

# ウォーレンバフェットの運用哲学

個人の投資家がバフェットの運用で学ぶべきなのは、

- ①「運用が決して破綻しないビジネスモデル」
- ②「投資先として米国株式市場を選択していること」
- ③「大暴落した時に株を買える現金の温存」

であり、“長期の”株式投資で個人投資家成功するにはひたすら長期の投資チャンスを「待つ」ことがポイントである。

# バフェット指標（株の時価総額÷GDP）



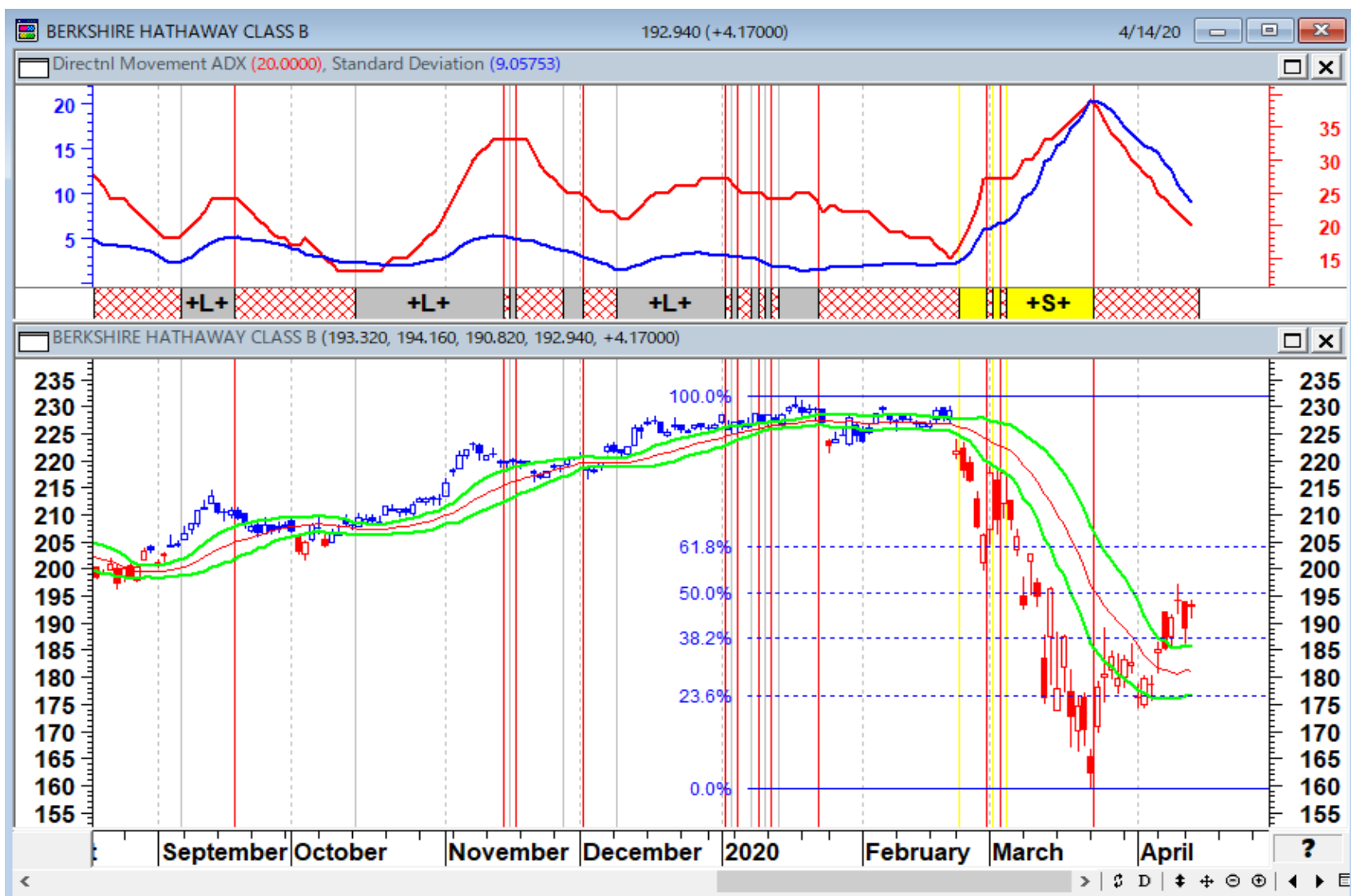
出所 : <https://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php>

