

2026 年 7 月 10 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(6/29~7/3)と Weekly データ集

海外は 2 週連続の売越し(現先合計)

要約

- 主体別売買動向によると、6/29~7/3 にかけて海外は現先合計で約 1,500 億円の売越し(2 週連続)。個人は約 6,400 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 億円の買越し(2 週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約 1,000 億円の買越し(2 週ぶり)(図表 1)。GPIF による日本株の売り余地は約 1.2 兆円と推計(図表 1)
- 今後 1 週間程度の日経平均株価の想定レンジは 67,000 円~72,000 円。内需企業の押し目買いを推奨する。また、日本株は、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とみる
- 事業法人の高水準の自社株買いが継続。足元で 1 兆円程度の買い余地があろう

海外は 2 週連続の売越し(現先合計)

主体別売買動向によると、6/29~7/3 にかけて海外は現先合計で約 1,500 億円の売越し(2 週連続)。個人は約 6,400 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 億円の買越し(2 週連続)。企業の自社株買いを反映する事法は約 1,000 億円の買越し(2 週ぶり)(図表 1)。GPIF による日本株の売り余地は約 1.2 兆円と推計(図表 1~3)。

同期間の TOPIX は上昇した。週明け月曜日は、前週末の米ハイテク株安を受けて朝方は軟調に推移したものの、売り一巡後は韓国株や台湾株の底堅さを背景に買戻しを誘発した。火曜日から木曜日にかけては、AI・半導体関連株に買いが入ったものの、上値では戻り売りが優勢となったほか、米雇用統計を前に積極的に買い向かう動きは限られた。週末金曜日は、早朝に半導体関連株が売られる場面もあったが、売り一巡後は切り返し、銀行や商社など幅広い業種にも買いが広がったことで、TOPIX は大幅高となった。

海外勢は、出遅れ銘柄に現物で買いを入れながらも、引き続き高値警戒感から先物を売越す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、相場の上昇局面において戻り売りの動きが大きくなった。事業法人は四半期末の自社株買い自粛期間が明け、再び日本株の買越しに転じた。

足元の投資家センチメントを確認すると、信用倍率(7/3 申込現在)は 8.6 倍と前週比上昇。信用買い残、信用売り残は共に減少したが、信用売り残の減少が優勢。また、7/9 時点の空売り比率(20 日 MA)は 37.7%と前週比減少、日経 VI は 43.8pt と前週比上昇(図表 4~10)。中東情勢は鎮静化に向かうとみるが、米イランの断続的な対立やハイテク株に対する利益確定売りが短期的にはかく乱要因となろう。もっとも、需給面からは、海外短期筋が先物を買いつくす余地が大きく、空売り比率もひと頃に比べて高水準であるため、ショートカバーが発生する余地がある。株価の本格的な調整は見込み難い。今後一週間程度の日経平均株価の想定レンジは 67,000 円~72,000 円。

図表1：主体別売買動向

単位：10億円	先物(海外)			現物						指数
	合計	TOPIX型	日経型	海外	個人	法人				TOPIX (pt)
						投資信託	事法	金融機関		
								生損保 +銀行	信託	
2026/6/6	-512.4	-123.4	-388.1	-81.0	308.1	36.3	359.2	-66.1	-31.0	3,949.1
2026/6/13	-88.8	433.9	-520.6	-507.4	-501.0	89.7	323.3	-4.0	-5.7	3,882.0
2026/6/20	-280.9	-1,005.6	722.9	1,056.3	-447.0	-553.4	200.0	-75.9	-137.3	4,045.0
2026/6/27	-506.3	76.4	-581.0	-1,237.8	950.4	330.6	-266.9	-71.2	27.3	3,963.4
2026/7/4	-517.3	-278.9	-240.7	366.2	-636.9	66.2	102.2	-27.0	9.2	4,064.6

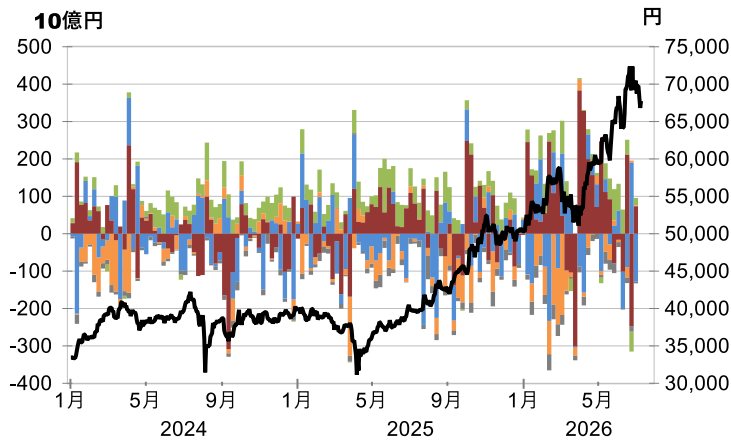
■ GPIFの保有国内株式割合を仮に25%にするとした場合に必要な売買額の推計

	2026/07/10 時点の必要な売買額	25年3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	-1.34 兆円	-0.10 兆円	-1.24 兆円

出所：QUICK, Bloomberg

図表2：主体別売買動向(現物)

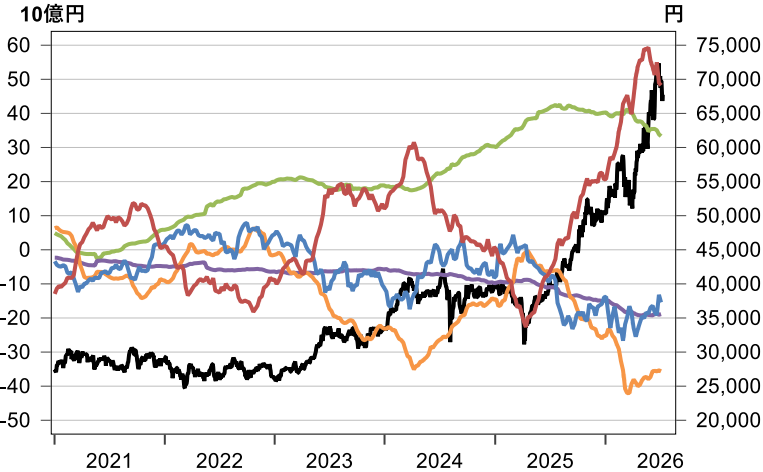
■ 海外 ■ 個人 ■ 信託 ■ 生保+銀行 ■ 事法 — 日経平均株価(右軸)



