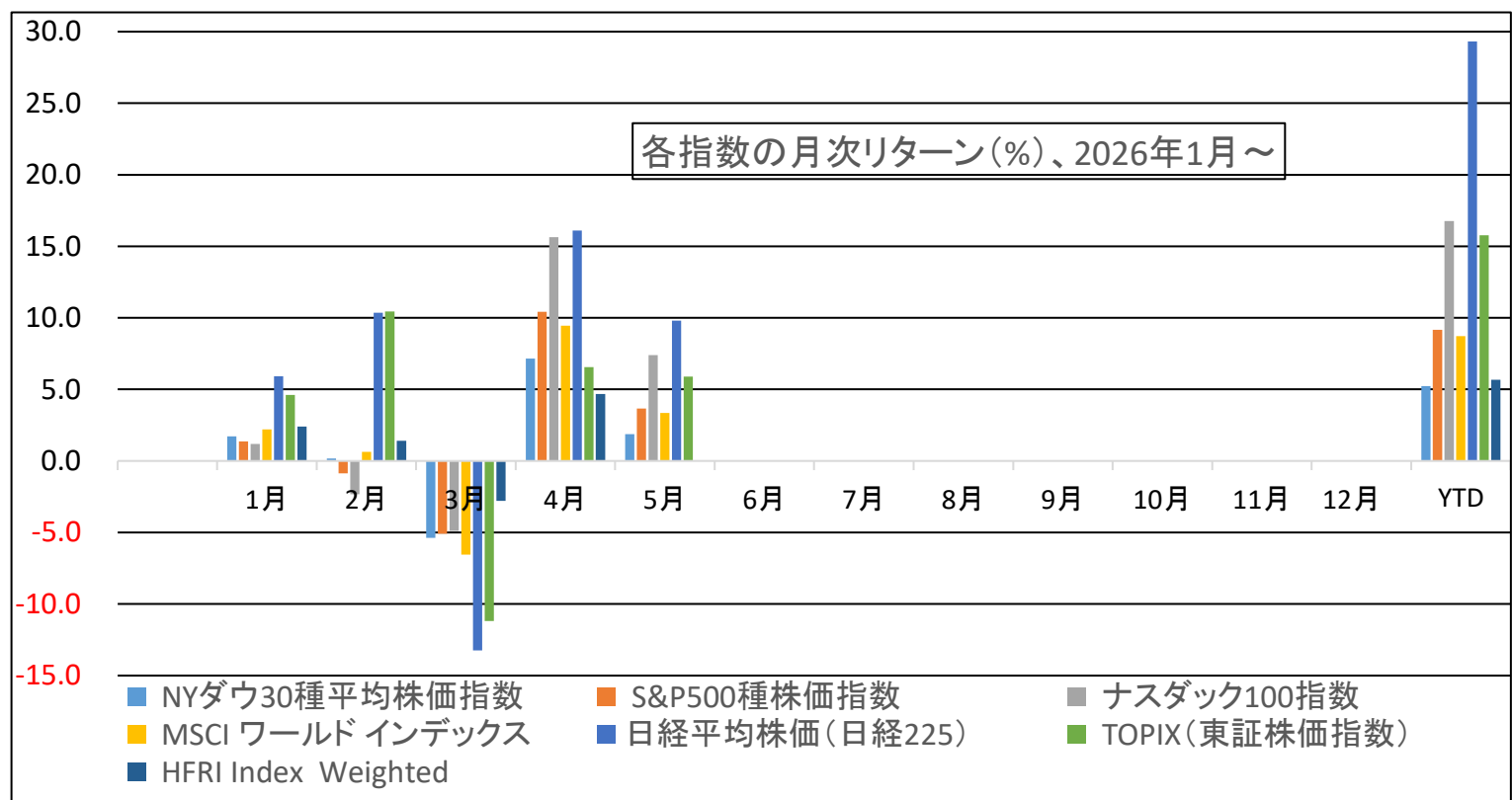


この月報は2026年4月のものですが、以下の表とグラフ及び総論は、この原稿執筆時の2026年5月27日時点でのものになります。

	2026	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
NYダウ30種平均株価指数		1.7	0.2	-5.4	7.1	1.9								5.2
S&P500種株価指数		1.4	-0.9	-5.1	10.4	3.7								9.2
ナスダック100指数		1.2	-2.3	-4.9	15.6	7.4								16.8
MSCI ワールド インデックス		2.2	0.6	-6.6	9.5	3.3								8.7
日経平均株価(日経225)		5.9	10.4	-13.2	16.1	9.8								29.3
TOPIX(東証株価指数)		4.6	10.4	-11.2	6.6	5.9								15.8
HFRI Fund of Funds Composite Index		1.69	1.11	-2.11	3.91									4.59
HFRI Fund Weighted Composite Index		2.41	1.41	-2.78	4.68									5.68



