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

S&P 500®月例レポート （2019 年 2 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: 2019 年 1 月

株式市場は政府機関の閉鎖に無関心

12 月としては 1931 年（−17.48%）に次ぐ下落率を記録した 2018 年 12 月（−9.18%）に続き、年明けの 2019 年 1 月の S&P 500 指数は 7.87%上昇となり、1 月としては 1987 年（13.18%上昇、ただし同年 10 月は−21.76%）以降で最も高い上昇率を記録し、「1 月の相場動向はその年の相場の方向性と一致する」との期待感が高まりました。過去の実績によると、この格言の実現確率は 71.1%です。また、ダウ・ジョーンズ工業株価平均（ダウ平均）は 1 月に 7.17%上昇し、1981 年に付けた 8.01%以来の高水準となりました。

株式市場と米国政府は互いに競い合うように、「数量化できるが、非科学的な」機能不全状態に陥っています。すなわち、市場の機能不全は経済や企業業績の方向性に確信が持てないことに起因し、政府の機能不全は党利党略を最優先にしている（あるいは、そうしなくてはならない）ことが原因のようです。1 月の株式市場は 7.87%と大きく値上がりし、2018 年 12 月 24 日の底値からの上昇率は 15.01%となり、弱気相場とは一線を画すと同時に、調整局面からも抜け出しました。この結果、9 月の最高値からの下落率が 7.73%のところまで戻って来ました。空売り筋だけが 7%も上昇したことに大いに不満を感じているようですが、1 月の相場に関しては「1 月の動向がその年の方向性を左右する」という 1929 年以来脈々と受け継がれる格言があり、その実現確率は 71%であることが 1 月の大幅上昇をなお一層喜ばしいものにしています。とはいえ、ここ数年を見ると格言通りの展開にならない年が多くなっています。記憶に新しいところでは、2018 年は 1 月に 5.62%上昇しましたが、通年では 6.24%下落しました。2016 年は 1 月に 5.07%値下がりしたものの、年間では 9.54%の上昇でした。さらに、2014 年も 1 月は 3.24%下落でしたが、終わってみればその年は 11.39%上昇しました。このように見ていくと、おそらく奇数年は格言通りになるのでしょう。そして今年はすでに、奇数年にみられるような相場展開になると思われます。

1 月は 2 つの大きなイベントが注目されました。もちろん、他のイベントが重要でないというわけではありませんが、1 つは相場に影響を与え、もう 1 つは材料視されませんでした。メディアを賑わせたものの材料視されなかったイベントは政府関連の問題で、現在「ハーフタイム」中ですが、今後は材料視される可能性があります。後方では煙が立ち上り、政治家（ローマの皇帝ネロのごとき）が時間を浪費する中、政府機関の閉鎖が続きました。ようやくトランプ大統領と議会は 35 日間続いた政府機関の一部閉鎖を解除することで合意

しました。ただし、2018 年 12 月 22 日から始まった閉鎖が完全に解除されたわけではなく、あくまで 2 月 15 日までの 3 週間の限定措置です。ちなみに、政府機関が 2 日以上閉鎖するのは今回で 16 回目となりますが、過去 15 回の平均閉鎖期間は 8.2 日でした。この応急措置により政府機能が再開し、連邦職員の給与が支払われ、経済指標の公表も行われることになります（新たな公表スケジュールはまもなく発表される予定）。また、大統領の一般教書演説も 2 月 5 日に実施される模様です。しかし、最も重要なことは、トランプ大統領が言うように、3 週間後に再び政府機関が閉鎖されるか、もしくはメキシコ国境の壁の建設着手に必要な予算確保のために大統領が非常事態宣言を発令する、というような展開を回避するための政治的駆け引きの時間が確保されたことです。政府機関の再開に対するウォール街の反応はと言えば、35 日間閉鎖されていた時と同様に薄いもので、話題にはなりましたが、材料視されることはありませんでした。一時的とはいえ政府機関が再開されたことで、政府は事態の打開に向けた時間的余裕を手にすることができましたが、これまでと同様に、国民に対して見せ掛けのアピールを繰り返しながら期限ぎりぎりまで交渉が続くことになるでしょう。それまでは、実体経済や党の支持基盤に向けて時折、市場の反応をうかがう行動に出ると思われます。市場関係者にとっては、公表が遅れていた経済指標が揃い始めることになり、情報の新鮮さは薄れていますが、依然として重要な意味を持っています。

もう 1 つのイベントは、市場関係者が古くから重視している企業の決算発表です。発表された業績やこの時期頻繁に聞かれる言い訳（2 月 5 日は中国の春節、トランプの一般教書演説日、さらに私の誕生日等々）に、市場は必ずしも納得していないかもしれません。そして、業績予想は過去に遡及適用できる場合にのみ利益を生むものだとしても、企業業績は分析や数量化の対象であり、売買の判断材料として欠かせないものです。S&P 500 指数構成企業のうち、時価総額で半分以上の企業が決算発表を終えた現段階で、2018 年第 4 四半期の業績は 71.5%の企業が事前予想を若干上回りました。その理由として、企業が当初から見通しを低めに公表していたことが指摘されていますが、それでも PER 信者を動揺させるほど低く見積もってはいませんでした。実際の第 4 四半期の利益（事前予想は前期比-5.8%）は過去最高となった第 3 四半期を下回りましたが、問題視されるほどではないようです。むしろ懸念されるのは 2019 年通期の予想で、現時点では前年比 7.8%増ですが、2018 年末時点では同 9.4%増、2018 年 9 月は同 12.1%増でした。一方、PER は許容できるレンジに収まっており、株価も PER が大きくブレない水準で推移してきました（2018 年第 4 四半期の相場は軟調でしたが、2019 年 1 月は堅調）。目下の 2019 年の予想 PER は 16.1 倍ですが、2018 年末時点では 14.6 倍、2018 年 9 月は 16.5 倍でした（第 4 四半期は低調、1 月は良好）。EPS に市場全体の注目が集まりましたが、足元の売上高は引き続き好調で、増加基調を維持しながら過去最高を更新中です。とはいえ、一部のセグメントでは売上高の伸びの鈍化が始まったようです。

