

2026年5月29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(5/18~5/22)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、5/18~5/22 にかけて海外は現先合計で約 4,200 億円の買越し(2 週ぶり)。個人は約 1,400 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 2,100 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 2,800 億円の買越し(2 週連続)(図表 1)。GPIF による日本株の売り余地は約 3,000 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 62,000 円~66,000 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、5/18~5/22 にかけて海外は現先合計で約 4,200 億円の買越し(2 週ぶり)。個人は約 1,400 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 2,100 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 2,800 億円の買越し(2 週連続)(図表 1)。GPIF による日本株の売り余地は約 3,000 億円と推計(図表 1)。

同期間の TOPIX は上昇した。週明け月曜日から火曜日にかけては、国内金利の上昇や米ハイテク株安が重しとなり、半導体関連や不動産株を中心に売りが先行したが、内需株中心に見直し買いが広がる場面もあった。水曜日は、世界的な金利上昇への警戒に加え、米半導体大手エヌビディアの決算発表を控えた様子見ムードも相俟って、日本株は大幅に下落した。しかし、週末金曜日にかけては、中東情勢の緊張緩和に伴う原油安や金利低下が好感され、AI・半導体関連を中心に買い戻しの動きが強まり、日本株は大きく持ち直した。

海外勢は、米国とイランの停戦交渉進展期待などから投資家のリスクセンチメントが改善し、AI・半導体関連銘柄を中心に日本株を買越し動きになったとみられる。一方、逆張り志向の強い個人は、週末にかけての急反発の局面で利益確定売りを強めた。事業法人は大幅な買越しが継続し、日本株を下支えた。

足元の投資家センチメントを確認すると、信用倍率(5/22 申込現在)は 6.7 倍と前週比横ばい。信用買い残、信用売り残は共に増加。また、5/28 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 27.0pt と前週比横ばいとなった(図表 2~3)。中東情勢の鎮静化期待が先週から持続しており、投資家は楽観的姿勢を維持した。一時は、AI 関連企業以外へと物色の広がりを見せていたが、米ハイテク株高を受け、再びハイテク企業へ物色が集まっている。ただし、米国と日本ではハイテク株の業態が大きく異なる点には留意したい。米国株と連動して上昇を続ける様であれば過熱感が懸念される。今後一週間程度の日経平均株価の想定レンジは 62,000 円~66,000 円。



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		
2026/4/25	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
2026/5/16	-751.4	-357.3	-390.4	557.3	172.0	29.7	212.9	-158.8	-242.1	3,864.0
2026/5/23	-41.8	-120.9	81.5	460.9	-140.3	38.4	277.4	-130.5	-210.4	3,892.5

■ 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

	2026/05/29 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	-5.42 兆円	-5.09 兆円	-0.33 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

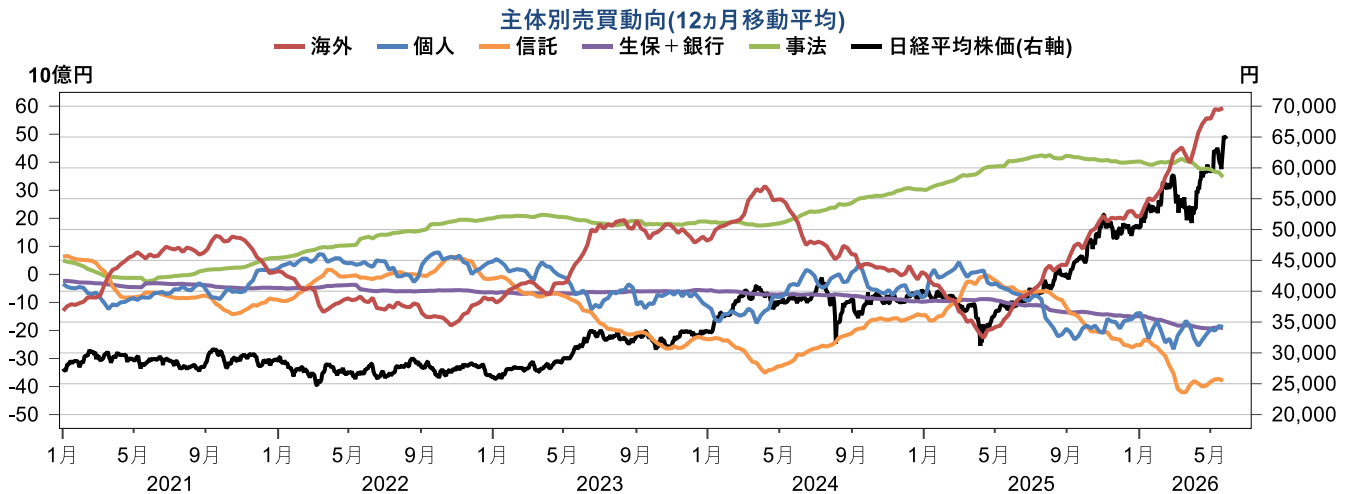
	信用取引関連指標				ボラティリティ関連指標				
	信用倍率 (信用買残/ 信用売残)	信用取引現在高(10億円)		空売り比率 (20日MA)	日経VI	日経オプションのインプライド・ボラティリティ			
		信用買残	信用売残			1M 25 Delta Put	1M 25 Delta Call	1M 5 Delta Put	1M 5 Delta Call
2026/3/9	5.8	5,718.1	979.4	37.9	57.0	49.9	39.9	79.2	35.6
2026/5/7	6.8	5,754.8	840.7	39.5	37.6	31.0	28.4	43.8	27.1
2026/5/14	6.8	5,754.8	840.7	39.4	29.7	30.4	25.3	40.5	25.1
2026/5/21	6.8	6,011.4	879.0	39.7	28.0	31.6	26.4	43.5	26.2
2026/5/28	6.7	6,079.3	912.8	39.4	27.0	33.0	27.7	44.5	28.0

