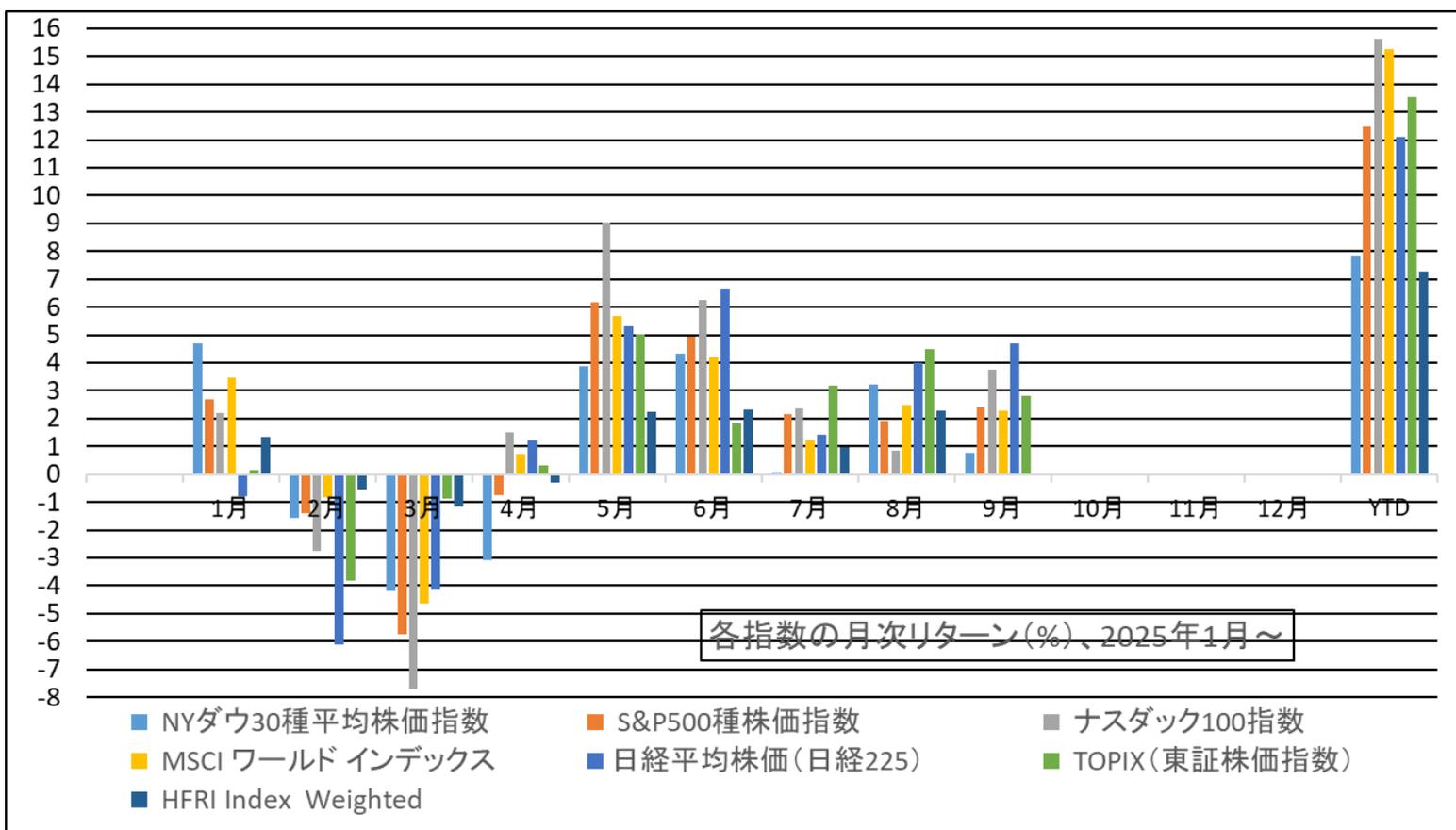


この月報は2025年8月のものですが、以下の表とグラフ及び総論は、この原稿執筆時の2025年9月16日時点でのものになります

2025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	4.7	-1.6	-4.2	-3.1	3.9	4.3	0.1	3.2	0.7				7.9
S&P500種株価指数	2.7	-1.4	-5.8	-0.8	6.2	5.0	2.2	1.9	2.4				12.5
ナスダック100指数	2.2	-2.8	-7.7	1.5	9.0	6.3	2.4	0.8	3.8				15.6
MSCIワールド インデックス	3.5	-0.8	-4.6	0.7	5.7	4.2	1.2	2.5	2.3				15.3
日経平均株価(日経225)	-0.8	-6.1	-4.1	1.2	5.3	6.6	1.4	4.0	4.7				12.1
TOPIX(東証株価指数)	0.1	-3.8	-0.9	0.3	5.0	1.8	3.2	4.5	2.8				13.5
HFRI Index Fund of Funds	1.36	-0.54	-1.19	0.19	1.36	1.61	0.90	1.69					5.49
HFRI Index Weighted	1.32	-0.56	-1.17	-0.28	2.23	2.33	0.97	2.28					7.28



