

## S&P 500<sup>®</sup> 月例レポート (2018年10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](mailto:howard.silverblatt@spdji.com)

### THE S&P 500 MARKET: 2018年9月

#### S&P 500、アノマリーを破って再び過去最高値を更新

株式市場が広く値上がりした第3四半期は、多額の資金をビットコインに振り向けてはなりません(ビットコインの価格が現在の6,661ドルではなく、2017年12月の19,871ドルに戻したのであれば別ですが)。一方、第3四半期の株式市場は13週のうち10週でリターンがプラスになり、さらに、珍しく9月もプラスを記録しました。これまで9月は54.4%の確率で値下がりし、平均下落率は1.00%でした。わずか0.43%(配当込みのトータルリターンは0.57%)の上昇とはいえ、値上がりしたことに変わりはありません。

9月24日からの週は、第3四半期に値下がりした3週間のうちの1週間(0.54%の下落)として取引を終えましたが、そのことを気に留める市場参加者はいないようでした。空売り銘柄の含み損を抱えることになった株式ショート筋を除けば、ですが。ウォール街のムードは明るく、S&P 500指数は第3四半期に7.20%(配当込みのトータルリターンは7.71%)値上がりしました。これは、2013年第4四半期の11.35%以来、第3四半期としては10.72%を記録した2010年以来の上昇率です。数ティックを取りに行くトレードや、デイトレなど短期売買を行わなくても、この3カ月間はリターンを手にすることができました。S&P 500指数は取引レンジを上抜けて2,900を突破し、取引時間中の高値(2,940.91)と終値での高値(2,930.75)を更新し、第3四半期中に最高値を5回更新したからです(9月に1回と8月に4回)。年初来で見ても、最高値の更新は1月の14回を含めて19回に上り、個別銘柄でも、値上がりした銘柄数(348銘柄)が値下がりした銘柄数(157銘柄)を大きく上回りました。直近の株価上昇と値上がり基調の継続は、S&P 500指数が過去6カ月間の取引レンジから上放たれたことを裏付けるものと言えるでしょう。インデックスとして長い歴史を持つダウ・ジョーンズ工業株価平均(ダウ平均)は、2018年1月26日にS&P 500指数と共に最高値を付けた後、S&P 500指数に遅れを取っていましたが、9月に入って、年初来で12回目と13回目、大統領選挙以降では100回目と101回目となる最高値更新を記録しました。

この3カ月を振り返ると、株価を動かしたのはテクニカル要因だったようです。減税との売上高の増加(2018年第2四半期は前年同期比11.2%増)を背景に、企業利益は暫定データで同26.7%増と拡大しました。貿易問題は駆け引きが続いているものの、進展もありました。米国とカナダの間では交渉が継続中で、米中間は緊張が高まっているように見えますが、いずれも合意に達するとの見方が多勢を占めています(カナダとは早い段階での合意が見込

まれ、中国との合意は年末)。注意すべき点は、ウォール街では多くの市場関係者が引き続き中国との貿易問題を重大な懸念事項ととらえており、貿易戦争に発展する可能性もあると考えていることです。政治問題が経済問題を圧倒する場合があります。現時点でS&P 500指数は、年初来8.99%の上昇、配当込みのトータルリターンがプラス10.56%、年率換算ではプラス14.37%と、好調に推移しています。バーでの会話と仲間に酒を振舞っているトレーダーの人数(ただし、お金がなくてもトレーダーは平気で奢る場合があるので、この人数はあまり参考にはなりません)から判断すると、今ここで1年が終わったら困ると言う人はほとんどいないでしょう。第4四半期に向けた市場心理が暗いわけではなく多くは明るい見通しを持っているものの、弱気派や逆張り派は常に存在するものです。一方、これまでのところ今年は困難な年でもありました。2018年の値上がり分の大半は第3四半期に実現したもので、それによって最適な状態が維持されています。現時点で見通すと、第4四半期もまた相場の波乱や政治の混乱が続くと思われます。

S&P 500のリターン: 2018年年初来		
2018年9月28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	5.16%	7.46%
素材	-4.17%	-2.73%
資本財・サービス	3.33%	4.84%
一般消費財	19.47%	20.64%
生活必需品	-5.53%	-3.34%
ヘルスケア	15.17%	16.63%
金融	-1.24%	0.09%
情報技術	19.52%	20.62%
コミュニケーション・サービス	-3.33%	0.75%
公益事業	-0.03%	2.72%
不動産	-0.98%	1.67%
S&P 500	8.99%	10.56%
S&P 500のリターン: 2018年第3四半期		
2018年9月28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	-0.11%	0.61%
素材	-0.14%	0.36%
資本財・サービス	9.46%	10.00%
一般消費財	7.81%	8.18%
生活必需品	4.88%	5.70%
ヘルスケア	14.04%	14.53%
金融	3.86%	4.36%
情報技術	8.49%	8.80%
コミュニケーション・サービス	8.39%	9.94%
公益事業	1.51%	2.39%
不動産	-0.02%	0.86%
S&P 500	7.20%	7.71%
S&P 500のリターン: 2018年9月		
2018年9月28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	2.43%	2.59%
素材	-2.28%	-2.09%
資本財・サービス	2.07%	2.19%
一般消費財	0.97%	1.04%
生活必需品	0.62%	1.04%
ヘルスケア	2.80%	2.93%
金融	-2.37%	-2.22%
情報技術	-0.39%	-0.33%
コミュニケーション・サービス	4.26%	4.26%
公益事業	-0.90%	-0.60%
不動産	-3.17%	-2.65%
S&P 500	0.43%	0.57%

