りそなグループ
RESONA

りそな経済フラッシュ

2026 年 10 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(10/19～10/23)と Weekly データ集

海外は 2 週連続の売越し(現先合計)

要約

- 10/19～10/23 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 700 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 2,200 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 1,200 億円の買越し(3 週連続)(図表 1)。GPIF による日本株の買い余地は約 1.1 兆円と推計(図表 1～3)
- 今後 1 週間程度の日経平均株価の想定レンジは 62,000 円～65,500 円。ハイテク株・非ハイテク株のバーベル戦略を推奨するが、中間選挙通過までは上値が重い可能性に留意。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 2～5 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、10/19～10/23 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 700 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 2,200 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 1,200 億円の買越し(3 週連続)(図表 1)。GPIF による日本株の買い余地は約 1.1 兆円と推計(図表 1～3)。

同期間の TOPIX は下落した。週明け月曜日は、AI 投資の持続性を巡る懸念からリスク回避ムードとなり、AI・半導体関連株が売られたものの、売り一巡後は買いが入る銘柄も多かった。しかし、翌火曜日も続落すると、水曜日こそ反発する場面があったものの、木曜日には米半導体製造装置大手ラム・リサーチの決算が市場の高い期待に応えられなかったことや地政学リスクの高まりなどを受けて再度下落した。週末金曜日も、同様の流れによって大きく下落して始まったが、割安感から AI・半導体株を中心に押し目買いの動きが次第に大きくなり、下げ幅を急速に縮小させた。

海外勢は、AI 投資の持続性が懸念されるなか、ハイテク株のエクスポージャーを縮小させる動きが継続し、日本株を売越したとみられる。また、逆張り志向の強い個人は、相場が下げ幅を縮小したタイミングで戻り売りを行った。事業法人は、自社株買いの動きが継続し、日本株を下支えした。

足元の投資家センチメントを確認すると、信用倍率(10/23 申込現在)は 9.5 倍と前週比低下。信用買い残は減少、売り残は増加した。また、10/29 時点の空売り比率(20 日 MA)は 40.0%と前週比横ばい、日経 VI は 25.8pt と前週比横ばい(図表 4～10)。米コアウィーブに端を発する AI ブームの持続性への懸念が継続している。マイクロソフトを除くハイパースケーラーの決算が、AI 投資の回収時期への懸念を払しょくできなかったことも大きい。ただし、投資家の楽観姿勢は維持されている。下落が目立つ銘柄は、信用取引に伴う需給が関係しているとみられるが、ファンダメンタルズの底堅さから、そうした銘柄ほど新たな信用買いも増えている。今後一週間程度は、逆張り買いの蓄積で上値が重くなろう。日経平均株価の想定レンジは 62,000 円～65,000 円。

◎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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ RESONA

図表 1：主体別売買動向

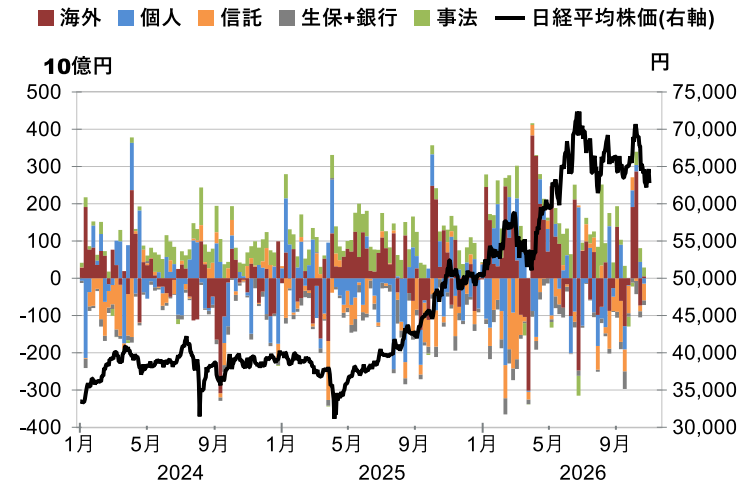
単位：10億円	先物（海外）			現物						指数
	合計	TOPIX型	日経型	海外	個人	法人				TOPIX (pt)
						投資信託	事法	金融機関		
								生損保+銀行	信託	
2026/9/26	644.1	453.5	186.4	-93.0	-8.6	-50.2	-134.0	-45.0	-367.3	4,128.6
2026/10/3	-2,235.4	-2,217.4	-11.6	955.9	222.9	-14.3	-52.8	-57.9	176.4	4,091.0
2026/10/10	-333.6	-459.3	122.4	1,431.8	88.1	-155.6	178.0	-177.1	-36.0	4,104.8
2026/10/17	-657.0	-36.7	-617.8	-365.4	219.3	137.9	185.0	-81.8	-77.2	4,066.0
2026/10/24	-175.8	57.2	-232.4	24.4	-71.6	39.2	119.9	-63.2	-224.3	3,965.8

■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

	2026/10/30 時点の必要な売買額	26年6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	-0.38 兆円	-1.44 兆円	1.06 兆円

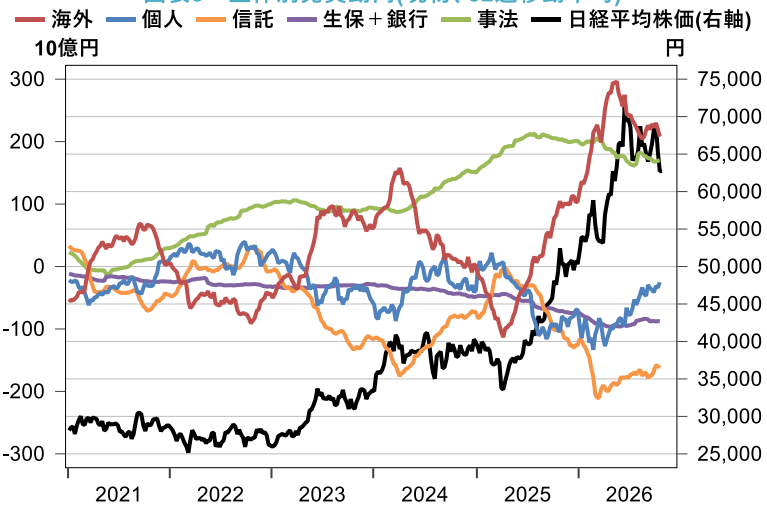
出所：QUICK, Bloomberg

図表2：主体別売買動向 (現物)



