

S&P 500[®]月例レポート (2018年12月配信)

S&P500月例レポートでは、S&P500の値動きから米国マーケットの動向を解説します。市場全体のトレンドだけでなく、業種、さらには個別銘柄レベルでの分析を行い、米国マーケットの現状を掘り下げて説明します。

S&Pダウ・ジョーンズが提供する指数に関する詳細はこちらをご覧ください。

(日本語サイト)

<http://www.japanese.spdji.com/>

S&P 500 月例レポート
執筆者



Howard Silverblatt
S&P ダウ・ジョーンズ・
インデックス
シニア・インデックス・アナリスト
howard.silverblatt@spdji.com

THE S&P 500 MARKET: 2018年11月

岐路に立つ

道は間違いなく選ばれた、しかも両方向に(「選ばれざる道」を書いた詩人のロバート・フロストには申し訳ないが)。少なくとも推定では、今年の感謝祭の連休中に5,430万人の米国人(世界人口の0.7%に相当し、まさにキャラバンです)が自宅から50マイル(80.5キロメートル)以上離れた場所へ旅行したとみられ、それには原油価格が10月の高値から33.6%下落し、11月末時点の米エネルギー情報局(EIA)による全等級のガソリン価格の下落(前月比9.2%、前年同月比0.7%)したことが後押ししたと思われませんが、出発が遅れた人は渋滞に巻き込まれた模様です。連休中は市場も閑散としていましたが、休み前に売っておくことは忘れなかったようです。S&P 500指数は今年に入って2度目の調整局面に入り9月20日の高値(2,930.56)から10.17%安の水準(2,673.45)まで落ち込み、2月8日からの調整局面での10.16%安(2,581.00)を0.1%ポイント上回る下落幅となりました。つい先日まで、誰もがボラティリティは低く株価は変動しないと言及し、オプショントレーダーやデイトレーダーは不満を漏らしていたのがまるでつい昨日のことのようですが、前日比で1%以上変動したのは今年に入って54営業日(全営業日の23.4%、上昇が30日、下落が24日)となり、11月中では上昇が5日、下落が3日ありました。ちなみに2017年は8営業日(同3.2%、4日、4日)でした。こうした乱高下に経験の浅い投資家は動揺しているようですが、10年前の楽しかった2008年は53%の営業日で1%以上変動しました(上昇59日、下落75日、1932年は66%)。感謝祭の祝日から人々が戻ると市場も落ち着きを取り戻し、S&P 500指数は連休明け初日に1.55%上昇した後、米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長の発言にも支えられ、市場は中立からほど遠いと判断されたのか、S&P 500指数はさらに2.30%上昇しました。これにより市場は調整局面から一息つき、最終的には緩やかな上昇で11月を終えました(翌12月1日には、トランプ大統領と習近平国家主席による夕食会という注目イベントも控えていました)。変動の大きかった11月も結果的には1.79%上昇(10月は6.94%下落)となり、年初来リターンも3.24%のプラスを維持し(配当込みのトータルリターンでは5.11%)、投資家は12月に期待しているようです。12月はこれまでの実績で見ると、73.3%の確率で上昇しています(平均上昇率は1.40%)。

市場のムードは、11月中に何度も大きく変化しました。月初は慎重ムードで始まりましたが、低成長が持続するとの期待もありやや上昇しました(2.12%上昇した日もありました)。その後は成長に対する懸念(バリュエーションの見

直し)から下落に転じました。ボラティリティが上昇し、1%程度の変動が続く中で売り圧力が買いを上回り、買い手の力は抑制されて安全な逃避先はありませんでした。こうして市場が下落寄りに傾いた結果、直近高値から10%下落するという正真正銘の調整局面に入りました。ところが、26日の最終週に入って投資家が市場に戻ると、押し目買いが週明けの市場を牽引して売り圧力が弱まりました。この上昇に市場が活気づき、さらにパウエル議長の「金利は中立をわずかに下回る水準にある」との発言が追い風となりました。市場は議長の発言を、2019年の利上げ回数が減ると解釈したようです。ただし、12月18-19日の連邦公開市場委員会(FOMC)会合での0.25%ポイントの利上げは完全に織り込み済みと思われます。そこから市場は一気に上り調子となり、2011年以降で最も高い週間上昇率を記録しました。最終的に月間上昇率と年初来上昇率もプラスとなり、懸念の多くは和らぎました。

この結果、市場のパフォーマンス(イベントやツイートに左右される)には2つの大きな問題が残りました。1つ目は短期的な問題で、年末商戦による個人消費(幸先は良いようですが、実店舗より利益率の低いオンラインの方が好調)に加えて、2019年業績に関し多くの企業が続々と公表するガイダンスやアナリスト予想(年末時点の投資判断、目標株価、利益予想)が相次ぐ中、低水準の成長見通しが続くのかどうかです。2つ目は貿易と関税に関する問題で、こちらは長期的な影響が予想されます。特に貿易に関しては、20カ国・地域(G20)首脳会議期間中の11月30日に新たなUSMCA貿易協定に署名され、「NAFTAよ、さらば」となりましたが、これから各国議会の承認を受ける必要があります。これにはいつものことながら政治が絡む可能性があり、米議会の多数派が変わったため(下院)、承認に対して何らかの見返りが求められるかもしれません。重要問題の中国に関しては依然として決着がついておらず、これは個人レベルでは計り知ることのできない問題であり、問いに対する答えと相応の情報源を常に持ち合わせている市場では、2019年上半期に何らかの合意がまとまるとみており、公の議論が市場に短期的な影響を及ぼすと予想されています。デイトレーダーならワクワクするかもしれませんが、予算計画を立てなければならない企業のCFOにとっては実に頭が痛いことでしょう。

S&P 500のリターン: 2018年年初来		
2018年11月30日現在		
	プライスリターン	トータルリターン(配当込み)
エネルギー	-8.81%	-6.21%
素材	-9.98%	-8.38%
資本財・サービス	-4.69%	-2.90%
一般消費財	8.69%	10.04%
生活必需品	-1.87%	0.81%
ヘルスケア	14.69%	16.50%
金融	-3.63%	-1.98%
情報技術	7.57%	8.93%
コミュニケーション・サービス	-9.76%	-5.66%
公益事業	4.99%	8.47%
不動産	2.47%	5.60%
S&P 500	3.24%	5.11%
S&P 500のリターン: 2018年11月		
2018年11月30日現在		
	プライスリターン	トータルリターン(配当込み)
エネルギー	-2.20%	-1.65%
素材	3.78%	4.05%
資本財・サービス	3.47%	3.84%
一般消費財	2.60%	2.81%
生活必需品	1.72%	1.94%
ヘルスケア	6.83%	7.05%
金融	2.58%	2.80%
情報技術	-2.12%	-1.88%
コミュニケーション・サービス	-0.68%	-0.65%
公益事業	3.06%	3.58%
不動産	5.30%	5.63%
S&P 500	1.79%	2.04%

