バロンズ・ダイジェスト

Published by Jiji Press in association with Barron's Group

2022/06/05

THIS WEEK'S MAGAZINE

1. **ハイテクバブルの教訓** - Lessons From a Dot-Com Survivor [フィーチャー]
実体経済に関連した技術に注目 P.1

2. **3種類のESG投資戦略** - Struggling to Make Sense of ESG? Here's Help [フィーチャー]
多様なESGファンドを理解するためのヒント P.3

3. **メディア業界、パンデミックで新たな波乱** - How the Media Business Changed During the Pandemic [インタビュー]
ツイッターなど4銘柄を推奨-専門家インタビュー P.8

4. **配当支払総額が上位の高配当利回り6銘柄** - 6 Stocks That Pay a Lot in Dividends and Have Solid Yields [インカム投資]
投資に際して精査も必要 P.11

5. **ヘッジファンドを自前でより安価に構築する方法** - How to Build Your Own Hedge Fund for Less [フィーチャー]
コスト以外のメリットも P.14

6. **6月の急落を恐れる投資家** - Fear of a June Swoon Rattles Investors. Is a Rebound Lurking? [コラム]
急落後の反転はあるか P.17

7. **手探りの株式市場、多難な先行き** - The Stock Market Is Charting a New Course. It Could Be Tricky [米国株式市場]
見えないトレンド P.19

8. **SNSの「検閲」禁じるテキサス州法、ソーシャルメディア企業の脅威に** - Social-Media Firms Have a Texas-Sized Problem [ハイテク]
導入で広告主離反の可能性 P.21

9. **人気のターゲット・デート・ファンド、的を外す** - Off Target: How a Popular Retirement Strategy Is Coming Up Short [投資戦略]
確定拠出年金の苦戦に学ぶ P.23

10. **今週の予定** - Where GM Is Creating Its EV Future: Factory Zero [経済関連スケジュール]
GMの未来をつくるEV拠点ファクトリー・ゼロ 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。
※記事中の株式やファンドの価格は、米バロンズ編集部による記事執筆時点の値である場合があります。

Copyright © 2022 Dow Jones & Company, Inc.
本誌記事の無断転載・複写を禁じます

1. ハイテクバブルの教訓

Lessons From a Dot-Com Survivor

実体経済に関連した技術に注目

[フィーチャー]

投資分野を選別

Paul Marotta/Getty Images for TechCrunch

ラックス・キャピタルのベンチャー投資家によると、悪い知らせがある。テクノロジーセクターの見通しが悪化する、それもはるかに悪化する公算が大きいというものだ。

ラックスの共同創業者のジョシュ・ウルフ氏とピーター・エベール氏は本誌に対して、多くの投資会社とその投資先企業が、今回の下降局面を乗り切れない可能性が高い、と述べた。ウルフ氏は「テクノロジー企業が上昇局面で行き過ぎを主導したように、下降局面も主導するだろう。これは、投機に基づく行き過ぎが解消された2000年の夏のように感じられる」と言う。しかし、この悲惨な見通しの中にも一筋の光明がある。今後生じる混乱が、忍耐強い投資家に利益をもたらす新たな機会を提供する点だ。

ラックスが設立された2000年当時は、ハイテクバブルが崩壊し、シリコンバレーとハイテクへの投資環境に大混乱が起きていた。ラックスは、バリュエーションが高かったインターネット企業と光ネットワーク機器企業を回避していたため生き残れた。ラックスはその替わりとして、現実世界の問題解決を模索する実務的な科学や新興テクノロジーを扱う企業に主に投資していた。ウルフ氏は、「われわれは、人々の関心を集めるために多額の広告宣伝費を必要とする消費者向けでマーケティング主導の企業に対して常に慎重なスタンスを維持しており、現実的な問題に投資している」と語る。

ラックスの現在の運用資産は40億ドルだ。ラックスに近い情報源によると、設立から昨年末までの平均年率リターンは30～40%となっている。

ラックスの創業者らは、テクノロジー企業全般にとって困難な時期が待ち構えていると述べる。過去数週間に、経済情勢の悪化がレイオフを引き起こしている。4月末には、証券取引アプリ運営ロビンフッド・マーケッツ＜HOOD＞が9%の従業員削減を発表し、動画配信大手のネットフリックス＜NFLX＞も約150人の人員削減を発表した。ウルフ氏は、このような人員削減の規模がいずれ、従業員の10～20%から30～50%に拡大するとみている。テクノロジー企業の人員削減は、高級品、バーやレストランなど他の分野の消費にとって打撃になり、経済全般の減速につながる可能性がある。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

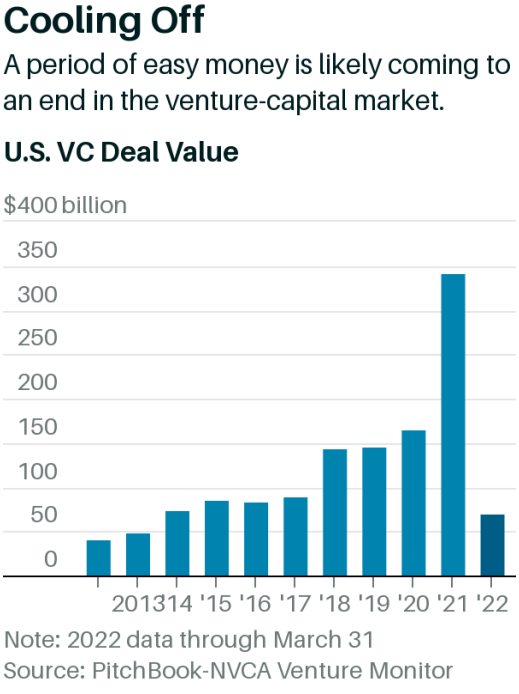
一方で、金利が上昇して安価な資本が枯渇する中、赤字のビジネスモデルの上に構築された多くの人気企業は試練に立たされている。ウルフ氏は「ハイテクバブルの崩壊を乗り切れなかった多くの同業他社と話した。われわれはいわば火中に生まれたようなもので、バブルの誕生と崩壊を目の当たりにし、他の企業が失敗した理由と、そうした企業が行った正しいことと間違ったことを調べ上げて、ラックスを立ち上げた」と言う。

ラックスは近年、多くのベンチャーキャピタル企業がソーシャルメディアや暗号資産企業に焦点を当ててきたのとは対照的に、人工知能、ロボットや新たな創薬手法に投資している。

ラックスの成功例の一つは、ウルフ氏が共同で創業した、ロボットと化学を利用して核廃棄物を処理するクリオンに対する2008年の投資である。クリオンは、日本の福島第一原子力発電所の大惨事に対応した企業の中の1社である。ラックスは2016年に約4億ドルでクリオンを売却しており、売却額は総投資額の34倍に上った。

科学に深く根ざしたこの種の投資は、たとえ世界経済に関するラックスの見通しが正確だったと判明することになったとしても、今後数カ月からその先数年は持ちこたえるだろう。

ハードパワーとソフトパワー



ラックスの2人の共同創業者は、今後数年間で二つの具体的な投資テーマに期待している。

第一は、ラックスがハードパワー（軍事・経済力）向けテクノロジーと呼ぶ企業だ。ラックスは、米国と同盟国の軍隊が戦場で勝利を得るためのロボット、ロケット発射テクノロジー、監視衛星および最新の通信手段を提供する企業に資金を提供している。投資先の1社であるプライマーは、先端人工知能アルゴリズムを用いて、戦場で傍受した通信を政府が分析できるようにリアルタイムの情報に転換している。

ラックスの共同創業者らは、世界が一層危険になり、地政学的問題がハードパワー関連の多くの投資先にとって追い風になるとみている。ウルフ氏は「食料、産業用金属およびエネルギーの相当部分が、ロシア・ウクライナ紛争のせいで逼迫（ひっぱく）した状態にある」と言う。

第二のテーマは、画期的な発見を可能にするかもしれないソフトパワー・テクノロジーに関連したものだ。これには、研究室や先端顕微鏡を動かすソフトウエアなど、科学者のためのインフラ開発が含まれる。

ラックスは2019年にエイコン・セラピューティクスの設立に資金を提供した。エイコンの基礎となっているのは、2014年にノーベル化学賞を受賞した顕微鏡テクノロジーである。この顕微鏡は細胞内部をリアルタイムで見ることが可能で、命を救う医薬品を発見する原動力となり得る。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

近い将来の経済見通しがさえなくとも、ラックスの共同創業者らはテクノロジーに対して引き続き夢中になっている。エベール氏は「われわれは今後も、途方もないことをする驚くべき人々に資金を提供していく。長期的に見れば、われわれはやる気が十分以上にあり、非常に強気な姿勢を維持している」と語る。

By Tae Kim
(Source: Dow Jones)

2. 3種類のESG投資戦略 [フィーチャー]

Struggling to Make Sense of ESG? Here's Help
多様なESGファンドを理解するためのヒント

低調なリターン

Illustration by Maxomatic

環境・社会・ガバナンス（ESG）ファンドは、今年の低調なリターンすら本来より高過ぎるとでも言わんばかりの猛烈な新手の批判にさらされている。その批判とは、投資判断が恣意（しい）的で、理にかなっていないというものだ。

確かにそう感じられるケースはある。例えば、運用資産額230億ドルの上場投資信託（ETF）であるiシェアーズESGアウェアMSCI米国ETF＜ESGU＞は、気候変動を引き起こした人類の活動の代表とも言うべき石油会社の株式を大量に保有している。対照的に、運用資産額270億ドルのパルナッソス・コア・エクイティ・ファンド＜PRBLX＞は目論見書で正式に「化石燃料排除」を掲げている。

こうした明らかな矛盾は、異なる三つのESG投資戦略が存在することを理解すれば解明できる。第一のカテゴリーは相対型である。企業は同じセクター内の他社に対する相対的なESGリスクに基づいて評価され、最も高いスコアを得た企業は業種にかかわらずESGインデックスに組み入れられる（iシェアーズESGアウェアETFが石油会社を保有しているのはそのためである）。

第二のカテゴリーは排除型である。この戦略は特定の種類の企業を徹底的に回避するもので、パルナッソスのアプローチもこれに該当する。第三のカテゴリーはカスタム型である。ソフトウエアによるダイレクトインデクシングというアプローチを使用して、投資家は個人の価値観に基づいて特定の企業や業種をポートフォリオから除外することができる。