2 月は引き続き、政府の動向と決算発表（実績および予想）に注目が集まるとみられます。しかし、バレンタインデー翌日の 2 月 15 日に状況が一変する可能性があります。過去の数字をひも解くと、57.4%の確率でバレンタインデーに株価が下落しています。現時点で、ウォール街は大統領と議会が合意すると考えています。おそらく状況は好転しないものの、とにかく合意だけはすると予想しています（そう考えるのを止めた場合、株価の下落が教えてくれるはずです）。その後、決算発表を行う会社が減少し始めると（同時に、業績予想の下方修正も減ることを願います）、市場の関心事は、3 月 1 日の対中貿易協議の期限（トランプ大統領はそれまでに合意できると述べていますが、交渉期限がさらに延期されるとの観測も出ています）、予算（両党とも自らの党利党略を優先する姿勢を強めるでしょう）、税還付による短期的な成長押し上げの可能性（長期的な効果はとうてい期待できないと思われます）に移る可能性があります。

過去の実績を見ると、1 月は 63.3%の確率で上昇しており、上昇した月の平均上昇率は 4.13%、下落した月の平均下落率は 3.96%、全体の平均騰落率は 1.17%の上昇となっています。2 月は 53.3%の確率で上昇しており、上昇した月の平均上昇率は 2.88%、下落した月の平均下落率は 3.34%で、全体の平均騰落率は 0.02%の下落となっています（市場はこれまで 52.8%の確率で上昇していますが、バレンタインデーに

上昇した確率は 42.6%にとどまっています)。今後の FOMC のスケジュールは、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。1 月の相場動向はその年の相場の行方を占う尺度として有効で、71.1%の確率で的中しています。今年 1 月は 7.87%上昇し、1 月としては 1987 年の 13.18%上昇以来の高い上昇率となりました。ちなみに 2018 年は 1 月の 5.62%上昇にもかかわらず、通年では 6.24%下落しました。

主なポイント

- 1 月の S&P 500 指数は、12 月(9.18%下落、12 月としては 1931 年の 17.48%下落以来の最低)から 7.87%上昇し、1 月としては 1987 年(13.18%上昇、ただし同年 10 月は 21.76%下落)以来の上昇率を付けたことから、「1 月の相場動向はその年の相場の方向性と一致する」との期待感が高まっています(71.1%の確率で的中)。

- 1 月の S&P 500 指数は 2,704.10 で取引を終え、12 月末の 2,506.85 から 7.87%上昇しました(配当込みのトータルリターンはプラス 8.01%)。12 月は 9.18%の下落でした(同マイナス 9.03%)。1 月の上昇により、S&P 500 指数は調整モードから抜け出し(弱気局面は小休止)、終値ベースの直近高値(2018 年 9 月 20 日の 2,930.75)から 7.73%下回る水準まで戻りました。過去 3 カ月間では 0.28%下落(同プラス 0.26%)、過去 1 年間では 4.24%下落(同マイナス 2.31%)、2017 年末からは 1.14%上昇(同プラス 3.28%)、2016 年 11 月 8 日の大統領選当日(終値 2,139.56)以降では 26.39%上昇となっています(同プラス 32.09%、年率換算でそれぞれプラス 11.08%、13.30%)。ダウ平均は 24,999.67 で 1 月の取引を終え、12 月末の 23,327.46 から 7.17%上昇しました(配当込みのトータルリターンはプラス 7.29%)。1 月としては 8.01%上昇した 1989 年以来の上昇率を付けました。ダウ平均は、12 月には 8.66%下落しました(同マイナス 8.59%)。過去 3 カ月間では 0.46%下落(同プラス 0.14%)、過去 1 年間では 4.40%下落しました(同マイナス 2.19%)。

- 米国 10 年国債の利回りは 12 月末の 2.69%から低下して 2.64%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 12 月末の 1 ポンド=1.2754 ドルから 1.3110 ドルに上昇し(同 1.3498 ドル、同 1.2345 ドル)、ユーロは 12 月末の 1 ユーロ=1.1461 ドルから 1.1448 ドルに下落しました(同 1.2000 ドル、同 1.0520 ドル)。円は 12 月末の 1 ドル=109.58 円から 108.89 円に上昇し(同 112.68 円、同 117.00 円)、人民元は 12 月末の 1 ドル=6.8785 元から 6.7004 元に上昇しました(同 6.5030 元、同 6.9448 元)。

- 原油価格は 12 月末の 1 バレル=45.81 ドルから上昇して 54.13 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 12 月末の 1 ガロン=2.358 ドルから下落して 2.343 ドルで月末を迎えました(同 2.589 ドル、同 2.364 ドル)。

- 金価格は 12 月末の 1 トロイオンス=1,284.70 ドルから 1,324.80 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 12 月末の 25.42 から低下して 16.57 で月末を迎えました。月中の最高は 28.53、最低は 17.17 でした(同 11.05、同 14.04)。

- 2018 年第 4 四半期決算は 59%の企業が発表を終えており、営業利益は前四半期比 5.8%減（12 月時点の 2.3%減から低下）、前年同期比 15.2%増と推測され、2018 年通年では前年比 24.8%の増益が見込まれます。

- 世界最大の時価総額をめぐる Amazon、Microsoft、Apple の戦いは続いており、1 月は Amazon が 8,400 億ドル（浮動株調整前時価総額、12 月は 7,340 億ドル）で首位となり、第 2 位は Microsoft で時価総額は 8,020 億ドル（同 7,800 億ドル）、Apple は第 3 位で 7,870 億ドル（同 7,490 億ドル）でした。指数ベースでは Microsoft、Apple、Amazon の順となります。