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年11月末現在。表は図示する目的のためだけのものです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

「嘘には3種類ある。普通の嘘、真っ赤な嘘、そして統計だ」(マーク・トウェイン)

- 株式市場は10月の大幅下落に続いて11月も大半で下落しましたが、パウエルFRB議長が流れを引き戻し、月間では上昇で終わりました。他にも、世界経済の減速(一部の国では経済成長がマイナスとなっています)、米中貿易摩擦(中国市場は大幅に下落しました)、原材料コストおよび労働コストの上昇(多くの企業が警告を発しましたが、原油価格の下落でコストや消費者への圧力はやや緩和されました)、地政学的問題(特に移民問題や国家主義的政策)といった問題が先月から持続したことが市場の重石となりました。

○ 2018年11月30日現在:

- 米国市場は11月に1.78%上昇(10月は7.50%下落)、年初来では2.71%上昇(同0.91%上昇)
 - 時価総額は11月に4,730億ドル増加(同2兆2,060億ドル減少)、年初来では4,180億ドル増加(同550億ドル減少)
- 米国以外の市場は11月に0.92%上昇(同8.48%下落)、年初来では12.48%下落(同13.28%下落)
 - 時価総額は11月に2,080億ドル増加(同2兆2,820億ドル減少)、年初来では3兆2,280億ドル減少(同3兆4,360億ドル減少)
- S&P 500指数の出来高は、取引が活発だった10月と比べると12%減、消極的だった9月比では46%増、前年同月比では16%減となりましたが、過去1年間の月間平均出来高を6%上回りました。ボラティリティは10月より低下したとはいえ、依然として高い水準が続いており、21営業日中8日で1%以上の変動となりました(上昇5日、下落3日)。10月に1%以上変動した日数は23営業日中10日(同5日、5日)で、7~9月の3カ月間はゼロでした。
- 11月のS&P 500指数は2,760.17で取引を終え、10月末の2,711.74から1.79%上昇しました(配当込みのトータルリターンはプラス2.04%)。10月は6.94%の下落でした(同マイナス6.84%)。11月26日には、終値で9月20日に付けた直近の高値(2,930.75)から10.17%安の水準(2,632.56)まで落ち込み、一時的に調整局面入りしましたが、月の最終週に回復しました(4.85%上昇)。
- 97%の企業が第3四半期の決算発表を終えた時点で、77%の企業で利益が予想を上回り(過去平均は67%)、60%の企業で売上高が予想を上回り、そして利益、売上高ともに過去最高を更新しました。投資家の動きは引き続き今後の成長性をめぐる懸念に左右され、減税効果は既に織り込み済みで、内部成長に焦点が当てられました。
 - 市場は第3四半期の営業利益が、過去最高となった第2四半期から7.4%増加して過去最高を更新するとみえています(前年同期比では32.5%増)。
 - 2018年通年の利益は前年比26.7%増となる見通しで(大半が減税効果による)、2019年は10.3%増が予想されます。

- これまでに決算発表を終えた488社のうち、営業利益が事前予想を上回った企業は376社、予想を下回ったのは74社、予想通りだったのは38社でした。売上高では486社中293社が事前予想を上回りました。
- FOMCは過去および今後の利上げについてトランプ大統領などから批判を受けていますが、2018年12月18-19日のFOMC会合で0.25%ポイントの利上げを実施する(合わせて2019年について議論する)というのが大方の見方です。
- ほとんどの企業が第3四半期の自社株買いの結果の公表を終え、現時点で自社株買いの総額は前期比9.6%増の1,998億ドルと、過去最高を更新しました(前年同期比では55.9%増)。
- S&P 500指数構成企業の11月の配当総額は573億ドル、1株当たり配当は6.78ドルで過去最高となりました。配当総額は2018年1-11月累計で既に過去最高だった2017年通年の実績を上回っており、年間で過去最高を更新することは確実となりました。

過去の実績を見ると、11月は60.0%の確率で上昇しており、上昇した月の平均上昇率は3.93%、下落した月の平均下落率は4.25%、全体の平均騰落率は0.70%の上昇となっています。12月は73.3%の確率で上昇しており、上昇した月の平均上昇率は2.94%、下落した月の平均下落率は2.82%、全体の平均騰落率は1.40%の上昇となっています。

今後のFOMCのスケジュールは、年内は12月18日-19日、2019年は1月29日-30日、3月19日-20日、4月30日-5月1日、6月18日-19日、7月30日-31日、9月17日-18日、10月29日-30日、12月10日-11日、2020年は1月28日-29日となっています。

● 主なポイント

- 11月のS&P 500指数は2,760.17で取引を終え、10月末の2,711.74から1.79%上昇しました(配当込みのトータルリターンはプラス2.04%)。10月は6.94%の下落でした(同マイナス6.84%)。過去3カ月間では4.87%下落(同マイナス4.40%)、年初来では3.24%上昇(同プラス5.11%)、過去1年間では4.25%上昇(同プラス6.27%)、2016年11月8日の大統領選当日(終値2,139.56)以降では29.01%上昇(同プラス34.43%)となっています。11月26日には、終値で9月20日に付けた直近の高値(2,930.75)から10.17%安の水準まで落ち込み、一時的に調整局面入りしましたが、月の最終週に回復しました(4.85%上昇)。ダウ・ジョーンズ工業株価平均(ダウ平均)は25,538.46ドルで取引を終え、10月末の25,115.76ドルから1.68%上昇しました(配当込みのトータルリターンはプラス2.11%)。10月は5.07%の下落でした(同マイナス4.98%)。過去3カ月間では1.64%下落(同マイナス1.07%)、年初来では3.24%上昇(同プラス5.59%)となっています。
- 米国10年国債利回りは10月末の3.14%から低下して2.99%で11月を終えました(2017年末は2.41%、2016年末は2.45%)。
- 英ポンドは10月末の1ポンド=1.2769ドルから1.2743ドルに下落し(同1.3498ドル、同1.2345ドル)、ユーロは10月末の1ユーロ=1.1319ドルから1.1318ドルに下落しました(同1.2000ドル、同1.0520ドル)。円は10月末の1ドル=112.91円から113.55円に下落し(同112.68円、同117.00円)、人民元は10月末の1ドル=6.9758元から6.9590元に上昇しました(同6.5030元、同6.9448元)。

