S&P Dow Jones Indices

A Division of S&P Global

S&P 500®月例レポート （2020 年 4 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: 2020 年 3 月

個人的見解: 新たな優先順位が生き残っている

新たに付け加えられることはありません。安全に配慮して生活し、外出に関しては常識的に判断して下さい。あなた自身（あるいはご家族）を危険にさらすことなく他の人に手を差し伸べられるなら、そうして下さい。
投資に関しては、ご自分で調べられることを把握しておきましょう —— ご自身のポートフォリオの内容、流動性とアクセスの可能性、現在および将来必要になること、損失許容度などです。

- 上記の観察結果は、ご自身の投資期間に照らして判断する必要があります。
  - 私の子供たちは大幅に値下がりしたバーゲン銘柄を狙っています。彼らには、これから弱気相場、強気相場、景気後退など、何が起ころうとも数十年の投資期間があります。
  - 投資期間があと数年の私が現在優先するのは最終利益の確保です。
    - 私は 1987 年にはバーゲン銘柄を狙い、2001 年にはポジションを削減し、2008 年には流動性を懸念しました。当時の私は家族（子供たちは高校生）を扶養し、住宅ローンを抱えていました。そして、現在、私が心配するのは退職後の生活と子供たちへの援助です。

過去の実績を見ると、3 月は 60.9%の確率で上昇し、上昇した月の平均上昇率は 3.32%、下落した月の平均下落率は 3.61%、全体の平均騰落率は 0.61%の上昇となっています。**また 4 月は** 64.1%の確率で上昇し、上昇した月の平均上昇率は 4.19%、下落した月の平均下落率は 3.35%、全体の騰落率は 1.31%の上昇となっています。今後の**米連邦公開市場委員会**（FOMC）のスケジュールは、4 月 28 日-29 日、6 月 9 日-10 日、7 月 28 日-29 日、9 月 15 日-16 日、11 月 4 日-5 日（米大統領選は 11 月 3 日）、12 月 15 日-16 日、2021 年 1 月 26 日-27 日となっています。

- **主なポイント**
  - 生き残りをかけた 1 カ月でした。
    - 3 月の S&P 500 指数は 12.51%下落しました(配当込みのトータルリターンはマイナス 12.35%)。年初来の 3 カ月間では 20.00%下落(同マイナス 19.60%)、過去 1 年間では 8.81%の下落となりました(同マイナス 6.98%)。
    - 2016 年 11 月 8 日の米大統領選以降の同指数の上昇率は 20.80%(同プラス 29.29%)、年率換算では 5.73%(同プラス 7.87%)となりました。
    - 過去最長の強気相場(2009 年 3 月 9 日開始)は 2020 年 2 月 19 日に正式に幕を閉じ、上昇率は 400.5%(配当込みトータルリターンは 529.9%)、年率換算では 15.70%(同 18.12%)となり、弱気相場が正式にスタートしました。
  - 米国 10 年国債利回りは、2 月末の 1.15%から 0.66%に低下(一時は 0.38%まで低下)して月を終えました(2019 年末は 1.92%、2018 年末は 2.69%、2017 年末は 2.41%)。30 年国債利回りは 2 月末の 1.68%から 1.32%に低下(一時は 0.69%まで低下)して月を終えました(同 2.30%、同 3.02%、同 3.05%)。注目は、1 カ月物および 3 カ月物国債の利回りが一時マイナスで取引されたことです。
  - 英ポンドは 2 月末の 1 ポンド＝1.2816 ドルから 1.2376 ドルに下落し(2019 年末は 1.3253 ドル、2018 年末は 1.2754 ドル、2017 年末は 1.3498 ドル)、ユーロは 2 月末の 1 ユーロ＝1.0809 ドルから 1.1018 ドルに上昇しました(同 1.1172 ドル、同 1.1461 ドル、同 1.2000 ドル)。円は 2 月末の 1 ドル＝108.09 円から 107.74 円に上昇し(同 108.76 円、同 109.58 円、同 112.68 円)、人民元は 2 月末の 1 ドル＝6.9919 元から 7.0831 元に下落しました(同 6.9633 元、同 6.8785 元、同 6.5030 元)。
  - 原油価格は 2 月末の 1 バレル＝45.26 ドルから下落して一時 20 ドルを割り込み、20.47 ドルで月を終えました(同 61.21 ドル、同 45.81 ドル、同 60.09 ドル)。米国のガソリン価格(EIA による全等級)は、2 月末の 1 ガロン＝2.555 ドルから 2.103 ドルに下落して月末を迎えました(同 2.658 ドル、同 2.358 ドル、同 2.589 ドル)。
  - 金価格は 2 月末の 1 トロイオンス＝1,594.80 ドルから上昇して(一時は 7 年ぶりの高値を付け)、1,635.00 ドルで月を終えました(同 1520.00 ドル、同 1,284.70 ドル、同 1,305.00 ドル)。
  - VIX 恐怖指数は 2 月末の 40.11 から 53.54 に上昇して月を終えました。月中の最高は 85.47、最低は 24.93 でした(同 13.78、同 16.12、同 11.05)。
  - 企業業績に関しては、市場の関心が新型コロナウイルスの影響に集まっており、話題は 2020 年第 1 四半期の業績に移りつつあります。2019 年第 4 四半期決算は、売上高が四半期ベースで過去最高を更新し、62.5%の銘柄で売上高が予想を上回り、69.2%の銘柄で利益が予想を上回りました。
    - ボトムアップベースで算出した予想 EPS の引き下げが始まっており、2020 年第 1 四半期は 2019 年末時点から 9.5%下方修正され、第 2 四半期は 14.9%、第 3 四半期は 10.0%、第 4 四半期は 6.0%下方修正されており(2020 年通年で 10.0%の下方修正)、更に大幅な悪化が予想されています。

- 現在までに、決算時期がずれている 17 銘柄が 2020 年第 1 四半期の決算発表を行っており、15 銘柄で利益が予想を上回り、12 銘柄で売上高が予想を上回りました。70%の銘柄が 4 月に決算発表を行う見込みです。
- 伝統的に、ボトムアップアプローチのアナリスト（銘柄レベルで分析を行う必要がある）は予想の下方修正のタイミングが遅くなります。これに対して、トップダウンアプローチのアナリスト（エコノミストやストラテジスト）は修正のタイミングが早く、既に予想を大幅に下方修正しています。また、伝統的に、ボトムアップアプローチのアナリストは回復の動きを早く捉え、それに比べてトップダウンアプローチのアナリストは底を見極めるのが遅くなります。
- 2020 年通年の予想はまだ見直し過程にあり、2021 年については確かな見通しが「偽りなく」示されることはほとんどないでしょう。
- 株式数による影響は、比較対象の 2019 年第 1 四半期に比べると自社株買いはほとんど完了していたため、低水準ではありますが、2020 年第 1 四半期も続く見込みです。

