実践 米国株式投資戦略

Practical US Stock Investment Strategy

基礎から実践まで、韓国投資家のための米国株式完全ガイド

Andrew Soohan Kim
著者

目　次

TABLE OF CONTENTS

CHAPTER 1　株式投資の基本原則

投資の基礎を築く旅

CHAPTER 2　バリュー投資戦略

企業の真の価値を求めて

CHAPTER 3　テクニカル分析戦略

チャートが語る市場の言語

CHAPTER 4　分散投資とポートフォリオ戦略

リスクを管理する知恵

CHAPTER 5　実戦売買戦略

理論から実践へ

CHAPTER 6　投資心理とメンタル管理

最大の敵は自分自身

CHAPTER 7　米国ETF投資戦略

効率的投資の定石

CHAPTER 8　投資失敗ケーススタディ

他人のお金で学ぶ教訓

CHAPTER 1

株式投資の基本原則

投資の基礎を築く旅

1.1 なぜ株式に投資するのか

誰もが一度はこう考えたことがあるでしょう。「一生懸命働いて稼いだお金を銀行に預けておけば安全ではないか？将来、自分は大金持ちになっているのではないか？」もちろん銀行預金は元本が保証され、預金保険制度により5,000万ウォンまでは確実に保護されます。しかし、ここで多くの人が見落としている事実があります。それはインフレーション、つまり物価上昇です。2020年代に入り、世界的にインフレーションが本格化しました。韓国の消費者物価上昇率は年2〜5%を推移しています。一方、銀行の定期預金金利は低いか同程度の水準にとどまっています。つまり、利息で稼ぐお金がインフレーションによってほぼ相殺されるということです。銀行にお金を預けておけば数字上は利息が付きますが、実質購買力はむしろ低下するのです。今日1,000万ウォンで買えるものを来年は1,030万ウォン出さないと買えないのに、預金利息で20万ウォンも受け取れなければ、実質的に10万ウォンを失ったことになります。では、インフレーションに勝てる投資手段にはどのようなものがあるでしょうか？歴史的に最も高い長期収益率を記録した投資法は、まさに株式です。米国株式市場の場合、S&P
500指数は過去100年間で年平均約10%の名目収益率を記録し、インフレーションを除くと約7%の実質収益率を記録しました。韓国株式市場も1980年のKOSPI発足以来、長期的に年平均7%水準の収益率を示してきました。

もちろん株式は銀行預金と違い、元本損失のリスクがあり、これをリスク（risk＝危険性）と呼びます。ある年には30%を超える下落を経験することもあります。2008年のグローバル金融危機の際、KOSPI指数は高値から約36%も暴落しました。しかし重要な事実は、歴史上すべての大暴落の後、株式市場は結局回復し、新たな高値を更新してきたということです。問題は株式投資そのものではなく、どのように投資するかにかかっています。しかし、多くの人々は「株式投資」をするだけで、自分だけの投資法をどう構築するかについては程遠い状態です。

銀行預金 vs 株式 vs 不動産：長期収益率比較

投資手段を選択する際、最も重要な基準の一つは長期収益率です。各資産にはそれぞれ異なる特性があるため、自分の状況と目標に合った資産を選ぶことが重要です。

資産タイプ	年平均収益率	変動性	流動性	参入障壁
銀行預金	2.5%	ほぼなし	非常に高い	非常に低い
国内株式	6〜7%	高い	高い	低い
海外株式（米国）	10〜11%	高い	高い	低い

不動産	6〜9%	中程度	非常に低い	非常に高い
債券（国内）	2〜3%	低い	中程度	中程度
金	6〜8%	中程度	中程度	低い

この表で注目すべき点がいくつかあります。第一に、株式の収益率が他の資産より高いということです。第二に、高い収益率には高い変動性が伴うということです。第三に、株式は不動産と違い参入障壁が非常に低いということです。数万ウォンあれば株式投資を始められます。不動産は伝統的に韓国人が最も好む投資資産です。しかし不動産投資には数億ウォン以上の初期資金が必要で、換金性が低く、管理費用がかかり、税金負担も大きいです。また政府規制の影響を大きく受けます。一方、株式は少額からでも始められ、オンライン市場の発展によりワンクリックで売買が可能であり、世界中の数万社の企業から自由に選択できます。

「お金に働かせる」という概念——

多くの伝説的投資家や莫大な富を築いた人々は共通してこう言います。お金がお金を稼げなければ、経済的自由を享受することはできない。会社員の所得には物理的な限界があります。1日24時間のうち働ける時間は決まっており、体力と年齢にも限界があります。これを「勤労所得」と呼びます。一方、株式を保有すれば、自分が寝ている間も、旅行に行っている間も、さらには亡くなった後も、企業が自分のお金で事業を行い利益を生み出します。これが「資本所得」の核心です。株式投資でお金を稼ぐ方法は大きく二つあります。

第一は株価上昇による売買差益です。1万ウォンで買った株式が1万5千ウォンになれば5千ウォンの差益を得ることになります。第二は企業が稼いだ利益の一部を株主に分配する配当金です。配当金は

銀行利息のように定期的に受け取ることができ、安定的なキャッシュフローを求める投資家には魅力的ですが、投資金額が少なければ魅力的ではありません。結局、株式投資の本質は「良い企業の一部を所有すること」です。サムスン電子の株式1株を購入すれば、皆さんはサムスン電子のオーナーの一人になります。サムスン電子が半導体を販売して利益を上げれば、その利益の一部が皆さんの取り分です。この視点を持てば、株式投資に対する根本的な見方が変わります。

1.2 投資と投機の違い

株式市場に参加する人々の多くが、自分は「投資」をしていると思っており、私もそうでした。しかし実際の行動を見てみると、「投機」に近い場合が多いのです。投資と投機を区別することは単なる学問的分類ではなく、収益と損失を分ける非常に重要な違いです。

投資の定義

投資とは、企業のファンダメンタルズ（fundamental＝企業の根本的な価値）を分析し、その価値に比べて市場価格が安い時に購入して中長期的に保有する行為です。ウォーレン・バフェットの有名な言葉の一つにこのようなものがあります：「10年間保有するつもりのない株式なら10分も保有するな。」投資家は企業の売上、利益、成長性、競争力などを入念に検討し、合理的な根拠に基づいて意思決定をしなければなりません。これが投資です。

投資の最大の特徴は「根拠」があるということです。なぜこの企業を買うのか、いつ売るのか、予想が外れた時にどう対応するのかについて明確な計画があります。また投資家は、自分の判断が間違っている可能性があることを認め、それに対する対策を準備します。ここで言う「根拠」はテクニカル分析ではなく、企業のファンダメンタルズに基づいた根拠です。

投機の特性

一方、投機は企業の価値とは無関係に短期的な価格変動に賭ける行為です。多くの人々はこれを「デイトレード」と呼びます。投機家は「この株は上がりそうだ」という漠然とした勘や、周りがみんな買っているという群集心理、あるいは「チャートがこうなっているから上がるはずだ」という根拠のない確信に依存します。投機の最も危険な点は、成功しても実力なのか運なのか区別できないということです。一度二度利益を出すと自分に特別な能力があるという妄想を持ち、次第に大きな金額を賭けるようになります。そして一度の大きな損失で以前のすべての利益を吹き飛ばしてしまうケースが頻繁です。「ギャンブル」との違いを見つけるのが難しい状態です。