出所：Bloomberg、マクロポンド

図表3：主体別売買動向(現物、12ヵ月移動平均)

■ 海外 ■ 個人 ■ 信託 ■ 生保+銀行 ■ 事法 — 日経平均株価(右軸)



出所：Bloomberg、マクロポンド

図表4：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
2026/6/18	7.3	6,373.3	874.2	38.5	30.5	32.5	27.9	44.7	28.2
2026/6/25	6.4	6,475.6	1,016.1	38.4	30.8	38.3	32.4	52.4	33.3
2026/7/2	6.7	7,016.7	1,053.7	38.2	24.7	40.2	34.2	52.5	34.5
2026/7/9	8.6	6,745.2	785.3	37.7	43.8	37.3	31.8	48.5	31.4

■ 差分

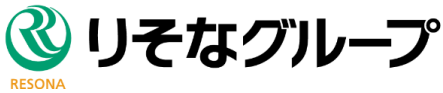
vs 3/9(中東情勢懸念のピーク)	2.8	1,027.1	-194.1	-0.2	-13.2	-12.6	-8.1	-30.8	-4.2
vs 前週	1.9	-271.5	-268.5	-0.5	19.1	-2.9	-2.4	-4.1	-3.1

出所：Bloomberg

◎注意事項

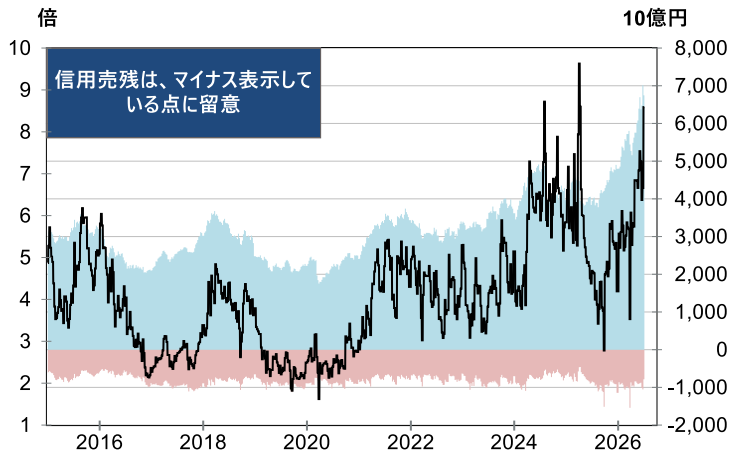
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



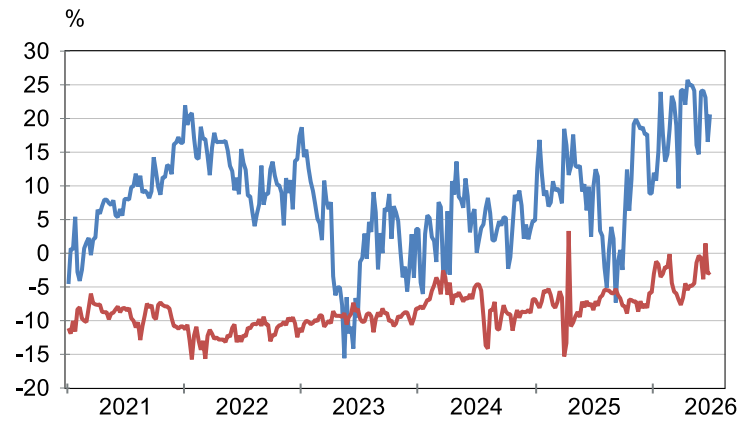
図表5：信用残高と信用倍率

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



出所: Bloomberg、マクロポンド

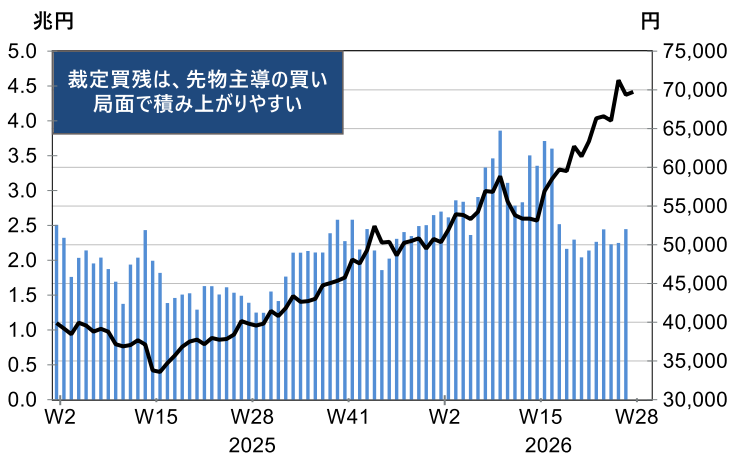
図表6：信用取引の評価損益率

— 信用取引現在高：評価損益率（買い方）
— 信用取引現在高：評価損益率（売り方）

出所: Bloomberg、マクロポンド

図表7：裁定買い残と日経平均株価

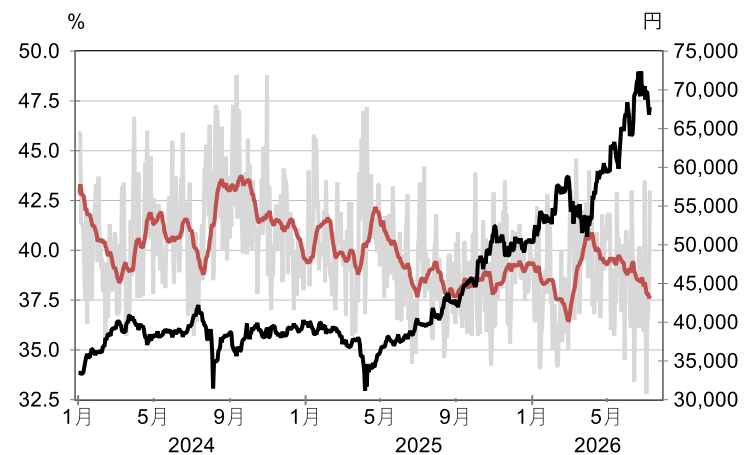
■ 裁定買い残 — 日経平均株価(右軸)



