

2026年5月15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(5/7~5/8)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、5/7~5/8にかけて海外は現先合計で約1兆1,500億円の買越し(2週ぶり)。個人は約5,000億円の売越し(4週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約500億円の売越し(2週ぶり)。企業の自社株買いを反映する事法は約800億円の売越し(6週ぶり)(図表1)。GPIFによる日本株の売り余地は約4,200億円と推計(図表1)
- ▶ 日本株はファンダメンタルズに基づく26年末想定レンジの下限近辺。将来のファンダメンタルズや資本効率性の改善を考慮すると、中期では上昇余地が大きい。今後1週間程度の日経平均株価の想定レンジは60,500円~64,000円。内需企業の押し目買いを推奨する
- ▶ 事業法人の高水準の自社株買いが継続。足元で5兆円程度の買い余地があらう

### 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、5/7~5/8にかけて海外は現先合計で約1兆1,500億円の買越し(2週ぶり)。個人は約5,000億円の売越し(4週ぶり)。GPIFの売買動向と連動する信託銀行は約500億円の売越し(2週ぶり)。企業の自社株買いを反映する事法は約800億円の売越し(6週ぶり)(図表1)。GPIFによる日本株の売り余地は約4,200億円と推計(図表1)。

同期間のTOPIXは大きく上昇した。連休明けの木曜日は、米国とイランが戦闘終結に向かうとの期待や、大型連休中の米ハイテク株高を背景に投資家心理が大きく改善し、半導体関連を中心に買いが膨らんだ。原油高への過度な警戒も和らぎ、TOPIXは大幅続伸した。もっとも、週末金曜日は、前日の急騰の反動から利益確定売りが優勢となったほか、週末を前にしたポジション調整も重しとなり反落した。ただし、下値では押し目買いも入りやすく、下げは限定的だった。

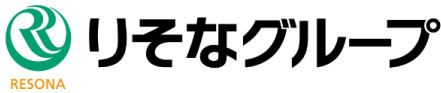
海外勢は、米国とイランが戦闘終結に向かうとの期待や米ハイテク株高を受け、投資家のリスクセンチメントが改善したことで現物を中心に買越し動きが大きくなったとみられる。一方、逆張り志向の強い個人は、相場が大きく上昇したタイミングで利益確定売りの動きを強めた。事業法人も売越しとなり、これまで続いていた買越し基調は一服した。

足元の投資家センチメントを確認すると、信用倍率(5/1申込現在)は6.8倍と前週比大幅上昇。信用買い残は増加、信用売り残は減少。また、5/14時点の空売り比率(20日MA)は39.4%と前週比横ばい、日経VIは29.7ptと前週比低下となった(図表2~3)。堅調なマクロ経済指標や決算を受け、楽観的センチメント優勢となった。これまでは、AI関連企業に物色が集中していたが、決算を経て好業績な企業へと物色が広がりつつある。エヌビディアの決算を控えていることもあり、ハイテク株から好業績企業へ資金シフトし、日本株は横ばい圏で推移するとみる。今後一週間程度の日経平均株価の想定レンジは60,500円~64,000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。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



図表 1：主体別売買動向

単位：10億円	先物(海外)			現物						指数 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 生損保+銀行 信託		
2026/4/11	-88.3	-422.1	332.9	1,641.9	-787.1	-148.7	12.2	-116.2	-55.2	3,739.9
2026/4/18	84.5	-315.8	397.9	997.7	330.3	-92.1	70.0	-99.6	-185.5	3,760.8
2026/4/25	172.4	-306.2	478.5	784.2	161.8	-104.1	120.7	-90.7	-7.4	3,716.6
2026/5/2	-941.6	-692.9	-250.6	357.6	303.4	130.4	41.5	-69.8	111.0	3,728.7
2026/5/9	-85.3	-217.6	130.2	1,235.1	-497.9	-272.7	-75.2	-36.9	-52.1	3,829.5

■ 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

	2026/05/15 時点の必要な売買額	25年12月末以降の信託銀行 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	-5.51 兆円	-5.09 兆円	-0.42 兆円