○ 企業が 137 億ドルの予想配当の引き下げを発表する中、S&P 500 指数構成銘柄の 2020 年第 1 四半期の配当は前年同期の 1,173 億ドルから 8.2%増の 1,270 億ドルと、四半期ベースで過去最高を記録しました。

○ ビットコインは 2 月末の 8,761 ドルから下落して 6,324 ドルで月を終えました。月中の最高は 9,168 ドル、最低は 4,107 ドルでした（2019 年末は 7,194 ドル、2018 年末は 3,747 ドル）。

○ 米国の新型コロナウイルス対応のための財政政策

- 第 1 弾: 医療機関への財政支援やウイルス感染拡大防止に 83 億ドルを拠出
- 第 2 弾: 2 週間の疾病休暇および最長 10 週間の家族医療休暇の給与費用に対する税額控除
- 第 3 弾: 労働者、中小企業、事業会社、病院や医療関連機関に対する直接支援、ならびに融資保証を提供する 2.2 兆ドルのプログラム
- 第 4 弾: 各種措置を現在検討中

○ そして「本当なのか」と思われるかもしれませんが、S&P 500 指数の 1 年後の目標値はこの 1 カ月で若干の低下にとどまり、3,237（現在値から 27.6%上昇、2 月末時点の目標値は 3,629）、そしてダウ平均の目標値は 27,101 ドルとなっています（同 26.2%上昇、同 32,624 ドル）。

● **トランプ大統領と政府高官**

○ 予想通りに、トランプ大統領はホワイトハウスからの国民向けテレビ演説で、欧州からの米国への入国を 30 日間禁止すると発表しました。また、（議会と共に）新型コロナウイルスによって打撃を受けた労働者と企業に対する支援を約束しました。

○ 米証券取引委員会（SEC）は新型コロナウイルスの感染拡大を受け、企業が有価証券報告書の提出期限を 45 日間延長申請できると発表しました。

- トランプ大統領は国防生産法に基づき、General Motors に対して人工呼吸器の生産を命じる文書に署名しました。これに先立ち、政府と GM の間では協議が続けられていました。
- 米議会で新型コロナウイルス対策法が可決し、大統領が署名しました。
  - 当初の法案では 80 億ドルの新型コロナ対策費が盛り込まれ、疾病休暇、失業給付の増額、医療補助などに充てられました。
  - 上院は過去最大となる 2 兆ドルの経済対策法を 96 対 0 の全会一致で可決し、法案は下院へ送られました。同法案によると、75,000 ドル未満の所得の米国民に 1 人当たり 1,200 ドルが給付され、さらに上限 1,000 億ドルが医療機関に、3,500 億ドルが中小企業に、5,000 億ドルが大企業向けに使われることになります。
    - 必要に応じて新たな法案を策定する作業も始まりました。

- **指名争いを継続するか、撤退するか（ここが思案のしどころ）**
  - バイデン前副大統領がサンダース上院議員に大差をつけてリードしていますが、今後の予備選については見通せない状況が続いています。民主党の指名争いは 7 月に決着し、大統領選は 11 月に行われることになっています。
    - 現時点で新型コロナの影響が党大会、投票率、予備選挙の日程にも及んでいます。
  - 民主党の候補者指名を争うバイデン氏とサンダース氏は聴衆のいないスタジオのカメラの前で論戦を行い、主に新型コロナウイルス感染への対応策を訴えました。バイデン氏は大差でリードしており、この論戦によっても同氏の優位に変化は見られなかったようです（なお、現時点ではサンダース氏は選挙戦の継続を明言しています）。また、賭けサイトでは（2020 年 11 月に）バイデン氏がトランプ大統領に勝利する確率が上昇しています。
  - 州政府による外出制限措置や「社会的距離」の確保の観点から投票を実施すること自体が問題視されており、幾つかの予備選挙は延期もしくは中止になっています。
  - 民主党の予備選では候補者がほとんど活動できない状態となっており、新型コロナウイルスによって同党の指名争いの話題は隅に追いやられた格好となっています。

- **新型コロナウイルス関連**
  - 国際国際通貨基金（IMF）は新型コロナウイルス感染症対策と加盟国支援のために、500 億ドルの融資を用意すると発表しました。
  - 渡航制限措置の継続により、企業は出張やカンファランスを制限しています。また一部の国では公的機関を一部閉鎖し、（入国を含む）旅行を制限し、大半の学校が休校となっています。
  - 航空各社の損失額は当初 600 億～1,200 億ドルと推計されていました。しかしながら、こうした見通しは新型コロナウイルスの感染拡大状況と消費者の反応によって大きく変動すると思われます。
  - 世界保健機構（WHO）は新型コロナウイルスの感染拡大をパンデミックに相当すると宣言しました。

- 感染が最初に確認された中国では新規感染者が減少しつつあります。中国政府は感染の第 2 波発生の可能性を警戒し、外国人の入国を拒否しました。
- 米国内の動き
  - トランプ大統領は新型コロナウイルスの感染拡大を受け、国家非常事態宣言を出しました。
  - 米国はカナダとメキシコとの国境を閉鎖しましたが、貿易は継続しています。
  - カリフォルニア州では 4,000 万人の州民に対して外出禁止措置（自宅隔離）を導入し、生活必需品の購入以外の目的での外出を制限しました。ニューヨーク州（人口 2,000 万人）とイリノイ州（同 1,300 万人）も同様の措置に踏み切り、全米のほぼ半数（全人口 3 億 2,900 万人のうちの 1 億 5,800 万人）がロックダウン（都市封鎖）下に置かれています。
  - ニューヨークは新型コロナウイルス感染拡大の中心地となりました。一部の市民は州外に脱出しましたが、彼らがウイルスに感染している可能性もあります。幾つかの州ではニューヨーク州からの移動者に対して自主隔離措置を要請しました。

- **各国中央銀行の動き**
  - 米国 10 年国債と同 30 年国債の利回りは共に過去最低を更新し、それぞれ 0.38%と 0.69%を付けました。30 年国債利回りの低下は住宅市場にはプラス材料となるかもしれません。人々が目下のウイルス感染状況を恐れて逃げ出さなければの話ですが。
  - FRB が公表した地区連銀経済報告（ベージュブック、調査対象期間は 2020 年 1 月 7 日−2 月 24 日）では新型コロナウイルスの問題が重点的に取り上げられ、その言及回数は貿易を上回りました。現時点ではウイルスの潜在的影響に関してその兆候が確認されるに過ぎないとしています。また、同報告書では米国の経済成長は総じて緩やかだと評価しています。
  - イングランド銀行は政策金利を 0.15%引き下げて 0.10%とし、企業向け貸出を促す金融機関への資金供給策を強化することを決定しました。
  - アイスランド中央銀行も政策金利を 0.50%引き下げて 2.25%としました。
  - イタリアでも 280 億ドル規模の経済対策パッケージが承認されました。
  - ECB は中銀預金金利を据え置いたものの（現在はマイナス 0.50%）、量的緩和措置を拡大し、年末までの時限措置として月間購入額を約 160 億ドル増額しました（現在の月間購入額は 250 億ドル）。
  - ノルウェーの中央銀行は政策金利を 0.50%引き下げて 1.00%としました。また、ノルウェーはほとんどの国を入国禁止措置の対象としています。
  - 中国人民銀行は一部の市中銀行に課している預金準備率を 0.50%引き下げて 1.00%とし、790 億ドルの資金を中国経済に注入しました。
  - その他の中央銀行による利下げも相次ぎました。オーストラリア（0.25%引き下げて 0.25%）、ブラジル（2 月に 0.25%引き下げて 4.25%、3 月に 0.50%引き下げて 3.75%）、インドネシア（0.25%引き下げて 4.50%）、ニュージーランド（0.75%引き下げて 0.25%）、フィ