投資家はどのESGファンドに投資するかを選ぶ前に、自分に合ったアプローチを明らかにする必要があるが、これは必ずしも簡単な作業ではない。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

上記の区別は規制当局にとっても非常に重要だ。米証券取引委員会（SEC）は3月、「ESG投資の用語における基準の欠如」を問題視していると述べ、運用会社が「グリーンウォッシング」（見せかけの環境対策）を行っていないか確認するためにファンドのマーケティング資料を調査すると発表した。5月にはESGファンドを対象とするより厳格な新しい開示規則を提案した。

正しいラベル

個人のESG投資家にとっては、自らの価値観が尊重されることが最も大切かもしれないが、相対型や排除型のESG投資アプローチがパフォーマンスにとってプラスとマイナスのどちらに寄与するのかという研究は、機関投資家にとって大きな意味を持つ。これは投資家に受託者責任を負う退職年金基金の監督機関にとっても重要である。

特定のセクターの除外がパフォーマンスを損なうという証拠があるなら、排除型ESGファンドを退職年金基金の投資対象に追加するのは問題となり得る。一方、化石燃料企業に投資するファンドに「ESG」という名前を付けるのは、投資家の立場から透明性の向上を求める規制当局に虚偽広告とみなされる可能性がある。

規制当局は、3種のESG投資に注目し、運用商品に正しいラベルを貼るよう求める必要があるかもしれない。言い換えれば、iシェアーズESGアウェアなどのファンドの商品名には、「アウェア（意識している）」のような曖昧な言葉ではなく「相対型ESG」という言葉が入る可能性がある。個人投資家も「排除型ESG」などの、より正確なラベルが導入されれば明確な情報を得られるだろう。

ニューヨーク大学のアスワス・ダモダラン教授は、ESG投資を「今まで見た中で最大の詐欺」と呼び、「悪い」銘柄を投資対象から排除すればポートフォリオはアンダーパフォームすると主張する。ダモダラン氏によれば、ESG投資家は自らの価値観ではなくパフォーマンスに基づいて特定の企業や業界を除外したという嘘の主張をしているという。

今年は原油価格の急騰とハイテク株の急落によって多くのESGファンドがアンダーパフォームしているが、ESGファンドの長期的な運用成績が、戦略の違いにより他のファンドを上回る、あるいは下回るという証拠はない。モーニングスターによれば、15年以上の運用実績を持つ102本のESGミューチュアルファンドのうち、52本は同じカテゴリーのファンドをアウトパフォームし、50本はアンダーパフォームしている。

批判派は一部ESGファンドの経費率の高さを非難するが、経費率が低いESGファンドもある。例えば、経費率0.11%のヒューマンカインド米国株ETF＜HKND＞、同0.09%のバンガードESG米国株ETF＜ESGV＞、同0.11%のフィデリティ米国サステナビリティ・インデックス・ファンド＜FITLX＞などだ。

そして、多くの批判派が主張するように、すべてのESGファンドの保有銘柄が割高なハイテク株やグロース株に偏っているわけではない。DFA米国サステナビリティ・コア1ポートフォリオ・ファンド＜DFSIX＞や、ヌビーンESGラージ・キャップ・バリューETF＜NULV＞のように、バリュエーションを重視するファンドもある。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

ESG Defined in 3 Buckets

Investors can choose among funds that exclude certain industries, funds that pick relative ESG leaders, or custom portfolios.

Fund / Ticker	1-Yr Return	5-Yr Return	Expense Ratio	Comment
Exclusionary ESG				
Ave Maria Rising Dividend / AVEDX	3.5%	11.7%	0.90%	Catholic values. No abortion, stem cell research, pornography.
Green Century Balanced / GCBLX	-4.8	8.1	1.46	Balanced stock/bond fund. No fossil fuels, GMOs, weapons, nuclear.
Parnassus Core Equity / PRBLX	-2.4	13.8	0.82	Excludes fossil fuels, tobacco, nuclear, gambling, alcohol, weapons.
Pax Large Cap / PAXLX	-3.1	15.0	0.97	Excludes fossil fuels, tobacco, weapons.
Vanguard ESG US Stock / ESGV	-5.4	N/A	0.09	Excludes fossil fuels, alcohol, tobacco, weapons, gambling, pornography, nuclear.
Relative ESG				
DFA US Sustainability Core 1 Portfolio / DFSIX	-4.1%	13.2%	0.18%	Valuation sensitive. Focuses on reducing greenhouse-gas emissions.
Fidelity US Sustainability Index / FITLX	0.1	13.9	0.11	Mostly relative. Replicates the MSCI USA ESG Leaders Index.
Humankind US Stock / HKND	3.7	N/A	0.11	Relative. Selects top 1,000 U.S. stocks with most positive impact on humanity.
iShares ESG Aware MSCI USA / ESGU	-2.4	13.5	0.15	Mostly Relative. Replicates MSCI USA Extended ESG Focus Index.
Nuveen ESG Large-Cap Value / NULV	1.0	9.9	0.25	Tracks the TIAA ESG USA Large-Cap Value Index. Uses MSCI research.
Custom ESG				
Fidelity Managed FidFolios	N/A	N/A	0.40%	Two industry or five stock exclusions. ESG index option. $5,000 minimum.
Parametric Custom Core Equity Account	N/A	N/A	N/A*	Numerous custom screens. $250,000 minimum. Fees negotiated privately.

Note: Returns through May 27; five-year returns are annualized; N/A=not applicable *Parametric's fees are negotiated by account size and customization level.

Sources: Morningstar, money managers

ESGの支持者は、批判派がパフォーマンスのみに重点を置くのは見当違いだと考えている。モーニングスターのサステナビリティリサーチ担当グローバル責任者であるジョン・ヘイル氏は「人は通常、

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

投資に限らず、自らの価値観に合った意思決定を望むものだ。純粋に合理的な利益追求のために、価値観を意思決定から排除すべきだというのは現実的でない」と語る。

歴史が長い排除型

かつて社会的責任投資と呼ばれていた初期のESG投資は、価値観に基づく目標を掲げ、倫理的な理由で特定の業種を完全に排除していた。1940年代にはパイオニア・ファンド＜PIODX＞がアルコール、たばこ、ギャンブルなどの「罪ある株式」の排除を開始した。1971年にパックス・ワールド・ファンド（現パックス・サステナブル・アロケーション・ファンド＜PAXWX＞）を設定した合同メソジスト教会の2人の聖職者は、ベトナム戦争に反対し、防衛関連企業を排除したいと考えていた。

このように排除型ESG投資は昔から存在するが、今後もなくならず、一段と勢いを増すかもしれない。ESGへの関心が強い若年層の投資家は排除型のアプローチを好むことが多いからだ。調査会社セルリ・アソシエイツの2021年の調査によれば、各世代の投資家がポートフォリオにESG関連の投資先を組み込むことを好む割合は、ベビーブーマー世代（第二次世界大戦後～1960年代前半生まれ）が37%、X世代（1960年代中盤～1970年代終盤生まれ）が59%、ミレニアル世代（1980年代～1990年代中盤生まれ）が76%だった。

多くの排除型ESG投資家にとって、汚れなき良心に従って財務的目標を達成することはパフォーマンスの最大化よりも重要である。ファイナンシャルアドバイザー企業モネタ・グループのリン・ダンストン氏は、「多くのクライアントが『少なくともポートフォリオに関して良い気分で眠れるなら、（ESG投資が）アンダーパフォームしても気にしない』と言う」と語る。

ESG投資家は通常、政治的にリベラルであると考えられるが、宗教上の信条に基づく社会的目標を達成するために、特定の企業や業種をポートフォリオから排除する場合もある。例えば、カトリックをテーマとするアヴェ・マリア・ライジング・ディビデンド・ファンド＜AVEDX＞は、妊娠中絶に関連する企業を排除している。「聖書の原則に従った投資」をモットーとする投資信託会社ティモシー・プランは、妊娠中絶に関連する業界や暴力、セックス、薬物を描く娯楽産業など、複数のカテゴリーの企業をスクリーニングで除外している。

賛否両論の相対型

新たなタイプのESG運用マネジャーは、価値観に基づく銘柄の排除を信頼していない。彼らは各業界の企業をESGリスクに基づいてランク付けし、最も格付けが高い企業に投資する。この種のESG投資では、ほとんどの場合、ESGは善悪ではなく従来の財務的なリスクとリターンの観点から評価される。ESG格付けサービスを手掛けるMSCIも、こうした相対的なランキングを採用している。

紛らわしいことに、MSCIやサステナリティクスなどのESG格付けサービス会社は同じ企業に対して全く異なる格付けを付与することがあり、それがESGに基づいてスクリーニングされたポートフォリオのパフォーマンスが異なる理由となっている。最大のESG系ETFであるiシェアーズESGアウェアMSCI米国ETFはMSCIの相対的な格付けを採用している。このETFは、たばこメーカーなどの少数の銘柄を排除しているものの、基本的には各業界で最も格付けが高い企業に投資する。

S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは最近、相対的な格付けに基づき、S&P500ESG指数から電気自

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

動車メーカーのテスラ＜TSLA＞を除外する一方、石油会社エクソンモービル＜XOM＞を構成銘柄として維持した。S&Pはブログ記事で、テスラについて「ESGに関する幅広い観点から精査すると同業他社に劣る」と述べている。テスラのイーロン・マスク最高経営責任者（CEO）はツイッターで、S&Pグローバル・レーティングスが「一貫性を失っている」と述べ、ESG投資を「詐欺」と評した。このツイートは31万5000件以上の「いいね」が付き、4万5000回にわたってリツイートされた。

しかし、相対型ESGを倫理面から支持する強い根拠もある。相対型ESG投資の支持者の多くは、特定の業界を投資先から排除しても企業の行動は変わらないと主張する。その代わり、問題ある企業に投資し、経営陣とのエンゲージメントを通じて改善を求めるべきだと言う。

ヒューマンカインド米国株ETFは興味深い相対型ESG戦略を採用している。各業界で最高の順位の銘柄に投資するのではなく、S&P1500指数の構成銘柄すべてに業界を問わず相対的な順位を付ける。さらに、その企業が投資家、消費者、従業員、社会にとっての価値を生み出し、それぞれのステークホルダーを平等に扱っているかを評価する。ヒューマンカインドはETF運用会社で唯一のベネフィットコーポレーション（営利だけでなく公益を目的に掲げる企業形態）でもある。

