

バロonz・ダイジェスト

Published by Jiji Press in association with Barron's Group

2022/01/02

THIS WEEK'S MAGAZINE



JIIJI PRESS



DOW JONES

1. 2022年のインカム投資対象ランキング - Barron's Best Income Investments for the New Year [カバーストーリー]
インカム志向の投資家は幅広い資産に注目すべし P.1
2. 新型コロナウイルス感染症で離職者が増加 - Covid Drove Workers to Quit. Here's Why From the Lone Person Who Saw It Coming. [インタビュー]
大量退職を予見していた大学教授に聞く P.9
3. 誰もがフロリダへと向かう - Everyone Is Moving to Florida. What That Means for Financial Advisors. [フィーチャー]
投資アドバイザーにとっての魅力と課題 P.12
4. 2021年、活況を極めた株式市場 - The Stock Market Had a Wonderful Year, Even if No One Enjoyed It [コラム]
インフレと変異株が楽観論に水 P.14
5. 2021年、アーク・イノベーションのバブルが弾けた - The ARK Innovation Bubble Popped This Year. [コラム]
今後10年は小型株が好調か P.16
6. 2021年の振り返りと2022年のセクター展望 - After a Rip-Roaring Year, These Stocks Could Be the New Winners [米国株式市場]
2022年はエネルギー株や小型株に注目 P.18
7. 2021年本誌推奨銘柄を振り返る - How the Trader's 2021 Stock Picks Fared [米国株式市場]
結果はS&P500指数と同等 P.20
8. オミクロン株の経済への影響、消費者の行動が鍵 - Consumer Behavior Holds the Key to Omicron's Economic Impact [米国経済]
感染拡大も消費者心理は底堅い P.22
9. 2022年はアマゾンを選好 - A Wild Year for Tech Leaves Amazon Looking Attractive [ハイテク]
2021年の振り返りと2022年に向けて P.24
10. 今週の予定 - Tesla and Ark Innovation Shares Moved in Synch. Then They Diverged. [経済関連スケジュール]
株価がシンクロしていたテスラとアーク・イノベーション、変化の理由は。 P.27

※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 © 2022 Dow Jones & Company, Inc.

本誌記事の無断転載・複写を禁じます

1. 2022年のインカム投資対象ランキング

Barron's Best Income Investments for the New Year
インカム志向の投資家は幅広い資産に注目すべし

[カバーストーリー]

10回目の本誌ランキングを実施



Illustration by Peter Crowther

最近の債券市場には味方が少ない。低利回りが続いていることを受けて、アナリストやアドバイザーは伝統的な株式60%/債券40%のポートフォリオ配分の見直しを投資家に強く勧めている。「債券王」と呼ばれた投資家のビル・グロス氏さえ債券を「ごみ」だと言う。

では、インカムを求める投資家はどうすれば良いのか。その答えは、株式や、債券市場の中でも株式に近い分野（転換社債やジャンク（投機的等級）債など）に視野を広げることだ。もちろん、これは一定のリスクを伴う。しかし、利回りが1~3%と低迷し、実質金利が6%のインフレ率によってマイナスとなるだけでなく、過去最低に近づいていることを踏まえると、米国債、高格付けの社債、地方債などの伝統的な債券市場も危険に満ちている。

シティ・プライベート・バンクのグローバル株式戦略責任者であるジョー・フィオリカ氏と、シティ・インベストメント・マネジメントのグローバル株式共同責任者であるマーク・ミッチェル氏は、シティの2022年見通しレポートで、「実質金利がマイナスであるため、インカム志向のポートフォリオにおける配当の重要性が高まっている」と述べた。

ほとんどの債券は、金利が大幅に上昇しなくてもリターンがマイナスとなり得る。30年物米国債は、現在の利回りがわずか1.9%となっており、金利が1%ポイント上昇すると価格が20%下落するとみられる。これこそ2022年の本当のリスクである。というのも、今年は米連邦準備制度理事会（FRB）が短期金利の引き上げを開始すると広く予想されているからだ。さらに、最近のインフレが持続すれば、事態は悪化する可能性がある。その場合、FRBは一段と積極的な金融引き締めを強いられ、債券利回りは急上昇するだろう。

現在、米国債とほとんどの地方債の利回りは2%以下で、ジャンク債の平均利回りは5%、債券に類似する優先証券の利回りは3~4%となっている。転換社債の平均利回りは2%だ。転換社債は、2021年のパフォーマンスはさえないだったが、債券の安全性と株式からの上値余地をある程度提供する資産だ。

株式市場における高配当利回りセクターとしては、配当利回りが9%に上るエネルギーパイプライン運営会社などが挙げられる。通信大手のAT&T<T>とベライゾン・コミュニケーションズ<VZ>の配当利回りは5~6%だ（AT&Tについては、ワーナーメディア部門を分離し、メディア大手ディスカバリー<DISCA>と統合した後の予想配当に基づく）。製薬会社、公益電力会社、不動産投資信託（REIT）も約3~4%の配当利回りを提供する。出遅れている海外株も利回りの源泉となる。米国外のほとんど

の大企業は、自社株買いよりも配当支払いを選好する傾向があるからだ。

本誌は株式・債券市場について、10回目となるインカム投資対象の年次評価を実施し、12のセクターを魅力の大きい順番にランク付けした。

1位：エネルギーパイプライン運営会社



Andrew Lichtenstein/Corbis/Getty Images

このセクターは2020年に大きな打撃を受けたが、2021年に反発した。しかし、依然として割安で、株式市場で最も高い配当利回りを提供するセクターの一つだ。

投資家はエネルギー業界が長期的に存続できるかを懸念しており、パイプライン運営会社のバリュエーションは低下している。しかし、いわゆる「中流」セクターは引き続き必要不可欠な存在だ。ウィリアムズ・カンパニーズ<WMB>、キンダー・モルガン<KMI>、エンタープライズ・プロダクツ・パートナーズ<EPD>、マゼラン・ミッドストリーム・パートナーズ<MMP>などのリーダー企業の配当利

回りは6~9%である。

パイプライン運営会社への投資ファンドを運用する資産運用会社であるセリエント・パートナーズのグレッグ・リード社長は、「中流セクターは再び割安になっている。ファンダメンタルズは堅調だ。来年の輸送量は増加するだろう」と語る。

エネルギー価格の低下に伴い、セクターの株価は10月の高値から約15%下落している。資産運用会社トータス・キャピタル・アドバイザーズのポートフォリオマネジャーであるロブ・サメル氏は、「業界はバランスシートを正常な状態に修復しつつあり、2桁のフリーキャッシュフロー利回りを提供している」と述べる。パイプライン業界の収入の大部分は手数料ベースなので、エネルギー価格の変動による影響をあまり受けない。パイプライン運営会社は、水素の輸送や、カーボンキャプチャー（二酸化炭素回収）への参入も目指している。

上場投資信託（ETF）のアレリアンMLP ETF<AMLPLP>の株価は約32ドルで、配当利回りはほぼ9%だ。また、複数のクローズドエンド型ファンドは純資産価額（NAV）に対して2桁のディスカウントとなっている。トータス・エナジー・インフラストラクチャー・ファンド<TYG>の配当利回りは6.5%、株価は約27ドル、NAVに対するディスカウント率は20%だ。セリエント・ミッドストリーム・アンドMLPファンド<SMM>の株価は約6.8ドル、配当利回りは5%、NAVに対するディスカウント率は11%となっている。

2位：米国配当株



Stefan Wermuth/Bloomberg

米国配当株への投資戦略は、2021年は報われた。金融やエネルギーなどの高配当利回りセクターが好調だったためだ。製薬業界も主要セクターの中で特に配当利回りが高いセクターの一つである。製薬会社のメルク<MRK>、アムジェン<AMGN>、 Bristol・マイヤーズスクイブ<BMY>、アッヴィ<ABBV>の配当利回りは3%以上だ。2022年予想株価収益率（PER）の平均は約10倍で、市場全体の約半分となっている。

SPDRダウ・ジョーンズ工業株平均トラストETF

<DIA>の配当利回りは1.6%である。ダウ工業株30種平均（NYダウ）の中で配当利回りが最も高い銘柄群である「ダウの犬」を選択することも可能だ。ダウの犬には、IBM<IBM>と化学メーカーのダウ<DOW>（配当利回り5%）、ドラッグストア大手ウォルグリーン・ブーツ・アライアンス<WBA>（同約4%）、半導体大手インテル<INTC>と飲料大手コカ・コーラ<KO>（同約3%）などの銘柄が含まれる。

配当に重点を置いたファンドやETFは数多く存在する。バンガード米国高配当株式ETF<VYM>は最大の配当株ETFの一つで、S&P500指数の中で特に配当利回りが高い構成銘柄のウエートが大きい。シュワブ米国配当株式ETF<SCHD>は比較的小規模だが、同様のアプローチを採用しており、過去5年間のパフォーマンスはバンガードのETFを大幅に上回っている。両ETFの配当利回りは約3%だ。プロシエアーズS&P500配当貴族ETF<NOBL>は25年以上連続で増配している企業に投資する。配当利回りは約2%だ。

3位：海外配当株



Noam Galai/Getty Images

海外株式市場は米国に比べて困難な1年だった。iシェアーズ・コアMSCI EAFE ETF<IEFA>のリターンは約12%で、S&P500指数を約17%ポイント下回った。新興国市場は中国株の急落による打撃を受け、さらに低パフォーマンスとなった。バンガードFTSEエマージング・マーケットETF<VWO>の2021年のパフォーマンスはほぼ横ばいだった。

海外株ETF全体の配当利回りはS&P500指数の約2倍で、iシェアーズ・コアMSCI EAFE ETFの配当利回りは3.2%だ。バンガードFTSEエマージング・マーケットETFとiシェアーズ・コアMSCIエマージン

グ・マーケットETF<IEMG>の配当利回りは約3%となっている。個別銘柄の配当利回りは、石油会社ロイヤル・ダッチ・シェル<RDS.B>が3.7%、製薬会社アストラゼネカ<AZN>が2.4%、日用品大手ユニリーバが3.8%、トヨタ自動車<7203>が3.5%、食品・飲料大手ネスレ<NESN.スイス>が2%だ。

4位：通信会社



Joe Raedle/Getty Images

投資会社パークシャー・ハサウェイ<BRK.A>を率いるウォーレン・バフェット氏は通信セクターに逆張りしているが、まだ実を結んでいない。昨年、ベライゾンの株価は10%下落した。

それでも、通信セクターの魅力は増しているように見える。バリュエーションはまれに見る低さだ。ベライゾンの株価は約53ドル、配当利回りは4.8%、2022年予想PERは10倍となっている。AT&Tの株価は約25ドル、配当利回りは8.3%である。AT&Tの配当利回りは、今年半ばにメディア事業のワーナーメディア

を分離した後は約6%となる見込みだ。

5位：公益電力会社

How We Did in 2021

Pipeline companies, real estate investment trusts, and dividend stocks outperformed bonds last year.

