

2026年1月30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(1/19~1/23)と Weekly データ集

海外は3週ぶりの売越し(現先合計)

### 要約

- 主体別売買動向によると、1/19~1/23にかけて海外は現先合計で約5,600億円の売越し(3週ぶり)。個人は約4,800億円の買越し(3週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約4,200億円の売越し(3週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約1,800億円の買越し(17週連続)(図表1)。GPIFによる日本株の売り余地は約1.9兆円と推計
- 海外短期筋の日本株への投資姿勢は楽観的。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~55,000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3週ぶりの売越し(現先合計)

主体別売買動向によると、1/19~1/23にかけて海外は現先合計で約5,600億円の売越し(3週ぶり)。個人は約4,800億円の買越し(3週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約4,200億円の売越し(3週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約1,800億円の買越し(17週連続)(図表1)。GPIFによる日本株の売り余地は約1.9兆円と推計(図表1)。

同期間のTOPIXは下落した。週明け月曜日は大きく下落して始まったものの、半導体関連株の一角などに買いが入り引けにかけて値を戻した。火曜日から水曜日にかけては、グリーンランドを巡る米欧の対立が貿易戦争に発展することに対する懸念や円長期金利の急騰が意識され、リスク回避的な動きが大きくなりハイテク株を中心に幅広い銘柄で売りが優勢となった。一方、週末にかけてはグリーンランド問題に関してトランプ米大統領が態度を軟化させたこと、半導体製造装置大手が市場予想を上回る好決算を発表したこと、円長期金利の上昇が一服したことなどを受けて半導体関連株を中心に買い戻す動きとなった。

海外勢は、グリーンランドを巡る米欧の対立を受け、投資家のリスク回避姿勢が高まった流れから日本株についても売越し基調になったとみられる。一方、逆張り志向の強い個人は、相場が下落したタイミングで押し目買いの動きが大きくなかった。事業法人は、大規模な自社株買いの動きが継続し、相場を下支えした。

足元の投資家センチメントを確認すると、信用倍率(1/23 申し込み現在)は5.6倍と前週比上昇(図表2)。信用買いは増加、信用売りは横ばいとなり、楽観的な見方が強まっている。また、1/29時点の空売り比率(20日MA)は38.6%と前週比上昇となった。為替や地政学を巡る不確実性が台頭する中で信用買いポジションが拡大しているため、追加のリスクには留意したいが、衆議院解散選挙後の株高を見込む投資家が増えているのだろう。決算発表も控えるため、選挙までは横ばい圏での推移を見込む。今後1週間程度の日経平均株価の想定レンジは52,000円~55,000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

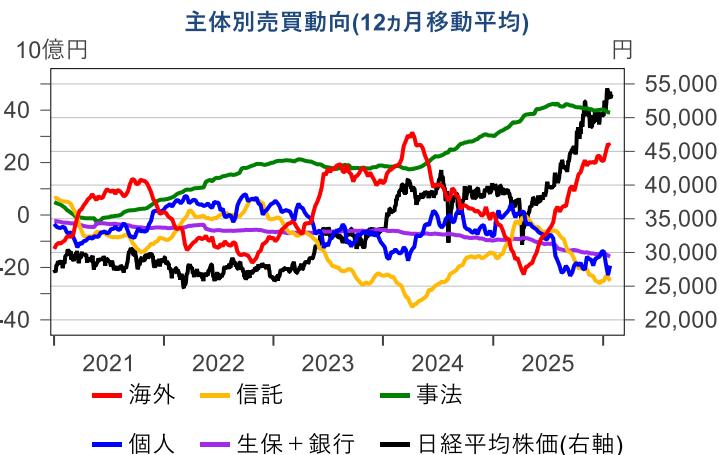
単位：10億円	先物(海外)			現物					指標 TOPIX (pt)	
	合計	TOPIX型	日経型	海外	個人	法人				
						投資信託	事法	金融機関		
2025/12/27	146.8	-22.7	172.7	-21.0	-385.3	50.7	16.6	-51.1	30.8	3,423.1
2026/1/3	-225.4	-203.4	-20.3	-15.0	184.7	-17.8	13.9	-0.8	17.5	3,409.0
2026/1/10	-222.9	-323.5	98.8	1,224.7	-542.8	-29.7	168.6	-63.2	-7.8	3,514.1
2026/1/17	81.6	270.5	-188.1	780.4	-662.8	-45.6	81.7	-176.5	-246.0	3,658.7
2026/1/24	-748.5	-411.0	-344.7	192.2	479.2	130.7	175.7	-163.8	-424.9	3,629.7

