

「賢者の投資」であるために

*「賢者の定義」とは、
あとで具体例を引いて述べる

- ・ 景気後退懸念と向き合いながら、
どう2023年相場と対峙するか
- ・ またその心構え
 - 市場に処する必要な3つ
 - 1：ファンダメンタル
 - 2：テクニカル
 - 3：心得（投資哲学）（相場道）

*最も重要なものは3である。
1,2の比ではない！

山崎 週報「投機の流儀」

- 罫線資料付 -

- 2020年3月15日号 -

【今週号の目次】

■ 第1部；当面の市況

- (1) 『百年兵を養うは、一日これを用いんがため』
「打診買いは、この日(2020年3月13日・金曜日)のためであった」
- (2) 基本的な「心得」はこれだ、「天井売らず。底買わず」
- (3) 「春以降、ハイテク株を中心に株価は世界的に回復しよう」(ストラテジスト・ランキン
グ連続1位・一橋大学特任教授ふじた・つとむ氏)
- (4) 1週間の下げ幅は3,318円で過去最大

この週3月19日が日経平均16358円となった。

- (6) NY市場はトレンド変化を確認
- (7) 震災の災害と違ってウイルスが実態経済へもたらす影響は計測しにくい。市場は不可解なものに対して怯えるという神経機能を持つ
- (8) 市場は意外にモノの本質を見抜いている
- (9) 「銀行株指数」が1982年以来38年ぶりの安値
- (10) 1日でNY▲22.6%、日本▲14.9%、及び「陰陽差し違え二点底」

■ 第2部；中長期の見方

- (1) 「ブラックスワン」でなく「グレー・リノ(灰色のサイ)」
- (2) 今の「国難」を乗り切るものは二つしかない

*9101 日本郵船



*9104 商船三井



山崎和邦 週報「投機の流儀」 — 罫線資料版 —

— 2021年9月19日号 —

この翌日から日経平均は約3000円下落した。

【今週号の目次】

■ 第1部；当面の市況

(はじめに)

- (1) 銘柄選びの色彩が強まるだろう
- (2) 老年期相場の中に青春期相場の要素
- (3) 「治に居て乱を忘れず」
- (4) 強気相場は続くだろうが、用心深くキャッシュポジションを少し高める時期としたい
- (5) 政局の「人事」は文字通り「ヒトゴト」だから関心あるが、これは誰が首相になるかによって次の政策に直結するから興味本位の問題とは違う
- (6) 「選挙は水物」
- (7) 2月16日の3万円と今回のそれとの違い
- (8) 目先的には多少の調整があった方がよい——長期相場になるために
- (9) 市場関係者の強気の見方と期待感とのズレ
- (10) 日経新聞の世論調査——菅さん、以て瞑すべし

己を知り、失敗から学ぶ

利益の元も損の元もすべては自分の中にある。運はその人の性格の中にあるというし、人は自分の性格に合った事件にしか出くわさないとされる。

といっても、本書は決して哲学的な説教の本ではなく、常識的な基本さえ守れば必ずうまくいくという筋道を述べたものである。

読者諸賢が、自分が株式投資でやってきたことをずうっとつなぎ合わせてみると、そこに一つの人間像が浮かび上がるはずだ。それが御貴殿なのである。信じようと信じまいと市場行動の中に自分の人柄がモロに出る。授業料は高くつくが、**自分の市場行動の軌跡を見るのが自分を知る最も正確な道である。**

投資家は失敗から学ぶ。成功はただ喜んで済ませるだけで学びにならない。成功は、うかつに過ぎすと、むしろ失敗の元をつくるから毒にさえなる。「人は成功の中で失敗の元をつくる」と本稿でいうのは、ちょうど、上昇相場の中で相場自体が過熱し、次の下降の種を自らつくっていくようなものである。

