

# バロンズ・ダイジェスト

Published by Jiji Press in association with Barron's Group

2021/02/14

THIS WEEK'S MAGAZINE



JIMI PRESS



DOW JONES

1. 米国で最もサステナブルな企業の上位100社 - The 100 Most Sustainable Companies [カバーストーリー]  
企業はステークホルダー重視に転換 P.2
2. ホロジックの株価は割安で買い時 - Hologic Stock Is Cheap. Time to Buy. [注目銘柄]  
新型コロナウイルスとその後の両方の恩恵 P.8
3. パンデミックで変わるワクチン業界 - How the Pandemic Is Changing the Vaccine Industry [フィーチャー]  
新興企業の参入と追加接種の必要性が業界に変革をもたらす P.10
4. 特別買収目的会社 (SPAC) に投資するための上場投資信託 (ETF) 3本 - 3 New ETFs Offer Access to SPACs [ETF]  
SPACだけでなく、SPACに投資するETFも複雑 P.13
5. 株式市場の過熱ぶりは1999年と異なるが、そのことは問題でないかもしれない - Today's Stock Mania Differs From 1999's, but That Might Not Matter [コラム]  
現在の株高と20世紀末のハイテクバブルの相違点をどう見るか P.15
6. 好材料は懸念材料でもある - The Reasons to Be Hopeful Are Also the Reasons to Worry [米国株式市場]  
経済再開が利回りの上昇につながった場合の影響 P.17
7. 高騰中の大麻関連株で手堅い4銘柄 - Pot Stocks are Flying High. Here are 4 on Firm Footing [注目銘柄]  
米16州で大麻合法化 P.19
8. 小型株に投資して目下のハイテク株上昇相場に乗じる方法 - How to Benefit From Tech's Run, Without Big Tech Exposure [ハイテク]  
専門家が教える小型ハイテク株のトップピックとは? P.21
9. 大麻関連銘柄に再度脚光が当たる - Pot Stocks Are Back in the Spotlight. Here's How to Tell Them Apart. [フィーチャー]  
大麻関連銘柄の選別方法 P.23
10. 今週の予定 - Bitcoin Is Finally Going Mainstream in a Big Way [経済関連スケジュール]  
ビットコイン、ついにメインストリームに躍り出る P.25

※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。

# 1. 米国で最もサステナブルな企業の上位100社 - The 100 Most Sustainable Companies

企業はステークホルダー重視に転換

[カバーストーリー]

## ■ 米国企業が見せた進歩



Illustration by Martin Gee

2020年は、公衆衛生の危機、国内総生産（GDP）の大幅な落ち込み、社会不安の蔓延（まんえん）が印象に残る年だった。危機が次々に発生し、個人と組織は良識を問われた。そんな中、米国企業は進歩を見せた。

ノーベル経済学賞を受賞したミルトン・フリードマンは、かつて「企業の唯一の社会的責任は、利益を増加させることである」と述べた。それから50年を経て、企業はこの考えを捨てつつある。バンク・オブ・アメリカのストラテジストであるサビタ・スブラマニアン氏は、「企業は株主重視のリターンからステークホルダー重視のリターンへ転換している」と語る。

スブラマニアン氏によれば、企業は昨年1年間で、寄付金、マスクの寄贈、ローンの支払い猶予などを通じて1兆ドル超を経済に供給した。これは米連邦政府の景気刺激策に匹敵する水準である。経済団体のビジネス・ラウンドテーブルや世界経済フォーラムなどの組織は、企業に対して、株主だけでなく、従業員、顧客、コミュニティー、環境などの全てのステークホルダーにどのように配慮しているかの報告を求めた。

その結果、「経営幹部の社会的責任に関する理解度は、（本誌が米国企業サステナビリティ・ランキングを初めて発表した2018年に比べて）全く異なる水準に達した」と、サステナブル投資会社カルバート・リサーチ・アンド・マネジメントのジョン・ストラウアー最高経営責任者（CEO）は語る。

通信会社ベライゾン・コミュニケーションズ〈VZ〉のマット・エリス最高財務責任者（CFO）は、「当社は自社の存在意義について考え、2～3年前に『社会』をステークホルダーに追加した。環境と社会への影響を無視しては、長期的に持続可能な組織を生み出すことはできない」と語る。ベライゾンのサステナビリティ・ランキングは2020年の30位から今年は9位へ上昇した。

株主も企業に進化を求めている。サステナブルファンドなどに資金が急激に流入しているのだ。サステナブル投資業界団体のUS SIFによれば、運用資産額は2018年初めの12兆ドルから2020年初めには17兆ドル超へ42%増加しており、米国の総運用資産額51兆4000億ドルの約3分の1に相当する。

■ ランキング作成方法とパフォーマンス

**Our Winners Last Year**

In 2020, 46 of the 100 constituents on last year's ranking beat the S&P 500. Here are the top 25 gainers and how they ranked in terms of sustainability.

Company / Ticker	2020 Total Return	2020 Rank	2021 Rank
Cree / CREE	129.50%	80	NR
Nvidia / NVDA	122.2	11	23
West Pharmaceutical Services / WST	88.9	54	57
First Solar / FSLR	76.8	45	NR
Autodesk / ADSK	66.4	10	4
Lam Research / LRCX	63.2	47	38
SVB Financial Group / SIVB	54.5	79	NR
Adobe / ADBE	51.6	29	65
United Parcel Service / UPS	47.3	71	NR
KLA / KLAC	47.3	74	NR

< 1 2 3 >

Showing 1 to 10 of 25 entries

NR: Not on the 2021 ranking.

Source: Calvert Research & Management

本誌の米国企業サステナビリティ・ランキングは、資産運用会社イトン・バンス<EV>の一部門であるカルバートが作成している。第4回となる今回の上位10位は、1位が家電小売り大手ベスト・バイ<BBY>、2位が化学分析機器メーカーのアジレント・テクノロジーズ<A>、3位が衛生技術を提供するエコラボ<ECL>、4位が設計用ソフトウェア開発会社オートデスク<ADSK>、5位が保険会社ボヤ・ファイナンシャル<VOYA>、6位が宝飾品大手ティファニー、7位が人材紹介会社ロバート・ハーフ・インターナショナル<RHI>、8位がアパレル大手VFコーポレーション<VFC>、9位が前述のベライゾン、10位が半導体メーカーのオン・セミコンダクター<ON>となった。ティファニーは今年、フランスの高級品大手LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン<MC.フランス>に買収された。10社のうち5社は初めて上10位に入った。

カルバートはランキングの作成に当たり、株主、従業員、顧客、コミュニティー、地球の五つの主要なカテゴリーの評価に基づき、時価総額上位1000社の上場企業をランク付けした。同社は特に、職場のダイバーシティー（多様性）、データのセキュリティ、温室効果ガス排出量などの230を超える環境・社会・ガバナンス（ESG）パフォーマンス指標をチェックした。

これらの指標に基づき、カルバートは各ステークホルダーのカテゴリーごとに0~100点を付与した。その後、各業界におけるカテゴリーの財務上の重要性に応じて、企業ごとにその各カテゴリーの点数を加重平均した。本誌ランキングに入るためには、重要なステークホルダーの各カテゴリーで下位4分の1よりも上位に入っていないなければならない。

全体として、ランキング上位100社の株価パフォーマンスは好調だった。今年のランキングに入った企業の2020年の平均リターンは21.9%で、S&P500指数の18.4%を上回った。本誌の上位100社

が市場をアウトパフォームしたのは4年連続である。

では、このランキングによって、パフォーマンスが好調な企業を予測することはできるだろうか。これを検証するため、本誌は毎年初めに公表されているランキングに入った企業が、そのランキングの公表年にどのようなパフォーマンスを挙げたかを確認した。2018年初めに公表されたランキングの企業は、同年に平均でマイナス4.2%のパフォーマンスを挙げ、S&P500指数のマイナス4.4%を若干上回った。2019年の平均リターンは30.9%で、S&P500指数の31.5%をわずかに下回った。2020年の平均リターンは16%で、S&P500指数の18.4%をアンダーパフォームした。

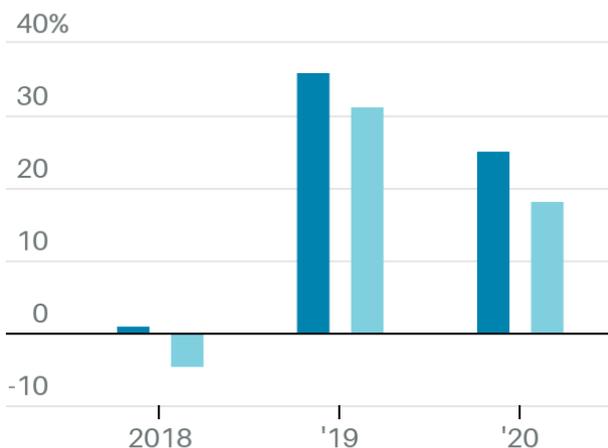
しかし、S&P500指数は時価総額加重型であるため、時価総額が大きい企業ほど強い影響を及ぼす。一方、本誌ランキング企業のリターンは単純平均である。時価総額加重平均のリターンを計算すると、本誌ランキングの銘柄はS&P500指数をアウトパフォームする。

## ■ コロナ禍によるESGリスクへの対応

### How They Stack Up

Our leaders in sustainability continue to beat the market.

