

大暴落の夜に 長期投資家が 考えていること

個人投資家
ろくすけ

その会社が何をしているのか？
まったく知らない、興味もない。
そんな株式投資から見えるのは、
どんな景色ですか、楽しめていますか。

その投資に幸せは ありそうですか？

10年後に違いをつくる個別株長期投資入門

大暴落の夜に長期投資家が考えていること

ろくすけ

星海社

324



SEIKAISHA
SHINSHO

はじめに インデックスから個別株投資に転換した私の投資遍歴

投資家のろくすけと申します。私は二十代で株式投資を始め、二十数年を経て投資で三億円の資産を築くことができました。私の投資を成功に導いてくれた思考法の本質を、本書でみなさんにお伝えしたいと思います。

私の投資スタイルは、これと見込んだ株を買って何年も保有し続ける、個別株の長期投資です。現在、新NISAで投資を始めた人を中心にインデックスファンド（国内外の株価指数に連動した投資成果を目指す投資信託）への投資が人気ですが、私の投資スタイルは真逆と言っていいかもしれません。

しかも、私は二十数年前にインデックスファンドのつみたて投資を始めたのですが、やがて個別株投資に転換し、一切のインデックスファンドへの投資をやめた経緯があるため、時代に逆行する投資スタイルにも見えるでしょう。

しかし、本編で詳しく語るように、個別株長期投資だからこそ株式市場のメカニズムを

利用しながら大きく資産を増やすことができる面があります。私が個別株長期投資にたどりつくまでには、次のような紆余曲折うよきよくせつがありました。

私は1999年、インデックスファンドのつみたて投資から株式投資を始めました。私が投資を始めた1999年頃は、令和の今とは違ってインデックスファンドの存在もまだそれほど個人投資家に知られておらず、つみたて投資も非常にマイナーな手法でしたが、私は投資初期、その手法を淡々と続けることで着実に資産形成することができました。

2000年にはITバブルによる株価の大きな上昇と、その後のバブル崩壊での大きな下落の両方を経験しました。しかし、不思議なことですが、その頃の記憶はあまり残っていません。株価の値動きいちいきに一喜一憂いちゆうせず、ただただ淡々とつみたて投資を続けていたからだろう、というのが当時を振り返っての分析です。

そのように、幸いにしてITバブルによる株価高騰こうとうにも、その崩壊による株価暴落にもあまり大きな影響を感じることなくインデックスファンドへのつみたて投資を続けていたのですが、私は2006年頃から投資方針を大きく転換することにしたのです。

その頃に私がまず行ったことは、インデックスファンドを解約して現金化することでした。長年親しんできたつみたて投資をやめてポートフォリオを現金化し始めた原因は、当時

たずさわっていた仕事を通じて感じた、不動産市況における種異様な昂揚感^{こうよう}、ウェイウェイ感でした。当時の私はまだ会社員として働いていましたが、仕事上でお付き合いのあった不動産開発業の人たちの振る舞いや態度、お金の使い方などを見てみると、これはバブル的ではないかと感じたのです。同時に、株式相場の数値や値動き自体からも過熱感を覚えていました。そうやって周囲の様子や、株式相場から大きな変化の兆^{きざし}を感じ取ったことで、これまで淡々と買い付けていたインデックスファンドを徐々に解約して現金に換えていったわけです。

その予感^{よかん}は的中し、2007年になると米国の住宅価格が下落に転じ、サブプライムローンへの懸念^{けんねん}がじわじわと意識され始めました。

サブプライムローンとは低所得者層など信用が不十分な人向けの住宅ローンです。借手の信用が不十分なわけですから、そもそも回収可能性に難があるわけです。しかし、仮に借り手からの回収は難しくても、ローンの担保である住宅の価格が上昇さえしていれば大枠としては問題ない——そんな建て付けの住宅ローンがサブプライムローンでした。ところが住宅価格が下落し始めるとその評価は一変します。借り手からの回収可能性がそもそも乏しいうえに、回収の可能性の實質^{じつしつ}的な抛^{なげ}りどころとなっていた住宅価格が下落する

と元本全額の回収が難しくなります。そこからサブプライムローンの担保物件には巨大な含み損があるのではないかと、資産価値が大きく毀損きそんされているのではないかと、という懸念が株式市場にも広がり始めたわけです。