- 原油価格は10月末の1バレル=64.96ドルや9月末の73.53ドルから下落して50.72ドルとなりました(同60.09ドル、同53.89ドル)。米国のガソリン価格(EIAによる全等級)は10月末の1ガロン=2.896ドルから下落して2.630ドルで11月の取引を終えました(同2.589ドル、同2.364ドル)。
- 金価格は10月末の1トロイオンス=1,217.10ドルから上昇して1,227.40ドルで月を終えました(同1,305.00ドル、同1,152.00ドル)。
- VIX 恐怖指数は10月末の21.23から低下して18.07で月末を迎えました。月中の最高は23.81、最低は16.09でした(同11.05、同14.04)。
- 世界最大の時価総額をめぐるアップルとマイクロソフトの戦いは、マイクロソフトが8,520億ドル(浮動株調整前時価総額)で首位に返り咲き、アップルの時価総額は8,470億ドルに(1兆ドル超から)減少して11月の取引を終えました。アマゾンでは8,260億ドルで第3位でした。
- ビットコインは11月中に6,563ドルの高値と3,550ドルの安値を付け、10月末の6,441ドルから下落して3,976ドルで月を終えました(同13,850ドル、同968ドル)。
- ボトムアップベースで算出した1年後の目標値は、アナリストが足元の調整局面より先を見据えていることで市場の下落に対して持ちこたえ、S&P 500指数が3,179(現在値から15.2%上昇、10月末時点の目標値は3,129)、ダウ平均は29,020ドル(同13.6%上昇、29,173ドル)となっています。

● トランプ大統領と政府高官

- トランプ大統領はホンジュラスからメキシコに押し寄せる移民集団「キャラバン」(推定4,000~5,000人)の米国到達前に前進を止めないようであれば、対外援助を打ち切り、米・メキシコ国境を閉鎖すると警告しました。メキシコとの国境付近で移民集団との衝突が起きたため、トランプ大統領は移民集団の米国への入国を阻止するために軍隊を派遣し、メキシコ政府は暴力的な移民を国外退去させると発表しました。
- 米政府は2015年の核協定の一環として解除されていたイランに対する経済制裁を再開しました。ただし、8カ国(中国、インド、イタリア、ギリシャ、日本、韓国、台湾、トルコ)はイラン産原油の輸入禁止の対象外としました。
 - 原油価格は大幅に下落しました。対イラン制裁を控えた原油生産の拡大を受けて一部で供給が増加しましたが、禁輸措置の対象外となった8カ国が原油輸入を急がなかったことが背景にあります。
- ブエノスアイレスで開催されるG20首脳会議(11月30日~12月1日)では、トランプ大統領と習近平国家主席の会談が市場参加者の注目を集めるでしょう。取引や議会にも影響を与えることが見込まれます。米中の貿易と関税をめぐる紛争は、景気減速(経済は成長しているとはいえ、これまでよりも勢いを失っている)と利上げ(個人消費、住宅市場、債務、とりわけ米国の政府債務への影響)とともに、依然として市場の大きな問題の1つとなっています。
 - G20首脳会議がスタートし(金曜日午前)、カナダ、メキシコ、米国はNAFTAに代る新通商協定「USMCA」に調印しました。新協定の発効には、3カ国の議会の承認を得る必要があります。

● 各国中央銀行の動き

- FOMC は 11 月の会合で金利を据え置き、声明の文言の変更をわずかにとどめ、次回の利上げが近づいていることを示唆しました。
- パウエル FRB 議長は(テキサスでの講演で)、米国経済は好調だが 2019 年には逆風を受ける可能性があるかと警告しました。市場参加者は 12 月 18-19 日の FOMC 会合で 0.25%ポイントの利上げが実施されるとの見方を維持しました。
- パウエル議長は 11 月 28 日の講演で、金利は中立をわずかに下回る水準にあり、FOMC は経済指標を注視すると述べました。市場はこの発言をハト派的と解釈し、今後の利上げ回数が限られるとして好感しました。
- 公表された FOMC 議事録(11 月 7-8 日開催分)では、大半のメンバーが次の利上げが迫っており(12 月 18-19 日の会合とみられる)、その後は緩やかな利上げを見込んでいることが示されました。

● ファンダメンタルズ

- **業績面では**、S&P 500 指数構成銘柄の 97%が第 3 四半期の決算発表を終えた段階で、利益と売上高は過去最高を更新し、77%の銘柄で利益が予想を上回り(過去平均は 67%)、60%の銘柄で売上高が予想を上回りました。投資家の動きは引き続き今後の成長性をめぐる懸念に左右され、減税効果は既に織り込み済みで、内部成長に焦点が当てられています。市場参加者は第 3 四半期の営業利益は過去最高を更新し、第 2 四半期に記録したこれまでの最高から 7.4%増、前年同期比では 32.5%増になると予想しています。2018 年通期では、利益は 2017 年を 26.7%上回る見通しで(大半は減税効果による)、2019 年は 2018 年から 10.3%の増益が予想されています。営業利益では、これまでに決算発表を終えた 488 銘柄中、予想を上回ったのは 376 銘柄、予想を下回ったのは 74 銘柄、予想通りだったのは 38 銘柄でした。売上高は 486 銘柄中 293 銘柄で予想を上回り、過去最高を更新しました。2018 年第 3 四半期の売上高は前期比 2.0%増、前年同期比 10.7%増となりました。**配当**に関しては、2018 年 11 月の現金配当支払額は 1 株当たり 6.78 ドルと、これまで最高の 2018 年 5 月の 6.55 ドルを 3.77%上回り、月間ベースの過去最高を記録しました。また、11 月の配当総額も 2017 年 11 月の 559 億ドルを上回る 573 億ドルとなり、過去最高を更新しました。S&P 500 指数構成銘柄の年初来の配当は 1 株当たり 49.52 ドルで、2017 年同期を 8.75%上回り、総額では 4,207 億ドルと前年同期の 3,907 億ドルを上回りました。年初来で 346 銘柄が増配し(前年同期は 325 銘柄)、減配したのはわずか 3 銘柄でした(そのうちの 1 社である Wyndham Worldwide は、事業をスピンオフして 2 社に分社化し、スピンオフ後の 2 社の配当率は分社化前と同じでした。前年同期は 10 銘柄が減配)。346 対 3 という比率は最近の指数の歴史において比類するものはありません(筆者が入手しているデータは 2003 年以降のものです)。11 月末までの 12 カ月間の配当は前年同期比 8.74%増(年初来では 8.75%増)となり、年初来の配当総額は既に 2017 年通年の実績を上回っているため(12 月は上乘せ分となる)、2018 年も 7 年連続で過去最高を更新することになります。**自社株買い**では、数銘柄を残して大半が第 3 四半期の自社株買いの結果の公表を終えた現時点で、自社株買いの総額は既に 1,998 億ドルと過去最高を更新し、前期比 9.6%増、前年同期比 55.9%増となっています。発表された発行済株数の 97%の EPS に基づけば、発行済株数は前年比での減少が加速しており、多くの銘柄で EPS が 4%以上押し上げられています。第 3 四半期は 17.6%の銘柄(2017 年第 3 四半期は 14.2%)が発行