■ Barron's top 100 sustainable companies\*  
■ S&P 500



Note: Market-cap weighted

Source: Calvert Research & Management

した。さらに踏み込んだ企業もある。4位のオートデスクは従業員全員に株式を付与した。アンドリュー・アナグノストCEOは、「会社全体の成功を共有できなければ不公平だ」と語る。

企業はコミュニティのためにも進歩を見せた。エコラボは殺菌剤と消毒用品の生産能力を15倍に増大させた上、100万ポンド分の重量の清掃・消毒用品をコミュニティに寄付し、失業したレストラン従業員に資金を提供した。アジレントは自社の3Dプリンターを活用して、地元の医療従事者向けにフェイスシールドを生産した。同社はマスクと手指消毒剤も製造している。ベライゾンも複数のESG目標などを定めた新たな事業計画を発表した。また、別のプロジェクトにおいて、サービスが行き届いていないコミュニティの中学生にタブレットと無線アクセスを提供している。

ストラウアー氏は「新型コロナウイルスは大きなESGリスクだった」と語る。しかし、このリスクは、企業による大気汚染の削減の取り組み（ウイルスによって呼吸器系の疾患の患者がより大きな悪影響を受けたため）、労働者の健康と安全に対するリスクへの対処、ウイルスによる損害を被ったコミュニティへの支援などによって軽減された。

例えば、1位のベスト・バイは、路上受け取りサービスを推進するために店舗内での買い物を6週間やめた。また、パンデミックの中で早期に従業員の給与を引き上げ、時給15ドルの最低賃金を導入し、病欠を有給とした。経営幹部は給与を20%削減し、その削減額を活用して一時解雇された労働者向けの緊急基金を設立した。

2位のアジレントは、雇用を保証し、基本給を守った。3位のエコラボは、主要な顧客層であるホテルとレストランからの売り上げが急減したことで大打撃を受けたが、それでも従業員の時給を維持

■ ダイバーシティー推進の取り組み

## How Our Top Sustainable Companies Have Performed

Does our list have predictive value? In only one of our three previous rankings has it beaten the S&P 500 in the same calendar year. (Our list typically runs in February.) However, our list is equal-weighted, as the S&P is, it tops the benchmark index every year.

Year of Publication and Returns*	Total Return: Barron's Top 100 - Equal Weight	Total Return: Barron's Top 100 - Market-Cap Weight	Total Return: S&P 500
2018	-4.20%	1.00%	-4.40%
2019	30.9	36	31.5
2020	16	25.3	18.4

Showing 1 to 3 of 3 entries

\*Because Barron's ranking of sustainable companies runs so early in the year, we chose to look at returns for that same calendar year, to judge performance.

Source: Calvert Research & Management

昨年夏には、黒人男性のジョージ・フロイド氏が警察の拘束中に死亡したことを受けて、人種と社会的不平等をめぐる抗議運動が発生した。この抗議は、一部の企業が、より多様な人々を反映して姿を変えるきっかけとなった。これは長期的な意味合いを持っている。ダイバーシティーの欠如は、企業が人材を引き付けそしてとどめる能力に影響を及ぼす。多様なインプットは、異なる視点で物を見ることを可能にし、意思決定の向上につながる。

企業は女性や有色人種の従業員を増やすための取り組みを強化し始めた。特に目立つのが5位のボヤ・ファイナンシャルで、46%のシニアマネジャーが女性である。この割合は、ほとんどの上場企業や金融業界の平均を大幅に上回っている。ベライゾン従業員は性別、人種、民族の内訳を開示した。このデータは従業員のダイバーシティーを達成する上で不可欠である。

エコラボのクリストフ・ベックCEOは、「欧州生まれの私は、CEOとは企業のリーダーであるとともに、コミュニティや社会のリーダーであると考えている」と語る。経営陣は、社会の対立が強まった昨年、分裂しがちな企業を統合する役割を果たした。ベック氏は「私たちの役割は、チームをまとめ、落ち着かせ、分断を解消して一致団結させることだ」と話す。

とはいえ、改善の余地は大きい。カルバートのポートフォリオマネジャーであるクリス・マデン氏は、女性は通常、取締役会のメンバーの3分の1を占めるにすぎないと指摘する。ランキングの上位10社のうち、女性がCEOを務めるのはベスト・バイのみである。上位20社のCEOは全て白人だ。

企業は米国全土で、化石燃料の消費による二酸化炭素排出量（カーボンフットプリント）の積極的な削減に動いている。多くの企業は、カーボンフットプリントを実質ゼロに削減するための連合に参加した。実質ゼロとは、大気中から炭素を除去することによって、全ての排出量を相殺することを意味する。

## ■ 上位企業の動向

### Special Report: The 100 Most Sustainable Companies

For our fourth ranking of most sustainable companies, Calvert Research & Management started with the 1,000 largest publicly traded companies by market value, then looked at top companies in 230 ESG (environmental, social, and governance) performance indicators. Here's the result.

2021 Rank	2020 Rank	Company / Ticker	Weighted Score	2020 Total Return	Recent Price	Market Value (bil)	2021E P/E
1	5	Best Buy / BBY	73	18.0%	\$117.90	\$30.4	15.0
2	1	Agilent Technologies / A	72	38.3	123.41	37.8	33.3
3	17	Ecolab / ECL	71	12.5	217.05	61.9	53.9
4	10	Autodesk / ADSK	71	63.3	302.81	66.5	76.7
5	3	Voya Financial / VOYA	71	-3.5	58.38	7.4	20.4
6	4	Tiffany / TIF*	70	0.2	131.46	--	N/A
7	46	Robert Half International / RHI	70	0.5	72.10	8.2	21.5
8	21	V.F. Corp. / VFC	70	-11.6	81.70	31.9	62.0
9	30	Verizon Communications / VZ	69	-1.3	55.05	227.8	10.9
10	15	ON Semiconductor / ON	69	33.3	39.81	16.4	24.9

< 1 2 3 4 5 6 7 ... 10 >

Showing 1 to 10 of 100 entries

Note: E=Estimate. N/A=Not applicable. NR=Not ranked. Highlighted companies beat the S&P 500 in 2020. \*Tiffany was acquired by LVMH on Jan. 7, 2021  
Source: Calvert Research & Management

ランキングに掲載されている企業の多くはグローバルに事業を展開しているため、2050年までにカーボンニュートラルを目指す欧州の環境保護関連規制などの適用を受けている。今年、米国はバイデン大統領の就任後、直ちに2050年までにカーボンニュートラルを目指すパリ協定に復帰した。中国は2060年までにカーボンニュートラルを目指している。

2020年、VFコーポレーションは2030年までにバリューチェーンを脱炭素化し、2025年までに再生可能エネルギーを100%使用するための措置を講じた。特に、2030年までにスコープ1とスコープ2の排出量を55%、スコープ3の排出量を30%削減したいと考えている。

スコープ1は、企業が所有または管理している排出源から企業自身が直接排出した温室効果ガス排出量が対象となり、スコープ2は、企業が購入し消費する電気、蒸気、暖房、冷房などによって間接的に排出した温室効果ガス排出量が対象となる。スコープ3は、企業がバリューチェーンや事業のあらゆる側面で間接的に排出したその他全ての温室効果ガス排出量が対象となる。

VFは、2030年までに、同社が使用する原材料の100%を再生可能な材料、責任を持って調達した材料、またはリサイクルされた材料とすることを目指している。また、植物由来の材料を使用するなど、持続可能なパッケージングも検討している。これらの取り組みに必要な資金は、同社が初めて発行する5億ユーロ（6億600万ドル）のグリーンボンドによって調達する。同社の目標は「業界で最も野心的なものの一つ」とVFのスティーブ・レンドルCEOは言う。

ベライゾン昨年、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の勧告を踏まえて、初めて気候変動関連リスクなどに関する開示を行った。TCFDは、投資家、債券発行体、保険引受人が企業をより良く評価するために役に立つ気候関連の開示を企業に推奨するために、金融安定理事会（FSB）によって設立された組織だ。ベライゾンは、2025年までに使用電力の50%を再生可能エネルギーで賄い、2035年までにスコープ1およびスコープ2対象の排出量を実質ゼロにすることに取り組んでいる。同社のエリス氏は、2020年に再生可能エネルギーの購入が「勢いづき始めた」と言う。

アジレントは、実質ゼロ目標はまだ発表していないが、太陽光発電所を有する企業を買収し、2020年には太陽光エネルギーの使用量が増加した。一部の企業では、持続可能性に関して顧客を指導するビジネスチャンスにつながっている。アジレントのマイク・マクマレンCEOによれば、今回のパ

ンデミックは「決定的な瞬間」であり、「大口顧客の多くは、持続可能性に関する当社の取り組みに関心を持っており、電力や化学溶剤の使用量が少なく済む機器の提供や、パッケージの縮小化などに関して、当社に支援を求めている」と言う。このような状況下、アジレントは2020年に市場シェアを伸ばし、収益性を向上させた。同社は最近、今年の第1四半期の売上高予想を引き上げている。

エコラボの顧客もまた、持続可能性について同社にアドバイスを求めている。より多くの人が新型コロナウイルスのワクチン接種を受けるようになったため、エコラボは米国経済の本格的な再開（同社は、第3四半期にはその可能性があると考えている）に向けた準備に追われている。エコラボは、顧客が何十億ガロンもの水とそれに伴う暖房費を節約できるよう手助けするとともに、具体的な環境に与えるインパクトの目標の策定について支援してきた。例えば同社は、マイクロソフト<MSFT>が、飲料水の利用と二酸化炭素排出による環境への影響が実質ゼロとなるように五つのデータセンターを再構成するに当たって支援した。米国でも有数の自動車保有台数を誇るエコラボは、電気自動車への移行を進めている。エコラボのベックCEOは、「当社は1兆ガロンの水を管理しており、その影響は非常に大きい」と言う。

持続可能性が利益を生んでいる最も良い例の一つがオートデスク<ADSK>で、同社もまた、実質排出量ゼロを実現する方法を顧客に指導している。建築、エンジニアリング、建設業界向けのソフトウェアを製造する同社は、無駄を省いて、請負業者、事業オーナー、その他のサプライチェーンや製造チェーンの参加者がクラウドコンピューティングを介してデータを共同利用できるようにしている。パンデミックの期間中に、同社は特定の製品を無料にすることで著作権の侵害件数を減らした。サステナブルファンドで運用成績トップのマネジャーであり、オートデスクのファンでもあるブラウン・アドバイザーのカリーナ・ファンク氏は、上記の取り組みによってオートデスクは「サブスクリプション（継続課金型購入）の更新に関して絶好の状態にある」と言う。

10年前、オートデスクは二酸化炭素排出量を大幅に削減する目標を設定した。現在の会計年度である2022年1月期には、ゼロ・エミッションを目標にしている。同社のアナグノストCEOは、「当社は、この目標に対して非常に熱心に取り組んできた。模範を示すだけでなく、顧客を導いてきた。当社をサプライヤーとして利用するということは、実質排出量ゼロを達成したサプライヤーを利用しているということだ」と言う。オートデスクの取締役の半数は女性だ。

