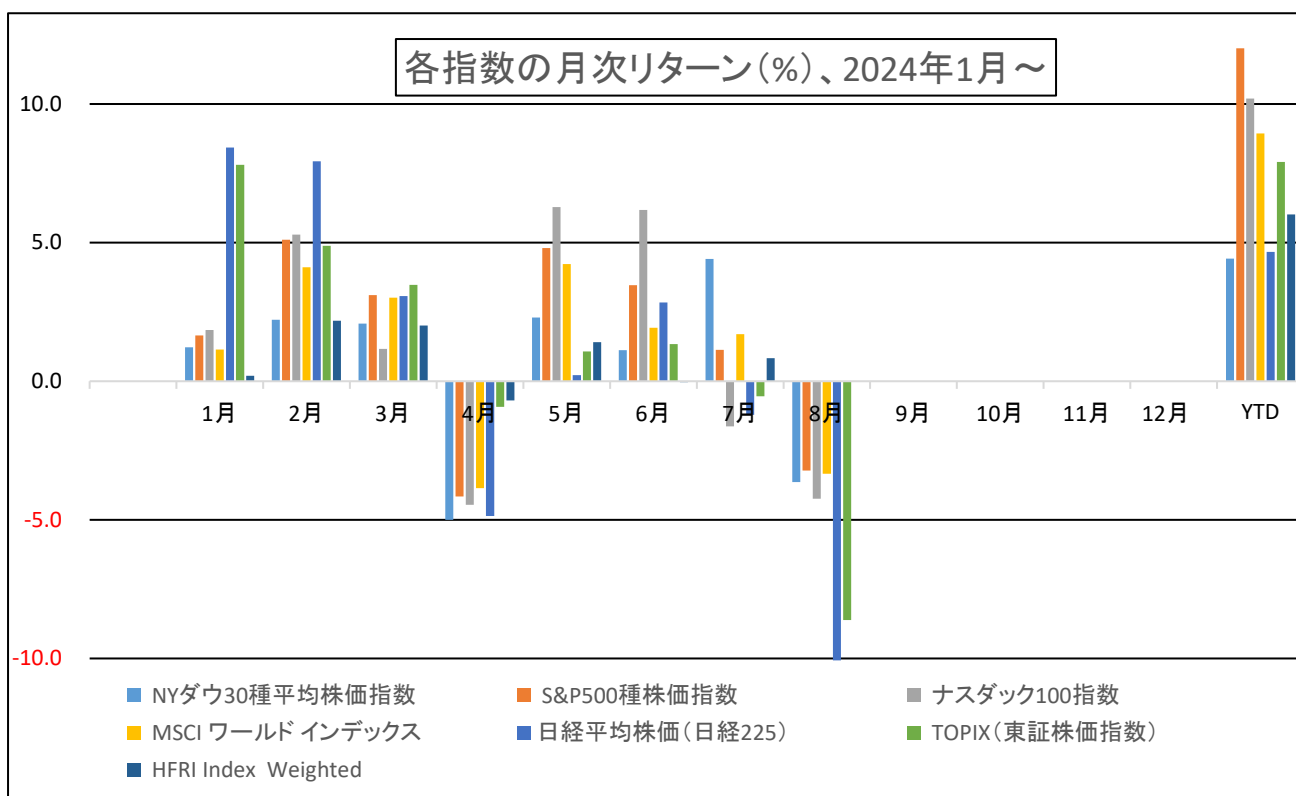


この月報は2024年7月のものですが、以下の表とグラフ及び総論は、この原稿執筆時の2024年8月19日時点でのものになります。

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	2.3	1.1	4.4	-3.6					4.4
S&P500種株価指数	1.7	5.1	3.1	-4.2	4.8	3.5	1.1	-3.2					12.0
ナスダック100指数	1.9	5.3	1.2	-4.5	6.3	6.2	-1.6	-4.2					10.2
MSCI ワールド インデックス	1.1	4.1	3.0	-3.9	4.2	1.9	1.7	-3.3					8.9
日経平均株価(日経225)	8.4	7.9	3.1	-4.9	0.2	2.8	-1.2	-10.4					4.7
TOPIX(東証株価指数)	7.8	4.9	3.5	-0.9	1.1	1.3	-0.5	-8.6					7.9
HFRI Index Fund of Funds	0.72	1.75	1.65	-0.44	0.80	0.26	-0.01						4.82
HFRI Index Weighted	0.20	2.18	2.01	-0.69	1.41	-0.03	0.83						6.02



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8月とYTD(年初来)の数字は、2024年8月19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7月報の総論として、2024年7月の市場をまとめました。