個人に合わせるカスタム型

投資家によっては、自分の価値観や目標に合うESGファンドが見つからないこともある。このような場合は、ESG投資の第三のカテゴリー、すなわちカスタム型ESGが非常に重要になる。カスタム型ESGでは、個人投資家が最も重要と考えるESGのテーマに合わせてポートフォリオをカスタマイズすることができる。

モネタのダンストン氏は、資産運用会社パラメトリックによるカスタマイズ型のダイレクトインデクシング口座を採用している。パラメトリックは「動物福祉」から「職場の差別撤廃」に至るまで、52種類の詳細なESG関連スクリーニングのメニューを提供しており、それに基づいて特定の銘柄を排除することが可能だ。株主決議を通じて企業とのエンゲージメントを実施するオプションも提供している。

残念ながら、パラメトリックの口座の必要最低残高は25万ドルだ。しかし、4月に開始されたフィデリティによるダイレクト・インデクシング・サービス「マネージド・フィドフォリオ」の必要最低残高はわずか5000ドルである。カスタマイズの内容は限られており、2業種または5銘柄しか排除することができないが、多くのESG投資家が問題だと考える分野を狙い撃ちするには十分だ。フィドフォリオの経費率は0.4%で、ダイレクトインデクシング口座の平均並みである。これは典型的なアクティブ運用ファンドの約半分だ。

一部のカスタム型投資家は、問題ある企業を排除するだけでなく、プラスの影響を生み出している企業に投資したいと考えている。しかし、ダンストン氏はそれが「（ESG関連の要件の中で）最も困難だ」と語る。例えば、風力発電と太陽光発電に焦点を当てたファンドは存在するが、投資先が分散されていないことによるリスクを伴う。

こうしたカスタム型ソリューションは、一部の批判者が言うように自己満足にしかならず、世界的な問題を解決するためのもっと有意義な社会的行動に取り組む上では邪魔になるのだろうか。ヘイル氏などの支持者は、投資家は幾つかの行動を同時に実施することができると語る。彼らはESGに投資す

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

る一方で、選挙に行き、政治的・社会的なエンゲージメントも実施することが可能だ。ESG投資は、単独では世界の問題を解決できないが、より大きな解決策を構成する小さな一部とはなり得る。

By Lewis Braham
(Source: Dow Jones)

3. メディア業界、パンデミックで新たな波乱 [インタビュー]

How the Media Business Changed During the Pandemic
ツイッターなど4銘柄を推奨-専門家インタビュー

ネットテレビへの移行続く

Photograph by Elias Williams

メディア業界に新たな波乱が起きている。高インフレ、金利上昇、景気後退への懸念など、さまざまな要因が重なり、広告宣伝費は軟調に推移している。今後のメディア業界について、テクノロジー、メディア、通信業界に特化したリサーチと投資を得意とするライトシェッド・パートナーズの経営者であるリッチ・グリーンフィールド氏に聞いた。

本誌：メディア業界の変化について。
グリーンフィールド氏：消費者のインターネットテレビへの移行は継続している。しかし、パンデミック（世界的大流行）を経験したことで、メディアのビジネスモデルに困難な課題が出てきた。ブーメラン効果で、人々は家にいることにあまり興味を示さなくなっており、大手コンサート運営・チケット販売会社ライブ・ネーション・エンターテインメント＜LYV＞の第1四半期業績は過去最高だった一方、人々は以前ほどテレビを買わなくなり、視聴契約も減らしている。

Q：契約者数が減少したネットフリックス＜NFLX＞は成長期を終えたのか。
A：全世界で2億2000万人の加入者数で頭打ちになるのではなく、天井はもっと高いと思うが、そこに到達するまでのスピードは、競争の力学を考えると、予想以上に遅くなるかもしれない。コムキャスト＜CMCSA＞やディズニー＜DIS＞など競合社による投資は、ネットフリックスの予想を上回る水準になっている。ネットフリックスが広告付きバージョンのサービスを開始し、パスワードの共有を取り締まることは助けになるだろう。しかし、最大の問題はコンテンツだ。

業界再編の機運

Q：最近のブログで、ディズニーがネットフリックスの買収を検討すべきだとの意見を公表しているが。
A：この2社が一緒になれば、信じられないほど強力になるだろう。ディズニーはディズニーらしいところが強みだ。マーベル、ルーカスフィルム、ピクサーなど、テーマパークや消費財などに適したコンテンツがあり、そこでコンテンツへの需要も維持される。一方、スポーツ放送では、単なるライセ

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

ンス購入者であり、放映権はますます高額になっている。また、アメリカン・ブロードキャスティング・カンパニー（ABC放送）を保有する必要はあるのだろうか。テレビ放送は将来さほど重要視されないだろう。ネットフリックスを買収すれば、地球上で最大のストリーミング資産を手に入れ、業界最高のコンテンツ制作工場と組み合わせることができる。スポーツ専門チャンネルESPNとABCは、1995年にディズニーが買収したときには非常に価値があったが、現在では有用性が薄れてきている。

Q：ディズニーはゲームサービスのロブロックス＜RBLX＞を買うこともできるとの考えもあるが。
A：ディズニー＋（プラス）の視聴者は、ロブロックスにも多くの時間を費やしている。ディズニーの目標が、消費者をなるべく長くディズニーの世界に留めておくことなら、ロブロックスかフォートナイトの生みの親であるエピック・ゲームズのいずれかが、大きな変革を生む買収先になるだろう。

Q：ロブロックスの株価は今年、70%下落したが。
A：そこが魅力的だ。時価総額は190億ドルにまで減少した。少し前まではその4倍だった。もし私がディズニーの立場だったら、誰もが悲観しているときに、非中核資産であるHulu（フール―）、ESPN、ABCを売却し、2023年以降に向けてポジションを再構築する。

Q：コムキャストのブライアン・ロバーツ最高経営責任者（CEO）は、ゲーム大手エレクトロニック・アーツ＜EA＞の買収を試みたと報じられている。
A：ロバーツ氏は、マイクロソフト＜MSFT＞が買収に合意する前に、アクティビジョン・ブリザード＜ATVI＞にも関心を持っていたようだ。コムキャストは、中核事業であるケーブル・ブロードバンド事業で成長が鈍化し、厳しい状況にある。通信事業者はより積極的な攻勢をかけており、ベライゾン・コミュニケーションズ＜VZ＞とTモバイルUS＜TMUS＞は、家庭向けに有線接続不要の次世代通信規格「5G」ワイヤレスを売り込んでいる。視聴契約者数は加速度的に減少しており、コムキャストのスカイ衛星テレビ事業は引き続き圧力を受けている。子会社の動画配信サービス会社「ピーコック」は年間25億ドルの損失を出している。

消費者の時間をめぐる戦いにおいて、ビデオゲームに目を向けることは理にかなっている。1日の時間は限られており、より多くの人がゲームをするようになった。短編動画投稿アプリTikTok（ティックトック）のようなモバイルエンターテインメントやビデオゲームによって、動画配信の視聴に費やす時間は減少しているという観測がある。

Q：デジタル広告といえば、モバイル向け画像・動画サイトのスナップ＜SNAP＞は、業績予想の下方修正のため、株価は日中一時40%超の下落となった。小売業の業績悪化という背景もある。
A：小売業の数字を見ると、消費者の弱体化の最初の兆候のように感じられる。以前にもこのようなサイクルを見たことがある。パンデミックの初めを思い返すと、ほぼ一夜にして、誰もが撤退を開始した。広告費も減少した。経済が減速し、消費者の支出が減少している場合は、企業は広告に多くを費やすことはない。経済が減速しており、それがデジタル広告に悪影響を及ぼすことは明らかだと思われる。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

TikTok人気の影響

Q：メタ＜FB＞（旧フェイスブック）に対して懐疑的だが。
A：まず、最も深刻な問題から。フェイスブックとインスタグラムの利用時間は、TikTokの犠牲になって減少している。フェイスブックは「リール」、グーグルのYouTube（ユーチューブ）は「YouTubeショート」で真似ようとしているが、肝心なことは、TikTokが業界最高ということだ。

Q：メタは、デスクトップからモバイルへの移行や、スナップに対抗して「ストーリー」を立ち上げるなど、以前にも変遷があった。リールでも同じことが可能と考えているようだ。
A：モバイルへの移行は、技術史の中で最も素晴らしい展開の一つだった。今回が違う点は、TikTokは10億人の熱心なユーザーを持つ怪物だということだ。人々が思っているよりもずっとずっと広い範囲の人々を対象にし、その成長スピードは驚異的だ。メタは、ほぼ無限のリソースを持つ企業に対峙している。

Q：大学生の娘にTikTokについて聞いてみたところ、ほとんどすべての友人がTikTokの動画を見るだけでなく、作成もしているという。
A：その点が重要だ。TikTokのユーザー数が10億人というだけでなく、コンテンツクリエイターの割合が非常に高い。TikTokはコンテンツ制作を非常に楽しく、簡単にした。

Q：イーロン・マスク氏は本当に、ツイッター＜TWTR＞の買収を完了させると思うか。
A：そうしない理由は見当たらない。マスク氏には資金の裏付けがあり、規制上の問題があるようにも見えない。もしマスク氏が撤退しようとしたら、取締役会は買収を完了するよう主張するだろう。

スポティファイも有望

Q：最後に、銘柄の推奨を。
A：まずは音楽ストリーミングサービスのスポティファイ・テクノロジー＜SPOT＞から。スポティファイはこれまで見放されてきたが、アップルはビデオにシフトしており、アマゾンはプライムやスポーツ、ビデオに力を入れている。スポティファイはオーディオで勝つことに焦点を絞り込んでいる。株価は数年前の新規公開（IPO）時の水準を大きく下回っているが、グローバルに事業展開しており、ユーザーは数億人だ。

Q：他には？
A：ツイッター。1株当たり54.20ドルでの買収ならば、現在の株価からの上昇幅は相当なものになる。次の2銘柄は、広告へのエクスポージャーが非常に小さく、エクスペリエンスエコノミー（経験経済）の恩恵を受けている。まず、先ほども話したライブ・ネーション・エンターテインメント。コンサートチケットの需要は、これまでで最高だ。第二は、エンデバー・グループ・ホールディングス＜EDR＞。持ち株会社で、子会社を通じてライブイベントを運営し、タレントマネジメントなどを行っている。今や人々は、家に閉じこもっているより、外に出ていろいろなことを体験したいという欲求が非常に強い。