アナグノストCEOは、「このパンデミックには良いことがあった。多くの側面の脆弱（ぜいじゃく）性に気付かせてくれたことだ。サプライチェーン、労働形態の脆弱性、危機への対応能力について意識することができた」と言う。

ステークホルダー資本主義に基づいて具体的にまとめられた計画が役に立つ、とアナグノストCEOは言う。同氏は、「コミュニティやつながっている環境に投資すれば、株主のためにより多くの機会を創出することになり、10年後のリターンも向上する。ソフトウェア業界では、革新的な製品を生み出すために、知的でやる気のある従業員が頼りだ」と言う。さらに同氏は次のように言う。「人々が環境を大切にすると世界では、顧客のより持続可能な取り組みを支援するために当社ができることが増えれば増えるほど、当社の企業としての成功は大きくなる」。

By Leslie P. Norton  
(Source: Dow Jones)

## 2. ホロジックの株価は割安で買い時 - Hologic Stock Is Cheap. Time to Buy. 新型コロナウイルスとその後の両方の恩恵

[注目銘柄]

### ■ 新型コロナウイルスの恩恵



Photograph by Peter Bohler

医療機器製造会社のホロジック<HOLX>は、新型コロナウイルスの受益者であると共に、生活が正常に戻った場合でも恩恵を得られる。

ホロジックの事業にとって新型コロナウイルスが有益だったと言うだけでは不十分だ。同社は、新型コロナウイルスのポリマーゼ連鎖反応（PCR）検査用の分子診断装置を提供しており、診断部門の売上高は2019年10～12月期（第1四半期）の3億1200万ドルから2020年10～12月期には11億ドルへ増加し、利益は4倍へ増加した。

市場は、ホロジックの業績拡大を認めることをためらっているようにみえる。株価は過去12カ月で80.02ドルへ52%上昇して、上昇率はS&P500指数の17%の3倍だが、株価収益率（PER）は低下している。これは、コロナ禍が収束すればPCR検査による押し上げ効果も解消されると投資家が予想している証左である。とはいえ、バリュエーションの低下はPCR検査が継続する可能性と、新型コロナウイルスにおける同社の成功が他の事業の成長につながる可能性を見逃している。

ホロジックは、新型コロナウイルス蔓延前とは大きく異なった会社になっている。2019年度には、ブレスト・ヘルス部門（画像診断から治療までを提供）が総売上高の39%を占めて最大で、診断部門が36%で続いていた。しかし、診断部門は売上高の56%を占めるまでに成長し、ブレスト・ヘルス部門は30%で割合では2番目に低下した。GYN（婦人科）サージカル部門の割合は、2019年度の13%から10%へ低下している。ちなみに、2021年9月期の総売上高は前年比53%増の58億ドルと予想されている。

現在のPERは、2021年度予想1株当たり利益（EPS）の8.95ドルに対して9倍弱だが、過去5年間の平均は約19倍だ。科学関連サービス企業であるサーモ・フィッシャー・サイエンティフィック<TMO>や大手医薬品メーカーのアボット・ラボラトリーズ<ABT>といった、新型コロナウイルス関連検査を提供している比較的大手企業のPERは23倍と25倍となっている。とはいえ、それら企業におけるPCR検査関連の売上高比率はホロジックと比較するとはるかに低い。

PCR検査事業の売上高が、来年に35%減少するという予想もあり、この点から、ホロジックの大幅なディスカウントを説明できる。しかしジェフリーズのアナリストであるラジ・デノイ氏は、このような懸念が行き過ぎであると考えている。ワクチンが広く普及したとしても、手術や旅行が再開される前に、さらにはワクチンの接種前後に、広範囲の検査が依然として必要になる可能性がある。同氏は、「来年の売上高減少は、人々が懸念するほど悪くない。PCR検査は恐らくしばらく続くだろう」と語る。

ホロジックを好感する理由はPCR検査だけではない。診断事業の成長によって、米国の研究所や病院に設置される同社の機器が増え、そのまま利用される公算が大きい。特に、さまざまな企業の製品を混在させて適合させるよりも、同社の自動化された検査の方が単純だ。その結果、パンデミック

（世界的流行）を抜け出した時に同社は分子診断業界全体の中で市場シェアが拡大している可能性がある。ウェルズ・ファーゴのアナリストであるダン・レナード氏は、これによって今後数年間の新型コロナウイルス関連売上高の減少を相殺できると語る。

ホロジックは、マンモグラフィーのような胸部の画像診断テクノロジーの大手の1社である。同社はそれ以外にも、婦人病の手術、生体検査およびその他手術のための手術用具も販売している。定期検診や急を要さない手術を受ける人の数が減少したために、昨年これらの事業は痛手を被った。とはいえ、それらの事業は10～12月期にはパンデミック前の水準へ回復して、診断事業以外の合計売上高は4億8200万ドルとなった。

## ■ 新型コロナウイルス関連以外の事業の好転

### A Healthy Rally

Hologic should continue to outperform the market even after lockdowns end.

#### HOLX vs SPX

■ Hologic ■ S&P 500



As of Feb. 12, 9:41 a.m. ET

Source: FactSet

状況はさらに好転する可能性がある。ホロジックの会長、社長兼最高経営責任者（CEO）であるステーブ・マクミラン氏は、「PCR検査に対するわれわれの貢献と、プレスト・ヘルス、手術、および婦人科系の広範囲の診断機器の持続的な回復によって、2021年は非常に好調な年になると予想している」と語る。

PCR検査の追い風と他の事業の回復もあり、ウォール街はホロジックのEPSが2021年9月期に125%増加すると予想している。2020年度のEPSは3.98ドルへ64%増加した。ホロジックが保有上位銘柄の1社となっているバッファロー・ディスカバリー・ファンド<BUFTX>の共同マネジャーであるケン・ローダン氏は、「ホロジックは、新型コロナウイルスの状況およびポストコロナの大いなる受益者だ。全速力で展開中の事業に投資することになる」と語る。

新型コロナウイルスは、ホロジックのキャッシュフローに素晴らしい効果を及ぼした。ローダン氏は、ホロジックが新型コロナウイルスの事業機会によって、15億～18億ドルのフリーキャッシュフ

ローを生み出すと予想する。デノイ氏はさらに楽観的で、今後2年間に「新型コロナウイルスによる継続的な需要」による25億～30億ドルのフリーキャッシュフローを予想する。それは、投資、M&A（合併・買収）、自社株買いに使える資金で、ホロジックはその全てを予定している。

ホロジックの時価総額は205億ドルで、10～12月期には約1億100万ドル相当の150万株を買い戻した。同社は、今後5年間で10億ドルの自社株買いの承認を発表したばかりだ。承認された自社株買いを全て実施した場合、発行済み株数は5%減少する可能性がある。

ホロジックは、買収による事業拡大も目指している。1月には、分子腫瘍診断企業のバイオセラノスティクスとドイツにおけるホロジックのサプライヤーの1社であるソマテックス・メディカル・テクノロジーズの買収を発表した。これらの買収は、さらなる買収の先駆けとみられる。ホロジックの経営陣は2週間前の決算に関するコンファレンスコールで、多くの買収を追求しており、年内に数件の完了を望んでいると述べた。

どのような形にせよ、ホロジックの成長は続き、バリュエーションが上昇しても驚かないでほしい。レナード氏の目標株価は、2021年度予想EPSに約11倍のPERを適用した95ドルで、11日の終値に対する上値余地は11%だ。デノイ氏の目標株価は12倍のPERを適用した106ドルで、上値余地は32.5%となる。

By Evie Liu  
(Source: Dow Jones)

### 3. パンデミックで変わるワクチン業界 - How the Pandemic Is Changing the Vaccine Industry 新興企業の参入と追加接種の必要性が業界に変革をもたらす

[フィーチャー]

#### ■ パンデミックが新興企業参入のきっかけに



Angus Mordant/Bloomberg

ワクチンは新興企業の参入もなく、年間数十億ドルのワクチンを販売する少数の企業が支配する活気のない医薬品分野だったが、新型コロナウイルスのパンデミック（世界的流行）によって競合が増えつつある。新型コロナに対するワクチンが世界で今後どのように接種されるかはまだ不透明だが、ワクチンの供給が増加し、市場が商業ベースに移行するにつれ、上場企業であるファイザー<PFE>、メルク<MRK>、グラクソ・スミスクライン<GSK>、およびサノフィ<SNY>の大手4社による支配構造も変わる可能性がある。

今回のパンデミックはノババックス<NVAX>、モデルナ<MRNA>などのスタートアップ企業が市場に参入するきっかけとなった。これらの企業は巨大な販売部隊を雇う必要も流通で悩む必要もなく、政府の倉庫に製品を直接出荷することができる。ノババックスのスタンレー・アーク最高経営責任者（CEO）は本誌に対し、「われわれにとっては好都合だ。ワクチン大手になるための時間が短縮できる」と語った。パンデミックによって、規模の小さいバイオテクノロジー企業が開発した次世代ワクチン技術の登場も早まった。ピオンテック<BNTX>のようにワクチン大手と提携した企業もあるが、モデルナやノババックスのように自社単独で進めている企業もある。

ノババックスと同社の提携企業は今年後半までには月1億5000万回分のワクチンを生産するとしており、モデルナは今年少なくとも6億回分、場合によっては10億回分以上を生産するという。これは世界でもトップクラスの生産量だ。これに対し、サノフィが今年のインフルエンザシーズン向けに生産したワクチンは2億5000万回分にすぎない。こうした生産能力は長期的な課題となり得る。また、スタートアップ企業は意欲的であり、ノババックスは独自のインフルエンザワクチンの試験やインフルエンザと新型コロナウイルスの両方の感染を防ぐワクチンの開発を行っている。モデルナの開発パイプラインにもさまざまなワクチンがある。

■ 変異株に対する追加接種で市場規模拡大も

Calling the Shots

Here's how the current leading makers of Covid-19 vaccines compare.