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年9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)**

- 貿易問題は9月も引き続きメディアを賑わし、グローバル市場を左右しました。NAFTA再交渉の合意期限である9月30日が迫る中(米国議会への通知。12月1日にはメキシコ大統領が退陣。カナダでは10月1日に地方選挙実施。米国では2019年1月3日に新議会が発足)、米国とカナダの交渉が続けられました。トランプ大統領は2018年9月24日に、それまでの関税対象である500億ドル相当に加えて、2,000億ドル相当の中国製品に対する追加関税を発動しました。当初の関税率は10%で、2019年1月1日には25%に引き上げられます(従って、交渉のための時間的余裕があり、中間選挙前に米国の物価が上昇する事態を避けることができます)。大統領はさらに2,670億ドルの中国からの輸入に追加関税を課すことも検討していると表明しました(2017年の中国からの輸入額は5,050億ドル)。中国は報復措置として、同じく2018年9月24日付けで600億ドル相当の米国製品に対する追加関税を発動しました。
  - 米国市場は9月に0.03%上昇、年初来では9.09%上昇
    - 時価総額は9月に70億ドル減、年初来では2兆1,510億ドル増
  - 米国以外の市場は9月に0.03%下落、年初来では5.24%下落
    - 時価総額は9月に2,730億ドル増、年初来では1兆1,540億ドル減
- 過去最高の企業業績、貿易交渉の進展、個人消費拡大の兆候(減税が追い風)、持続的な経済成長を市場が好感したことから、第3四半期のS&P 500指数は7.20%上昇(配当込みのトータルリターンは7.71%上昇)と好調でした。同指数は9月20日に終値で今年19回目の最高値を更新し、2016年11月8日の大統領選当日以降の最高値の更新回数は89回となりました(取引時間中の最高値は2,940.91、終値での最高値は2,930.75)。ダウ平均も9月20日と21日に今年12回目、13回目の最高値(大統領選当日以降で100回目と101回目)を更新しました(取引時間中の最高値は26,769.16ドル、終値での最高値は26,743.50ドル)。
- 米国10年国債利回りは8月末の2.86%(7月末は2.96%)から上昇して3.06%で9月を終えました。
- S&P 500指数構成銘柄の2018年第2四半期のEPSは好調で過去最高を更新しました。現在注目を集めている第3四半期は、法人税減税と売上高の増加を背景に高水準の利益とキャッシュフローが見込まれ、利益は前年同期比で27.8%増と、またもや過去最高の更新が予想されています。
- 長期に及ぶ強気相場(2009年3月9日以降継続)はとどまる気配がなく、S&P 500指数は過去最高値を更新し、強気相場開始以降の年率リターンは16.51%、配当込みのトータルリターンは年率18.91%となりました。
- 2018年第3四半期の63営業日中で1%変動した日数はゼロ(1928年以降では23.5%)、取引時間中の平均値幅が1%以上となった日数はわずか5日でした(1962年以降では67.4%)。
- 過去3カ月間が順調だったことから、年初来のS&P 500指数は良好な結果となり、年初来の上昇率は8.99%、年率換算で12.20%、トータルリターンは10.56%、年率換算で14.37%となっています(2017年通年の上昇率は19.42%、トータルリターンは21.83%)。

## 2018年9月

過去の実績を見ると、9月は44.4%の確率で上昇しており、上昇した月の平均上昇率は3.31%、下落した月の平均下落率は4.62%、全体の平均騰落率は1.00%の上昇となっています。10月は58.3%の確率で上昇しており、上昇した月の平均上昇率は4.17%、下落した月の平均下落率は4.66%、全体の平均騰落率は0.49%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11月7日-8日、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

