バロンズ・ダイジェスト

Published by Jiji Press in association with Barron's Group

2022/11/27

THIS WEEK'S MAGAZINE

1. **量子コンピューティングが世界を変える** - Quantum Computing Will Change the World [カバーストーリー]
成果出るまでに時間 P.1

2. **今後10年の資産形成ガイド** - Here's How to Maximize Your Wealth Over the Next Decade [フィーチャー]
強気相場の終わりに当たって P.7

3. **米エネルギー革命、新たな動き** - The Next U.S. Energy Revolution Is Here [フィーチャー]
インフレ抑制法で恩恵受ける銘柄 P.10

4. **厄介な相続の話** - I Tried Talking to My Parents About Estate Planning. [フィーチャー]
準備は親が元気なうちに P.12

5. **借入金の急増で利上げの早期終了は考えにくい** - Borrowing Surge Makes Quick End to Rate Hikes Unlikely [経済政策]
市場は楽観視しすぎている P.15

6. **アマゾン株、大幅反発も** - Amazon Stock Is Down Big. Get Ready for a Huge Rally. [ハイテク]
インフラ投資でコスト構造改善 P.18

7. **ラダー型ポートフォリオ構築法** - How to Build a Bond ETF Ladder Yielding Up to 5% [インカム投資]
債券ETFで目標利回り4～5% P.20

8. **来年の投資プランは？** - Stocks Are Clawing Their Way Back. Consider These Moves for 2023. [米国株式市場]
利上げの影響、本格化へ P.23

9. **ディズニー、CEO交代で変わるか** - Don't Tell Bob Iger, but Disney's Issues Run Deeper Than Its CEO [投資戦略]
動画配信に課題山積 P.25

10. **今週の予定** - A Rule Change Frees Retirement Plans to Offer ESG Funds—For Now [経済関連スケジュール]
企業年金、ESGファンド組み入れ可能に 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。
※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. 量子コンピューティングが世界を変える

[カバーストーリー]

Quantum Computing Will Change the World

成果出るまでに時間

ノーベル物理学賞

Courtesy Microsoft Azure

スウェーデン王立科学アカデミーは先月、量子情報科学の研究で知られる3人の科学者にノーベル物理学賞を授与することを決めた。量子情報科学は過去100年間で最も驚くべき科学的成果の一つであると同時に、商用化の面でも魅力に富んでいる。

量子コンピューティング革命は近づいているが、実現には時間がかかる。現在上場している少数の量子関連スタートアップ企業の投資家が容認しうる期間より長くなる可能性が高い。未来学者でエンジニアのロイ・アマラが提唱した「人間はテクノロジーの短期的な影響を過大評価し、長期的な影響を過小評価する傾向がある」という法則の典型だ。

リゲッティ・コンピューティング＜RGTI＞、ディーウエーブ・クオンタム＜QBTS＞、イオンキュー＜IONQ＞など、量子コンピューティング専業の小規模な新興上場企業は、多額の収益を生み出さなければならないという挑戦に今後何年間も直面することになる。しかし、量子はいずれ世界を変えるはずだ。

マイクロソフト＜MSFT＞の量子ソフトウエア担当バイスプレジデントであるクリスタ・スボア氏は「当社は現在や22世紀のスーパーコンピューター（スパコン）でも手に負えない問題を解決したいと考えている」と語る。従来のスパコンには解けない問題がある。例えば、潜在的な医薬品候補を探すには、現在の宇宙の寿命より長い時間がかかる。スボア氏は「当社はこの技術を前進させ、従来の技術とどのように組み合わせられるか考えたい」と話す。

量子コンピューティングは、その性質上、膨大な変数を有し、大量の演算を必要とする問題を解決するのに役立つ。例えば、医薬品開発を迅速化し、財務モデルを改善し、電池の効率性を向上させる可能性がある。

今年のノーベル物理学賞のアラン・アスペ、ジョン・クラウザー、アントン・ツァイリンガーの3氏は、量子コンピューティングに不可欠な「量子もつれ」という難解な概念を証明した。もつれの状態にある微小な粒子が、遠く離れていても他方の粒子に影響を与えるという発見に貢献したのだ。

厳密な仕組みは依然として不明だが、今年の受賞者の実験は、量子理論が確かに自然界の現象を説明しており、もつれが現実に存在することを示した。この発見は全く新たな方式のコンピューティングの土台を作り、初の商用量子コンピューター開発に向けた競争が進行している。

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

競争には、従来型コンピューティングの最大手クラスの企業も参加している。マイクロソフト、インテル＜INTC＞、アルファベット＜GOOGL＞、アマゾン・ドット・コム＜AMZN＞、IBM＜IBM＞は、いずれも量子ハードウエアを開発中だ。東芝＜6502＞、NEC＜6701＞、NTT＜9432＞、中国の検索エンジン大手バイドゥ＜BIDU＞、通信機器大手の華為技術（ファーウェイ・テクノロジーズ）、ソーシャル・ネットワーキング・サービスのテンセント・ホールディングス（騰訊控股）＜700.香港＞、電子商取引大手アリババ・グループ・ホールディング（阿里巴巴集団）＜BABA＞も肩を並べる。

対照的に、量子ブームに乗って上場市場に参入した少数の中小企業も存在する。こうした企業のほとんどは特別買収目的会社（SPAC）との合併を通じて上場しており、前述のリゲッティ、ディーウエーブ、イオンキューもこのグループに含まれる。しかも、これらは氷山の一角にすぎない。調査会社ピッチブックによると、2017年初め以降、251社の量子関連スタートアップが合計で54億ドル超の資金をベンチャーキャピタルから調達している。

創出価値は数千億ドル

PHOTOGRAPH BY WINNI WINTERMEYER; PHOTO ILLUSTRATION BY BARRON'S STAFF

調査会社IDCは昨年、量子コンピューティングサービスの市場規模が年平均成長率50%以上のペースで拡大し、2020年の4億1200万ドルから2027年には86億ドルへ成長する可能性があると推定した。さらに驚くべきは、ボストン・コンサルティング・グループ（BCG）が2021年に発表したリポートだ。このリポートでは、量子コンピューティングが生み出す潜在的な価値は4500億～8500億ドルに上り、そのうち900億～1700億ドルが量子関連企業のものになるとされている。ただし、投資家は辛抱強くなければならない。BCGの予想では、業界がこれほどの規模に拡大するのは2040年以降だ。

ゴールドマン・サックスの量子リサーチ責任者であるウィリアム・ゼン氏は、量子が変革をもたらす可能性に魅力を感じている。ゴールドマンが注目している用途の一つは、モンテカルロ・シミュレーション（デリバティブなどの証券の価値とリスクの評価に利用される複雑なアルゴリズム）の高速化だ。他にもポートフォリオの最適化や、マネーロンダリング防止のための機械学習などに利用できる可能性がある。しかし、依然として先の話であり、実用化が近いわけではない。

量子コンピューターが既に利用されている例はある。IBMは2016年から30台以上の量子コンピューターを製造。うち20台以上が現在オンラインで稼働し、ウェブを通じてアクセス可能だ。IBMのリサーチ担当ディレクター、ダリオ・ギル氏によると、IBMの量子システムは180以上の機関で50万人以上のユーザーに主に研究目的で利用されている。ギル氏は「当社で稼働している量子コンピューターは、当社以外で稼働している量子コンピューターを合計した数より多い」と話す。

IBMのアービンド・クリシュナ最高経営責任者（CEO）は、どの企業も量子コンピューティングから

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

多額の収益を生み出すにはまだ5年かかると考えているが、「この分野には非常に頭の切れる人材が集まっており、大量の資金が投下されている」と指摘。クリシュナ氏の簡単な試算によれば、2020年代末には量子コンピューティングの市場は1000億ドル規模になる可能性がある。クリシュナ氏は、この市場を少数の企業が分け合うと考えている。

誤解のないように言っておくと、量子コンピューターは決して従来型のコンピューティングを代替するものではない。メールのチェック、ゲーム、エクセルの実行に量子コンピューターが利用されることはなく、量子スマートフォンや量子ノートパソコンも開発されないだろう。その代わり、量子システムは従来型のコンピューティングと併用され、現在の技術では対処できない問題を解決するのに利用されるはずだ。

IBMのギル氏は「コンピューティングが分岐するのは初めてのことだ。ムーアの法則に基づく進歩にすぎないと言う人もいるが、もっと根本的な変化だ。情報の性質を再定義しなければならない事態は、そう頻繁に起きるものではない」と語る。

性能向上が必須

世界初のデジタルコンピューターと呼ばれるENIACが誕生したのは76年前だ。その翌年の1947年、ベル研究所が現代のすべての電子機器の基本的な構成要素であるトランジスタを初めて発表した。その後数十年間に製造されたあらゆるコンピューターは、トランジスタをベースとするバイナリ（二値）計算に基づくものだった。データの最小単位は「ビット」で、オンまたはオフ、0または1といった二つの状態しか取ることができない。

量子コンピューティングでは、情報の最も基本的な単位は量子ビットだ。従来のビット同様、量子ビットも二つの状態を取る。ただし、量子ビットでは0と1が同時に存在する「重ね合わせ」の状態が可能となる。より厳密にいうと、一定の確率で0である状態と、一定の確率で1である状態が重なり合う。物理学者のエルヴィン・シュレーディンガーは、猫が生きていると同時に死んでいるという思考実験を通じてこのアイデアを説明した。

量子の仕組みを詳しく理解することよりも重要なのは、量子もつれと重ね合わせによって、量子コンピューターが驚異的な演算能力を持つという事実だ。従来のコンピューティングでは、演算能力はビット数とともに直線的に増大する。しかし、量子もつれの状態にある量子ビットの場合は、演算能力は量子ビットが増えるたびに指数関数的に成長する。もつれ状態の量子ビットが三つなら、八つの計算を同時に実施できる。四つ目の量子ビットを加えると、システムは16の計算を並行して実行可能になる。

量子ビットの数が増えるにつれて、従来のコンピューティングではかなわないシステムが実現する。100個の量子ビットを有するシステムに匹敵する演算能力を生み出すには、従来のコンピューターによる10兆年分の演算が必要だ。従来のコンピューティングは、あり得る解を逐次的に検討することで問題を解く。量子コンピューティングはすべてのあり得る解を同時に評価する。

コンサルティング会社マッキンゼーは、量子コンピューティングにはバイオ製薬分野における分子構造関連の研究開発に「革命を起こす」ポテンシャルがあり、医薬品の創薬と開発を高速化するとみている。マッキンゼーの見解では、量子コンピューティングは化学業界でも新たな触媒の迅速な開発を

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

Quantum Leaps

The publicly traded quantum computing companies have suffered substantial losses this year, as investors fled high-risk bets.

