

# S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

## S&P 500<sup>®</sup> 月例レポート (2017年6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はなく、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



ハワード・シルバークラット  
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](mailto:howard.silverblatt@spdji.com)

### S&P500 指数: いまだかつて誰も踏み入れたことのない領域に力強くまい進

5月の市場はさまざまな出来事がありました。S&P500指数が終値での最高値を7回更新し、世界の政局は対立的姿勢を強め、欧州や中東ではテロが相次ぎ、アジアでは数発のミサイルが発射され、米国からも迎撃ミサイルが1発、発射されました。恐怖感がないわけではありませんが、こうした情勢に屈することはなく、市場ではVIX恐怖指数に恐怖心は全く見られません。同指数は2006年12月(9.39)以来の低水準となる9.56と、ピークとなった2008年10月の89.53(あるいは2015年8月の53.89や2016年11月の米大統領選当時の23.01)と比べて大幅に低下しています。しかし、誰かが言ったように「恐怖そのもの以外に恐れるものはない」のです。とはいえ、ヘッジを全くせずにコールオプションを売る時はやはり緊張しますし、音楽配信サービスのSpotifyが2018年第1四半期に予定している、引受業務を伴わない株式の直接上場に、証券会社や銀行のCFOは恐々としていることでしょう。もっと身近な話をすると、市場で確実にリターンを得られるのはS&P500指数に限ったことではなく、米国以外の世界各地の市場が2017年に入って資金流入に下支えされて上昇を続けており、大統領選以降の上昇率は米国に並ぶ水準までできています。ただし、過去3年のリターンで見ると米国の強さは明らかで、米国市場の2桁の上昇率に対し、世界の市場のリターンは依然としてマイナス圏にあります。しかし、これは過去(少なくとも5月31日の取引終了時点)のことであり、過去に戻って買うことはできません。上昇してはいるものの最高値に届かないのがダウ工業株30種平均(NYダウ)で、本稿執筆時点における終値ベースでの過去最高値は2017年3月1日であり、Goldman Sachs(GS)とInternational Business Machines(IBM)という比重の大きい2社が足かせとなっています。もちろん、Apple(AAPL)の最高値更新は指数に寄与していますし、同社は時価総額で世界最大の上場企業ですが、NYダウは株価加重平均型の指数のため、Goldman(3MやBoeingなども)の方がAppleよりも指数に対する影響力が大きいのです。もしAppleが株式分割を行っていなければ状況は大きく違っていたかもしれませんが、その場合、同社株がNYダウにどのように組み入れられていたか(仕組み上)は、よく分かりません。いずれにしても、世界でさまざまな出来事が続いているにもかかわらず、投資家にとって5月は株式でリターンを上げることができた月であり、目下の最大の疑問は、こうしたずれがいつまで続くのかということです。その答えは永遠かもしれませんが、そうは思いません。6月は、各種法案に対するトランプ政権の真価が問われる月になるでしょう。特に税制改革は、(長らく調整がない)市場の下支え要因となり得る重要な問題です。医療保険制度改革

改革法案は6月に上院で採決が行われる予定ですが成立のめどは立っておらず、また一度導入した保険制度を撤廃するというのは、現在の米国で正直な政治家を見つける以上にまれなケースとなるでしょう。現時点において、保険制度の「撤廃と置換」は「調整と先送り」の様相を呈していますが、市場は予測が難しく、政治も不透明感が一段と高まっています。また、6月の注目イベントとして13~14日の連邦公開市場委員会(FOMC)もあり、今のところ連邦準備制度理事会(FRB)は7月25~26日の会合を待たずに利上げを行うとみられています。利上げの有無にかかわらず、今年に入って金利はほとんど上昇しておらず、自社株買いによる1株当たり利益(EPS)の押し上げ効果は薄れつつありますが、金利費用の低下がEPSを押し上げています。

#### 押さえておくべき5月相場の2つの重要ポイント:

- ・ 政局の対立とテロが続く中、S&P500指数は終値での最高値を7回更新
- ・ VIX 恐怖指数は2006年12月以来の低水準に
- ・ 過剰な自社株買いによる株数減少のペースは第1四半期に大幅に鈍化し、EPSへの押し上げ効果は過去2年間で最低に

