

2026年6月5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(5/25~5/29)と Weekly データ集

### 海外は2週ぶりの売越し(現先合計)

#### 要約

- ▶ 主体別売買動向によると、5/25~5/29 にかけて海外は現先合計で約 4,200 億円の売越し(2 週ぶり)。個人は約 1,100 億円の買越し(2 週ぶり)。GPIF の売買動向と連動する信託銀行は約 700 億円の買越し(4 週ぶり)。企業の自社株買いを反映する事法は約 4,200 億円の買越し(3 週連続)(図表 1)。GPIF による日本株の売り余地は約 8,500 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 63,000 円~67,000 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る

### 海外は2週ぶりの売越し(現先合計)

主体別売買動向によると、5/25~5/29 にかけて海外は現先合計で約 4,200 億円の売越し(2 週ぶり)。個人は約 1,100 億円の買越し(2 週ぶり)。GPIF の売買動向と連動する信託銀行は約 700 億円の買越し(4 週ぶり)。企業の自社株買いを反映する事法は約 4,200 億円の買越し(3 週連続)(図表 1)。GPIF による日本株の売り余地は約 8,500 億円と推計(図表 1)。

同期間の TOPIX は上昇した。週明け月曜日は、米国とイランの戦闘終結が近いとの思惑が広がるなか原油価格が下落し、投資家のリスク選好姿勢が強まったことから、日本株は大きく上昇した。もともと、その後木曜日にかけては、高値警戒感が意識されたほか、中東情勢の先行き不透明感の再燃も相俟って、AI・半導体関連を中心に利益確定売りが優勢となった。週末金曜日は、戦闘終結に向けた再度の交渉進展期待に加え、前日の米主要三指数の最高値更新などが好感されて幅広い銘柄が買われ、TOPIX は大幅に反発した。

海外勢は、高値警戒感や中東情勢の不透明感を意識し、日本株を売越したとみられる。一方、逆張り志向の強い個人は、週半ばの下落局面を押し目買いの好機と捉え、日本株を買越した。事業法人は自社株買いの動きが継続し、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(5/29 申込現在)は 7.1 倍と前週比上昇。信用買い残は増加、信用売り残は減少。また、6/4 時点の空売り比率(20 日 MA)は 39.0%と前週比低下、日経 VI は 29.5pt と前週比上昇(図表 2~3)。中東情勢の鎮静化期待や米ハイテク株高が持続しており、投資家は楽観的姿勢を強めた。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 63,000 円~67,000 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		
2026/5/2	-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
2026/5/30	-27.7	-598.1	567.2	-395.3	105.7	193.0	419.5	-131.4	70.8	3,957.2

■ 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

	2026/06/05 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	-5.95 兆円	-5.09 兆円	-0.85 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

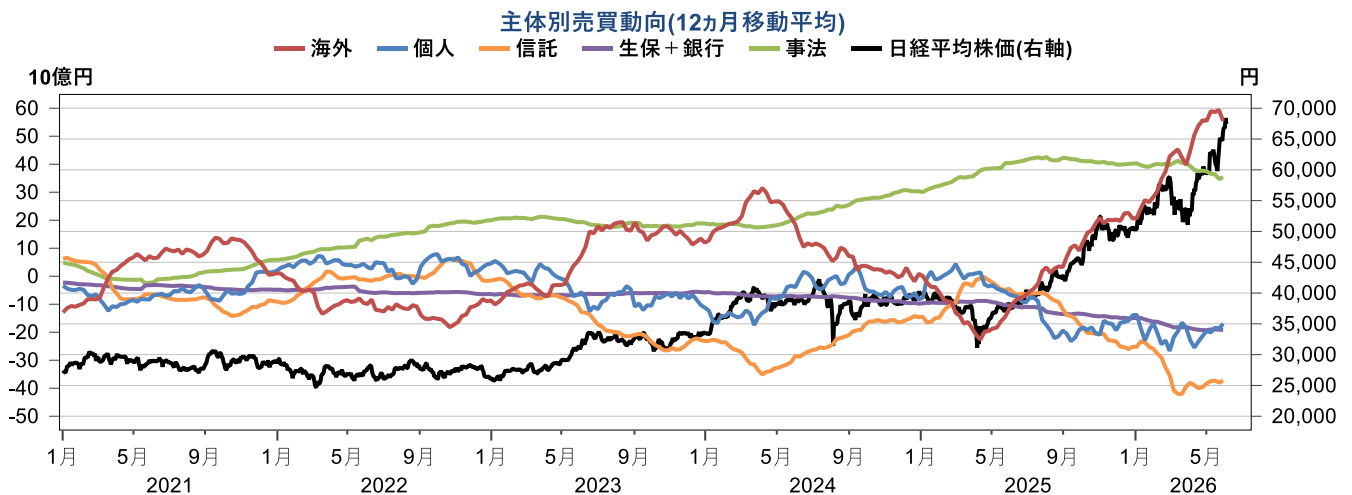
	信用取引関連指標				日経VI	ボラティリティ関連指標				
	信用倍率 (信用買残/ 信用売残)	信用取引現在高(10億円)		空売り比率 (20日MA)		日経VI	日経オプションのインプライド・ボラティリティ			
		信用買残	信用売残				1M 25 Delta Put	1M 25 Delta Call	1M 5 Delta Put	1M 5 Delta Call
2026/3/9	5.8	5,718.1	979.4	37.9	57.0	49.9	39.9	79.2	35.6	
2026/5/14	6.8	5,754.8	840.7	39.4	29.7	30.4	25.3	40.5	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	
2026/6/4	7.1	6,391.5	902.8	39.0	29.5	32.6	27.1	44.7	28.0	