Company / Ticker	Recent Price	Market Value (mil)	2023E Revenue (mil)	YTD Change	Comment
Rigetti Computing / RGTI	$1.24	$149	$25.6	-88%	Building superconducting qubit systems. Completed SPAC merger March 2022
IonQ / IONQ	4.92	984	21.3	-71	Focused on trapped-ion systems. Listed via SPAC merger September 2021
Arqit Quantum / ARQQ*	7.69	938	114.0	-68	Developing quantum-safe encryption. IPO via SPAC in September 2021
D-Wave Quantum / QBTS	2.46	274	17.7	-64	Contends it is the only company solving real business problems with quantum computing to date. IPO via SPAC in August 2022.
Quantum Computing / QUBT	2.10	112	5.0	-38	Claims to offer "ready to run" quantum photonic systems. Came public in 2018 via reverse merger into public shell.
Defiance Quantum ETF / QTUM	40.89	118	N/A	-27	Exchange-traded quantum fund; stakes in IonQ, Baidu, Microsoft, and others.

*Fiscal year ends in September; E=estimate; N/A=not applicable
Source: Bloomberg

推進し、炭素回収やエネルギー効率などの分野に影響を及ぼす見込みだ。

BMW＜BMW.ドイツ＞やフォルクスワーゲン＜VOW3.ドイツ＞などの自動車メーカーは、量子コンピューティングをサプライチェーン管理、経路選択、電気自動車（EV）のバッテリー設計に活用するための研究を開始している。金融サービス、特にポートフォリオ運用、リスク分析、機械学習、オプション価格設定にも影響がある。

しかし、量子コンピューティングは現在のあらゆるサイバーセキュリティーを脅かす可能性もある。

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

グローバルリスク研究所が2021年に公表したリポートは「量子コンピューターがもたらす脅威は、直接的な攻撃と信頼性の崩壊の両面で、サイバーシステムの壊滅的な失敗につながりかねない」と述べている。量子関連の専門家47人を対象に調査したところ、回答者の半数強は、今から15年以内に、量子コンピューターが2048桁の暗号化キーを24時間で解読できるようになる確率は50%以上と回答した。

量子コンピューティングの開発プロセスには、一部の予想よりも長い時間がかかるかもしれない。安定的で有用な量子システムの開発は極めて困難であることが判明している。量子ビットは脆弱（ぜいじゃく）で、温度変化、不純物、放射線、振動などの環境条件に敏感なため、エラー率が高くなりやすい。

今月、IBMは量子ビット433個のプロセッサーを発表した。これはIBMの直近世代の量子チップと比べて、量子ビットが3倍以上に増加している。IBMは2025年までに4000個の量子ビットを組み込むことを目指す。他にも幾つかの企業が同様の目標を公表している。

実用に足る量子コンピューターを製造するには、数千あるいは数百万もの量子ビットが必要となる可能性がある。半導体大手エヌビディア＜NVDA＞で高性能コンピューティングと量子コンピューティングの担当ディレクターを務めるティム・コスタ氏は、今日では大手クラウドベンダーを通じてさまざまな量子コンピューターにアクセスできるものの、量子ビットが数百個を超えるものはないと指摘する。

利益生むのはいつ？

IBM、アルファベット、アマゾン、アリババなどの大手企業のほとんどは、超電導量子ビットを利用した同様のアプローチを追求している。このアプローチでは、宇宙空間を下回るほどの極めて低い温度まで半導体を冷却し、マイクロ波によって制御する。

資本財メーカーのハネウェル・インターナショナル＜HON＞からスピンオフされたクオンティニュアムや、新興上場企業のイオンキューは、「イオントラップ型」というシステムを採用している。これは自然発生した原子を量子ビットとして利用するもので、超電導量子コンピューターより信頼性は高いものの、速度は遅いと考えられている。

クオンティニュアムのトニー・アトリー社長によると、ハネウェルは早いうちから「イオントラップ型」のアプローチによって商用化を速められる可能性があると判断していた。アトリー氏は「将来は複数の種類の量子プロセッサーが存在すると考えている」と語る。イオンキューのピート・チャップマンCEOは、自社のシステムが大手3社（アマゾン・ウェブ・サービス、マイクロソフト・アジュール、グーグル・クラウド）のクラウドプラットフォームのすべてで稼働しており、2023年末までに顧客向けの商用サービスを提供できると話す。チャップマン氏は「当社が最初にサービスを導入できれば、数年間にわたって市場を独占できるだろう」と語る。

ディーウエーブは、特に最適化問題の解決をターゲットとした「量子アニーリング」というアプローチを追求する。ディーウエーブのアラン・バラッツCEOは、自社が「現実の企業と取引を行い、現実にサービスを提供している唯一の商用量子コンピューティング企業である」と主張している。しかし、大きな期待とは裏腹に、各社は量子コンピューティング関連の収益をほとんど生み出していな

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

Company	Location	Comment
PsiQuantum	Palo Alto	Focused on building error-corrected, photonic-based general purpose quantum computers.
Xanadu	Toronto	Photonic quantum company.
IQM	Espoo, Finland	European superonducting quantum hardware company.
Atom Computing	Berkeley, Calif.	Building quantum computers with "optically trapped neutral atoms."
ColdQuanta	Boulder, Colo.	Like Atom, focused on trapped-neutral atoms.
Zapata Computing	Boston	Developing quantum software for enterprises.
Classiq	Tel Aviv	Developing quantum software.
Q-CTRL	Sydney	Creating quantum infrastructure software, partnering with IBM, Rigetti, and others.
Pasqal	Palaiseau, France	Also focused on neutral-atom based quantum-processing units.
SandboxAQ	Palo Alto	Developing "post-quantum cryptography." Spun out from Alphabet March 2022.

Source: PitchBook

い。例えば、ディーウエーブの4～6月期の売上高はわずか140万ドルだった。

現時点で商業的な用途が存在しないにもかかわらず、各社は主要なブレークスルーのスケジュールを定め始めている。IBMは1000個の量子ビットを有するシステムを2023年末までに、4000個のシステムを2025年までに製造する予定だ。新興企業のサイクオンタムは、早ければ2025年に100万個の量子ビットを有するコンピューターを開発すると確約している。リゲッティの創業者チャド・リゲッティ氏は最近のインタビューで、リゲッティの量子コンピューターが世界最速であり、来年には336個の量子ビットを有するシステムを導入すると述べた。

本当の疑問は、量子コンピューティングが大きな収益をいつ生み出せるかだ。アルファベットのグーグル部門で量子アルゴリズムとアプリケーション担当責任者を務めるライアン・バブシュ氏は「量子コンピューティングが企業の意思決定に役立つようになる時期は3～4年以内にピークを迎え、約10年以内に2度目のピークがあるだろう」と語る。バブシュ氏は、最初期のシステムが今後数年以内に、金融サービスなどのニッチな分野で活用される可能性があるとみる。

アマゾンの量子コンピューティング研究サービスであるアマゾン・ブラケットを運営するリチャード・モールズ氏は、顧客は「当社が商用量子インフラに備えるための助けになることを求めている」

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

と話す。しかし、現在のところ、オンライン量子サービスの主な用途は優れた量子コンピューターの開発だと言う。モールズ氏は「生産という意味で量子コンピューティングを利用している企業はない。どの用途が最も有用と思われるかを依然として探っている最中だ」と語る。

IBMのギル氏は、量子コンピューティングはいちかばちかの勝負であり、生き残る企業は少数とみている。ギル氏によると、量子ハードウエアの開発には「スタミナ、資本、ノウハウ」が必要だ。ギル氏は「最終的には片手で数えられる数の企業しか残らないだろう。米国では2〜3社かもしれない。これは弱気な見方ではない。技術的な困難さを10段階で評価するなら、量子コンピューティングは10だ」と語る。

短期間の熱狂を経て、投資家は待ち時間が長いことに気づき始めている。投資家が高リスク資産から逃避したこともあり、今年の量子関連小型株のパフォーマンスは悲惨な状況だ。リゲッティは88%、イオンキューは71%、ディーウエーブは64%下落している。上場投資信託（ETF）のディファイアンス・クオンタム＜QTUM＞は27%の下落にとどまっているが、これは保有銘柄に量子コンピューティングの専業企業だけでなく、台湾の半導体大手である台湾積体電路製造（TSMC）＜TSM＞、バイドゥ、マイクロソフト、半導体大手のテキサス・インスツルメンツ＜TXN＞などが含まれているためだ。

一方、アルファベット、マイクロソフト、アマゾンなどの量子関連業界の大手ハイテク企業は、いずれも株価の重しとなる大きなビジネス上の問題に直面している。IBMは現在、量子関連業界の中で強い立場にある唯一の企業かもしれない。IBMの株価は年初来で10%上昇している。

IBMのギル氏は、量子コンピューティングには時間と労力をかけるだけの価値があると考えている。ギル氏は「コンピューティングの未来は、ビットにニューロンと量子ビットをプラスしたものだ」と語る。つまり、従来のコンピューティング、人工知能（AI）、量子コンピューティングの組み合わせだ。

By Eric J. Savitz
(Source: Dow Jones)

2. 今後10年の資産形成ガイド [フィーチャー]

Here’s How to Maximize Your Wealth Over the Next Decade
強気相場の終わりに当たって

資産形成、様変わり

高インフレや金利上昇、景気後退懸念で強気相場が終わりを迎えた今年、大きなリターンに慣れた投資家は報いに直面した。

先行き不透明感が続く中、はっきりしていることが一つある。これまでの10年間とこれからの10年間では、資産形成の在り方が大きく異なるということだ。10年以上にわたって年間19%の上昇を続けた強気相場は終わり、投資家は、以前よりもはるかに高い戦略性を求められる環境になっている。世界的な資産運用会社バンガードは今後10年間の米国株式の名目年率リターンを4.7〜6.7%、米国債券全体のリターンを4.1〜5.1%と予想している。