Company / Ticker	Recent Price	12-Month Change	2021E Covid-19 Vaccine Sales (bil)	2021E Total Sales (bil)	P/E*
Pfizer / PFE	\$34.74	-4%	\$12.5	\$60.4	10.9
Johnson & Johnson / JNJ	166.81	10	N/A	91.5	17.4
AstraZeneca / AZN	49.87	0	N/A	30.8	18.3
Moderna / MRNA	179.34	740	10.0	10.3	13.3
Novavax / NVAX	298.36	4,038	3.4	3.4	12.6

N/A=Not available. E=Estimate. \*Next 12 months.  
Source: FactSet

パンデミックが始まってほぼ1年後に、米食品医薬品局（FDA）はモデルナおよびファイザーの最先端のメッセンジャーRNA（mRNA）技術に基づく二つのワクチンを承認し、現在はジョンソン・エンド・ジョンソン（J&J）〈JNJ〉の同じく最先端のウイルスベクター技術に基づくワクチンを検討しているところだ。アストラゼネカ〈AZN〉のウイルスベクターワクチンは欧州で承認済みであり、より確立されたタンパク質サブユニットワクチンのアプローチを使用するノババックスは承認申請の提出を始めている。

現在のワクチンで新型コロナウイルスを封じ込められる可能性はあるが、アストラゼネカ、ノババックス、およびジョンソン・エンド・ジョンソンのワクチンは南アフリカで感染の中心となっている変異株に対する有効性が低いというデータが最近出たため、極めて近い将来、新たな変異株に対する追加接種（ブースター）が必要になるという見方が強まっている。バーンスタインのアナリスト、ロニー・ギャル氏は、「年末から来年前半のどこかで、少なくとも1回は追加接種が必要になる」とみる。ジョンソン・エンド・ジョンソンのアレックス・ゴースキーCEOは先週CNBCに対し、今後数年間は毎年追加接種が必要になるだろうと語った。

この市場の規模を予測するのは不可能だが、ファイザーは2021年の新型コロナワクチンの売上高を同社の2020年のベストセラー商品の2.5倍に相当する150億ドルと予想している。毎年の追加接種の必要性がなくならなければ、ノババックスのような規模の小さい企業だけでなく最大手の企業にとっても今後とも重要になる。

## ■ 今後も流動的な状況が続く

パンデミックによって長年安定していたワクチン業界に革新的な破壊が起きる可能性はあるが、大手企業の反撃も予想される。既にワクチンを生産中の企業に加え、サノフィとグラクソ・スミスクラインも共同でワクチンを開発中だ。最も高い有効性データを示したファイザーのアルバート・ブーラCEOは本誌に対し、「われわれが最大のシェアを獲得すると思う。目を見張るようなわれわれのデータを前にして、それよりも劣るワクチンが選ばれるとは思えない」と語った。

患者がワクチンを選択できるようになるまでには、まだ時間がかかるかもしれない。バイデン政権によれば、米国は7月までにモデルナとファイザーのワクチンを6億回分確保する見通しであり、人口の大半が接種を受けるのに十分だ。その後、ワクチンの購入と流通がどうなるかはまだ分からないが、それが大手ワクチン開発業者間のその後の競争に重大な影響を与える不確定要素となるだろう。

ワクチン市場は他の医薬品市場とは根本的に異なり、少数の例外を除き、消費者や医師の選択ではなく、大規模な契約によって決定される。患者は通常どのインフルエンザワクチンを購入するか知らず、ワクチン製造業者は一般に価格で競争している。ヘルスケア分野に特化した投資銀行SVBリーリンクのアナリスト、ジェフリー・ポージェス氏は、アストラゼネカ、ノババックス、およびジョンソン・エンド・ジョンソンのワクチンがマスマーケットをめぐり互いに競合すると予想し、「既に消費者はこれらの製品には互換性があり同等だと考えている」と語る。同氏は超低温保存が必要なモデルナとファイザーのワクチンは不利になると考えているが、他の業界アナリストの見方は違う。

現時点の競争上の優位性は長期的にはそれほど重要ではない可能性もある。ジョンソン・エンド・ジョンソンのワクチンは1回接種すればよく、これは今年重要なことだが、各社が1回で済む追加接種で競合するようになれば、それほど重要ではなくなる可能性がある。

各社にとって決定的な要因になる可能性があるのは、今後登場する変異株に対し短期間でワクチンをどの程度上首尾に更新できるかだ。投資銀行ジェフリーズのアナリスト、マイケル・イー氏は、「mRNAとノババックスのプラットフォームは一つの構成で複数の変異株に高い有効性を得るのに適している」が、他のワクチンは複数の変異株に対して更新しようとするとう有効性が低下する可能性がある」と語った。

ワクチン業界最有力企業を目指すノババックスのアーケCEOは、新型コロナワクチンは品質の競争であり、品質が最も優れている同社製品の「2021年と2022年、およびそれ以降の予想売上高は巨額なものになる。2022年以降はワクチンの競争力による商業ベースの戦いとなる」と予想する。同社は新型コロナワクチンとインフルエンザワクチンの組み合わせを検討しており、この混合ワクチンの臨床試験を今年後半に実施する予定だ。

しかし、サノフィのポール・ハドソンCEOは、パンデミックがワクチン業界に幅広い変化をもたらすという見方には反対だ。同氏はmRNAワクチンが業界の主流になるというのは誇張であり、「単一抗原によるパンデミックではmRNAが恐らく最初の選択肢だろう。しかし、平時に例えばインフルエンザワクチン市場にmRNAワクチンで参入する場合、既存のインフルエンザワクチンと競合しなければならない。安全性に関する特徴が明確な標準治療と競合するとなれば話は違う。ハードルは高い」と指摘する。

By Josh Nathan-Kazis

(Source: Dow Jones)

4. 特別買収目的会社 (SPAC) に投資するための上場投資信託 (ETF) 3本 - 3 [ETF]

New ETFs Offer Access to SPACs  
 SPACだけでなく、SPACに投資するETFも複雑

■ 市場の人気を集めたSPACに有名人も集う



Courtesy of NYSE

昨年は投資する上で過去に例のない年となったが、最も人気が集まった投資先は特別買収目的会社 (SPAC) だろう。SPACはそれまであまり知名度がなかったが、著名ヘッジファンドのビル・アクマン氏は一年足らずの間にSPACで運用資産を14億ドル増やした。SPACの設立者 (スポンサー) には著名スポーツ選手であるシャキール・オニール氏、アレックス・ロドリゲス氏、セリーナ・ウィリアムズ氏や、グラミー賞歌手シアラ氏、元宇宙飛行士スコット・ケリー氏、音楽界の大物デービッド・ゲフィン氏といった有名人もいる。

有名人の顔ぶれには圧倒されるが、SPACに投資する上場投資信託 (ETF) はそれぞれ大きく異なっており、SPAC自体が分かりにくく価格変動が大きいことに加えて、ETFを通じた投資を一層複雑にしている。

■ SPACとは

**Blank-Check Investing Goes Mainstream**

Investors can now buy special purpose acquisition Companies, better known as SPACs, via ETFs. But their portfolios are quite different, and expensive.

Fund / Ticker	Inception Date	Expense Ratio	AUM (mil)	Price Change Since Inception
Defiance Next Gen SPAC Derived / SPAK	09/30/2020	0.45%	\$106	31.1%
SPAC and New Issue / SPCX	12/15/2020	0.95	179	27.3
Morgan Creek Exos SPAC Originated / SPXZ	01/25/2021	1.00	40	8.0

Note: Data as of Feb. 12  
 Sources: Morningstar; FactSet

SPACは新規株式公開 (IPO) を通じて投資家から資金を調達するためのペーパーカンパニーであり、その調達資金は既存企業 (多くは未公開企業) の買収に使われる。SPACを使って未公開企業を手間やチェックを省いて上場させることが可能となる。SPACの仕組み自体は長年存在していたが、2020年に一気に人気が高まった。多くの投資家は電気自動車やグリーンエネルギーへの投資機会が増えたことを好感しているが、SPAC案件の規模拡大と著名スポンサーの存在がSPACの本当の魅力となっている。2020年には約250のSPACが830億ドルを調達し、調達額は前年の6倍となった。

そして2021年の最初の6週間でSPACの件数は既に昨年の半分に達している。

個人投資家はSPACを通じて、新規公開企業に対して上場前に投資することが可能となるが、このような投資は、通常はベンチャーキャピタルかプライベートエクイティだけに限られており、新規公開企業が成功すれば大きく利益を得る可能性がある。しかし、SPACの初期の投資家は買収する企業がどこになるか分からないし、買収自体も保証されておらず、SPACはリスクのある投資先だ。

そのためSPACはブランクチェックカンパニー（白地小切手会社）とも呼ばれている。SPACは事業の裏付けはないが、投資家が次の大化け株を期待して買収発表の前から株価が動くことがある。結局、投資家はスポンサーの評判に賭けているわけで、もし買収された会社が期待に合わなければ株価は大幅に下落して高い買い物となるかもしれない。

### ■ SPACに投資するETFはまだ始まったばかり

投資先を分散したETFはこのようリスクを軽減できるかもしれないが、多くのETFはまだ運用が始まったばかりで資産規模も小さく、通常のETFと比べて運用手数料も高い。

運用資産1億600万ドルのデファイアンス・ネクストジェンSPACデライブド<SPAQ>は唯一のSPAC専門の指数連動ファンドだ。現在136銘柄を保有しており、保有比率は各銘柄の時価総額で比例配分している。保有銘柄は流動性と時価総額で基準を決めており、運用手数料は年0.45%だ。デファイアンスETFのポール・デラキラ社長は「資金調達力のあるSPACのスポンサーは信用力も高く、成功する可能性も高い」と語る。

同ETFは、新規上場後まだ買収を行っていないSPACには運用資産の40%しか振り向けておらず、残りの60%はSPACに買収された会社に投資している。デラキラ氏はこれによってSPAC市場のボラティリティをある程度緩和でき、投資家に買収後企業への多様な投資機会を提供できると語る。

しかし、この投資手法はリターンを限定することもある。例えば、スポーツ関連のギャンブルやゲームをオンラインで提供するドラフトキングス<DKNG>は2020年4月のIPO以降に216%上昇したが、当初の人气が冷めて大幅に下落した銘柄もある。エッジ・コンサルティング・グループの調査によると、2016年から2020年にかけて買収を完了したSPAC115銘柄の中で、買収後1カ月で65%、1年後に71%の銘柄の株価が下落している。デファイアンスETFは買収後の銘柄を、SPACによる買収でその企業自体が上場となってから最長2年まで保有する方針だ。