- 9月のS&P 500指数は2,913.98で取引を終え、8月末の2,901.52から0.43%上昇しました(配当込みのトータルリターンはプラス0.57%)。8月は3.03%の上昇でした(同プラス3.26%)。過去3カ月間では7.20%上昇(同プラス7.71%)、年初来では8.99%上昇(同プラス10.56%)、過去1年間では15.66%上昇(同プラス17.91%)、大統領選当日(終値2,139.56)以降では36.20%上昇(同プラス41.41%)となっています。同指数は9月中に終値での最高値を1回更新して、年初来の更新回数は19回となりました(直近の高値更新は9月20日で2,930.75)。最高値の更新は2017年に62回(1995年の77回に次ぐ過去2番目の更新回数)、大統領選以降では89回となりました。ダウ平均は26,458.31ドルで取引を終え、8月末の25,964.82ドルから1.90%上昇しました(配当込みのトータルリターンはプラス1.97%)。8月は2.16%の上昇でした(同プラス2.56%)。過去3カ月間では9.01%上昇(同プラス9.63%)、年初来では7.04%上昇(同プラス8.83%)となっています。ダウ平均は9月中に最高値を2回更新しました。これは2018年1月26日に26,616.71の最高値を記録してから237日ぶりの更新で、これにより最高値の更新回数は年初来で13回(1886年以降の最高値の更新回数は2017年の71回が過去最高)、大統領選以降で101回となりました。
- 米国10年国債利回りは8月末の2.86%から上昇して3.06%で9月を終えました(2017年末は2.41%、2016年末は2.45%)。
- 英ポンドは8月末の1ポンド=1.2960ドルから1.3034ドルに上昇し(同1.3498ドル、同1.2345ドル)、ユーロは8月末の1ユーロ=1.1606ドルから横ばいでした(同1.2000ドル、同1.0520ドル)。円は8月末の1ドル=111.17円から113.69円に下落し(同112.68円、同117.00円)、人民元は8月末の1ドル=6.8318元から6.8690元に下落しました(同6.5030元、同6.9448元)。
- 原油価格は8月末の1バレル=69.92ドルから上昇して73.53ドルとなりました。7月末は68.43ドルでした(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8月末の1ガロン=2.906ドルから上昇して2.923ドルで9月の取引を終えました(同2.589ドル、同2.364ドル)。
- 金価格は8月末の1トロイオンス=1,205.30から下落して1,195.10ドルで月を終えました(同1,305.00ドル、同1,152.00ドル)。7月末は1,232.90ドルでした。
- VIX恐怖指数は8月末の12.86から低下して12.12で月末を迎えました。7月末は12.84でした。月中の最高は15.63、最低は11.10でした。(同11.05、同14.04)。
- 第2四半期のEPSは暫定値で前年同期比26.7%増と過去最高を更新し、売上高も11.2%増で過去最高を更新しました。

- 第2四半期の自社株買い額(暫定値)は2018年第1四半期(従来 of 過去最高)から増加して総額1,906億ドルとなりました。2018年第2四半期は前年同期比で58.7%増、2018年上半期は49.9%増でした。
- ビットコインは9月中に7,418ドルの高値と6,131ドルの安値を付け、8月末の7,067ドルから下落して6,661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S&P 500指数が3,184(現在値から9.28%上昇、8月末時点の目標値は3,093)、ダウ平均は28,618ドル(同8.24%上昇、同28,261ドル)と、引き続き上昇しました。

## ファンダメンタルズ

- S&P 500 指数構成企業の2018年第2四半期決算は、暫定結果に基づく素晴らしい内容となっています。営業利益は前年同期比で26.7%増加し、全体の80.0%の銘柄で予想を上回り、EPSは3四半期連続で過去最高を記録しました。売上高は同11.2%の大幅増加で過去最高を更新し、73.6%の企業で予想を上回りました。営業利益率も過去20年間の平均8.08%に対し、過去最高の11.55%(従来 of 最高は11.40%)となる見込みです。第3四半期の利益見通しは現在、前年同期比28.1%増と(同四半期の見通しについては大幅な変更はありませんでした)、再び過去最高の更新が予想されており、第4四半期には同25.0%増とさらなる記録更新が見込まれています。2018年通年では、利益は2017年を26.4%上回る見通しで(大半は減税効果による)、2019年は2018年から12.1%の増益が予想されています。とはいえ、経済の不透明感を考慮すると、この予想は依然として若干楽観的と受け止められています。2018年第2四半期の**自社株買い**(暫定値)は、過去最高を付けた第1四半期からさらに増え、1,906億ドルと過去最高を更新しました。第2四半期は前年同期比で58.7%増、上半期は同49.9%増となりました。9月に支払われた1株当たり現金配当は4.03ドルで、前年同月から24.46%増加しました。年初来では39.56ドルとなり、前年同期から9.42%増加しました。第3四半期の現金配当は1株当たりで13.66ドルと過去最高となり(2018年第2四半期の13.10ドルから増加)、合計で1,157億ドル(同1,116億ドル)となりました。年初来で291銘柄が増配し、減配したのはわずか2銘柄でした(そのうちの1社であるホテル大手の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)。291対2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)。9月の配当金増加率の中央値は14.29%となり、8月の14.81%を下回り、7月の13.04%を上回りました。年初来の中央値は10.34%でした。また9月の平均増加率は14.58%となっています(8月は16.59%)。年初来の平均増加率は14.45%(9月時点でも14.45%)となり、2017年の同期間の11.36%を上回っています。9月までの12カ月間の支払配当額は前年同期比で9.42%増加し、2018年も過去最高となることが予想され、そうなれば7年連続で過去最高を付けることとなります。ただし、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」を踏まえても、実際の配当金の前年同期比の増加率が再び2桁になる可能性は少ないように思われ、合計で9%前半となることが示されています。それでもなお順調であり(特に減税効果を踏まえると)、依然として賃金の伸び率の数倍となっています。注目は、2018年第2四半期のGDP確報値が、個人消費と企業支出ならびに純輸出が増加して年率換算で前期比4.2%増となったことです。企業利益は6.4%増となりました。米商務省経済分析局の暫定報告によると、第2四半期に米企業は(現行規制の規定に基づき)海外保有利益1,700億ドルを国内に環流させました(第1四半期は2,950億ドル)。米家計資産は第2四半期に2.19兆ドル増加して過去最高の106.9兆ドルとなりました(S&P 500指数の時価総額は24.8兆ドル)。