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

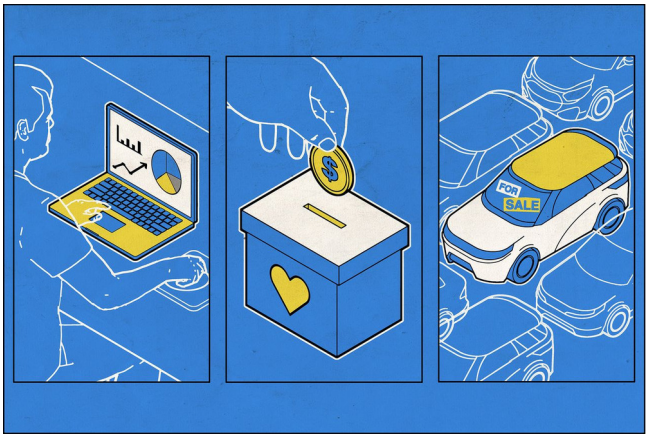


Illustration by SON OF ALAN / Lee Woodgate

こうした控えめな予想の下では、投資家は従来のように不注意な判断をしていられなくなる。この「資産形成ガイド」で今後10年間の賢い資産形成の方法を紹介するのは、そのためだ。ここでは、収益を最大化するための税金対策や相続なども視野に入れた総合的な資産運用戦略（エステート・プランニング）、老後資金に関する考え方、不動産などを賢く購入するためのヒントといったものを提供する。

オブライエン・ウェルス・パートナーズのジル・フォピアノ最高経営責任者（CEO）兼社長は「相場をコントロールできなくても、相場に対する戦略は立てられる」と語る。

どこで運用するか

「重要なのは、いくら稼ぐかではなく、いくら保持しているかだ」ということわざを聞いたことがあるだろう。この言葉は、特に市場のリターンが低迷している時期に当てはまる。ポートフォリオのリターンが以前ほどでなくなってきているとすれば、下手な計画で資金を失うことは何としても回避しなければならない。

そこで鍵となるのが、資産をどこで運用するかを含む「節税投資」だ。税金が少額で済む投資先として、証券会社の課税口座は良い手段だ。具体的には、回転率の低いファンド、長期保有を前提とした株式、地方債などに向いている。一方、収益性の高い証券や回転率の高いファンドは、確定拠出年金（401k）や従来型の個人退職口座（IRA）といった税制優遇のある口座に移しておく。

インカムに関しては、支出をカバーするのに必要な額だけ受け取るか、IRAの最低引き出し額を満たすために必要な額を受け取るようにしたい。投資銀行ベアードの税金対策担当ディレクター、ティム・ステフェン氏は「一番の節税対策は、余計なインカムを得ないことだ」と言う。市場のパフォーマンスに関係なく、平均的なコストのファンドから低コストのファンドに乗り換えることで、1年でリターンを0.30%増やせると、バンガードはみている。高コストのファンドからの乗り換えなら、その差はさらに顕著になる。

資産の使い道

純資産の状況によらず、賢い支出は重要だ。投資顧問会社レゾネート・ウェルス・パートナーズの創立者兼マネージングパートナーのアレックス・ジュリアーノ氏は、家、車、宝石といった大きな買い物をする前に問いかけたい重要な質問を挙げる。まずは、その買い物の目的を確認する。楽しみのために買うのか、次世代に受け継ぐためのものか、それとも投資のためか。そして、その投資は、資産として値上がりするものか、減価するものか。ジュリアーノ氏は、急に資産が増えた場合、こうした慎重な評価より投資への熱意が先走る傾向があると指摘する。

例えば、別荘の購入を考えている場合、購入よりも賃貸の方が有利ではないか検討する。購入が妥当

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

だとなったら、次に考えるべきことは、ローンを組むのか現金で買うのか、だ。また、資産のメンテナンスが必要な場合、資産寿命を通じたコストを考慮しているかも確認事項である。さらに、最初の使用者が亡くなったときはどうするのか、引き継ぐ人はいるかといったことも一考を要する。

何かを購入する場合、その目的が「遺産」であるときと「値上がり」であるときでは、考えるべきことが違ってくる。ワインであれ、プライベート・エクイティであれ、過去に所有した経験があるか、（そうした経験がない場合は）指導してくれるアドバイザーがいるかは、考えたい。次世代に資産を残すことを目的とした購入の場合は、所有権は正しく設定されているか。ジュリアーノ氏は、これらの質問の考えを深めることは、そもそも資産を購入するかどうか、購入する場合はどのような方法で購入するのが最善かを判断するのに役立つと言う。

家族の援助にコツ

親が成人した子どもの住宅購入を援助しようとする場合にも、同様の検討が必要だ。金利が急騰する一方で価格は底堅い現在の住宅市場環境において、親からのサポートは若年層の住宅購入者にとって心強い。一つの選択肢としては、内国歳入庁（IRS）が定める複利年率（直近では4.34%以上）で家族間ローンを組むことだ。セコイア・フィナンシャル・グループのパートナーであるマット・プラ―氏によれば、贈与税の年間非課税枠を利用し、ローンの返済を免除している親もいると言う。

ジュリアーノ氏は、親が子どもに不動産を購入する場合、経済面だけでなく感情的側面の検討も同様に重要だと言う。自身が何を求めるのか前もって整理し、何が起こったらどう対応するかを話し合っておくことが必要だ。親が贈与の形で子の住宅ローンの一部を支払うとする。子がもし失業したら、親は残りの返済を負うのか。あるいはその逆のシナリオで、子が大きな昇進をした場合でも、引き続き親から同じレベルのサポートを期待するのか。ジュリアーノ氏は、多くの問題は事前に大筋で合意しておくことで回避できると説明する。

賢い選択

家族や慈善団体への贈与や寄付について、その行動の先にあるゴールを考えたことがあるだろうか。大局的なプランに基づいて個々の贈与を取捨選択すれば、贈与の効果を高めることができる。PNCプライベート・バンクを率いるドン・ヘベルレ氏は「重要なのは、そのプランを立ててあるかということだ」と語る。

PNCは慈善的贈与の目的が何で、何に情熱を見いだすかを顧客に問いかけ、サポートする。話し合いの場には複数の世代が関わることが望ましい。家族の資産のバトンをスムーズに次の世代に渡す秘訣（ひけつ）は、慈善的贈与に若い世代を巻き込んでおくことにある。家族の絆を強める効果だけでなく、慈善活動への関与は、取締役のポストやボランティア活動など、退職後の生活の第二章を形成することにもつながる。

資産家の世帯であれば他にも慈善的贈与に関して考慮すべき点がある。連邦遺産税の2023年の控除額は1人当たり1292万ドルだが、2026年には最低646万ドルに引き下げられる予定だ。ニューヨークの国際法律事務所ウィザーズのパートナー、エドワード・レン氏は、無理のない範囲で今のうちに控除枠いっぱい使っておくよう顧客に薦めているという。もちろん議会が予定より長く控除額を据え置くことはよくあるが、レン氏によれば、今回は歳入を確保するために予定通り引き下げになる可能性が高

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

い。加えて、アドバイザーは一般的に不確定な内容より、既に分かっている内容に備えるよう推奨する傾向にある。

家族への贈与の形はさまざまある。2023年では、受取人1人当たり1万7000ドルまで非課税だ。さらに、家族の授業料を学校などの教育機関に直接支払うと、しかるべき方法で行えば生涯非課税枠に含めずに済む（米国には年間非課税枠に加えて生涯非課税枠が存在する）。一方、529プラン（政府が定める学資積み立て目的の公的貯蓄制度）による贈与の場合、年間非課税枠を超えた分は生涯非課税枠に含められる。

もう一つ覚えておくべきことがある。マリナー・ウェルス・アドバイザーズ社長のバレリー・ニューウェル氏は「資産を明確に整理しておくことは、家族に残せる重要なことなのに見過ごされがちだ。遺産分割の手続きは驚くほど手間がかかる大変な作業だ」と指摘する。残される家族の負担を減らすためには、確実に資産の名義を適切なものにしておくことが重要だ。ニューウェル氏によれば、富裕層の顧客でさえ高い弁護士費用に不満を漏らすと言う。しかしこれは考えようで、費用を払い資産の整理をきちんと済ませておくことを怠れば、その責任やコストは次の世代の負担になるだけだ。

By Elizabeth O’Brien
(Source: Dow Jones)

3. 米エネルギー革命、新たな動き [フィーチャー]

The Next U.S. Energy Revolution Is Here
インフレ抑制法で恩恵受ける銘柄

国産化

Megan Jelinger/REUTERS/Alamy

これまで、米国はクリーン・エネルギー革命を輸入によって進めてきた。米国で使う電池や太陽光パネル、重要な化学製品は、ほぼ全て外国製だ。しかし、革命は国産化が始まった。再生可能エネルギーのサプライチェーンは一新される可能性がある。

パナソニック・ホールディングス＜6752＞、ゼネラル・モーターズ＜GM＞、本田技研工業＜7267＞、LG化学＜051910.韓国＞などが今年だけで、米国の電池工場新設に数十億ドルの投資を行うと発表した。太陽光発電システムのファースト・ソーラー＜FSLR＞は米国で4カ所目の太陽電池モジュール工場をアラバマ州に建設し、生産量を2025年までに4倍に増やす計画だ。風力発電関連のシーメンス・ガメサ・リニューアブル・エナジー（SGRE.スペイン）は、洋上風力発電タービンを製造する米国初の工場をバージニア州に建設する。

これら製品の材料を製造する企業も生産を増やしている。ガラス大手のコーニング＜GLW＞はミシガン州の工場で休眠状態にあった太陽光パネル向け多結晶シリコンの生産再開を決めた。

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

国内回帰に伴う米国内への投資加速は、複数の要因が背景にある。旧来のサプライチェーンはこの数年で不調を繰り返し、全ての部品を輸入するのは実行可能な戦略でなくなった。米国は原料を中国に過剰に依存することに警戒感を強めている。

シンガポールの受託製造サービス会社フレックス＜FLEX＞のポール・ランドストルム最高財務責任者（CFO）は本誌宛ての電子メールで「貿易戦争や新型コロナウイルス、半導体不足、物流のボトルネックなど、システムに対する全てのショックを考慮すると、そうした動きは驚きではない」と述べた。フレックスはソーラー産業用マイクロインバーター技術のエンフェーズ・エナジー＜ENPH＞など、太陽光発電の主要企業と協力している。

ただ、変化を促している最大の要因は、国内生産に資金を提供する米政府の新たなコミットメントかもしれない。この夏に成立したインフレ抑制法は産業界に数千億ドルの補助金と融資を提供。大部分は製造分野向けだ。

クレディ・スイスのアナリスト、マヒープ・マンドロイ氏によると、米国内での太陽光パネルなどの部品製造は、政府の支援で2026年までに中国での製造より低コストになる可能性がある。米国は現在、最も一般的な太陽光発電モジュールの1%しか製造しておらず、中国製より約40%割高だ。

中国は電池のサプライチェーンも支配しているが、米国は市場シェアを獲得しそうだ。電気自動車購入者は、バッテリーが北米で生産されていなければ7500ドルの税額控除の全額を利用できないため、米国内のバッテリー供給は非常に重要になった。S&Pグローバル・コモディティー・インサイツによれば、GMがLG化学と共同で建設している新規電池工場などにより、米国での電池生産は2025年までに10倍に増加する見通しだ。リチウムイオン電池の生産に占める米国のシェアは昨年の4.7%から2025年までに14%に拡大する可能性がある。

国産化には米顧客向け納期の短縮化など明らかな利点がある。エネルギー貯蔵技術開発会社フルエンス・エナジー＜FLNC＞にとって、国産化は生産の迅速化と柔軟化を意味する。フルエンスの生産拡大を主導するキャロル・コーチ氏は「顧客への対応が（従来の）16週間超から2～4週間以内に短縮する」と語る。

企業には、米国で高賃金・土地コストを負担しながら利益を維持していく挑戦が待ち受けている。その行方は、財務省が今後まとめる規則に左右される部分もある。工場労働者の賃金要件や、国産化を義務付ける再生可能エネルギー機器の部品の割合に関する指針といった重要な問題はまだ決着していない。

注目銘柄

当面は、このトレンドの明確な受益者として数社が抜きんでている。

そのうちの1社がファースト・ソーラーだ。同社は2025年までに米国で使用されるモデルの約20%を供給する可能性がある。しかし、株価はその成長の大半を織り込み済みで、年初来の上昇率は94%。今後1年間の予想株価収益率（PER）は38倍となっている。

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

Power Players

These three could benefit nicely from the onshoring trend.