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。

## 8月の市場動向まとめ

### 1. 流動性と金融政策（米国）

- 積極的な短期国債の発行や、2026年半ばまでに**100bp超の利下げ観測**が浮上し、マネーマーケットに資金が大量流入。
- この豊富な流動性が資産価格を下支え。
- 8月は利下げ開始が「9月」と織り込まれ、**米2年国債利回り -34bp、2年-30年スティープ化 +37bp**。
- トランプ氏が、パウエル議長への批判に続き、クック理事を「不祥事」で解任したことも話題に。

### 2. 景気と政策リスク（米国）

- パウエル議長はジャクソンホールで「リスクのバランス変化に応じて政策修正の可能性」と発言。
- 関税強化による景気減速懸念はあるが、以下の要因で相殺される見通し：
  - **インフラ投資**
  - **電化・脱炭素シフト**
  - **AI・データセンター関連の巨額設備投資**
- 特にハイパースケーラーのCapExはGDP比1%超へ拡大見込み、2000年前後の通信バブルを超える規模。

### 3. ヨーロッパの金融政策と金利動向

- **イングランド銀行（BOE）**：4%へ**25bp利下げ**（5対4の僅差）。ただしインフレは依然高止まりで、追加利下げは不透明。
- **欧州（ECB圏）**：短期金利は8月横ばい。市場は追加利下げの可能性を小さく見積もる。
- 長期金利は米国に追随して上昇。需給の変化も影響。
- **オランダ年金改革**の影響が顕在化：確定拠出型（DC）への移行で、負債連動型運用（LDI）が縮小 → 長期国債需要の減退につながる。

### 4. 株式市場動向

- AI関連の一時的な揺れはあったが、**NASDAQ100 +0.85%、S&P500 +1.91%**。

### 5. 企業業績と投資家反応

- 米S&P500企業はEPS +12%（予想比+8%）と好調。
- 欧州は-1%と低調だが、それでも予想を上回る。
- 決算反応は近年稀に見る極端さ：
  - 予想未達 → **大幅下落**
  - 予想超過 → **大幅上昇**

- ゴールドマンサックスによると、**S&P500 の決算日株価変動がインプライド・ボラティリティを18年ぶりに上回った。**
- 構造的なオプション売り（仕組債など）が背景にあり、**個別株投資家にとって魅力的な機会**となっている。

6. まとめると、8月は「米国の利下げ観測と豊富な流動性」が市場を支えつつ、**欧州ではBOEの利下げやオランダ年金改革の影響で金利市場に変化**が見られました。株式市場は米国の好決算を背景に堅調さを維持しました。

注：ハイパースケーラーの **CapEx** とは：

- **ハイパースケーラー**  
→ 「巨大IT企業」のこと。具体的には **Google (Alphabet)・Amazon・Microsoft・Meta・Apple** など、クラウドやAI、データセンターを世界規模で展開する企業群を指します。  
→ 「ハイパースケール」とは「世界中の膨大なユーザーやデータを処理できる規模でシステムを構築・運用できる」という意味です。
- **CapEx (Capital Expenditure：資本的支出、設備投資)**  
→ 将来の成長のために企業が行う**大型投資**（工場、機械、データセンター、AI用半導体、電力インフラなど）。

したがって、**ハイパースケーラーの CapEx**=「巨大IT企業が行うデータセンターやAIインフラ、クラウド関連への巨額設備投資」を意味します。

文中で言及していたのは：

- 特にAIとデータセンター関連投資が急拡大しており、来年には**米国GDP比で1%超の規模**に達する見通し。
- これは2000年前後の「通信バブル期の投資（光ファイバーや基地局）」を超えるレベル。
- 経済や株式市場にとって、新しい成長ドライバーになっている。