■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

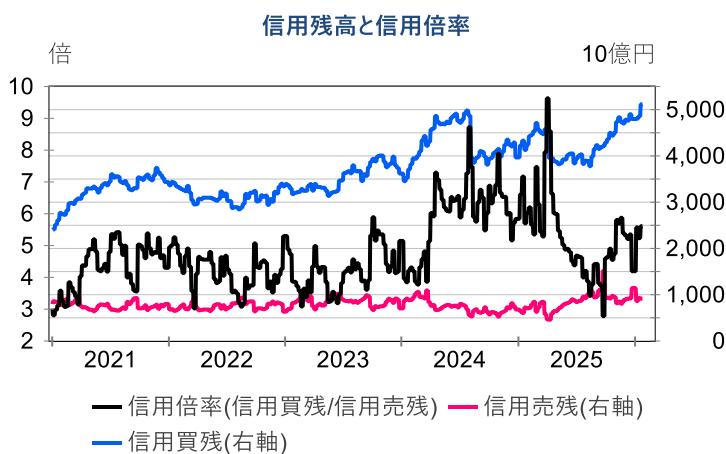
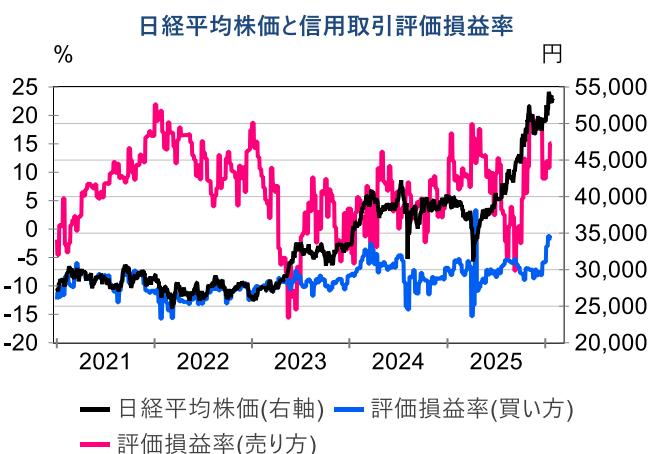
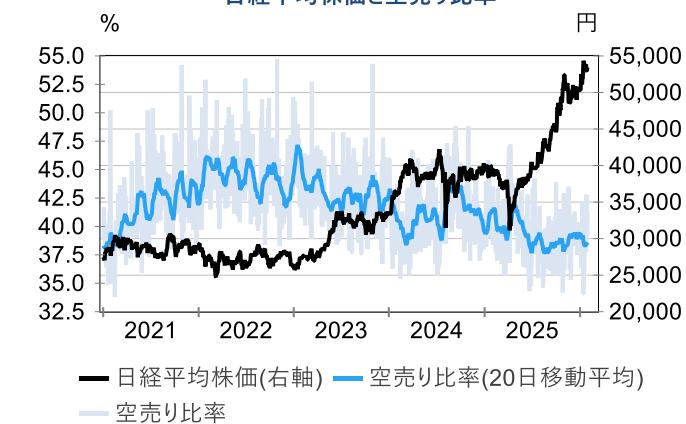
	01/30 時点の必要な売買額	9/30以降の信託銀行の 累積売買金額	差し引き
保有国内株式割合を仮に25%にする とした場合に必要な売買額の推計	-3.12兆円	-1.20兆円	-1.92兆円

出所:QUICK, Bloomberg

図表2：株式需給の重要指標まとめ



日経平均株価と空売り比率



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。



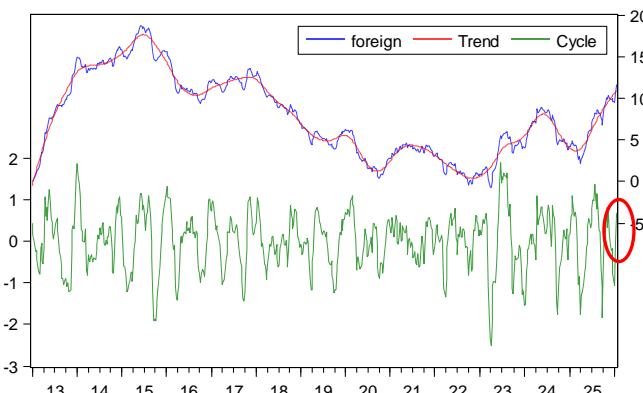
## 海外投資家動向:短期筋の日本株ポジションは拡大傾向。日本株の強気相場継続か