リーマンショックの前年の2007年から、こうした懸念が株式市場をしだいに不安定にし始め、株価は下落基調に入っていました。そのとき私は「この株価は安いのでは？ チャンスだ！」と感じられる企業が徐々に増えていることに気づき、割安わりやすと感じられた企業の株式を自分で選んで個別で買っていかうと決断したのです。2008年3月頃、インデックスファンドの解約でできた現金で個別企業の株式投資へと乗り出しました。

ところがその半年後、2008年9月にリーマンショックに遭遇そうぐうします。ショックの震源となった米国の代表的な株価指数の一つ、ダウ工業株価平均はリーマンショックの前月、2008年8月末では11543ドルだったのが翌9月末には10850ドルと6%も下落したのをきっかけに、2009年3月には高値からほぼ半値となる6469ドルまで下落しました。

米国での株価暴落は世界中に広がり、日本の株価も大きく下落となりました。日経平均株価は2008年8月末時点で13072円でしたが、9月末には11259円と1ヶ月

で13・9%下落しました。この後も株価はズルズルと下落を続け、半年後の2009年3月には7021円まで下落しました。歴史に残る株価大暴落です。

この株価大暴落で私の資産も大きな評価損を抱えることになりました。しかし、私はその評価損にうろたえず「狼狽売り」などの衝動的な行動をとることはありませんでした。ここで強調しておきたいのは、数年に一度、必ずと言っていいほど訪れる**株価急落、暴落の場面では、「狼狽売り」などの衝動的な行動は絶対に慎むべきだ**ということです。後ほどじっくりと説明しますが、これだけはぜひ覚えておいてください。

私はリーマンショックから始まった株価大暴落でいきなり大きな評価損を抱えてしまいました。それが、それ以降もひたむきに個別株長期投資を続けて数億円の資産を築き、自宅も個別株を売却したキャッシュで購入でき、今では会社員生活を辞して株式投資で得られたお金でゆったりと暮らすことができています。

この水準まで株式投資によって資産を築けた理由を考えると、大きく二つのポイントがある。と私は考えています。

一つ目のポイントは、投資をするにあたっての「**自分自身の心理のコントロール**」ができて**いること**、二つ目のポイントは、「**自分の価値観に合う企業を選び、自分なりに見積もつ**

た株式の価値に基づいて投資判断を行うこと」です。本書を手を取ったみなさんには、この二つを深く理解した上で投資に臨のぞんでいただきたいと思えます。

この二つが欠けていると、株価が暴落したときに無用な不安に襲おそわれ、初心者が陥おちいりがちなミスである「狼狽ろうたい売り」につながってしまいます。逆に、二つのポイントを正しく理解していれば、素晴らしい事業を持つ企業の株をしっかりと買い、個別株長期投資で成功を収められるはずですよ。