■差分

vs 3/9(中東情勢懸念のピーク)	1.2	673.4	-76.5	1.1	-27.5	-17.2	-12.8	-34.5	-7.6
vs 前週	0.4	312.2	-9.9	-0.4	2.5	-0.3	-0.6	0.2	0.0

出所：QUICK, Bloomberg

図表 3：株式需給の重要指標まとめ



◎注意事項

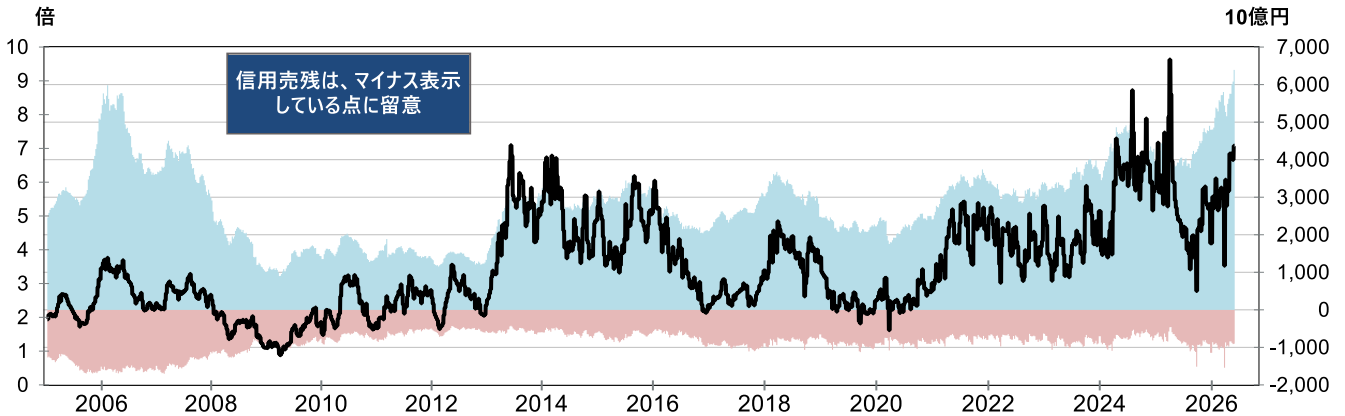
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