Company / Ticker	Recent Price	YTD Change	Market Value (bil)	2024E P/E	Comment
First Solar / FSLR	$169.47	94.4%	$18.	15.9	Largest U.S. maker of solar modules
Flex / FLEX*	20.59	12.3	9.3	8.5	A top contractor for renewables factories
Quanta Services / PWR	146.20	27.5	20.9	18.8	Ready for the electrification of U.S. energy

*Estimate for fiscal year ending March 2024; E=estimate
Source: Bloomberg

国産化銘柄を割安で買うには、この分野に特化したメーカーを検討する必要がある。例えば、フレックスは再生可能エネルギー工場建設の主要な請負業者だが、PERはわずか9倍だ。ラバティ・アドバイティ最高経営責任者（CEO）は決算発表に関する直近の電話会議で「当社には顧客の機会利用を支援する専門知識と拠点がある」と語った。

インフラ・ソリューションのクアンタ・サービシーズ＜PWR＞は目先の業績見通しがフレックスより良好だが、予想PERは21倍と比較的割高だ。ただ、米国のエネルギー・システムの電化から恩恵を受ける企業は少ない。再生可能エネルギー関連インフラはクアンタの売上高の22%を占めており、クアンタはインフレ抑制法前に同分野の売上高が8～10%増加すると予想していた。補助金が成長率を大幅に高めることに、疑いはほとんどない。

By Avi Salzman
(Source: Dow Jones)

4. 厄介な相続の話 [フィーチャー]

I Tried Talking to My Parents About Estate Planning.
準備は親が元気なうちに

質問リストの作成を

10年前、両親にエステートプランニング（資産承継）のことを相談したら、1分ほどで終わってしまった。母は大丈夫というのだが、何が大丈夫なのか説明しなかった。以来、進展はなかったが、今年になって、それでは済まない出来事が起きた。母ウィルヘルミナ・ゴルウォロフスキー（84歳）と義父ジーン・ゴルウォロフスキー（89歳）は年齢の割に元気だが、母はこの秋に転んで腰を痛めた。快方に向かっているが、これ以上待てないというになった。

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

Lynne Carty/Barron's; Dreamstime (3)

このような状況にあるのは私だけではない。2020年の国勢調査局のデータによると、80歳以上の米国人は1200万人に上る。65歳以上が人口の4分の1を占める地域も多い。セルリ・アソシエイツの調査によれば、2045年までに約84兆4000億ドルが世代間で譲渡されたり、慈善団体に寄付されたりする見込みだ。

両親が遺言書を用意し、葬式の手配までしたことは知っていたが、他にどのような計画があるか分からなかった。両親はさほど財産があるわけではないが、家、車、当座預金、そして少なくとも一つの個人退職勘定（IRA）など、ある程度の資産は持っており、それが具体的にどうなっているのか、記録をどこで見ることができるかは謎だった。

妹が一緒に話をする必要があることに同意し、母と一緒の週末のランチの約束を取り付けてくれた。ファイナンシャルアドバイザーは、必要な話題を網羅した質問リストを前もって用意するようにとアドバイスしてくれた。質問は私が担当し、話が脱線したり緊張したりしたら、軌道に戻す役目を妹が受け持った。

私は、エステートプランニングについての記事を書くためにインタビューするつもりだと母に告げると、母も賛成してくれたので、私はそれを良い兆候と受け取った。ところが、妹と私が到着すると、義父はシカゴ・ベアーズのフットボールの試合を見る予定があると言った。一緒に話をしたいとお願いすると、義父は「ハーフタイムまで待てないのか」と怒り出した。

フットボールの試合が進行する中で、私は母のけがのことを尋ね、なぜエステートプランニングについて知っておく必要があるのかについて前置きした。母は、私が予想していたよりもずっと積極的で、自分たちの遺言の内容を前もって教えてくれた。

エステートプランニングで用意しておくべき重要な文書が四つある。永続的委任状（サインなどができない状態になっても法的効力のある委任状）、財務委任状、医療委任状、任意後見契約だ。このうち準備できているのは一つなので、残りを用意させるのが私の仕事となった。母はまた、リビングウィル（人生の最終段階における医療・ケアについての生前の意思表明）も用意していて、普通の遺言書と一緒に、両方とも銀行の貸金庫に預けてあると言った。

請求書はオンラインで支払っているため、パスワードの保管場所を教えてくれた。請求書の支払いに助けが必要になったときのために、私か妹を当座預金口座に追加することも話し合った。服用している薬のリストや、医師、ファイナンシャルアドバイザー、弁護士、近所の人、親しい友人など、重要な人たちの連絡先リストを書き出してもらえないかと要望した。自宅や車の名義、銀行名やIRAの口座番号の下4桁など、資産や所在地を書き入れられるような書類も作成する予定だ。

会話のすべてがスムーズに進んだわけではない。母はほとんどの質問に答えてくれたが、義父はベアーズの試合観戦に気を取られていた。自立した生活ができなくなったらどこに住みたいかと尋ねる

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

と、義父は老人ホームに入れてくれと答えた。どんなところがいいかには全く関心がなく、「とにかく一つ選べ」と言っただけだった。「川のそばのトラックでもいいのか」と聞くと、「それなら釣りざおをくれ」と返された。

話を終え、私と妹は両親が用意していること、望んでいることを理解できた。話し合った内容を文書化する際に両親を助けなければならないが、めどはついた。

カネの話は禁物

Courtesy of Debbie Carlson

経験から、「やるべきこと」と「してはいけないこと」を幾つか挙げてみよう。

やるべきこと。

1）一度だけでなく、何度も話し合うかもしれないと予想しておく。私の場合は10年前に始まり、これからも続くだろう。特に遺産が多い家庭や争いの絶えない家庭では、進展させるために何度か会合を開く必要があるかもしれない。

2）可能であれば、兄弟姉妹を参加させ、全員が同じ情報を共有するようにする。疎遠な家族がいる場合、これは難しいかもしれないが、できる限りやる価値はある。

3）準備する。目的を持って特定の日を設定し、その上で質問表を作成したことで、話し合いの枠組みができ、話題に対して感情を取り除くことができた。単なるおしゃべり会ではなく、生産的な会合になった。

4）優しくする。自分にとっても、ましてや親にとってはもっと厳しい話になる。このような話題は誰も好きではないし、家族の力学は複雑だ。

してはいけないこと。

1）お金の話を持ち出してはいけない。年配の人は身構えて、お金だけが目的なのではと心配になるかもしれない。資産のリストがあるか尋ね、預金口座であれば口座の下4桁の数字を教えてもらうだけでよい。

2）即興で話し始めてはいけない。感謝祭のディナーの後、みんながワインを飲んでいるときに、この話題を急に持ち出すのはやめよう。

3）公共の場で会ってはいけない。両親の家でも自分の家でも、プライバシーが保たれ、リラックスできる場所であれば、どこでも構わない。前もって話す内容を伝えておくかどうかは、親の反応をどう予想するかによって決まる。

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

4）娯楽など、何か別のことをしながら話をしてはいけない。フットボールの試合があると知っていたら、義父が話し合いに集中できるよう別の日を選んでいたことだろう。孫も遠ざけておくべきだ。

大変なことが終わったので、みんなリラックスして、義父もシカゴ・ベアーズの試合観戦に戻ることができた。なぜ10年前より今の方が快くエステートプランニングの話ができるのかと尋ねたところ、母はあっけらかんとして、「年をとったから」と答えた。さらに、ポップカルチャーに興味がない母が「ミュージシャンのプリンスは遺書もなく死んだので、いまだに遺産整理が終わらない。自分の子供をそういう目に遭わせたくない」と言ったのは意外だった。

By Debbie Carlson
(Source: Dow Jones)

5. 借入金の急増で利上げの早期終了は考えにくい [経済政策]

Borrowing Surge Makes Quick End to Rate Hikes Unlikely

市場は楽観視しすぎている

マネーサプライ拡大の鈍化

Mandel Ngan/Getty Images

ある年代の人々は、米連邦準備制度理事会（FRB）が発表するマネーサプライの数値が、現在の雇用統計やインフレ率と同様に、金融市場に衝撃を与えていた時代を思い出す。それは1970年代後半から1980年代前半にかけてのことで、FRBはマネーサプライのデータを使って、インフレを抑制するための金融政策を導いていたとされる。しかし、その後、貨幣指標と実体経済との結びつきは弱まり、貨幣指標への注目は薄れていった。

そしてそれは最近に至るまで続いている。通貨、当座預金などの取引口座と個人貯蓄口座からなるM2指標の伸びは、1年前の水準を下回り、2%程度に下落している。新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）下における金融・財政刺激策によるマネーサプライの爆発的増加から一転して、M2の拡大率は2021年初めに年率換算ベースで27%という水準でピークを打った。

このM2拡大の鈍化は、大恐慌を思い起こさせる。ミルトン・フリードマンとアンナ・J・シュワルツによって啓発されたマネタリストの説明によれば、大恐慌は米国のマネーストックが3分の1に縮小し、FRBがそれに対抗できなかったことが原因であるという。このような歴史の読み方に従えば、FRBはこの失敗を繰り返すことになるかもしれない。