出所：QUICK, Bloomberg

図表 2：信用取引及びボラティリティ関連指標

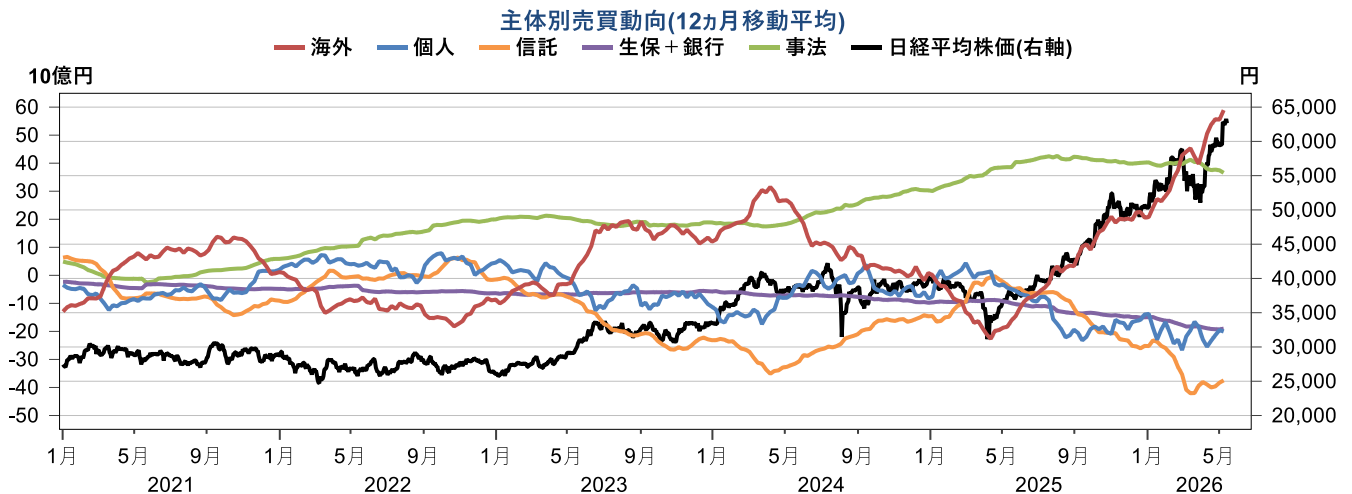
	信用取引関連指標				日経VI	ボラティリティ関連指標			
	信用倍率 (信用買残/ 信用売残)	信用取引現在高(10億円)		空売り比率 (20日MA)		日経オプションのインプライド・ボラティリティ			
		信用買残	信用売残			1M 25 Delta Put	1M 25 Delta Call	1M 5 Delta Put	1M 5 Delta Call
2026/3/9	5.8	5,718.1	979.4	37.9	57.0	49.9	39.9	79.2	35.6
2026/4/23	5.8	5,486.0	943.4	39.6	27.1	32.6	26.4	45.5	26.2
2026/4/30	5.7	5,623.3	980.1	39.3	28.6	31.6	24.8	44.4	24.6
2026/5/7	6.8	5,754.8	840.7	39.5	37.6	31.0	28.4	43.8	27.1
2026/5/14	6.8	5,754.8	840.7	39.4	29.7	30.4	25.3	40.5	25.1

■差分

vs 3/9(中東情勢懸念のピーク)	1.0	36.6	-138.7	1.5	-27.3	-19.5	-14.7	-38.7	-10.5
vs 前週	0.0	0.0	0.0	-0.1	-8.0	-0.6	-3.1	-3.3	-2.0

出所：QUICK, Bloomberg

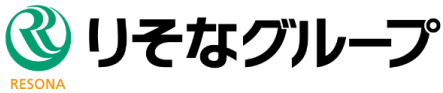
図表 3：株式需給の重要指標まとめ



◎注意事項

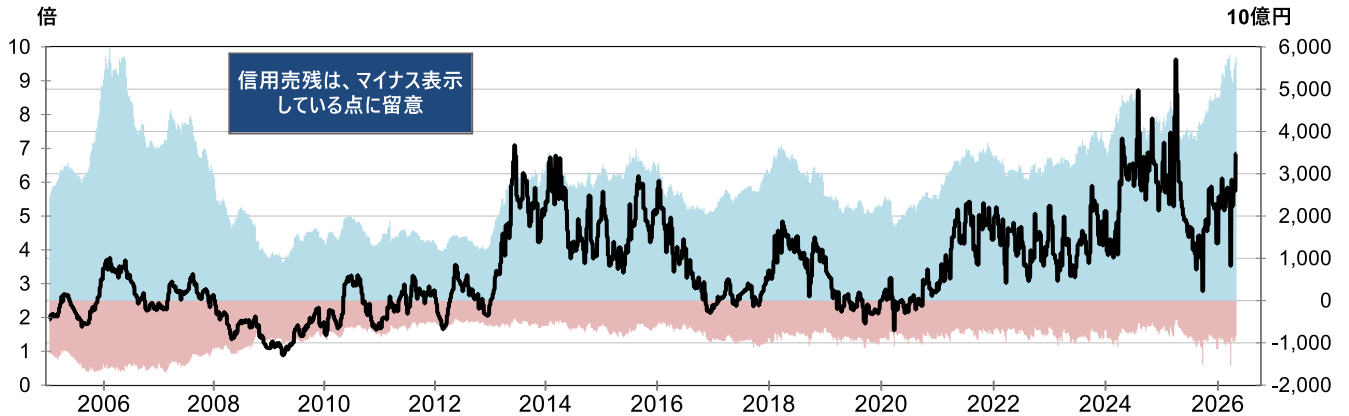
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



