

## 日銀の株式ETF買入と「押し目待ちに押し目なし」相場

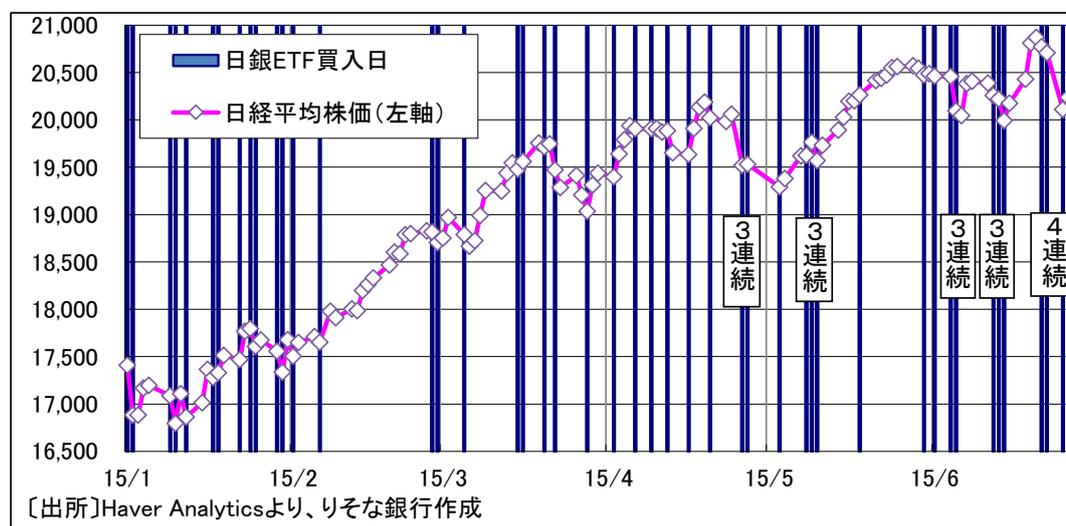
2015年7月14日

りそな銀行アセットマネジメント部

チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

今年前半の日本株は、先進国では最も強い相場展開の1つだったと評価して良いだろう。その顕著な特徴は、押し目が短期間かつ浅かったことだ。有名な相場格言「押し目待ちに押し目なし」を思い起こした投資家が多かったことだろう。相場の押し上げ要因は、ファンダメンタルズとしては景気対策の効果や原油価格下落の影響、相場材料としてはガバナンス改革、ロボット革命期待、などがあげられる。

強い相場展開を需給面で支えたのが下の図表にある日銀による株式ETF買入だ。日銀は「資産価格のプレミアムに働きかける」ことを目的に年間3兆円ペースで日本株を買入れる計画だ。今年前半の実績は、株式市場営業日121日、買い出動回数50回、買入総額1兆6376億円、1回当たり買入金額341～374億円、連続買入は6月末に4営業日連続、3営業日連続は4回あった。日経平均株価が前日比で下



落した日は50回あったが、日銀が買い出動したのは37回だった。下落した日は74%の確率で買入れている。中には株式相場が前日比マイナスの局面で日銀による買入が入り、それで提灯がついて相場が上昇に転じた日

もある。実際にはもう少し高いはずだ。連続買入は、相場がやや大きく下落した直後に入る傾向があった。株価が下落した局面での買い出動は、日銀としても目的に照らして合理的な行動だろう。

押し目が短期間かつ浅い相場展開は、ある意味で投資家泣かせでもあった。合理的な投資家は、過去の相場変動を統計的に解析することで、日柄や値幅の調整の目途を持っている。その調整の度合いが、日銀による前日比での相場下落局面や連続営業日での株式ETF買入により変化した可能性が強い。今後についても、日銀が年間に買入れる金額の増減により、押し目の調整度合いが変化する可能性が強い。年後半に向けては、押し目に関する今年前半の教訓を活かして、相場に取り組むべきだろう。

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。