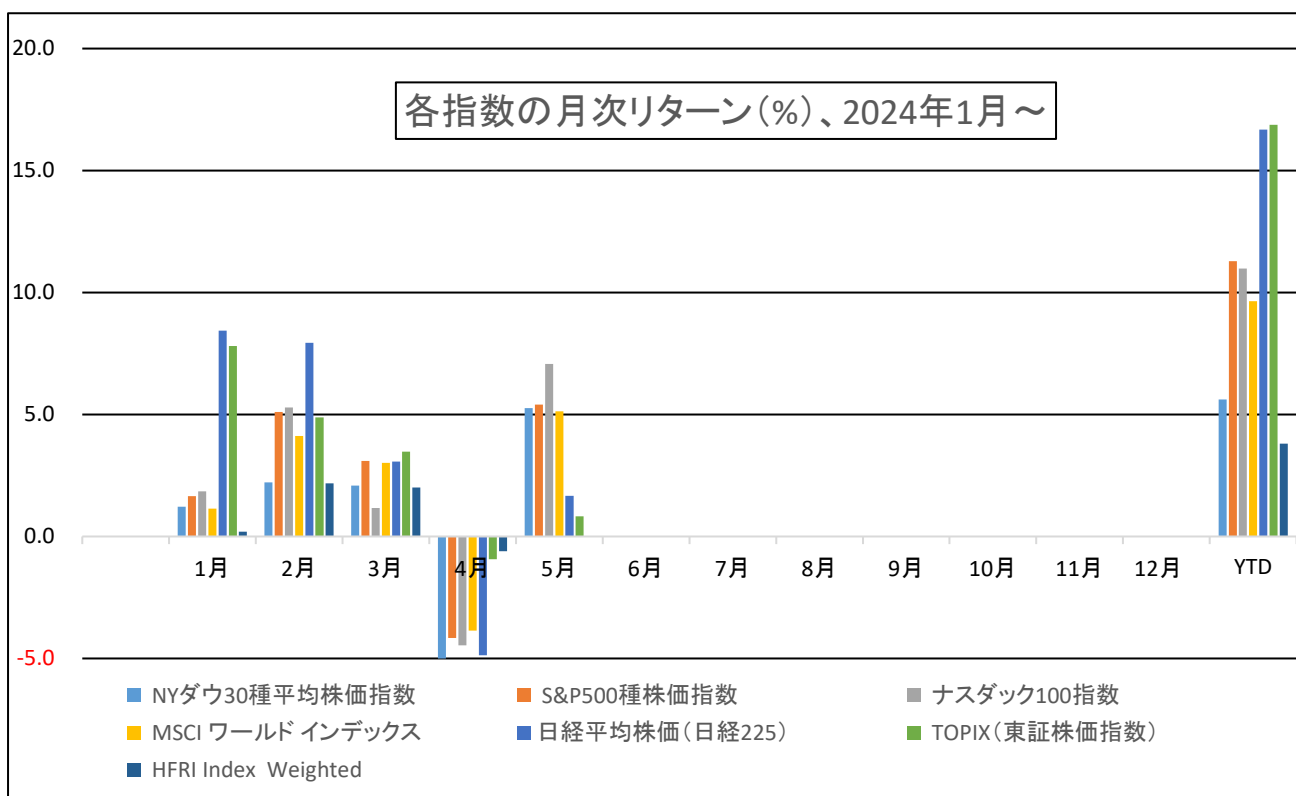


この月報は2024年4月のものですが、以下の表とグラフ及び総論は、この原稿執筆時の2024年5月23日時点でのものになります。

| 2024年(%) | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | YTD |
|--------------------------|------|------|------|-------|-----|----|----|----|----|-----|-----|-----|------|
| NYダウ30種平均株価指数 | 1.2 | 2.2 | 2.1 | -5.0 | 5.3 | | | | | | | | 5.6 |
| S&P500種株価指数 | 1.7 | 5.1 | 3.1 | -4.2 | 5.4 | | | | | | | | 11.3 |
| ナスダック100指数 | 1.9 | 5.3 | 1.2 | -4.5 | 7.1 | | | | | | | | 11.0 |
| MSCI ワールド インデックス | 1.1 | 4.1 | 3.0 | -3.9 | 5.1 | | | | | | | | 9.6 |
| 日経平均株価(日経225) | 8.4 | 7.9 | 3.1 | -4.9 | 1.7 | | | | | | | | 16.7 |
| TOPIX(東証株価指数) | 7.8 | 4.9 | 3.5 | -0.9 | 0.8 | | | | | | | | 16.9 |
| HFRI Index Fund of Funds | 0.73 | 1.75 | 1.70 | 0.06 | | | | | | | | | 4.30 |
| HFRI Index Weighted | 0.20 | 2.18 | 2.01 | -0.61 | | | | | | | | | 3.80 |