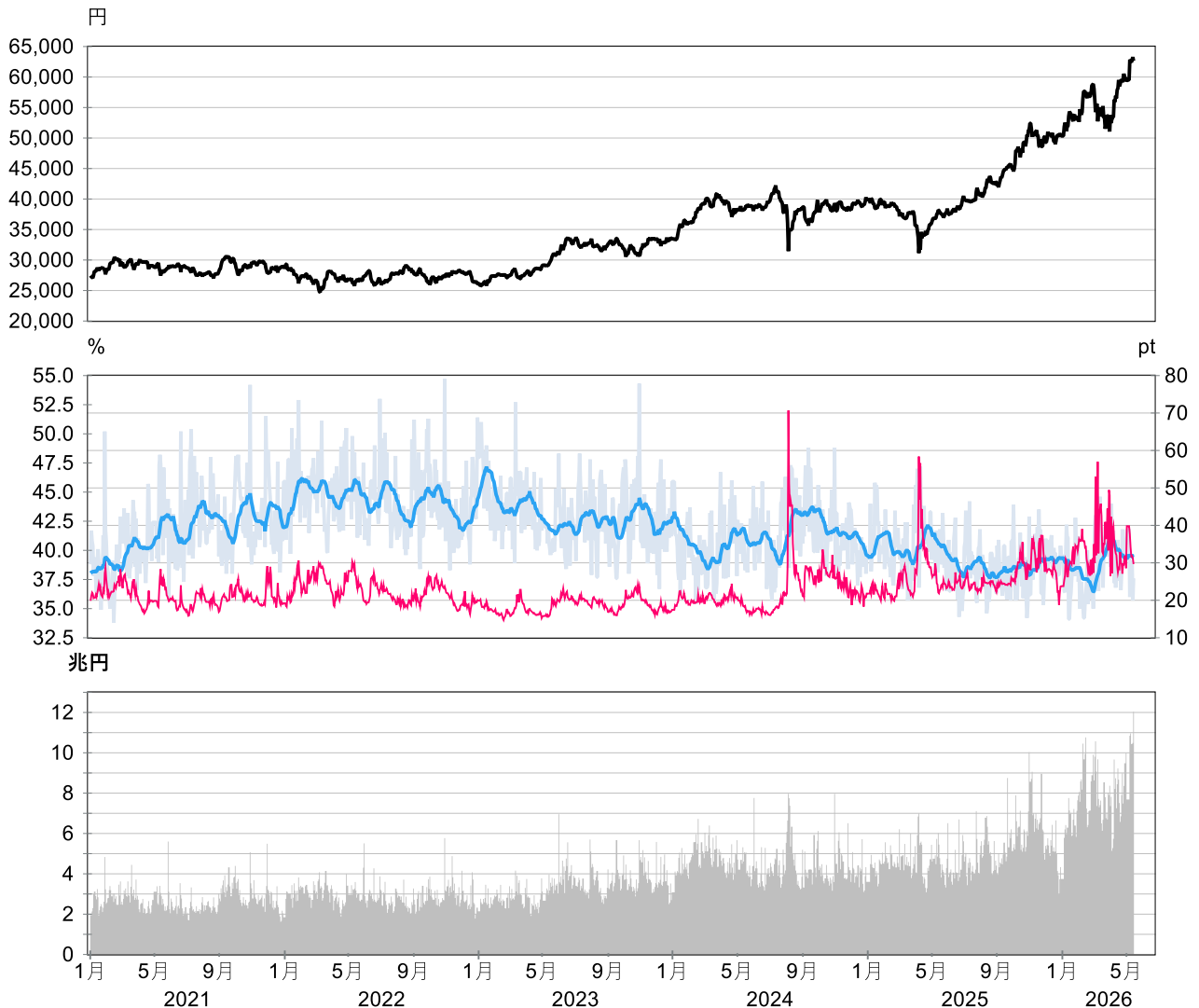
信用残高と信用倍率

— 信用倍率(信用買残+信用売残) ■ 信用売残(右軸) ■ 信用買残(右軸)



日経平均株価と空売り比率

— 日経平均株価(右軸) — 日経VI — 空売り比率(20日移動平均) — 空売り比率 ■ 東証プライム 売買代金

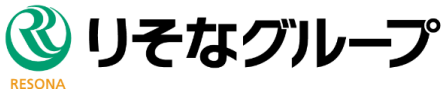


出所: Bloomberg、マクロボンド

◎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。

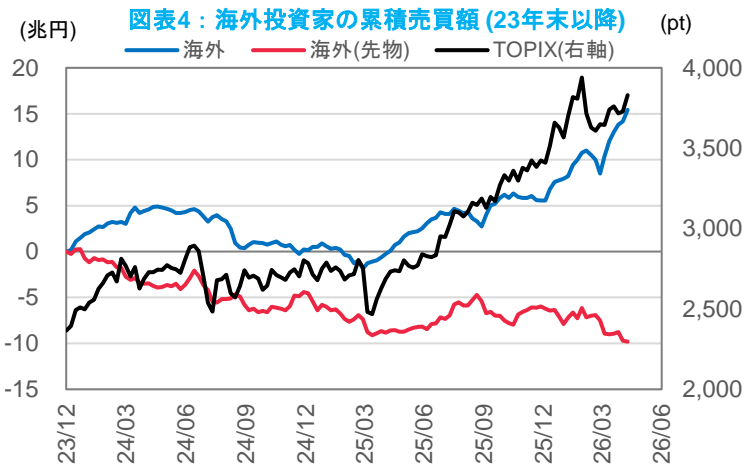


### 海外投資家動向:決算を経て先物が買越しに転じるか注目

短期筋の動向を示す先物について、1月は売り越し傾向であったため、2月は与党の大勝、好決算、エヌビディアの決算への期待等を背景に大きく買い戻しが進んだとみられる。しかし、その後3月に入ってから、主要イベントを通過したこと、中東情勢の悪化という予期せぬリスクが台頭してきたことを理由に、買いが手控えられた。

足元では、AI関連企業のウェイトが大きい日経平均株価連動型は買越し傾向の一方で、原油高等の悪影響を相対的に受けやすいTOPIX型を売越し傾向が確認されている。もっとも、直近で日経型の買越し額が減少してきており、短期筋がハイテク株の利益確定売りを行う可能性に留意したい。一方で、TOPIXで相対的にウェイトの大きい内需について、決算を踏まえると、業況自体は受注が積み上がる等良好な企業が散見された。短期筋の売り越しでバリュエーション上の妙味のある企業も多く、内需企業を中心に押し目買いを検討したい。

なお、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16倍の時に、ファンダメンタルズに基づく足元の理論値は60,500円~64,000円程度となる。足元の株価は同レンジの上限近辺であるが、26年末までに予想EPSは足元の水準から10%~15%程度改善し、妥当レンジは65,000円~70,000円程度まで上方修正される見通しのため、海外投資家の利益確定売り等による下押し局面では押し目買いを検討したい。



