



2020年7月20日  
三井住友DSアセットマネジメント  
シニアストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 年初からの日本株の投資部門別売買状況

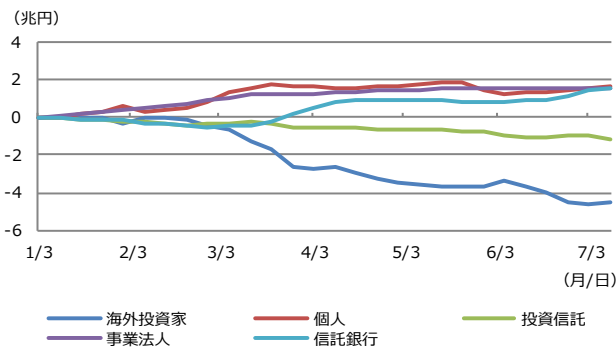
- 海外投資家は年初から日本株を大幅に売り越しており、日本株投資に慎重な姿勢がうかがえる。
- 個人は逆張り、事業法人は自社株買い、信託銀行は年金のリバランスなどから、買い越し傾向に。
- 海外投資家の売り越し額は先物を含め7兆円超、売り圧力を吸収しているのが日銀のETF購入。

## 海外投資家は年初から日本株を大幅に売り越しており、日本株投資に慎重な姿勢がうかがえる

今回のレポートでは、年初からの日本株の売買状況について、投資部門別の動きを検証します。コロナ・ショックで相場が荒れるなか、各投資主体がどのように行動したかを確認することは、今後の日本株を展望する上で重要と考えます。なお、データは、東京証券取引所が毎週第4営業日に公表している投資部門別売買状況のうち、東京・名古屋2市場、1部、2部と新興企業向け市場の合計売買代金（現物）を用います。

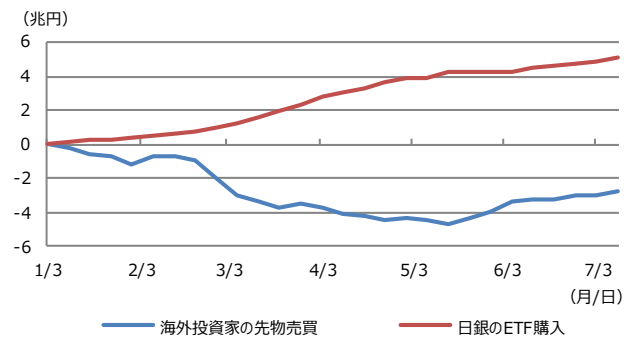
対象の投資部門は、海外投資家、個人、投資信託、事業法人、信託銀行の5部門です。2020年1月3日を基準に、毎週の売買代金（差額）を累計し、足元までの推移を投資部門別に示したものが図表1です。はじめに、海外投資家の動きをみると、大幅な売り越しとなっていることが分かります。ここでは、中長期的な視点で運用を行う海外の年金などが含まれますが、日本株投資に慎重な姿勢がうかがえます。

【図表1：投資部門別の日本株売買状況（現物）】



(注) データは2020年1月3日を基準に、2020年1月第1週（1月6日～10日）から7月第2週（7月6日～10日）までの累計。現物は2市場（東証・名証）1・2部等の売買状況。  
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：海外投資家の先物売買と日銀のETF購入】



(注) データは2020年1月3日を基準に、2020年1月第1週（1月6日～10日）から7月第2週（7月6日～10日）までの累計。先物は日経225先物とTOPIX先物の売買状況。  
(出所) 大阪取引所、Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 個人は逆張り、事業法人は自社株買い、信託銀行は年金のリバランスなどから、買い越し傾向に

次に、個人および投資信託の動きを確認します。個人は一般に、相場の下落局面で買い、上昇局面で売るという、いわゆる「逆張り」の手法を好むとされます。今回も、コロナ・ショックで株価が大きく下落した2月下旬から3月下旬にかけて、日本株を買い越し動きがみられました。一方、投資信託も個人投資家を含みますが、現物株を積極的に取引する個人とは異なり、リスク回避姿勢が強いため、年初から売り越し傾向にあります。

個人と同様、年初から買い越し傾向が続いているのが事業法人です。事業法人による現物買いは自社株買いと推測され、今年の相場を一定程度下支える要因になっています。そして、国内の年金の動きが反映される信託銀行は、年初売り越しが目立ちましたが、3月下旬から4月上旬にかけて、大きく買い越しに転じました。これは、期末・期初の年金ポートフォリオのリバランスによるものと考えられます。

## 海外投資家の売り越し額は先物を含め7兆円超、売り圧力を吸収しているのが日銀のETF購入

以上より、年初からの現物取引については、海外投資家の売り越し（累計で約4.5兆円）と、国内投資家の買い越し（個人、事業法人、信託銀行の累計合算で約4.7兆円）、という構図が確認できます。なお、先物取引に目を向けると、海外投資家は年初から足元まで、累計約2.8兆円を売り越しています（図表2）。海外投資家の先物売りは、裁定業社（証券会社など）の裁定取引を通じ、現物の売り要因となります。

海外投資家による現物と先物の売り越し累計額を単純合計すると、約7.3兆円に達し、前述の国内投資家による買い越し累計額の約4.7兆円を大きく上回ります。この売り圧力を吸収しているのが、日銀のETF購入で、年初からの累計購入額は約5.1兆円にのびます。日銀に相場を押し上げる意図はありませんが、買い越し額は突出しており、日本株の安定に大きく貢献しているのは確かだと思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当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。■当資料の内容は、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DS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