2020年10月の運用開始以来4カ月間のリターンは31%であり、保有比率の高い宇宙旅行企業ヴァージン・ギャラクティック・ホールディングス<SPCE>、スポーツトレーニング機器企業スキルズ<SKLZ>、金融サービス企業オープン・レンディング<LPRO>、また買収前のSPACチャーチル・キャピタル<CCIV>が貢献している。ドラフトキングスは運用資産の10%近くを占めるが、株価上昇の大半が同ETFの運用開始前だったため、ファンドのリターンにはほとんど貢献していない。

タトル・タクティカル・マネジメントがアクティブに運用するSPACアンド・ニュー・イシューETF<SPCX>は運用資産が1億7900万ドルで2020年12月から運用を開始しており、買収前のSPACのみに投資するETFだ。マシュー・タトル最高経営責任者（CEO）は、SPACと買収後の銘柄とは資産の特性が異なっていて、評価・売買の面で運用を分ける必要があると考えており、「投資対象として全く別の存在だ」と語る。買収を発表したSPACを売却する方針で、運用手数料は年0.95%だ。

タトル氏は、アクティブ運用の大きなメリットはSPACの新規公開時に通常1ユニット10ドルの額面価格で投資できることだと語っており、それに比べてインデックスファンドや個人投資家は上場後の市場で買わざるを得ず、やや割高な価格になることが多い。SPACの投資家は買収発表時点で株式を返還し、額面価格の10ドルに金利を付けて受け取ることが可能であり、新規公開時点で投資していれば最悪の場合でもインフレの影響を別にして基本的に損失を受けることはない。

運用資産4000万ドルのモルガン・クリーク・エクソスSPACオリジネイテドETF<SPXZ>は運用手数料が1%と最も高い。数週間前に運用を始めたばかりで、買収前のSPACと買収後の企業双方に対してアクティブ運用を行っている。モルガン・クリークのマーク・ユスコCEOは、資産の3分の1を買収前のSPAC、残りを買収後の企業に投資し、保有銘柄全てに均等に資金を向ける。同氏は「アマゾン・ドット・コム<AMZN>は明らかに勝ち組だが、それは結果論にすぎない。間違いを犯さないためには保有比率を管理するのが最適だ」と語る。

SPAC市場が発達するにつれて、ETF間の違いがより大きくなるだろう。指数連動ファンドはほとんどの新規上場銘柄を保有するようになり、アクティブファンドはより選別色を強めるだろう。また買収前のSPACと買収後の企業の保有比率については、どのファンドも相対パフォーマンスや変動率に合わせて調整していこう。デファイアンスのETFは1月に買収前SPACの保有比率を20%から40%に引き上げた。ユスコ氏は、もしSPAC市場がより活発になれば、モルガン・クリークのファンドは買収前のSPACの保有比率を引き上げる可能性があり、「運用方針に縛られる必要はない、投資対象の質が一番重要だ」と語る。

By Evie Liu  
(Source: Dow Jones)

## 5. 株式市場の過熱ぶりは1999年と異なるが、そのことは問題でないかもしれない - Today's Stock Mania Differs From 1999's, but That Might Not Matter 現在の株高と20世紀末のハイテクバブルの相違点をどう見るか

[コラム]

### ■ バブル再来を思わせる人気ファンドへの資金流入



MATT CAMPBELL/AFP/Getty Images

1999年のような熱狂ぶり？記録的な株価が前世紀末のハイテクバブルを想起させる中、これは決して独自の見方ということとはできない。

恐らく現在が1990年代に最も似ている点は、株式市場に対する一般市民の熱の入れようだろう。これは投稿サイトのレディットで宣伝されているような、不安定で流動性の低い銘柄の熱狂的な取引に限らない。ミューチュアルファンドに対する資金流入は再び奔流となっている。バンク・オブ・アメリカのグローバルリサーチのデータ解析によると、グローバル株式ファンドは先週、580億ドルの記録的な流入を記録した。そして、資金流入をけん引したのが、総額約54億ドルという記録的

な規模で購入されたハイテクファンドであることもあの時代と似ている。

最大の勝者は、アーク・インベストメントの上場投資信託（ETF）、特にアーク・イノベーション〈ARKK〉で、ETFの中でバンガードS&P500〈VOO〉を除いて今年最も多くの資産を集めた。

これは、シーブリーズ・パートナーズのダウグ・カス氏に、ジャンナス・トゥエンティなどかつての人気ファンドを思い出させる。「あらゆる株式市場サイクルには、流行りのアイデアや見方を取り入れて反映することで市場の時代精神を体現する支配的な投資家がいる」と同氏はブログに書いている。そして、それらの考えに対して支払うのに高すぎる金額はない。今回の場合は破壊的技術、特にARKKの最大の保有銘柄である電気自動車メーカーのテスラ〈TSLA〉がそれにあたるだろう。

今のところ、懐疑派は1999年と同様に取り残されている。実際、ナスダック総合指数は1999年6月の4000から2000年3月には5000のピークに達したが、その1カ月後には3分の1以上下落し、2014年まで2000年の高値を超えることはなかった。

### ■ 1999年当時と異なる環境

当時と現在の違いも重要であり、その大半は現在の市場にとって有利なものだ。株式のバリュエーションは、過熱していた20年前の水準よりも低くなっている。ストラテガス・セキュリティーズによると、2000年3月、時価総額上位50銘柄の12カ月予想株価収益率（PER）の中央値は31倍だったが、先月は23.6倍だった。

また、現在のPERは当時よりはるかに低い金利環境におけるものだ。ベンチマークの国債利回りは、昨年パンデミック（世界的流行）時の底から上昇しているものの、歴史的な低水準にある。10年債の利回りは1.20%で週を終えた一方、30年債利回りは2%強と、直近の動きの中では最も高く、最低値の約2倍となっている。しかしよりリスクの高い債券の利回りは低下し続けている。いわゆるハイイールド債の利回りは先週4%を下回り、過去最低を記録した。

それに比べて、ハイテクバブル時代の国債利回りは約6%、短期金利も同様で、現在のゼロをわずかに上回る水準と対照的だ。その結果、2000年当時のイールドカーブはほぼフラットであり、引き締め的な金融政策の兆候を示していた一方、現在の非常にスティープ化したイールドカーブは緩和的な金融政策を反映している。

インフレ調整後の実質金利は現在マイナスで、10年物インフレ指数連動国債（TIPS）の利回りはマイナス1%を下回っている。

財政面ではさらに対照的な傾向が見える。2000年度には連邦予算黒字が記録的な2360億ドルに達した。当時の米連邦準備制度理事会（FRB）のグリーンズパン議長は、FRBが購入できる国債が足りないことを心配していた。

現在は言うまでもなく、財政赤字が恒常的に数兆ドルにのぼっている。議会予算局は先週、12月末に施行された財政刺激策を加味して、2021年度の財政赤字予測を国内総生産（GDP）の10.3%に相当する2兆3000億ドルに引き上げた。しかし、グリーン・キャピタルのエコノミストであるジョン・ライディング氏とコンラッド・デカドロス氏が顧客向けレポートで指摘するように、これにはバイデン政権が進めようとしている1兆9000億ドルの刺激策は含まれてない。

そして、グリーンズパン氏の懸念に反して、FRBは連邦債務の対GDP比の上昇と並行して、GDPに対する国債の保有率を増やした。「これは債券利回りを抑える重要な要因であると考える一方、フリーランチを信じない者にとって、紙幣の発行によって多額の赤字を賄うことはインフレと財政の

安定性に対する懸念を引き起こす別の要因となっている」と両氏は結論付けている。

さしあたり、パーティーを続けるがいい。

By Randall W. Forsyth  
(Source: Dow Jones)

## 6. 好材料は懸念材料でもある - The Reasons to Be Hopeful Are Also the Reasons to Worry

経済再開が利回りの上昇につながった場合の影響

[米国株式市場]

### ■ 指数の動きの底流に注目

#### Dow Jones Industrial Average



確かに、あまりに多くの好材料が山積みになっているようだ。そして、株式市場はその状況が今後の上昇にどのような影響があるかを織り込み始めている。

ただし、先週の市場を見ただけでは分からないだろう。主要株価指数を見ると、ダウ工業株30種平均は1%上昇して3万1458ドル40セントとなり、S&P500指数は1.2%高の3934.83で引けた。ナスダック総合指数は1.7%上昇して1万4095.47となり、3指数とも史上最高値で1週間の取引を終えた。

この動きからは状況がよくわからず、大きな動きはないように見える。巨額の経済救済法案が可決される可能性は急速に高まっており、市場は可決を織り込んでいるようだ。一方、予想以上に弱い新規失業保険申請件数のような失望的な経済指標には引き続き市場は無関心だ。そして、米国民に新型コロナウイルスのワクチンを接種し、パンデミック（世界的流行）を終わらせることができるとの楽観的な見方が強まっているようだ。

しかし、どう考えてもおかしいことが市場で起きているとの感覚が浸透し、不安感となっている。具体例として、個人投資家の動きが挙げられる。値動きの激しい銘柄を探し続けている個人投資家が今度は大麻関連株に狙いを定め、その影響でそれらを組み入れた上場投資信託（ETF）であるETFMGオルタナティブ・ハーベストETF<MJ>は先週水曜日までに42%上昇し、その後、金曜日の終値まで26%下落した。個人投資家の影響は小型株のラッセル2000指数にも現れており、先週は他の主要指数を上回る2.5%高の2289.36で週末を迎えた。年初からの上昇率は11%でS&P500指数をアウトパフォームしている。また、米10年国債の利回りは2020年3月以降で最も高い1.199%で週末を迎えた。こうした状況は理にかなっているのだろうか。もしそうならば、市場全体にとってどのような意味があるのだろうか。