リピン（0.25%引き下げて 3.75%）、韓国（0.50%引き下げて 0.75%）、台湾（0.25%引き下げて 1.125%）

- ECB は 8,180 億ドルの資産購入プログラムの導入を発表しました。一方、FRB はコマーシャルペーパー（CP）や地方債も買い入れ対象とする措置に踏み切ることで流動性供給量を拡大しました。
- 新型コロナウイルス対策として、手始めにニューヨーク連銀が 2020 年 3 月 12 日に追加のレポオペを実施しました（従来の 1,000 億ドルから最低 1,500 億ドルに増額）
  - FRB は資産購入政策を通じて 1.5 兆ドルを米国経済に注入すると発表しました。
  - 米国では日曜日に緊急利下げが発表されました（3 月 15 日に 1.00%引き下げられて 0%～0.25%となりました）。
  - 3 月 23 日に FRB は無制限の量的緩和の実施を発表しました。「雇用と所得の喪失を抑制し、混乱収束後の速やかな景気回復を促すために、公的・民間の両セクターにおいて大胆な取り組みが行われなければならない」と説明しています。

- **企業業績**
  - 市場の関心が新型コロナウイルスに移る中で、企業の業績が落ち込み始め、2020 年第 1 四半期の予想に話題が集まりました。2019 年第 4 四半期の決算発表を振り返ると、69.2%の企業で利益が予想を上回り、売上高が予想を上回ったのは 62.5%、S&P 500 指数構成企業全体の四半期売上高は過去最高を更新しました。
  - SEC は新型コロナウイルスの感染拡大を受け、企業が有価証券報告書の提出期限を 45 日間延長申請できると発表しました。
  - 2020 年第 1 四半期の営業利益予想は 2019 年末時点から 9.2%、第 2 四半期は 14.3%、第 3 四半期は 9.4%、第 4 四半期は 5.6%、それぞれ引き下げられました。
  - ボトムアップベースで算出した予想 EPS の引き下げが始まっており、2020 年第 1 四半期は 2019 年末時点から 9.5%下方修正され、2020 年第 2 四半期は 14.9%、第 3 四半期は 10.0%、第 4 四半期は 6.0%下方修正されており（2020 年通年で 10.0%の下方修正）、更に大幅な悪化が予想されています。
    - 現在までに、決算時期がずれている 17 銘柄が 2020 年第 1 四半期の決算発表を行っており、15 銘柄で利益が予想を上回り、12 銘柄で売上高が予想を上回りました。70%の銘柄が 4 月に決算発表を行う予定でしたが、SEC がウイルスの影響を受けた企業を対象に情報開示の最長 45 日の延期を認めたため、4 月に発表する企業数は少なくなる可能性があります。
  - 伝統的に、ボトムアップアプローチのアナリスト（銘柄レベルで分析を行う必要がある）は予想の下方修正のタイミングが遅くなります。これに対して、トップダウンアプローチのアナリスト（エコノミストやストラテジスト）は修正のタイミングが早く、既に予想を大幅に下方修正しています。また、伝統的に、ボトムアップアプローチのアナリストは回復の動きを早く捉え、それに比べてトップダウンアプローチのアナリストは底を見極めるのが遅くなります。
  - 現在は、2020 年について四半期ベースで予想を立て、2021 年については通年予想を立てているところです。

- 株式数による影響は、比較対象の 2019 年第 1 四半期に比べると自社株買いはほとんど完了していたため、低水準ではありますが、2020 年第 1 四半期も続く見込みです。

- **個別銘柄**
  - 米連邦航空局（FAA）は、Boeing 737MAX の認証飛行試験を数週間以内に実施する計画を明らかにしましたが、航空各社の欠航（および予約）状況から、運航再開を求める声はほとんどありません。
  - 米国務省は、クルーズ船での旅行を避けるよう国民に呼びかけました。多くのクルーズ船が運航を停止しています。
  - 航空機メーカーの Boeing（BA）は手元資金を確保するため、新規雇用の凍結などの対策を講じることを明らかにしました。同社は 2 月に 138 億ドルの銀行融資枠を設定しています。また、現時点で従業員の解雇や配当方針の見直しはしない意向を表明しました。
  - ソフトバンク（9984）はアクティビスト投資家からの圧力に一部対応し、7%相当の自社株買い（48 億ドル）を実施することを明らかにしました。
  - オンライン小売り大手の Amazon（AMZN）は、注文件数の増加に対応するために 10 万人を新たに採用し、従業員の時給を 2 ドル引き上げると発表しました。
  - スポーツシューズ・アパレルメーカーの Nike（NKE）は、大手企業の中で最初に 2020 年第 1 四半期に当たる決算（12-2 月期決算）を発表しました。売上高は予想を上回りましたが、新型コロナウイルスの影響により利益は予想を下回りました。4 月は S&P 500 指数構成企業の約 70%が第 1 四半期決算を発表する予定ですが（4 月 2 週目以降）、いずれの企業も新型コロナウイルスについて言及し、多くの企業が具体的な予想値の発表を控えると予想されます。
  - S&P 500 指数およびダウ平均の構成銘柄である United Technologies（UTX）は、Otis Worldwide（OTIS）と Carrier Global（CARR）をスピンオフし、UTX の株主は保有株 1 株につき OTIS 株 0.5 株と CARR 株 1.0 株を受け取りました。UTX は Raytheon（RTN）を買収し、社名を Raytheon（RTN）に変更して S&P 500 指数構成銘柄に残る予定です。
  - S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、制御・圧縮装置を製造・販売する Gardner Denver Holdings（GDI）を S&P 500 指数に追加しました。同社は Ingersoll-Rand の一部門と統合して社名を Ingersoll-Rand plc（IR）に変更し、元の Ingersoll-Rand は社名を Trane Technologies（TT）に変更しています。また、原油・天然ガスの探鉱・生産会社 Cimarex Energy（XEC）は S&P 500 指数から除外されました。
  - S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、エレベーターを製造する Otis Worldwide（OTIS）と空調設備を手掛ける Carrier Global（CARR）を、2020 年 4 月 3 日の取引開始前に S&P 500 指数に追加し、Raytheon（RTN）および百貨店大手 Macy's（M）を、2020 年 4 月 6 日の取引開始前に同指数から除外すると発表しました。