出所: Bloomberg、マクロポンド

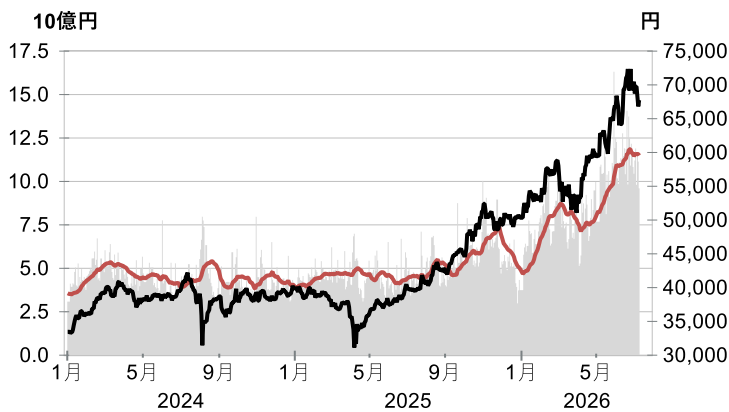
図表8：空売り比率と日経平均株価

— 空売り比率 — 空売り比率(20日移動平均) — 日経平均株価(右軸)



出所: Bloomberg、マクロポンド

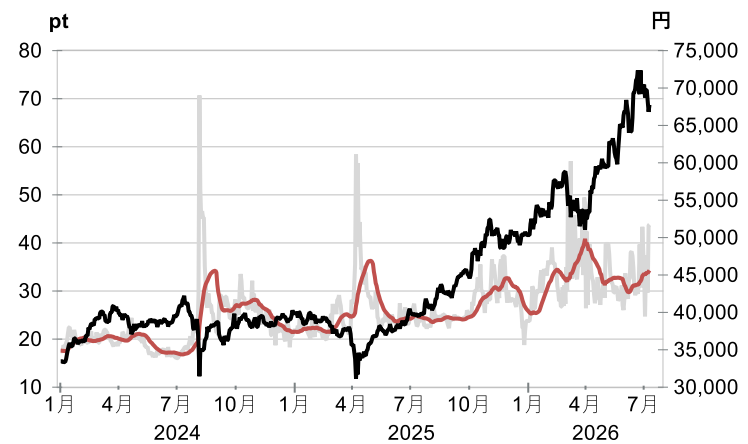
図表9：東証プライム売買代金と日経平均株価

■ 東証プライム売買代金 — 東証プライム売買代金(4週平均)
— 日経平均株価(右軸)

出所: Bloomberg、マクロポンド

図表10：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(右軸)

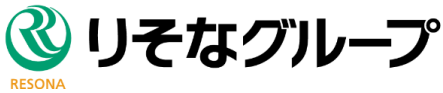


出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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。



海外投資家動向: TOPIX 型の買越し転換に注目

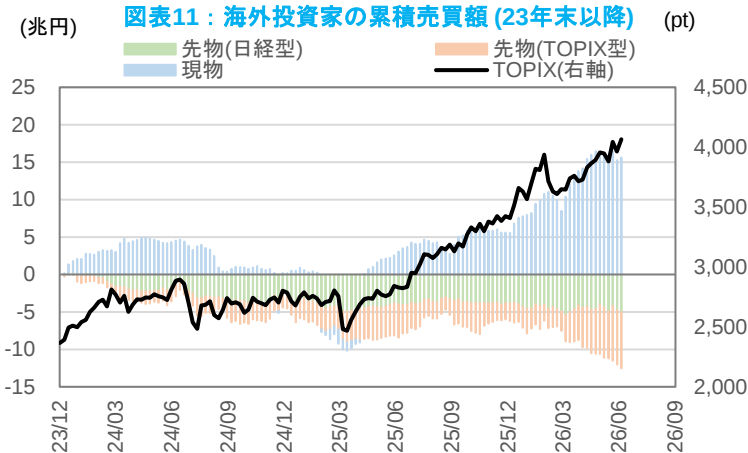
先物主体の短期筋は、TOPIX 型を 3 月下旬以降売越し傾向であり、日経平均型についてはまちまちである(図表 11)。プライム市場全体の売買代金が細っているわけではないことから、短期筋は、TOPIX 型を売り越して得た資金でハイテク株を購入しているとみられる(図表 8)。

しかし、こうした動きは中東戦争の終結を契機に見直される可能性がある。非ハイテク企業は、原油高等の悪影響を相対的に受けやすいことが嫌気されていたが、来年度以降のコンセンサスは底堅い。中東戦争が終結すれば、業績は大きく改善することが織り込まれていると解釈できるため、業績改善が前倒しされるとの期待が物色を誘うとみる。非ハイテク企業の押し目買いを検討したい。

中長期では、海外投資家の現物買いが継続するか否かが重要だが、グローバルに流動性が供給され続ける中では、現物主体の中長期投資家はファンダメンタルズに即した日本株買いを継続しよう(図表 11～13)。

