

バロonz・ダイジェスト

Published by Jiji Press in association with Barron's Group

2020/06/28

THIS WEEK'S MAGAZINE



JII PRESS



DOW JONES

1. 2020年の優れた最高経営責任者（CEO）25人 - Meet Barron's Top CEOs of 2020 [カバーストーリー]
P.2
新型コロナの危機下で手腕発揮
2. 正しい行いをしている企業 - These Companies Are Doing the Right Thing [フィーチャー]
P.5
ESGの社会要因に基づくランキング
3. 大企業が企業責任を重視する理由 - Why Big Companies Have Embraced Corporate Responsibility [フィーチャー]
P.8
ESGの取り組みと投資との関係
4. コロナウイルス再燃で不確実性も再上昇 - As Covid-19 Surges, Uncertainties Return [コラム]
P.11
V字回復への期待に水をかける展開
5. 新型コロナウイルスの第2波を警戒して下落 - The Dow Just Had a Very Bad Week. Why It Could Get Worse. [米国株式市場]
P.13
市場でのハイテク株のウエートがドットコム・バブル期に近づく
6. エヌビディア、ゲームからAI、そしてメルセデスとの提携へ - How Nvidia Went From Gaming to AI to Riding With Mercedes [半導体]
P.15
エヌビディアを軸に進む並列処理の技術分野
7. 軒並み中止の大規模展示会、リアルでは2度と開かれない理由 - Virtual Events Prove as Good As the Real Thing. Maybe Better. [ハイテク]
P.17
企業はデジタル開催のメリットに気づき始めている
8. 株価急騰後の今、ヘッジすべき時期 - After Stocks' Huge Quarter, It's Time to Hedge the Market [コラム]
P.19
オプションを駆使するヘッジ手法
9. 米大手銀への配当上限設定、不確定要因残るも対応可能 - Bank Dividends Face Manageable Stresses. But There Are Some Wild Cards. [金融]
P.21
銀行の財務内容は健全、長期投資家には好機か
10. 今週の予定 - Why Amazon Should Buy Macy's [経済関連スケジュール]
P.24
アマゾンにとりメーシーズ買収の絶好の機会

※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。

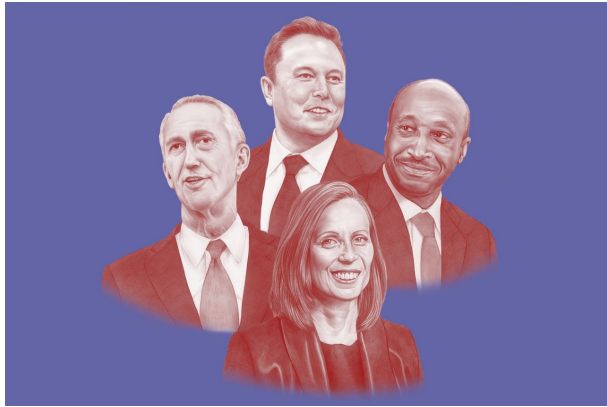
Copyright © 2020 Dow Jones & Company, Inc.

本誌記事の無断転載・複写を禁じます

1. 2020年の優れた最高経営責任者（CEO）25人 - Meet Barron's Top CEOs of 2020 [カバーストーリー]

新型コロナの危機下で手腕発揮

■ 今年は基準を変更し、異常事態への備えを重視



Illustrations by Denise Nestor

新型コロナウイルスのパンデミック（世界的流行）が発生する前、企業の最高経営責任者（CEO）は何も心配していないわけではなかった。コンファレンスボードの調査では、米国企業のCEOは今年の最大の懸念にリセッション（景気後退）の可能性を挙げていた。しかし、このような事態は誰も予想していなかった。

3月、世界的なパンデミックによってあらゆる産業が突然に停止した。米国では、死者数が深刻な人数に達し、雇用にも歴史的な打撃が生じる中、株式市場は急激な変動に見舞われた。一方、5月に非武装の黒人男性がミネアポリス市警の警察官

によって殺害された事件は、米国全土にわたる抗議運動を引き起こした。こうした状況は、CEOや企業にとって容易なものではない。

ソーシャルメディア上では、2020年を（パソコンのエラーを直したい時のように）「再起動」できないものかという軽口がよく見られるが、元に戻せない物事もある。一部の消費トレンドの移行は加速している。徐々に進んでいたオンラインショッピング、食料品宅配、娯楽用コンテンツのストリーミング配信、遠隔医療の普及率は一気に上昇した。対照的に、ショッピングモールや映画館の客足はパンデミック前の水準へ緩やかに回復するかどうか定かではない。

本誌は毎年、前年の業績と投資リターンに基づくスクリーニングと、記者と編集者の合議により、特に優れたCEOのリストを作成している。今年、CEOの主な職務が資本配分から危機管理へ変化したことを受け、本誌は異なるアプローチを取った。すなわち、企業のリーダーが異常な状況に備えてどれだけ準備していたか、および異常な状況下における実績を重視した。

得点を付ける上で難しかったのは、業種によって事業への打撃が全く一様ではないことだ。公益企業の利益は、新型コロナウイルスの猛攻とその後の経済混乱による影響をほとんど受けていない。一方、外食やクルーズ船旅行など、生活に必須でない商品・サービスを消費者に販売する企業は、生き残りを賭けた戦いを続けている。

本誌は今年、米国の状況に注目し、編集者による合議を重視した。さらに、幾つかの論点を考慮している。その論点とは、「CEOが未知の困難に備え、いかに十分な準備をしていたか」、「従業員

■ 小売業界の経営者を多く選出

Top CEOs 2020

Click on CEOs' names to read their profiles.

CEO	Company	Reason
Douglas M. Baker Jr.	Ecolab	He donated a million pounds of products, protected worker pay.
Mary Barra	GM	Her retooling efforts have kept GM in the black, despite production shutdowns.
Jeffrey Bezos	Amazon.com	He hired 175,000 new workers and met surging customer demand.
Tim Cook	Apple	He warned early about the crisis' financial impact, and diversified the business.
H. Lawrence Culp Jr.	General Electric	His cost cuts, asset sales, debt repayments likely saved GE at a critical time.
Jamie Dimon	JPMorgan Chase	He has helped struggling customers and communities, and kept operations humming.
Marvin Ellison	Lowe's	His remodeling efforts are paying off for customers and shareholders.
Laurence D. Fink	BlackRock	He's helping the Fed buy bonds, and doubling down on workforce diversity at BlackRock.
Kenneth Frazier	Merck	He has built a cancer-drug franchise; now he's focused on Covid vaccines.
Adena Friedman	Nasdaq	She kept the financial markets running smoothly despite remote operations.
Tricia Griffith	Progressive	She supported employees, rebated customers, fed truckers, and helped Ohio.
Reed Hastings	Netflix	He keeps supplying the homebound with fresh movies and video content.
Jensen Huang	Nvidia	He hiked worker pay, gave scientists free licenses to genomics-computing platform.
Craig Jelinek	Costco Wholesale	He's making e-commerce a priority to meet customers' changing needs.
Tobias Lutke	Shopify	His e-commerce platform is keeping small businesses afloat.
C. Douglas McMillon	Walmart	He invested in hiring, pay hikes, and omnichannel retail services.
Larry J. Merlo	CVS Health	He's turning health care into a retail service for Covid patients and millions of others.
Brian Moynihan	Bank of America	He kept workers on the job, raised their pay, and pledged \$1 billion to tackle inequality.
Elon Musk	Tesla	He sent two astronauts into space, and more Teslas into production.
Satya Nadella	Microsoft	He went all-in on cloud computing before the pandemic drove up demand.
Brian Niccol	Chipotle Mexican Grill	He made sure Chipotle was ready as online meal-ordering soared.
Daniel O'Day	Gilead Sciences	He ramped up testing and distribution of remdesivir to treat Covid-19.
Leonard Schleifer	Regeneron Pharmaceuticals	He raced into clinical trials with a drug developed specifically for Covid-19.
Eric Yuan	Zoom Video Communications	He scaled his video-conferencing platform to serve millions of socially distant users.
Mark Zuckerberg	Facebook	He launched an online retail initiative, and pledged money for black-owned businesses.

今年のCEOリストでは一部の業種が増えている。3～4月の数週間の間、食料品、医薬品、日用品の販売店をはじめとする小売店は、全国的な不安が混乱に発展するのを防いだ。本誌は店員、レジ係、その他の現場で働いている人々に感謝している。そして、数人の小売企業の経営者も称賛に値する。ウォルマート＜WMT＞のC・ダグラス・マクミロン氏、アマゾン・ドット・コム＜AMZN＞のジェフ・ベゾス氏、会員制量販店大手コストコ・ホールセール＜COST＞のW・クレイグ・ジェリネク氏は、オンライン注文の爆発的増加を乗り切った。ドラッグストア大手CVSヘルス＜CVS＞のラリー・メルロ氏は、店舗にドライブスルー型の新型コロナウイルス検査設備を設置し、傘下の医療保険会社エトナの加入者向けにオンライン診療を通じて患者のケアを拡大した。

ホームセンター大手ロウズ＜LOW＞のマービン・エリソン氏によるサプライチェーンと電子商取引（電子商取引）の全面的な改良は、絶好のタイミングで実を結び始めた。電子商取引プラットフォームを手掛けるショッピングファイ＜SHOP＞のトビアス・リュトケ氏は、オンラインへの移行が突然必要になった中小企業向けに新たなツールを提供し、無料トライアル期間を延長した。

新型コロナウイルスの治療法やワクチンを開発する製薬会社には大きな注目が集まっている。ギリアド・サイエンシズ＜GILD＞のダニエル・オデイ氏は、過去の抗ウイルス薬を、新型コロナウイルス感染症に対する最初の治療薬の一つへ変えた。リジェネロン・ファーマシューティカルズ＜REGN＞のレオナルド・シュライファー氏は、新型コロナウイルス向けの抗体カクテルの速やかな生産を統括している。メルク＜MRK＞のケネス・フレイジャー氏は、同社の財務力と研究ノウハウを生かして、3件の新薬開発プログラムに取り組んでいる。

現在の景気低迷の最中では、銀行の利益が減少することは避けられない。しかし、銀行は強固なバランスシートによって、支払い能力をめぐる懸念を回避してきた。JPモルガン・チェース＜JPM＞のジェイミー・ダイモン氏とバンク・オブ・アメリカ＜BAC＞のブライアン・モイニハン氏は、パンデミックの影響を受けた顧客の返済と手数料の支払いを減免し、支店の従業員に追加給与を支給