注：以下のコメントは、運用会社アンタークティカ社より共有されたレポートを基に、エアーズシー証券が作成したものです。信頼できる情報に基づき作成をしておりますが、含まれる情報の正確性や完全性、また使用された市場情報源の正確性や信頼性を保証するものではありませんし、将来の実績を保証または示唆するものでもありません。エアーズシー証券は、当資料の分析、又はこれに関連した分析の使用により生じた如何なる損失にも責任を負いません。エアーズシー証券の許諾なしに、当資料の一部又は全部を引用または複製することを禁じます。

3月に見られた地政学リスクや政策不透明感を背景とするリスク回避の市場環境は、4月に入り大きく反転しました。月初は、米国とイランの対立継続を背景に、原油価格（Brent）が3月に63%上昇した流れを引き継ぎ、一時1バレル110ドルを超える場面も見られました。しかし、市場では徐々に中東情勢に対する過度な警戒感が後退し、リスク資産には買い戻しの動きが広がりました。

特に4月7日、米国とイランの間で2週間の停戦合意が発表されると、市場では典型的な「地政学リスク・プレミアムの巻き戻し」が発生しました。Brent原油価格は翌8日に90ドルまで急落し、1日で約20ドル下落しました。これを受けて、債券利回りは低下、米ドルは軟化し、グローバル市場では幅広いリスクオン相場が進行しました。月間では、NASDAQ100指数（NDX）が+16%、S&P500指数（SPX）が+10%、日経平均（NKY）が+16%と大幅上昇し、特にハイベータ・モメンタム銘柄が強い上昇を見せました。

この上昇局面は、3月を通じて進んでいた大規模なポジション縮小後のショートカバーによってさらに加速しました。Goldman Sachs Prime Brokerageによれば、3月のネット売却額は過去13年で最大規模に達していたと報告されています。

今回の相場展開は、2025年4月に見られた「TACO（Trump Always Chickens Out）」相場を想起させるものでした。当時は、トランプ政権による関税方針転換を契機としてV字回復が進み、3月の下落分を半月ばまでにはほぼ完全に取り戻す展開となりました。

こうした市場環境の中で、中東情勢が市場の主役となる以前に注目されていたテーマも再び物色対象となりました。特に、AIインフラ関連テーマは再び市場の中心に戻り、世界的な計算需要の急拡大が供給を上回る状況を背景として、メモリーおよび光通信関連銘柄が大きく上昇しました。SOX半導体指数は月間で+38%上昇し、その水準は2020年2月以来の高水準となりました。この急騰を受け、市場ではドットコムバブルとの比較も多く聞かれる状況となっています。

もっとも、月末にかけては、OpenAIが売上高およびユーザー数目標を未達としたことを受け、AI関連銘柄の上昇にはやや一服感も見られました。



図1：

GS TMT ソフトウェア vs 半導体ペア (2026年 年初来推移：4月30日時点)