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。海外短期筋は日本株に楽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 49,000 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)。野党が健闘する等して、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)

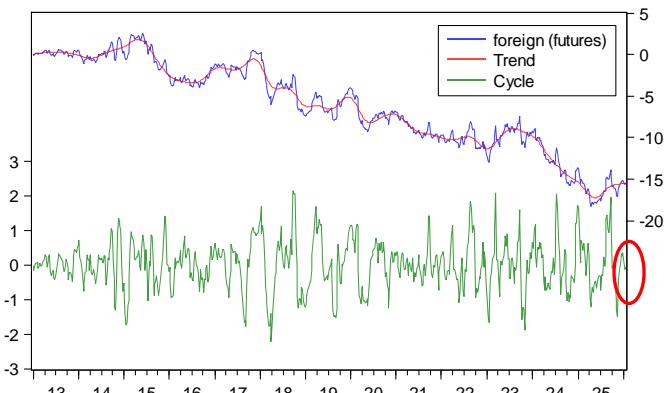
Hodrick-Prescott Filter (lambda=270400)



出所: QUICK

図表 4: 海外投資家の累積売買トレンド (先物)

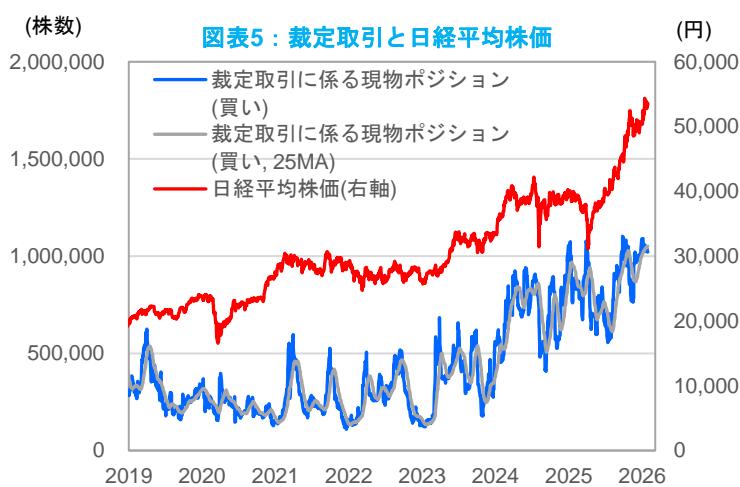
Hodrick-Prescott Filter (lambda=270400)



出所: QUICK

出所: Bloomberg

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: 15倍						
	15.5倍	16.0倍	16.5倍	現状	17.5倍	18.0倍	18.5倍
10.0%	232.4	54,100	55,800	57,500	58,900	61,000	62,800
7.0%	226.1	52,600	54,300	56,000	57,300	59,400	61,100
5.0%	221.9	51,600	53,300	54,900	56,200	58,300	59,900
3.0%	217.6	50,600	52,300	53,900	55,100	57,100	58,800
1.0%	213.4	49,600	51,200	52,800	54,100	56,000	57,600
現状	211.3	49,100	50,700	52,300	53,500	55,500	57,100
-1.0%	209.2	48,700	50,200	51,800	53,000	54,900	56,500
-3.0%	205.0	47,700	49,200	50,700	51,900	53,800	55,400
-5.0%	200.7	46,700	48,200	49,700	50,800	52,700	54,200
-7.0%	196.5	45,700	47,200	48,700	49,800	51,600	53,100