自分は投資家なのか、投機家なのか？

もし株式を保有しているなら、次の質問に正直に答えてみてください。1.
この株をなぜ買ったのか？ 2. どれくらい保有する予定か？ 3.
この企業は何をしている会社なのか？

4. 購入前に事業報告書を読んだか？ 5. 投資比率はどのように決めたか？ 6. 損切り基準はあるか？
上記の質問のうち3つ以上の回答が曖昧だったなら、今していることは投資ではなく投機に近いでし

ょう。しかし心配する必要はありません。この本を通じて一つずつ変えていけばよいのです。重要なのは、自分が現在何をしているかを把握することです。

投機から投資へ転換するマインドセット

投機的な売買習慣を持つ人が投資家に転換するには、まず変えるべきは「時間の視点」です。明日あるいは今週の株価がどうなるかを予測することは事実上不可能です。日々の株価の動きはランダムに近いです。しかし5年、10年の時間単位で見ると、企業の価値が株価に反映される傾向が明確に現れます。二番目に変えるべきは「収益に対する期待値」です。投機家は月に10%、年に100%のような非現実的な収益率を夢見て、短期間での経済的自由への強い渇望を抱きます。一方、投資家は年15〜20%の収益率でも世界最高水準であることを知っています。ウォーレン・バフェットの長期年平均収益率が約20%であるという事実を覚えておいてください。年20%でも複利効果で莫大な資産を築くことができます。三番目は「学習に対する姿勢」です。投機家は利益を出す「秘訣」や「近道」を探そうとします。あるカフェに行けば大当たり銘柄を教えてもらえる、ある有料リーディンググループに入れば利益が出るといった誘惑に簡単に負けてしまいます。一方、投資家は企業分析、財務諸表の読み方、

業界動向の把握といった基本技をコツコツと磨きます。近道はありませんが、その代わり確かな実力が積み上がります。「投機家は市場を予測しようとし、投資家は企業を分析する。予測は失敗し得るが、分析は蓄積される。」

1.3 複利の魔法

株式投資で最も強力な武器は、優れた銘柄選定能力でも完璧な売買タイミングでもありません。まさに「時間」と「複利」の結合です。複利とは元金に対する利息だけでなく、利息に対する利息まで付くことを意味し、これは時間が経つほど雪だるま式に大きくなります。ウォーレン・バフェットも最も強調したことの一つです。

単利 VS 複利シミュレーション

単利と複利の違いを具体的な数字で見てみましょう。1,000万ウォンを年10%の収益率で投資すると仮定します。単利の場合、毎年元金1,000万ウォンの10%である100万ウォンが一定に加算されます。10年後には2,000万ウォン、20年後には3,000万ウォン、30年後には4,000万ウォンになります。利息が元金にのみ付くため成長速度が一定です。複利の場合は全く異なります。初年度は100万ウォンが付いて1,100万ウォンになりますが、2年目は1,100万ウォンの10%である110万ウォンが付い

て1,210万ウォンになります。10年後には約2,594万ウォン、20年後には約6,727万ウォン、そして30年後にはなんと約1億7,449万ウォンになります。

期間	単利（10%）	複利（10%）	差額
5年	1,500万ウォン	1,611万ウォン	+111万ウォン
10年	2,000万ウォン	2,594万ウォン	+594万ウォン
15年	2,500万ウォン	4,177万ウォン	+1,677万ウォン
20年	3,000万ウォン	6,727万ウォン	+3,727万ウォン
25年	3,500万ウォン	1億835万ウォン	+7,335万ウォン
30年	4,000万ウォン	1億7,449万ウォン	+1億3,449万ウォン

上記のシミュレーションで最も重要な教訓は「早く始めるほど有利」ということです。同じ金額を同じ収益率で投資しても、10年早く始めた人と遅く始めた人の最終資産は途方もない差が生じます。伝説的投資家ウォーレン・バフェットも、自身にとって最も後悔していることは株式をもっと早く始めなかったことです。例を挙げてみましょう。Aさんは25歳から毎月50万ウォンを投資して35歳で止め、以後追加投資なしで放置します。10年間の総投資元本は6,000万ウォンです。Bさんは35歳から毎月50万ウォンを投資して55歳まで20年間投資します。総投資元本は1億2,000万ウォンです。年10%の収益率を仮定すると、55歳時点でAさんの資産はBさんの資産より多くなります。Aさんは半分の元本しか投資していないにもかかわらずです。これが「時間の魔法」です。この事実は投資を始めていない人々に強力なメッセージを送ります。完璧な銘柄を見つけるまで待たないでください。世の中に完璧な銘柄はありません。完璧な購入タイミングも待たないでください。最も良い投資時期は「20年前」であり、二番目に良い投資時期は「今」です。

積立式投資と複利効果のシナジー

一度に大きな金額を投資する余裕がなくても心配する必要はありません。毎月一定金額をコツコツ投資する積立式投資は、複利効果を最大化しながら投資の負担を大幅に軽減します。

積立式投資の利点は複数あります。第一に、株価が高い時は少ない株数を、低い時は多い株数を購入することになり、自然に平均取得単価が下がります。これを「コストアベレージング効果（Cost averaging effect）」と言います。第二に、毎月決まった日に自動的に投資するため、市場タイミングを悩む必要がありません。第三に、少額からでも始められるため投資習慣を作るのに役立ちます。毎月30万ウォンずつ年10%の収益率で積立投資をすると仮定してみましょう。10年後には約6,145万ウォン

、20年後には約2億2,789万ウォン、30年後には約6億7,815万ウォンになります。30年間の総投資元本は1億800万ウォンに過ぎませんが、複利効果が生み出した収益が元本の5倍を超えます。

毎月投資額	投資期間	総投資元本	予想最終資産（年10%）
30万ウォン	10年	3,600万ウォン	約6,145万ウォン
30万ウォン	20年	7,200万ウォン	約2億2,789万ウォン
30万ウォン	30年	1億800万ウォン	約6億7,815万ウォン
50万ウォン	20年	1億2,000万ウォン	約3億7,982万ウォン
100万ウォン	20年	2億4,000万ウォン	約7億5,964万ウォン

100万ウォン 20年 2億4,000万ウォン 約7億5,964万ウォン

1.4 投資を始める前に準備すべきこと

株式投資の魅力を理解したなら、実際に始める前に必ず備えておくべきことを確認しましょう。多くの人がこの準備段階を飛ばしてすぐに購入ボタンを押して失敗します。頑丈な建物を建てるには基礎工事が最も重要なように、成功する投資のためには徹底した事前準備が不可欠です。

緊急資金の確保：最低3〜6ヶ月分の生活費

投資を始める前にまずやるべきことは緊急資金を準備することです。緊急資金とは突然の失業、病気、事故など予期せぬ状況に備えた安全資金です。一般的に月の生活費の3〜6ヶ月分を緊急資金として確保することが推奨されます。なぜ緊急資金が重要なのでしょうか？緊急資金なしで投資すると、急にお金が必要になった時に株式を売らなければならない状況が生じます。問題はその時点が株価の底値である可能性があることです。市場が暴落した時こそ良い株式を安く買えるチャンスなのに、緊急資金がなければ逆に損をしながら売らなければなりません。緊急資金は元本が保証され、即座に引き出せる場所に置くべきです。普通預金口座や短期国債ファンドが適しています。緊急資金に高い収益率を期待しないでください。緊急資金の役割は収益を上げることではなく、危機的状況で皆さんを守ることです。