■差分

vs 3/9(中東情勢懸念のピーク)	0.8	361.2	-66.6	1.4	-30.1	-16.9	-12.2	-34.7	-7.6
vs 前週	-0.2	67.9	33.8	-0.3	-1.0	1.3	1.4	1.0	1.8

出所：QUICK, Bloomberg

図表 3：株式需給の重要指標まとめ



◎注意事項

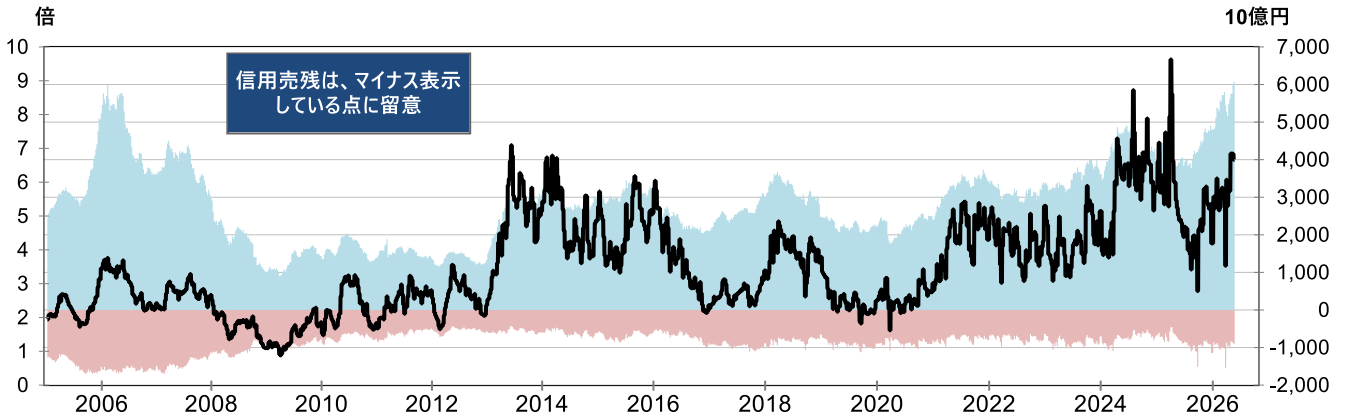
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