By Eric J. Savitz
(Source: Dow Jones)

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

4. 配当支払総額が上位の高配当利回り6銘柄 [インカム投資]

6 Stocks That Pay a Lot in Dividends and Have Solid Yields
投資に際して精査も必要

企業内容が重要

Billy Blume/Dreamstime.com

株式市場には配当支払総額が大きく、同時に配当利回りの水準も高い銘柄が存在する。しかし、魅力的ではあるものの、こうした銘柄はより慎重に精査する必要がある。

機関投資家向け資産運用会社コニングの株式ストラテジーとポートフォリオマネジメントの責任者であるドン・タウンズウィック氏によれば、高額配当は望ましいことであり健全にキャッシュを生み出している証拠かもしれないが、必ずしも良い投資対象である証左とは限らない。タウンズウィック氏は「企業内容に目を向ける必要がある。われわれは、当該企業の配当利回りが低位にとどまっている理由と、より妥当と思われる配当利回りを並べて考える」と語る。

配当支払い総額が大きく、かつ配当利回りが魅力的な企業を割り出すため、本誌は最新のジャナス・ヘンダーソン四半期配当インデックス調査を用いた。この調査は世界の配当状況を年4回分析し、各四半期の世界の配当支払額上位企業のリストを公表している。

本誌は外国企業を除外し、米国企業だけを対象とした。外国企業の配当は四半期によって大きく変動するが、その一因は配当の支払いが年1回か2回の企業があるためだ。大多数の米国企業は、四半期ごとの配当支払いを選択している。

もう一つの調整として、AT&T＜T＞を除外した。AT&Tは最近、メディア事業資産の分離と新会社ワーナー・ブラザーズ・ディスカバリー＜WBD＞への統合に関連して減配を決めた。減配見通しであることから、AT&Tの第1四半期配当を分析対象に含めるのは、適切ではない。

それでも、別表に掲げた8銘柄のうち6銘柄の直近四半期の配当総額は、最も少ない銘柄でも15億ドルと巨額であり、2%を超える配当利回りは魅力的である（S&P500指数採用銘柄の配当利回りの平均約1.5%を上回る）。

キャッシュフロー創出力が強固なマイクロソフトとアップル

エネルギー大手エクソンモービル＜XOM＞の直近の配当利回りは3.6%と、8銘柄の中で2番目に高い。エクソンモービルが直近四半期に支払った現金配当も2番目に多い約38億ドルである。同業大手のシェブロン＜CVX＞の配当利回りは3.2%である。シェブロンは第1四半期に27億ドルを若干上回る配当を支払ったが、これはエネルギーセクターのキャッシュフローが回復している証拠である。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

Big Spenders

Not all of the top payers of dividends in total dollars have market-beating yields--or positive yearly returns.

Company / Ticker	Recent Price	Dividend Yield	Most Recent Quarterly Dividend Payout (bil)	YTD Return
Microsoft / MSFT	$273.24	0.9%	$4.6	-18.4%
Exxon Mobil / XOM	97.59	3.6	3.8	62.9
Apple / AAPL	149.64	0.6	3.6	-15.5
JPMorgan Chase / JPM	131.27	3.0	3.4	-16.0
Johnson & Johnson / JNJ	181.09	2.5	2.8	7.2
Chevron / CVX	178.28	3.2	2.7	54.8
Verizon Communications / VZ	51.40	5.0	2.7	1.3
PepsiCo / PEP	171.77	2.8	1.5	-0.5

Data as of May 27
Sources: Janus Henderson; FactSet; company reports

ヘルスケアのコングロマリット、ジョンソン・エンド・ジョンソン（J&J）＜JNJ＞の配当利回りは2.5%だ。J&Jは第1四半期に約28億ドルの配当を支払い、配当額では8銘柄の中位（5位）に位置する。

その他では、巨大金融機関のJPモルガン・チェース＜JPM＞の配当利回りは3%で、キャッシュフロー計算書によれば、第1四半期に約34億ドルを配当として支払った。

飲料大手のペプシコ＜PEP＞の配当利回りは2.8%であり、第1四半期に8銘柄では最も少ない約15億ドルの配当を支払った。それでも、配当として配分された金額は巨額であり、配当利回りは魅力的である。

通信大手のベライゾン・コミュニケーションズ＜VZ＞は、直近の四半期に配当金として27億ドル弱を費やした。これはリストの最下位に近いが、依然として大きな配分である。直近の5%の配当利回りは、本誌のリストの中でトップであった。

とはいえ、絶対額で大きな配当は必ずしも高い配当利回りを伴うとは限らない。

マイクロソフト＜MSFT＞とアップル＜AAPL＞の直近の配当利回りは、それぞれ0.9%と0.6%である。しかし、実際に配当された金額は、1位（46億ドル）と3位（36億ドル）であり、キャッシュフロ

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

ーの源泉が強固な証である。

本コラムでは最近、アップルは容易に配当金を増やし、1%未満だった配当利回りと配当性向を高めることができると論じた。

しかし、アップルは配当よりも自社株買いを大きく優先した。ただし、同社は最近、四半期配当を22セントから23セントに4.6%増額することを明らかにした。

配当銘柄の投資機会を見極めるには

ニューヨーク州ホワイトプレーンズにあるマトリックス・アセット・アドバイザーズの社長兼最高投資責任者（CIO）、デービッド・カッツ氏は、配当支払いの総額が大きいことは「非常に興味深い」ことであるが、マトリックスにとっては「銘柄選択の要因」ではなく、「配当銘柄の投資機会を見極めるには、配当利回り、配当の安定性、成長性、そして銘柄のバリュエーションに注目するのが望ましい」と語る。

一方、今年の株式市場は、本誌のリストにある多くの企業にとって不都合な状況にある。配当利回りが高く、配当が多いからといって、必ずしも投資パフォーマンスが高いとは限らない。

配当込みのトータルリターンで見ると、5月27日現在、S&P500指数のマイナス約12%に対して、エクソンモービルがプラス63%、シェブロンがプラス55%と、これらの8社で今年一番の稼ぎ頭となっている。両社とも原油価格高騰の恩恵を受けている。

J&Jの2022年年初来のリターンはプラス7%で、ベライゾンのプラス1%を上回っている。

今年大きく出遅れたのは、マイクロソフトとアップルの2社である。

マイクロソフトの年初来のリターンはマイナス18%で、アップルのマイナス16%に近い。6月1日現在、S&P500インフォメーション・テクノロジー指数は、金利上昇により高成長のハイテク株の魅力が相対的に低下したため、年初来のリターンがマイナス約20%と、同指数の11セクターの中で最も悪いパフォーマンスとなっている。さらに、今年のハイテク株の不振にもかかわらず、このセクターの配当利回りは約1%であった。

配当金総額が大きいことは財務の健全性を示すが、株式に投資する際の出発点にすぎないというのが結論だ。

By Lawrence C. Strauss
(Source: Dow Jones)

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

5. ヘッジファンドを自前でより安価に構築する方法 [フィーチャー]

How to Build Your Own Hedge Fund for Less

コスト以外のメリットも

ETF2種を組み合わせ

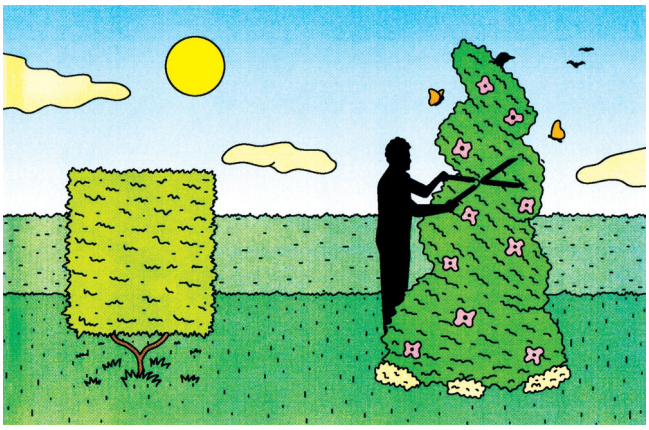


Illustration by George Wylesol

今日の不安定な市場でポートフォリオのヘッジを検討するのであれば、オールインワン型のミューチュアルファンドを使用せず、自分でやった方が良いかもしれない。

今年、モーニングスターのロング／ショート・エクイティほどリターンに大きな開きが出たミューチュアルファンドの投資カテゴリーはないだろう。このカテゴリーのヘッジファンドは、特定の株式をショート（売り建て＝株価下落に賭けること）することによって株価の下落に対してポートフォリオを保護することになっているが、結果はほとんど予測不能だ。バリュー株を買い建てし、グロース株を売り建てするインベノミック・ファンド＜BIVRX＞の価格は年初来で46.7%上昇しているが、ハイグロース株を買い建てし、ローグロース株を売り建てするリバーパーク・ロング／ショート・オポチュニティ・ファンド＜RLSFX＞は46.3%下落している。77本のロング／ショートファンドのうち年初来のパフォーマンスがプラスなのはわずか18本であり、ほとんどのファンドは長期のリターンも見劣りする(優れたパフォーマンスを上げているインベノミックに投資したくても、新規投資家の募集は行っていない)。さらに、ロング／ショートファンドはコスト高となる傾向にあり、平均手数料は売り建てコスト込みで年1.95%、売り建てコストを除くと年1.52%だ。

しかし、投資家は、別のファンドを二つ使用すれば、ロング／ショートファンドと同様のことを、より安価かつ効果的に行うことができる。この戦略には潜在的なメリットが二つある。今年になり相場は下落しており、専門家の多くは景気後退が不可避であると考えている。従って、さらなる下落に対するヘッジはポートフォリオの保護に役立つ。さらに、二つのファンドを使用したロング／ショート戦略は、われわれが今年経験した（そしてインベノミックが利用した）バリュー株とグロース株のパフォーマンスの二極化のような特定の市場トレンドをターゲットとすることが可能だ。

例えば、現在バリュー株が気に入っているが、相場全体には弱気だとする。上場投資信託（ETF）のバンガード・バリューETF＜VTV＞の経費率は年0.04%だが、ディレクシオン・デイリーS&P500ベア1Xシェアーズ ETF＜SPDN＞の経費率は年0.49%だ。前者はCRSP米国大型株バリュー指数に連動する。後者はS&P500指数のインバース指数を日次で提供し、S&P500指数が下落（上昇）すると上昇（下落）する。この二つのETFを単純に50対50で組み合わせたポートフォリオのコストはわずか0.27%だ。年初来のパフォーマンスは、バンガードETFがマイナス0.7%、ディレクシオン（ショート）ETFがプラス11.3%であり、合成ポートフォリオはプラス5.3%となったはずだ。これに対し、平均的なロング／ショート型ミューチュアルファンドの年初来のパフォーマンスはマイナス4.5%だ。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

ベータで調整

The Long and Short of It

Assembling a long-short fund yourself can save you fees and taxes. Here's how one could do it using a value index fund.

