

ストックボイス

『バロンズ拾い読み』 2016年6月13日号

2016年6月13日（月）午後10時40分ごろから（スタジオ/電話）

エグゼトラスト株式会社

『バロンズ拾い読み』編集人

川田重信

原稿要旨

**4. The Trader 史上最高値に近づくが週後半に下落
英国民投票に関する不透明感が利食いの口実となる** **【米国株式市場】**

丸山

川田さん、先週の米国株式市場は週の前半は上昇基調でしたが後半に崩れました、特に金曜は英国の EU 離脱や原油安を嫌気して大幅安でした。主要指数はダウが若干のプラスであとはマイナス、ただしナスダック指数の下げは大きかったですね。

川田





そうですね、週間でダウは 0.3% のプラスでしたが S&P500 は若干のマイナス。ナスダックは金曜の下げが響いて週間でも 1% ほど下落しました。早い話、昨年 5 月に付けた史上最高値に近づくと後ずさりするような恰好です。

4 番の【米国株式市場】では、今回の場合は「金曜に欧州の株式市場が英国の EU 離脱を懸念して下落、投資家はその不透明感からの逃避先として債券を買いあげた。それが米国

にも伝播して米国株式も下落した」とあります。ただし実際のところ「英国の EU 離脱は単なる利食いの口実だ」というコメントも紹介していました。

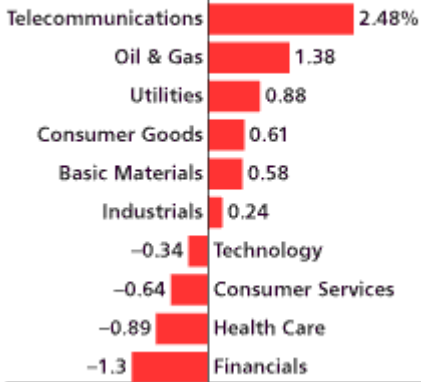
S&P500 指数は昨年 5 月 21 日に 2130 をつけているのですが、記事では「このレベルに 8 回ぐらい挑戦してことごとく跳ね返されている」とあります。実際に金曜に売られたのも木曜までは 2100 を超えていましたが、やはり上値を追いかける材料とエネルギーが乏しく天井に当たって跳ね返されたというイメージです。

6 月 6 日～10 日

| Index : | Daily : | 1 Week : | 1 Month : | YTD : | 1 Year : | 3 Years : |
|--|---------|----------|-----------|--------|----------|-----------|
|  Dow 30 | -0.67% | 0.33% | 0.87% | 2.53% | -0.96% | 18.14% |
|  S&P 500 | -0.92% | -0.15% | 1.53% | 2.55% | -0.61% | 28.90% |
|  Nasdaq | -1.29% | -0.97% | 2.81% | -2.25% | -3.70% | 42.41% |
|  SmallCap 2000 | -1.31% | 0.21% | 4.63% | 2.86% | -8.08% | 18.79% |

Industry Action

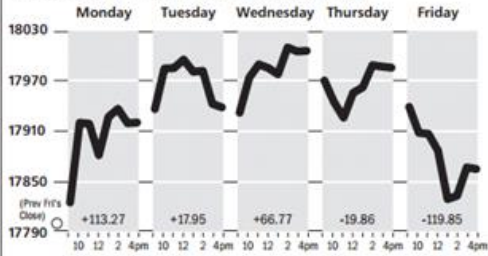
Performance of DJ U.S. Ind, ranked by wkly % chg. *



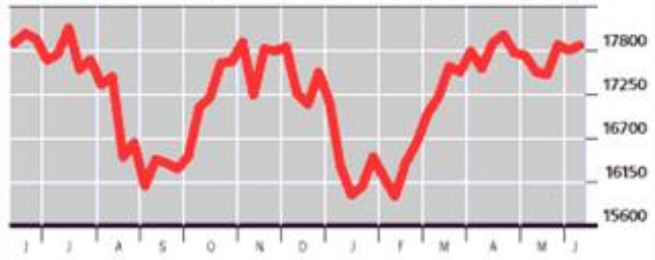
* For breakdown see page M49. Source: S&P Dow Jones Indices

FIVE-DAY DOW COMPOSITE

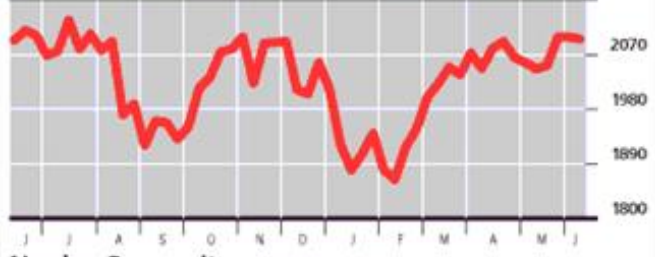
Contrarian Dow: Despite investor worries about Brexit, the Dow bucked other major indexes and rose 0.3% last week. Verizon rose 3%, but Goldman Sachs fell 4%.



