


IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2026年5月7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**中東情勢に一喜一憂しながらも、日米ともに4月の株式相場は堅調に推移**

4月の国内株式市場は堅調に推移しました。中東情勢に一喜一憂しながらも、TOPIX(東証株価指数)、日経平均株価はともに反発しています(月間騰落率はTOPIX: +6.6%、日経平均株価: +16.1%)。特に、半導体・AI関連株に支えられた日経平均株価は、伸び悩んだTOPIXとは対照的に上昇を続け、27日には終値で初の6万円の大台を突破しました。日経平均株価をTOPIXで割って算出するNT倍率は同日、16.2倍まで上昇しました。

一方、4月の米国株式市場はNYダウが7.1%、ナスダック総合が15.3%上昇しました。牽引役のSOX(フィラデルフィア半導体株指数)は3月末から4月24日まで18営業日続伸し、4月の上昇率は38.4%に達しました。

米国・イスラエルとイランの戦争は長期化、泥沼化する可能性があります。ホルムズ海峡の封鎖が続き、原油価格の高止まりは必至の情勢です。しかし、世界的な株高が続いています。なぜ、株式市場は楽観的なのでしょうか？それは、「TACO: Trump Always Chickens Out(トランプはいつも尻込みしてやめる)」=「トランプ相場」の経験則が生きているからです。株価が大きく下落する、あるいは長期金利が大幅に上昇するタイミングでトランプ米大統領は常に政策をマーケットフレンドリーに修正しました。対イラン戦争においても長期化させることなく、米景気後退、株価暴落には至らないと、マーケットは楽観しているわけです。4日の米10年債利回りは、一時4.46%まで上昇しました。「TACO」発動のタイミングが近いかもしれません。

ホルムズ海峡の封鎖長期化に伴う供給制約への懸念から、物色対象となる銘柄間で明暗が分かれる

もちろん、100%の楽観ではありません。今回の株価反転においてSOXがいち早く最高値を付け、その後も上昇モメンタムが強いのは、今般想定される、原油高が世界的なインフレと景況感悪化をもたらすというリスクに対する相対的優位性からです。また、目先の悪材料に左右されないAIの成長ストーリーに投資マネーが集中した結果です。

一方、供給制約が懸念されるセクター・銘柄には資金流入がありません。ホルムズ海峡の封鎖長期化により原油供給が制限された場合、頭をよぎるのは、コロナ禍で経験した「サプライチェーン(供給網)の棄損」です。グローバル・サプライチェーン圧力指数(GSCPI)^{※1}を確認すると、4月は1.82まで高まっています。コロナ禍の最高値4.3(2021年12月)と比較してリスク度が高いとは思いませんが、2023年1月以来の高水準となっており、徐々に上昇していることは不気味です。2月末から4月末までの東証業種別株価指数の騰落率を見ると、輸送用機器(自動車)が-18.8%、同じく供給制約が想定される化学は-4.2%となっています。TOPIXは-5.4%となった一方、日経平均株価は+0.7%となり、最高値を更新しています。日経半導体株指数^{※2}が+15%と大きく上昇し、日経平均株価を押し上げた格好です。国内株式市場も楽観を装いながら、しっかりとリスクヘッジしているわけです。

ゴルディロックス(適温)相場への回帰が鮮明となれば、小型株を含めた景気敏感株への物色が進むか

当面は、トランプ相場=楽観を装う上昇相場が続くと思われれます。供給制約への懸念が続き、リスクマネーのAI・半導体関連株への集中傾向には変化がないと思われれます。ただし、4月に入っても米国の景気指標に悪化傾向が見られないことから、ゴルディロックス相場への回帰が一段と鮮明になることが期待されます。その場合、小型株を含め景気敏感株への物色が進むと考えられます。国内株式市場の現状は、海外投資家よりも個人投資家が主導していると考えられ、2月以降の大型グロース株(AI・半導体関連)集中物色からの横展開が想定されます。今後は小型グロース株に注目です。

~ワンポイント用語集~

※1 グローバル・サプライチェーン圧力指数(GSCPI)…米ニューヨーク連邦準備銀行が算出・公表する、世界のサプライチェーンの滞り具合や混乱の程度を示す指標。0が平常で、プラス値が大きいとサプライチェーンが逼迫している状況を示す。

※2 日経半導体株指数…東京証券取引所に上場する主要な半導体関連銘柄のうち、毎年10月末時点の時価総額上位30銘柄で構成される株価指数。