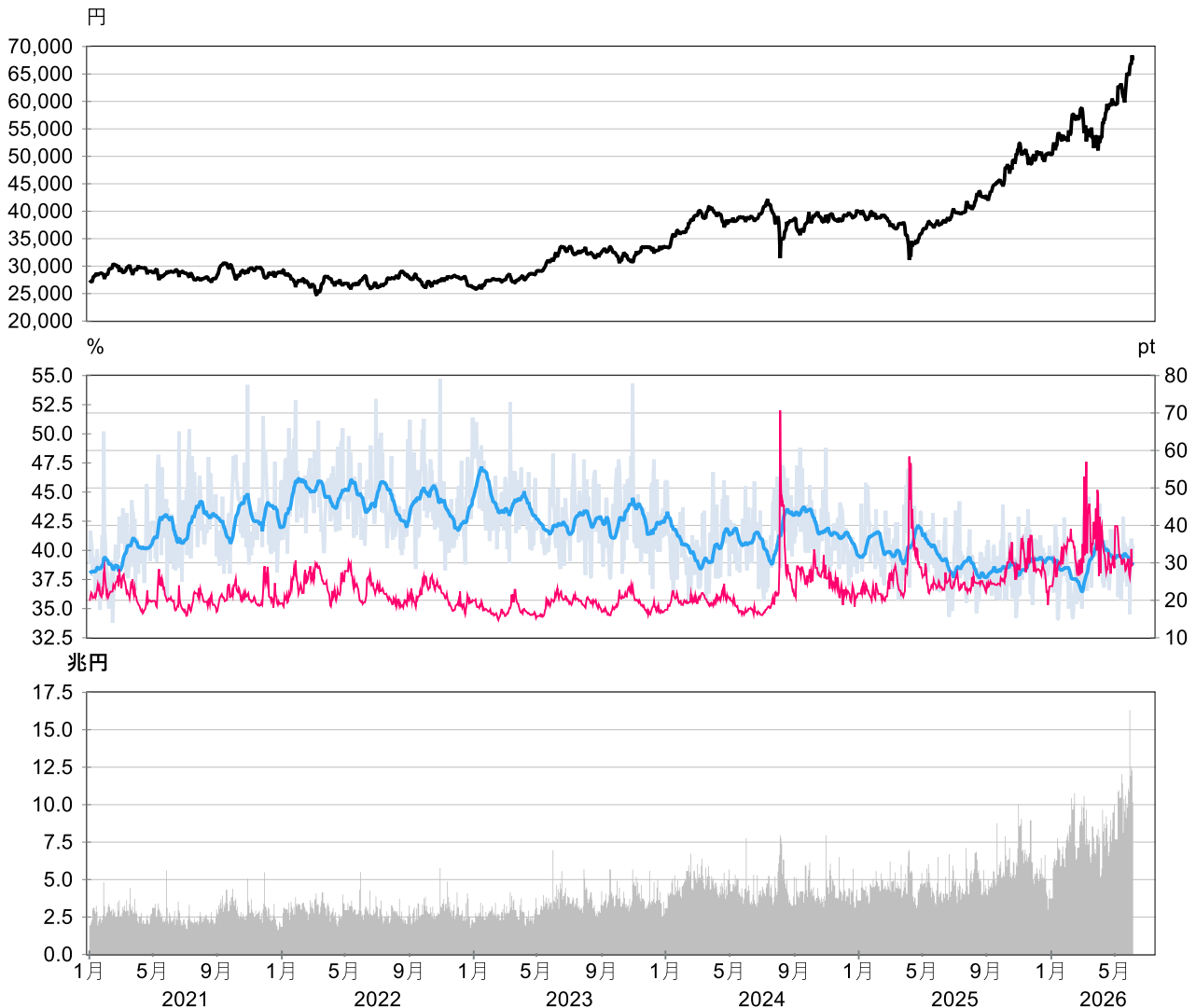
信用残高と信用倍率

— 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

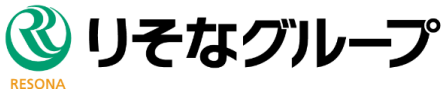


出所: Bloomberg、マクロボンド

◎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。



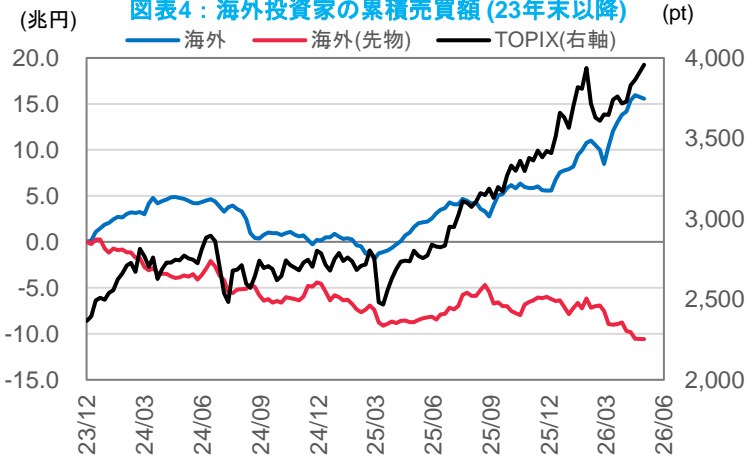
### 海外投資家動向:日経平均型の売越し転換に留意

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。

ここもと、先物主体の短期筋は、TOPIX型売越し、日経平均型買越し基調だが、日経平均連動型の売越し転換時は上値を抑える可能性に留意したい。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、今後利益確定売りが出やすいとみる。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。

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16.5倍の時に、ファンダメンタルズに基づく足元の理論値は63,000円~67,000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~75,000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。

図表4: 海外投資家の累積売買額 (23年末以降) (pt)



出所: QUICK

図表5: 海外投資家売買とTOPIXのリスクプレミアム



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	3.07%	17.8	17.2	16.6	16.1	15.6	15.1	14.6
	+30bps	2.97%	18.1	17.5	16.9	16.3	15.8	15.3	14.9
	+20bps	2.87%	18.4	17.8	17.2	16.6	16.1	15.6	15.1
	+10bps	2.77%	18.8	18.1	17.5	16.9	16.3	15.8	15.3
	現状	2.67%	19.1	18.4	17.8	17.2	16.6	16.1	15.6
	-10bps	2.57%	19.5	18.8	18.1	17.5	16.9	16.3	15.8
	-20bps	2.47%	19.9	19.1	18.4	17.8	17.2	16.6	16.1
	-30bps	2.37%	20.3	19.5	18.8	18.1	17.5	16.9	16.3
	-40bps	2.27%	20.7	19.9	19.1	18.4	17.8	17.2	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