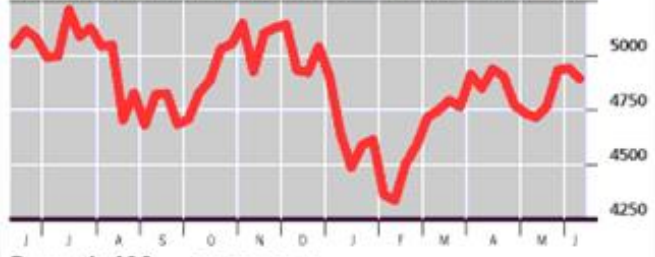
Dow Jones Industrials CLOSE 17865.34
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk -0.19 YTD +2.53 Wkly +0.33



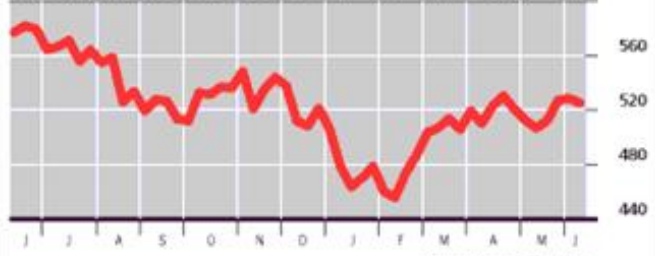
S&P 500 CLOSE 2096.07
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk +0.09 YTD +2.55 Wkly -0.15



Nasdaq Composite CLOSE 4894.55
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk -3.10 YTD -2.25 Wkly -0.97



Barron's 400 CLOSE 525.49
PERCENTAGE CHANGE: 52-Wk -8.94 YTD +1.75 Wkly -0.60



Source: Barron's Statistics

S&P 500 2,096.07 -19.41 (-0.92%)

START TRADING NOW

your capital is at risk

S&P 500 Streaming Chart



1. Getting A Grip On The Market ミッドイヤー・ラウンドテーブル【今後の市場見通し】 9人の投資プロフェッショナルによる今後の見通し

丸山

早速『バロンズ拾い読み』ですが、今週は年初のラウンドテーブルのミッドイヤー、年央版なんですよね。

川田

はい、年初のラウンドテーブル、これはウォール街の“超”著名人9人が一堂に会し、各自の経済や投資環境の見方に加え、個別の推奨銘柄や取引を披露する Barron's の名物企画です。その中間報告という位置づけです。年央版では個別に電話での聞き取り調査です。したがってメンバー間の侃々諤々はありません。

丸山

参加者の推奨銘柄はその後どうなったんでしょうか？さらに今後の相場想定に変更はありますか？

川田

記事の冒頭にもありますが、相場想定で弱気をぶった人以外はおおむね相場も彼らの想定通りに推移しています。推奨銘柄のパフォーマンスも例年以上に良好というのが私の印象です。

参加者の多くは「米国株式市場は強くはないが大幅下落はない、そして今年は銘柄選択の年だ」こう言っていたわけです。一方で一番弱気をぶっていたのはスイスのヘッジファンドのフェリックス・ズラウフです。2月の相場急落時にはほくそえんでいたかもしれませんが、現時点では彼のパフォーマンスが一番ダメですね。

さらにデルフィ・マネジメントのスコット・ブラックも弱気で、銘柄選択であまり成績が芳しくありません。それ以外の参加者の銘柄ピックは大化けした銘柄は少ないのですが、おおむね良好でした。

というのも、彼らの推奨銘柄がハイテクやヘルスケアへの偏りが少なく、どちらかというとバリュー志向でバリュエーションも控えめ、そして収益が安定しているか、イベント型でどこかでM&Aの対象になるとか、部門売却を迫られて株主にリターン還元される、そんな可能性を秘めた銘柄を「名人」が好むからだと思います。こういう銘柄の選択は日本人には本当に難しいので、邪道ではありますが、目をつぶって名人の銘柄に乗るのも手だと思います。みなさんからは失笑を買うとは思いますが、儲かってなんぼしょう？

