

2026年1月19日
 日本株

 りそなホールディングス 市場企画部
 ストラテジスト 武居 大暉、渋谷 和樹

日米欧 Market View: 日本株需給(1/5~1/9)と Weekly データ集

海外は2週ぶりの買越し(現先合計)

要約

- 主体別売買動向によると、1/5~1/9にかけて海外は現先合計で約1兆円の買越し(2週ぶり)。個人は約5,400億円の売越し(2週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約100億円の売越し(2週ぶり)。企業の自社株買いを反映する事法は約1,700億円の買越し(15週連続)(図表1)。GPIFによる日本株の売り余地は約2.9兆円と推計
- 海外投資家の日本株への投資姿勢はやや強気に転じてきた印象。日本株は高値圏での推移が続いているが、ファンダメンタルズが改善ってきており、大幅調整のリスクは小さいとみている。今後1週間程度の日経平均株価の想定レンジは52,000円~54,000円
- 事業法人の高水準の自社株買いが継続。足元でも依然として1兆円~2兆円程度の買い余地があろう

海外は2週ぶりの買越し(現先合計)

主体別売買動向によると、1/5~1/9にかけて海外は現先合計で約1兆円の買越し(2週ぶり)。個人は約5,400億円の売越し(2週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約100億円の売越し(2週ぶり)。企業の自社株買いを反映する事法は約1,700億円の買越し(15週連続)(図表1)。GPIFによる日本株の売り余地は約2.9兆円と推計(図表1)。

同期間のTOPIXは上昇した。正月明けの月曜日は、前週末の米ハイテク株上昇を受け、日本株も値がさの半導体株を中心に買いが優勢となった。翌6日も株高の流れは続き、米国によるベネズエラ攻撃を受けてベネズエラの原油開発が進むとの思惑から特にエネルギー関連株への選好が強まった。水曜日から木曜日にかけては、中国が本邦に対しレアアースを含む軍民両用品目の輸出規制強化を発表したことが投資家心理を冷やし、輸送用機器をはじめとするレアアースとかかわりの深い製造業や半導体関連株を中心に下落した。週末金曜日は、前日引け後に好決算を公表した服飾大手などが牽引する形となり、指数全体も反発した。

海外勢は、前週末の米国市場でSOX指数が大きく上昇するなど半導体銘柄について楽観的な見方が広まった流れから、日本株においても半導体関連株を中心に買いが優勢になったとみられる。一方、逆張り志向の強い個人は、相場が急騰したタイミングで利益確定売りの動きを強めた。事業法人は、四半期末を過ぎたことで再び大規模な自社株買いの動きとなった。

足元の投資家センチメントを確認すると、信用倍率(1/9申し込み現在)は5.6倍と前週比大幅に上昇(図表2)。信用買いは増加、信用売りは減少となり、楽観的な見方が優勢。また、1/16時点の空売り比率(20日MA)は38.2%と前週比低下となった。投資家の楽観姿勢の強まりがここもとの日本株上昇に寄与したが、衆議院解散選挙での自民党大勝シナリオの実現可能性に懸念が生じつつあるため、信用買いポジションの整理が日本株の上値を抑えよう。今後1週間程度の日経平均株価の想定レンジは52,000円~54,000円。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。



図表1：主体別売買動向

単位：10億円	先物(海外)			現物					指標	
	合計	TOPIX型	日経型	海外	個人	法人				
						投資信託	事法	金融機関		
2025/12/13	288.4	317.5	-35.6	189.8	-250.3	144.7	231.2	-35.8	129.4	3,423.8
2025/12/20	-64.6	184.1	-245.7	-439.1	256.5	-77.5	217.7	-91.2	-176.6	3,383.7
2025/12/27	146.8	-22.7	172.7	-21.0	-385.3	50.7	16.6	-51.1	30.8	3,423.1
2026/1/3	-225.4	-203.4	-20.3	-15.0	184.7	-17.8	13.9	-0.8	17.5	3,409.0
2026/1/10	-222.9	-323.5	98.8	1,224.7	-542.8	-29.7	168.6	-63.2	-7.8	3,514.1

