



I-OWA マンスリー・セミナー講演より 達人たちの投資哲学

講演： 岡本 和久
レポーター： 赤堀 薫里

達人たちの投資哲学ということでお話しします。バフェットさんやピーター・リンチさんなど、有名な投資の達人たちがいますが、彼らの成功の秘密とは、彼らがどんな時も一貫したゆるぎない投資哲学を持っていることです。しかもその投資哲学は人それぞれ違います。自分に対する自信を持ち続けてどんな相場環境の時もそれを続けていくところに何か成功の一番の秘密があるのではないかと思います。

投資の不易流行をよく考えます。不易というものは変わらないもの。投資哲学。流行というものは流れゆくもの常に変わっていくもの。マーケットという海の表面は、日々の材料や出来事で大荒れ状態。それが流行です。海の底の潮流は非常に力強い静かな動きである。そこに着目をしている投資哲学が、どういう状況の中でも変わらない不易の部分です。



人の心理というものは欲望と恐怖の間を行ったり来たりしているので、株価は投資家心理を映した影であるといつも話をしています。その変化して止まないマーケットの状況に合わせて、投資哲学を変えていくということをスタイルドリフトといいます。これが一番よくない。昔から運用会社を評価する基準として「Philosophy」「People」「Process」「Portfolio」「Performance」という5つのPがよく言われます。

この「Philosophy」が投資哲学。その投資哲学を信奉する人たちを集める。それが People。その People 達が、一つの組織としての運用の Process を構築するわけです。その人たちが作り出した商品が Portfolio です。そのポートフォリオの商品を顧客に提供して、顧客にどれくらい喜んでもらえるか。これが Performance になるわけです。この5つのPは、日本の運用機関を考えるときにも重要な要素になります。





長期投資仲間通信「インベストラ이프」

投資哲学に関して最初にお話ししたいのが、ベンジャミン・グレアムです。証券アナリストの父と呼ばれています。1920年代米国のマーケットは大変なバブルがありました。そのバブル崩壊後、証券には何か価値があるはずだ。その価値をどのように見極めたら良いのかということ、彼は考え始めた。そして1934年にデビット・ドッドと共著した本が「証券分析」です。

この本の中で、証券には価値があり、その価値を見つける手法を明らかにしました。さらに1949年に一般投資家向けに「賢明なる投資家」を出しています。証券の価値を求める提唱を始めたわけです。もう一つ大きな貢献として1962年にCFAという資格制度を提唱して設立をしました。これが今、グローバルな証券アナリストの資格基準になってきています。本当に価値のあるものを見つけ、それをずっと持っていれば、必ずその価値は市場参加者によって見つけられるだろうというのがグレアム流の考え方です。

この人は有名な言葉をたくさん残しています。

「投資とは詳細な分析に基づいたものであり、元本の安全を守りつつ、適正な収益を得るような行動を指す。これ以外は全部投機だ」と彼は明確に言っています。もう一つ重要なのが「事業を持つように株式を保有する」です。要するに企業を自分が買う、オーナーになるという視点で会社を見なさい。3つ目に重要なのが「ミスター・マーケットを無視しなさい」ということです。ミスター・マーケットとは株価の動きという意味です。賢明なる投資家は決してミスター・マーケットのことを聞いてはいけません。ただひたすらミスター・バリュウの言うことだけに従えばよいと彼は言っています。

講演では、ベンジャミン・グレアムの投資戦略の解説。企業の内在的価値を知るためのファンダメンタルズ分析の手法の基礎を確立したジョン・バーウィリアム。成長株投資の元祖、トーマス・ロー・プライス。成長株投資のレジェンド、フィリップ・アーサー・フィッシャー。バーゲン・ハンティングでありフィランソロピストとしても著名であるジョン・M・テンプレートン卿。バリュウ投資のレジェンド、ジョン・ネフ。ウォーレン・バフェット。ピーター・リンチ。インデックスというモノを相場にのる手段から、ポートフォリオを構築するためのツール化したフレッド L.A. グラウアー。組織形態のイノベーションを起こしたジャック・ボーグル。特徴はみな違いますが、どんな市況環境のときでもぶれずに自分の手法を継続して使い、基本的な視点が長期であり、株価ではなく企業を見ている10人の達人の興味深い解説をしてくださいました。