株数の減少によってEPSが4%以上増加しました。注目すべきニュースとして、Apple(AAPL)がiPhoneの新型3モデル(9月発売)の減産に踏み切ったとの報道を受け、同社株は売りが続き、2018年10月3日に付けた最高値(233.47ドル)から23.5%下落して178.58ドルとなりました。自動車メーカーのGeneral Motors(GM)は60億ドルの経費削減計画(45億ドルの費用削減と15億ドルの設備投資縮小)を発表しました。計画の実施には雇用削減(6,300人の工場労働者と8,000人の月給制スタッフ)、工場閉鎖、ダウンサイジング(米国の5工場、カナダの1工場)が予想されています。GMは2018年第4四半期と2019年第1四半期に30~38億ドルの費用を計上し(18億ドルは現金以外の財源)、今後も電気自動車や自動運転車に向けた体制整備に取り組むと明らかにしました。Rockwell Collins(COL)の買収(230億ドル)を完了したUnited Technology(UTX)は、自社をジェットエンジンと飛行制御システム、空調設備の「キャリア」、エレベーターの「オーチス」の3事業に分割すると発表しました。ホテル運営企業のMarriott(MAR)は傘下のスターウッド・ホテルズに対するハッカー攻撃で、2014年にさかのぼる不正アクセスにより最大5億人分の顧客アカウントが流出したと発表しました。推定によれば、感謝祭からサイバー・マンデーまでの5日間のホリデーシーズンに、1億6,500万人の米国人(3億2,900万人中)が(オンラインや実店舗で)買い物をしました。当初のレポートと推定値を合わせると、実店舗での売上高は前年比4~7%減少し、オンライン売上高は25%増加したと見られ、最近の傾向が持続していることが示されました。Amazon(AMZN)はホリデーシーズンとしては過去最高の販売高(1億8,000万個の商品を販売)を記録し、MasterCard(MA)は前年比9%増を見込む一方で、実店舗の来客数は1%減少したと推定されます(ShopperTrak)。米疾病対策センター(CDC)の発表によると、2017年の米国人の平均寿命は2016年の78.7歳から78.6歳に短縮しました(女性は81.1歳で横ばい、男性は2016年の76.2歳から76.1歳に短縮)。アナリストによれば、平均寿命の短縮は自殺の急増と医療用麻薬オピオイド関連の死亡者数増加が要因となっています。

● 利回り、金利、コモディティ

- 米国10年国債の利回りは10月末の3.14%から低下して2.99%で月を終えました(2017年末は2.41%、2016年末は2.45%)。
- 英ポンドは10月末の1ポンド=1.2769ドルから1.2743ドルに下落し(同1.3498ドル、同1.2345ドル)、ユーロは10月末の1ユーロ=1.1319ドルから1.1318ドルに下落しました(同1.2000ドル、同1.0520ドル)。円は10月末の1ドル=112.91円から113.55円に下落し(同112.68円、同117.00円)、人民元は10月末の1ドル=6.9758元から6.9590元に上昇しました(同6.5030元、同6.9448元)。
- 原油価格は10月末の1バレル=64.96ドル、9月末の73.53ドルから下落して50.72ドルで月を終えました(同60.09ドル、同53.89ドル)。米国のガソリン価格(EIAによる全等級)は10月末の1ガロン=2.896ドルから2.630ドルに下落して月末を迎えました(同2.589ドル、同2.364ドル)。
- 金価格は10月末の1トロイオンス=1,217.10ドルから1,227.40ドルに上昇して月を終えました(同1,305.00ドル、同1,152.00ドル)。
- VIX恐怖指数は10月末の21.23から低下して18.07で月末を迎えました。月中の最高は23.81、最低は16.09でした(同11.05、同14.04)。

S&P 500 指数

11月もボラティリティが続いたものの10月ほどではなく、「10月は株安」とのアノマリー通りとなった前月と比べて11月は格段に喜ばしい結果となりました。基調的な問題に変わりはありませんでしたが、経済指標、要人のコメント、さらに市場の認識(および取引)が変化しました。個人消費、企業コスト(原材料費や人件費)、関税が不透明感や成長見通し(企業利益、住宅市場、小売売上高)の後退につながる中、景気減速懸念が目先の重要な問題となっています。主要株価指標は現在のバリュエーションがいかに現実的かを示しています。一方、向こう6カ月間の長期的な関心事としては、貿易(従って関税)、ならびにFOMCが2019年の利上げペースについて新たな(改善した)認識を示したことが挙げられます(12月利上げは確実とみられるものの、2019年第1四半期の利上げ見通しは大幅に後退)。

ファンダメンタルズ面を見ると、第3四半期の企業利益は過去最高を更新した一方、第4四半期と2019年第1四半期の業績見通しは引き下げられました。企業の配当は11月に過去最高を更新し、年初来でもこれまで最高だった2017年を上回り、通年での最高を更新しています。第3四半期の自社株買いの総額も過去最高を大幅に更新し、公表ベースで1,998億ドルとなりました(未公表の企業も数社残っています)。金利は小幅に低下し、依然として企業の利払いコストの節減につながっていますが、需給関係の影響を受ける住宅業界ではそれほど顕著ではありません。パフォーマンスを見る限り、米国市場は依然として最適な投資対象とみられます。ただし、一部の見通しに基づくとは言いえません。一つの見方を選好するのであれば、それが実現する確率は90%ぐらいと考えた方が良いでしょう。