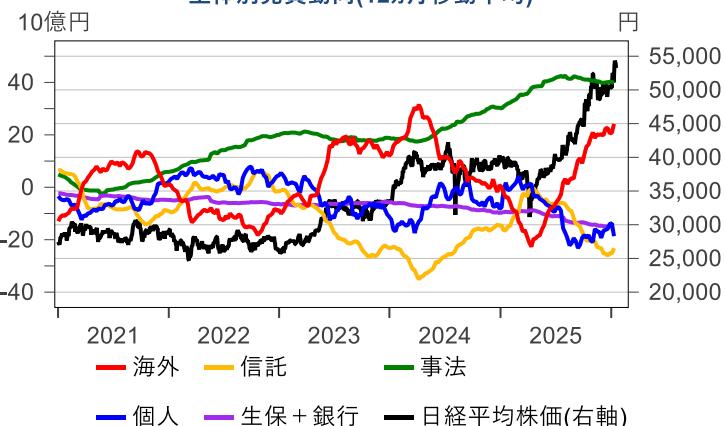
■GPIFの保有国内株式割合を仮に25%にするとした場合に必要な売買額の推計

		01/19 時点の必要な売買額	9/30以降の信託銀行の 累積売買金額	差し引き
保有国内株式割合を仮に25%にする とした場合に必要な売買額の推計		-4.11兆円	-1.20兆円	-2.91兆円

出所:QUICK, Bloomberg

図表2：株式需給の重要指標まとめ

主体別売買動向(12ヶ月移動平均)



日経平均株価と空売り比率



日経平均株価と信用取引評価損益率



信用残高と信用倍率



出所:Bloomberg、マクロボンド

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

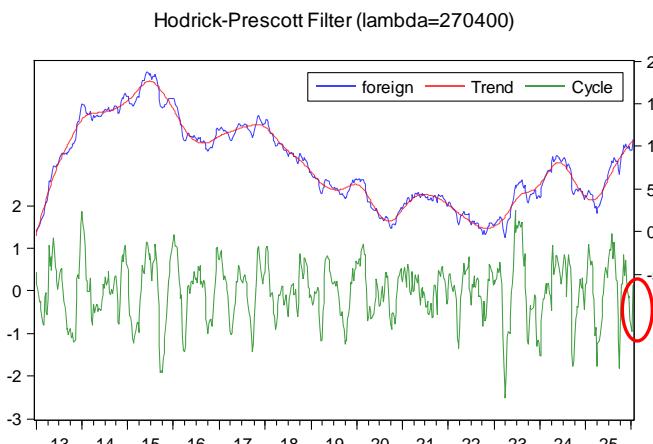


海外投資家動向:短期筋の日本株ポジションは拡大傾向。日本株の強気相場継続か

現物及び先物の海外投資家動向を HP フィルターを用いてトレンド分析した(図表 3~4)。足元のモメンタム(Cycle)の前週比は、現物は上昇、先物は小幅に低下となった。また、裁定取引に係る現物の買いポジションは高水準を維持。先物で TOPIX 型から日経平均型に物色が変化していること等を勘案すると、海外短期筋は日本株に樂観的姿勢を維持しているとみられる。ただし、短期筋の動向を示すとみられる先物及び裁定取引に係る現物買いポジションの縮小傾向に転じると、相場がピークをつける可能性が高いため、動向には注意を払いたい。

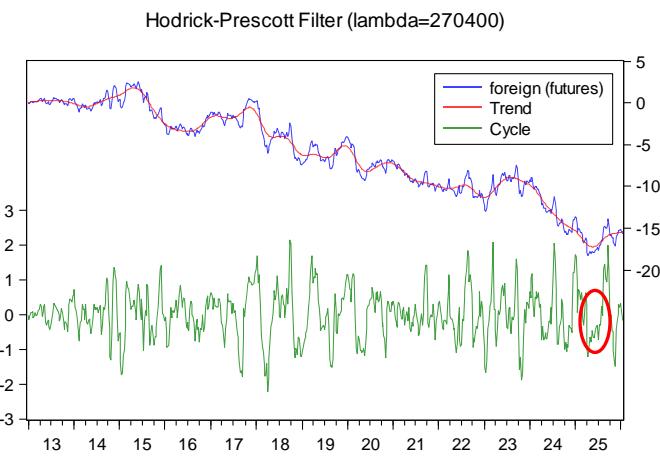
TOPIX の EPS と NT 倍率を使って日経平均株価のバリュエーションを判断すると、NT 倍率 15 倍の時に、ファンダメンタルズに基づく理論値は 48,500 円～52,500 円程度である。足元の株価はこのレンジの範囲外であるが、来期以降の増益や資本効率性の改善を考慮すると、日経平均株価の妥当レンジは徐々に上方修正される公算が大きいため、過度な懸念は不要であろう。今後 3 カ月程度の日経平均株価ターゲットレンジは、50,000 円～60,000 円とみている。筆者のメインシナリオは、高市総理の高い支持率の下、自民党が大勝するシナリオで、この時のターゲットが 55,000 円(上限 60,000 円)。野党が健闘するなどしてこのシナリオが実現しなかった場合、日本株はファンダメンタルズに基づく妥当レンジの中央値程度(50,000 円)まで下落すると想定。