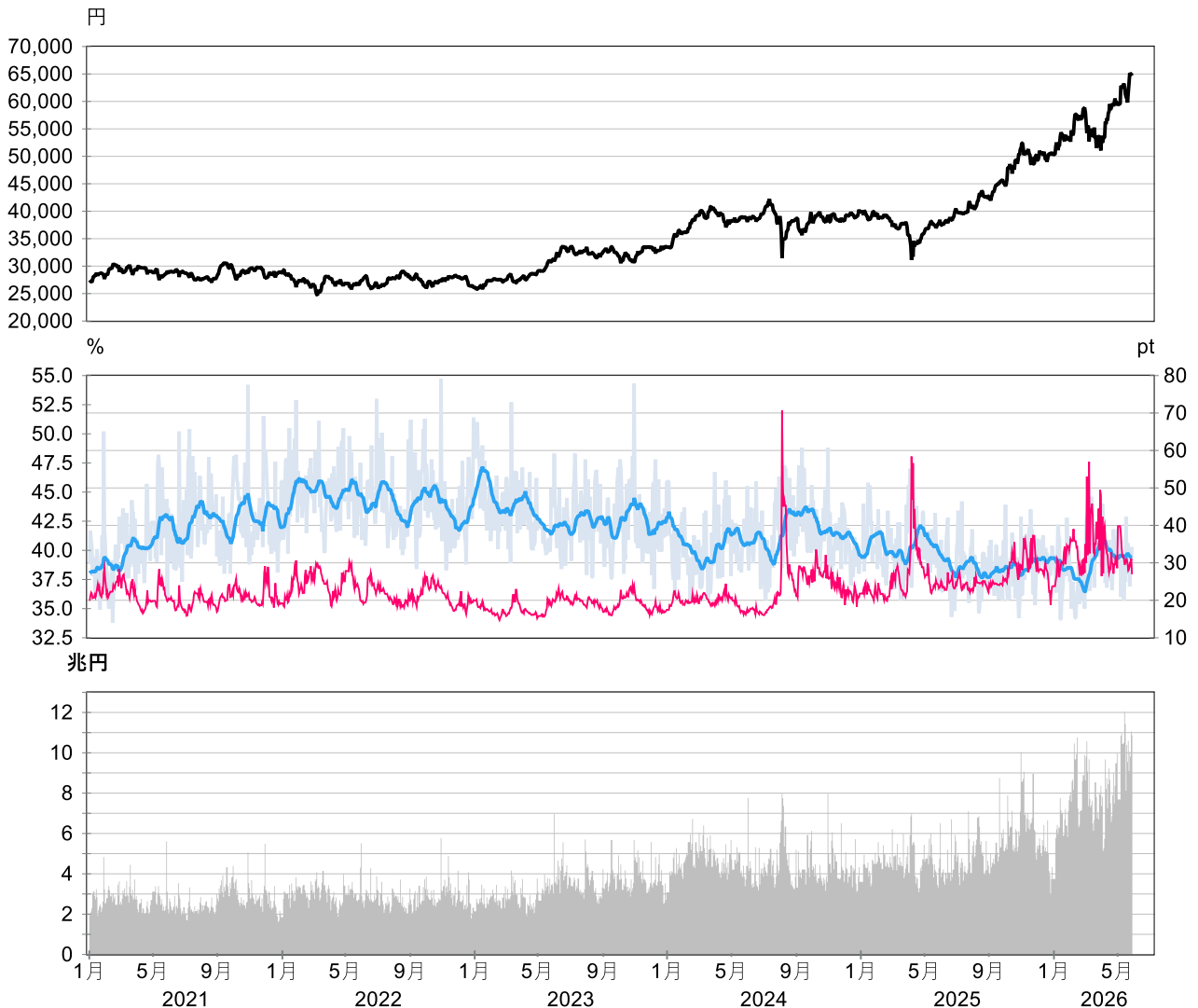
信用残高と信用倍率

— 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

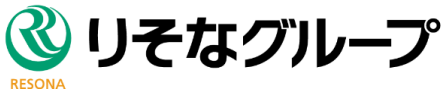


出所: Bloomberg、マクロボンド

◎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。

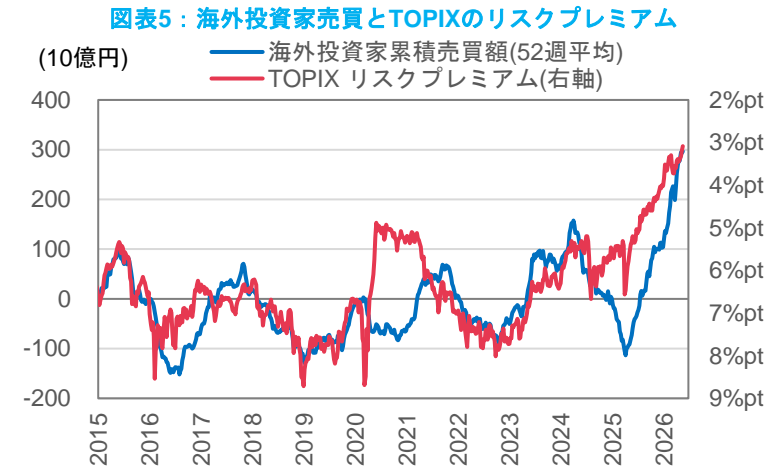
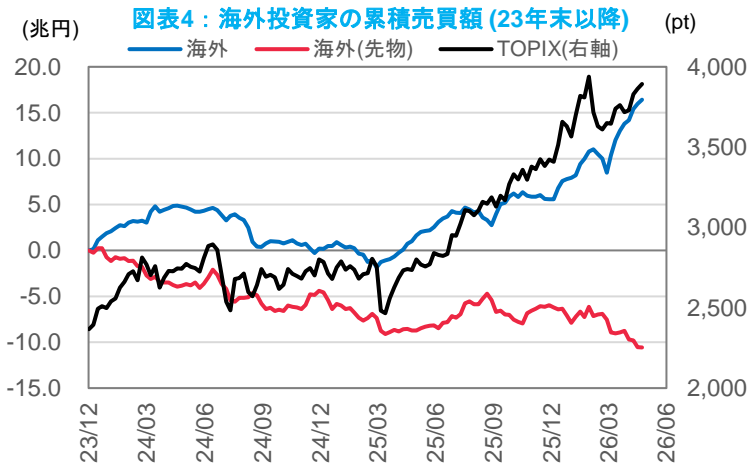


### 海外投資家動向:短期筋が利益確定売りに転じた可能性

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月に入ってからは、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。