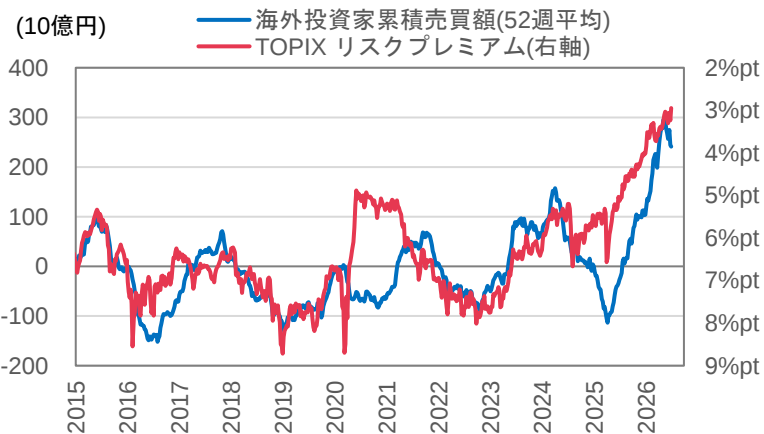
TOPIX の EPS と NT 倍率を使って日経平均株価のバリュエーションを判断すると、**NT 倍率 17 倍の時に、ファンダメンタルズに基づく足元の理論値は 65,500 円～71,500 円程度である**(図表 14)。足元の株価はこのレンジ内にある。また、26 年末までに予想 EPS は足元の水準から 10%～15%程度改善し、**26 年末の妥当レンジは 66,000 円～77,000 円程度まで上方修正される見通しであるため、依然として中長期での上昇余地は大きいと言えます。**

図表11：海外投資家の累積売買額(23年末以降)



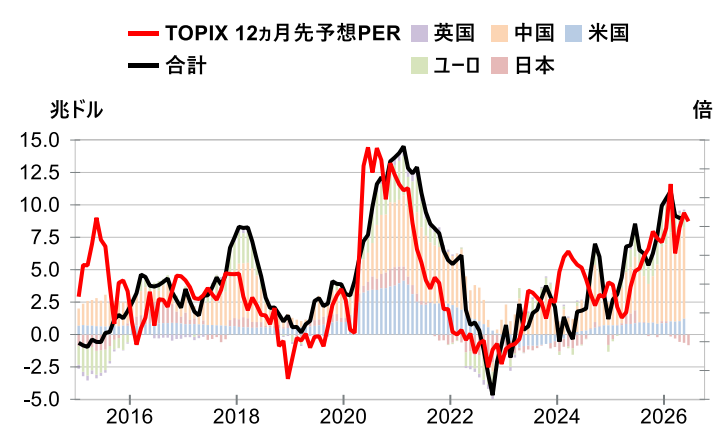
出所: QUICK

図表12：海外投資家売買とTOPIXのリスクプレミアム



出所: QUICK

図表 13: 主要国 M2 前年差と TOPIX の PER



出所: Bloomberg

図表 14: 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%	257.6	70,100	72,300	74,500	75,200	76,600	78,800
	7.0%	250.6	68,200	70,300	72,400	73,100	74,600	76,700
	5.0%	245.9	66,900	69,000	71,100	71,800	73,200	75,200
	3.0%	241.2	65,600	67,700	69,700	70,400	71,800	73,800
	1.0%	236.5	64,300	66,400	68,400	69,000	70,400	72,400
	現状	234.2	63,700	65,700	67,700	69,700	71,700	73,700
	-1.0%	231.9	63,100	65,000	67,000	69,000	70,900	72,900
	-3.0%	227.2	61,800	63,700	65,700	66,300	67,600	69,500

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。

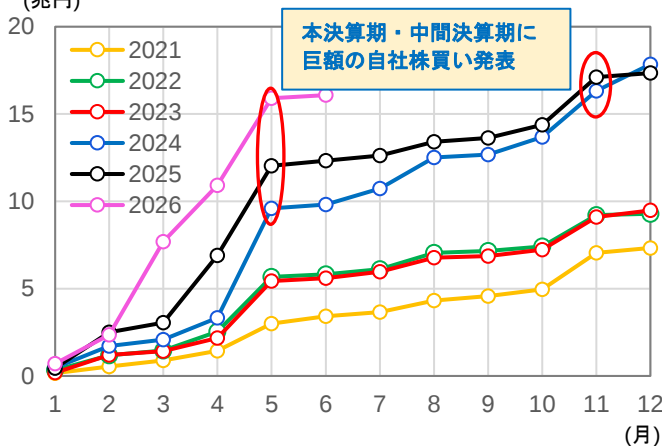
自社株買い動向: 自社株買い余地は 1 兆円程度と推計

26 年の自社株買い発表額は、暦年ベースで過去最高を更新中(図表 15~16)。26 年 6 月末までの累計自社株買い発表額は、前年同月比で約 30% 増加。ただし、一部大手企業による巨額の自社株買い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、1 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 17))。

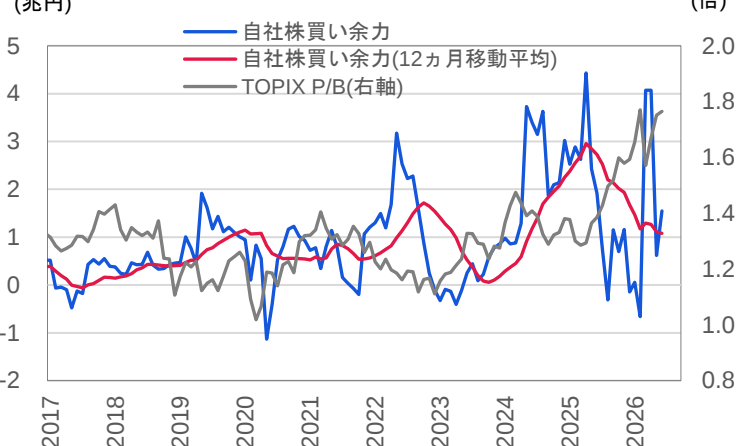
図表 18 は、自社株買いによる EPS 押し上げ効果の試算である。近年、企業の自社株買い実施額が増加傾向にあることから、EPS 押し上げ効果も強まっている。2026 年について、仮に前年と同程度の自社株買いが実施されれば、EPS を 3% 程度押し上げると試算される(株価が上昇しているため、前年と同程度の金額だと効果は減少する)。グローバル経済にインフレが定着しつつあることを踏まえ、中期的なインフレ率を 2% と仮定すると、日本株の EPS は少なくとも年間 5% 程度の押し上げ効果が安定的に見込めることになる。

図表 15: 自社株買い発表額推移(月次、年別)



