

## 資産運用レポート：バブル相場との付き合い方

### 1 はじめに

私が初めて株を買ったのは1995年2月です。それから24年あまり、生き馬の目を抜くマーケットにて、何とか生き残ってきました。

しかし改めて自分の売買を改めて振り返ってみれば「もっと上手くやれたのに・・・」と思うことが多々あります。

とりわけ、次の5つを徹底できれば、損の上塗りにもがき苦しんだり、利益を取り逃して地団駄を踏むこともなっただしょう。

1. 高値を更新し続ける株価に買いたい気持ちを抑えきれなくなり、バブル相場で高値つかみをしないこと
2. 運よくバブル相場で儲かった場合、調子に乗って手を広げず、熱狂が収まるまで資金の温存に努めること
3. バブルの崩壊している局面にて、高値から少し下げただけの株を「安くなった」と勘違いして買い向かわないこと
4. バブル崩壊後に必ずと言っていいほど訪れる、金融危機や不況を伴う株安局面で、底値近くで株を買ったにもかかわらず、低迷を続ける株価に嫌気が差して、持ちこたえられずに投げてしまうこと
5. うんざりするような安値が続いた後、世の中に明るい兆しが見え始め、持株が少し上がった程度で「やれやれ」とばかりに薄利で利益確定を行わないこと

要するに、個人投資家が株式投資で資産を築くためには「いかにして、バブル相場に踊らされず、冷静に対応できるのか。少なからずの投資家が退場させられてしまう、バブル崩壊とその後株安局面をどうやって乗り切るのか」に尽きます。

奇しくも足元の状況は、マクロ経済や企業業績がかんばしくないにもかかわらず、日米の株価指数が上昇し続けるバブル相場の様相を呈しています。

そこで今回の資産運用レポートでは、私自身の経験を踏まえた、バブル相場との付き合い方を取り上げます。

## 2 ITバブル前夜（1997年）

ITバブルの話をする前に、ITバブル前夜についても触れておきます。

1997年の年末、私は頭を抱えていました。年初からお盆にかけて買っていた株が、秋口に発生したアジア通貨危機の直撃を受けたからです。山一と拓銀の破たんによりパニックに陥った株式市場では、株という株が売られました。

初心者ゆえ損切りなどできず、持株はことごとく塩漬けとなり、多大な含み損を抱え込んでしまいます。1995年に安値で買ったプロミスの含み益に救われ、ポートフォリオ全体ではマイナス16%の損失にとどまっているものの、プロミスを除けばマイナス30%を超えていました。

今も大切に保管している当時の投資ノートには、日興証券、日本石油輸送、PCA、日本ジャンボー、ニトリ、サンドラッグの5銘柄は「売る」と書いてあります。

不幸中の幸いは、恐怖のあまり新聞の株価欄を直視できなくなり、株式市場から足が遠のいてしまったため、売り注文が実行されなかったことです。凶らずも、金融危機後の株安局面において、底値近くで投げることを避けられました。

### ★1997年12月 投資銘柄

コード	社名	株数	買付単価	買付金額	株価12/30	評価額	損益額	損益率
1	8564 武富士	98	5,608	549,600	5,990	587,020	37,420	6.8%
2	8574 プロミス	132	2,992	395,000	7,240	955,680	560,680	141.9%
3	8595 ジャフコ	100	6,030	603,000	4,650	465,000	-138,000	-22.9%
4	8603 日興証券	900	690	621,200	346	311,400	-309,800	-49.9%
5	9074 日本石油輸送	650	406	263,700	189	122,850	-140,850	-53.4%
6	9629 PCA	100	3,000	300,000	1,270	127,000	-173,000	-57.7%
7	9677 日本ジャンボー	200	1,971	394,200	850	170,000	-224,200	-56.9%
8	9843 ニトリ	200	1,397	280,000	680	136,331	-143,669	-51.3%
9	9945 プレナス	76	3,704	280,000	3,860	291,812	11,812	4.2%
10	9952 ドトール	80	3,871	309,700	3,350	268,000	-41,700	-13.5%
11	9989 サンドラッグ	160	2,310	369,600	1,400	224,000	-145,600	-39.4%
	合計			4,366,000		3,659,093	-706,907	-16.2%