ここもと、先物主体の短期筋はまちまちで方向感が見えにくいものの、日経平均連動型の売り越し転換に留意したい。日本のハイテク株を代表する半導体製造装置は、米国のハイテク株を代表するファブレス等と比べるとバリュエーションが高く、利益確定売りが続きやすいとみる。原油高等の悪影響を相対的に受けやすい TOPIX 型については、継続して売越しているが、TOPIX で相対的にウェイトの大きい内需型企業も、受注が積み上がる等業況は良好であり、中東情勢が鎮静化に向かえば、逆の取引を行うことが見込まれる。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 62,000 円～66,000 円程度である。足元の株価はこのレンジ上限近辺である。ただし、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～73,500 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							
		2.5%pt	2.7%pt	2.9%pt	現状 3.1%pt	3.3%pt	3.5%pt	3.7%pt	
円 10 年 金 利	+40bps	3.10%	17.7	17.1	16.6	16.0	15.5	15.1	14.6
	+30bps	3.00%	18.1	17.4	16.8	16.3	15.8	15.3	14.8
	+20bps	2.90%	18.4	17.7	17.1	16.6	16.0	15.5	15.1
	+10bps	2.80%	18.7	18.1	17.4	16.8	16.3	15.8	15.3
	現状	2.70%	19.1	18.4	17.7	17.1	16.6	16.0	15.5
	-10bps	2.60%	19.5	18.7	18.1	17.4	16.8	16.3	15.8
	-20bps	2.50%	19.8	19.1	18.4	17.7	17.1	16.6	16.0
	-30bps	2.40%	20.2	19.5	18.7	18.1	17.4	16.8	16.3
	-40bps	2.30%	20.7	19.8	19.1	18.4	17.7	17.1	16.6

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

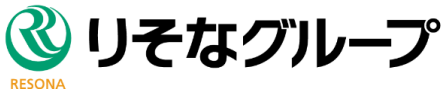
		予想PER(TOPIX)							
		15.5倍	16.0倍	16.5倍	現状 17.1倍	17.5倍	18.0倍	18.5倍	
予 想 E P S ( T O P I X )	10.0%	250.6	64,100	66,200	68,200	70,800	72,400	74,400	76,500
	7.0%	243.8	62,400	64,400	66,400	68,900	70,400	72,400	74,400
	5.0%	239.2	61,200	63,200	65,100	67,600	69,100	71,100	73,000
	3.0%	234.7	60,000	62,000	63,900	66,300	67,800	69,700	71,600
	1.0%	230.1	58,900	60,800	62,700	65,000	66,400	68,300	70,200
	現状	227.8	58,300	60,200	62,000	64,400	65,800	67,700	69,500
	-1.0%	225.6	57,700	59,500	61,400	63,700	65,100	67,000	68,900
	-3.0%	221.0	56,500	58,300	60,200	62,500	63,800	65,600	67,500

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。



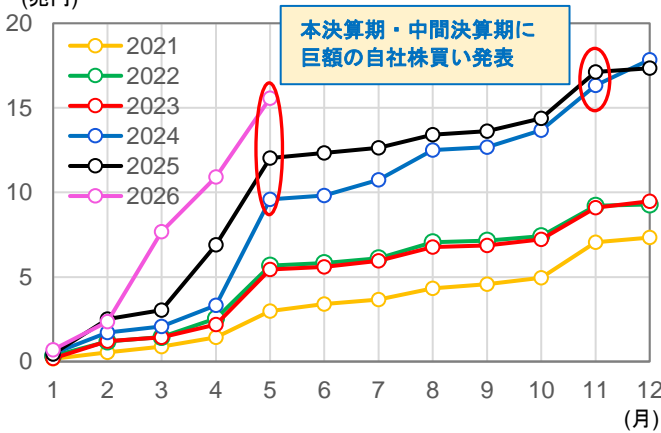
### 自社株買い動向: 自社株買い余地は 5 兆円程度と推計

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、例年にない規模での自社株買いが実施された(図表 10))。

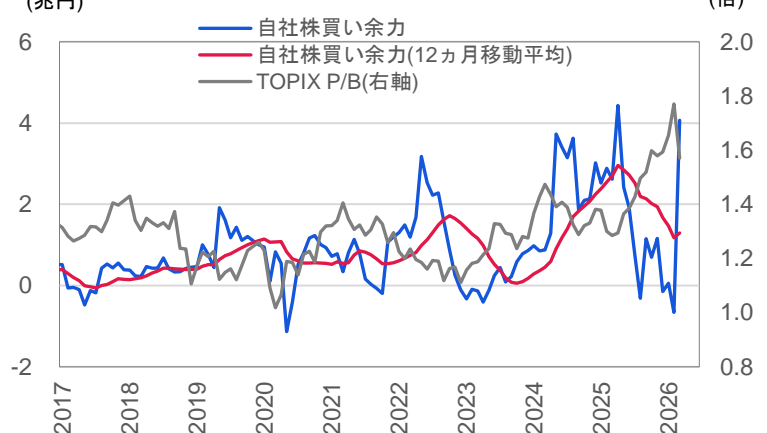
図表 11 は、自社株買いによる EPS 押し上げ効果の試算である。近年、企業の自社株買い実施額が増加傾向にあることから、EPS 押し上げ効果も強まっている。2026 年について、仮に前年と同程度の自社株買いが実施されれば、EPS を 3%程度押し上げると試算される(株価が上昇しているため、前年と同程度の金額だと効果は減少する)。グローバル経済にインフレが定着しつつあることを踏まえ、中期的なインフレ率を 2%と仮定すると、日本株の EPS は少なくとも年間 5%程度の押し上げ効果が安定的に見込めることになる。

図表 8 : 自社株買い発表額推移(月次, 年別)