## トランプ大統領と政府高官

- 米議会は2019会計年度(2018年10月1日開始)の暫定予算案(2018年12月7日まで)を可決し、トランプ大統領に送付しました。この暫定予算案によって政府の歳出は12月7日まで賄われますが、議会は(今年も)この問題に再び対応を迫られることとなります。
- トランプ大統領はニューヨークの国連本部で演説を行い、持論である「アメリカ・ファースト」を主張しましたが、あまり多くの共感を得ることはできませんでした。
- 大統領と安倍首相は貿易協議を開始することで合意しました。主な議題は自動車販売と関税です。
- 米上院司法委員会は、連邦最高裁判事候補に指名されたブレット・カバノー氏の人事承認のため、記録および司法哲学に関する公聴会を開催しました。同氏の政治的見解が焦点となる中、性的に不適切な行為をめぐる疑惑が浮上しました。

## 貿易

- 米国とカナダによるNAFTA再交渉(米国とメキシコは8月に合意)は、9月30日の合意期限(米国議会への通知。12月1日にはメキシコ大統領が退陣。カナダでは10月1日に地方選挙実施。米国では2019年1月3日に新議会が発足)が迫る中、協議が続きました。
- トランプ大統領は、2,000億ドル相当の中国製品に追加関税(既に発動済みの500億ドルに加え)を課すと発表しました。追加関税率は2018年9月24日から10%とし、2019年1月1日に25%に引き上げられます。トランプ大統領はさらに2,670億ドル相当の中国製品に追加関税を発動することも検討しています(2017年の中国からの輸入額は5,050億ドル)。中国も報復措置として600億ドル相当の米製品に対する関税を9月24日に適用しました。中国は貿易戦争に備えている模様で、その後(9月末に)、11月1日から一部関税を引き下げることを発表しました(交渉ではどのような印象を与えるかは重要です)。これと関連し、8月の中国の対米貿易黒字は過去最高の311億ドルとなりました。

## 各国中央銀行の動き

- トルコ中央銀行はエルドアン大統領の利下げを求める発言を無視し、国内の経済問題と市場下落に対応するため、政策金利を17.75%から24%に引き上げました。
- ロシアの中央銀行は一連の利下げから一転、通貨防衛と米国の制裁措置をめぐる懸念増大のために、大半の予想に反して政策金利を7.25%から7.50%に引き上げました(2014年末の政策金利は17%)。
- 欧州中央銀行は政策理事会を開催し、貿易問題への懸念を表明し、政策を据え置きました。
- 米連邦準備制度理事会(FRB)が公表した地区連銀経済報告(ページブック)によると、経済は成長し、企業に楽観論が広がっており、また、投入コスト上昇と貿易問題をめぐる懸念の兆候が見られています。
- 連邦公開市場委員会(FOMC)会合が開催され、予想通り、2015年以降8回目となる0.25%の利上げが実施されました。また、12月にもう1回利上げがあることが示唆されました(12月の追加利上げを予想するメンバーは16人中12人で、6月の8人から増加)。FOMCは、失業率が低水準にとどまる中、GDPの増加が続くと予想しています。特筆すべき点は、声明文の中で利上げのタイムスケジュールに言及した箇所から「緩和的」という文言が削除された一方、「緩やかに」という文言は残されたことです。

## 利回り、金利、コモディティは引き続き活発な動き

- 米国10年国債の利回りは8月の2.86%から上昇して3.06%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8月末の1ポンド=1.2960ドルから1.3034ドルに上昇し(同1.3498ドル、同1.2345ドル)、ユーロは8月末の1ユーロ=1.1606ドルから横ばいでした(同1.2000ドル、同1.0520ドル)。円は8月末の1ドル=111.17円から113.69円に下落し(同112.68円、同117.00円)、人民元は8月末の1ドル=6.8313元から6.8690元に下落しました(同6.5030元、同6.9448元)。
- 原油価格は7月末の1バレル=68.43ドル、8月末の69.92ドルから上昇し73.53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、8月末の1ガロン=2.906ドルから2.923ドルに上昇しました(同2.589ドル、同2.364ドル)。
- 金価格は7月末の1トロイオンス=1,232.90ドル、8月末の1,205.30ドルから下落して1,195.10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7月の12.84、8月の12.86から低下して12.12で9月末を迎えました。月中の最高は15.63、最低は11.10でした(同11.05、同14.04)。

