

## 日本株ファンドマネージャーの視点

### 『利益や人気ではなく日銀が株式市場を支配する可能性』

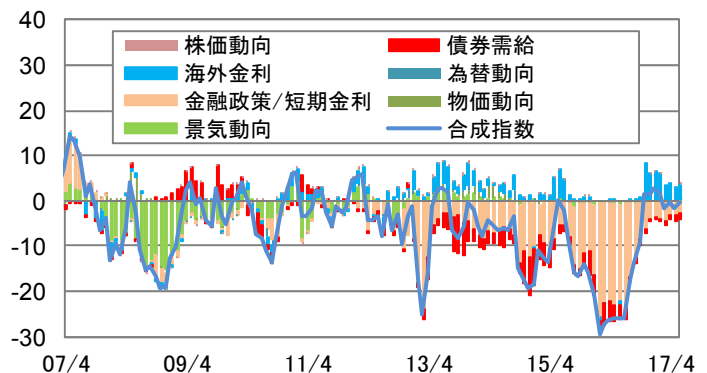
※このレポートでは、日本株ファンドマネージャーが注目しているトピックなどを毎週お届けします。

2016年9月21日に日銀が長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）を導入して以降、日本の10年国債利回りは-0.10%～+0.12%のレンジで推移しており、これまでのところ日銀は王様のように国債市場を支配することに成功しています。例えば、2016年9月末には国債の買入通知額引き下げによって10年国債利回りの低下を防いだ一方、2017年2月と7月には指値オペによって利回りの上昇を阻止しています。このように、日銀が国債買入額を増やすようになったため、債券市場では日銀の存在感が大きくなってきています。

#### 日本10年国債利回りと日銀の5-10年買入通知額



#### 市場参加者が注目する債券市場の変動要因(※)



(※) 合成指数はQSS債券調査における「各相場変動要因が債券利回りに与える影響」を50から引いて、各注目度でウェイト付け出所: 各種データをもとに大和住銀投信投資顧問作成

さらに、株式市場でも日銀の購入額が増えており、動向が注目されつつあります。2017年6月時点の日銀の株式市場への影響としては、フローベースで約3.2%（日銀のETF購入時の東証一部売買代金に占める割合）、ストックベースで約3.8%（TOPIX時価総額に占める日銀の株式保有割合）と、まだ深刻ではありません。ただし、今後追加の金融緩和を行う場合にはETFの買入ペース増額が有力な選択肢であり、仮に買入ペースが年間10兆円に引き上げられれば、フローベースのインパクトが5%を超え、目に見える形でマーケットに影響が出ると見えています。

市場全体より深刻なのが個別株への影響です。日銀のETF購入時に流動性影響の大きい20銘柄の平均トータルリターンは16年6月末～17年6月末の期間でTOPIXを7.0%アウトパフォーマンスしています。利益や人気による銘柄選択だけでは不十分な相場が訪れつつあります。また、日銀の購入後には浮動株が減るため、現在の政策を続けるだけでも日銀のインパクトが増していくと予想されます。

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から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。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在におけるレポート作成者の判断に基づくものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

資産運用のベストパートナー、だいわすみぎん



大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353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

# CLOSEUP REPORT

2017年7月18日  
情報提供資料

## 日銀の株式・ETF購入一覧

買入開始時期	累計購入額 (兆円)	買入ペース (年間、兆円)	購入対象				
			個別株	ETF			
				TOPIX	日経平均	JPX400	設備人材
2002/11	2.2	-	○	-	-	-	-
2009/02	0.4	-	○	-	-	-	-
2010/12	-	1.0	-	○	○	-	-
2014/11	-	3.0	-	○	○	○	-
2016/04	-	3.3	-	○	○	○	○
2016/08	-	6.0	-	○	○	○	○

出所：日銀等各種資料をもとに大和住銀投信投資顧問作成

## 日銀のETF購入時に流動性影響の大きい20銘柄

No	コード	銘柄名	日銀 保有 比率	株主 順位	買付イ ンパクト (日)
1	3156	UKC	1.9%	-	0.30
2	9308	乾汽船	2.4%	-	0.30
3	7475	アルビス	2.4%	-	0.27
4	2002	日清製粉	10.3%	3	0.25
5	5261	リソル	2.4%	7	0.25
6	6315	TOWA	2.4%	-	0.24
7	7476	アズワン	2.0%	-	0.23
8	8750	第一生命	2.5%	-	0.23
9	8127	ヤマトインターナショナル	2.4%	-	0.23
10	8362	福井銀行	2.4%	-	0.22
11	4674	クレスコ	2.4%	-	0.22
12	2733	あらた	2.4%	-	0.22
13	3458	シーアールイー	2.4%	-	0.21
14	8081	カナデン	2.4%	-	0.21
15	8218	コメリ	2.0%	-	0.21
16	1983	東芝プラントシステム	1.4%	-	0.21
17	7972	イトーキ	2.2%	-	0.20
18	8153	モスフードサービス	1.9%	-	0.20
19	9303	住友倉庫	2.4%	-	0.20
20	9008	京王電鉄	4.8%	3	0.20

## 浮動株式数に占める日銀保有比率の高い20銘柄

No	コード	銘柄名	日銀 保有 比率	株主 順位	買付イ ンパクト (日)
1	9983	ファーストリテイリング	30.7%	2	0.01
2	6857	アドバンテスト	21.2%	1	0.00
3	8028	ユニー・ファミリーマート	21.1%	2	0.02
4	9766	コナミ	18.5%	3	0.01
5	1721	コムシス	16.5%	1	0.03
6	6305	日立建機	16.4%	2	0.02
7	6976	太陽誘電	16.1%	1	0.00
8	9301	三菱倉庫	15.8%	1	0.01
9	8628	松井証券	15.5%	4	0.03
10	6103	オークマ	15.4%	1	0.01
11	4704	トレンドマイクロ	15.0%	2	0.04
12	4021	日産化学工業	14.8%	1	0.04
13	5707	東邦亜鉛	14.7%	1	0.00
14	9613	NTTデータ	14.4%	2	0.03
15	3865	北越紀州製紙	14.2%	2	0.02
16	3105	日清紡	14.1%	1	0.01
17	6762	TDK	13.9%	1	0.02
18	2801	キッコーマン	12.9%	1	0.05
19	4272	日本化薬	12.7%	1	0.04
20	5541	大平洋金属	12.4%	4	0.01

出所：各種資料をもとに大和住銀投信投資顧問作成、2017年6月末時点

株式運用第一部  
上石 卓矢

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から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。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在におけるレポート作成者の判断に基づくものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。



資産運用のベストパートナー、だいわすみぎん

大和住銀投信投資顧問

Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353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