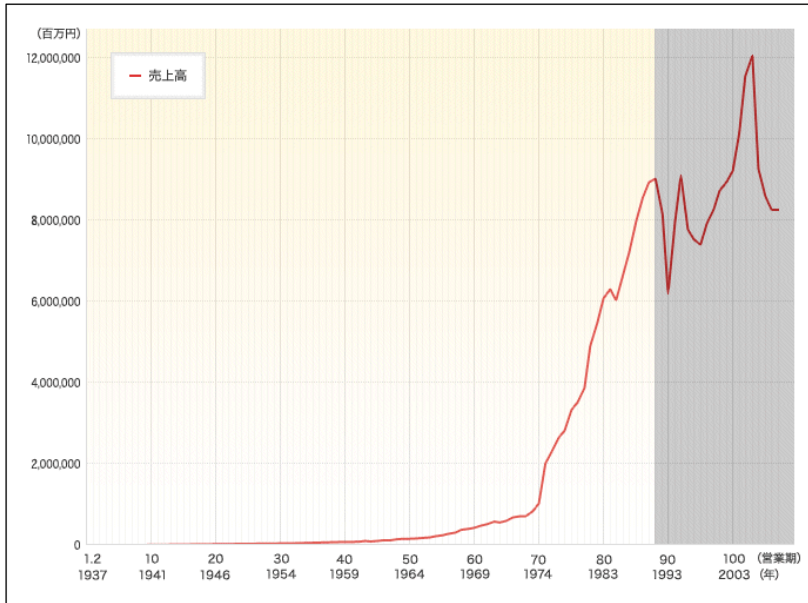
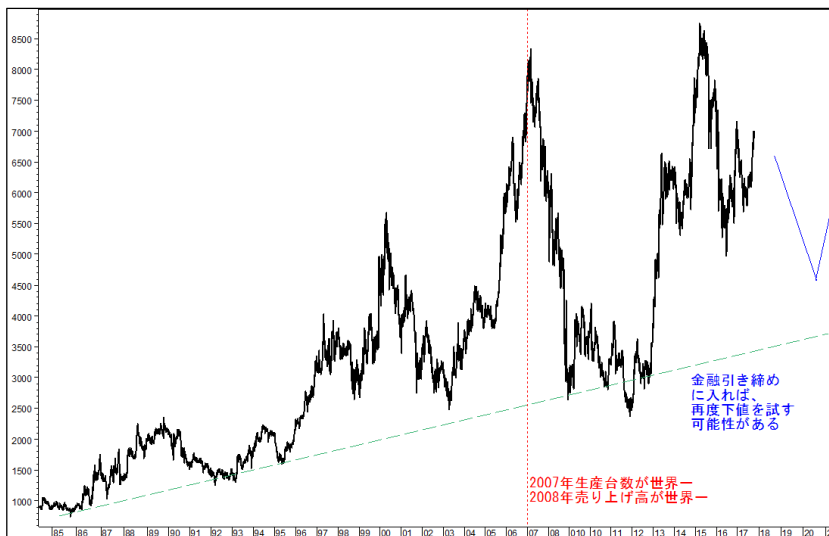


## レッスン02 企業が成長することを期待した投資は 10 年単位の仕掛けになる

図表 1-1 トヨタ自動車（7203）の売上高の推移



図表 1-2 トヨタの終値の折れ線グラフ



2007 年は、ダイハツ工業、日野自動車を含めたトヨタ自動車の世界全体の生産台数は 949 万 7754 台、米ゼネラル・モーターズ（GM）の 2007 年の世界生産台数 928 万 5000 台でした。この年、トヨタは、GM を抜いて世界生産で首位になりました。

自動車業界の首位交代は、1931 年に GM がフォード・モーターを抜いて首位に立って以来、76 年ぶりで、トヨタは 1937 年の創業から 70 年で自動車生産世界一を達成しました。