出所：Bloomberg、マクロボンド

図表3：主体別売買動向(現物、52週移動平均)



出所：Bloomberg、マクロボンド

図表 4：信用取引及びボラティリティ関連指標

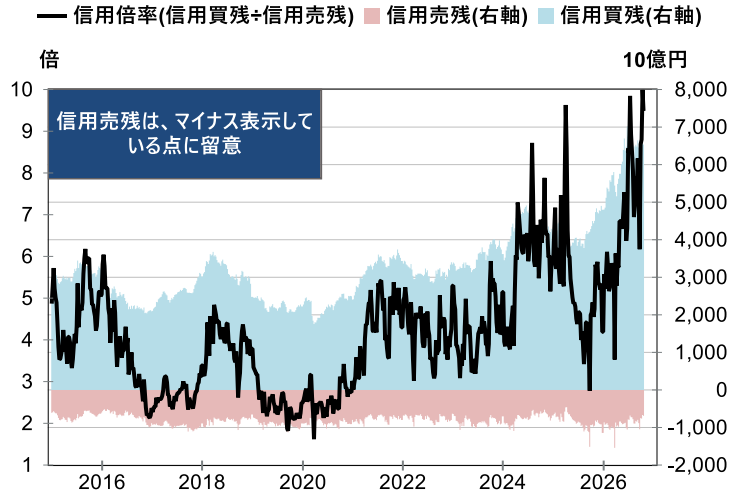
	信用取引関連指標				ボラティリティ関連指標				
	信用倍率 (信用買残/信用売残)	信用取引現在高(10億円)		空売り比率 (20日MA)	日経VI	日経オプションのインプライド・ボラティリティ			
		信用買残	信用売残			1M 25 Delta Put	1M 25 Delta Call	1M 5 Delta Put	1M 5 Delta Call
2026/3/9	5.8	5,718.1	979.4	37.9	57.0	49.9	39.9	79.2	35.6
2026/10/8	8.7	6,523.6	750.7	40.6	29.6	27.5	25.9	36.1	24.7
2026/10/15	8.8	6,708.1	762.1	40.1	36.1	37.1	29.0	53.6	29.6
2026/10/22	10.0	6,664.0	667.1	40.0	36.0	37.1	29.8	55.1	28.4
2026/10/29	9.5	6,534.1	688.6	40.0	25.8	33.3	27.0	45.3	26.8
■差分									
vs 3/9(中東情勢懸念のピーク)	3.7	815.9	-290.8	2.1	-31.2	-16.6	-12.9	-33.9	-8.8
vs 前週	-0.5	-129.9	21.5	0.0	-10.2	-3.8	-2.8	-9.8	-1.7

出所：Bloomberg

◎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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

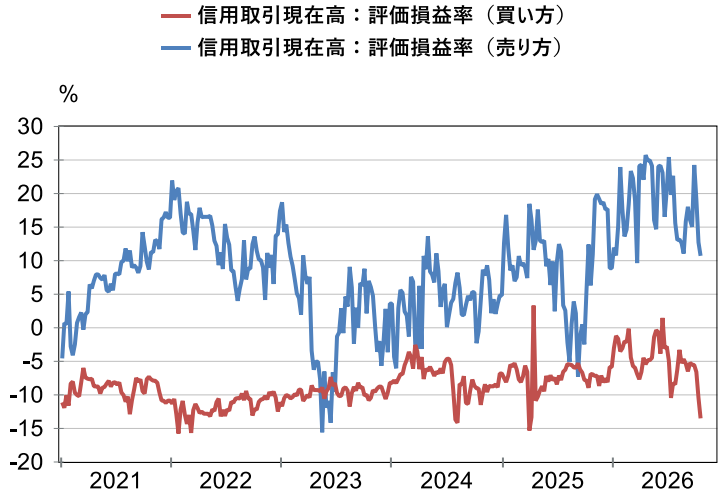
りそなグループ
RESONA

図表5：信用残高と信用倍率



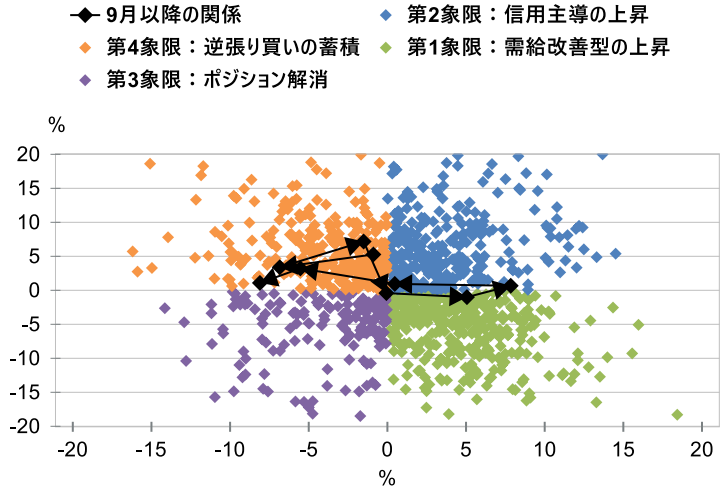
出所：Bloomberg、マクロボンド

図表6：信用取引の評価損益率



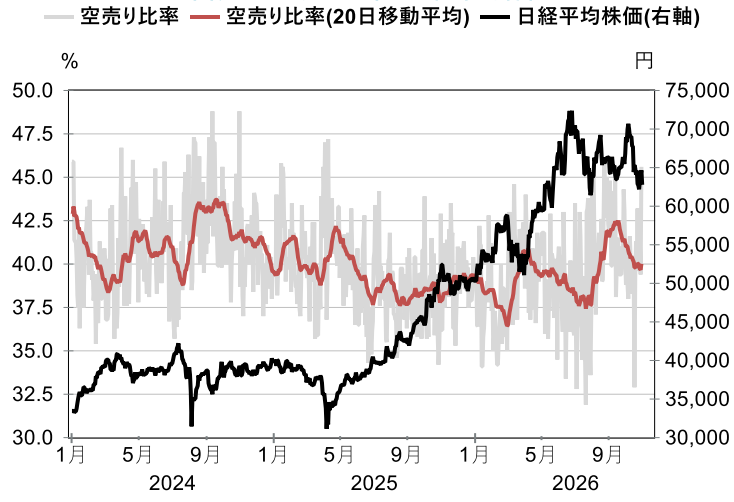
出所：Bloomberg、マクロボンド

図表7：日経平均株価騰落率と信用買い残変化率(4週前比)