したという点で際立っている。

資産運用会社ブラックロック<BLK>のローレンス・フィンク氏は、米連邦準備制度理事会（FRB）に対して、金融市場の機能を維持するために債券と上場投資信託（ETF）を買い入れることを助言した。ナスダック<NDAQ>のアデナ・フリードマン氏は、値動きが狂乱状態となる中で、大部分の従業員を在宅勤務としつつ、巨大な金融市場を運営し続けた。

ビデオ会議サービス大手ズーム・コミュニケーションズ<ZM>のエリック・ユアン氏は一躍有名となった。同社のソフトウェアにはセキュリティ上の欠陥が発見されたが、同氏は速やかに修正を実施した。画像処理半導体（GPU）大手エヌビディア<NVDA>のジェンスン・フアン氏は、昇給を6カ月前倒しして、データセンター用半導体の需要急増に対応した。先週は自動車会社メルセデス・ベンツとの間で自動運転に関して提携することを発表した。

マイクロソフト<MSFT>のサティア・ナデラ氏は、中国からのハードウェア供給の中断にもかかわらず、クラウドプラットフォームのアジュールを速やかに拡大した。ネットフリックス<NFLX>のリード・ヘイスティングス氏は、ハリウッドの映画制作が中断し、視聴者数が空前のペースで急増する中、新番組を供給し続けた。

アップル<AAPL>のティム・クック氏は、一時は直営店をほぼ完全に閉鎖したにもかかわらず、今年度も売上高の緩やかな増加を達成するとみられる。また、同社は創立以来36年で初めて、自社パソコンのマック用の半導体を間もなく社内で製造開始する見込みで、より自給自足に近づいている。

メアリー・バーラ氏が率いる自動車大手ゼネラル・モーターズ<GM>は、何年間も効率性向上に取り組んだ証しとして、通年で黒字を達成すると予想されている。保険会社プログレッシブ<PGR>のトリシア・グリフィス氏は、経済停止中に自動車事故の保険金請求が減少したことによる利益を、顧客への割引や、休業中の自動車修理工場への支援金として還元した。ファストフードチェーン大手チポトレ・メキシカン・グリル<CMG>のブライアン・ニコル氏は、オンライン注文の強化などの再建策にパンデミックの前から取り組んでいた。その結果、同社のブリトーは経済停止の間も飛ぶように売れた。衛生管理大手エコーラボ<ECL>のダグラス・ベーカー氏は、職場の消毒を手掛けつつ、閉店したレストランの従業員の支援を続けた。

本誌リストのうち何人かは、選出すべきかどうか議論になった。フェイスブック<FB>のマーク・ザッカーバーグ氏は、同社の広大で収益性の高いプラットフォームにおいて、政治家やその支持者のうそを防止できていないとして、頻繁に批判的となっている。同氏はその代わりに、フェイスブックを通じて投票を促しており、政治広告を表示しないようにするオプションを提供している。

電気自動車大手テスラ<TSLA>のイーロン・マスク氏は、証券規制機関や公衆衛生当局を怒らせることをツイートせずにはいられないようだ。それでも、テスラの自動車生産を順調に進めていることや、同氏がCEOを務める宇宙開発会社スペースXが2人の宇宙飛行士を周回軌道に乗せたことは、素晴らしい成果である。

By Jack Hough
(Source: Dow Jones)

2. 正しい行いをしている企業 - These Companies Are Doing the Right Thing ESGの社会要因に基づくランキング

[フィーチャー]

■ ESGの中で、社会の要因に注目

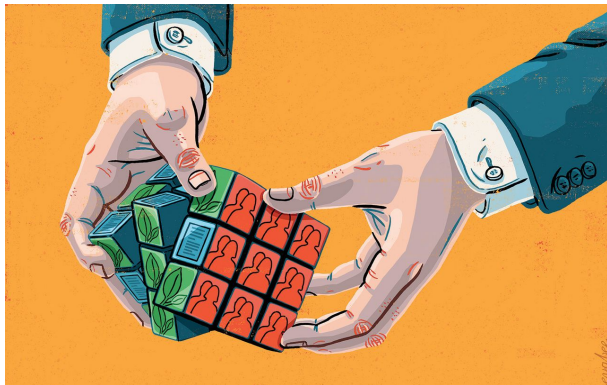


Illustration by Eva Bee

ESG（環境・社会・ガバナンス）の三つの柱は、長年にわたって付き合いづらい相手だった。良好なコーポレート・ガバナンスの重要性に異論を唱える投資家はほとんどいないだろうし、世界的な地球温暖化から生じる投資リスクまたは投資機会を理解することが企業にとって非常に重要であると、多くの投資家は徐々に理解するようになっている。ただ社会要因は、企業が従業員、データセキュリティ、製品の安全性をどのように扱うかなどの弱い基準で構成されるために、見過ごされがちだった。多くの指標は標準化されておらず、投資家は困惑するしかなかった。

資産運用会社のイトン・バンス＜EV＞が保有するサステナブル投資会社であるカルバート・リサーチ・アンド・マネジメントのポートフォリオ・マネジャーのジェイド・ハン氏は、「ESGは非常に多くのトピックスをカバーするため、あまり理解されていない」と語る。しかし同社は、定量化が困難なもののを定量化するエキスパートだ。カルバートは、40年間にわたってESGの基準に沿って投資してきており、本誌の最もサステナブルな企業100社の毎年のランキングにデータを提供している。

ランキングは、230の指標の組み合わせによる28のカテゴリーに基づいている。しかし、2020年に入ってから展開を勘案し、本誌は比較的「ソフト」な要因である社会という単一の要因に基づいて企業を並べ替え、二つのモデル・ポートフォリオを構築した。顧客と従業員が声を上げるにつれて、それに対応する企業は投資家から報われる公算が大きい。

今年は、社会的問題と、それに対処する企業の役割に新たな焦点が当てられた。新型コロナウイルスのパンデミック（世界的流行）は、有色人種と低所得者に対して比較的大きな影響を及ぼし、そのような人々は健康リスクと雇用不安から大きな影響を受けた。ジョージ・フロイド氏の死亡は、組織的な人種主義を浮き彫りにし、人種不平等に対する全国規模の抗議活動を引き起こした。

米国企業はそれに呼応して、名称が議論を呼ぶ可能性のある製品は名称を変更するか販売を停止し、コミュニティを支援するように基金を設定し、マイノリティー（人種の少数派）従業員を増やす一方で協調性を改善する計画を策定した。ESG分析会社であるトゥルーバリュー・ラボスは最近のレポートで、人種間の平等を求める動きに対する大衆の支持は「強化されつつあり」、企業は「遅れをとれない」と述べている。

顧客の忠誠心と従業員の保持も、社会という要因の考察において新たな注目を集めた。ハン氏は、「さまざまな社会的問題に関連したニュースに対して多大なリスクを抱えると、莫大な無形資産である名声とブランドは、価値の大幅な毀損に直面する可能性がある。一部の社会的問題は業界特有の可能性はあるが、企業が従業員をどのように扱うかは全産業にわたって当てはまる」と語る。

企業がその約束を守るか否かを判断するには時期尚早だが、社会のカテゴリーで既にリードしてい

る企業は比較的良好な位置からスタートしている。カルバートが新たなランキングで使っている社会に関する指標は、従業員、顧客およびコミュニティを網羅する13のカテゴリーで構成されている。新たなランキングは、28のカテゴリーに基づいて本誌が2月に掲載したリストとは大きく異なっている。