**ウォーレン・バフェットによるバークシャー・ハサウェイの株主へ宛てた2019年度末の年次書簡（To the Shareholders of Berkshire Hathaway Inc.）には以下の記述があった。**

**私たちが言えることは、現在の金利に近いものが今後数十年にわたって続き、また、法人税率も現在の低水準である場合、間違いなく株式投資のパフォーマンスは固定金利の債券に比較して長期ではるかに良くなるということです。**

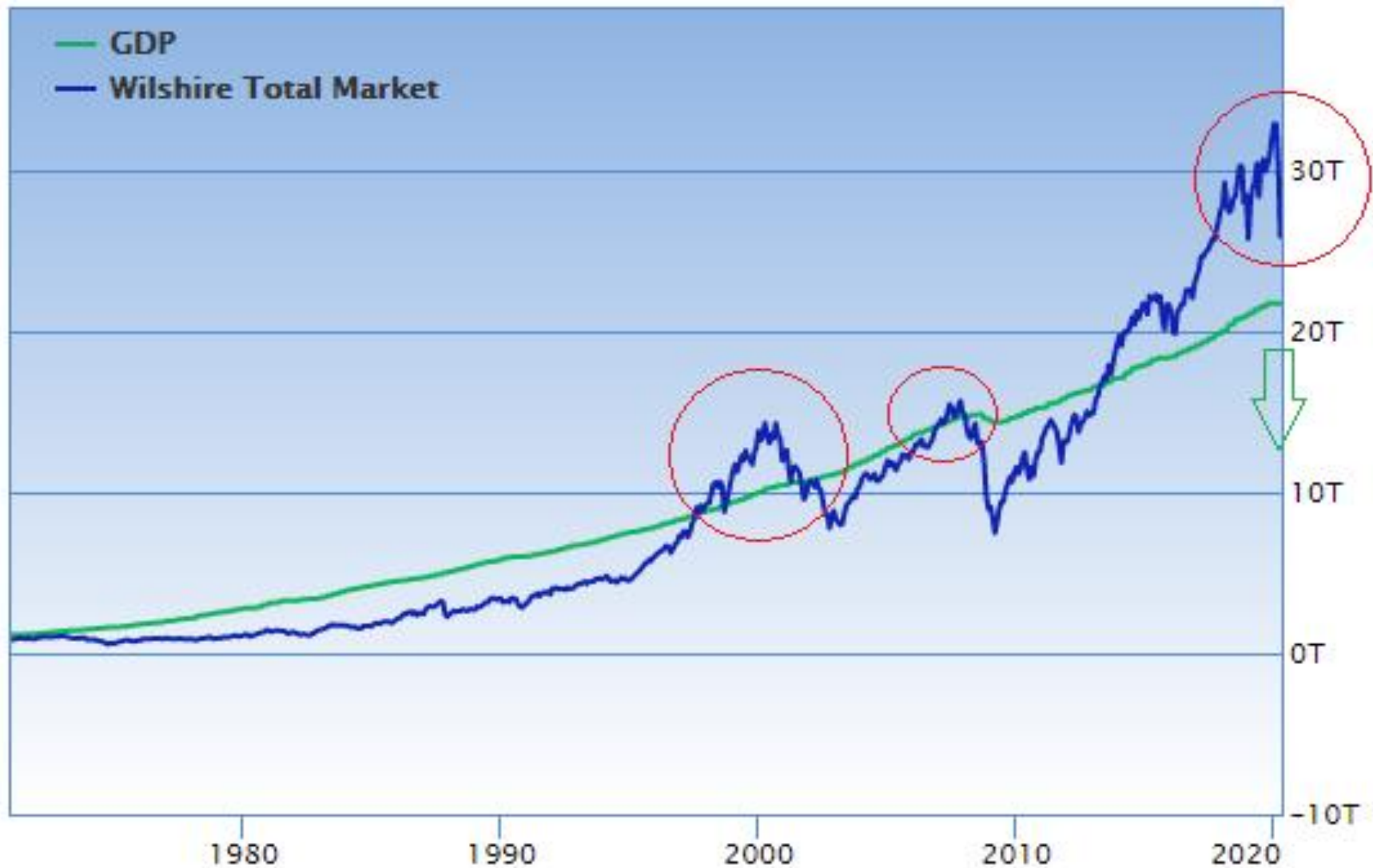
**このバラ色の予測には警告が伴っています。明日、株価に何が起こるかわかりません。時折、市場の大幅な下落、おそらく50%以上の規模の下落があります。**