投資可能金額の算定

緊急資金を確保した次は、毎月いくら投資できるかを把握しなければなりません。ここでの核心原則は、失っても当面の生活に支障のないお金だけで投資するということです。絶対にローンを組んで投資したり、生活費を投資に使ってはいけません。投資可能金額を算定する簡単な方法がありま

す。月収から必須支出（住居費、食費、交通費、保険料など）と緊急資金積立分を引いた残りが余裕資金です。この余裕資金の50〜70%程度を投資に割り当て、残りは個人消費と余暇に使うのが推奨される比率です。最初は金額が少なくても全く問題ありません。月10万ウォンから始めても、投資習慣を身に付けること自体が重要です。所得が増えるにつれて投資金額を徐々に増やしていけばよいのです。重要なのは継続性です。

証券口座の開設と基本設定

投資の準備ができたら証券口座を開設しなければなりません。最近はモバイルで5分で非対面口座開設が可能です。証券会社を選ぶ際に考慮すべき点は手数料、アプリの利便性、リサーチ資料の品質、そして海外株式取引のサポート有無です。ほとんどの証券会社が新規顧客に一定期間手数料無料の特典を提供しています。しかし手数料無料期間終了後の手数料率も必ず確認してください。長期投資家にとっては実際には手数料の差は大きくありませんが、短期売買を頻繁にする人にとっては手数料が収益に大きな影響を及ぼします。

口座を開設した後はMTS（Mobile Trading System、モバイルアプリ）の基本機能を学ぶ時間を持つべきです。注文方式（成行注文、指値注文）、板情報の見方、チャート設定、ウォッチリスト登録、約定通知設定など基本的な機能を習得してください。実際の投資前にデモトレード機能を活用してみるのも良い方法です。

投資目標と期間の設定

投資を始める前に必ず答えるべき質問があります。「私はなぜ投資をするのか？」そして「このお金はいつ必要なのか？」この二つの質問に対する答えが投資戦略のすべてを決定します。投資目標は具体的でなければなりません。「お金を稼ぎたい」は目標ではなく、「5年後に結婚資金3,000万ウォンを準備する」、「20年後に退職資金5億ウォンを貯める」、「10年以内に子供の教育費1億ウォンを準備する」のように金額と期間が明確でなければなりません。目標が具体的であってこそ、それに合った戦略を立てることができます。投資期間によって適切な戦略が異なります。1〜3年の短期目標なら債券や債券型ファンドのように変動性の低い資産が適しています。5〜10年の中期目標なら株式と債券を混合したバランスポートフォリオが良いです。10年以上の長期目標なら株式比率を高めて複利効果を最大化できます。期間が長いほど株価変動のリスクが分散されるためです。

1.5 株式市場の基本構造

次に、米国株式市場がどのように機能するか基本構造を理解する必要があります。市場のルールを知らずに市場に飛び込むのは、交通ルールを知らずに運転するのと同じです。

NYSE vs NASDAQ

米国株式市場は大きく二つの主要取引所に分かれます。ニューヨーク証券取引所（NYSE, New York Stock Exchange）とナスダック（NASDAQ）です。NYSEは世界で最も大きく歴史のある証券取引所で、1792年に設立されました。ニューヨークのウォール街11番地に物理的な取引所があり、バークシャー・ハサウェイ、JPモルガン、コカ・コーラ、ウォルマート、ビザなど伝統的な大型優良企業が上場しています。上場要件が厳しく上場維持コストが高い代わりに企業の信頼性が高いです。ナスダックは1971年に設立された電子取引中心の取引所です。物理的な取引フロアなしで完全電子方式で運営しています。アップル、マイクロソフト、グーグル（アルファベット）、アマゾン、エヌビディア、メタ、テスラなど世界を牽引するテクノロジー企業が上場しています。技術革新企業中心のため成長性は高いですが変動性も大きいです。

区分	NYSE	NASDAQ
設立	1792年	1971年
取引方式	物理的＋電子	完全電子取引
特徴	伝統的大型優良株中心	テクノロジー／成長株中心
代表企業	バークシャー、JPモルガン、コカ・コーラ、ビザ	アップル、エヌビディア、グーグル、アマゾン
代表指数	ダウ・ジョーンズ工業平均	ナスダック総合／ナスダック100
変動性	比較的低い	比較的高い
上場企業数	約2,400社	約3,300社

投資家としてNYSEとナスダックの違いをそれほど気にする必要はありません。どちらの取引所に上場していても韓国の証券会社アプリで同様に売買でき、手数料の差もありません。ただしナスダック上場企業はテクノロジー株中心のため変動性がより大きい場合がある点は知っておくと良いでしょう。

主要指数：S&P 500、ナスダック100、ダウ・ジョーンズ

米国株式市場を理解するには三つの主要指数を知る必要があります。これらの指数は市場の全般的な健全性を示す体温計のような役割を果たします。S&P 500：米国大型株500銘柄を時価総額加重方式でまとめた指数です。米国株式市場全体の時価総額の

約80%をカバーするため、米国市場の代表指数と呼ばれます。「米国株式市場が上がった/下がった」という時、通常S&P 500を基準にします。VOO、SPY、IVVが代表的なS&P 500連動ETFです。ナスダック100（NASDAQ 100）：ナスダックに上場する非金融大型株100銘柄で構成された指数です。テクノロジー株の比率が非常に高く、アップル、エヌビディア、マイクロソフトなどが大きな比重を占めています。S&P 500より変動性は大きいですが長期収益率も高いです。QQQが代表的なナスダック100連動ETFです。ダウ・ジョーンズ工業平均（DJIA）：米国の代表的優良企業30社で構成された最も古い指数です。1896年に作られました。価格加重方式のため1株当たりの価格が高い銘柄の影響が大きいという特異点があります。ニュースで頻繁に引用されますが、銘柄数が30に過ぎず市場全体を代表するには限界があります。DIAが代表的なダウ・ジョーンズ連動ETFです。

取引時間（韓国時間基準）

米国株式市場は米国東部時間（ET）基準で午前9:30から午後4:00まで運営されます。韓国時間に換算すると次の通りです。区分 米国東部時間 韓国時間 韓国時間（冬）（サマータイム）
プレマーケット 4:00 AM〜9:30 AM 午後5:00〜午後10:30 午後6:00〜午後11:30 レギュラー開始 9:30 AM 午後10:30 午後11:30 レギュラー終了 4:00 AM 午前5:00（翌日） 午前6:00（翌日）
アフターマーケット 4:00 PM〜8:00 PM 午前5:00〜午前10:00 午前6:00〜午前9:00
米国サマータイム（Daylight Saving Time）は毎年3月第2日曜日から11月第1日曜日まで適用されます。サマータイム期間中は韓国時間基準で午後10時30分に市場が開き、冬は午後11時30分に開きます。最初は戸惑いますがすぐに慣れます。会社員ならレギュラーセッションが韓国時間の夜に開くという点がむしろ利点になり得ます。退勤後の夕方に分析し、夜に注文を入れることができます。ただし一晩中チャートを見ながら売買することは健康にも投資成果にも良くありません。長期投資家なら指値予約注文を活用し、翌朝結果を確認するのが賢明です。なお、米国株式市場は米国の祝日に休場となり、取引ができません。

