S&P Dow Jones Indices
A Division of S&P Global

S&P 500®月例レポート （2018 年 7 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・シルバーブラット
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

THE S&P 500 MARKET: 2018 年 6 月

6 月の S&P500 指数は 0.48%上昇（配当込みのトータルリターンは 0.62%）となり、この結果だけを見ると退屈な月だったように思えます。しかし、セクター別の騰落率（生活必需品は 4.15%上昇、資本財・サービスは 3.43%下落）あるいは構成銘柄の騰落状況（5%以上値上がりした銘柄は 107 銘柄、5%以上値下がりした銘柄は 69 銘柄と、指数の 34.9%が 5%以上変動）から判断すると、勝ち組と負け組が共に多い、活発な相場展開だったことが分ります。けれども、これは今に始まったことではありません。前四半期比、年初来、それどころか 2016 年 11 月 8 日の大統領選以降、S&P500 指数はすべきことの一部、すなわち、構成銘柄の変動と結果の融合（時価総額加重ベースで）を行い、リスク低減にもつながりました。同指数は年初来では 1.67%の上昇（配当込みのトータルリターンは 2.65%）でしたが、構成銘柄の 45%以上が 10%以上変動しました（10%以上値上がりした銘柄が 121 銘柄、値下がりした銘柄が 114 銘柄で、合計で全体の 45.6%）。大統領選以降では 27.05%上昇（配当込みのトータルリターンは 31.32%）していますが、構成銘柄の 23.8%（120 銘柄）の騰落率がマイナスとなっています。大統領選以降に注目したパフォーマンス統計によると、最も大きく値上がりした情報技術セクター（52.4%上昇）と、最も大きく値下がりした電気通信サービス・セクター（5.4%下落）の格差は 57.8%になっています。すなわち、投資家はトレーダーのように自らの判断で勝負をするしかないということです。もしも、これぞというセクターや銘柄が「分かる」なら、それを買いましょう。テーブルに着席して給仕されるのを待つのではなく、自らバーで買う訳ですから、勝負をしたと認めます。仮にその判断が間違っていても、国産生ビールを買って嘆くのはあなた自身であり、それもあなたが勝負をした証しです。何を買ってよいか分からないなら、指数（多くの機関から数多くの指数が公表されています）を利用する手もあります。指数には結果を融合してリスクを分散する効果があるからです（ただし同時に、予想が正しい場合の潜在利益は減少します）。自分の予想に確信がない場合でも、自らのリスク水準に合う指数や商品（特定のタイプの手法や加重方法を採用する指数や商品は多くあります）は見つかるはずです。そして最後に、何を買うべきか「確信がある」なら、取引を行う場合は米証券取引委員会（SEC）の気さくな人たちからの呼び出しに備えることをお勧めします。

S&P Dow Jones Indices	2018年6月29日現在		
S&P 500指数のトータル・リターンへのセクター別寄与率：2018年6月			
セクター	トータル・リターン	寄与率	
一般消費財	3.61%	73.42%	
生活必需品	4.50%	47.28%	
エネルギー	0.71%	8.27%	
金融	-1.92%	-42.70%	
ヘルスケア	1.63%	35.53%	
資本財・サービス	-3.31%	-51.04%	
情報技術	-0.35%	-14.17%	
素材	0.34%	3.68%	
不動産	4.44%	19.68%	
電気通信サービス	2.37%	7.39%	
公益事業	2.77%	12.66%	
S&P 500	**0.62%**	**100.00%**	

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018 年 6 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指数構成銘柄の指数のトータル・リターンへの寄与率：2018年6月			
寄与率上位10銘柄：2018年6月			
企業名	トータル・リターン	寄与率	セクター
Amazon.com Inc	4.31%	**19.33%**	一般消費財
NetFlix Inc	11.33%	**11.62%**	一般消費財
Procter & Gamble	6.68%	**8.45%**	生活必需品
PepsiCo Inc	8.60%	**8.30%**	生活必需品
Twenty-First Century Fo:	28.90%	**8.00%**	一般消費財
Verizon Communications	5.54%	**7.62%**	電気通信サービス
NIKE, Inc'B'	11.28%	**7.34%**	一般消費財
Home Depot	4.58%	**6.78%**	一般消費財
Alphabet Inc'C'	2.83%	**6.32%**	情報技術
Alphabet Inc'A'	2.65%	**5.87%**	情報技術
寄与率下位10銘柄：2018年6月			
企業名	トータル・リターン	寄与率	セクター
Intel Corp	-9.95%	**-17.42%**	情報技術
Starbucks Corp	-13.80%	**-7.44%**	一般消費財
Caterpillar Inc	-10.69%	**-6.60%**	資本財・サービス
AbbVie Inc	-6.36%	**-6.51%**	ヘルスケア
JPMorgan Chase & Co	-2.63%	**-6.46%**	金融
NVIDIA Corp	-6.06%	**-6.42%**	情報技術
Berkshire Hathaway'B'	-2.55%	**-6.39%**	金融
Boeing Co	-4.73%	**-6.04%**	資本財・サービス
Bank of America	-2.93%	**-5.47%**	金融
Oracle Corp	-5.69%	**-5.34%**	情報技術

