Market View : 10月ISM製造業景況感指数
107	2024/11/5	米国経済	日米欧 Market View : 10月雇用統計
108	2024/11/5	日本株, 米国株	日米欧 Market View : 11月日米株バリュエーション~日本:中立、米国:強気
109	2024/11/5	欧州経済	日米欧 Market View : 10月ユーロ圏物価動向
110	2024/11/8	米国経済	日米欧 Market View : 11月FOMC
111	2024/11/8	米国政治, 米国株	2024年米大統領選挙結果のマーケットへの影響
112	2024/11/11	日本株	日本株需給(10月28日~11月1日)
113	2024/11/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2024年11月)
114	2024/11/14	米国経済	日米欧 Market View : 10月CPI
115	2024/11/14	コモディティ	日米欧 Market View : 10月WTI原油先物価格
116	2024/11/14	豪州経済	日米欧 Market View : 11月豪州概況

◎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。