出所: QUICK

出所: QUICK

図表 6: TOPIX の PER 理論値

		リスク・プレミアム							
		2.6%pt	2.8%pt	3.0%pt	現状 3.2%pt	3.4%pt	3.6%pt	3.8%pt	
円 10 年 金 利	+40bps	3.03%	17.7	17.1	16.5	16.0	15.5	15.1	14.6
	+30bps	2.93%	18.0	17.4	16.8	16.3	15.8	15.3	14.8
	+20bps	2.83%	18.4	17.7	17.1	16.5	16.0	15.5	15.1
	+10bps	2.73%	18.7	18.0	17.4	16.8	16.3	15.8	15.3
	現状	2.63%	19.1	18.4	17.7	17.1	16.5	16.0	15.5
	-10bps	2.53%	19.4	18.7	18.0	17.4	16.8	16.3	15.8
	-20bps	2.43%	19.8	19.1	18.4	17.7	17.1	16.5	16.0
	-30bps	2.33%	20.2	19.4	18.7	18.0	17.4	16.8	16.3
	-40bps	2.23%	20.6	19.8	19.1	18.4	17.7	17.1	16.5

出所: Bloomberg

図表 7: 日経平均株価バリュエーションマトリクス

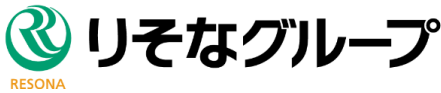
		予想PER(TOPIX)							
		15.5倍	16.0倍	16.5倍	現状 17.1倍	17.5倍	18.0倍	18.5倍	
予想 EPS (TOPIX)	10.0%	249.4	61,800	63,800	65,800	68,300	69,800	71,800	73,800
	7.0%	242.6	60,200	62,100	64,000	66,400	67,900	69,900	71,800
	5.0%	238.1	59,000	60,900	62,800	65,200	66,700	68,600	70,500
	3.0%	233.5	57,900	59,800	61,700	63,900	65,400	67,300	69,100
	1.0%	229.0	56,800	58,600	60,500	62,700	64,100	65,900	67,800
	現状	226.7	56,200	58,000	59,900	62,100	63,500	65,300	67,100
	-1.0%	224.5	55,700	57,500	59,300	61,400	62,800	64,600	66,400
	-3.0%	219.9	54,500	56,300	58,100	60,200	61,600	63,300	65,100

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。



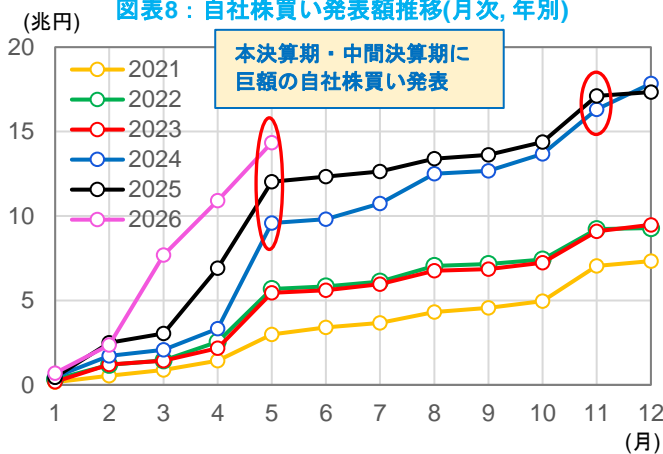
## 自社株買い動向: 自社株買い余地は 5 兆円程度と推計

自社株買い発表額は過去最高水準(図表 8~9)。26 年 4 月末までの累計自社株買い発表額は、前年同月比で約 58%増加。ただし、一部大手企業による巨額の発表があった点を考慮すると、概ね 24 年、25 年と同程度のペースで発表額は推移しているとみるのが妥当であろう。相対的に規模の小さい企業群にもこの動きが波及するか注目したい。

自社株買い余力(=発表額-実施額)は、5 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(実際、相場が不安定となった 2024 年 9 月や 11 月は、例年になく規模での自社株買いが実施された(図表 10))。

図表 11 は、自社株買いによる EPS 押し上げ効果の試算である。近年、企業の自社株買い実施額が増加傾向にあることから、EPS 押し上げ効果も強まっている。2026 年について、仮に前年と同程度の自社株買いが実施されれば、EPS を 3%程度押し上げると試算される(株価が上昇しているため、前年と同程度の金額だと効果は減少する)。グローバル経済にインフレが定着しつつあることを踏まえ、中期的なインフレ率を 2%と仮定すると、日本株の EPS は少なくとも年間 5%程度の押し上げ効果が安定的に見込めることになる。

図表 8 : 自社株買い発表額推移(月次、年別)