11月のS&P 500指数は、9月の0.43%上昇(配当込みのトータルリターンは0.57%)、10月の6.94%の急落(同マイナス6.84%)ののち、1.79%(同2.04%)と大きく上昇しました。同指数は過去3カ月間では4.87%の下落(同マイナス4.40%)、年初来では3.24%上昇(同5.11%)とプラス圏を維持し、過去1年では4.25%(同6.27%)、2016年11月8日の米大統領選以降では29.01%上昇(同34.43%)しています。S&P 500指数は月中に正真正銘の調整局面入りしたものの(9月20日の直近高値から10%下落)、その後反発に転じ、週間ベースで2011年以来の大幅高が11月全体を大きく押し上げる要因となりました。

ボラティリティは11月に低下とはいえ、依然として高水準で推移しました。1%以上変動した日数は21営業日(感謝祭翌日は午後1時の取引終了のため、実際は20.5日)のうち8日(5日が上昇、3日が下落)と、10月の23営業日中10日(5日が上昇、5日が下落)を下回りました(年初来では54日で、30日が上昇、24日が下落。2017年は4日、下落が4日)。11月の平均日中値幅(高値と安値の差)は、10月の12.91%(9月の2.68%、8月の4.30%、7月の5.52%から大幅に上昇。調整局面入りした2月は11.97%)から、7.00%に低下しました。1年平均は6.59%、10年平均は6.60%です。出来高は前月比12%減少しましたが、実際の営業日数調整後(10月の23日に対して20.5日)では2%減にとどまりました。前年同月比では15%減(営業日数調整後で14%減)でした。セクター間のリターンのばらつきは縮小しています。11月はパフォーマンスが最高のセクター(ヘルスケアセクター、6.83%上昇)と最低のセクター(エネルギー、2.20%下落)の騰落率の差は9.03%と、10月の13.45%から低下しました。騰落率の差は1年平均では9.89%(10月は10.44%)、年初来では24.68%(同23.16%)となっています。

11月は11セクター中8セクターが上昇し、10月の2セクター、9月の6セクターを上回りました。月中のセクターの騰落状況の変化は、調整モードから週間上昇率4.85%を付けた月末にかけてのパフォーマンスを反映しました。ヘルスケアセクターが10月の6.78%下落ののちに6.83%上昇し、騰落率が最高となりました。同セクターは年初来でも14.69%上昇と、騰落率は全セクター中最高となっています。不動産セクターは5.30%上昇し、年初来でも2.47%の上昇に転じました。消費関連セクターを見ると、一般消費財セクターは10月の11.33%下落ののち2.60%上昇し、年初来で8.69%上昇した一方、生活必需品セクターは1.72%上昇したものの、年初来では1.87%下落しています。エネルギーセクターは、原油価格が1バレル

=50ドルを下回る中(10月3日は76.41ドル)、2.20%の下落で騰落率最下位となり、年初来でも8.81%下落しました。コミュニケーション・サービスセクターは0.68%下落し(10月は6.02%下落)、年初来では9.76%の下落で騰落率が最下位となりました。情報技術セクターは2.12%下落し(既にある程度の反発を反映)、年初来では7.57%上昇(米大統領選以降では48.81%上昇)しています。

11月は、値上がりした銘柄数と値下がりした銘柄数の差はプラスに転じました。値上がり銘柄数は358銘柄(平均上昇率は6.24%)と10月の103銘柄(9月は253銘柄)から増加し、そのうち10パーセント以上値上がりした銘柄数は50銘柄(平均上昇率は14.20%)と、10月の4銘柄を上回りました。一方、値下がり銘柄数は145銘柄(平均下落率は7.03%)と、10月の400銘柄(9月は251銘柄)から減少し、そのうち10%以上値下がりした銘柄数は35銘柄(平均下落率は17.47%)と、10月の170銘柄を下回りました。年初来でも値上がりした銘柄数と値下がりした銘柄数の差は若干のプラスに転じ、値上がり銘柄数は252銘柄(平均上昇率は18.69%)と10月の218銘柄から増加しました。そのうち、10%以上値上がりした銘柄数は149銘柄(平均上昇率は28.04%、25%以上値上がりした銘柄数は68銘柄)と10月の97銘柄を上回りました。一方、年初来で値下がりした銘柄数は251銘柄(平均下落率は15.62%)と、10月の287銘柄から減少し、そのうち151銘柄(10月は168銘柄)が10%以上下落しました(25%以上下落した銘柄数は51銘柄)。

S&P Dow Jones Indices					
S&P トータル・リターン: 累積					
	S&P 500	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600	S&P Composite 1500	ダウ平均
2018年11月	2.04%	3.12%	1.50%	2.09%	2.11%
年初来	5.11%	0.26%	4.08%	4.75%	5.59%
3カ月	-4.40%	-7.74%	-12.02%	-4.86%	-1.07%
6カ月	3.02%	-2.71%	-3.77%	2.42%	5.84%
12カ月	6.27%	0.48%	3.54%	5.79%	7.62%
3年	41.11%	34.86%	42.02%	40.72%	55.19%
5年	69.43%	55.77%	56.87%	67.97%	79.32%
10年	281.09%	326.24%	332.09%	286.59%	275.22%
15年	255.30%	311.72%	333.03%	262.82%	281.07%
20年	246.98%	604.96%	618.11%	275.14%	348.07%
S&P トータル・リターン: 年率					
12カ月	6.27%	0.48%	3.54%	5.79%	7.62%
3年	12.16%	10.48%	12.40%	12.06%	15.78%
5年	11.12%	9.27%	9.42%	10.93%	12.39%
10年	14.32%	15.60%	15.76%	14.48%	14.14%
15年	8.82%	9.89%	10.26%	8.97%	9.33%
20年	6.42%	10.26%	10.36%	6.83%	7.79%

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年11月末現在。表は図示する目的のためだけのものです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

S&P 500 構成銘柄の騰落状況						
上昇/下落	11月	平均パーセント 変化(%)	3カ月	平均パーセント 変化(%)	年初来	平均パーセント 変化(%)
上昇	358	6.24	170	7.37	252	18.69
下落	145	-7.03	332	-11.26	251	-15.62
10%以上の上昇	50	14.20	40	15.20	149	28.04
10%以上の下落	35	-17.47	157	-18.34	151	-22.68
25%以上の上昇	1	47.36	1	25.27	68	41.43
25%以上の下落	4	-38.17	23	-33.05	51	-33.86
50%以上の上昇	0	0.00	0	0.00	11	71.37
50%以上の下落	1	-55.54	0	0.00	3	-56.23

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年11月末現在。表は図示する目的のためだけのものです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