注文方式

米国株式の注文方式も韓国とあまり変わりません。主要な注文タイプは次の通りです。マーケットオーダー（Market Order）：現在の市場価格で即座に約定する注文です。素早く買いたい、売りたい時に使います。取引量の多い大型株では問題ありませんが、取引量の少ない小型株では予想より不利な価格で約定す

る可能性があります。リミットオーダー（Limit Order）：自分が希望する価格を指定して注文する方式です。希望する価格で買えますが、価格に到達しなければ未約定のまま残ります。ストップロスオーダー（Stop Loss Order）：株価が指定した価格以下に下がると自動的に売却される注文です。損切りを自動化できるため非常に便利です。例えば200ドルで買った株式に180ドルのストップロスを設定しておけば、株価が180ドル以下に下がった瞬間自動的に売却されます。ストップリミットオーダー（Stop Limit Order）：ストップ価格に達するとリミットオーダーが発動する方式です。ストップロスより精密な価格コントロールが可能ですが、急落相場では約定しない場合があります。

初心者投資家にはリミットオーダー（指値注文）を推奨します。自分が納得できる価格でのみ取引が成立するため不必要な損失を減らすことができます。そして損切り基準が明確ならストップロスオーダーを積極的に活用してください。

手数料と税金

米国株式投資に伴うコストを正確に理解することは非常に重要です。特に税金は韓国株式とは全く異なる体系を持っています。売買手数料：米国証券会社（シュワブ、フィデリティ、ロビンフッドなど）はほとんどが株式売買手数料が無料です。韓国の証券会社を通じて取引すると売買各約0.1〜0.25%の手数料が課されます。イベント期間に手数料を割引または免除する証券会社も多いので確認してみてください。為替手数料：韓国の証券会社で米国株式を売買するにはウォンをドルに両替する必要があります。為替手数料（スプレッド）は通常0.1〜0.25%水準です。為替優遇イベントを活用すればこのコストを減らせます。一部の証券会社はウォン建て注文機能で別途両替なしにそのまま購入できるようにしています。譲渡所得税（Capital Gains Tax）：これが米国株式投資で最も重要な税金です。韓国居住者が米国株式を売って利益を得た場合、年間250万ウォンを超える譲渡益に対して22%（譲渡所得税20%＋地方所得税2%）が課されます。例えば年間1,000万ウォンの売買益が発生した場合、250万ウォンを控除した750万ウォンの22%である165万ウォンを税金として納めなければなりません。

配当所得税：米国企業から配当金を受け取ると、米国で15%の源泉徴収税が自動的に差し引かれます。韓国の配当所得税率は15.4%ですので、韓米租税条約に基づき米国ですでに15%を納めているため、韓国で追加で支払う税金はほとんどありません。ただし年間金融所得（利子＋配当）が2,000万ウォンを超えると金融所得総合課税の対象となります。税金の種類 税率 基準 納付時期 譲渡所得税 22% 年間売買益250万ウォン超過分 翌年5月確定申告 配当所得税（米国） 15%

配当金全額 配当支払時源泉徴収 配当所得税（韓国） 約0.4%追加 韓米租税条約による差額
総合所得税申告時 金融所得総合課税 6〜45% 年間金融所得2,000万ウォン超過時 翌年5月
税金を節約する最も確実な方法は売買回数を減らすことです。長期保有すれば売却しないため譲渡所得税が発生しません。また年末に損失が出ている銘柄を売却して利益を相殺する「タックスロスハーベスティング（Tax Loss Harvesting）」戦略も有用です。

1.6 自分だけの投資原則を立てる

これまで米国株式投資の基本概念と市場構造を見てきました。いよいよ最も重要な段階に移ります。それは自分だけの投資原則を立てることです。投資原則は、市場が荒れ狂う時に皆さんを守る一つの方法です。

なぜ原則が必要なのか

人間は本能的に感情に従って行動するように設計されています。恐怖、貪欲、後悔、過信といった感情は投資において致命的なミスを引き起こします。株価が急騰すると「今買わなければ永遠にチャンスを逃す」という恐れ（FOMO, Fear Of Missing Out）に従って高値で買ってしまい、株価が急落すると「もっと下がる前に早く売らなければ」という恐怖で底値で売ってしまいます。米国株式は韓国時間の夜に取引されるため、この感情の罠はさらに危険です。夜に眠れずチャートを見ながら衝動的に売買するケースが多いです。睡眠不足は判断力を低下させ、これがさらに悪い売買判断につながる悪循環を生みます。この罠から逃れる唯一の方法は、事前に定めた原則を機械的に守ることです。プロ投資家とアマチュア投資家の最大の違いは銘柄選定能力ではなく、原則の有無とその実行力です。

投資原則作成ガイド

自分だけの投資原則を作成する際、最低限次の項目を含めるべきです。1. 投資目標：明確な金額と期間を設定します。「10年後の退職資金5億ウォン」のように具体的に書きます。2. 投資対象：S&P 500 ETF中心にするのか、個別テクノロジー株に投資するのか、配当株を含めるのかなどを決定します。3. 資産配分：米国株式、韓国株式、債券、現金の比率を定めます。例：「米国株式60%、韓国株式20%、債券ETF 10%、現金10%」

4.

銘柄あたり最大比率：一つの銘柄に全投資金の何パーセントまで投資するかを定めます。個別銘柄は10〜15%、ETFは30%までなどのルールを立てます。5.

購入基準：どのような条件が満たされた時に購入するか具体的に定めます。バリュエーション基準、業績成長率、テクニカル分析条件などを含めます。6.

売却基準：目標収益率（例：30%）と損切り基準（例：-10%）を事前に定めます。7.

禁止事項：「レバレッジETF購入禁止」、「深夜12時以降の売買禁止」、「Reddit ミーム株禁止」、「単一銘柄オールイン禁止」などを明記します。8.

売買時間ルール：米国市場が夜に開くため健康のためのルールも重要です。「深夜12時以降は新しい売買をしない」、「注文は市場開始前に予約で入れる」などを定めます。

投資日誌を始める

投資原則と同じくらい重要なのが投資日誌です。投資日誌は単なる売買記録ではなく、自分の投資行動を観察し改善するためのツールです。すべての売買について次の項目を記録することを推奨します。記録項目 例 目的 売買日時 2026.04.04（韓国時間夜11時） パターン分析

銘柄名とティッカー エヌビディア（NVDA） 履歴管理 売買方向 購入／売却 基本記録 数量と価格 5株／$142.50 収益率計算 為替レート 1,550ウォン/$ 実質収益率計算 売買理由

AI需要拡大、Forward PE 判断根拠の検証

25倍で合理的 売買時の感情状態 確信あり／FOMOを感じた 心理パターンの把握 事後評価

3ヶ月後20%上昇、分析は正しかった 学習と改善

投資日誌を継続的に書くと驚くべき変化を経験することになります。自分が繰り返し犯すミスが見え、どのタイプの売買が自分に合っているかデータで確認できます。特に米国株式は為替変動という追加変数があるため、売買時点の為替レートを一緒に記録すれば後で実質収益率を正確に計算できます。投資日誌を書く行為自体が衝動的な売買を抑制します。「この売買を日誌に何と書くか？」と自分に問いかける瞬間、根拠のない売買をしにくくなります。深夜にFOMOに駆られて購入ボタンを押す前に、日誌に書く売買理由が明確かどうか自分で確認してみてください。

