


**IAM MARKET INSIGHT**  
**マーケット・インサイト**

2026年4月6日

代表取締役社長 秋野 充成


 いちよしアセットマネジメント
**今週のポイント****3月の米雇用統計は雇用者数の増加幅が市場予想を上回るなど米雇用環境の好調さを示す結果に**

注目された3月の米雇用統計は堅調な内容でした。非農業部門の雇用者数は前月比17万8,000人増と、市場予想(5万9,000人増)を大幅に上回りました。医療従事者のストライキで2月にマイナスだった教育・ヘルスケアが回復したほか、天候の回復で建設やレジャー関連がプラスに転じています。製造業でも1万5,000人増と、2023年11月以来の伸びを記録するなど、民間部門には持ち直しの兆しが見られます。また、2月分が9万2,000人減から13万3,000人減に下方修正された一方、1月分は12万6,000人増から16万人増に上方修正されています。この結果、トレンドを映す3カ月移動平均は3月時点で6万8,000人増と、2025年4月以来の高水準となりました。イラン戦争長期化懸念で物価上昇と景気後退が同時進行する「スタグフレーション」が意識される中、3月の雇用環境の好調さは福音です。

**中東情勢は予断を許さない状況が続くものの、依然として楽観ムードが株式市場を支配**

緊迫の中東情勢は予断を許しません。トランプ米大統領は1日の夜、イラン戦争を巡る演説で作戦目標の達成が近いと強調する一方、「今後2～3週間は極めて激しく攻撃する」と表明しました。合意に至らなければ発電施設(場合によっては石油関連施設)への攻撃も辞さない姿勢を示し、地上軍の投入を含めて戦闘激化の可能性が残ります。

マーケットにおいては、4月中の停戦実現がコンセンサス(市場予想)であり、戦争の長期化はテールリスク※1に近い状況です。米株式市場の変動率を表す恐怖指数「VIX※2」にしても、今局面の最高値は3月9日の35.3にとどまっています(4月2日は23.87まで低下)。2025年4月の相互関税ショック時は瞬間的に60オーバーとなったことを踏まえると、過度なリスク度を織り込んでいとは言えません。

国内株式市場においても、3月以降の下落局面で個人投資家の押し目買い意欲が高まり、1兆5,834億円の買い越し(現物株)となり、約12年ぶりに過去最高を更新しました。また、信用取引で買った株式の含み損益の度合いを示す評価損益率は、2024年8月の令和のブラックマンデー※3や2025年4月の相互関税ショックではマイナス15%前後まで評価損が膨らんでいましたが、足元では3月27日時点でマイナス6.9%と、過去5年間の平均(マイナス8.8%)よりも軽微です。日米株式市場ともに、依然として楽観ムードが支配している相場状況と言えます。

この楽観の背景にあるのは、トランプ相場における経験則です。第二次トランプ政権発足以降、不確実性拡大の中、リスクオン(選好)が継続しました。相互関税導入、米中摩擦拡大、ベネズエラ侵攻等で一時的に大幅に株式等のリスク資産が暴落しても、常に「TACO: Trump Always Chickens Out(トランプはいつもビビってやめる)」により、高値を更新してきました。トランプ大統領は米国経済、マーケットを最重視しており、景気後退、株価暴落を促す政策を回避すると信じられています。対イラン戦争においても、長期化させることなく、米国景気後退、株価暴落には至らないと確信しているわけです。

**金融危機に至るとの見方は時期尚早、当面は原油高が実体経済に及ぼす影響を吟味する時間が続くか**

当面はトランプ相場継続と考え、過度な悲観は不要です。マーケットの一部では、エネルギーショックの到来がスタグフレーションをもたらし、グローバル金融危機(発火点はプライベートクレジット不安)に至るとの悲観論がありますが、時期尚早です。現状においては、セリングクライマックス※4がなく、曖昧な底打ち反転がメインシナリオです。停戦後も原油価格の高止まりが続き、実体経済への影響、企業業績への予想を吟味する時間が続くと思われる。当面(4～6月)の日経平均株価のレンジは51,000～56,000円を想定します。個人投資家の買い意欲は今後も旺盛で、主力株の上値が重くなる場合、中小型株への物色が鮮明になると思われます。原油高止まりの影響を受けず、AI(人工知能)・半導体サプライチェーンに属する、または日本成長戦略会議が選定した戦略17分野に該当する中小型株に投資妙味があります。

**～ワンポイント用語集～**

※1 テールリスク…発生確率は低いものの、発生すると相場が暴落するなど大きな損失を被ることになるリスクのこと。

※2 VIX…「Volatility Index」の略で、米シカゴオプション取引所がS&P500指数のオプション取引の値動きを基に算出・公表している指数。一般的に数値が高いほど、投資家が先行きに対し不安を感じているとされる。

※3 令和のブラックマンデー…2024年8月5日、米景気後退懸念の高まりや日銀の利上げに伴う急速な円高進行を背景に、日経平均株価が前日比4,451円安と過去最大の下げ幅を記録した歴史的暴落のこと。

※4 セリングクライマックス…下落相場の最終局面で、出来高や売買代金を伴って大幅に株価などが値下がりすること。売りのピークを示し、売り込まれた後は需給が好転することで上昇に転じることも多い。