

ファンドマネージャー  
秋野 充成の  
AKINO REPORT



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

FM 今週のポイント (4月20日)

\*世界の株式市場が2月末の米国によるイラン攻撃前の水準に戻りました。先陣を切ったのはSOX指数です。4月8日に史上最高値を更新、17日には2月末水準から17.9%上昇、25日移動平均線からの乖離率が17.1%と過熱感を指摘できるモメンタムです。ナスダック総合指数は15日に最高値をつけ、日経平均株価も16日に最高値を更新しました。MSCI世界株指数も15日に最高値を更新しており、株高は世界的な状況です。現状のマーケット状況は多くの市場参加者の想定外です。2週間の停戦合意が安心感(戦争長期化リスクが軽減)をもたらしたことは間違いありませんが、原油高止まりが続くことがコンセンサスです。2月以前と比べて、世界経済のコンディション(景況感&インフレ観)が良好とは言えません。企業業績予想が下方修正される確率も高いと思います。その状況での株価最高値をどのように認識すれば良いのでしょうか？

\*SOX指数がいち早く、最高値をとり、その後も上昇モメンタムが強いのは、今般の想定リスク(原油高⇒インフレ&景況感悪化⇒スタグフレーション)における相対的優位性からです。AIストーリーは目先の悪材料に左右されることがない将来展望です(16日に発表されたTSMCの決算でも、AI向け需要の一段の強さを背景に、4月~6月期の売上高、2026年通期の売上高が上方修正されている)。2週間の停戦合意による、センチメント転換(悲観から多少の楽観へ)によるフローがAI・半導体関連銘柄に集中しました。上昇モメンタムの強さが、FOMO(取り残される恐怖)現象を生み、さらなるモメンタム強化につながりました。国内株式市場においてもSOX指数と連動性が高い日経平均株価が急騰、NT倍率は15.6倍まで急上昇しました(3月31日:14.59倍)。日経平均株価採用銘柄においても2月末から4月16日時点で上昇している銘柄は2割程度に過ぎません⇒物色銘柄が集中していることがわかります。従って、現状の想定外の株高は、ファンダメンタルズを評価したものではなく、投資センチメントの変化による一時的なモメンタムラリーであると考えられます。

\*ただし、トランプ相場(不確実性拡大の中でのリスクオン継続)の文脈で観ると、今般の株高は必然かもしれません。トランプ大統領誕生以降(2期目:25年1月)、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リスク資産が暴落しても、常に「TACO: Trump Always Chickens Out」により、高値を更新してきました。マーケットには、この経験則が生きています。「TACO」の背景は、米国景況感の悪化、米国株の下落を回避したいトランプ大統領の政治的本音です。そして、中間選挙で勝利したい政治的野心です。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、マーケットは確信しています。

\*当面は(戦争終結まで)モメンタムラリーが継続する可能性が高いと思います。戦争終結後は多少の調整期間(材料出尽くし⇒一時的な限定的な下落に留まる)を経て、ゴルドロック相場へ回帰します。その場合、集中相場から分散が加速、出遅れ景気敏感株(中小型株を含め)を中心に水準訂正相場が期待されます。AI・半導体株の大幅調整がなく、リスクオンが加速した場合、日経平均株価は65000円レベルが期待できます(9月末)。

裏面をご覧ください。

## 『 重要な注意事項 』

- この資料は、市場の現状の説明資料の一部としていちよしアセットマネジメントが作成し、いちよし証券がいちよしアセットマネジメントとの営業代理契約に基づいて提供するものです。未許可での使用、複製の作成や発表は法律で禁じられております。
- この資料は、いちよしアセットマネジメントが信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて同社により作成されたものですが、過去から将来にわたってその正確性、完全性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の参考となる情報の提供を目的としたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。
- この資料に掲載されたデータ・グラフ等は過去の実績またはシミュレーションであり、将来の成果を示唆、あるいは保証するものではありません。また、記載された見解等の内容はすべて作成時点でのいちよしアセットマネジメントの判断であり、今後予告なく変更されることがあります。
- 投資一任業務による有価証券投資は、株価の変動により、または発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。投資運用によって発生する損益はすべてお客様に帰属します。したがって、預貯金とは異なり投資元本が保証されているものではなく、一定の運用成果を保証するものでもありません。

## ○諸経費および投資リスクについて

- 投資顧問料については、契約資産に対して年金料率で最大0.4536%(税込み)の報酬をいただくこととなります。また、契約により所定の成功報酬をいただく場合があります。その他売買手数料等の間接的な経費がかかりますが、経費の総額については委託した証券会社により手数料率等が異なるため、上限額等を表示することができません。
- お客様のために行う取引については、株式、新株予約権付社債、公社債等の有価証券に投資しますので、国内外の経済・政治情勢、金利変動、発行体の業績や財務状況等の変化の影響により、投資した有価証券の価格が下落し、損失が生じるおそれ(外国証券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれ)があります。
- 信用取引やデリバティブ取引を行う場合は、差し入れた証拠金等の金額以上の取引を行う可能性があるため、原資産となる有価証券や指数等の価格変動により、差し入れた証拠金等を上回る損失が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引等の額の証拠金等の額に対する比率は投資方針や市場の動向等により変化するため、その比率を事前に示すことができません。
- 諸経費およびリスクについての詳細は、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

商号等： いちよしアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第426号  
加入協会： 一般社団法人 資産運用業協会