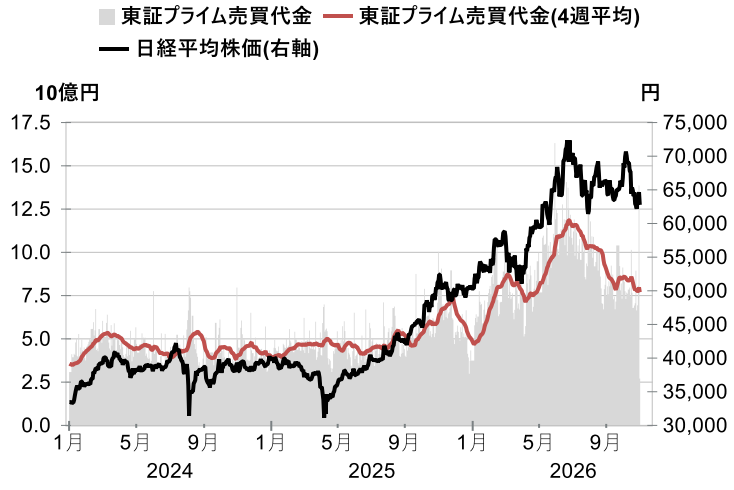
出所：Bloomberg、マクロボンド

図表8：空売り比率と日経平均株価



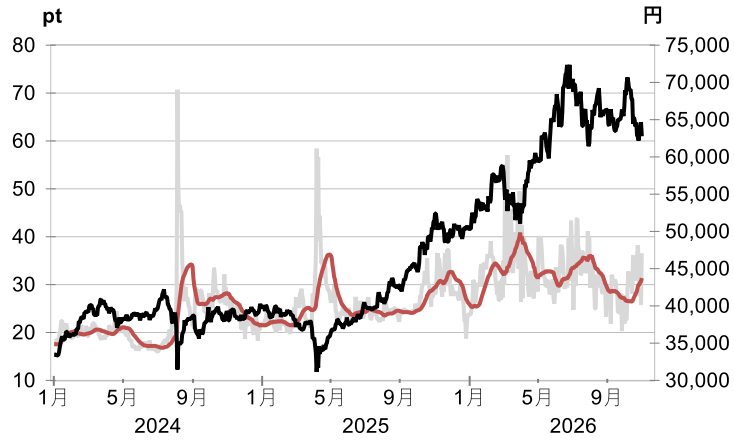
出所：Bloomberg、マクロボンド

図表9：東証プライム売買代金と日経平均株価



出所：Bloomberg、マクロボンド

図表10：日経VIと日経平均株価



出所：Bloomberg、マクロボンド

◎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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ
RESONA

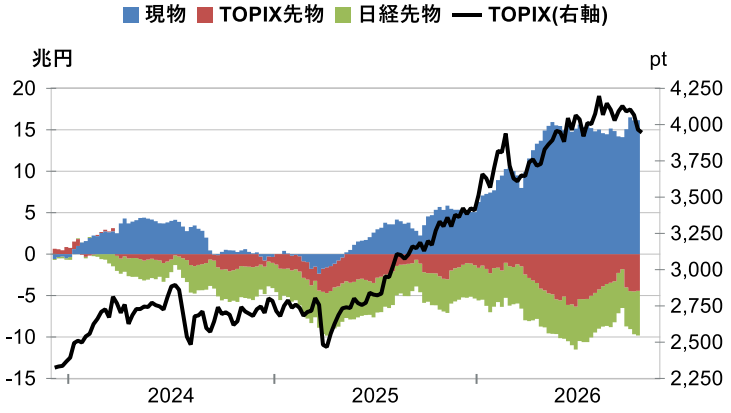
海外投資家動向：TOPIX 型先物の買越し転換に注目。中間選挙前の買い控えに留意

先物主体の短期筋は、ここもと明確な傾向が見え難くなってきている(図表 1、11)。しかし、10 月の日銀短観では製造業を中心に底堅い景況感が確認されており、来る 7-9 月期決算は良好な内容が確認されるであろうこと、ハイテク株はここもとの急落によって、バリュエーションが縮小傾向であることから、今後は買い越し傾向へ転換すると予想している。ただし、中間選挙までの間は、海外投資家の様子見姿勢が強まっていく傾向が確認されるため、割安感の割に上値が重たくなる可能性には留意したい。

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)。

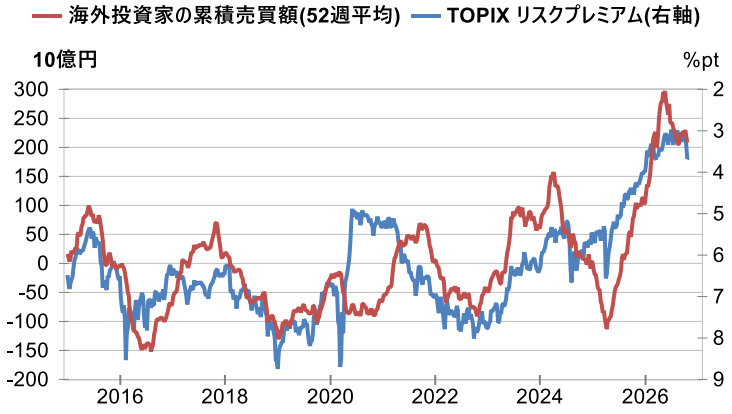
TOPIX の EPS と NT 倍率を使って日経平均株価のバリュエーションを判断すると、**NT 倍率 16.5 倍の時に、ファンダメンタルズに基づく足元の理論値は 68,000 円～72,000 円程度である**(図表 14)。足元の株価はこのレンジの範囲外である。また、26 年末までにハイテク株は再びファンダメンタルズに即した水準に回帰し、NT 倍率は 17 倍程度まで上昇、予想 EPS は足元の水準から 5%程度改善する見込みである。そして、**26 年末の日経平均株価の妥当レンジは 66,000 円～77,000 円程度の見通しである。依然として中長期での上昇余地は大きいと言えよう**。