# バークシャーハサウェイB株（日足）



出所：筆者作成

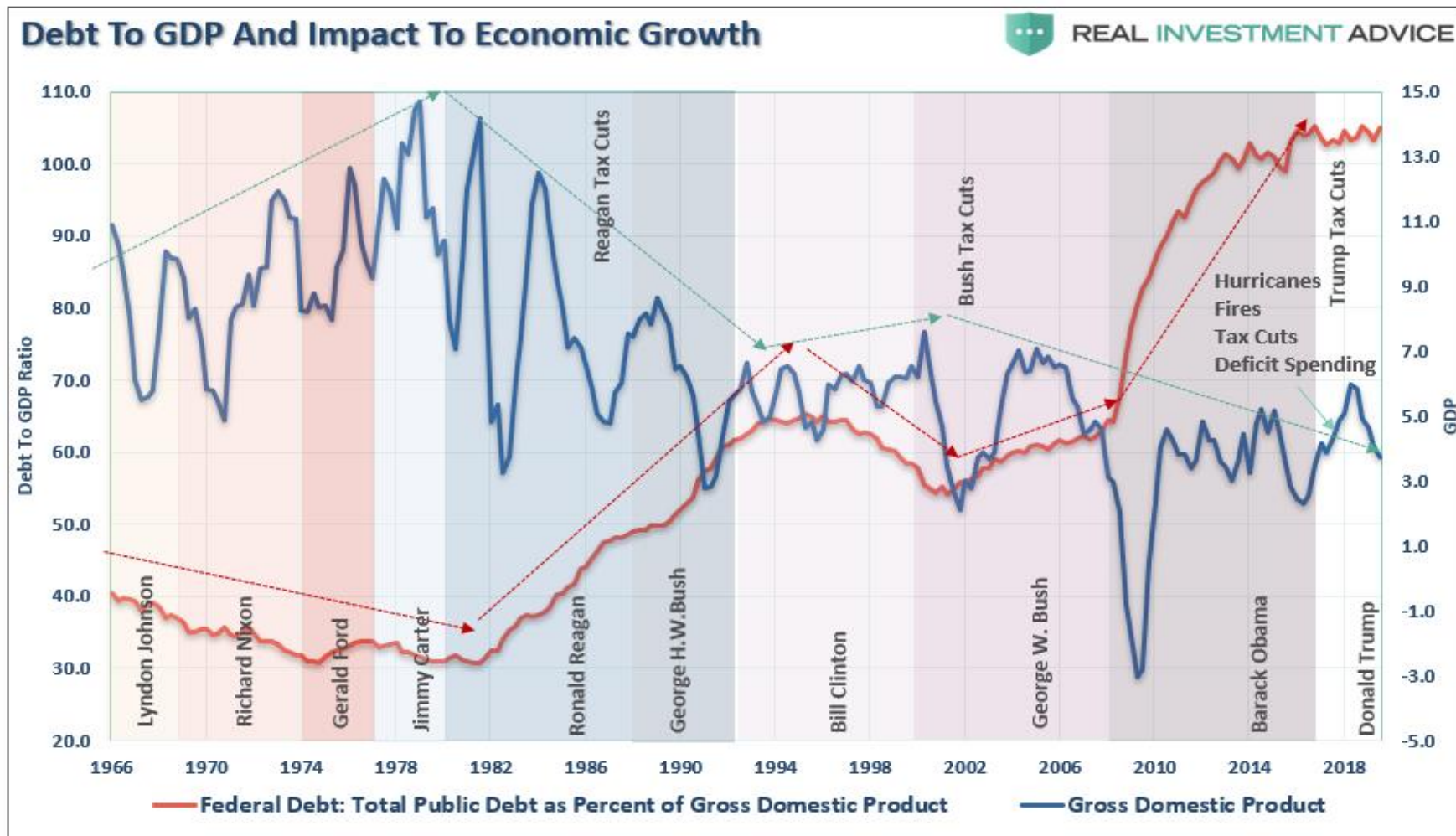
# 米国のGDPとウィルシャー5000の推移



出所 : <https://www.gurufocus.com/stock-market-valuations.php>

# GDPに対する債務の割合と経済成長

赤：GDPに対する連邦債務の割合（右目盛） 青：GDP成長率（左目盛）



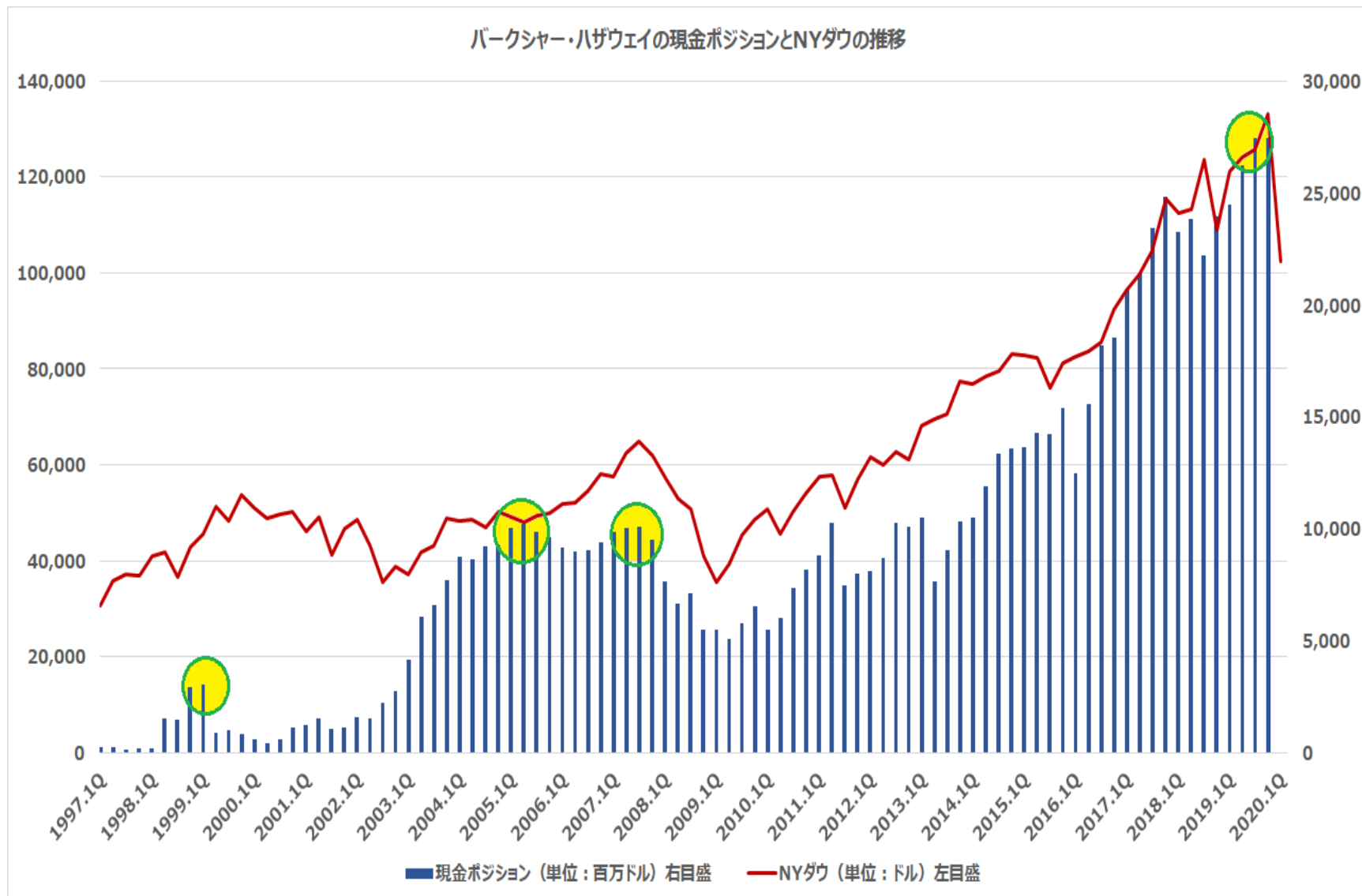
出所：ゼロヘッジ

**これを成長と呼ぶのか！？**

**米国において1ドルの経済成長を生み出すには、  
約3ドルの借金が必要**

**米国において1ドルの経済成長を生み出すには、約3ドルの借金が必要**だと言う。債務が急増する中、経済成長の崩壊をなんとか押し留めるためには、このコストは今後、5ドル以上に上昇する。つまり、借金がなければ、経済成長もない世の中になってしまったのである。