S&P 500 指数は、これまで下落傾向にあった9月(54.5%の確率で下落、月間の平均下落率は1.00%)ですが、珍しく0.43%ながら上昇しました(年率で5.28%の上昇)。こうしたアノマリーを打ち破った上昇は、7月の3.60%上昇、8月の3.03%上昇という2カ月連続の大幅高に続くもので、この3カ月間の上昇はいずれも、減税に加えて、貿易問題の(悪化ながらも)緩やかな進展、そして、経済が予想されたほどではないにしても拡大基調を維持していることを追い風に、企業業績が利益(第2四半期は前年同期比26.7%増)、売上高(同11.2%増)ともに過去最高を更新したことが材料となりました。加えて、一部でFOMCの予見可能性が高まったとみられることも支援材料となりました。FOMCは9月に0.25%の利上げを実施し(4四半期連続でいずれも0.25%の利上げ)、市場では12月12-13日の会合でもう1回の利上げが予想されています。2019年に関しては、四半期毎に4回の追加利上げを予想する向きが最も多いものの、過半数には遠く及びません。ただし、基調にある経済(雇用、貿易)と消費者の支出動向がカギを握るとの見方は共通しています。

S&P 500 指数は、第3四半期に7.20%(配当込みのトータルリターンは7.71%)と好調な上昇となりました。これは、四半期としては2013年第4四半期の11.35%以来、また、第3四半期としては2010年の10.72%上昇以来、最大の上昇率です。同指数は第3四半期に2,900を突破して推移しており、楽観的な向きは「S&P 500 指数 3,000」と書かれた帽子を早くも注文しています。また、取引時間中の高値(2,940.91)と終値での高値(2,930.75)を更新しました。インデックスとして長い歴史を持つダウ平均でさえ、2018年1月26日に両指数が史上最高値を更新して以降はS&P 500 指数に後れを取っていたものの、9月に過去最高値を更新しました(取引時間中の最高値は26,769.16、終値での最高値は26,743.50)。

9月のS&P 500 指数は第3四半期の好パフォーマンスのおかげで、年初来で8.99%上昇し、配当込みのトータルリターンはプラス10.56%(年率でプラス14.37%)となりました。ただし、内訳を見ると、セクター毎のパフォーマンスには大きなばらつきが見られ、パフォーマンスが最高のセクター(情報技術、19.52%上昇)と最低のセクター(生活必需品、5.53%下落)の騰落率の差は25.05%となりました。

第4四半期に関しては、相場の継続的上昇(市場の夢です)に向けて市場心理は明るく、最初の試金石となる第3四半期決算(決算期がずれる企業の第3四半期決算では、16社中14社で利益が、10社で売上高がそれぞれ予想を上回っています)に注目が向きつつあります。10月12日の大手銀行(Citigroup、JP Morgan、Wells Fargo)の発表を皮切りに、第3四半期の決算シーズンに突入します。企業によるガイダンスの下方修正は限定的で(企業は悪材料を先送りする傾向)、市場ではさらなる過去最高益更新に期待が高まっています。一方、中国との貿易問題(カナダとのNAFTA交渉は合意に至るとの見方が多勢)が最高益更新のプラス効果を打ち消しかねず、同問題は今や政治問題に発展しています。その他の材料として、原油価格、インフレの急騰(コモディティ価格が主導する可能性)、ドル相場の消費者(と企業利益)への影響、地政学問題(イラン、韓国、EUの混乱)など、経済と市場に直接影響を及ぼしそうな問題もくすぶり続けています。

相場のボラティリティは8月、7月と同様に9月も低下し、1%以上変動した日数は19営業日中ゼロとなり、その結果、第3四半期全体でも1%以上変動した日数はゼロとなりました。市場が1営業日中に1%以上上昇したのは2018年6月1日(1.08%上昇)、1%以上下落したのは6月25日(1.37%下落)、2%以上変動(上昇あるいは下落)したのは2018年4月が最後となっています。9月の平均日中値幅(高値と安値の差)は8月の4.30%、7月の5.52%から2.68%に再度低下しました(直近の最高は2月の11.97%)。1年平均は5.56%、10年平均は7.09%です。出来高は8月から総計では10%減、実際の営業日数調整後(9月の19日に対して8月は23日)では18%減となりました。前年同月比では6%減少しています(営業日数調整後で6%減)。セクター間のリターンの格差は、8月に3カ月連続での縮小から急拡大したのち、再び縮小しました。9月はパフォーマンスが最高のセクター(コミュニケーション・サービス、前電気通信サービスセクター、4.26%上昇)と最低のセクター(不動産、3.17%下落)の騰落率の差は7.43%と、8月の10.53%(7月は6.25%、6月は7.13%)から縮小しました。騰落率の差は1年平均では10.01%(8月は11.00%)、年初来では25.05%(同27.26%)となっています。

9月は11セクター中6セクターが上昇し、8月の8セクター、7月の11セクター(両月とも市場は3%を超える大幅上昇を記録)を下回りました。セクターの騰落は、市場がそれまでの上昇を消化し、過去の決算シーズンを評価し、貿易問題と金利の双方について予想する中、個別銘柄の騰落状況(若干プラス)を反映しました。しかし、9月に相場が上昇し、S&P 500指数が過去最高値を更新する中、上昇したセクター数は拡大基調で月を終えました。