人は幸福のときに最も騙されやすいし、投資家は儲けた後で自ら損の元をつくりやすいのである。

かの哲学者バートランド・ラッセルはいった。

「残念ながら我々は善人からよりも悪人からのほうが多くを学ぶものである」と。

筆者の週刊メルマガ「週報『投機の流儀』」(「まぐまぐ」から配信)を読んできた読者からときどき、「アベノミクス相場が始まってもうまういかなかったが『週報』を精読し始めたら自分の間違いがわかった。『週報』のおかげです」とか、あるいは「『週報』のおかげで、今は40年間の投資生活の中で最高に利益を上げている」というメールが殺到する。これらに対して筆者は「それは御貴殿の読み取り方がよかったからです。自分自身に感謝すべきです」と答えている。損の元も利益の元も自分の中にあり、FRBや米金利政策にあるのではない。

ところで、「儲ける者は語らず、語るものは儲けず」と邦訳されたウォール街の格言がある。また、江戸時代のコメ相場の口伝に「相場をば、知りたる顔のシタリ顔、知らぬに勝る笑止なりけり」とある。筆者のように、時、所かまわず多くを語りかつ書く、というようではしよせんは教養人ではない。だが、それでよかろうと思っている。筆者は教養家でも思索家でも評論家でもなく、強いて何々家というなら行動家であり投資家である。

■ 「目標額」は時価総額の100万分の1 (※2023年3月末時点、7兆4,369億円)

山崎和邦 紹介

プロフィール

国際コミュニケーション学博士。

自己資金700万円から始めて証券市場で6億2千万円の金融資産を作った。

大学卒後の生涯は、前半を証券マンとして「セルサイドの立場」、その後は個人投資家としての「バイサイドの立場」、晩年は大学教授としての「研究者の立場」、この3つの立場から独特の投資理論を樹立して博士号を85歳で取得。