2021 Rank	Income Sector / Benchmark	2021 Total Return*
1	Energy Pipelines / AMLP	36.4%
2	U.S. Dividend Stocks / VYM	25.7
3	Overseas Dividend Stocks / IEFA	11.8
4	Electric Utilities / XLU	15.2
5	REITs / VNQ	38.1
6	Telecom Stocks / VZ	-6.3
7	Convertibles / CWB	2.6
8	Junk Bonds / HYG	4.0
9	Tax-exempt Municipals / MUB	1.1
10	Taxable Municipals / BAB	0.8
11	Preferred Stock / PFF	6.0
12	Treasuries / IEF	-3.0

*YTD returns through Dec. 27

Source: Bloomberg

風力・太陽光発電施設の建設と、送配電網への多額の投資は、今後10年間にわたる堅調なリターンを意味する可能性がある。規制当局は、公益電力会社がこれらの投資に関して約10%のリターンを上げること認めている。

資産運用会社リープズ・アセット・マネジメントのジョン・バートレット社長は、「公益電力会社は

エネルギー移行に投資する手段を提供している。利益は年平均5~7%増加する可能性があり、配当利回りは約3%だ」と語る。これは年間10%近くのトータルリターンに相当する。

2021年の公益セクターのパフォーマンスは悪くない内容で、最大のETFである公益事業セレクト・セクターSPDR<XLU>のリターンは15%だった。配当利回りは2.8%である。規制対象の公益企業の2022年予想PERは平均で約20倍となっており、市場全体と同等だ。

本誌は以前、ドミニオン・エナジー<D>に好意的な記事を掲載した。同社はバージニア州の公益電力会社で、大西洋に大規模な洋上風力発電施設を建設する予定だ。バートレット氏は業績回復が見込まれる配当利回り3.7%のエンタジー<ETR>を愛好する。同氏は他にもCMSエナジー<CMS>、エクセル・エナジー<XEL>を愛好している。これらの企業は優良銘柄とみなされており、配当利回りは3%未満だ。

6位：REIT

2021年のREITセクターのパフォーマンスは過去最高クラスで、最大のREIT ETFであるバンガード不動産ETF<VNQ>のリターンは38%に上った。同ETFの配当利回りは2.6%だ。2022年のREITの重要なキャッシュフロー指標であるファンズ・フロム・オペレーション（FFO）は約10%増と予想されている。

eコマースの売上高の急増により、産業施設REITは好調なパフォーマンスを上げている。2021年はアパート需要の増大と賃料の上昇によって、エクイティ・レジデンシャル<EQR>やアバロンベイ・コミュニティーズ<AVB>などの住宅REITも堅調だった。

パイパー・サンドラーのアナリストであるアレックス・ゴールドファーブ氏は、「供給不足と（人口密度が高い地域の近隣の）空間需要によって、産業施設の賃料は極めて大幅に上昇している」と語る。同氏はイーストグループ・プロパティーズ<EGP>とテレノ・リアルティ<TRNO>を愛好する。配当利回りは共に2%未満だ。

ゴールドファーブ氏は「商業施設は最下層から主役に躍り出た」とも述べた。ショッピングモールREITのリーダーであるサイモン・プロパティ・グループ<SPG>の配当利回りは4.2%で、2022年予想株価FFO倍率は13倍と妥当な水準にある。

ショッピングモールの人出は戻ってきており、サイモンには潤沢なキャッシュフローがある。ゴールドファーブ氏は、ストリップモール（道路に面した小規模のショッピングモール）を所有するサイト・センターズ<SITC>（配当利回り3.1%）とブリックスモア・プロパティ・グループ<BRX>（同4%）も愛好する。

Where the Yields Are

Here's how the income-producing areas of the stock and bond markets stack up.

	Recent Price	YTD Return	Yield
Energy Pipelines			
Alerian MLP / AMLP	\$32.13	36.4%	8.7%
Tortoise Energy Infrastructure / TYG	27.63	45.3	6.5
Enterprise Products Partners / EPD	21.58	19.3	8.3
U.S. Dividend Stocks			
Vanguard High Dividend Yield / VYM	\$111.69	25.7%	2.8%
Schwab U.S. Dividend Equity / SCHD	80.54	29.4	2.8
Overseas Dividend Stocks			
iShares Core MSCI EAFE / IEFA	\$74.86	11.8%	3.2%
Vanguard FTSE Europe / VGK	68.37	17.1	3.0
Vanguard FTSE Emerging Markets / VWO	49.34	1.1	2.6
Telecoms			
AT&T / T	\$24.78	-7.4%	8.3%
Verizon Communications / VZ	52.68	-6.3	4.8
Electric Utilities			
Utilities Select Sector SPDR / XLU	\$70.06	15.2%	2.8%
Reaves Utility Income / UTG	34.50	11.7	6.6
Dominion Energy / D	77.43	6.5	3.2
Real Estate Investment Trusts			
Vanguard Real Estate / VNQ	\$114.00	38.1%	2.6%
Simon Property Group / SPG	158.43	94.1	4.2
Brixmor Property Group / BRX	24.79	56.3	3.9
Convertible Bonds			
SPDR Bloomberg Convertible Securities / CWB	\$83.29	2.6%	2.0%
Columbia Convertible Securities / PACIX	25.59	4.5	0.9
Junk Bonds			
iShares iBoxx High Yield Corporate Bond / HYG	\$87.25	4.0%	4.0%
T. Rowe Price Floating Rate / PRFRX	9.54	4.4	3.9
AMC Entertainment 10% due 2026	97.60	389.1	10.7
Preferred Stock			
iShares Preferred & Income Securities / PFF	\$39.03	6.0%	4.5%
Nuveen Preferred & Income Opportunities / JPC	9.54	7.3	6.7
JPMorgan Chase 4.2% / JPM Pr MM	25.30	3.3*	4.1
Tax-exempt Municipals			
BlackRock Municipal 2030 Target Term Trust / BTT	\$25.86	3.7%	2.9%
iShares National Muni Bond / MUB	116.43	1.1	1.8
Vanguard Intermediate-Term Tax-Exempt / VVITX	14.72	1.1	2.1
Taxable Municipals			
BlackRock Taxable Municipal Bond Trust / BBN	\$26.29	2.6%	5.5%
Invesco Taxable Municipal Bond / BAB	32.90	0.8	2.6
Nuveen Taxable Municipal Income / NBB	22.56	0.3	5.8
Treasuries			
iShares 7-10 Year Treasury Bond / IEF	\$115.36	-3.0%	0.8%
iShares 20+ Year Treasury Bond / TLT	148.88	-4.2	1.5
iShares TIPS Bond / TIP	128.66	5.2	4.3

Note: Data through Dec. 27. *Return since issuance in July
Source: Bloomberg

7位：転換社債

転換社債は、2020年に46%という優れたリターンを上げたが、2021年は約6%の上昇にとどまった（リターンの数値はICEビーオブユー米国転換社債指数による）。市場規模は3400億ドルで、発行体は中型のグロース企業がほとんどである。

コロンビア・コンバーチブル・セキュリティーズ・ファンド<PACIX>のマネジャーであるデービッド・キング氏は、「インカム志向の投資家は転換社債に投資すべきだとまでは言えないが、（低調なパフォーマンスの）1年間を経てトータルリターンの基調は大幅に改善している」と語る。転換社債の平均利回りは2%だ。

キング氏は、クルーズ船大手ノルウェー・クルーズライン・ホールディングス<NCLH>が発行した2027年満期、利率1.125%の債券を選好している。価格は約96ドル（額面1ドル当たり96セント）、利回りは2%だ。同業のロイヤル・カリビアン・グループ<RCL>が発行する2023年満期、利率4.25%の債券も選好する。こちらの価格は128ドルと額面を上回っている。

両者は、変動が大きいクルーズ船業界に低リスクで投資する手段を提供している。新型コロナウイルスの新たな変異株であるオミクロン株の流行が今後数カ月で鎮静化すれば、2022年のクルーズ船業界は好調な業績を上げる可能性がある。

8位：ジャンク債

ジャンク債の利回りは平均5%で、歴史的に見て低い水準だが、ジャンク債市場は恐らくこれ以上ないほど良い状態にある。T.ロウ・プライス債券部門のマーク・バセルキフ最高投資責任者（CIO）は、「理想的な環境だ。来年は債務不履行（デフォルト）がほとんど起きないだろう。企業はバランスシートを修復しており、経済は依然として堅調だ。投資家はインカムを必要としているため、需要は大きいだろう」と語る。

2021年のデフォルト率は1%未満だった。セクターの信用力の質は高く、市場の半数のジャンク債は、ジャンク債の中で最高の格付けであるダブルB格付けを一つ以上取得している。これは過去最高の割合だ。2021年のジャンク債のリターンは約5%だった。エネルギーセクターが突出しており、リターンは2桁台前半となった。バセルキフ氏は2022年も同様のパフォーマンスを予想している。ただし、ほとんどの債券の価格は額面に対してプレミアムとなっているため、上値余地が限定され、リターンが頭打ちになる可能性がある。

最大のジャンク債ETFである運用資産額210億ドルのiシェアーズiBoxx米ドル建てハイイールド社債ETF<HYG>は、2021年のリターンが約4%だった。ヴァンエック・フォールン・エンジェル・ハイイールド債ETF<ANGL>は、リターンがより高く、過去5年間で年率8%を上げている（iシェアーズETFは5%）。

バセルキフ氏は、2022年の金利上昇によって恩恵を受ける可能性があるバンクローンのファンドを選好している。T.ロウ・プライス・フローティング・レート・ファンド<PRFRX>の利回りは約4%だ。

9位：優先証券

多くの個人投資家は、税制優遇、配当の安全性、流動性の面から優先証券を好んでいる。新規発行の優先証券の利回りは約4%だ。配当率5%の既発証券は、今後数年間で償還される可能性が高いため、利回りは通常2~3%となる。優先証券の大きな欠点は、ほとんどが永久債であるため、金利が上昇すると大幅に価格が下落する可能性があることだ。一方、優先証券は通常、発行から5年後に償還されるため、金利が低下しても上昇余地は限られている。