#### 5月の概況:

- ・ S&P500指数は5月に1.16%(配当込みのトータルリターンは1.41%)上昇し、5月だけで終値での最高値を7回更新。年初来の上昇率は7.73%(同8.66%)、過去1年間のリターンは15.01%(同17.47%)。
- ・ 2016年11月8日の米大統領選挙以降では12.72%(同14.08%)の上昇となり、終値で最高値を28回更新(そのうち20回は2017年)。
- ・ 米国以外の市場は引き続き米国市場をアウトパフォームしており、大統領選以降の上昇率は米国市場に並ぶ水準に(米国市場は12.97%、米国以外の市場は13.01%)。ただし、過去3年間のリターンで見ると米国市場の24.13%上昇に対して米国以外の市場は1.35%下落。

**トランプ大統領と政府高官** 議会下院は医療保険制度改革法(オバマケア)の「改廃法案」を僅差で可決して(賛成217票、反対213票)、トランプ政権と共和党が勝利を収めました。その後、この法改革の試算を行った議会予算局は、連邦政府の赤字は10年間で1,190億ドル削減されるものの、2026年末までに2,300万人が保険を失うという結果を発表しました。この法案は次の上院で大幅な修正が加えられると予想されており、改廃法案というよりはオバマケアの修正と呼ぶ方がふさわしいというのが大方の見方です。議会では2017年9月末までの連邦予算の債務上限案が審議され、約1兆1,000億ドルの国債発行枠が合意されましたが、その期限が2017年9月末に来ます。今回の合意で、行政と議会の双方が多少なりとも勝利を得ましたが、トランプ大統領は得られなかったものに対するこれまでよりもやや強い不満を表明し、将来の駆け引きと政府機関閉鎖の可能性をツイートに投稿しました。トランプ大統領の2018年度予算案は向こう10年間で3兆6,000億ドルの減税を含んでおり、国防とインフラへの支出を増やす一方、メディケイド(低所得者医療扶助制度)、フードスタンプ(低所得者向け食料費補助対策)、社会福祉プログラムへの支出を削減するとしています。メディアは、ティラーソン国務長官が国務省の職員(現在75,000人のうち)

2,300人の削減と、同省の予算26%の削減を計画していると報道しました。トランプ大統領の最初の海外訪問先は中東のリヤド(トランプ大統領は現地で、テロとの戦いの継続を訴えました)とエルサレムで(ここでは融和を説きました)、その後はイタリア(トランプ大統領とローマ法王が会見し、両者とも過去のあつれきはすでに過ぎ去ったという姿勢を見せました)とブリュッセル(大統領は北大西洋条約機構(NATO)加盟国に防衛費の増額を求めました)を訪問しました。トランプ大統領の外遊は、マイナスの材料がなかったという点で成功したとみられる一方、ドイツのメルケル首相は、欧州の将来はこれまで以上に欧州が(米国抜きで)決定していくべきだ、と発言しました。トランプ大統領の外遊中も米国内の問題は継続し、さらに深刻さを増している模様で、引き続きいくつかの捜査が行われ(トランプ大統領のロシア疑惑、コミー氏の解任、プリン氏のロシア疑惑、など)、法案の立法化が妨げられていると懸念されました。

**各国中央銀行関連の動き**をみると、FOMCは5月2~3日の会合で、全会一致で予想通りに金利を据え置きましたが、将来の情勢は利上げを後押しすると思われると付け加えました。現在のバランスシート政策にも変更はなく、バランスシートの縮小を開始する時期について、新たな手掛かりは示されませんでした。FRBは経済活動が鈍化する中でも、それを支える景気は持続しており、労働市場は引き続き改善しているとの見方を示しました。株式市場は声明発表の直前に上昇し始め、その後も引き続き小幅に上昇しましたが、再び下落して上昇前の水準に戻りました(差し当たり、FOMCの行動通りです)。重要なポイントは市場がなお年内に2回の利上げを見込んでいることで、その時期は1回目が6月(13~14日、有力視されている)か7月(25~26日)、2回目が9月(19~20日)か11月(10月31日~11月1日)と予想されますが、実際の利上げはその時の状況に左右されるでしょう。また、バランスシート政策に関しては、今年終盤に利上げとは別に声明が発表されるとみられ、その時期は11月か12月(12~13日)になると思われます。2017年5月の会合(政策の変更はなし)のFOMC議事録からは、一部のメンバーが利上げに難色を示したことが明らかになりました。市場は引き続き6月の利上げを織り込んでいます。FRBは今年終盤にバランスシートの縮小(債券への償還金再投資の縮小)を開始することも示唆しましたが、詳細は明らかにされませんでした。