- **注目点**
  - 石油輸出国機構（OPEC）とロシアによる減産合意がまとまらず、原油価格は引き続き下落しました。一時は 1 バレル＝20 ドルを割り込み、20.47 ドルで 3 月を終えました。

- ニューヨーク証券取引所（親会社は Intercontinental Exchange、ICE）はウォール・ストリートとブロード・ストリートにあるトレーディングフロアを閉鎖し（3 月 20 日が最終日でしたがパーティーはなく、再開の時にはきっとパーティーが開かれるはずです）、現在は全ての取引が電子取引を通じて行われています（既に全取引の約 80%が電子取引でした）。
- 大手銀行 8 行は共同で、2020 年第 2 四半期末まで自社株買いを停止し、そのための資金を貸出や流動性の供給（および顧客）に使用することを表明しました。その後、他の企業も相次いで自社株買いの停止を発表し、現時点で 2019 年の自社株買い総額の 25%相当が停止されました。金融セクターの停止規模は 2019 年実績の 72%に相当します。2020 年第 2 四半期以降も自社株買いの見通しは暗く、年内はほとんど実施されないかもしれません。
- 通信サービス大手の Verizon（VZ）が発表する週のネット利用時間は大幅に変動し、ゲームが前週比 75%増、ストリーミング配信が同 12%増、VPN は同 30%増となりました。

- **利回り、金利、コモディティ**
  - 米国 10 年債利回りは 2 月の 1.15%から 0.66%（月中の最低は 0.38%）に低下して月を終えました（2019 年末は 1.92%、2018 年末は 2.69%、2017 年末は 2.41%）。30 年国債利回りは 2 月末の 1.68%から 1.32%（月中の最低は 0.69%）に低下して月末を迎えました（同 2.30%、同 3.02%、同 3.05%）。1 カ月物および 3 カ月物国債の利回りが、一時マイナスで取引されたことが注目されます。
  - 英ポンドは 2 月末の 1 ポンド＝1.2816 ドルから 1.2376 ドルに下落し（2019 年末は 1.3253 ドル、2018 年末は 1.2754 ドル、2017 年末は 1.3498 ドル）、ユーロは 2 月末の 1 ユーロ＝1.0809 ドルから 1.1018 ドルに上昇しました（同 1.1172 ドル、同 1.1461 ドル、同 1.2000 ドル）。円は 2 月末の 1 ドル＝108.09 円から 107.74 円に上昇し（同 108.76 円、同 109.58 円、同 112.68 円）、人民元は 2 月末の 1 ドル＝6.9919 元から 7.0831 元に下落して月を終えました（同 6.9633、同 6.8785、同 6.5030）。
  - 原油価格は 2 月末の 1 バレル＝45.26 ドルから下落して一時 20 ドルを割り込み、20.47 ドルで月を終えました（同 61.21 ドル、同 45.81 ドル、同 60.09 ドル）。米国のガソリン価格（EIA による全等級）は 2 月末の 1 ガロン＝2.555 ドルから 2.103 ドルに下落して月末を迎えました（同 2.658 ドル、同 2.358 ドル、同 2.589 ドル）。
  - 金価格は月中に 7 年ぶりの高値を付けて、2 月末の 1 トロイオンス＝1,594.80 ドルから 1,635.00 ドルに上昇して月を終えました（同 1520.00 ドル、同 1,284.70 ドル、同 1,305.00 ドル）。
  - VIX 恐怖指数は 2 月末の 40.11 から 53.54 に上昇して月末を迎えました。月中の最高は 85.47、最低は 24.93 でした（同 13.78、同 16.12、同 110.05）。

- **世界の株式市場**
  - 3 月の世界の株式市場は新型コロナウイルス感染拡大の影響が経済に波及し始めたことを受けて、一様に下落しました。最も下落幅が小さかったのはスイスで 5.87%の下落でし

た。3 月は 49 市場中上昇した市場はゼロで、少ないとはいえ 1 市場が上昇した 2 月や 11 市場が上昇した 1 月から減少しました。

- 世界の株式市場は 3 月に 14.61%下落しました（米国市場の 13.95%の下落を除くと 15.40%の下落）。2 月は 8.29%の下落、1 月は 1.42%の下落でした。年初来では、グローバル市場は第 1 四半期に 22.80%下落し、米国の 21.34%の下落を除くと 24.49%下落しました。過去 1 年間ではグローバル市場は 14.48%下落しましたが、米国の 10.97%の下落を除くと 18.41%の下落でした。より長期で見ても米国のパフォーマンスが突出しています。過去 2 年間では、グローバル市場は 14.68%の下落でしたが、米国の 5.07%下落を除くと 24.28%の下落でした。過去 3 年間ではグローバル市場は 3.58%下落し、米国の 6.07%上昇を除くと 13.41%の下落でした。
- 3 月のまとめ
  - S&P グローバル総合指数の時価総額は 7 兆 8,810 億ドル減少しました（2 月は 4 兆 8,740 億ドル減）。米国以外の市場の時価総額は 3 兆 8,140 億ドル減少し（同 2 兆 2,120 億ドル減）、米国市場は 4 兆 680 億ドル減少しました（同 2 兆 2,760 億ドル減）。
  - 新興国市場は 3 月に 18.18%下落し、年初来では 24.92%下落、過去 1 年間でも 20.58%の下落となりました。
  - 先進国市場は 3 月に 14.28%下落し（米国を除くと 14.81%下落）、年初来では 22.53%下落（同 24.35%下落）、過去 1 年間では 13.74%下落（同 17.79%下落）となっています。
- 3 月は 11 セクターの全てが下落し、セクター間のばらつきは拡大しました。2 月も全セクターが下落し、1 月は 2 セクターが上昇していました。パフォーマンスが最高のセクター（ヘルスケアの 4.82%下落）と最低のセクター（エネルギーの 29.56%下落）の騰落率の差は 24.74%（過去 1 年間の平均は 7.50%）と、2 月の 8.67%から拡大しました（1 月は 13.86%）。
- 新興国市場は 3 月に全体で 17.18%下落しました。2 月は 5.22%の下落、1 月は 4.34%の下落でした。年初来では 24.92%下落、過去 1 年間では 20.58%の下落となりました。過去 2 年間では 27.23%の下落、過去 3 年間では 12.25%の下落となっています。
  - 3 月は上昇した市場がありせんでした。これに対して、2 月はわずか 1 市場が上昇し、1 月は 5 市場が上昇しました。2 月に唯一上昇した中国のパフォーマンスが最も良く、3 月は「わずかに」6.64%の下落にとどまりました。年初来では 10.31%の下落、過去 1 年間では 8.36%の下落でした。2 番目にパフォーマンスが良かったのはカタールで、3 月は 12.70%下落、年初来では 20.87%下落、過去 1 年間では 18.43%下落となりました。一方、サウジアラビアは 3 月に 14.26%下落し、年初来では 23.14%下落、過去 1 年間では 27.58 下落となっています。パフォーマンスが最低だったのはブラジルで、3 月は 39.01%下落、年初来では 50.54%下落、過去 1 年間では 42.16%の下落でした。次いでパフォーマンスが振るわなかったのはコロンビアで、3 月は 38.10%下落、年初来では 47.03%下落、過去 1 年間でも 45.42%