■ 新たなランキング

How Our Most Sustainable Companies Rank on Social Factors

Q Search						
Overall Sustainable Ranking	Social metrics ranking	Company	Ticker	Sector	Recent Price*	Market Value (bil)*
21	1	V.F.	VFC	Consumer Discretionary	\$59.81	\$23.0
38	2	Knight Technologies	KEYS	Information Technology	100.39	18.9
11	3	NVIDIA	NVDA	Information Technology	279.60	227.2
27	4	Uniti	UNIT	Information Technology	173.98	3.1
31	5	salesforce.com	CRM	Information Technology	85.65	166.9
2	6	Texas Instruments	TXN	Information Technology	125.06	113.8
5	7	Best Buy	BBY	Consumer Discretionary	63.97	21.7
6	8	HP	HPQ	Information Technology	16.37	23.2
4	9	Tiffany	TIF	Consumer Discretionary	120.35	14.7
33	10	Air Products and Chemicals	APD	Materials	237.30	51.5
1	11	Agilent Technologies	A	Health Care	87.26	26.7
29	12	Adobe	ADBE	Information Technology	436.95	208.0
52	13	Levi Strauss	LEVI	Consumer Discretionary	12.93	5.2
42	14	Microsoft	MSFT	Information Technology	200.34	1,500.3
7	15	Cisco Systems	CSCO	Information Technology	41.75	188.9
58	16	Twilio	TWIL	Information Technology	20.47	2.2
24	17	Handmade	HBI	Consumer Discretionary	10.76	3.7
24	18	Clorox	CLX	Consumer Staples	38.68	26.5
12	19	PVH	PVH	Consumer Discretionary	46.88	3.4
53	20	Alaska Air	ALK	Industrials	35.48	4.2
54	21	Vivid Pharmaceuticals Services	VIST	Health Care	223.36	15.9
56	22	Regions Financial	RF	Financials	11.65	10.8
59	23	Gep	GPS	Consumer Discretionary	10.16	3.9
20	24	Avery Dennison	AVY	Materials	111.37	9.4
67	25	Intuit	INTU	Information Technology	288.75	74.6
19	26	Motorola Solutions	MSI	Information Technology	140.49	23.7
82	27	BlackRock	BLK	Financials	57.66	83.1
36	28	T Rowe Price	TROW	Financials	122.53	27.5
41	29	Vision Medical Systems	VAN	Health Care	115.97	10.5
30	30	Veeva Systems	VZ	Communication Services	54.28	223.2
16	31	Ball	BALL	Materials	10.09	22.5
18	32	Hubco	HAS	Consumer Discretionary	70.36	9.7
17	33	Ecolab	ECL	Materials	33.73	56.9
43	34	CenturyLink	CTL	Communication Services	73.29	10.7
70	35	Bank of America	BAC	Financials	10.60	206.6
55	36	McCormick	MCC	Consumer Staples	178.54	22.9
87	37	Taproot	TPR	Consumer Discretionary	12.60	3.5
51	38	Kimberly-Clark	KMB	Consumer Staples	138.79	47.0
49	39	Starbucks	SBUX	Consumer Discretionary	73.85	86.0
45	40	PGF Financial Services	PGF	Financials	106.45	43.9
69	41	Medline Industries International	MTD	Health Care	765.38	18.7
81	42	General Mills	GIS	Consumer Staples	37.66	36.5
99	43	Coherent	COHR	Information Technology	16.58	3.2
44	44	Coca-Cola	KO	Consumer Staples	44.93	191.8
64	45	Sonoco Products	SON	Materials	50.56	5.0
77	46	Northern Trust	NTS	Financials	78.44	16.1
39	47	Delta Air Lines	DAL	Industrials	11.42	17.4
40	48	Prudential Financial	PRU	Financials	60.45	23.6
14	49	Margaret Group	MAN	Industrials	68.04	3.9
57	50	Brookridge Financial Solutions	BR	Information Technology	45.73	14.1
91	51	Rockwell Automation	ROK	Industrials	\$208.20	\$23.7
76	52	DVX Technology	DVX	Information Technology	998.09	3.8
12	53	American Vision Works	AVW	Utilities	122.22	2.5
10	54	Autodesk	ADSK	Information Technology	234.47	51.2
74	55	KLA	KLAC	Information Technology	182.35	29.2
75	56	S&P Global	SPGI	Financials	327.82	76.6
9	57	Arnet	AVT	Information Technology	26.17	2.7
35	58	Itron	ITRI	Information Technology	67.58	2.6
80	59	Cree	CREE	Information Technology	79.08	6.3
3	60	Voya Financial	VOYA	Financials	46.67	5.7
73	61	Xilinx	XLNX	Information Technology	93.29	22.6
94	62	EverSource Energy	ES	Utilities	80.30	28.2
15	63	ON Semiconductor	ON	Information Technology	19.48	7.9
64	64	Campbell Soup	CPB	Consumer Staples	1.22	14.8
65	65	Principles Financial	PRF	Financials	40.89	10.8
89	66	Mood's	MCO	Financials	276.17	40.8
98	67	Darden Restaurants	DRI	Consumer Discretionary	30.00	9.2
25	68	Kellogg	K	Consumer Staples	65.51	22.2
46	69	Robert Half International	RHI	Industrials	50.34	5.7
78	70	KeyCorp	KEY	Financials	12.91	12.2
90	71	Target	TGT	Consumer Discretionary	119.81	59.9
62	72	Xerox	XXX	Information Technology	15.65	3.3
72	73	Procter & Gamble	PG	Consumer Staples	117.89	288.2
92	74	Cummins	CMA	Financials	20.18	5.2
13	75	CBRE	CBRE	Real Estate	108.89	14.3
26	76	Colgate-Palmolive	CL	Consumer Staples	20.38	61.7
88	77	Macy's	M	Consumer Discretionary	6.58	2.1
86	78	Sigma Energy	SRE	Utilities	117.32	35.1
32	79	Villages of Sonoma	VSM	Consumer Discretionary	83.70	6.5
100	80	Home Depot	HD	Consumer Discretionary	245.38	264.7
84	81	Applied Materials	AMAT	Information Technology	59.98	55.0
93	82	Edwards Lifesciences	EV	Health Care	36.35	41.8
71	83	United Parcel Service	UPS	Industrials	110.52	94.4
8	84	V/V Garage	GVV	Industrials	295.95	15.8
45	85	First Solar	FSLR	Information Technology	4.74	5.2
28	86	NextEra Energy	NEE	Utilities	239.16	118.3
47	87	Lam Research	LRCX	Information Technology	312.60	44.4
48	88	Aplara Group	ATR	Materials	107.60	6.8
96	89	Nvidia	NVDA	Consumer Discretionary	15.37	2.5
79	90	SVB Financial	SVB	Financials	215.00	10.7
83	91	Kohl's	KSS	Consumer Discretionary	19.91	3.3
63	92	Lumen	LITE	Information Technology	75.62	5.5
85	93	Expeditors International of Washington	EXPD	Industrials	82.72	12.2
37	94	Oshkosh	OSK	Industrials	70.08	4.7
50	95	Commiss	CM	Industrials	5.65	24.6
95	96	International Flavors & Fragrances	IFF	Materials	122.40	13.1
61	97	Xylem	XYL	Industrials	62.16	11.2
66	98	Joan Lang LaSalle	JLL	Real Estate	101.03	5.2
97	99	CMS Energy	CMS	Utilities	15.80	16.4
23	100	Oxide Technologies	ORA	Energy	62.39	3.2

*As of June 25, 2020
Sources: Calvert Research and Management, a unit of Eaton Vance; FactSet

新たなリストの上位は、衣料品会社のVF<VFC>、電子計測器メーカーのキーサイト・テクノロジー<KEYS>、画像処理半導体（GPU）大手のエヌビディア<NVDA>となっており、職場の多様性、データセキュリティ、製品の品質などにおける好成績が理由だ。社会の要因の上位10社のうち、8社はハイテクおよび一般消費財企業で、6社は2月のリストのトップ10に含まれていなかった。

上位100社のうち、26社は順位を20以上落とした一方、23社は20以上上げた。変動が大きかった企業を挙げると、地熱発電会社のオーマット・テクノロジーズ<ORA>は環境の重要性が低下したために23位から100位に転落した。間接材販売会社のW.W.グレインジャー<GWW>は順位を8位から84位へ落とし、商業不動産サービス持ち株会社のCBREグループ<CBRE>は13位から75位へ低下した。一方で、光学ソリューション提供企業のコヒレント<COHR>は99位から43位、資産運用会社のブラックロック<BLK>は82位から27位、皮革製品メーカーのタペストリー<TPR>は87位から37位へ急上昇した。

本誌は、二つのモデル・ポートフォリオも構築した。一つは、2月の総合ランキングで100社をウェイト付けし、もう一つは今回の社会の要因によるランキングでウェイト付けした。ウェイトは両ポートフォリオ共に、1位の企業が約2%で100位企業は0.2%となる。

100社のうち、80社はS&P500指数に含まれている。時価総額でみると、30社が300億ドルを超えており、マイクロソフト<MSFT>が1兆5000億ドルでトップにある。小さい方では、33社が100億ドルを下回っており、最小は百貨店のメーシーズ<M>の21億ドルとなっている。

S&P500指数と比較すると、両モデル・ポートフォリオは一般消費財、生活必需品および素材のエクスポージャーが大きく、ヘルスケア、コミュニケーション・サービスおよびエネルギーのエクスポージャーが小さい。社会に焦点を当てたポートフォリオはESGポートフォリオと比較して、ヘルスケア、一般消費財および金融が多く、資本財、不動産、公益およびエネルギーが少ない。

両ポートフォリオは2019年にS&P500指数をアウトパフォームしたが、今年はアンダーパフォームしている。年初来のパフォーマンスは、2月のリストに基づくポートフォリオがマイナス9.5%で、社会の要因によるポートフォリオはマイナス9%。ちなみに、S&P500指数のトータルリターンはマイナス4.7%ではあるものの、3年間でみるとS&P500指数をアウトパフォームしている。

業種別ではハイテクがけん引した。家庭用品メーカーのクロロックス<CLX>は新型コロナウイルスに関連した殺菌剤の需要急増から恩恵を受けた。一方で、小売会社や航空会社がパフォーマンスの重しとなった。

By Evie Liu
(Source: Dow Jones)

3. 大企業が企業責任を重視する理由 - Why Big Companies Have Embraced Corporate Responsibility ESGの取り組みと投資との関係

[フィーチャー]

■ ESG投資への資金流入は急増している



Illustration by Luke Lucas

潜在能力が開花するには危機を1回経験する必要があるなどよく言われるが、実は3回かもしれない。新型コロナウイルスのパンデミック（世界的流行）、景気後退、広範に拡大する市民の抗議行動を受けて、米国の貧富の差や人種間の格差の深刻な状況があらわになり、企業や投資家も行動せざるを得なくなってきた。個人的な価値観と投資の成功とは一致しないと長年言われてきたが、何十年もの研究の結果、この考えは危うくなっている。

企業の正しい行動が今ほど重要視されている時はこれまでなく、投資家もこの流れに乗っている。

モーニングスターによると、2019年の米国のサステナブルファンドへの資金流入は、過去最高だった前年の4倍以上となった。サステナブル原則と標準的な財務指標を組み入れたミューチュアルファンドや上場投資信託（ETF）への投資額は1200億ドルに上り、10年前の300億ドルから大幅に増加した。ピムコやGMOなど多くの資産運用会社がこの投資スタイルを採用しており、世界最大の資産運用会社ブラックロック＜BLK＞も今年、サステナビリティを投資プロセスの中心に据えると発表した。

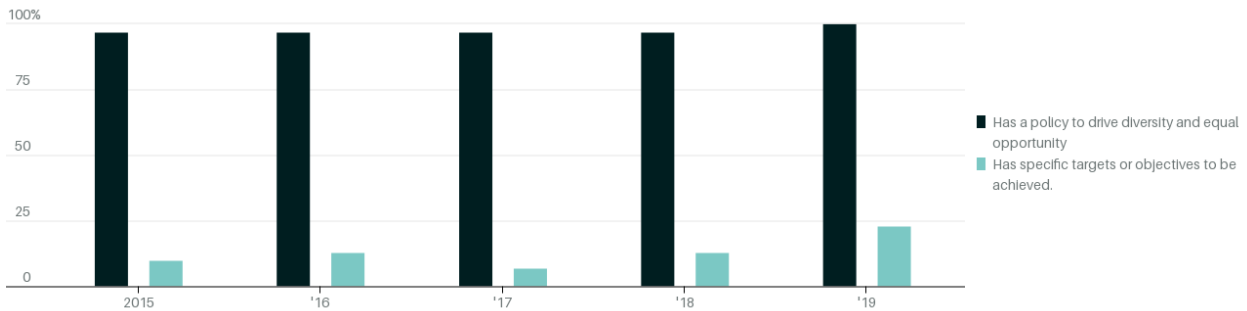
一方、これらをたわ言と思う人にも力強い後ろ盾がある。米労働省は今月、ESG（環境、社会、ガバナンス）投資への興味を弱める目的を持った動きとして、年金の運用受託者に対して「財務的な考慮事項にのみ基づき」投資先を選定するよう要請した。スカリア労働長官は、ESG投資の基準について「不明瞭で時に矛盾している」と言及し、老後資金のための投資リターンを守るのではなく、政治・社会的な成果を促進しようとしているとESG投資家を非難した。この提案にはコメント期間が設けられたが、確定拠出年金（401k）に既定のESG投資の選択肢を含めることは困難になりそうだ。一方、証券取引委員会（SEC）は、投資対象と合致したファンド名を義務付ける既存ルールをESGファンドが守る必要があるかどうか検討中だ。

政治はさておき、この投資スタイルは相場の上昇時も下落時も一貫して市場をアウトパフォームしてきた。モーニングスターによると、過去1年、3年、5年の期間で、ESG戦略のファンドは相場下落時で非ESGファンドよりも損失が少なく、ボラティリティも低い。本誌は3年にわたり最も持続可能性の高い企業100社のランキングを発表してきたが、いずれの年もこれらの企業は市場をアウトパフォームしている。

■ 企業によるESGの取り組みの経緯

Companies Need To Walk The Talk

All 30 companies in the Dow Jones Industrials Index have diversity policies, but very few have actual targets or specific goals.