出所: QUICK

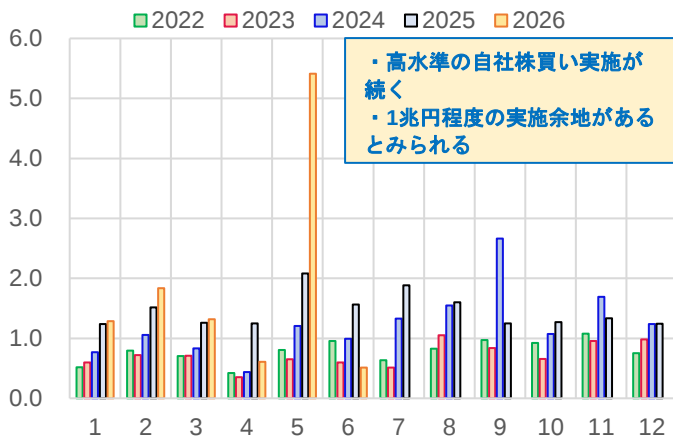
図表 16: 自社株買い余力の推計



出所: QUICK

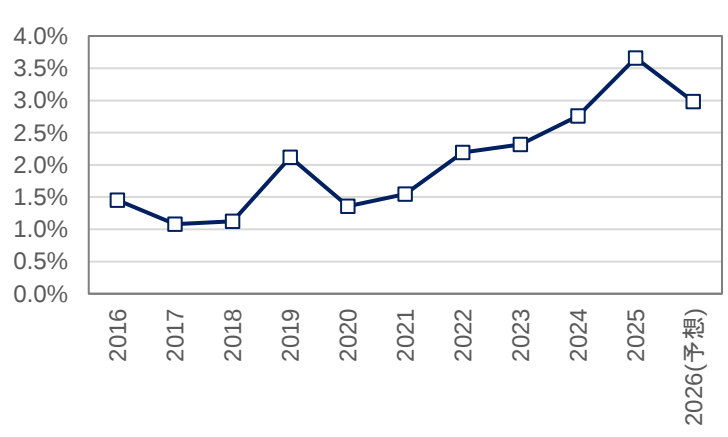
注: 自社株買い余力は、「発表額の 12 ヶ月合計 - 実施額の 12 ヶ月合計」

図表 17: 月別自社株買い実施額



出所: QUICK

図表 18: 自社株買いによる EPS 押し上げ効果

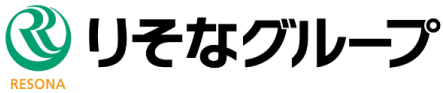


出所: QUICK

◎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。

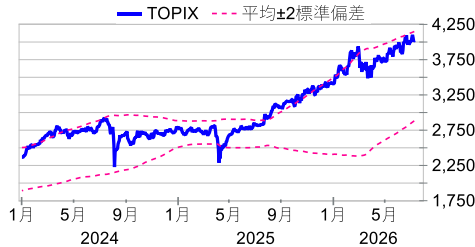
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