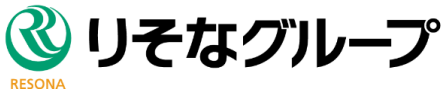
		予想PER(TOPIX)							
		16.0倍	16.5倍	17.0倍	現状 17.2倍	17.5倍	18.0倍	18.5倍	
予想 EPS (TOPIX)	10.0%	253.7	67,000	69,100	71,200	71,800	73,300	75,400	77,400
	7.0%	246.8	65,200	67,200	69,200	69,900	71,300	73,300	75,300
	5.0%	242.2	63,900	65,900	67,900	68,600	69,900	71,900	73,900
	3.0%	237.6	62,700	64,700	66,600	67,300	68,600	70,600	72,500
	1.0%	232.9	61,500	63,400	65,300	66,000	67,300	69,200	71,100
	現状	230.6	60,900	62,800	64,700	65,300	66,600	68,500	70,400
	-1.0%	228.3	60,300	62,200	64,000	64,700	65,900	67,800	69,700
	-3.0%	223.7	59,100	60,900	62,800	63,400	64,600	66,400	68,300

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。



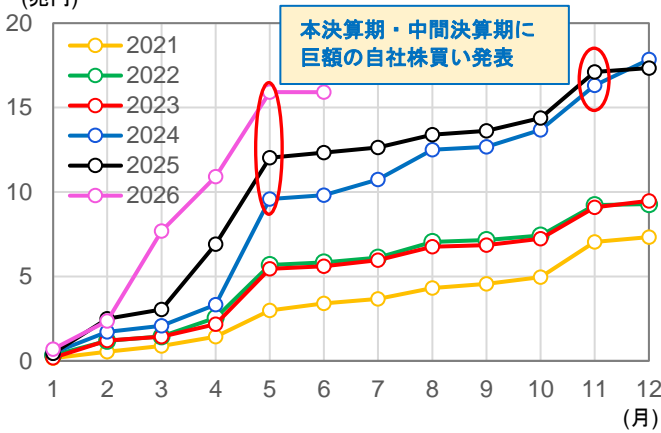
## 自社株買い動向: 自社株買い余地は 5 兆円程度と推計

自社株買い発表額は過去最高水準(図表 8~9)。26 年 5 月末までの累計自社株買い発表額は、前年同月比で約 32%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 兆円程度であると推計される。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、例年にならぬ規模での自社株買いが実施された(図表 10))。

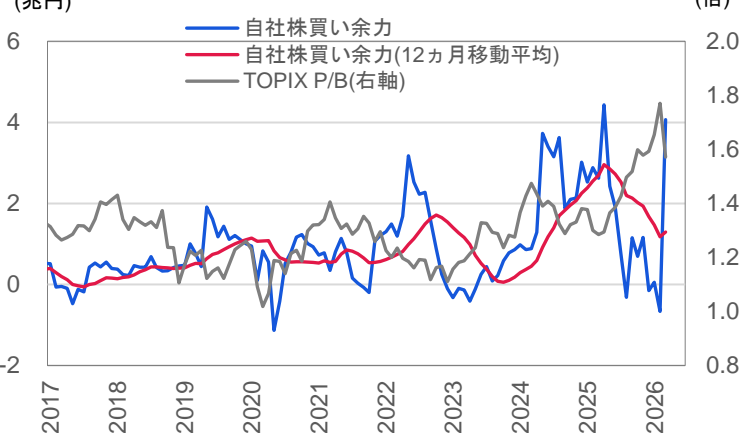
図表 11 は、自社株買いによる EPS 押し上げ効果の試算である。近年、企業の自社株買い実施額が増加傾向にあることから、EPS 押し上げ効果も強まっている。2026 年について、仮に前年と同程度の自社株買いが実施されれば、EPS を 3%程度押し上げると試算される(株価が上昇しているため、前年と同程度の金額だと効果は減少する)。グローバル経済にインフレが定着しつつあることを踏まえ、中期的なインフレ率を 2%と仮定すると、日本株の EPS は少なくとも年間 5%程度の押し上げ効果が安定的に見込めることになる。

図表 8 : 自社株買い発表額推移(月次, 年別)