過去数週間にわたり、市場は、大西洋の両岸で（大西洋を挟んで両側に位置するアメリカとヨーロッパの両方を指し）多くの衝撃と変動に直面しました。これには、政府の交代、大統領選の候補者の辞退、弱いマクロ経済データ、中国の消費活動の減速、失業率の上昇、利益予測の下方修正、さらには大統領暗殺未遂事件まで含まれます。これらの混乱にもかかわらず、SPX（S&P 500 指数）は主に上昇を続け、最後の1週間で失速したものの、プラス1.13%の上昇で終わりました。半導体や GLP-1、AI 資本支出などのテーマ株が圧力を受け、ASML、ノボ・ノルディスク、Nvidia のような注目銘柄が大きく下落し、パフォーマンスやポジションの課題、つまり特定の投資やポジションに関して、期待通りの結果が得られず、リスクや問題点が明らかになりました。勢いは低下し、特にロングポジションで顕著でした。一方で小型株は反発し、米国の小型株で構成される株価指数の*Russell 2000 指数 (RTY) “と、米国の大型株で構成される株価指数”S&P 500 指数 (SPX) “、そして” Nasdaq 市場に上場している時価総額が大きい 100 社の非金融企業の株価で構成されている、主にテクノロジー企業で構成されている Nasdaq-100 指数 (NDX) “の間で異なるパフォーマンスや大きな価格変動が見られました。まとめると、RTY (小型株) が比較的強く上昇し、SPX (大型株) がやや上昇し、NDX (テクノロジー株) が下落するか、少なくとも他の銘柄ほど強くなかった、という動きでした。

広範な経済や市場において、これまで長期間続いていた動きや傾向が突然反対方向に変わりました。複数の市場で同時に発生する誤ったブレイクアウトやトレンドの逆転、騒がしい価格変動は、特にトレンドフォロー型のファンドにとって困難な時期となります。私たちはこの種のファンドへの投資を避け続けています。

ドル円の為替レートの変動は、損失が発生する可能性を示す重要な指標で、ドル円の動きが、その後の損失を予測する上での参考になりました。具体的には、ドル円の動きがいくつかの移動平均線を通り越すにつれてトレンドが逆転しました。全体として、ドルは月間で1.67%下落しました。

図 1: USDJPY (1 月-24 日~8 月-24 日)



出典：運用会社

他の市場では、石油価格は引き続き大きな変動を見せました。アメリカの天然ガス市場では、生産が回復するにつれて価格が\$2.5を下回り、最終的には\$2を切りました。その他の下落要因としては、以下のものがありました：7月初めのハリケーン・ベリルによる電力需要の減少（ハリケーンの影響で停電が発生したり、施設が稼働を停止することで、電力の需要が減少します）、アメリカの気温予報の全体的な下方修正、そしてフリーポート LNG 輸出施設の長期の操業停止です。金は 3.66%の上昇、銅は 3.90%の下落と、対照的な動きを見せました。

金利の面では、短期金利が大きく低下しました。

アメリカの 2 年物国債の金利は、月間で 50bps (0.50%) も下落しました。英国とドイツの金利も同様の動きを見せましたが、アメリカほどの変動はありませんでした。ほとんどの金利曲線でスティープニング（長期金利の上昇に対する短期金利の上昇）が見られ、例えば、アメリカの 2 年物対 30 年物の金利差は月間で 24bps (0.24%) 広がりました。利下げの噂がある中で、日本銀行 (BoJ) は市場の予想を裏切り、15bps (0.15%) の利上げを実施しました。これにより、日本の短期金利は 25bps (0.25%) となり、また、日本国債 (JGB) の購入額を月約 6 兆円から 2 年間で約 3 兆円に減少させることを発表しました。25bps の利上げが検討されていたと報じられています。

図2：米ドル 2s30s カーブ（8月23日～8月24日）



出典：運用会社

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。

Over the past few weeks, the markets have faced numerous shocks and shifts on both sides of the Atlantic. These include government changes, presidential race dropouts, weaker macroeconomic data, a slowdown in Chinese consumer activity, rising unemployment, downward earnings revisions, and even a presidential assassination attempt. Despite these disruptions, SPX mostly continued its upward trajectory, before faltering in the last full week, ending up +1.13%. Thematics like semiconductors, GLP-1, and AI Capex came under pressure, with notable declines in high-profile stocks like ASML, Novo Nordisk, and Nvidia, illustrating the performance and positioning challenges. Momentum twisted lower, led by the long-leg; at the sametime small caps rallied, with outsized moves in RTY vs. SPX and NDX occurring.

At the macro-level long-term trends reversed. False breakouts, trend reversals, and noisy price actions across several markets at once are often challenging periods, especially for trend-following funds, a part of the hedge fund industry we continue to eschew. Price action in USDJPY, was a good bellwether for losses, with the trend reversing as spot moved through a number of moving averages; overall the USD declined -1.67% for the month.

Elsewhere oil continued to exhibit whipsawed price action. In US Nat Gas as production returned prices dropped below \$2.5 and eventually \$2; other bearish drivers helped, these included: Hurricane Beryl's negative impact on power demand in early July, a broader moderation in US heat forecasts, and a lengthy outage at the Freeport LNG export facility. Gold and Copper moved in opposite direction, +3.66% and -3.90% respectively.

In rates, front-ends rallied hard, the US 2Y moving -50bps for the month! GBP and Germany rates moved in a similar fashion, albeit with lower beta to the US. Curves steepened across most points, for example 2s30s in the USD steepened +24bps for the month, below. Despite the rhetoric of rate cuts, the BoJ surprised consensus with a 15bp hike, to 25bps, and delivered the anticipated reduction in JGB purchases (from ~6tn JPY per month to ~3tn JPY per month over 2 years). A 25bp hike was reportedly being considered.