NOTE: Numbers are for current (today's) index composition across previous years (not index holdings from 2015, for example, but the policies of current index companies in 2015)
Sources: Refinitiv, HIP Investor

サステナビリティとは長期的な考え方だ。長期投資はある程度の期間存在し続ける企業を必要としている。つまり、そのような企業には忠誠度の高い顧客や従業員が必要だ。大企業がESG原則の採用について声高に表明し始めたのは2017年で、ちょうど米国政府が環境や社会の保護を後退させる意向を強めた時だ。米国が2017年にパリ協定からの離脱を表明した時、個々の企業は個別に協定に同意し、地球温暖化を抑制するための排出削減目標の設定に取り掛かった。持続可能な企業行動や良き企業市民の代表的支持者としてはバンク・オブ・アメリカ<BAC>のブライアン・モイニハン最高経営責任者（CEO）、ネットワーク機器大手シスコシステムズ<CSCO>のチャック・ロビンズCEO、強い影響力のあるビジネス・ラウンドテーブルが挙げられる。

新型コロナウイルスの影響を緩和するため、企業は追加給与や隔離期間のための有給休暇などの対策に動き、従業員の待遇が企業の責任感の指標ともなった。また困窮するコミュニティへの寄付も行った。そして警官による黒人殺害事件が起き、抗議行動が始まった。以前ならそのような問題には関わらなかった企業の重役らが、熱心に人種問題や社会的正義に関して声を上げ始めた。シティグループ<C>の最高財務責任者（CFO）のマーク・メイソン氏はブログの中で、「私はグローバル銀行のCFOだが、彼らの死は私のようなアフリカ系米国人が日常生活で直面する危険について思い知らせている」と述べている。

サステナブル投資コミュニティからの反応を見てみると、例えばサステナブル投資会社、カルバー・リサーチ・アンド・マネジメントは各企業に対し、社内の人種的多様性を公開し、人種や性別による給与の平等の実現や人種差別や暴力に対抗するために会社が実施している措置の内容を公表するように求めた。50年近く前にアパルトヘイト下の南アフリカでの人権侵害に対応するために設立された、「企業責任に関する宗教間センター（ICCR）」は投資家に対し、「システミックな人種差別や白人至上主義を促進する、あるいは暴力や犯罪を容認するような」発行体への投資または決別に関する目標設定を提唱している。

■ ESGの中のS（社会）に関する取り組み

次にどうすべきか。まず、よりインクルーシブな職場を実現することが挙げられる。アディダス<ADS.ドイツ>は新規採用者の30%を黒人やラテン系とする公約を発表しており、アルファベット<GOOGL>やペプシコ<PEP>は管理職の比率が低い人種グループ出身者が管理職に占める比率を引き上げる目標を設定した。給与の高い仕事は貧困から抜け出す一つの道であるため、企業のこのような動きはコミュニティを助けることにもつながる。「ESGのSを定義する方法は今後より細かく具体的になるだろう」と、RBCグローバル・アセット・マネジメントのインパクト投資のチーフストラテジスト、ロン・ホーマー氏は述べる。これは人材獲得にも役立つ。最近の大学新卒者は、経営陣に大学の教室と同じような多様性が見られない会社では働きたがらなくなっている。

消費者は自身の価値観に従って消費するため、経営陣は、以前は政治的と思われていたような事に関しても意見の表明を期待されるようになるだろう。通信大手のAT&T<T>のランドール・スチーブンソンCEOは、警察官の武力行使に関する全国基準の法制化を要求し、民事訴訟から免責される警官の特権を再検討すべきと発言した。消費者が行動を要求すると、結局は企業が報われる。人種差別に抗議したことでナショナル・フットボール・リーグ（NFL）から追放されたコリン・キャパニック選手を広告に起用したことで、スポーツ用品大手のナイキ<NKE>の売上高が急増した。

S&P500指数構成企業の91%はダイバーシティや機会均等を方針として掲げているものの、実際の目標を定めているのは14%にすぎないと、サステナビリティの評価などを行うHIPインベスターは指摘する。黒人のCEOがいるのは3社のみだ。人種問題に関する取り組みは、気候変動問題の取り組みに似たものになるだろう。ハーバード・ビジネス・スクールのビクラム・ガンジー氏によると、「抗議行動があり、公衆衛生の問題がある。Sの要素の取り組みを加速させることが取締役会にとってますます重要になっている」。

■ ESGの取り組みとパフォーマンスとの関係

長期的にみて、Sの要素で優れた成果を上げる企業は株式市場でもアウトパフォームする公算が大きい。ESG評価機関のジャスト・キャピタルの分析によると、コロナ禍の下で従業員を最優先に考えた企業はそうでない企業をアウトパフォームしたことが示された。ノースウェスタン大学のアロン・ユン教授は、企業のESGの取り組みには従業員の満足度が重要な条件で、従業員の満足度が高くESGの評価も高い企業は売上高の伸び、自己資本利益率（ROE）の上昇、株価のパフォーマンスにおいて優れているとの研究結果を得た。

米国サステナビリティ会計基準審議会（SASB）は、社会関係資本と人的資本が長期的な価値の実現にとって重要な資産だと指摘している。社会関係資本には、地元コミュニティとの関係、人権問題、弱者の保護、地域経済の開発などが含まれる。人的資本では従業員や下請けの管理を考慮する。SECも企業に人的資本の管理についての開示を義務付けることを検討している。投資家は単に多様な従業員や管理職を要求するだけでなく、実際の改善状況を確認するため、雇用機会均等委員会に提出するEEO-1のデータなどの一層の開示を要求するようになるだろう。

株主の議決権の行使にも期待すべきだ。ニア・インパクト・キャピタルは電気自動車のテスラ<TSLA>に対して、社内でのハラスメントや差別の事案に関して強制仲裁を利用している効果について評価を実施するよう求めた。議決権行使助言会社もニアの提案を支持し、次のテスラの年次株主総会で採決される予定だ。ニアのクリスティン・ハルCEOは、「この方針を定めた会議にハラスメントや差別を受ける女性や有色人種はいなかった。決定機関も多様性のあるメンバーで構成されるべきだ」と述べた。ニューバーガー・バーマンは環境的にも社会的にも意識が高い投資家として影響力を強めるため、30社の投資先における議決権行使内容を事前に公表した。多くの投資家は経営陣側に立った投票を続けるだろうが、同社のESG投資の責任者ジョナサン・ベイリー氏は、「大企業は問題解決にユニークな役割を演じることができる」と述べている。

新たな分野として、環境活動と社会正義が合わさった「環境正義」がある。例えば、「有色人種のコミュニティでの大気汚染や水質汚染が最もひどい」と、パックス・ワールド・ファンズでESG調査と株主・公共政策活動を監督するジュリー・ゴルト氏は述べる。

サステナブル投資の拡大がこれら全てを後押ししている。労働省が抑制しようとしているにもかかわらず、401kプランにサステナブル投資を選択肢として加えたいとの関心が強まっている証拠もある。ヌビーンによる富裕な投資家やファイナンシャルアドバイザーの調査では、54%が退職準備貯

蓄の全てを責任ある投資に配分すると答えた。回答者が投資先に対処してほしい問題としては、従業員の公正な処遇（48%）、人権（48%）、気候変動（47%）などが挙げられた。ニューヨーク大学のセンター・フォア・サステナブル・ビジネスの研究によると、2013～2018年の日用消費財の販売の伸びの50%が「環境に配慮した商品」として販売された商品によるものだった。投資にも同じことが言えるかもしれない。RBCグローバル・アセット・マネジメントの責任投資担当ディレクターのキャサリン・バナート氏は、「今こそ顧客の注意を引くべき時だ」と述べている。

By Leslie P. Norton
(Source: Dow Jones)

4. コロナウイルス再燃で不確実性も再上昇 - As Covid-19 Surges, Uncertainties Return V字回復への期待に水をかける展開

[コラム]

■ 感染者急増に株価指数が反応



Johannes Eisele/AFP via Getty Images

2020年が始まったとき誰もコロナウイルス危機を予見できなかったのと同様、年の後半への展望は依然として不透明だ。

前例のない規模の金融・財政刺激策と州経済の再開によるV字回復への期待は、25日にコロナウイルスの新規感染者数が過去最高の約4万人に急増したことで、再考を迫られている。上昇していた株価は下落に転じ、主要な株価指数は過去3週間で2度目となる週次の下落となった。ナスダック総合指数は1.9%、ダウ工業株30種平均（NYダウ）は3.3%下落した。

■ 企業と個人に向けた巨額の救済策

過去1週間に生じた二つのイベントは、政府の大規模な救済策が市場と経済に与えた影響を示している。

アメリカン航空グループ<AAL>は、米連邦準備制度理事会（FRB）の資産買い入れに支えられた資本市場を巧みに利用した。FRBによる買い入れ対象は、第2四半期に購入開始された通常の国債と政府系住宅ローン担保証券（MBS）に加え、社債と上場投資信託（ETF）に拡大されている。FRBの施策が株式・債券市場の上昇を促進したおかげで、アメリカン航空は普通株式10億ドル相当、転換証券10億ドル相当、そして利回り12%強となる5年債25億ドル相当を発行することができた（転換社債と社債はどちらも、リスク資産の下げを反映して、週末までに発行価格を大幅に下回っていた）。

さらに、アメリカン航空は、3兆ドル規模のコロナウイルス支援・救済・経済保障（CARES）法に基づき、同社のロイヤルティプログラムを担保として47億5000万ドルの政府融資を求めている。

CARES法は消費者にも救済の手を差し伸べた。米国商務省の26日の報告によると、5月には個人消費支出が8.2%増と記録的な上昇を見せた。また、給付金により4月には個人所得が10.5%増加した。

シカゴ大学の報告書によると、政府からの資金補助はかなり充実したもので、失業給付を毎週600ドル上乗せする措置を含めて、代替した平均収入の134%に相当し、受け取った5人中1人の以前の収入の2倍に相当した。

しかし、こうしたパンデミック（感染症の世界的流行）救済策は、議会が延長に同意しない限り7月末に期限を迎える。同時に、州政府と地方政府は、コロナウイルスの影響が残した巨大な財政の穴に直面する。ニューヨーク市のビル・デブラシオ市長は先週、予算を10億ドル削減するために市の職員2万2000人を解雇する可能性があるかと警告した。