- ビットコインは 12 月末の 3,741 ドルから下落して 3,442 ドルで月を終えました。月中の最高は 4,156 ドル、最低は 3,411 ドル でした（2017 年末は 13,850 ドル、2016 年末は 968 ドル）。

- 1 年後の目標値は、S&P 500 指数が 3,055（現在値から 12.98%上昇、12 月末時点の目標値は 3,153）、ダウ平均は 27,884 ドルとなっています（同 11.54%上昇、28,865 ドル）。

- **トランプ大統領と政府高官**

  - トランプ大統領と北朝鮮の金正恩最高指導者は、2018 年 6 月にシンガポールで行われました第 1 回首脳会談に続き、2 月に 2 度目の会談を行う予定です。

  - 米国と中国は徐々にではあるものの貿易問題についての協議を続けました。より上級ランクの官僚が会議に携わるようになり、トランプ大統領は中国の劉鶴副首相と（ワシントンで）貿易問題について会見しました。両国は 3 月 1 日の追加関税の期限まで交渉を続けます。合意を予想する声はほとんど聞かれませんが、交渉が継続中であることから、ウォール街の多くは両国が 2 月に、中国製品に新たに課される 500 億ドルの関税の発動を延期することで合意するとみています（免責事項：これは政治問題であり、ウォール街は専門外です）。トランプ大統領が金正恩最高指導者との会談後に、習近平国家主席と 2 月に会談する可能性があり、交渉が進行中です。

- **各国中央銀行の動き**

  - 国際通貨基金（IMF）は 2019 年の世界経済の成長率予測を 2018 年 10 月発表の 3.7%から 3.5%に下方修正し、同時に 2019 年の欧州の経済成長率を従来の 1.9%から 1.6%に引き下げました（ドイツについては 1.9%から 1.3%に下方修正）。中国と米国はそれぞれ 6.2%と 2.5%に据え置きました。

  - 日銀は予想通り、金利（短期金利はマイナス 0.1%）と景気刺激策を据え置く一方、原油価格の下落を理由として、2019 年度（2019 年 4 月～）のインフレ率予想を従来の 1.4%から 0.9%に引き下げました。

  - 欧州中央銀行（ECB）は予想通り金利を据え置きましたが、ドラギ総裁は景気が今や下降していると警告し、2019 年中は金利を据え置く考えを示しました。

  - 米連邦公開市場委員会（FOMC）は 1 月の会合で金利を据え置き（全会一致）、今後の利上げを棚上げして「忍耐強くなれるだろう」と表明し、米国経済に対する見方を「力強い」から「底堅い」に下方修正しました。また、米連邦準備制度理事会（FRB）は 4 兆ドルの保有資産の縮小に関して最新のガイダンスを発表し（これまでは、満期を迎える証券の再投資を毎月 500 億ドル

減らしています)、「バランスシートの正常化終了に向けて、詳細を修正する用意がある」ことを示しました。

- **企業業績**

  - 時価総額で全体の 57.7%が決算発表を終えた時点で、利益は最近になって下方修正された予想を上回り、売上高は予想より好調で四半期としての過去最高を更新する見込みです。これまでのところ、216 銘柄が決算を発表し、事前予想を上回ったのが 154 銘柄(71.3%)、予想を下回ったのが 51 銘柄、予想通りだったのが 11 銘柄となっています。売上高では 215 銘柄中 135 銘柄が予想を上回っています(62.8%)。

  - 現在、2018 年第 4 四半期の営業利益は過去最高となった 2018 年第 3 四半期と比べて 5.8%減(先週時点は 2.6%減)、前年同期比では 15.2%増(2018 年第 1～第 3 四半期累計は前年同期比 28.6%増)になると予想されています。2018 年通年の営業利益は前年比 24.9%増(大半は減税効果による)、2019 年は同 7.8%の増益が予想されています(市場参加者には納得いかないことですが)。2018 年第 4 四半期の売上高は過去最高を更新する見込みで、前期比 2.5%増、前年同期比 6.2%増と予想されています。

- **個別銘柄**

  - iPhone メーカーの Apple(AAPL)が中国の需要と取引高の減少を理由として、2019 年第 1 四半期(2018 年 9-12 月)の売上高予想を過去 15 年間で初めて下方修正し、その後、自動運転車部門(プロジェクト・タイタン)に携わる従業員 200 人の削減を発表したことを受けて、株価は 2018 年 10 月 3 日に付けた終値での最高値 232.07 ドルから 28.3%安で 1 月の取引を終えました。1 月末に発表された決算は会社予想を小幅上回ったものの 、今後の業績見通しは市場予想を下回りました。ただ、同社の成長に対する投資家の懸念がかなり高まっていたため、Apple の業績発表と米中の貿易情勢は改善しているというコメントは投資家にとって安心材料となりました。

  - 百貨店大手の Macy's(M)はホリデー商戦の売上高が予想を下回ったため(出足は好調でした)、業績見通しを下方修正しました。

  - S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは地方銀行の First Republic Bank(FRC)と医療機器メーカーの Teleflex(TFX)を S&P 500 指数に追加し、Dominion Energy(D)に買収される SCANA(SCG)と破産法申請を検討している電力・天然ガス大手の PG&E(PCG)を除外しました。

- **利回り、金利、コモディティ**

  - 米国 10 年国債の利回りは 12 月末の 2.69%から低下して 2.64%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 12 月末の 1 ポンド=1.2754 ドルから 1.3110 ドルに上昇し(同 1.3498 ドル、同 1.2345 ドル)、ユーロは 12 月末の 1 ユーロ=1.1461 ドルから 1.1448 ドルに下落しました(同 1.2000 ドル、同 1.0520 ドル)。円は 12 月末の 1 ドル＝109.58 円から 108.89 円に上昇し(同 112.68 円、同 117.00 円)、人民元は 12 月末の 1 ドル＝6.8785 元から 6.7004 元に上昇しました(同 6.5030 元、同 6.9448 元)。