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。

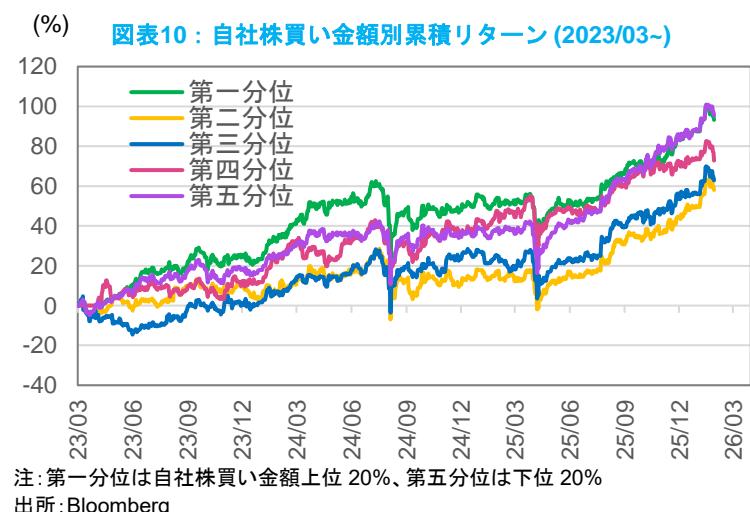
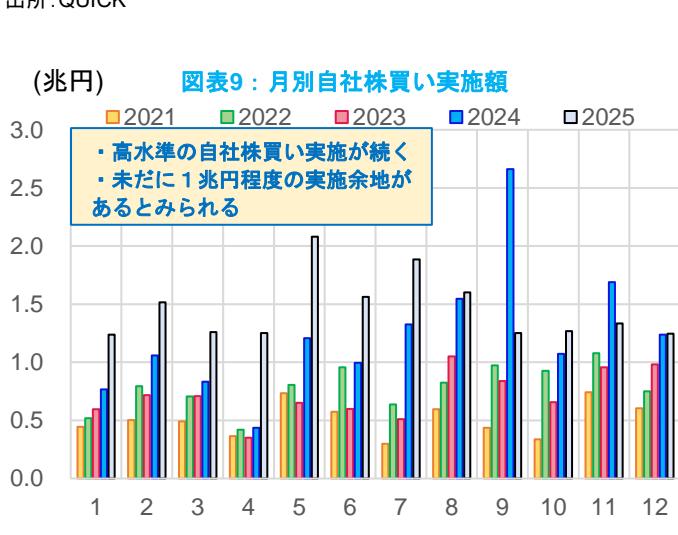
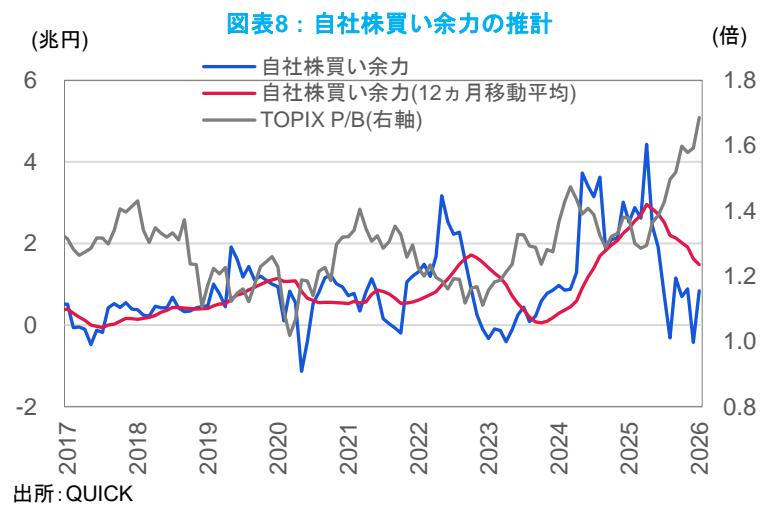
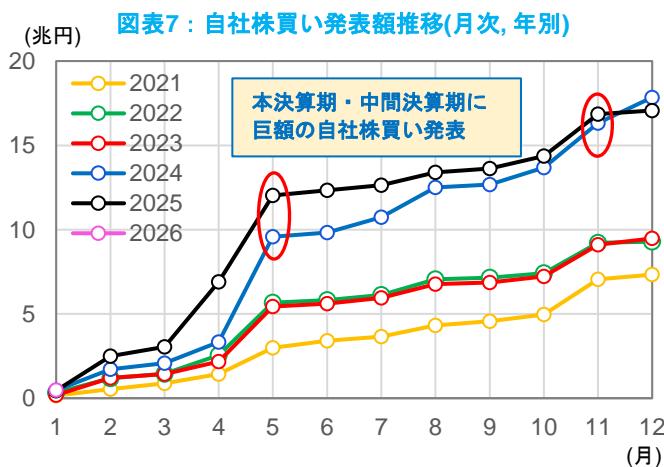