パンデミックはかつてない類いの出来事だが、過去の市場下落時に共通するある特徴が見られた。金融詐欺の発覚である。ドイツのフィンテック企業ワイヤーカード<WDI.ドイツ>は、報告した現金19億ユーロ相当が現実には存在しない可能性が高いと明らかにした後、破産を申請した。ワイヤーカードは、過去の弱気市場で詐欺が明るみに出たバーニー・マドフやエンロンなどの系列に加わる事となる。

■ 連邦政府の施策はどこまで有効か

市場にとっての問題は、FRBからの継続的な資金投入が、経済再開の中断、あるいは逆行のようにすら見える状況を打ち消すのに十分かどうかだ。これは財政政策の不確実性に加えて存在する問題である。連邦レベルでは、総額1兆5000億ドル以上とも目される別の追加的なパッケージが、7月4日の議会の休会明けに合意される可能性がある。

しかし、連邦政府からの援助がなければ、失業率が10%台にとどまる中、州や市郡は予算と給与を大幅に削減せざるを得ない。これを反映して、野村証券のエコノミストは、7月2日に発表が予定されている6月の非農業部門就業者数を150万人増と予想している。その内訳は、民間部門が160万人増、政府部門がパンデミックから生じた予算への負担により10万人減となっている。

それから、11月に何が起こるかというささいな問題がある。政治的立場はさておき、トランプ大統領の再選と共和党の上院における過半数維持という結果の方が、より株式市場にプラスに影響すると見られている。民主党の候補と目されるジョー・バイデン前副大統領は、法人税を含む増税を支持している。世論調査によれば同氏はトランプ氏を二桁台で引き離しているが、4年前の世論調査でもトランプ氏は遅れを取っていた。

今後の展望が不透明なのも不思議ではない。

By Randall W. Forsyth
(Source: Dow Jones)

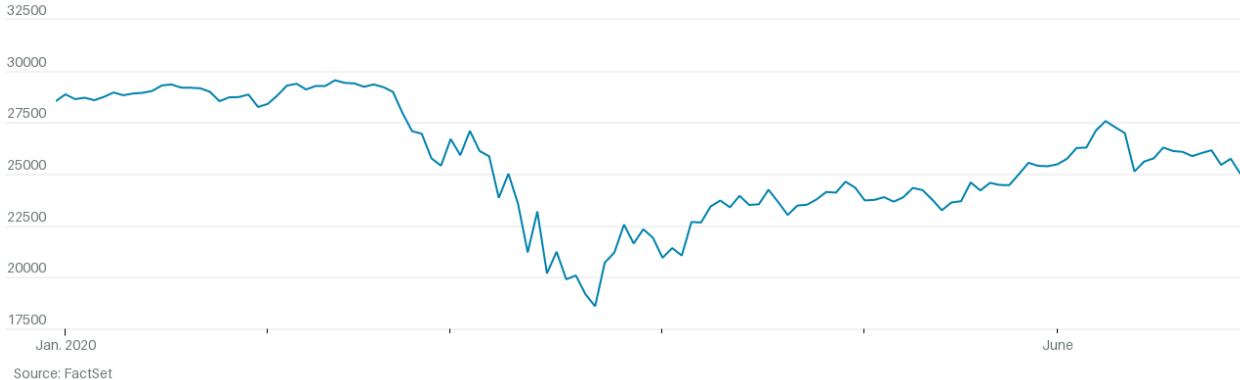
5. 新型コロナウイルスの第2波を警戒して下落 - The Dow Just Had a Very Bad Week. Why It Could Get Worse.

市場でのハイテク株のウエートがドットコム・バブル期に近づく

[米国株式市場]

■ 銀行株の下落

Dow Jones Industrial Average



新型コロナウイルスが登場してから市場の下落を不可抗力のせいにするのは簡単だったが、先週の下落では、久しぶりに市場が自ら招いたものだと感じられた。

下落の大きさに注目しているわけではない。ダウ工業株30種平均は3.3%下落して2万5015ドル55セントとなり、S&P500指数は2.9%安の3009.05で引けた。ナスダック総合指数は1.9%下落して9757.22となり、小型株のラッセル2000指数は2.8%安の1378.78で週末を迎えた。大きな下落率ではあるものの、最近の数カ月間で見られたほど悪い数字ではなかった。

先週の下落の特徴は、下落が発生したときの市場の状況だ。先週の市場は静かに始まった。航空会社や金融などの経済再開に関連した銘柄が下落する中、明確な理由なく大型ハイテク株が市場をけん引していた。しかし、テキサス、フロリダ、アリゾナなどの各州における新型コロナウイルス患者数の急増を、市場がようやく気にし始めたことで、水曜日に株価が急落した。

木曜日には、各州がウイルスのまん延を食い止める措置を講じるとの期待と、連邦預金保険公社（FDIC）が金融危機時に定められたボルカー・ルールの一部の規制を緩和すると発表したことから、株価は回復した。銀行株の大幅上昇を受けて、S&P500指数は週間ベースでほぼ変わらずとなるように見えた。

それでも市場の下落が止まることはなかった。金曜日の急落は、米連邦準備制度理事会（FRB）が銀行のストレステスト（健全性審査）の結果を発表した木曜日の午後から始まっていた。ただし発表内容にサプライズはあまりなかったようだ。ほとんどの銀行が既に実施している自社株買いの停止が命じられ、第3四半期の配当金に上限が設けられたが、現状を踏まえると、それほど衝撃的なものではなかった。銀行株は下落したものの、多くの銘柄の株価は水曜日の終値を上回っていた。

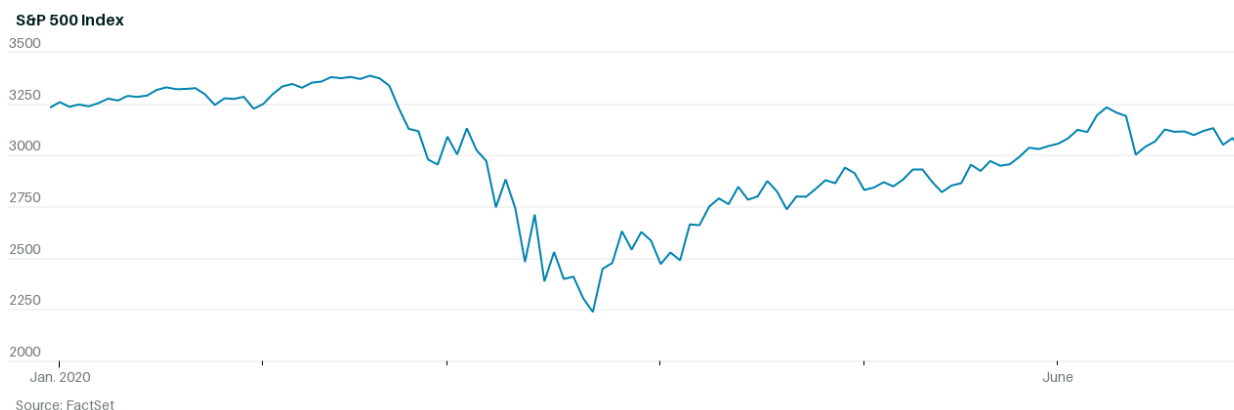
ただしFRBは、銀行の今後の配当金は収益次第であり、銀行の収益は新型コロナウイルス以前の四半期がウイルスの影響を受けた四半期に替わるにつれて悪化し始めるだろうとも述べた。

新型コロナウイルスの感染が抑制されていると市場が信じていれば、FRBの発表があっても問題にならなかったかもしれない。しかしその後、患者数が発表され始めた。フロリダ州の7日間平均患者数は、前日の4.1%増から7.8%増となり、アリゾナ州は2.9%から5.4%に急増した。テキサス州

では、陽性率（陽性結果を検査数で割った数値）が11.8%に達した。これを受けてテキサス州のアボット知事は、州の経済再開の一部を後退させる州知事令を出したが、これは「少な過ぎて遅過ぎ」の範囲に入るようだ。フロリダ州はバーでの飲酒を禁止した。

アケディアン・アセット・マネジメントのポートフォリオマネジャーであるクリフ・ヒル氏は、「われわれは困難な状況にあり、市場は第2波の発生を懸念している」と述べる。

■ セクターウエート



銀行株の場合、新型コロナウイルスの患者数が増えれば収益が減少し、収益が減少すれば配当金が減少することになり、市場はこの点を素早く織り込んだ。上場投資信託（ETF）のSPDR S&P銀行株ETF<KBE>は金曜日の取引開始前に約3%下落し、金曜日に6.1%下落した結果、9.7%安で週を終えた。ゴールドマン・サックス・グループ<GS>は金曜日に8.6%安、ウェルズ・ファーゴ<WFC>は7.4%安、バンク・オブ・アメリカ<BAC>は6.4%安となり、金曜日の取引開始前に0.6%上昇していたモルガン・スタンレー<MS>でさえ3.6%の下落となった。

銀行株の急落は株式市場にとって良いことではない。金融セクターの下落もあって、情報技術セクターは現在S&P500指数の中で約27%のウエートを占めており、ドットコム・バブル期に見られた数値に近づいている。現在の企業が1999年頃の企業に似ているというわけではないものの、永遠に上昇が続くわけではない。投資家にはアップル<AAPL>やマイクロソフト<MSFT>といった銘柄以外の選択肢が必要だ。特に、通信会社のベライゾン・コミュニケーションズ<VZ>や日用品大手のユニリーバ<UN>などがフェイスブック<FB>のプラットフォームから広告を削除することを決定し、フェイスブックが対応しなければならなくなった現時点ではなおさらだ。

ただし、ここで注目したいのは、打撃を受けた他のセクターには上値余地が大きいという点だ。エバーコアISIのストラテジストであるデニス・ディバッシャー氏は、標準化された利益と信用市場での評価に基づいて、各セクターの上昇余地もしくは下落余地を調べた。それによると、資本財は19%、素材は25%、そして金融には50%以上の上値余地があるという。

これらの数値は予測ではなく、新型コロナウイルスが最近の市場の動きの主な要因ではなかった場合のセクターの価値を示唆する数字である。ディバッシャー氏は「人々が新型コロナウイルスの見通しに安心できれば、これらのセクターは急速にポジティブな方向に正常化しそうだ。必要なのはテールリスクが軽減されたという確信だけだ」と述べる。ただし、そうなるためには待つ必要はあるようだ。

By Ben Levisohn

(Source: Dow Jones)