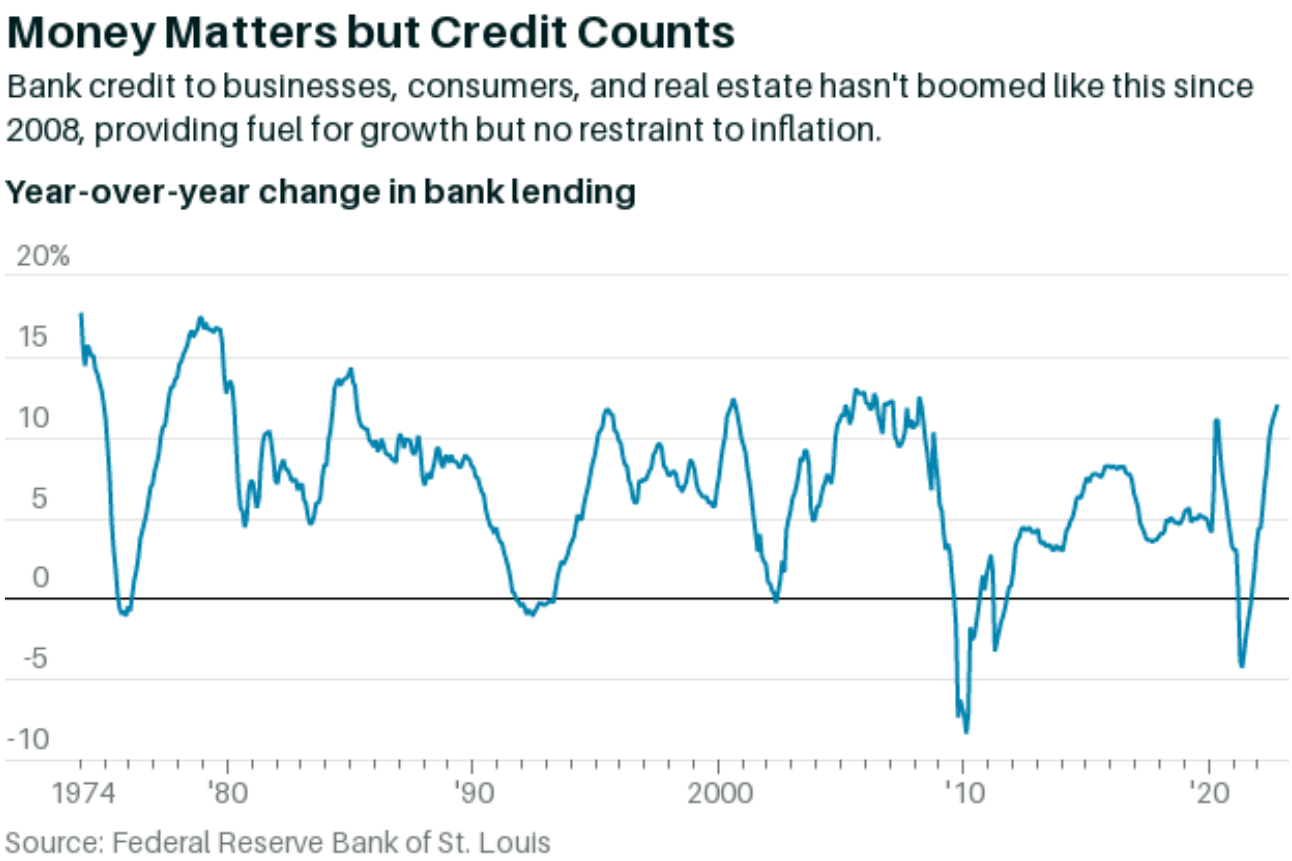
FRBは2022年、フェデラルファンド（FF）金利をゼロ付近から3.75～4.00%まで積極的に引き上げ、さらに少なくともあと1%の引き上げを行うと予想されている。同時に、FRBはバランスシートを毎月950億ドルずつ縮小している。これら二つの動きが合わせることで、マネーサプライは減少する。

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

しかし、FRBの過度な金融引き締めを心配するのは考えすぎだと思われる理由は二つある。一つはパンデミック下の景気刺激策によって流入した資金が消費者や企業の口座に残っていることで、もう一つが銀行の信用供与が大幅に緩和しているため消費という火に油を注いでいることだ。どちらもFRBのさらなる利上げを示唆するものだ。

パイパー・サンドラーでマクロリサーチを担当するベテランエコノミストのナンシー・ラザール氏は、マネーサプライ拡大の鈍化は良いニュースだと言う。悪いニュースは、M2が21兆4000億ドルと依然非常に高い水準にあることだ。ラザール氏は、パンデミック前の基調から4兆ドルも上回っていると推測している。このM2の水準は、実体経済に照らすと明らかに余剰だ。パンデミック前のトレンドから推測される水準より、米企業の収益は2兆ドルほど高く、消費者の給与は1兆5000億ドルほど高くなっている。これらの指標には成長鈍化の兆しが見られるが、依然として高い水準にあるため、賃金インフレによる持続的な物価上昇が起こるリスクがある。

銀行の信用供与の拡大



アライアンス・バーンスタインの元チーフエコノミストのジョセフ・カーソン氏は、マネーサプライが伸び悩む一方で、銀行の信用供与は拡大していると指摘している。企業向け、消費者向け、不動産向けのいずれの融資も2008年以来最も速いペースで拡大していると、リンクトインの自身のブログで述べている。

マネーサプライと銀行の信用供与になぜ差があるのだろうか。この差もまた、パンデミックに対する景気刺激策に起因している。カーソン氏は、政府が「景気刺激策」を浴びせている間は、誰も借金をする必要はなかったとEメールに記している。

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

ラザール氏は、消費者は雇用に何も心配がなかったために借金をすることができた金融危機前の時代に戻りつつあるのかもしれない、と見ている。確かに、低所得の消費者がインフレについていくために緊急小口資金の借入が増えている可能性もある。

またラザール氏は、消費者が16%の金利を伴うカードローンを使って支払いをするのは、よほど弁済に自信がないとできないことだという。この点について、運用会社ブリークリー・アドバイザリー・グループの最高投資責任者（CIO）であるピーター・ブックバー氏は、家電量販大手ベスト・バイ＜BBY＞が堅調だった決算の発表後の電話会議で、顧客はデビットカードではなく、クレジットカードを使うようになってきていると述べたと顧客向けのリポートで書いている。

相反するシグナル

しかし、M2の急激な減速（9月と10月に前月比でマイナスになった）と信用供与残高の力強い拡大という対照的な動きは不可解だ。これはどう理解したら良いのだろうか。

「マネーサプライと信用供与残高が相反するシグナルを発しているのなら、FRB は総支出とより密接な関係を示す収入をコントロールすることにもっと集中すべきだ。そして、今は信用供与に目を向けるべきかもしれない。」これは、バーナンキ元FRB議長がFRBに移る前に、フィラデルフィア連銀のビジネス・レビューに書いたものだ。もしバーナンキ元FRB議長の分析が正しければ、FRBはインフレを抑制するためにもっと努力しなければならない。

ラザール氏は、FF金利の誘導目標を名目国内総生産（GDP）成長率にインフレ率を加えた値に引き上げる必要があると述べている。ラザール氏は、名目GDPの伸びが直近の9%から2023年には4%に急減速するとみており、もしそうならばFRBはFF金利を名目GDPに2%を上乗せ、つまり6%程度まで引き上げるべきだと言う。これは、25日のFF金利先物市場で予想されるピーク（2023年半ばまでに5%強）をはるかに上回る水準だ。

マネーサプライ拡大の急激な減速は、実体経済に影響を与える前に資産価格に打撃を与える。マネーサプライの拡大が名目GDP成長より遅いと、株式や債券を支える流動性が低下する。これが今年の株価の急落に現れている。ラザール氏が指摘する過去の景気刺激策によるM2の過剰供給や、カーソン氏が指摘する力強い信用供与の拡大のどちらを見るにせよ、市場は利上げの早期終了を楽観視しすぎているかもしれない。

FRBの利上げ幅は、過去３四半期で0.75%が4回続いたが、12月13日～14日に予定されている米連邦公開市場委員会（FOMC）で0.50%に減速する可能性がある。しかし、FRBは強気筋の予想よりもさらに先へと進まなくてはならない。

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

6. アマゾン株、大幅反発も [ハイテク]

Amazon Stock Is Down Big. Get Ready for a Huge Rally.

インフラ投資でコスト構造改善

成長懸念が株価下押し

Sean Rayford/Getty Images

筆者は今年7月のカバーストーリーで、アマゾン・ドット・コム＜AMZN＞に対して強気な見方をする理由として、クラウドコンピューティング部門であるアマゾン・ウェブ・サービス（AWS）の膨大な長期的価値を挙げた。ところがその後、アマゾンの中核である電子商取引事業とAWSの短期的な成長見通しを巡る懸念が広がり、株価は25%下落した。懸念も正当なものだが、アマゾン株を買うのは理にかなっているという筆者の確信は、かつてなく高まっている。

AWSの業績がこのところ軟調なのは明らかだ。増収率の鈍化は予想を上回り、アナリストは現在、2022年10～12月期の増収率を25%と予想している。前年同期の増収率は40%だった。

それでも、クラウド市場におけるAWSのシェアは50%を超え、売上高は2023年に1000億ドルの大台に乗る見通しだ。増収率がAWSの半分のセールスフォース＜CRM＞のバリュエーションをAWSに適用すると、アマゾンの現在の時価総額である約9400億ドルの半分以上をAWSが占めることになる。

ただ、この記事ではアマゾンの中核であるオンライン小売り事業に焦点を当てたい。オンライン小売りは市場シェアを伸ばし続けているものの、マクロ環境が悪化する中で消費者は支出を抑制している。

オンライン小売り、成長戻る

今年になってからのオンライン小売り部門の売上高は、1～3月期が前年同期比3%減、4～6月期が4%減だったものの、7～9月期は7%増と、成長軌道に戻った。ウォール街のアナリストはホリデーシーズンを含む10～12月期を横ばいと見込んでいるが、これは保守的な予測にみえる。今年のホリデーシーズンに関する大半の予想は、オンライン小売売上高の少なくとも緩やかな成長を見込んでいる。

しかも、オンライン小売りはアマゾンの電子商取引事業の一部にすぎない。アマゾンはサードパーティーの販売者サービス事業を支える巨大な物流インフラと、アマゾンでの販売業者の商品に消費者の関心を引きつけるのに役立つ広告部門を持っている。2023年にサードパーティー事業の売上高は1250億ドルに達し、広告部門の売上高は440億ドル超とメタ＜META＞（旧フェイスブック）の広告事業規模の3分の1を超える見通しだ。