図表 11：海外投資家の累積売買額と TOPIX(23 年末以降)



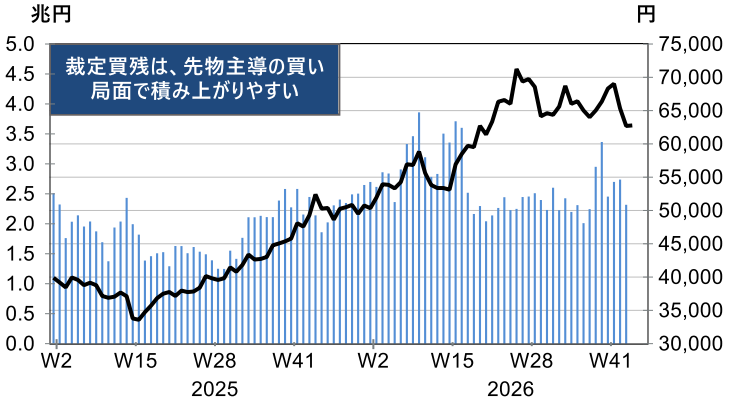
出所：Bloomberg、マクロボンド

図表 12：海外投資家の累積売買額と TOPIX のリスクプレミアム



出所：Bloomberg、マクロボンド

図表 13：裁定買い残と日経平均株価



出所：Bloomberg、マクロボンド

図表 14：日経平均株価バリュエーションマトリクス

NT倍率：16.5倍

			予想PER(TOPIX)						
			14.0倍	14.5倍	15.0倍	現状 15.5倍	16.0倍	16.5倍	17.0倍
予想EPS（TOPIX）	10.0%	283.3	65,400	67,800	70,100	72,700	74,800	77,100	79,500
	7.0%	275.5	63,600	65,900	68,200	70,700	72,700	75,000	77,300
	5.0%	270.4	62,500	64,700	66,900	69,400	71,400	73,600	75,800
	3.0%	265.2	61,300	63,500	65,600	68,000	70,000	72,200	74,400
	1.0%	260.1	60,100	62,200	64,400	66,700	68,700	70,800	73,000
	現状	257.5	59,500	61,600	63,700	66,100	68,000	70,100	72,200
	-1.0%	254.9	58,900	61,000	63,100	65,400	67,300	69,400	71,500
	-3.0%	249.8	57,700	59,800	61,800	64,100	65,900	68,000	70,100

出所：Bloomberg

◎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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ
RESONA

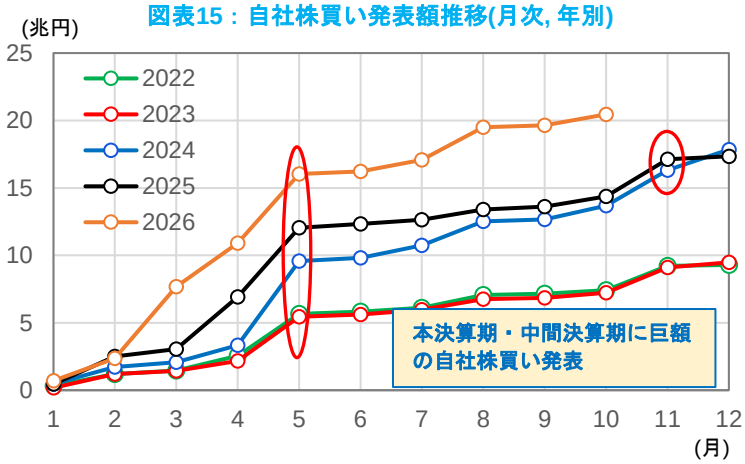
自社株買い動向:自社株買い余地は 2～5 兆円程度と推計

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 9 月末までの累計自社株買い発表額は、前年同月比で約 44.2%増加。企業業績は極めて堅調だが、中東情勢や米関税政策、日米の金融政策(為替動向)等、不確実性も大きいため、企業は株主還元の方法として、増配よりも機動的に実施できる自社株買いを選択している可能性があろう。

自社株買い余力(=発表額－実施額)は、足元で、2～5 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 17)。

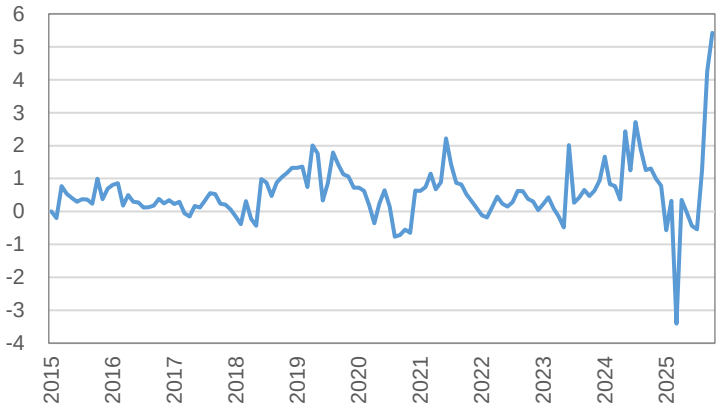
図表 18 は、自社株買いによる EPS 押上げ効果の試算である。近年、企業の自社株買い実施額が増加傾向にあることから、EPS 押上げ効果も強まっている。2026 年について、仮に前年と同程度の自社株買いが実施されれば、EPS を 3%程度押し上げると試算される(株価が上昇しているため、前年と同程度の金額だと効果は減少する)。グローバル経済にインフレが定着しつつあることを踏まえ、中期的なインフレ率を 2%と仮定すると、日本株の EPS は少なくとも年間 5%程度の押上げ効果が安定的に見込めることになる。

図表15：自社株買い発表額推移(月次, 年別)



