

Dow Jones Weekly Newsletter

バロonz 拾い読み
& ダウ・ジョーンズ ニュース

DOW JONES

THIS WEEK'S MAGAZINE Week of December 2

1. **Is There New Life in Legacy Tech?** 従来型ハイテク企業の未来→ P.2 **【レガシーテック】**
取り残されたハイテク企業は次のマイクロソフトになれるか
2. **What to Do When Your Kid Is a YouTube Millionaire** 成長産業→ P.9 **【資産運用アドバイス】**
子供がユーチューブで億万長者になったら
3. **The Trader** S&P500 指数は今年 26 回目の史上最高値更新→ P.10 **【米国株式市場】**
感謝祭休日に向けて大きな材料はなかったものの上昇基調が続く
4. **This 7-Year-Old Has Loved Finances Since Age 3** 3 歳から金融に興味→ P.13 **【金融教育】**
子どもにお金の扱い方を教える：使うだけでなく貯蓄と寄付を教育
5. **Teach Your Kids About Money in 4 Steps** 4 ステップの教育→ P.15 **【金融リテラシー】**
子供の経済的自立を助けるために、保護者ができること
6. **Retirement Can Be a Tough Psychological Adjustment.** 適応へのヒント→ P.18 **【退職計画】**
退職に向けて心のためのポートフォリオ構築もお忘れなく
7. **Up and Down Wall Street** 年末特有の動きに乗じる→ P.19 **【コラム】**
小型株に復活の兆し クローズドエンドファンドの投資機会
8. **Wall Street Has Gone Gaga Over Bitcoin** 踊り場に立つビットコイン→ P.22 **【ハイテク】**
投資環境の整備をよそに、個人投資家のビットコイン離れが始まっている
9. **A Bounty of Dividends** 配当金が高いトップ 7 社→ P.24 **【配当金】**
インカムゲインを狙う投資家が注目すべきポイント
10. **Preview** 今週の予定→ P.26 **【経済関連スケジュール】**
ホリデーシーズン後は、フィットネス業界の書き入れ時

※ 当誌は、株式会社 時事通信社がライセンスに基づき Dow Jones & Company, Inc. の発行する BARRON'S 誌の内容を利用して作成したものです。

※ 当誌は、情報提供を目的としてのみ作成したものであり、有価証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。また、当誌は当社が信頼できると判断した資料およびデータ等により作成しておりますが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、将来の投資成果や市場環境を保証するものではありません。投資決定にあたっては、投資家ご自身の判断でなされますようお願いいたします。

Copyright © 2019 Dow Jones & Company, Inc.

本誌記事の無断転載・複写を禁じます

1. Is There New Life in Legacy Tech? 従来型ハイテク企業の未来 【レガシーテック】 取り残されたハイテク企業は次のマイクロソフトになれるか

■ クラウドが法人向け事業から売上高を奪う

今年のハイテク株は過去 10 年で最も好調だ。クラウド、人工知能 (AI) やデータ分析への期待は高まっている。しかし、レガシーテック (従来型のハイテク企業) は熱狂から取り残されている。

ネットワーク機器大手シスコシステムズ (CSCO)、IBM (IBM)、半導体大手インテル (INTC)、データベース・企業向けソフトウェア大手オラクル (ORCL)、ハードディスクドライブ (HDD) 大手シーゲイト・テクノロジー (STX)、同業のウェスタン・デジタル (WDC)、事務機器大手ゼロックス・ホールディングス (XRX)、コンピューター機器大手 HP インク (HPQ)、IT 機器・サービス大手



ヒューレット・パカード・エンタープライズ (HPE) は、依然として合計 90 万人の従業員を抱え、年間売上高は合計 3630 億ドル、時価総額は合計 8400 億ドルに上る。しかし、売上高は減少傾向にあり、来年の増収率は最も高いとみられるウェスタン・デジタルが 4.4%増、最も低いとみられるゼロックスが 4.7%減と予想されている。

11 月、ゼロックスは HP インクに 330 億ドルでの買収を提案したが、HP インクは拒否した。ゼロックスは、HP インクの株主に直接取引を持ち掛けると脅している。この争いは、レガシーテックの成長が止まっており、簡単な解決策がないという問題を象徴するものだ。

市場調査会社 IDC によれば、2025 年には世界の半分のデータがパブリッククラウドに保存されるという。アマゾン・ウェブ・サービス (AWS)、マイクロソフト・アジュール、グーグル・クラウドは、オラクル、シスコシステムズや IBM といったオンプレミス・データセンター・プロバイダーから法人向け売上高を奪っている。

一方で、ビジネスモデルの変革も進む。ソフトウェアやハードウェアは、サブスクリプション方式で販売される傾向が強まっている。マイクロソフト (MSFT)、アドビ (ADBE) やアップル (AAPL) といったパイオニアは、もはやレガシーと呼ばれることはない。これらの企業の株価収益率 (PER) はいずれも 20 倍を超える。一方、レガシーテックの PER は 9~14 倍で、市場全体を大幅に下回っている。

ウルフ・リサーチのハイテク担当ストラテジストであるスティーブ・ミルノビッチ氏によれば、ハイテク企業の時価総額上位 7 社、すなわちアップル、マイクロソフト、アルファベット (GOOGL)、アマゾン・ドット・コム (AMZN)、フェイスブック (FB)、アリババ・グループ・ホールディング (阿里巴巴集团、BABA)、テンセント・ホールディングス (騰訊控股、700.香港) は全てプラットフォームビジネスを展開している。これらの企業の共通点は、ユーザーである大衆から価値を生み出しているということだ。これは企業向けのハードウェアメーカーには当てはまらない。

調査会社フォレスト・リサーチの創設者で最高経営責任者 (CEO) のジョージ・コロニー氏によれば、現在は法人や政府よりもユーザーの力が強い「顧客の時代」である。同氏は「顧客に焦点を当てている企業は、バックオフィスの機器を販売する企業に比べて、時価総額が極めて大きい」と語る。

レガシーテックの経営陣や投資家にとって、マイクロソフトは希望の光である。同社の株価は、2014 年のサティア・ナデラ CEO の就任以降で約 5 倍に上昇している。売上高の伸びは 2 桁台に上り、時価総額を 1 兆

ドル以上へと押し上げた。ウルフ・リサーチのミルノビッチ氏は、「レガシーテックが復活することはほとんどない。ナデラ CEO はクラウドに新たな成長機会を見だし、法人向け事業の強みを生かすことができたが、これは例外だ」と語る。マイクロソフトの再生を予測した投資家はほとんどいなかった。以下ではレガシーテックが次のマイクロソフトになり得る可能性を見ていこう。

■ ゼロックスと HP インク

ゼロックスは 100 年以上前に印画紙のメーカーとして創業した。1970 年代、同社のパロアルト研究所は数々のイノベーションを生み出した。現在のゼロックスは法人向けコピー機のメーカーで、10 年近くにわたって縮小傾向にある。売上高は 2011 年に 226 億ドルのピークを付けたが、今年は 91 億ドルと予想される。

ヒューレット・パッカードは現代のシリコンバレーの基礎を築いた。同社は 1939 年創業で、創業地のガレージは米国の国家歴史登録財に指定されている。同社は最近、再び成長するために、自社を 2 社に分割した。サーバーなどの法人向け機器を製造するヒューレット・パッカード・エンタープライズと、パソコンとプリンターを製造する HP インクである。

ゼロックスにとって、HP インクの買収提案は大きなギャンブルだ。HP インクの売上高はゼロックスの 6 倍以上、時価総額は約 3.5 倍に上り、買収には巨額の債務を背負う必要がある。両社は既にコスト削減を進めている。HP インクは 10 億ドルの削減計画を立てており、ゼロックスは 6 億 4000 万ドルの経費節減を明らかにした。この取り組みにより、ゼロックスの株価は年初来で 96% 上昇した。両社が合併すれば、さらなるコスト削減の余地が生まれる可能性がある。

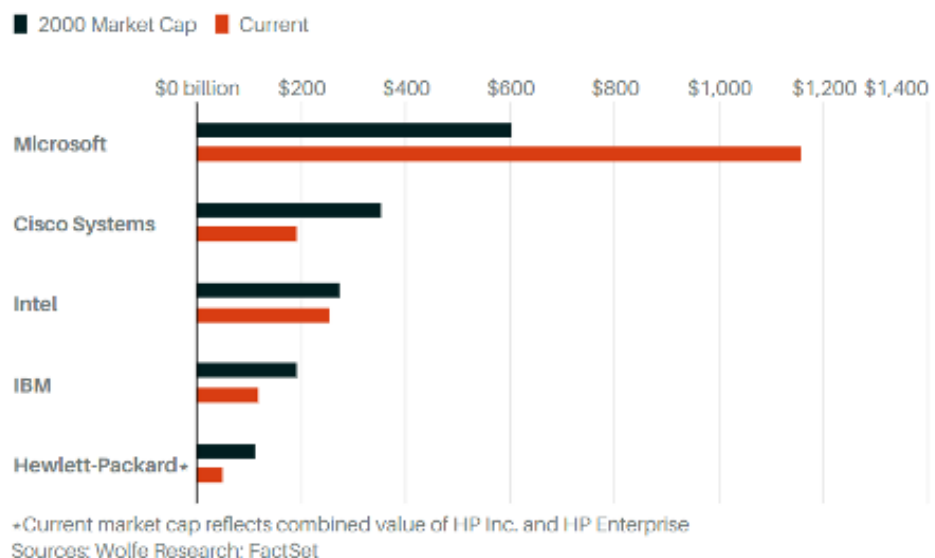
しかし、コスト削減は成長をもたらすわけではない。さらに、両社が合併しても、HP インクが抱える中核的な問題は一切解決されない。それは、印刷物が長期的に減少していることや、消費者が安価な第三者メーカーのインクを購入することで消耗品事業が着実に悪化しつつあることだ。フォレスト・リサーチのコロニー氏は、HP インクとゼロックスの合併を「ゾンビのつがい」と評する。

■ IBM

IBM は、クラウドの時代に向けて変身できる可能性が最も高いかもしれない。同社は AI プラットフォームであるワトソンと「コグニティブ・コンピューティング」に重点を置く。同社による直近の取り組みは、今年の 6 月に 340 億ドルで買収した企業向けオープンソースソフトウェア大手レッドハットに懸かっている。IBM はレッドハットがクラウド事業の地位を築く一助となることを期待している。同社が目指すのは、グーグルを抜いて、AWS とアジュールに次ぐ第 3 位のパブリッククラウド企業となることである。

IBM が持つ法人向けコンピューター事業のノウハウは、同社に一定の優位性をもたらす。さらに、同社には改革を成功させてきた歴史がある。同社はパソコン、プリンター、ディスクドライブ、半導体の分野で大規模な事業を築き、その事業を売

Legacy Tech's Lost Decades



却してきた。現在、35 万人以上の従業員のほとんどは、サービス業務や IT コンサルティング業務に従事している。

コロニー氏は、IBM がクラウドにおいてグーグルを上回ることができると考えている。同氏は「マイクロソフトは法人向けのプレーヤーとしてクラウドで成功した。グーグルは法人向け事業を真剣に捉えていない。法人向け事業は IBM の本業であり、同社はグーグルを超えられる」と語る。

IBM の株価は年初来で 18% 上昇したが、市場全体を大幅にアンダーパフォームしている。今後 12 カ月予想 PER は 10 倍で、過去最低水準に近い。投資家は同社にあまり期待していないため、ポジティブサプライズが大きな成果をもたらす可能性がある。

■ シスコシステムズ

シスコシステムズのルーターとスイッチは、引き続きクラウドに欠かせない存在である。しかし、同社は短期的にみて深刻な問題に直面している。11 月半ば、同社は 11・1 月期の売上高が前年同期比 3~5% 減となる見込みを発表した。これは投資家の予想を大きく下回っていた。同社のケリー・クレマー最高財務責任者（CFO）によれば、前四半期から受注が軟調だったが、その状況が「若干悪化した」という。同氏は、軟調の原因は通信サービスプロバイダーと新興国市場だが、「受注への圧力は全ての領域に広がっている」と語った。

シスコシステムズは、法人向けネットワーク機器の分野で依然として支配的な地位にある。同社は数年前からネットワーク事業に加えてサブスクリプションサービスを築き始めている。ウルフ・リサーチのミルノビッチ氏は、シスコシステムズを「劣っているグループの中では最もまし」と評価し、ネットワーク機器はサーバー、ストレージ、プリンターやパソコンに比べて長期的な困難が小さいと語る。

