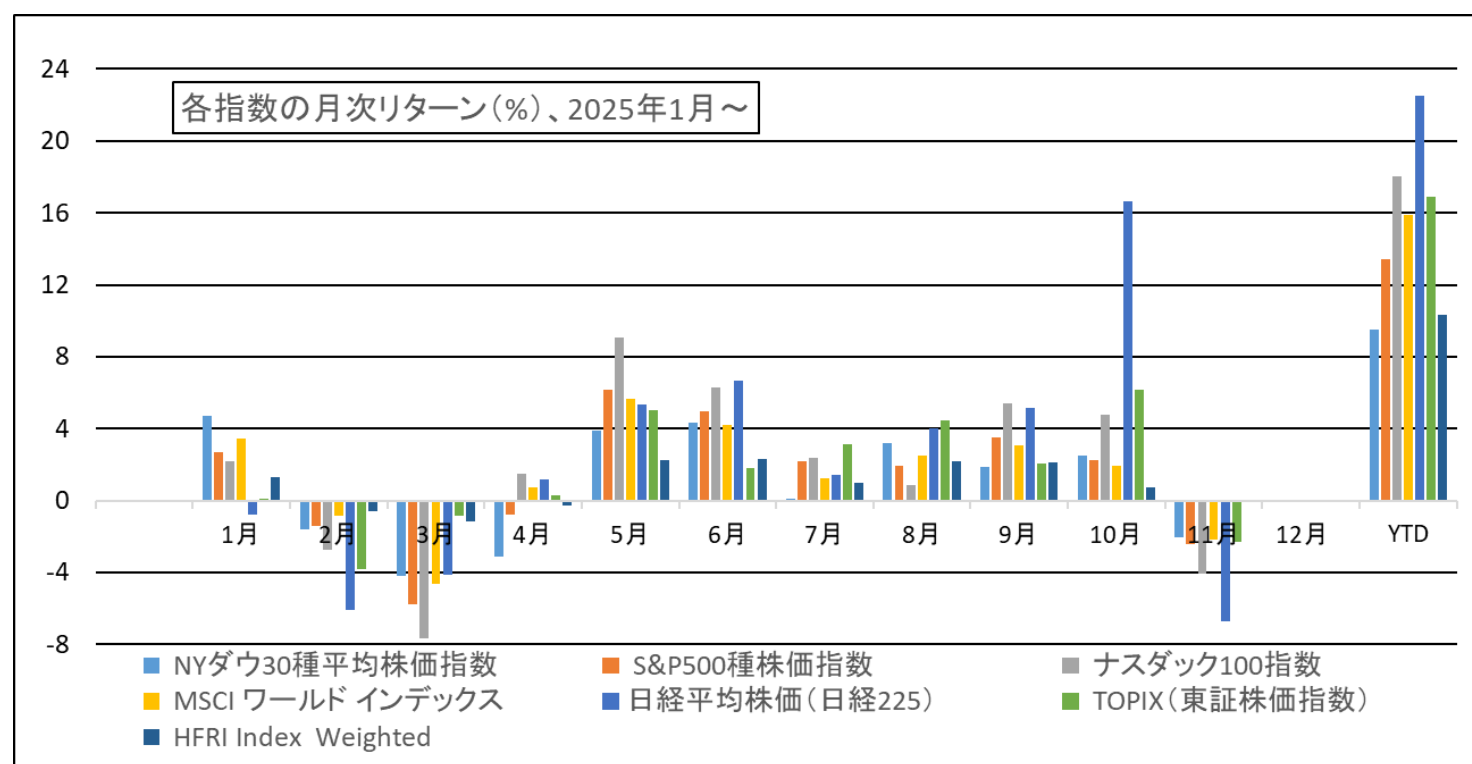


この月報は 2025 年 10 月のものですが、以下の表とグラフ及び総論は、この原稿執筆時の 2025 年 11 月 20 日時点でのものになります

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	1.9	2.5	-2.0		9.5
S&P500種株価指数	2.7	-1.4	-5.8	-0.8	6.2	5.0	2.2	1.9	3.5	2.3	-2.5		13.4
ナスダック100指数	2.2	-2.8	-7.7	1.5	9.0	6.3	2.4	0.8	5.4	4.8	-4.1		18.0
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	3.1	1.9	-2.2		15.9
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	5.2	16.6	-6.7		22.5
TOPIX(東証株価指数)	0.1	-3.8	-0.9	0.3	5.0	1.8	3.2	4.5	2.0	6.2	-2.3		16.9
HFRI Index Fund of Funds	1.36	-0.54	-1.19	0.19	1.36	1.61	0.83	1.48	1.82	1.25			8.45
HFRI Index Weighted	1.32	-0.56	-1.17	-0.28	2.23	2.33	0.97	2.21	2.15	0.74			10.31



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。

【市場概況（10月）】

10月は、AI関連銘柄の追い風を受け、リスク選好が引き続き堅調に推移しました。主要株価指数は、S&P500が+2.27%、ナスダック100が+4.77%と、9月に続きテック主導の上昇となりました。特に、10月6日にAMDがOpenAIとの戦略的提携を発表し株価が+38%急騰したことが、AI関連銘柄全体の上昇に拍車をかけました。