図表 3 : 海外投資家の累積売買トレンド (現物)



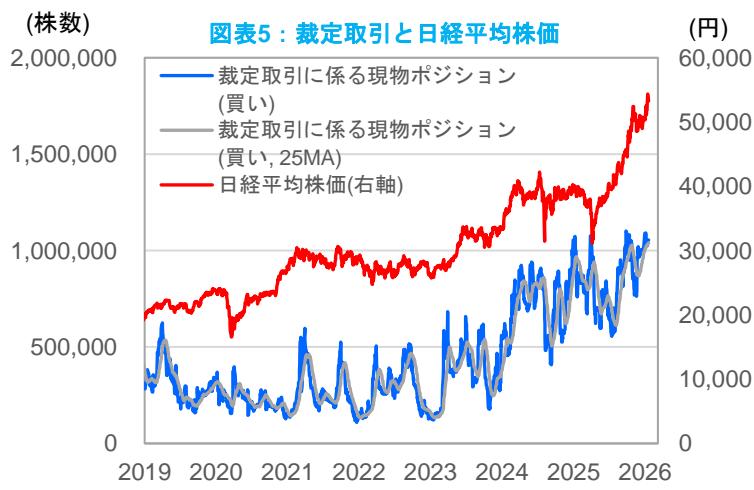
出所: QUICK

図表 4 : 海外投資家の累積売買トレンド (先物)



出所: QUICK

図表5 : 裁定取引と日経平均株価



出所: Bloomberg

図表6: 日経平均株価バリュエーションマトリクス

予想EPS (TOPIX)	NT倍率 : 14.7倍		予想PER(TOPIX)						
	PBR1倍		10.5倍	16.0倍	16.5倍	現状	17.1倍	17.5倍	18.0倍
	7.0%	226.7	35,100	53,300	54,900	57,000	58,300	59,900	
5.0%	222.4	34,400	52,300	53,900	56,000	57,200	58,800		
3.0%	218.2	33,800	51,300	52,900	54,900	56,100	57,700		
1.0%	214.0	33,100	50,300	51,800	53,800	55,000	56,600		
現状	211.8	32,800	49,800	51,300	53,300	54,400	56,000		
-1.0%	209.7	32,500	49,300	50,800	52,800	53,900	55,400		
-3.0%	205.5	31,800	48,300	49,800	51,700	52,800	54,300		
-5.0%	201.2	31,100	47,300	48,800	50,600	51,700	53,200		
-7.0%	197.0	30,500	46,300	47,700	49,600	50,600	52,100		

