

# 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

2025年3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。

The S&P 500 Index is an unmanaged index of 500 companies used to measure large-cap U.S. stock market performance.

Magnificent 7 (Mag 7): AAPL: Apple Inc. MSFT: Microsoft Corporation. NVDA: NVIDIA Corporation. GOOGL: Alphabet Inc. AMZN: Amazon.com, Inc. META: Meta. TSLA: Tesla, Inc.

References to specific securities should not be construed as a recommendation to buy or sell and should not be assumed profitable.

Index data is for illustrative purposes only and not indicative of any actual investment. Indices are unmanaged and investors cannot invest directly in an index. Index returns do not reflect any fees, expenses, or sales charges. These returns were the result of certain market factors and events which may not be repeated in the future.

Diversification does not guarantee a profit or protect

提示された情報は、特定の個人に対する投資推奨や助言を意図したものではありません。また、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下すものでもなく、ファンドの現在または将来の価値や価格に関する意見を提供するものでもありません。ファースト・トラストは投資家に関するいかなる情報も知らず、また提供されていません。金融の専門家は、特定の投資が顧客にとって適切かどうかを判断する必要があります。情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情報とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。

## モメンタムの巻き戻し？

S&P500指数は2025年2月19日に史上最高の終値6,144を記録し、年初来(YTD)で4.6%の上昇となりました。このまま順調に進めば、株式市場は再び絶好調の年を迎えるかのように思われました。2024年のほとんどと同様に、1月から2月初旬にかけてモメンタムが最も重要なファクターとなり、市場は「マグニフィセント7」以外にも広がりを見せていました。同じくハイベータ株、特に人工知能(AI)関連銘柄は大きく上昇を続け、AI関連の取引はさらに活発になりました。たとえば、Palantir(2月19日時点で年初来+48%)やAppLovin(同+53%)などが年初から急騰しており、上昇の勢いに終わりが見えないかのようでした。

しかし、2月の最後の7営業日で状況が一変し、その狭い範囲の取引において急激な売りが発生しました。この7日間は市場で「モメンタムの巻き戻し」と呼ばれ、すぐに「この調整は何日続くのか？」と議論されるようになりました。投資家の間では、モメンタム株が売られても短期間で反発し、再び市場を牽引するという認識が広がっています。まるで、モメンタム株が売られても一時的な調整に過ぎず、すぐに再び「trade du jour(その日の主役)」として市場の中心に戻ることが当然のように考えられているかのようです。過去2年間の市場動向を振り返ると、そのような考えが根付くのも無理はないでしょう(チャート1参照)

今回も同じことが起こるかどうかは分かりません。ただ、私たちが言えるのは「リズムを崩すと、レースに勝つのは難しくなる」ということです。2月末のハイベータ株の売りが、純粋なモメンタム投資や投機的な取引が今年の株式リターンを生み出す最良の方法ではないことを示唆していても、不思議ではありません。実際、2月末までの2か月間で、S&P500の主要セクターの中にヘルスケアと生活必需品(いずれも+8%)が含まれ、情報技術セクターが-4%となっている状況を見ると(チャート2参照)、投資家がリスクをより慎重に考慮し始めている兆候だと考えています。

2025年1月の「マーケットメモ」では、「過去2年間、モメンタムとともに『クオリティ』がファクターリターンを支配してきました。しかし、3年連続で同じ傾向が続くのは非常に珍しい」と述べました。また、2月号では、2023年と2024年の異常なまでの低ボラティリティを示すチャートを掲載し、「今年はほぼ確実にボラティリティの上昇が見られるでしょう」と指摘しました。

今からでも、株式ポートフォリオのリスクを抑え、分散させる余地は十分にあります。今年の株式市場では、これまでとは異なるリターンのパターンが現れると私たちは予想しています。

チャート1: S&P500指数セクターリターン (2022年12月31日~2024年12月31日)

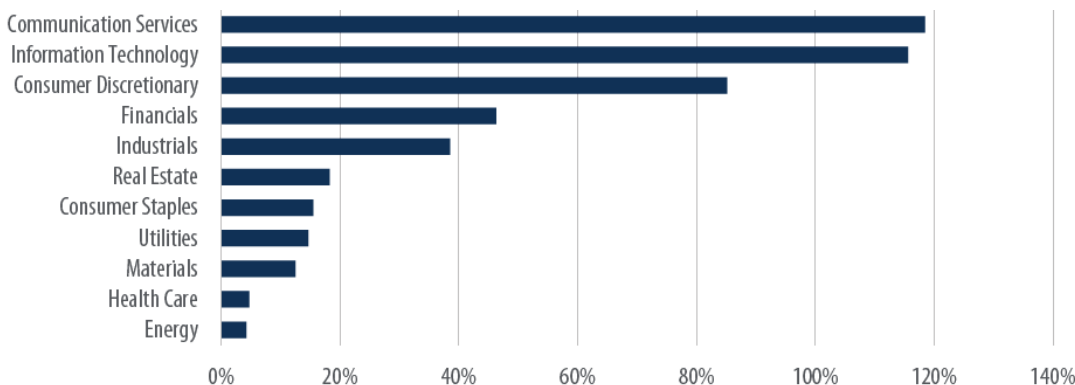
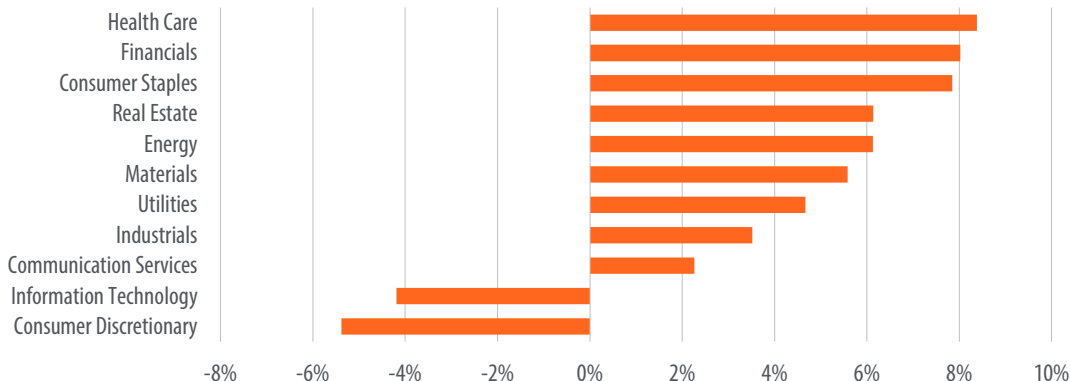


チャート2: S&P500指数セクターリターン (2024年12月31日~2025年2月28日)



Source for charts: Bloomberg.