## 自社株買い動向:自社株買い余地は1兆円~2兆円程度と推計

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。



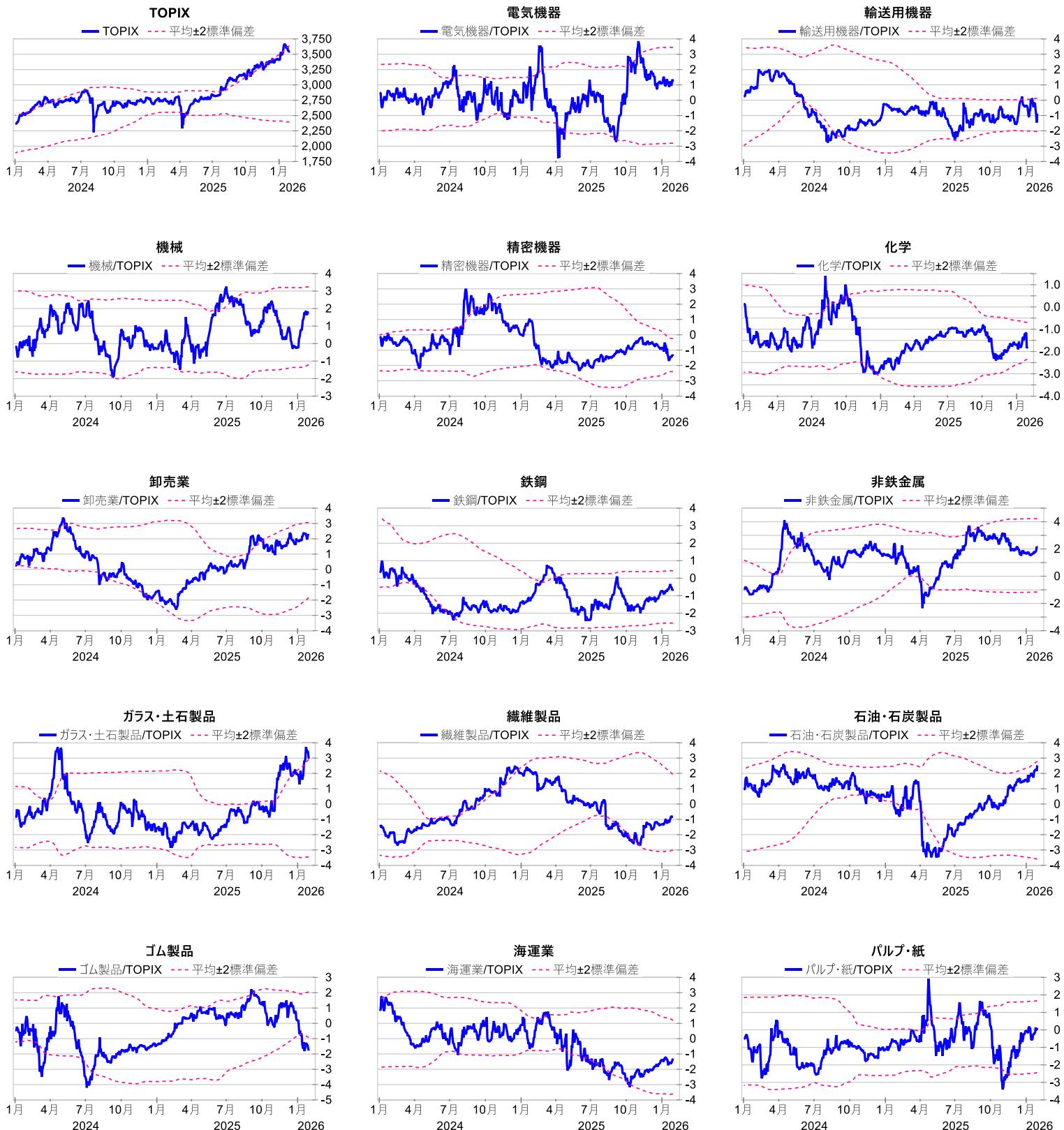
### ◎注意事項

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