## ■ 経済再開と債券利回りの行方

### S&P 500 Index



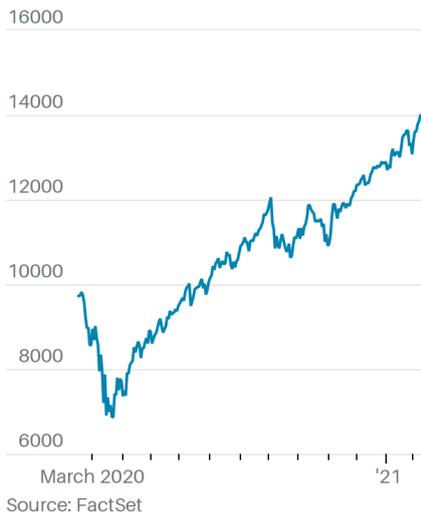
問題の一部は、単なる「既知の未知」だ。例えば、経済がいつ再開するのか、どのような形になるのかは誰にも分からない。これまで抑えられて積み上がっている需要があり、レストランや小売店、その他のサービス業で働く労働者が再び仕事に就き、人々は休暇を過ごすために再び飛行機に乗りたくなるだろうと推測することはできるが、それが実現するまでは確かなことは分からない。メットライフ・インベストメント・マネジメントのチーフ・マーケット・ストラテジストであるドリュー・マタス氏は、「基本シナリオは順調にいくことを前提としており、要するに再開のスピードが順調だと皆が感じるかどうかだ」と述べる。

景気刺激策が多すぎるのではないかと懸念もわずかだが出始めている。1.9兆ドルに達する可能性のある救済パッケージの詳細はまだ検討中だが、バイデン大統領はすでにインフラ計画を議論するために上院議員と会合を開いており、1兆ドル以上の上乗せの可能性がある。これを受けて、計画達成のための増税や、より強い経済成長の可能性を反映して利回りがさらに上昇することへの懸念が生じており、すでに小さなバブルの兆しを見せている株式市場にとってどのような意味を持つのか注目される。

エバーコアISIのオスカー・スロターバック氏は、「株式市場の最大の懸念は、増税や規制強化、インフレや金利の上昇であるが、パンデミックの期間と深刻さも依然として重要な注目点だった」と、同社が実施した投資家調査を踏まえて書いている。

## ■ 現時点で金利上昇は実際の脅威になっていない

### NASDAQ Composite Index



ただし、ネッド・デービス・リサーチのストラテジストであるティム・ヘイズ氏によると、現時点では債券利回りの緩やかな上昇は株式市場に良い結果をもたらしているという。同氏によれば、バークレイズ・グローバル総合債券指数の利回りと世界株式の相関係数は現在0.24で、正の相関関係にあるという。相関関係が1であれば二つの資産が同じ動きになるが、新型コロナウイルスの影響で市場が急落した後に落ち着いてからは、現在の相関係数はかなり安定しているという。相関係数がマイナスに転じれば、株式と債券が逆方向に動くことを意味し、利回りの上昇が株式市場にとって悪材料になるかもしれない。

ヘイズ氏は、「もし相関係数がマイナスに戻ると、利回りの上昇が経済成長、そして企業利益への脅威になると株式市場が捉え始めたことを意味する」と書いている。

とはいえ、現時点では贈り続けられるプレゼントを楽しんでいきたいと思う。

By Ben Levisohn  
(Source: Dow Jones)

## 7. 高騰中の大麻関連株で手堅い4銘柄 - Pot Stocks are Flying High. Here are 4 on Firm Footing 米16州で大麻合法化

[注目銘柄]

### ■ 高騰する大麻関連株



Peter Kim/Dreamstime.com

「大麻でハイになっていたら、高値で株を売り損ねた」。11日の夕方、オンライン掲示板レディット内のウォールストリート・ベッツにこんな投稿があった。「ただ、早くから投資していたから儲かったけど」。

確かに大麻関連株はこのところずいぶん高騰していた。業界で優良企業とされているカナダの大麻製造会社キャノピー・グロース<CGC>は11日に22%安で取引を終えたものの、過去6カ月で株価は135%も上昇している。同じくカナダのティールレイ<TLRY>も同期間に366%も上昇している（11日には50%下落）。

大麻関連株の上場投資信託（ETF）で、ダン・アーレンズ氏が運用する運用資産4億6900万ドルのアドバイザーシェアーズ・ピュア・カナビスETF<YOLO>も過去1年間で148%上昇した。9月には米国の兄弟ファンド、アドバイザーシェアーズ・ピュア・USカナビスETF<MSOS>を運用資産250万ドルで立ち上げたが、今では運用資産額は10億ドル近くまで増加している。

### ■ 大麻関連株に溢れるマネー

2020年、アーレンズ氏は十分なキャッシュフロー、あるいは少なくとも健全な成長見通しと盤石な財務基盤を持つ企業に投資した。カナダよりも数年遅れて大麻合法化が進む米国にも大きな期待を寄せていた。賭けは当たり、同氏が最初に立ち上げたファンドは昨年47%のリターンをもたらした。大麻に関してはインデックスより個別銘柄を選ぶ方が良いとアーレンズ氏は言う。運用資産額20億ドルのインデックスファンド、ETFMGオルタナティブ・ハーベストETF<MJ>は、同期間に11%下落した。

ところが今年に入り、同氏のファンドは58%の上昇にとどまり、インデックスファンドに16ポイントの差をつけられている。問題は、大麻関連株に向かう大量の資金がファンダメンタルズを混乱させることだ。「財務状況だけを見れば最悪の企業が、レディットやウォールストリート・ベッツなどのオンライン掲示板での熱狂、ショートスクイーズ（踏み上げ）などのせいで株価が不当に高騰しているのではないかと」アーレンズ氏は言う。「ここまで極端ではないが、前にも同じようなことが起きた。2018年にカナダで大麻が合法化され株価が急騰したが、1年後の決算でバブルが弾け、株価はあっと言う間に暴落した」

## ■ 16州で大麻合法化

キャノピーやティルレイなど著名な企業がカナダに拠点を置くのは、カナダが米国に先立って大麻を合法化したためだ。米国企業もカナダで上場し、米国内では店頭取引を行なっている。だが米国内でも流れは大麻合法化に傾いている。

コロラド州では昨年、大麻関連の売り上げがカナダに並ぶ20億ドル超となり、税収と手数料で収入は3億8700万ドルに上った。ニュージャージー州の住民投票で嗜好（しこう）用大麻が合法化され、アリゾナ、モンタナ、サウスダコタの各州でも大麻が解禁となった。近く合法化が見込まれるバージニア州を含めると、嗜好用大麻は米国の16州で合法となる。ニューヨーク州も合法化を模索しているらしい。

州レベルだけでなく、連邦政府の枠組みも必要となるだろう。2年間棚上げとなっている安全・公正な銀行取引執行法案が可決されれば、大麻会社に対して通常の金融サービスの利用が認められることになる。また、議会が税制の見直しを行い、大麻販売業者の税控除を認める可能性も出てくる。

上場や買収などの取引も加速している。2月初旬、アイルランドのバイオ医薬品メーカー、ジャズ・ファーマシューティカルズ<JAZZ>は、大麻から医薬品を製造する英国のバイオ医薬品メーカーのGWファーマシューティカルズ<GWPH>を、現金と株式合わせて業界では最高額となる72億ドルで買収すると発表した。また323年の歴史を持つロンドン証券取引所が初めて大麻関連株の上場を承認した。一方、米国では大麻関連企業は農場から薬局まで垂直統合されており、州をまたいだ効率的な経営はできていない。

## ■ 大麻関連に投資するなら

アーレンズ氏は大麻関連株では最近上昇中の4銘柄を選好する。キュラリーフ・ホールディングス<CURLF>の時価総額は業界最大の110億ドル、フリーキャッシュフローは2022年には現在の3倍の3億ドル近くになると予想されている。トゥルーリーブ・カナビス<TCNNF>の時価総額は56億ドル、フロリダ州では最大手だ。同社のフリーキャッシュフローは、2022年までに2倍超の1億6300万ドル、2023年にはさらに77%増と予想される。グリーン・サム・インダストリーズ<GTBIF>の時価総額は84億ドル、2022年の予想フリーキャッシュフローは1億4500万ドル、クレスコ・ラブス<CRLBF>の時価総額は54億ドル、2022年のフリーキャッシュフローは1億7000万ドルと予想されている。

販売業者以外なら、不動産投資信託（REIT）のイノバティブ・インダストリアル・プロパティーズ<IIPR>もある。同REITは大麻関連の不動産を購入しリースバックを行う。配当利回りは2.4%であり、株価上昇と合わせると過去3年間の累積で約800%のリターンを上げている。

ただ、筆者としては全額大麻関連株に賭けることは、今のところお勧めしない。

By Jack Hough  
(Source: Dow Jones)

## 8. 小型株に投資して目下のハイテク株上昇相場に乗じる方法 - How to Benefit

[ハイテク]

From Tech's Run, Without Big Tech Exposure

専門家が教える小型ハイテク株のトップピックとは？

## ■ ボトムアップ・アプローチで小型株を発掘する戦略が奏功



Courtesy Jacob Asset Management

ファンドマネジャーとして名高いライアン・ジェイコブ氏は1999年末にジェイコブ・インターネット・ファンド<JAMFX>を立ち上げて脚光を浴びた。ところが2000年のITバブル崩壊直後、モーニングスターが追跡した5000銘柄を超える投資信託の中で同ファンドは最下位にランクされた。それから20年が経った昨年、同ファンドのトータルリターンは123%を記録した。2021年の年初来リターンは40%弱となっている。

ジェイコブ氏は大半の超大型株を敬遠し、強力なネットワーク効果を備えた成長中の企業を見いだすためにボトムアップのアプローチを取っている。

結果的に、そのポートフォリオには多様な超小型株が含まれている。

ジェイコブ氏によると、2019年は超大型株がハイテク業界の成長を支配したため、同ファンドのパフォーマンスは低調だった。とはいえ、同氏の超大型株回避の姿勢は総じて功を奏している。ファンドの過去10年間の年間平均リターンは23%で、2011年以降は1度もマイナスとなっていない。

## ■ 2021年はオプティマイズRxがパフォーマンスをけん引

ジェイコブ・インターネット・ファンドの2020年12月31日現在の最大のポジションはデジタル・タービン<APPS>で、その資産価値はポートフォリオ全体の9%超を占めている。同社はアップル以外のデバイス向けのアプリ自動インストールソフトウェアを手掛けており、携帯電話機メーカー（特にサムスン電子）や、ベライゾン・コミュニケーションズ、AT&T、テレフォニカなどの通信事業者と協業している。