**世界で起こった出来事**を列挙すると、北朝鮮は主要同盟国である中国の意向に反すると思われるミサイル発射実験を行いました。韓国は北朝鮮との新たな対話を主張する文在寅氏を新大統領に選出しましたが、北朝鮮がその後もミサイル発射実験を繰り返し行ったことを受けて、米国はミサイル迎撃実験で対抗しました。北朝鮮をめぐる緊張は引き続き高まっています。フランス大統領選挙では穏健・独立系のマクロン候補が右派のルペン候補に大差で勝利し(66%)、欧州の国家主義的な動きに当面は歯止めがかかった模様です。フランスの国民議会選挙が6月11日と18日に予定されており、マクロン氏は候補者擁立に取り掛かる必要があります。予想通りの大統領選の結果を受けて、市場はほとんど反応しませんでした。石油輸出国機構(OPEC)と非OPEC諸国は、現在の生産量制限が原油価格を押し上げていないにもかかわらず、原油生産量の削減を2018年3月末まで延長することに合意しましたが、予想されていたほどの措置はとられなかったとして、市場では原油価格が下落しました。英国マンチェスターでは、若手アーティスト(アリアナ・グランデ)のコンサート会場で自爆テロが発生し、22人が死亡、59人が重軽傷を負いました。このテロの実行犯は英国生まれで、国内で感化されて過激化した「ホームグロウン・テロリスト」と報じられています。この事件に関して、英国が米国に提供した情報が漏えいしたことから、英米間の政治問題が生じており、英国のメイ首相はトランプ大統領に対して正式に抗議し、トランプ大統領は情報漏えいの捜査を指示しました(米国は自身が漏えい元であることを認めています)。情報「漏えい」が発覚したのは、イスラエルが米国に提供したとされる情報をトランプ大統領がロシアにリークしたのに続き、今回で2回目です。エジプトでは、キリスト教徒が乗ったバスが修道院に向かう途中で襲撃され、29人が死亡しました。そ

の報復として、エジプトはリビアにある過激派組織の拠点を空爆しました。また、アフガニスタン(カブールの外国大使館の近く)で爆発があり、少なくとも80人が死亡し、300人以上が重軽傷を負いました。

**企業の雇用とレイオフ関連**では、5月3日に発表された4月のADP全米雇用統計は17万7,000人増となり、予想の17万人増をわずかに上回りました。ADP全米雇用統計は過去2回の発表で予想を大幅に上回っています。4月の雇用統計における非農業部門雇用者数は18万5,000人増の予想を上回る21万1,000人増となり、3月の速報値の9万8,000人増は7万9,000人増に下方修正されました。失業率は4.6%に上昇すると見られていましたが、引き続き低下して4.4%となり、3月に記録した2007年5月以降の最低である4.5%と2月の4.7%を下回っています。労働参加率は3月の63.0%から62.9%に低下しました。週平均労働時間は3月の34.3時間から34.4時間に増加して予想通りの結果になりました。時間当たり平均賃金も予想通りに0.3%上昇し、前年同月比では2.5%上昇(26.14ドルから26.19ドルに上昇)しました。3月の求人労働異動調査(JOLTS)では求人数が574万3,000人となり、572万5,000人の予想を小幅に上回りました。