出所: QUICK

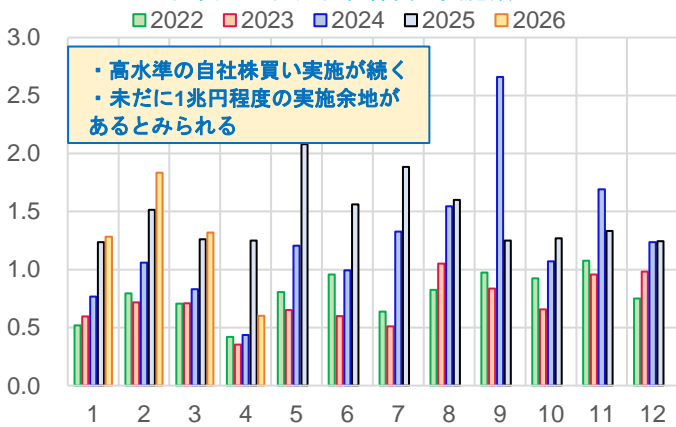
図表 9 : 自社株買い余力の推計



出所: QUICK

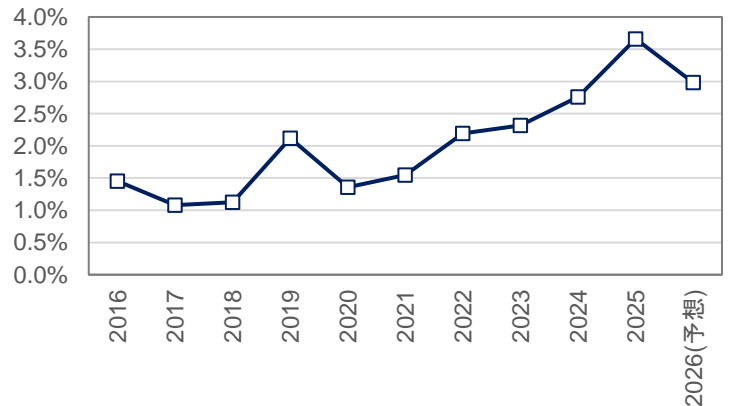
注: 自社株買い余力は、「発表額の 12 ヶ月合計 - 実施額の 12 ヶ月合計」

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

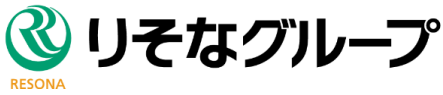


出所: QUICK

◎注意事項

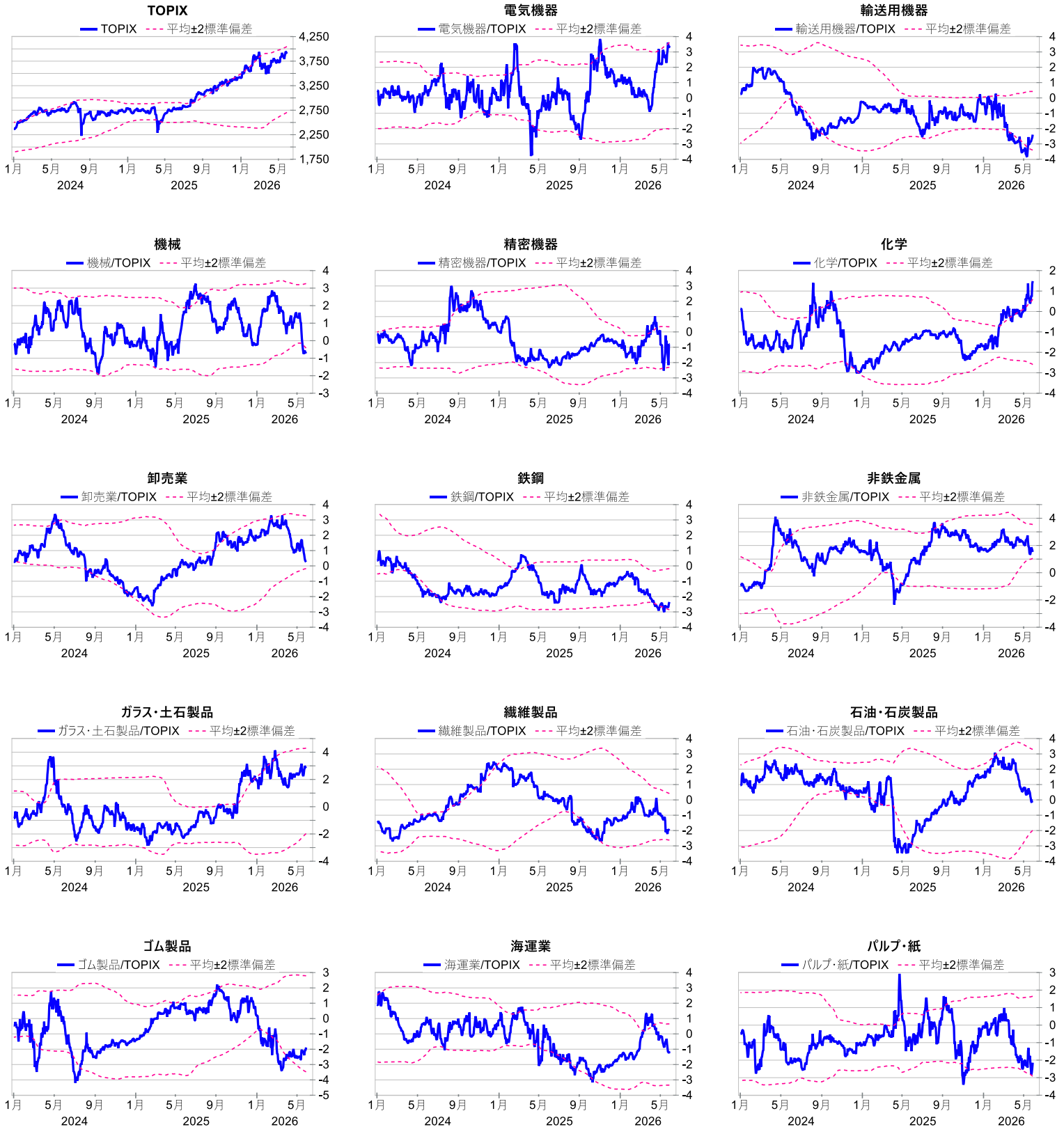
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