目次

はじめに インデックスから個別株投資に転換した私の投資遍歴 3

第1章

暴落を何度も経験した投資家は
株価暴落時にこう考える 15

日経平均株価、史上最大の下落をふりかえる 16

信用取引は欲と恐怖を増幅させる 23

3～5年ごとに「ショック」は、やってくる 24

株価暴落が何度も、

これからも繰り返される理由 27

株価暴落のメカニズム 欲と恐怖で株価はつくられている 29

バブル、株価暴騰を引き起こす市場の心理 32

恐怖が株価を暴落させる 36

「リターンは、取ったリスクの対価」——高値はリスク大、安値はリスク小 37

株価暴落でも「狼狽売り」しない投資家の
メンタルコントロール 43

是非とも避けたい「狼狽売り」 44

「高値づかみ」を避けるのはむずかしい 45

マーケット・タイミング戦略、最大の欠点 47

自分自身を理解するための「ミスター・マーケット」との付き合い方 49

心理のコントロールに役立つブログ運営 53

穏やかにフラットに 56

群集から抜け出し、離れる 58

第4章

株価暴落でどれだけ買えるかは、

「価格と価値の違い」の理解度で決まる

61

「株式投資＝連想ゲーム」？ 62

資本主義で「違い」が生まれる理由 65

「価値」は一人ひとり違う 70

株価にふりまわされない 75

株価の長期チャートは信頼できるか 78

「価格と価値の違い」がストンと腹落ちしたとき 79

第5章

株価暴落までに見つけておきたい

「買う」企業の選び方 83

波乗りと山登り 84

衝動的な行動が正しい結果につながるか 87

稼ぐ力を抛りどころにした投資先選び 89

文系脳のための投資先選び——まず「言語化」する 91

文系脳のための投資先選び——過去の業績の傾向をざっくりと把握する 97

文系脳のための投資先選び——少ない投資でたくさん稼げているか、確認する 102

文系脳のための投資先選び——ROEの高位安定を確認する 105

文系脳のための投資先選び——3C分析 108

文系脳のための投資先選び——投資ストーリーを自分の中に落とし込む 114

株価暴落までに計算しておきたい

「マイ目標株価」 117

「マイ目標株価」の簡易計算法 118

「マイ目標株価」を計算してみる 122

株式の買い物リストを用意する 130

1単元から始めて1年かけて観察する 131

第7章

「違うな」と感じたら速やかにお別れする 133

「お試し」から「主力」候補に昇格するのは年に1、2社 136

買値とは「過去」。損切りなんて、長期投資にはない 138

「含み益」≡評価益にも注意が必要 140

インデックスファンドの

つみたて投資という「降伏」 145

インデックスファンドつみたて投資は「降伏」の一種 146

インデックスファンドから個別株長期投資へのシフト 151

投資先探しに参考のできるファンド、参考にならないファンド 154

第8章

株価暴落で自信を持って買い向かうための
投資ストーリーの磨き方 161

株とは何か 162

「のめり込める」投資ストーリー 168

第9章

投資ストーリーが終わるとき 176

株主総会出席のススメ 179

株主総会出席までに準備しておきたいこと 185

株式投資という「推し活」 187

個別株長期投資家

だからこそその出口戦略 191

「岩盤支持層」をつくりたい 192

非常勤ですが会社で働き始めました 194

株式投資の出口 199

素晴らしい日本の企業から「遺せる株」を選びたい

第 1 章

暴落を何度も経験した
投資家は株価暴落時に
こう考える

日経平均株価、史上最大の下落をふりかえる

数年に一度は必ずやって来る大暴落。

多くの投資家は暴落をピンチだと感じてしまいましたが、私のような個別株長期投資家にとって、暴落はむしろいい株を割安わりやすに買えるチャンスにもなります。

直近では、2024年8月5日、日経平均株価の下落幅が史上最大となりました。この1日を例にとつて、大暴落の現場で私が何を考え、どんな行動をしたのかを説明してみたいと思います。

この日は月曜日でした。前の週の後半から日経平均株価は下落が続いていました。8月1日（木）は前日比マイナス2.49%（マイナス975円）、8月2日（金）は前日比マイナス5.81%（マイナス2216円）と、7月11日に記録した史上最高値42426円から8月2日の終値時点で既に35909円まで下げており、15%以上の下落となりました。一方、ドル円の為替は7月11日に1ドル161.75円をつけていたのが8月2日には146円台まで円高が進んでいました。そして8月2日の夜、米国の雇用統計こようとうけいの結果からの景気後退懸念を受けて米国の政策金利の大幅利下げ観測が台頭し、さらなる円高ドル安進行への懸念から日経平均の先物が大きく下げていたこともあって、月曜日はさらに株価下落があ

るのではないか、と私に限らず、経験を積んだベテラン投資家の誰もが身構えているところでした。

こうして迎えたのが月曜日、運命の8月5日です。

日経平均は35249円でスタート。この時点で前週の終値から660円の下落となりました。そこからさらに下げ、34247円で午前の取引を終えました。前週の終値からは既に1600円以上の下落です。

午後になると下げがさらに加速します。13時半過ぎには33000円を割り、そこから1時間経たないうちに32000円も割り込みました。14時53分にはこの日の最安値3156円となります。7月11日の史上最高値から1万円以上の値下がり、実に27%のマイナスです。この日は結局、31458円で取引終了、8月2日終値からマイナス12.4%（マイナス4451円）と1日の下落幅としては史上最大（1日の下落率12.4%は史上二位）となりました。これは1987年10月20日以来の記録更新でした。