出所: Bloomberg

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

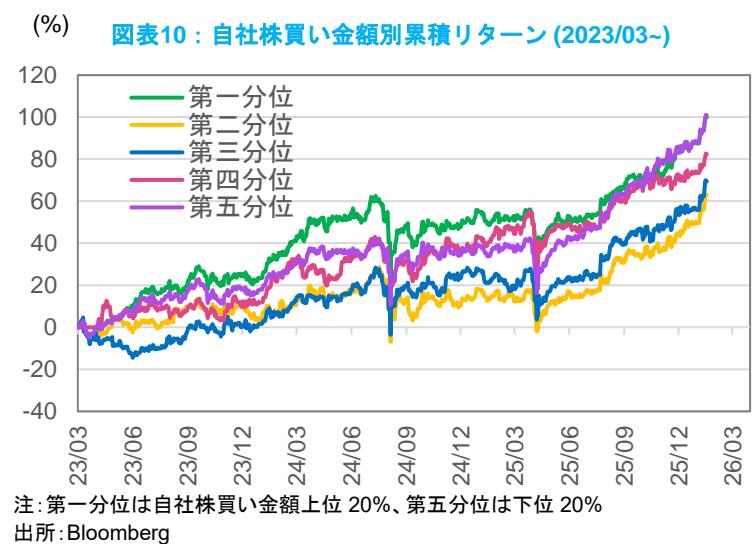
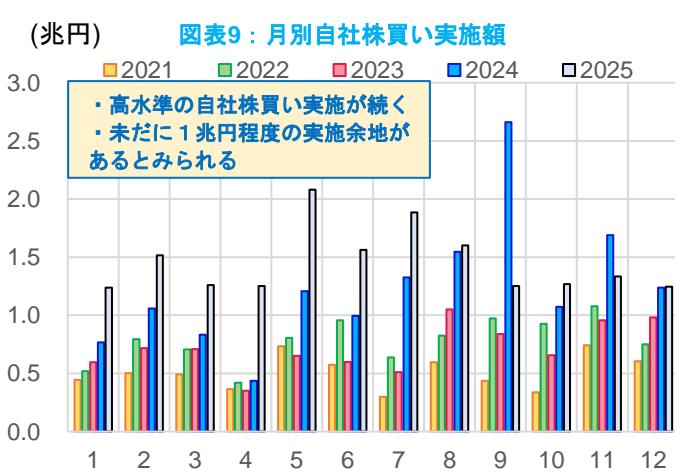
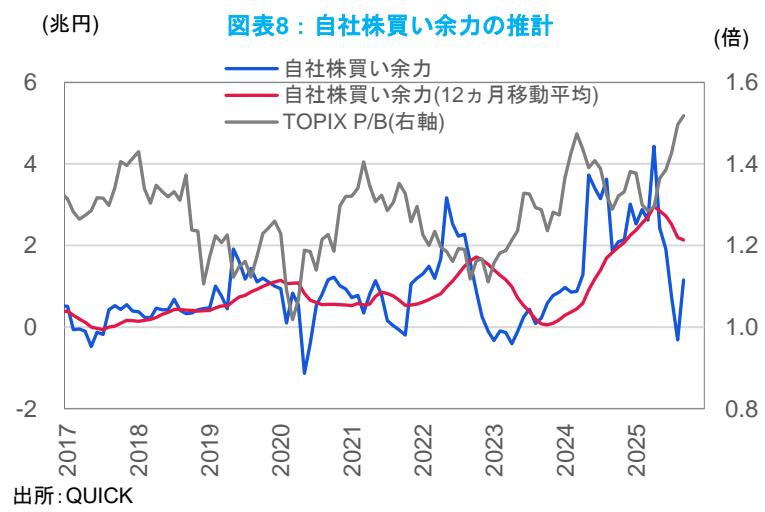
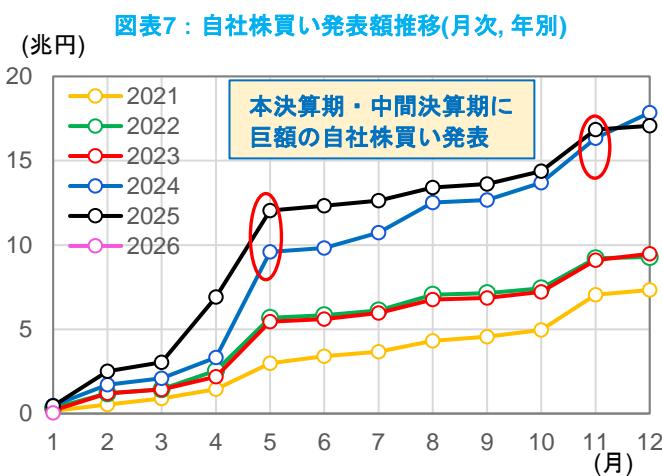


自社株買い動向:自社株買い余地は1兆円~2兆円程度と推計

自社株買い発表額は過去最高水準(図表7~8)。2025年12月末までの累計自社株買い発表額は、過去最高を記録した昨年同期間を約4.6%下回った。7~9月期決算は、米関税政策の影響で厳しい決算となることも予想されたが、AIブームや良好な金融環境、各社のコストカット策等が奏功し、これまでに決算発表したTOPIX採用企業の売上高が前年比3.4%成長なのに対し、経常利益は前年比29%成長となった。不確実性が後退し、持続的な成長シナリオの実現性が高まったことで、各社は株主還元方法を自社株買いから配当に切り替える可能性がある。