# バークシャーハサウェイとNYダウの推移



出所：筆者作成



# バークシャーはデルタとサウスウエスト株売却で どのくらいの損失を出したのか？

4月上旬、バークシャーは保有するデルタ株とサウスウエスト株の一部を売却し、それぞれ以下の損失を出したと推測。（注：3月の追加取得分は含めない）

**デルタ株 ▲2億4850万ドル（損失）**

**サウスウエスト株 ▲360万ドル（損失）**

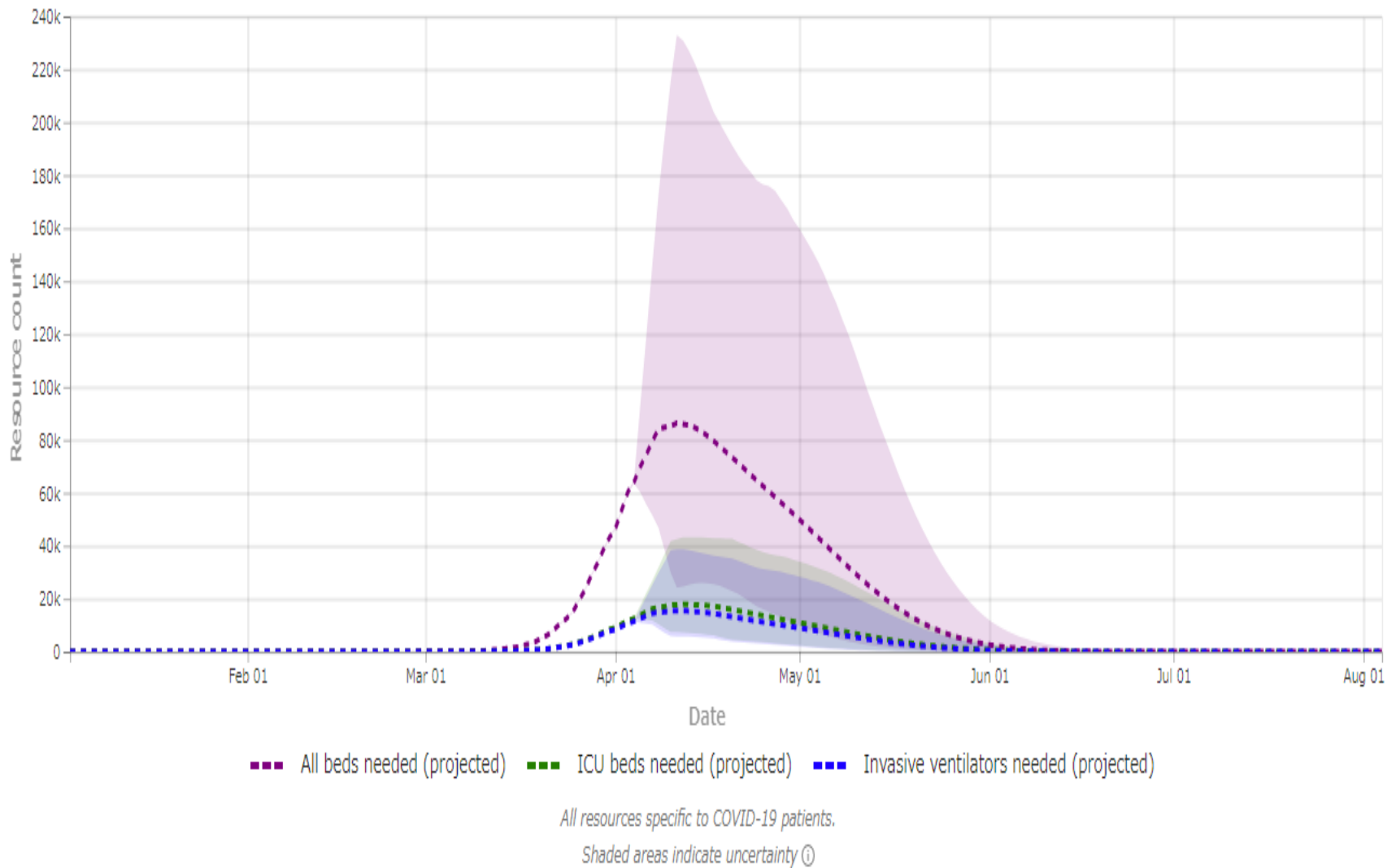
**\*ただし、2019年末時点での投資ポートフォリオ全体のリターンは約124%、昨年末から株式市場が3割下落したことを考慮しても全体ではしっかりと利益を確保できていると考えられる。**

**売却の詳細（CNBCの記事参照）**

**デルタ株の1300万株（18%）を3億1400万ドルで売却**

**サウスウエスト株の230万株（4%）を7400万ドルで売却**

# 2020年5月までのCOVID-19の感染予測



出所 : <https://covid19.healthdata.org/united-states-of-america>

# バークシャ・ハサウェイの投資ポートフォリオとそのリターン (2019年12月末時点)

	ティッカー	保有割合	投資コスト	時価評価	リターン
アメリカンエキスプレス	AXP	18.7	1287	18874	1366.51%
アップル	AAPL	5.7	35287	73667	108.77%
バンクメ	BAC	10.7	12560	33380	165.76%
バンクオブニューヨクメロン	BK	9	3696	4101	10.96%
チャーターコミュニケーションズ	CHTR	2.6	944	2632	178.81%
コカコーラ	KO	9.3	1299	22140	1604.39%
デルタエアライン	DAL	11	3125	4147	32.70%
ゴールドマンサックス	GS	3.5	890	2859	221.24%
JPモルガンチェース	JPM	1.9	6556	8372	27.70%
ムーディーズ	MCO	13.1	248	5857	2261.69%
サウスウエストエアライン	LUV	9	1940	2520	29.90%
ユナイテッドコンチネンタル	UAL	8.7	1195	1933	61.76%
USバンコープ	USB	9.7	5709	8864	55.26%
ビザ	V	0.6	349	1924	451.29%
ウェルズファーゴ	WFC	8.4	7040	18598	164.18%
その他			28215	38159	35.24%
合計			110340	248027	124.78%

出所：筆者作成

# アマゾン（週足）と逆張りシグナル



出所：筆者作成

# アマゾン（日足）順張りシグナル



AMZN

注文



日足 2019/8/15-2020/4/14 2,283.32 (8,043,339)

BBD(21,1)

ADX\_and\_STD\_candlestick\_V2



STDDEV(26)

ADX(14,049-)

Ishihara\_Stc



ADX\_and\_STD\_subwindow\_Alert\_V2

MACD(12,26,9)



出所：カスタムチャート

# エコノミストではなく、エンジニアのように考えてほしい

「脆弱性を気にせずに成長について論じるのは、崩壊を考慮せずに建築について究めるようなものだ。エコノミストではなく、エンジニアのように考えてほしい」

ナシム・ニコラス・タレブ（1960— レバノン出身の金融学者）

「経済システムでは、当局の目標が特定リスクの制御にある場合、制御されたりリスクは集積し、いつの日かシステム全体に波及する巨大なリスクとなって再び現れるだろう。そうなるのは将来が不可知であるからだ」