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018 年 6 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）

- 貿易問題が関心を集めてグローバル市場の動きを左右し、ボラティリティとリスクの上昇につながりました。そうした中、米国市場は他の地域に比べてかなり順調でした。
  - 米国市場は 6 月に 0.52%上昇し、年初来で 2.30%上昇
  - 米国以外の市場は 6 月に 0.82%下落し、年初来で 4.98%下落
- 連邦公開市場委員会（FOMC）が政策金利を 0.25%引き上げ、年内さらに 2 回の利上げを示唆したにもかかわらず、米国 10 年国債の利回りは 2.86%と、5 月に付けた 2.87%から低下して月を終えました。
- S&P 500 指数構成企業の 2018 年第 1 四半期の 1 株当たり利益（EPS）は過去最高の暫定 36.54 ドル、利益は総額 3,113 億ドルとなりました（2018 年第 2 四半期の予想 EPS は 38.65 ドル）。
- 第 1 四半期の自社株買いは過去最高の 1,891 億ドル（これまでの記録は 2007 年第 3 四半期の 1,719 億ドル）となり、2017 年 3 月から 12 カ月間の株主還元額（配当と自社株買い）は初めて 1 兆ドルを超えました（1 兆 30 億ドル）。
- S&P500 指数構成企業の 2018 年第 2 四半期の配当は過去最高の 1 株当たり 13.10 ドル、総額 1,116 億ドルとなっています。
- 注目は、5 月の個人消費支出（PCE）物価指数の前年同月比上昇率が 2.3%と、2012 年 3 月以来の高水準となったことです（コア指数は 2.0%と、2012 年 4 月以来の高水準）。インフレが視野に入ってきたのでしょうか?

主なポイント

- 6 月の S&P 500 指数は 2,718.37 で取引を終え、5 月末の 2,705.27 から 0.48%上昇しました（配当込みのトータルリターンはプラス 0.62%）。同指数は、5 月は 2.16%の上昇（同プラス 2.41%）、4 月は 0.27%の上昇（同プラス 0.38%）でした。また、過去 3 カ月間で 2.93%上昇（同プラス 3.43%）、年初来では 1.67%上昇（同プラス 2.65%）、過去 1 年間では 12.17%上昇（同プラス 14.37%）、大統領選当日（終値 2,139.56）からは 27.05%上昇（同プラス 31.29%）しました。S&P 500 指数は 6 月中に最高値を更新することはなく、終値での最高値更新は年初来で 14 回となっています（直近の高値更新は 2018 年 1 月 26 日で 2,872.87）。最高値の更新回数は 2017 年に 62 回（1995 年の 77 回に次ぐ過去 2 番目の更新回数）、大統領選以降で 84 回となりました。6 月中にダウ・ジョーンズ工業株価平均（ダウ平均）は 8 日連続で下落する場面があり、24,271.41 ドルで取引を終え、5 月末の 24,415.84 ドルから 0.59%下落しました（配当込みのトータルリターンはマイナス 0.49%）。5 月のダウ平均は 4 月末から 1.05%上昇（同プラス 1.41%）、4 月は 3 月末から 0.15%上昇していました（同プラス 0.34%）。過去 3 カ月では 0.70%の上昇（同プラス 1.26%）、年初来では 1.81%の下落（同マイナス 0.73%）となっています。ダウ平均も 6 月中に最高値を更新することはありませんでした（年初来では終値で最高値を 11 回更新、直近の高値更新は 2018 年 1 月 26 日で 26,616.71 ドル）。最高値の更新回数は 2017 年に 71 回と過去最高を記録し（1896 年以降。1995 年は 69 回）、大統領選以降で 99 回となっています。

- 米国 10 年国債利回りは、5 月末の 2.87%から小幅低下して 2.86%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 5 月末の 1 ポンド＝1.3294 ドルから 1.3205 ドルに下落し（同 1.3498 ドル、同 1.2345 ドル）、ユーロは 5 月末の 1 ユーロ＝1.1695 ドルから 1.1685 ドルに下落しました（同 1.2000 ドル、同 1.0520 ドル）。円は 5 月末の 1 ドル＝108.82 円から 110.68 円に下落し（同 112.68 円、同 117.00 円）、人民元は 5 月末の 1 ドル＝6.4104 元から同 6.6225 元に下落しました（同 6.5030 元、同 6.9448 元）。

- 原油価格は（OPEC 総会が追い風となり）3 年ぶりの高値を付け、5 月末の 1 バレル＝66.93 ドルから上昇して 74.31 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（米エネルギー情報局（EIA）による全等級）は 5 月末の 1 ガロン＝3.039 ドルから下落して 2.913 ドルで取引を終えました（同 2.589 ドル、同 2.364 ドル）。

- 金価格は 5 月末の 1 トロイオンス＝1,303.00 ドルから下落して 1,254.40 ドルで取引を終えました（同 1,305.00 ドル、同 1,152.00）。

- VIX 恐怖指数は 6 月中に 19.61 の高値と 11.22 の安値を付け、5 月末の 15.43 から上昇して 16.09 で月を終えました（同 11.05、同 14.04）。