自社株買い余力(=発表額-実施額)は、依然として1兆円~2兆円程度あると推計される。株価下落局面で一定の株価下支えが期待できるが(実際、相場が不安定となった2024年9月や11月は、例年ない規模での自社株買いが実施された(図表9))、徐々にその余地は縮小してきている点には留意。

図表10は、自己株式取得額別の株価リターンである。東証からPBR改善要請のあった2023年3月以降のリターンを示している。第一分位は、日経平均株価採用銘柄のうち、上位20%が含まれるが、第五分位(=グロース銘柄)に次いでリターンが良好である。4月初旬に株価が急落した際には、総合商社大手が自社株買いを発表し、逆行高となった。株主価値創出手段、あるいは、株価が割安であることを市場へアピールする手段としての自社株買いは、グローバルに事業を展開する大企業を中心に増えていく公算が大きい。引き続き、自社株買いに注目したい。



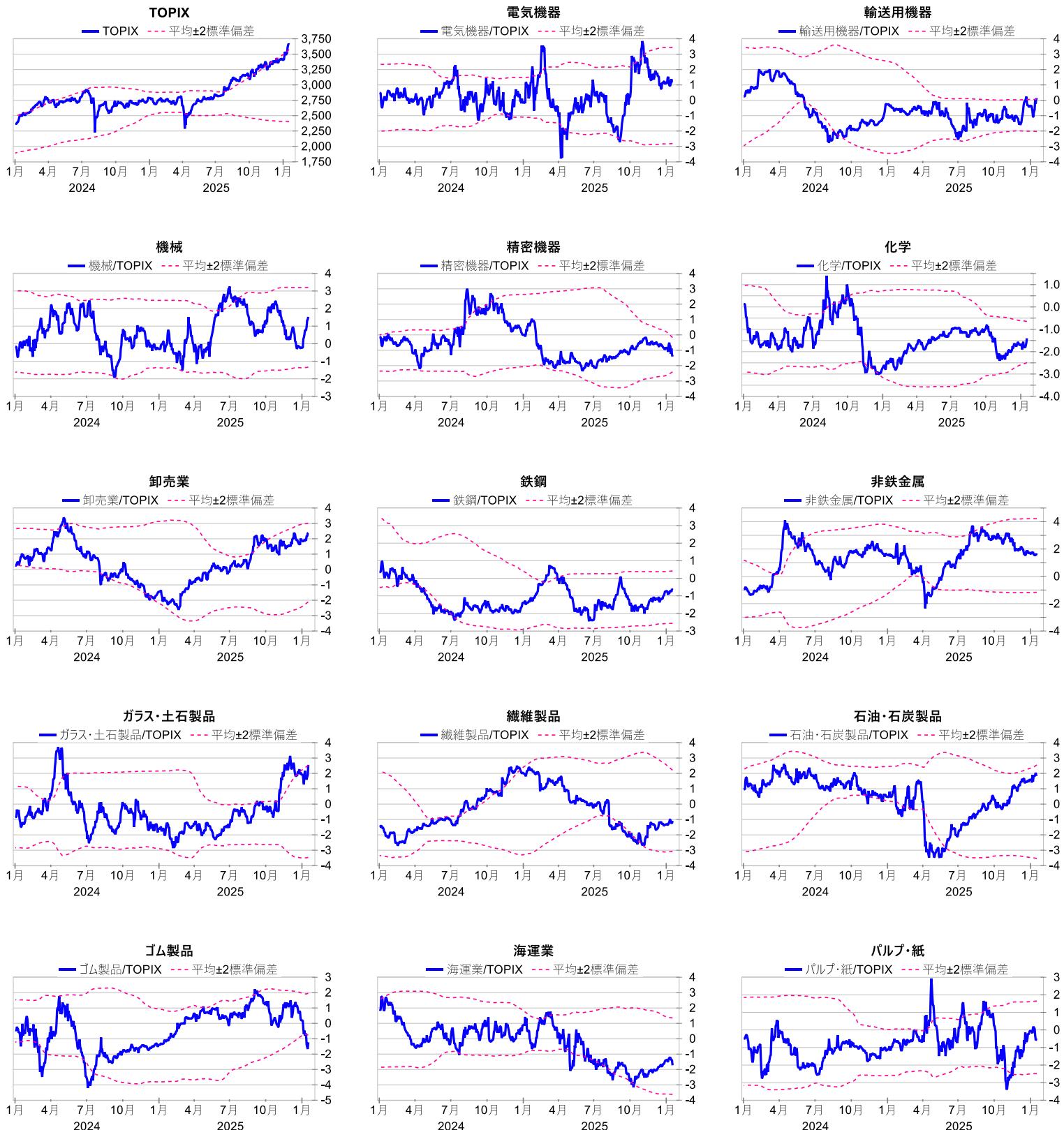
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧説するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。



