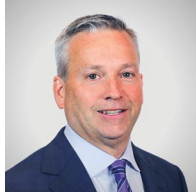


# マギヤレルの マーケットメモ



## デイビッド・マギヤレル CFA, CPA

チーフ・インベストメント・オフィサー

2026年6月

### 過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

S&P500指数は、米国大型株市場のパフォーマンスを測定するために使用される500社の非運用型指数です。投資家は指数に直接投資することはできません。MSCI USA Momentum SR Variant Indexは、MSCI USA Momentum Indexのパフォーマンスを反映することを目的としており、同指数のリバランスに伴うすべての変更は、リバランスの発効日前の3日間にわたって分散して反映されます。Morningstar Dividend Yield Focus Indexは、魅力的な配当利回りと健全な財務品質を持つMorningstar US Market Indexの構成銘柄へのエクスポージャーを提供するように設計されています。同指数は、米国の大型株、中型株、小型株のパフォーマンスを測定し、時価総額ベースで投資対象となる銘柄の上位97%を代表しています。テクノロジー株は、S&P500指数の情報技術セクターの株式に属する銘柄で構成される非運用型指数です。S&P500情報技術指数によって代表されます。指数は運用手数料や仲介手数料を徴収せず、表示されているパフォーマンスからそのような手数料や費用は差し引かれていません。

特定の証券への言及は、売上の推奨と解釈されるべきではなく、利益が得られると想定されるべきでもありません。

提示された情報は、特定の個人に対する投資推奨または助言を構成するものではありません。本資料は、暗黙的または明示的に投資戦略を推奨または示唆するものではなく、読者に対して投資戦略に関する結論を導き出すものではありません。また、いかなるファンドの現在または将来の価値や価格についても意見を述べるものではありません。ファースト・トラストは、いかなる投資家に関する情報も把握しておらず、また提供も受けていません。金融専門家は、特定の投資が顧客にとって適切であるかどうかを判断する必要があります。

本資料は情報提供のみを目的としています。ここに記載されている情報は、いかなる投資活動への勧誘、提案、勧誘、または推奨を構成するものではありません。

本レポートは、ファースト・トラスト・アドバイザーズ・L.P.によって作成され、著者の現在の見解を反映しています。本レポートは、正確かつ信頼できると考えられる情報源およびデータに基づいています。表明されている意見および将来の見通しに関する記述は、予告なく変更される場合があります。この情報は、いかなる証券の売上の勧誘または申し出を構成するものではありません。

2020年にベン・コーエンが著した『ホット・ハンド』は、1985年に発表されたバスケットボールにおける「ホット・ハンド」に関する研究論文を題材にした書籍です。この本では、連続した好プレーの存在と、選手が「ゾーン」に入っているように見えるとき-まるでシュートを外す気がしないような状態-に、本当に特別な何かが起きているのかどうかを考察しています。シューターが絶好調のとき、私たちは皆その瞬間を目にしたことがあり、それは明らかに感じ取れます。「彼女にボールを渡せ！」と。しかし、コーエンの著書や様々な研究によれば、そうした連続する好プレーは、大きなデータセットにおける単なる確率の偶然性に過ぎず、「ゾーン」とは何ら関係がないとされています。

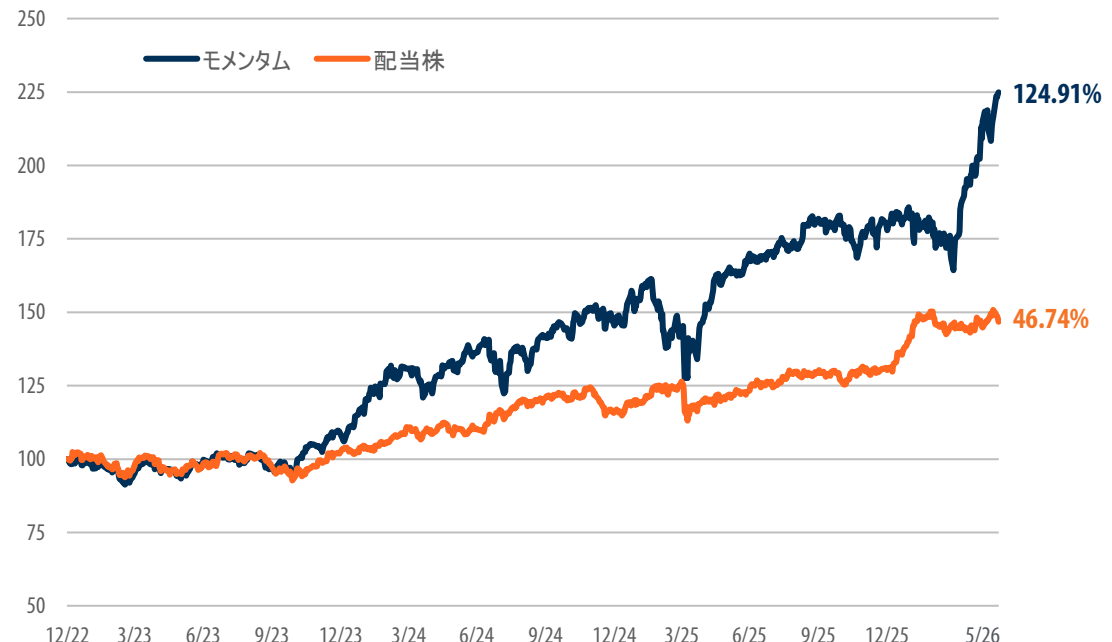
コーエンの著書や示された根拠についてどう思われるかは別として、私たちの多くにとって、株式市場が今まさに「ゾーン」に入っていることは明らかです！特に、モメンタム・ファクター（勢い要因）においては、2026年3月31日から以降の2ヶ月間で、圧倒的な強さで市場を牽引してきました【下図参照】。しかし、株式市場におけるモメンタムは、バスケットボールの連続好プレーとは異なり、超過リターンをもたらす得るファクターとしての有効性を裏付けるデータが存在します。そして、この2ヶ月間のモメンタムは、第1四半期の業績および将来の収益見通しが大幅に改善した一部の選別された企業群に集中しています。まさに、モメンタム・ファクターの本質を体現する動きと言えるでしょう。

しかし、バスケットボール選手が10本連続でシュートを決めた後に11本目を外すように、株式市場のモメンタムも永遠には続きません。

今後の不確実性は、モメンタム・ファクターの持続可能性 - そして、この大規模な相場上昇の行方 - にあります。S&P 500指数は過去2ヶ月間で16%上昇しました。この上昇を牽引してきたのは、AIの能力を最大限に活用するために必要なAIコンピューティング・インフラの整備競争において、ハードウェアや半導体チップを供給する一握りの企業です。テクノロジー株がわずか2ヶ月で36%も上昇した今、資産配分とファクター・エクスポージャーを見直すことが賢明でしょう。市場の急激な動きにより、多くのポートフォリオでそのバランスが大きく変化している可能性があります。

そして、いつ次のシュートがリムに弾かれるか - それは誰にもわかりません！

## モメンタム投資 vs. 配当株投資



出典：ブルームバーグ。データ期間：2022年12月30日～2026年5月29日。指数は2022年12月30日を基準として100に調整されています。リターンは当該期間のトータルリターンを表します。あくまで参考情報であり、実際の投資を推奨するものではありません。モメンタムはMSCI USA Momentum SR Variant Indexで、配当はMorningstar Dividend Yield Focus Indexで表されます。構成銘柄は配当額に応じて加重されています。