の下落となりました。パキスタンは 3 月が 31.61%の下落、年初来では 35.68%下落、過去 1 年間では 41.73%下落しました。

- 先進国市場は 3 月に全体で 14.28%下落し、米国を除くリターンは 14.81%の下落でした。年初来では 22.53%の下落（米国を除くと 24.35%の下落）でした。先進国市場は過去 1 年間では 13.74%下落（同 17.79%下落）、過去 2 年間では 13.09%下落（同 23.47%下落）、過去 3 年間では 3.58%下落（同 13.41%下落）しました。
  - 3 月は 2 月と同様、25 市場中上昇した市場はありませんでした。ちなみに 1 月は 6 市場が上昇しました。3 月はスイスの下落率が最も小さくて 5.87%の下落、年初来では 12.76%下落、過去 1 年間では 0.56%の上昇となりました。2 番目に下落率が小さかったのがデンマークで 3 月に 6.71%下落し、年初来では 10.93%下落、過去 1 年間では 0.22%下落しました。3 番目は日本で、3 月は 7.83%下落、年初来では 18.43%下落、過去 1 年間では 10.00%の下落となっています。パフォーマンスが最低だったのはルクセンブルグで、3 月は 33.60%下落、年初来では 42.63%下落、過去 1 年間でも 46.28%下落しました。次いでパフォーマンスが振わなかったのがオーストリアで、3 月は 30.00%下落、年初来では 39.98%下落、過去 1 年間では 36.67%の下落となりました。これに続いたのがオーストラリアで、3 月は 25.51%下落、年初来では 34.00%下落、過去 1 年間では 29.38%の下落でした。
    - 注意すべき点として、ドイツは 3 月に 16.98%下落（年初来では 27.24%下落、過去 1 年間では 19.13%下落）、英国は 17.92%下落、（同 30.79%下落、同 26.61%下落）、カナダは 22.76%下落（同 29.95%下落、同 22.84%下落）でした。

S&P 500 指数

今月はデータから二つの明確な傾向が示されました。すなわち、過去の数値は明るい内容だった反面、将来に関するデータは暗い内容となりました。S&P 500 指数構成企業の 2019 年第 4 四半期の売上高は 3 兆 600 億ドルと、四半期ベースで過去最高を更新したものの、国内では店舗の閉鎖が広がり、大規模なレイオフが実施されています。指数構成企業の現金配当も 1,270 億ドルと四半期ベースで過去最高を付けましたが、13 社が減配を実施し（137 億ドル相当）、そのうち 10 社は配当を停止しています。2019 年第 4 四半期の自社株買い額も従来の減少傾向から一転し、前期比で 3.2%増加しましたが、40 社以上が自社株買いを停止しています。これは 2019 年の総額の 25%に相当し、金融セクターでは 72%の企業が停止しました。自社株買いは 2020 年の残りの期間、レッド・リスト（絶滅の恐れがある生物種リスト）に載るはずです。ボトムアップベースで算出した予想 EPS の引き下げも始まっています。2020 年第 1 四半期は 2019 年末時点から 9.5%下方修正され、第 2 四半期は 14.9%、第 3 四半期は 10.0%、第 4 四半期は 6.0%引き下げられ（2020 年通年で 10.0%下方修正）、更なる下方修正が見込まれます。週間新規失業保険申請件数も、これまでは失業率が低位にとどまり、旺盛な労働需要の中で過去最低水準の 20 万人で推移していましたが、3 月 26 日に発表されたデータ（3 月 21 日までの週）では過去最高の 328 万 3,000 人に跳ね上がり、更に悪化すると予想されます。3 月の市場は新型コロナウイルス感染が実質的に唯一の問題となり、具体的にはどの程度感染が継続するか、どの程度深刻化するかが問われました。直接的な影響としては、世界の経済活動の多くが停止したことに現れています。ダウ平均は 3 日間のラリーで 20%以上上昇し、弱気相場の中にあって定義上は強気相場入りの水準まで反発しました。弱気相場から抜け出すには、終値で従来の高値を上回る必要があります。米 1 カ月物国債利回りと 3 カ月物国債利回りは短期間ながらも、

2015 年以来初めてマイナスを付けました。バーは休業となり、バーで市場に関する会話も聞かれなくなりましたが、オンラインのチャットで今回の相場への対処方法を熟知していると豪語する人と話しても、「投資家に為す術はなく、答えは神のみぞ知る」で終わるのが落ちでしょう。市場は対処法を知らず、神でもありません。この点はボラティリティに明確に表れており、日中ボラティリティ（日中の値幅を安値で除した算出）は 2019 年の平均 0.85%、2020 年年初来の 2.57%（2008 年は 2.81%）に対して、3 月は 5.34%に上昇しました（2008 年 10 月は 6.92%）。

S&P 500 指数は 2 月末の 2,954.22 から 12.51%下落（配当込みのトータルリターンはマイナス 12.35%）して 2,584.59 で月を終えました。2 月は 8.41%の下落（同マイナス 8.23%）、1 月は 0.16%の下落（同マイナス 0.04%）で、終値は 3,225.52 でした。年初来の 3 カ月間では 20.00%の下落（同マイナス 19.60%）、過去 1 年間では 8.81%下落（同マイナス 6.98%）しています。**ダウ平均**は 2 月末の 25,409.36 ドルから 13.74%下落（同マイナス 13.62%）して 21,917.16 ドルで月を終えました。2 月は 10.07%の下落（同マイナス 9.75%）、1 月は 0.99%下落（同マイナス 0.89%）で、終値は 28,256.32 ドルでした。年初来では 23.20%下落（同マイナス 22.73%）、過去 1 年間では 15.47%下落（同マイナス 13.38%）しています。S&P 500 指数の日中ボラティリティは 2 月の 1.23%（1 月は 0.78%）から 5.34%に上昇しました。年初来では 2.57%、2019 年は 0.85%、2018 年は 1.21%、2017 年は 0.51%（1962 年以来の最低）でした。**出来高**は前月比で 21%増加した 2 月から 67%増加し（営業日数調整後）、過去 1 年間では前年比 8%増加しました。前日比で 1%以上変動した日数は 22 営業日中 21 日（上昇が 9 日、下落が 12 日）となり、年初来では 30 日（上昇が 12 日、下落が 18 日）となりました。3 月は 22 営業日全てで日中の変動率が 1%以上となり、11 日で 5%以上となりました。年初来では 35 日で日中の変動率が 1%以上、11 日（全て 3 月）で 5%以上となっています。2019 年は、1%以上の変動率を記録した日数は 73 日で、5%以上の変動を記録した日はゼロだった一方、2008 年はそれぞれ 228 日と 34 日でした。