株式市場データ集

■業種別相対株価動向



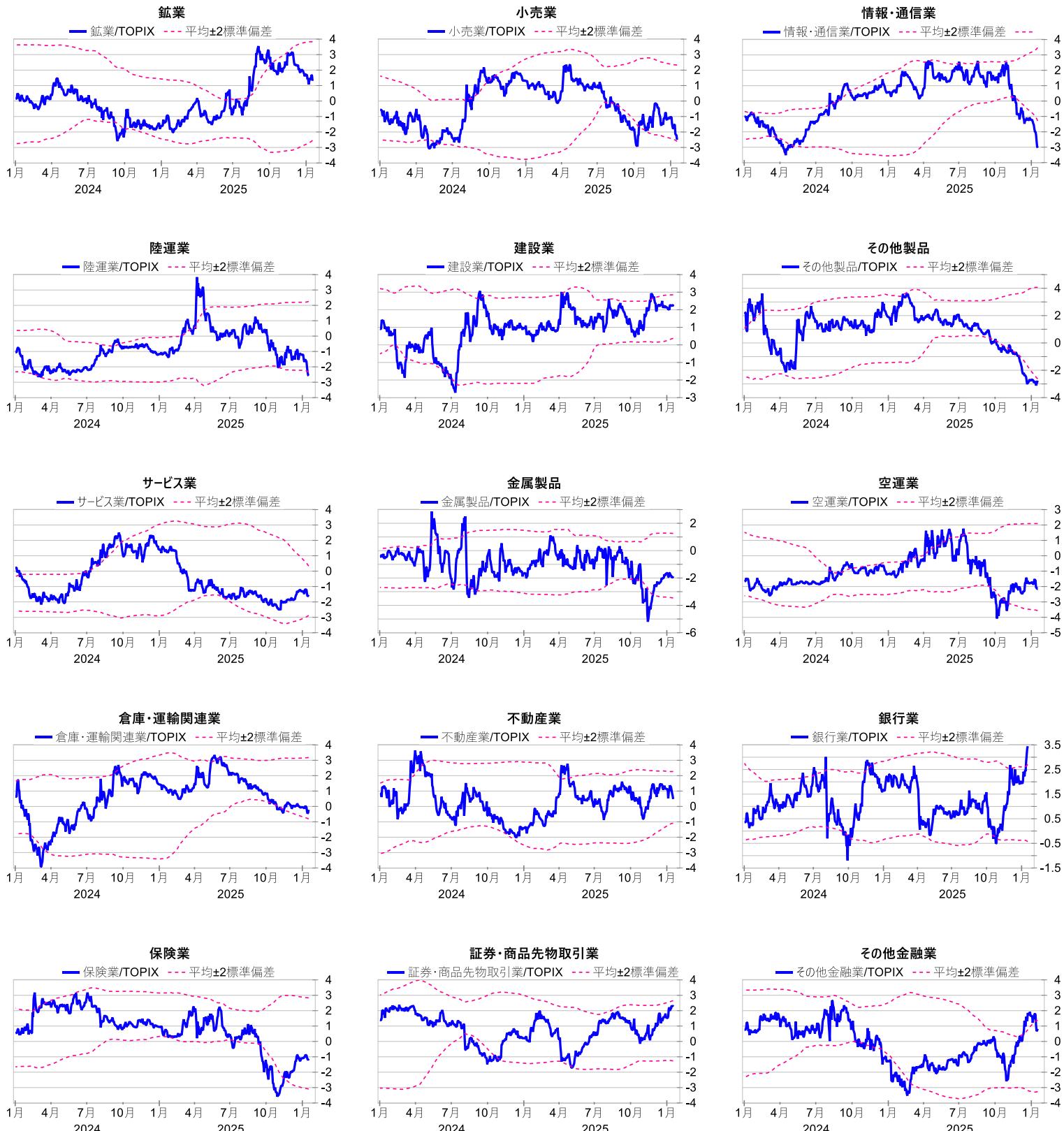
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



りそなグループ



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否ともあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