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

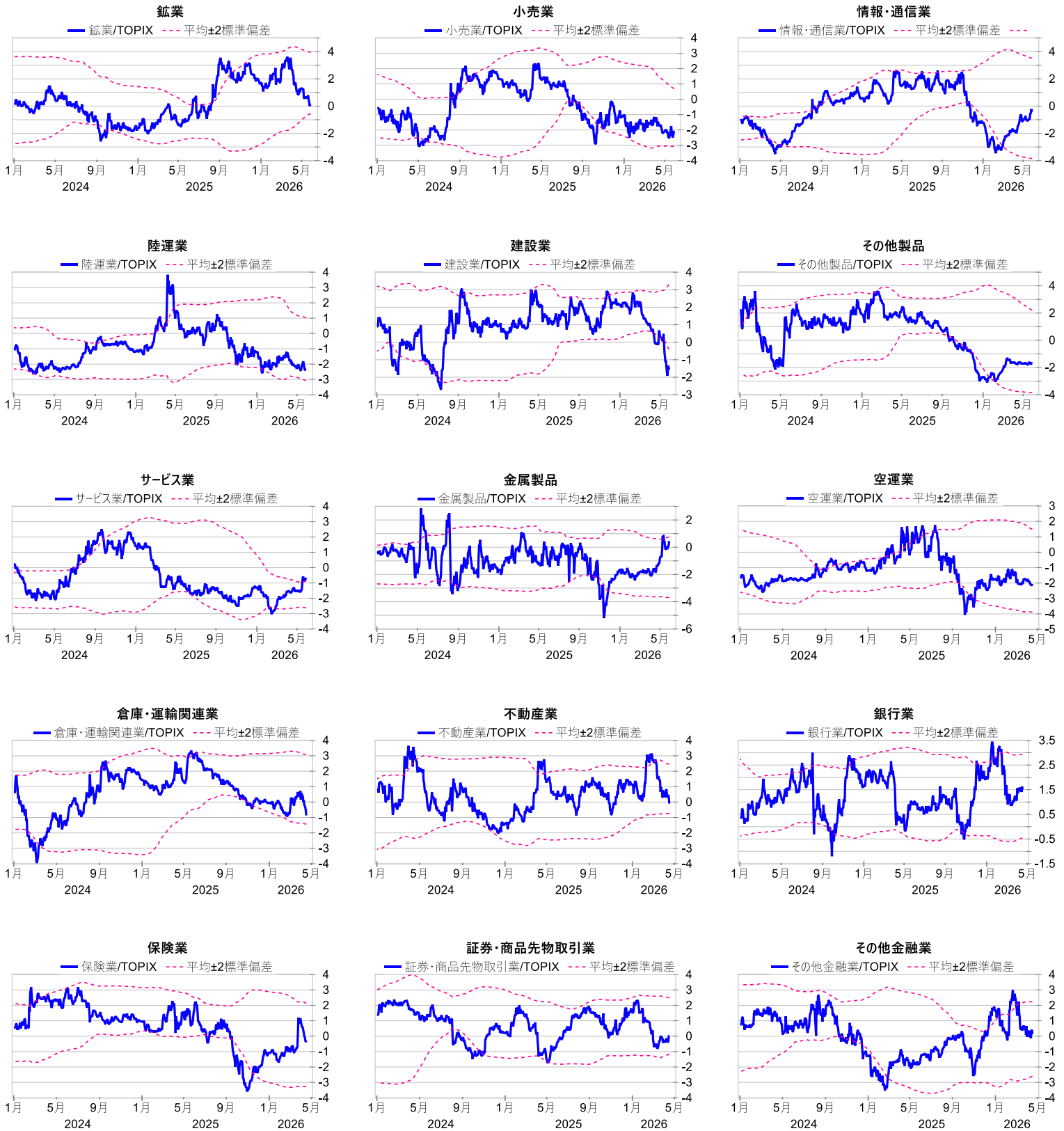
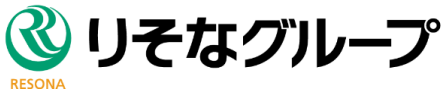
業種別相対株価動向