**米国経済関連**では、4月の個人所得は前月比0.4%増、個人消費も同0.4%増と、いずれも予想通りの結果となりました。PCE価格指数は前月比0.2%上昇(予想通り)、前年同月比では1.7%上昇となり、コアPCEは前月比0.2%上昇(予想は0.1%上昇)、前年同月比では1.5%上昇となりました。4月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は予想通りの52.8となり、3月の53.3から低下しました。4月のサプライ管理協会(ISM)製造業景況指数は54.8と、予想の56.5を下回り、3月の57.2と比べても低下しました。4月のサービス業PMIは予想の52.3を上回る53.1となり(3月は52.8)、ISM非製造業景況指数も57.5と、予想の55.8を上回りました(同55.2)。4月の生産者物価指数は前月比0.5%上昇し(予想は0.2%上昇)、前年同月比では2.5%上昇しました。コアPPIは前月比0.4%上昇(予想は0.2%上昇)、前年同月比では1.9%上昇でした。4月の消費者物価指数(CPI)は前月比0.2%上昇(予想通り)、前年同月比では2.2%上昇しました。コアCPIは前月比0.1%上昇(予想は0.2%上昇)、前年同月比では1.9%上昇でした。3月の建設支出は前月比0.5%増との予想に対し、同0.2%減となり、前年同月比では3.6%増となりました。2017年第1四半期の労働生産性は前期比年率で横ばいが予想されていましたが、予想を大幅に下回る同0.6%低下となり、単位労働コストは同3.0%上昇しました。3月の製造業受注は前月比0.2%増となり、予想の0.4%増には届きませんでした。4月の鉱工業生産指数は前月比1.0%上昇と、予想の0.4%上昇を上回り、設備稼働率は76.7%と、3月の76.1%から上昇しました。4月の労働市場情勢指数(LMCI)はプラス3.5となり、前回発表値の3月のプラス0.4(当初発表値)から大幅に上昇しました。5月のミシガン大学消費者信頼感指数速報値は97.7となり、4月の97.0を上回りました。5月のコンファレンスボード消費者信頼感指数は事前予想の119.0を下回る117.9となり、4月の119.4から低下しました。2017年第1四半期のGDP成長率(改定値)は速報値(4月28日)の0.7%から上方修正されて1.2%となり、事前予想の0.8%を上回りました。これは望ましい水準には依然として届いていませんが、予想を上回ったことは望ましい兆候です(確報値は6月29日に発表予定)。GDP価格指数は2.2%上昇となりました(予想は2.3%上昇)。地区連銀経済報告(ページブック)では、12地区のうち9地区で経済活動が緩やかに拡大したことが示唆され、ポストンとシカゴは低下、ニューヨークは横ばいでした。個人消費は一部の地区で低下したとみられます。労働市場で一部の熟練労働者の需要がひっ迫していることも報告されました。

**住宅市場**を見ると、5月のNAHB住宅市場指数は70となり、前月比横ばいの予想値である68を上回りました。4月の住宅着工件数は予想の年率換算125.6万户を下回る117.2万户となりました(ただし、戸建て住宅については前月比で0.4%増加しています)。建設許可件数も122.9万户となり、予想の127.1万户を下回りました。4月の中古住宅販売件数は前月比2.3%減少し、前年同月比では1.6%増となりました。4

月の新築住宅販売件数は年率換算 56.9 万戸と、予想の 60.2 万戸を下回りました。4 月の中古住宅販売仮契約指数は前月比 0.5% 上昇が予想されていましたが、1.3% の低下となりました。4 月の FHFA 住宅価格指数は前月比で 0.6% 上昇、前年同月比では 6.2% 上昇しました。S&P コアロジック・ケース・シラー住宅価格指数は前月比 1.0% 上昇、前年同月比では 5.9% の上昇となりました。