デジタル・タービンの株価は過去12カ月で6ドルから86ドルへ上昇したが、ジェイコブ氏はさらなる上値余地があるとみており、「事業が軌道に乗るまでさまざまな問題が起こったが、成長と利益率上昇は加速している。既に大きく値上がりした銘柄が過大評価されているとは限らない」と指摘する。同氏はウォール街の業績予想が低過ぎると考えている。

ジェイコブ氏は、今年はオプティマイズRx<OPRX>が第二のデジタル・タービンになる可能性があると考えている。同社は医療提供者と患者を結ぶ通信プラットフォームを運営しており、広告、クーポン、メッセージング、ロイヤルティカードを使用して患者による処方箋の順守を促している。

同ファンドの年初来パフォーマンスに寄与した銘柄の一つが、カナダ上場の暗号通貨取引所であるボイジャー・デジタル<VYGVF>だ。同社の時価総額は2021年これまでに240%増加し、20億ドルを超えている。だがジェイコブ氏は、株価がさらに上昇する可能性があると考えている。

ジェイコブ氏のファンドが所有する株式が全て無名というわけではなく、同氏はオンライン不動産

会社ジロー<Z>にかなりの投資をしている。好調な第4四半期決算を受けて、同社の株価は先週25%超上昇した。同氏によると、ジローは低金利とリモートワークのトレンドに後押しされた住宅購入意欲の恩恵を受けている。同社は今四半期のiバイヤー事業（アルゴリズムを活用した不動産の査定と直接買い取り・転売）の売上高が前四半期比で倍増すると予想しているが、ジェイコブ氏は住宅の供給が改善すれば業績が上振れする可能性があると考えている。

ジェイコブ氏のファンドは他にもクラウド・コミュニケーション・プラットフォーム運営会社のツイリオ<TWLO>、データベース・プラットフォーム運営会社のモンゴDB<MDB>、オンライン決済会社のスクエア<SQ>の株式を所有している。同氏はツイッター<TWTR>に関して強気で、「経営陣は収益化の可能性を実証し始めなければならない。その面で良いアイデアが見え始めている」と指摘する。

### ■ コピア・キャピタル創業者が推奨する3銘柄

無名なハイテク株に焦点を当てているヘッジファンド、コピア・キャピタルの創業者であるジェフリー・マイヤーズ氏は昨年末、筆者に二つの推奨銘柄を提示した。

一つはブルトウス半導体メーカーのノルディック・セミコンダクター<NDO.ノルウェー>で、第4四半期の業績が市場予想を上回ったことを受けて株価が上昇している。マイヤーズ氏は、「目下の半導体供給のひっ迫した状況を除外して考えれば、予想増収率はさらに上昇するだろう」と言う。株価は昨年末から37%上昇しているが、同氏はさらに2倍に上昇する可能性があると考えている。

マイヤーズ氏のもう一つの推奨銘柄はアンテナメーカーのエアゲイン<AIRG>で、株価は昨年末から72%上昇している。同社が製造するアンテナには、AT&Tが構築中の公共安全用ブロードバンドネットワークであるFirstNet（ファーストネット）の電波信号を増幅する効果がある。現在の年間売上高は約5000万ドルだが、5億ドルの市場機会が開かれているとマイヤーズ氏はみている。

筆者が先週、マイヤーズ氏に新たな推奨銘柄を尋ねたところ、同氏が挙げたのが通信ネットワーク向けの特殊な半導体を製造するイスラエル企業、シリコム<SILC>だ。同社はソフトウェア定義ネットワーク（ソフトウェアによりネットワーク機器を集中的に制御してネットワーク構成や設定などを柔軟かつ動的に変更する技術）の成長から恩恵を受けており、次世代通信技術「5G」ネットワークの構築において「大きなチャンスがある」と同氏は指摘する。

同社の2022年予想株価売上高倍率は2.4倍にすぎず、2022年予想株価収益率（PER）は20倍を下回っている。マイヤーズ氏は同社の株価が今後12カ月で倍増し、今後4年間で4倍に上昇する可能性があると考えている。

By Eric J. Savitz  
(Source: Dow Jones)

9. 大麻関連銘柄に再度脚光が当たる - Pot Stocks Are Back in the Spotlight. [フィーチャー]  
 Here's How to Tell Them Apart.  
 大麻関連銘柄の選別方法

■ 大麻関連銘柄への関心が再び強まる



Dreamstime

大麻関連銘柄は、この数カ月の有利な政治的展開を受けて関心が高まっている。さらに、レディット内の株式取引フォーラム「ウォールストリートベッツ」でゲームソフト小売り大手のゲームストップ<GME>急騰の波に乗った一部個人投資家の関心も引いている。

ウォールストリートベッツに言及された銘柄を追跡するウェブサイトは、カナダの大麻製造会社サンダイアル・グローワーズ<SNDL>、医療用大麻製造のアフリア<APHA>、同業のティルレイ<TLRY>をゲームストップに次ぐ人気銘柄

として取り上げていたが、木曜日にこれら3社の株価は2桁台の下落となった。同フォーラムには他の大麻関連銘柄として、カナダの大麻製造会社キャノピー・グロース<CGC>とオーロラ・カナビス<ACB>に関する言及もある。

大麻関連銘柄は、センチメントがけん引する相場では同じ方向に動きやすいが、銘柄ごとのパフォーマンスにはばらつきがある。より幅広い銘柄にリスクを分散したい場合は、上場投資信託（ETF）に目を向ける投資家もいる。大麻関連銘柄にエクスポージャーを持つETFMGオルタナティブ・ハーベスト<MJ>は木曜日に24%下落した。しかし、連邦法では大麻は依然として違法な製品であり、複数の州にまたがって事業を行う事業者（MSO）の株式は上場できず店頭取引しなければならないため、同ETFには米国のMSOは含まれない。一方、アドバイザーシェアーズ・ピュア・カンナビス<YOLO>は、米国のMSOも含んでいる。大麻関連事業と関係する銘柄は100社以上あるため全てを網羅できないが、以下に主要な銘柄を取り上げる。

■ ティルレイとアフリア

**Weeding Them Out**

How big Canadian cannabis growers stack up.

Company / Ticker	Market Cap (bil)	Feb. 11 Close	Avg. Price Target	Estimated Next FY Sales (mil)
Tilray / TLRY	\$10.1B	\$32.16	\$12.20	\$277.80
Aphria / APHA	8.3	16.88	12.6	710.3
Sundial Growers / SNDL	4.3	2.38	0.3	62.6
Aurora Cannabis / ACB	3.7	14.47	9.07	303.3
Canopy Growth / CGC	19.7	40.65	37.75	639.9
Cronos Group / CRON	4.3	12.15	6.51	86.9

Note: Sales estimates for Aphria, Aurora, and Canopy are for fiscal 2022  
 Source: FactSet

ティルレイ<TLRY>とアフリア<APHA>は12月に、合併を発表した。アフリアのアーウィン・サイモン最高経営責任者（CEO）によると、合併完了は今年上半期の予定。アフリアの株主は1株に対して合併後のティルレイの0.84株を受け取るになっている。最近の時価総額は、アフリアが83億ドル、ティルレイは101億ドルだ。

S3パートナーズによると、ティルレイの浮動株に占める空売り比率は、年初の48%から最近は23%に低下した。アフリアの同比率は、年初の16%から7.4%に低下した。投資家が空売りする時は、借りた株式を売り、安い株価で買い戻して返済できると期待している。空売りが多いと、それ以上の損失を防ぐため買い戻しに殺到するため、株価が吊り上げられる可能性がある。

アナリストらは、アフリアの2021年5月期の売上高は5億3480万ドル、2022年度については7億1030万ドルと予想し、12月決算のティルレイについては、昨年の売上高が2億800万ドル、今年度は2億7780万ドルと予想している。もちろん、合併によりその先の予想は不確実性が高くなる。ファクトセットによると、アナリストの投資判断の平均は、ティルレイが「ホールド」、アフリアは「オーバーウエート」、目標株価の平均はティルレイがわずかに12.20ドル、アフリアは12.60ドルだ。

### ■ サンダイアル・グローワーズ

かつて11ドルを超えていたカナダの大麻製造企業サンダイアル・グローワーズ<SNDL>の株価は急落して、株価が極端に低いペニーストックになっている。昨年2月に経営陣の中核が辞任した。株式情報サイトであるマーケットウォッチによれば、同社は劣悪な品質のため顧客が500キログラムの大麻引取りを拒否するといった問題を抱えていた。今月初めに同社は増資を発表し、株価が下落した。その後個人投資家の取引の渦中で株価は反騰し、年初来上昇率は403%である。時価総額は、木曜日の下落の後で43億ドルだ。アナリストコンセンサスによれば、2020年の年間売上高は5310万ドル、2021年は6260万ドルと予想されている。

### ■ オーロラ・カナビス

カナダの大麻事業会社オーロラ・カナビス<ACB>は以前、ロビンフッドで投資家が最も多く保有する銘柄の一つであった。同社は数四半期の間、調整後利払い・税引き・償却前利益（EBITDA）の黒字化に取り組んできた。新たなCEOの着任と大規模なコスト削減は同社に寄与しているが、アナリストを納得させるほどではない。金融データベースであるファクトセットが掲載する17人のアナリストのうち、投資判断を「買い」としているアナリストは誰もいない。一方、投資判断を最近付与した4人は「売り」とした。平均目標株価9.7ドルは、最近の株価を下回る。

オーロラ・カナビスの時価総額は37億ドルである。アナリストは、今後1~2年は黒字を予想していない。ファクトセットによれば、アナリストコンセンサス予想は2021年6月期の1株当たり利益（EPS）を1.16ドルの損失としている。同期の売上高予想は2億2740万ドル、2022年度は3億330万ドルに増加する見通しである。

### ■ キャノピー・グロース

カナダの医療用大麻製造会社キャノピー・グロース<CGC>の直近時価総額は、約197億ドルである。同社の支配株主は、アルコール飲料メーカーのコンステレーション・ブランズ<STZ>である。また米国の大麻企業エイカレッジ・ホールディングスとの取引を通じて米国の大麻市場に参入しているが、両社の合併は規制変更が引き金になる。