シスコシステムズのアヌジ・カプール最高戦略責任者は、同社の成長見通しに関して楽観的な見方を取る。同氏は、世界全体の IT 投資が 3 兆 8000 億ドルで、世界の国内総生産（GDP）84 兆ドルに比べてほんのわずかであると指摘し、「IT には依然として成長余地がある」と述べた。同社の株価は 7 月以降で 18% 下落しており、1 年後の予想利益に対する PER は 14 倍を下回っている。アナリストの目標株価は平均 52 ドルで、直近終値の 45 ドルを 15% 上回る。

■ HDD メーカー

世界が驚くべきペースでデータを生み出していることを踏まえれば、シーゲイトやウェスタン・デジタルのような HDD メーカーには膨大な機会があると思うだろう。しかし、これらの企業の見通しは良くても不透明といったところだ。パソコンは既にフラッシュメモリーをベースとしたストレージへと移行している。さらに、低価格なフラッシュメモリーは、法人向けアプリケーションのディスクにも取って代わりつつある。

シーゲイトは熱補助型磁気記録（HAMR）という新たなストレージ技術に賭けている。この技術は、最大のドライブの容量を現在の 16 テラバイト（TB）から 2026 年には 50TB へと増加させる見込みである。しかし、HDD 業界では、ストレージ容量を増やしても見返りが小さいという状況が続いてきた。

シーゲイトとウェスタン・デジタルは多額の配当を支払っており、配当利回りは 4% に上る。だが、これは売上高の伸びを高水準へと回復させる上で妨げとなる。コロニー氏は、HDD メーカーはムーアの法則ならぬ「日立の法則」と戦わなければならないという。その法則とは、同じコストで保存できるデータ量は、2 年ごとに倍増するというものだ。

■ インテルとオラクル

インテルはパソコンとサーバーのマイクロプロセッサの分野で支配的な地位を占めるが、モバイル市場からは締め出されている。インテルのプロセッサを搭載しているスマートフォンはほとんど存在しない。現

在、同社は機械学習や AI 向けのプロセッサといった新市場へと積極的に進出している。

しかし、インテルはかつて半導体処理技術において圧倒的な優位に立っていたが、現在は半導体受託生産会社の台湾積体電路製造 (TSMC、ティッカーは TSM) の後塵を拝しているとミルノビッチ氏は指摘する。同氏は「インテルが追い付けるかは不明だ」と話す。同氏によれば、従来型のマイクロプロセッサは演算において以前よりも中心的な存在ではなくなっており、エヌビディア (NVDA) などの画像処理半導体が AI アプリケーションに不可欠な役割を担っている。

オラクルは、オラクル・クラウドへの投資額と人員配置を強化している。同社は自社ソフトウェアのクラウド版を提供する一方、アジュール、AWS、グーグルが支配するパブリッククラウド市場にも狙いを定める。サフラ・キャッツ CEO は最近のアナリスト説明会で、2020 年の売上高の伸びを加速させる要素として同社の「第 2 世代」クラウドを挙げ、「顧客が待ち望んでいたアーキテクチャー」になると語った。

オラクルはアマゾンのクラウドについて、堅固な法人向けアプリケーションを築くには不十分だと述べている。しかし、ミルノビッチ氏は、クラウドが資本集約的な巨大データセンターに依存するにもかかわらず、オラクルの設備投資額は上記 3 社の「ハイパースケールデータセンター」に比べて小さいと警告する。過去 6 年のうち 4 年間は売上高の伸びがマイナスだったにもかかわらず、同社の株価は年初来で 24% 上昇している。予想 PER は 13.8 倍で、多くのレガシーテックよりも割高である。

■ ヒューレット・パカード・エンタープライズ

HP エンタープライズは、「Everything as a service」(EaaS) モデルの採用を確約する一方、ニッチなハードウェアの買収を続けている。ミルノビッチ氏は、「同社は厳しい立場にある。ネットワーク機器とコンピューティング機器の両方で自社より大規模な企業と競争している」と指摘する。同社はコスト削減によって予想を上回る業績を上げてきたが、「顧客の心をつかめていない」と同氏は話す。

先週、HP エンタープライズは予想を下回る第 4 四半期 (8-10 月期) 決算を発表し、株価が急落した。売上高は前四半期比横ばい、前年同期比 9% 減の 72 億ドルで、コンセンサス予想の 74 億ドルに届かなかった。非 GAAP (米国会計基準) ベースの利益はガイダンスを上回ったものの、売上高の減少によって収益性が向上するというパターンが続き、同社の売上高の伸びが近いうちに回復するという信頼は失われた。

たとえレガシーテックが新たなビジネスモデルを見いだしたとしても、依然として旧来の崩壊したモデルに対処することになるだろう。IDC のチーフアナリストであるフランク・ジェンス氏は、「下りエスカレーターを駆け上がろうとしているようなものだ」という。ミルノビッチ氏はレガシーテックに対して過度に楽観的な見方を取らないように警告し、「グループ全体に長期的な逆風が吹いている」と述べる。

The Evolution of Tech Giants

The value of tech stocks follows waves of disruption: from mainframes and mini computers to PCs, the Internet, and mobile devices. Today, it's all about the cloud, Big Data and social networking.

1980

Company	Market Value (bil)
IBM	\$37.60
Eastman Kodak	7.8
Xerox	5.2
Hewlett-Packard	3.5
Emerson Electric	2.2
Texas Instruments	2.0
Motorola	1.6
Nortel Networks	1.5
Intel	1.4
Harris	1.0
Corning	1.0
Cooper Industries	0.9
ADP	0.5
Pitney Bowes	0.4
Avnet	0.3

1990

Company	Market Value (bil)
IBM	\$54.10
Panasonic	33.1
Toshiba	27.1
NEC	19.4
Fujitsu	18.5
Mitsubishi Electric	16.2
Eastman Kodak	13.3
Sanyo Electric	12.7
Fujifilm	12.0
Hewlett-Packard	11.2
Nintendo	10.9
Digital Equipment	10.0
Texas Instruments	9.4
Canon	9.3
Emerson Electric	8.7

2000

Company	Market Value (bil)
Microsoft	\$604.40
Cisco Systems	355.1
Intel	274.4
Lucent Technologies	238.4
Nokia	209.9
IBM	192.4
Oracle	158.1
Nortel Networks	139.1
Sun Microsystems	135.3
Dell	130.1
Ericsson	125.3
Qualcomm	124.7
Yahoo!	115.3
Hewlett-Packard	114.3
EMC	113.5

2010

Company	Market Value (bil)
Microsoft	\$268.60
Google	197.0
Apple	191.0
IBM	170.9
Cisco Systems	137.7
Oracle	122.9
Hewlett-Packard	121.8
Intel	112.7
Samsung Electronics	88.0
Qualcomm	77.4
SAP	56.3
Taiwan Semiconductor	52.2
Canon	51.8
Nokia	47.5
Hon Hai Precision	40.6

Current

Company	Market Value (bil)
Apple	\$1,174.3
Microsoft	\$1,159.8
Alphabet (Google)	\$910.8
Amazon.com	\$890.9
Facebook	\$567.6
Alibaba	\$509.7
Tencent	\$406.1
Samsung Electronics	\$294.4
Taiwan Semiconductor	\$261.1
Intel	\$256.2
Cisco Systems	\$192.2
Oracle	\$185.5
SAP	\$160.9
Adobe	\$149.0
Salesforce.com	\$142.5

Sources: Wolfe Research; FactSet

The Great Divide

Investors have drawn a clear line in tech: old-line tech firms succeeding with the cloud and subscription services, have been rewarded with lofty multiples, while those focused on traditional data centers trade well below the broader market.

Company / Ticker	Recent Price	3-Yr Annualized Total Return	Market Value (bil)	2020 Est. Revenue (bil)	2020 Est. Revenue Growth	2020 Est. P/E	Employees	Year Founded
------------------	--------------	------------------------------	--------------------	-------------------------	--------------------------	---------------	-----------	--------------

The Transformed

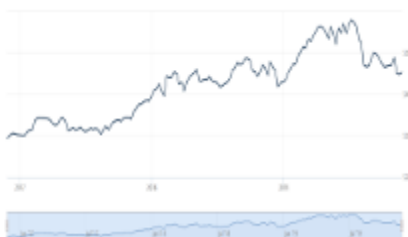
Adobe / ADBE	\$307.90	43.1%	\$149	\$13.3	17.8%	30.9	22,500	1982
Apple / AAPL	264.29	35.2	1,174	279.5	6.1	19.9	137,000	1976
Microsoft / MSFT	152.03	38.4	1,160	148.6	11.7	26.5	144,000	1975

Stuck in the Past

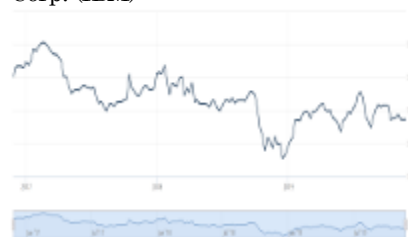
Cisco Systems / CSCO	45.31	18.2	192	51.6	0.4	13.7	75,900	1984
Hewlett Packard Enterprise / HPE	15.97	8.2	21	29.2	0.3	8.4	60,000	1939
HP Inc. / HPQ	20.06	12.9	30	58.0	-1.0	8.7	55,000	1939
IBM / IBM	135.09	-2.0	120	79.3	3.0	10.2	350,600	1911
Intel / INTC	58.90	21.5	256	72.3	1.8	12.6	111,700	1968
Oracle / ORCL	56.51	13.8	186	40.6	2.2	13.8	136,000	1977
Seagate Technology / STX	59.26	21.5	16	10.4	0.1	11.9	40,500	1979
Western Digital / WDC	48.71	-4.5	14	17.2	4.4	11.1	61,800	1970
Xerox Holdings / XRX	38.30	19.8	8	8.7	-4.7	9.6	32,400	1906

Source: FactSet; Bloomberg

Cisco Systems Inc. (CSCO)



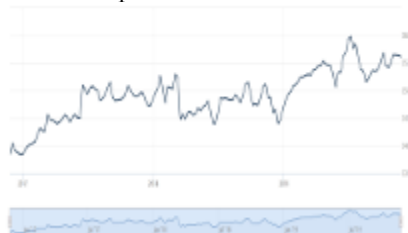
International Business Machines Corp. (IBM)



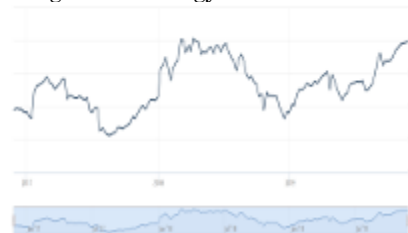
Intel Corp. (INTC)



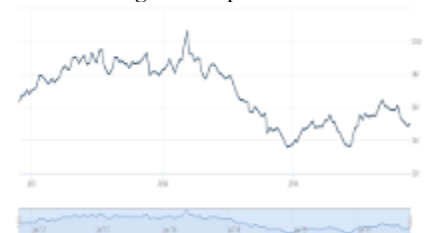
Oracle Corp. (ORCL)



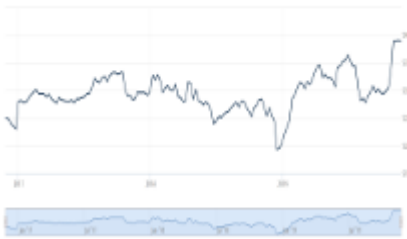
Seagate Technology PLC (STX)



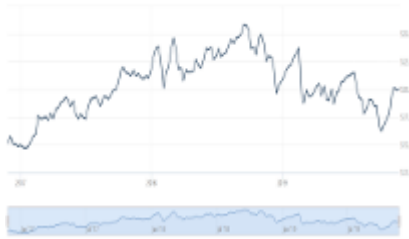
Western Digital Corp. (WDC)



Xerox Holdings Corp. (XRX)



HP Inc. (HPQ)



Hewlett Packard Enterprise Co. (HPE)



Microsoft Corp. (MSFT)



Adobe Inc. (ADBE)



Apple Inc. (AAPL)



Alphabet Inc. Cl A (GOOGL)



Amazon.com Inc. (AMZN)



Facebook Inc. Cl A (FB)



Alibaba Group Holding Ltd. ADR (BABA)



Tencent Holdings Ltd. (700 Hong Kong)



Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd. ADR (TSM)



NVIDIA Corp. (NVDA)



チャートは3年

By ERIC J. SAVITZ
(Source: Dow Jones)