- 2018 年第 2 四半期の営業利益ベースの予想 EPS は底堅さを維持し、当四半期中は 0.4%上昇しました（年初来では 7.5%上昇）。第 1 四半期の暫定値からは 5.8%増、前年同期比では 26.7%増となっています。

- 第 1 四半期の自社株買いの総額は過去最高となる 1,891 億ドルに達し、12 カ月間の S&P 500 指数の総株主還元額（配当と自社株買い）は初めて 1 兆ドルを突破し、1 兆 30 億ドルとなりました。6 月の配当額は優に過去最高を達成した模様で、必ずしも過去最高ではないものの 6 月の企業の自社株買い意欲も強くなっています。

- ビットコインは価格下落を背景に市場の関心もやや失われましたが、6 月中に 7,775 ドルの高値と 5,782 ドルの安値を付け、5 月末の 7,559 ドルから下落して 5,921 ドルで取引を終えました（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 S&P 500 指数が 3,026（現在値から 11.3%上昇、5 月末時点では 2,994）、ダウ平均は 27,798 ドル（同 14.5%上昇、同 27,387 ドル）と、相場が下落する中で底堅さを維持しています。

株式市場

6 月は市場にとって難しい月となりました。貿易問題と移民政策（いずれも政治問題）が新聞紙面やインターネットを賑わせ、市民が通りを埋め尽くす事態（集会やデモ）に発展しました。現在の貿易問題で市場は神経質になっていますが、より懸念が深刻化しているのは米国以外の国々です。6 月の米国市場は S&P BMI 米国指数でみると 0.52%上昇（S&P 500 指数は 0.48%上昇）しましたが、米国以外の市場は 2.25%下落しました（米国以外の先進国が 1.68%下落したのに対し、新興国は 4.34%とより大幅な下落となりました）。移民問題も相場に影響しています。米国では論争が激しさを増しており、今後も（特に欧州では）選挙の争点として、政策に影響を及ぼし続けるでしょう。ファンダメンタルズに目を向けると、税率が引き下げられ、売上高が前年同期比 26.7%の伸びを記録した 2018 年第 1 四半期は「大成功」と評価できるものでし

た。第 2 四半期もこの流れを引き継ぐと予想され、売上高は前年同期比 9.4%増が見込まれています（売上高の伸びは今後さらに加速が予想されます）。6 月（そして、四半期、年初来、大統領選以降）の注目すべき動きは、株価とセクター別パフォーマンスのばらつきです。セクター別のパフォーマンスは極端な動き（大統領選以降、情報技術セクターは 52.4%上昇した一方、電気通信サービスセクターは 5.4%下落しており、過去 20 カ月間のリターンの差は 57.8%に達しています）を見せていますが、それらをまとめた市場全体のリターンは緩やかです（年初来では 1.67%上昇。配当込みのトータルリターンはプラス 2.65%）。

7 月は例年、閑散としたムードで始まります。夏季休暇シーズンのため市場参加者が減少し、取引等が低調となるためです。7 月 4 日は独立記念日の祝日で銀行や取引所が休みとなり、3 日は取引所が早く（午後 1 時）閉まるため、活動はスローダウンします。しかし、7 月 6 日の金曜日は取引開始前に雇用統計の発表があるため、活気が戻ってくるでしょう（相場が大きく変動することはないと思われます）。第 2 四半期の業績発表がスタートする 7 月 13 日は相場が活発に動くと思われます（過去、13 日の金曜日は 55.84%の確率で上昇、対して全取引日では 54.20%）。またこの日は、Citigroup（C）、JPMorgan Chase & Co（JPM）、Wells Fargo（WFC）など大手銀行が決算発表を予定しています。市場（とトレード）は所得税減税が引き続き財務内容にどのような影響を及ぼしているかを注視し、アナリストは予想を微調整すると思われます。貿易問題は公の場（と水面下）での協議が続くことから、今後も市場に影響を及ぼすと予想されます。7 月 31 日から始まる FOMC では 2 日間にわたり激しい議論が見込まれますが、政策は据え置かれるでしょう。

過去の実績を見ると、7 月は 57.8%の確率で上昇しており、上昇した月の平均上昇率は 5.03%、下落した月の平均下落率は 3.24%、全体の平均騰落率は 0.69%の上昇となっています。今後の FOMC のスケジュールは、7 月 31 日-8 月 1 日、9 月 25 日-26 日、11 月 7 日-8 日、12 月 18 日-19 日、2019 年 1 月 29 日-30 日となっています。