所属

日本経済学会会員・景気循環学会会員・

全日本剣道連盟会員（3段）、古流居合術田宮流（4段）

府中猟友会会員（一猟期間に長野県下伊那郡で鹿・猪2～6頭）

三井の森・蓼科ゴルフ倶楽部会員（オフィシャルハンデ11）

大学教授・投資家・経済評論家・文筆家・行動家

テレビ番組・ラジオ番組・（経済・投資）担当した時期、約8年。

有料メルマガ大賞・数回受賞。資産形成の部で年度内1位、数回受賞

履歴

1937年シンガポール生まれ長野県育ち

1961年 慶応義塾大学・経済学部卒

1961年～1980年 野村証券支店長を経て

1980年～1997年 三井不動産。九州支店長を経て常務取締役

1997年～2001年 三井ホームエンジニアリング 代表取締役社長

2004年～現在 武蔵野学院大学・名誉教授・特任教授（現職）

2022年 博士号取得

著書（第3版以上再版されたものに限る）

「賢者の投資、愚者の投資」（日本実業出版、2015年刊）

「常識力で勝つ 超正統派株式投資法」（角川学芸出版、2014年刊）

「投機学入門—不滅の相場常勝哲学」（講談社、2007年刊）

その他、「投資で勝ち続ける 賢者の習慣」（角川学芸出版、2017年刊）

「あなたはなぜ株式投資で儲けられないのか」（ダイヤモンド社、2001年刊）

「投資詐欺」（ダイヤモンド社、2008年刊）

* 「賢者の投資、愚者の投資」 P19-P21

筆者は野村証券で同期入社350人中の最若年で支店長に選ばれ、最若年でアメリカ等視察組に選抜され、「いい線」を行っていたが、故あって野村を辞めた。

そのとき、青春は終わったのだ。が、残念ながら人生は終わっていないかった。

赤穂浪士はあそこで死んでいたからよかった。那須与一は扇の的を射落したときに死んでいれば美しかった。

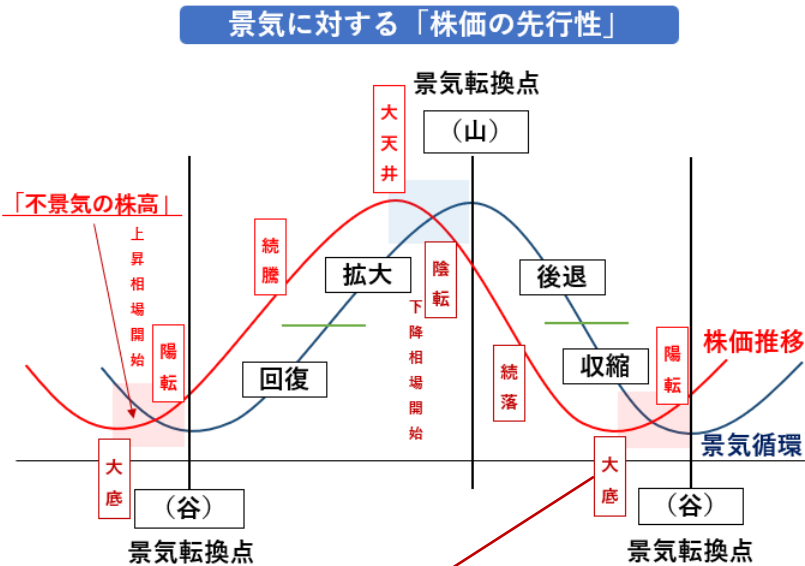
筆者は青春を完全燃焼して完結した後も、生きねばならなかった。そこで筆者は次の人生も燃焼して生きるために目標を二つ立てた。目標というものは特定された数値ないしは特定の結果を想定して立てるべきものだ。漠然とした目標は単なる心がけに終わる。野村で体得したことだ。筆者にとって人生が幸福であったか否かは問題ではない。充実して燃焼したか否かが問題なのだ。

二つの目標の一つ目は、今まで学んだことを生かして金融資産を構築することだ。もちろん、目標金額も設定した。

■ 大局観(景気循環)

「経済は変動する。変動は消滅振動しないし、減衰振動して均衡点に行くこともない、発散振動することも、単調発散することもなく、成長と結びついて循環する」
 = 「景気循環論」 - (1)

「株価変動は景気循環に或るリードタイムを持って約80%の蓋然性を以て先行する」
 = 「株価の景気先行性」 - (2)



- * 「株価」大底形成の各種パターン
- いざなぎ景気の終焉 (銘柄別)
 - ブラックマンデー (V字型)
 - リーマンショック (Wボトム・トリプルボトム)
 - 旧民主党時代 (ソーサ型・鍋底型)