2. What to Do When Your Kid Is a YouTube Millionaire 成長産業 【資産運用アドバイス】 子供がユーチューブで億万長者になったら

■ ユーチューバーの成功例

10 年ほど前のコリー・クレーター氏は、コンピューターゲームに夢中の普通なティーンエージャーで、両親は彼が大学に行けるよう貯金していた。現在のクレーター氏は 24 歳。大学を中退し、楽しんで遊んでいたコンピューターゲームをもとに、趣味で投稿していたユーチューブ動画を収益性の高いビジネスにまでしてしまった。「多くの時間を宿題もせずに過ごした」と同氏は学生時代を振り返る。「代数学をやるよりもゲームの『コール・オブ・デューティ』のビデオで 1000 ドル稼げるなら、どちらの方がよりエキサイティングかは自明だった」。



クレーター氏の話は典型例ではないかもしれないが、今ではより多くの 10 代の若者が、他の同級生とは違った種類のお金の心配を経験し始めている。成功した年若いユーチューバーは、確定申告を済ませ、税金効率の良い企業として自らを法人化するかどうかを決め、従業員に給与を支払い、将来のために収益をどう投資するかを考える必要がある。

クレーター氏の歩みは、マサチューセッツ州に住む 13 歳の時、コンピューターゲームの動画をユーチューブに投稿したことに始まる。その後すぐに、あるオンラインメディア企業が、同氏のコンテンツをホスティングできるのであれば、ページビュー当たり幾ら支払うと金額を提示してきた。「父は私と一緒に契約に署名してくれた。父は私のしていることを本当には理解していなかったにもかかわらず、私を助けてくれた。契約は非常に単純で、X ページビューに対して X ドルを支払うというものだった。14 歳の時にはビデオ投稿で年に 2 万ドル稼いだ」。

同氏は高校時代を通してビデオを作り続け、大学に進み、21 歳の誕生日を迎える頃には 40 万ドル稼いでいた。大学を中退した後、10 代の時に設立したニュースケイプ・スタジオの拡大に集中し、今ではユーチューブに七つのチャンネルを持ち、15 人のプロデューサーとプログラマーを雇っている。「現在はスタジオ購入と会社の確定拠出年金 (401k) 設定のために現金の準備をしている。今年の収入は 100 万ドルを超え、目標は来年か再来年に 500 万ドルを達成することだ」。それでも母親は同氏が大学を中退したことを心配している。「私にとって滑稽なのは、母は私が 30 歳になった時に何をしているだろうかと心配していることだ。母は私のしていることを本当には理解していない」。

■ 資産運用アドバイザーによる支援

ユーチューバーは成長産業であり、アドバイザーにとっては急成長する副業を生み出している。「最初のうちは趣味のようなものだが、突如として彼らの情熱が爆発する」と、カリフォルニア州アーバインにある資産運用会社セマフォアのマイケル・ビエンストック最高経営責任者 (CEO) は言う。同社はインフルエンサーに焦点を当てている。10 代の人気ユーチューバーにとって、税務管理など、ちょっと手に負えないかもしれない。クレーター氏が 14 歳だった頃、自らの努力によって生じる税金負担を理解しておらず、収入のほとんどを最高のコンピューターやモニターや記録ソフトに費やしていた。「貯金はせずに全部使った。そして、残ったものが何であれ、私は税金を払わなければならないことを知った。父は私が数百ドル払うのを手伝わなければならないなかった」。

ビエンストック氏のようなアドバイザーは、こうした新進気鋭の成功者が合法的なビジネス運営を確立し、経営を行うのを支援している。「彼らが年間 10 万ドルの収入を得るようになった段階で、私は彼らと一緒に働き始め、それは何百万ドルにも成長していく」と同氏は語る。最初は顧客と一緒にビジネスプランを練る

という。「親が起業するのを支援する。親たちは今まで起業したことがないからだ。多くの場合、自らが会社の従業員となるような小企業で、給与、税金、請求書、契約書の作成を私たちが支援する」。

ユーチューバーの商業パートナーであるグーグル・アドセンスからの収益は、子供が 18 歳になるまでは代理となる成人の管理所有とされるため、子供のユーチューバーには親が関与するのが一般的だ。ビエンストック氏は多くの場合、529 貯蓄プラン（教育費支払い用に税制上優遇される口座）に資金を集めるよう親に勧めている。高額所得者のためには信託を設定し、不動産を買うように勧める。なぜなら制作スタジオと倉庫を持つことには税制上の恩恵があるからだ。クレーター氏が一人企業から従業員を雇用するビジネスに拡大することを勧めたのはビエンストック氏だった。

同氏は、流動性を確保するために十分な現金を銀行に置くことと、あまりに多くの現金を銀行に保管しないとの間でバランスを取る必要があるという。「彼らには気まぐれな傾向がある。お金が銀行口座にあれば、40 万ドルで高級外車を買おうとするかもしれない。そこで私たちは、長期的思考が身につくように、資産購入をアドバイスする」。



A video from NewScape Studios, one of Cory Crater's YouTube channels

By RUPERT STEINER
(Source: Dow Jones)

3. The Trader S&P500 指数は今年 26 回目の史上最高値更新 感謝祭休日に向けて大きな材料はなかったものの上昇基調が続く

【米国株式市場】

■ 静かに高値更新

先週の株式市場は木曜日の感謝祭休日に向けて力強く上昇して始まった。休日明けの金曜日は、主要株価指数が水曜日に付けた史上最高値から小反落して引けた。

シティ・リサーチのチーフ・エクイティ・ストラテジストを務めるトビアス・レフコビッチ氏は、金曜日の下落は投資家が「より詳しい情報を待ったから」だと考えている。そうした情報には小売業界のデータ（とりわけブラックフライデーの状況）や、12 月 6 日に発表予定の雇用統計などの幅広い経済指標が含まれる。同氏は「少しだけ経済がソフトパッチの状態にあったという感じがあるが、もうこれ以上は悪くならないとも感じている。ただし、これから良くなる方向にあるかどうかは定かでない」と述べる。



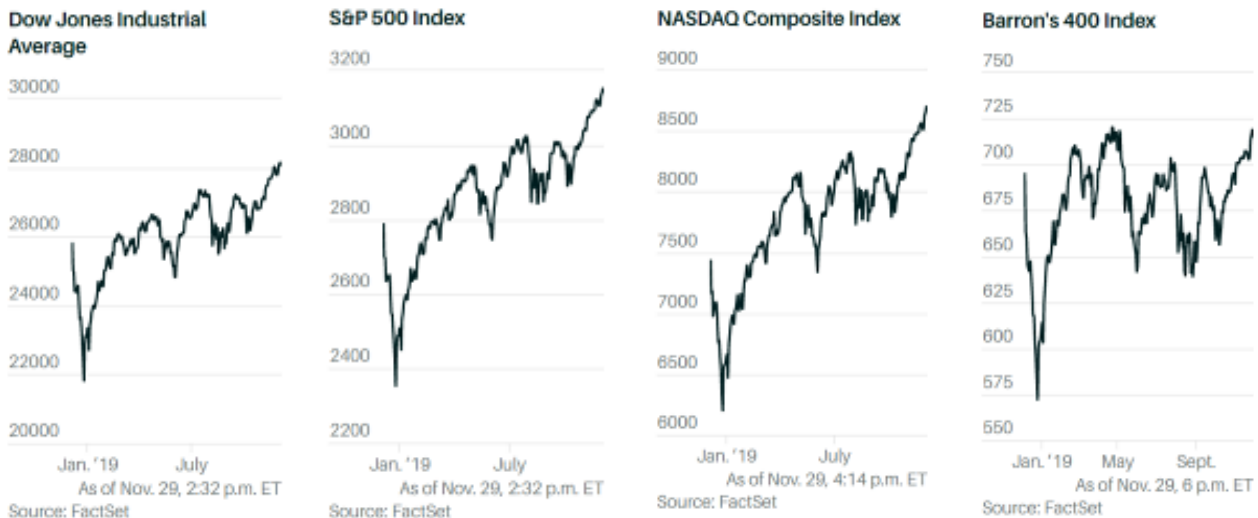
先週の主要株価指数では、ダウ工業株 30 種平均 (NY ダウ) は 0.6% 高の 2 万 8051 ドル 41 セントで引けた。週間ベースでは過去 6 週間で 5 回目の上昇だ。NY ダウは月曜日に 0.7% 高となった後も水曜日まで連騰して 2 万 8164 ドルの終値を付け、史上最高値の更新は今年 15 回目となった。

S&P500 指数とハイテク株のウエートが高いナスダック総合指数も水曜日にそれぞれ史上最高値を付け、

S&P500 指数は今年 26 回目、ナスダック総合指数は今年 21 回目の更新となった。金曜日には両指数とも反落したが、S&P500 指数は前週末から 1.0% 高の 3140.98、ナスダック総合指数は同 1.7% 高の 8665.47 で週末を迎えた。

小型株のラッセル 2000 指数は史上最高値を付ける動きにはならなかったものの、2.2% 高と大きく上昇して 1624.50 で引けた。特に月曜日は一日で 2% を超える上昇だった。同指数の史上最高値は 2018 年 8 月に付けた 1740.75 で、金曜日の終値は底から約 7% 低い水準にとどまっている。

出来高は感謝祭休日に向けて減少し、休暇明けの金曜日は午後 1 時までの短縮取引だったので非常に薄かった。



■ 投資家の強気は控えめ

セクター別では、S&P500 指数の 11 セクターのうち 9 セクターが上昇した。最もパフォーマンスが悪かったのは 1.6% 下落したエネルギーで、供給過剰に対する懸念が続いていることや米中貿易摩擦の影響が要因となった。公益事業もわずかに下落した。一方、最もパフォーマンスが良かったのは一般消費財・サービスで 1.8% 上昇し、情報技術が 1.7% 高で続いた。10 年国債は狭いレンジでの取引となり、金曜日の取引終了時の利回りは 1.78% をわずかに下回る水準だった。

レフコビッチ氏は、最近の株価上昇にもかかわらず、投資家の見通しが大きく強気に傾いていることはないようだと言及し、「過去数カ月間、投資家は株式市場の上昇に腰を引きながら付いていかざるを得なかったようだ」と語る。先週金曜日時点で S&P500 指数の年初来上昇率は 25.3% となっており、2013 年以降で最も高い。

S&P500 指数採用銘柄の中で最も上昇したのは宝飾品大手のティファニー (TIF) だった。フランスの LVMH モエヘネシー・ルイヴィトン (MC.フランス) が 162 億ドルで買収すると発表したからだが、ティファニーの株主にとってはよい感謝祭となった。その他の上昇銘柄としては、玩具メーカーのハズブロ (HAS) の 5.8% 高、オンライン旅行サイトを運営するエクスペディア・グループの 5.2% 高が目をつけた。

■ タックスロス・セリング

ホリデーシーズンに入ったが、同時に、ポートフォリオを点検して 2019 年の勝ち組と負け組の銘柄をどうすべきか考える時でもある。端的に言えば、今年値下がりした銘柄を売却して損失を確定し、値上がり益と相殺してキャピタルゲイン税の負担を軽減しようとする動き (タックスロス・セリング) にどのように対応するかを考える時である。

個人投資家の場合は 12 月 31 日が税制上の区切りとなるが、ミューチュアルファンドの決算期末は必ずしも 12 月とは限らないため、タックスロス・セリングの影響が見られる期間は 12 月だけとは限らない。なお、米国の税制上、キャピタルゲインを相殺するためには、当該銘柄を売却後の 30 日間は買い戻せないほか、売却前の 30 日間に取得することもできない。

市場は効率的で、株式市場のアノマリーは有効性がなくなるものだが、この税制に関するカレンダー効果は有効なようだ。学術研究でも、12 月末のタックスロス・セリングに伴う効果は確認されており、前年に大きく売られた銘柄は翌年の 1 月に上昇する傾向があるという。実態から考えてみてもタックスロス・セリングの圧力が年明けになくなるからであり、税制が変わらない限りこの効果は持続しそうだ。



昨年のゼネラル・エレクトリック（GE）の動きは好例だ。GE の年間下落率は 57% だったが、11 月下旬から 12 月にかけての取引時間中の高値は 9.83 ドルで安値は 6.40 ドルとなっており、約 35% の下落となった。昨年の 12 月は S&P500 指数も 9.2% 下落したが GE の下落率はそれを上回った。一方、今年に入ると GE 株は反発して 1 月に 34% 上昇したが、S&P500 指数の上昇率は 7.9% の上昇だった。