出所: QUICK

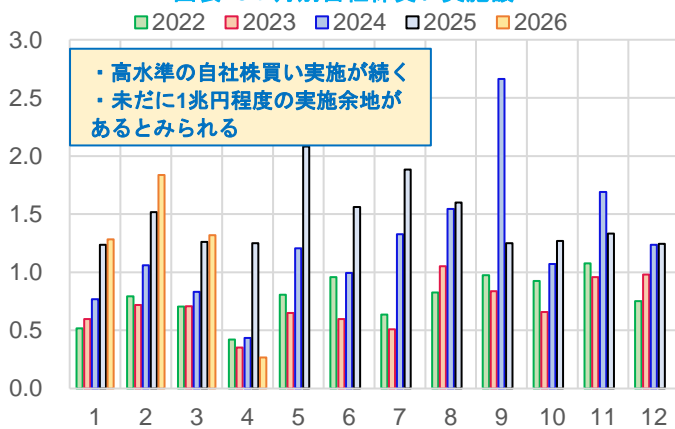
図表 9 : 自社株買い余力の推計



出所: QUICK

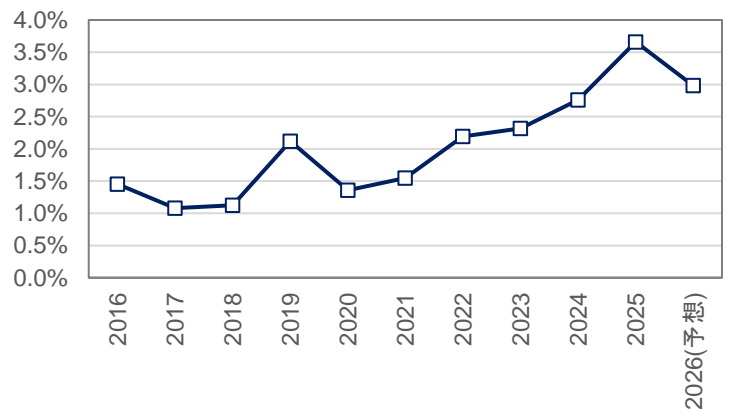
注: 自社株買い余力は、「発表額の 12 ヶ月合計-実施額の 12 ヶ月合計」

図表 10 : 月別自社株買い実施額



注: QUICK

図表 11 : 自社株買いによるEPS押し上げ効果

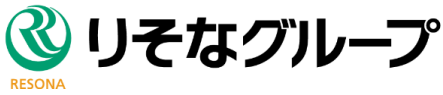


出所: QUICK

◎注意事項

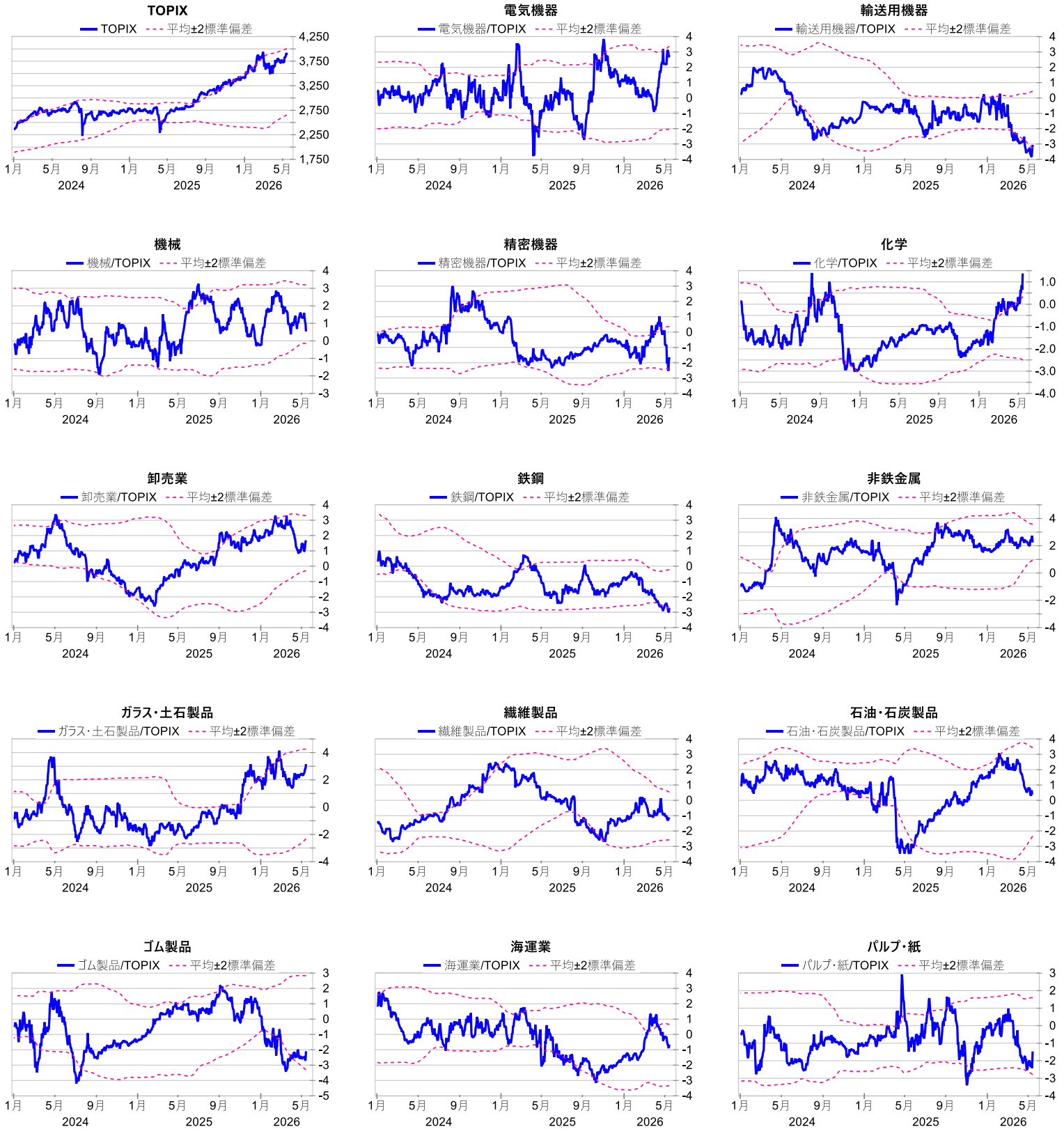
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