第1循環からの基準日と株価20%波動の始動点

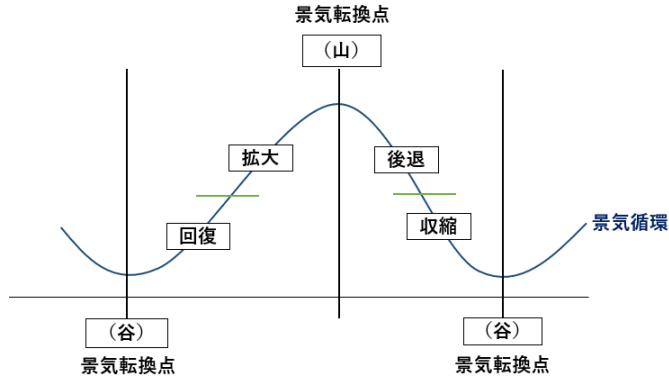
	D.I.の基準日	日経平均株価	リードタイム
第1循環の山	1951年6月		
第1循環の谷	1951年10月	上昇開始 1950年6月	14ヶ月
第2循環の山	1954年1月	下降開始 1953年2月	11ヶ月
第2循環の谷	1954年11月	上昇開始 1954年8月	3ヶ月
第3循環の山	1957年6月	下降開始 1957年6月	2ヶ月
第3循環の谷	1958年6月	上昇開始 1958年1月	5ヶ月
第4循環の山	1961年12月	下降開始 1961年7月	5ヶ月
第4循環の谷	1962年10月	上昇開始 1961年12月	10ヶ月
第5循環の山	1964年10月	下降開始 1963年4月	16ヶ月
第5循環の谷	1965年11月	上昇開始 1965年7月	4ヶ月
第6循環の山	1970年7月	下降開始 1970年4月	3ヶ月
第6循環の谷	1971年12月	上昇開始 1970年5月	17ヶ月
第7循環の山	1973年11月	下降開始 1973年1月	10ヶ月
第7循環の谷	1975年3月	上昇開始 1974年10月	5ヶ月
第8循環の山	1977年1月	下降開始 1976年1月	12ヶ月
第8循環の谷	1977年10月	上昇開始 1978年1月	(遅行3ヶ月)
第9循環の山	1980年2月	下降開始 1978年12月	14ヶ月
第9循環の谷	1983年2月	上昇開始 1982年8月	6ヶ月
第10循環の山	1985年6月	下降開始 1983年9月	21ヶ月
第10循環の谷	1986年12月	上昇開始 1986年1月	11ヶ月
第11循環の山	1991年2月	下降開始 1990年1月	15ヶ月
第11循環の谷	1993年10月	上昇開始 1992年7月	15ヶ月
第12循環の山	1997年5月	下降開始 1996年6月	11ヶ月
第12循環の谷	1999年1月	上昇開始 1998年10月	3ヶ月
第13循環の山	2000年11月	下降開始 2000年4月	7ヶ月
第13循環の谷	2002年1月	上昇開始 2003年4月	(遅行13ヶ月)
第14循環の山	2008年2月	下降開始 2007年8月	6ヶ月
第14循環の谷	2009年3月	上昇開始 2009年3月	0ヶ月
第15循環の山	2012年3月	下降開始 2011年11月	4ヶ月
第15循環の谷	2012年11月	上昇開始 2012年6月	5ヶ月
第16循環の山	2018年10月	下降開始 2018年10月	1ヶ月
第16循環の谷	2020年5月	上昇開始 2020年3月	2ヶ月
第17循環の山		下落開始 2021年9月?	
第17循環の谷		上昇開始	

■ 構造的トレンド

本稿がいつも述べてきた内容は、

(A) 循環の流れに沿った景気変動と株価変動であった。

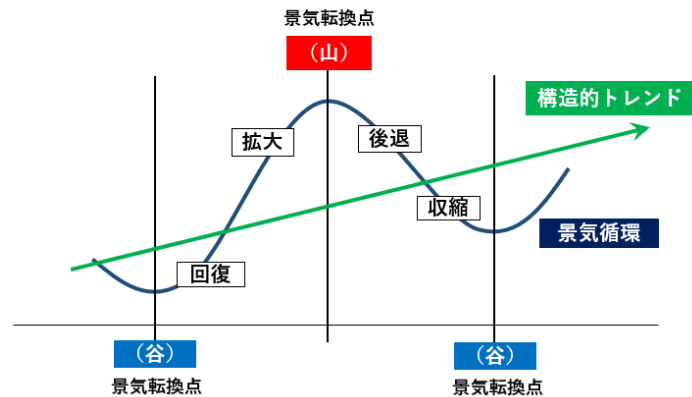
(A)



ところが、

**(B) 構造的な、或いは地政学上の、
或いは大国の興亡という大所高所**
から見ると別の風景が見えてくる。

(B)