今年のタックスロス・セリングの対象として注目される銘柄として、百貨店のメーシーズ（M）、医療機器のアビオメッド（ABMD）、化学・電気素材メーカーの 3M（MMM）、および石油会社のオキシデンタル・ペトロリアム（OXY）が挙げられる。どの銘柄も年初から大きく下落しており、平均下落率は約 34% だ。

そのうち、メーシーズは最近就任した最高経営責任者（CEO）の下で再建に取り組んでいるほか、オキシデンタルは 8 月のアナダルコ・ペトロリアムの買収による事業拡大を積極的に進めており、前向きなストーリーも描かれている。一方、3M は環境問題に関連した債務の定量化が困難だという問題に直面している。アビオメッドは、2 月に米食品医薬品局（FDA）が同社の一部の人工心臓関連機器を批判し、その後に評価するコメントを出したものの、株価は下落基調が続いた。

いずれにせよ、上記の 4 銘柄は年末まで弱含みに推移し、今年の GE のように来年の初頭に反発する可能性が高い。ただし、タックスロス・セリングのアノマリーはよく知られているため、負け組銘柄の売却を予定しているのであれば、早めに始めるべきだろう。

Tiffany & Co. (TIF)



LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE (MC.France)



Hasbro Inc. (HAS)



General Electric Co. (GE)



Macy's Inc. (M)



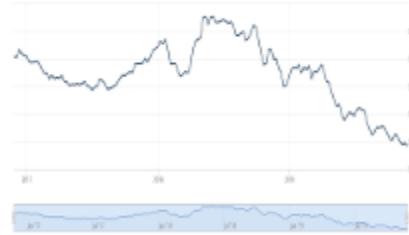
Abiomed Inc. (ABMD)



3M Co. (MMM)



Occidental Petroleum Corp. (OXY)



チャートは3年

By LAWRENCE C. STRAUSS
and AL ROOT
(Source: Dow Jones)

4. This 7-Year-Old Has Loved Finances Since Age 3 3歳から金融に興味 【金融教育】 子どもにお金の扱い方を教える：使うだけでなく貯蓄と寄付を教育

■ 幼い子どもにも、お金は使うだけでなく貯蓄と寄付のために残すよう教える

エイダン・サリバン君は、両親がおもちゃのレジを与えた3歳の時からお金が好きだった。レジに入れる本物のお金をねだるようになり、お小遣いがもらえるようになると、両親はそのお金を貯蓄・小遣い・寄付に三等分するように助言した。7歳になったエイダン君は毎週9ドルもらい、まずは貯蓄する。例えば、ピザの宅配のチップのため両親に貸したりもする(20%の利子を請求)。本誌を読むのも好きで、特に株価欄を熱心に研究している。最近弊社に來た時は、ブルームバーグのターミナルを見て大喜びしていた。父親は、マンハッタンにあるファイナンシャルコミュニケーションの会社のオーナーだ。エイダン君は親の管理する自分名義の預金口座も保有し、将来は数学や数字を扱う仕事で株式関係の仕事に就きたいと言っている。



Aidan Sullivan Photograph by Nicole Fara Silver

筆者はエイダン君の父親の友人である同僚を通じて知り合ったが、筆者も自分の子どものお金の使い方に関して悩むところがある。筆者の息子にエイダン君の話をする、息子は「百万長者なの？」と興味津々だった。リソルツ・ウェルス・マネジメントのディナ・アイソラ氏は、子どものための金融教育に関わり、親と子どものための金銭教育を提供するウェブサイト「リアルスマーティカ (RealSmartica)」を運営しており、「子どもがお金に関してわくわくする能力があることを過小評価している」と述べている。さらに、子どもにお金を理解させる最高の方法は自分で稼いでみることで、し、「例えば祖母からもったお金と雪かきをして得たお金では感じ方が違う」と述べる。

専門家は、子どもがお手伝いできるようになったら、年の数だけのお金を与え始めるのが良いと述べている。年がいくほどに、できることも増えていく。公認ファイナンシャルプランナー (CFP) のリチャード・マー氏は、「貯金箱にお金を入れると、今日使わないお金を取っておくと何年経ってもお金がそこにあって、後で自分を助けることができると知る。15歳くらいになれば、20年後にはどのくらいになるかを理解できるようになる。すぐに使ってしまう欲求とのバランスを取る感覚を育てられる」と述べている。

金融リテラシーを専門とするチルドレンズ・ファイナンシャル・ネットワークの設立者で、金銭的に責任感のある子どもを育てるための指導書を出版したニール・ゴッドフリー氏は、予算の立て方について早いうちから教え込むのが良いと思っている。同氏は、もらったお金の10%を慈善活動に、30%を当座の要求を満たすためのお小遣い、30%は電話など大きな買い物のための中期的な貯蓄、30%を大学進学などのための長期

的貯蓄に分けるように助言している。最初はゲームと混同しないよう、本物の銀行に連れていくよう勧めている。銀行は子どものため、金利は低いけど最低預入金額の少ない口座を用意しているもので、例えばウェルズ・ファーゴ（WFC）では 18 歳未満の子どもの預金には口座管理料を課さず 25 ドルから開設できる。キャピタル・ワンの子どもの口座は、月額の手数料がなく、残高ゼロから開設できる。中学や高校に支店を開設する銀行も増えており、キャピタル・ワンも実施している。連邦預金保険公社（FDIC）や米国銀行協会基金なども銀行と協力し、子どもに金銭教育を施し、貯蓄を奨励する取り組みを行っている。

私の息子の友人、ジャスティン君はデビットカードを持っている。彼の母親のサラさんは詩人で、子どもとお金に関する動向に詳しく、グリーンライトというアプリを利用しており、年間 60 ドルかかるが、その値打ちはあると考えている。このアプリは子どもがお小遣いの管理を学ぶためのもので、他にも多数のアプリがある。母親は自分の口座からグリーンライトにお小遣いを送る。するとグリーンライトはそのお金を、使う・貯める・与えると三つに分ける。また、デビットカードには 200 ドルの上限を設けており、電子ゲームでレベルアップに必要な資金をまかなうことになっている。また、母親と一緒に買い物をするときもそのデビットカードで欲しいものを買う。子どもの貯蓄には、親が金利を設定（支払いも）できる。サラさんは 11% と気前の良い金利を設定し、複利で増えるのを子どもが実感できるようにしている。祖母が誕生日にお金をあげたい時もグリーンライトに入金してもらおう。慈善活動については親子で話し合って寄付先を決める。

■ 投資の教え方

10 歳くらいになると、次の段階、つまり投資について学ぶ段階になるかもしれない。ポケモンカードの交換や電子商取引大手イーベイ（EBAY）のサイトでおもちゃを売った経験などで、トレーディングがうまい子どもも多い。アイソラ氏は、子どもにバスケットシューズのエアジョーダンの価格の動きを見せるのも良いと思っている。1984 年に発売された時は 65 ドルだったが、最近では 1984 年物の新品はイーベイで 1653.15 ドルで売られていることや、さらにメーカーのナイキ（NIKE）の株式の 1984 年以降の年率リターンは 20% だと教える。

子どものトレード用の口座は、親の名義にして二人で相談して取引できる。ゴッドフリー氏は、ドライブウェルス（DriveWealth）という未成年での取引が可能なアプリを推奨している（同氏は同社のコンサルタントであることを開示しておく）。ビジーキッド（BusyKid）というお小遣い管理アプリも管理人が付く口座を通じて未成年の株式の取引が可能で、プリペイドの買い物用カードは年間 7.99 ドルの手数料がかかる。同氏は「子どもに、投資は別の世界ではなく、自分たちの住む世界のことで感じてもらいたい。例えば、ディズニー映画が好きな子ども投資家には、ウォルト・ディズニー（DIS）が制作会社だと知ってもらいたい」と述べる。

慎重さも教えるべきだ。マー氏のクライアントの 1 人は、十代の子どものためにチャールズ・シュワブに口座を開いた。その子どもは最初の頃は買い上がってしまい失敗したが、同氏はウォーレン・バフェットの著作を読むよう助言したという。その子は今大学でファイナンスを専攻している。また、常に勝てるわけではないことも学ぶべきだ。市場がスランプに陥った時は、ドルコスト平均法で耐え抜くべきだ。「若い時は時間こそ財産だ。資産が成長し、複利で増える期間がたっぷりある」とアイソラ氏は強調する。

■ 教育資金の貯め方

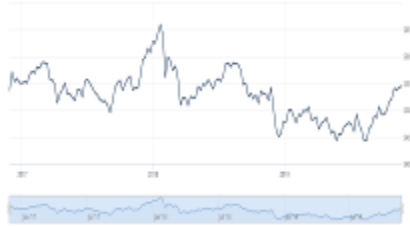
私立大だと年間 3 万 5000 ドルの学費がかかるため、子どもの長期的な貯蓄の一部は教育用の口座に入れるべきだ。税金が優遇されている学資貯蓄制度の 529 プランを利用すると良い。筆者の息子もフィデリティとバンガードに 529 プランの口座を持っている。また、公立大学で学費を現在の水準で先払いする制度もある。勤労所得のある場合は個人退職勘定（IRA）のロス IRA



も学費に利用できる。カバーデル教育貯蓄口座も免税で教育資金を貯蓄できる。UTMA（未成年者への譲渡に関する統一法）や UGMA（未成年者への贈与に関する統一法）に基づく管理口座もある。一度預金されると未成年者の財産となり、管理者は受益者のための費用として使うことができる。UTMA により不動産を含む一連の資産の譲渡が可能となる。UGMA は銀行預金、証券口座、保険に限定されている。ただ、管理口座は管理人の能力によりトラブルが生じることもあるため、資金がいつどのように使用されるかを決めた信託にすることもできる。しかし、信託はコストがかかるため、5 万ドル以下なら UGMA か UTMA を利用する方が良いとアドバイスする弁護士もいる。ファイナンシャルアドバイザーのリック・エデルマン氏は、子どもが遺産相続などで大金を手にした時、親は十分な知識がないため、ファイナンシャルアドバイザーに相談するよう助言している。管理人口座や 529 プラン、IRA、信託などには税金の問題を含めて多くの点を確認する必要があり、十分な調査は欠かせない。専門家に相談するのが賢明な行為といえる。

さて、子どもに金銭教育や投資、貯蓄に関する教育を施し、無事に大学を卒業し、自立して家を出て行ってくれたとすると、その後はどうなるだろうか。今度は、大人になった子どもが貯蓄や投資の習慣を形成していけるよう手助けし始める時だ。そうして、その子どもが自分の子を持った時、また新たなサイクルが始まり、親はようやく引退できる。

Wells Fargo & Co. (WFC)



Nike Inc. Cl B (NKE)



Walt Disney Co. (DIS)



チャートは3年

By LESLIE P. NORTON
(Source: Dow Jones)

5. Teach Your Kids About Money in 4 Steps 4 ステップの教育 子供の経済的自立を助けるために、保護者ができること

【金融リテラシー】

■ マイルストーンごとに親子で対話を

UBS グローバル・ウェルス・マネジメントで認定ファイナンシャルアドバイザーを務めるレイチェル・ゴットリーブ氏にとって、最も心に残っているお金の記憶は 10 歳のときの出来事だ。同氏は母親から受け取った 10 ドルを持ってアイスクリームを買いに行ったが、家に帰るとお釣りをなくしてしまったことに気付いた。

母親はお金の価値について説明し、実際には税金がかかるために、10 ドル以上稼がなければ 10 ドルを手にはすることはできないことまで指摘した。「母と私はその晩レストランに行く予定だったが、母はそれをキャンセルして、代わりに私にピーナッツバターとジャムのサンドイッチを与えた」と同氏は振り返る。ゴットリーブ氏がその教訓を忘れることはなかった。現在、8 歳と 5 歳の 2 人の子供の母親である同氏は、機会があるたびに彼らに良い習慣と知識を身に付けさせるようにしている。



お金について子供に何を、いつ、どのように教えるかに関する正解は一つではないが、パーソナルファイナンス教材を提供する非営利団体ネクスト・ジェン・パーソナル・ファイナンスの創設者であるティム・ラン

ゼッタ氏は、普遍的な方法として、「子供の人生のマイルストーンに合わせて親子で対話するのが望ましい」と述べる。以下では、子供が適切なお金の使い方を身に着けるために、保護者にできることを紹介する。