1937 年 8 月 28 日、会社設立後、拡大を続けてきたトヨタ自動車ですが、自動車業界の頂点へと上り

詰めたわけでは

図表 1-1 で売上高を見ると、37 年以降、緩やかな上昇の後、高度経済成長期に急拡大をとげ、2008 年に過去最高を記録し、売上高も世界一となっています。

図表 1-2 の株価チャートを見ると、80 年代に 1000 円以下だった株価が、2007 年に 8350 円の高値をつけています。

1000 円以下の株価が、20 年を経過して 10 倍になったわけでは

トヨタがここまで拡大できた理由は、高度経済成長の波や、海外への販路拡大戦略が成功したからだけではありません。

1997 年に世界初の量産ハイブリッドカープリウスの販売を開始し、早い段階から、次に来る時代を先取りして、「ハイブリッドカーを擁する環境先進企業・トヨタ」のイメージを確立するとともに、未来型の自動車の提案を積極的に行い、これまで作られてきた自動車のイメージを破壊することに成功したからでは

資本主義市場でのお金の流れは、安定した状況だと、特定の輪の中で循環しているだけになります。既得権を持つ企業は、一定の顧客数を獲得して、一定の利益を得られる状況を自ら崩す必要がないからでは

そのような循環が出来上がると、業界全体が安定期を迎えますが、一方で、進歩が停滞することになります。

できあがった既得権やイメージを壊し、新たなお金の流れを作ることができた側は、循環していたお金の流れを自らに引き寄せるだけでなく、これまで無関心だった人たちをも吸収し、業界全体の拡大を導きます。

資本主義社会での事業は、「起業 → 成長 → 安定 → 破壊 → 拡大 → 安定」という経緯をたどりながら社会全体が進歩していくわけでは

その中で、既得権を破壊する側は、多くの耳目を集めることができるため、比較的短い期間で急成長を遂げることができます。

同じ自動車業界で、トヨタが 50 年かけた GM 越えを、(時価総額になりますが) 15 年間で果たした会社があります。テスラモーターズです。

テスラモーターズは、電気自動車がガソリン車を超えられることを証明しようと考えた同志のエンジニア数名により、2003 年に設立された会社です。

2012 年に世界初のプレミアム EV セダンである Model S を発売したときの株価は、まだ 30 ドル以下でした。

それが 2017 年 4 月 10 日には、時価総額が GM を超えるまでに成長しました。

株式時価総額とは、ある上場企業の株価に発行済株式数を掛けたものであり、企業価値を評価する際の指標です。

時価総額が大きいということは、業績だけではなく将来の成長に対する期待も大きいことを意味しています。

2012 年に 30 ドルだった株価は、2017 年になり 10 倍となり、300 ドルを超えています。

### レッスン03 イメージを確立できた企業の株価は安定的に利益を得られる

ザ コカ・コーラ カンパニーは、炭酸飲料の代名詞になっているコカ・コーラのイメージ作りに成功したことで、景気がどのような状況になっても、安定した売り上げを確保しています。

以下は、コカ・コーラウエスト HD 株式会社の配当、売上高、純利益です（2017 年にウエストとイーストが統合して、コカ・コーラ ボトラーズ ジャパンに社名が変わっています）。

リーマンショック前から最近までを比較して見て下さい。

- ☑ 2007 年度：配当 43 円、売上高 4095 億円、純利益 93 億円
- ☑ 2008 年度：配当 43 円、売上高 3955 億円、純利益 1.2 億円
- ☑ 2009 年度：配当 42 円、売上高 3696 億円、純利益マイナス 75 億円  
(1994 年の上場来初の赤字、低価格店での飲料購入が増え、自販機の売り上げ不振)
- ☑ 2010 年度：配当 40 円、売上高 3757 億円、純利益 75 億円  
(コカ・コーラゼロフリーなどの新商品投入、猛暑が貢献して売り上げ回復)
- ☑ 2011 年度：配当 41 円、売上高 3997 億円、純利益 69 億円
- ☑ 2012 年度：配当 41 円、売上高 3866 億円、純利益 60 億円
- ☑ 2013 年度：配当 41 円、売上高 4317 億円、純利益 136 億円
- ☑ 2014 年度：年間 41 円、売上高 4244 億円、純利益 44 億円
- ☑ 2015 年度：配当 41 円、売上高 4404 億円、純利益 99 億円
- ☑ 2016 年度：配当 46 円、売上高 4604 億円、純利益：52 億円