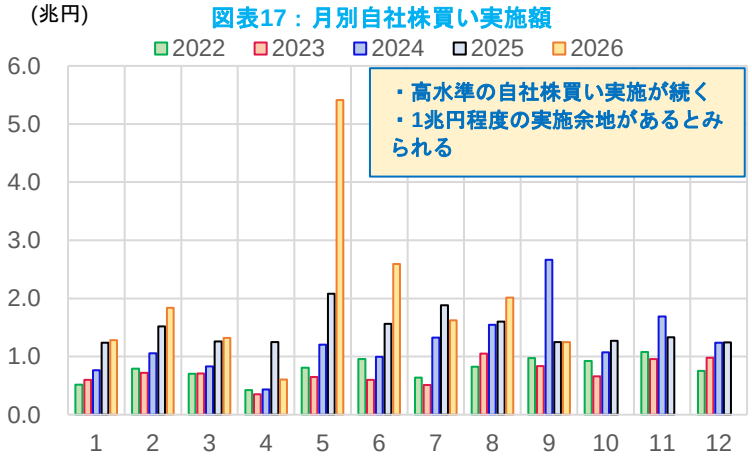
出所:QUICK

図表16：自社株買い余力の推計



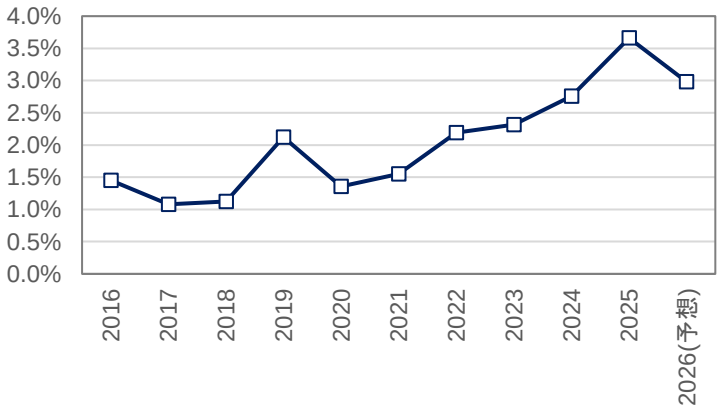
出所:QUICK
注:自社株買いは 3～4 ヵ月で実施されることが多いことから、「発表額－4 ヶ月後実施額」を計算し、その 12 ヵ月移動合計を取った

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押上げ効果



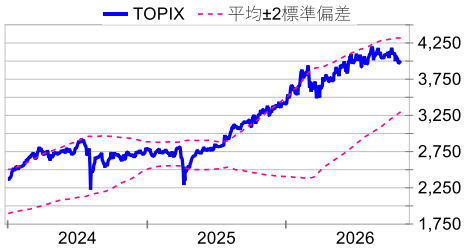
出所:QUICK

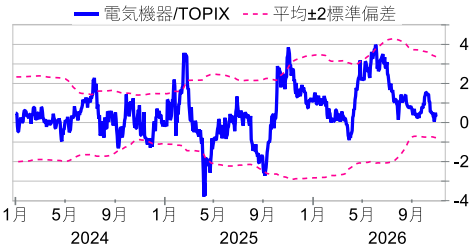
◎注意事項　お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