◎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。



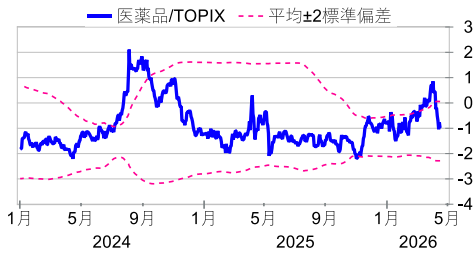
◎注意事項

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。

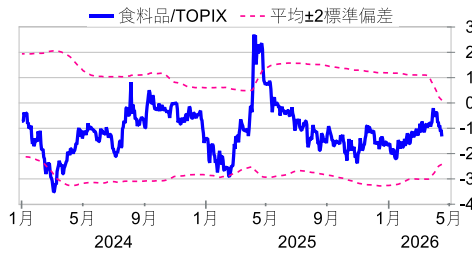
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



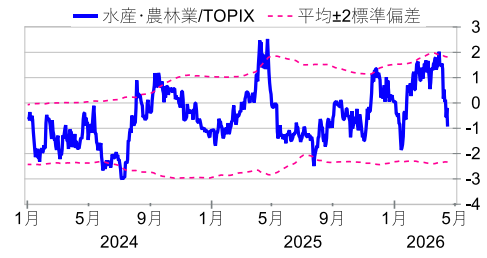
医薬品



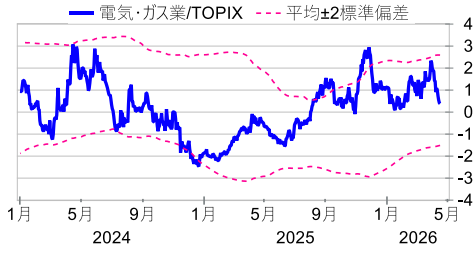
食料品



水産・農林業



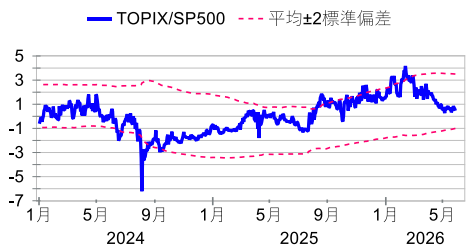
電気・ガス業



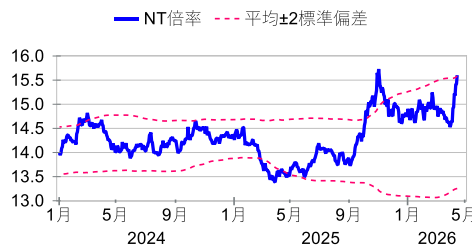
注: 250 営業日のデータを使って標準化した  
出所: Bloomberg、マクロポンド

■スタイル別相対株価動向

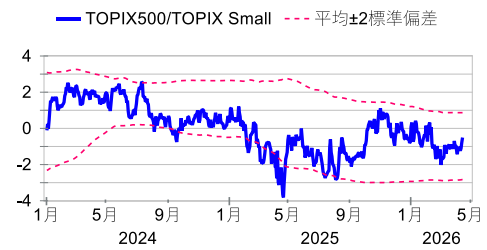
TOPIX/SP500



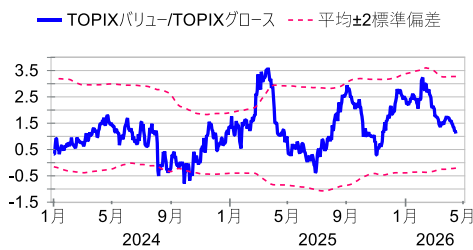
NT倍率



TOPIX500/TOPIX Small



TOPIXバリュ-TOPIXグロース



日経内需50/日経外需50

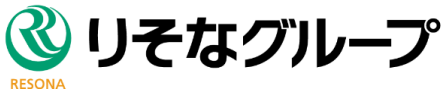


注: 250 営業日のデータを使って標準化した  
出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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。

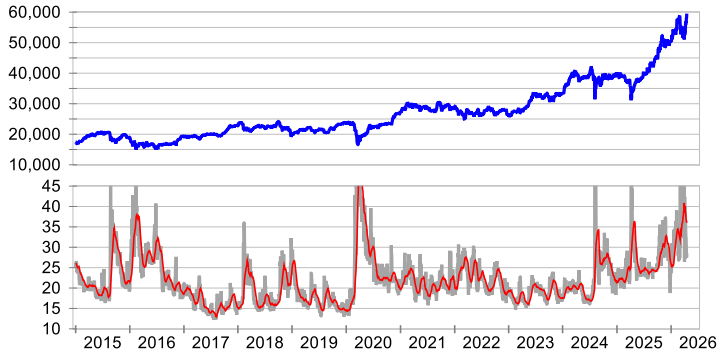
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