6. エヌビディア、ゲームからAI、そしてメルセデスとの提携へ - How Nvidia Went From Gaming to AI to Riding With Mercedes エヌビディアを軸に進む並列処理の技術分野

[半導体]

■ もはやゲームは最大の収益源ではない



Courtesy Mercedes-Benz

ビデオゲーム用にも使える画像処理半導体（GPU）大手のエヌビディア＜NVDA＞は、23日に高級車ブランドで世界最大のメルセデス・ベンツを傘下に収めるダイムラーとの提携を発表した。過去5年間、エヌビディアの変革を見守ってきた投資家にとって、これは全く理にかなっており、株価がその期間に18倍になった理由を説明するのに役立つ。

ジェンスン・フアン最高経営責任者（CEO）は、1993年にエヌビディアを共同で設立し、3Dビデオゲームに理想的な新しいタイプのコンピューター用半導体を開発したが、それはゲームがその

種の半導体を必要とするようになる数年も前のことだった。今年のエヌビディアのゲーム関連売上高は推定61億ドルに達する見込みだ。そして、かつてゲーム関連はエヌビディアの収益の柱だったが、今では2番目の柱が育っている。

今年のウォール街の売上高予想を見てほしい。エヌビディアのデータセンター事業の売上高は2倍以上に膨らみ、65億ドルになると予想されている。つまりゲームはもはや同社の最大の収益源ではない。エヌビディアがデータセンター事業で成功したのは、人工知能（AI）の利用が増加しているため、ビデオゲーム用の半導体は、AIによる情報処理にも適しているということが背景にある。

■ 並列処理の技術分野で大規模な成長が進行中

サスケハナ・ファイナンシャル・グループのアナリストであるクリス・ローランド氏によると、ディスプレイの画素を明るくするには、三つの「ベクトル」、つまりx座標とy座標に加えて色が必要だという。そして、AIは行列積和と呼ばれる演算で三つのベクトルを使用する。つまり、三つのベクトルを処理する能力という点で、ビデオゲーム用の半導体は、AIによる情報処理と類似性があるというわけだ。

多くの企業がAIに、さらに適した半導体を作ろうとしている。しかしエヌビディアは、半導体をプログラミングするためのクーダ（CUDA：Compute Unified Device Architecture）と呼ばれる強力なソフトウェアを開発しており、今のところ同社を凌ぐようなライバルはいない。エヌビディアは、いわゆる並列処理という多くのタスクを同時実行する分野では、業界をリードしているが、インテル＜INTC＞は直列処理という単一タスクを非常に高速に実行する分野で優位に立っている。

現在は、並列処理の技術分野で、大規模な成長が進行中だ。ジェフリーズのアナリストであるマーク・リパシス氏によると、今起きていることは、1960年代のメインフレームからミニコンピューターへの移行、1980年代のパソコンへの移行、1990年後半からの携帯電話やデータセンターへの

移行に続く、情報処理技術における4度目の地殻変動だという。同氏は、並列処理が台頭してきた背景には、安価なメモリー、事実上無制限のデータストレージ、そして処理用半導体とソフトウェアの向上があると説明する。

言い換えると、エヌビディアのフアン氏がこの製品を作ったのだが、その市場は、かつてのビデオゲームの時のように、後から現れた。AIは、生の顧客データを販売情報に変換したり、医師だったら見逃す可能性のある患者のがんをスキャンで発見したりするのにますます有用になっている。それはまた、車が自動運転を行うために使うものでもある。

■ エヌビディアとメルセデス・ベンツの提携

サスケハナのローランド氏によると、電気自動車メーカーのテスラ〈TSLA〉が自動運転でリードしている一因は、独自のハードウェアとソフトウェアを開発したからだという。他の自動車メーカーは、AIと半導体製造に多額の資金を投じなければならない、遅れをとりたくなければパートナーを見つける必要がある。エヌビディアの強みは、同社の半導体が既に自動運転アルゴリズムのトレーニングに使われていることだ。

エヌビディアのフアン氏は、同社にとって今回のメルセデスとの提携を変革の瞬間だと語る。同社はかつてのビデオゲーム向けハードウェアから、AI向けハードウェアとソフトウェアへ、そして今回は自動車向けのハードウェアとソフトウェアとサービスの企業に変わっていく。この提携によって、エヌビディアは単なる半導体メーカーではなく、プラットフォーム企業になる。「私たちが最初に選んだ垂直市場は自動運転車だ、なぜならその市場規模がとても大きいからだ」とフアン氏は意気込む。

エヌビディアの1株当たり利益（EPS）は、今年度40%増の8.15ドルとなる見込みだ。株価は最近370ドル、株価収益率（PER）45倍で取引されている。同社にとってデータセンター事業は、3年以内に100億ドル規模になる可能性がある。自動車事業はまだ10億ドルにもならない。

車が本当に自動運転できるようになるまで、どれほどかかるだろうか。まだ10年はかかると思っていたが、サスケハナのローランド氏によれば、2025年かもしれない。

By Jack Hough
(Source: Dow Jones)

7. 軒並み中止の大規模展示会、リアルでは2度と開かれない理由 - Virtual Events Prove as Good As the Real Thing. Maybe Better. 企業はデジタル開催のメリットに気づき始めている

[ハイテク]

■ バーチャル開催のアップル開発者会議、リアルより好印象



Ethan Miller/Getty Images

6月22日から開催されたアップル＜AAPL＞の今年の世界開発者会議（WWDC）で最高経営責任者（CEO）のティム・クック氏がバーチャルで基調講演を行うのを見た筆者は、驚くべきことに気づいた。筆者がこれまで長年にわたり会場で取材してきたどのイベントよりも今年のデジタルイベントの方が良かったのである。

この2時間の放送は、大半の時間をソフトウェアのプレビューに充てつつも、目を見張るような本社へのオマージュとなっていた。オープニングショットでスティーブ・ジョブズ・シアターの様子を映し出した後、カメラはアップル・パークへ

移動してキャンパス内のあちこちで経営幹部の姿を捉えた。それはアップルのイメージビデオであり、筆者を魅了した。

アップルがこのライブストリームの視聴者数を公表することはないだろうだが、過去のWWDCが開催されてきたサンノゼのマケナニー・コンベンションセンターの収容人数よりもはるかに多かったことは確かだ。YouTubeでの再生回数は6月25日の時点で900万回を超えていた。

アップルのイベントの成功は、巨大な企業イベントビジネスがより大きな問題に直面することを示唆している。新型コロナウイルスのパンデミック（世界的流行）により、企業コンファレンス、展示会、顧客会議の中止が余儀なくされている。営業担当者、顧客、ソフトウェア・プログラマー、レポーターを集めて最新のイノベーションを紹介することを好むハイテクコミュニティでは特に困難と考えられている。

■ 米最大のハイテク展示会CES、バーチャルとリアル両面から開催検討

ライブイベントが再開される可能性は年末までほとんどなく、そうした状況はさらに長引く可能性がある。

全米民生技術協会（CTA）は今のところ、2021年の最大のハイテクイベントとなる家電・IT見本市「CES」を来年1月に開催する計画を変えていない。CTA会長のゲイリー・シャピロ氏は、来年1月にライブイベントを開催する見通しについて、「現実的な観点から検討しているが、私は楽観的だ」と述べている。同氏は、展示会の開催を望む1000社を超える企業にヒアリングを行った。物理的か仮想的かにかかわらず何らかの形でCESを開催する意向だ。

ハイテクイベントは、ホテル、航空会社、レストラン、コンベンションセンター、その他多くの企業に数十億ドルの収益をもたらすだけでなく、ハイテクエコシステムの中で非常に重要な役割を果たしている。CESでは無数ともいえる基調講演、パーティー、プレスイベントが行われるが、実際はその舞台裏で行われる対面会議が重要な意味を持つ。

だが今や、対面会議はぜいたく品のように感じられる。ハイテク業界にはワクチンを待つ余裕はない。販売すべきソフトウェアとノルマがあるからだ。イベントビジネスはオンラインへ移行しつつあり、大部分のイベントがオンラインで開催され続けることになるかもしれない。

■ バーチャル化でより幅広い顧客層を取り込む

先週、コンピューター・IT企業のヒューレット・パッカード・エンタープライズ<HPE>は同社の顧客向けイベントをバーチャルで開催した。今年3月中旬まではラスベガスで1万人を超える参加者を集めるライブイベントを計画していたが、仮想イベントに変更し、そして成功させた。同社の最高マーケティング責任者であるジム・ジャクソン氏は、「バーチャルに移行したことで間口を広げ、より幅広い顧客に露出することが可能になった」と言う。このイベントには7万5000人を超える参加者が登録し、CEOのアントニオ・ネリ氏が自宅で収録した基調講演の閲覧者数は75万人を超えた。

ジャクソン氏によると、コンテンツはバーチャル向けに調整され、中継動画はグローバルな顧客ベースのニーズに合わせて24時間流され、10種類の言語に翻訳された。

ネットワーク機器大手のシスコシステムズ<CSCO>は6月初め、去年は2万8000人を集めた顧客イベントをオンラインで開催した。同社のグローバルイベント担当バイスプレジデント、アレクサンドラ・サピツ氏によると、今年は延べ12万5000人が参加した。オンライン・イベントとしたことで開催期間が短縮され、2日間で合計59のセッションを催したほか、数百の技術セッションをオンデマンドで視聴できるようにした。

ウェブサミットとコリジョンという二つの会議を毎年開催しているアイルランドの起業家、パディ・コスグレイブ氏は先週、「コリジョン・アット・ホーム」を初めて開催した。このオンライン会議には3万2000人を超える人が登録し、米国の出席者はそれぞれ183ドルの参加料を支払ったという。コリジョンのプラットフォームはイベントにライブ感をもたらすことを狙っており、参加者同士を結びつけて3分間のチャットを行うネットワーキング機能を備えている。

ハイテクイベント会社のテクノミーは、今年11月にカリフォルニア州ハーフムーンベイで大規模イベントを開催する計画だが、CEOのジョシュ・カンペル氏は現実的になろうと努めている。「ライブイベントを再び成功させるには多くのことが起こらなければならない。講演者は会議に行きたいと思うだろうか。勤務先の企業はそれを許すのか。飛行機に乗ってまで参加する人はいるのか。ケータリングはどのように行うのか。全員がプラスチックのフェイスマスクを着用するのか」。いずれも難しい質問である。

By Eric J. Savitz
(Source: Dow Jones)

8. 株価急騰後の今、ヘッジすべき時期 - After Stocks' Huge Quarter, It's Time to Hedge the Market オプションを駆使するヘッジ手法

[コラム]

