

# THE WALL STREET JOURNAL.

この記事複製もしくはプリントアウトして使用する場合は、その用途は個人的もしくは非営利、その他これに準ずる範囲内での使用に限られます。社内での利用、もしくは顧客への配布用として使用される場合は、必ず[www.djreprints.com](http://www.djreprints.com)（英語のみ）で事前に使用許諾を取得して下さい。

<https://jp.wsj.com/articles/SB12659898861445364353404587244341571570000>

HEARD ON THE STREET

## 米大麻業界の「宴」開始か、飛躍の準備整う



大麻販売店はコロナ禍で闇市場からシェアを奪った（写真はカリフォルニア州オークランド、2020年3月撮影）

PHOTO: DAVID PAUL MORRIS/BLOOMBERG NEWS

By [Carol Ryan](#)

2021年1月26日 13:04 JST 更新

——WSJの人気コラム「ハード・オン・ザ・ストリート」

\*\*\*

米マリファナ（大麻）業界を覆っていた霧が、ここにきてようやく晴れ始めた。

米民主党が今月に入り連邦議会上院で事実上の多数派になったことで、大麻業界では連邦レベルでの合法化に弾みがつき、規模の拡大を目指す企業による再編が活発化するとの見方が広がった。米市場に上場する大麻銘柄に連動する「グローバル・カンナビス株価指数」は年初来、35%の値上がりだ。

足元の高い期待は、これまでの投機筋主導の高騰よりも正当化されるかもしれない。グローバル・カンナビス株価指数は2017年におよそ2倍に値上がりした後、2年にわたり低迷。大麻投資家は大きな痛手を負った。背景には、カナダの大麻会社の利益・売上高が振るわなかったことや、想定以上に闇市場の売買が底堅さを保ったことがある。

今回に関しては、大麻会社の業績——とりわけ複数の州で事業を展開する米生産大手——が好調だ。新型コロナウイルス禍で消費者が自宅で過ごす時間が増えたほか、政府からの現金支給が舞い込んだことで、大麻販売はパンデミック（世界的な大流行）期間中に大きく伸びた。大麻生産のクレスコ・ラボは11月、3四半期連続で40%を超える増収を発表。また大麻販売店は、ネット注文の受け付けや、車に乗ったまま店舗脇で商品を受け取る「カーブサイドピックアップ」を導入したことで、違法ディーラーから市場シェアを奪った。

ただ、この点における進展は鈍い。大麻を専門とするSOJEファンドによると、米国における昨年大麻売上高のうち、78%は闇市場によるものと推定されている。コロナ禍で落ち込んだ税収をなんとかして押し上げたい州にとっては、合法的な大麻業界を拡大する一段の動機が働く。11月の選挙と同時に実施された住民投票では、アリゾナ、モンタナ、サウスダコタ、ニュージャージーの各州で、成人による大麻利用の合法化が承認された。現会計年度および向こう数年間で150億ドル（約1兆5600億円）の財政赤字が見込まれているニューヨーク州も、赤字補てんに向けて同様の措置を模索している。

バイデン政権への期待はすでに、大麻会社の財務強化を後押ししている。ここ1年半の大半において、低水準のバリュエーションにより、増資は株式に多大な希薄化をもたらしていた。だが、民主党が上院の主導権を奪還したことで、株価は急騰。ビリジアン・キャピタル・アドバイザーズによると、大麻会社は1月第2週だけで5億ドルを調達した。これは昨年10-12月期（第4四半期）の合計調達額を上回る規模だ。

大麻会社への融資や出資を巡り競争が激化する中、債券市場もこれまで以上に優位な条件を提供するようになった。米大麻生産のキュラリーフはこのほど、クーポン（表面利率）10.25%で、信用枠を確保した。これは大半の業界基準からみると割高だが、2年前の時点では、大麻会社は15%近い利率を支払っていたほか、往々にしてワラントなどの追加の譲歩も提供する必要があった。

とはいえ、投資家はなお、過剰な楽観論には警戒する必要がある。民主党は上院でかろうじて主導権を握っている状況で、現在の議院規定においては、抜本的な大麻改革の実現はまだほど遠いとみられる。提出されている法案の1つに、大麻を非犯罪化する「モア・アクト（MORE Act）」がある。だが当面は、上院可決に必要な60票の支持を超党派で集めることは難しいだろう。

大麻会社に対して通常の銀行サービス利用を認める「安全・公正な銀行取引執行法（Safe Banking Act）案」は目先、最も可決が期待できるかもしれない。全米大麻産業協会（NCIA）の政府関係責任者、マイケル・コレイア氏は「同法案は（可決への）準備が最も整っており、超党派の支持を最も多く集めている（中略）完全な合法化はまだ時間を要する公算が大きい」と話す。これに加え、コロナ関連で雇用保護やワクチン普及といった政策課題がまずは優先されることを踏まえると、大麻改革の優先順位が下がる可能性もある。

投資家は改革のペースや規模を過大に予測するべきではないが、米国の大麻業界を巡る宴（うたげ）は、少なくとも始まりつつあると言えそうだ。

あわせて読みたい

---

大麻が生活必需品？ コロナ封鎖下の欧州事情  
大麻業界はカナダ勢優位、米企業が追い付くには  
【寄稿】大麻合法化が招いた電子たばこの致死性

---

Copyright 2021 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved

本サービスが提供する記事及びその他保護可能な知的財産（以下、「本コンテンツ」とする）は、弊社もしくはニュース提供会社の財産であり、著作権及びその他の知的財産法で保護されています。個人利用の目的で、本サービスから入手した記事、もしくは記事の一部を電子媒体以外方法でコピーして数名に無料で配布することは構いませんが、本サービスと同じ形式で著作権及びその他の知的財産権に関する表示を記載すること、出典・典拠及び「ウォール・ストリート・ジャーナル日本版が使用することを許諾します」もしくは「ハロンス・オンラインが使用することを許諾します」という表現を適宜含めなければなりません。

[www.djreprints.com](http://www.djreprints.com)