最大の優先証券ETFは、運用資産額200億ドルのiシェアーズ優先株式&インカム証券ETF<PFF>で、その株価は約39ドル、配当利回りは4.5%である。クローズドエンド型ファンドとしては、ヌビーン・プリファード・アンド・インカム・オポチュニティーズ・ファンド<JPC>がある。株価は約9.5ドル、配当利回りは6.7%で、NAVに対して2%のディスカウントとなっている。

10位：非課税地方債

地方債は2021年にまずまずのパフォーマンスを上げた。S&P地方債指数のリターンは1.8%で、長期債や、プエルトリコ債などの格付けが比較的低い債券のパフォーマンスはそれ以上に良好だった。

ブラックロックの地方債グループ責任者を務めるピーター・ヘイズ氏は、過去の事例に基づき、「金利の上昇が心配でも、地方債はアウトパフォームするはずだ」と述べる。ただし同氏は、満期が10年未満の地方債は、国債と比較した金利が歴史的に見て魅力的ではないと警告する。多くの投資家は、利回りが2~3%の比較的長期の証券や、クローズドエンド型ファンドを選好する。これらのファンドは、利回りを高めるために長期債に投資し、レバレッジを利用する傾向がある。

最大の地方債クローズドエンド型ファンドは、運用資産額46億ドルのヌビーン・AMTフリー・クオリティ課税地方債ファンド<NEA>だ。同ファンドの利回りは4.6%、NAVに対するディスカウントは3%となっている。ブラックロック・ミュニシパル2030ターゲット・ターム・トラスト<BTT>の利回りは2.9%未満だが、2030年に償還されるため、下値余地が限られる。NAVに対するディスカウントは4%となっている。

最大の地方債ファンドは、運用資産額890億ドルのバンガード中期非課税ファンド<VWITX>だ。同ファンドはオープンエンド型ファンドで、現在の利回りは2.1%、最終利回りは1%である。これは満期10年未満の地方債の利回りの低さを反映している。

11位：課税地方債

市場規模6000億ドルの課税地方債は、2021年のリターンが約2%となり（米国債は約2%のマイナス）、社債や国債の優れた代替投資先たり得ることを示した。同年の発行額は約1100億ドルで、地方債全体の25%に相当する。ヘイズ氏は2022年の新規発行額が2021年と同様になると予想している。同氏は、米国債に対するスプレッド（上乗せ利回り）が信用格付けに応じて40~90ベースポイント（bp）になると述べる。これは同等の格付けの社債に匹敵する。

課税地方債セクターに重点を置くクローズドエンド型ファンドは数本存在する。ブラックロック課税地方債トラスト<BBN>とヌビーン課税地方債ファンド<NBB>の利回りはいずれも5%超（レバレッ

ジを反映)で、株価はNAVに近い。インベスコ課税地方債ETF<BAB>の株価は約33ドル、利回りは約2.5%だ。ニューヨーク・ニュージャージー港湾公社が最近発行した30年債は、クーポン利率3.13%と30年物米国債利回りを約1.2%ポイント上回っており、価格は額面とほぼ同じだ。

12位：米国債

米国債利回りは、現在のインフレ率である約7%と、(物価連動国債=TIPS=に基づく)今後5年間の予想インフレ率である約2.8%の両方を下回っている。利回りは10年物が1.5%、30年物が1.9%だ。

エクスポージャーを得るにはETFが良い手段となる。例えば、iシェアーズ米国債7~10年ETF<IEF>やiシェアーズ米国債20年超ETF<TLT>などがある。インフレが心配なら、iシェアーズ米国物価連動国債ETF<TIP>などのTIPS ETFを検討すると良い。

By Andrew Bary
(Source: Dow Jones)

2. 新型コロナウイルス感染症で離職者が増加 [インタビュー] Covid Drove Workers to Quit. Here's Why From the Lone Person Who Saw It Coming. 大量退職を予見していた大学教授に聞く

先延ばしになっていた退職や燃え尽き症候群



Photograph by Bryan Schutmaat

米国の労働者が過去最高に近いペースで退職する中で、労働力不足は大半の専門家の予測よりも深刻かつ持続的だ。辞職研究をライフワークとしているテキサスA&M大学のアンソニー・クロッツ教授に話を聞いた。

本誌：大量の退職者が出ることを予見していた理由は何か。

クロッツ氏：私はエコノミストではなく、マクロ的な労働力の動向は研究していない。専門は組織心理学で、労働の心理をよりミクロなレベルで研究している。その見地からすると、今回のパンデミック(世界的大流行)に特有の複

数の傾向があり、いずれもその後の退職の増加につながっている。一つ目は、非常に分かりやすい退職の先延ばし分だ。2020年には、パンデミックによる不確実性のために、本来ならば辞めていたはずの人の多くが計画を先延ばしにしていると直感的に感じた。そこで、労働統計局が発表している退職者数を調べてみると、実際、2020年中の退職者数は、月によって異なるものの、5~15%減少していた。ワクチン接種が可能になり、経済が回復すると、多くの人が遅ればせながら退職するのではないかと推察した。

二つ目は、燃え尽き症候群のまん延だ。パンデミックの際、現場で働く人々は長時間労働や厳しい環境に直面した。また、在宅で働きながら子供の教育を両立させねばならなかった女性労働者にも、あるいはパンデミックを乗り切ろうとしていた組織のリーダーにも燃え尽き症候群があったと報告されている。燃え尽き症候群は離職の前兆だ。対処方法はその原因から逃れることだが、休息が必要で

も、恐らく多くの人は精神的なケアのための1か月以上の休暇を取ることができなかった。

Q：パンデミックは、人々の仕事観にどのような影響を与えたか。

A：組織心理学に「恐怖管理理論」というものがある。人は生死の境をさまよったり、死や病気について考えたりするときには実存主義的思考をする傾向があるものだが、パンデミックによる死や病気のために、恐らく全世界の人々が同じ時期に自分の人生を振り返っていたのではないかと私は、多くの人が人生を変えたいと思うようになって考えた。

Q：大半の人は働いて生活費を稼ぎ、子供や老後のために貯蓄する。退職できる人が多いのはなぜか。

A：仕事を辞めるには経済的な余裕があるか、あるいは次の仕事が決まっている必要があるため、退職は社会人としてはやや特権的な行動と言える。しかし、キャリアの転換であれ、人生の転機であれ、このような動きを促進したのは、パンデミックの間、多くの人が家に閉じこもり、じっくりと考え、次の行動を計画する時間を持てたからだ。それと同時に、貯蓄も増えた。景気刺激策として給付金を受け取った人もいたし、社交的行事への出費もなく、パンデミックによる経済的な不透明感も相まって、多くの人が出費を抑制していた。キャリアアップや起業、専業主婦（夫）になる選択など、人生を変えるための時間とお金があったため、国中で大規模に実存主義的思考の機会があった。

Q：在宅勤務は大量退職の原因になったか。

A：この実験は世界規模で行われた。何百万人もの人々が、1年以上の在宅勤務を経験した。リモートワークには長所と短所があるが、オフィスで働くよりも、仕事や生活の段取りを調整する上でより多くの自己決定権が与えられる。自由は人間にとって基本的な欲求であり、その自由を手に入れたのなら、喜んで手放すことはしない。経済再開で会社に呼び戻される人が出てくるのは当然だ。復帰を楽しみにしている人もいるが、リモートワークの求人が多くなった今、この自己決定権を手放したくない人も多いはずだ。

Q：一度仕事をやめた人の多くは早期退職した。永久に退職者になるのか、心境が変化する場合もあるのか。

A：「大量退職時代」という考え方が広まった後、人々は自分の体験談を私に伝えてくるようになった。その中でも特に驚いたのは、「あと5年ほどで定年を迎える」という人が多かったことだ。在宅で仕事をしていたが職場に戻らなければならなくなったとか、パンデミックの最中に「もう人生の残り時間がないから何か違うことをやってみよう」と思い立ったとか。単に早期退職する人もいるが、多くの場合はフリーランスなどのつなぎの仕事をしている。株式市場で成功して完全に引退した後、半年間楽しんでから、また何かを始める準備ができたと考える人もいるだろう。仕事は幸福感や生きがい、人間関係の源であることが多い。早期退職した人が、何らかの形で経済活動を再開することも考えられる。

Q：起業も旺盛だが、定着するだろうか。

A：多くの人がリモートワークで自律的な働き方を経験したことは、多分、起業の増加につながっているのだろう。月曜日から金曜日の9時から5時までの勤務以外にもキャリアを築く方法があるという考えに、人々は心を開いている。また、パンデミックを乗り越えたことによってレジリエンス（回復力）を実感し、キャリアのリスクの捉え方に影響があった人もいる。従来キャリアパスの安定性や予測可能性を過大評価していたことに気付き、自分のリスク許容度が思っていたよりも高いことに気付く人もいるかもしれない。また、求人数が多いため、単独でベンチャー企業を立ち上げるリスクが低く感じられることもある。起業の失敗率は非常に高いので、やってみたらうまくいかない人もいる

だろう。しかし、インターネットやオンライン・マーケットプレイスがあり、パンデミックによってバーチャル（仮想）経済への移行が加速しているため、現在の仕事をしながらゆっくり起業に移行する方法がこれまで以上に増えている。また、ベンチャーキャピタルを募って一気に会社を立ち上げるのではなく、パンデミックで増えた貯金を使って徐々にビジネスを育てる人も多いだろう。

労働市場の今後



Photograph by Bryan Schutmaat

Q：労働者を引きつけ、維持する上で、立ち位置の良い企業とはどんな企業か。

A：答えは簡単で、従業員の働く場所に完全な柔軟性を持たせている企業や、多額の現金を保有しているか、高い利益率を実現している企業だ。燃え尽き症候群に対処するために、従業員に長期休暇や柔軟性の高いスケジュール作成を提供している企業もあるが、全ての企業にそのような余裕があるわけではない。利益率が低く、低賃金で、対面式労働者を抱える企業の離職率が最も高い。

Q：企業が労働力を補うために生産性に投資することで、永久に失われる雇用が増え過ぎる危険性はないか。

A：個人と労働倫理観が変わり、誰も働きたくなくなったと感じている経営者の間には緊張感がある。働きたいが、仕事を選びたい人もいる。また、多くの空いている仕事は、時間の経過とともに人工知能（AI）やロボットに取って代わられるかもしれないという考えもある。どのよう

な仕事が残るのか、特に教育水準が低い人たちの仕事はどうなるのかという疑問が生じる。生活できる賃金が十分得られる仕事人間に残されるのか。生活できる賃金を得るためにどんな仕事でどの程度働けばよいのか、全面的に見直す必要があるのだろうか、という疑問も生じる。

Q：政策立案者たちは、パンデミック前の労働市場に戻る話をしているが、それは可能か。

A：自動化をめぐるテクノロジーは高価だ。しかし、労働力不足によって賃金コストが上昇すると、そのような投資が経済的に意味を持つ。この18～24カ月の間に企業がAIやロボットに多額の投資をしたのは、労働力不足だけでなく、人間が再び近くに集まって働くことができるのかという疑問からではないかと私は考えている。もう一つ考えていることは、個人がリモートワークを受け入れていることに関係する。以前は、企業は地元で人材を募集していた。しかし、多くの仕事のリモートワークでも可能になったことで、企業はグローバルな採用が可能で費用を抑えられると気付いた。私が心配しているのは、グローバルな労働力市場が形成され、米国の労働者が世界の他の地域の労働者よりも高コストということになってしまう点だ。

By Lisa Beilfuss
(Source: Dow Jones)

3. 誰もがフロリダへと向かう

[フィーチャー]

Everyone Is Moving to Florida. What That Means for Financial Advisors.