ファンダメンタルズ

2018 年第 1 四半期の利益と売上高の発表が終わり（依然として好調のようです）、まもなく訪れる第 2 四半期の決算シーズンに注目が集まる中、一部の企業は厳しい見方を示しています（企業は通常、業績の下振れを抑制しようとする一方、ポジティブサプライズの波には乗ろうとします）。現在、2018 年第 2 四半期の利益はこれまでの最高である 2018 年第 1 四半期を 5.8%、2017 年第 2 四半期を 26.7%上回る見通しです。2018 年通年の利益予想はこれまでと変わらず、2017 年を 26.8%上回る見込みで、2019 年は（現時点では）2018 年を 10.9%上回る見通しです（第 3 四半期に入らなければ、2019 年予想を扱うことはできません）。市場は引き続き、足元の株価収益率（PER）を懸念しています。PER は 3 月時点の 12 カ月予想 1 株当たり利益（EPS）に基づくと、営業利益ベースでは 20 倍を超え、公表利益ベースでも 23 倍を超えていますが、現時点で市場は前払いを良しとしているようです（2018 年末予想 EPS に基づく PER は営業利益ベースでは 17 倍、公表利益ベースでは 18 倍、2019 年末予想では 16 倍です）。企業利益の増加が PER を押し下げる中、現在のレンジ相場は PER の上昇を抑える役割を果たしています。2018 年第 2 四半期の EPS は企業利益の増加（過去最高の更新が見込まれます）に伴い引き続き上昇する見通しで、その結果、PER は押し下げられますが、実際の PER は株価次第となるでしょう。

2018 年 6 月に支払われた 1 株当たり配当は 3.60 ドルで、2017 年 6 月の 3.46 ドルから 4.30%増加しました。2018 年第 2 四半期では、配当金の支払いは 1 株当たり 13.10 ドルと過去最高を更新し、これまでの最高の 2018 年第 1 四半期（12.79 ドル）を 2.4%、2017 年第 2 四半期（12.12 ドル）を 8.15%上回り、配当総額も 1,116 億ドルと過去最高を記録しました（それ以前の最高は 2017 年第 4 四半期の 1,095 億ドル）。2018

年上半期には 216 銘柄が増配した一方、減配はホテル大手の Wyndham Worldwide のわずか 1 銘柄でした。これは同社が事業をスピンオフして 2 社に分社化したためで（いずれも S&P 中型株 400 指数に追加）、スピンオフ後の 2 社は分社化前と同じ配当率を発表しています（テクニカル上の減配でも減配には変わりありません）。216 対 1 という比率は最近の指数の歴史において比類するものがありません（筆者が入手しているデータは 2003 年以降のものです）。本稿執筆時点で、発表された配当率と配当方針だけに基づくと、2018 年は 2017 年の配当を 7.2%上回る見通しで、またもや記録的な年になるかもしれません。事業環境、現金の入手可能性、予想される利益の増加、株主還元を強調する企業の「意欲」を踏まえれば、実際の配当の伸びも前年比で 2 桁になる場合もありそうです。

自社株買いは 1,891 億ドルの過去最高を記録し（それ以前の過去最高は 2007 年第 3 四半期の 1,719 億ドル）、2018 年 3 月までの 12 カ月間の総株主還元額（配当と自社株買い）は初めて 1 兆ドルを超えました（1 兆 30 億ドル）。

トランプ大統領と政府高官

G7 サミットがカナダのケベック州で 2 日間にわたって開催されましたが、合意に至らずに閉会しました（控え目な言い方です）。トランプ大統領の貿易政策（およびアメリカ・ファースト政策）は同意を得られず、前向きな発言さえも引き出すことができませんでした。政治的な中傷が公然と行われ、各国首脳は自国民への説明と自身の立場の擁護を余儀なくされました。

トランプ大統領と北朝鮮の金正恩朝鮮労働党委員長のシンガポールでの会談は、少なくとも表向きはより「洗練された」ものでした。トランプ大統領はまずその成果を評価し、両国が良好な関係を構築していくことを示唆しました。前向きな声明と目標が発表されましたが（多くの握手が交わされました）、実際の政策行動はこれから策定していく必要があります。この会談に対する米国内の反応はまちまち（主に党の路線によって分かれています）である一方、北朝鮮はこのイベントを「新しい時代の到来」であり、北朝鮮が受け入れられたことを示すものだと強調しました。

連邦地裁は通信大手の AT&T（T）による Time Warner（TWX）の買収（両社は判決の数日後に速やかに買収を完了しました）を認め、米政府の反対を退けました。これは M&A に対する強力な後押しと受け取られ、M&A がすでに活発化しています（これはウォール街の手数料の増加につながります）。

トランプ大統領は 2018 年 7 月にヘルシンキでロシアのプーチン大統領と会談する可能性が「極めて高い」と述べました。

米連邦最高裁判所のアンソニー・ケネディー判事（81 歳）が引退を表明しました。同判事は現在、中道派とみられており（ただし、保守派に分類されます）、保守派の人物が後任を務めると予想されています（トランプ大統領が指名し、議会が承認する必要があります）。

貿易戦争

北米自由貿易協定（NAFTA）をめぐる交渉が続く最中の 5 月 31 日、米国は EU、カナダ、メキシコに対する暫定的な関税適用除外措置を打ち切り、輸入関税を発動すると決めました。これを受け、当該各国は米国からの輸入品に対する独自の関税措置を表明しました。中国は、トランプ政権が 500 億ドル相当の中国製品に対する関税措置を撤回することを条件に、米国から 700 億ドル近い農産物、製造品、エネルギー製品