簡単に言うと「GAFANAなどのビッグテックがAIやクラウドのために、前例のない規模でお金をつぎ込んでいる」ということです。

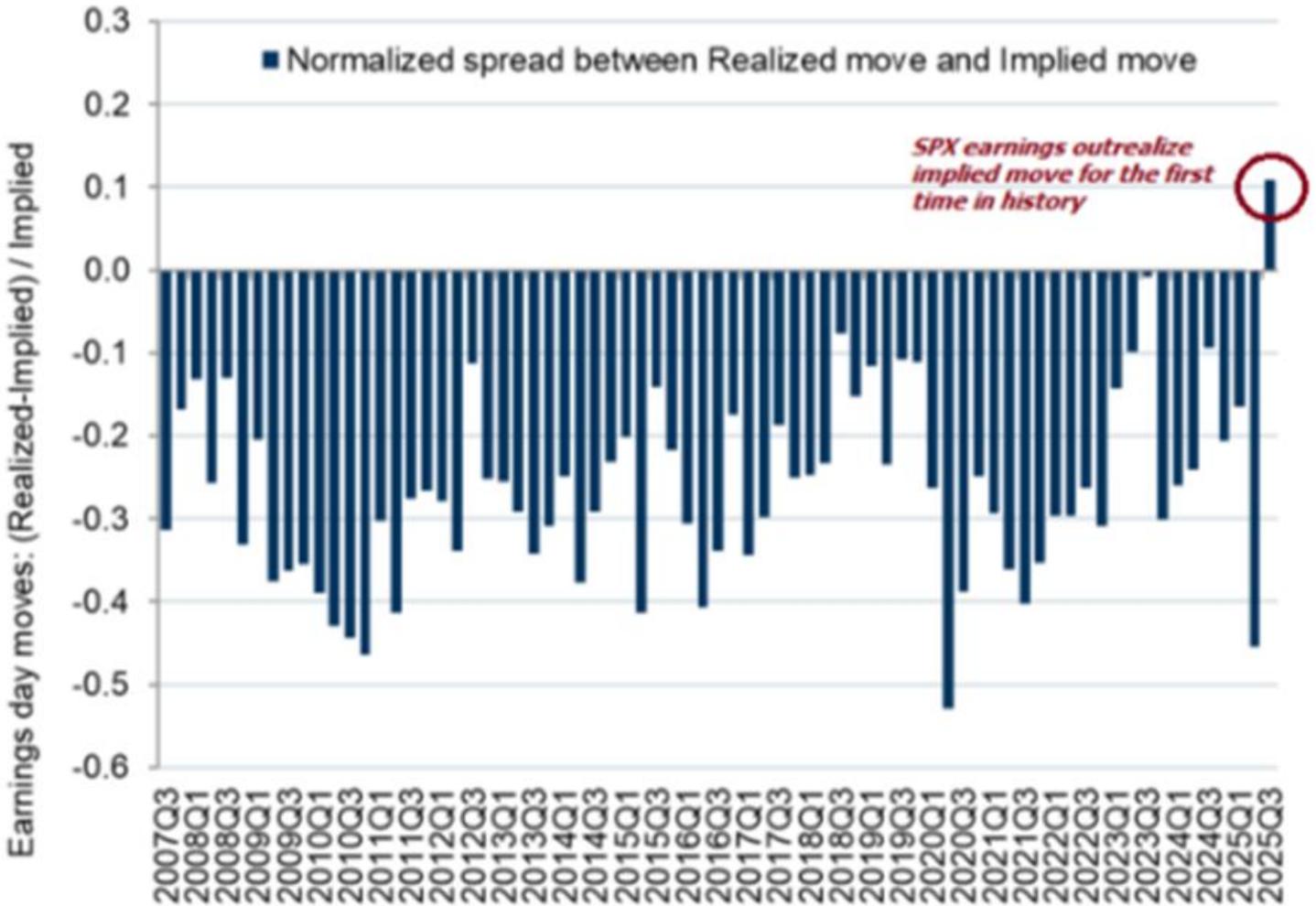
図 1：実際の値動きと予想された値動きの差を、2007 年から 2025 年まで比較したグラフ

「Realized Move」 = 実際の値動き

「Implied Move」 = 市場がオプション価格などから織り込んでいる予想値動き

「Normalized Spread」 = 両者の差を正規化（調整）したもの

つまり「実際の値動きと予想された値動きの差を、2007 年から 2025 年まで比較したグラフ」という意味です。 情報提供：アンタークティカ社



ゴールドマン・サックスによれば、過去 18 年間のデータで初めて、S&P500 全体の決算発表日の値動きがインプライド・ボラティリティを上回った。これは個別株オプションのミスプライシングを示しており、仕組み商品によるボラティリティ供給が背景にある可能性がある。株式ピッカーにとって魅力的な投資機会を提供しています。

砕いて説明しますと、S&P500 の企業が決算を発表した日の株価の動きは、普段市場が予想している変動よりも大きくなりました。これは、個別株の値動きの見積もりが市場で正しく反映されていなかったことを示しています。こうした状況は、個別株を選ぶ投資家にとってチャンスとなります。」

ポイントを整理すると：

1. 「実際の値動き > 市場予想」 → 株が予想以上に動いた
2. 「個別株オプションのミスプライシング」 → 株価の予想の仕組みが正確でなかった
3. 「株式ピッカーにチャンス」 → 値動きの差を利用できる

の3点です。

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。