Step One: Pick a Long Fund

Fund / Ticker	Expense Ratio
Vanguard Value / VTV	0.04%

現在は有効だが、こうしたETFの単純な組み合わせが鋭利なツールであるとは言い難い。投資家は戦略に磨きをかけ、より効果的にすることも可能だ。例えば、ほとんどのロング／ショートファンドのロングとショートの比率は50対50ではない。モーニングスターのロング／ショート・エクイティカテゴリーに入るには、「通常、関連するベンチマークに対するベータが0.3～0.8である」必要がある ベータは市場に対するファンド価値の感応度を表し、0.8であれば、相場が10%上昇（下落）する時に、ファンドの価値が8%上昇（下落）することを意味する。ロング／ショート比率が50対50の組み合わせは、ベータがほぼゼロ、つまり市場に対する感応度がほぼ0%となるはずだ。相場上昇に対する感応度を上げたければ、75%をロング型ファンド、25%をショート型ファンドに配分し、0.5前後のベータを目指すことも可能だ。25%のショートがロング型への投資のヘッジとして機能し、ロング型へのエクスポージャーは差し引き50%となる。また、プロシェアーズ・ショートQQQ ETF＜PSQ＞（年初来で22%上昇）を使用し、ハイテク銘柄中心のナスダック100指数をショートすれば、ショートするターゲットをS&P500指数から今年に入りパフォーマンスが低迷しているハイテクセクターに切り替えることも可能だ。

このアプローチの利点は、エクスポージャーの完全なコントロールが可能なことだ。さらに、二つのファンドを使用することにより、ロング型ファンドまたはショート型ファンドの価値が下落した場合（両ファンドは逆方向に動くため、その可能性は高い）に、損失を確定して節税に役立てることが可能となる。これはロング／ショートファンド1本では不可能だ。もちろん、力強い強気相場では、本戦略はアンダーパフォームすることになるだろうが、ベータをプラスにすれば、それに応じて上昇相場の恩恵を受けることも可能だ。

より高度な戦略

ディレクシオンやプロシェアーズのようなインバース型ファンドに頼らず、個別銘柄を自ら売り建てすれば、より高度な戦略も可能だ。しかし、個別銘柄の売り建てにはコストがかかるほか、潜在的なリスクも無限大だ。また、オールスプリング・グローバル・インベストメンツのポートフォリオマネジャーでロング／ショート戦略を専門とするハリン・デ・シルバ氏は、「ベータが極めて高い銘柄は長期的にはアンダーパフォームする傾向にあり、私なら投資家にインベスコS&P500ハイベータETF＜SPHB＞のようなインデックス型ETFをショートすることを勧める」と語る。

ハイベータ株のショートが魅力的なのは、相場下落局面の下落幅が大きく、ヘッジに必要なショート

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

Step Two: Pick a Short Fund

Fund / Ticker	Expense Ratio
AdvisorShares Dorsey Wright Short / DWSH	3.68%*
AdvisorShares Ranger Equity Bear / HDGE	5.20*
Direxion Daily S&P 500 Bear 1X / SPDN	0.49*
Leuthold Grizzly Short / GRZZX	2.98*
Invesco S&P 500 High Beta / SPHB	Short Int.*
ProShares Short QQQ / PSQ	0.95*

ポジションが少なくて済むことだ。例えば、新型コロナウイルス感染拡大をきっかけとする2020年第1四半期の相場急落でS&P500指数が20%下落したのに対し、インベスコS&P500ハイベータETFは37.4%下落した。ショートポジションは20%で十分であり、残る80%は別のファンドでロングポジションを取れば良い。

さらに洗練された戦略としては、ロング側またはショート側で、市況に応じてエクスポージャーの調整を行うアクティブ運用のミューチュアルファンドまたはETFを購入することが考えられる。そうすれば、先ほどの例のようにバリュー株が市場をアウトパフォームすることに頼る必要はなくなる。相場下落時の有効性が証明されているアクティブ運用のショート型ファンドとしては、アドバイザーシェアーズ・ドーシー・ライト・ショート・ファンド＜DWSH＞、ルーソルド・グリズリー・ショート・ファンド＜GRZZX＞、アドバイザーシェアーズ・レンジャー・エクイティ・ベア・ファンド＜HDGE＞がある。ドーシー・ライト・ショートは、株価モメンタムが最も弱い75～100社をショートするという単純な戦略を採用しており、ハイテク株のパフォーマンスが低迷すれば、そうした銘柄をショートし、バリュー株が低迷し始めれば、そうした銘柄のショートへと切り替える。アドバイザーシェアーズ・ドーシー・ライト・ショートの手数料は3.68%であり、初めは法外な水準に思えるが、管理手数料は0.75%にすぎず、2.46%は売り方の誰もが負担しなければならない金利だ。

ショート取引には隠れた追加収入もある。投資家がある株式を売り建てする場合、その株式を借りて売却し、後で安値で買い戻すことを期待する。株式を売却して得たキャッシュを運用すれば利息を受け取ることができる。現在のような金利上昇局面は、株式には逆風となるが、キャッシュの運用には極めて有利であり、売り建てコストをカバーする利息収入が増加する。それが、今こうした戦略の採用を検討するもう一つの理由でもある。

By Lewis Braham
(Source: Dow Jones)

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

6. 6月の急落を恐れる投資家 [コラム]

Fear of a June Swoon Rattles Investors. Is a Rebound Lurking?

急落後の反転はあるか

悪材料が目白押し

Stephanie Keith/Bloomberg

今年の6月は違う。どこを見ても2月の最も灰色がかった数週間のように、暗い雰囲気に包まれている。その不吉な予感は、企業側で最もひどくなっているようだ。金融大手JPモルガン・チェース＜JPM＞のジェイミー・ダイモン最高経営責任者（CEO）は先週、ハリケーンに備えよと警告した。電気自動車（EV）メーカーのテスラ＜TSLA＞のイーロン・マスクCEOは、ロイター通信が入手した電子メールの中で、経済について「とてつもなく悪い印象」を持っていることを告白。そうした思いがマスク氏に、テスラの10%の人員削減が必要と思わせたのかもしれない。

ニューヨーク・ポストの同僚は、テクノロジー企業のレイオフを追跡するサイト（Layoffs.fyi）のデータに基づき、66の企業によって５月に1万6800枚の解雇通知（ピンクスリップ）が配られ、新型コロナウイルスによるパンデミック（世界的大流行）が深まった2020年5月以降で最多となったと報じた。これらの企業の多くは、有望ではあるものの利益は出ておらず、かつて活況を呈していた株式市場から得た大量の資金を使い果たした会社だ。

しかし、JPモルガンやテスラのような資金調達を市場に依存していない企業でさえ、自社の株価低迷の影響を感じるかもしれない。セバスチャン・マラビー氏が著した米連邦準備制度理事会（FRB）元議長の伝記「グリーンスパン 何でも知っている男」によれば、この考え方はアラン・グリーンスパン元FRB議長が数十年前に仮説を立てたものだという。JPモルガンとテスラのトップ経営者たち（同時に自社の株式を大量に保有している個人株主でもある）は、自社の株価が高値から25%と43%それぞれ下落したことで、当然のことながらご機嫌とはいかないかもしれない。

同様に、マイケル・ハートネット氏が率いるバンク・オブ・アメリカ（バンカメ）のストラテジストチームが追跡しているブルベア指数は「極端な弱気」に転じ、パンデミックの最悪の時期、すなわち新型コロナウイルスワクチンが世に出る数カ月前だった2020年6月以降で最も低い数値となった。ウィリアム・アンド・メアリー大学で非常勤講師を務めるピーター・アトウォーター氏は、最新のニュースレター「ファイナンシャル・インサイツ」の中で、核戦争と米国の景気後退という不愉快な見通しを掲載した英エコノミスト誌の最新の表紙を含む、一連の悲観的な動きについて詳しく述べている。

上昇しても頭打ち

これだけ悪い状況なら良くなる一方だろうというのが、逆張り投資家が当然、思うところだ。3月下旬から「買い」シグナルを発しているバンカメのブルベア指数は、S&P500指数が6月3日の終値4108.54から4400に反転上昇すると示唆している。アトウォーター氏はまた、小型株の株価収益率（PER）は2020年のパンデミック時と金融危機後の2009年の底値に一致しているとし、とりわけキャシー・ウッド氏が運用する上場投資信託（ETF）のアーク・イノベーションETF＜ARKK＞が2020年3月の水準まで

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

逆戻りしてしまったことを示しつつ、これまで絶頂だった投資家の多くが屈辱を味わっていると指摘する。さらにアトウォーター氏は、現在の絶望的な状況からの反転は、平和と繁栄の訪れ、そして米国における新型コロナウイルスと政治的分断の終焉（しゅうえん）を伴うかもしれないと述べている。

しかし、バンカメのストラテジストが想定している反騰は、S&P500指数が4200に達すると弱まり、4400に達するとその後空売りされそうだ。なぜなら世界の中央銀行が金融引き締めを始めたばかりだからだ。バンカメのストラテジストはFRBによる金融引き締め局面が終わるまでは楽しいことがない上、月間の就業者数が減少に転じるまで引き締めが続くだろう、とリポートに記している。

当面続く引き締め

6月3日に発表された最新の雇用統計では、5月の非農業部門就業者数は予想を上回る39万人の増加となり、過去2カ月の2万2000人の下方修正によってその前向きな意味合いがわずかに低下しただけであった。家計調査に基づく5月の失業率は3カ月連続の3.6%となり、これはパンデミック前に最も低かった数値をわずか0.1%上回っているにすぎない。