第1章 核心まとめ

この章では、米国株式投資を始める前に必ず知っておくべき基本原則を見てきました。テーマ

核心メッセージ なぜ米国株式か

世界最大の市場、年平均10%以上の収益率、グローバル革新企業へのアクセス 投資 vs 投機

根拠ある分析 vs 噂・感情ベースの賭け。ミーム株の教訓 複利の魔法 S&P 500に毎月積立投資するだけでも30年後には驚くべき資産が築かれる 投資前の準備 緊急資金→投資可能金額→証券口座（韓国vs米国）→目標設定 市場構造 NYSE/NASDAQの理解、韓国時間基準の取引時間、税金（譲渡税22%）の把握 投資原則 感情ではなく原則で売買。深夜の売買は控える。日誌を記録。

この基本をしっかり身に付けたなら、いよいよ本格的な投資戦略を学ぶ準備ができたということです。次の章では100年近く検証されてきた投資方法論である「バリュー投資戦略」を深く掘り下げます。米国企業の財務諸表の読み方、SEC開示の活用法、そしてウォーレン・バフェットが使う企業評価方法を学ぶことになります。

2.1 バリュー投資とは何か

株式投資の数多くの戦略の中で最も長い歴史と検証された実績を誇るのが、まさにバリュー投資（Value Investing）です。バリュー投資とは一言で、企業の内在価値（Intrinsic Value）より市場価格が低い時に購入し、市場がその価値を正当に認めるまで忍耐強く待つ戦略です。この概念は単純に見えますが、実践するのは決して容易ではありません。市場の大多数の参加者が恐怖に駆られて売っている時に買わなければならず、皆が歓喜して買っている時に冷静さを保たなければならないからです。バリュー投資は知的能力より心理的能力がより重要な戦略と言えるでしょう。

CHAPTER 2

バリュー投資戦略

企業の真の価値を求めて

バリュー投資の歴史：グレアムからバフェットまで

バリュー投資の父はベンジャミン・グレアム（Benjamin Graham）です。コロンビア大学教授であったグレアムは、1934年に出版した『Security Analysis』と1949年に出版した『The Intelligent Investor』を通じて、バリュー投資の理論的基盤を築きました。彼は株式を単なる相場表の数字ではなく、実際の企業の所有権として見るべきだと主張しました。グレアムの最も有名な比喩は「ミスター・マーケット（Mr. Market）」です。市場は毎日皆さんのところにやって来て、株を売買しようと提案する感情的なビジネスパートナーのようなものです。

ある日は極度に楽観的で法外な高値を提示し、別の日は極度に悲観的で叩き値で売ろうとします。賢明な投資家はミスター・マーケットの感情に振り回されず、彼が悲観的な時に安く買い、楽観的な時に高く売ればよいのです。グレアムの弟子の中で最も成功した人物がウォーレン・バフェット（Warren Buffett）です。バフェットはグレアムの厳格な定量的バリュー投資に、チャーリー・マンガー（Charlie Munger）の影響を受けて「合理的な価格で優良企業を買え」という哲学を加えました。グレアムが「安物を探して買う」戦略だったとすれば、バフェットは「優れた企業を適正価格で購入し永久に保有する」戦略へと発展させたのです。

バフェットの投資会社バークシャー・ハサウェイ（Berkshire Hathaway）は、1965年から現在まで年平均約20%のリターンを記録しました。S&P 500の年平均リターンが約10%であることと比較すると、60年近くにわたって市場を2倍以上上回った計算になります。この驚異的な成果がバリュー投資の有効性を最も強力に証明しています。

核心概念：安全マージン（Margin of Safety）

バリュー投資で最も重要な概念は「安全マージン（Margin of Safety）」です。安全マージンとは、企業の本質的価値と市場価格の差を指します。企業の本質的価値が$100と判断した場合、$100で買うのではなく$70以下で購入して30%以上の安全マージンを確保するのです。安全マージンが必要な理由は二つあります。第一に、私たちの分析が間違っている可能性があるからです。どれほど精緻な分析をしても、未来を完璧に予測することは不可能です。本質的価値が$100だと思ったのに実際は$80だった場合、$70で購入した投資家はまだ安全ですが

、$95で購入した投資家は損失を被ります。第二に、予期せぬ事態が発生する可能性があるからです。パンデミック、金融危機、規制変更のようなブラックスワンイベントは企業の価値を一時的に毀損することがあります。十分な安全マージンがあればこのような衝撃を吸収できます。

本質的価値とは何か

本質的価値とは、企業が将来生み出すすべてのキャッシュフローの現在価値の合計です。簡単に言えば、「この企業を今丸ごと買って永久に保有するなら、いくら支払う意思があるか？」に対する答えです。本質的価値を正確に計算することは不可能ですが、合理的な推定は可能です。この推定に使われるさまざまなバリュエーション手法を次節で詳しく取り上げます。重要なのは本質的価値の精密な計算ではなく、「この企業の市場価格は本質的価値より明らかに低いか？」という問いに確信を持つことです。バフェットはこれを次のように表現しました。

「体重計がなくても太った人が部屋に入ってくれば太っているとわかる。」正確な体重を知る必要はなく、明らかに割安な企業は見分けられるという意味です。

2.2 米国企業の財務諸表の読み方

バリュー投資を実行するには企業の財務諸表を読めなければなりません。財務諸表は企業の健康状態を示す健康診断結果のようなものです。米国企業の財務諸表は米国会計基準（US GAAP）に従って作成され、大きく三つの核心書類で構成されます。 損益計算書（Income Statement）

損益計算書は一定期間（四半期または年間）において企業がいくら稼ぎ、いくら使ったかを示します。最上部から下へ順に核心項目を見ていきましょう。Revenue（売上高）：企業が製品やサービスを販売して得た総額です。企業の規模と成長性を示す最も基本的な指標です。売上高が着実に増加しているか、増加率が加速しているか鈍化しているかを確認します。Gross Profit（売上総利益）：売上高から製品製造原価（COGS, Cost of Goods Sold）を差し引いた金額です。Gross Margin（売上総利益率）=売上総利益÷売上高で計算します。この比率が高いほど企業の製品が高い付加価値を持っているという意味です。AppleのGross Marginは約45%、ソフトウェア企業のMicrosoftは約70%に達します。Operating Income（営業利益）：売上総利益から販売管理費（SG&A）、研究開発費（R&D）などの営業費用を差し引いた金額です。企業の核心事業で実際に稼いでいる利益を示します。

Operating
Margin（営業利益率）が業種平均より高ければ、その企業は効率的に運営されているということです。Net
Income（純利益）：営業利益から利息費用、税金などをすべて差し引いた最終利益です。EPS（一株当たり純利益）=純利益÷発行株式数で計算されます。PERを求める際に使われる核心的な数字です。 損益計算書 項目 意味 主要チェックポイント Revenue 総売上高 前年比成長率、成長トレンド Gross Profit 売上−原価 Gross Margin 40%以上なら優秀 Operating Income 営業利益 Operating Margin推移、業種比較 Net Income 最終純利益 EPS成長率、一時的項目を除外 R&D Expense 研究開発費 売上比率、将来投資水準 貸借対照表（Balance Sheet）
貸借対照表は特定時点で企業が保有する資産（Assets）、負債（Liabilities）、自己資本（Shareholders'
Equity）を示します。すなわち、資産=負債+自己資本。この書類を通じて企業の財務健全性と安全性を判断します。