S&P 500指数セクター株価: 2018年11月30日現在											
S&P 500指数の株価変動	年初来	米大統領選以降		S&P500指数の直近高値以降		2016年末以降		弱気相場 の底以降		前回強気相場 の高値以降	
		(2018/11/30- 2016/11/8)	(2018/11/30- 2018/9/20)	(2018/11/30- 2016/12/30)	(2018/11/30- 3/09/2009)	(2018/11/30- 10/09/2007)	2018年11月 (2018/10/31-)	3カ月 (2018/8/31-)	6カ月 (2018/5/31-)	1年 (2017/11/30-)	2000年以降 (1999/12/31-)
エネルギー	-8.81%	-4.71%	-11.94%	-12.28%	56.45%	-16.70%	-2.20%	-11.17%	-12.88%	-4.49%	128.67%
素材	-9.98%	15.12%	-10.48%	9.28%	213.47%	26.81%	-8.20%	-6.09%	-8.41%	113.25%	
資本財・サービス	-4.69%	20.90%	-9.07%	12.97%	357.62%	59.48%	-5.86%	-2.51%	-3.00%	122.35%	
一般消費財	8.69%	36.37%	-8.71%	31.76%	578.94%	185.07%	2.60%	-8.14%	1.53%	11.17%	185.19%
生活必需品	-1.87%	6.60%	1.91%	8.39%	188.50%	98.42%	1.72%	4.52%	13.47%	0.06%	177.06%
ヘルスケア	14.69%	38.94%	0.64%	37.64%	333.07%	160.37%	6.83%	2.38%	15.28%	13.82%	235.65%
金融(1)	-3.63%	34.76%	-6.72%	15.66%	433.73%	-7.23%	2.58%	-4.74%	-0.70%	-1.87%	38.96%
情報技術	7.57%	48.81%	-9.56%	47.27%	496.06%	180.43%	-2.12%	-10.35%	-2.74%	7.53%	47.37%
コミュニケーション・サービス	-9.76%	-4.28%	-4.74%	-15.15%	70.10%	-16.17%	-0.68%	-2.68%	3.45%	-4.55%	-53.58%
公益事業	4.99%	12.62%	4.68%	13.73%	146.64%	33.52%	3.06%	4.08%	9.24%	-1.68%	97.08%
不動産(2)	2.47%	11.25%	1.56%	9.81%	370.20%	18.92%	5.30%	0.20%	7.47%	1.44%	
S&P 500	3.24%	29.01%	-5.82%	23.29%	307.99%	76.35%	1.79%	-4.87%	2.03%	4.25%	87.86%
S&P 500のトータル・リターン	5.11%	34.43%	-5.45%	28.05%	400.34%	123.90%	2.04%	-4.40%	3.02%	6.27%	171.05%
S&P500の株価	2760.17	2139.56	2930.75	2238.83	676.53	1565.15	2711.74	2901.52	2705.27	2647.58	1469.25
パフォーマンスが最高のセクター	14.69%	48.81%	4.68%	47.27%	578.94%	185.07%	6.83%	4.52%	15.28%	13.82%	235.65%
パフォーマンスが最低のセクター	-9.98%	-4.71%	-11.94%	-15.15%	56.45%	-16.70%	-2.20%	-11.17%	-12.88%	-8.41%	-53.58%
パフォーマンスの差	24.68%	53.53%	16.62%	62.42%	522.50%	201.77%	9.03%	15.69%	28.16%	22.23%	289.23%
(1) 金融の2016年9月19日以前は不動産を含む											
(2) 不動産の2016年9月19日以前はプロフォームのデータによる											

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年11月末現在。表は図示する目的のためだけのものです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

S&P 500騰落率ベスト10: 2018年11月								
ティッカー	会社名	11月	2018年 9月20日 以降	年初来	2016年 11月8日 以降	2009年 3月9日 以降	2000年 以降	セクター
NWL	Newell Rubbermaid	47.36%	6.36%	-24.27%	-53.58%	415.42%	-19.31%	一般消費財
TRIP	TripAdvisor Inc	22.86%	29.15%	85.90%	1.52%			コミュニケーション・サービス
SYMC	Symantec Corp	21.82%	6.81%	-21.20%	-10.52%	75.20%	201.72%	情報技術
ABBV	AbbVie Inc	21.09%	1.72%	-2.52%	60.30%			ヘルスケア
FL	Foot Locker	19.64%	19.26%	20.31%	-16.39%	536.57%	705.71%	一般消費財
ALK	Alaska Air Group	19.28%	5.03%	-0.34%	0.76%	2002.15%	734.28%	資本財・サービス
AMD	Advanced Micro Devices	16.97%	-31.69%	107.20%	204.29%	895.33%	47.21%	情報技術
SCG	SCANA Corp	16.50%	33.58%	17.30%	-36.31%	76.48%	73.62%	公益事業
NCLH	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	16.45%	-10.69%	-3.62%	31.15%			一般消費財
MTD	Mettler-Toledo Interntl	16.43%	3.32%	2.77%	48.09%	1261.84%	1567.19%	ヘルスケア
S&P 500騰落率ワースト10: 2018年11月								
ティッカー	会社名	11月	2018年 9月20日 以降	年初来	2016年 11月8日 以降	2009年 3月9日 以降	2000年 以降	セクター
PCG	PG&E Corp	-43.64%	-43.78%	-41.16%	-57.47%	-25.75%	28.68%	公益事業
ATVI	Activision Blizzard	-27.76%	-38.15%	-21.23%	21.63%	389.98%	3808.97%	コミュニケーション・サービス
GE	Genl Electric	-25.74%	-39.81%	-57.02%	-74.51%	1.21%	-85.46%	資本財・サービス
NVDA	NVIDIA Corp	-22.48%	-38.62%	-15.54%	129.67%	1869.04%	4078.73%	情報技術
KORS	Michael Kors Hldgs	-21.04%	-39.84%	-30.50%	-13.06%			一般消費財
COTY	Coty	-20.95%	-35.90%	-58.07%	-61.90%			生活必需品
EIX	Edison Intl	-20.28%	-18.43%	-12.52%	-23.44%	132.34%	111.24%	公益事業
JWN	Nordstrom, Inc	-19.61%	-13.37%	11.59%	1.58%	328.10%	301.87%	一般消費財
AAPL	Apple Inc	-18.40%	-18.84%	5.53%	60.80%	1404.10%	4763.48%	情報技術
TIF	Tiffany & Co	-18.24%	-28.37%	-12.46%	20.34%	437.19%	103.92%	一般消費財

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年11月末現在。表は図示する目的のためだけのものです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