丸山

川田さん、なにか参考になる名人のコメントはありますか？

川田

面白そうなのをピックアップします。詳細な銘柄情報は『バロンズ拾い読み』でご確認ください。

*マリオガベリ（ガムコ・インベスターズ CEO）：この人のパフォーマンスは安定しています。特に買収・合併銘柄の選択やイベント型、さらに企業再編銘柄でよく当たります。今回はソニー(6758)が推奨銘柄の1つに入っていました。

*ジェフリー・ガンドラック（ダブルラインキャピタル CEO で“新債券帝王”）：年初でドナルドトランプが大統領になるといっていて今回もそうです。株には弱気で、金（ゴールド）に強気。そしてキャッシュの保有比率を高めるのが得策という立場です。

*ウィリアム・プリースト（エポック・インベストメント・パートナーズ CEO）

この人が言うには2012年からの4年間でS&P500は77%上昇したけど、そのうちのほとんどは1株当たり利益の上昇ではなく、PER（株価収益率）の拡大だということなんです。そして利上げでPERは縮小するといっていますので、やはり株式市場全体の上昇には期待薄という人です。それでもこの人の銘柄はまあまあ良好です、やはり買収、再編銘柄を選択しているのがいいですね。

*ブライアン・ロジャーズ（T.ロウ・プライス）

この人も良く当たっています。年初の銘柄で百貨店のメーシーズ(M)は振るいませんでしたが、ケーブルテレビ大手のコムキャスト（CMCSA+17%）、自動車部品・油圧装置製造のイトン（ETN+28%）あたりが良好です。

*スコット・ブラック（デルフィ・マネジメント創設者）

S&P500 指数の 1 株当たり利益ですが、今年は 114.76 ドル、これだと PER18.3 倍で過去と比較して割高と言っています。そして企業業績には期待できないので市場全般には警戒している。ということでこの人のパフォーマンスもさえないですね、2 勝 3 敗です。

*メリル・ウィットマー (イーグル・キャピタル・パートナーズ)

この人は年末まで相場は横ばいとみえています。ただし年初の推奨銘柄はよく当たっていますね。しかし実は一昨年ぐらいの銘柄が結構ダメだったイメージがあります。彼女はウォール街でも有名なストック・ピッカーですが、そんな彼女でも単年度だとダメな時があります。後は『バロンズ拾い読み』でじっくり研究してほしいですね。

| | | |
|--|--|---|
|  | <h3>2016 Roundtable Panelists</h3> | <p>Oscar Schafer Chairman Rivulet Capital New York</p> |
| | <p>Scott Black Founder and president Delphi Management Boston</p> | <p>Jeffrey Gundlach Co-founder and CEO DoubleLine Capital Los Angeles</p> |
| | <p>Abby Joseph Cohen Senior investment strategist and president Global Markets Institute Goldman Sachs New York</p> | <p>William Priest CEO and co-CIO Epoch Investment Partners New York</p> |
| | <p>Mario Gabelli Chairman and CEO Gamco Investors Rye, N.Y.</p> | <p>Brian Rogers Chairman T. Rowe Price Baltimore</p> |
| | | <p>Meryl Witmer General partner Eagle Capital Partners New York</p> |
| | | <p>Felix Zulauf President Zulauf Asset Management Co-CIO and partner Vicenda Asset Management Zug, Switzerland</p> |

2016 Roundtable Report Card

Members of the *Barron's* Roundtable trade their positions and change their investment opinions as market conditions change. For those keeping score, here is how their 2016 picks performed through June 2. The 2015 Midyear Roundtable report card is available at barrons.com.

Scott BLACK'S PICKS

| Company / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|------------------------|---------|--------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| Townsquare Media / TSQ | \$10.48 | \$8.92 | -14.9% | -14.9% |
| Foot Locker / FL | 62.70 | 55.08 | -12.2 | -11.4 |
| Lam Research / LRCX | 70.48 | 83.63 | 18.7 | 19.1 |
| Mylan / MYL | 49.42 | 44.96 | -9.0 | -9.0 |
| U.S. Bancorp / USB | 39.70 | 43.06 | 8.5 | 9.1 |