新型コロナウイルスが世界的に大流行する間、アマゾンは積極的にサードパーティー向け物流プラットフォームを構築し、それに従事する人員数は2019年末から倍増して150万人を超えた。アマゾンはこ

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

うした拡張が行き過ぎだったことを認め、最近になって人員を削減し、幾つかの倉庫を閉鎖した。だが、こうした積極的な投資は今後の好材料につながりそうだ。

過去には２７０％上昇

モフェットネイサンソンのアナリスト、マイケル・ノートン氏は最近、米国の小売市場でオンライン小売りが占める割合が2001年の1%から現在は14%に拡大していると指摘し、この傾向は今後も続くと述べている。「オンラインで買い物をする方が便利で、多くの場合は安価」だからだ。

ところが、ノートン氏が推奨しているオンライン小売り企業はアマゾンのみ。しかも、ノートン氏のアプローチはAWSをほとんど無視し、オンライン小売り部門に焦点を当てている。

ノートン氏は、アマゾンはコスト構造に注意を注ぎ始めており、事業は緩やかに好転していると主張する。具体的には、アマゾンは2020年から2022年にかけてフルフィルメントおよび輸送インフラに810億ドルを投じ、現在はその成果を享受する態勢にあるとみている。ノートン氏の予想では、これらのインフラへの投資額は今年の250億ドルから2025年には100億ドルに減少する見込みだ。

さらにノートン氏は、ウォール街の予想が設備投資に関して高過ぎ、フリーキャッシュフローに関して低過ぎるとみており、営業レバレッジの改善と新たな経費管理策により、2023年と2024年の税引き前利益がコンセンサス予想をそれぞれ18%、9%上回ると予想している。

ノートン氏は、アマゾンの電子商取引事業を評価するための有用な指標を一つ挙げている。それは、商品総取扱高（GMV、販売された商品の合計額）を倉庫面積（平方フィート）で割った値である。この指標は、コロナの流行によって多くの実店舗が閉鎖されたため2020年に1255ドルのピークに達したものの、今年は処理能力が拡大した一方で成長が鈍化し、918ドルに減少する見込みだ。ノートン氏は、2025年までに1058ドルに回復すると予想している。

アマゾンの株価は2021年11月のピークから約50%下落している。だが、2008年の56%の下落はその後の12カ月間での270%の上昇のお膳立てとなった。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではないが、クラウドコンピューティングと電子商取引におけるアマゾンの支配的な地位を踏まえると、株価が上昇に転じる公算は大きいと思われる。今年のホリデーシーズンは、アマゾンの株式が「利益をもたらし続ける贈り物」になる可能性がある。

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

7. ラダー型ポートフォリオ構築法 [インカム投資]

How to Build a Bond ETF Ladder Yielding Up to 5%

債券ETFで目標利回り4～5%

金利上昇局面に最適

Dreamstime

ラダー型債券ポートフォリオは不安定になることもあるが、金利のボラティリティーに対するプロテクションと、市場が打撃を受けた場合に高い利回りを獲得する方法を提供する可能性がある。コンセプトはシンプルで、一定期間ごとに満期を迎える個別の債券やファンドから成るポートフォリオを構築し、満期を迎えた債券の元本を新たな長期保有債券に再投資するのだ。

現在の市場環境はラダー型ポートフォリオに適しているように見える。米連邦準備制度理事会（FRB）は2023年半ばまで短期債利回りを押し上げる可能性が高く、短期保有債券がすぐに償還を迎え、より高い市場利回りで再投資するための元本を提供するラダー型ポートフォリオはその恩恵を受けるからだ。モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント傘下のパラメトリックで分離勘定のポートフォリオ運用を監督するニシャ・パテル氏は「ラダー型ポートフォリオのシンプルさが、こうした市場ではうまく機能する」と語る。

短期サイドの利回りは長期サイドよりもはるかに魅力的に映る。例えば、6カ月物米国債の利回りは4.7%と、10年物の3.7%を大きく上回っており、現時点ではラダーを短期債に集中させるのが賢明だ。実際、ラダーはわずか3年間という短い期間で構築することも可能だ。その場合、ポートフォリオの3分の1が毎年償還されることになる。資産運用会社インベスコで債券・オルタナティブ投資上場投資信託（ETF）の責任者を務めるジェイソン・ブルーム氏は「長期債投資は利回りが極めて低い上に、ボラティリティーとデュレーションリスク（金利変動に対する債券価格の感応度）が大幅に増加する」と指摘する。

ラダー型ポートフォリオは債券個別銘柄を組み合わせて構築することも可能だが、銘柄選択、クレジット分析、売買を行ってくれるETFで構築する方が簡単だ。投資情報提供会社モーニングスターの債券ストラテジト、サラジャ・サマント氏は「個別銘柄で構築しようとすると大変な作業になる可能性がある」と言う。

iシェアーズはiシェアーズETFシリーズ、インベスコはブレットシェアーズETFシリーズを通じてラダー型ポートフォリオの構築に利用可能なETFを提供している。これらのETFが保有する債券は、全て特定の年に満期を迎える。利息は定期的に分配され、ポートフォリオに組み込まれている全ての債券について、償還年として規定されている年に最終的な分配が実行される。

投資家は、これらのETFを利用して社債、ハイイールド債、地方債、新興市場、国債など、さまざまなカテゴリーのラダー型債券ポートフォリオを構築することも可能だ。

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

満期保有がポイント

Ladder Up

Here are options for building a three-year bond ladder with Treasuries and corporate bonds. As the near-term ETFs mature, investors could reinvest the proceeds at higher market yields if rates keep rising.

Fund / Ticker	30-Day SEC Yield	AUM (bil)	YTD Total Return	Expense Ratio
2023				
iShares iBonds Dec 2023 Term Treasury ETF/IBTD	4.37%	$1.7	-2.0%	0.07%
Invesco BulletShares 2023 Corporate Bond ETF/BSCN	4.88	2.6	-1.3	0.10
2024				
iShares iBonds Dec 2024 Term Treasury ETF/IBTE	4.55	1.2	-5.0	0.07
Invesco BulletShares 2024 Corporate Bond ETF/BSCO	5.25	3.5	-4.7	0.10
2025				
iShares iBonds Dec 2025 Term Treasury ETF/IBTF	4.30	724 million	-7.0	0.07
Invesco BulletShares 2025 Corporate Bond ETF/BSCP	5.26	1.8	-6.5	0.10

Returns, AUM and expense ratios as of Nov. 21. iShares 30-day SEC yields are as of Nov. 18; those from BulletShares are as of Nov. 21.

Sources: Morningstar and company websites.

金利が急上昇すれば、ラダー型であっても損失を防止することはできないし、デュレーションリスクも重要だ。損失を回避する一つの方法は、ETFを満期まで保有することかもしれない。例えば、2027年満期の社債ETFを今すぐ売却すれば、保有期間によっては損失が発生する。しかし、ETF組入債券の価格は満期を迎える2027年までに額面に戻るため、満期まで保有することで元本割れを回避できる。ブルーム氏は「金利水準が上昇すれば、債券価格は瞬時に下落するが、満期まで保有し、そしてデフォルトにならなければ、割安で購入した時のリターンを得ることが可能だ」と語る。

これは、ラダー型ポートフォリオを効果的に機能させる上で重要な点だ。インベスコ・ブレットシェアーズ2027コーポレートETF＜BSCR＞の価格は配分された利息を勘案しても10%下落している。これに対し、今年12月に満期を迎える同シリーズのETFは0.6%上昇している。

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

ラダー型ポートフォリオはシンプルな構造が望ましい。1例として、2023年、2024年、2025年に満期を迎える高クオリティーの社債ETFに均等に配分する3年物のラダーを挙げることができる。該当するブレットシェアーズETFを3本組み合わせてラダーを構築した場合の利回りは5.12%、デュレーションは1.45年だ。

2023年に期限を迎えるETFの分配金を、例えば2026年に期限を迎えるETFに再投資すれば、3年間のラダー構造を維持できる。金利が上昇を続ければ、より高い利回りを手に入れることができる。ハイイールド社債や国債を利用して信用リスクを調整することも可能だ。

二つのリスク

覚えておく必要があるのは、FRBが引き締めを止め、市場利回りが低下し始めた場合、償還を迎えた債券やETFの償還金をより低利回りの証券に再投資せざるを得なくなるリスクがあることだ。サマント氏は、それでも残された償還期限がまだ先の債券の利回りは、新規発行債の利回りを上回っていると指摘する。利回り水準が低下すれば、保有債券の価格も上昇し、キャピタルゲインを生む可能性も出てくる。

もう一つ、地方債やハイイールド（ジャンク）債に多いリスクがコーラブル債だ。発行体は特定の日に繰り上げ償還を行うことが可能であり、金利水準が低下しつつある場合、償還を繰り上げるインセンティブが生じる。債券保有者は再投資リスクに直面することになる。繰り上げ償還条項は投資適格社債ではまれであり、ハイイールド債や地方債に多い。

債券が繰り上げ償還された場合、ブレットシェアーズは翌月に実施されるポートフォリオのリバランスで別の社債に再投資されるまで、償還金を13週物のT-Billに投資する。

サマント氏は、繰り上げ償還リスクを回避する一つの方法は、米国債ETFに投資することだと言う。ただし、米国債に信用リスクはないが、金利水準に対して非常に敏感だ。

ジェンター・キャピタル・マネジメントのダン・ジェンター最高経営責任者（CEO）は、ラダー型債券ポートフォリオが最も適しているのは、インカム収入があり投資元本さえ安全であれば、市場の変動をあまり気にしない投資家だと言う。

今後数年間で満期を迎える債券ETFには、インベスコ・ブレットシェアーズ2023コーポレート・ボンドETF（4.88%）＜BSCN＞やインベスコ・ブレットシェアーズ2025ハイイールド・コーポレート・ボンドETF（8.6%）＜BSJP＞など、魅力的な利回りを提供するものがある。はしご（ラダー）から落ちて、ETFの期限よりも前に売却しない限り、次の機会に投資する資金を回収できるはずだ。

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

8. 来年の投資プランは？ [米国株式市場]

Stocks Are Clawing Their Way Back. Consider These Moves for 2023.