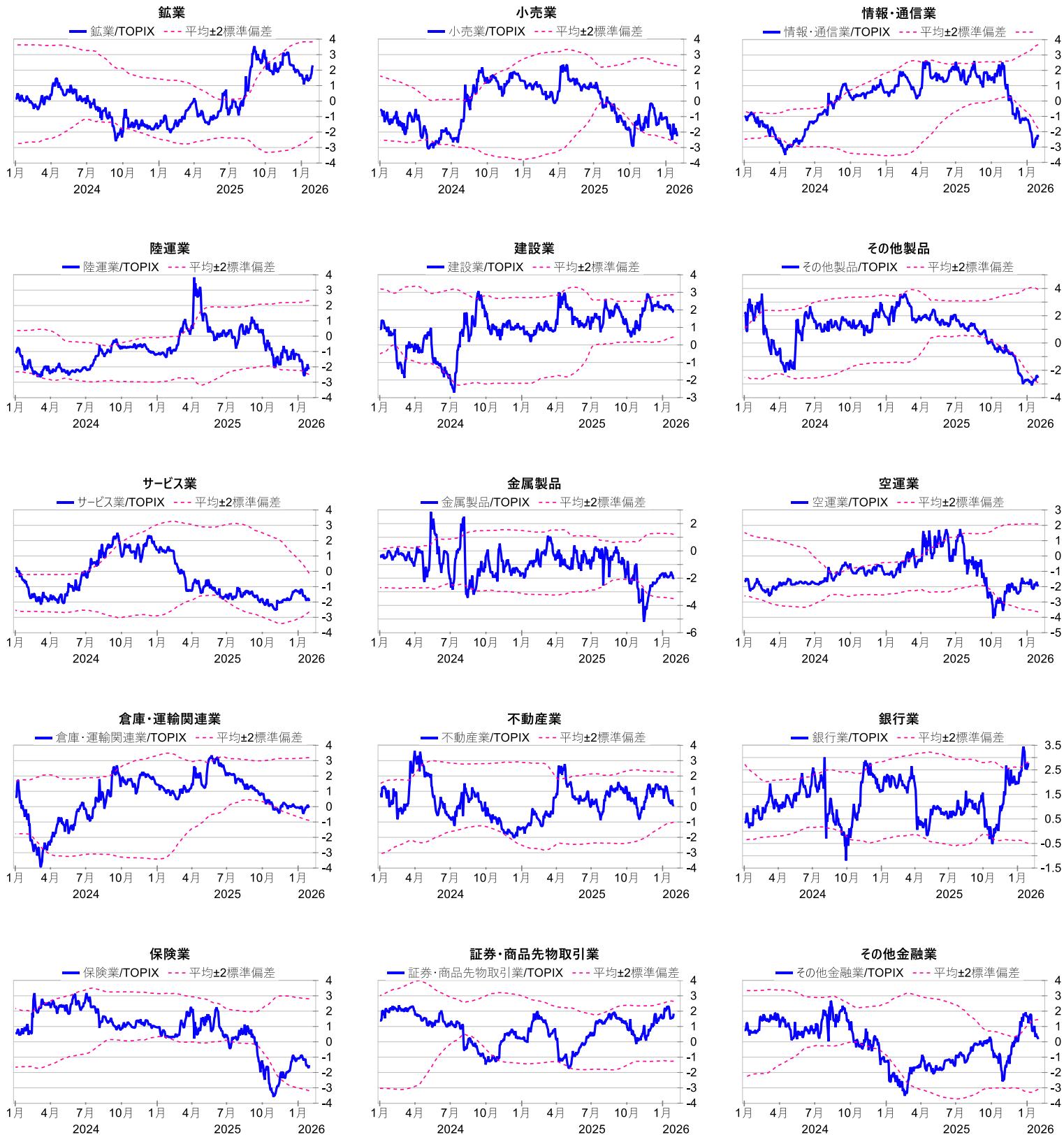
#### ◎注意事項

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

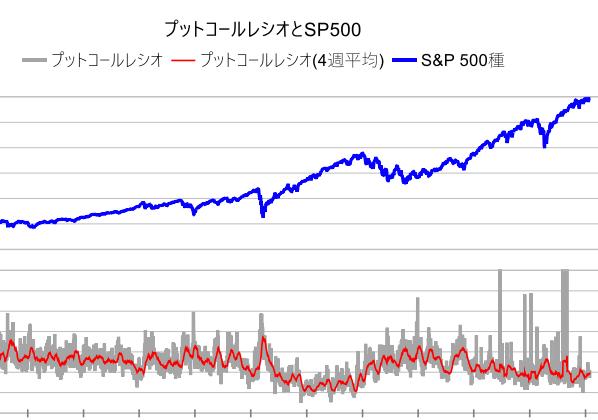
