

5月の投資環境

5月の投資視点

【日経平均株価が6万円に到達も不透明感は依然として強い】

◆4月の日本株は急反発。日経平均株価はイラン情勢の緊迫化を受けて3月30日に年初来安値の5万566円を付けたが、4月はほぼ一本調子の上昇に転じ、4月27日には終値ベースで初めて6万円を超えた。背景には米国のトランプ大統領がイランとの停戦合意を探り始めたことがある。トランプ大統領は11月に政権の浮沈を左右する中間選挙を控える。米国民はガソリン価格に敏感で政権支持率に直結するとされるし、「米国第一」がモットーのトランプ支持者「MAGA」は海外の軍事介入に後ろ向き。イランとの争いが長期化して原油高が続けば一段と支持率が低迷し、共和党が来たる中間選挙で大敗をしかねない。トランプ大統領は今回のイラン攻撃も1月のベネズエラ急襲と同様に短期決着を想定していた節があり、長期化の様相を呈する現状に焦りがうかがえる。こうした様子を見て多くの投資家が今回も「TACO（トランプは強気に出ても最終的には尻込みする）」となり、近く停戦合意に至る可能性が高いと判断。停戦合意後の一段高を睨んで買い進む動きが4月の株高につながった。4月は15日に半導体製造装置の欧州ASML社、16日に半導体製造受託の台湾TSMC社が先行き期待の高まる1~3月期決算を発表。生成AIブームに再び火が付いたことも株高を支援した。

◆日経平均株価が6万円を付けたのは喜ばしいことだ。しかし、筆者は4月の上昇劇には違和感がある。トランプ大統領は停戦合意に前のめりだが、合意に向けた米国側の要求とイラン側の要求の隔たりは依然として大きい。イスラエルの出方も不透明だ。ホルムズ海峡正常化のメドも立っておらず、原油価格は再び上昇に転じている。生成AIに対する企業の積極投資は今後も続くと見られるが、半導体製造には石油由来の材料が不可欠。原油の供給が長く滞れば生成AI市場に影響が及ぶ可能性もある。4月の日本株市場では生成AI関連株に買いが一局集中し、上昇銘柄に著しい偏りが見られた。その結果、日経平均株価をTOPIXで割って算出するNT倍率が4月24日に16倍（過去最高）を突破。日経平均の予想PERも28日時点で20倍を上回っており、物色対象が広がらないままの一段高は望みにくい。楽観ムードと上昇トレンドに身を委ねた方が良い投資パフォーマンスをあげられるかもしれないが、リスクは増しているようにさえ見える。過去の経験則から見て6~9月は株価が軟調になりやすい時期。筆者は夏場の調整リスクを頭に入れながら半身のスタンスで投資に挑むべき局面と考えている。

5月の投資環境

< IMFの最新の世界経済見通し >

※GDPは実質で () は26年1月予測からの修正幅

※CPIの () は25年10月予測からの修正幅

【中長期の見通しは明るい】

◆短期的に調整リスクがあると見ているが、中長期で見た日本株の見通しは明るいとの考えに変わりはない。右図はIMF（国際通貨基金）が4月14日に公表した最新の世界経済見通し。26年の実質GDP成長率見通しを見ると中東情勢に起因する物価高を主因に米

		26年予測	27年予測
先進国	GDP	+1.8% (0.0)	+1.7% (0.0)
	CPI	+2.8% (+0.6)	+2.2% (+0.1)
日本	GDP	+0.7% (0.0)	+0.6% (0.0)
	CPI	+2.2% (+0.1)	+2.3% (+0.3)
米国	GDP	+2.3% (▲0.1)	+2.1% (+0.1)
	CPI	+3.2% (+0.8)	+2.1% (0.0)
ユーロ圏	GDP	+1.1% (▲0.2)	+1.2% (▲0.2)
	CPI	+2.6% (+0.7)	+2.2% (+0.1)