Abby JOSEPH COHEN'S PICKS

| Company / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|------------------------------|------------|------------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| Philips / PHG | \$24.04 | \$26.99 | 12.3% | 16.2% |
| AbbVie / ABBV | 55.65 | 65.09 | 17.0 | 19.4 |
| Mylan / MYL | 49.42 | 44.96 | -9.0 | -9.0 |
| Signet Jewelers / SIG | 126.93 | 92.23 | -27.3 | -27.0 |
| Lowe's / LOW | 70.88 | 80.76 | 13.9 | 14.8 |
| Bharti Airtel / BHARTI.India | INR 323.85 | INR 366.20 | 13.1 | 13.1 |
| Ocado Group / OCDO.UK | 295 pence | 278 pence | -5.9 | -5.9 |

Mario GABELLI'S PICKS

| Company / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|----------------------------------|----------|----------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| Madison Square Garden / MSG | \$153.84 | \$168.79 | 9.7% | 9.7% |
| Griffon / GFF | 16.60 | 16.95 | 2.1 | 2.8 |
| Kaman / KAMN | 38.40 | 42.92 | 11.8 | 12.3 |
| Genuine Parts / GPC | 78.56 | 96.93 | 23.4 | 25.1 |
| Millicom Int'l Cellular / MIICF | 51.90 | 60.00 | 15.6 | 15.6 |
| CBS / CBS | 46.46 | 55.40 | 19.2 | 19.6 |
| Discovery Communications / DISCA | 26.01 | 28.30 | 8.8 | 8.8 |

Jeffrey GUNDLACH'S PICKS

| Investment / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|-------------------------------------|---------|---------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| iShares MSCI Emerging Markets / EEM | \$29.51 | \$33.37 | 13.1% | 13.1% |

| Investment / Ticker | PRICE / YIELD | | Change | Total Return |
|---|-----------------|-----------------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| Brookfield Total Return Fund / HTR | \$21.77 / 10.5% | \$22.04 / 10.2% | 1.2% | 5.5% |
| Annaly Capital Management / NLY | 9.41 / 12.8 | 10.75 / 11.1 | 14.2 | 17.6 |
| Puerto Rico GO Bonds (8%, due 2035) | 72.25 / 11.6 | 63.88 / 13.2 | -11.6 | -7.1 |
| SPDR Barclays Int'l Treasury Bond ETF / BWX | 51.77 | 55.50 | 7.2 | 7.2 |
| iPath MSCI India Index ETN / INP | 60.29 | 65.13 | 8.0 | 8.0 |

William PRIEST'S PICKS

| Company / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|------------------------------|---------|---------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| CVS Health/ CVS | \$93.56 | \$96.40 | 3.0% | 3.9% |
| Synchrony Financial/ SYF | 28.84 | 31.28 | 8.5 | 8.5 |
| NorthStar Realty Europe/ NRE | 10.53 | 11.59 | 10.1 | 13.1 |
| Vodafone Group/ VOD | 32.54 | 33.79 | 3.8 | 3.8 |

Brian ROGERS' PICKS

| Company / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|---------------------------|---------|---------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| American Express/ AXP | \$63.63 | \$66.41 | 4.4% | 4.9% |
| Comcast/ CMCSA | 54.67 | 63.66 | 16.5 | 17.0 |
| Eaton/ ETN* | 49.17 | 61.75 | 25.6 | 28.0 |
| Macy's/ M | 35.89 | 34.35 | -4.3 | -3.5 |
| Occidental Petroleum/ OXY | 63.17 | 75.21 | 19.1 | 20.5 |
| Qualcomm/ QCOM | 45.88 | 54.88 | 19.6 | 21.9 |

*Closed position.

Oscar SCHAFFER'S PICKS

| Company / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|-------------------------|---------|---------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| Evertec/ EVTC | \$15.47 | \$15.74 | 1.7% | 3.4% |
| Calpine/ CPN | 14.53 | 15.19 | 4.5 | 4.5 |
| CommScope Holding/ COMM | 23.36 | 31.81 | 36.2 | 36.2 |
| NICE-Systems/ NICE | 55.54 | 64.89 | 16.8 | 17.4 |

Meryl WITMER'S PICKS

| Company / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|----------------------------------|---------|---------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| Axalta Coating Systems/ AXTA | \$24.93 | \$27.93 | 12.0% | 12.0% |
| Tessenderlo Chemie/ TESB.Belgium | € 25.49 | €31.87 | 25.0 | 25.0 |
| Navigator Holdings/ NVGS | \$12.28 | \$13.80 | 12.4 | 12.4 |