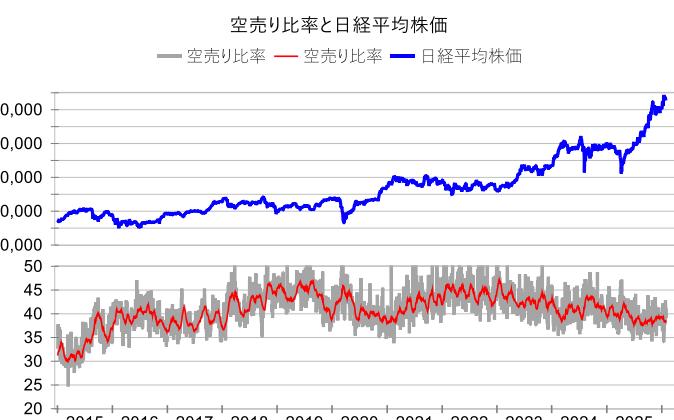
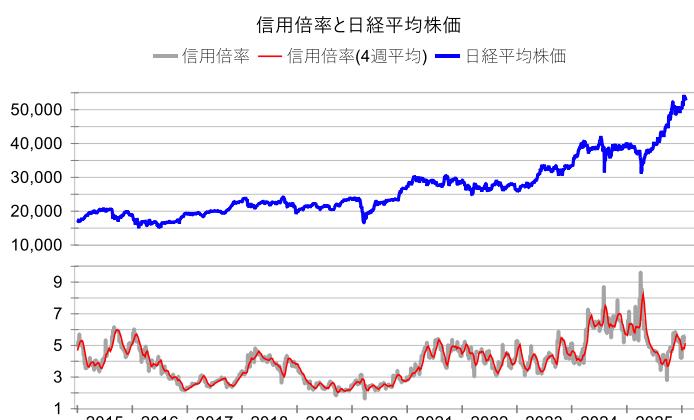
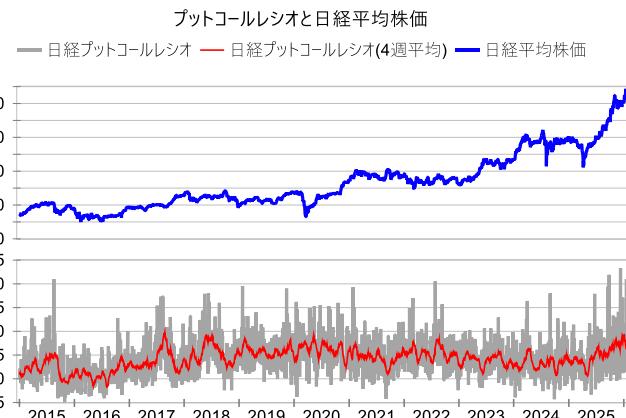
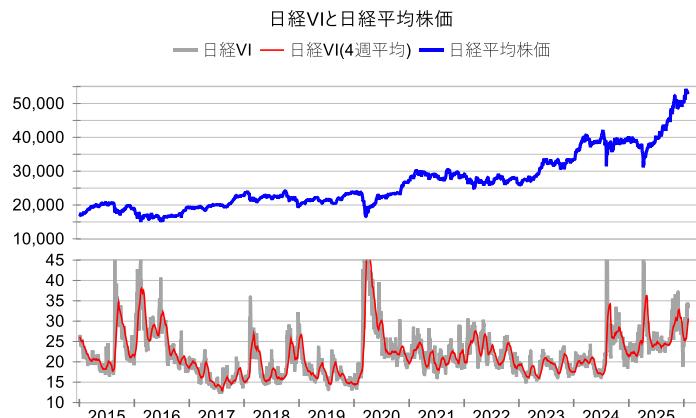
#### ◎注意事項

