【市場展望】日本株は再評価の局面へ

■超悲観論を織り込んだ日本株

今週（11月16日～20日）の東京株式市場は、良好な国内企業の業績を支えに戻りを試す展開が期待される。日経平均株価は11月6日の5万7,434円を底として反発に転じたが、引き続き割安圏だ。

昨年9月以降、予想PERは概ね18～20倍のレンジで推移してきた。しかし前週末13日は15.3倍と15倍台にある。これを「表面的に低く見えているだけで、市場は将来の業績下方修正を織り込んでおり、実質的な予想PERは18倍水準にある」と仮定してみよう。その場合、日経平均株価6万1,142円を18倍で割り戻したEPSは約3,396円となり、足元の予想EPS（3,980円）から約15%もの下方修正を織り込んでいる計算になる。はたして、これは妥当な見方なのだろうか。

このような下方修正の織り込みは、①米国におけるデータセンター投資の失速、②トランプ関税の引き上げ、③中東情勢の緊迫化に伴う原油高とインフレ再燃、および世界経済のリセッション（景気後退）入り、④米国の債務上限問題を巡る混乱と米国債の格下げ、⑤超円高の進行など、あらゆる悲観シナリオを過度に織り込んでいるように思われる。投資家のセンチメントの改善が進むに従い、バリュエーションの修正が進むだろう。

■良好なファンダメンタルズが株高を支援

内閣府が11月9日に発表した9月の景気動向指数（2020年＝100）速報値は、景気の現状を示す「一致指数」が前月より0.7ポイント高い119.5と、2カ月ぶりに上昇した。内閣府は一致指数の推移を機械的にあてはめた景気の基調判断を「改善を示している」で据え置いた。

これにより日本経済は、2020年6月から始まった景気拡張期が76カ月となり、2002年2月から2008年2月までの73カ月間（約6年1カ月）続いた「いざなみ景気」を上回る戦後最長の景気拡張が続いている公算が大きい。

1985年以降の景気動向指数（一致指数）と日経平均株価の推移をみると、景気の拡張期には株高となる傾向がみられ、足元でもその拡張期に沿う形で株高が継続している。

こうした良好なファンダメンタルズに加え、引き続き、企業は資本効率の改善や株主還元による企業価値向上の取り組みを積極化させており、日本株の中長期の上昇をささえるだろう。当面、ボラティリティーの高い状況が続くかもしれないが、今の局面は、中長期の投資家にとっては投資チャンスといえるだろう。

（2026/11/16　大塚　俊一）

裏面に、お客様にご確認いただきたい重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

【重要開示事項】

●この資料は情報提供を目的として作成されたものです。投資勧誘を目的としたものではありません。そのため証券取引所や証券金融会社が発表する信用取引に関する規制措置等については記載しておりません。

●この資料は信頼しうるデータ等に基づいて作成されたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の株価等を示唆・保証するものでもありません。

●記載された内容・見解等はすべて作成時点でのものであり、予告なく変更されることがあります。

●この資料に関するお問い合わせは、弊社担当者へお願いいたします。

【ご投資に当たっての注意事項】

●有価証券の価格は売買の需給関係のみならず、政治・経済環境や為替水準の変化、発行者の信用状況の変化、大規模災害の発生による市場の混乱等により、変動します。そのため有価証券投資によって損失を被ることがあります。商品や銘柄の選択および投資の時期等の決定は、お客様ご自身でなさるようお願いいたします。

●弊社は資料に記載された有価証券を保有または売買することや、資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行うことがあります。

●弊社取扱商品の購入申し込みをされる際には契約締結前交付書面、目論見書等を必ずお受け取りください。商品ごとにリスクや手数料等費用は異なりますので、内容をよくご確認下さい。目論見書等は弊社担当者へご請求ください。

【手数料等の費用について】

●株式等（ＥＴＦ・ＥＴＮ・ＲＥＩＴ等を含む）のお取引にあたっては、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300 円（税込み））の委託手数料をいただきます。株式等を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

●投資信託のご購入にあたっては、お申込み金額に対して最大3.3%（税込み）の購入時手数料をいただきます（換金時に換金時手数料としていただく場合もあります）。また保有期間にわたって信託財産の純資産総額に対し最大2.585%（税込み・年率）の運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用を間接的に負担いただきます。さらに換金時に最大1.0%の信託財産留保額を負担いただく場合があります。

●債券を募集または弊社との相対取引で購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

商号等／いちよし証券株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 24 号　加入協会／日本証券業協会、一般社団法人　資産運用業協会
2026 年 11 月 16 日いちよし証券作成（IC161126X）