



## 市川レポート

## 年初から日本株を買い越しているのは誰か

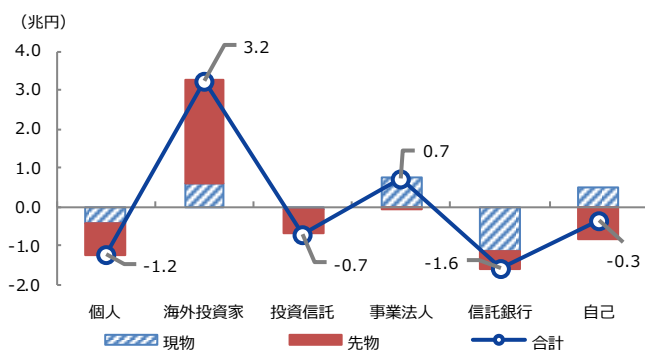
- 主要投資部門別に日本株の売買状況を検証し年初からの堅調な動きを支えた投資主体を探る。
- 現物では事業法人、海外投資家、自己が買い越した一方、先物の買い越しは海外投資家のみ。
- 株高はネット裁定残高増も一因、ただ海外投資家の先物売買動向次第で状況が変わる可能性。

## 主要投資部門別に日本株の売買状況を検証し年初からの堅調な動きを支えた投資主体を探る

日経平均株価と東証株価指数（TOPIX）は、昨年末から昨日までの上昇率が、それぞれ9.7%、9.5%に達しており、堅調な動きがみられます。そこで、今回のレポートでは、日本取引所グループが公表しているデータを基に、「個人」、「海外投資家」、「投資信託」、「事業法人」、「信託銀行」、「自己（証券会社の自己勘定）」の6部門について、年初からの売買状況を検証し、日本株の買い越し主体を探ります。

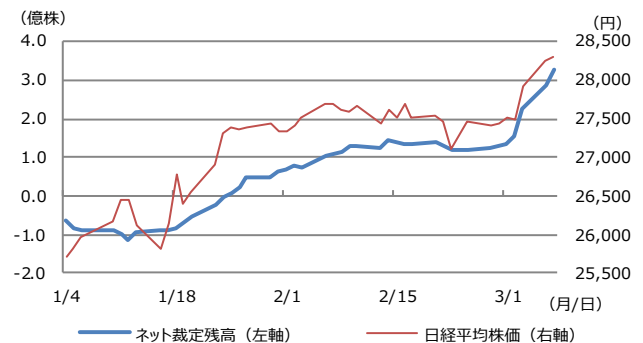
売買状況の検証にあたっては、現物および先物の売買代金（差額）を確認していきます。具体的に、現物は東京・名古屋2市場の売買代金の差額合計とし、先物は日経225先物、日経225mini、TOPIX先物、ミニTOPIX先物の売買代金の差額合計とします。なお、検証期間は、2023年1月第1週（1月4日～6日）から3月第1週（2月27日～3月3日）までとします。

【図表1：年初からの主要投資部門別株式売買状況】



(注) 金額は年初からの累計。現物は東証、名証の売買代金の差額合計。先物は日経225先物、日経225mini、TOPIX先物、ミニTOPIX先物の売買代金の差額合計。  
(出所) 日本取引所グループ、Bloomberg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：ネット裁定残高と日経平均株価】



(注) 2023年1月4日から3月7日。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 現物では事業法人、海外投資家、自己が買い越した一方、先物の買い越しは海外投資家のみ

まず、現物について、買い越したのは事業法人（約7,781億円）、海外投資家（約5,961億円）、自己（約5,006億円）でした。一方、売り越したのは、信託銀行（約1兆1,253億円）、個人（約4,212億円）、投資信託（約535億円）でした。事業法人の買い越しは、主に自社株買いによるものと推測され、信託銀行の売り越しは、主に年金ポートフォリオのリバランスによるものと推測されます。

次に、先物について、買い越したのは海外投資家（約2兆6,392億円）のみでしたが、買い越し額は突出しています。あとの5部門は売り越しとなり、売り越し額は自己が約8,465億円、個人が約7,883億円、投資信託が約6,397億円、信託銀行が約4,636億円、事業法人が約491億円でした。なお、現物と先物を合わせた投資部門別の株式売買状況をまとめると、図表1の通りになります。

## 株高はネット裁定残高増も一因、ただ海外投資家の先物売買動向次第で状況が変わる可能性

海外投資家は先物を大きく買い越していますが、先物が一時的に割高となれば、裁定業者（主に証券会社）による「裁定買い（先物売り+現物買い）」と、過去に実施した「裁定売り（先物買い+現物売り）」の解消（先物売り+現物買い）を促しやすくなります。裁定買いと裁定売りの解消は、いずれも自己による先物売りと現物買いになるため、現物の押し上げ要因となります。

ネット裁定残高（裁定買い残高－裁定売り残高）をみると、年初から増加傾向にあり、現物と高い連動性がみられます（図表2）。これは、海外投資家の先物買いに起因して、裁定買いと裁定売りの解消が進み、現物の押し上げにつながったことを示唆していると思われます。ただ、これは必ずしも安定的なものではなく、海外投資家がこの先、先物の売り越しに転じた場合には、この流れが逆転し、現物に下げ圧力が生じるため、注意が必要です。

■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。■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