セクター間のリターンのばらつきは拡大し、3 月は 2 月と同様、11 セクターが全てが下落しました（1 月は 6 セクターが上昇）。パフォーマンスが最高のセクター（ヘルスケア、3.98%下落）と最低のセクター（エネルギー、34.97%下落）の騰落率の差は 2 月の 8.93%（1 月の 17.79%から縮小）から 30.99%（1 年平均は 9.40%）に大幅に拡大しました。騰落率の差は年初来では 38.84%（2 月末時点は 20.90%）、2019 年は 40.41%となっています。3 月は、損失を抑制できたかが成功を計る尺度となりました。

3 月は、ヘルスケアが「わずか」3.98%の下落でパフォーマンストップとなりました。同セクターは年初来では 13.07%下落しています。生活必需品が 5.86%の下落で続き、年初来で 13.39%下落した一方、一般消費財は 13.39%下落し、年初来の下落率を 19.59%としました。情報技術は 8.71%の下落で大半のセクターのパフォーマンスを上回り、年初来で 12.22%下落しました（年初来でパフォーマンストップ）。金融は金利が低下する中で大きく落ち込み、3 月は 21.48%の下落、年初来では 32.34%の下落となりました。エネルギーが 34.97%下落で 2 月に続きパフォーマンス最下位となりました。同セクターは年初来では 51.06%下落しています。

個別銘柄の騰落状況を見ると、改善したとはいえ、3 月も値下がり銘柄数が値上がり銘柄数を圧倒しました。3 月の値上がり銘柄数はわずか 41 銘柄と（平均上昇率は 6.19%）2 月の 26 銘柄（同 5.69%）からは増加しましたが、1 月の 208 銘柄（同 5.50%上昇）からは減少しました。10%以上上昇した銘柄は 2 月の 4 銘柄（同 18.59%）から 6 銘柄（同 18.42%）に増加しました。また、1 銘柄が 25%以上上昇しました（2 月も同様）。一方、値下がり銘柄数は 463 銘柄（平均下落率は 21.36%）と、2 月の 479 銘柄（同 10.18%）から減少したものの、1 月の 297 銘柄（同 7.01%）は上回りました。10%以上下落した銘柄は 356 銘柄（同 26.22%）と 2 月の 223 銘柄（同 14.56%）から増加しました。年初来では、30 銘柄（平均上昇率は 8.27%）

が上昇し、そのうち 9 銘柄（同 17.07%）が 10%以上、2 銘柄が 25%以上上昇した一方、475 銘柄（平均下落率は 29.42%）が下落し、そのうち 423 銘柄（同 32.33%）が 10%以上、251 銘柄（同 42.04%）が 25%以上、61 銘柄（同 61.0%）が 50%以上下落しました。

S&P 500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
2020年 3月	-12.35%	-20.25%	-22.40%	-13.08%	-13.62%
2020年年初来	-19.60%	-29.70%	-32.64%	-20.57%	-22.73%
3カ月	-19.60%	-29.70%	-32.64%	-20.57%	-22.73%
6カ月	-12.31%	-24.73%	-27.10%	-13.49%	-17.58%
12カ月	-6.98%	-22.51%	-25.89%	-8.51%	-13.38%
3年	16.11%	-11.78%	-15.19%	13.20%	13.84%
5年	38.47%	2.84%	2.28%	34.78%	39.35%
10年	172.10%	113.42%	117.16%	166.84%	159.34%
15年	199.24%	174.57%	157.62%	198.11%	205.61%
20年	154.83%	282.79%	312.71%	168.53%	224.39%

S&P500 トータル・リターン：年率

12カ月	-6.98%	-22.51%	-25.89%	-8.51%	-13.38%
3年	5.10%	-4.09%	-5.34%	4.22%	4.42%
5年	6.73%	0.56%	0.45%	6.15%	6.86%
10年	10.53%	7.88%	8.06%	10.31%	10.00%
15年	7.58%	6.97%	6.51%	7.55%	7.73%
20年	4.79%	6.94%	7.35%	5.06%	6.06%

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2020 年 3 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	3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	41	6.19	30	8.27	30	8.27
下落	463	-21.36	475	-29.42	475	-29.42
10%以上の上昇	6	18.42	9	17.07	9	17.07
10%以上の下落	356	-26.22	423	-32.33	423	-32.33
25%以上の上昇	1	36.91	2	28.84	2	28.84
25%以上の下落	154	-38.19	251	-42.04	251	-42.04
50%以上の上昇	0	0.00	0	0.00	0	0.00
50%以上の下落	24	-59.36	61	-61.00	61	-61.00

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2020 年 3 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：2020年3月31日

S&P 500指数の株価変動	年初来	米大統領選以降 (2020/3/31～2016/11/8)	直近安値以降 (2020/3/31～2020/3/23)	最高値以降 (2020/3/31～2020/2/19)	弱気相場の底以降 (2020/3/31～3/09/2009)	3月 (2020/2/28～)	3カ月 (2019/12/31～)	6カ月 (2019/9/30～)	1年 (2019/3/29～)	2000年以降 (1999/12/31～)	1990年以降 (1989/12/31～)
エネルギー	-51.06%	-56.24%	23.40%	-45.75%	-28.15%	-34.97%	-51.06%	-48.89%	-54.36%	5.02%	143.82%
素材	-26.60%	-4.41%	17.20%	-25.45%	160.28%	-14.35%	-26.60%	-22.33%	-18.44%	77.06%	262.75%
資本財・サービス	-27.41%	-0.73%	21.13%	-29.54%	275.75%	-19.29%	-27.41%	-23.79%	-21.07%	82.58%	564.51%
一般消費財	-19.59%	26.71%	11.11%	-24.34%	530.84%	-13.39%	-19.59%	-16.27%	-11.99%	164.98%	1013.87%
生活必需品	-13.39%	3.63%	11.85%	-15.37%	180.45%	-5.86%	-13.39%	-10.97%	-3.41%	169.33%	798.93%
ヘルスケア	-13.07%	30.84%	18.59%	-14.68%	307.82%	-3.98%	-13.07%	-1.00%	-2.78%	216.08%	1323.50%
金融 (1)	-32.34%	4.30%	17.87%	-32.86%	313.09%	-21.48%	-32.34%	-25.67%	-19.00%	7.55%	354.55%
情報技術	-12.22%	76.89%	14.12%	-21.49%	608.51%	-8.71%	-12.22%	0.07%	8.87%	75.17%	2085.96%
コミュニケーション・サービス	-17.23%	-3.97%	9.13%	-22.09%	70.65%	-12.20%	-17.23%	-10.11%	-4.65%	-53.42%	50.51%
公益事業	-14.19%	13.04%	23.72%	-20.67%	147.58%	-10.22%	-14.19%	-14.22%	-4.53%	97.83%	171.56%
不動産 (2)	-19.84%	2.60%	21.45%	-24.69%	333.63%	-15.40%	-19.84%	-20.92%	-14.14%		
S&P 500	**-20.00%**	**20.80%**	**15.52%**	**-23.67%**	**282.04%**	**-12.51%**	**-20.00%**	**-13.17%**	**-8.81%**	**75.91%**	**631.35%**
S&P 500のトータル・リターン	**-19.60%**	**29.29%**	**15.57%**	**-23.48%**	**381.19%**	**-12.35%**	**-19.60%**	**-12.31%**	**-6.98%**	**160.67%**	**1288.79%**
S&P500の株価	**2584.59**	**2139.56**	**2237.40**	**3386.15**	**676.53**	**2954.22**	**3230.78**	**2976.74**	**2834.40**	**1469.25**	**353.40**
パフォーマンスが最高のセクター	**-12.22%**	**76.89%**	**23.72%**	**-14.68%**	**608.51%**	**-3.98%**	**-12.22%**	**0.07%**	**8.87%**	**216.08%**	**2085.96%**
パフォーマンスが最低のセクター	**-51.06%**	**-56.24%**	**9.13%**	**-45.75%**	**-28.15%**	**-34.97%**	**-51.06%**	**-48.89%**	**-54.36%**	**-53.42%**	**50.51%**
パフォーマンスの差	**38.84%**	**133.12%**	**14.59%**	**31.07%**	**636.66%**	**30.99%**	**38.84%**	**48.97%**	**63.22%**	**269.51%**	**2035.46%**
S&P 500の年率のプライス・リターン		**5.73%**			**12.88%**						
S&P 500の年率のトータル・リターン		**7.87%**			**15.26%**						