国とユーロ圏が引き下げられた一方、日本は高市政権の積極財政を理由に据え置かれた。CPI（消費者物価指数）見通しも政府の補助金などを背景に欧米に比して日本の上振れ幅は小幅。つまり日本経済は相対的に安定しているということだ。加えて高市政権の支持率も高く、政治面の安定感も抜群。株式市場では生成AIブームが続いているが、半導体市場は関連装置・材料シェアの高い日本企業なくしてなりたたない。トランプ大統領の言動を目の当たりにして米国一局集中のポートフォリオを見直す動きが世界的に出てきている中、政治・経済の安定感や半導体分野の強みなどが評価され、日本株市場には長期に亘って海外から資金が流れ込む展開になるのではないかと見られる。インフレ経済への転換で個人の「投資から貯蓄へ」の流れも続いているし、東証の市場改革を背景に企業の自社株買いも活発。こうしたことが中長期で見た日本株の見通しは明るいと考える理由である。

【5月は決算発表を経て日本株に割安感が出てくるかに注目】

◆足もとで3月決算企業の決算発表が本格化している。決算発表が一巡する5月後半時点で日経平均の予想EPSがどれだけ切り上がり、その結果として日経平均の予想PERがどのくらい低下するかに注目だろう。昨年来、日本株は「日本企業の26年度業績が二桁増益になる」とのシナリオをもとに上昇してきた。3月決算企業の26年度会社計画が市場の目線を下回る結果となれば日本株が調整に向かう可能性がある。5月は3月決算企業の6月定時株主総会に向けて経営陣とアクティビスト（モノ言う株主）の攻防が激しくなる時期。個別ではアクティビストとの攻防が予想される銘柄に注目してみたい。日銀の6月会合に向けて利上げ機運が高まり、銀行株などが物色される可能性もありそうだ。5月14～15日に予定されるトランプ大統領の中国訪問にも要注目。 2026年4月30日（北澤淳）

2026年4月30日作成

《重要な注意事項》

- ・本レポートは投資の参考となる情報提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。業績等は今後急激に変化する場合がございます。投資判断はお客様ご自身でお願いいたします。本レポートは当社に著作権があり、事前の承諾なしに本レポートの全部または一部を引用または複写、転送することを禁じます。本レポートは信頼できると思われる資料を元に作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本レポートに記載された意見や予測は作成時での当社見通しであり、今後予告なしに変更される場合があります。
- ・株式への投資は、株価の下落や発行者の信用状況の悪化などから、投資元本を割り込むことがあります。外国株式への投資は、上記に加え、為替の変動により損失が生じるおそれもあります。
- ・株式の売買取引には手数料がかかり、手数料率は約定金額によって変わります。国内株式の手数料は約定金額が5000万円超の場合が最大で一律23万9910円（税込）、手数料金額が2750円（税込）以下の場合が最小で一律2750円（税込）です。外国株式の手数料は別途「外国株券等の取引に関する重要事項」をご覧ください。なお、保護預り口座管理料は0円です。

《当社の概要》

【商号等】三木証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局（金商）第172号

【本店所在地】〒108-0023 東京都港区芝浦3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワーN館20階

【加入協会】日本証券業協会

【資本金】5億円（令和7年4月1日現在）

【主な事業】金融商品取引業

【設立年月】昭和17年12月

【指定紛争解決機関】特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター

《当社に対するご意見・苦情等に関するご連絡窓口》

住所：〒108-0023 東京都港区芝浦3-1-1 msb Tamachi 田町ステーションタワーN 20階

電話番号：03-3278-1605（監査部）

受付時間：月～金曜日9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12月31日～1月3日）を除く）

《金融ADR制度（金融分野における裁判外紛争解決制度）のご案内》

- ・金融ADR制度とは、お客様とのトラブルについて、裁判手続き以外の方法で簡易・迅速な解決を目指す制度です。金融商品取引業者等業務に関する苦情及び紛争・トラブルの解決措置として、金融商品取引法上の指定紛争解決機関である「特定非営利法人 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）」を利用することができます。FINMACの連絡先等は下記の通りです。

住所：〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町2-1-1 第二証券会館

電話番号：0120-64-5005（FINMACは公的な第三者機関であり、当社の関連法人ではありません）

受付時間：月～金曜日9:00～17:00 祝日（振替休日含む）及び年末年始（12月31日～1月3日）を除く）