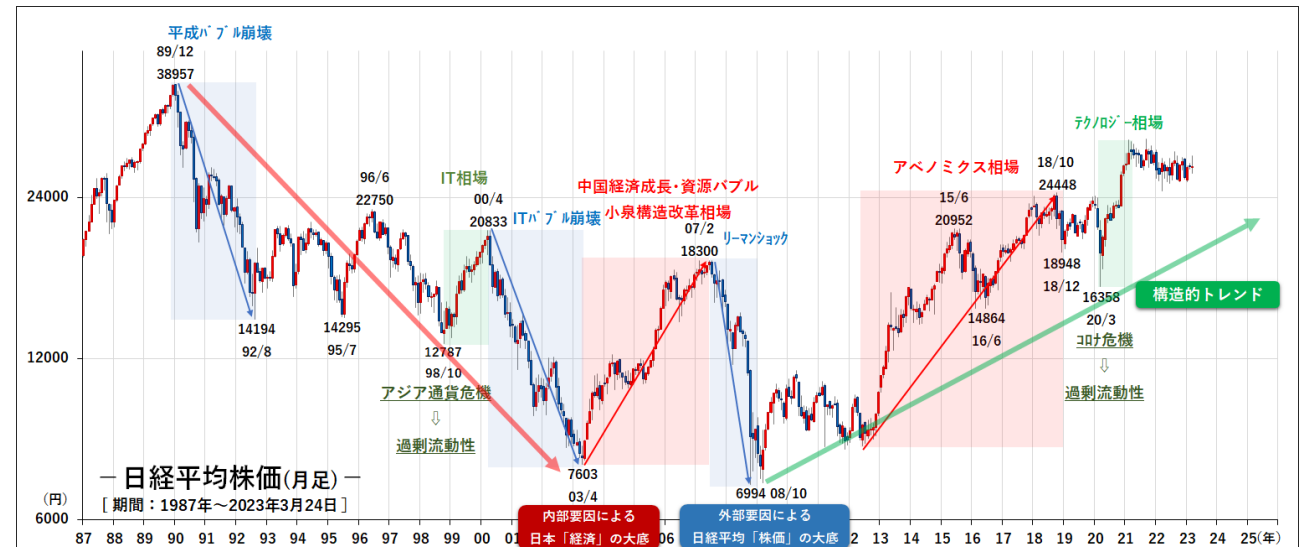


* 2022年以降 「市場テーマ」と「代表銘柄」

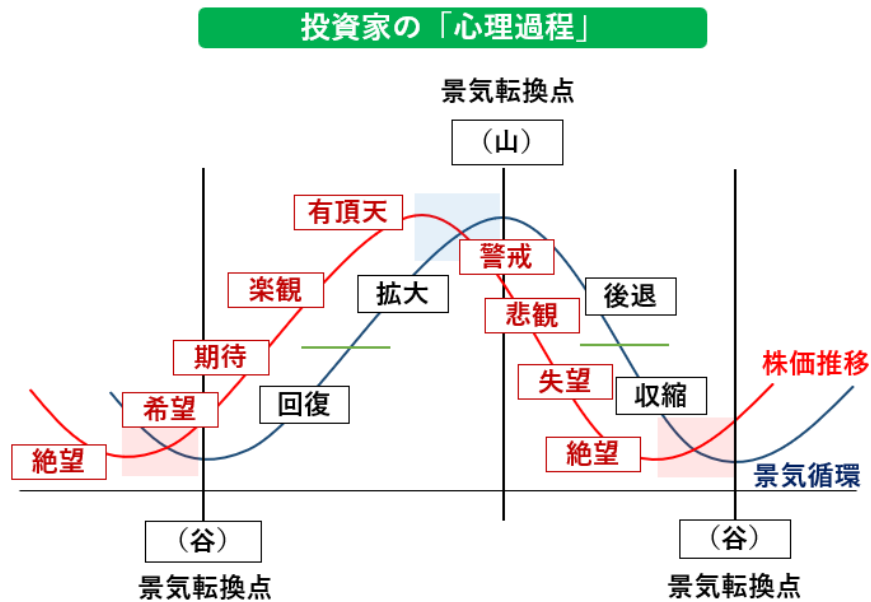
2022年
ウクライナ戦争による地政学の構造的変化
三菱重工
三井物産－商社株
大阪チタニウム