利上げの影響、本格化へ

まずは税金対策

Karen Ducey/Getty Images

米株式市場は感謝祭で短縮取引となった１週間を堅調に終えた。これから今年最後の１カ月と、挑戦多き１年となりそうな来年の市場を乗り切るためのゲームプランを考えていこう。

先週の主要株価指数を見ると、S&P500指数は1.5%高の4026.12となり、ダウ工業株30種平均は1.8%高の3万4347ドル3セントで引けた。ナスダック総合指数は0.7%高の1万1226.36となり、小型株のラッセル2000指数は1.1%高の1869.19で週末を迎えた。今のうちに楽しんでおこうというような相場だった。

今年の象徴として、インフレ懸念と迫りくる景気後退への懸念を挙げるとすれば、2023年にはこうした懸念が頂点に達すると思われ、ウォール街では年前半の景気後退の予想が多くなっている。景気後退が迫っていると聞くと、投資家は逃げ場所がないように思われるが、どのような市場環境でも資金を守り、利益を上げる場所はある。

投資家が最初に行うべきことは投資収益の整理だ。つまり、将来の利益と相殺できるよう税務上の損失を計上するための取引を行うことだ。今年、主要株価指数が弱気相場入りしているため、投資家はすでに損失を計上するための武器を手にしている可能性がある。

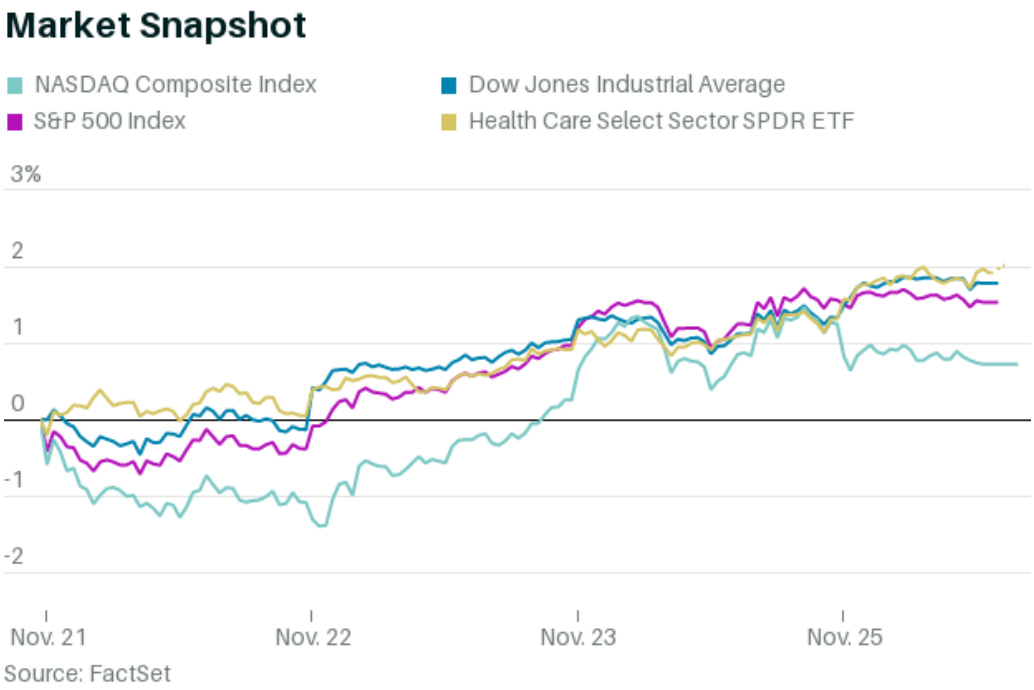
次のステップとして、ウェルズ・ファーゴのシニア・グローバル・マーケット・ストラテジスト、サミーア・サマナ氏は、株式市場と債券市場の最近の戦術的な上昇局面を利用することを提案する。S&P500指数は今年の最安値では4分の1近くの下落となったが、10月以降に再び上昇し、現在の下落率は15.5%にとどまっている。一方、10年米国債の利回りは4.2%を超えた後、3.75%前後で推移している。

サマナ氏は「この状態は、テーブルからチップを取って次のための手元資金作りにするとの考えにつながる」と本誌に語る。

ディフェンシブ銘柄に注目

キャッシュを振り向ける先はどこだろう。一部を今のままにしておくことも、数年前ほどには悪いアイデアではない。米連邦準備制度理事会（FRB）が今年行った急激な利上げの数少ない恩恵として、預金に対してようやくある程度の利息が付くことになったからだ。こうした利上げは2022年に景気後退のきっかけとなったものの、その効果が完全に出てくるのは来年であり、おそらく市場が今後さらに変動することを意味する。

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



サマナ氏は「金融政策には、長く、さまざまなタイムラグが伴い、すべては来年に起こる」と説明する。2023年に景気後退が起こると予想する一方で、サマナ氏は2008～2009年の金融危機よりもはるかに穏やかなものになると言葉を選び、「2008年以前のように、家計が過剰な支出をしているという証拠はない」と言う。

来年はキャッシュだけが魅力的な選択肢というわけではない。市場の低迷が予想されるということは、市場の値動きがまだ大きい時点で買う度胸のある長期投資家にとって、多くの資産の買い場が来ることになる。

ウォルフ・リサーチのチーフ・インベストメント・ストラテジスト、クリス・セニェック氏は、ヘルスケアや生活必需品などのディフェンシブ・セクターに注目するよう推奨する。値下がりに対する抵抗力があることに加え、配当を得ることができる。上場投資信託（ETF）のヘルスケア・セレクト・セクターSPDR＜XLV＞は今年3%下落し、利回りは1.5%。生活必需品セレクト・セクターSPDR＜XLP＞は1%の下落で、利回りは2.5%だ。

セニェック氏は「相場好転の兆しが増えるまで、これらの銘柄に注目すべきだ」と本誌に語り、まだ市場が底を打ったとは考えていないと指摘した。

セニェック氏は、世界経済の減速と中国の経済再開に対する疑問から、短期的にはエネルギー需要の増加に懐疑的であり、エネルギー・セクターに対して中立の見方を取っている。セニェック氏は、銀行に関しては不当に売り浴びせられていると指摘するものの、投資家が信用の質を心配しているため、景気後退の中では慎重な姿勢を崩していない。それでも「今回のサイクルを乗り切れば、銀行は最初に保有しておきたいグループの一つだ」と言う。

By Carleton English
(Source: Dow Jones)

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

9. ディズニー、CEO交代で変わるか [投資戦略]

Don’t Tell Bob Iger, but Disney’s Issues Run Deeper Than Its CEO

動画配信に課題山積

2人のボブ

Drew Angerer/Getty Images

ボブ・アイガー最高経営責任者（CEO）の下、娯楽・メディア大手ウォルト・ディズニー＜DIS＞の株価は上昇するのか。それとも動画配信部門の損失がアイガー氏の名声に影を落とすか。

企業のアイコン的存在にとって、今はつらい時期だ。鬼才と呼ばれたマーク・ザッカーバーグ氏は、現金を溶かす炉とさげすまれ、さぞ気落ちしていることだろう。メタ＜META＞（旧フェイスブック）の株価はザッカーバーグ氏がメタバースと呼ばれる夢物語に散財し、わずか1年余りでピーク時の3分の1まで値下がりした。電気自動車（EV）大手テスラ＜TSLA＞のイーロン・マスクCEOがツイッター上で侮辱し続けたリベラル派の人々は、テスラの車を手放すことを考えている。世界で初めて3000億ドルの個人資産を築いたマスク氏は、世界で初めて1年で1000億ドルの損失を出した人物となった。

ディズニーCEOに再任されたアイガー氏にとっては、同社が動画配信事業に総力を挙げて取り組んでいるにもかかわらず、損失が続いていることへの対応が主要な挑戦となる。ただ、少なくともアイガー氏の復帰は絶好のタイミングと言える。

テーマパークに大なた

ボブ・チャペック氏は、2021年3月の200ドル強でピークを打ったディズニーの株価を、直近の100ドル弱まで急落させた人物として語り継がれるだろう。だが、チャペック氏が就任した2020年2月、ディズニーの株価は128ドルだった。しかもそのわずか2週間後、新型コロナウイルスでディズニーのテーマパーク事業とクルーズ事業は全面的に停止した。そうしたことを考慮すると、チャペック氏が3年足らずの間にディズニーのテーマパーク事業を過去最高の黒字に転換させたことは特筆に値する。

チャペック氏は、厳しくも公正と言われるものから極悪非道と呼ばれるものまで、さまざまな変更を進めて黒字化を実現した。例えば、以前はディズニーワールドのホテル利用客なら、空港で手荷物受け取りをしなくても、ミッキーマウスの無料バスに乗り込めば後から荷物が直接ホテルの部屋まで運ばれてきたものだった。今では他の一般客と同じように、レンタカーやウーバーの乗り場まで自ら荷物を運ばなくてはならない。また、入場券には1日に数回の無料優遇パスが含まれていたが、今では入場料は大幅に値上がりし、行列をスキップできる特典や人気のアトラクションには別料金が加算されるようになった。別料金を支払わなければ、当然、他の人が優遇されるのを横目に行列に並ぶしかない。

アイガー氏が利益率を維持したまま、これらの不人気な変更点を一つか二つ減らすことができれば、英雄になれるだろう。

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

野心的な目標

次に株価だが、これは主に三つの理由で下落した。まず、株価が高くなりすぎた。次に、金利が高騰し、株式に代わる選択肢が与えられた預金者は、大きな損失を出している企業を敬遠するようになった。第三に、ディズニーは大きな損失を出している企業の一つだ。

動画配信事業「ディズニー＋（プラス）」は2024年度までに黒字化するはずだった。だが、つい先日ディズニーは2022年度に動画配信で40億ドルの損失を計上した。一年前、同事業は2022年度に10億ドル以上の利益を上げると予想されていた。ウォール街は今後さらに30億ドルの損失を見込んでいる。

チャペック氏のせいだろうか？部分的にはそうだろう。だが、メディア大手フォックス＜FOXA＞から映画・テレビ部門資産を710億ドル強で買収し、8カ月後の2019年11月にディズニー＋（プラス）を立ち上げたのはアイガー氏だ。2006年にピクサー、2009年にマーベル、2012年にルーカスフィルムを合計約150億ドルで買収したことを考えると、この価格はどう見ても高すぎる。チャペック氏はこのツケを払うことになった（本誌はアイガー氏へのインタビューを要請したがディズニーからの返答はなかった。）

コスト削減

近く金利がピークアウトした後に沈静化し、株式市場が再び長期上昇に転じれば、人々は11月10日を転換点として振り返ることになろう。この日、米労働省労働統計局（BLS）は10月の消費者物価指数（CPI）を発表し、金利上昇の原因となっているインフレが最悪期を脱した証拠が初めて示された。米10年物国債の利回りは突然0.25%強低下し、S&P500指数は5%上昇した。そのわずか10日後、ディズニーはアイガーCEOの復帰を発表し、チャペック氏は退任した。