を輸入すると提案しましたが、提案は受け入れられず、500 億ドルの中国製品に対する関税が発動され、中国側も同規模の対抗措置を発表しました。5 月の中国の対米貿易黒字が前年同月比 11.7%増の 246 億ドルとなり、1-5 月累計で 1,000 億ドルの大台を突破したことで、議論はさらに過熱しました。トランプ大統領はまた、中国に対する輸出規制「強化」の一環として、中国資本が 25%以上の企業による「産業上の重要技術」を持つ企業の取得を制限する方向で検討していることを明らかにしました。これに対し、中国の習近平国家主席は「対抗手段を取る」意向を明らかにしました。トランプ大統領は、現行法に基づいて中国からの投資を制限する意向であり、新法を制定するつもりはないと発言しました。公的な交渉は今でも続いています。

利回り、金利、コモディティ

米国 10 年国債の利回りは、5 月末の 2.87%をわずかに下回る 2.86%で 5 月を終えました（2017 年末は 2.41%、2016 年末は 2.45%）。英ポンドは 5 月末の 1 ポンド＝1.3294 ドルから 1.3205 ドルに下落し（同 1.3498 ドル、同 1.2345 ドル）、ユーロは 5 月末の 1 ユーロ＝1.1695 ドルから 1.1685 ドルに下落しました（同 1.2000 ドル、同 1.0520 ドル）。円も 5 月末の 1 ドル＝108.82 円から 110.68 円に下落し（同 112.68 円、同 117.00 円）、人民元も 5 月末の 1 ドル＝6.4104 元から 6.6225 元に下落しました（同 6.5030 元、同 6.9448 元）。原油価格は 3 年ぶりの高水準となり（OPEC 総会の結果も後押ししました）、5 月末の 66.93 ドルから上昇して 74.31 ドルで月末を迎えました（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 5 月末の 1 ガロン＝3.039 ドルから、6 月末は 2.913 ドルに下落しました（同 2.589 ドル、同 2.364 ドル）。金価格は 5 月末の 1 トロイオンス＝1,303.00 ドルから下落して 1,254.40 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 5 月末の 15.43 から上昇して 16.09 で 6 月を終えました（同 11.05、同 14.04、月中の最高は 19.61、最低は 11.22）。

各国中央銀行の動き

オーストラリア準備銀行（RBA）は政策金利を据え置き（22 カ月連続で 1.5%）、2018 年および 2019 年の GDP 成長率が 3%を上回るとの見通しを示しました。インド準備銀行は政策金利であるレポレートを 0.25%ポイント引き上げて 6.25%とし（利上げは 2014 年以来）、インフレがやや懸念されるものの、政策スタンスは中立を維持するとの見方を示しました。トルコ中央銀行は直近 2 カ月で 3 回目となる利上げを実施し、後期流動性金利（貸出金利）は 16.5%から 17.75%に引き上げられました。国際通貨基金（IMF）はアルゼンチンに 500 億ドルの融資枠を設定することで合意しました。6 月の FOMC では大方の予想通り、金利が 0.25%ポイント引き上げられました（2018 年 3 月にも 0.25%ポイントの利上げを実施）。四半期見通しおよび四半期ごとの記者会見では、年内にさらに 2 回の追加利上げが示唆されたことに加え、2019 年 1 月の FOMC からは記者会見を毎回開くことを表明しました。欧州中央銀行（ECB）は、資産買い入れを年内に終了するものの、金利は 2019 年 9 月まで据え置くとの意向を示しました。日銀は金利を据え置き、インフレ見通しを下方修正しました。イングランド銀行は金利を据え置きましたが、利上げを支持する票が若干増えました。

S&P500 指数は、5 月の 2.16%（配当込みのトータルリターンはプラス 2.41%）の大幅上昇ののち、6 月は 0.48%上昇（同プラス 0.62%）しました。第 2 四半期を 2.93%（同プラス 3.43%）の上昇で終えており、年初来の騰落率はプラス 1.67%（同プラス 2.65%）となっています。今年折り返し時点の上昇率は 2017 年通年の 19.42%（同プラス 21.83%）と比べれば控え目ですが、現在の強気相場の長さ（2018 年 8 月 22 日には 113.4 カ月に達し、1990-2000 年の強気相場に代わって（願わくは）過去最長となります）や経済が直面する

貿易問題を踏まえれば、いかなる上昇であれ許容範囲と言えます。市場はこうした状況を消化しつつレンジ圏で推移し、2018 年 1 月 26 日の終値での過去最高値から 5.38%安、2018 年 2 月 8 日の直近安値（この時点で 10.16%下落し、市場は調整入り）からは 5.32%高の水準で月を終えました。現時点で投資家はポジションを維持しており（再配分は見られていますが）、市場は相場の上昇／下落を決定づけ、現在のレンジ取引から抜け出す材料を必要としています。貿易戦争が相場の下落材料となる一方、好調な決算シーズンと、より重要なことに、明るい業績見通しが相場の上昇材料になるでしょう。

6 月は相場のボラティリティが低下し、1%以上変動した日数は 5 月の 3 日（上昇が 2 日、下落が 1 日）に対し、21 営業日中 2 日（上昇が 1 日、下落が 1 日）となりました。平均日中値幅（高値と安値の差）でみたボラティリティも 6 月は 3.70%と、5 月の 5.69%、4 月の 6.41%から低下が続きました。出来高は前年同月から 4%減少したものの、5 月からは 2%増加し、過去 5 年間の月次平均を 4%上回りました。