9月はコミュニケーション・サービスセクターが騰落率トップとなりました。同セクターは電気通信サービスセクターから名称が変更されるとともに、構成銘柄が3銘柄(AT&TとVerizon Communicationsが時価総額の大半を占める)から26銘柄に拡大され(9月24日の取引開始時点で全ての変更を実施)、Alphabet、Facebook、次いでVerizon、AT&T(次いでWalt Disney、Comcast、Netflix)が時価総額上位銘柄に名を連ねています。同セクターは8月の2.93%上昇(当時は3銘柄のみ)した後、9月に4.26%上昇しましたが、年初来では3.33%の下落にとどまっています。セクター構成の変更によって同セクターの特徴が大幅に変化するのに伴い、投資家は評価の見直しや一部で資金の再配分を行っています。9月末時点で、同セクターの2019年予想株価収益率(PER)は8月の10.0倍に対して17.6倍となり、配当利回りは5.53%から1.41%に低下しました(もはや同一のセクターではなく、従って同一の統計もあてはまりません)。ヘルスケアセクターは2.80%上昇とアウトパフォームが続き、第3四半期は14.04%上昇(全セクター中最高)、年初来では15.17%上昇となりました(ここでも、第3四半期のパフォーマンスが年初来のパフォーマンスに貢献)。エネルギーセクターは(石油輸出国機構(OPEC)の増産見送りを支援材料に)原油価格が上昇する中で2.43%上昇し、第3四半期は0.11%の小幅下落、年初来では5.16%の上昇となりました。不動産セクターは上昇が4カ月連続で途切れ、3.17%の下落で騰落率最下位となりました。同セクターは、第3四半期は横ばい(0.02%下落)、年初来では0.98%下落しています。素材セクターは2.28%下落し(8月は0.74%

下落)、第3四半期はほぼ横ばい(0.14%下落)、年初来では4.17%の下落となっています。8月に6.74%の上昇(7月は2.04%上昇)で騰落率トップとなった情報技術セクター(9月に一部銘柄がコミュニケーション・サービスセクターに移行)は0.39%下落したものの、第3四半期は8.49%の上昇、年初来では全セクター中最高の19.52%の上昇となっています。消費関連セクターは揃って上昇したものの(S&P 500指数を上回る)、パフォーマンスのばらつきが続きました。一般消費財セクターは0.97%上昇(8月は4.98%の大幅上昇)し、第3四半期は7.81%、年初来では19.47%上昇しています(情報技術セクターに次ぐ)。一方、生活必需品セクターは0.62%上昇(8月は0.34%上昇)しましたが、年初来ではなお5.53%の下落と、騰落率最下位となっています。

9月は値上がりした銘柄数と値下がりした銘柄数が拮抗しました。9月の値上がり銘柄数は253銘柄(平均上昇率は4.04%)と多くの銘柄が上昇した過去2カ月(8月は315銘柄、7月は381銘柄)から減少しました。そのうち10%以上値上がりした銘柄数は13銘柄(平均上昇率は14.47%)と、8月の41銘柄(7月は54銘柄)を下回りました。一方、値下がりした銘柄数は251銘柄(平均下落率は4.12%)と、8月の189銘柄(7月は124銘柄)を上回りました。そのうち、10%以上値下がりした銘柄数は16銘柄(平均下落率は12.78%)と、8月の19銘柄は下回ったものの、7月の15銘柄を上回りました。年初来では、引き続き値上がり銘柄数が値下がり銘柄数を上回りましたが、その差は縮小しました。値上がり銘柄数は297銘柄(平均上昇率は20.19%)と、8月の304銘柄(7月は289銘柄)から減少し、そのうち183銘柄(8月は188銘柄)が10%以上、98銘柄(同79銘柄)が25%以上値上がりしました。一方、値下がり銘柄数は208銘柄(平均下落率は11.90%、同201銘柄)で、そのうち97銘柄(同90銘柄)が10%以上、25銘柄(同22銘柄)が25%以上値下がりしました。

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9月	0.57%	-1.10%	-3.17%	0.34%	1.97%	
年初来	10.56%	7.49%	14.54%	10.47%	8.83%	
3カ月	7.71%	3.86%	4.71%	7.35%	9.63%	
6カ月	11.41%	8.32%	13.90%	11.28%	11.02%	
12カ月	17.91%	14.21%	19.08%	17.69%	20.76%	
3年	61.43%	54.78%	70.26%	61.22%	74.93%	
5年	92.10%	75.49%	86.90%	90.58%	97.42%	
10年	209.62%	224.47%	235.35%	211.84%	216.88%	
15年	298.36%	391.30%	437.46%	310.22%	316.19%	
20年	318.61%	764.39%	773.53%	353.11%	438.52%	
S&Pトータル・リターン: 年率						
12カ月	17.91%	14.21%	19.08%	17.69%	20.76%	
3年	17.31%	15.68%	19.41%	17.26%	20.49%	
5年	13.95%	11.91%	13.32%	13.77%	14.57%	
10年	11.97%	12.49%	12.86%	12.05%	12.22%	
15年	9.65%	11.20%	11.86%	9.87%	9.97%	
20年	7.42%	11.39%	11.45%	7.85%	8.78%	