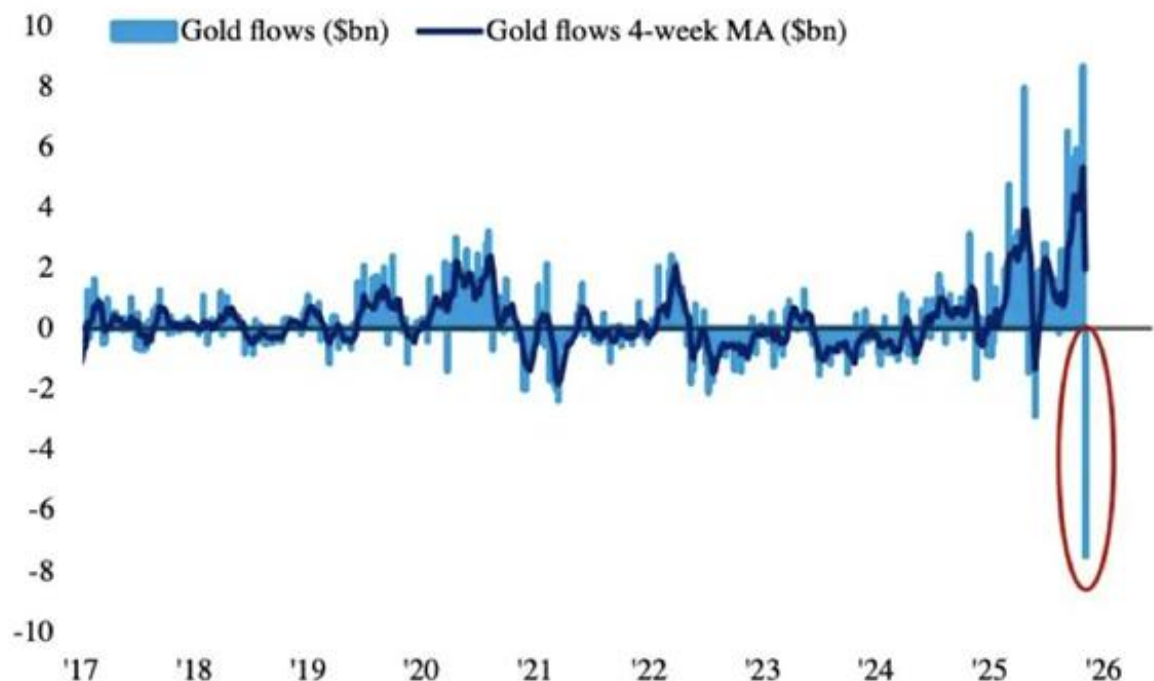
月初の株式市場はボラティリティが低く、指数は堅調に上昇しましたが、一方で投機的テーマの低質株（小型株・高ボラ銘柄）が大きく上昇し、スタイル要因の一部が大幅にアンダーパフォームするなど、質の低い銘柄が相対的に優位となる展開が見られました。この動きは、特に米国株を中心に運用するクオンツ戦略にとって難しい相場環境となり、9月末の最終2営業日および10月第1週は苦戦が目立ちました。その後、月半ばにかけて市場環境が正常化し、多くの運用者は最終的にプラス圏で月を終えています。

クレジット市場は株式と対照的に、月を通して総じて落ち着いた動きとなりました。前半は、債券供給の増加や、First BrandsやTricolourといった大口銀行ローンのデフォルトを受けたハイリスク私募信用市場への懸念が重しとなり、慎重な地合いが続きました。9月に10年ぶりのスプレッド低水準を付けたグローバル投資適格（IG）社債は、10月にかけてややスプレッドが拡大し、ハイイールド（HY）社債では約14bpsの拡大となりました。ただし、月後半にかけては需給が改善し、落ち着きを取り戻しています。

一方、金価格はリスク回避需要と利下げ期待を背景に上昇基調を維持し、史上初めて一時4,000ドルを突破しました。しかしその後、10月21日に約6%急落するなど大きな調整が入り、銀も9%下落しました。これは、中央銀行の買い継続、根強いインフレ、財政不安といったファンダメンタルズが堅調にもかかわらず、ポジション過熱感の強さが原因とみられます。

図1：金のフロー（週次および4週間移動平均、2017～2025年）

Chart 10: Record outflow from gold after big \$59bn inflow past 4m
Gold fund flows (weekly and 4-week moving average, \$bn)



出典：アンタークティカ社

【10 月後半の市場動向】

10 月 10 日、中国製品に対する関税の 100%引き上げをトランプ前大統領が示唆し、習近平国家主席との会談の必要性を公に否定したことから、貿易不安が再燃しました。これを受け、S&P500 は 2.7%下落し、4 月以来の一日最大下落幅となりました。また、米国債利回りは全期間で低下しました。その後、トランプ氏が姿勢を軟化させたことで市場は回復しました。さらに、第 3 四半期決算が本格化し、金融、オート、自動車・消費関連など各セクターで堅調な結果が示され、リスク選好を下支えしました。

しかし、10 月最終週には再び不透明感が広がりました。FRB のハト派から一転したタカ派的姿勢、テクノロジーセクターの決算の混在、消費者の疲弊の兆し、長期化する政府閉鎖などが投資家心理に影響し、10 月末～11 月初めにかけて、直近の株価上昇の一部が巻き戻されました。

月全体で市場の幅広さは限定的で、引き続き AI 関連銘柄が牽引しましたが、テクノロジー以外で S&P500 をアウトパフォームした唯一のセクターはヘルスケアでした。ヘルスケアに注力するロング・ショート型株式ファンドは堅調なリターンを記録し、第 3 四半期からの好調な流れを維持しています。前半は厳しい状況であったものの、政策の見直し改善、M&A 活動の増加、FRB による利下げの可能性などが、ヘッジファンドにとって投資機会を生む可能性があると言われていました。これらの動きは、ここ数週間～数か月で徐々に現実のものとなりつつあります。

図 2：SPDR S&P バイオテック ETF (XBI) と S&P500 の比較

(2024 年 10 月 31 日～2025 年 10 月 31 日) 出典：アンタークティカ社



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。