カール・ポパー（1902—94 オーストリア出身の哲学者）

「政府が人々の経済生活を引き受けると、絶対的になる。そして、政府が絶対的になると、統治している人々の芸術・心・自由・存在意義を破壊するようになる」

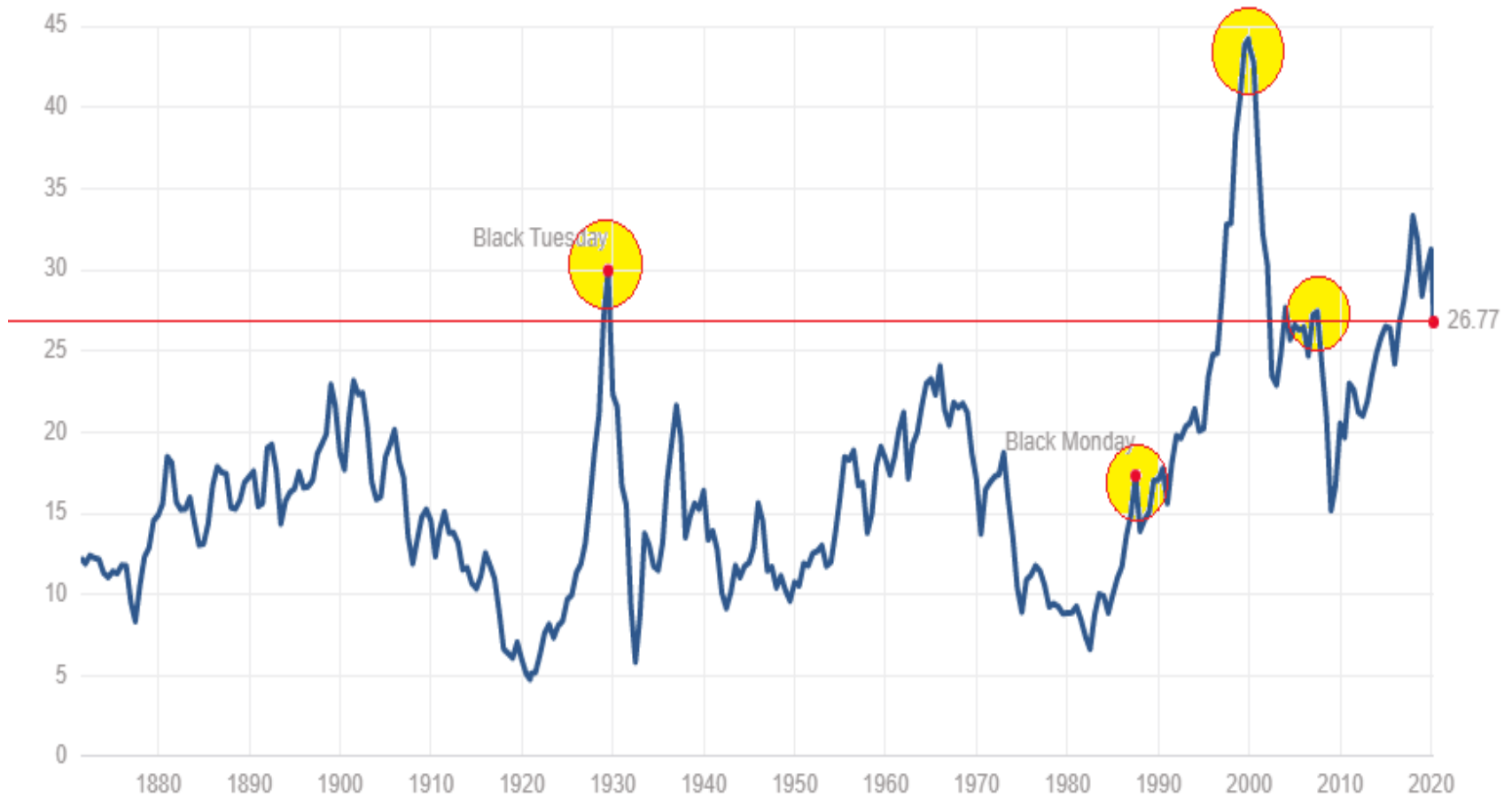
マクスウェル・アンダーソン（1888—1959 米国の劇作家）

「統制経済がコケ始めると、唯一の方針はさらなる統制の強化だ。こうして“民主社会主義”は抑圧へと向かう」

ガルリ・カスパロフ（1963— アゼルバイジャン出身のチェス選手）