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年9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	9月	平均パーセント 変化(%)	3か月	平均パーセント 変化(%)	年初来	平均パーセント 変化(%)
上昇	253	4.04	348	10.59	297	20.19
下落	251	-4.12	157	-7.25	208	-11.90
10%以上の上昇	13	14.47	160	17.33	183	29.70
10%以上の下落	16	-12.78	44	-15.65	97	-20.23
25%以上の上昇	0	0.00	14	35.24	98	41.11
25%以上の下落	0	0.00	2	-32.05	25	-31.15
50%以上の上昇	0	0.00	1	106.07	20	72.01
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 2018年9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9月28日現在											
	年初来	米大統領選 以降 (2018/9/28- 2016/11/8)	S&P500指 数の直近高 値以降 (2018/9/28- 2018/9/20)	2016年末 以降 (2018/9/28- 2016/12/30)	弱気相場 の底以降 (2018/9/28- 3/09/2009)	前回強気相 場のピーク 以降 (2018/9/28- 10/09/2007)	2018年9月 (2018/7/31-)	3か月 (2018/6/29-)	6か月 (2018/3/29-)	1年 (2017/9/29-)	2000年以降 (1999/12/31-)
S&P 500指数の株価変動											
エネルギー	5.16%	9.88%	1.55%	1.16%	80.40%	-3.94%	2.43%	-0.11%	12.57%	10.69%	163.68%
素材	-4.17%	22.55%	-4.70%	16.33%	233.70%	34.99%	-2.28%	-0.14%	1.91%	1.96%	127.01%
資本財・サービス	3.33%	31.09%	-1.41%	22.49%	396.17%	72.91%	2.07%	9.46%	5.46%	9.05%	141.09%
一般消費財	19.47%	49.89%	0.34%	44.83%	646.26%	213.34%	0.97%	7.81%	16.27%	30.77%	213.47%
生活必需品	-5.53%	2.63%	-1.89%	4.35%	177.74%	91.01%	0.62%	4.88%	2.43%	-0.09%	166.72%
ヘルスケア	15.17%	39.51%	1.06%	38.20%	334.85%	161.44%	2.80%	14.04%	17.08%	16.39%	237.03%
金融(1)	-1.24%	38.11%	-4.40%	18.54%	446.98%	-4.93%	-2.37%	3.86%	0.14%	6.78%	42.42%
情報技術	19.52%	65.34%	0.49%	63.63%	562.28%	211.58%	-0.39%	8.49%	15.81%	29.85%	63.74%
コミュニケーション・サービス	-3.33%	2.55%	2.05%	-9.10%	82.23%	-10.19%	4.26%	8.39%	5.87%	-1.12%	-50.27%
公益事業	-0.03%	7.23%	-0.33%	8.28%	134.84%	27.13%	-0.90%	1.51%	4.35%	-0.63%	87.65%
不動産(2)	-0.98%	7.51%	-1.86%	6.11%	354.38%	14.92%	-3.17%	-0.02%	5.11%	1.33%	
S&P 500	8.99%	36.20%	-0.57%	30.16%	330.72%	86.18%	0.43%	7.20%	10.34%	15.66%	98.33%
S&P 500トータル・リターン	10.56%	41.41%	-0.54%	34.70%	426.32%	135.53%	0.57%	7.71%	11.41%	17.91%	185.12%
S&P 500の株価	2913.98	2139.56	2930.75	2238.83	676.53	1565.15	2901.52	2718.37	2640.87	2519.36	1469.25
パフォーマンスが最高のセクター	19.52%	65.34%	2.05%	63.63%	646.26%	213.34%	4.26%	14.04%	17.08%	30.77%	237.03%
パフォーマンスが最低のセクター	-5.53%	2.55%	-4.70%	-9.10%	80.40%	-10.19%	-3.17%	-0.14%	0.14%	-1.12%	-50.27%
パフォーマンスの差	25.05%	62.80%	6.75%	72.73%	565.86%	223.53%	7.43%	14.18%	16.93%	31.89%	287.30%
(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9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年年初来								
ティッカー	会社名	9月	2018年 第3四半期	年初来	2018年 11月8日 以降	2009年 3月9日 以降	2000年 以降	セクター
AMD	Advanced Micro Devices	22.73%	106.07%	200.49%	341.29%	1343.46%	113.49%	情報技術
ABMD	ABIOMED	10.62%	9.95%	139.98%	316.78%	8684.18%	2347.62%	ヘルスケア
NFLX	Netflix Inc	1.75%	-4.42%	94.90%	200.89%	6702.36%		コミュニケーション・サービス
ALGN	Align Technology	1.22%	14.35%	76.07%	340.61%	6109.84%		ヘルスケア
AMZN	Amazon.com Inc	-0.48%	17.84%	71.27%	154.27%	3211.29%	2531.20%	一般消費財
AAP	Advance Auto Parts	2.62%	24.05%	68.85%	22.27%	367.45%		一般消費財
ILMN	Illumina	3.45%	31.43%	68.00%	166.56%	1033.95%		ヘルスケア
IDXX	IDEXX Laboratories	-1.72%	14.55%	59.65%	128.10%	1646.48%	6093.12%	ヘルスケア
WCG	Wellcare Health Plans	5.92%	30.15%	59.36%	149.97%	5044.30%		ヘルスケア
HCA	HCA Holdings	3.74%	35.59%	58.38%	72.01%			ヘルスケア
S&P 500騰落率ワースト10: 2018年年初来								
ティッカー	会社名	9月	2018年 第3四半期	年初来	2018年 11月8日 以降	2009年 3月9日 以降	2000年 以降	セクター
LB	L Brands	14.64%	-17.84%	-49.68%	-53.51%	374.92%	39.92%	一般消費財
XRAY	DENTSPLY Intl	-5.46%	-13.78%	-42.67%	-38.13%	72.49%	379.24%	ヘルスケア
PNR	Pentair Ltd	-0.30%	3.02%	-38.62%	-22.49%	146.31%	13.16%	資本財・サービス
IVZ	INVESCO Ltd	-5.06%	-13.86%	-37.38%	-19.44%	140.59%	1.24%	金融
COTY	Coty	1.62%	-10.92%	-36.85%	-42.62%			生活必需品
MHK	Mohawk Indus	-8.48%	-18.16%	-36.44%	-10.16%	924.84%		一般消費財
GE	Genl Electric	-12.75%	-17.05%	-35.30%	-61.62%	52.36%	-78.11%	資本財・サービス
NWL	Newell Rubbermaid	-6.54%	-21.29%	-34.30%	-59.73%	347.14%	-30.00%	一般消費財
AMG	Affiliated Managers Group	-6.41%	-8.04%	-33.39%	3.77%	368.38%	407.12%	金融