5月の平均時給は前月比0.3%上昇し、前年同月比では5.2%上昇した。投資銀行ジェフリーズのマネーマーケット・エコノミストであるトーマス・サイモンズ氏は、リサーチノートの中で、非管理職の従業員の時給が0.6%上昇した一方で、管理職やホワイトカラーの伸び悩みが全体の上昇を抑えており、一般従業員の賃金がより速く上昇していることを指摘している。

TSロンバードのチーフ米国エコノミストであるスティーブン・ブリッツ氏は「実際に週次の総合雇用指標（雇用、賃金、労働時間を含む）は5月に前月比0.6%上昇し、前年同月比では9.9%上昇した。給与の増加は個人消費を支えるはずだ」と語る。しかし、給与増加分の多くは物価の上昇によって相殺されるだろう。

ブリッツ氏は、FRBによる2～3%までの利上げだと、実質金利はまだゼロをはるかに下回る水準にとどまり、それでインフレを抑制できると考えるのは希望的観測にすぎない、と指摘する。CMEグループのフェドウオッチサイトによれば、メモリアルデーの祝日を前に将来の利上げに対する期待感を弱めていた市場は先週、6月、7月、9月の3回の米連邦公開市場委員会（FOMC）でそれぞれ0.5%の利上げが行われ、2023年半ばにフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標が3.25～3.50%に達するとの予想に戻っているという。

その結果、ベンチマークである10年物米国債の利回りは3%近くまで反発し、主要株価指数は約1%下がったが、このうちS＆P500指数とナスダック総合指数は過去9週間で8回目の下落となった。

By Randall W. Forsyth
(Source: Dow Jones)

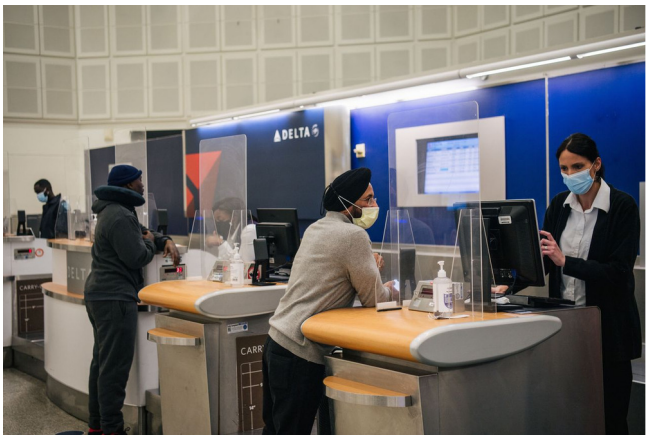
Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

7. 手探りの株式市場、多難な先行き [米国株式市場]

The Stock Market Is Charting a New Course. It Could Be Tricky

見えないトレンド

重い上値



Brandon Bell/Getty Images

「トレンドはフレンド（味方）」という相場の格言はあるものの、現時点で信頼できるトレンドは見当たらない。

メモリアルデーの休日で短かった先週の株式市場について考えてみると、最初の3日間の取引では、S&P500指数がその前に7週続いていた週間ベースの連続安を脱したことを受け、今度は連騰が始まるように見えた。しかし、結局1.2%安の4108.54で終わった。ダウ工業株30種平均は0.9%安の3万2899ドル70セント、ナスダック総合指数は1%安の1万2012.73で引け、S&P500指数と同様の展開だった。小型株のラッセル2000指数は0.3%の下落となり、1883.05で週末を迎えた。

トレンドをつくれなかったのは株価指数だけでなく、債券の利回りも同様だ。10年物国債利回りは5月6日に3.13%まで上昇した後、低下傾向をたどるとみられた。しかし、5月27日に2.748%で取引を終えた後は上昇基調となり、3日に発表された予想を上回る堅調な雇用統計で景気後退懸念は行き過ぎだとの見方が広がると、2.955%まで上昇した。

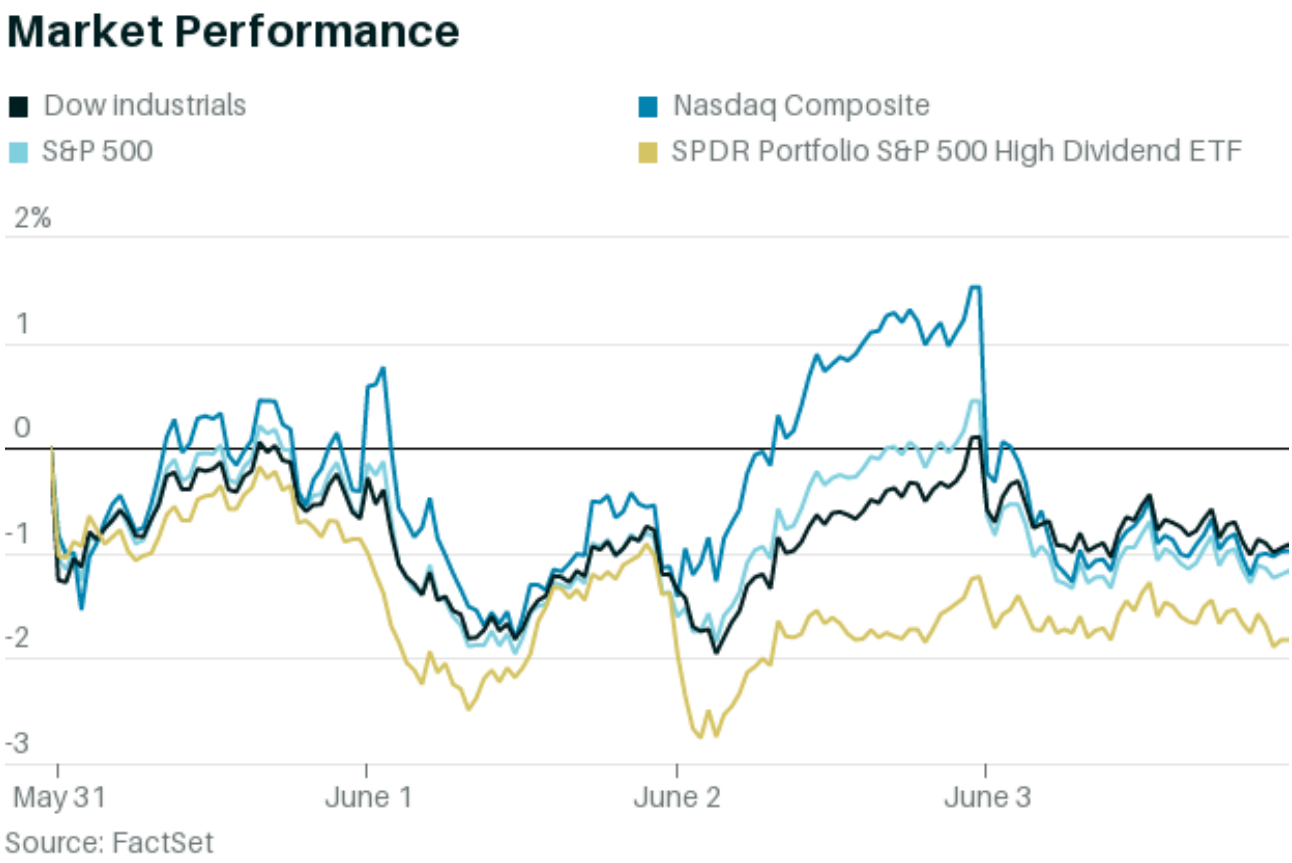
LPLフィナンシャルのチーフ株式ストラテジストであるクインシー・クロスビー氏は、「3%に達する水準から10年物国債の利回りを低下させた経済成長に対する不安は、労働市場が堅調であるため」緩和されつつあると解説する。堅調な労働市場が利回りの上昇を後押ししているという見立てだ。

まちまちの企業業績

米国企業の業績動向でトレンドを探るのも容易ではない。マイクロソフト＜MSFT＞がドル高を理由に利益見通しを下方修正した一方、デルタ航空＜DAL＞は好調な旅行需要を背景に、収益はようやく2019年の水準に戻ると投資家に伝えた。また、大手自動車メーカーのフォード・モーター＜F＞や大手スーパーマーケットのウォルマート＜WMT＞が数千人を雇用する計画を発表する中で、テスラ＜TSLA＞が従業員の10%を削減する必要があると最高経営責任者（CEO）のイーロン・マスク氏が述べたと報じられた。

これまで投資家の人気が集まっていたトレンディーな銘柄でさえ、その状態を維持するのは難しくなっている。アップル＜AAPL＞は高値警戒感の強いハイテク銘柄の中で防波堤のように見える存在だったが、モルガン・スタンレーがアップルのアップストア（App Store）の売り上げに対して懸念を示したことを受けて、先週は2.85%の下落となった。アップルは2022年の年初から18%下落している。モメンタム株は、定義上は最高のパフォーマンスを示している株を指すが、上場投資信託（ETF）のiシ

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc



ェアーズ・エッジ・MSCI米国モメンタム・ファクターETF＜MTUM＞は2022年に入ってから20%の大幅下落となっている。

逆転したマクロ環境

しかし、リチャード・バーンスタイン・アドバイザーズの創設者であるリチャード・バーンスタイン氏によると、本当に注意しなければならないのは、長期的なトレンドの変化だ。バーンスタイン氏は、通信サービスや一般消費財といったセクターに分類されているハイテク銘柄やハイテク類似銘柄は、低金利、低インフレ、そして投資先を求めた過剰流動性から恩恵を受けてきたと指摘する。現時点で経済は、高インフレ、金利上昇、そして市場から流動性を引き揚げている米連邦準備制度理事会（FRB）への対応が必要となっている。投資家が以前の勝者をあきらめることを躊躇（ちゅうちょ）したとしても、アウトパフォームする銘柄は以前と同じではないと思われる。

バーンスタイン氏は、「弱気相場に入る際の市場のリーダー役となる銘柄が、弱気相場を脱却するときのリーダー役になることはほとんどない。この経験則から、弱気相場には非常に大きな投資機会が潜んでいるとみている」と話す。

ただし、そのためには忍耐が必要であり、過去のトレンドを否定する必要がある。スタイフェルのストラテジストであるバリー・バニスター氏の場合、過去のトレンドの否定は、インデックスファンドよりもアクティブ運用、米国株よりも米国以外の株式、大型株よりも小型株を選好することを意味しているようだ。バニスター氏は、株式市場で成功するためには「10年単位のマクロの変化を乗り切る」ことが何よりも重要だと記している。