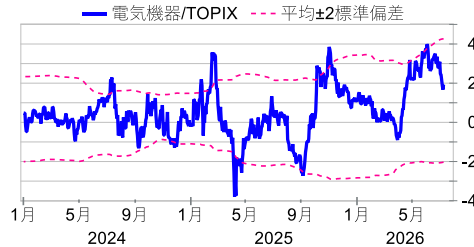
株式市場データ集

■業種別相対株価動向

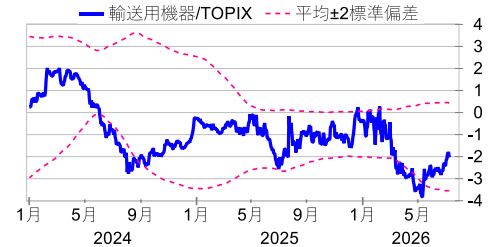
TOPIX



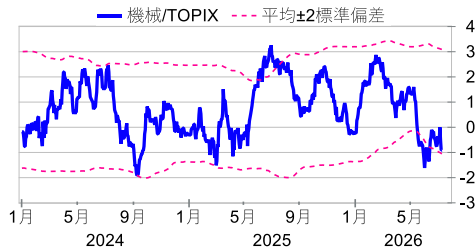
電気機器



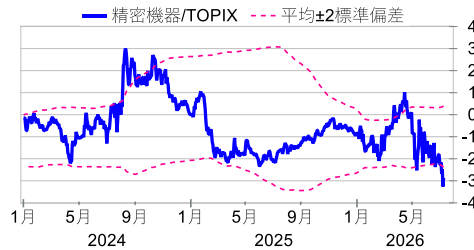
輸送用機器



機械



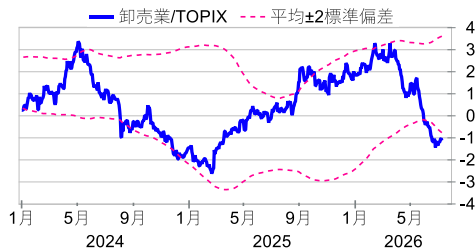
精密機器



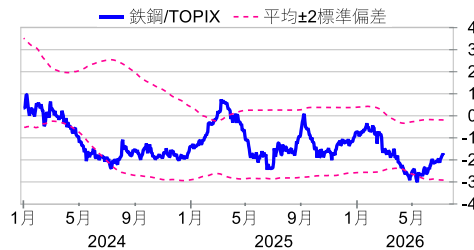
化学



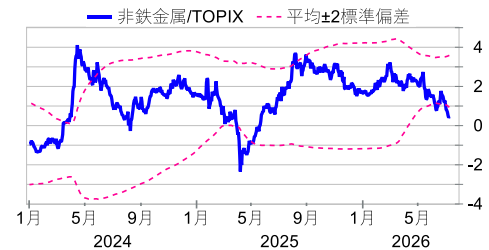
卸売業



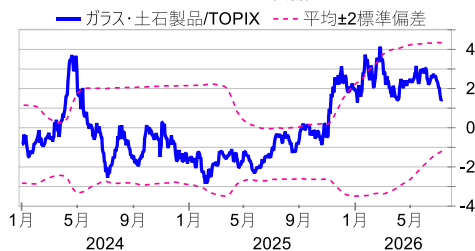
鉄鋼



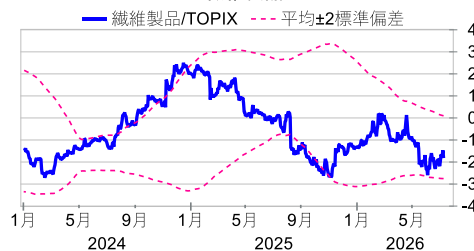
非鉄金属



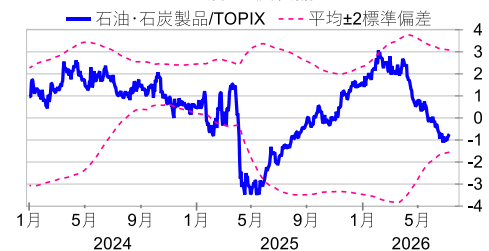
ガラス・土石製品



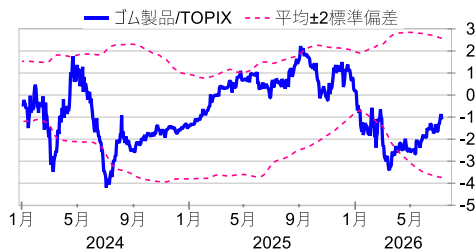
繊維製品



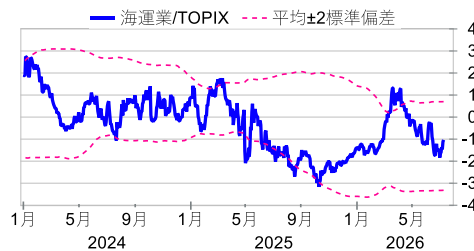
石油・石炭製品



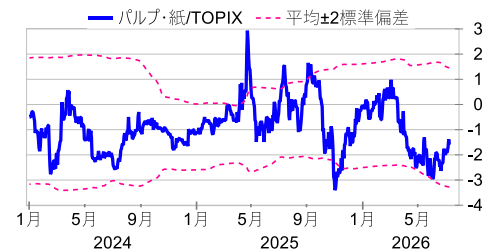
ゴム製品



海運業



パルプ・紙

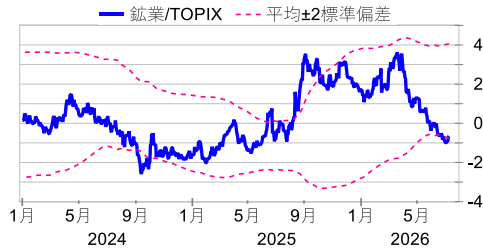


◎注意事項

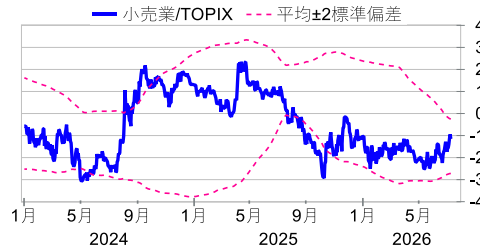
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

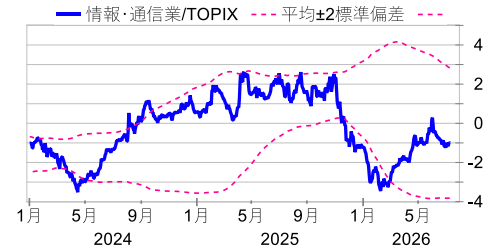
鉱業



小売業



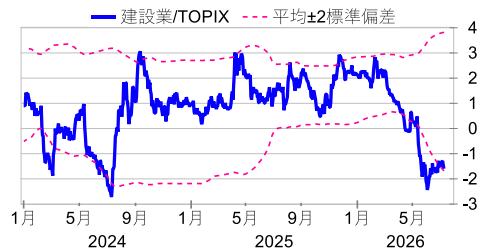
情報・通信業



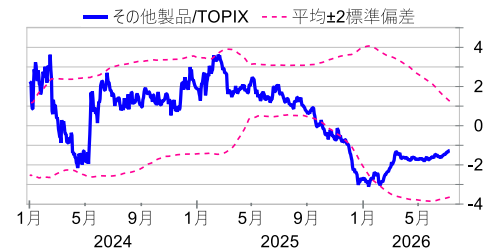
陸運業



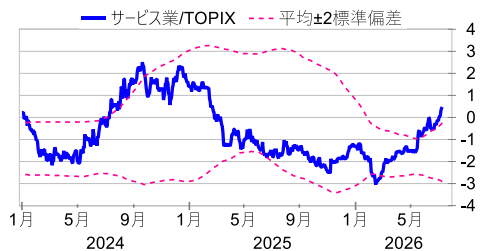
建設業



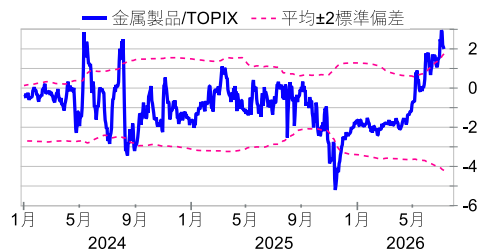
その他製品



サービス業



金属製品



空運業



倉庫・運輸関連業



不動産業



銀行業



保険業



証券・商品先物取引業



その他金融業



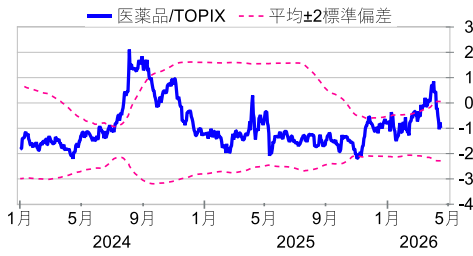
◎注意事項

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。

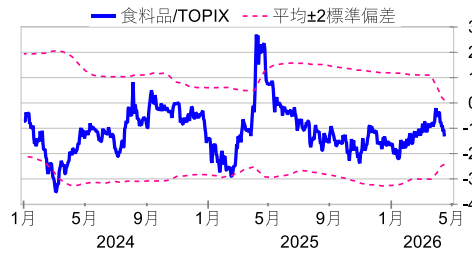
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