出所: QUICK

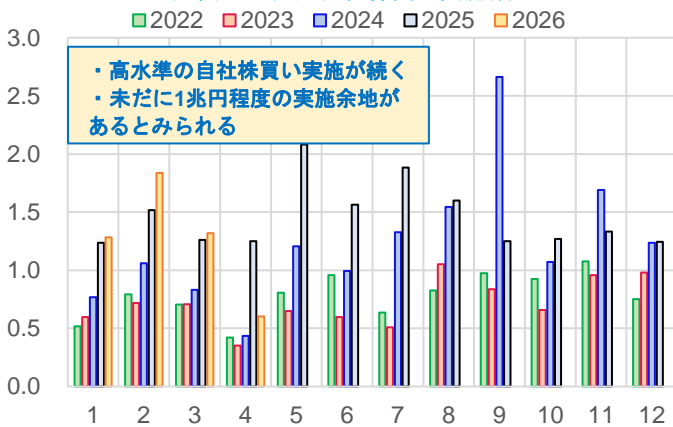
図表 9 : 自社株買い余力の推計



出所: QUICK

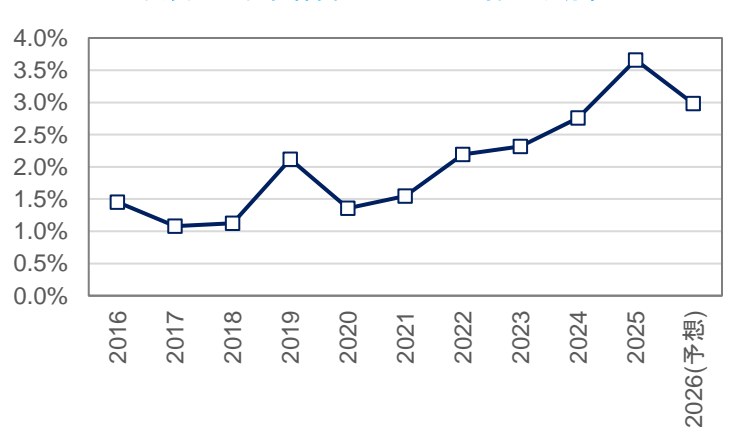
注: 自社株買い余力は、「発表額の 12 ヶ月合計-実施額の 12 ヶ月合計」

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

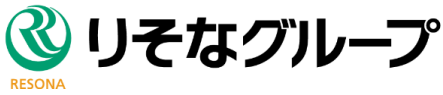


出所: QUICK

◎注意事項

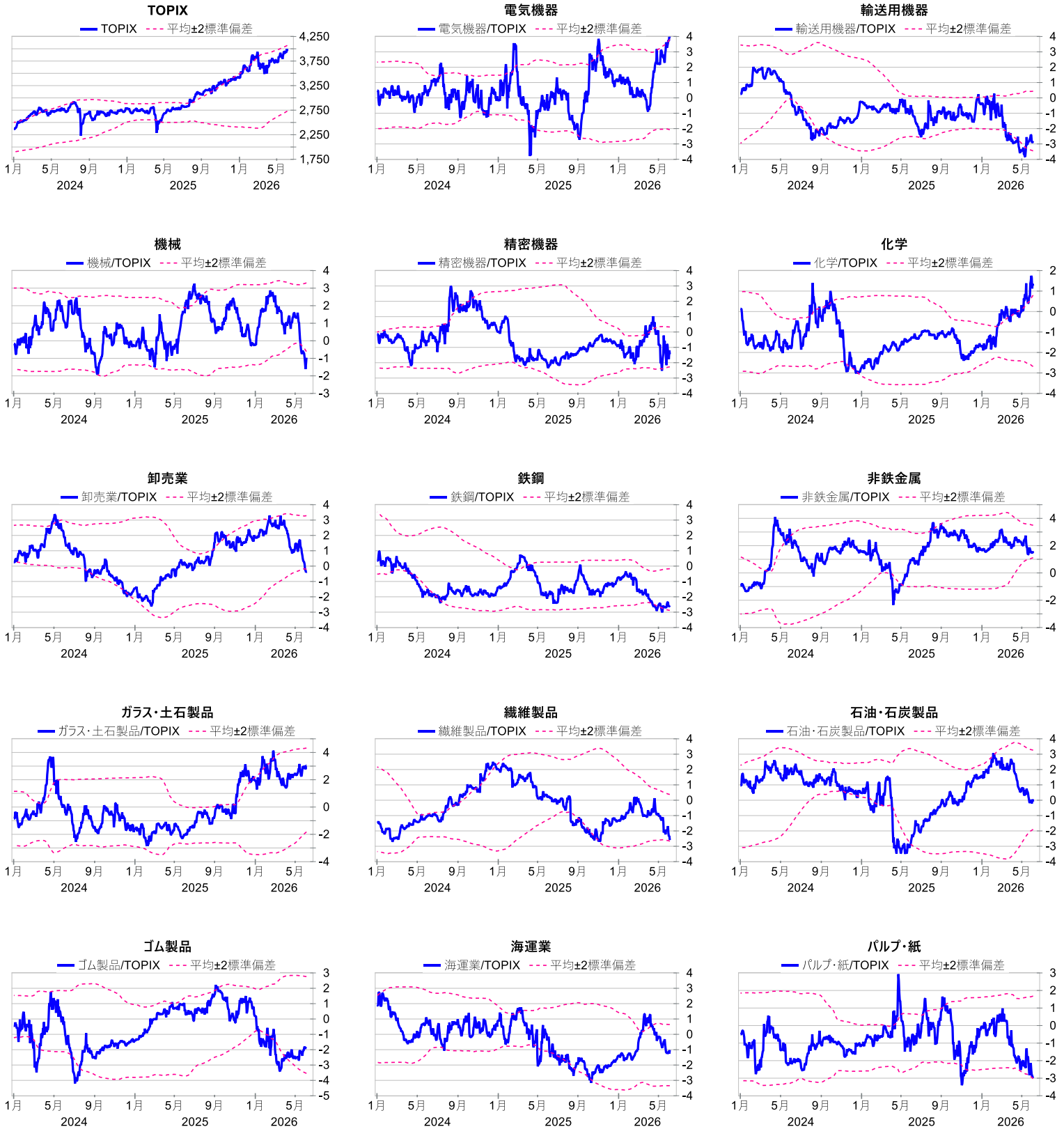
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