2022年後半～
金利政策変更の構造的変化
銀行株

2023年～
市場の見直し(低PBR改善)の構造的変化
日本製鉄



■ 大局観(心理過程・相場局面)



①	青春期相場 (期待先行・金融相場)	政治・経済・社会すべてが暗く、実勢は悪いことばかりなのに、何かの契機で人々が未来の繁栄場面を想起してそれを目掛けて猛烈に買い始める。金融資産を一挙に増やすとき。ほぼ全ての銘柄が上昇する。
②	中間反落	
③	壮年期相場 (業績相場)	業績相場。立ち止まってはときどき振り返り、現実がついてくるか否かを確かめながら動く。業績による銘柄選別化がみられる。
④	中間反落	
⑤	老年期相場	現実の企業業績はよくなっているため、評論家はみんなが強気をいう(いいやすい)。野も山も明るく見える。ただ銘柄の選別化(振るい落とし)はさらに進み、日経平均は上昇しているのに、自分の保有銘柄は全く上がらないなどといったケースが多く出てくる。「個別銘柄の時代」「中小型株の時代」という合言葉が出て来る。
⑥	大天井 形成	
⑦	逆・青春期相場 (不安先行・逆金融相場)	理想売り。変動率は高まり、特に初動の下げは強烈になる。短期の突っ込みの「勝負事」での買いの好機は何度も訪れる局面。
⑧	中間反騰	「売り疲れ」の買戻し局面。⑦で売り込まれた銘柄ほど、大きく戻る。特に⑦で必要以上に売られた「中小型株」は反動高。
⑨	逆・壮年期相場 (逆・業績相場)	相場が「実勢悪」を織り込みにゆく局面。逆・青春期に比べ緩やかな下げ局面に入ってゆく。個別では先行して底値をつけ始める銘柄が出てくる。
⑩	大底 形成	