(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 2020 年 3 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10：2020年3月

ティッカー	会社名	3月	2020年2月19日以降	年初来	2016年11月8日以降	2009年3月9日以降	2000年以降	セクター
CTXS	Citrix Systems Inc	36.91%	15.79%	**27.64%**	66.06%	569.90%	130.16%	情報技術
COG	Cabot Oil & Gas A	23.40%	10.19%	**-1.26%**	-15.78%	230.26%	1184.27%	エネルギー
DLR	Digital Realty Trust	15.65%	4.91%	**16.01%**	46.41%	401.84%		不動産
HRL	Hormel Foods Corp	12.12%	-3.72%	**3.39%**	24.64%	518.16%	818.43%	生活必需品
CNC	Centene Corp	12.05%	-11.82%	**-5.50%**	77.87%	674.07%		ヘルスケア
TTWO	Take-Two Interactive Software	10.36%	4.47%	**-3.12%**	140.98%	1873.54%	1275.19%	コミュニケーション・サービス
LLY	Eli Lilly & Co	9.98%	-1.50%	**5.55%**	87.41%	395.96%	108.60%	ヘルスケア
CAG	Conagra Brands, Inc	9.93%	-1.54%	**-14.31%**	-39.73%	104.60%	29.32%	生活必需品
REGN	Regeneron Pharmaceuticals Inc	9.83%	21.83%	**30.04%**	32.77%	3837.82%	3729.73%	ヘルスケア
EQIX	Equinix Inc	9.04%	-2.97%	**7.00%**	75.32%	1377.92%		不動産

S&P 500騰落率ワースト10：2020年3月

ティッカー	会社名	3月	2020年2月19日以降	年初来	2016年11月8日以降	2009年3月9日以降	2000年以降	セクター
APA	Apache Corp	-83.23%	-85.32%	**-83.67%**	-92.66%	-91.86%	-73.86%	エネルギー
NCLH	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	-70.59%	-78.93%	**-81.24%**	-71.99%			一般消費財
OKE	ONEOK Inc	-67.31%	-71.58%	**-71.18%**	-55.94%	139.80%	247.21%	エネルギー
OXY	Occidental Petroleum	-64.63%	-72.76%	**-71.90%**	-82.69%	-77.02%	7.09%	エネルギー
M	Macy's Inc	-62.89%	-69.86%	**-71.12%**	-87.03%	-27.79%	-80.58%	一般消費財
KSS	Kohl's Corp	-62.73%	-66.84%	**-71.36%**	-66.82%	-56.55%	-59.58%	一般消費財
NBL	Noble Energy Inc	-61.84%	-68.08%	**-75.68%**	-83.86%	-71.77%	12.70%	エネルギー
ADS	Alliance Data Systems Corp	-60.82%	-66.80%	**-70.01%**	-83.30%	29.13%		情報技術
CCL	Carnival Corp	-60.64%	-69.61%	**-74.09%**	-73.56%	-22.44%	-72.46%	一般消費財
MRO	Marathon Oil Corp	-60.27%	-68.58%	**-75.77%**	-76.91%	-84.50%	-73.35%	エネルギー