注：シャドウは売るつもりだった銘柄

### ★1997年12月 投資銘柄（プロミスを除く）

コード	社名	株数	買付単価	買付金額	株価12/30	評価額	損益額	損益率
1	8564 武富士	98	5,608	549,600	5,990	587,020	37,420	6.8%
3	8595 ジャフコ	100	6,030	603,000	4,650	465,000	-138,000	-22.9%
4	8603 日興証券	900	690	621,200	346	311,400	-309,800	-49.9%
5	9074 日本石油輸送	650	406	263,700	189	122,850	-140,850	-53.4%
6	9629 PCA	100	3,000	300,000	1,270	127,000	-173,000	-57.7%
7	9677 日本ジャンボー	200	1,971	394,200	850	170,000	-224,200	-56.9%
8	9843 ニトリ	200	1,397	280,000	680	136,331	-143,669	-51.3%
9	9945 プレナス	76	3,704	280,000	3,860	291,812	11,812	4.2%
10	9952 ドトール	80	3,871	309,700	3,350	268,000	-41,700	-13.5%
11	9989 サンドラッグ	160	2,310	369,600	1,400	224,000	-145,600	-39.4%
	合計			3,971,000		2,703,413	-1,267,587	-31.9%

もし売っていたら、おそらく残りの銘柄も売ってしまい、株式投資から足を洗っていたのではないのでしょうか。というのも翌1998年は、ロシア国債のデフォルトにより巨大ヘッジファンドのLTCMが破たんし「資本主義が終わる」とまで言われた恐ろしい年でした。マネー誌から株式投資の特集記事が消えたことを今でも覚えています。

### 3 ITバブル(1999年)

その後、FRBの緊急利下げが功を奏して、LTCM破たんによる混乱は収束に向かいます。ところが止むを得ず実施した当局の金融緩和が思わぬ副作用を生みました。マーケットにあふれ出した資金が一部のIT・ハイテク銘柄に向かったことで、1999年のITバブルを引き起こしたのです。市場の喧騒は、一時的に投資から離れていた私にも聞こえてきました。

恐る恐る、久しぶりに持株の株価をチェックしてみると、買値を割っていた大半の銘柄が大幅に値上がりし、含み益もたつぷりと出ているではありませんか。長らく株価を見てなかったため、買値に戻ったとか、少し利が乗った程度で「やれやれ」と売ることもしなかったのです。

人間、現金なもので、こうなれば俄然ヤル気が出てきます。とはいえ、もともとの臆病な性格もあり、今さら高値を付けている株は買えません。「1998年の安値を拾っておけば」と相場を離れていた己に嫌気感を抱きながら、傍観する日々が続きました。

たまたまエクセルで残っているデータが下表です。日付が中途半端なのは、持株の相次ぐ値上がりを受けて、喜び勇んで作成したためと思われます。今度はプロミス、ジャフコ、日興証券、日本石油輸送、PCA、日本ジャンボーを「売り」としています。ジャフコ、日興証券、PCAは上がり過ぎたので利食おうとしたのでしょう。一方で日本石油輸送、PCAは投資の失敗を認めての損切りです。

#### ★2000年2月9日 投資銘柄

	コード	社名	株数	買付単価	買付金額	株価2/9	評価額	損益額	損益率
1	6861	キーエンス	12	16,280	200,000	41,500	509,829	309,829	154.9%
2	8564	武富士	98	5,608	549,600	14,000	1,372,000	822,400	149.6%
3	8574	プロミス	132	2,992	395,000	8,080	1,066,560	671,560	170.0%
4	8577	日栄	19	10,270	200,000	2,980	58,035	-141,965	-71.0%
5	8595	ジャフコ	100	6,030	603,000	37,700	3,770,000	3,167,000	525.2%
6	8603	日興証券	900	690	621,200	1,678	1,510,200	889,000	143.1%
7	9074	日本石油輸送	650	406	263,700	180	117,000	-146,700	-55.6%
8	9629	PCA	100	3,000	300,000	8,500	850,000	550,000	183.3%
9	9677	日本ジャンボー	200	1,971	394,200	690	138,000	-256,200	-65.0%
10	9843	ニトリ	200	1,397	280,000	3,100	621,509	341,509	122.0%
11	9945	プレナス	76	3,704	280,000	7,100	536,752	256,752	91.7%
12	9952	ドトール	80	3,871	309,700	8,320	665,600	355,900	114.9%
13	9989	サンドラッグ	160	2,310	369,600	6,490	1,038,400	668,800	181.0%
		合計			4,766,000		12,253,885	7,487,885	157.1%