投資アドバイザーにとっての魅力と課題

人口の急増と税制



Illustration by Jason Schneider

アトランタを拠点とし、90億ドル超の資産を運用するホームリッチ・バーグが同社32年の歴史で初めてジョージア州外にオフィスを開設する場所としてフロリダ州を選んだことは何の驚きでもない。本誌の登録投資顧問会社（RIA）調査で上位にランクする同社で社長を務めるトマス・キャロル氏は「ジャクソンビル、オーランド、サラソタ、どこであれ、フロリダは投資アドバイザーにとって参入したい市場だ」と語る。同社はパームビーチにオフィスを開設

し、その要員としてジェンスプリング・サントラスト・プライベートウェルスで15億ドル超の資産を運用していた3名から成るチームを採用した。しかし、フロリダに注目しているのは同社だけではない。

フロリダ州（特にマイアミ、オーランド、タンパの大都市圏）は人口の増加が著しく、2020年には2100万人に達した。米国勢調査局のデータによれば、2010年からの増加率は14.6%と、全米の平均である7.4%の2倍近くに達している。フロリダは高齢者のコミュニティで知られているが、移ってくるのは高齢者だけではない。あふれる陽光や、ビーチ、税率の低さ（フロリダ州には地方所得税やキャピタルゲイン課税がなく、固定資産税率も全国平均を下回っている）を求め、富裕層や金融サービス業者からも流入している。投資アドバイザーもその後を追ひ、サテライトオフィスの開設や既存の支店の拡大を行っており、さらには本部の移転まで行う業者もある。そうした例として、メリルリンチ、C Iファイナンシャル、ダイナスティー・ファイナンシャル・パートナーズなどを挙げることができる。

アドバイザーの流入

長年、フロリダ州の投資アドバイザーは、年金生活者を相手にビジネスを行ってきたが、現地で長年活動しているアドバイザーも人口構成の変化に気付いている。1991年からアドバイザーとして働き、セントピーターズバーグを拠点に10億ドルを超える資産を運用するシンデオ・ウェルス・パートナーズで最高経営責任者（CEO）を務めているマット・キルグロー氏は、同氏が業界に入った頃の市場は、年金生活をしているお婆さんが相手だったが、その後劇的に変化したとし、「最初の10年間は、私の顧客のうち、まだ現役で働いている人の割合は15%くらいだったが、今では60%に近い」と語る。

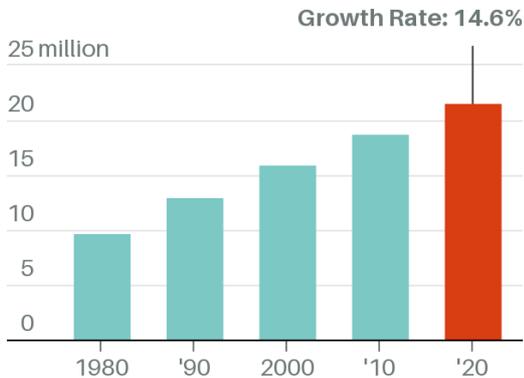
フロリダ州に本部を置くアドバイザー企業の数も増加しつつある。調査会社スマートアセットによると、2020年4月から2021年4月にかけて、約5%のRIA企業が本部をフロリダ州に移転した。

テクノロジーがこうした移転で重要な役割を果たしている。2021年にバージニア州北部からフロリダ州に移転した独立系のグッドライフ・ファイナンシャル・アドバイザーズ・オブ・ノバを運営するジョッシュ・ストレンジ氏は「多くの顧客がリモートスタイルを好んでいる」と語る。同氏は家族の近くにいるために拠点を移したが、140件前後の顧客のうち約70%がバージニア州におり、顧客との打ち

Florida Heats Up

Financial advisors and their clients are heading to the sunshine state in droves. Florida's population growth in 2020 was 14.6%, nearly twice the national rate of 7.4%

Florida's Population Growth, 1980-2020



Source: U.S. Census Bureau

合わせには飛行機を利用している。「駆け出しでは難しいかもしれないが、長年顧客に貢献してきた実績があれば、問題だとは思わない。1億ドルの取引が見込める時に300ドルの飛行機代など問題にならない」と同氏は言う。

2019年にニューヨーク州からセントピーターズバーグに移転した、RIA企業にテクノロジーおよびその他のサービスを提供するダイナスティー・ファイナンシャル・パートナーズのシャル・ペニーCEOは、税金の低さが誘因となるのは顧客だけではないと指摘する。同氏はレイモンド・ジェームズ・ファイナンシャルやキャシー・ウッド氏のアーク・インベストメントなどを挙げ、セントピーターズバーグには適切な人材のミックスと事業上のエコシステムが存在すると指摘し、固定費を下げることでテクノロジーなどへの投資を加速するため会社の立地を変更したと語った。

一方、大手ウェルスマネジメント企業もそれぞれの動きをみせている。バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチは職

員の採用を増やし、フロリダ州内の事業を拡大しており、2021年初来で4000の新規世帯顧客を獲得した。超富裕層をターゲットとするメリル・プライベート・ウェルスマネジメント部門でフロリダ州の責任者を務めるジョッシュ・ムーディー氏は、フロリダ州には富裕層や超富裕層にとって魅力的な要因が幾つもあると語る。

トロントを拠点とし急成長中の資産運用会社CIファイナンシャルは、新たな米国本部の設置を決定した。ダラスも候補地となったが、人口成長率、カナダからの避寒客の人気、マイアミを本拠とするベンチャーキャピタル、暗号資産、オルタナティブ投資などの金融サービス企業の増加を踏まえ、最終的にマイアミが選ばれた。

不動産価格と人材確保が懸念材料

気候変動などの要因でフロリダ州の魅力が低下するリスクはある。不動産価格の上昇により、フロリダ州以外の移住先を探す米国人も出てくるかもしれない。マイアミ地域では、より安価な住宅を求め、州内のほかの地域を探す住民もいる。ホムリッチ・バーグは、パームビーチ・カウンティでしらみつぶしに物件を探したが適切な商業物件が見つからず、自社物件を建設することになった。現在、新拠点のスタッフは仮オフィスで勤務を行っている。ダイナスティー・ファイナンシャルも当初マイアミを検討したが、コストがニューヨークとほとんど変わらないため、セントピーターズバーグを選択した。不動産コストはニューヨークのミッドタウンより約60%低いという。

各社幹部は、フロリダ州で事業を拡大するには適切な人材の確保も課題になると語る。ホムリッチ・バーグのキャロルCEOは、パームビーチ・オフィスの要員確保には一年近くを要したと述べた。ジュネーブを拠点とし、米国および海外の顧客の資産30億ドルを運用するブレインベスト・ウェルスマネジメントは、約5年前に同社初の米国拠点をマイアミに設置した。現在のスタッフは7名で、創設パートナーのダニー・ロイズマン氏は採用を拡大したいが、適切な素養のある従業員の確保は難しいと語

る。同社はスイスの職員をフロリダに派遣している。しかし、この問題は、人口の増加と時間の経過によって緩和される可能性があり、ロイズマン氏は5年前よりもマイアミの状況は改善されたと語る。

By Andrew Welsch
(Source: Dow Jones)

4. 2021年、活況を極めた株式市場

[コラム]

The Stock Market Had a Wonderful Year, Even if No One Enjoyed It
インフレと変異株が楽観論に水

株式市場と景況感に大きな溝



Scott Heins/Getty Images

数字だけを見れば2021年は誰にとっても楽しい思い出に満ちた年だった思えるだろう。雇用は好調で、経済成長はここ数十年で最も力強く、株式はこの世のものとは思えないリターンを上げた。ほんの数年前ならこのデータでお祭り騒ぎとなっていただろう。

新年が明けたが、米国は祝賀ムードからは程遠く、ほとんど悲壮感に包まれている。12月のミシガン大の消費者景況感指数は13%低下して70.6となり、年末の数値としては金融危機の渦中にあった2008年以来の低水準となった。S&P500指数が38%下落した同年とは異なり、2021年のS&P500指数は約27%上昇した。景況感指数が2桁の落ち込みとなった年の株式市場としては、少なくとも25年ぶりの上昇率だ。

だが憂鬱（ゆううつ）な気分になるのも仕方がない。新型コロナウイルスは現時点で既に消滅しているはずだった。少なくとも2021年中にそうなると期待されていた。だがワクチン接種に対する消極姿勢やウイルスの変異、その他の要因が重なり、ウイルスは相変わらずわれわれの身近にあるばかりか、米国の新規感染者数は記録を更新し続けている。オミクロン株の拡大はしばらく収まりそうにない。ウイルスが変異するにつれて致死率が低下しているように思われることは、あいにく見過ごされがちだ。

インフレ高進も米国民を苦しめている。米連邦準備制度理事会（FRB）は物価上昇を「一過性」としていたが、2021年末時点で、消費者物価指数（CPI）の前年同月比上昇率は1982年以来で最大となった。パウエルFRB議長もこの表現を引っ込めざるを得なかった。

ミシガン大の最新調査では、回答者の4分の1が物価上昇によって生活水準が低下したと述べている。アマースト・ピアポントのチーフ・エコノミスト、スティーブン・スタンレー氏は、「東の間の短期的な物価上昇にとどまるという期待は打ち砕かれた。パンデミック（世界的大流行）後の経済再開に関連する一握りのカテゴリーの背後にインフレ圧力が広がり、強まっている」と記している。