株式市場データ集

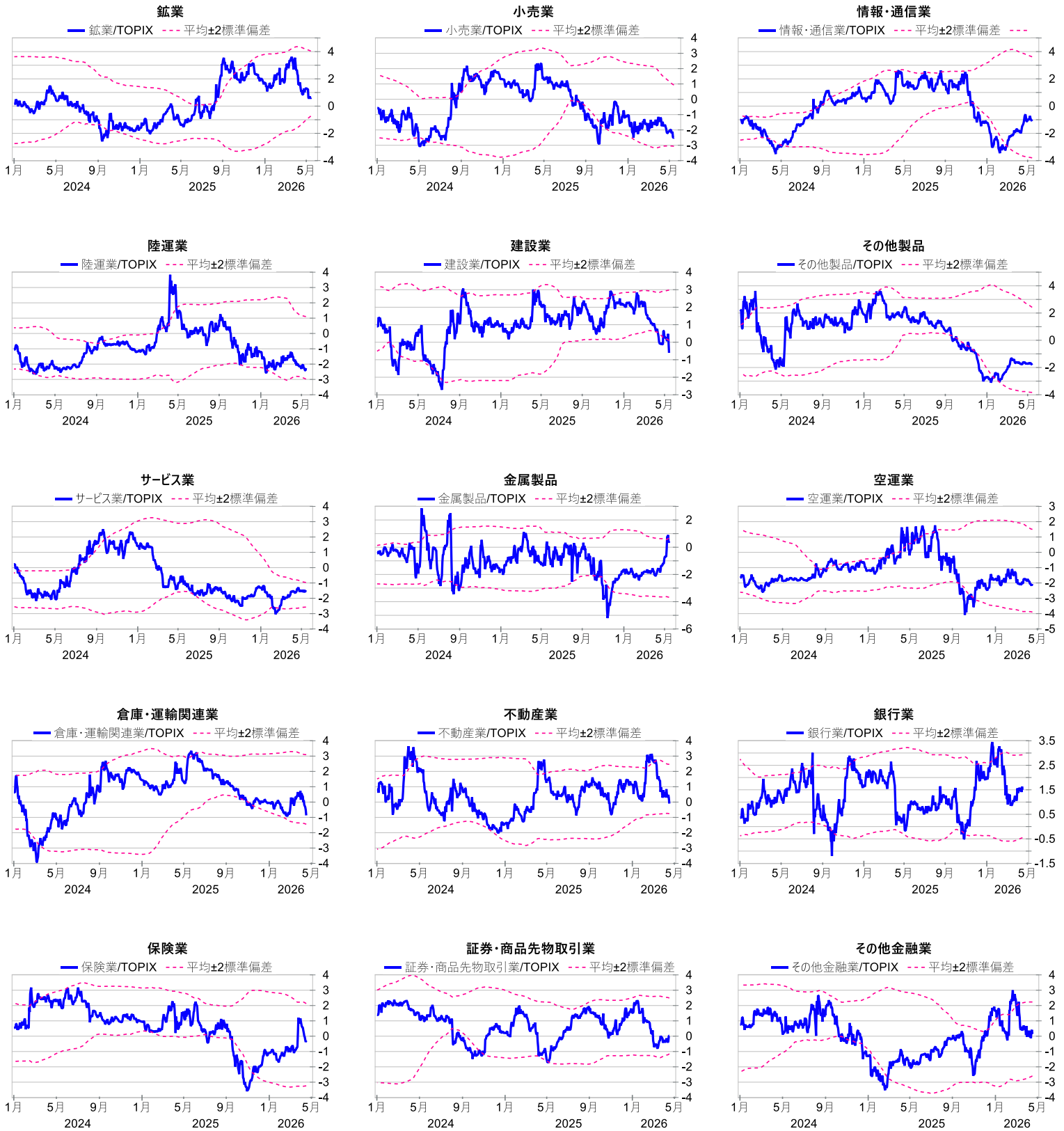
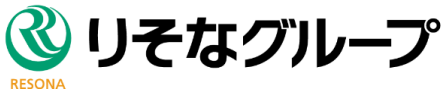
業種別相対株価動向



◎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。

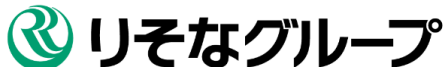
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



◎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。

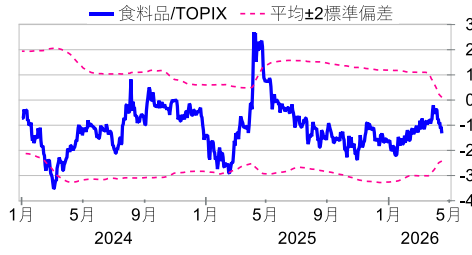
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



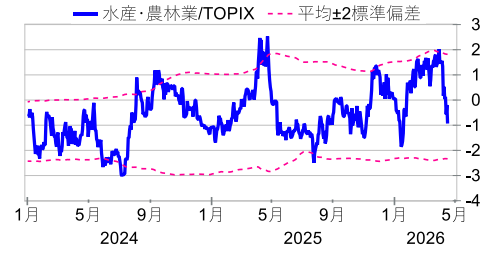
医薬品



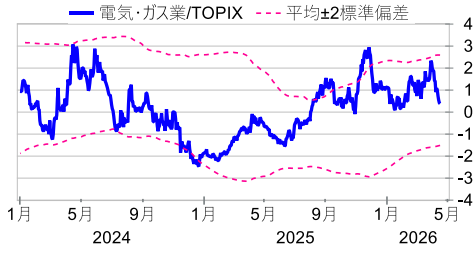
食料品



水産・農林業



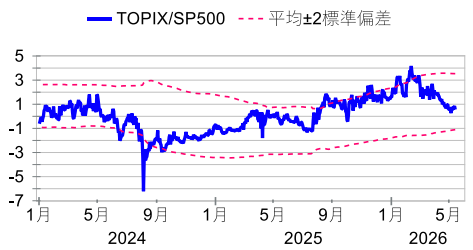
電気・ガス業



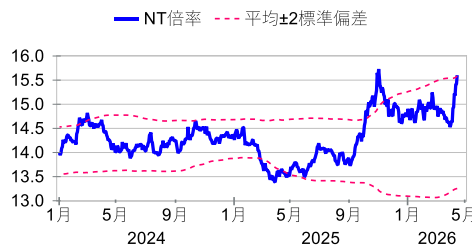
注: 250 営業日のデータを使って標準化した  
出所: Bloomberg、マクロポンド