**2017 年第 1 四半期の決算発表**は残りわずかとなりましたが、全体としては好調と言える結果となっています。営業利益は 2016 年第 4 四半期から 3.8% 増益、低調だった 2016 年第 1 四半期と比べると 20.9% の増益となっています。本稿執筆時点で 495 銘柄 (S&P500 指数の時価総額の 97% に相当) が決算発表を終え、そのうち営業利益見通しを上回ったのは 367 銘柄 (全体の 74.1%、過去平均は 67%)、下回ったのは 93 銘柄、予想通りとなったのは 35 銘柄でした。情報技術セクターでは 88% の企業が予想を上回り、電気通信サービスセクターでは予想を上回った企業と下回った企業で半々となっています。売上高で見ると、年末商戦のあった 2016 年第 4 四半期と比べて 2.7% の減収でしたが、売上高の判断指標として一般的に用いられる前年同期比では 6.9% の増収でした。金融セクターは、2016 年第 1 四半期が低調で前年実績を上回ることが容易 (かつ必須) であったことから 28.7% の増収となりました。過剰な自社株買いによる株数減少のペースは第 1 四半期に大幅に鈍化しており、前年同期比で発行済株数が 4% 以上減少し、結果的に EPS も 4% 以上上昇した企業の割合は、2016 年第 4 四半期が 19.4%、過去 2 年間の平均が 23.6% だったのに対し、2017 年第 1 四半期は 14.1% でした。ガイダンスは依然としてまちまちですが、悲観的な警告は引き続き限定的で、全体としては概ね良好な内容となっています。2017 年第 2 四半期の S&P500 指数全体の 1 株当たり営業利益は 31.10 ドルと予想され、これまでの過去最高益である 2014 年第 3 四半期の 29.60 ドルを上回って過去最高を更新する見通しです。前回のボトムは、エネルギーセクターが足かせとなった 2015 年第 4 四半期の 23.06 ドルでした。現時点において、2017 年第 3 および第 4 四半期も過去最高益の更新が見込まれているため、2017 年通年でも過去最高益が予想されます。こうした予想は、緩やかな景気回復の持続に加え、FOMC による 2 回の利上げ (それぞれ 0.25%) を織り込んでいるとみられます。注目すべき点は、好材料となり得る法人税改革 (あるいは M&A、自社株買い、配当の順で活発化につながるとみられる海外利益の還流) の見通しが不透明なことや、大きな不確定要素である消費者行動や政府の動きから景気後退の兆候が見られないことです。現段階での結論としては、企業利益は好調で、万が一、実際の業績が現時点での成長見通しを下回ったとしても引き続き増益が見込まれるということです。

**金利**は、6 月の FOMC (13-14 日) で利上げが予想される中、5 月にやや低下しました。米国 10 年国債の 5 月末の利回りは 2.25% で、前月末の 2.28% から低下し、2016 年末の 2.45% を下回りました。米国 30 年国債の 5 月末の利回りは 2.92% で、前月末の 2.95% から低下しました (2016 年末は 3.07%)。外国為替市場をみると、ユーロは 4 月末の 1 ユーロ = 1.0868 ドルから 1.1165 ドルに上昇し (同 1.0520 ドル)、英ポンドは 1 ポンド = 1.2793 ドルから 1.2786 ドルに下落しました (同 1.2345 ドル)。円は 4 月末の 1 ドル = 109.73 円から 111.41 円に下落し (同 117.00 円)、人民元は 4 月末の 1 ドル = 6.8836 元から 6.8556 元に上昇しました (同 6.9448 元)。金は 1 トロイオンス 1,268.30 ドルで取引を終え、4 月末の 1,277.90 ドルを下回りました (同 1,152.00 ドル)。原油価格は月間の大半で上昇基調にありましたが、OPEC の減産延長の合意後に値を下げ、4 月末の 49.21 ドルからわずかに上昇して 49.49 ドルで 5 月の取引を終えました (同 53.89 ドル)。原油価格は値下がりしたものの、米国のガソリン価格は概ね横ばいで、4 月末の 1 ガロン 2.436 ドルに対し、5 月末は 2.399 ドルとなりました (同 2.309 ドル)。VIX 恐怖指数は引き続き低下し、4 月末の 10.94 から一時は 2006 年 12 月 (9.39) 以来の低水準となる 9.56 まで低下した後、5 月末は 9.90 で月を終えました (同 14.04、2016 年 11 月 8 日の大統領選直前は 23)。