投資家が貿易・政策面のイベントや銘柄固有のイベントに反応する中、セクター間のリターンのばらつきは続いたものの縮小しました。6 月は最も値上がりしたセクター（生活必需品）と最も値下がりしたセクター（資本財・サービス）の騰落率の差は 7.58%と、5 月の 9.41%、4 月の 13.81%から低下しました。過去 1 年間の平均は 10.36%、年初来ではこの差は 21.62%となっています。

6 月は月末に期末恒例のウインドウ・ドレッシングと一定の底値買いが市場に影響を与える中、11 セクター中 8 セクターが上昇し、5 月の 7 セクター、4 月の 6 セクターを上回りました。年初来では低調の生活必需品セクターが、6 月は 4.15%上昇（1.41%値上がりした 1 月以来の上昇）と反発し、最も高いパフォーマンスを記録しました。同セクターは上半期を 9.33%の下落で終えています。一般消費財セクターも 3.50%上昇し、年初来では 10.81%の上昇と騰落率が最高となりました。不動産セクターも 3.88%上昇と反発しましたが、年初来ではなお 0.96%の下落にとどまっています。公益事業セクターも同様の展開となり、2.46%上昇しましたが、年初来では 1.52%下落しています。資本財・サービスセクターは、関税と利益率をめぐる懸念が株価を下押しする中、3.43%の下落で騰落率が最低となりました。同セクターは年初来では 5.60%の下落となっています。エネルギーセクターは原油価格が 3 年ぶりの高値を付ける中、0.57%上昇し、年初来では 5.27%の上昇となりました。金融セクターは、6 月は 2.02%の値下がりと 5 カ月連続で下落し、年初来の騰落率はマイナス 4.91%となりました。

6 月も値上がりした銘柄数が値下がりした銘柄数を上回りました。値上がり銘柄数は 284 銘柄（平均上昇率は 5.04%）と 5 月の 279 銘柄、4 月の 265 銘柄を上回り、32 銘柄が 10%以上上昇しました（5 月は 49 銘柄）。値下がり銘柄数は 221 銘柄（平均下落率は 4.38%）と 5 月の 226 銘柄、4 月の 240 銘柄を下回り、16 銘柄が 10%以上下落しました（5 月は 25 銘柄）。年初来では引き続き、値下がり銘柄数が値上がり銘柄数を上回っています（とはいえ先月に続き改善）。6 月末時点で 245 銘柄（5 月は 230 銘柄、4 月は 220 銘柄）が上昇し（平均上昇率は 14.62%）、そのうち 121 銘柄（5 月は 113 銘柄）が 10%以上、45 銘柄が 25%以上上昇しました。値下がりした銘柄数は 260 銘柄（5 月は 275 銘柄）で（平均下落率は 10.45%）、そのうち 114 銘柄（5 月は 112 銘柄）が 10%以上、18 銘柄が 25%以上下落しました。

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 6月	0.62%	0.42%	1.13%	0.62%	-0.49%
年初来	2.65%	3.49%	9.39%	2.91%	-0.73%
3カ月	3.43%	4.29%	8.77%	3.65%	1.26%
6カ月	2.65%	3.49%	9.39%	2.91%	-0.73%
12カ月	14.37%	13.50%	20.50%	14.50%	16.31%
3年	40.23%	36.37%	47.52%	40.13%	48.43%
5年	87.70%	81.71%	97.65%	87.52%	83.88%
10年	163.40%	178.45%	217.52%	166.35%	178.31%
15年	279.63%	404.19%	449.61%	294.02%	293.95%
20年	249.99%	611.83%	559.77%	276.63%	332.34%
S&Pトータル・リターン：年率					
12カ月	14.37%	13.50%	20.50%	14.50%	16.31%
3年	11.93%	10.89%	13.84%	11.90%	14.07%
5年	13.42%	12.69%	14.60%	13.40%	12.96%
10年	10.17%	10.78%	12.25%	10.29%	10.78%
15年	9.30%	11.39%	12.03%	9.57%	9.57%
20年	6.46%	10.31%	9.89%	6.86%	7.59%

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018 年 6 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	6月	平均パーセント		3カ月	平均パーセント		年初来	平均パーセント
		変化(%)			変化(%)			変化(%)
上昇	284	5.04		287	10.46		245	14.62
下落	221	-4.38		218	-7.71		260	-10.45
10%以上の上昇	32	16.04		118	18.87		121	25.17
10%以上の下落	16	-14.69		65	-15.70		114	-17.81
25%以上の上昇	5	28.64		23	35.03		45	41.01
25%以上の下落	1	-39.17		5	-34.17		18	-30.22
50%以上の上昇	0	0.00		1	50.53		8	74.11
50%以上の下落	0	0.00		1	-54.05		0	0.00

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018 年 6 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。