■スタイル別相対株価動向

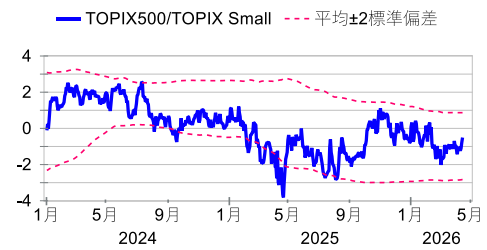
TOPIX/SP500



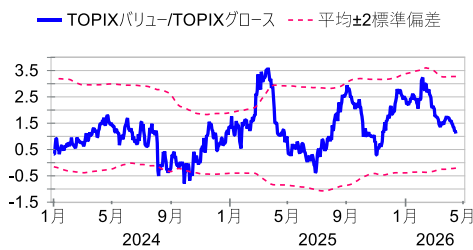
NT倍率



TOPIX500/TOPIX Small



TOPIXバリュ- / TOPIXグロース



日経内需50/日経外需50

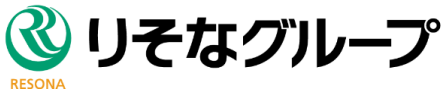


注: 250 営業日のデータを使って標準化した  
出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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。

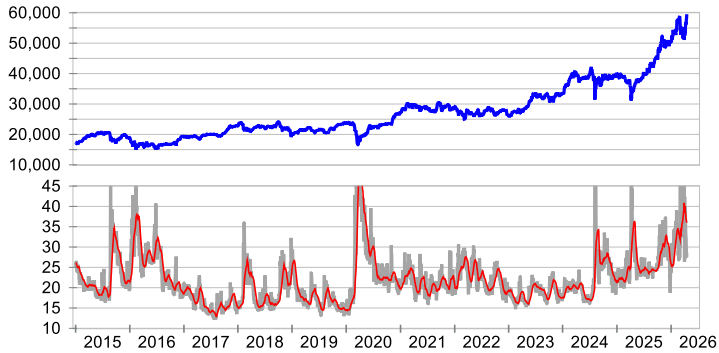
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



