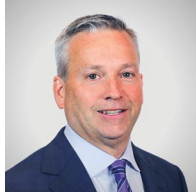


# マギヤレルの マーケットメモ



デイビッド・マギヤレル

CFA, CPA

チーフ・インベストメント・オフィサー

2026年4月

**過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。**

S&P 500指数は、米国大型株市場のパフォーマンスを測定するために使用される500社で構成される非管理型指数です。投資家は指数に直接投資することはできません。S&P 500グロス指数は、S&P 500指数に含まれる銘柄のうち、成長特性を持つ銘柄で構成されています。S&P 500バリュエーション指数は、S&P 500指数に含まれる銘柄のうち、バリュエーション特性を持つ銘柄で構成されています。S&P中型株400指数は、米国中型株市場のパフォーマンスを測定するために使用される400銘柄で構成される非管理型指数です。S&P小型株600指数は、米国小型株市場のパフォーマンスを測定するために使用される600銘柄で構成される非管理型指数です。MSCI ACWI(米国を除く)指数は、先進国(米国を除く)および新興国における大型株と中型株を網羅しています。インデックスは運用手数料や仲介手数料を徴収せず、表示されているパフォーマンスからもこれらの手数料や費用は差し引かれていません。

株価収益率(PER)は、株価を今後4四半期の予想EPSで割った値です。

マグニフィセント7(Mag 7): AAPL: Apple Inc., MSFT: Microsoft Corporation, NVDA: NVIDIA Corporation, GOOGL: Alphabet Inc., AMZN: Amazon.com, Inc., META: Meta, TSLA: Tesla, Inc.

特定の証券への言及は、売買の推奨と解釈されるべきではなく、利益が得られると想定されるべきでもありません。

提示された情報は、特定の個人に対する投資推奨または助言を構成するものではありません。本資料は、暗黙的または明示的に投資戦略を推奨または示唆するものではなく、読者に対して投資戦略に関する結論を導き出すものではありません。また、いかなるファンドの現在または将来の価値や価格についても意見を述べるものではありません。ファースト・トラストは、いかなる投資家に関する情報も把握しておらず、また提供も受けていません。金融専門家は、特定の投資が顧客にとつて適切であるかどうかを判断する必要があります。

本資料は情報提供のみを目的としています。ここに記載されている情報は、いかなる投資活動への勧誘、提案、勧誘、または推奨を構成するものではありません。

本レポートは、ファースト・トラスト・アドバイザーズL.P.によって作成され、著者の現在の見解を反映しています。本レポートは、正確かつ信頼できると考えられる情報源およびデータに基づいています。表明されている意見および将来の見通しに関する記述は、予告なく変更される場合があります。この情報は、いかなる証券の売買の勧誘または申し出を構成するものではありません。

「3月はライオンのようにやってきて、子羊のように去っていく」。この古い天気のことわざの前半部分は、まさに先月の株式や債券といったリスク資産の動きに当てはまります。S&P500指数は3月に5%下落し、現在は1月の史上最高値から6%下落した水準で推移しています。債券価格も下落しました。市場で予想されていた利下げは見込まれなくなり、10年物米国債利回りは月初の4%未満から4.32%へ上昇しました。

これらの下落の大半は、イランで続く紛争に関連していることは確かです。エネルギー価格は50%上昇し(原油は1バレル101ドル)、事態の収束やその後の展開については、依然として大きな不確実性が残っています。

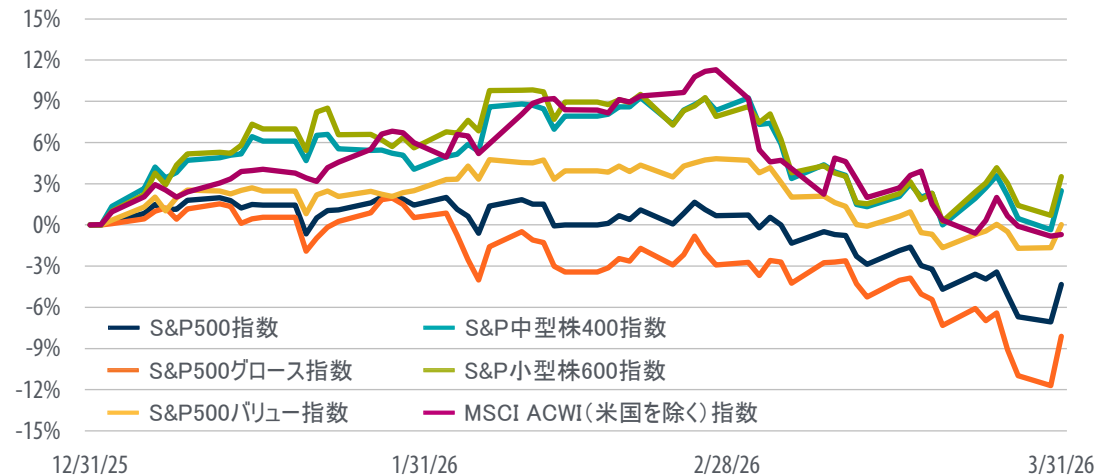
では、なぜ市場はさらに下落していないのでしょうか。そもそも年初時点では、市場は歴史的に見ても非常に高いバリュエーションにあり、企業利益成長への期待も強かったです。投資家は、地政学的緊張、原油価格の高騰、高金利に伴う信用リスク、さらにはソフトウェア分野におけるAIによる混乱リスクといった、経済成長へのリスクを過小評価しているのでしょうか。おそらくその可能性はあります。実際、過去3年間、これらすべてのリスクを無視してきた投資家は、+86%のリターンを得てきました。

我々の見方では、これは市場が回復力(レジリエンス)を持っていることを示しています。多くのネガティブな情報を吸収しながらも、大局に焦点を当て続けており、それが今年の株式の緩やかな上昇を依然として支えています。この回復力は、2026年のS&P500指数の利益成長率見通しが、年初の13%から低下するどころか、むしろ3%上昇していることにも表れています。さらに、株価の下落により、指数の予想PERは22倍から20倍へと低下しました。3月の出来事を受けて、確かに脅威は増していますが、米国経済に長期的なダメージを与える明確な兆候は見られていません。4月末までに不確実性の多くが解消されれば、さらなる下落を防ぎ、投資家が市場にとどまり続ける理由となる可能性があります。

年初来(YTD)の市場における勝者と敗者は、バリュエーション、ファンダメンタルズ、そして成長性が再び重要であることを投資家に改めて認識させたはずですが、これらの要素のいずれかが欠けている、あるいは不確実である銘柄については、世界有数の企業であっても、市場は再評価を行っています。その明確な例が「マグニフィセント・セブン」であり、すべてが年初来でS&P500指数を下回っています。マイクロソフトは年初来で実に23%下落しており、高いバリュエーションとより不確実な成長の影響を示しています。

今年に入り、市場はより広がりを見せており、バリュエーション株がグロス株を上回り、小型株が大型株を上回り、国際株が米国株を上回っています(図参照)。この動きは、イラン情勢の悪化よりもずっと前から始まっていました。地政学的緊張が緩和され、市場が利益見通しへの長期的なダメージが少ないと判断しない限り、これらのトレンドは継続すると考えられます。

## 2026年年初来パフォーマンス



出典:ブルームバーグ。これはあくまで参考情報であり、実際の投資を推奨するものではありません。指数のリターンには、手数料、費用、販売手数料は含まれていません。リターンは価格のみに基づいており、配当金は含まれていません。