Current
Assets（流動資産）：1年以内に現金化できる資産です。現金および現金同等物、売掛金、棚卸資産などが含まれます。現金が多い企業は景気後退でも耐える体力があります。Appleは2,000億ドル以上の現金性資産を保有しており、どんな危機にも耐える余力があります。Total
Debt（総負債）：企業が返済しなければならない借入金の総額です。負債自体が悪いわけではありません。適切な負債は自己資本利益率（ROE）を高めるレバレッジ効果があります。問題は過度な負債です。Debt-to-Equity
Ratio（負債比率）が業種平均より著しく高ければ注意が必要です。Shareholders'
Equity（自己資本）：資産から負債を差し引いた純粋な株主の持分です。自己資本が着実に増加していれば、企業が利益を蓄積しながら成長しているという肯定的なシグナルです。一方、自社株買い（Buyback）が多い企業は自己資本が減少することがありますが、これは株主還元政策の結果なので否定的にだけ見る必要はありません。貸借対照表で最も重要な比率の一つは流動比率（Current Ratio=流動資産÷流動負債）です。この比率が1以上であれば、短期的に返済すべき負債より現金化可能な資産が多いという意味で、短期流動性に問題がないというシグナルです。2以上であれば非常に安全な水準です。 キャッシュフロー計算書（Cash Flow Statement）
財務諸表三つの中で最も重要でありながら多くの投資家が見落とすのがキャッシュフロー計算書です。損益計算書の純利益は会計基準によって調整される可能性がありますが、

キャッシュフローは操作が困難です。「利益は意見であり、キャッシュは事実である」という格言がこれをよく表現しています。キャッシュフロー計算書は三つの領域に分かれます。Operating Cash
Flow（営業活動キャッシュフロー）：企業の核心事業から実際に入ってくるキャッシュです。これが純利益より継続的に高ければ利益の質が良いということです。逆に純利益は出ているのに営業キャッシュフローがマイナスであれば、利益が実際のキャッシュではなく会計上の数字に過ぎない可能性があります。これを「アーニングス・クオリティ（Earnings
Quality）」確認と呼びます。Investing Cash
Flow（投資活動キャッシュフロー）：設備購入（CapEx）、企業買収、投資などに使われたキャッシュです。成長する企業は投資に多くのキャッシュを使うためこの項目がマイナスであるのが正常です。ただしCapExが過度に大きい企業は資本効率が低い可能性もあります。Financing Cash
Flow（財務活動キャッシュフロー）：株式発行、借入、配当金支払い、自社株買いなど資金調達と還元に関するキャッシュフローです。バリュー投資家が最も注目すべき指標はFree Cash
Flow（フリーキャッシュフロー）=営業キャッシュフロー−CapExです。FCFは企業が事業を維持しても余るキャッシュで、配当、自社株買い、債務返済、新規投資などに自由に使えるお金です。FCFが着実に増加している企業が最も魅力的な投資対象です。

キャッシュフロー 項目 意味 良いシグナル Operating CF 核心事業キャッシュ創出
純利益より高い、毎年増加 CapEx 設備・施設投資 適正水準（売上の5〜15%） Free Cash Flow
営業CF−CapEx 着実に増加、FCF Margin高い 配当金支払い 株主へのキャッシュ還元
FCF対比50%以下なら安全 自社株買い 株式数減少→EPS増加 毎年着実に実施

2.3 バリュエーション方法論

財務諸表を読めるようになったら、次は企業の適正価値を判断するバリュエーション（Valuation）方法を学ぶ番です。バリュエーションとは「この企業は現在の価格で高いか、安いか？」を判断するツールです。完璧なバリュエーション方法は存在しませんが、複数の方法を総合的に使えば合理的な判断が可能です。 PER（Price-to-Earnings Ratio、株価収益率）
PERは最も広く使われるバリュエーション指標です。PER=株価÷一株当たり純利益（EPS）で計算します。現在の株価が$150で年間EPSが$10ならPERは15倍です。これは現在の収益水準が維持されると仮定した場合、投資元本を回収するのに15年かかるという意味です。S&P
500の歴史的平均PERは約15〜18倍です。現在の市場PERがこれより高ければ市場全体が相対的に

割高状態であり、低ければ割安状態と見ることができます。個別企業のPERと比較することがより意味があります。テクノロジー株はPER
25〜35倍も一般的ですが、公益事業株は12〜15倍が正常範囲です。

PERを使う際の注意点があります。第一に、Trailing PER（過去12ヶ月実績基準）とForward PER（今後12ヶ月予想実績基準）を区別する必要があります。急成長企業はForward PERがTrailing PERより低いため、Forward
PERも合わせて見ることが重要です。第二に、一時的な費用や収益がEPSを歪める可能性があるため、Adjusted EPS（調整EPS）も確認すべきです。 PEG Ratio（PER-to-Growth）
PEGはPERを利益成長率で割った値です。PEG=PER÷年間利益成長率（%）で計算します。

例えばPERが30倍で利益成長率が30%ならPEGは1.0です。PERが15倍で利益成長率が5%ならPEGは3.0です。最初の企業はPERは高いですがPEG基準ではより魅力的です。一般的にPEGが1以下なら成長性対比割安、1〜2なら適正、2以上なら割高と判断します。PEGは特に成長株を評価する際にPERの限界を補完してくれる有用な指標です。ただし成長率の推定自体が主観的になり得るという限界があります。 PBR（Price-to-Book Ratio、株価純資産倍率）
PBR=株価÷一株当たり純資産価値（BPS）で計算します。

PBRが1未満なら企業の簿価上の純資産より市場価格が低いという意味です。伝統的にPBR
1以下は強力な割安シグナルとされてきました。しかし現代の米国企業、特にテクノロジー企業ではPBRの有用性が限定的です。理由はテクノロジー企業の核心資産がブランド、ソフトウェア、特許、ネットワーク効果といった無形資産だからです。このような無形資産は貸借対照表に適切に反映されないためPBRが実際の価値を

歪めます。GoogleのPBRが6倍だからといって割高と断定できない理由です。PBRは金融株、不動産企業、製造業など有形資産中心の企業により適しています。 EV/EBITDA
EV/EBITDAは企業価値をEBITDAで割った比率です。ここでEV（Enterprise Value、企業価値）=時価総額+純負債（総負債−現金）であり、EBITDA=税前利益+利息+減価償却費です。この指標の利点は資本構造（負債比率）が異なる企業間の比較が可能なことです。PERは負債が多い企業と少ない企業を同等に比較するのが難しいですが、EV/EBITDAは負債を含めた企業価値全体を基準とするためより公正な比較が可能です。M&A（企業買収）市場でもEV/EBITDAが標準的なバリュエーション方法として使われています。S&P
500企業の平均EV/EBITDAは約12〜15倍です。これより低ければ相対的割安、高ければ割高シグナ