**個別銘柄**では、Apple (AAPL)が最高値を複数回更新しました。同社の決算発表は予想を上回りましたが、iPhoneの需要が振るわなかったことから、年内に発売が予定されているiPhone8に対する期待感のプレッシャーが高まっています。Appleは10.5%の増配を発表し(年間の配当総額は132億ドル)、石油メジャーのExxon Mobil (XOM)に代わって配当総額で世界最大となりました。Appleは保有現金も増加し続けており、今では2,570億ドルに積み上がっています(AT&Tの時価総額は2,330億ドル)。また自社株買いも継続しており、同社の発行済株式数は過去4年間で21%減少し、それによりEPSは21%増加しています。S&PレーティングスはExxon Mobilの見通しを「安定」から「ネガティブ」に引き下げ、格付けが現在のAAプラスから引き下げられる可能性を示唆しています。米司法省は自動車メーカーのFiat Chrysler (FCAU)に対し、ディーゼル車の排ガス量の測定に用いられるソフトウェアをめぐる民事訴訟を起こしました。Fiat側は不正行為を認めておらず、ソフトウェアの修正で問題に対処するとしています。これとは別に、General Motors (GM)では、同社のトラックに欠陥のある排ガス量測定装置が搭載されたとする集団訴訟が起こされました。関連はありませんが、Ford (F)はマーク・フィールズ最高経営責任者(CEO)の退任を発表しました。同社は利益が落ち込んでおり、外部からの圧力が高まっていました。配車サービス大手のUberはAlphabetとの訴訟が続く中、Googleの元エンジニアで自動運転技術の開発責任者である幹部の解雇を決めました。Amazon (AMZN)の株価は取引時間中に一時、初めて1,000ドルの大台に乗りました。現在、S&P500指数構成企業で株価が1,000ドルを上回っているのはオンライン旅行サイトを運営するPriceline Group (PCLN)のみとなっています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは5月にS&P500指数構成銘柄の入れ替えを発表しました。2017年6月1日の取引時間終了後に金融・経済情報サービス企業のIHS Markit (INFO)を組み入れ、放送・デジタルメディア企業のTEGNA (TGNA)が除外されます。

**5月のS&P500指数**は、市場が引き続き好調な値動きとなる中で終値での過去最高値を7回更新し、2,400の大台で推移して、5月の終値でも初めて2,400の水準を上回りました(日々の終値で初めて2,300を上回ったのは2017年2月9日、2,000を上回ったのは2014年8月26日)。メディアの報道はトランプ大統領、政治(既存の政治に変わる代替勢力)、テロのニュースでもちきりだったものの、企業決算が市場を落ち着かせる材料となりました。市場の取引では、他の材料が話題になったとはいえ、企業の利益、ガイドダンス、そして経済に注目が集まりました。所得税改革や海外資金の還流に対する投資家の期待は継続し、同様にリサーチを基に恩恵を受ける銘柄を探し出す動きも続きましたが、現実には、こうした思惑に基づいて取引を行う投資家はほとんどいなかったようです。いずれ、法案の詳細な内容や、政府、議会関係者の見解が明らかになるとしても(これは変わる可能性があります)、今のところは余分な枝葉が多すぎて「合理的な」ポジションを取ることはできない状況です。それでも市場参加者の大半は税制改革と海外資金の還流が行われると予想していますが、その時期と内容に関しては憶測の域を脱していません。S&P500指数は上昇が一服した3月(0.04%の下落)から4月は0.91%上昇したのち、5月は1.16%の上昇となりました。市場の取引は落ち着いていましたが、例外的に5月17日はトランプ大統領がコミー前FBI長官にマイケル・フリン前大統領補佐官に対する捜査の中止を要請していたとの報道を受けて、S&P500指数は1.82%下落しました。ただし、この下落幅もそれまでの大幅な上昇に比べれば「穏やかな程度」と受け止められました。5月17日を除けば、S&P500指数が0.5%以上変動したのは1日にとどまり(5月19日の0.68%上昇)、VIX恐怖指数は2006年12月以来の低水準で推移しました。市場に恐怖心はほとんどありませんでした。S&P500指数は年初来では7.73%上昇し(配当込みのトータルリターンは8.66%)、2016年11月8日以降では12.72%(配当込みのトータルリターンは14.08%)と二桁台の堅調な上昇をみせています。調整局面入りや利益確定売りの懸念はありましたが、一部の投資家がオプションで下落リスクをカバーする動きが見られただけで、実際には売りはほとんど生じませんでした。