- 原油価格は 12 月末の 1 バレル＝45.81 ドルから上昇して 54.13 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 12 月末の 1 ガロン＝2.358 ドルから 2.343 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 12 月末の 1 トロイオンス=1,284.70 ドルから 1,324.80 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 12 月末の 25.42 から低下して 16.57 で月末を迎えました。月中の最高は 28.53、最低は 17.17 でした（同 11.05、同 14.04）。

- **世界の株式市場**

  - 1 月の世界の株式市場は 12 月の 7.36%の急落から一転して 7.97%と大幅に上昇し、新たな局面に入りました。世界の 48 の市場のうち 47 市場が上昇しました。

  - 1 月の上昇はそれ以前の下落（2018 年第 4 四半期は 13.55%下落）からの反動という見方が大半で、潮目が変わったと見る向きは少数でした。ただし、いずれの見方をするにせよ、市場参加者は景気に対する眼前の懸念や問題を認識しています。中国の経済指標が減速のシグナルを発し、世界の貿易問題が解決に向けて前進しているとはいえ依然として未解決である中、投資家の不安は高止まりの状態にあり、今や信頼感が低下しているようです。

  - 世界の株式市場は 12 月に 7.36%下落した後で 1 月は 7.97%と大幅に上昇しました（11 月は 1.38%上昇と、10 月の 7.95%下落から反発）。米国の株式相場はさらに好調で（1 カ月で 7.95%の下落と比べると議論の余地はありません）8.47%上昇し、米国を除くグローバル市場は 7.41%上昇しました。過去 3 カ月間では、グローバル市場は 1.41%上昇とプラス圏に入り、米国市場の 0.06%の下落を除外すると、グローバル市場は 3.13%の上昇でした。過去 1 年間では、グローバル市場は 9.63%下落しましたが、米国の（より小幅な）4.14%の下落を除けば、15.18%の下落でした。より長期的な指標は米国がアウトパフォームしていることを引き続き示しており、過去 2 年間のグローバル市場のリターンは米国（17.74%）を含めれば 12.93%、米国を除くと 7.89%、過去 3 年間のリターンは 31.44%、米国（40.38%）を除くと 22.41%でした。

  - S&P グローバル総合指数の時価総額は 1 月に 3 兆 7,680 億ドル増加しました（12 月は 3 兆 9,770 億ドル減少、2018 年通年では 6 兆 7,870 億ドル減少）。米国以外の市場は 1 月に 1 兆 6,390 億ドル増加（同 1 兆 990 億ドル減少、同 4 兆 3,270 億ドル減少）、米国市場は 2 兆 1,290 億ドル増加しました（同 2 兆 8,780 億ドル減少、同 2 兆 4,600 億ドル減少）。

  - 1 月のまとめ

    - 世界の株式市場は 1 月に 7.97%上昇しました。米国市場は 8.47%上昇、米国を除く世界市場は 7.41%上昇でした。過去 3 カ月では、世界市場は 1.41%上昇、米国の 0.06%下落を除くと 3.13%上昇でした。過去 1 年では、世界市場は 9.63%下落、米国の 4.14%下落を除くと 15.18%下落しました。

    - 新興国市場は 1 月に 7.72%上昇、過去 3 カ月では 9.44%上昇、過去 1 年では 16.54%下落しました。

- 先進国市場は 1 月に 8.00%上昇、過去 3 カ月では 0.56%上昇、過去 1 年では 8.80%下落しました。米国を除くと、1 月は 7.33%上昇、過去 3 カ月は 1.49%上昇、過去 1 年は 14.82%下落となっています。

➢ 11 セクター全てが上昇する中で（12 月は全 11 セクターが下落、11 月は 9 セクターが上昇）、セクター間のリターンのばらつきは小さくなりました。パフォーマンスが最高のセクター（資本財・サービス、11.36%上昇）と最低のセクター（公益事業、3.37%上昇）の騰落率の差は 7.99%で、12 月の 8.51%から縮小しました。2018 年通年では 11 セクター全てが下落し、パフォーマンスが最高のセクターと最低のセクターの騰落率の差は 25.19%でした。

➢ 新興国市場は 1 月に 7.72%上昇し（12 月は 2.80%下落）、過去 3 カ月のパフォーマンスは 9.44%上昇、過去 1 年では 16.54%下落、過去 2 年では 13.95%上昇、過去 3 年では 40.18%上昇となりました。

- 1 月は 23 市場のうち 22 市場が上昇し、上昇した市場の数は 12 月の 8 市場から増加しました（11 月は 11 市場が上昇）。上昇率が最も高かったのはブラジルで 1 月に 17.58%上昇しましたが、過去 1 年のパフォーマンスは依然として 2.99%下落となっています。第 2 位は僅差でトルコの 17.48%上昇（過去 1 年では 36.84%下落）、第 3 位はコロンビアの 14.35%上昇（同 15.41%下落）でした。パフォーマンスが最も悪かったのはインドの 3.11%下落で、新興国市場の中で唯一、1 月に下落しました（同 16.36%下落）。次いでマレーシアの 2.22%上昇（同 16.70%下落）、台湾の 2.75%上昇（同 16.14%下落）となりました。

➢ 先進国市場は 1 月に全体で 8.00%上昇し、米国を除く先進国市場のパフォーマンスは 7.33%上昇でした。1 月は 25 市場全てが上昇しました（12 月は 25 市場全てが下落、11 月は 13 市場が上昇）。