図表 1-3 コカ・コーラ日足



売上高は、リーマンショック時に低価格指向から落ち込みますが、イメージ作りができあがり、ブランドが定着していることや、きめ細かな販売網が確立しているため、新商品の投入などの戦略が有効に機能し、すぐに売上高を回復しています。

2009年に売り上げが落ち込み、1994年の上場後、初の赤字に転落した年でも、年間の配当額は42円となっていて、07年から16年まで、安定した配当額を維持しています。

図表 1-3 でコカ・コーラの株価を見ると、2008年に2600円程度で推移していた株価が1500円以下へ落ち込みますが、16年には、07年の値位置へ回復し、さらに上値を試す動きへ入っています。

このように、ブランドが定着し、市場占有率が高く、組織のしっかりとしている会社は、景気の急激な落ち込みに対しての反応が鈍く、社会、政治状況に合わせた柔軟な戦略の見直しの効果が速くあらわれやすいと言えます。

だからこそ、安定した配当を維持できるわけです。

先ほどは、10年以上も持ち続けて株価が10倍になったケースですが、こちらのケースでは、株価の変化にかかわらず、配当を目的として、期間を考えない投資の対象にすることができます。株価の上昇は、長く持っている間の副産物と位置付けておきます。

当然、長い期間の中で、企業イメージが低下するようなことがあれば、投資対象から外すことも考える必要が出てきます。

## レッスン04 10年も待たずに高いところで利益にしたいという願望がある

図表 1-2 をもう一度見て下さい。

先ほど、トヨタの株価が 80 年代からくらべて 10 倍になったと述べました。

チャートの期間中で最も低い値位置は、83 年 2 月の安値 646 円です。

最も高い値位置は、15 年 3 月につけた 8783 円になります。

この期間、バブル崩壊、リーマンショック後の下落にもめげず、持株を維持し続けられることができれば、安値から高値までだいたい 13 倍の利益になります。

しかし、実際には、30 年という期間は長すぎて、その間に投資家自身の生活やお金の価値が変わることや、リーマンショック後の下落を投資家として許容できない、その会社が期待の通りに成長していくのかなど、その過程ではわからないなどの理由で、不安が先行して、手じまいしてしまうことがほとんどです。

投資では、気にしないでいられるか、気にするなら、自身の考えを貫ける強さが必要です。たいていは、情報不足で、強い信念を持ち合わせるに至りません。

株価は、03 年以降、12 年以降に急激な上昇を経過していますが、安値に沿ったラインを引けば、緩やかな上昇にしかありません。

自動車業界のリーダーとして安定期に入っている現状では、破壊者となって、新たなお金の流れを作り出す側にはなれません。15 年に 8783 円をつけて、その後、5000 円以上で推移していますが、アベノミクスが終了し、再び金融引き締めへ入るとき、あるいは景気の波の中で、4000 円、それ以下の値位置をつけることも十分に考えられます。

あまりお金にこだわりのない方の場合、トヨタのように価格が下がる場面があっても、徐々に値位置が高くなるのであれば、資産として保有を継続するということになるでしょう。

しかし、少ない投資資金を少しでも増やし、生活の足しにしたいと考えている方であれば、2000 年以降の上下の激しさに耐えられるわけがありません。

100 万円が 200 万円になったら、増えたお金であれこれと使い道を考えているか、先行して使ってしまうので、利益になっているはずのお金がなくなると、損したという考えになってしまい、我慢ができなくなるのです。

だから、多くの方は、株式投資というと、03 年から 07 年までの上昇、あるいは 12 年から 15 年までの上昇だけを利益にすることを目的とした投資を考えるようになります。