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

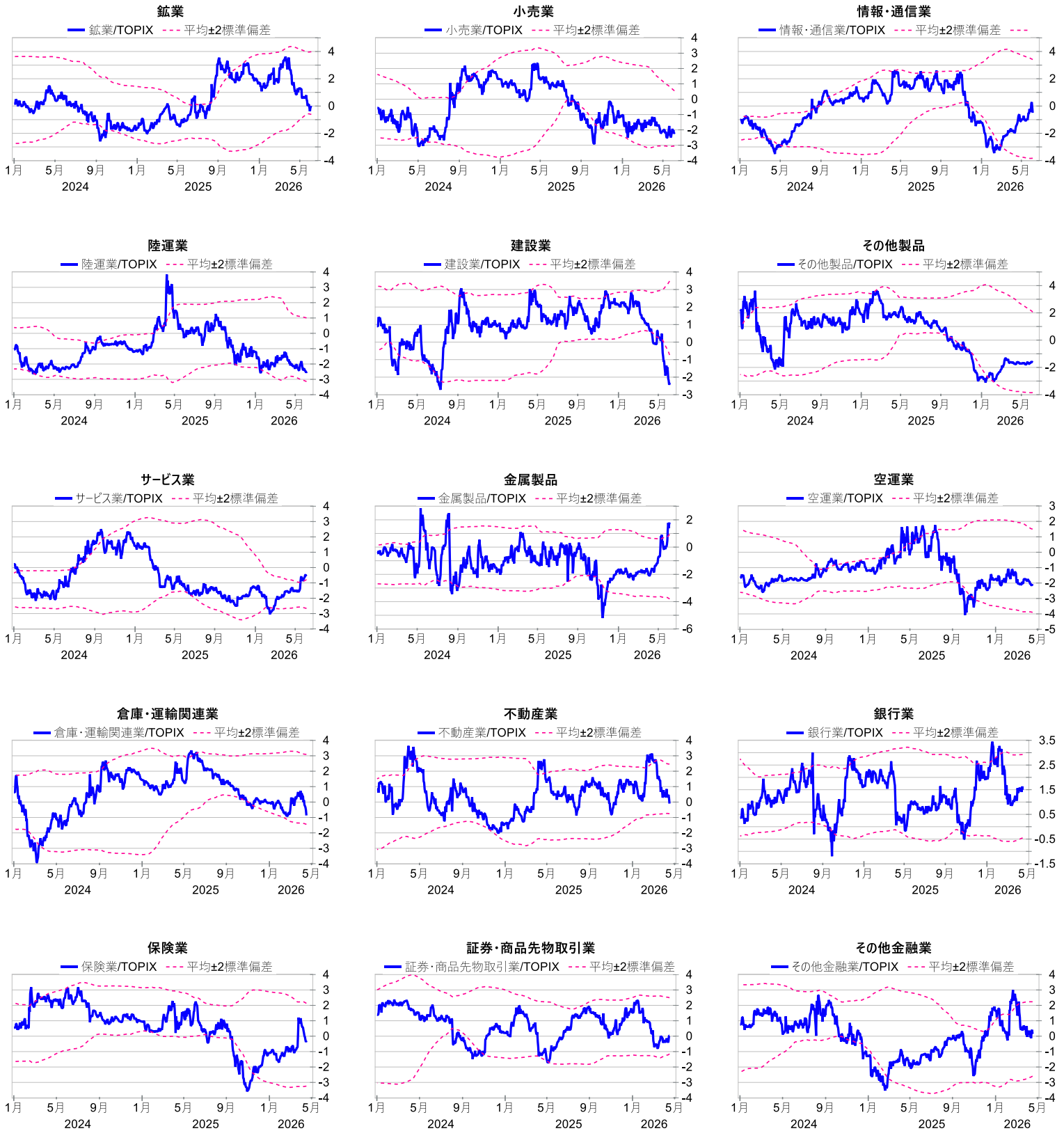
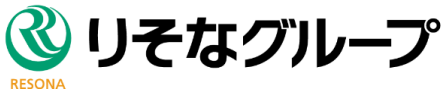
業種別相対株価動向