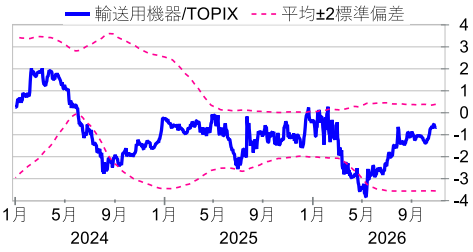
りそなグループ
RESONA

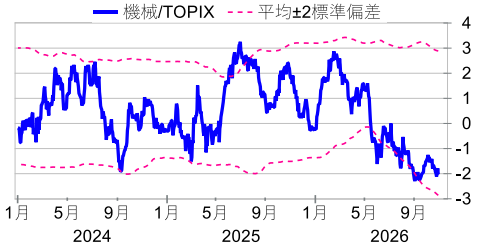
株式市場データ集

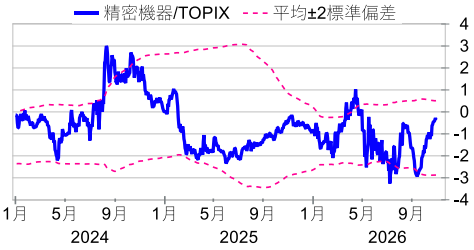
■業種別相対株価動向

TOPIX


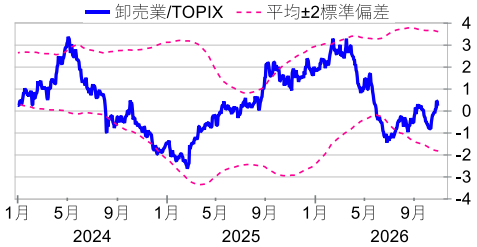
電気機器


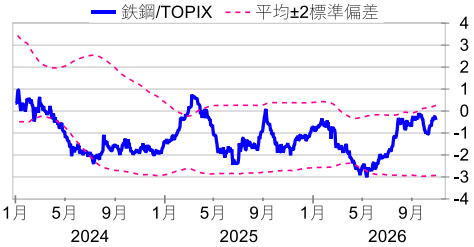
輸送用機器


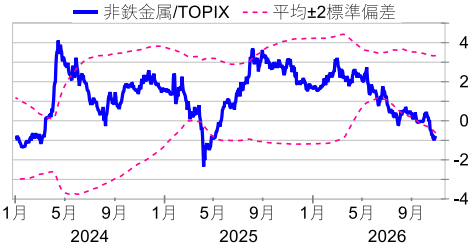
機械


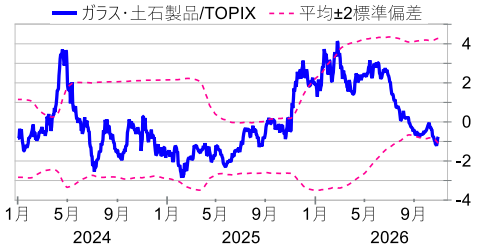
精密機器


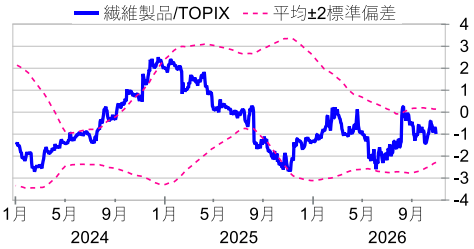
化学

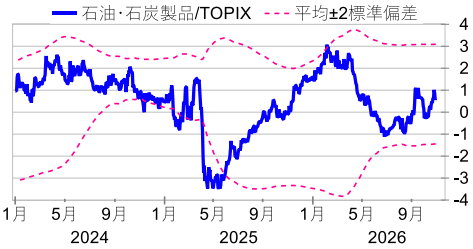

卸売業


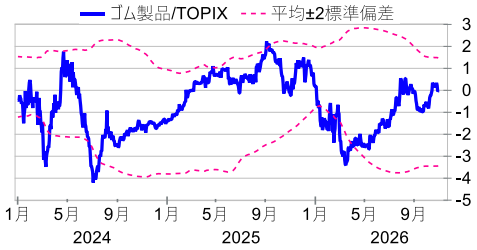
鉄鋼


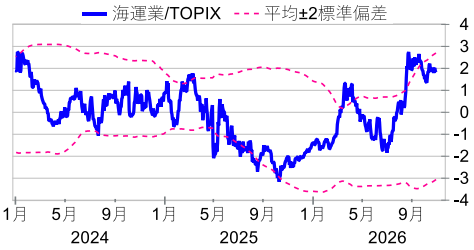
非鉄金属


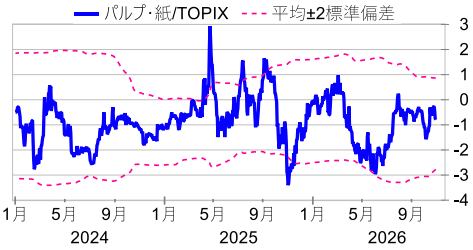
ガラス・土石製品


繊維製品


石油・石炭製品


ゴム製品


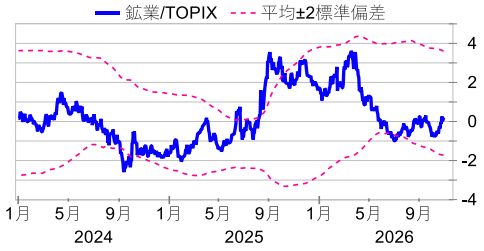
海運業


パルプ・紙


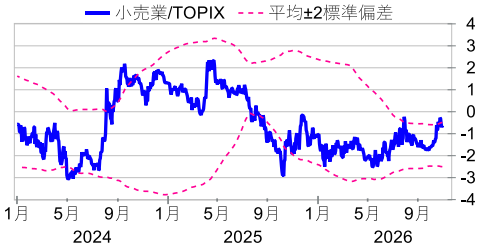
◎注意事項　お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ
RESONA

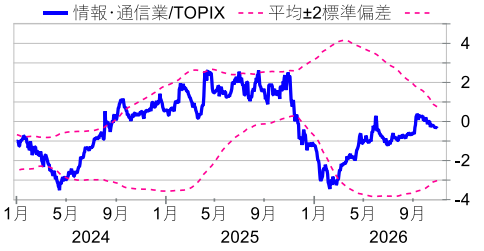
鉱業



小売業



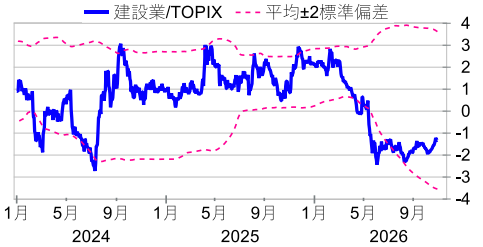
情報・通信業



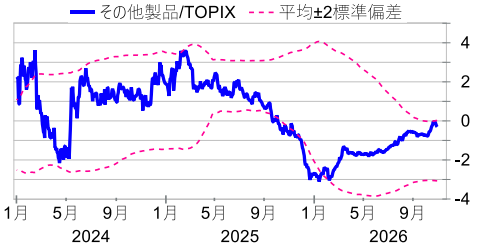
陸運業



建設業



その他製品



サービス業



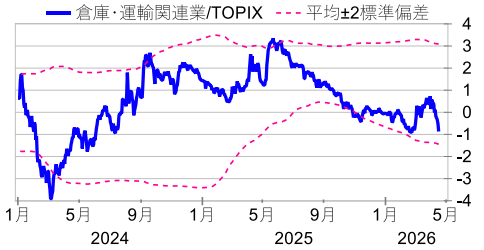
金属製品



空運業



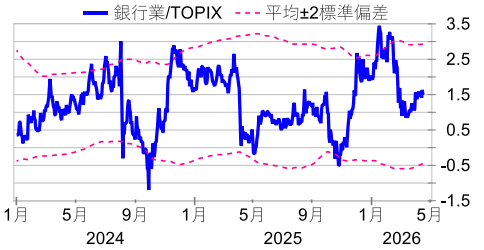
倉庫・運輸関連業



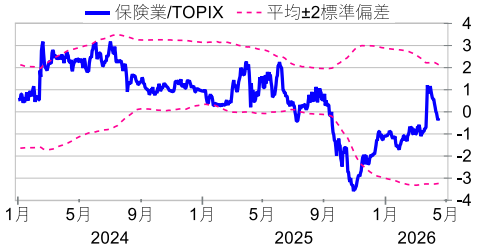
不動産業



銀行業



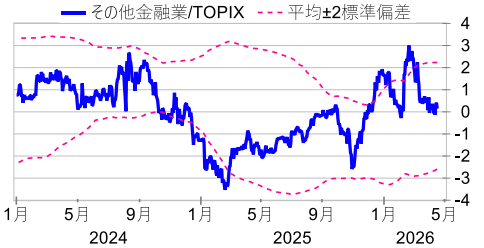
保険業



証券・商品先物取引業



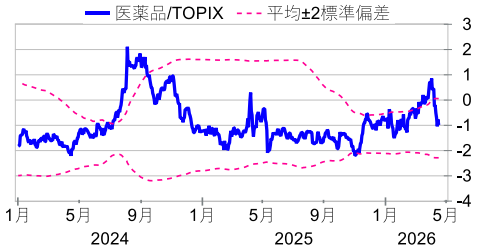
その他金融業



◎注意事項　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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ