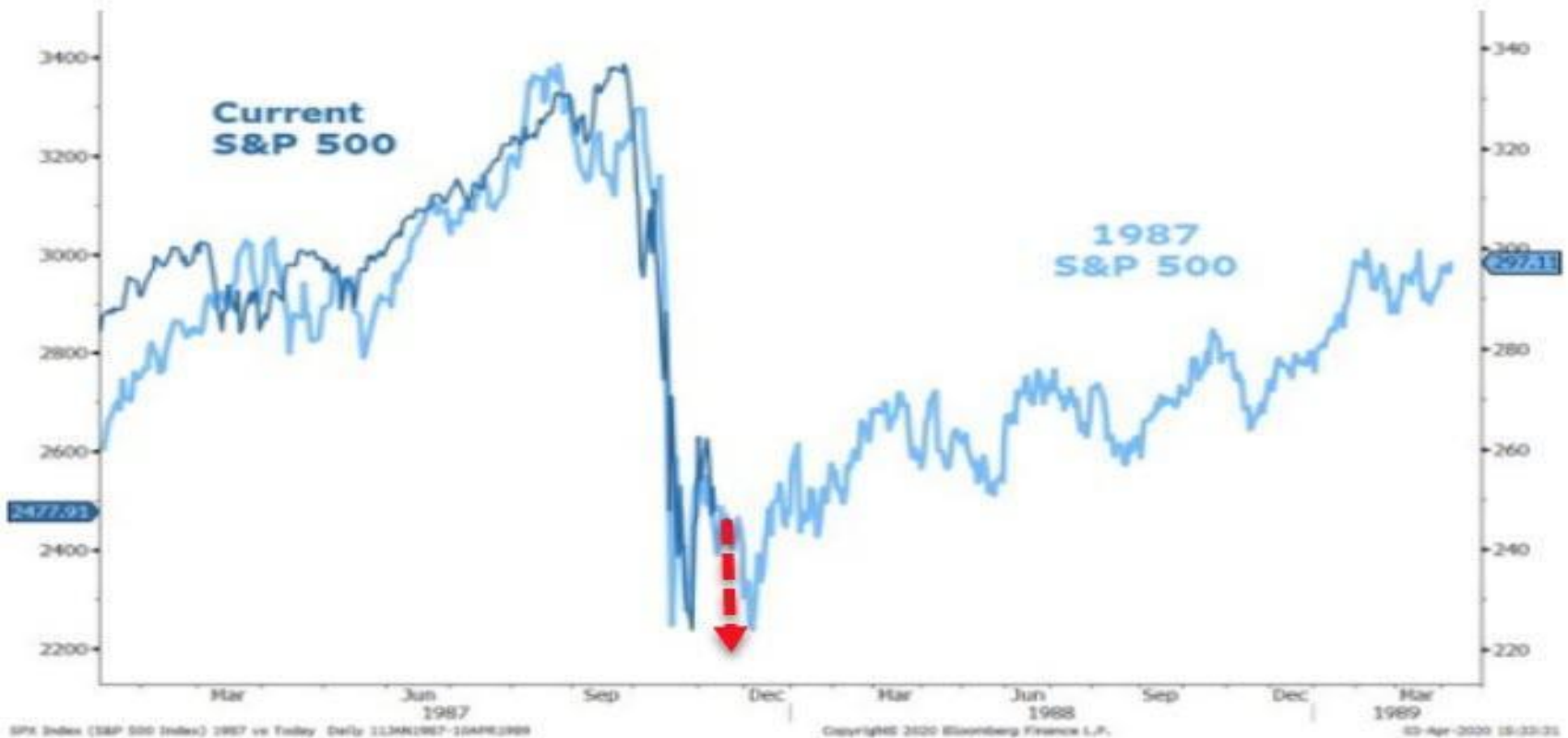
# シラーPER まだ割高

## Shiller PE Ratio



# 2020年と1987年のS&P500の短期アナログモデル (パターン分析)

**Exhibit 2:** While in 1987 there was. Which is it?



Source: Bloomberg, Morgan Stanley Research

出所 ゼロヘッジ



# 2020年と1929年のS&P500の短期アナログモデル (パターン分析)

**Exhibit 1:** After