◎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。



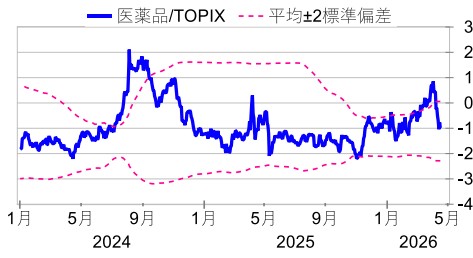
◎注意事項

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。

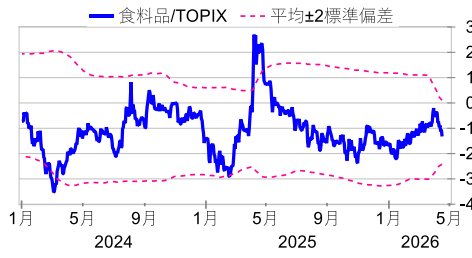
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



医薬品



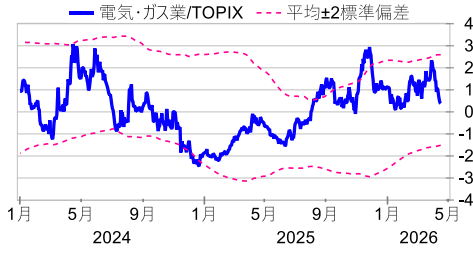
食料品



水産・農林業



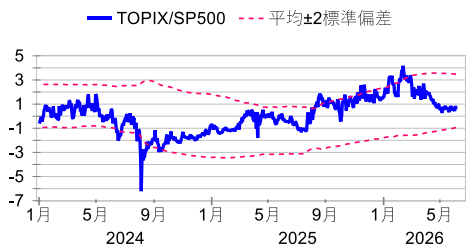
電気・ガス業



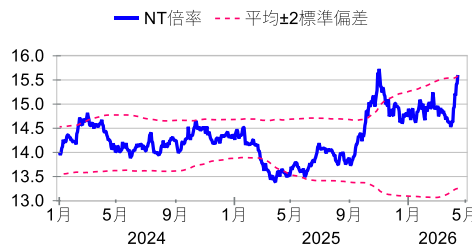
注: 250 営業日のデータを使って標準化した  
出所: Bloomberg、マクロポンド

■スタイル別相対株価動向

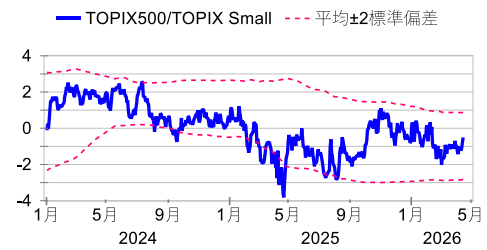
TOPIX/SP500



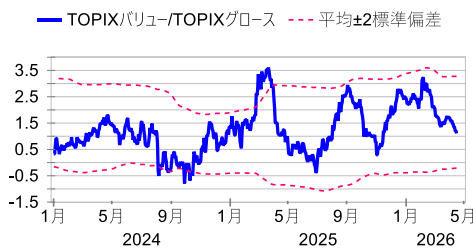
NT倍率



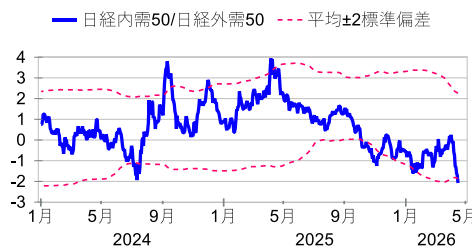
TOPIX500/TOPIX Small



TOPIXバリュ-TOPIXグロース



日経内需50/日経外需50

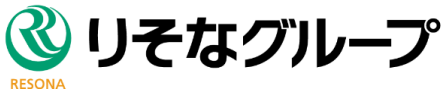


注: 250 営業日のデータを使って標準化した  
出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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。

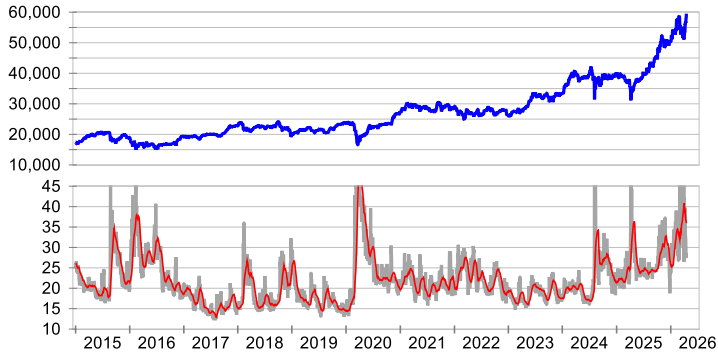
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