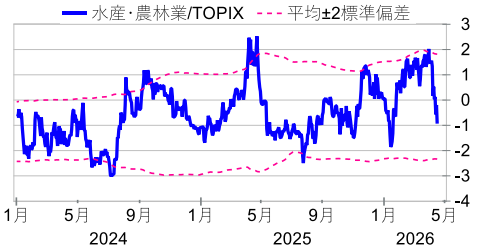
医薬品



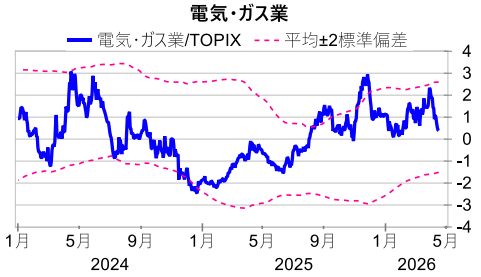
食料品



水産・農林業



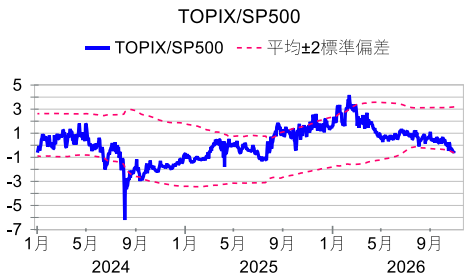
電気・ガス業



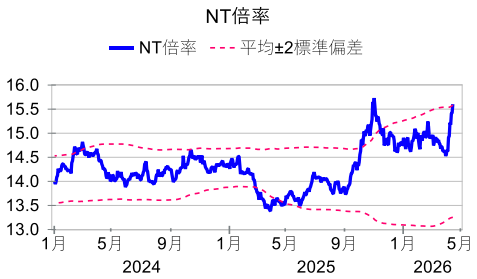
注：250 営業日のデータを使って標準化した
出所：Bloomberg、マクロボンド

■スタイル別相対株価動向

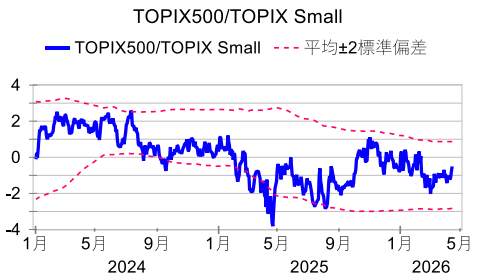
TOPIX/SP500



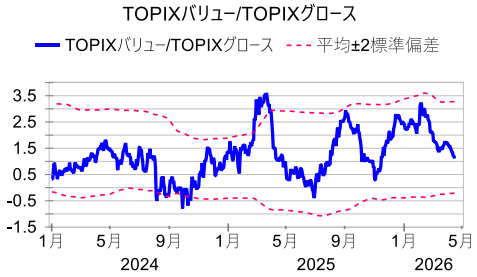
NT倍率



TOPIX500/TOPIX Small



TOPIXバリュー/TOPIXグロース



日経内需50/日経外需50



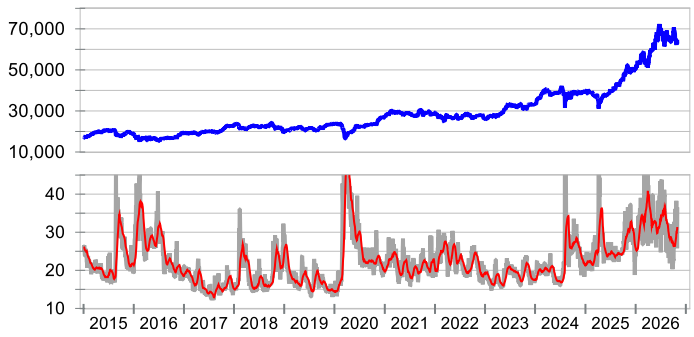
注：250 営業日のデータを使って標準化した
出所：Bloomberg、マクロボンド

◎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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