注：シャドウは売るつもりだった銘柄

しかし、今回も売り注文は実行されませんでした。ここで売らなかったことが、後々、災難の種となります。

#### 4 ITバブル崩壊（2000年）

ITバブルの特徴は、株価の上昇・下落ともに強烈だったことです。

今から思えば、2000年1月にヤフーの株価が1億円を突破し、夕刊紙に巨大な赤見出しが躍った時点でその異様さに気づくべきでした。YAHOO!を「ヤッホー」と発音していた会社のおじさん連中が全員「ヤフー」と言えるようになったときが人気のピークだったのです。

持ち株の思わぬ値上がり、ぬか喜びしたのも束の間でした。2000年4月、伝説の光通信20日連続ストップ安をトリガーとしてITバブルは崩壊します。にもかかわらず、私は悠長に構えていました。「たしかに春先は上がり過ぎだったかもしれない。でも、あれだけの含み益がなくなることはないだろう」と楽観していたのです。1997年秋、アジア通貨危機で痛い目に合ったことなど、すっかり忘れていました。

2000年の年末には、2月9日から相当に値下がりしている銘柄がありました。最悪なのはPCAで、大幅な含み益から含み損に転じています。私はいったい何をしていたのでしょうか。

- ジャフコ 37700円 → 10500円
- 日興証券 1678円 → 885円
- PCA 8500円 → 1280円

#### ★2000年12月 投資銘柄

	コード	社名	株数	買付単価	買付金額	株価12/29	評価額	損益額	損益率
1	6861	キーエンス	29	21,765	623,100	28,000	801,599	178,499	28.6%
2	6963	ローム	30	25,070	752,100	21,700	651,000	-101,100	-13.4%
3	8564	武富士	138	6,841	944,000	7,200	993,600	49,600	5.3%
4	8574	プロミス	132	2,992	395,000	8,100	1,069,200	674,200	170.7%
5	8577	日栄	113	3,193	360,000	607	68,431	-291,569	-81.0%
6	8595	ジャフコ	100	6,030	603,000	10,500	1,050,000	447,000	74.1%
7	8603	日興証券	900	690	621,200	885	796,500	175,300	28.2%
8	9074	日本石油輸送	650	406	263,700	180	117,000	-146,700	-55.6%
9	9404	日本テレビ放送網	3	41,250	123,750	38,700	116,100	-7,650	-6.2%
10	9629	PCA	130	2,308	300,000	1,280	166,400	-133,600	-44.5%
11	9677	日本ジャンボ	200	1,971	394,200	500	100,000	-294,200	-74.6%
12	9843	ニトリ	211	1,467	310,000	2,690	568,541	258,541	83.4%
13	9945	プレナス	151	2,905	439,000	3,680	556,130	117,130	26.7%
14	9952	ドトール	80	3,871	309,700	7,800	624,000	314,300	101.5%
15	9989	サンドラッグ	180	2,664	479,600	3,700	666,000	186,400	38.9%
		合計			6,918,350		8,344,501	1,426,151	20.6%

注：シャドウは売るつもりだった銘柄

それに加えて私は、株の初心者が犯しがちな典型的ミスをしています。ITバブルの崩壊局面において、ITバブルの人気銘柄だったロームと日本テレビ放送網（不思議なことにテレビ局は「勝ち組」扱いでした）を組み入れています。実はこの2銘柄を買いたくて仕方がなく、株価が高値を付けていた時は指をくわえて見ていたため、少し下がっただけで割安と判断して、とっさに手が出してしまったのです。

この「ブームが去った後で、ブームに乗る形で高値を付けた銘柄の下げ始めたところを買う」行為は、一番やってはいけない投資です。皆さんも、これだけは絶対にダメだと肝に銘じてください。こともあろうに、2銘柄とも翌2001年にナンピンして投資額を増やし、京セラを追加で買ったために、含み損が拡大する一方でした。挙句の果てに、損切りさせられたのは、言うまでもありません。

さらに株式市場は2001年、2002年も下げ続け、私のポートフォリオはついに含み損に転落しました。ピーク時にあった700万円以上の含み益は、現金化されることもなく、消えてしまったのです。