消費者の発言と行動に隔たり

景況感と株式市場がここまで乖離（かいり）するのは珍しい。1997年以降、景況感が低下した年は12回あるが、S&P500指数はそのうち7回上昇している。だがこれらの年の景況感の低下は比較的小幅であった。2020年以前で景況感が2桁低下したにもかかわらず株価が上昇した唯一の年は2007年で、この年はすでに景気後退が始まっていたがS&P500指数は3%の上昇で終えた。景況感が2年連続で2桁の下落に見舞われながら、S&P 500指数がどちらの年も2桁の上昇を示したことはなかった。

これは回答者の発言と行動の間に隔たりがあることを示している。11月の小売売上高は前年同月比18.2%増、労働省発表の最新の離職率は2.8%であり、過去最高の3%からは低下したが依然として高い水準にある。データトレック・リサーチの共同創業者であるニコラス・コラス氏は、インフレも見かけほど問題ではないのではないかと述べる。グーグル検索でも「割引」「割安」「クーポン」などのワード検索数は減少中だ。同氏は「米国の消費者はインフレについて考えているかもしれないが、今のところ、物価上昇に対応するために割安な買い物をしているわけではない」と指摘する。これは米国企業の収益力、特に規模の経済・範囲の経済の利益を享受する大企業にとっては朗報だろう。

株式市場になお上昇余地

3年連続の2桁上昇にもかかわらず、あるいはそれだからこそ、投資家は株式市場に対して楽観していないようだ。全米個人投資家協会（AII）の最新のセンチメント調査では、S&P500指数が50日移動平均を上回っているにもかかわらず、株式市場に強気の投資家の割合は5週連続で45%を下回っている。

サンダイアル・キャピタル・リサーチのジェソン・ゲプファート氏は、過去に同様の動きがあった場合、S&P500指数はその後3カ月間で平均4.6%上昇していると話す。消費者の悲観論が必ずしも行動に反映されないように、投資家は見通しが暗くても株を買い続けている。これは市場にとっては良いニュースだろう。同氏は「ほぼ健全な市場環境を考えると、この時期の楽観論の弱さは株価上昇を示唆する」とも書いている。

ただ、そこに至る道は容易ではない。FRBは債券買い入れを縮小中だ。フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む、3月に米連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げが決定される確率は50%以上となった。そうなると市場にはボラティリティーが高まる可能性も出てくる。

ジェフリーズのストラテジスト、ショーン・ダービー氏は、「金利がインフレ率や経済成長率を下回り、米国債と比較した信用コストが高過ぎない限り、株式は依然狙い目だ。（名目）国内総生産（GDP）成長率は米国債利回りを上回り、株式はその他の資産をアウトパフォームするだろう。ただし、金利に敏感な業種に投資するなら、信用スプレッドには注意すべきだ」と述べる。

By Ben Levisohn
(Source: Dow Jones)

5. 2021年、アーク・イノベーションのバブルが弾けた The ARK Innovation Bubble Popped This Year. 今後10年は小型株が好調か

[コラム]

バブル崩壊



Dreamstime

この1年もバブルが一つ弾けた。それは、上場投資信託（ETF）であるアーク・イノベーションETF<ARKK>の投資対象である超高成長銘柄のバブルのことだ。筆者は1年前の当コラムにおいて、同ファンドとその保有銘柄にバブルの可能性があると強調したが、そのバブルは弾けたように見える。同ファンドの保有上位銘柄であるエンターテインメント企業のロク<ROKU>、遠隔医療プラットフォーム企業のテラドック<TDOC>、オンライン会議サービスのズーム・ビデオ・コミュニケーションズ<ZM>などの株価は、年初来で30%超の大幅

下落となり、最大の保有銘柄である電気自動車メーカーのテスラ<TSLA>の好調にもかかわらず、アーク・イノベーションETF自体は年初来で20%超落ち込んだ。

さらに悪いことに、アーク・イノベーションの2014年設定以来のリターンが340%以上と絶好調にあるにもかかわらず、同ファンドに対する投資家の投資のタイミングは悲惨だった。2020年から2021年初めにかけて投資家は数十億ドルを投資して、ストーンXのストラテジストであるビンセント・デラード氏によると資金流入加重平均の買値を約109ドルへ押し上げた。それは、12月29日の終値である93.83ドルよりも16%高い水準だ。

株価が大幅に下落すると格好の買い場のように見えるが、アーク・イノベーションにはさらなる下値が待ち受けている公算が大きい。22Vリサーチのジョン・ルーク氏は、同ETFが売られ過ぎのように見えるが、まだ大幅な反発には至っていないと述べる。同ETFの株価は40週移動平均を引き続き下回っており、S&P500指数に対する相対株価のチャートもさえない。ルーク氏は、同ETFの株価が60ドル（29日の終値に対して36%安の水準）へ向けて、低下を続けると予想している。同氏は、「売られ過ぎ後に反発できないことは、株価が下げ止まっていないことを確実に示唆している」と書いている。

急成長する創造的破壊銘柄のバブルは、2021年に弾けた唯一のバブルではない。太陽光とクリーン・エネルギー関連銘柄の株価は、2020年に大幅に上昇したが今年は大きく崩れ、iシェアーズ・グローバル・クリーン・エナジーETF<ICLN>の株価は52週高値から40%近く的大幅下落となっている。特別買収目的会社（SPAC）も2020年の最後の数カ月から2021年初めにかけて人気だったが最終的には勢いを失って、デファイアンス・ネクスト・ジェンSPACドライブETF<SPAK>は2月の高値から約40%値下がりしている。

とはいえ、市場全体としてはここ数年と同様に、嵐を乗り切っている。バブル状態にあった銘柄は、S&P500指数のリターンを低下させるほど企業規模が大きくなかったか、あるいは、同指数に採用されていなかった。S&P500指数は2021年も残りが2日となった29日時点で、年初来で28%上昇し、2019年

以降で最大の上昇率となる勢いだ。しかし、同指数の予想株価収益率（PER）が21.9倍であり、市場全体がバブルか否かという疑問は残っている。

S&P500指数の上昇率が企業の増益率とほぼ一致しているという事実は、市場がバブルでないことを示唆している。一方で、高いバリュエーションと、個人投資家の投機的な動きや少数の銘柄に非常に集中した投資は、バブル状態にあることを示唆している。そして、バブルの監視人はバブルであると確信しているようである。ローゼンバーグ・リサーチの創業者であるデービッド・ローゼンバーグ氏は、「われわれは、大きな、そして前例のないバブル状態にあり、そのバブルは膨らむ一方だ」と書いている。

■ 小型株に投資のチャンス

バンク・オブ・アメリカのストラテジストであるジル・カレイ・ホール氏によると、現在の株価上昇をどう呼ぶのであれ、大型株のバリュエーションは高過ぎて、投資家は今後10年間に多くを期待すべきではない。大型株のベンチマークであるラッセル1000指数のPERは21倍弱で、バリュエーションと利益の過去の相関関係に基づくと、今後10年間のリターンはわずか1.7%と示唆される。一方で、小型株ははるかに良好に見える。ラッセル2000指数の予想PERは15.5倍で、年率8.8%のリターンが示唆される。

小型株の利点を人々に納得させるのは容易ではないだろう。ラッセル2000指数は2021年初来14%上昇しているが、上昇率はラッセル1000指数を約12%ポイント下回っており、5年連続でアンダーパフォームしそうだ。とはいえ、2021年に困難な状況となったのは特定の質の低い小型株に限られており、そのような銘柄はラッセル2000指数の約4分の1を占めている。そのため、赤字企業が構成銘柄の10分の1に過ぎないS&P小型株600指数が今年26%上昇し、S&P500指数をわずかに下回っただけという理由も説明できる。

ラッセル2000指数とS&P小型株600指数のリターンの11%ポイントの差は、2000年以降で最大となっている。2000年は言うまでもなくハイテクバブルのピークで、小型株の好調さの始まりとなった。そして、S&P小型株600指数はその後2年間にラッセル2000指数を引き続きアウトパフォームした一方、両指数ともにS&P500指数をアウトパフォームした。ホール氏は、今後数年間に同様の展開を予想している。

ホール氏は、「現在の市場環境に1999年や2000年と共通点があるとすれば、小型株にとって今後の10年間は好調な年になる可能性がある」と書いている。いつでも期待はできる。

By Ben Levisohn
(Source: Dow Jones)

6. 2021年の振り返りと2022年のセクター展望

[米国株式市場]

After a Rip-Roaring Year, These Stocks Could Be the New Winners

2022年はエネルギー株や小型株に注目

2021年のセクター・パフォーマンス



MARK FELIX/AFP/Getty Images

2021年の株式市場は好材料に恵まれた。

上場投資信託（ETF）のSPDR S&P500<SPY>を単純に買った投資家は、12月30日までに配当込みでほぼ30%のリターンを享受したことになる。1995年以降で初めて、同指数に含まれる11セクター全てが少なくとも14%のリターンを記録し、構成銘柄のほぼ10分の9が年間で上昇した。ダウ工業株30種平均は、配当込みで21.5%のリターンとなった。

S&P500指数はナスダック総合指数のリターンである23%を6ポイント程度上回った。これは2016年以降で初めてで、ナスダックに対するS&P500指数の相対パフォーマンスとしては2002年以降で最高となった。ただ、長期で見るとハイテク株の多いナスダック指数のほうが良好なパフォーマンスで、ナスダックのパフォーマンスが劣ったのは過去30年間で12回だけだ。

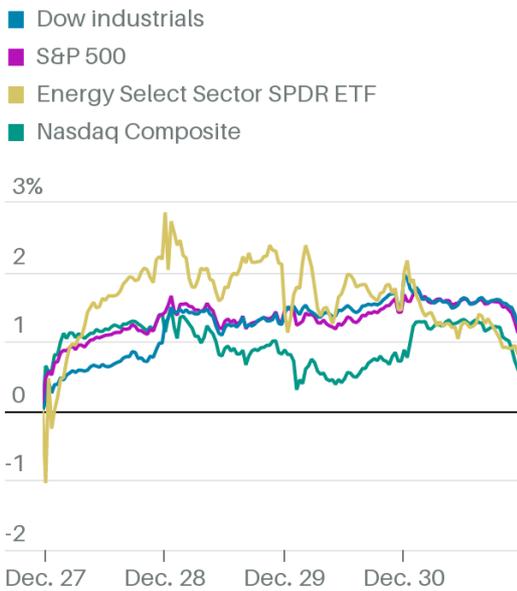
確かにハイテク株が悪い年ではなかった。S&P500指数の情報技術セクターの銘柄で構成されるETFであるテクノロジー・セレクト・セクターSPDR<XLK>の2021年のリターンはほぼ36%だった。これは2021年の年初にウォール街で最も人気のあったセクターの一つである金融セレクト・セクターSPDR<XLF>を約1ポイント上回っている。2020年後半に銀行は特に魅力的に見えていた。これは、ストラテジストが金利上昇と景気回復を予想し、平均よりも割安なバリュエーションと銀行が積み上げたキャッシュ残高を指摘したからだ。