S&P 500 銘柄入れ替え						
追加/除外	実施日	ティッカー	企業名	セクター	サブセクター	注
追加	2018/11/30	LW	Lamb Weston Holdings Inc	生活必需品	包装食品・肉	S&P中型株400指数から移行
追加	2018/11/30	MXIM	Maxim Integrated Products Inc	情報技術	半導体	S&P1500指数に新たに追加
追加	2018/11/30	FANG	Diamondback Energy Inc	エネルギー	石油・天然ガス探査・生産	S&P1500指数に新たに追加
除外	2018/11/30	COL	Rockwell Collins	資本財・サービス	航空宇宙・防衛	United Technologies (UTX)により買収
除外	2018/11/30	AET	Aetna Inc	ヘルスケア	管理健康医療	CVS Health (CVS)により買収
除外	2018/11/30	SRCL	Stericycle Inc	資本財・サービス	環境関連・ファシリティサービス	S&P中型株400指数に移行
追加	2018/11/12	JKHY	Jack Henry & Associates	情報技術	データ処理・外注サービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/11/12	EQT	EQT Corp	エネルギー	石油・天然ガス探査・生産	S&P中型株400指数に移行
追加	2018/11/5	KEYS	Keysight Technologies Inc	情報技術	電子装置・機器	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/11/5	CA	CA Inc	情報技術	システム・ソフトウェア	Broadcom (AVGO)により買収
追加	2018/9/28	ROL	Rollins Inc	資本財・サービス	環境関連・ファシリティサービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/9/28	ANDV	Andeavor	エネルギー	石油・ガス精製・販売	Marathon Petroleum (MPC)により買収
追加	2018/9/16	WCG	Wellcare Health Plans, Inc	ヘルスケア	管理健康医療	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/9/16	XL	XL Group	金融	動産保険・損害保険	AXA SAにより買収
追加	2018/8/27	ANET	Arista Networks Inc	情報技術	通信機器	指数に新たに追加
除外	2018/8/27	GGP	GGP Inc	不動産	店舗用不動産投資信託	Brookfield Property Partners LP (BPY)により買収
追加	2018/6/29	CPRT	Cobart	資本財・サービス	各種支援サービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/6/29	DPS	Dr Pepper Snapple	生活必需品	清涼飲料	Keurig Green Mountain Incと合併
追加	2018/6/19	FLT	FleetCor Technologies Inc.	情報技術	データ処理・外注サービス	指数に新たに追加
除外	2018/6/19	TWX	Time Warner Inc	一般消費財	映画・娯楽	AT&T (T)と合併
追加	2018/6/15	HFC	HollyFrontier Corp	エネルギー	石油・天然ガス探査・生産	S&P中型株400指数から移行
追加	2018/6/15	BR	Broadridge Financial Solutions Inc	情報技術	データ処理・外注サービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/6/15	AYI	Acuity Brands Inc	資本財・サービス	電子部品・設備	S&P中型株400指数に追加
除外	2018/6/15	RRC	Range Resources Corp	エネルギー	石油・天然ガス探査・生産	S&P中型株400指数に追加
追加	2018/6/6	TWTR	Twitter Inc.	情報技術	インターネットソフトウェア・サービス	指数に新たに追加
除外	2018/6/6	MON	Monsanto	素材	肥料・農薬	Bayer Aktiengesellschaft (BAYRY)により買収
追加	2018/6/4	EVRG	Evergy	公益事業	電力	S&P中型株400指数から移行 (前Westar Energy、V
除外	2018/6/4	NAVI	Navient	金融	消費者金融	S&P中型株400指数に移行
追加	2018/5/30	ABMD	ABIOMED	ヘルスケア	ヘルスケア機器	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/5/30	WYN	Wyndham Worldwide	一般消費財	ホテル・リゾート・クルーズ船	S&P中型株400指数に移行 (分社後)
追加	2018/4/3	MSCI	MSCI Inc	金融	金融取引所・データ	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/4/3	CSRA	CSRA Inc	情報技術	ITコンサルティング・その他のサー	General Dynamics (GD)により買収
追加	2018/3/16	TTWO	Take-Two Interactive Software	情報技術	ホーム・エンターテインメント・ソフトウ	S&P中型株400指数から移行
追加	2018/3/16	SIVB	SVB Financial Group	金融	地方銀行	S&P中型株400指数から移行
追加	2018/3/16	NKTR	Nektar Therapeutics	ヘルスケア	医薬品	S&P小型株600指数から移行
除外	2018/3/16	SIG	Signet Jewelers	一般消費財	専門店	S&P中型株400指数に追加
除外	2018/3/16	PDCO	Patterson Companies	ヘルスケア	ヘルスケア・ディストリビュータ	S&P中型株400指数に追加
除外	2018/3/16	CHK	Chesapeake Energy	エネルギー	石油・天然ガス探査・生産	S&P中型株400指数に追加
追加	2018/3/6	IPGP	IPG Photonics	情報技術	電子部品製造サービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/3/6	SNI	Scripps Networks Interactive Inc	一般消費財	放送	Discovery Communications (DISCK;DISCA)によ
追加	2018/1/2	HII	Huntington Ingalls Industries Inc	資本財・サービス	航空宇宙・防衛	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/1/2	BCR	C. R. Bard Inc	ヘルスケア	ヘルスケア機器	Becton Dickinson (BDX)により買収

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年11月末現在。表は図示する目的のためだけのものです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