- 先進国市場は 1 月に 8.00%上昇し（12 月は 7.85%下落、11 月は 1.05%上昇）、米国を除くと 7.33%上昇しました（12 月は 5.42%下落）。過去 3 カ月のパフォーマンスは 0.56%上昇（米国を除くと 1.49%上昇）、過去 1 年では 8.80%下落（米国を除くと 14.82%下落）となりました。上昇率が最も高かったのはカナダで 1 月に 13.02%上昇しましたが、過去 1 年のパフォーマンスは依然として 9.41%下落となっています。第 2 位はイスラエルの 10.89%上昇（過去 1 年では 2.33%上昇）、第 3 位はオーストリアの 9.84%上昇（同 25.18%下落）でした。パフォーマンスが最も悪かったのはデンマークの 4.38%上昇（同 15.00%下落）、次いでニュージーランドの 5.51%上昇（同 3.48%下落）、日本の 5.81%上昇（同 13.94%下落）となりました。注目すべき点として、英国は 1 月に 7.70%上昇（同 14.16%下落）、ドイツは 6.79%上昇（同 23.58%下落）でした。

S&P 500 指数

S&P 500 指数は 12 月の 9.18%下落（12 月としては、14.53%下落した 1931 年以来の低水準）から 180 度方向転換し、7.87%（配当込みのトータルリターンはプラス 8.01%）と力強く上昇しました。この上昇で調整モードから抜け出し、終値での最高値から 7.73%下回る水準まで戻し、弱気局面は小休止となりました。今回の反落は「最近の上昇相場の反動」との見方が多く、「終わりが始まる前の上昇」との意見は少数派で（悲観論者は常にいます）、下落基調に歯止めがかかりました。市場は引き続き不安定とはいえ以前より変動が小さくなる中、市場を一変させた要因について議論が重ねられています。その一方で、市場は政治家の動向には注意を払わず、政府機関の閉鎖を注視して話題にしたものの材料視しなかったことは一つの共通した見方だったようです。市場、あるいは少なくとも取引で注目されたのは決算発表で、市場予想を上回れるように予想数字をかなり引き下げていたと思われます。決算や業績見通しは好調とは言えないもの

の、予想ほど「悪くはなく」、中国を言い訳に頻繁に引用していますが、市場では全般的な景気減速を主として懸念しています。これまでのところ、決算の明るいポイントは、売上高の緩やかな増加が続いていることで（やっとのことで）、売上高は四半期の過去最高を更新する状況にあります。

S&P 500 指数の時価総額の 57.7%の企業が決算発表を終えた段階で、利益は引き下げられていた予想を上回り、売上高も予想より好調で、四半期の過去最高を更新すると予想されます。216 銘柄が発表済みで、利益が予想を上回ったのは 154 銘柄（71.3%）、下回ったのは 51 銘柄、予想通りは 11 銘柄です。売上高では、215 銘柄中 135 銘柄（62.8%）が予想を上回りました。現時点の予想では、第 4 四半期の利益は過去最高だった第 3 四半期から 5.8%減（先週時点では 2.6%減）、前年同期比では 15.2%増（2018 年第 1～第 3 四半期累計は前年同期比 28.6%増）が見込まれます。2018 年通年の営業利益は前年比 24.9%増（大半が減税効果による）、2019 年は同 7.8%増と予想されます（市場は納得していないかもしれません）。売上高は前期比 2.5%増、前年同期比 6.2%増で、過去最高の更新が予想されます。

S&P 500 指数は 9.18%下落（配当込みのトータルリターンはマイナス 9.03%）となった 12 月の終値 2,506.85 から 7.87%上昇し（同プラス 8.01%）、2,704.10 で 1 月の取引を終えました。この上昇により調整モードから抜け出し（弱気局面は小休止）、終値での高値（2018 年 9 月 20 日の 2,930.75）を 7.73%下回る水準まで戻りました。同指数は 3 カ月間では 0.28%下落（配当込みのトータルリターンはプラス 0.26%）、1 年間では 4.24%下落（同マイナス 2.31%）、2017 年末以降では 1.14%上昇（同プラス 3.28%）、2016 年 11 月 8 日の米大統領選当日の終値 2,139.56 以降では 26.39%上昇しています（同 32.09%、年率ではそれぞれ 11.08%上昇とプラス 13.30%）。ダウ平均は 8.66%下落（同 8.59%）した 12 月終値の 23,327.46 ドルから 7.17%上昇し（1 月としては 1989 年の 8.01%上昇以来最高、同 7.29%）、24,999.67 ドルで 1 月の取引を終えました。同指数は 3 月間では 0.46%下落（同プラス 0.14%）、1 年間では 4.40%下落（同マイナス 2.19%）しています。

ボラティリティは低下し、1%以上変動した日数は 12 月の 19 営業日中 10 日（上昇が 8 日、下落が 2 日）に対し、21 営業日中 6 日（上昇が 4 日、下落が 2 日。2018 年は 251 営業日中上昇、下落とも 32 日）となりました。日中ボラティリティ（日中の高値と安値の差）は 12 月の 2.56%から 1.26%に低下しました。同指標は、2018 年は 1.21%と 2017 年の 0.51%（筆者がデータを入手している 1962 年以降の最低。平均は 1.43%）から上昇しました。1 月の月間の値幅（高値と安値の差）は 12 月に 19.33%（2011 年 10 月の 20.27%以来の高水準、11 月は 7.00%）に急騰したのち、10.84%と「正常な」水準に戻りましたが、なお 1 年平均の 8.23%、10 年平均の 6.61%を上回りました。出来高は 12 月の前月比 4%減ののち、1 月も 4%減少しましたが、前年同月比では 6%増で、1 年平均を 6%上回りました。セクター間のリターンのばらつきは、12 月に全 11 セクターが下落したのに対して 12 月は全 11 セクターが上昇したことから、変化はありませんでした。パフォーマンスが最高のセクター（資本財・サービス、11.36%上昇）と最低のセクター（公益事業、3.37%上昇）の騰落率の差は 7.99%と、12 月の 9.51%から低下しました。2018 年のこの騰落率の差は 18.99%でした。