医薬品



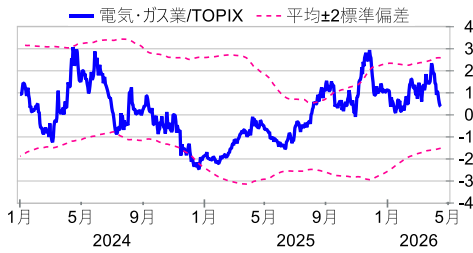
食料品



水産・農林業



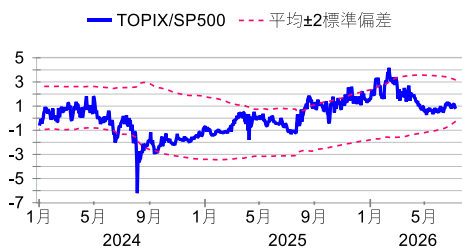
電気・ガス業



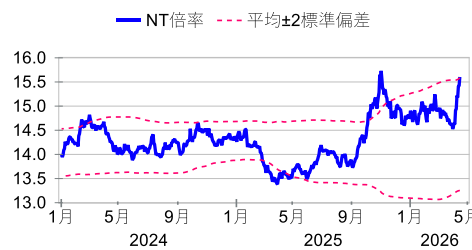
注: 250 営業日のデータを使って標準化した
出所: Bloomberg、マクロポンド

■スタイル別相対株価動向

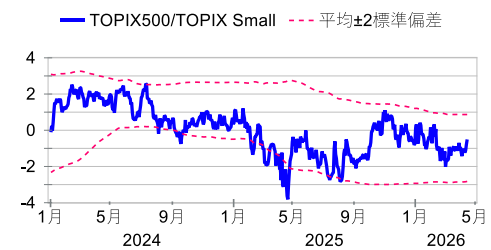
TOPIX/SP500



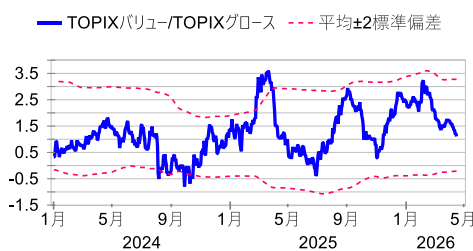
NT倍率



TOPIX500/TOPIX Small



TOPIXバリュー/TOPIXグロース



日経内需50/日経外需50

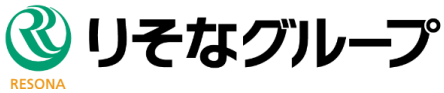


注: 250 営業日のデータを使って標準化した
出所: Bloomberg、マクロポンド

◎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。

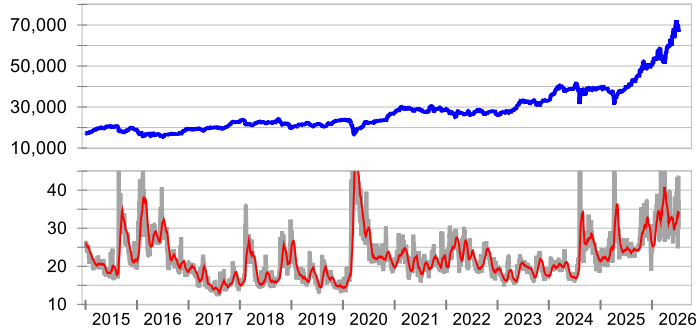
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