読者諸氏の新たなトレンドとフレンド（仲間）になる準備は如何に？

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

By Ben Levisohn
(Source: Dow Jones)

8. SNSの「検閲」禁じるテキサス州法、ソーシャルメディア企業の脅威に [ハイテク]

Social-Media Firms Have a Texas-Sized Problem
導入で広告主離反の可能性

投稿監視を禁じる州法

Robert Daemmrich Photography Inc/Corbis via Getty Images

ソーシャルネットワークサービス（SNS）企業による投稿の監視・削除を禁じるテキサス州の法律は、投資家が予想していない形で悪影響を及ぼす可能性がある。先週、米国の連邦最高裁判所がこのテキサス州法を一時的に差し止める判断を下したことでSNS企業は少し安心した。とはいえ、差し止めが続くという保証は、連邦地方裁判所による再審理が終わるまで得られない。

話は、SNSプラットフォームによる投稿のフィルタリングを禁じるHB 20と呼ばれる法案をテキサス州下院議会が圧倒的多数で可決した2021年秋にさかのぼる。この法案を提案したのは「ソーシャルメディア企業は通信事業者に分類されるべきで、メディア企業と同じ種類の編集上の意思決定権を持つべきではない」と主張する共和党のブリスコー・ケイン州下院議員だ。

こうしたテキサス州の動きと呼応しているのが、現代のインターネットの基本ルールを確立した1996年通信品位法の第230条をめぐるワシントンでの主張のぶつかり合いだ。第230条は、ユーザーが投稿したコンテンツに対する法的責任からSNSサイトを保護する一方で、SNSサイトがコンテンツを検閲し、好ましくないとみなされる投稿を削除する権限を認めている。

テキサス州知事のグレッグ・アボット氏は昨年9月にHB 20に署名して法制化したとき、この法案を言論の自由を保護するための方策と位置付け、「ソーシャルメディア企業が保守的な見解や考えを沈黙させようとする危険な動きを見せている。それは間違っており、テキサス州では許容されない」と述べた。

これに対してハイテク業界団体のネットチョイスは、「テキサス州議会はHB 20の可決により、プラットフォーム上での投稿監視の根拠となっている米国憲法修正第1条を踏みにじった」と述べた。ネットチョイスは、テキサス州の法案がSNSを不快なコンテンツであふれる世界に変えると主張している。

僅差だった差し止め決定

先週の連邦最高裁判所の判断は、表面的にはハイテク業界にとって大きな勝利だった。だが、テキサス州の法律が効力を失ったわけでは全くない。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

最高裁がテキサス州法に対する差し止め命令を出すにあたり、この判断を支持した5人の判事（4人の判事が反対）は意見書を提出しなかった。一方、サミュエル・アリート判事による強い反対意見は、SNSの投稿取り締まり能力を制限する法的主張の基礎を築いた。

アリート判事の反対意見はテキサス州議会議員の主張を反映している。アリート判事は「この申し立ては、本裁判所による再審理に明らかに値する非常に重要な問題に関係している」と書いている。

カウエン・ワシントン・リサーチ・グループのマネジングディレクターであるポール・ギャラント氏は、最高裁の判決はSNS企業にとって短期的には「明らかに良い」ものだったが、5対4という僅差の投票結果は大きな不確実性が残っていることを意味すると言う。

ギャラント氏は「インターネット時代より前の判例を大手SNS企業にどのように適用すべきかについてはまったく明確になっていない」と主張する。同氏は、アリート判事のコメントがおそらく、テキサス州の法律に対する最終的な判決を待たずに他の政治的に保守的な州による同様の法律の可決を後押しする可能性があると考えている。

SNS企業、収益に打撃も

ニューストリート・リサーチのハイテク政策アナリストであるブレア・レビン氏は、テキサス州の法律が成立すれば「SNSプラットフォームの現在のビジネスモデルの終焉（しゅうえん）」が引き起こされる可能性があり、SNS企業は受け入れがたい選択を迫られるだろうと指摘する。

選択肢の一つは、SNS企業が現在の検閲を維持するというものだ。だがこれは、HB 20の下で敗訴する可能性が高い訴訟に次々にさらされる結果になると考えられる。

もう一つの選択肢は、「ヘイトスピーチ、暴力の脅し、性的に露骨なコンテンツ、危険な医学的アドバイス」などの現在禁止されていることが多いコンテンツに対してプラットフォームを開放することだ。だが、この種のコンテンツは、広告主がプラットフォームから撤退する原因となる可能性がある。

レビン氏は、「テキサス州の法律が維持された場合、すべての主要なSNSプラットフォームの価値が現在よりも低下する下降サイクルにつながるだろう」と書いている。

レビン氏によると、このテキサス州法はSNSのビジネスモデルを誤解している。SNS企業は、特定の政治的立場を支持するようにではなく、広告主の利益を最大化するように動機付けられているからだ。さらにレビン氏は、「政府がこれまでと異なる行動を強制した場合、SNSのビジネスモデルは利益の観点から見て最適でないものになる可能性が高い。このテキサス州法が維持されると、投資家にとってマイナスで非常に大きな影響を及ぼすだろう」と指摘する。

By Eric J. Savitz
(Source: Dow Jones)

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

9. 人気のターゲット・デート・ファンド、的を外す [投資戦略]

Off Target: How a Popular Retirement Strategy Is Coming Up Short

確定拠出年金の苦戦に学ぶ

リスクに対して低いリターン

Dreamstime

今年50歳になる筆者は、確定拠出年金（401k）プランのキャッチアップ掛金により従来の2万0500ドルの枠に加えて6500ドルを追加拠出できることになった。60歳を対象にキャッチアップ掛金を1万ドルに引き上げる「SECURE法2.0」という法案も議会に提出されており、可決されるかもしれない。

401kプランは、どの銘柄が組み込まれるのかは分かるが、退職時点でどの程度の金額が残り、その資金がいつまで続くか分からないという制度だ。この制度は今や米国の退職金資産の70%を占め、1980年の割合の2倍となっている。加入者は投資先を賢く選択し、退職を遅らせることも視野に入れつつ、リタイア後の暮らしがパームビーチかパプアニューギニアか、どちらになっても良いように心の準備をしておくことが大切だ（どちらも良い生活だと聞く）。

その手助けをしてくれるのが資産運用業界だ。ターゲット・デート・ファンドは、ライフサイクル・ファンドとも呼ばれ、1994年に登場した。まずはファンド名に退職の目安となる年が入っているファンドを選ぶ。筆者なら「ターゲット2040ファンド」だろうか。それだけだ。あとは投資委員会が年齢に最適な資産構成を選んで運用し、目標期日に向けて年齢が上がるごとに資産構成比率を変えてくれる。

ケチな筆者はターゲット・デート・ファンドを購入したことはない。インデックス・ファンドよりも手数料が高いからだが、それがよかったのかもしれない。ビーオブエー・セキュリティーズの最新リポートによると、1994年以降、2040年ファンドのパフォーマンスはS&P500指数を年に2.4ポイント下回っていることが判明した。それ自体は理解できる。株式と債券の組み合わせは株価指数よりもリスクは低いがリターンも低く抑えられるからだ。ところがリポートによれば両者のリスクはほぼ同じであった。株式対債券を60対40とする単純な組み合わせでも、ターゲット・デート・ファンドより高いリターンが得られ、ボラティリティーは低く抑えられたはずだという。

成績不振に三つの理由

バンク・オブ・アメリカ（バンカメ）でリサーチ投資委員会を率いるジャレッド・ウッダード氏によると、ターゲット・デート・ファンドが苦戦している主な理由は三つある。第一にファンドは米国外の市場、特に欧州と日本に資金を配分し過ぎた。ウッダード氏は、投資家はこれらの市場ではインデックス投資よりも個別銘柄を幾つか選んだ方が良いと話す。第二に、ファンドは米国債や優良社債が常に株価の下落に対するヘッジになると想定している。だが現在のような金利上昇局面では、インフレの影響を受けたとしても資金の一部を現金で持ち、ジャンク債、シニア変動金利ローン、新興国債

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

券など、クレジットリスクは高いが金利リスクの低い金融商品に投資した方がよい。

第三の理由は、ターゲット・デート・ファンドが配分とリバランスのルールを厳格に守ることだ。これは、現金を保有しがちな初心者の投資家には向いているが、経験豊富な投資家には不向きだろう。ウッダード氏は「マーケット・タイミングを読めとは言わないが、さまざまな投資商品の中にはもうけの機会を逃してしまうものもある」と述べる。

ウッダード氏のターゲット・デート・ファンドに対する批判の一部は、投資一般、つまりファンドを保有しないわれわれにも当てはまる。問題は、ウッダード氏が正しいのか、あるいは米国外の株式が異常に安いのか、米国債が売り浴びせられて利回りが初めて無視できない水準となったためなのか、判断がつかないことだ。自分としては、少なくとも米国株に偏った投資に対する罪悪感はそれほど持たなくてよいと考える。とりあえず確かなことは今年の筆者の401kへの拠出額だ。その分はしっかり運用するつもりだ。

注目銘柄ウォーターズ

話は変わるが、分析機器メーカーのウォーターズ＜WAT＞という株式時価総額200億ドル規模の企業をご存知だろうか。2020年9月にウディット・バトラ氏が最高経営責任者（CEO）に就任して以来、株式市場全般の成績を上回っている。ウォーターズはイオンモビリティ質量分析計などの科学機器を販売しているというが、筆者にはこれ以上機器のことは分からない。ただバトラCEOの下でウォーターズの株価は57%上昇した。これはS&P500指数の2倍を超える上昇率だ。最新の四半期決算発表後、株価は1日で8%跳ね上がった。

ウォーターズは主に医薬品業界や食品、素材、環境試験などの業界の顧客向けに機器の販売を行なっており、直近の営業利益率は30%、投下資本利益率（ROIC）は40%、売上高成長率は1桁後半と、いずれも同業他社の平均を上回っている。バトラ氏にウォーターズでの改革について話を聞いた。一つは新製品をより早く投入するようにしたこと（mRNAワクチン企業による臨床試験のスピードアップに一役買ったという機械についての説明を聞いた）、もう一つの注目分野は電気自動車（EV）用バッテリーの試験に使われる材料だという。