■市場センチメント及び株価動向

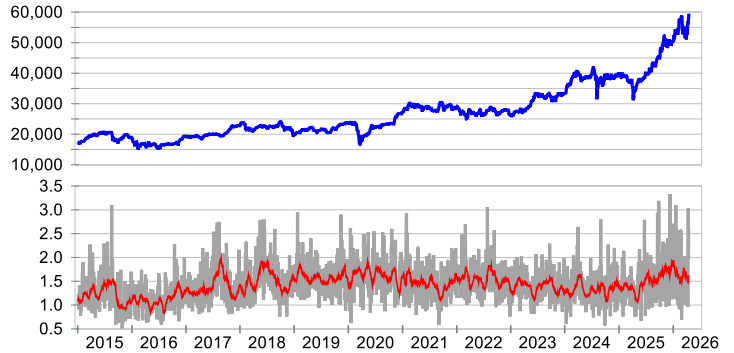
日経VIと日経平均株価

— 日経VI — 日経VI(4週平均) — 日経平均株価



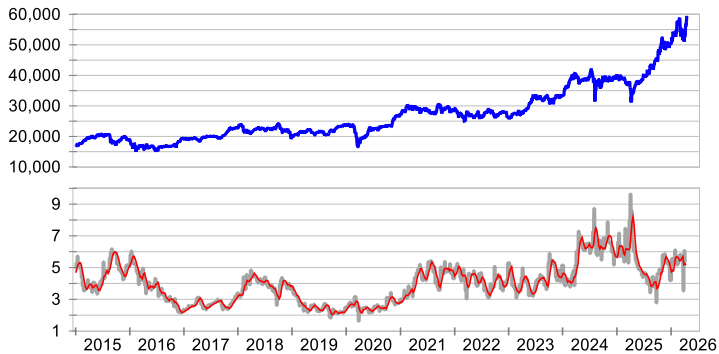
プットコールレシオと日経平均株価

— 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



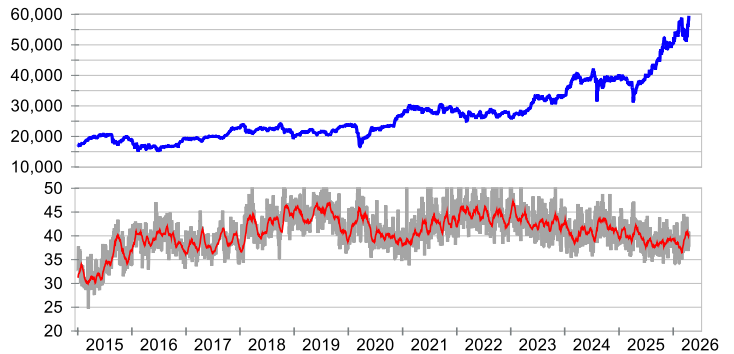
信用倍率と日経平均株価

— 信用倍率 — 信用倍率(4週平均) — 日経平均株価



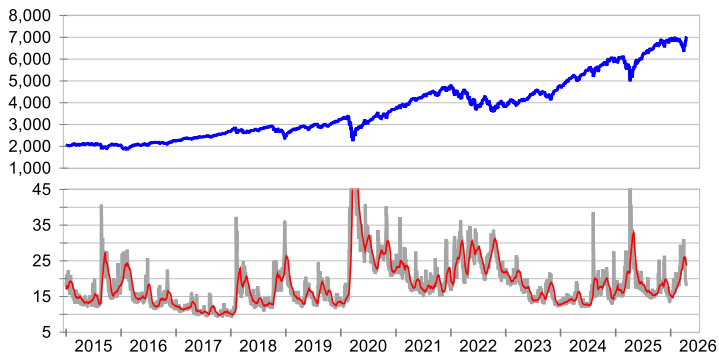
空売り比率と日経平均株価

— 空売り比率 — 空売り比率 — 日経平均株価



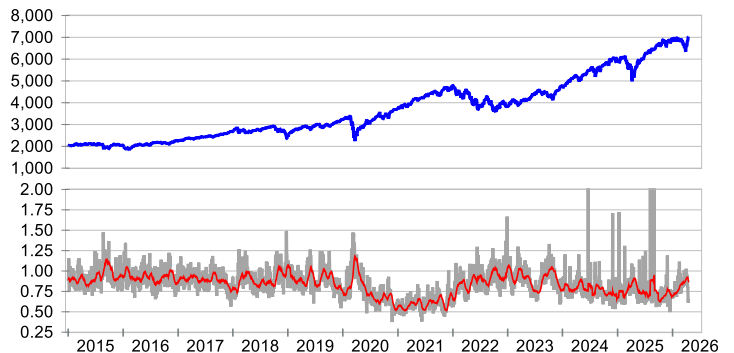
VIX指数とSP500

— 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

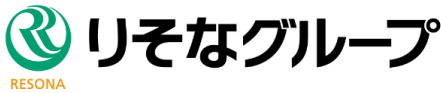


出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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
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>
363	2026/5/7	日本株	<a href="#">日本株需給(4月20日～4月24日)と Weekly データ集</a>
364	2026/5/13	半導体, 米国株	<a href="#">2026年5月半導体市場及びハイテク株動向</a>
365	2026/5/13	日本株	<a href="#">日本株需給(4月27日～5月1日)と Weekly データ集</a>
366	2026/5/15	日本株	<a href="#">日本株需給(5月7日～5月8日)と Weekly データ集</a>
367	2026/5/22	日本株	<a href="#">日本株需給(5月11日～5月15日)と Weekly データ集</a>
368	2026/5/22	半導体, 米国株	<a href="#">エヌビディアの決算 FY2027 1Q</a>
369	2026/5/25	欧州経済	<a href="#">26年第1四半期ユーロ圏賃金動向</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。