現金比率を高め、
次の大底圏を待つ
「強靭な精神力」が必要な局面

徐々に買い始める局面

「勝負事」・「投資事」の実践例 -2015~16年 6502 東芝の売買

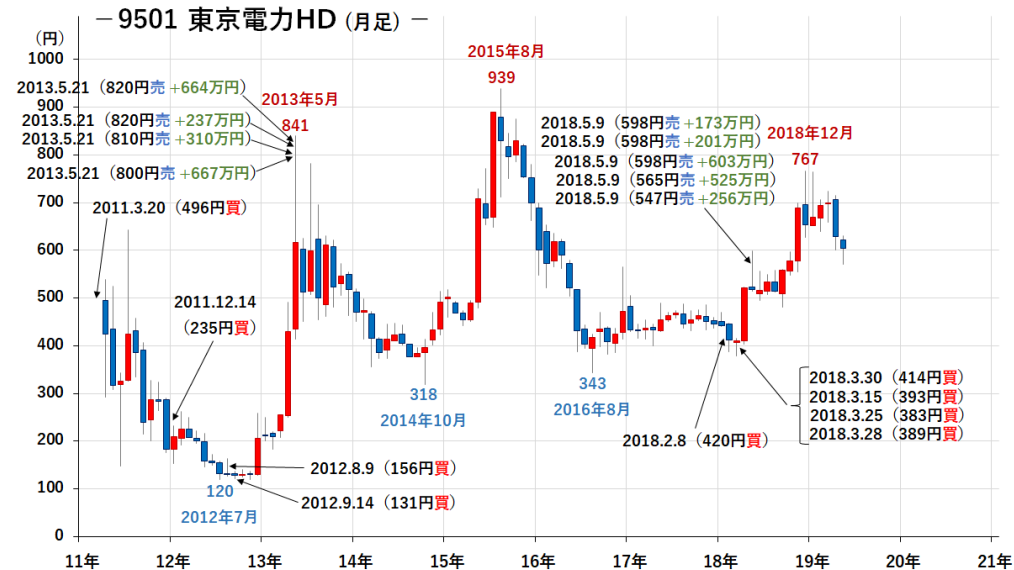
相場行動

- ・ 勝負事の資金は投資額の1割に留める
- ・ 「投資」か「勝負」か、あらかじめ決めておく
- ・ 勝負事は思惑が外れたら即座に投げる
- ・ 勝負事のナンピンはご法度。企業価値を基にしたナンピンは断固すべし
- ・ 「何もしない」は意思を伴う相場行動
- ・ 不祥事の本質を見極める
- ・ 暴落局面を注視する。愚者の狼狽売りこそバーゲンセール (⇒「可謬論」)
- ・ 「噂で買って、事実で売れ」に儲ける資格あり

【6502 東芝 (日足)】 [期間：2014年12月～2017年1月19日]



■ アベノミクス相場始動前後での実践例

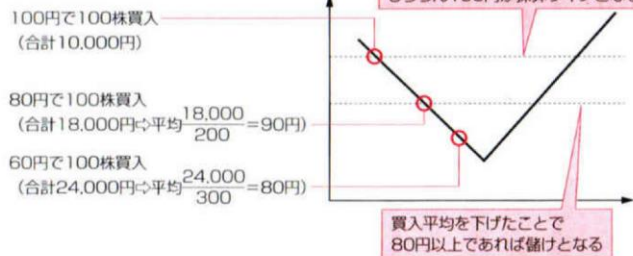


「大勢下限銘柄」の買い方

平均買入価格を下げる「ナンピン買い」

ナンピン買い

買った株が値下がりしたときに、さらに買い増して、平均買入価格を下げておくこと。



ナンピン禁止手

相場の趨勢に乗って投資する場合、仕掛けた後の動きが予定通りでなければ、すぐ投げる。

この場合、ナンピンは禁止手である。この場合に限り、仕掛けた後の動きが予定通りでなければ、即刻投げるのが正しい。LC（ロスカット）法という考え方である。事例は、「実践編第五章」で紹介する石油資源開発株である（172ページ参照）。歴史に名を残す大やられ（大損害）にはナンピンがらみが多いというが、ナンピン禁止手のときに、ナンピンを続けると、その損害は計り知れないものになる。負け戦に兵員を送り込んで全滅させるに等しい。気をつけるべし。