バトラ氏は消耗品販売の要となる電子商取引（eコマース）にも力を入れており、eコマースの売上高比率を20%から30%に引き上げたが、70%も視野に入れていると述べる。また半導体の調達でも工夫している。半導体メーカーのCEOに直接掛け合い、すぐに供給できる半導体のデザインを聞き出して、それを自社の機械に組み込めるようにしたそうだ。5月19日 の投資家説明会では、今後数年間で成長を加速させる計画を掲げた。これからに注目したい。

By Jack Hough
(Source: Dow Jones)

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

10. 今週の予定 [経済関連スケジュール]

Where GM Is Creating Its EV Future: Factory Zero
GMの未来をつくるEV拠点ファクトリー・ゼロ

2025年までに年間100万台

自動車大手ゼネラル・モーターズ＜GM＞初の電気自動車（EV）専用組み立て工場である「ファクトリー・ゼロ」は、外から見たところ1980年代の工場のようだ。だが内部は2022年の最新式だ。ファクトリー・ゼロの名前は、排出ゼロ、事故ゼロ、渋滞ゼロ、というEVの志を表したものだ。同工場は1985年に操業を開始したが、2020年に閉鎖されていた。現在は工場内の至るところに米国国旗がはためいている。ゼロでは現在、1000馬力で重さ9000ポンドという巨大なピックアップトラック、GMCハマーを製造している。値段は11万ドルだ。工場長を務めるジム・クイック氏は、GMの組立工からキャリアをスタートし、現在はファクトリー・ゼロと、その周辺のデトロイト市とハムトラムク市の再生を率いている。

ファクトリー・ゼロでは1500台のロボットが製造に関わっている。塗装工程が終わると、最終組み立てを行うモジュールラインとなる。複数のラインを備えることで柔軟性が増し、少ない設備投資で異なるモデルを迅速に組み立てることが可能になる。同工場ではさらに、空圧機器に代わってほぼ全てが電動化されている。工具は、誤った場所で誤ったものが使用されないように無線でステーションと繋がっている。ステーションから離れると工具が作動しなくなるのだ。ステーションは全部で約40カ所ある。

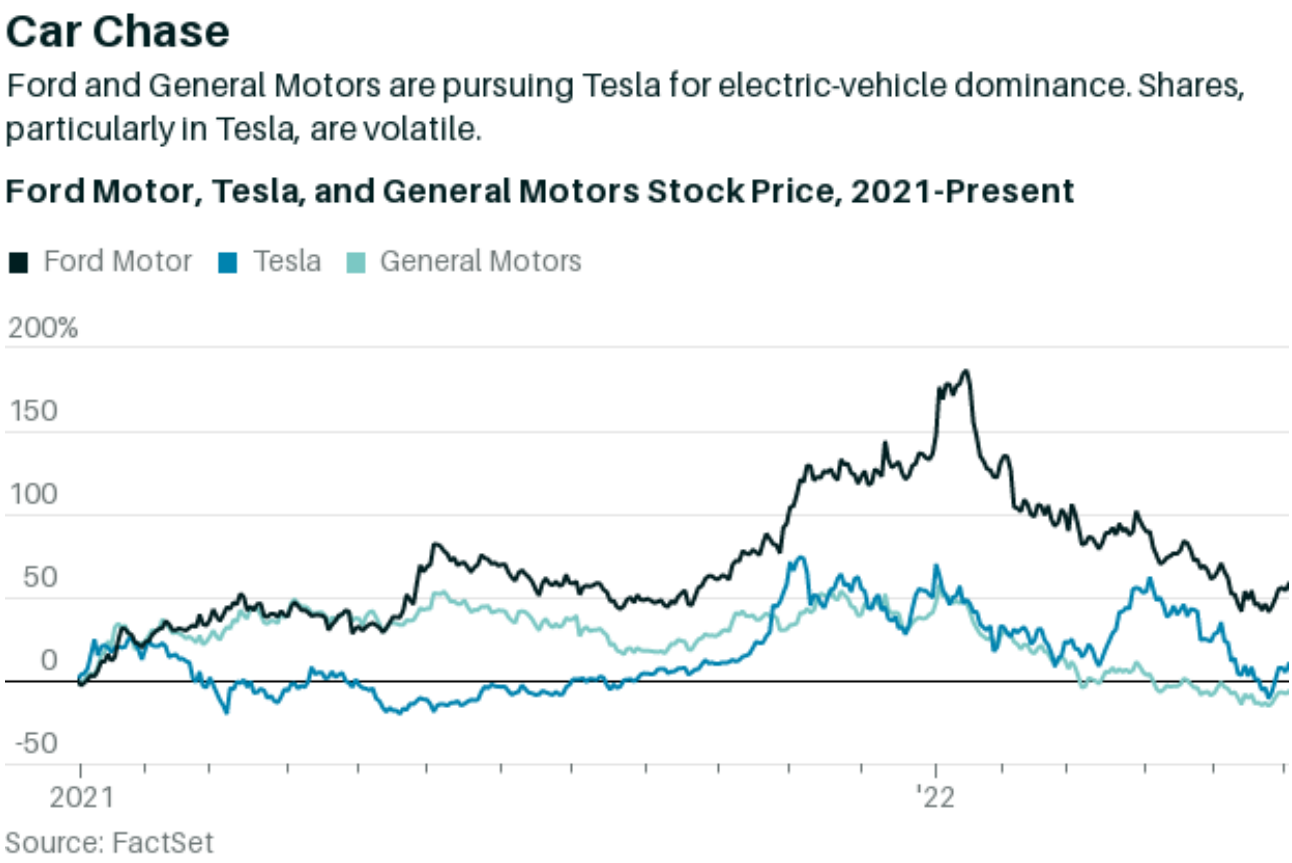
重さ3000ポンドのバッテリーパックが車体に取り付けられるまでに、ハマーは自動カートに載って運ばれ、カートはスターウォーズに出てくるロボットのように自らスタート地点に戻ってくる。バッテリーステーションでは、タイヤやドライブユニット（アクセル、サスペンション、電気モーター）が取り付けられる。

ファクトリー・ゼロは現在約700人の1シフト体制で稼働しており、顧客向けのEVが製造されているのは、ハマーのラインだけである。別のラインでは、ハマーSUV（スポーツ多目的車）をテスト用に製造している。さらに間もなく、フル電動のシボレー・シルバラードの製造が始まる。こうした新モデルが、ゼネラル・モーターズの計画のカギとなる。北米でのEV販売計画は、2022年と2023年に40万台、2025年までには年間100万台となっている。ゼロが幾つも並ぶ大きな数字だ。

今週の予定

6月6日（月）
・経営管理用ソフトウエアを手がけるクーパ・ソフトウェア＜COUP＞、ソフトウエア企業ギットラブ＜GTLB＞が四半期決算を発表。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc



・製薬大手ファイザー＜PFE＞が投資家向け説明会を開催。同社の医薬品やワクチンの入手・価格問題の改善について説明を行う。

6月7日（火）
・コンビニエンスストアのケーシーズ・ゼネラル・ストアーズ＜CASY＞、ソフトウエア企業ガイドワイア・ソフトウェア＜GWRE＞、食品会社JMスマッカー＜SJM＞、コラボレーションソフトウエアのスマートシート＜SMAR＞が決算発表。
・米連邦準備制度理事会（FRB）が4月の消費者信用残高を発表。コンセンサス予想では350億ドル増の4兆5700億ドルと過去最高となる見通し。第1四半期の信用残高は季節調整済み年率換算で9.7%増となった。リボルビング払いはほとんどがクレジットカードによるもので、消費者信用残高全体の4分の1近くを占めているが、同期間に21.4%上昇した。インフレが急速に進む中、消費者は借り入れを増やして高水準の支出を維持している。

6月8日（水）
・アルコール飲料製造販売大手ブラウン・フォーマン＜BF.A＞、食品大手キャンベル・スープ＜CPB＞が四半期決算を発表。

6月9日（木）
・フェイスブックの親会社、メタ＜FB＞が、新ティッカー＜META＞で取引を開始する。メタがメタバース事業に方向転換し、それに伴い昨年から続いていた一連のブランド刷新の動きは、これで一区切りとなる。
・電子署名ソフトウエアのドキュサイン＜DOCU＞、中国の新興EVメーカーであるニーオ（上海蔚来汽車）＜NIO＞、山岳リゾート施設運営のベイル・リゾーツ＜MTN＞が決算コンファレンスコールを開催。

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

・ 半導体大手アドバンスト・マイクロ・デバイシズ＜AMD＞がアナリスト向け説明会を開催。製品ロードマップについて説明を行う予定。
・ 欧州中央銀行（ECB）が金融政策を発表。短期政策金利は、2019年9月から続いているマイナス0.5%に据え置きの予想。ユーロ圏のインフレが記録的な水準に達したことから、ラガルド総裁は、9月末までにマイナス金利政策を終了できるだろうと発言している。金融市場は7月と9月にそれぞれ0.25%の利上げを織り込んでいる。

6月10日（金）
・ ミシガン大学が6月の消費者景況感指数を発表。エコノミスト予想は58.8で、2011年8月以来の低水準を記録した5月の58.4からやや上昇。インフレの進行、中でも記録的な住宅価格の高騰が消費者心理に影響を与えていると考えられる。
米労働統計局（BLS）が5月の消費者物価指数（CPI）を発表。コンセンサス予想は前年同月比8.2%上昇（4月は同8.3%上昇）。変動が大きい食品とエネルギーを除くコア指数は前年同月比6%上昇の予想（4月は同6.2%上昇）。インフレは3月の8.5%上昇でピークアウトしたというのが大方の見方であるが、FRBが利上げを一時停止できるかどうかは、どれだけ速くFRBのインフレ目標である2%に向かうかに左右される。

By Al Root
(Source: Dow Jones)

Translated and summarized by Jiji Press from original content supplied by Barron's. Copyright ©2022, Dow Jones & Company,Inc

『バロンズ・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）
大和證券入社後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。

『バロンズ・ダイジェスト』 2022/06/05
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。
※記事中の株式やファンドの価格は、米バロンズ編集部による記事執筆時点の値である場合があります。

Copyright © 2022 Dow Jones & Company, Inc.
本誌記事の無断転載・複写を禁じます