1 月は、テクニカル面の反発と好調な企業業績（予想よりも良いと言う意味で）に加え、強い売りがなかったこと（売りの出番は 12 月でした）が相場の上昇につながる中、11 セクター全てが上昇しました。1 月は資本財・サービスが 12 月の 10.81%下落ののち（2018 年通年は 15.00%下落）、11.36%上昇して騰落率トップとなりました。公益事業がリスクオン・ムードの中、3.37%上昇（12 月はリスクオフ・ムードの中、「わずか」4.31%の下落にとどまり、騰落率トップ。2018 年通年は 0.62%上昇）で騰落率最下位となりました。エネルギーは原油価格が回復する中（ただし、2018 年 10 月の直近高値をなお大幅に下回る）、12 月の 12.82%下落（2018 年通年は 20.50%下落）ののち、11.02%反発しました。金融は 12 月の 11.45%下落（同 14.67%下落）ののち、8.59%上昇しました。FRB は利上げペースを緩める意向を示しています。12 月に 8.72%下落し、2018 年通年では 4.67%上昇で騰落率トップとなったヘルスケアは 4.66%上昇で、市場平均

を下回りました。消費関連セクターは引き続きまちまちとなり、一般消費財は 10.23%上昇（同 0.49%下落）、生活必需品は 4.99%上昇（同 11.15%下落）となりました。情報技術は 2018 年通年の 1.82%下落ののち、6.88%上昇しました。同セクターは 2016 年 11 月の米大統領選以降では 45.47%上昇しています。

12 月に圧倒的多数の銘柄が下落したのち、1 月は再び値上がり銘柄数が値下がり銘柄数を大きく上回りました。1 月の値上がり銘柄数は 12 月の 14 銘柄、11 月の 358 銘柄に対して 472 銘柄（平均上昇率は 10.99%）で、10%以上上昇した銘柄数は 12 月のゼロ（11 月は 50 銘柄）に対して 250 銘柄となり（平均上昇率は 15.69%）、14 銘柄が 25%以上上昇しました。一方、値下がり銘柄数は 33 銘柄（平均下落率は 4.11%）と 12 月の 491 銘柄（11 月は 145 銘柄）から減少し、10%以上値下がりした銘柄数も 5 銘柄（平均下落率は 13.04%）と 12 月の 237 銘柄（11 月は 35 銘柄）から減少しました。2018 年 9 月 20 日の市場の終値での最高値以降では（S&P 500 指数はそれ以降 7.73%下落）、136 銘柄が上昇して、そのうち 41 銘柄が 10%以上上昇する一方、369 銘柄が下落して、そのうち 210 銘柄が 10%以上、69 銘柄が 20%以上下落しました。

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
2019年 1月	8.01%	10.46%	10.64%	8.25%	7.29%
年初来	8.01%	10.46%	10.64%	8.25%	7.29%
3カ月	0.26%	1.02%	−1.26%	0.27%	0.14%
6カ月	−3.00%	−6.74%	−10.27%	−3.48%	−0.49%
12カ月	−2.31%	−4.53%	−1.25%	−2.42%	−2.19%
3年	48.23%	46.17%	54.64%	48.34%	63.35%
5年	68.19%	51.24%	56.46%	66.49%	79.76%
10年	304.63%	329.39%	353.80%	308.75%	304.42%
15年	225.74%	288.22%	302.36%	233.65%	247.62%
20年	209.43%	541.10%	564.96%	235.28%	327.32%

S&P トータル・リターン：年率

12カ月	−2.31%	−4.53%	−1.25%	−2.42%	−2.19%
3年	14.02%	13.49%	15.64%	14.05%	17.77%
5年	10.96%	8.63%	9.37%	10.73%	12.44%
10年	15.00%	15.69%	16.33%	15.12%	15.00%
15年	8.19%	9.46%	9.73%	8.36%	8.66%
20年	5.81%	9.74%	9.94%	6.24%	7.53%

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2019 年 1 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	1月	平均パーセント変化(%)	3カ月	平均パーセント変化(%)
上昇	472	10.99	287	7.83
下落	33	−4.11	218	−7.80
10%以上の上昇	250	15.69	80	16.09
10%以上の下落	5	−13.04	63	−16.55
25%以上の上昇	14	30.67	5	30.99
25%以上の下落	0	0.00	7	−31.17
50%以上の上昇	0	0.00	0	0.00
50%以上の下落	0	0.00	0	0.00

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2019 年 1 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 Dow Jones Indices
S&P 500指数セクター株価:2019年1月31日現在

