

市川レポート (No.296)

## 日本株を巡る投資マネーの動き

- 依然上値の重い日本株だが、東証33業種の動きをみると7月上旬辺りから潮目の変化が窺える。
- 年初から7月上旬までは内需・ディフェンシブが優勢、以降足元まで外需・シクリカルが優勢の展開。
- 海外投資家が戻るには、もう一段の世界経済と金融情勢の見通し改善や円高リスク後退が必要。

### 依然上値の重い日本株だが、東証33業種の動きをみると7月上旬辺りから潮目の変化が窺える

先週の日経平均株価は9月5日の取引時間中に一時17,156円36銭をつけたものの、その後は売りに押される展開となり、9日は16,965円76銭と、節目の17,000円を割り込んで取引を終えました。週明け12日の東京株式市場では、9日に米国株が大幅下落した流れを受けて売り優勢で取引が始まり、日経平均株価の終値は結局、前週末比292円84銭安の16,672円92銭となりました。

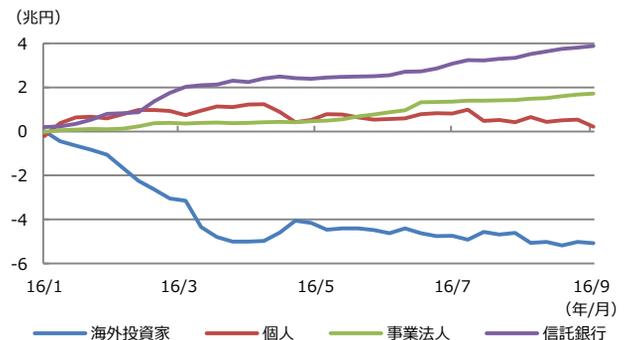
依然として日本株は上値の重さが目立ちますが、改めて年初から足元までの業種別動向や投資部門別株式売買状況を確認してみます。まず東証33業種の動きに注目すると、7月上旬辺りから潮目の変化が窺えます。この時期は、7月8日の6月米雇用統計で非農業部門雇用者数の伸びが大幅に増加し、また7月10日の参議院選挙で与党圧勝による経済対策への期待が高まったことなどから、日本株の上昇と円安が進行しました。

【図表1：東証33業種の騰落率】

期間1		期間2	
上位5業種		上位5業種	
業種	騰落率 (%)	業種	騰落率 (%)
食料品	-3.0	その他製品	28.0
情報・通信業	-5.7	証券・商品先物取引	27.6
パルプ・紙	-7.5	保険業	27.6
その他製品	-9.7	銀行業	26.8
医薬品	-11.3	非鉄金属	23.3
下位5業種		下位5業種	
業種	騰落率 (%)	業種	騰落率 (%)
銀行業	-41.2	食料品	-6.2
証券・商品先物取引	-40.0	陸運業	-4.3
保険業	-38.5	医薬品	-4.0
鉱業	-37.2	水産・農林業	-2.4
輸送用機器	-34.3	小売業	1.9

(注) 期間1は2015年12月30日から2016年7月8日。期間2は2016年7月8日から9月9日。上位5業種は上昇率の大きい順に5業種、下位5業種は下落率の大きい順に5業種を表示。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：投資部門別株式売買状況】



(注) 投資部門別のデータ期間は2016年1月1日までの週から9月2日までの週。東京証券取引所が公表している投資部門別売買代金の累計額。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## 年初から7月上旬までは内需・ディフェンシブが優勢、以降足元まで外需・シクリカルが優勢の展開

2015年12月30日から2016年7月8日までを期間1、2016年7月8日から9月9日までを期間2とすると、東証33業種のうち期間1では、総じて内需・ディフェンシブが外需・シクリカルをアウトパフォームしました。しかしながら期間2においては、総じて外需・シクリカルが内需・ディフェンシブをアウトパフォームするという、リバーサル動きが顕著にみられました（図表1）。

年初は原油安などで世界的に金融市場が混乱したため、期間1で内需・ディフェンシブが選好されたことは理にかなっています。一方、期間2では米国の利上げ期待が徐々に高まったことがポイントです。米国が利上げに踏み切る時は、世界経済と金融情勢の見通しが一段と改善しているはずですが、そのため利上げ観測の浮上とともに、割安に放置されていた外需・シクリカルが物色されたことも、また理にかなっています。

## 海外投資家が戻るには、もう一段の世界経済と金融情勢の見通し改善や円高リスク後退が必要

次に投資部門別株式売買状況を見ると（図表2）、信託銀行と事業法人の買い越しが目立っていますが、前者は年金の株式運用、後者は自社株買いと思われます。個人も買い越しですが、さほど勢いはみられません。これに対し海外投資家は大幅な売り越しが続いており、これが日本株の重しとなっています。そのため日本株が本格的な上昇に転じるには、少なくとも海外投資家の買いが戻ってくる必要があります。

例えば、米国が利上げを行うなかで世界経済と金融情勢の見通しが一段と改善し、極端な円高リスクが後退した場合は、世界景気に敏感でかつ割安な日本株に、海外投資家の目が改めて向かう可能性があります。なお9月20日、21日は日米ともに金融政策の決定会合が行われます。今回は日銀による金融政策の総括的な検証も公表される見通しであり、年末に向けた日本株の動きを読む上で、極めて重要なイベントとなります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会