出所: S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2018年9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	2018/9/28	ROL	Rollins Inc	資本財・サービス	環境関連・ファシリテイサービス	S&P中型株400指数から移行
除外	2018/9/28	ANDV	Andeaver	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
場外	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, 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-	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	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 Communication (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9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10月	イベント
2018年10月1日	9月のマークイット製造業PMI(午前9時45分発表)。
2018年10月1日	9月のISM製造業景況指数(午前10時発表)。
2018年10月1日	8月の建設支出(午前10時発表)。
2018年10月2日	9月の自動車販売台数。
2018年10月3日	9月のADP全米雇用統計。
2018年10月3日	9月のマークイットサービス業PMI(午前9時45分発表)。
2018年10月3日	9月のISM非製造業景況指数(午前10時発表)。
2018年10月4日	8月の製造業受注(午前10時発表)。
2018年10月5日	9月の雇用統計。
2018年10月5日	8月の貿易収支。
2018年10月8日	米国は祝日。銀行は休業、ただし市場は開場。
2018年10月10日	9月の卸売物価指数。
2018年10月10日	8月の卸売売上高(午前10時発表)。
2018年10月11日	9月の消費者物価指数。
2018年10月12日	9月の輸出・輸入物価統計。
2018年10月12日	10月のミシガン大学消費者信頼感指数(午前10時発表)。
2018年10月15日	9月の小売売上高。
2018年10月16日	9月の鉱工業生産(午前9時45分発表)。
2018年10月16日	10月のNAHB住宅市場指数(午前10時発表)。
2018年10月16日	8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10月17日	9月の住宅着工件数(午前10時発表)。
2018年10月17日	米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録(午後2時発表)。
2018年10月18日	9月の景気先行指数(午前10時発表)。
2018年10月19日	9月の中古住宅販売件数(午前10時発表)。
2018年10月24日	8月のFHFA住宅価格指数。
2018年10月24日	10月のマークイット総合PMI速報値(午前9時45分発表)。
2018年10月24日	9月の新築住宅販売件数(午前10時発表)。
2018年10月24日	地区連銀経済報告(午後2時発表)。
2018年10月25日	9月の耐久財受注。
2018年10月25日	9月の財の貿易収支。
2018年10月25日	9月の小売在庫。
2018年10月25日	9月の卸売在庫。
2018年10月25日	9月の中古住宅販売仮契約指数(午前10時発表)。
2018年10月26日	2018年第3四半期のGDP成長率(速報値)。
2018年10月26日	10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10月29日	9月の個人所得・個人消費支出。
2018年10月30日	8月のS&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数。
2018年10月30日	10月のコンファレンスボード消費者信頼感指数。
2018年10月31日	10月のADP全米雇用統計。
2018年10月31日	2018年第3四半期の雇用コスト指数。
2018年11月1日	10月の自動車販売台数。
2018年11月1日	2018年第3四半期の労働生産性・単位労働コスト。
2018年11月1日	10月のマークイット製造業PMI(午前9時45分発表)。
2018年11月1日	10月のISM製造業景況指数(午前10時発表)。
2018年11月1日	9月の建設支出(午前10時発表)。
2018年11月2日	10月の雇用統計。
2018年11月2日	9月の貿易収支。
2018年11月2日	9月の製造業受注(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9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、いかなる形式とい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/)