アナリストコンセンサスによれば、2021年3月期の売上高は4億4140万ドルの見通しだが、2022年度には6億3990万ドルへの増加を予想している

## ■ クロノス・グループ

医療用大麻事業会社クロノス・グループ<CRON>は、2019年度に黒字を計上した数少ないカナダの大麻関連企業の一つであり、投資家は2020年度のEPSを3セントと黒字維持を予想している。しかしアナリストコンセンサス予想によれば、2021年度のEPSは24セントの損失となっている。

同社は、2018年にたばこ大手のアルトリア・グループ<MO>が45%を出資し、18億ドルを受け取った。同業他社とは異なり、同社は保守的な財務運営をしている。同社は9月末時点で、依然として13億ドルの現預金と短期有価証券を保有する。業績面に関しては、アナリストコンセンサスによれば、2020年の売上高は4380万ドルにすぎないが、2021年には8690万ドルに増加すると予想される。

## ■ 米国のMSO

大麻関連株の最近の急騰は、大麻を販売する米国の栽培企業に対する政治的風向きの変化が拍車を掛けたにもかかわらず、実際の株価はカナダ企業に対して出遅れている。証券会社キャンター・フィッツジェラルドのアナリスト、パブロ・ズアニック氏は本誌に「米国のMSO上位銘柄の株価は、多少カナダ企業に押されるとしても、長期的に見れば魅力的」と確信していると語る。

米国の大手企業は、キュラリーフ・ホールディングス<CURLF>、グリーン・サム・インダストリーズ<GTBIF>、クレスコ・ラブズ<CRLBF>、トゥルーリーブ・カナビス<TCNNF>などである。ズアニック氏はこれらの銘柄の投資判断を「オーバーウエート」とする一方、カナダの大手銘柄のほとんどを「中立」としている。同氏は米国大麻市場の規模が2021年に221億ドル、2022年に280億ドル、そして2025年までに490億ドルに達すると予想している。

By Connor Smith  
(Source: Dow Jones)

## 10. 今週の予定 - Bitcoin Is Finally Going Mainstream in a Big Way ビットコイン、ついにメインストリームに躍り出る

[経済関連スケジュール]

### ■ テクノロジー関連企業だけでなく、歴史ある大企業も扱いを開始



Illustration by Elias Stein

ここ数カ月、知名度の高い企業が暗号資産（仮想通貨）の扱いを開始するというニュースがちらほらと聞こえていた。それが2月初めに急増した。そして2月11日、ビットコインは4万8000ドルを上回り、史上最高値を更新した。企業が仮想通貨への投資を行ったり、仮想通貨をサービスに取り入れたりする理由はさまざまだ。

最大の話題は、電気自動車メーカーのテスラ<TSLA>が8日、15億ドル分のビットコインを購入してバランスシートに組み入れ、さらにビットコインで自社製品を購入可能にする予定だと発表

したことだ。同社にとってこの投資は、イーロン・マスク最高経営責任者（CEO）がビットコインへ肩入れしているのが大きな理由のようだ。ビットコインを取り入れるテクノロジー関連企業のリーダーはマスク氏だけではない。ジャック・ドーシー氏も以前からビットコインは未来の通貨だ

とたたえていて、同氏が経営するモバイル決済サービスのスクエア<SQ>は、ビットコインに投資を行なっている。同じくドーシー氏が経営するツイッター<TWTR>も、同じ流れに乗ることを検討している。

仮想通貨を取り入れる企業は増えつつある。クレジットカード大手マスターカード<MA>は10日、支払い手続きに当たって法定通貨に換金することを条件に、加盟店で一部の仮想通貨による支払いを受け入れ可能にすると発表した。11日には、金融大手バンク・オブ・ニューヨーク・メロン<BK>が、仮想通貨の保有と送金を、他の資産同様に扱うと発表した。同行は、「顧客の要望」と「規制の明確化」の二つを主な理由としている。つまり、企業による仮想通貨の採用は盛り上がりを見せており、政府はそれを受け入れているということだ。

とはいえ、誰もが受け入れているわけではない。9日、自動車大手ゼネラル・モーターズ<GM>のメアリー・バーラCEOはビットコインへの参入について尋ねられ、「当社はビットコインに関わる予定はない、それだけだ」と答えた。だがビットコインで車の購入を可能にすることを求める声が上がれば、検討するかもしれないとも述べている。

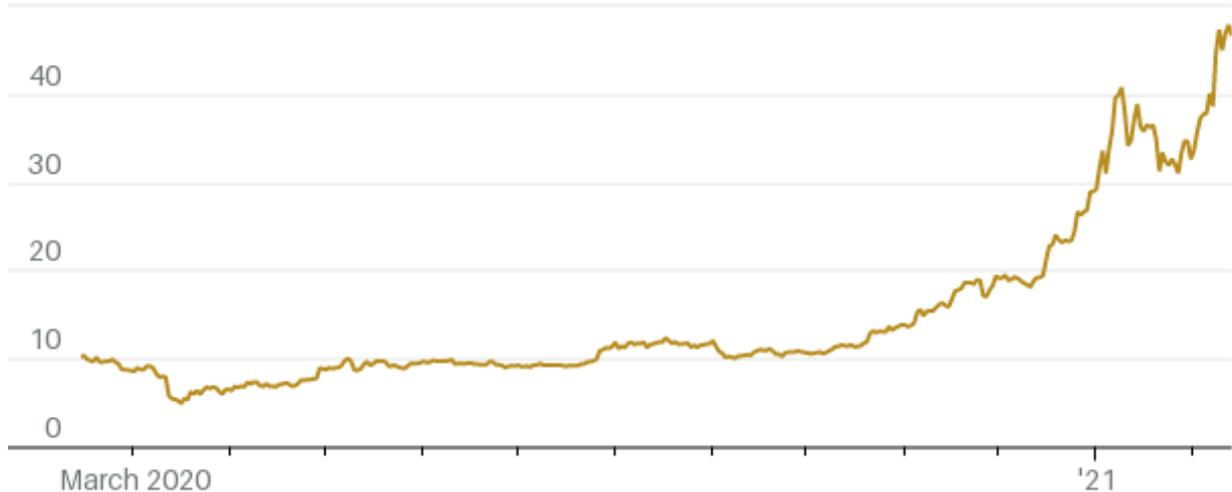
## ■ 今週の予定

### Bitcoin Booms

After a lull early in 2020, the cryptocurrency has rocketed higher in recent weeks as corporations have signed on.

#### Bitcoin USD

\$50 thousand



As of Feb. 13, 6:05 a.m. ET

Source: CoinDesk

2月15日（月）

- ・ 米株式および債券市場はワシントン誕生日（大統領記念日）の祝日で休場。

2月16日（火）

- ・ 化学分析機器メーカーのアジレント・テクノロジー<A>、ドラッグストアチェーン大手のCVSヘルス<CVS>、独立系エネルギー会社デボン・エナジー<DVN>、衛生技術を提供するエコラゴ<ECL>、エネルギー資源会社オキシデンタル・ペトロリアム<OXY>、ソフトウェア開発会社パ

ランティア・テクノロジーズ<PLTR>、不動産投資信託（REIT）のボルネード・リアルティ・トラスト<VNO>、動物用医薬品メーカーのゾエティス<ZTS>が決算発表。

・ ニューヨーク連銀が2月の製造業景気指数を発表。コンセンサス予想は8と、1月の3.5を上回る。同地域で製造業セクターの成長は続いているが成長率は鈍化しており、1月の指数は昨年6月以降で最低となった。

2月17日（水）

・ 1月の小売売上高発表。予想は前月比1.3%増（12月は0.7%減）。自動車を除く数値は同1.4%増。  
 ・ 半導体メーカーのアナログ・デバイセズ<ADI>、中国のインターネット検索大手バイドゥ（百度）< BIDU >、全地球測位システム（GPS）関連機器メーカーのガーミン<GRMN>、医療用品販売のヘンリー・シャイン<HSIC>、ホテルチェーン大手ヒルトン・ワールドワイド・ホールディングス<HLT>、石油・ガス開発企業のパイオニア・ナチュラル・リソースズ<PXD>、電子設計自動化ソリューション提供会社シノプシス<SNPS>、カナダのEコマース・プラットフォーム企業ショッピングファイ<SHOP>、クラウドコミュニケーションプラットフォームを提供するトゥイリオ<TWLO>が四半期決算発表。

・ 米連邦公開市場委員会（FOMC）が1月後半に行われた金融政策会合の議事要旨を公表。  
 ・ 全米住宅建設業協会（NAHB）が2月の住宅市場指数を発表。エコノミスト予想は82と、1月の83から1ポイントの低下。統計開始以来最高となった11月の90をやや下回る。住宅市場の需要は引き続き高水準だが、住宅建設業者は材料費、特に木材価格が昨年4月から3倍以上に高騰していることを懸念。  
 ・ 1月の卸売物価指数（PPI）発表。コンセンサス予想は季節調整済みで前月比0.4%上昇と、12月の数値から0.1%上昇。食品とエネルギーを除くコア指数は同0.2%上昇と、12月とほぼ同水準。

2月18日（木）

・ 半導体製造装置メーカーのアプライド・マテリアルズ<AMAT>、石油およびガスの開発・探査を行うキャボット・オイル・アンド・ガス<COG>、自動車部品を供給するLKQ<LKQ>、ホテルチェーン大手のマリオット・インターナショナル<MAR>、鉱山会社のニューモント<NEM>、動画配信プラットフォームのロク<ROKU>、公益事業持株会社のサザン<SO>、小売り大手ウォルマート<WMT>、廃棄物処理サービスのウェイスト・マネジメント<WM>が決算発表。

・ 1月の住宅着工件数発表。エコノミスト予想では、季節調整済み年率換算で165万戸と、12月の167万戸をやや下回る。12月の年率換算件数は、2006年～2007年の住宅バブル期以降で最高となった。

2月19日（金）

・ 農機メーカー大手のディア<DE>が決算コンファレンスコールを開催。  
 ・ IHSマークイットが2月の購買担当者景況指数（PMI）を発表。コンセンサス予想は、製造業PMIで59、サービス業PMIは57.8と、どちらも1月とほぼ同水準。

By Avi Salzman  
 (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onz・ダイジェスト』 2021/02/14

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 : エグゼトラスト

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](mailto: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 © 2021 Dow Jones & Company, Inc.

本誌記事の無断転載・複写を禁じます