		6月	年初来	1年	2年	3年	5年	10年	15年	2000年以降
	2018/6/29	(2018/5/31~)	(2017/12/29~)	(2017/6/30~)	(2016/6/30~)	(2015/6/30~)	(2013/6/28~)	(2008/6/30~)	(2003/6/30~)	(1999/12/31~)
S&P 500	2,718.37	0.48%	1.67%	12.17%	29.52%	31.76%	69.23%	112.37%	178.95%	85.02%
一般消費財	870.23	3.50%	10.81%	21.87%	40.27%	43.32%	94.56%	289.24%	307.20%	190.75%
生活必需品	529.08	4.15%	-9.93%	-6.66%	-6.36%	8.14%	29.12%	93.11%	156.24%	154.31%
エネルギー	561.54	0.57%	5.27%	17.50%	9.59%	1.89%	-2.94%	-13.87%	188.24%	163.98%
金融(1)	441.15	-2.02%	-4.91%	7.70%	43.05%	34.11%	68.34%	62.81%	33.69%	37.12%
ヘルスケア	965.78	1.51%	0.99%	5.33%	16.44%	12.14%	75.22%	172.41%	183.21%	195.54%
資本財・サービス	602.10	-3.43%	-5.60%	3.29%	23.51%	29.10%	62.75%	98.95%	187.05%	120.25%
情報技術	1,218.64	-0.39%	10.17%	29.60%	70.91%	76.15%	149.09%	241.98%	371.44%	50.93%
素材	363.65	0.12%	-4.04%	7.77%	25.13%	19.81%	50.51%	39.68%	184.63%	127.34%
不動産(2)	201.90	3.88%	-0.96%	1.45%	-2.34%	15.89%	30.07%	49.14%	128.05%	
電気通信サービス	148.12	2.24%	-10.81%	-3.84%	-18.90%	-3.49%	-6.19%	8.54%	34.35%	-54.12%
公益事業	263.30	2.46%	-1.52%	-0.18%	-1.27%	25.05%	37.57%	27.36%	134.14%	84.86%

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年
S&P 500	19.42%	9.54%	-0.73%	11.39%	29.60%	13.41%	0.00%	12.78%	23.45%	-38.49%
一般消費財	21.23%	4.32%	8.43%	8.05%	40.96%	21.87%	4.41%	25.72%	38.76%	-34.73%
生活必需品	10.46%	2.58%	3.77%	12.87%	22.68%	7.52%	10.53%	10.67%	11.20%	-17.65%
エネルギー	-3.80%	23.65%	-23.55%	-9.99%	22.27%	2.33%	2.77%	17.86%	11.29%	-35.93%
金融(1)	20.03%	20.14%	-3.48%	13.10%	33.21%	26.26%	-18.41%	10.83%	14.80%	-56.95%
ヘルスケア	20.00%	-4.36%	5.21%	23.30%	38.74%	15.19%	10.18%	0.71%	17.07%	-24.48%
資本財・サービス	18.54%	16.08%	-4.72%	7.52%	37.63%	12.46%	-2.92%	23.92%	17.27%	-41.52%
情報技術	36.91%	11.98%	4.27%	18.18%	26.23%	13.15%	1.33%	9.13%	59.92%	-43.68%
素材	21.39%	14.08%	-10.36%	4.68%	22.73%	12.24%	-11.64%	19.92%	45.23%	-47.05%
不動産(2)	7.16%	0.01%	1.24%	26.14%	-1.53%	16.22%	7.93%	28.03%	20.79%	-44.98%
電気通信サービス	-5.97%	17.81%	-1.73%	-1.91%	6.49%	12.50%	0.84%	12.30%	2.63%	-33.62%
公益事業	8.32%	12.19%	-8.39%	24.29%	8.75%	-2.91%	14.83%	0.86%	6.80%	-31.55%

(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マのデータによる

出所:S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018 年 6 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6月

ティッカー	会社名	6月	2018年 第2四半期	2018年 1月26日 以降	年初来	2016年 11月8日 以降	2000年 以降	セクター
DISCA	Discovery, Inc A	**30.39%**	28.32%	5.61%	22.88%	6.38%		一般消費財
FOX	Twenty-First Century Fox Inc B	**29.08%**	35.47%	28.58%	44.40%	81.94%	45.81%	一般消費財
DISCK	Discovery, Inc C	**28.98%**	30.64%	2.74%	20.45%	1.76%		一般消費財
FOXA	Twenty-First Century Fox Inc A	**28.90%**	35.43%	28.03%	43.90%	83.43%	159.82%	一般消費財
TWTR	Twitter Inc	**25.85%**	50.53%	79.93%	81.88%	137.60%		情報技術
DRI	Darden Restaurants Inc	**22.48%**	25.58%	8.70%	11.50%	63.18%	786.04%	一般消費財
HBI	Hanesbrands Inc	**20.79%**	19.54%	-2.87%	5.31%	-9.23%		一般消費財
CPB	Campbell Soup Co	**20.51%**	-6.40%	-14.36%	-15.73%	-27.10%	4.79%	生活必需品
KR	Kroger Co	**16.93%**	18.84%	-7.87%	3.64%	-7.93%	201.46%	生活必需品
APA	Apache Corp	**16.88%**	21.49%	-2.77%	10.73%	-17.88%	192.37%	エネルギー