注:250 営業日のデータを使って標準化した
出所:Bloomberg、マクロボンド

■スタイル別相対株価動向



注:250 営業日のデータを使って標準化した
出所:Bloomberg、マクロボンド

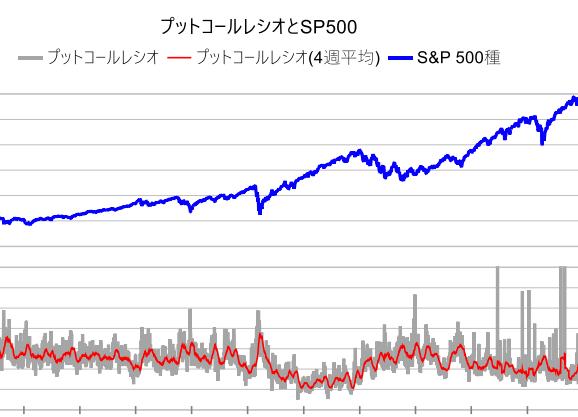
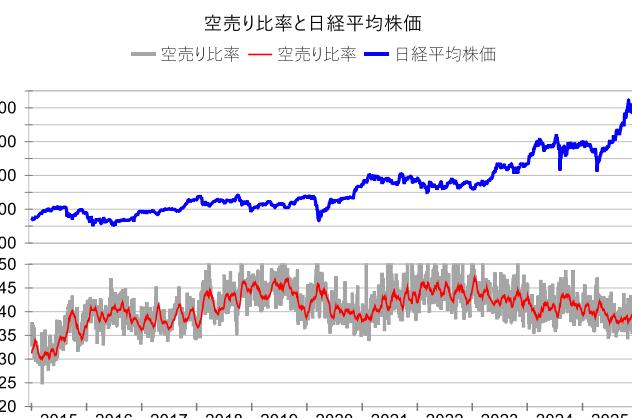
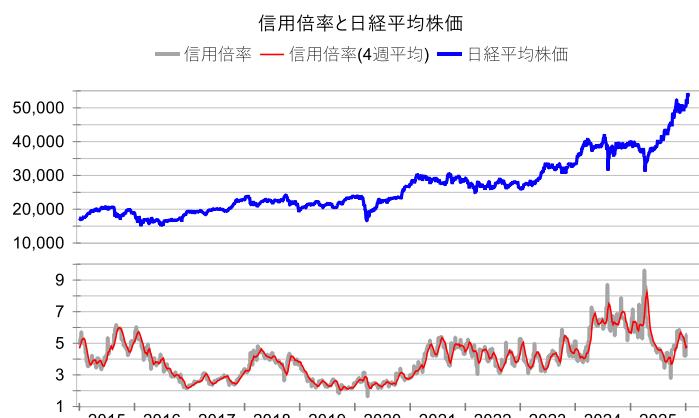
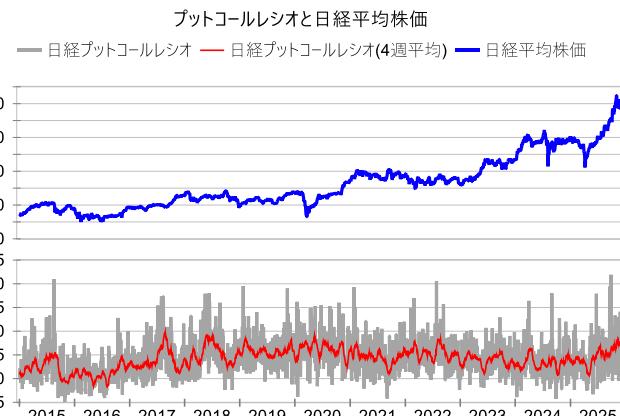
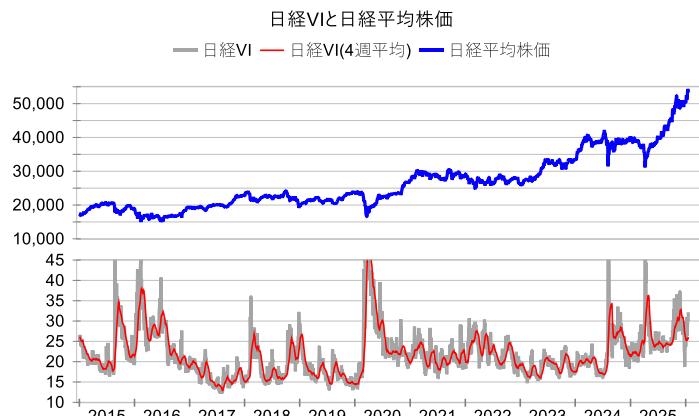
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