注：上記表とグラフは、公表されている資料から、エアーズシー証券が作成したものです。2024年2月とYTD(年初来)の数字は、2024年2月27日までのもの、もしくは速報値になります。また、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。

2024年4月月報の総論として、2024年4月の市場をまとめました。

データに依存するという事は、本当にデータに依存するという事です。そして、データは市場の多くの人々を驚かせました。ここまでのところ、米国の成長やインフレーションに関して、ほとんどの経済学者やFRBですら予測を外してきました。

インフレについて言えば、特定の Kategorie*（例えばエネルギーや食品など）で、予想を上回ったという事実よりも、過去3か月連続して予想を上回る価格上昇が続いていることが重要です。この傾向が続いているため、市場は年初に予測していた、FRBによる約7回の利下げが、現在では1~2回に減少しています。さらに、インフレの予想外の上昇と利下げの織り込みには大きなズレがあり、ECB（欧州中央銀行）は、FRB（米連邦準備制度）のタイミングに関係なく利下げを行う可能性が高いです。

*特定の Kategorie：インフレの原因となっている具体的な分野や項目を指します。例えば、エネルギー価格や食品価格など、特定の分野で予想を上回る価格上昇が続いていることです。したがって、インフレが特定の Kategorie（例えばエネルギーや食品など）によって引き起こされています。

図1：24年9月のFRBとECBの市場予想（23年9月～24年5月）



白線：FRB 黄線：ECB 出典 アンタークティカ

様々なレベルで分岐が進行しています。インフレや金利の動き、米国と EU の間だけでなく、他の要素でも見られます。例えば、オーストラリアの住宅価格は前年比で 10%上昇しているのに対し、カナダでは停滞からマイナスの状況です。もしこのような状況が続くのであれば、外国為替市場でのボラティリティは、さらに高まると予想されます。その一因としては、日本円が新たな安値の 160 に下落しているにもかかわらず、介入が行われていないことがあります。

図 2: ドル円の動き(4月24日~5月24日)



出典 アンタークティカ

株式市場では広範な調整がありましたが、SPX (S&P 500 指数) は 100 日移動平均線を維持しました。セクター別に見ると、消費財、金融、ヘルスケア、不動産がテクニカルなサポートラインを突破しました。

その中で明るい兆しの一つは、EU (欧州) の銀行であり、第 1 四半期の収益が予想を上回ったことから、2015 年以來の最高水準に達しました。現在、SX7E 指数* は今年に入って 19.7% の上昇を見せており、Mag7 (主要 7 銘柄) * さえも上回るパフォーマンスを記録しています。

* SX7E 指数 (EURO STOXX Banks Index) は、ユーロ圏の主要な銀行株を対象とした株価指数です。この指数には、ユーロ圏内の大手銀行の株式が含まれており、欧州の金融セクターの動向を示す重要な指標とされています。したがって、SX7E 指数が 19.7% 上昇しているということは、欧州の銀行株が好調であることを意味します。

* 「Mag7」は、「Magnificent 7」の略で、米国株式市場で注目される主要な 7 つの大型テクノロジー企業を指します。通常、このグループには以下の企業が含まれます：

Microsoft (マイクロソフト)

Apple (アップル)

Google (アルファベット)

Amazon (アマゾン)

Meta Platforms (旧 Facebook)

Tesla (テスラ)

Nvidia (エヌビディア)

これらの企業は、市場に大きな影響を与えるため「Magnificent 7」と呼ばれています。

図3：SPX (S&P 500) 指数と、50日及び100日移動平均線 (4月24日～5月24日)



出典 アンタークティカ

市場の奥深くでは、株価の勢いを利用したショート売りポジションは金利の変動に依存しています。ただし、ベータファクター（リスクの測定指標）はますます金利の変動に非常に影響を受けやすくなっています。つまり、市場のリスク度合いが金利の変動によって強く影響を受けるようになっています。

図4：米10Yとモメンタムおよびベータ・ファクターの比較（10月-23年4月-24年4月）



Source: Goldman Sachs FICC & Equities, BBG, as of April 2024. Past performance is not illustrative of future results.



Source: Goldman Sachs FICC & Equities, BBG, as of April 2024. Past performance is not illustrative of future results.

先月、金や銅をリードする形で、商品市場が急上昇しました。金と米国政府債券の長期実質金利の相関関係が崩れ、その差が広がっています。市場が法定通貨から硬貨へと逃避しているようであり、それが金価格の大幅な上昇を引き起こしています。銅の上昇は、在庫の減少や鉱山供給の混乱などの供給と需要の要因によるものです。加えて、エネルギー転換や電気自動車、AI による電化の増加、電力消費や発電の予想される増加などが要因です。

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。