

# 日本株に対する海外投資家の投資姿勢は？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 海外勢の売りが日本株の下げを主導

7月半ばから8月上旬にかけて、日経平均株価は調整基調を強めました。日本株市場への影響力が大きい海外投資家が日本株を大きく売り越したことが背景とみられます（右上図）。7月末に植田日銀総裁が、継続的な利上げに意欲的な姿勢を示したことで円高が一段と進行し、日本企業の業績への懸念が強まったことが、海外投資家の日本株売りを加速させたと考えられます。ただ、日銀の植田総裁や内田副総裁が利上げに対する従来のトーンを和らげる発言を行なったほか、足元では円相場の動きが落ち着いてきたこともあり、海外投資家の売り圧力は和らぎつつあります（同図）。

## ポイント② 脱デフレ・企業改革進展継続が焦点

現物と先物に分けてみると、日本株の調整はヘッジファンドなどの動向を反映しやすい先物に起因しています（右下図）。海外投資家は7月第3週からの5週間で先物を累計約3.5兆円売り越しました（8月第3週は3,900億円超の買い越しに転換）。一方、中長期投資家の動向を反映するとされる現物は、同期間の売り越し額が累計6,800億円程度にとどまり、日本株が急落した8月第1週には5,000億円近く買い越すなど、中長期投資家の日本株への関心は変わっていないとみられます。

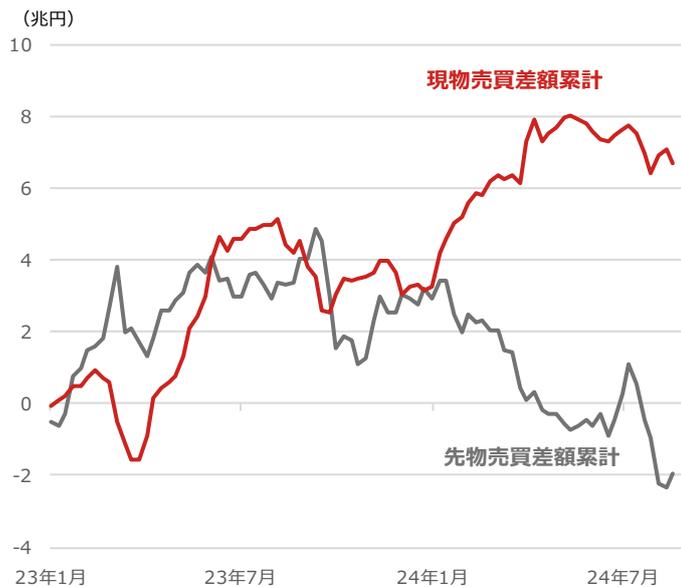
実際、日本株の上昇基調が鮮明となった23年初からの売買差額累計は、現物が約6.7兆円と高水準を維持しています。半面、先物は約2.0兆円の売り越しとなっており、先々の買い戻し需要の大きさを示しています。市場の動揺が収束しつつある中で、日本の脱デフレや企業改革に向けた進展が今後も継続するかが、海外勢の日本株買いが再び活発化するカギを握るといえます。

日経平均株価と海外投資家売買差額累計  
(現物・先物合計、2023年初以降)



期間：(日経平均株価) 2023年1月6日～2024年8月29日、週次  
(海外投資家売買差額累計) 2023年1月第1週～2024年8月第3週、週次  
・先物は日経平均先物、TOPIX（東証株価指数）先物のラージとミニが対象  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

海外投資家の現物と先物の売買差額累計  
(2023年初以降)



期間：2023年1月第1週～2024年8月第3週、週次  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

## 野村アセットマネジメントからのお知らせ

### ■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### ■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2024年8月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「日経平均株価（日経225）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。