ルです。業種別の差が大きいため必ず同じ業種内で比較する必要があります。 DCF（Discounted Cash Flow、割引キャッシュフロー）分析

DCFは理論的に最も精緻で正しいバリュエーション方法です。企業が将来創出するすべてのフリーキャッシュフロー（FCF）を適切な割引率で現在価値に換算して企業の本質的価値を算出します。

DCF分析の基本公式は次の通りです。本質的価値=今後N年間のFCF現在価値合計+ターミナルバリューの現在価値。ここで割引率は通常WACC（加重平均資本コスト）を使用し、米国大型株の場合8〜10%水準が一般的です。DCFの強みは企業の本質的価値を計算できることであり、弱みは将来キャッシュフローと割引率の仮定によって結果が大きく変わることです。成長率を1%変えるだけで本質的価値が20〜30%変動する可能性があります。したがってDCFは一つの正確な数字を求めるものではなく、複数のシナリオ（楽観的、中立的、悲観的）別に本質的価値の範囲を推定するのに活用するのが正しい使い方です。 バリュエーション方法 計算方式 適した企業タイプ 限界 PER 株価÷EPS 安定的収益企業 一時的項目による歪み可能 PEG PER÷成長率 成長株 成長率推定の主観性 PBR 株価÷BPS 金融、製造、不動産 無形資産中心企業に不適 EV/EBITDA 企業価値÷EBITDA レバレッジが異なる企業比較 CapEx差異未反映 DCF 将来FCF割引合算 すべてのタイプ（理論的標準） 仮定感度が高い FCF Yield FCF÷時価総額 キャッシュ創出力評価 成長潜在力未反映

2.4 SEC開示と情報収集

米国株式投資の最大の利点の一つは情報の透明性です。米国証券取引委員会（SEC）は上場企業に厳格な開示義務を課しており、すべての開示書類はEDGAR（Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval）システムを通じて誰でも無料で閲覧できます。 核心SEC開示書類 10-K（Annual Report、年次報告書）：企業の事業内容、リスク要因、財務諸表、経営陣分析などを含む最も包括的な報告書です。各会計年度終了後60〜90日以内に提出されます。

バリュー投資家が必ず読むべき最も重要な書類です。通常100〜300ページに及びますが、全部読む必要はありません。Businessセクションとリスクファクター、そして財務諸表とMD&Aだけ読めば企業の核心を把握できます。10-Q（Quarterly Report、四半期報告書）：四半期ごとの財務実績とアップデートを含む報告書です。10-Kの縮約版と考えればよいでしょう。各四半期終了後40〜45日以内に提出されます。8-K（Current Report、臨時報告書）：企業に重要な事件が発生した際に直ちに提出する報告書です。

CEO交代、大規模M&A、業績事前発表、リストラなど投資判断に影響を与え得る事件がここで開示されます。Proxy Statement（DEF 14A、委任状説明書）：株主総会前に送付される書類で、経営陣報酬、取締役会構成、株主提案など企業統治に関する情報を含んでいます。CEOの報酬がいくらか、どのようなインセンティブ構造を持っているかを確認できます。

Form 4（内部者取引報告）：企業の役員と取締役、10%以上の株主が自社株を売買した場合、2営業日以内に提出しなければならない書類です。内部者が大量に買い付けていれば肯定的シグナル、大量に売却していれば注意シグナルとなり得ます。 開示書類 内容 提出周期 投資家活用 10-K 年次総合報告書 年1回 企業分析の基本資料 10-Q 四半期実績報告書 年3回 四半期別実績追跡 8-K 重要事件即時開示 随時 重大変動モニタリング DEF 14A 株主総会委任状 年1回 経営陣報酬、企業統治確認 Form 4 内部者取引報告 取引後2日 内部者売買追跡 10-Kの読み方の順序と核心ポイント 10-Kを最初から最後まで順番に読む必要はありません。効率的な読み方の順序と各セクションで見つけるべき核心ポイントをまとめると次の通りです。最初に読むべきセクションは「Part I - Item 1. Business」です。企業が何をする会社なのか、どのようにお金を稼いでいるのか、どの市場で競争しているのかを企業自ら説明します。このセクションを読んで企業のビジネスモデルを一文で説明できなければ、まだ投資するには早いということです。二番目に読むべきセクションは「Part I - Item 1A. Risk Factors」です。企業が直面するリスク要因を法的義務に従って漏れなく列挙しています。大部分は一般的なリスクですが、時折その企業にだけ該当する特殊なリスクが含まれています。例えば単一顧客への依存度が高いとか、核心特許が間もなく満了するといった情報は投資判断に大きな影響を与えます。

三番目に読むべきセクションは「Part II - Item 7. Management's Discussion and Analysis（MD&A）」です。経営陣が直接業績を分析し今後の展望を説明するセクションです。単純な数字の向こう側の文脈を理解できます。売上がなぜ増加したのか、コストがなぜ増えたのか、来年はどのような戦略を推進するのかなどを確認します。四番目に財務諸表（Financial Statements）と注記（Notes to Financial Statements）を見ます。先に学んだ損益計算書、貸借対照表、キャッシュフロー計算書の実際の数字を確認し、注記で会計方針や特異事項を点検します。 無料財務データソース 10-

Kを直接読むのが理想的ですが、素早く財務データを確認したい場合は以下のウェブサイトが有用です。 サイト 特徴 費用 SEC EDGAR すべての開示書類原本 無料 Yahoo Finance
株価、財務諸表、ニュース総合 無料（プレミアムオプション） Macrotrends
10年以上の財務データグラフ 無料 Seeking Alpha
アナリストレポート、アーニングコールトランスクリプト 一部無料 Finviz
スクリーナー、バリュエーション一目把握 無料（エリートオプション） GuruFocus
DCF自動計算、内部者取引 一部無料

2.5 競争優位分析：堀（Economic Moat）

企業の財務諸表とバリュエーションだけでは十分ではありません。現在の業績がどれほど良くても、競合が簡単に追いつけるならその業績は持続しないでしょう。ウォーレン・バフェットは企業の持続可能な競争優位を中世の城の「堀（Moat）」に例えました。城の周りの深く広い堀が敵軍の侵入を防ぐように、経済的な堀は競合の侵入から企業の収益性を守ります。堀が広く深い企業ほど高い収益性を長期間維持でき、したがって長期投資に適しています。堀が弱い企業は一時的に良い業績を見せても、競争が激化すれば収益性が急激に悪化する可能性があります。 堀の五つのタイプ 1. ネットワーク効果（Network Effect）：ユーザーが多いほどサービスの価値が高まる構造です。Meta（Facebook/Instagram）は30億人のユーザーがいるため、新しいソーシャルメディアがこれに取って代わるのは極めて困難です。

VisaとMastercardの決済ネットワークも加盟店とユーザーが多いほど価値が高まる典型的なネットワーク効果の例です。2. スイッチングコスト（Switching Cost）：顧客が他の製品やサービスに乗り換えるのにかかるコスト（時間、費用、労力）が高い場合です。MicrosoftのOfficeとAzureは企業顧客が他のプラットフォームに移行するには莫大なコストと時間がかかるため、一度導入すると簡単には変えません。AdobeのCreative Suite、SalesforceのCRMも同様です。3. 無形資産（Intangible Assets）：ブランド、特許、ライセンス、規制障壁など目に見えないが強力な競争優位を提供する資産です。