S&P 500騰落率ワースト10:2018年6月

ティッカー	会社名	6月	2018年 第2四半期	2018年 1月26日 以降	年初来	2016年 11月8日 以降	2000年 以降	セクター
NKTR	Nektar Therapeutics	**-39.17%**	-54.05%	-38.21%	-18.24%	273.60%	129.45%	ヘルスケア
RHT	Red Hat Inc	**-17.27%**	-10.13%	-0.63%	11.88%	75.26%	27.21%	情報技術
HRB	Block H & R Inc	**-17.01%**	-10.35%	-14.75%	-13.12%	2.89%	108.26%	一般消費財
BHF	Brighthouse Financial Inc	**-14.94%**	-22.04%	-39.04%	-31.67%			金融
WYNN	Wynn Resorts Ltd	**-14.63%**	-8.24%	-7.18%	-0.74%	93.08%		一般消費財
SBUX	Starbucks Corp	**-13.80%**	-15.62%	-15.76%	-14.94%	-10.56%	1511.41%	一般消費財
BF.B	Brown-Forman Corp B	**-13.35%**	-9.91%	-11.95%	-10.79%	30.23%	702.57%	生活必需品
AAL	American Airlines Group Inc.	**-12.82%**	-26.94%	-28.47%	-27.04%	-8.97%		資本財・サービス
LRCX	Lam Research Corp	**-12.78%**	-14.92%	-14.67%	-6.10%	74.38%	54.94%	情報技術
DXC	DXC Technology Company	**-12.49%**	-19.81%	-21.36%	-15.06%	39.80%	-14.81%	情報技術

出所:S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018 年 6 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	2018/6/29	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・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	電気部品・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・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、WR)
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・その他のサービス	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メント・ソフトウェア	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・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 Communnication (DISCK;DISCA)により買収
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 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。

2018年 7月	イベント
2018年7月2日	6月のマークイット製造業PMI（午前9時45分発表）。
2018年7月2日	6月のISM製造業景況指数（午前10時発表）。
2018年7月2日	5月の建設支出（午前10時発表）。
2018年7月3日	取引所は午後1時に取引終了。
2018年7月3日	5月の製造業受注（午前10時発表）。
2018年7月4日	米国は祝日。銀行と取引所は休業。
2018年7月5日	6月のADP全米雇用統計。
2018年7月5日	6月のマークイットサービス業PMI（午前9時45分発表）。
2018年7月5日	6月のISM非製造業景況指数（午前10時発表）。
2018年7月5日	米連邦公開市場委員会(FOMC）議事録（午後2時発表）。
2018年7月6日	6月の雇用統計。
2018年7月6日	5月の貿易収支。
2018年7月10日	5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7月11日	6月の卸売物価指数。
2018年7月11日	5月の卸売売上高。
2018年7月12日	6月のチェーンストア売上高。
2018年7月12日	6月の消費者物価指数。
2018年7月13日	6月の輸出・輸入物価統計。
2018年7月13日	7月のミシガン大学消費者信頼感指数（午前10時発表）。
2018年7月16日	6月の小売売上高。
2018年7月16日	5月の企業在庫（午前10時発表）。
2018年7月17日	6月の鉱工業生産。
2018年7月17日	7月のNAHB住宅市場指数（午前10時発表）。
2018年7月18日	6月の住宅着工件数。
2018年7月18日	地区連銀経済報告（午後2時発表）。
2018年7月19日	6月の景気先行指数。
2018年7月23日	6月の中古住宅販売件数。
2018年7月24日	5月のFHFA住宅価格指数。
2018年7月24日	7月のマークイット総合PMI速報値（午前9時45分発表）。
2018年7月25日	6月の新築住宅販売件数。
2018年7月26日	6月の耐久財受注。
2018年7月26日	6月の財の貿易収支。
2018年7月26日	6月の小売在庫。
2018年7月26日	6月の卸売在庫。
2018年7月27日	2018年第2四半期のGDP成長率（速報値）。
2018年7月27日	7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7月30日	6月の中古住宅販売仮契約指数（午前10時発表）。
2018年7月31日	2日間のFOMC会合がスタート。
2018年7月31日	6月の個人所得・個人消費支出。
2018年7月31日	2018年第2四半期の雇用コスト指数。
2018年7月31日	5月のS&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数。
2018年7月31日	7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8月1日	7月の自動車販売台数。
2018年8月1日	7月のADP全米米雇用統計。
2018年8月1日	7月のマークイット製造業PMI（午前9時45分発表）。
2018年8月1日	7月のISM製造業景況指数（午前10時発表）。
2018年8月1日	6月の建設支出（午前10時発表）。
2018年8月1日	FOMC会合が終了し、FOMC声明が発表される（午後2時）。
2018年8月2日	6月の製造業受注（午前10時発表）。
2018年8月3日	7月の雇用統計。
2018年8月3日	6月の貿易収支。
2018年8月3日	7月のマークイットサービス業PMI（午前9時45分発表）。
2018年8月3日	7月のISM非製造業景況指数（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 6 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。不許複製、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或いはそれぞれの関連会社（これらを合わせて「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もありません。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目指す投資ファンド、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、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リバースエンジニアリング、再製作または配布、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（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、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も、責任を負いません。

格付けやリサーチ、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も、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が、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/