

19年9月20日 (Blog #6) 株式市場の指導権を失ったGAFA

株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ
代表 伊藤 武

7月17日付LOGOS Blog #3 「米国企業の寡占化と株高の因果要因」で主として米国の巨大IT企業群が過剰利潤を創出している事実を指摘しました。グーグル、アップル、フェイスブック、およびアマゾンがそれらを象徴し、頭文字GAFAの名称を受けています。そのうちアップルは2018年にEU当局からアイルランドの優遇税措置を乱用したとして、過去最大となる150億ドルの追徴税を課せられました。これらIT企業の収益源は国別や地域別では算定することができず、あらゆる税回避措置が講じられています。アップルに対するEUの措置を契機に、独占企業対策に世界の規制当局は俄かに目覚め、対策を講じ始めています。いわゆるデジタル課税の導入がその中心となるでしょう。EUに遅れをとっているものの、米国でも法務省と連邦取引委員会 (FTC) が独禁法対策に本腰を入れ始めています。

グーグル — オンライン検索エンジンとして絶対的支配権を固め、それによりインターネット広告の支配権も確保しています。潜在的競合企業ダブルクリックの買収により、オンライン広告利用会社とウェブサイトを繋げるあらゆるソフトウェアツールを支配しています。広告提供会社には排他的契約条件を強いることにより競合広告ツールの利用を阻害しています。そして、オンラインビデオではユーチューブの圧倒的地位を利用し広告を確保しています。2017年にEU当局から検索コンテンツの悪用を理由に27億ドル、そして同社のアンドロイド利用をスマートフォン利用者に強要したことで50億ドルの罰金を課されました。

アップル — iPhoneをプラットフォームとして同社の商品やサービス提供し、他社に対し優位な地位を確保しています。アップルのApp Storeは値段を吊り上げ、且つ同業他社製品に対しアップル社の製品を優遇する内容となっています。そして取引額の30%を課金するシステムは、他の音楽ストリーミングサービス利用を阻んでいるとSpotifyは提訴しています。

フェイスブック — 潜在的競合会社の台頭を阻止する目的でそれら企業を買収することを常套手段としています。15年間で約90社を買収し、その中、世界最大の写真共有サービス提供会社Instagram とメッセージアップの最大手 WhatsAppの買収はその最たる例です。競合会社を抹消する目的の買収行為は独禁法違反とされていますが、現在まではFTCも法務省も具体的な法的措置を講ずるに至っていません。

フェイスブックは個人情報保護の優位性を謳い、MySpace社等の競合を除去してきました。ところが同社自身が情報漏洩の発信源となり、米大統領選挙でも選挙に影響を与える大量の情報漏洩は大きな政治問題にも発展しました。SNSの支配的地位を悪用し、ユーザーのインターネット利用のモニタリング権を確保しています。

アマゾン – 圧倒的優位な販売プラットフォームを利用し、同業他社やサプライヤーを阻害しています。アマゾンは自社商品以外の外部ベンダーの独走的プラットフォームとなり、第三者セールスはアマゾンのグローバル売上げの50%に達するに至っています。プラットフォーム利用にあたり、競合他社不在の状況でアマゾンはそれらから徴収する高額の利用料を牛耳っています。

GAFAsは過去五年間米国株式市場の上昇過程において中心的役割を果たしてきました。これらIT巨大企業は伝統的産業から商売を奪い、且つ規制当局の網目から逃れる状況をおう歌してきました。ところが2018年頃からこれら企業の巨大化と業務形態が社会的批判の目に晒されることとなり、米国株式市場の指導力を失いつつあります。

2019年9月18日時点で株価動向を過去1年と過去5年を比較すると、GAFAsの輝きは鈍ってきていることが一目瞭然となっています。以下が過去1年と過去5年の株価動向です。

株価動向	過去1年	過去5年
S&P500種指数	+3.5%	+49.5%
ダウ工業株平均	+3.3%	+56.9%
NASDAQ指数	+2.8%	+78.6%
グーグル	+5.4%	+103.2%
アップル	+1.1%	+118.6%
フェイスブック	+17.3%	+141.4%
アマゾン	-6.1%	+563.9%
4社単純平均	+4.4%	+231.8%
ヴァリュETF	+2.7%	+30.9%

米国株式市場動向はトランプ大統領の気まぐれな言動に振り舞われ、上昇基調を堅持しながらも乱高下を繰り返しています。その中で注目すべき現象として、GAFAsに象徴される巨大IT企業は最早相場の中心的役割を果たさなくなっていることです。換言すれば、例えば相場が上昇し続けても、先端を行くIT銘柄不在となれば上昇率は低減し、同時にそれは銘柄全般の基調を表現する方向となるでしょう。長らく放置されてきたヴァリュ銘柄投資の復活も期待され始めています。

本資料は、株式会社LOGOSキャピタルパートナーズ（以下「当社」という）が情報の提供のみを目的として作成したものです。当社が提供する情報は十分信頼に足るものと信じておりますが、それを保証するものではありません。ここに掲げる過去の実績は必ずしも将来の動向を示唆するものでなく、実際の収益を確約するものではありません。記載された見解等の内容は全て作成時点でのものであり、今後予告なく変更されることがあります。この資料及びここに掲載された情報等の権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部若しくは一部を複製し、又その他の方法で配布することはご遠慮ください。