8月5日のドル円の為替は日銀・植田総裁のコメントなどもあり、1ドル141円台まで円高が急激に進みました。株式市場、為替市場共に歴史的な激動の一日となりました。

私はその日、株価急落の原因は何だったのだろうかと考えながら、場中のPCモニタを

眺^{なが}めていました。反射神経を求められるトレードを主戦場にされている方々はPCモニタを何台も置いて株を取引されるようですが、私の場合は取引には1台で事足ります。ただこの日ばかりは、ウィンドウを数枚開いて、投資している企業の株価や日経平均株価を眺めながらあちこちを行ったり来たりしていました。そして、このショックを引き起こしたのはいくつかの要素の複合的なものが原因だろうと考え始めていました。

- 日銀金融政策決定会合での金利引き上げ決定
- 米雇用統計からの米国の景気後退懸念
- これらを受けた円キャリートレードの巻き戻しによる急速な円高
- 中東情勢の緊張感の高まり

これらの要因は確かにどれも株価下落につながるものですが、この日の株価急落をとくに強く決定づけたものがどれなのかは分かりづらいつ感じました。その不透明さが余計に投資家の不安を高めていたのかもしれない。しかし一方で冷静に考えてみると、これらの要因が実体経済にどの程度影響するかはいささか疑問——といえますか、ここまで株価

を引き下げられるほどには日本企業の実力に大きな影響を与えるものでは決してないだろう、と考えられました。それでも取引終了直前となる15時前には、信用取引でリスクを取りすぎていた投資家のポジション整理でしょうか、中小型株が次々に投げ売られ、それらの株価の急落ぶりは目を見張るものでした。

こうしたことを考えながら、私は次の方針で行動することにしました。

当然、「**買い**」です。

- 7月半ばまでの上昇相場で株価が上がってしまっ、元々欲しかったのに買えていなかった**株**を買う。
- 順番としては、値戻しが早そうな大型株を優先して買う。
- 自身の「主力」投資先は、中小型企業が多く、極端な安値になる可能性がある、
そうなれば果敢に**買い**向かう。

そして実は、このように「**買い**」を進める**原資**を準備するために、私は8月に入ってから

らこの日も含め、同時に「売り」も実行していました。保有株のうち「主力」でもなく、何かあれば売っても構わないと決めていた株を売って「買い」のための資金をつくったのです。この「売り」では買値は関係なく、売却で損失が出るから、という理由でためらうことは一切ありません。なぜなら株価の暴落は、より質の高い優良企業の株を割安で買うための——ポートフォリオを強靱化きょうじんするための最高のチャンスだからです。平常時の相場では、実力のある質の高い企業の株価はなかなか安くなりません。しかし、大きな株価の下落となると、実力ある質の高い企業もつられて売り込まれて普段では考えられない株価まで下げることがあり、このチャンスはとても貴重なものなのです。

さて、皆さんなら、このような株価暴落に直面した際、まず何を確認されますか、そして、どんなことを考えられるでしょうか。

米国市場の動向や日経平均先物を普段から見られているベテランの方であれば、日本の株式市場が開いた後に異常な下げが起こることを想定できていたはずで、前もって当日の売買の作戦を練ることができたかもしれません。ただそうではない多くの方は、市場が開いた後、もしくは閉じた後にご自分の保有している株や投資信託の時価、含み損益のプラスマイナスを確認されることでしょうか。そして確認してみると、昨日までのプラスが大き

く減った、いやそれどころか、プラスではなくマイナスに突入しているかもしれない。その数値を見て不安になったり、マイナスの状況によつては「株価がさらに下がって、これ以上マイナスが増えたらどうしようか」と恐怖を感じられたりするかもしれない。不安や恐怖から一刻も早く解放されたい、すぐに売ってしまおうと決心されたかもしれない。

しかし、ここで考えるべきことは、「売ってしまおうか」と思い悩んだり、その決心を固めたりすることではありません。その「売ってしまおう」という決心が、株価暴落時に是が非でも避けたい「狼狽売り」^{ろうばい}につながります。

「狼狽売り」とは、株価暴落から生じた不安、恐怖から自分の持っている株や投資信託をまとめて売却してしまう行動です。「狼狽売り」をしたかどうか、で、その後の資産は大きく変化します。「狼狽売り」を何度も繰り返してしまったりすると、その損失は計り知れないものになるはずですよ。

2024年8月5日の株価暴落は、その後さらなる株価下落とはならず、幸いなことに翌日から株価回復に向かいました。こうしたこともあって「狼狽売り」してしまった投資家の数は、暴落当日を除けば、さほど多くならなかったのだろう、と思います。では、仮