Felix ZULAUF'S PICKS

BUY

| Investment | PRICE | | Change |
|--|--------------|--------------|--------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | |
| CME 90 Day Eurodollar Future (Dec. 16) | \$98.94 | \$99.04 | 0.1% |
| Currency Trades | | | |
| | 1/8/16 | 6/2/16 | Change |
| Buy U.S. Dollar/ Short offshore Chinese yuan | \$1=CNH6.68 | \$1=CNH6.59 | -1.3% |
| Buy U.S. Dollar/ Short Singapore dollar | \$1=S\$1.44 | \$1=S\$1.38 | -4.2 |
| Buy U.S. Dollar/ Short Korean won | \$1=KRW1,198 | \$1=KRW1,187 | -0.9 |
| Buy U.S. Dollar/ Short Taiwan dollar | \$1=TWD33.34 | \$1=TWD32.60 | -2.2 |

SHORT

| Investment / Ticker | PRICE | | Change | Total Return |
|---|-----------|------------|--------|--------------|
| | 1/8/16 | 6/2/16 | | |
| iShares MSCI Emerging Markets ETF / EEM | \$29.51 | \$33.37 | 13.1% | 13.1% |
| CME S&P 500 Index Future | 1,911.50 | 2,103.80 | 10.1 | |
| IBEX 35 Index Future (Spain) | €8,890.8 | €8,960.8 | 0.8 | |
| iShares MSCI Singapore ETF / EWS | \$9.58 | \$10.44 | 9.0 | 9.0% |
| DAX Index Future (Germany) | €9,859.50 | €10,220.00 | 3.7 | |
| Euro STOXX 50 Future | 3,029.00 | 3,031.00 | 0.1 | |

Sources: Bloomberg; DoubleLine Capital

3. Pension Funds, Keep It Simple: U.S. Stocks for the Long Run 年金と株【年金基金】
 年金基金にとって株式投資は極めて重要

丸山

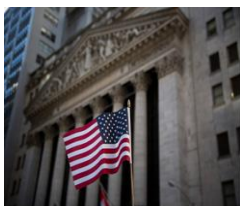
あとはどんな記事に注目されましたか？

川田

3番の記事では、年金基金のパフォーマンスについてコメントした記事がありました。つまり年金のパフォーマンスがもう一つよくない。その原因は各年金の担当者が年金コンサルタントの間違った助言に基づいているから。そしてその間違いとは？要はエクイティのポジションを十分にとらず、アセットアロケーションとか、絶対リターン狙いの代替投資とか、いわば、年金コンサルタントの術中にはまっているから、というものです。というのもS&P500指数は上下にブレが激しいときがあります。しかし、過去50年でどの時点からでもいいから20年の長期で買い持ちすれば年金基金が積み立て不足になるようなことには陥らない。それほど米国株式の長期の投資リターンは素晴らしい、それになぜ気づかずポートフォリオをいろいろ分散、こねくり回すのか？これはそっくりそのまま我々個人投資家にも当てはまりますね。

丸山

ここもまたいつもの川田さん得意の耳タコフレーズですね。



9. E*Trade Launches Robo-Advisor 新たな機能の提供 【オンライン証券】
Eトレードはロボ・アドバイザー事業に進出、フィデリティは新アプリを導入

丸山

もう1つだけいけます。

川田

これも私の耳タコの話の1つ。9番の記事のロボ・アドバイザーです。オンライン証券大手のEトレード・フィナンシャル(ETFC)は業界の老舗です。同社がロボ・アドバイザーのサービス開始を先週発表しました。内容を見る限り目新しいものはなさそうですが、チャールズシュワップやバンガード、さらに新興のウェルスフロント、ベターメントとすでに相当多くの会社が似たようなサービスを競っていますので参加せざるを得ないのでしょう。

ポイントは銘柄選択やポートフォリオ構築の煩わしさから投資家を開放することと手数料の引き下げですね。サービスの中身としてはすでに日本でも何社か提供しているものと大差ないと思います。

ところで日本で利用できるサービスはまだまだ手数料が高いですね。日本で同種のサービスは安いものでも預かり資産の1%前後が手数料、米国だと0.3%ぐらいが普通でしょうか？無料をうたっている会社もあります。

ところで別にこんなサービス使わずともS&P500指数のETFで事足りますのでご安心ください。ただし積み立て投資で時間分散する仕組みがまだ整備されてないので自分で規律を持ってアクションを起こさないとダメ、そこが難点ですかね。これからそういうサービスが出てくると思いますよ。

丸山

川田さん、今日も盛りだくさんの話題でしたね、ありがとうございます。