■ 幼児期：手本を示す

子供は言葉を聞くことで言語能力を伸ばすのと同様、両親の行動を見たり聞いたりして、金銭に対する意識を発達させる。ミシガン大学でマーケティングの准教授を務め、3 人の幼い子供の父でもあるスコット・リック氏は、最近の研究で、5 歳の子供でもお金を使ったり貯めたりすることに対して明確な感情を示すことを発見した。これは、子供が浪費家と節約家のどちらになるかがあらかじめ決まっていることを示唆する。しかし、子供のお金に対する姿勢を変えられないわけではない。「親は、子供がお金に対して抱く感情を認識することを助け、行動の調整を助けることができる」とリック氏は述べる。

最適な出発点は、子供にお金を使うか貯める場面を与えることだ。例えば、日常的なスーパーでの買い物は、お金というものが限られていること、物を手に入れるにはお金がかかること、お金をめぐる決定には必ずトレードオフが伴うことなど、基本について話す絶好の機会となる。

子供が自分の現金を持てるくらい大きくなったら、間違いにつながることもあるとしても、その使い方を子供自身に決めさせる機会を与えるべきだ。「時には買ったものについてじっくり後悔させることも大切だ」とリック氏はアドバイスする。親は予算や目標設定の概念を紹介することもできるだろう。

現代の子供の大半はデジタルネイティブだが、初めのうちは現金が最も有効だ。米国公認会計士協会 (AICPA) の金融リテラシー委員を務めるロバート・ウェストリー氏は「物理的な紙幣や硬貨の方がお金について学びやすい」と述べる。

■ 10 代前半：練習を通した上達

欲しいものと必要なものの違いは、中学校に入る頃にはより切実になる。携帯電話、サッカーにかかる費用、高価なスニーカーなどをめぐり、お金に関する教訓は急速に具体性を帯びてくる。

保護者の資金力にかかわらず、子供の日常的な費用を無制限に提供するべきではない。その代わりに、予算と小遣いを設定するべきだ。資産管理会社アドバイザー・インベストメンツのダニエル・ウィーナー会長は、娘が 10 代のとき、誕生日プレゼントや映画のチケットなど日常的な費用の大半を管理させた。お菓子の缶を ATM に見立てて、毎月娘の小遣いを入れ、娘は必要に応じて引き出したが、翌年に小遣いを減らされなかったためには年間の貯蓄と寄付の目標を達成しなければならなかった。

この時期の子供が働いて自分の小遣いを稼ぐべきかについては意見が分かれるが、より重要なのは自分の資金を自分で管理する練習が必要だという点だろう。専門家は二つの点で意見が一致している。第一に、子供が計画的なお金の使い方を身に着けられるよう、小遣いは毎月または四半期ごとに与えるべきという点だ。第二に、親は小遣いの用途について明確な線引きを示すべきであり、子供がすぐ使い切ってしまうと多くを求めた場合に安易に応じてはならない。

この時期には、デビットカード、プリペイドカード、電子決済サービスなども登場することが多い。保護者はこれを、取引約款を読んだり、隠れた手数料を見つけたり、取引の決定の仕方を学ばせる機会とするべきだ。ただし、「親に対するアドバイスとして、オーバードラフト枠の使用はさせるべきではない」とランゼッタ氏は述べる。多額の手数料が発生するだけでなく、支払いを拒絶されるという忘れ難い体験から年少者を守ってしまうことになるからだ。

■ 10 代後半：責任を自覚する

この時期は、人生のマイルストーンとそれに関する金銭的課題が立て続けに生じる時期だ。自動車の運転を始める若者も多いため、「保険の概念を紹介するのに理想的な時期だ」とランゼッタ氏は述べる。保険料や免

責事項は楽しい話題ではないが、車を手に入れるための条件だと言われれば、子供は話を聞くものだ。

保護者は子供の予算の作成や管理を助け、新たに得られた自由を活用してお金を稼ぐことも後押しすると良い。給料を受け取るようになったら、貯蓄の意義を理解させるとともに、資産の分散化や税制優遇口座の利点など、投資の基本概念を紹介することができるだろう。

キー・ファイナンシャルのパティ・ブレナン最高経営責任者（CEO）は、4 人の子供の投資口座に初期資金を提供した。同氏は彼らの分散型ミューチュアルファンドの選択を助けたが、考えを説明させた上で株式の購入も認めた。子供の 1 人が今では倒産しているトイザラスの株を選んだことを振り返り、「彼らは個別の株式を選択する難しさを実感した」とブレナン氏は述べる。

親として取引にごほうびをつけることも可能だ。ウィーナー氏は、子供たちが初めて夏のアルバイトをしたとき、彼らのロス個人退職口座（IRA）に同額を拠出した。「子供たちは 3 カ月間働いて、得られた報酬を貯めれば、金額を倍にすることができた。ウォーレン・バフェットでも得られないリターンだ」と同氏は振り返る。

■ 大学～新社会人：自立に向けて

この時期に下された決定は、学生ローン、キャリアの見通し、両親の金銭目標などに関連し、長期的な影響を伴う可能性がある。「子供たちがその後もついて回る決定を下す前に、親は早めに対話するべきだ」と AICPA のウェストリー氏は述べる。

高校まで自分のお金を管理していれば、学生向けの住居や学食などの恩恵を受け、大学 1～2 年生を金銭的に乗り切ることとはそれほど大変ではないかもしれない。しかしキャンパスを離れた一人暮らしは、家賃や水道光熱費、食費、お金を稼ぐことについて話し合うきっかけとなる。

いずれにせよ、「18 歳になったら、重要な金銭的決定を下すことができるようになり、悪い判断が急速に膨れ上がることもあり得る」とウェストリー氏は警告する。学生ローンは大きな負担となるが、それ以上に怖いのがクレジットカードローンだ。米国の大学生 3 万人を対象とした最近の調査では、36%が既にクレジットカードで 1000 ドル以上を借りていると回答している。

多くの都市で住居費が高騰していることから、大学を卒業した子供を親が支援することも珍しくないが、ブレナン氏は「子供自身が主体的に金銭管理することを助けなければならない」と指摘する。大半の場合、最良のアプローチは、子供が予算を管理した上で、親がぜいたく品ではなく必需品のための不足分を埋めるのを助けることだ。その際、保護者は提供する金額、支援する期間、使用目的を明確に指定する必要がある。

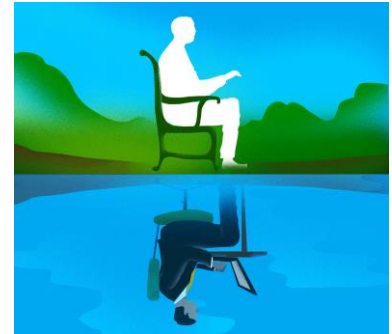
子供が 3 歳でも 23 歳でも、経済的自立には大きな価値がある。「若者が自ら物事を決め、主体性を実感できる瞬間、彼らは極めて力づけられるものだ」とランゼッタ氏は述べる。両親がノーと言うのが難しいと感じたときには、このことを思い出すべきだろう。

By SARAH MAX
(Source: Dow Jones)

6. Retirement Can Be a Tough Psychological Adjustment. 適応へのヒント 【退職計画】 退職に向けて心のためのポートフォリオ構築もお忘れなく

■ 退職後の心のポートフォリオ

72 歳のスティーブン・マクダーモット氏は退職してから 4 年になるが、退職前に思い描いていたのとは、ずいぶん違った人生を送っている。ローマ旅行へは行けず、今はマンハッタンの介護施設で捕らわれのような生活を送っている。いろいろと不運が重なったこともある。さまざまな仕事に就いて 401k の払い込みもしてきたのだが、結局は借金を抱え、母親の財産に問題が起きて家から立ち退きをさせられたのだと言う。同氏が引退して間もなく兄弟は 2 人とも亡くなり、同氏の健康状態も悪化した。現在は人工透析を受けていて、緑内障も患っている。同氏は、「自分を役立たずと感



じることが問題だ。12 歳の頃から働きに出て、外で働くのに慣れていたのに」と言う。

退職者は「仕事をしていない自分はいったい何者なのか」といったアイデンティティーや目的の喪失に直面することが多い。社会と意味のある関わりがなくなって、自分は役に立たない、あるいは必要とされていないと感じたり、仕事関係のつながりを失って孤独を感じたりするなど、人生を支えていた柱がなくなって喪失感を覚える。退職生活や退職生活への移行を専門に著述や講演活動をしているナンシー・シュロスバーク氏は、「資産ポートフォリオの心配も大事だが、心のポートフォリオも同じように大切だ。心のアイデンティティーや、人間関係、人生の目的といったものが、退職すると変わってしまう」と語る。

こうした問題は、退職者がどれだけ裕福か、あるいは現役時のキャリアがどのようなものであったかといったこととは関係はない。退職者の誰もが影響を受ける可能性があり、われわれの寿命が伸びるにつれ、重要な問題になりつつあると言う。しかし専門家によれば、充実した引退生活の土台を築くための方法はある。

■ 退職後の人生を試してみる

アラバマ州バーミンガムの資産管理会社ブリッジワースのパートナーであるパティ・ブラック氏は、「仕事や職場で、ゆっくりと退職生活に移行できる環境があるなら、少しずつ練習するのも良いだろう。例えば、キャンピングカーで米国中を旅行するつもりなら、まずキャンピングカーを数週間レンタルしてみても良い。気に入るかもしれないし、思っていたものとは全然違うということになる可能性もある」と語る。

段階的な退職移行制度が正式に導入されている例はまれであるが、そうした柔軟な環境に恵まれていなくても、少なくとも今住んでいる場所にとどまるか、仕事が無くなったら毎日をどうやって過ごすかといった退職後の人生を、時間をかけて想像してみるのとは可能だとブラック氏は言う。同氏は金融以外を専門とする退職アドバイザーやファイナンシャルアドバイザー、既に引退している人と話すのも役立つ場合があると語る。

週末に趣味に専念することも退職後の人生に移行するのに役立つ場合がある。シュロスバーク氏はかつて引退生活にスムーズに移行した新聞記者にインタビューしたことがある。この記者は在職時から日曜日は絵を描いていた。新聞社を離れて間もなくスタジオに移り、やがて自身の作品の展覧会を開いた。「これは彼が本当に好きだったことなので、引退に何の問題もなかった」と同氏は言う。

■ 適応し、進化する

ブラック氏によると、退職後最初の 3~6 カ月は、退職者が長年やりたかったこと試してみたいくなる時期だと言う。しかし、この「ハネムーン」の時期が終わると有り余る時間を持て余すようになり、そして試行錯誤の時期が始まる。カリフォルニア州デルマールにある投資管理会社ウェザリー・アセット・マネジメントの社長を務めるキャロリン・テイラー氏は、「全てが計画通りにいくわけがないので、退職後の生活も進化が必要だ」と語る。バイオテクノロジー企業で働いていた同氏のクライアントの 1 人は、家庭でゆっくりする暇がなかったので、退職する前にガーデニングの達人となるべく修行をした。すると人を教えることが好き

だと気づき、結局ガーデニングの先生になったとテイラー氏は言う。

目的を持ってない退職者は、何をしたいかわからなくなって落ち込みやすくなるとブラック氏は言う。パートタイムで働いたり、学校に戻ったり、ボランティアをしたり、慈善活動に参加したりすることで、退職者は自分がまだ重要な貢献をしていると感ずることができる。同氏は、仕事の中で楽しく感ずる部分を退職後の生活に取り入れるのも有効だと言う。若い人たちにアドバイスをするのが好きなら、引退後も何か続ける方法があるかもしれない。マンハッタンで多くの退職者と一緒に活動している心理学者のイブ・マーコウィッツ・プレストン氏は、「実際、ボランティア活動やパートタイムの仕事をする事で充実感を得られるかもしれない。他人を助けながら、自分自身は落ち込むというのは難しい。『自分は立つこともできない』と言う人もいたが、図書館での読み聞かせといった、座ったままできる仕事もたくさんある」と語る。

■ 新しい自分の発見を繰り返す

寿命が長くなり、年を取っても健康でいられるようになったため、退職者の中には自分の人生を何度も発見し直さなければならない人も出てくるだろうと専門家は語る。上手に適応できる人ほど充実した人生を送れるはずだ。アラバマ州ディケーターのジェリー・モーブズ氏は、2006 年に大手生命保険会社を退職した。現在 78 歳の同氏は、柔軟に新しいことを受け入れることで、退職後の人生を楽しんでいると言う。