に8月5日以降、さらに株価がズルズル下げ続けていたら、どうなっていたでしょうか。おそらくですが「狼狽売り」は増えていただろう、と想像しています。

その理由は、日本には株価しか見ていない投資家が非常に多いと日々感じているからです。株価しか見ていない投資家にとっては、株価がズルズルと下げている局面では、毎日、自分の資産が急速に減っているように感じられ、それが不安や恐怖を現実のものの上に大きくします。そうしてふくらんだ不安、恐怖が「狼狽売り」へと駆り立てるのです。

株価暴落が起こってしまった日の夜（以下、「株価暴落の夜」）にいったん落ち着いて考えるべきことは、「狼狽売りをしない」です。これに加えてもう一つ考えるべきことは、端的に言えば、「売り」ではなく「買い」です。

「買い」を考えるべきなのは、株価暴落は、資本主義の仕組みを生かして資産を築く大きなチャンスだからです。株価暴落を理由にした「まとめて売ってしまおう」という誤った決心は、チャンスを逃す要因になる可能性大です。

そして、そのチャンスは数年に一度、必ずと言っていいほどやってきます。その際に、株価暴落のタイミングで何を考えるべきなのか、また、いつやって来るか分からない株価暴落に向けてどんな準備を整えておくべきなのかを本書ではご説明していきます。

なにしろ数年に一度は訪れるであろうチャンスであり、長い投資家人生のうちには何度も何度もやって来ると考えれば、焦^{あせ}ったり慌^{あわ}てたりする必要はありません。ただ、「株価暴落こそが大きなチャンス」として認識する時期は早ければ早いほど、資本主義の恩恵^{おんけい}をより多く受け取ることが出来ます。一番もつたいないのは、いつまで経っても株価暴落を不安や恐怖と結びつけてしまい、そこから抜け出せないことなのです。

将来にわたりしっかりと稼^{かせ}いでいく力を持つ企業であっても、あの日のような下落相場では株価が他の企業同様に大きく下げることがありますが、実力のある企業はこうした行き過ぎの相場が過ぎ去れば、その実力が改めて評価され株価を着実に回復していくものです。

信用取引は欲と恐怖を増幅させる

8月5日の暴落について少し細かく述べると、後場の取引終了（15時）までの1時間程度に見られた急速な株価下落は、信用取引のポジション整理が拍車^{はくしゃ}をかけていたように見えました。そもそも信用取引のポジションをそれまでにふくらませていたのは投資家の欲です。欲深さこそがリスクを増大させていたわけです。しかしその欲が恐怖に転じた際には、欲深さの分だけ投資家は叩^{たた}きのめされるわけです。こうした暴落相場になると毎度見

られる光景ではありませんが、あらためて信用取引のおそろしさを目の当たりにしました。ちなみに私はこれまで一切、信用取引を使ったことはありません。

株価下落の中、私はより質の高い企業の株を買う資金のために並行して保有株を売っていきましたが、^{いた}至って冷静でいました。こうした冷静な行動が取れるのは、自分が投資している企業の価値を常日頃から理解する努力をしていたからです。仮に自分のよくわかっていない企業の株を持っていたら、株価急落におののいて後先を考えずに売却してしまつたかもしれません。こうした暴落相場で質の高い企業の株をしっかりと買える構えを事前につくるためにも、投資している企業の価値について普段から考え、自分の中の基準となる「**マイ目標株価**」(第6章で詳述します)を頭に入れておく重要性を再認識させられました。株価変動に引きずられないように、自分がわからないものには手を出さない、自分が価値を実感できるものに投資するのが大事です。

3～5年ごとに「ショック」は、やってくる

株価が突然大きく、急激に下落する「ショック」。

過去にはあのリーマンショックほか様々な「ショック」が記録されていますが、株価が

短期間に2割、3割下落する現象は実は、3〜5年に一度起きています。

日銀・植田総裁のコメントが引き金になった2024年8月の急落（日経平均株価、最高値から27%下落）がごく最近の実例ですが、その前のショックとなると、2020年のコロナショック（31%下落）が思い起こされます。さらにその4年前の、2016年にはチャイナショック（28%下落）、2011年には東日本大震災による株価急落（16%下落）もありました。2008年9月のリーマンショックからそれに続く金融危機下での株価下落（51%下落）は確かに数十年、百年に一度と言えたかもしれませんが、短期間のうちに株価が3割程度下落する相場は数年ごとによつてきます。そして多くの場合、それらの株価暴落、急落の前には必ずと言っていいほど株価の急騰きゅうとうやバブルが起きています。