こうした議論は2022年においても銀行や他の金融セクターの銘柄に有効だ。米連邦準備制度理事会（FRB）は2022年半ば頃にフェデラル・ファンド（FF）金利の誘導目標の引き上げを始め、銀行が貸出金利を引き上げる可能性があり、一方で余剰資本の多くは増配、自社株買い、またはその両方で株主に還元される可能性がある。銀行銘柄への集中的なエクスポージャーを提供するインベスコKBWバンクETF<KBWB>の2021年のリターンは約38%だった。

エネルギー株が2022年も魅力的か

S&P500指数のパフォーマンス上位5セクターの他のセクターは、一般消費財が約28%、不動産が約46%、そして最高はエネルギー・セレクト・セクターSPDR<XLE>の約53%だった。同セクターは新型コロナウイルス関連のニュースに左右される状況が続いているが、デルタ変異株とオミクロン変異株の両方でも株価上昇が長期間止まることがなければ、長期志向の投資家が2022年に恐れる必要はなさそうだ。

Market Snapshot



Source: FactSet

2022年の米国のインフレは、非常に強くはないが、依然として過熱気味というエコノミストの一般的な予想がある中で、エネルギー企業はヘッジの役割を提供できるはずだ。米ドル安になると米ドル建ての原油価格が上昇するため、原油生産企業には都合がよい。そして「シェール3.0」と呼ばれるように、米国の生産者が生産量の増加一辺倒ではなく株主へのキャッシュ還元により焦点を当てることは、エネルギー株にとって好材料となるはずだ。

ビーオブエー・セキュリティーズで米国株式・クオンツ戦略を担当するサビタ・スブラマニアン氏は2022年の展望レポートの中で、「エネルギー株はインフレ下でも利回りを得られる銘柄の象徴だ」と指摘している。「フリーキャッシュフロー利回りが最も高く（これはFRBの利上げサイクルの中で好材料）、全てのセクターの中でインフレに対するベータ値が最も高い」と書いている。

時価総額での比較

ただし時価総額を見ると、S&P500指数に組み入れられているエネルギー株21銘柄の時価総額の合計は約1兆ドルで、時価総額が3兆ドルをわずかに下回るアップル<AAPL>が昨年増加させた時価総額分を、わずかに上回る規模でしかない。主要ハイテク銘柄の1年のリターンを振り返ると、アップルは35%で、グーグルの親会社のアルファベット<GOOGL>は約67%、マイクロソフト<MSFT>は54%だった。フェイスブックの親会社であるメタ・プラットフォームズ<FB>は26%の上昇だったが、アマゾン・ドット・コム<AMZN>だけは例外で、76%高となった2020年の後の2021年はほぼ横ばいとなり、4%の小幅高にとどまった。大型ハイテク株5社の時価総額を合わせると10兆ドルを上回る。2021年に株価が52%の急騰となった電気自動車大手のテスラ<TSLA>を加えれば、時価総額は合計で11兆ドルを優に超える。

大手ハイテク企業の場合、急成長する利益と株価収益率（PER）に対するマクロ面からの縮小圧力の綱引きが2022年のリターンを左右すると思われる。アルファベットとメタ・プラットフォームズが最も割安で、それぞれ2022年の予想PERはそれぞれ26倍と24倍になっているが、利益成長ペースは他の大手ハイテク株よりも遅いと予想されている。一方、アマゾンの予想PERは66倍だが、2022年の1株当たり利益（EPS）は25%増益が予想される。

時価総額の小さいグループを見ると、小型株のラッセル2000指数に追随するETFであるiシェアーズ・ラッセル2000<IWM>の2021年のリターンは約15%だった。S&P600指数に連動するETFであるiシェアーズ・コアS&P小型株<IJR>のリターンの27%と比較すると、歴然とした差がある。S&P600指数に採用される基準がより厳しく、1年以上の黒字であることや、最低限の流動性と浮動株の基準を満たす必要があるからだろう。

こうしたファクターは2021年に明らかに流行したものであり、2022年も続きそうだ。トゥルイスト・アドバイザー・サービスの共同最高投資責任者（CIO）であるキース・ラーナー氏は2022年の見通しの中で、「小型株はバリュエーションの観点から非常に魅力的に見える。ファンダメンタルズも

好調で、大型株と比べた利益は今回の景気循環で最も高い位置にある。来年は力強い経済成長が見込まれることから、小型株はアウトパフォームする態勢にあると考えられる」と述べている。

S&P500指数にとってライバルが多い状況だろう。

By Nicholas Jasinski
(Source: Dow Jones)

7. 2021年本誌推奨銘柄を振り返る How the Trader's 2021 Stock Picks Fared 結果はS&P500指数と同等

[米国株式市場]

パフォーマンスにばらつき



Dreamstime

格子模様のワッフルみたいな1年だった。しかし、本コラムでパンケーキレストランを展開するダイン・ブランズ・グローバル<DIN>を推奨したことはない。

2021年を振り返って、投資家にとっての唯一の正解は、買い持ちすることだった。どの株価下落も長続きせず、無視できるほど小幅にとどまった。下げ相場も調整局面もなく、5%の調整さえも一度だけだった。S&P500指数は年初来約27%上昇し、史上最高値に近い水準で引けた。

しかし、本コラムの記事を読んだだけではそんなことは分からなかつたろう。本コラムの2021年最初の記事は株価が調整局面を迎えるというものだったが調整は起きなかった。予想通り2021年前半はハイテク株が軟調だったが、ナスダック総合指数は年間で22%上昇した。しかし、2021年1月のコラムで注意を喚起した小型グロス株は、予想通り年間で3.8%の上昇にとどまった。

米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派方向への政策転換予想は早すぎたが、いずれにせよそれほど重要ではなかったようだ。FRBが今回これほど見事に量的緩和の縮小（テーパリング）に伴う混乱を回避するとは、誰にも分からなかった。

AESは最大の失敗

本コラムで取り上げた個別株とセクターには当たりもはずれもあり、結局は株式市場全体とほぼ同等のパフォーマンスとなった。最大の間違いは、2021年初めにミーム株が市場を席卷（せっけん）した頃だった。ソーシャルメディアのレディットと1990年代後半のチャットルームを比較した2月5日のコラムでは、20数年に及ぶボックス圏相場を抜け出しそうな銘柄として、ハイテクバブル以降、評価が高い電力会社AES<AES>を取り上げた。しかし、タイミングが悪かった。以来、AESの株価は12%下落し、12月28日時点でS&P500指数のパフォーマンスを35%ポイント下回っている。

その1週間後、投資すべき航空株としてアラスカ航空<ALK>を推奨した。株価は2月12日から4月6日までに28%上昇するなど当初のパフォーマンスは良好だった。当時は経済再開銘柄が勢いを失い始めた頃だが、本コラムは読者に利益を確定するよう伝える続報を掲載しなかった。その結果、株価は7.9%下落し、S&P500指数を29%ポイント下回る結果となった。トレーダーというタイトルの本コラムにとって、それは単純な間違い以上の罪と言えるだろう。

本誌が選好する投資方法の一つは、決算発表後に株価が大幅に下落したが、決算内容がそれほど悪くなさそうな銘柄を買うことだ。該当するのは5月21日に推奨した百貨店のコールズ<KSS>であり、四半期利益が予想を上回り、通期予想利益を上方修正した後、株価は10%下落した。同社の株価がすぐに反転上昇することはなく、その後も不規則な取引が続いたが結局下落した。記事を掲載して以降、株価は8.8%下落しS&P500指数を24%ポイントアンダーパフォームした。

化粧品、REITなどでの的中

本誌のストラテジーが功を奏したこともあった。本誌は化粧品大手のコティ<COTY>を2月13日に推奨したが、決算で売上がわずかに予想を下回り、株価は15%下落していた。同社が2020年に新たに就任したスー・ナビ最高経営責任者（CEO）の下で復活を遂げた点は見逃せない。株価は記事掲載以降、46%上昇し、S&P500指数を24%ポイントアウトパフォームしている。2022年も注目すべき銘柄だろう。

ショッピングモールを保有する不動産投資信託（REIT）のサイモン・プロパティー・グループ<SPG>の株価もコールズ以上に上昇した。本誌が推奨したのは株価が調整中の4月23日だが、アナリストの注目を集め始めており、数社が投資評価を引き上げた。また、割安感があり、配当利回りは4.5%だった。推奨して以降、同社の株価は40%上昇し、S&P500指数を20%アウトパフォームして引けた。

2021年にインフレが最も関心を集めると想定して取り上げたのは、塗料メーカーのシャーウィン・ウィリアムズ<SHW>であり、そのとおりうまくいった。本誌は4月30日に原材料価格の上昇を販売価格に転嫁する同社の能力を取り上げた。以来、株価は27%上昇し、S&P500指数を13%ポイントアウトパフォームして引けた。

2021年が終わり、本誌が取り上げた銘柄は、結局は大幅な上昇と大幅な下落が相殺し合い、S&P500指数を上回ることができなかった。2022年はアウトパフォームできるよう、注力する。

By Ben Levisohn
(Source: Dow Jones)

8. オミクロン株の経済への影響、消費者の行動が鍵 Consumer Behavior Holds the Key to Omicron's Economic Impact 感染拡大も消費者心理は底堅い

[米国経済]

感染者急増で行動は変化を強いられる



ED JONES/AFP/Getty Images

12月初めに米国でオミクロン株の最初の感染が起きた時、今までの感染とは違うかもしれない、日々の生活とその延長である経済への影響は今までより小さいかもしれない、という考えがあった。

短期的にはその通りにはならなかったが、感染者数急増で多くの労働者が働けなくなったことがその一因だ。しかし、強い消費需要と人々の心構えの変化は、オミクロン株による感染がピークを打って減少し始めれば経済はうまく回復するだろうということを示唆している。

米連邦準備制度理事会（FRB）が主張するように、人々はウイルスとの共存を学んできた。オミクロン株が現れた際、政府は行動制限を義務付けないことを明確にした。これまで感染を恐れて行動を変えていた何百万人の米国民は当初、ワクチンや追加でワクチン投与を受ける「ブースター接種」で大胆になったし、ワクチン接種を拒否していた何百万人の米国民は新しい変異株を恐れなかった。

