

資産運用レポート：グレアム流、平均利益を用いたバリュー投資

1. はじめに

株で儲けるには「安く買って、高く売ること」ことが肝要です。もっと具体的にいえば、株の買い時、売り時は次のとおりです。

【株の買い時】

- 不景気で企業業績が落ち込んでいる
- 損をしている投資家が続出している
- 株の人气が離散している
- 市場のムードが総悲観である

【株の売り時】

- 好景気で企業業績が回復している
- 株で儲けた投資家が相次いでマスコミに登場している
- 株式投資がちょっとしたブームになっている
- 市場のムードが楽観的である

こう書いてしまえば簡単に思えますが、株で継続的に儲けられる個人は10人に1人もいないと聞いています。

それでは、なぜ、みんな損をしてしまうのでしょうか？

理由として、投資家が目先の業績や株価の値動きを重視しすぎることが上げられます。現に、「他人より一足早く、好業績銘柄を見つけ出そう」とやっきになっている個人も少なくないはずで

そのような状況に異議を唱えたのが、バリュー投資の父、ベンジャミン・グレアムです。グレアムは、著書『証券分析』の中で、次のように述べています。

普通株の時価はその会社の長期的な平均利益よりも当期利益を反映したものである。これが普通株の値動きを激しくしている大きな理由であり、これを逆の観点から見るとそうした会社の業績は好不況期によって大きなばらつきがあるということである。当期利益の変化に応じてその企業の価値も大きく変化するという点では、株式市場とはまったく非合理的なものである。

(中略) この点に関する投機家の間違っ

た考え方が論理的に考える賢明な投資家に利益のチャンスを与えているともいえる。つまり、一時的に減益になった会社の普通株を安値で買い、その後の好況期の高値で売れば利益を手にするができるということである。