■市場センチメント及び株価動向

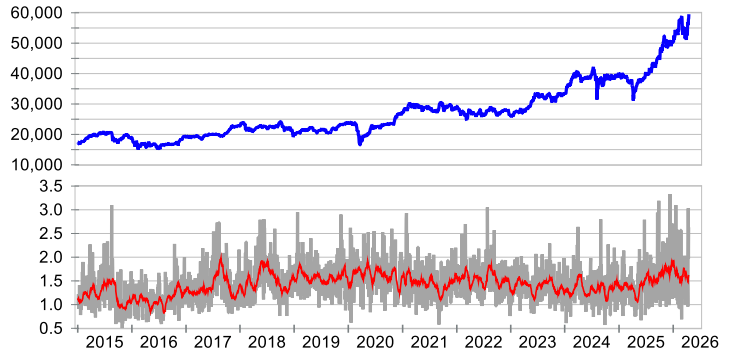
日経VIと日経平均株価

— 日経VI — 日経VI(4週平均) — 日経平均株価



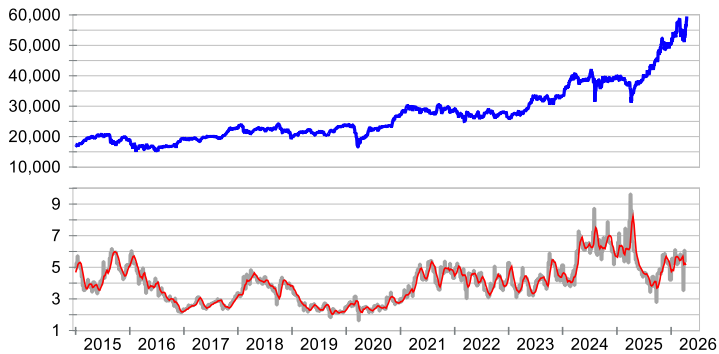
プットコールレシオと日経平均株価

— 日経プットコールレシオ — 日経プットコールレシオ(4週平均) — 日経平均株価



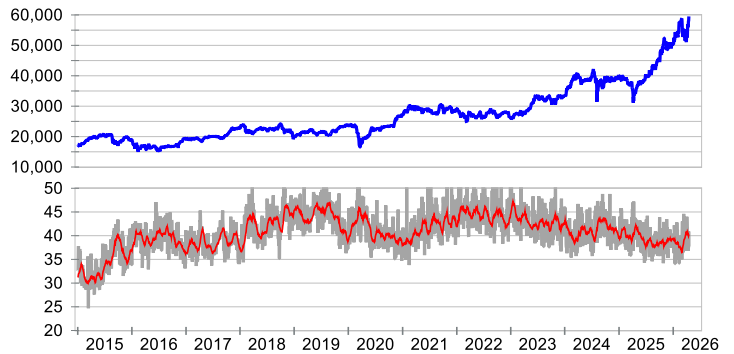
信用倍率と日経平均株価

— 信用倍率 — 信用倍率(4週平均) — 日経平均株価



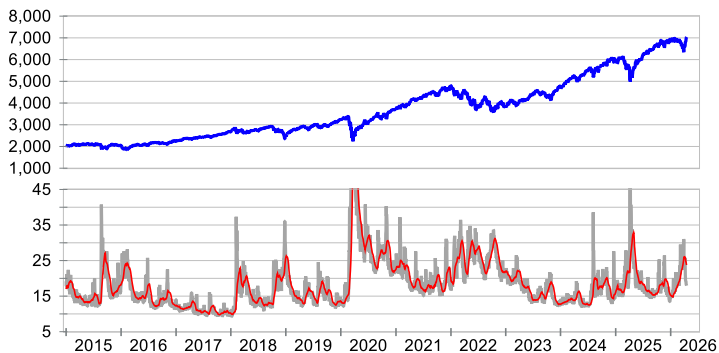
空売り比率と日経平均株価

— 空売り比率 — 空売り比率(4週平均) — 日経平均株価



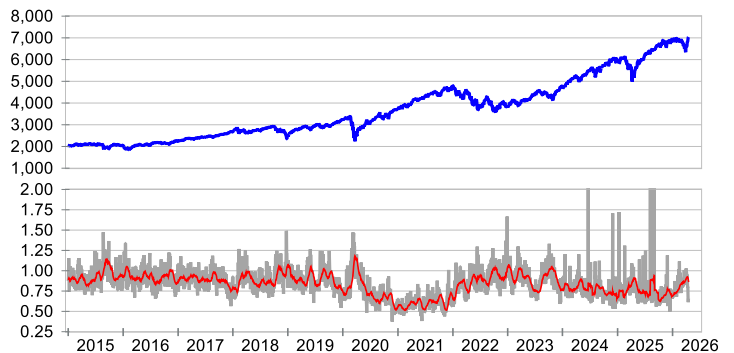
VIX指数とSP500

— VIX指数 — VIX指数(4週平均) — S&P 500種



プットコールレシオとSP500

— プットコールレシオ — プットコールレシオ(4週平均) — S&P 500種



出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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
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>
327	2026/1/30	日本株	<a href="#">日本株需給(1月19日~1月23日)と Weekly データ集</a>
328	2026/2/2	欧州経済	<a href="#">25 年第 4 四半期ユーロ圏 GDP 統計</a>
329	2026/2/2	日本株	<a href="#">日本株 2026 年 1 月レビューと 2 月見通し</a>
330	2026/2/5	欧州経済	<a href="#">26 年 1 月ユーロ圏物価動向</a>
331	2026/2/6	日本株	<a href="#">日本株需給(1月26日~1月30日)と Weekly データ集</a>
332	2026/2/6	米国株, 米国経済	<a href="#">2026 年 2 月 ISM 景況感指数と米国株見通し</a>
333	2026/2/6	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
334	2026/2/16	日本株	<a href="#">日本株需給(2月2日~2月6日)と Weekly データ集</a>
335	2026/2/16	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">2026 年 2 月半導体市場及びハイテク株動向</a>
336	2026/2/19	米国経済	<a href="#">2 月米インフレ率と消費統計</a>
337	2026/2/20	日本株	<a href="#">日本株需給(2月9日~2月13日)と Weekly データ集</a>
338	2026/2/24	欧州経済	<a href="#">25 年第 4 四半期ユーロ圏賃金動向</a>
339	2026/2/26	半導体, 米国株	<a href="#">エヌビディアの決算 FY2026 4Q</a>
340	2026/3/2	日本株	<a href="#">日本株需給(2月16日~2月20日)</a>
341	2026/3/2	日本株	<a href="#">日本株 2026 年 2 月レビューと 3 月見通し</a>
342	2026/3/4	欧州経済	<a href="#">26 年 2 月ユーロ圏物価動向</a>
343	2026/3/4	日本株	<a href="#">10-12 月期決算集計と日本株ストラテジー~日経平均株価は 26 年末に 63,000 円へ</a>
344	2026/3/6	日本株	<a href="#">中東情勢の悪化と日本株への影響</a>
345	2026/3/6	日本株	<a href="#">日本株需給(2月24日~2月27日)と Weekly データ集</a>
346	2026/3/13	日本株	<a href="#">日本株需給(3月2日~3月6日)と Weekly データ集</a>
347	2026/3/16	半導体, 米国株	<a href="#">2026 年 3 月半導体市場及びハイテク株動向</a>
348	2026/3/19	米国経済	<a href="#">2026 年 3 月 FOMC とマーケット環境の整理</a>
349	2026/3/23	日本株	<a href="#">日本株需給(3月9日~3月13日)と Weekly データ集</a>
350	2026/3/27	日本株	<a href="#">日本株需給(3月16日~3月19日)と Weekly データ集</a>
351	2026/4/1	欧州経済	<a href="#">26 年 3 月ユーロ圏物価動向</a>
352	2026/4/1	日本株	<a href="#">日本株 3 月レビューと 4 月見通し</a>
353	2026/4/3	日本株	<a href="#">日本株需給(3月23日~3月27日)と Weekly データ集</a>
354	2026/4/10	日本株	<a href="#">日本株需給(3月30日~4月3日)と Weekly データ集</a>
355	2026/4/14	半導体, 米国株	<a href="#">2026 年 4 月半導体市場及びハイテク株動向</a>
356	2026/4/17	日本株	<a href="#">日本株需給(4月6日~4月10日)と Weekly データ集</a>
357	2026/4/24	日本株	<a href="#">日本株需給(4月13日~4月17日)と Weekly データ集</a>
358	2026/4/30	米国経済	<a href="#">2026 年 4 月 FOMC とマーケット環境の整理</a>
359	2026/5/1	欧州経済	<a href="#">26 年 4 月ユーロ圏物価動向</a>
360	2026/5/1	欧州経済	<a href="#">26 年第 1 四半期ユーロ圏 GDP 統計</a>
361	2026/5/1	日本株	<a href="#">日本株 2026 年 4 月レビューと 5 月見通し</a>
362	2026/5/1	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>

## ◎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。