■ 一般個人投資家が株式市場に参入



Scott Heins/Getty Images

株式市場は、第1四半期の新型コロナウイルスの感染拡大による急落から、第2四半期は上昇に転じ、過去何十年間のうちでも最高水準のパフォーマンスであった。6月25日にかけ、S&P500指数が3月23日安値から38%回復する一方、ナスダック総合指数は46%上昇して先週には過去最高値を更新。小型株で構成されるラッセル2000指数は43%上昇した。

株価が上昇に転じる中で明らかになったのは、個人投資家による投機的取引の急増であると、金融サービス会社BTIGでエクイティ、デリバティブを担当するチーフストラテジスト、ジュリアン・

エマニュエル氏は語る。最近本誌でも取り上げたが、そのトレンドはファンドへの資金フローではなく、記録的な口座開設数に反映されている。オンラインブローカーが手数料なしの小ロット取引を提供し、単位未満株のオプション取引も過去最高を記録した。

同氏は「目を引いたのは、破綻した企業株の大量売買と株価の乱高下だ。個人投資家の取引参入がバブルのように膨らんだ」とする。最も目立つ事例は、世界最大級のレンタカー会社ハーツ・グローバル・ホールディングス<HTZ>であろう。保有する中古車の大半を売却するというニュースで、先週株価は再び上昇した。売却代金が同社の資産担保証券の償還に充当されることを考えれば、直近の株価の動きは、米連邦破産法第11条適用申請直後の騒ぎ以上の意味はない。

エマニュエル氏は、1999年から2000年にかけてのハイテクバブルを思い起こす。「一般個人投資家は予想以上に長く、のめり込む」という教訓を与えたと語る。

■ 現在のバリュエーションを正当化できるか

S&P500指数が史上最高値からわずか9%安の水準にあるという相場上昇と、2桁台の失業率や南部や西部での新型コロナウイルス感染者急増との隔たりを正当化するのは難しいように見える。しかしエマニュエル氏は、米連邦準備制度理事会（FRB）による巨額の景気刺激策と連邦政府の財政政策を見れば、それほど驚きではないと言う。

FRBは、政策目標金利を0%近辺に維持し、指標となる10年国債利回りを0.7%前後のタイトなレンジで安定させる事実上のイールドカーブ・コントロールを行う。過去を振り返れば、低金利が高水準の株価収益率（PER）を正当化してきた。逆に、キャンター・フィッツジェラルドの前チーフ・マーケット・ストラテジストであるピーター・チェッキーニ氏は、「低金利は何かがおかしいという警告ではないか。債務不履行が発生すれば金融機関の融資基準が厳しくなるため、リスクは金融システムを通じて波及する」と言う。

FRBが社債市場を支えたことで、株価が急騰した。しかし2021年あるいは2022年の利益に期待し、足元の企業利益の大幅な悪化を無視して上がる株価を正当化することは、過去のバブル期における

バリュエーションの実例を想起させる。インターネット株が驚くほどのPERで取引された1999年、あるいは住宅価格は絶対に下がらないと思われていた2006年を思い出してほしい。

■ ETFのオプション取引でリスクをヘッジ

今回は過去と違うとしても、両ストラテジストは要注意と考えており、利益を確定して減らさないために、似たような投資ストラテジーを提案する。彼らは軽薄な強気は勧めない。個人投資家が株価を押し上げるため、エマニュエル氏は、今は株の空売りではなく、ナスダック100指数に採用される大型ハイテク株と小型株の利益確定を提案する。

大型ハイテク株と小型株やそのような株式で構成されている上場投資信託（ETF）のロングに対して、インベスコQQQトラスト・シリーズETF<QQQ>やiシェアーズ・ラッセル2000ETF<IWM>のコールオプションの売りで利益を確定できる。コールオプションは特定の行使価格で株を購入する権利であり、売り手はプレミアムを受け取る一方、株価が行使価格を上回った場合は利益を得る機会を失う。

権利行使価格が現在の株価を10～15%上回る8月限月物は、株価が上昇すれば利益は抑えられるが、相場が上昇後に一服となれば、大きな利益をもたらす。チェッキーニ氏は、株価が上昇した大型株を保有しているのであれば、SPDR S&P500ETF<SPY>を利用して、値上がりしたS&P500指数のコールオプションを売るのは道理にかなうと賛同する。

下げ相場では、コールオプションの買いがもたらすプレミアムは限定的な防御にしかない。両ストラテジストは、プットオプションを使ったヘッジも提案する。プットオプションは、行使価格で株を売る権利を付与するもので、下げ相場での損失拡大を防ぐ。2人は、あるプットオプションを買い、別のプットオプションを売ることで下値にかかる保険のコストを減らす、プットスプレッドを勧める。

エマニュエル氏は、上述のコールオプションの売りと同時に、アット・ザ・マネー（時価と権利行使価格が等しい状態）のインベスコQQQ ETFやiシェアーズETFのプットオプションを買い、さらにアウト・オブ・ザ・マネー（時価が権利行使価格よりも高い状態）のプットオプションの売りを提案する。このカラー・オプションが、株価上昇を追求する強欲な市場から利益を上げるだろう。上値を狙うコールオプションの価格が、プットオプションに比べて相対的に強いことにも反映されている。これは、プットオプションで下値リスクを減らす通常のヘッジの逆である。チェッキーニ氏は、権利行使価格が235ドルのプットオプションを買い、215ドルが権利行使価格のプットオプションを売る、インベスコQQQETFのプットスプレッドを選好するが、どちらも7月が限月である。

2人はともに、さらにその先のヘッジは勧めない。ヘッジコストがかさむという大きな不確定要因があるからだ。11月の大統領選挙である。経済活動再開と新型コロナウイルスの感染拡大のどちらの場合でも、近いうちにヘッジすべき十分なリスクがある。

By Randall W. Forsyth
(Source: Dow Jones)

9. 米大手銀への配当上限設定、不確定要因残るも対応可能 - Bank Dividends Face Manageable Stresses. But There Are Some Wild Cards. 銀行の財務内容は健全、長期投資家には好機か

[金融]

■ FRBによる銀行配当制限



Zach Gibson/Bloomberg

米連邦準備制度理事会（FRB）の直近のストレステスト（健全性審査）で、米国の大手銀行は新型コロナウイルスの最悪シナリオでも乗り切れる見通しであることが判明した。しかしインカム投資家に吉と出るかどうかはまだ不透明だ。

FRBは6月25日の遅く、票数4対1で、新型コロナウイルスによるパンデミック（世界的流行）や景気回復に関連する不確実性の高さを理由に、銀行が第3四半期に支払える普通株配当の金額に上限を設定した。自社株買いは少なくとも今年の9月末までは停止し、普通株配当の金額は過去4四半期の平均利益額が上限となる。FRBはまた、ストレステ

ストを実施した全銀行に対し、資本計画の再提出を要求し、経済状況の変化と銀行バランスシートの健全性のモニタリングを継続するとともに、選択肢として配当上限および自社株買い停止措置の延長もあり得ると示唆している。

配当制限はウェルズ・ファーゴ＜WFC＞とキャピタル・ワン・ファイナンシャル＜COF＞には悪いニュースかもしれない。配当額が予想利益に比べ高いというアナリストの指摘を受け、両行の株価は6月26日にそれぞれ7.4%と8.8%下落した。ゴールドマン・サックス＜GS＞も、ストレステストの結果で大きな打撃を受け、株価は8.7%下落した。アナリストによれば、同社のバランスシートは規制順守のための資本バッファが予想外に少なかったという。銀行は、リスクアセットを削減することで調整できる可能性が高いが、モルガン・スタンレーのアナリストは、そうした対応は収益と1株当たり利益を押し下げるだろうと語る。

当局は、個別行に対し、6月29日の取引が終了するまで、自社株買いと配当については何も計画を発表しないように指示している。

■ 配当制限の理由と銀行の資本耐力

The Billion-Dollar Question

Regulators' views on capital return will be shaped partly by a pandemic

Bank	YTD Price Change	Dividend Yield	2019 Buybacks (bil)	2019 Dividends (bil)
Bank of America / BAC	-30.89%	2.98%	\$30.71	\$5.93
Bank of New York Mellon / BK	-24.88	3.30	3.33	1.12
Citigroup / C	-35.22	3.98	19.55	5.45
Goldman Sachs Group / GS	-11.50	2.47	6.44	2.10
JPMorgan Chase / JPM	-30.61	3.74	28.08	12.34
Morgan Stanley / MS	-5.93	2.93	5.95	2.63
State Street / STT	-20.48	3.33	2.42	0.93
Wells Fargo / WFC	-50.32	7.69	26.08	8.20

Sources: FactSet; S&P Ratings

FRBが銀行に対して資本計画再提出を望む理由は幾つかある。新しいストレステストの枠組みへ移行中であるほか、経済見通しは記憶にある限り、これまでで最も不透明な状況にある。当初のスト

レステストシナリオでは、米国の失業率のピークは10%だったが、既に約15%に達している。幸い、金融システムはFRBがモデル化した最悪シナリオでは比較的良く健闘していた。貸倒損失が融資の8%~10%に増加して資本バッファに食い込み、最低自己資本要件ギリギリまで近づく可能性はあるが、世界金融危機後に導入されたこの規制は、銀行システムの崩壊を防ぐ役割を果たすだろう。

となれば、一步離れて見る必要があるかもしれない。FRBのストレステストでは、金融危機に対する政策対応は考慮されていないが、政策対応で経済状況が大幅に改善する可能性がある。そして、過去に例のない政策対応を考えれば、最大手行数行の株価は、理屈に合わないほど割安になっている。例えば、ゴールドマン・サックスの6月26日の株価純資産倍率（PBR）は0.8倍だったが、金融危機後数年間の最低水準は0.7倍だった。2019年末には1倍近くになり、2018年初頭は1.3倍まで上昇している。

米国の大手行の多くはFRBのストレステストで好成績を上げており、過去の利益実績と比較すれば配当性向は低下している。例えば、投資銀行キープ・ブリューエット・アンド・ウッズのアナリストは、バンク・オブ・アメリカ<BAC>、バンク・オブ・ニューヨーク・メロン<BK>、モルガン・スタンレー<MS>、ステート・ストリート<STT>の全行で、前年度の利益に基づいた配当を実施する十分な余裕があると語る。

確かに、最新のストレステストの結果、安全に配当を支払えると思われる銀行であっても配当が減額されるリスクは常にある。景気が悪化し、銀行収益が悪化すれば、さらに厳しい配当上限を課せられる可能性がある。