実際は、企業の成長に期待して、選択した企業を長期保有する方が利益になりやすいので、お金の

ない人ほど、長期投資が妥当なのですが、現実の選択では、その反対の取引が行われていることがほとんどなのです。

## レッスン05 上昇を予測する場合の2つの視点

冒頭で、時間の制約があるか否かで予測の仕方が異なると述べました。

企業の収益が拡大して、株価が上昇するという予想には、時間の制約がありません。

先ほど述べたとおり、10年くらい待っていれば、いずれ大化けすることもあるし、極端に変化しなくても予測が正しければ、長い期間の中で、価格が徐々に買い値よりも高くなります。

予測が正しかったか否かは、徐々に株価が上昇することでわかる程度であって、何年後に急騰するのかなど、急騰があるか否かも含めて、わかるわけがありません。

投資したまさにその年に大きく上昇するかもしれませんし、3年か5年後に大きく上昇するかもしれません。

その株を買った理由は、社長のやる気、組織がしっかりしている、事業の将来性など、いくつもあるのですが、それらの理由は、買いを入れた後、すぐに上がることにつながりません。

製薬会社が新薬を開発し、認可されたというニュースがあり、それが株価の上昇へ結びつくとしても、その会社の株価が上昇するタイミングは、開発段階で注目されている場合や、認可のニュース、新薬発売後、売上げが大幅に伸びたことで上昇するなどのパターンが考えられます。

また、その材料では、株価が大きく上昇できなかったという結果も考えられます。

いつ上昇するかがわからないので、買って、持っているしかないのです。

一方で、時間に制約がある場合、投資したときに上がるのが重要になります。

悪く言ってしまうえば、株価が上昇するなら、特に材料などなくてもいいし、一定幅の上げを経過して、利益を出した後なら、すぐに下げて、最終的に安値を大きく更新する結果になってもいいのです。

何千もの上場会社がある中で、その会社の株が、まさにこれから上がると判断するには、多くの市場参加者の誰もが注目していて、これから買いに入るといった理由が必要になります。

その理由を見つけるには、株式投資を投資としてではなく、投機として見るが必要になります。



## レッスン06 投機目線で値動きを見る場合のポイントはボラティリティ

(辞書で調べると) 投機には、「利益・幸運を得ようとしてする行為」「将来の価格の変動を予想して、現在の価格との差額を利得する目的で行われる商品や有価証券などの売買」「禅宗で、修行者の機根が禅の真精神にかなうこと」と掲載されています。

(同じ辞書で) 投資は、「利益を得る目的で、事業・不動産・証券などに資金を投下すること」「経済学で、一定期間における実物資本の増加分」と掲載されています。

おおまかに言えば、投資は資産価値のあるものにお金を投じることで、投機とは、価格の変化に対してお金を投じることです。

本来の投資は、資産価値が上昇していくものを対象にして、時間に制限されずに運用を行うことです。

投機は、価格の変化に対してお金を投じるので、大きく変化する可能性があるものが対象になります。

あるものの価格変化は平均化されてしまうと、大きな動きになりません。

前に紹介したトヨタの株価であっても、全体の株価の動きを年間の平均値を結んだ線にしてしまえば、なだらかな直線になってしまいます。

価格の変化で利益を生む投機では、投資期間を区切り、変動幅の最大値を利益にするための戦略を練ります。

投資対象として重要なポイントは、なるべく短い期間で、より大きな値動きがあることです。

その際、見なければいけないポイントは、その企業の将来性などではなく、これまで上下どちらへも大きく動いてきた変化の実績と、繰り返し、その動きがあらわれる確固たる理由になります。

大きく動くとは、投資金額に対する利益を基準にして、変動によって得られる利益が大きいものです。

100 円の株が例年 20 円幅以上の値動きがある場合、1 万株、100 万円の投資額では、20 万円の利益が得られます。

1000 円の株が例年 100 円幅以上の値動きがある場合、1000 株、100 万円の投資額では、10 万円の利益が得られます。

変動幅は 1000 円の株の方が大きいのですが、変動によって得られる利益の幅は 100 円の株の方が大きくなります。

投資額はこちらの都合で決まっていますが、その額でできるだけ利益にしたいのですから、基準になる大きさは、利益の額になります。