2018年12月	イベント
2018年12月3日	11月のマークイット製造業PMI(午前9時45分発表)。
2018年12月3日	11月のISM製造業景況指数(午前10時発表)。
2018年12月3日	10月の建設支出(午前10時発表)。
2018年12月4日	11月の自動車販売台数。
2018年12月5日	11月のADP全米雇用統計。
2018年12月5日	2018年第3四半期の労働生産性・単位労働コスト。
2018年12月5日	11月のマークイットサービス業PMI(午前9時45分発表)。
2018年12月5日	11月のISM非製造業景況指数(午前10時発表)。
2018年12月5日	FRBのパウエル議長の議会証言(午前10時15分)。
2018年12月5日	地区連銀経済報告(午後2時発表)。
2018年12月6日	10月の貿易収支。
2018年12月6日	10月の製造業受注(午前10時発表)。
2018年12月7日	真珠湾攻撃から77年。
2018年12月7日	11月の雇用統計。
2018年12月7日	12月のミシガン大学消費者信頼感指数(午前10時発表)。
2018年12月7日	10月の卸売売上高(午前10時発表)。
2018年12月10日	10月のJOLTS(Job Openings and Labor Turnover Survey、求人労働異動調査。午前10時発表)。
2018年12月11日	11月の卸売物価指数。
2018年12月12日	11月の消費者物価指数。
2018年12月13日	11月の輸出・輸入物価統計。
2018年12月14日	クアドルブル・ウィッチングデー(個別株と指数先物およびオプションの清算日が重なる日)。
2018年12月14日	11月の小売売上高。
2018年12月14日	11月の鉱工業生産。
2018年12月14日	10月の企業在庫(午前10時発表)。
2018年12月17日	12月のNAHB住宅市場指数(午前10時発表)。
2018年12月18日	2日間の米連邦公開市場委員会(FOMC)会合がスタート。
2018年12月18日	11月の住宅着工件数。
2018年12月19日	11月の中古住宅販売件数(午前10時発表)。
2018年12月19日	FOMC声明(午後2時発表)。
2018年12月19日	FOMCによる四半期に一度の経済見通しとFRB議長の記者会見(午後2時30分)。
2018年12月20日	11月の景気先行指数(午前10時発表)。
2018年12月21日	11月の耐久財受注。
2018年12月21日	2018年第3四半期のGDP成長率(確報値)。
2018年12月21日	2018年第3四半期の企業利益。
2018年12月21日	11月の個人所得・個人消費支出。
2018年12月21日	12月のミシガン大学消費者信頼感指数確報値(午前10時発表)。
2018年12月24日	市場は午後1時で取引を終了。
2018年12月25日	米国は祝日、市場は休場、銀行も休業。
2018年12月26日	10月のS&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数。
2018年12月27日	10月のFHFA住宅価格指数。
2018年12月27日	11月の新築住宅販売件数(午前10時発表)。
2018年12月27日	12月のコンファレンスボード消費者信頼感指数(午前10時発表)。
2018年12月28日	12月、第4四半期、2018年の最終取引日。
2018年12月28日	11月の財の貿易収支。
2018年12月28日	11月の小売在庫。
2018年12月28日	11月の卸売在庫。
2018年12月28日	11月の中古住宅販売仮契約指数(午前10時発表)。
毎水曜日	週間住宅ローン申請指数。
毎水曜日	EIA週間石油在庫統計(午前10時30分発表)。
毎木曜日	週間新規失業保険申請件数。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年11月末現在。表は図示する目的のためだけのものです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

免責事項

著作権© 2018年 S&Pグローバルの一部門であるS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC。不複製、Standard & Poor's、S&P、S&P 500、は、S&Pの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・フィナンシャル・サービシーズLLC(以下「S&P」)の登録商標です。LATIXX、MEXICO TITANS及びSPCIIは、S&Pグローバル一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・フィナンシャル・サービシーズLLC(以下「S&P」)の商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLC(以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCにライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ、S&Pまたはそれぞれの関連会社(これらを含めて「S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを旨とする投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCは投資顧問会社ではなく、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&Pの米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの1社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式とかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、複製または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンス(合わせて「S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

格付けリサーチ、バリュエーションなどのクレジット関連及びその他の分析は通常、スタンダード・アンド・プアーズ・フィナンシャル・サービシーズLLCやキャピタルIQインク(それらに限定されず)などのS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの関連会社が提供します。そうした分析や内容の記述は、表明された日付時点における意見の記述であり、事実を記述しているものではありません。いかなる意見、分析及び格付確認決定も、いかなる証券を購入、保有、または売却するか、或いは投資決定を行うことの推奨ではなく、いかなる証券の適合性を示すものではありません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、いかなる様式または形式であれ公表後に内容を更新する義務を負いません。投資やその他のビジネス上の意思決定を行う際に、内容に頼るべきではなく、内容はユーザーやその経営者、従業員、アドバイザー、及び(または)顧客などのスキルや判断、経験の代替にはなりません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCは、受託者または投資アドバイザーとして行動することはありません。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは信頼できると考える情報源から情報を入手しますが、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、入手する情報の監査を行わず、デューデリジエンズまたは独立した検証の義務を負うこともありません。

格付け機関が、ある管轄区においてある特定の規制目的のために別の管轄区で発行された格付けを承認することを規制当局が許す限りは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスはいつでもその裁量で、そうした承認を割当て、取り下げ、或いは停止する権利を留保します。S&Pレーティングズ・サービスを含むS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、承認の割当て、取り下げ、または停止に起因するいかなる義務も、またそのために被ったと主張されるいかなる損害の賠償責任も拒否します。

S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの関連会社は、格付け及び特定のクレジットに関連する分析に対して、通常は発行体または証券の引受会社または債務者から報酬その他の経済的便益を受ける場合があります。係るS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの関連会社は、その意見と分析を公表する権利を留保します。S&Pレーティングズ・サービスから公開される格付けや分析は、そのウェブサイトwww.standardandpoors.com(無料)、www.ratingsdirect.com及びwww.globalcreditportal.com(有料)から入手可能であり、S&Pレーティングズ・サービスの出版物や第三者再配布業者などを通じたその他の手段でも配布される場合があります。弊社の格付け利用料に関する詳しい情報は、www.standardandpoors.com/usratingsfeesから入手できます。

S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価する各別の対応を行う組織が含まれます。

グローバル業種分類基準(GICS®)は、スタンダード・アンド・プアーズ及びMSCIによって開発され、両社の独占的所有物であり登録商標です。MSCI、スタンダード・アンド・プアーズ及びGICS業種分類の編纂、計算、作成に関わるその他の当事者のいずれも、係るデータの保証や表現(またはその使用により得られた結果)に関していかなる表明や示唆も行っておらず、そうしたすべての当事者は明示的に、特定の目的に照らした係るデータの独自性、正確性、完全性、販売可能性、適合性に関するいかなる保証も拒否します。前述の内容に制限を加えることなく、いかなる場合もMSCI、スタンダード・アンド・プアーズ及びその関連会社及びGICS業種分類の作成または編纂に関わるサードパーティは、いかなる直接的、間接的、特殊な、懲罰的、結果的、その他の損害(逸失利益を含む)について、例え損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を有していません。

このレポートは、英文原本から参照用の目的でS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス(SPDJI)が作成したものです。SPDJIは、翻訳が正確かつ完全であるよう努めました、その正確性ないし完全性につきこれを保証し表明するものではありません。英文原本についてはこちらをご参照ください。

[HTTP://WWW.SPINDICES.COM/RESOURCE-CENTER/THOUGHT-LEADERSHIP/MARKET-COMMENTARY/](http://www.spindices.com/resource-center/thought-leadership/market-commentary/)