■市場センチメント及び株価動向

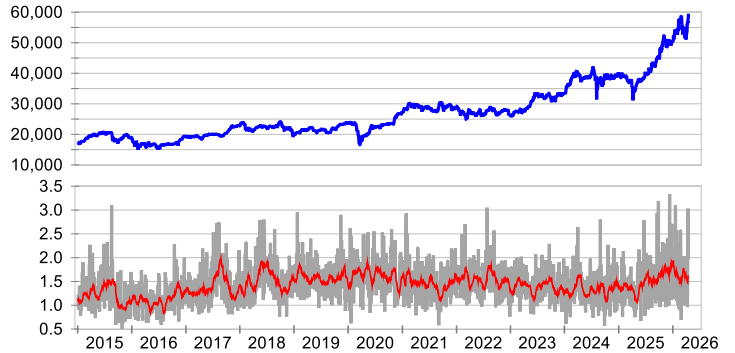
日経VIと日経平均株価

— 日経VI — 日経VI(4週平均) — 日経平均株価



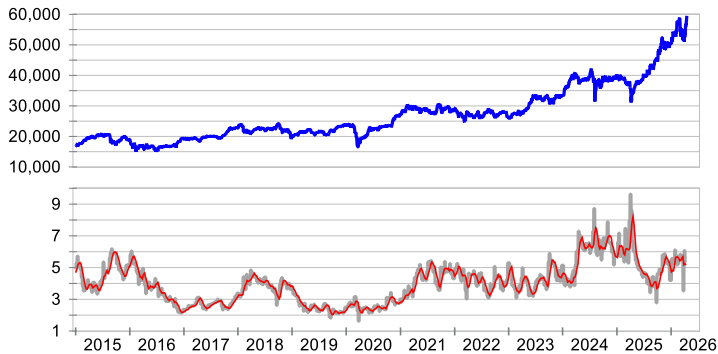
プットコールレシオと日経平均株価

— 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



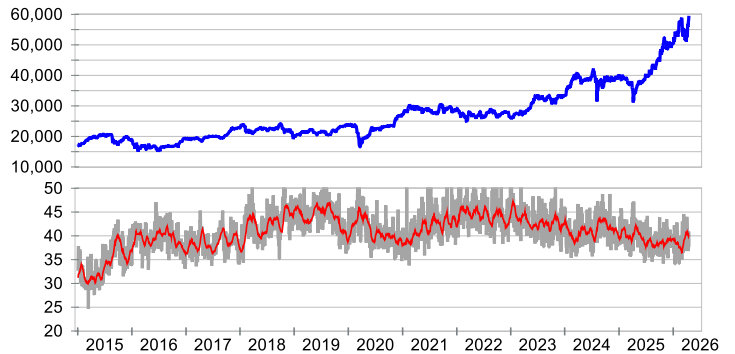
信用倍率と日経平均株価

— 信用倍率 — 信用倍率(4週平均) — 日経平均株価



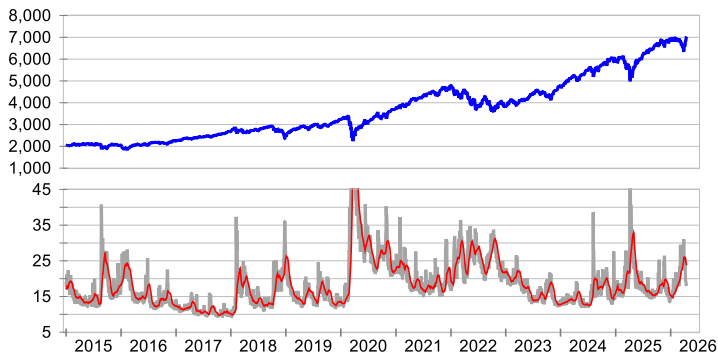
空売り比率と日経平均株価

— 空売り比率 — 空売り比率(4週平均) — 日経平均株価



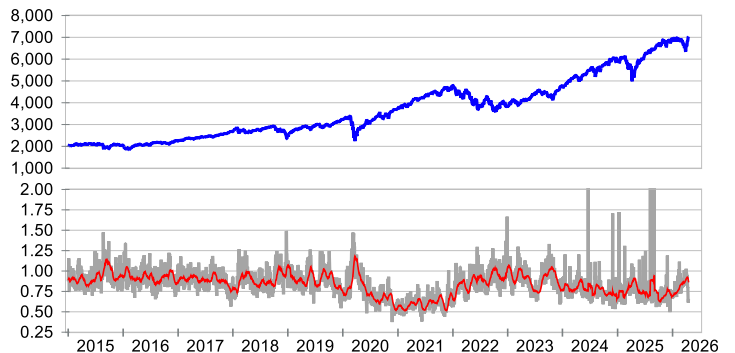
VIX指数とSP500

— 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

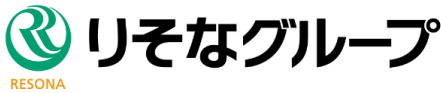


出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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
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>
370	2026/5/29	日本株	<a href="#">日本株需給(5月18日～5月22日)と Weekly データ集</a>
371	2026/6/1	日本株	<a href="#">日本株2026年5月レビューと6月見通し</a>
372	2026/6/3	日本株	<a href="#">1-3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69,000円へ</a>
373	2026/6/3	欧州経済	<a href="#">26年5月ユーロ圏物価動向</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。