モーブズ氏は退職前からアンティーク家具の修復と販売を副業として行っていたが、引退後も続けるつもりだった。しかし、不況になり価格が下落したため、2009 年以降販売は行っていない。今は「ほとんどが購入して修復して、人にあげている」と言う。また引退後、先祖の歴史の調査にも取り組み、その成果を自分の子供たちと分かち合った。妻は健康上の理由で同氏の活動全てに参加することはできないが、友人や家族と一緒に人生を楽しんでいる。昔の同級生 2 人を巻き込み、ジムで週に 5、6 日は汗を流す。その友人の 1 人が太極拳を習っているの、モーブズ氏も時折一緒に太極拳の練習をする。金曜日の夜はラインダンスのクラスがある。そして引退する前から小さな菜園を持っていて、自転車にもよく乗るという。

モーブズ氏は 3、4 年前から旅行を始め、成人した娘 2 人と一緒にイタリア、ワイオミング州のジャクソンホール、イエローストーン国立公園に行き、孫とはコロラドまで釣り旅行に出かけた。同氏はまた、妻と 2 人の友人と一緒にドナウ川でクルージングを楽しんだと言う。同氏は娘が若かった頃は仕事が忙し過ぎたため、今は娘と過ごす時間を満喫しており、また家族と一緒にヨーロッパへ旅行に行くのも楽しみだと言う。

モーブズ氏は、健康を維持すること、退職時に借金がないこと、そして忙しくしていることが重要だと言う。「こうしたいろいろな興味を持てることがなかったとしたら、厄介な引退生活になっていただろう」

By DAISY MAXEY
(Source: Dow Jones)

7. Up and Down Wall Street 年末特有の動きに乗じる 小型株に復活の兆し クローズドエンドファンドの投資機会

【コラム】

■ 小型株が今後好調な可能性

29 日の株式市場はクリスマスにふさわしく緑（株価上昇）と赤（株価下落）のまだら模様となり、割安銘柄をあさる投資家は、この時期になると注目されるセクターに飛び付き始めている。

11 月の米国主要株価指数は好調だったが、最終日に下落した。民主主義を掲げる香港の抗議活動を支持する米国の法案成立は中国政府の逆鱗（げきりん）に触れ、貿易に関する米中間の第



1 段階合意が近いうちに達成されるという期待感を低下させた。

大型株中心の株価指数が過去最高を更新する中で、小型株のラッセル 2000 指数は先週、52 週高値を更新した。ただ、2018 年 8 月の過去最高値を 6.7% 下回っており、年初来上昇率も 20.46% で、S&P500 指数の 25.30% をアンダーパフォームしている。

とはいえ、LPL フィナンシャルのライアン・デトリック氏によれば、ラッセル 2000 指数が 52 週高値を更新したことは良い兆候だ。同指数は 52 週高値を更新するまでに 1 年以上かかった時に、その後のリターンが好調となる傾向にある。同氏は、1985 年以降に発生した 12 回の事例を調べて、平均リターンを 17% と計算している。

ダウ・ジョーンズ・マーケット・データに所属するわれわれの同僚によると、ラッセル 2000 指数にとって 12 月は 1 年の中で最良の月だ。設定後、過去 32 回の 12 月のうち 81% の確率で上昇し、平均上昇率は 2.59% だ。例外は 2018 年 12 月で、12.05% 下落している。またストック・トレーダーズ・アルマナックによると、年末の節税目的で損失が出ている銘柄が売られてその後反発するかつてのいわゆる「1 月効果」は、今や 12 月半ばに始まるとみられる。

ビスポーク・インベストメント・グループによると、ラッセル 2000 指数のアンダーパフォームは、利益見通しが S&P500 指数に劣っているためで、さらに突き詰めると、ラッセル 2000 指数で比重が高い小型銀行の利益見通しが、ラッセル 1000 指数に含まれる大型銀行より弱いためだ。

市場の関心は、季節的な要因に加えて、経済指標に恐らく集中するだろう。6 日に発表予定の雇用統計は、ゼネラル・モーターズ (GM) のストライキ終了を反映する見込みだ。MFR の米国エコノミストであるジョシュア・シャピロ氏は、非農業部門就業者数を 10 月の 12 万 8000 人増に対して 11 月は 19 万人増と予想しており、ゼネラル・モーターズの労使交渉決着分が 4 万人と見込まれている。

■ クローズドエンドファンド

クローズドエンドファンドの投資家も、節税目的で売られるファンドを狙っている。ただし、株価指数が過去最高値を付ける中で、株式と債券の両方のファンドにおいて損失が出ているファンドがほとんどないことは大きな問題だ。

2018 年終盤の株価急落の機会を捉えて、本コラムの勧めに従ってクローズドエンドファンドを買った投資家は、多額の含み益を抱えている。そして、UBS グローバル・ウェルス・マネジメントのクローズドエンドファンドのストラテジストであるサンギータ・マーファティア氏は、クローズドファンドの投資家は、損切りよりも利益確定を行う公算が大きいという。そして、キャピタルゲイン課税の優遇措置を受けるためには少なくとも 12 カ月の保有が求められるほか、キャピタルゲインを 2020 年の所得に算入するために売却を年明けまで待つ可能性が高い。それでも、マーファティア氏は、一部のクローズドエンドファンドが割安になっているとみている。

レラティブ・バリュー・パートナーズの最高投資責任者 (CIO) であるモーリー・ファーティグ氏はローン・ファンドの中で、ブラックロック・フローティング・レート・インカム・ストラテジーズ・ファンド (FRA) を選好する。終値 (26 日、以下同様) は純資産価値に対して 10.74% のディスカウントとなり、分配金利回りは 7.34% だ。ローン市場では債務不履行の懸念拡大によってオープンエンドファンドや上場投資信託 (ETF) から資金が流出しているが、同氏は、懸念は行き過ぎとみている。

マーファティア氏が地方債ファンドの中で選好するのは、ヌビーン・ミュニシパル・バリュー・ファンド (NUV) である。レバレッジがかかっておらず、分配金利回りは 3.45% で、ディスカウントは 1% 未満と小幅だ。レバレッジをかけたファンドの中では、ヌビーン・セレクト・タックス・フリー・インカム・ポート

フォリオ 3 (NXR) を選択する。分配金利回りは 3.32%で、ディスカウントは 4.32%だ。

マーファティア氏は、インカムとキャピタルゲインの両方を狙う投資家のために、イートン・バンス・タックス・アドバンテージド・グローバル・ディビデンド・インカム・ファンド (ETG) を挙げる。分配金利回りは 7.09%で、ディスカウントは 3.88%。CBRE クラリオン・グローバル・リアル・エステート・インカム・ファンド (IGR) も挙げている。分配金利回りは 7.54%で、ディスカウントは 10.06%だ。同ファンドは米国以外の投資先が 10 月 31 日時点で 36%を占める。

ファーティグ氏は、アリアンツ GI NFJ ディビデンド・インタレスト・アンド・プレミアム・ストラテジー・ファンド (NFJ) を好んでいる。11.10%のディスカウントの理由はバリュー投資のスタイルにあり、バリュー投資は今後復活する可能性がある。レバレッジはかかっていないが、コール・オプションの売りによって分配金利回りは 7.07%へ上昇している。

同氏はその他にも、アクティビスト投資家のフィリップ・ゴールドスタイン氏が運用する、スペシャル・オポチュニティーズ・ファンド (SPE) を挙げる。他のクローズドエンドファンドにも投資しており、ディスカウントは 9.35%、分配金利回りは 6.36%だ。2019 年には純資産価値が 19.47%上昇しているが、ボラティリティは S&P500 指数の約半分だとファーティグ氏は指摘する。

■ 回避すべき

一方で、株価が下落傾向にあるマスター・リミテッド・パートナーシップ (MLP) に投資するクローズドエンドファンドは不振が続いている。リバーノース・キャピタル・マネジメントのスティーブ・オニール氏は、レバレッジのかかったクローズドエンドファンドでは、投資対象の MLP の株価下落によってレバレッジを制限範囲にとどめるために借入金を返済せねばならず、ひいては最悪期における投資対象の売却を余儀なくされる可能性がある」と指摘する。

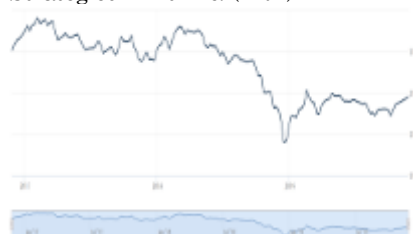
メリル・リンチの不動産担保証券チームを以前率い、投資に関する見解を提供するブログのコンベクシティー・メイブンの執筆者であるハーレイ・バスマン氏は、アレリアン MLP ETF (AMLP) の分配金利回りが約 10%で、ハイイールド社債の利回りを 4%ポイント上回ると指摘する。その一方で、MLP の構造を理由に、近い将来の好転を期待すべきではないともいう。



General Motors Co. (GM)



BlackRock Floating Rate Income Strategies Fund Inc. (FRA)



Nuveen Municipal Value Fund Inc. (NUV)



Nuveen Select Tax-Free Income Portfolio 3 (NXR)



Eaton Vance Tax-Advantaged Global Dividend Income Fund (ETG)



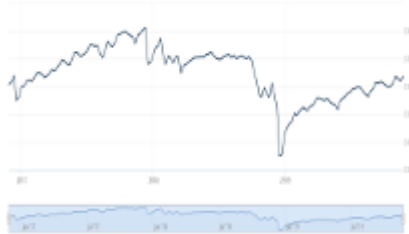
CBRE Clarion Global Real Estate Income Fund (IGR)



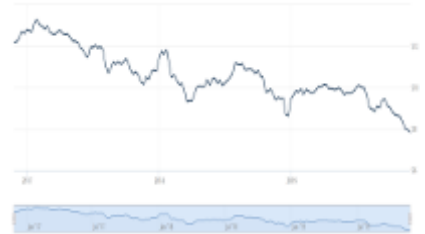
AllianzGI NFJ Dividend Interest & Premium Strategy Fund (NFJ)



Special Opportunities Fund Inc. (SPE)



Alerian MLP ETF (AMLPL)



チャートは3年

By RANDALL W. FORSYTH
(Source: Dow Jones)

8. Wall Street Has Gone Gaga Over Bitcoin 踊り場に立つビットコイン 【ハイテク】 投資環境の整備をよそに、個人投資家のビットコイン離れが始まっている

■ 先物取引、カストディ、監査、法的助言、保険など、ビットコイン投資環境が整備されつつある

暗号通貨ビットコインの価値が消滅する可能性があるというのに、ウォール街の企業によるビットコイン関連サービスがかつてない広がりを見せている。ニューヨーク証券取引所の所有者であるインターコンチネンタル・エクスチェンジ (ICE) はビットコイン先物取引を開始し、フィデリティはビットコインのカストディ (資産保管) 事業を拡大中だ。プライスウォーターハウスクーパーズは暗号通貨資産の監査、デービス・ポーク・アンド・ウードウェルは法的助言サービス、マーシュ・アンド・マクレナン・カンパニーは保険加入サポートを行っている。



こうした動きはビットコインにとって強気材料に思えるだろう。だが、ビットコインの人気は二つの理由で低迷している。一つは、この1カ月で16%下落して7700ドルとなった価格。もう一つは、デジタル通貨として使い勝手が良くなく、良くなる明確な道筋もないことだ。

■ ビットコインを店舗での支払いに使用する動きも

インターコンチネンタル・エクスチェンジが立ち上げた暗号通貨カストディ会社であるバックトの最高執行責任者 (COO)、アダム・ホワイト氏は、ブロックワークス・グループが先日開催した暗号通貨に関する投資家向け会議で、ビットコインの「実用性を高める必要がある」と述べ、さらに「ビットコインは価値保存手段であり、デジタルの金のように振る舞い、それがユースケースであると主張する向きがある。それは正しいかもしれない。だが、そうした使い道だけでは、暗号通貨というテクノロジーがもたらす野心と機会を

正当化するだけの市場規模に達することはないと当社は考えている」と指摘した。

バックトはビットコインを実世界に持ち込もうとしており、スターバックス（SBUX）と共同で店舗レジでの支払いにビットコインを使用する実験を 2020 年に開始する。だが、この実験はビットコインの限界を露呈している。スターバックスはビットコインを実際には受け入れない。ビットコインは支払いに使用された途端に現金へ転換され、同社のバランスシートにはビットコインとしては反映されない仕組みになっているからだ。

ビットコインの採用の広がり期待をかける企業は他にもある。ブロックチェーン企業ブラックデーモンの最高経営責任者（CEO）、コンスタンチン・リヒター氏は、ブロックワークスの会議で「われわれ全員にとって最も大きな影響があるのは、モバイル決済サービスのスクエア（SQ）のような企業がビットコインを支払い手段として受け入れることだ」と述べた。だが、スクエアは既に 2014 年にビットコイン決済の実験を行い、利用者の関心が低いことを理由に中止した。

