



今日のキーワード 『SQ』は前々回、前回のような大波乱は回避か？

9月11日に“Special Quotation”（『SQ』）を迎えます。前々回の3月13日の『SQ』に向けては新型コロナの世界的な拡大などを背景に日経平均株価は下落が加速しました。前回の6月12日に向けてはコロナショックで積みあがったショートポジションの買戻しなどで急上昇しました。今回はショートポジションは依然高水準ですが、日経平均株価は直近3か月もみ合いに終始しており、大波乱は回避される可能性が高いとみられます。

ポイント1

『SQ』とは先物・オプション取引を決済するための特別清算指数

『SQ』前は変動性が高まる傾向

- 9月11日に株価指数先物とオプション取引の『SQ』を迎えます。『SQ』とは株価指数の先物取引やオプション取引などを、決済期日で決済するための「特別清算指数」のことを指します。
- 投資家は『SQ』に向けて多様なポジションの決済等の対応を迫られます。『SQ』前に何らかの要因で株価が変動した場合にポジションを一気に解消する動きが出て、株価の変動率が大きくなる傾向があります。

ポイント2

ショートポジションは高水準  
NT倍率も高水準

【日経平均株価とネット裁定残高】

- テクニカル指標は、あまり過熱感を示す指標はみられません。一方需給関連指標をみると、ネット裁定残高はボトムの5月25日の▲8.85億株からは縮小していますが、8月21日で▲4.04億株と異例な状況にあり、ショートポジションはなお高水準にあると言えます。
- 日経平均株価を東証株価指数（TOPIX）で割ったNT倍率は日銀が3月16日にETFの購入目標額を12兆円に倍増を決めた際に、日銀の買いは大部分がTOPIXのため「日経平均売り・TOPIX買い（NT取引）」の取引が活発化し、3月19日には12.89倍まで低下しました。その後このポジションの買戻しなどが続きNT倍率は8月25日には14.33倍となっています。



（注）データは日経平均株価は1998年1月5日～2020年8月25日。  
ネット裁定残高は1998年1月5日～2020年8月21日。  
（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

今後の展開

今回の『SQ』は前々回、前回のような大波乱は回避か？

- 3月『SQ』後の19日に日経平均株価は年初来安値の16,552.83円を付けました。その後急反騰して6月の『SQ』前の6月8日には23,000円を回復、その後は戻り一巡となっています。このように『SQ』前後は相場の転換点となることが多く、注目されます。今回は前回までのような混乱した状況になく、大きな波乱は回避されるとみられます。ただ、なお高水準とみられるショートポジションなどの買戻しなどが入って株価やNT倍率が上昇する場合は、買戻し主導による株式市場やNT倍率の上昇局面は一巡する可能性があります。

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3月6日 『SQ』前後が日本株の下落局面の転換点か？

■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。