私はものすごい脱力感に襲われました。「やっぱり株なんて、ごく普通のサラリーマンが手を出すものではなかったのではないか？」と。でも、ここでめげてしまっただけでは、1998年の二の舞です。「今度こそ、相場の底を見届けてやる」とばかりに、必死で食らいついていきました。

#### ★2002年12月 投資銘柄

コード	社名	株数	買付単価	買付金額	株価12/30	評価額	損益額	損益率
1	2698 キヤンドウ	1	300,000	300,000	255,000	255,000	-45,000	-15.0%
2	2726 パル	100	2,380	238,000	1,750	175,000	-63,000	-26.5%
3	2815 アリアケ・ジャパン	220	3,804	837,800	3,360	739,931	-97,869	-11.7%
4	4659 エイジス	300	1,570	471,000	1,610	483,000	12,000	2.5%
5	4680 ラウンドワン	3	171,000	513,000	138,000	414,000	-99,000	-19.3%
6	6861 キーエンス	26	20,334	520,000	20,650	528,084	8,084	1.6%
7	7479 サンマルク	23	3,431	80,000	3,180	74,157	-5,843	-7.3%
8	7532 ドン・キホーテ	50	11,132	556,600	10,890	544,500	-12,100	-2.2%
9	7649 スギ薬局	100	4,275	427,500	4,380	438,000	10,500	2.5%
10	7974 任天堂	16	16,243	254,900	11,060	173,568	-81,332	-31.9%
11	8264 イトーヨーカ堂	100	3,480	348,000	3,500	350,000	2,000	0.6%
12	8591 オリックス	80	7,808	624,600	7,650	612,000	-12,600	-2.0%
13	8595 ジャフコ	130	6,071	789,200	5,130	666,900	-122,300	-15.5%
14	8597 SFCG	87	12,973	1,123,430	8,600	744,760	-378,670	-33.7%
15	9373 ニッkoutラベル	200	925	185,000	505	101,000	-84,000	-45.4%
16	9843 ニトリ	300	4,573	1,372,000	4,510	1,353,000	-19,000	-1.4%
17	9945 プレナス	333	4,160	1,384,000	4,150	1,380,806	-3,194	-0.2%
18	9952 ドトール	160	1,936	309,700	2,010	321,600	11,900	3.8%
19	9974 ベルク	300	1,890	567,000	1,600	480,000	-87,000	-15.3%
20	9997 ベルーナ	100	4,010	401,000	4,130	413,000	12,000	3.0%
	合計			11,302,730		10,248,306	-1,054,424	-9.3%

損切りを行い、初心者時代の失敗である日本石油輸送や日本ジャンボ、ITバブル崩壊局面で買いかかったロームや日本テレビ放送網を保有していない点は良い。一方、300万円台で売り損なったジャフコの株価は買値を割り、含み損となっている。売るに売れなかったのだろうが、あまりにもひどい。結局、ジャフコは2003年から2004年にかけての上昇相場で売り、少しは利益を出すことができた。投資期間を考慮すれば、骨折り損のくたびれ儲けだった

★ローム（6963） 株価チャート 月足



1999年12月に44000円の上場来高値を付けた後、未だに低迷が続いている

★ジャフコ（8595） 株価チャート 月足



ITバブル時は店頭市場（JASDAQ）がマザーズのような存在であり、ジャフコは店頭市場で時価総額の飛びぬけて大きいシンボリックストックだった

## 5 新興不動産バブル（2005年）

株式市場の特徴は、手を変え品を変えて、周期的にバブルがやってくることです。

ITバブルとその崩壊の記憶も薄らいだ2005年、今度は新興不動産銘柄のブームが起こります。ダヴィンチ・アドバイザーズ、アーバンコーポレーション（共に上場廃止）を筆頭とした不動産流動化銘柄が相場の主役でした。

不動産流動化といってもその実態は、安く仕入れた物件に簡単なリニューアルを施し、高く売って利ざやを稼いでいる転売屋でした。当時は都心で不動産のミニバブルが発生しており、その恩恵を受けて荒稼ぎしていたのです。

どうにかITバブル崩壊を切り抜けた私も、アーバンコーポレーションやアセット・マネージャーズ（現、いちご）などを保有しており、ブームの恩恵を受けていました。これら2銘柄ともに2014年秋に買い、ちょっとやそつとの値上がりでは売らなかったため、相当な含み益になっていました。