初期のデータは、米国民がオミクロン株を多かれ少なかれ取るに足らないと見ていたことを裏付ける。感謝祭の日にオミクロン株が発見された後で、コンファレンスボードの消費者信頼感指数は12月前半に改善し、新型コロナウイルスへの懸念は特に低下した。オミクロン株の感染が拡大する中で、コアサイトリサーチによると12月の最初の2週間にかけて冬の感染拡大を懸念する人の割合が5.2ポイント低下した。

そして友人と集まったり店舗で買い物したりする行動へのリスク認識が高まる中でも、12月半ばのアクシオス/イプソスの調査によると、行動や休日の予定を変えると答えた米国民はほとんどいなかった。

しかし、それから状況は変わり始めた。オープンテーブルのデータによると、レストランの来店者数は12月半ばまで新型コロナ前の水準を約11%下回って推移していたが、12月29日までの週には33%下回る水準まで急減した。ニューヨーク市の地下鉄乗客者数は12月12日にコロナ前の65.7%の水準だったが、2週間後に51%まで急減した。経済への悪影響は否定しがたくなり、2022年第1～3月期の景気見通しは下方修正された。

米国民の変異株に対するやや無頓着な態度と、やや遅れてはいるが行動の急激な変化はどのように折り合うのだろうか。

一つ明らかなのは、多くの人が感染し始めていることだ。カリフォルニア大ロサンゼルス校アンダー

ソフフォーキャストの上級エコノミストであるレオ・フェラー氏は「パンデミック（世界的大流行）の初期において人々は恐怖や社会的な責任意識に基づいて行動を制限していたが、今では変わっており、イベントがキャンセルされるか参加者自らが感染したために行動を制限している」と語る。

オミクロン株による感染は他の変異株に比べて症状が軽いように見えるにもかかわらず、政府が行動制限を義務付けたり、人々が自ら隔離したりする代わりに、多くの人が病気になって経済を混乱させている。これは短期的にはマイナスだが、オミクロン株の感染が収まり次第景気の回復が進むとの期待を高めている。

コンファレンスボードの主任エコノミストであるダナ・ピーターソン氏は「消費者は何とか切り抜けようとしている。オミクロン株は短期で終わる可能性が高い」と語る。

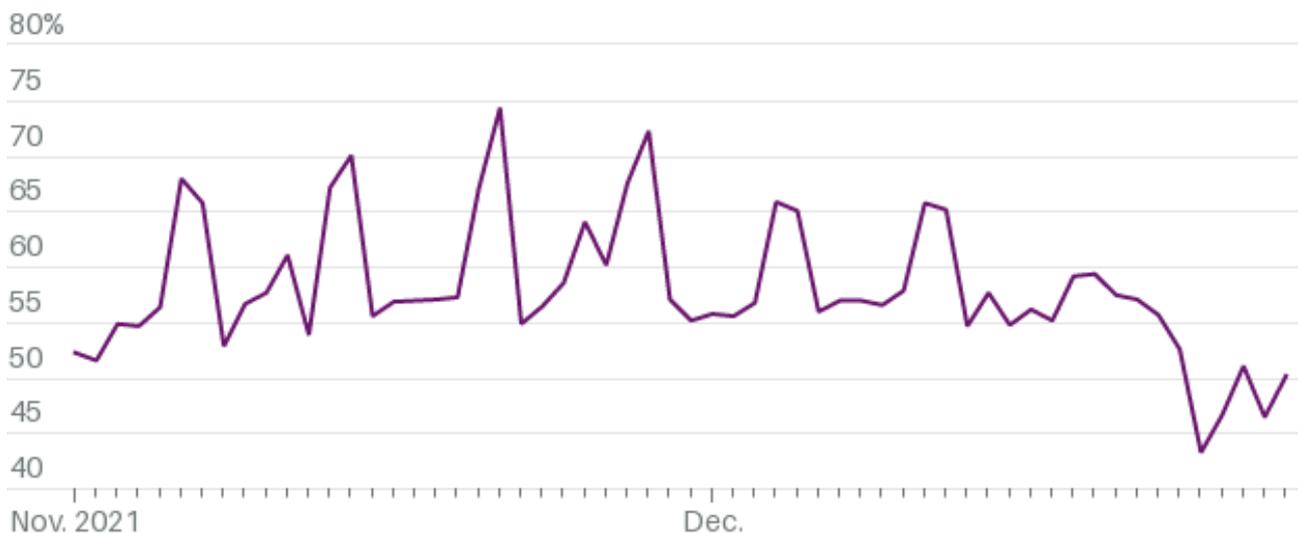
今後数週間は大変になるかもしれない。感染者数は急増して拡大が続いており、米国疾病対策センター（CDC）によると、1週間平均の新規感染者数は12月初めから12月29日には264%増加して31万6277人に達した。

■ 感染収束は拡大と同様に速いかもしれない

The Omicron Effect

Subway ridership in New York City dropped in late December as the Omicron variant spread, signaling a slowdown in economic activity as fewer Americans are out and about.

Estimated NYC Subway Ridership as % of Prepandemic Level



Source: Metropolitan Transportation Authority

しかし、海外の事例に基づくと感染の収束は拡大同様に速いかもしれない。そして消費需要が相対的に堅調であれば景気はすぐ回復するだろう。

今のところそのように見える。航空業界では、米運輸保安局（T S A）のデータによるとオミクロン株にもかかわらずクリスマスを抑えた週は旅客者数が1日当たり200万人を超えた。そして旅客者数は12月22日に2年前の水準を上回った。

しかしクリスマス後には、感染拡大でパイロットや客室乗務員が不足し、何千ものフライトがキャンセルされた。ウエーター、ブロードウェーのパフォーマー、プロスポーツ選手の感染拡大によって、それが収まるまでの間は、外食、観劇、スポーツ観戦の機会は多くの人が望んでも制限される。

シティのエコノミストであるベロニカ・クラーク氏は「ビジネスを継続するための労働者が足りないことによる影響は、当然ながら活動の低下として現れる」が、全般に「需要はかなり良く持ちこたえると期待する」と語る。

キャンセルを迫られたり、一時的に行動を制限されたりするのは短期的に経済にはマイナスだ。ジェフリーズは1～3月期の経済成長率予想を6.6%から1.5%に引き下げ、ムーディーズ・アナリティクスは同期の経済成長率予想を年率約5%から2%近くに引き下げた。

しかし、2022年通年の予想はほとんど変わっておらず、需要と消費者信頼感が好調であることにも支えられている。ウィスコンシン大マディソン校のコンシューマーサイエンス准教授であるクリフ・ロブ氏は「まるで厄介な状況になることを人々は受け入れたようだが、これ以上行動を変えようとは望んでいない」との見方を示す。

By Megan Cassella
(Source: Dow Jones)

9. 2022年はアマゾンを選好

A Wild Year for Tech Leaves Amazon Looking Attractive
2021年の振り返りと2022年に向けて

[ハイテク]

波乱の2021年



PATRICK T. FALLON/AFP/Getty Images

少なくとも今年は、2021年のような状況に直面することはなさそうだ。新型コロナ時代の2年目となった昨年は、ハイテク株投資家にとって想像以上に難しい年となった。ハイテクセクターの代表的な指数であるナスダック総合指数の年間上昇率は12月27日の終値で23%となった。S&P500指数（28%）を約5%下回る上昇率となり、ナスダック総合指数がS&P500指数をアンダーパフォームするのは2016年以来である。ハイテク株は全体としては底堅かったが、構成比率の高いわずか数社の力強いパフォーマンスが水面下の悪材料を覆い隠したため、株価指数は

誤解を招くこととなった。

ハイテク株は、新型コロナウイルス感染症関連の新たな情報や利上げ観測、まごつく経済再開、過度なバリュエーションを危惧する見方により大きく値を下げた。2020年に好調だったビデオ会議プラットフォーム運営のズーム・ビデオ・コミュニケーションズ<ZM>、電子署名サービスのドキュサイン

<DOCU>、企業向けアイデンティティ管理サービスを提供するオクタ<OKTA>のリターンはマイナスとなった。一方、オラクル<ORCL>、HPインク<HPQ>、デル・テクノロジー<DELL>などの従来型ハイテク企業は大きく値を上げた。ハイテク株投資家にとって波乱の1年となった2021年を下記にまとめる。

■ 超大型株は各社に差

ハイテク大型株5社（アップル<AAPL>、マイクロソフト<MSFT>、アルファベット<GOOGL>、メタ<FB>＝旧フェイスブック、アマゾン・ドット・コム<AMZN>）は2020年に30%超上昇した。2021年もさらなる上昇を見せたが、リターンには大きな差が出た。

アルファベットの2020年の上昇率はわずか31%と出遅れたが、オンライン広告の力強い需要とクラウド事業の大幅な成長により、2021年は68%高と急騰した。アップルは、2020年に81%の上昇率を記録し、2021年は更にそこから36%上昇した。時価総額は3兆ドルに迫る。強固な利益、iPhone（ 아이폰）の目覚ましい需要、新作ヘッドセットに関する情報が株価を押し上げた。マイクロソフトはクラウドコンピューティングの需要が引き続き伸びていることを受けて54%高となった。

一方、メタは広告問題のさなか、22%上昇した。規制圧力の高まりと同様に、アップルによるトラッキング制限はメタのターゲティング広告にとって痛手である。同社は社名を「メタ」に変更し、100億ドルのメタバース構築計画を発表したが、この大胆な計画は事業化したとしても、数年はかかるだろう。

アマゾン・ドット・コムの昨年の上昇率はわずか5%と出遅れた。一部の顧客が実店舗に戻ることで、同社の中核である電子商取引（eコマース）事業の成長が鈍化し、ホリデーシーズンを含む10～12月期の売上高が予想を下回ると懸念された。創業者のジェフ・ベゾス氏は最高経営責任者（CEO）を退任した。一方、巨大IT企業批判で知られるリナ・カーン氏が米連邦取引委員会（FTC）委員長に就任し、規制強化が懸念される。一方、アマゾン・ウェブ・サービス（AWS）のクラウド事業は、直近に発生した一連の障害にもかかわらず、成長が著しい。精彩を欠いた1年を経て、2022年は最も魅力的なハイテク大型株となるだろう。

画像処理半導体（GPU）大手のエヌビディア<NVDA>は132%の上昇を記録し、時価総額は7500億ドルとなり、次なる1兆ドルクラスの銘柄になる可能性がある。コンピューターグラフィックス（CG）用半導体の製造で知られる同社だが、今ではクラウドコンピューティングや暗号資産（仮想通貨）のマイニング（採掘）、人口知能（AI）、自動運転、さらにメタバースも手掛ける。

