



今日のキーワード 日本株の『NT倍率』は急落後、急上昇し14倍を回復

日本の株式市場は、新型コロナ感染拡大を懸念して、3月に急落し、その後各国の金融・財政政策や経済活動再開の動きなどを評価して、急反転しています。こうした中、日経平均株価を東証株価指数（TOPIX）で割り、両指数の相対的な強さを示す『NT倍率』は、3月19日には12.89倍に急低下しましたが、6月10日には14.23倍まで急回復しました。この背景には何があったのでしょうか。

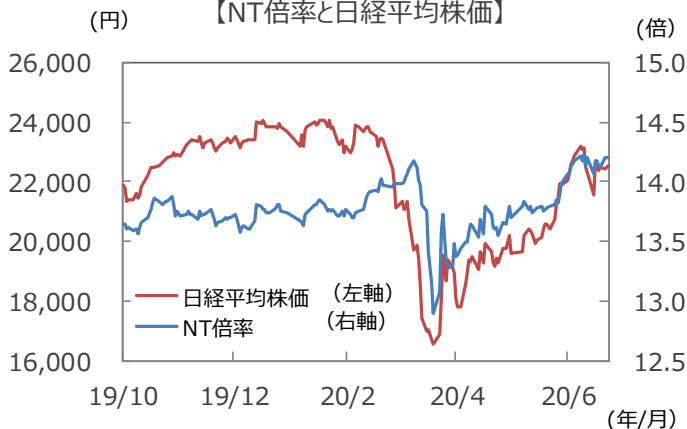
ポイント1 『NT倍率』は6月上旬に14.23倍まで上昇

- 株式市場が大幅に下落する中、『NT倍率』は3月9日の14.18倍から3月19日には12.89倍まで急低下し、6月10日には14.23倍に急上昇しています。その背景にはコロナ感染拡大などを懸念して過度に積みあがった日経平均先物などでのショートポジションの買戻しなどが加速したことなどがあります。

ポイント2 『NT倍率』の急上昇は日経平均先物の買戻しが一因

- 過度に積みあがった日経平均先物売りの買戻しが集中したことに加え、6月12日のSQ（先物・オプション取引を決済するための特別清算指数）日に向けたポジション整理も『NT倍率』上昇を加速させる要因となりました。また日経平均株価で構成比率の高い東京エレクトロン、アドバンテストなどの半導体製造装置銘柄の大幅な株価上昇も一因となりました。
- 日銀が3月にETFの購入目標額を12兆円に倍増したことも背景の一つです。その後、TOPIX買いが増えるとの思惑から「日経平均売り・TOPIX買い」が活発化しました。ただ過去日銀がTOPIXの割合を高めると発表した時と同様、『NT倍率』の低下も一時的で、「日経平均売り・TOPIX買い」は巻き戻されました。

【NT倍率と日経平均株価】



(注) データは2019年10月1日～2020年6月23日。
(出所) QUICKのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

今後の展開 『NT倍率』は高水準継続の方向

- 『NT倍率』は10倍以下だった2005年から上昇傾向にあり、現在の14.2倍は最高水準にあります。また、今回の『NT倍率』の上昇は複数の要因の相乗効果から増幅された面があります。但し、▲5.58億株のネット裁定残高などからみると日経平均先物の売りはなお高水準にあると考えられ、今後日経平均先物が買い戻されるとみられることから同倍率の上昇トレンドが変わる可能性は小さいとみられます。なお、日経平均株価は構成比上位20銘柄で50%を上回り、それらの影響を受けやすいため、高い変動率は続くと思われます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

ここもチェック! 2020年6月 3日 『SQ』まではショートカバーが日本株の戻りをけん引か？
2020年4月22日 強弱感対立、日本株の『NT倍率』は乱高下

■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す。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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。