**セクター別**ではリターンにばらつきが生じ、5月は4月と同様に、11セクターのうち7セクターで月間騰落率がプラスとなりました。パフォーマンスが際立ったのは情報技術セクターで、昨年の大統領選以降年末にかけての市場平均を下回るパフォーマンスを取り戻す中、5月は4.15%上昇し、年初来では19.67%の上昇(11セクター中最高)、大統領選以降でも20.92%の上昇となっています。市場ではセクターの一部銘柄に上昇が集中していることが懸念されましたが、75.6%の銘柄が値上がりし、上昇は広範に及びました。公益事業セクターも好調となり、5月は3.63%上昇し、年初来の上昇率は10.07%まで拡大しています。消費関連セクターも騰落率はプラスとなりましたが、パフォーマンスはまちまちで、一般消費財セクターが5月は0.98%上昇し、年初来では11.72%の上昇となった一方、生活必需品セクターは、5月は2.65%上昇し、年初来では9.36%の上昇となっています。エネルギーセクターは、原油価格が前月から下落して月を終える中、3.96%と再び大きく下落しました。年初来では13.58%の下落と、パフォーマンスは11セクターの中で最低となっており、過去1年間でも3.49%下落しています。金融セクターも金利の低下に合わせて下落し、2017年第2四半期のトレーディング事業の利益をめぐる懸念が浮上する中、5月は1.41%の下落となりました。同セクターは現在、年初来でも0.33%下落していますが、大統領選以降ではなお16.13%の上昇となっています。

**銘柄の変動**を見ると、上昇の裾野の広がりには大きな変化は見られず、5月は値上がりが283銘柄(平均上昇率は4.62%)と4月の280銘柄(3月は239銘柄)から若干増加した一方、値下がりには221銘柄(平均下落率は5.39%)と4月の225銘柄(3月は239銘柄)から減少しました。5月は4月の12銘柄を上回る26銘柄(平均上昇率は14.61%)が10%以上上昇した一方、4月の12銘柄を上回る32銘柄(平均下落率も上昇率と同じ14.61%)が10%以上下落しました。1銘柄(4月はゼロ)が25%以上上昇し、1銘柄(4月はゼロ)が25%以上下落しました。年初来では引き続き、値上がりした銘柄数が値下がりした銘柄数を大幅に上回っているものの、その差は再び縮小しています。年初来での値上がりは330銘柄と4月の345銘柄(3月は350銘柄)から減少し、そのうち211銘柄(4月は176銘柄)が10%以上上昇、64銘柄(4月は36銘柄)が25%以上上昇した一方、値下がりには173銘柄と4月の159銘柄から増加し(3月は154銘柄)、そのうち、84銘柄(4月は49銘柄)が10%以上の下落、4銘柄(4月も4銘柄)が25%以上の下落となっています。市場のボラティリティは上昇したとはいえ、比較的落ち着いた水準にとどまり、相場の急激な動きや乱高下はほとんど見られませんでした。出来高は前月比20%減となった4月(3月は18%増)から5月は22%増加し、過去1年間の平均を5%、過去5年間の平均を7%上回りました。月中の高値と安値の差で見た変動率は低水準にとどまり、4月の2.97%から2.80%に低下しました。これは1年平均の3.82%を下回り、5年平均の5.33%よりも大幅に低い水準です。昨年11月8日の大統領選以降では、値上がりした銘柄数が390銘柄(4月は402銘柄)、値下がりした銘柄が115銘柄(4月は103銘柄)で、11セクターのうち10セクターが上昇しています(情報技術セクターは20.92%上昇、エネルギーセクターは6.13%下落)。

S&P トータルリターン: 累積					Dow Jones	
	S&P 500	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600	S&P Composite 1500	Industrial Average	
2017年5月	1.41%	-0.49%	-2.13%	1.16%	0.71%	
年初来	8.66%	4.30%	-0.19%	8.04%	7.47%	
3カ月	2.57%	-0.04%	-1.36%	2.25%	1.56%	
6カ月	10.81%	6.58%	3.17%	10.25%	11.18%	
12カ月	17.47%	17.16%	19.63%	17.52%	21.16%	
3年	33.59%	31.00%	32.84%	33.37%	35.47%	
5年	104.79%	100.94%	107.69%	104.63%	92.21%	
10年	95.54%	118.82%	114.75%	98.05%	100.93%	
15年	207.14%	302.25%	304.92%	217.50%	208.92%	
20年	307.82%	710.71%	577.56%	335.73%	351.20%	
<b>S&amp;P トータルリターン: 年率</b>						
12カ月	17.47%	17.16%	19.63%	17.52%	21.16%	
3年	10.14%	9.42%	9.93%	10.07%	10.65%	
5年	15.42%	14.98%	15.74%	15.40%	13.96%	
10年	6.94%	8.15%	7.94%	7.07%	7.23%	
15年	7.77%	9.72%	9.77%	8.01%	7.81%	
20年	7.28%	11.03%	10.04%	7.64%	7.82%	