■ 50～80 歳の個人投資家をターゲットとするファンドが登場

ウォール街は暗号通貨の周囲に強固な投資環境を整備している。だが、暗号通貨に投資したいと考えている個人投資家は少ない。ビットコインに勢いがあった 2017 年にはこうした環境はなく、2018 年にビットコインの価格が 70% 下落したことを受け、個人投資家は市場から退出してしまった。

そんな個人投資家に市場に再び戻るよう説得する方法はないかもしれない。だが、一部の資産運用会社は、従来とは異なる個人投資家層が暗号通貨に関心を持つようになって考えている。暗号通貨の資産管理や投資を手掛けるギャラクシー・デジタル・ホールディングスの CEO、マイク・ノボグラッツ氏は、「米国の富を握っているのは 50～80 歳の年齢層だ。こうした層を市場に参加させるための本格的な取り組みはこれまでなかった」と言う。

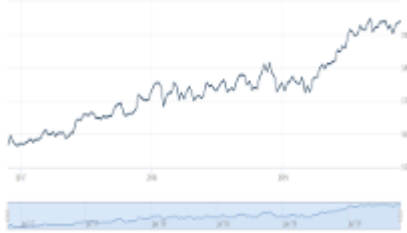
同社はビットコインをパッシブ運用するファンドを立ち上げており、カストディ、価格決定、監査、税務、法律顧問などを行うパートナーとしてフィデリティ、ブルームバーグ、デロイト・トウシュ・トーマツ、アーnst・アンド・ヤング、デービス・ポークが参加している。

それでも、ビットコインには価格が変動しやすいという問題が依然として残る。例えば今年 9 月 24 日に 18% 下落した理由の説明には後付け的なものに思えるものが多い。ビットコイン取引所を運営するイートロのアナリスト、サイモン・ピーターズ氏は、「多くの専門家が下落の要因を洗い出し、下落の原因と思われるイベントに結び付けようとしている」と説明する。ちなみに同氏は、ビットコインの最近の価格低迷の原因は需要不足だと指摘する。ビットコイン採掘者（マイナー）が換金しようにも十分な買い手を見つけることができておらず、中国が暗号通貨の交換を禁止したことで投資家が動揺しているのかもしれない。とはいえ、ビットコインの価格は年末が近づくにつれて強含んでおり、1 月の水準から 2 倍に上昇している。

今後に関しては、新たな切り口が必要となろう。ビットコインの最も際立つ特性は、匿名性を維持したままインターネット経由で資金を移動できることだ。推進派はこの特性を「検閲への抵抗力」と呼んでいるが、ビットコインが児童ポルノ、地方政府に対する恐喝、選挙における不正行為に使用されることも意味する。

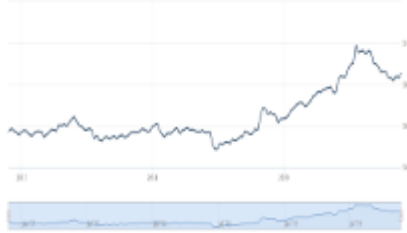
ビットコインは依然として魅力的なテクノロジーであり、大きな潜在力を秘めている。だが、50～80 歳の個人投資家の目を引くには、使用目的をより明確にする必要があるだろう。

Intercontinental Exchange Inc. (ICE)

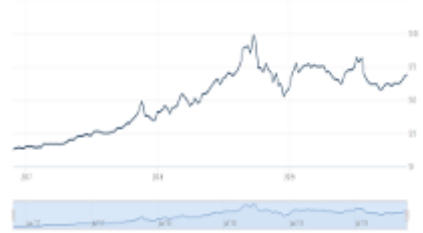


チャートは 3 年

Starbucks Corp. (SBUX)



Square Inc. Cl A (SQ)



By AVI SALZMAN
(Source: Dow Jones)

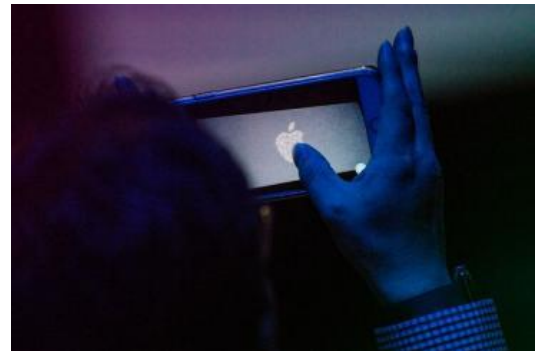
9. A Bounty of Dividends 配当金が高いトップ 7 社 インカムゲインを狙う投資家が注目すべきポイント

【配当金】

■ 配当支払い総額が多い企業

11 月 28 日は感謝祭だった。収穫の感謝をささげるこの時期に、配当を通じて投資家に利益を配分する企業に焦点を当ててみよう。

直近の四半期に支払った配当総額が多い米企業のトップ 7 社はよく知られている企業だ。表が示す通り、首位である通信大手の AT&T (T) が支払った配当総額は 37 億ドル強。このリストの出所は世界の配当トレンドについて季刊で調査レポートを発行している、資産運用会社のジャナス・ヘンダーソンである。このリストにランクインした米企業は第 3 四半期に支払った配当額が多い世界のトップ 20 社にも名を連ねている。



確かに、企業が実際に支払った配当額は配当利回りなどの要素ほど重要ではない、と主張する向きは多いだろう。その一方で、企業のファンダメンタルの強さと健全な資本配分の優先順位を示すサインとして、配当金が安定して伸びている銘柄を物色する投資家もいる。

いずれの基準もそれぞれ価値がある。だが場合によっては、投資家に支払われる配当金が高額であるとともに、配当利回りが魅力的かつ上昇を続けている銘柄もある。表に示した 7 社のうち 5 社がその基準を満たしており、その配当利回りは S&P500 指数の平均である約 2% をはるかに上回り、それぞれ異なる配当増加率を示している。

AT&T は配当支払い総額と配当利回り (5.5%) の両方で首位を占め、石油大手のエクソンモービル (XOM) が配当利回り 5.1% でそれに続く。

両社が大きく異なるのは配当の成長率だ。エクソンモービルが第 3 四半期に支払った配当総額は約 37 億ドルで、AT&T よりも配当増加率が高い。今年 4 月、エクソンモービルの経営陣は四半期の配当金を 1 株当たり 82 セントから 6% 引き上げて 87 セントにすると発表した。AT&T は、配当支払い総額は多いものの、その伸びは緩やかだ。同社は昨年、配当金を 2% 引き上げて (1 セント増額) 1 株当たり 51 セントとした。

■ 配当金が増加しているハイテク 2 社

インカムゲインを狙う投資家は、配当利回りは高いが配当金の増加率が低い銘柄と、配当利回りは低いが配当金の増加率が高い銘柄の組み合わせに気を配ることが多い。直近の四半期に配当金を多く支払ったハイテク企業のマイクロソフト (MSFT) とアップル (AAPL) の利回りは比較的低い。アップルの最近の配当利

回りは 1.2%、マイクロソフトはそれを小幅に上回る 1.3%だ。両社はそれぞれ直近の配当金で約 35 億ドルを支払い、AT&T よりも速いペースで配当金を増額している。

マイクロソフトの経営陣は 9 月に四半期の配当金を 11%増額して 1 株当たり 51 セントにすると発表し、アップルは 4 月に配当金を 5%引き上げて 1 株当たり 77 セントとした。

インカムゲイン重視の投資家に向けて、「ハッピーサンクスギビング」のメッセージを送る。「あなたの得る配当金が高額で、かつそれが増えていきますように」。

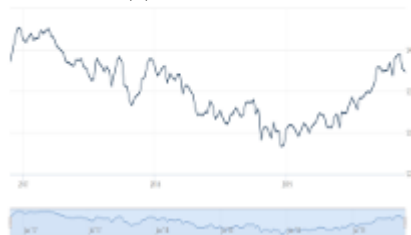
Big spenders

These seven companies paid out the most in dividends in the most recent quarter among firms in the U.S. Their yields vary.

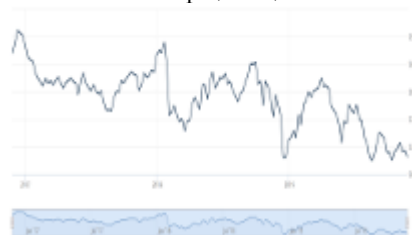
Company / Ticker	Recent Price	Dividend Yield	1-Year Return	Most Recent Quarter Div. Payout (bil)	Most Recent Quarter Div. Per Share*
AT&T / T	\$37.26	5.5%	30.8%	\$3.7	\$0.51
Exxon Mobil / XOM	68.91	5.1	-6.4	3.7	0.87
Microsoft / MSFT	151.23	1.3	44.9	3.5	0.46
Apple / AAPL	266.37	1.2	54.8	3.5	0.77
JPMorgan Chase / JPM	131.49	2.8	23.5	3.0	0.90
Johnson & Johnson / JNJ	137.18	2.8	0.5	2.5	0.95
Verizon Communications / VZ	59.38	4.1	4.9	2.5	0.615

Data as of Nov. 26; Recent price as of Nov. 25 . *Reflects dividends actually paid.
Sources: Janus Henderson; FactSet; Bloomberg

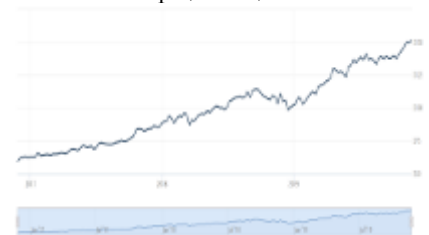
AT&T Inc. (T)



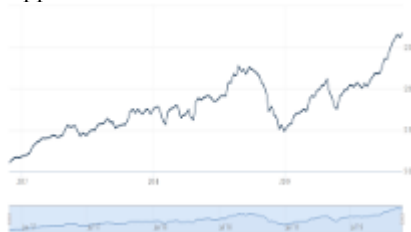
Exxon Mobil Corp. (XOM)



Microsoft Corp. (MSFT)



Apple Inc. (AAPL)



チャートは 3 年

By LAWRENCE C. STRAUSS
(Source: Dow Jones)

10. Preview 今週の予定

【経済関連スケジュール】

ホリデーシーズン後は、フィットネス業界の書き入れ時

■ 例年、新年に活況を迎える業界にも、新たな動きが見られる

ホリデーシーズンの書き入れ時に向けて力を入れるのは、小売業界だけではない。フィットネス業界も同じだ。例年、年末の集まりで食べ過ぎや飲み過ぎをして、新年にはダイエットの固い決意をする人が多くいる。従って、1 月、2 月はダイエット・プログラムやジムにとって活況の時期となる。



ダイエット・プログラム大手ウエート・ウォッチャーズの親会社である WW インターナショナル (WW) は、消費者がカロリー摂取量を気にするようになるため、毎年第 4 四半期から第 1 四半期にかけて売り上げは 20% 上昇するという。フィットネスクラブ運営会社のタウン・スポーツ・インターナショナル・ホールディングス (CLUB) にも同様の傾向がある。一方で、ライバル企業で格安フィットネスジム運営のプラネット・フィットネス (PLNT) のピーク時期はそれより早く、第 4 四半期となっている。

新年の決意は不変のものかもしれないが、フィットネス業界は、新たなトレンドに影響を受けることもある。ウエート・ウォッチャーズの株価は、同社が期待外れの業績を発表した後、今年 1 月から 5 月までに 55% 下落した。ミンディー・グロスマン最高経営責任者 (CEO) は、このことを、大量の脂肪を摂取して炭水化物を制限する「ケトジェニック・ダイエット」に人気が出たせいだとし、誰もが「手っ取り早い解決策」を求めているとこぼした。同社の株価は、利益回復を受けて反発している。

月 10 ドルの料金で、かつてジム業界のアマゾン・ドット・コムと言われたプラネット・フィットネスの業績は素晴らしいものだ。株価は年初来で 38% 上昇し、2015 年上場以来の上昇率は 362% だが、その犠牲となったのはタウン・スポーツで、株価は年初来で 76% 下落し、2018 年の最高値からは 90% 下落している。