仕掛けたものが読み通りにいったら、利益を大きくするまで持続する。これがPH（プロフィットホールディング）法という考え方である。

ナンピン大推奨

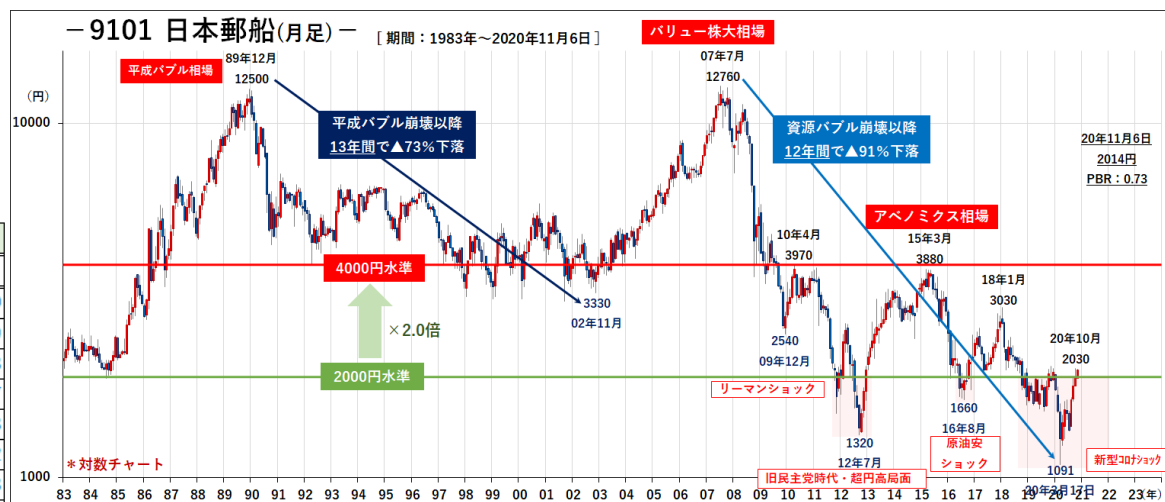
相場の趨勢に逆らって株の実体価値を買う場合、安くなったら、ますます買い増す。

これを逆張りナンピンという。1株当たりの税引き後純利益や純資産から見て不当に安い株を買うときは、最初買った株値より下がってもあわててはいけぬ。その安い値段で買い増して、平均買入価格を下げておくのが正解である。ナンピン大推奨のケースの実例は、「実践編第一章」のねじれ現象がすべてそれに当たる（94ページ参照）。

*ドルコスト平均

日付	月末値	金額指定	株数
2019年1月	1818	50,000	27.50
2019年2月	1755	50,000	28.49
2019年3月	1622	50,000	30.83
2019年4月	1896	50,000	26.37
2019年5月	1643	50,000	30.43
2019年6月	1729	50,000	28.92
2019年7月	1823	50,000	27.43
2019年8月	1586	50,000	31.53
2019年9月	1805	50,000	27.70
2019年10月	1963	50,000	25.47
2019年11月	1879	50,000	26.61
2019年12月	1981	50,000	25.24
2020年1月	1774	50,000	28.18
2020年2月	1544	50,000	32.38
2020年3月	1286	50,000	38.88
2020年4月	1430	50,000	34.97
2020年5月	1553	50,000	32.20
2020年6月	1516	50,000	32.98
2020年7月	1360	50,000	36.76
2020年8月	1658	50,000	30.16
2020年9月	1817	50,000	27.51
2020年10月	1915	50,000	26.10
		1,100,000	656.64
		合計投資金額	合計株数
		1,322,472	+20%
		時価評価額	評価損益率

* 2020/11/6終値：2014円



■人は習慣の集積体である

市場プレーヤーであろうとなかろうと、およそヒトとは習慣の集積体である。

人は、自分が投資市場でやってきたことを、ずっと辿って見れば、その軌跡の中に一つの間像が浮かび上がるはずである。それが自分なのだ。

従って、投資市場での成果や失敗や運不運は究極には自分の習慣の累積だったということに想いを致すことになるろう。

■投資には待つべきときがある

「何もしない」は意思を伴ってするなら立派な相場行動だ。ぼんやり暮らして何もしないのではない。確固たる意思の所産として売りも買いもしないで相場を見続けていく。これは確固たる意思の所産であれば、立派な相場行動である。

一足一刀の間境（いっそくいっとうのまざかい）をもって市場と対峙するのだ。市場の真ん中に入ってしまっは駄目だ。真ん中に入ってしまったら攪乱されるだけだ。嵐の真ん中に居る奴ほど風の方が分からないものだ、と邦訳されている格言がウォール街にある。と言って、遠く離れて見ている大底圏内を見ることは出来ない。

一足一刀の間境をもって市場と対峙して確固たる意思の所産として何もしない。これは、売り・買い・休む、酒田三法の休むという相場行動である。人が儲かっているときに自分は何もしない。これは一つの焦りを感じるであろう。焦るなど言っても人は焦る。「感情」ではなく「勘定一筋」で行くべきだ。俺はここは休むのだ。酒田三法の一つの休むとい方法をとるのだ、と言い聞かせ、感情ではなく勘定一筋で行くのだ。

【お問合せ先】

Mail : info@yamazakikazukuni.com

『山崎和邦オフィシャルサイト YAMAZAKI KAZUKUNI Official site』

URL : <https://yamazakikazukuni.com/>