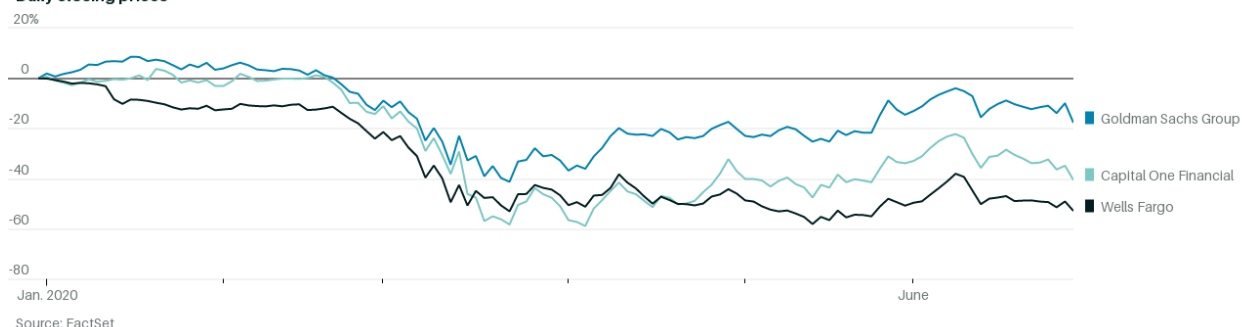
さらに、配当を全て禁止しようとする当局者もいる。6月25日のストレステスト評価に対する反対意見でラエル・ブレイナード理事は、「力強い回復の強さの源泉となれるように、今は大銀行が資本を蓄えるべき時期だ。景気の回復中に資本増強のため貸出基準の引き締め動くリスクがあり、大銀行の資本減少に青信号を出すのは支持できない。金融危機の教訓を学んでいない政策だ」と語っている。

■ 長期投資家には好機か

Payout Pressure?

Analysts say dividends are most at risk at these three banks.

Daily closing prices



しかし、より長期的な視野に立つ投資家にとっては、一時的な配当利回り低下は、最終的に景気が回復する際に得られる利益を考えれば、安い対価なのかもしれない。スミード・キャピタルのリサーチディレクター兼共同ポートフォリオマネジャーのトニー・シェラー氏は、「われわれの考える追い風は、3年、5年、あるいは7年といったベースで言えば消えたわけではない。8600万人のミレニアル世代が家を持ちたがっているという事実は変わらない。住宅統計を見れば分かる。経済を支え

るファンダメンタルズは今も強い」と語る。

また最悪シナリオも、金融システムにとっては、金融危機の頃に比べてはるかに良いものだ。FRBはあまりにも流動性をバラまき過ぎたため、銀行がバランスシート上に預金、すなわち現金を保有する負担を軽減するため、規制の緩和を余儀なくされた。

FRBが導入しようとしている新しい規制枠組みのルールも、一部で恐れられているほど厳しいものではない。FRBの最低自己資本要件をわずかに下回る場合は、銀行は配当を過去4四半期の平均利益の60%に抑えるだけで良い。ゴールドマン・サックスは最低自己資本要件を下回っても、第2四半期のレベルの配当が可能だ。

実際、一部のアナリストは、規制当局の配当に対する「コロナウイルス上限」は寛大過ぎるという。信用調査会社クレジットサイトのアナリストは、「FRBが今綱渡りをしているのは分かるが、第3四半期はもっと厳しい制限を課すこともできたと考えている」と述べた。

だがFRBはより厳しい上限は追求しなかった。これはインカム投資家にとっては朗報だ。

By Alexandra Scaggs
(Source: Dow Jones)

10. 今週の予定 - Why Amazon Should Buy Macy's アマゾンにとりメーシーズ買収の絶好の機会

[経済関連スケジュール]

■ 苦境のメーシーズだが、アマゾンにはオンライン事業やブランド力が魅力



Scott Heins/Getty Images

アマゾン・ドット・コム<AMZN>は、第2四半期の売り上げ予想が前年同期比27%増、さらに株価は年初来40%上昇している。一方で大手百貨店メーシーズ<M>は、店舗休業や従業員の一時解雇を余儀なくされ、第1四半期売り上げは前年同期比45%減、株価は年初来60%下落している。だがメーシーズは、小売業の競合他社が倒産する中で、持ちこたえている。リンカーン・インターナショナルのコンシューマー・グループでマネージングディレクターを務めるドミニク・リスポリ氏は、2017年にホール・フーズを買収したアマゾンは、270億ドルに上る保有現金を活用して、116年の歴史を持つメーシーズの買収を検討

するべきだとしている。

興味深い提案だ。リスポリ氏は、米国で3兆7000億ドルに上る小売売上高の80%は、実店舗を通じたものだと指摘する。アマゾンは電子商取引では38%のシェアを誇るが、小売全体のシェアは5.6%にすぎない。メーシーズは「アマゾンに革新をもたらす可能性がある」と同氏は語る。その理由は、メーシーズの50億ドル規模のオンライン事業にある。「メーシーズのオンラインは、アマゾンのプラットフォームにすぐにでもうまく組み込めるだろう」と同氏は述べる。さらにメーシーズは、2番目に大きい消費者市場であるアパレルと靴への足がかりも、アマゾンに提供するだろう。

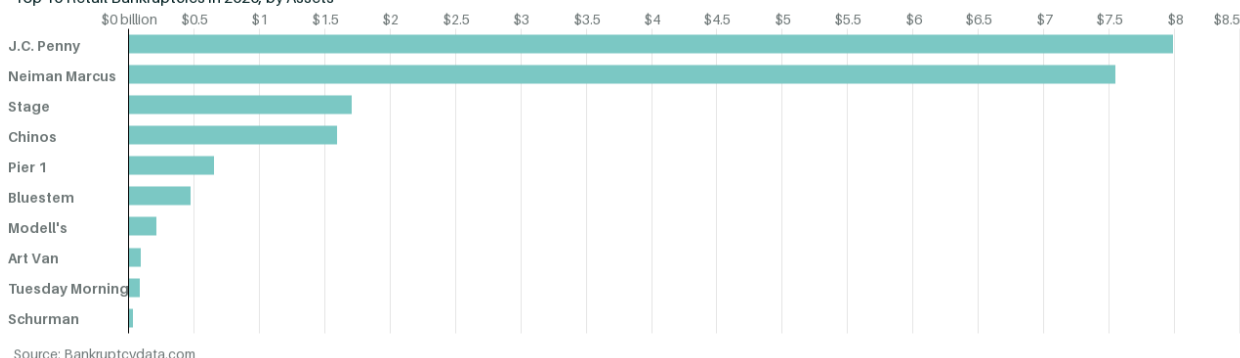
アマゾンは、ブランド力の高いアパレル企業に対し、アマゾンのサイトで積極的に販売してもらおうとしているが、苦戦している。たとえばラルフ・ローレン<RL>やカナダ・グース<GOOS>は、メーシーズやブルーミングデールでは取り扱われているが、アマゾンではあまり扱われていない。メーシーズ買収は、このための足がかりになるかもしれない。

買収価格に関して言うと、メーシーズの時価総額は下落し、21億5000万ドルとなっている。2021年の予想株価売上高倍率（PSR）は0.4倍、5月時点の負債総額は57億ドルだ。同社は先に45億ドルを追加で借り入れており、負債の返済に充てる予定だ。一方でアマゾンはここ12カ月で200億ドルのフリー・キャッシュ・フローを生み出している。メーシーズは買収に関してコメントを出していない。だが現在の株価では、アマゾンが手を出すことも考えられるだろう。

■ 今週の予定

Tough Times

Top 10 Retail Bankruptcies in 2020, by Assets



6月29日（月）

- ・半導体大手マイクロン・テクノロジー<MU>が第3四半期（3月～5月）決算を発表。
- ・全米不動産協会（NAR）が5月の中古住宅販売保留指数を発表。前月比25%上昇の89が見込まれる（4月は21.8%の低下）。統計を開始した2001年の実績を100としている。
- ・ダラス連銀が、6月のテキサス州製造業景況指数を発表。4月のマイナス74から5月にはマイナス49.2に改善しており、6月の予想はマイナス30と、さらに改善が続く見込み。

6月30日（火）

- ・食品メーカーのコナグラ・ブランズ<CAG>、宅配・航空貨物大手フェデックス<FDX>が業績発表。
- ・ジェネリック医薬品メーカーのマイラン<MYL>が臨時株主総会を開催。製薬大手ファイザー<PFE>の一部門であるアップジョン買収についての承認を求める。アップジョンは、主に途上国で後発薬を展開している。統合は11ヶ月前に発表され2020年半ばに完了の予定だったが、新型コロナウイルスのパンデミック（世界的流行）の影響で、完了は2020年後半となっている。
- ・6月のシカゴ購買部協会景況指数（シカゴPMI）発表。コンセンサス予想は42。5月は32.3で1982年3月以来の最低水準となった。
- ・6月のコンファレンス・ボード消費者信頼感指数発表。コンセンサス予想は90で、5月の86.6から上昇。

7月1日（水）

- ・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6月の民間雇用者数を発表。エコノミスト予想は290万人増と、5月の280万人減から大幅な増加。
- ・酒類大手コンステレーション・ブランズ<STZ>、食品大手ゼネラル・ミルズ<GIS>が四半期決算を発表。
- ・米連邦公開市場委員会（FOMC）が、6月に開催された金融政策決定会合の議事要旨を公表。
- ・6月のサプライ管理協会（ISM）製造業景況指数発表。4月の41.5、5月の43.1から上昇し、49と予想。

7月2日（木）

- ・6月の雇用統計発表。非農業部門就業者数のコンセンサス予想は前月比300万人増（5月は250万人増）。失業率は5月の13.3%から12.2%となる見込み。
- ・新規失業保険申請件数発表（6月27日までの週）。申請のピークは3月後半の690万件だが、それ以前の最高記録である100万件を超える申請が続いている。件数は12週連続で減少している。

7月3日（金）

- ・ 米国の株式・債券市場は独立記念日（4日）の振り替え休日で休場。

By Luisa Beltran and Al Root
(Source: Dow Jones)

『バロonz・ダイジェスト』

発行

Dow Jones & Company, Inc.

制作・監修・配信

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onz・ダイジェスト』 2020/06/28

THIS WEEK'S MAGAZINE

発行 : Dow Jones & Company, Inc.

制作・監修・配信 : 時事通信社

編集

THIS WEEK'S MAGAZINE : エグゼトラス

TODAY'S MAGAZINE : 時事通信社

お問い合わせ先（法人・個人の購読契約者様） : 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、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。

※図・表・データの無断使用を禁止します。

Copyright © 2020 Dow Jones & Company, Inc.

本誌記事の無断転載・複写を禁じます