アイガー氏の復帰は絶好のタイミングに見えるが、ディズニーの株価がすぐに200ドルに戻るとは考えにくい。現在の時価総額1800億ドルは、最盛期の2018年度にディズニーが生み出した約100億ドルのフリーキャッシュフローと比較すれば妥当だが、今年度の予想フリーキャッシュフローの46億ドルに比べれば割高だ。

コスト削減は効果的だろう。ディズニーは動画配信事業の売上高が動画配信大手のネットフリックス＜NFLX＞に比べ100億ドルも少ないが、コンテンツ以外の支出は年間20億ドルも多い。ただ、15年間動画配信を続けてきたネットフリックスがわずかなフリーキャッシュしか生み出していないことから見ても、番組に膨大な予算をかけ、消費者に膨大な選択肢をもたらす動画配信の新時代は、長期的に見てケーブルテレビ時代よりも構造的に利益を上げにくいことが分かる。

この状況を変えるには、動画配信プラットフォームの統合を進め、広告を充実させるとともに、少ないサービスに高い料金を支払うよう加入者を説得する必要がある。2年間の任期中にこれらすべてを解決できれば、アイガー氏の最大の功績となるのは間違いない。あとは、チャペック氏のように退任させられない後継者を選ぶだけだ。

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]

A Rule Change Frees Retirement Plans to Offer ESG Funds—For Now
企業年金、ESGファンド組み入れ可能に

リターン低下やリスク上昇は受け入れない姿勢

Illustration by Elias Stein

退職後に向けて貯蓄する人々は、環境、社会、ガバナンス（ESG）関連のファンドへ投資先を広げられることになりそうだ。米労働省は11月22日、企業年金が投資先ファンド選択の際、気候変動などのESG要因を考慮して判断して良いとする最終判断を下した。トランプ政権下では年金基金の運用受託者に対し、投資判断の要素は投資成績に制限するとしていたが、これを覆すものとなる。

こうした変化は、ESGをめぐる政治的な争いを反映したものだ。州によってはESG投資を制限する政治家もいる。ロン・デサンティス、フロリダ州知事とフロリダ州投資理事会（フロリダ州年金基金の資産運用を行う）は、フロリダ州が投資運用に際してESG要素を考慮することを禁止する規定を決議した。テキサス州は、州年金基金や教員退職基金に対し、資産運用大手ブラックロック＜BLK＞などが運用するファンドを売却するよう指示を出している。テキサス州は、ブラックロックなどが化石燃料産業への投資をボイコットしているとして非難する。

ESGファンドは運用成績で他よりも劣るとして、この決定を批判する向きもあれば、気候変動は多くの上場企業に長期的なリスクを課すと主張する者もいる。一方で投資家は、投資により意思を示している。米国のESG関連ミューチュアルファンドや上場投資信託（ETF）の運用資産は、2021年に4000億ドルと過去最高を記録し、2020年の合計から33%上昇した。運用資産は2022年に市場の下落とともに下落しているが、モーニングスターによると、9月末時点の気候変動関連のファンド数は全世界で1140本と過去最高を記録した。

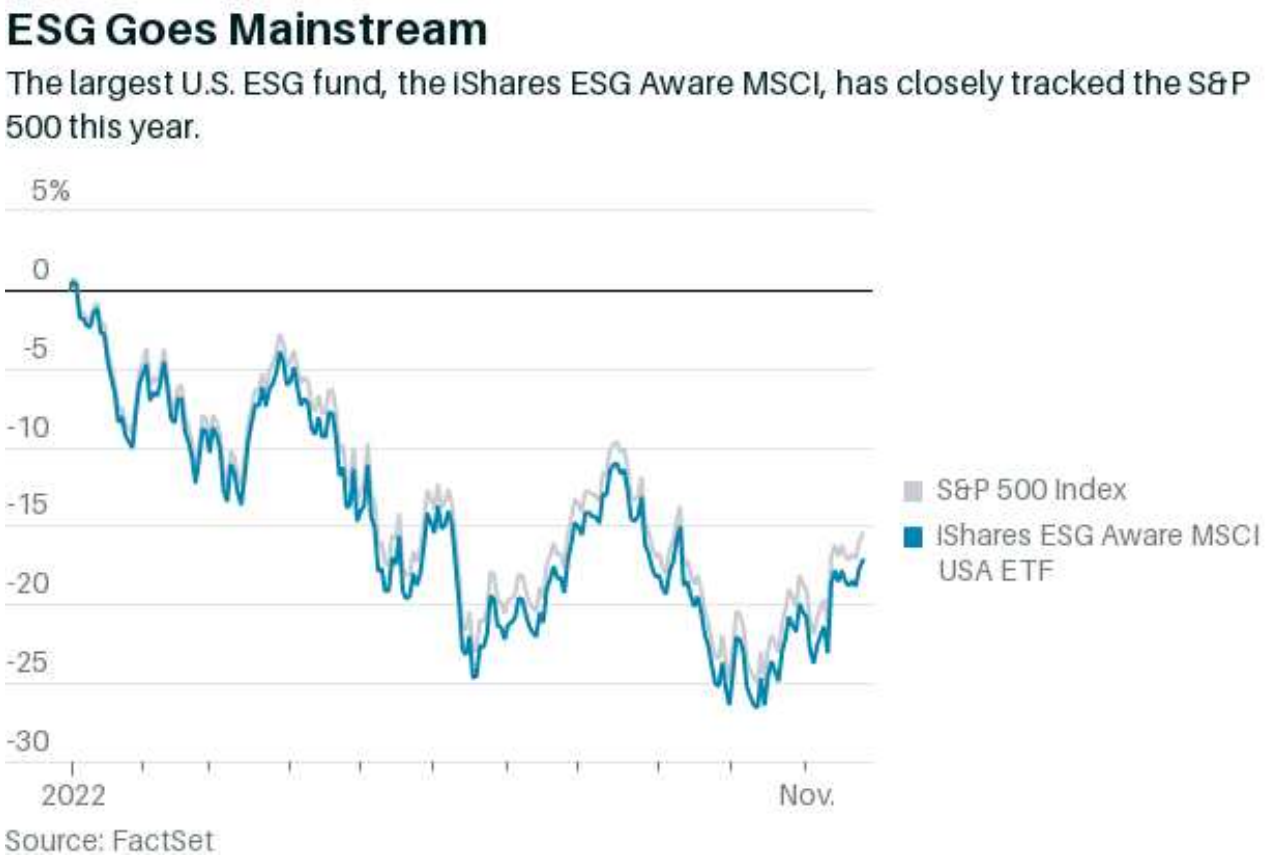
新たな規則は、経済的には差がつけられないような場合に投資先を選ぶ際の「同点決勝の決着をつけるためのテスト」にひねりを加えるものだ。新たな規則では、受託者が付随的な利益、つまり投資成績以外の利点に基づいて投資先を決めることを禁じないとする。しかし、それによってリターンが減る、あるいはさらなるリスクにさらされることは受け入れない可能性もあるとする姿勢は維持する。

今週の予定

11月28日（月）
・ダラス連銀が11月のテキサス州製造業景況指数を発表。コンセンサス予想はマイナス12と、10月から約7ポイント改善。同指数は6カ月連続でマイナスを記録しており、同地域の製造業セクターが収縮していることを示している。

11月29日（火）

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



・ カナダのノバスコシア銀行＜BNS＞、サイバーセキュリティー対策ソリューションのクラウドストライク・ホールディングス＜CRWD＞、コンピューター・IT大手ヒューレット・パッカード・エンタープライズ＜HPE＞、ソフトウエア関連企業インテュイット＜INTU＞、ITソリューション会社ネットアップ＜NTAP＞が四半期決算を発表。
・ 電機メーカーのエマーソン・エレクトリック＜EMR＞、医療保険会社ユナイテッドヘルス・グループ＜UNH＞がニューヨークで投資家向け説明会を開催。
・ S&Pコアロジックが、9月のS&Pケース・シラー住宅価格指数を発表。コンセンサス予想は前年同月比10.4%上昇（8月は13%上昇）。住宅ローン金利の上昇で需要が失速し、住宅価格の上昇率は大幅に鈍化している。今年2月から5月までの上昇率は20%以上だった。
・ コンファレンス・ボードが11月の消費者信頼感指数を発表。コンセンサス予想は99と、9月から3.5ポイント低下。

11月30日（水）
・ 米労働省労働統計局（BLS）が求人離職統計（JOLTS）を発表。予想では10月末時点の求人件数は1050万件で、9月から約20万件減少。
・ パッケージ食品メーカーのホーメル・フーズ＜HRL＞、カナダ金融サービス大手ロイヤル・バンク・オブ・カナダ＜RY＞、顧客管理ソフトウエア大手セールスフォース・ドット・コム＜CRM＞、半導体設計用ソフトウエア開発会社シノプシス＜SNPS＞が決算発表。
・ 米サプライ管理協会（ISM）が11月のシカゴ購買部協会景況指数（シカゴPMI）を発表。コンセンサス予想は47.3と10月から約2ポイント上昇。同指数は2カ月連続で50を下回っており、同地域の景気縮小を表している。
・ 人事関連業務プロセスサービス会社オートマティック・データ・プロセッシング＜ADP＞ が11月の非農業部門米民間就業者数を発表。エコノミスト予想は前月より18万0000人増（10月は23万9000人増）。

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

12月1日（木）
・ カナダ大手モントリオール銀行＜BMO＞、カナダ銀行大手カナディアン・インペリアル・バンク・オブ・コマース＜CM＞、ディスカウント・ストアのダラー・ゼネラル＜DG＞、スーパーマーケットチェーン大手クローガー＜KR＞、半導体メーカーのマーベル・テクノロジー・グループ＜MRVL＞、カナダ銀行大手トロント・ドミニオン銀行＜TD＞、化粧品小売りチェーンのアルタ・ビューティー＜ULTA＞が四半期決算カンファレンスコールを開催。
・ BEAが10月の個人所得および消費支出統計を発表。個人所得の予想は前月比0.4%増（9月も0.4%増）、個人消費支出（PCE）は同0.7%増（9月は0.6%増）。FRBがインフレ指標として重視する食品とエネルギーを除くコアPCE物価指数の予想は、前年同月比5%の上昇（9月は5.1%の上昇）。

12月2日（金）
・ 米労働省労働統計局（BLS）が11月の雇用統計を発表。非農業部門就業者数は前月比22万人増の予想（10月は26万1000人増）。失業率の予想は3.7%と前月から変わらず、統計開始以来の低水準を維持。

By Andrew Welsch
(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』 2022/11/27
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