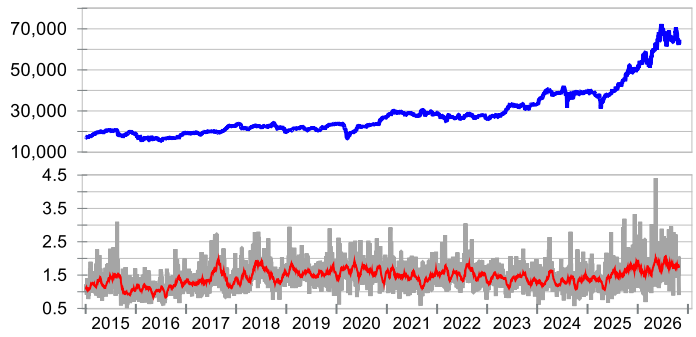
りそなグループ
RESONA

■市場センチメント及び株価動向

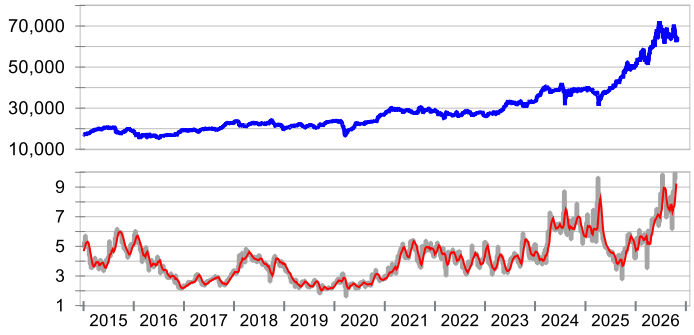
日経VIと日経平均株価



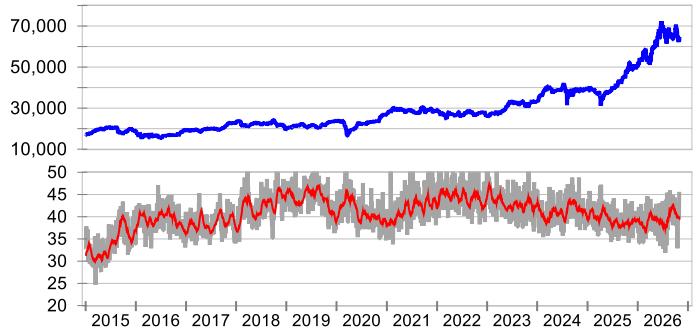
プットコールレシオと日経平均株価



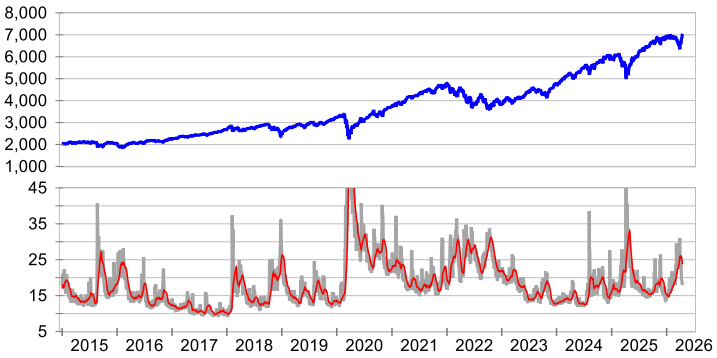
信用倍率と日経平均株価



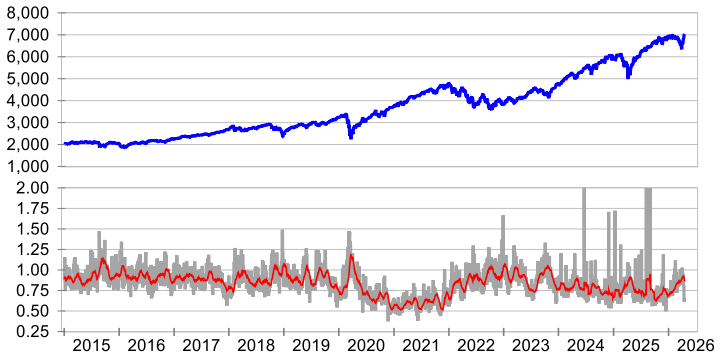
空売り比率と日経平均株価



VIX指数とSP500



プットコールレシオとSP500



出所：Bloomberg、マクロボンド

◎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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ
RESONA

■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
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
386	2026/7/10	日本株	日本株需給(6 月 29 日～7 月 3 日)と Weekly データ集
387	2026/7/10	世界経済，世界株	マクロチャートブック 2026 年 7 月号
388	2026/7/17	日本株	日本株需給(7 月 6 日～7 月 10 日)と Weekly データ集
389	2026/7/17	半導体，米国株	2026 年 7 月半導体市場及びハイテク株動向
390	2026/7/24	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
391	2026/7/27	日本株	日本株需給(7 月 13 日～7 月 17 日)と Weekly データ集
392	2026/7/30	米国経済	2026 年 7 月 FOMC とマーケット環境の整理
393	2026/7/31	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
394	2026/7/31	日本株	日本株需給(7 月 21 日～7 月 24 日)と Weekly データ集
395	2026/7/31	米国経済，日本経済，日本株，ドル円	米中間選挙とマーケットへの影響
396	2026/8/3	日本株	日本株 2026 年 7 月レビューと 8 月見通し
397	2026/8/3	欧州経済	26 年 7 月ユーロ圏物価動向
398	2026/8/3	ドル円	日米協調介入の実施
399	2026/8/7	日本株	日本株需給(7 月 27 日～7 月 31 日)と Weekly データ集
400	2026/8/14	世界経済，世界株	マクロチャートブック 2026 年 8 月号
401	2026/8/17	日本株	日本株需給(8 月 3 日～8 月 7 日)と Weekly データ集
402	2026/8/17	半導体，米国株	2026 年 8 月半導体市場及びハイテク株動向
403	2026/8/21	日本株	日本株需給(8 月 10 日～8 月 14 日)と Weekly データ集
404	2026/8/21	米国株，日本株	TACO 指数でみる今後のマーケット展望
405	2026/8/24	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏賃金動向
406	2026/8/27	半導体，米国株	エヌビディアの決算 FY2027 2Q First Impression
407	2026/8/31	日本株	日本株需給(8 月 17 日～8 月 21 日)と Weekly データ集
408	2026/9/1	日本株	4-6 月期決算集計と日本株ストラテジー
409	2026/9/1	日本株	日本株 2026 年 8 月レビューと 9 月見通し
410	2026/9/2	欧州経済	26 年 8 月ユーロ圏物価動向
411	2026/9/4	日本株	日本株需給(8 月 24 日～8 月 28 日)と Weekly データ集
412	2026/9/11	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
413	2026/9/11	日本株	日本株需給(8 月 31 日～9 月 4 日)と Weekly データ集
414	2026/9/14	世界経済，世界株	マクロチャートブック 2026 年 9 月号
415	2026/9/17	米国経済	2026 年 9 月 FOMC とマーケット環境の整理
416	2026/9/18	日本株	日本株需給(9 月 7 日～9 月 11 日)と Weekly データ集
417	2026/9/18	半導体，米国株	2026 年 9 月半導体市場及びハイテク株動向
418	2026/9/28	日本株	世界的な金利上昇局面での株価展望
419	2026/9/30	日本株	日本株需給(9 月 14 日～9 月 18 日)と Weekly データ集
420	2026/10/1	日本株	日本株 2026 年 9 月レビューと 10 月見通し
421	2026/10/2	日本株	日本株需給(9 月 24 日～9 月 25 日)と Weekly データ集
422	2026/10/5	欧州経済	26 年 9 月ユーロ圏物価動向
423	2026/10/9	世界経済，世界株	グローバル経済・マーケット見通し 2026 年 10 月号
424	2026/10/9	日本株	日本株需給(9 月 28 日～10 月 2 日)と Weekly データ集
425	2026/10/19	日本株	2026 年 10 月半導体市場及びハイテク株動向
426	2026/10/19	欧州経済	日本株需給(10 月 5 日～10 月 9 日)と Weekly データ集
427	2026/10/23	米国経済，日本経済，日本株，ドル円	米中間選挙とマーケットへの影響
428	2026/10/23	日本株	日本株需給(10 月 13 日～10 月 16 日)と Weekly データ集

◎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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。