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
277	2025/10/2	米国株、米国経済	<a href="#">9月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し</a>
278	2025/10/3	日本株	<a href="#">日本株需給(9月 22 日～9月 26 日)</a>
279	2025/10/6	日本株、ドル円	<a href="#">高市氏勝利とマーケットへの影響</a>
280	2025/10/10	半導体、日本株、米国株	<a href="#">10月半導体市場及びハイテク株動向</a>
281	2025/10/10	日本株	<a href="#">日本株需給(9月 29 日～10月 3 日)</a>
282	2025/10/16	豪州経済	<a href="#">25年 10月豪州概況</a>
283	2025/10/20	日本株	<a href="#">日本株需給(10月 6 日～10月 10 日)</a>
284	2025/10/24	日本株	<a href="#">日本株需給(10月 14 日～10月 17 日)</a>
285	2025/10/30	米国経済	<a href="#">10月 FOMC とマーケット環境の整理</a>
286	2025/10/31	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
287	2025/10/31	日本株	<a href="#">日本株需給(10月 20 日～10月 24 日)</a>
288	2025/10/31	欧州経済	<a href="#">25年第3四半期ユーロ圏 GDP 統計</a>
289	2025/11/4	欧州経済	<a href="#">25年 10月ユーロ圏物価動向</a>
290	2025/11/4	日本株	<a href="#">日本株 10月レビューと 11月見通し</a>
291	2025/11/5	米国株、米国経済	<a href="#">11月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し</a>
292	2025/11/11	日本株	<a href="#">日本株需給(10月 27 日～10月 31 日)</a>
293	2025/11/14	日本株	<a href="#">日本株需給(11月 4 日～11月 7 日)</a>
294	2025/11/14	半導体、日本株、米国株	<a href="#">11月半導体市場及びハイテク株動向</a>
295	2025/11/14	豪州経済	<a href="#">11月豪州概況</a>
296	2025/11/20	半導体、日本株、米国株	<a href="#">エヌビディアの決算 FY2026 3Q</a>
297	2025/11/21	米国経済	<a href="#">9月米雇用統計</a>
298	2025/11/21	日本株	<a href="#">日本株需給(11月 10 日～11月 14 日)</a>
299	2025/11/25	欧州経済	<a href="#">25年第3四半期ユーロ圏賃金動向</a>
300	2025/11/26	米国経済	<a href="#">米国消費関連指標とマーケット見通し</a>
301	2025/11/28	コモディティ	<a href="#">25年 10・11月 WTI 原油先物価格</a>
302	2025/11/28	日本株	<a href="#">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</a>
303	2025/12/1	日本株	<a href="#">日本株需給(11月 17 日～11月 21 日)</a>
304	2025/12/1	日本株	<a href="#">日本株 11月レビューと 12月見通し</a>
305	2025/12/3	欧州経済	<a href="#">25年 11月ユーロ圏物価動向</a>
306	2025/12/5	日本株	<a href="#">日本株需給(11月 25 日～11月 28 日)と Weekly データ集</a>
307	2025/12/11	コモディティ	<a href="#">25年 12月豪州概況</a>
308	2025/12/12	米国経済	<a href="#">12月 FOMC とマーケット環境の整理</a>
309	2025/12/12	日本株	<a href="#">日本株需給(12月 1 日～12月 5 日)と Weekly データ集</a>
310	2025/12/15	半導体、日本株、米国株	<a href="#">12月半導体市場及びハイテク株動向</a>
311	2025/12/15	欧州経済	<a href="#">2026 年の日本株ストラテジー</a>
312	2025/12/17	米国経済	<a href="#">11月米雇用統計</a>
313	2025/12/19	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
314	2025/12/19	日本株	<a href="#">日本株需給(12月 8 日～12月 12 日)と Weekly データ集</a>
315	2025/12/19	日本株	<a href="#">円金利の上昇が日本株に与える影響</a>
316	2026/1/5	日本株	<a href="#">日本株 12月レビューと 1月見通し</a>
317	2026/1/7	日本株	<a href="#">日本株需給(12月 22 日～12月 26 日)と Weekly データ集</a>
318	2026/1/8	欧州経済	<a href="#">25年 12月ユーロ圏物価動向</a>
319	2026/1/8	米国株、米国経済	<a href="#">2026 年 1月 ISM 景況感指数と米国株見通し</a>
320	2026/1/9	日本株	<a href="#">日本株需給(12月 29 日～12月 30 日)と Weekly データ集</a>
321	2026/1/13	米国経済	<a href="#">12月米雇用統計とマーケット環境の整理</a>
322	2026/1/14	日本株	<a href="#">衆議院解散と日本株への影響</a>
323	2026/1/16	半導体、日本株、米国株	<a href="#">2026 年 1月半導体市場及びハイテク株動向</a>
324	2026/1/19	日本株	<a href="#">日本株需給(1月 5 日～1月 9 日)と Weekly データ集</a>
325	2026/1/23	日本株	<a href="#">日本株需給(1月 13 日～1月 16 日)と Weekly データ集</a>
326	2026/1/29	米国経済	<a href="#">2026 年 1月 FOMC とマーケット環境の整理</a>

## ◎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ともあります。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。