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2017年5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。

構成銘柄の騰落状況						
上昇/下落	5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	283	4.62	272	9.03	330	15.78
下落	221	-5.39	231	-8.93	173	-11.28
10%以上の上昇	26	14.61	89	17.49	211	22.02
10%以上の下落	32	-14.61	83	-16.19	84	-18.77
25%以上の上昇	1	38.40	13	31.65	64	35.01
25%以上の下落	1	-26.94	7	-28.62	18	-30.64
50%以上の上昇	0	0.00	0	0.00	4	57.95
50%以上の下落	0	0.00	0	0.00	0	0.00

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2017年5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	2017/06/01	INFO	IHS Markit Ltd	資本財・サービス	調査・コンサルティングサービス	指数に新たに追加
除外	2017/06/01	TGNA	TEGNA Inc	一般消費財	放送	S&P中型株400指数に移行
追加	2017/04/04	IT	Gartner	情報技術	情報技術コンサルティング・他のサービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2017/04/04	DNB	Dun & Bradstreet	資本財・サービス	調査・コンサルティングサービス	S&P中型株400指数に移行
追加	2017/04/03	CSC	Computer Sciences	情報技術	情報技術コンサルティング・他のサービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2017/04/03	SWN	Southwesters Energy	エネルギー	石油・天然ガスの探査・生産	S&P中型株400指数に移行

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2017年5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。

2017年6月	イベント
1	5月のチェーンストア売上高。
1	5月の自動車販売台数。
1	5月のADP全米雇用統計。
1	2017年第1四半期の労働生産性、単位労働コスト。
1	5月のマークイット製造業PMI(午前9時45分発表)。
1	5月のISM製造業景況指数(午前10時発表)。
1	4月の建設支出(午前10時発表)。
2	5月の雇用統計。
2	4月の貿易統計。
5	5月のマークイットサービス業PMI(午前9時45分発表)。
5	4月の製造業受注(午前10時発表)。
5	5月のISM非製造業景況指数(午前10時発表)。
6	4月のJOLTS (Job Openings and Labor Turnover Survey、求人労働異動調査。午前10時発表)。
8	欧州中央銀行(ECB)政策理事会。
9	4月の卸売売上高(午前10時発表)。
13	2日間の米連邦公開市場委員会(FOMC)がスタート。
13	5月の卸売物価指数。
14	FOMCが終了。午後2時からFOMC声明の発表、午後2時30分からイエレン議長の記者会見。
14	5月の消費者物価指数。
14	5月の小売売上高。
14	4月の企業在庫(午前10時発表)。
15	イングランド銀行金融政策委員会。
15	2日間の日銀金融政策決定会合。
15	5月の輸出・輸入物価統計。
15	5月の鉱工業生産。
15	6月のNAHB住宅市場指数(午前10時発表)。
16	クアドルプル・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)。
16	5月の住宅着工件数。
21	5月の中古住宅販売件数(午前10時発表)。
22	4月のFHFA住宅価格指数。
22	5月の景気先行指数(午前10時発表)。
23	6月のマークイット総合PMI速報値。
23	5月の新築住宅販売件数(午前10時発表)。
26	5月の耐久財受注。
27	4月のS&Pコアロジック・ケースシラー住宅価格指数。
27	6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)。
28	5月の財の貿易収支。
28	5月の中古住宅販売仮契約指数(午前10時発表)。
29	2017年第1四半期のGDP成長率確報値(第2四半期の速報値は7月28日発表)。
29	2017年第1四半期の企業利益。
30	5月ならびに、第2四半期及び上半期の最終取引日。
30	5月の個人所得・個人消費支出。
30	6月のミシガン大学消費者信頼感指数(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 2017年5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© 2017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・ホールディングズ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(これらを含わせて「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録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、いかなる形式と手段によっても、複製、リパースエンジニアリング、再製または配布、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サー(含わせて「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、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。

格付けやリサーチ、バリ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、デューディリジェンス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・サービシーズを含む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・サービシーズ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・サービシーズ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、評価するか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わず、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、特殊的、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/)