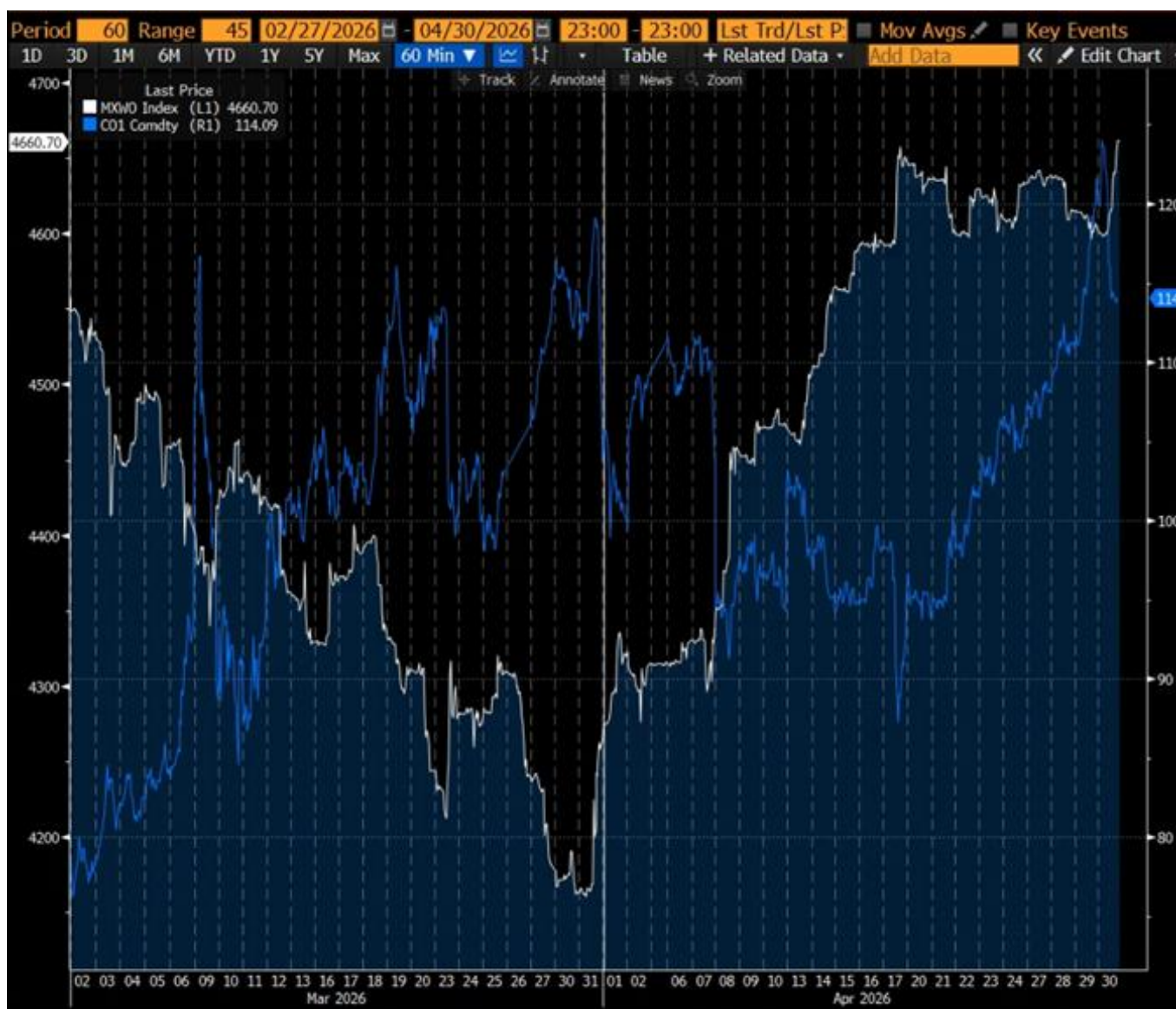
出典：

アンタークティカ

一方で、Brent 原油価格に対する下押し圧力は月を通じて後退しました。UAE（アラブ首長国連邦）による OPEC 離脱表明や、トランプ前大統領に関する追加的な発言などがエネルギー市場に影響を与える中、原油価格は徐々に持ち直しました。Brent 原油は、戦争局面で記録した安値である 86 ドルから上昇し、月末には 114 ドルで取引を終えました。

もっとも、市場ではエネルギー価格変動への反応は次第に限定的となり、投資家の関心は大型テクノロジー企業の決算へと移っていきました。特に、AI 関連設備投資（AI capex）への高い期待や、AI インフラ構築拡大への期待感を背景として、リスク選好姿勢が支えられる展開となりました。

図 2：Brent 原油価格と MSCI World 指数の推移（2026 年 2 月 27 日～2026 年 4 月 30 日）



出典：アンタークティカ

金利市場は月を通じて方向感に欠ける展開となりました。当初はインフレ動向が主な焦点となっていました。その後はエネルギー価格上昇が需要破壊（Demand Destruction）を通じて景気減速につながる可能性へ市場の関心が移りました。