既に割安でないことは百も承知でしたが、売った途端に株価が急騰するというケースを何度か経験し、悔しい思いをしてきたため「今回はほとんどん株価上昇に乗ってやろう」と腹を括っていたのです。

2005年12月に象徴的な出来事がありました。銀座の高級中華料理店にて開催された、不動産流動化銘柄で儲けていた個人投資家のオフ会です。私は勝手に「バブル紳士・淑女の会」と名付けています。

会場では、ダヴィンチ・アドバイザーズやアーバンコーポレーションなどに集中投資を行っており、ネット上でカリスマ扱いされている投資家グループが怪気炎を上げていました。彼らは現物だけでなく、信用でも目一杯買っていました。

酒宴は大いに盛り上がり「アーバンコーポレーションを100枚（1万株）持っています」と威勢のいい声が響き渡ります。各自のパフォーマンスがパーセントでなく倍数で報告されていました。不動産流動化銘柄にそこまで入れ込んでいなかった自分には場違いな感じで、肩身が狭かったです。

当日中に奈良まで帰るため、少し早めに中座しようとした私に、幹事役の女性が駆け寄ってきました。彼女は唐突に「アーバンコーポレーションはまだお持ちでしょうか？」と聞いてきます。「ええ、まだ持っています」と笑顔で答えると、ホッとした表情を見せました。

帰りの新幹線の中で、この件が妙に引っ掛かりました。「参加者の熱狂ぶりを目の当たりにして、彼女も心配になったのではないか。ゆえに慎重派の私がどうしているのか、確認せずにいられなくなったのではないか」楽しかったオフ会の余韻に浸りつつ、そんなことを考えていました。



オフ会の後も株価は上昇を続けて、ほぼ高値で2005年の相場を終えました。2006年の正月には「不動産流動化銘柄に関しては、とりあえず1/3でも売った方がいいかな」と考えるようになります。問題はどこで売るかです。

### ★2005年12月 投資銘柄

コード	社名	株数	買付単価	買付金額	株価12/30	評価額	損益額	損益率
1	2337 アセット・マネジャー	6	354,060	2,124,360	820,000	4,920,000	2,795,640	131.6%
2	3121 アセット・インベスタ	7,000	295	2,065,307	553	3,871,000	1,805,693	87.4%
3	4298 プロトコーポレーション	1,500	1,197	1,795,890	1,380	2,070,000	274,110	15.3%
4	4502 武田薬品工業	200	4,370	874,048	6,380	1,276,000	401,952	46.0%
5	7203 トヨタ自動車	300	4,070	1,220,973	6,120	1,836,000	615,027	50.4%
6	7548 サンクスジャパン	2,000	650	1,300,945	862	1,724,000	423,055	32.5%
7	7839 SHOEI	1,000	1,515	1,514,680	2,250	2,250,000	735,320	48.5%
8	7874 スルガ	700	2,526	1,768,178	3,540	2,478,000	709,822	40.1%
9	8008 アスティ	1,500	1,226	1,838,445	1,299	1,948,500	110,055	6.0%
10	8045 横浜丸魚	1,000	1,051	1,050,945	1,075	1,075,000	24,055	2.3%
11	8303 新生銀行	2,000	618	1,236,945	682	1,364,000	127,055	10.3%
12	8493 インター	1,300	1,405	1,826,627	1,867	2,427,100	600,473	32.9%
13	8564 武富士	200	7,316	1,463,155	8,010	1,602,000	138,845	9.5%
14	8868 アーバンコーポレイ	500	3,116	1,557,890	12,740	6,370,000	4,812,110	308.9%
15	8898 センチュリー21・ジャ	1	1,681,680	1,681,680	3,430,000	3,430,000	1,748,320	104.0%
16	8902 パシフィックマネジメ	9	152,795	1,375,155	408,000	3,672,000	2,296,845	167.0%
17	8907 フージャースコーポ	7	250,202	1,751,415	566,000	3,962,000	2,210,585	126.2%
18	9359 伊勢湾海運	2,000	818	1,635,680	911	1,822,000	186,320	11.4%
19	9732 東映ラポ・テック	5,000	381	1,906,682	448	2,240,000	333,318	17.5%
20	9986 蔵王産業	1,000	1,375	1,374,945	2,035	2,035,000	660,055	48.0%
	合計			31,363,945		52,372,600	21,008,655	67.0%