the 1929 crash there was no re-test.

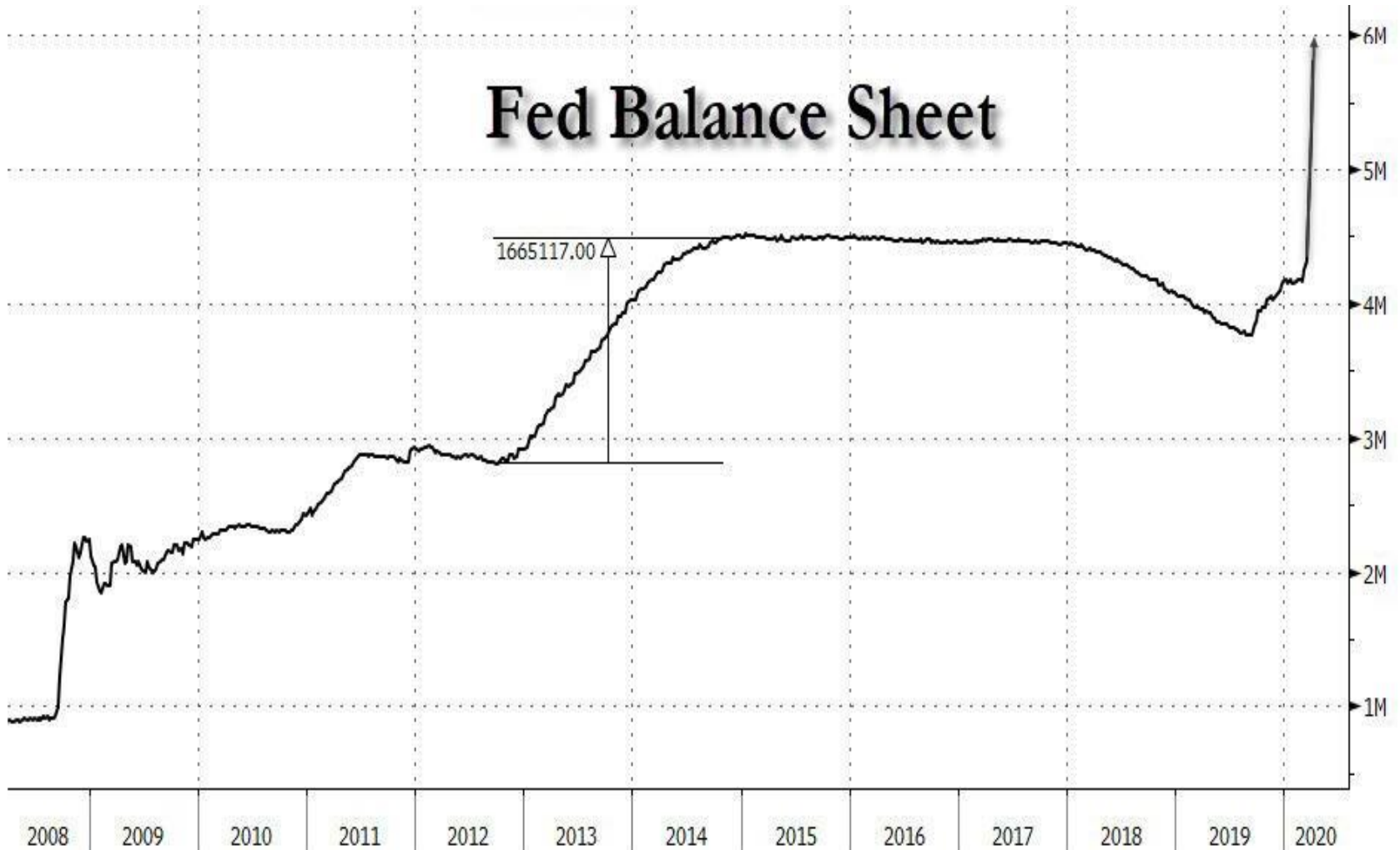


Source: Bloomberg, Morgan Stanley Research

# 2020年と1929年のNYダウの長期アナログモデル (パターン分析)



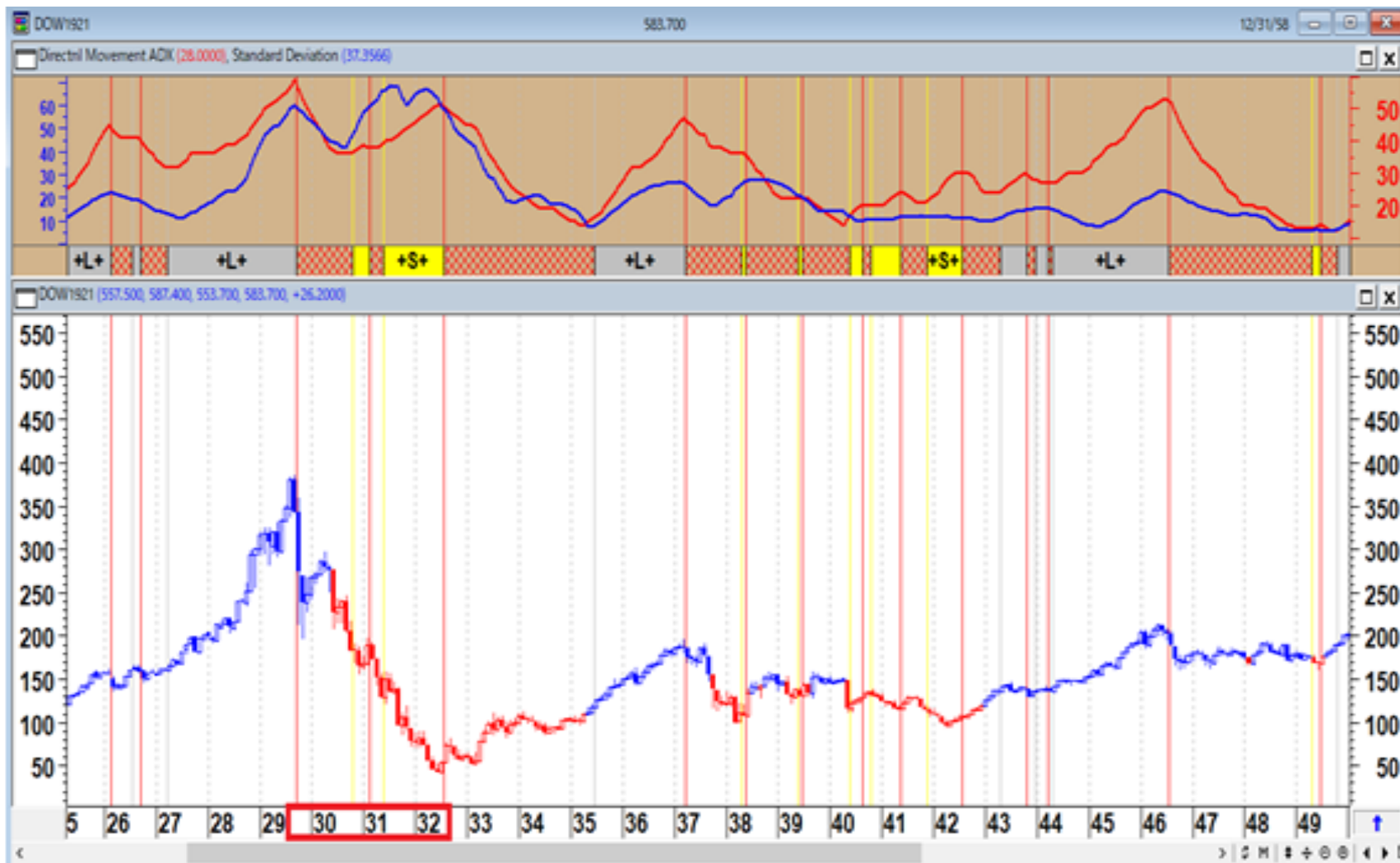
連銀のバランスシートはさらに拡大することになるだろう。すでにバランスシートは前回の金融危機を大きく上回る水準まで膨らんでいる。