■市場センチメント及び株価動向

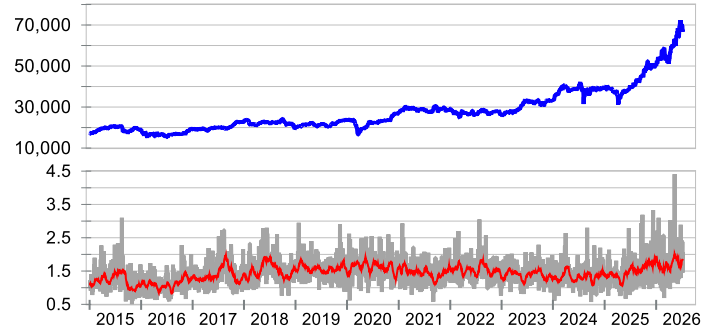
日経VIと日経平均株価

— 日経VI — 日経VI(4週平均) — 日経平均株価



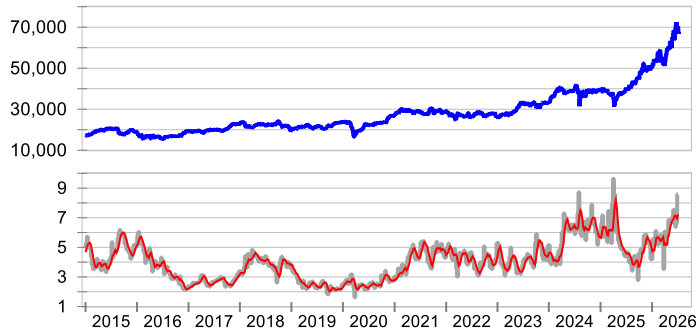
プットコールレシオと日経平均株価

— 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



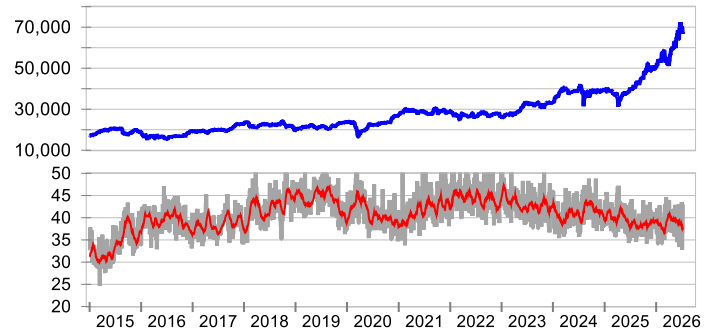
信用倍率と日経平均株価

— 信用倍率 — 信用倍率(4週平均) — 日経平均株価



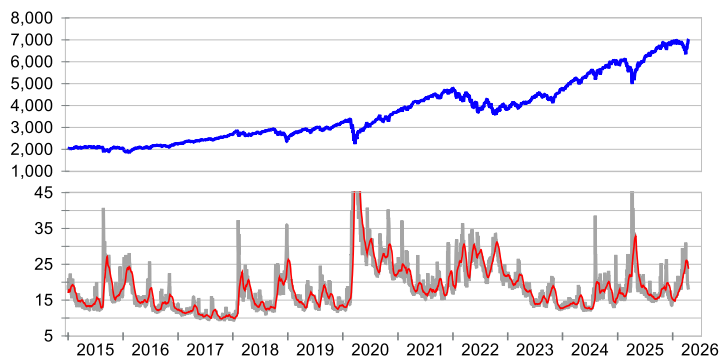
空売り比率と日経平均株価

— 空売り比率 — 空売り比率(4週平均) — 日経平均株価



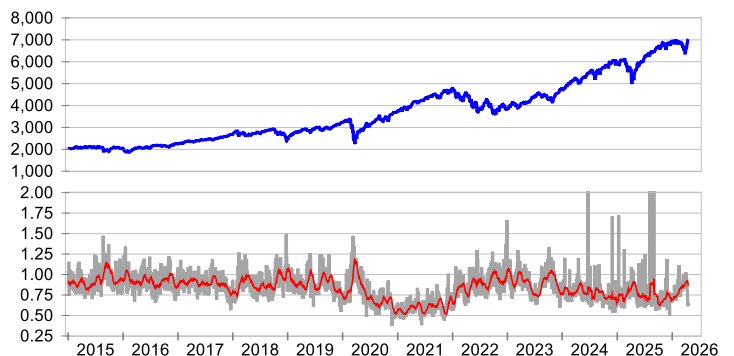
VIX指数とSP500

— 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
336	2026/2/19	米国経済	2 月米インフレ率と消費統計
337	2026/2/20	日本株	日本株需給(2 月 9 日～2 月 13 日)と Weekly データ集
338	2026/2/24	欧州経済	25 年第 4 四半期ユーロ圏賃金動向
339	2026/2/26	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 4Q
340	2026/3/2	日本株	日本株需給(2 月 16 日～2 月 20 日)
341	2026/3/2	日本株	日本株 2026 年 2 月レビューと 3 月見通し
342	2026/3/4	欧州経済	26 年 2 月ユーロ圏物価動向
343	2026/3/4	日本株	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
344	2026/3/6	日本株	中東情勢の悪化と日本株への影響
345	2026/3/6	日本株	日本株需給(2 月 24 日～2 月 27 日)と Weekly データ集
346	2026/3/13	日本株	日本株需給(3 月 2 日～3 月 6 日)と Weekly データ集
347	2026/3/16	半導体, 米国株	2026 年 3 月半導体市場及びハイテク株動向
348	2026/3/19	米国経済	2026 年 3 月 FOMC とマーケット環境の整理
349	2026/3/23	日本株	日本株需給(3 月 9 日～3 月 13 日)と Weekly データ集
350	2026/3/27	日本株	日本株需給(3 月 16 日～3 月 19 日)と Weekly データ集
351	2026/4/1	欧州経済	26 年 3 月ユーロ圏物価動向
352	2026/4/1	日本株	日本株 3 月レビューと 4 月見通し
353	2026/4/3	日本株	日本株需給(3 月 23 日～3 月 27 日)と Weekly データ集
354	2026/4/10	日本株	日本株需給(3 月 30 日～4 月 3 日)と Weekly データ集
355	2026/4/14	半導体, 米国株	2026 年 4 月半導体市場及びハイテク株動向
356	2026/4/17	日本株	日本株需給(4 月 6 日～4 月 10 日)と Weekly データ集
357	2026/4/24	日本株	日本株需給(4 月 13 日～4 月 17 日)と Weekly データ集
358	2026/4/30	米国経済	2026 年 4 月 FOMC とマーケット環境の整理
359	2026/5/1	欧州経済	26 年 4 月ユーロ圏物価動向
360	2026/5/1	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏 GDP 統計
361	2026/5/1	日本株	日本株 2026 年 4 月レビューと 5 月見通し
362	2026/5/1	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
363	2026/5/7	日本株	日本株需給(4 月 20 日～4 月 24 日)と Weekly データ集
364	2026/5/13	半導体, 米国株	2026 年 5 月半導体市場及びハイテク株動向
365	2026/5/13	日本株	日本株需給(4 月 27 日～5 月 1 日)と Weekly データ集
366	2026/5/15	日本株	日本株需給(5 月 7 日～5 月 8 日)と Weekly データ集
367	2026/5/22	日本株	日本株需給(5 月 11 日～5 月 15 日)と Weekly データ集
368	2026/5/22	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2027 1Q
369	2026/5/25	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏賃金動向
370	2026/5/29	日本株	日本株需給(5 月 18 日～5 月 22 日)と Weekly データ集
371	2026/6/1	日本株	日本株 2026 年 5 月レビューと 6 月見通し
372	2026/6/3	日本株	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
373	2026/6/3	欧州経済	26 年 5 月ユーロ圏物価動向
374	2026/6/5	日本株	日本株需給(5 月 25 日～5 月 29 日)と Weekly データ集
375	2026/6/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
376	2026/6/12	日本株	日本株需給(6 月 1 日～6 月 5 日)と Weekly データ集
377	2026/6/15	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 6 月号
378	2026/6/15	日本株, 日本経済, ドル円	米イラン合意とマーケットへの影響
379	2026/6/15	半導体, 米国株	2026 年 6 月半導体市場及びハイテク株動向
380	2026/6/18	米国経済	2026 年 6 月 FOMC とマーケット環境の整理
381	2026/6/19	日本株	日本株需給(6 月 8 日～6 月 12 日)と Weekly データ集
382	2026/6/26	日本株	日本株需給(6 月 15 日～19 日)と Weekly データ集
383	2026/7/1	日本株	日本株 2026 年 6 月レビューと 7 月見通し
384	2026/7/2	欧州経済	26 年 6 月ユーロ圏物価動向
385	2026/7/3	日本株	日本株需給(6 月 22 日～6 月 26 日)と Weekly データ集

◎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。