そのような中、インターネットに接続したエクササイズバイクやトレッドミルを使ったワークアウトのビデオをストーリーミング配信するという新たなエクササイズが人気となっている。その草分け的存在であるペロトン・インタラクティブ (PTON) は、9 月に新規株式公開 (IPO) を行なった。同社は現在赤字かもしれないが、小売りとフィットネスを股に掛ける方法を見つけている。12 月にエクササイズバイクを買えば、1 月にダイエットができるのだ。

■ 今週の予定

12 月 2 日 (月)

- ・ 11 月のサプライ管理協会 (ISM) 製造業景況指数発表。エコノミストによる予想は 49.3 (10 月は 48.3) で、好不況の分かれ目となる 50 を 4 カ月連続で下回るとみられ、製造業セクターが縮小局面にあることを示唆。
- ・ 米商務省が 10 月の建設支出を発表。季節調整済み年率換算で 0.4% 増の 1 兆 3000 億ドルとなる見込み。
- ・ 大手複合企業ゼネラル・エレクトリック (GE) が投資家向け説明会を開催し、ヘルスケア事業について説明を行う。
- ・ 金鉱大手ニューモント・ゴールドコープ (NEM) がコンファレンスコールを開催し、長期見通しについて説明。2020 年度の業績ガイダンスを発表の予定。

12 月 3 日 (火)

- ・ カナダの大手銀行モントリオール銀行 (BMO)、顧客情報管理サービス大手のセールスフォース・ドットコム (CRM)、企業向け人事・財務ソフトウェア会社ワークデイ (WDAY) が決算発表。
- ・ オンライン旅行サービス会社のエクスペディア・グループ (EXPE) が年次株主総会をオンラインで開催。

- ・医療保険会社ユナイテッドヘルス・グループ (UNH) がアナリスト向け説明会を開催。2020 年以降の業績および成長見通しについて説明。

12 月 4 日 (水)

- ・自動車部品小売り大手オートゾーン (AZO)、食品大手キャンベル・スープ (CPB)、税務申告代理サービス大手 H&R ブロック (HRB)、カナダの金融サービス大手ロイヤル・バンク・オブ・カナダ (RY)、コミュニケーションツールを提供するスラック・テクノロジーズ (WORK)、半導体設計用ソフトウェア開発会社シノプシス (SNPS) が四半期決算発表。
- ・カナダ銀行 (中央銀行) が金融政策を発表。短期政策金利は 1.75% に据え置かれる模様。
- ・ソフトウェア大手マイクロソフト (MSFT) がウェブキャストで年次株主総会を開催。
- ・給与計算代行のオートマティック・データ・プロセッシング (ADP) が 11 月民間雇用者数を発表。14 万人増と予想される (10 月は 12 万 5000 人増)。
- ・11 月の ISM 非製造業景況指数発表。コンセンサスは、10 月からほぼ横ばいの 54.5。

12 月 5 日 (木)

- ・アルコール飲料製造販売大手ブラウン・フォアマン (BEA)、カナダの銀行大手カナディアン・インペリアル・バンク・オブ・コマーシ (CIBC、ティッカーは CM)、ディスカウントチェーン大手ダラー・ゼネラル (DG)、スーパーマーケットチェーン大手クロガー (KR)、宝飾品のティファニー (TIF)、カナダの銀行大手トロント・ドミニオン銀行 (TD)、化粧品小売チェーンのアルタ・ビューティ (ULTA) が決算コンファレンスコールを開催。
- ・バイオ医薬品のバイオジェン (BIIB) が、サンディエゴで開催されるアルツハイマー病臨床試験会議で、アルツハイマー病の新薬であるアデュカヌマブのデータを発表。同社は先日、アデュカヌマブの承認申請を行うと発表している。

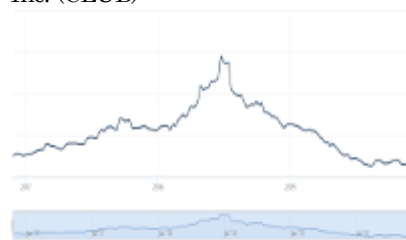
12 月 6 日 (金)

- ・12 月のミシガン大学消費者信頼感指数発表。コンセンサス予想は 11 月から横ばいの 96.8。

WW International Inc. (WW)



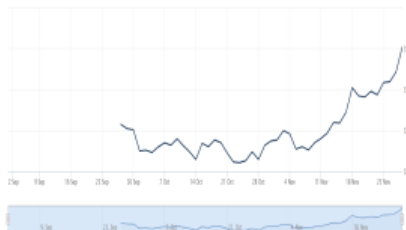
Town Sports International Holdings Inc. (CLUB)



Planet Fitness Inc. CL A (PLNT)



Peloton Interactive Inc. (PTON)



チャートは 3 年 (PTON は 3 カ月)

By EVIE LIU
(Source: Dow Jones)

2019 年 特集記事年間予定表

Special News Reports

January

7 Fund Quarterly
14 ETF Feature
21 Barron's Roundtable Pt. I
28 Barron's Roundtable Pt. II

February

4 ETF Feature
11 Top 100 Sustainable Companies
25 Best Online Brokers

March

4 ETF Feature
7 Top 1,200 Advisors
11 Best Fund Families
18 Roundtable Energy
25 Retirement Quarterly
25 Penta

April

1 ETF Feature
8 Fund Quarterly
15 Big Money Poll
22 Top 100 Financial Advisors
29 Best Performing Hedge Funds

May

6 ETF Feature
13 Roundtable: Biotech Investing
20 Income Investing
27 Technology
30 Top CEOs

June

3 ETF Feature
10 Retirement Quarterly
17 Top 100 Women Financial Advisors
24 Penta
30 Sustainable Investing

July

1 ETF Feature
8 Fund Quarterly
15 Midyear Barron's Roundtable
22 Top Annuities
29 Ranking Robo Advisors

August

5 ETF Feature
19 Technology

September

2 ETF Feature
9 Retirement Quarterly
16 Top Independent Financial Advisors
23 Penta

October

7 Fund Quarterly
14 ETF Feature
21 Big Money Poll

November

4 ETF Feature
11 Technology

December

2 Retirement, Guide to Wealth
9 Penta/ETF Report
16 Outlook: Where to Invest in 2020
23 -



THIS WEEK'S MAGAZINE

COVER

1. Is There New Life in Legacy Tech?

As Xerox makes a daring bid for HP Inc., old-line tech struggles for relevance. Weighing the future of Cisco, IBM, Intel, Oracle, and others.

FEATURE

This Bargain Mall Stock Is Lord of the Exit Ramp — and Has a 9% Yield

Tanger Factory Outlet Centers could deliver a total return of nearly 40% as retail bankruptcies abate.

FEATURE

Tech M&A: A Long—Not Proud—History

As Xerox tries to buy HP Inc., history counters with a cautionary tale.

FEATURE

Oil-Sands Stock Suncor Offers a Pipeline of Cash

Suncor offers a winning combination of near-limitless reserves, a generous dividend, and shareholder-focused management.

FEATURE

2. What to Do When Your Kid Is a YouTube Millionaire

When your kid hits the jackpot—by winning or earning lots of money—the situation can get complicated quickly. How to help them manage their money, business, and sometimes fame.

THE TRADER

3. The S&P 500 Notches Its 26th Record This Year Before Falling Back

“Over the last couple of months, we’ve seen equity investors getting pulled in reluctantly to a rising market,” says Citi’s Tobias Levkovich.

THE TRADER

3. 4 Stocks to Unload Before the Year-End Tax-Selling Rush

It’s time to comb through your portfolio and decide what to do with the year’s losers. Parting with these laggards could save you more disappointment later.

FEATURE

4. This 7-Year-Old Has Loved Finances Since Age 3. Here’s How His Parents Taught Him About Money.

A Barron’s writer and mom explores the options beyond keeping money stashed in a shoe box.

FEATURE

It’s Time to Start College. Here’s How to Pay for It.

If you’re a parent, chances are you’re slightly panicked about paying for your children’s college education. Here are investing options as the time draws closer.

EMERGING MARKETS

Ukraine Still Needs IMF Aid. What That Means for the Bond Market.

Ukraine could struggle with debt repayment next year, and investors who have piled into one of 2019’s hottest bond trades may get badly burned.

FEATURE

5. Teach Your Kids About Money in 4 Steps

Set your kids up for success by teaching them how to manage their money—from age 3 into adulthood.

COMMODITIES CORNER

How Iran and OPEC Could Help Fuel Oil Prices

Growing populist unrest in Iran, a weakening U.S. dollar, and possible production cuts could prompt a rally in oil prices in the next few months.

FEATURE

6. Retirement Can Be a Tough Psychological Adjustment. Here Are Some Ways to Adapt.

After you work for 30, 40, 50 years, the psychological challenges of retirement can be difficult. But experts say there are a number of ways to ease the transition.

EUROPEAN TRADER

LVMH Has a Plan to Polish Tiffany. That Should Boost the Luxury Giant’s Stock.

LVMH, with its \$16.2 billion deal for Tiffany, has the scale and experience to make the U.S. jeweler a more exclusive brand.

Q&A

A Longtime Credit Investor Says There Are Opportunities in Argentina

In a Q&A with Barron’s, the longtime credit investor discusses where to find value in an increasingly expensive market, his firm’s bet on Puerto Rico’s distressed debt, and why he likes some Argentine debt.

UP AND DOWN WALL STREET

7. The Stock Market’s Next Breakout Stars

UP AND DOWN WALL STREET

7. Finding Bargains Among Closed-End Funds

STREETWISE

Don’t Write Off Energy Stocks Yet

FUNDS

These Ancient Funds Are Still Beating the Market

TECHNOLOGY TRADER

8. Wall Street Has Gone Gaga Over Bitcoin. But Investors No Longer Seem to Care.

FACTOR INVESTING

Your Factor Portfolio Isn’t as Diversified as You Think

STRIKING PRICE

How to Profit From a Democratic Sweep

THE ECONOMY

Retail Inventories Have Swelled. That Could Pressure Margins.

THE BEST ADVICE

You Can Slash Your State Tax Bill in Half by Moving. Here’s How.

INCOME INVESTING

9. A Bounty of Dividends

PREVIEW

10. The Seasonal Fitness Fit

REVIEW

Tesla Preorders Show High Demand, but There’s a Low Bar

『バロنز拾い読み』

発行

Dow Jones & Company, Inc.

監修

時事通信社

編集人

川田 重信 (かわた しげのぶ)

大和証券入社後 1986 年から米国株式を中心に外国株式の営業活動に従事。ペインウェバー (現 UBS) 証券を経て 2000 年にエグゼトラストを設立。神戸大学経営学部卒業 米国ロチェスター大学 MBA。

バロنز拾い読み 主要作成者の略歴 (五十音順)

内田 薫 (うちだ かおる)

大和証券グループでロンドン、マニラなどの海外勤務を含め、アナリスト活動を中心に国内外の調査業務に従事。2009 年より翻訳活動。東京工業大学機械工学科卒。日本証券アナリスト協会検定会員。

西田 万里子 (にしだ まりこ)

旧東京銀行 (三菱 UFJ 銀行) にて外国送金業務に従事した後、フリーランス通訳・翻訳に転向。現在同志社大学講師を兼務。神戸大学教育学部教育心理学科卒。英国リーズ大学国際学修士、ペンシルベニア州立テンプル大学 MBA。

西村 嘉洋 (にしむら よしひろ)

プロクター&ギャンブルのファイナンス・IT 部門で長らくマネジャーを務め、欧州、米国、アジア各国で勤務経験がある。京都大学大学院 情報工学 情報工学科修士、ロンドン大学大学院 金融経済学修士。

『バロنز拾い読み』 (2019 年 12 月 2 日号)

発行 : Dow Jones & Company, Inc

監修・配信 : 時事通信社

製作 : エグゼトラスト

お問い合わせ先 (法人・個人の購読契約者様)

記事内容に関すること : info@exetrust.co.jp

ご契約・システムに関すること : barrons@grp.jiji.co.jp

(※ネット証券様の会員サイトで閲覧されているお客様は、ご契約先のネット証券様へお問い合わせください。)

※ 当誌は、時事通信社が Dow Jones & Company, Inc. の発行する BARRON'S 誌の内容を利用して作成したものです。

※ 当誌は、情報提供を目的としてのみ作成したものであり、有価証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。当誌はダウ・ジョーンズ社が信頼できると判断した資料およびデータ等に基づき作成しておりますが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、将来の投資成果や市場環境を保証するものではありません。投資決定にあたっては、投資家ご自身の判断でなされますようお願いいたします。

※ 図・表・データの無断使用を禁止します。

Copyright © 2019 Dow Jones & Company, Inc.

本誌記事の無断転載・複写を禁じます