S&P 500指数の株価変動	年初来	米大統領選以降 (2019/1/31-2016/11/8)	S&P500指数の直近安値以降 (2019/1/31-2018/12/24)	S&P500指数の高値以降 (2019/1/31 2018/9/20)	2017年末以降 (2019/1/31-2017/12/29)	弱気相場の底以降 (2019/1/31-2009/3/9)	2019年 1月 (2018/12/31~)	3カ月 (2018/10/31~)	6カ月 (2018/7/31~)	1年 (2018/1/31~)
エネルギー	11.02%	-7.77%	18.18%	-14.77%	-11.74%	51.43%	11.02%	-5.34%	-17.28%	-14.93%
素材	5.48%	12.72%	12.61%	-12.35%	-11.87%	206.91%	5.48%	1.61%	-10.79%	-15.34%
資本財・サービス	11.36%	20.08%	18.97%	-9.68%	-5.34%	354.52%	11.36%	2.76%	-6.51%	-10.07%
一般消費財	10.23%	37.62%	19.07%	-7.87%	9.69%	585.19%	10.23%	3.54%	-2.68%	0.42%
生活必需品	4.99%	1.34%	9.46%	-3.12%	-6.72%	174.25%	4.99%	-3.31%	-0.30%	-8.01%
ヘルスケア	4.66%	32.73%	12.17%	-3.85%	9.57%	313.73%	4.66%	2.06%	1.89%	2.83%
金融(1)	8.59%	29.59%	16.04%	-10.30%	-7.34%	413.22%	8.59%	-1.37%	-7.32%	-12.88%
情報技術	6.88%	45.47%	15.02%	-11.59%	5.15%	482.68%	6.88%	-4.32%	-6.46%	-2.25%
コミュニケーション・サービス	10.06%	-2.43%	16.72%	-2.91%	-8.02%	73.38%	10.06%	1.24%	2.10%	-7.43%
公益事業	3.37%	11.40%	6.11%	3.55%	3.85%	143.97%	3.37%	1.94%	3.57%	7.18%
不動産(2)	10.72%	13.44%	14.88%	3.55%	4.48%	379.42%	10.72%	7.37%	4.44%	6.54%
S&P 500	**7.87%**	**26.39%**	**15.01%**	**-7.73%**	**1.14%**	**299.70%**	**7.87%**	**-0.28%**	**-3.98%**	**-4.24%**
S&P 500のトータル・リターン	**8.01%**	**32.09%**	**15.22%**	**-7.09%**	**3.28%**	**391.64%**	**8.01%**	**0.26%**	**-3.00%**	**-2.31%**
S&P500の株価	**2704.10**	**2139.56**	**2351.10**	**2930.75**	**2673.61**	**676.53**	**2506.85**	**2711.74**	**2816.29**	**2823.81**
パフォーマンスが最高のセクター	**11.36%**	**45.47%**	**19.07%**	**3.55%**	**9.69%**	**585.19%**	**11.36%**	**7.37%**	**4.44%**	**7.18%**
パフォーマンスが最低のセクター	**3.37%**	**-7.77%**	**6.11%**	**-14.77%**	**-11.87%**	**51.43%**	**3.37%**	**-5.34%**	**-17.28%**	**-15.34%**
パフォーマンスの差	**7.99%**	**53.24%**	**12.97%**	**18.31%**	**21.56%**	**533.77%**	**7.99%**	**12.71%**	**21.72%**	**22.52%**
&P 500の年率のプライス・リターン		**11.08%**			**0.57%**	**15.03%**				
&P 500の年率のトータル・リターン		**13.30%**			**1.63%**	**17.46%**				

(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 2019 年 1 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 Dow Jones Indices
S&P 500騰落率ベスト10:2019年1 月

ティッカ	会社名	1月	2018年12月24日以降	2018年9月20日以降	2017年12月20日以降	2016年11月8日以降	2009年3月9日以降	2000年以降	セクター
XRX	Xerox Corp	**42.76%**	49.10%	-0.98%	-3.22%	-24.00%	69.12%	-68.92%	情報技術
CELG	Celgene Corp	**38.02%**	49.40%	0.18%	-15.24%	-18.43%	342.74%	2933.09%	ヘルスケア
GE	Genl Electric	**34.21%**	46.82%	-18.46%	-41.78%	-65.47%	37.11%	-80.30%	資本財・サービス
HES	Hess Corp	**33.33%**	48.23%	-22.17%	13.76%	13.11%	0.07%	185.46%	エネルギー
AMD	Advanced Micro Devices	**32.23%**	46.61%	-21.71%	137.45%	248.71%	1040.65%	68.71%	情報技術
XLNX	Xilinx Inc	**31.43%**	41.21%	41.75%	66.03%	116.52%	546.68%	146.19%	情報技術
NKTR	Nektar Therapeutics	**28.81%**	39.14%	-27.55%	-29.10%	223.95%	940.29%	98.95%	ヘルスケア
APTV	Aptiv plc	**28.52%**	31.71%	-11.85%	-6.72%	12.87%			一般消費財
SYF	Synchrony Financial	**28.05%**	35.50%	-10.60%	-22.20%	4.67%			金融
FB	Facebook Inc Cl'A'	**27.16%**	34.36%	0.40%	-5.54%	34.19%			コミュニケーション・サービス

S&P 500騰落率ワースト10:2019年1月

ティッカ	会社名	1月	2018年12月24日以降	2018年9月20日以降	2017年12月20日以降	2016年11月8日以降	2009年3月9日以降	2000年以降	セクター
RMD	ResMed	**-16.42%**	-8.07%	-16.14%	12.37%	65.25%	459.82%	1723.62%	ヘルスケア
QCOM	QUALCOMM Inc	**-12.99%**	-7.70%	-33.62%	-22.65%	-27.46%	50.06%	-43.77%	情報技術
ABBV	AbbVie Inc	**-12.91%**	-4.60%	-13.37%	-16.98%	36.52%			ヘルスケア
M	Macy's Inc	**-11.69%**	-6.57%	-25.24%	4.41%	-30.55%	286.76%	4.03%	一般消費財
MKC	McCormick & Co	**-11.20%**	-7.77%	-4.97%	21.32%	29.10%	316.86%	731.19%	生活必需品
HRB	H & R Block	**-7.02%**	-0.17%	-8.35%	-10.03%	6.55%	32.38%	115.67%	一般消費財
ILMN	Illumina	**-6.71%**	2.69%	-21.48%	28.06%	103.19%	764.35%		ヘルスケア
KMX	CarMax Inc	**-6.30%**	-0.46%	-25.07%	-8.34%	20.75%	555.30%	4967.24%	一般消費財
BMY	Bristol-Myers Squibb	**-5.02%**	1.25%	-20.05%	-19.44%	-7.13%	159.71%	-23.09%	ヘルスケア
CBOE	CBOE	**-4.66%**	2.24%	-12.98%	-25.14%	46.67%			金融