市場では、ECB（欧州中央銀行）および BoS（スイス国立銀行）が 2026 年中に追加利上げを行う可能性はある一方、利下げに踏み切る可能性は低いとの見方がコンセンサスとなりつつあります。その一方で、景気減速や AI によるデフレ圧力が顕在化する 2027 年前半には、利下げ余地が生じる可能性も意識され始めています。

また、上院銀行委員会での承認公聴会において、Kevin Warsh 氏は FRB の独立性を守る姿勢を改めて強調し、「特定の政策判断を事前に約束することはしていない」と発言しました。同氏は、FRB のバランスシート縮小について、市場への事前説明と財務省との協調を行いながら、段階的に進めるべきとの考えを示しました。

特に興味深い点として、同氏が重視するインフレ指標が「トリム平均インフレ率」や「中央値インフレ率」であることが挙げられます。これは、同氏がコロナ禍後のインフレ局面において FRB の対応が遅すぎたと批判している点と対照的でもあり、同氏は当時を「過去 40~50 年で最大級の政策ミス」と位置付けています。この見方は、2021~2022 年に中央銀行がインフレ対応に出遅れた反省から、今回の市場が逆方向に過度な織り込みを進めていることを説明する材料ともなっています。

マクロ環境から個別企業動向に目を向けると、S&P500 構成企業の約 80% が EPS（1 株当たり利益）予想を上回りました。これら企業の EPS 成長率は前年比+31%となり、市場予想を 23%上回る好結果となっています。今四半期の利益成長は MAG7（主要大型テクノロジー企業群）が大きく牽引しているものの、それを除いた場合でも、景気敏感株（Cyclicals）はディフェンシブ銘柄を上回る EPS 成長を示しています。

一方で、個別銘柄間のパフォーマンス格差（ディスパージョン）は依然として高い状況が続いています。特に、S&P500 指数全体のボラティリティに対して、個別銘柄の平均ボラティリティが月中には 20 ボラティリティポイント以上高い局面も見られました。こうした動きは、株式市場において再び企業ファンダメンタルズが重視される展開へ回帰していることを示しています。

もっとも、市場全体が大きく上昇する中でも、依然として出遅れている分野も存在します。特に景気敏感セクターの一部では弱さが見られ、消費関連銘柄は軟調に推移しました。航空会社各社は需要動向の悪化を指摘しており、一部では業績ガイダンスの公表を停止する動きも見られました。

小売分野では、Moncler が好調な決算を発表した一方、中東情勢の影響を受けたフランス高級ブランド各社は中東地域での販売不振を報告しました。ただし、Moncler 株も 3 月以降の成長鈍化傾向が 4 月まで継続していることを理由に下落しました。

また、欧州の航空宇宙・防衛セクターは引き続き力強さを欠き、Goldman Sachs 関連指数の月間リターンは+2.46%にとどまりました。一方、化学セクターについては、供給ショックの影響が市場想定以上の速さと規模で波及していることから、投資家の注目が高まりつつあります。

図 3：米国一般消費財セクター均等加重指数（US Consumer Discretionary Equal Weight）と S&P500 指数の比較推移（2007 年～2026 年 4 月時点）

Chart 9: US consumer discretionary vs SPX back at GFC lows

US consumer discretionary (equal-weight) vs S&P 500



GFC：2007～2009 年に起きた 世界金融危機（Global Financial Crisis） のことです

Covid：新型コロナウイルス感染症（COVID-19）による世界的パンデミック のことです

K.shape：Covid 後の世界経済が“二極化しながら回復している” という意味の K 字型回復（K-shaped recovery）を指します

出典：アンタークティカ

情報ソース、及び注意事項：

アンタークティカ社、HFR ホームページ、ブルームバーグ、日経新聞、トムソン・ロイター、ウォール・ストリート・ジャーナル、リフィニティブ、QUICK などのソーシャルメディア、ウェブサイトの信頼できる情報に基づき、本資料を作成しておりますが、含まれる情報の正確性や完全性、また使用された市場情報源の正確性や信頼性を保障するものではありません。また、本株式の過去の運用実績に関する分析の提供は、将来の運用成績を示し保障するものではありません。エアーズシー証券株式会社は、当資料の分析、又はこれに関連した分析の使用により生じたいかなる損失にも責任を負いません。エアーズシー証券株式会社の許諾なしに、当資料の一部又は全部を引用または複製することを禁じます。