注：シャドウは売るつもりだった銘柄。この中でアセット・マネジャーズ、アセット・インベスターズ、アーバンコーポレーション、パシフィックマネジメントが不動産流動化銘柄に当たる

### 6 新興不動産バブル崩壊（2006年）

2006年新春相場の不動産流動化銘柄は、一本調子で上昇を続けていた前年12月と打って変わって、毎日のように乱高下を演じるようになりました。もう十分に儲けたわけですし、寄り成りで売ればいいものを「少しでも高く売りたい」という欲が働き、決断ができません。

売却の進まないうちに、突然、その日はやってきました。1月17日に起こったライブドアショックです。ライブドア関連銘柄だけでなく、新興市場全体が暴落し「これはヤバいな」という雰囲気支配されました。その後、株価はいったん戻したものの、再び下げ始めます。

2005年12月の「バブル紳士・淑女の会」で同席したカリスマ投資家は、各自のブログで高らかに信用ナンピン宣言を行います。「この急落は株を買い増す絶好の投資チャンス」と言わんばかりでした。

ITバブルとその崩壊を経験している私は、そうは思いませんでした。2月中旬に「新興不動産バブルは崩壊する。不動産流動化銘柄はもはやこれまでだ」と確信します。



こうなってしまうと、もう売り切るしかありません。かつてのジャフコのように、高値覚えになって、売れなくなってしまっただけで元も子もないからです。カリスマ投資家がいきり立っている中で、一人だけ、不動産流動化銘柄を黙々と利食いました。「ああ、正月明けにすべて売っておけば、もっと高く売れたのに・・・」とボヤキながら。

2月末には不動産流動化銘柄を売り終え、多額のキャッシュが戻ってきました。ところがいざ現金を手にしてしまうと、つい何かを買ってしまいたくなるのが投資家の悲しい性です。

本来は投資資金を温存すべき局面において、双日、三笠製薬、ダイオーズ、大光銀行、NECリースなど、見かけ上は低PER、低PBRながら、決して好ましいといえない銘柄を組み入れています。結果は言わずもがなで、この5銘柄はすべて損切りとなりました。

### ★2006年2月 投資銘柄

コード	社名	株数	買付単価	買付金額	株価2/28	評価額	損益額	損益率
1	2768 双日	2,000	724	1,447,050	644	1,288,000	-159,050	-11.0%
2	4298 プロトコーポレーション	1,500	1,197	1,795,890	1,496	2,244,000	448,110	25.0%
3	4502 武田薬品工業	200	4,370	874,048	6,500	1,300,000	425,952	48.7%
4	4542 三笠製薬	1,000	871	870,840	827	827,000	-43,840	-5.0%
5	4653 ダイオーズ	1,500	1,409	2,113,362	1,560	2,340,000	226,638	10.7%
6	7203 トヨタ自動車	300	4,070	1,220,973	6,250	1,875,000	654,027	53.6%
7	7548 サンクスジャパン	2,000	650	1,300,945	760	1,520,000	219,055	16.8%
8	7839 SHOEI	1,000	1,515	1,514,680	2,670	2,670,000	1,155,320	76.3%
9	7874 スルガ	700	2,526	1,768,178	3,660	2,562,000	793,822	44.9%
10	8008 アスティ	1,500	1,226	1,838,445	1,208	1,812,000	-26,445	-1.4%
11	8045 横浜丸魚	1,000	1,076	1,075,945	1,181	1,181,000	105,055	9.8%
12	8537 大光銀行	4,000	424	1,697,602	390	1,560,000	-137,602	-8.1%
13	8793 NECリース	600	2,783	1,669,575	2,500	1,500,000	-169,575	-10.2%
14	8907 フージャースコーポレーション	7	250,202	1,751,415	499,000	3,493,000	1,741,585	99.4%
15	9359 伊勢湾海運	2,000	818	1,635,680	911	1,822,000	186,320	11.4%
16	9732 東映ラボ・テック	5,000	381	1,906,682	616	3,080,000	1,173,318	61.5%
17	9986 蔵王産業	1,000	1,375	1,374,945	2,260	2,260,000	885,055	64.4%
	合計			25,856,255		33,334,000	7,477,745	28.9%