■市場センチメント及び株価動向



出所:Bloomberg、マクロボンド

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
274	2025/9/30	コモディティ	25年8・9月WTI原油先物価格
275	2025/10/1	日本株	日本株9月レビューと10月見通し
276	2025/10/2	欧州経済	25年9月ユーロ圏物価動向
277	2025/10/2	米国株、米国経済	9月ISM製造業景況感指数と米国株見通し
278	2025/10/3	日本株	日本株需給(9月22日～9月26日)
279	2025/10/6	日本株、ドル円	高市氏勝利とマーケットへの影響
280	2025/10/10	半導体、日本株、米国株	10月半導体市場及びハイテク株動向
281	2025/10/10	日本株	日本株需給(9月29日～10月3日)
282	2025/10/16	豪州経済	25年10月豪州概況
283	2025/10/20	日本株	日本株需給(10月6日～10月10日)
284	2025/10/24	日本株	日本株需給(10月14日～10月17日)
285	2025/10/30	米国経済	10月FOMCとマーケット環境の整理
286	2025/10/31	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
287	2025/10/31	日本株	日本株需給(10月20日～10月24日)
288	2025/10/31	欧州経済	25年第3四半期ユーロ圏GDP統計
289	2025/11/4	欧州経済	25年10月ユーロ圏物価動向
290	2025/11/4	日本株	日本株10月レビューと11月見通し
291	2025/11/5	米国株、米国経済	11月ISM製造業景況感指数と米国株見通し
292	2025/11/11	日本株	日本株需給(10月27日～10月31日)
293	2025/11/14	日本株	日本株需給(11月4日～11月7日)
294	2025/11/14	半導体、日本株、米国株	11月半導体市場及びハイテク株動向
295	2025/11/14	豪州経済	11月豪州概況
296	2025/11/20	半導体、日本株、米国株	エヌビディアの決算 FY2026 3Q
297	2025/11/21	米国経済	9月米雇用統計
298	2025/11/21	日本株	日本株需給(11月10日～11月14日)
299	2025/11/25	欧州経済	25年第3四半期ユーロ圏賃金動向
300	2025/11/26	米国経済	米国消費関連指標とマーケット見通し
301	2025/11/28	コモディティ	25年10・11月WTI原油先物価格
302	2025/11/28	日本株	7-9月期決算集計と日本株ストラテジー～日経平均株価は25年度に6万円に達する可能性もあろう
303	2025/12/1	日本株	日本株需給(11月17日～11月21日)
304	2025/12/1	日本株	日本株11月レビューと12月見通し
305	2025/12/3	欧州経済	25年11月ユーロ圏物価動向
306	2025/12/5	日本株	日本株需給(11月25日～11月28日)とWeeklyデータ集
307	2025/12/11	コモディティ	25年12月豪州概況
308	2025/12/12	日本株	12月FOMCとマーケット環境の整理
309	2025/12/12	日本株	日本株需給(12月1日～12月5日)とWeeklyデータ集
310	2025/12/15	半導体、日本株、米国株	12月半導体市場及びハイテク株動向
311	2025/12/15	欧州経済	2026年の日本株ストラテジー
312	2025/12/17	米国経済	11月米雇用統計
313	2025/12/19	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
314	2025/12/19	日本株	日本株需給(12月8日～12月12日)とWeeklyデータ集
315	2025/12/19	日本株	円金利の上昇が日本株に与える影響
316	2026/1/5	日本株	日本株12月レビューと1月見通し
317	2026/1/7	日本株	日本株需給(12月22日～12月26日)とWeeklyデータ集
318	2026/1/8	欧州経済	25年12月ユーロ圏物価動向
319	2026/1/8	米国株、米国経済	2026年1月ISM景況感指数と米国株見通し
320	2026/1/9	日本株	日本株需給(12月29日～12月30日)とWeeklyデータ集
321	2026/1/13	米国経済	12月米雇用統計とマーケット環境の整理
322	2026/1/14	日本株	衆議院解散と日本株への影響
323	2026/1/16	半導体、日本株、米国株	2026年1月半導体市場及びハイテク株動向

◎注意事項

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。