■ ビデオゲーム株は苦戦

アクティビジョン・ブリザード<ATVI>は約30%下落。テイクツー・インタラクティブ・ソフトウェア<TTWO>は14%、エレクトロニック・アーツ<EA>は7%下落した。ゲーム業界にとって2021年は大きな年になると思われたが、サプライチェーン問題が足を引っ張った。

通信セクター

AT&T<T>は14%下落、TモバイルUS<TMUS>は12%、ベライゾン・コミュニケーションズ<VZ>は10%下落した。競争激化により携帯電話サービス料金の割引に拍車がかかり、通信会社にとってはマイナス要因である。

ストリーミングはコンテンツ企業の万能薬ではない

バイアコムCBS<VIAC>とディスカバリー<DISCA>はそれぞれ19%下落。ウォルト・ディズニー<DIS>は16%、動画配信プラットフォームのロク<ROKU>は27%下げた。収益性の高いストリーミングモデルを構築する一方、減少するリニアテレビの課題に直面する。動画配信大手のネットフリックス<NFLX>は17%の上昇を記録し、一人勝ちだ。

クラウドは優勢

クラウド業界で最大の上昇を記録したのはソフトウェア企業ではなくハードウェア企業だった。ネットワーク機器メーカーのアリスタ・ネットワークス<ANET>の株価は2倍に、シスコシステムズ<CSCO>は51%、シエナ<CIEN>は49%上昇した。ハードディスク・ドライブ大手のシーゲート・テクノロジー<STX>も83%上昇した。

半導体株は上昇

自動運転、携帯電話、クラウド、PCセクターの需要が高まる中、部品不足により価格が押し上げられた。フィラデルフィア半導体指数（SOX）は47%上昇。アプライドマテリアルズ<AMAT>（89%）やKLA<KLAC>（70%）などの半導体製造装置銘柄も上昇した。一方、台湾積体回路製造（TSMC）<TSM>は12%の上昇にとどまった。同社は新たな製造工場を建設しているが、台湾と中国の緊張の高まりを受け、その影響が危惧されている。これは台湾の半導体メーカーに限ったことではなく、ハイテクセクター全体のリスクである。

By Eric J. Shavitz
(Source: Dow Jones)

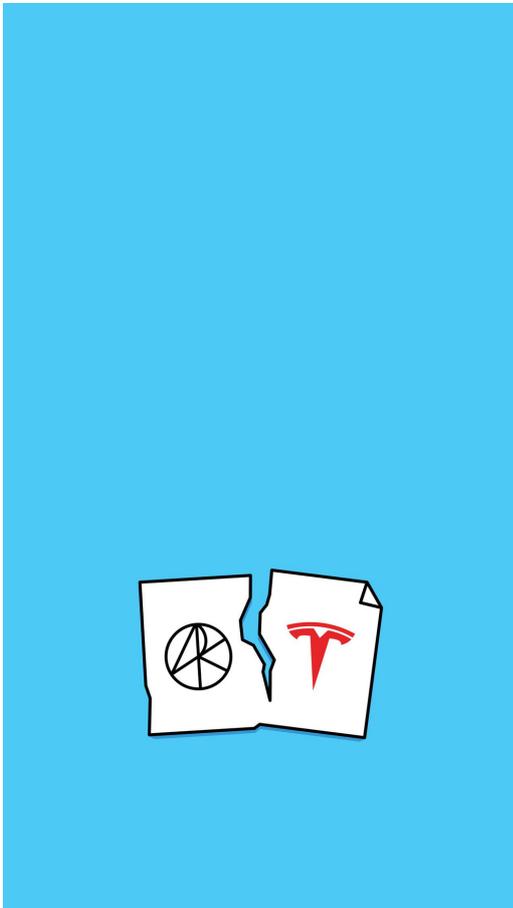
10. 今週の予定

[経済関連スケジュール]

Tesla and Ark Innovation Shares Moved in Synch. Then They Diverged.

株価がシンクロしていたテスラとアーク・イノベーション、変化の理由は。

■ テスラ以外の組み入れ銘柄の低迷が原因か



Elias Stein

電気自動車（EV）メーカーのテスラ<TSLA>と上場投資信託（ETF）であるアーク・イノベーションETF <ARKK>は、かつて一心同体だった。だが、もはやそうではない。これは2022年に入るにあたり、重要な事柄となるかもしれない。

12月27日、テスラの株価は2.5%上昇したが、アーク・イノベーションは、組入比率最大のテスラが上昇したにもかかわらず、1.7%下落した。だが、これは珍しいことではない。テスラの株価が1%以上上昇する一方で、アークETFが1%以上下落したことは、2021年に9回あった。しかも全て7月以降のことで、上半期には一度も起こっていない。

7月1日以降、テスラとアーク・イノベーションの株価の相関係数は、2021年上半期の0.8から低下して、わずか0.5となっている（相関係数が1だと2銘柄は完全に同方向へ動き、-1だと正反対の動きをする）。2021年上半期の相関係数0.8は、2020年下半期の0.6、同年上半期の0.7よりも高く、2021年前半には、2銘柄に強い相関関係があったことが分かる。

だがその強い関係が、ARKイノベーションに不利に働いていた。2021年上半期にテスラの株価は3.7%下落し、アークのパフォーマンスの妨げとなったのだ。同ETFは、同じ時期のナスダック総合指数の上昇率が12.5%だったのに対してわずか5.1%上昇にとどまっていた。一方で、下半期にはテスラが57%上昇したものの、アーク・イノベーションの他の組入銘柄の低迷を補填するには及ばず、アーク・イノベーションは7月1日以降26%下落した。

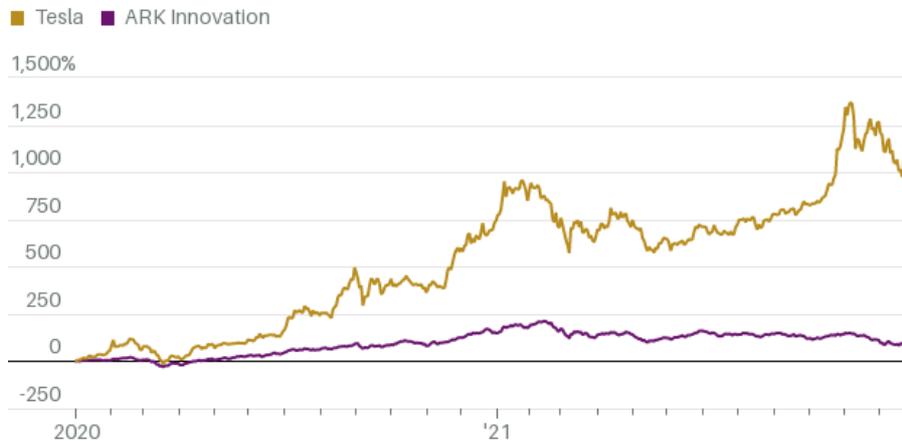
この下落は、相関関係が原因ではない。テスラとアークの連携が崩れたのには理由がある。9月30日時点で、アーク・イノベーションのポートフォリオでのテスラの構成比率は10.2%だった。それが12月29日までには8.3%まで下がっている。アーク・イノベーションは、テスラの株価が上昇したのを見計らって売り抜けたようだ。だが一方で、動画配信プラットフォームのロク<ROKU>、オンライン会議サービスのズーム・ビデオ・コミュニケーションズ<ZM>、暗号資産取引所コインベース・グローバル<COIN>など、アーク・イノベーションが押し目買いしていた銘柄がアンダーパフォームしているのだ。これでは高パフォーマンスを出せるはずがない。

今週の予定

Nice Knowing You

Tesla and ARK Innovation shares were strongly correlated in 2021's first half, only to diverge.

Tesla and ARK Innovation Stock Performance, 2020 to 2021



Source: FactSet

1月3日（月）

- ・カナダ、日本、英国を含む世界各地の株式市場は正月のため休場。
- ・米国勢調査局が11月の建設支出を発表。エコノミスト予想は前月比0.6%増、季節調整済み年率換算で1兆6100億ドル。これは10月の1兆6000億ドルを超えて過去最高となる。

1月4日（火）

- ・労働統計局（BLS）が求人離職統計（JOLTS）発表。エコノミスト予想では、11月末時点の求人件数は1120万件と、10月から16万7000件増加。求人件数は、2021年初夏に記録した過去最高の1110万件近辺で推移している。
- ・サプライ管理協会（ISM）が12月の製造業購買担当者景況指数（PMI）を発表。コンセンサス予想は60.5と、11月からほぼ横ばい。同指標は18カ月連続で、製造業セクターの景気拡大を示す50を上回っている。

1月5日（水）

- ・会員量量販店チェーンのコストコ・ホールセール<COST>が12月の売上を発表。
- ・連邦公開市場委員会（FOMC）が12月中旬に行われた金融政策会合の議事要旨を公表。
- ・米商務省経済分析局が12月の自動車販売台数を発表。予想は季節調整済み年率換算で1350万台と前月比4.7%増加だが、前年同月比では17.2%減少。供給の制約、特に世界的な半導体不足が、2021年後半の自動車売上を妨げた主な要因となった。
- ・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12月の非農業部門の米民間雇用者数を発表。コンセンサス予想は前月比36万人増。2021年の雇用者数は合計で540万人増となった（2020年は950万人減）。

1月6日（木）

- ・食品メーカーのコナグラ・ブランズ<CAG>、酒類大手コンステレーション・ブランズ<STZ>、冷凍食品メーカー持ち株会社のラム・ウェストン・ホールディングス<LW>、ドラッグストア・チェーン大手のウォルグリーン・ブーツ・アライアンス<WBA>が四半期決算を発表。

- ・ ISMは12月の非製造業購買担当者景況指数（PMI）を発表。コンセンサス予想は66.9と、11月から2ポイント低下。11月は、同統計が始まって以来23年で過去最高を記録している。
- ・ 米労働省が1月1日までの週の新規失業保険申請件数を発表。12月の週平均は19万9250件と、1969年10月の統計開始以来最低となった。

1月7日（金）

- ・ 米労働統計局が12月の雇用統計を発表。非農業部門就業者数のエコノミスト予想は前月比37万4000人増。（11月は同21万人増）。失業率の予想は前月から0.1ポイント低下の4.1%。就業者数の変化は、ここ4カ月のうち3カ月で予想に対して平均34万3000人も下回っている。労働参加率は61.9%と、11月の61.8%から上昇の見込み。

By Ben Levisohn
(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』 2022/01/02

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

（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 © 2022 Dow Jones & Company, Inc.

本誌記事の無断転載・複写を禁じます