出所:S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2019 年 1 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	1/17/2019	TFX	Teleflex Inc	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	1/17/2019	PCG	PG&E Corp	公益事業	電力	破産を申請予定
追加	12/31/2018	FRC	First Republic Bank	金融	地方銀行	S&P1500指数に新たに追加
除外	12/31/2018	SCG	SCANA Corp	公益事業	総合公益事業	Dominion Energy (D)により買収
追加	12/21/2018	CE	Celanese Corp	素材	特殊化学品	S&P1500指数に新たに追加
除外	12/21/2018	ESRX	Express Scripts Holdings	ヘルスケア	ヘルスケアサービス	Cigna (CI)により買収
追加	11/30/2018	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	11/30/2018	MXIM	Maxim Integrated Products Inc	情報技術	半導体	S&P1500指数に新たに追加
追加	11/30/2018	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	11/30/2018	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	11/30/2018	AET	Aetna Inc	ヘルスケア	管理健康医療	CVS Health (CVS)により買収
除外	11/30/2018	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	11/12/2018	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	11/12/2018	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	11/5/2018	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	11/5/2018	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	9/28/2018	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	0/28/2018	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	9/16/2018	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	9/16/2018	XL	XL Group	金融	動産保険・損害保険	AXA SAにより買収
追加	8/27/2018	ANET	Arista Networks Inc	情報技術	通信機器	指数に新たに追加
除外	8/27/2018	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	6/29/2018	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	6/29/2018	DPS	Dr Pepper Snapple	生活必需品	清涼飲料	Keurig Green Mountain Incと合併
追加	6/19/2018	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	6/19/2018	TWX	Time Warner Inc	一般消費財	映画・娯楽	AT&T (T)と合併
追加	6/15/2018	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	6/15/2018	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	6/15/2018	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	6/15/2018	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	6/6/2018	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	6/6/2018	MON	Monsanto	素材	肥料・農薬	Bayer Aktiengesellschaft (BAYRY)により買収
追加	6/4/2018	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	6/4/2018	NAVI	Navient	金融	消費者金融	S&P中型株400指数に移行
追加	5/30/2018	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	5/30/2018	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	4/3/2018	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	4/3/2018	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	3/16/2018	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	3/16/2018	SIVB	SVB Financial Group	金融	地方銀行	S&P中型株400指数から移行
追加	3/16/2018	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	3/16/2018	SIG	Signet Jewelers	一般消費財	専門店	S&P中型株400指数に追加
除外	3/16/2018	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	3/16/2018	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	3/6/2018	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	3/6/2018	SNI	Scripps Networks Interactive Inc	一般消費財	放送	Discovery Communications (DISCK;DISCA)により買収
追加	1/2/2018	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	1/2/2018	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 2019 年 1 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。

2019年 2月　イベント	
2019年2月1日	1月の雇用統計。
2019年2月1日	1月の自動車販売台数。
2019年2月1日	1月のマークイット製造業PMI（午前9時45分発表）。
2019年2月1日	1月のISM製造業景況指数（午前10時発表）。
2019年2月1日	11月の建設支出（午前10時発表）。
2019年2月1日	1月のミシガン大学消費者信頼感指数（午前10時発表）。
2019年2月4日	11月の製造業受注（午前10時発表）。
2019年2月5日	筆者の誕生日。
2019年2月5日	1月のマークイットサービス業PMI（午前9時45分発表）。
2019年2月5日	1月のISM非製造業景況指数（午前10時発表）。
2019年2月6日	11月の貿易収支。
2019年2月6日	2018年第4四半期の労働生産性・単位労働コスト。
2019年2月12日	12月のJOLTS（Job Openings and Labor Turnover Survey、求人労働異動調査。午前10時発表）。
2019年2月13日	1月の消費者物価指数。
2019年2月14日	バレンタインデー。S&P500指数は過去42.6%の確率で上昇、 対して過去平均は52.8%。
2019年2月14日	1月の卸売物価指数。
2019年2月14日	11月の企業在庫（午前10時発表）。
2019年2月15日	1月の輸出・輸入物価統計。
2019年2月15日	1月の鉱工業生産。
2019年2月15日	2月のミシガン大学消費者信頼感指数（午前10時発表）。
2019年2月18日	米国は祝日、市場は休場、銀行も休業。
2019年2月19日	2月のNAHB住宅市場指数 （午前10時発表）。
2019年2月20日	米連邦公開市場委員会(FOMC）議事録（午後2時発表）。
2019年2月21日	2月のマークイット総合PMI速報値（午前9時45分発表）。
2019年2月21日	1月の中古住宅販売件数（午前10時発表）。
2019年2月21日	1月の景気先行指数（午前10時発表）。
2019年2月26日	12月のS&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数。
2019年2月26日	12月のFHFA住宅価格指数。
2019年2月26日	2月のコンファレンスボード消費者信頼感指数。
2019年2月27日	1月の中古住宅販売仮契約指数（午前10時発表）。
2019年2月28日	2018年第4四半期のGDP成長率改定値。
2019年3月1日	2月の自動車販売台数。
2019年3月1日	1月の個人所得・個人消費支出。
2019年3月1日	2月のマークイット製造業PMI（午前9時45分発表）。
2019年3月1日	2月のISM製造業景況指数（午前10時発表）。
2019年3月1日	2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）。
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。

※卸売売上高、小売売上高、住宅着工件数、新築住宅販売件数、耐久財受注、財の貿易収支、小売在庫、卸売在庫、建設支出、電子商取引小売売上高等は、米政府機関閉鎖の影響により発表日未定。また、一部指標は発表が1カ月遅れとなっている（1月末現在）。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2019 年 1 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© 2019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/