出所：ゼロヘッジ

# NYダウ（月足）1926年～1949年

## 日柄調整へ



出所：筆者作成

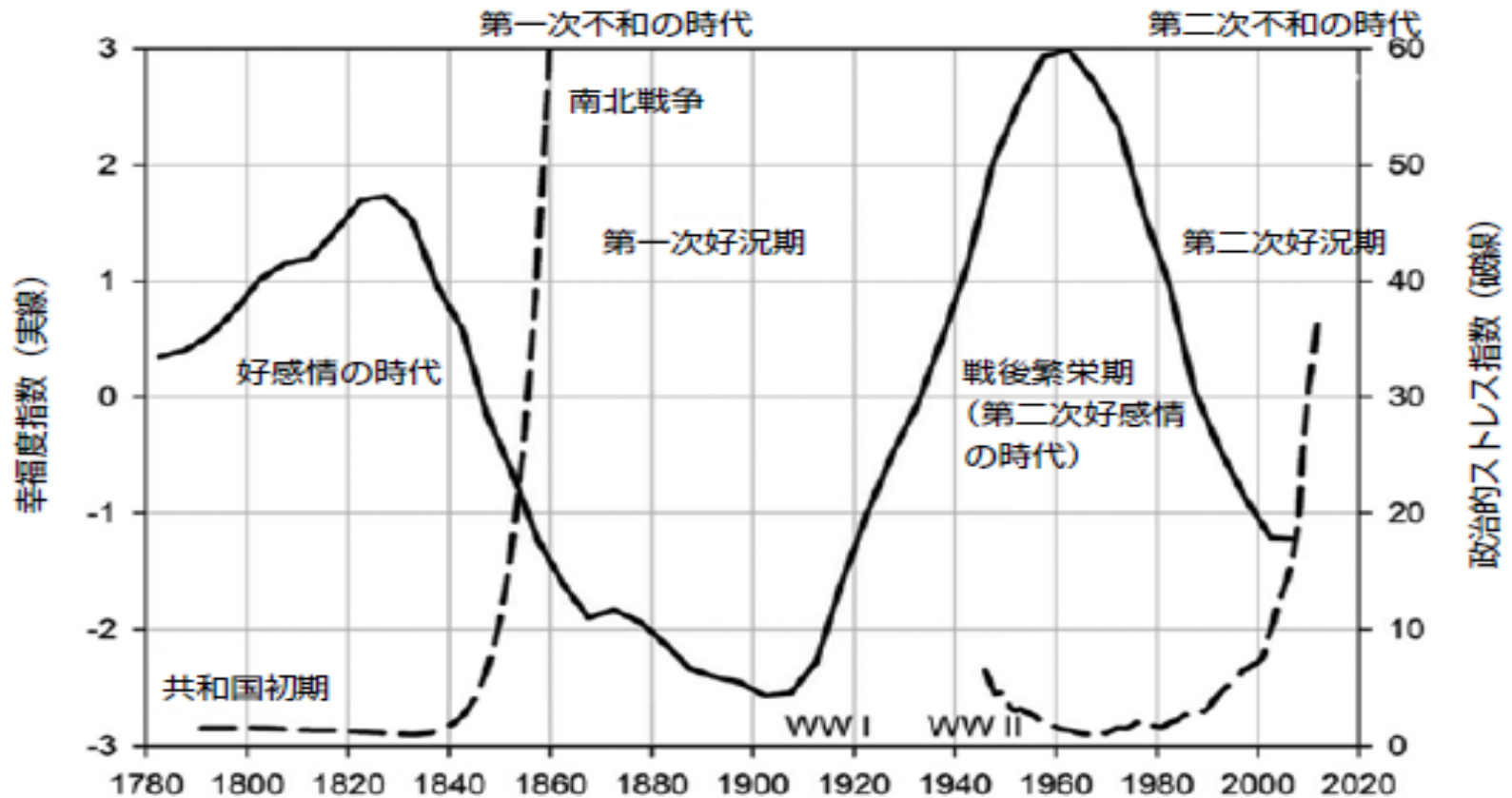
# 日経平均（月足）と波動カウント



出所：筆者作成

# 幸福度指数と政治的ストレス指数

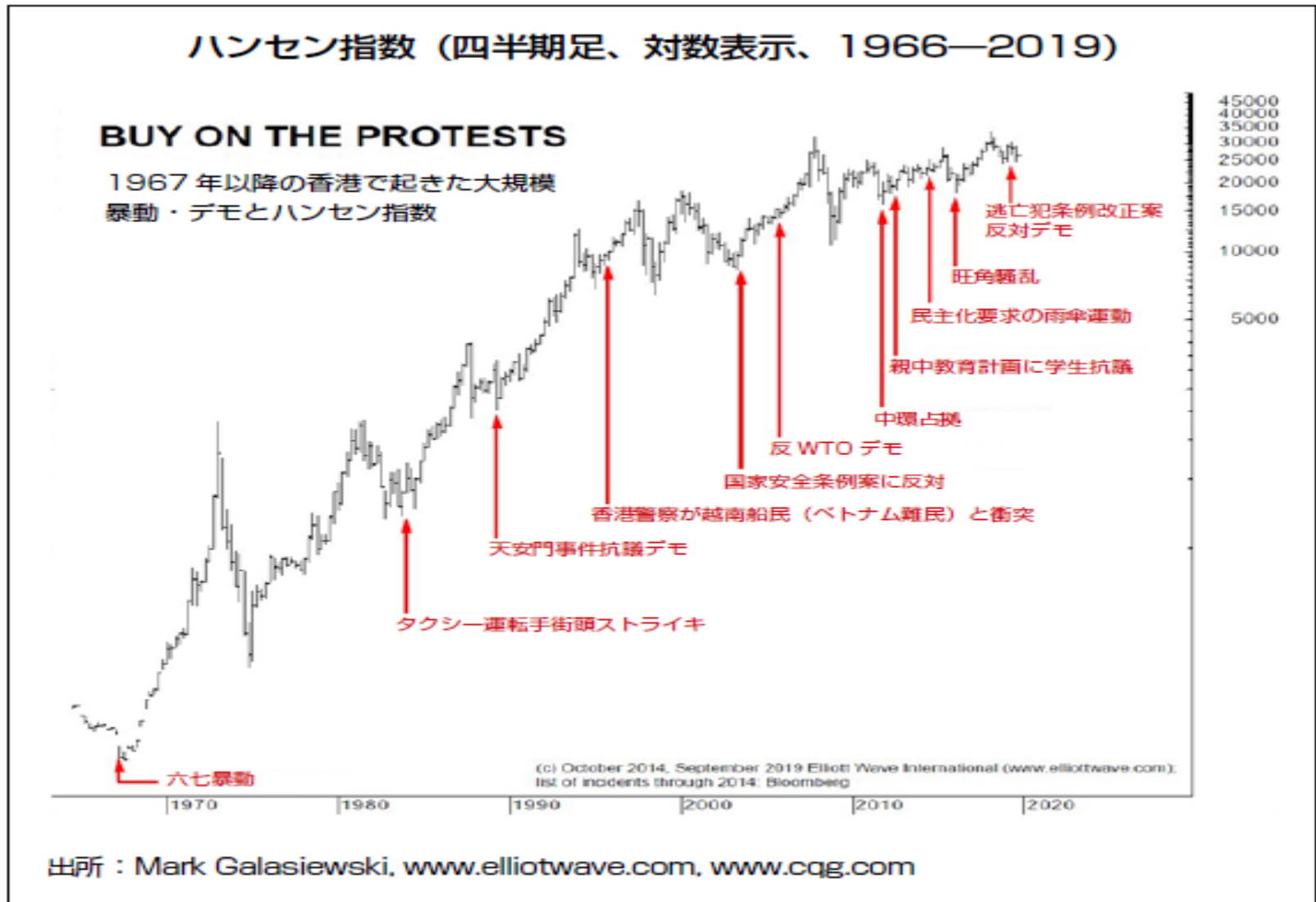
エリートの生産過剰、大衆の貧困、国家財政の危機が  
社会政治の不安定性を招く



出所：Peter Turchin, Ages of Discord (2016)

出所：マークファーバー博士の月刊マーケットレポート（パンローリング）

# 暴動は絶好の買い場！？マーク・ガラシエフスキー



出所：マークファーバー博士の月刊マーケットレポート（パンローリング）

**リスクとは、自分が何をやっているかよくわからない時に起こるものです。**

**(ウォーレン・バフェット)**