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2020 年 3 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
除外	4/3/2020	RTN	Raytheon	資本財・サービス	航空宇宙・防衛	United Technologies(現Raytheon (RTX))により買収
除外	4/3/2020	M	Macy's	一般消費財	百貨店	S&P小型株600指数に追加
追加	4/2/2020	OTIS	Otis Worldwide	資本財・サービス	産業機械	United Technologies (UTX)からスピンオフ
追加	4/2/2020	CARR	Carrier Global	資本財・サービス	建設関連製品	United Technologies (UTX)からスピンオフ
追加	3/2/2020	GDI	Gardner Denver Holdings Inc	資本財・サービス	産業機械	S&P 1500指数に新たに追加
除外	3/2/2020	XEC	Cimarex Energy Co	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	1/27/2020	PAYC	Paycom Software	情報技術	アプリケーション・ソフトウェア	S&P 1500指数に新たに追加
除外	1/27/2020	WCG	WellCare Health Plans	ヘルスケア	管理健康医療	Centene (CNC) により買収
追加	12/20/2019	LYV	Live Nation Entertainment Inc	コミュニケーション・サービス	映画・娯楽	S&P中型株400指数から移行
追加	12/20/2019	STE	STERIS plc	ヘルスケア	ヘルスケア機器	S&P中型株400指数から移行
追加	12/20/2019	ZBRA	Zebra Technologies Corp	情報技術	電子装置・機器	S&P中型株400指数から移行
除外	12/20/2019	AMG	Affiliated Managers Group Inc	金融	資産運用会社・資産管理会社	S&P中型株400指数に移行
除外	12/20/2019	MAC	Macerich Co	不動産	店舗用動産投資信託(REIT)	S&P中型株400指数に移行
除外	12/20/2019	TRIP	TripAdvisor Inc	コミュニケーション・サービス	インタラクティブ・メディア及びサービス	S&P中型株400指数に移行
追加	12/6/2019	ODFL	Old Dominion Freight Line Inc	資本財・サービス	陸運	S&P中型株400指数から移行
除外	12/6/2019	STI	SunTrust Banks Inc.	金融	地方銀行	BB&T (BBT)により買収
追加	12/4/2019	WRB	W.R. Berkley Corp	金融	動産保険・損害保険	S&P中型株400指数から移行
除外	12/4/2019	VIAB	Viacom Inc	コミュニケーション・サービス	映画・娯楽	CBS (CBS)により買収
追加	10/2/2019	LVS	Las Vegas Sands Corp	一般消費財	カジノ・ゲーム	S&P 1500指数に新たに追加
除外	10/2/2019	NKTR	Nektar Therapeutics	ヘルスケア	医薬品	S&P中型株400指数に追加
追加	9/25/2019	NVR	NVR	一般消費財	住宅建設	S&P中型株400指数から移行
除外	9/25/2019	JEF	Jefferies Financial Group	金融	マルチセクター持ち株会社	S&P中型株400指数に移行
追加	9/20/2019	CDW	CDW Corp	情報技術	テクノロジー・ディストリビュータ	S&P 1500指数に新たに追加
除外	9/20/2019	TSS	Total System Services	情報技術	データ処理・外注サービス	Global Payments (GPN)により買収
追加	8/8/2019	LDOS	Leidos Holdings Inc	情報技術	ITコンサルティング・その他のサービス	S&P中型株400指数から移行
追加	8/8/2019	IEX	IDEX Corp	資本財・サービス	産業機械	S&P中型株400指数から移行
除外	8/8/2019	APC	Anadarko Petroleum Corp	エネルギー	石油・天然ガス探査・生産	Occidental Petroleum (OXY)により買収
除外	8/8/2019	FL	Foot Locker Inc	一般消費財	衣料小売り	S&P中型株400指数に移行
追加	7/12/2019	TMUS	T-Mobile US Inc	コミュニケーション・サービス	無線通信サービス	S&P1500指数に新たに追加
除外	7/12/2019	RHT	Red Hat Inc	情報技術	システムソフトウェア	Int'l Bus Machines (IBM)により買収
追加	6/28/2019	MKTX	MarketAxess Holdings 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	6/28/2019	LLL	L3 Technologies Inc	資本財・サービス	航空宇宙・防衛	Harris Corp (HRS)により買収
追加	5/31/2019	CTVA	Corteva Inc	素材	肥料・農薬	DowDuPontからスピンオフ
除外	6/3/2019	FLR	Fluor Corp	資本財・サービス	建設・土木	S&P中型株400指数に追加
追加	4/1/2019	DOW	Dow	素材	基礎化学品	DowDuPontからスピンオフ
除外	4/2/2019	BHF	Brighthouse Financial	金融	生命保険・健康保険	S&P中型株400指数に追加
追加	2/26/2019	WAB	Wabtec Corp	資本財・サービス	建設機械・大型トラック	S&P中型株400指数から移行
除外	2/26/2019	GT	Goodyear Tire & Rubber	一般消費財	タイヤ・ゴム	S&P中型株400指数に移行
追加	2/14/2019	ATO	Atmos Energy Corp	公益事業	ガス	S&P中型株400指数から移行
除外	2/14/2019	NFX	Newfield Exploration	エネルギー	石油・天然ガス探査・生産	EnCana (ECA)により買収
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

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス 2020 年 3 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。

2020年　4月	イベント
Wednesday, April 01, 2020	3月のADP全米雇用統計。
Wednesday, April 01, 2020	3月のマークイット製造業PMI（午前9時45分発表）。
Wednesday, April 01, 2020	3月のISM製造業景況指数（午前10時発表）。
Wednesday, April 01, 2020	2月の建設支出（午前10時発表）。
Thursday, April 02, 2020	3月の自動車販売台数。
Thursday, April 02, 2020	2月の貿易収支。
Thursday, April 02, 2020	2月の製造業受注（午前10時発表）。
Friday, April 03, 2020	3月の雇用統計。
Friday, April 03, 2020	3月のマークイットサービスPMI（午前9時45分発表）。
Friday, April 03, 2020	3月のISM非製造業景況指数（午前10時発表）。
Tuesday, April 07, 2020	2月のJOLTS（Job Openings and Labor Turnover Survey、求人労働異動調査、午前10時発表）。
Wednesday, April 08, 2020	米連邦公開市場委員会(FOMC）議事録。
Thursday, April 09, 2020	3月の卸売物価指数。
Thursday, April 09, 2020	4月のミシガン大学消費者信頼感指数（午前10時発表）。
Thursday, April 09, 2020	2月の卸売売上高（午前10時発表）。
Friday, April 10, 2020	3月の消費者物価指数。
Tuesday, April 14, 2020	3月の輸出・輸入物価統計。
Wednesday, April 15, 2020	米国の個人所得税の確定申告期限。
Wednesday, April 15, 2020	3月の小売売上高。
Wednesday, April 15, 2020	3月の鉱工業生産。
Wednesday, April 15, 2020	2月の企業在庫（午前10時発表）。
Wednesday, April 15, 2020	4月のNAHB住宅市場指数(午前10時発表)。
Wednesday, April 15, 2020	地区連銀経済報告（午後2時発表）。
Thursday, April 16, 2020	3月の住宅着工件数。
Friday, April 17, 2020	3月の景気先行指数（午前10時発表）。
Tuesday, April 21, 2020	3月の中古住宅販売件数（午前10時発表）。
Wednesday, April 22, 2020	2月のFHFA住宅価格指数。
Thursday, April 23, 2020	4月のマークイット総合PMI速報値（午前9時45分）。
Thursday, April 23, 2020	3月の新築住宅販売件数（午前10時発表）。
Friday, April 24, 2020	3月の耐久財受注。
Friday, April 24, 2020	4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）。
Tuesday, April 28, 2020	2日間のFOMC会合がスタート。
Tuesday, April 28, 2020	3月の財の貿易収支。
Tuesday, April 28, 2020	3月の小売在庫。
Tuesday, April 28, 2020	3月の卸売り在庫。
Tuesday, April 28, 2020	2月のS&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数。
Tuesday, April 28, 2020	4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）。
Wednesday, April 29, 2020	2020年第1四半期の国内総生産（GDP）速報値。
Wednesday, April 29, 2020	3月の中古住宅販売仮契約指数（午前10時発表）。
Wednesday, April 29, 2020	FOMC声明（午後2時発表）。
Wednesday, April 29, 2020	FRB議長の記者会見（午後2時30分）。
Thursday, April 30, 2020	3月の個人所得・個人消費支出。
Thursday, April 30, 2020	2020年第1四半期の雇用コスト指数。
Friday, May 01, 2020	4月のマークイット製造業PMI（午前9時45分発表）。
Friday, May 01, 2020	4月のISM製造業景況指数（午前10時発表）。
Friday, May 01, 2020	3月の建設支出（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 2020 年 3 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© 2020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SPCI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/