不動産流動化銘柄は売り切り。まだ業績の堅調だったマンデベのフージャースコーポレーションは残したが、本当は売ればよかった

ひとつ自己評価できる点があるとすれば、ITバブル崩壊局面と同じ轍を踏まなかった点です。「ブームが去った後で、ブームに乗る形で高値を付けた銘柄の下げ始めたところを買う」を自重できました。高い授業料を払った過去の経験が、ここで活かされたのです。

たしか、この年の4月だったと思います。定期的に開催していた大阪オフ会で、不動産流動化銘柄が話題になりました。何と私以外のメンバー全員が、不動産流動化銘柄の下げを買い向かっていたのです。せっかくの、楽しい交流の場をぶち壊しにたくありません。「それだけは絶対にやめておけ」喉まで出かかった言葉をぐっとのみ込みました。

おそらく、他にも同じような投資を行っていた個人が大勢いたのではないのでしょうか。その後不動産流動化銘柄は下げ止まらず、カリスマ投資家のブログも次々と閉鎖されていきました。

さらに追い打ちをかける形で、不動産市況の冷え込みにより、これらの企業は経営面でも苦境に立たされます。民事再生法を申請したアーバンコーポレーションは2008年9月に上場廃止、債務超過に陥ったダヴィンチ・アドバイザーズも2010年6月に上場廃止となりました。一世を風靡した割に、その幕切れはあっけないものでした。

その後、大半のカリスマ投資家が退場させられた、2006年の新興市場崩壊をかすり傷で乗り越えた私は「本物の投資家は違う」とネット上でもおだてられて調子になり、ますます傲慢になっていきます。

2006年後半から2007年にかけて、投資対象を守備範囲外の大型株、J-REIT、米国株までに拡大して、2008年のリーマンショックで大火傷を負いました。リーマンショックの失敗談は、以前の資産運用レポートで何度か書きましたので、今回は割愛します。

これは今だから言えることかもしれませんが、自分の得意としている内需関連の小型株が下げ止まり、捨て値で売られたリーマンショック後まで、投資資金の温存を優先すべきでした。もっとも2006年に深手を負わなかったことで、2003年から2005年にかけての小型株相場で得た利益のほとんどを温存できたことは大きかったです。何せITバブルでは、含み損から出発し、いったん大きな含み益を得ながらも、結局は含み損に戻ってしまったわけですから。

★いちご(2337) 株価チャート 月足



同業他社が次々と経営破たんに見舞われ、上場廃止となる中で、アセット・マネジャーズはリーマンショックを乗り越え、生き残った会社。投資家に過去を忘れてほしかったのか、いちごに社名を変更した。株価は2006年1月高値の2725円から2009年2月安値の25円まで1/109の値下がり。アベノミクス相場で少し盛り返したが、とうてい2006年の高値に及んでいない

## 7 おわりに

私が経験したバブルとその崩壊は、ITバブルと新興不動産バブルの2回です。

ITバブルでは、何もできませんでした。後付けの結果論では、1997年末に塩漬け株を売らなかったのは正解、2000年春に急騰した銘柄を利食わなかったのは不正解でした。しかし初心者にそこまで求めるのも酷だと思います。

自分としては、高い授業料を払って「大底→バブル発生→天井→バブル崩壊」といった一連の流れを体得できたのが、何事にも代えがたい貴重な経験でした。

新興不動産バブルでは、ITバブルでの“学び”が活かしました。もしITバブルを経験していなければ、2006年の新興市場崩壊局面にて「バブル紳士・淑女の会」に出席していたカリスマ投資家と運命を共にしていたに違いありません。

もっとも、アベノミクス相場では慎重になり過ぎました。ここ数年来の「官製バブル」とも言える世界的な株高局面には乗り損ねています。それに加えて、マクロ経済や企業業績が冴えないにもかかわらず、株価指数が高値を更新するような足元の状況とは歩調が合いません。

この期に及んでバブルに踊る気もせず、バブル崩壊を待っている状況です。ただ各国政府と中央銀行による強引とも受け取れる演出のなされた相場が崩れれば、ひどいことになるかもしれないと懸念しています。とりわけ我が国は、東京オリンピック関連の特需が終わり、少子高齢化にますます拍車が掛かるだけに、なおさらです。

今後に関しては、少し下げただけで安易に買い向かわず、じっくりと安値を待ち、買った後も振り落とされないよう頑張り、少々上がった程度では利益確定を行わない投資を心がけたいと考えています。なるべく、それができるよう努力してみる所存です。