長期で株式投資を続けるのであれば、株価暴落やバブルを避けることは絶対にできません。

「強気相場は悲観の中で生まれ、懐疑の中で育ち、楽観の中で成熟し、陶醉の中で消えていく」

著名な投資家、ジョン・テンブルトンはこんな言葉を残しています。株式市場は長い歴

史の中でこうしたサイクルをこれまで何度も何度も繰り返してきました。

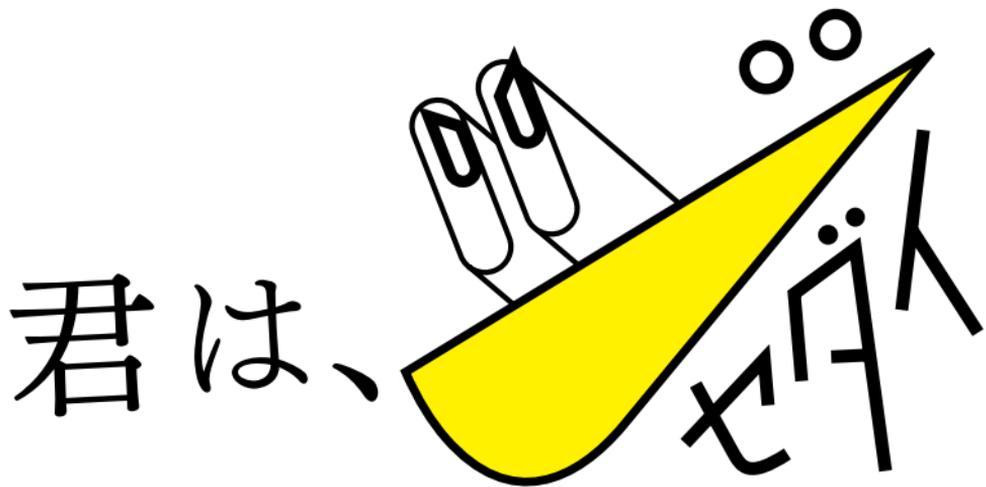
株価暴落、急落の「ショック」は数年ごとにやってきます。そしてほぼ間違いない、これからも数年ごとにやってくるでしょう。

大事なのは、投資家人生において何度も何度もやってくるであろうこれらの株価暴落は、ショックではなくむしろ安く買えるチャンスととらえるべきだということです。

もちろん、市場が開いている間に対応できればベストですが、日中忙しい中で相場動向をウォッチし注文もできる方は限られるでしょう。

リアルタイムでは対処できないとしても、「**株価暴落の夜**」を投資家の皆さんがどんな心構えで迎えるか、**どんな行動をとると決めるか**、そこで**少数派になれるかなれないか**で、**築ける資産の大きさは劇的に変わってきます**。皆さんが資産を守り、そして資産を増やすための大きな鍵となるのが「**株価暴落**」時の判断、行動なのです。

このときに投資家が忘れてはならないのは、「**株価暴落**」はこの世の終わりではなく数年に一度はまるで予定されていたものであるかのように起きることであって、今その場面に居合わせているにすぎないということ、そしてあなたがそこでどう振る舞うか次第で数年後、数十年後にどれだけの資産を築いているかが大きく変わるということです。



君は、

ジセダイ

何と闘うか？

<https://ji-sedai.jp>

「ジセダイ」は、20代以下の若者に向けた、**行動機会提案サイト**です。読む→考える→行動する。このサイクルを、困難な時代にあっても前向きに自分の人生を切り開いていこうとする次世代の人間に向けて提供し続けます。

メインコンテンツ

ジセダイイベント

著者に会える、同世代と話せるイベントを毎月開催中！ 行動機会提案サイトの真骨頂です！

ジセダイ総研

若手専門家による、事実に基いた、論点の明確な読み物を。「議論の始点」を供給するシンクタンク設立！

星海社新書試し読み

既刊・新刊を含む、すべての星海社新書が試し読み可能！

マーカー部分をクリックして、「ジセダイ」をチェック!!!

行動せよ!!!