Coca-Colaのブランドパワー、Pfizerの新薬特許、防衛産業のLockheed Martinの政府契約関係などがここに該当します。4. コスト優位（Cost

Advantage）：規模の経済、独占的資源アクセス、効率的運営などを通じて競合より低いコストで製品を生産できる能力です。Costcoは圧倒的な購買力と低マージン率政策で競合が追いつけない価格競争力を持っています。Amazonの物流インフラも後発企業が容易に複製できないコスト優位です。5. 効率的規模（Efficient Scale）：市場規模が限られているため少数の企業だけが収益性を持って事業できる場合です。

米国の鉄道会社（Union Pacific、BNSF）、公益事業企業、廃棄物処理企業などがこれに該当します。新しい競合が参入すると全員が損害を被るため、自然と参入障壁が形成されます。

堀のタイプ 代表企業 堀の強度 投資観点 ネットワーク効果 Meta、Visa、Mastercard 非常に強い ユーザー数増加トレンド確認 スイッチングコスト Microsoft、Adobe、Salesforce 強い 顧客離脱率（Churn）確認 無形資産 Coca-Cola、Nike、Pfizer 強い ブランド価値、特許満了時期 コスト優位 Costco、Amazon、Walmart 中〜強 マージン推移、競合価格比較 効率的規模 Union Pacific、Republic Services 強い 市場シェア、参入障壁

堀を分析する際の注意点があります。堀は永遠ではありません。技術変化、消費者行動の変化、規制変化などにより、かつて難攻不落だった堀が崩れることもあります。Kodakのフィルム事業、Blockbusterのビデオレンタル店、Nokiaのフィーチャーフォンが代表的です。したがって堀の現在の状態だけでなく、堀が強化されているのか弱体化しているのかのトレンドも合わせて見る必要があります。

2.6 バリュー投資実戦チェックリスト

これまで学んだ内容を総合して、米国株式にバリュー投資を実行する際に従うべきステップ別チェックリストを

まとめます。このチェックリストを購入前に必ず点検する習慣をつけましょう。 Step 1：企業理解 最初のステップは企業が何をする会社なのかを完全に理解することです。10-KのBusinessセクションを読み、以下の質問に明確に答えられなければなりません。「この企業の主要収益源は何か？」「この企業の顧客は誰か？」「この企業が属する産業の成長見通しはどうか？」「主要競合は誰で、この企業が競争に勝つ理由は何か？」

これらの質問に答えられなければ、まだ投資するには早いです。バフェットの表現通り、自分の「能力の輪（Circle of Competence）」の中にある企業にだけ投資しましょう。

Step 2：財務健全性確認

二番目のステップは財務諸表を通じて企業の健康状態を確認することです。最低5年、可能なら10年間のデータを確認します。売上と利益が着実に増加しているか、負債比率が合理的な水準か、FCFが着実に出ているか、ROEが15%以上を維持しているかを点検します。 Step 3：競争優位（堀）評価

三番目のステップは企業が持続可能な競争優位を持っているか評価することです。先に学んだ五つの堀タイプの一つ以上に該当するか、そしてその堀が強化されているか弱体化しているかを分析します。

堀が弱い企業は現在の業績がどれほど良くても長期投資に適していません。 Step 4：バリュエーション

四番目のステップは企業の現在価格が適正かを判断することです。PER、PEG、EV/EBITDA、FCF Yieldなど複数のバリュエーション指標を総合的に確認し、可能であれば

簡単なDCF分析も行います。複数の指標が一貫して割安を示していれば買いシグナルです。十分な安全マージン（最低20〜30%）が確保される価格でのみ購入します。 Step 5：購入実行およびモニタリング

五番目のステップでいよいよ購入を実行します。分割購入で2〜3回に分けて買うことを推奨します。購入後は四半期ごとの業績発表（Earnings Release）を確認しながら投資根拠が有効か点検します。企業のファンダメンタルズが変わっていなければ短期的な株価変動に動揺しないでください。売却は投資根拠が崩れた時だけ行います。

ステップ 核心の質問 必須確認資料 1. 企業理解 この企業が何をしているか説明できるか？ 10-K Business、産業リサーチ 2. 財務健全性 5年間の売上/利益/FCFが安定的か？ 損益計算書、キャッシュフロー計算書、貸借対照表 3. 競争優位 持続可能な堀があるか？ 競合比較、市場シェア 4. バリュエーション 十分な安全マージンがあるか？ PER、PEG、EV/EBITDA、DCF 5. 実行/モニタリング 分割購入+四半期実績チェック アーニングコール、10-Q、内部者取引

2.7 バリュー投資の落とし穴と注意事項

バリュー投資が検証された戦略だからといって万能ではありません。バリュー投資を実行する際によく陥る落とし穴を知っておけば失敗を減らせます。 バリュートラップ（Value Trap）

バリュートラップとは指標上は割安に見えるが、実際には正当な理由があって安い株を言います。PERが5倍でPBRが0.5倍と非常に安く見えるが、産業自体が衰退して

いたり、経営陣が無能だったり、技術変化で企業の将来が暗い場合です。例えば2010年代の伝統的なオフライン小売業者は指標上は極度に割安でしたが、Amazonの台頭により実際の価値は下がり続けました。バリュートラップを避けるには「なぜ安いのか？」を必ず問わなければなりません。市場が非合理的に安く評価しているのか、それとも企業の価値が実際に毀損されているのかを区別する必要があります。この区別の核心は企業の競争優位（堀）がまだ有効か、そして産業の構造的変化が企業に不利に作用しているかを確認することです。 成長 vs バリューの二分法を超えて
投資の世界では「グロース投資（Growth Investing）」と「バリュー投資（Value Investing）」をしばしば対立的に区分します。

成長株はPERが高く、バリュー株はPERが低いという具合です。しかしバフェットはこの区分は無意味だと言います。成長は価値の構成要素だからです。年間30%ずつ成長する企業のPERが40倍なら、これは高いのでしょうか安いのでしょうか？PEG基準では1.3倍と合理的な水準です。一方、成長が止まった企業のPERが8倍なら、これは本当に安いのでしょうか？成長がなければ価値も停滞します。核心はPERの絶対水準ではなく、成長率と成長の持続可能性を考慮した相対的価値です。現代バリュー投資の大家であるビル・アックマン（Bill Ackman）、パット・ドーシー（Pat Dorsey）、テリー・スミス（Terry
Smith）などは皆「高品質の成長企業を合理的な価格で買う」アプローチを取っています。

これがグレアム以降バリュー投資が進化した現代的形態です。 待つことの重要性
バリュー投資で最も難しい部分は分析ではなく待つことです。良い企業を見つけても価格が高ければ待たなければなりません。購入した後も市場が企業の価値を認めるまで数ヶ月から数年かかることがあります。その間に株価がさらに下落することもあります。バフェットが「10年間保有する気がないなら10分も保有するな」と言ったのは誇張ではありません。バリュー投資は本質的に忍耐のゲームです。市場が企業の価値を正しく評価するまで待つ間、確信を維持するためには徹底した分析が前提でなければ

CHAPTER 3

テクニカル分析戦略

チャートが語る市場の言語

なりません。分析に確信があれば待つことができ、分析が不十分であれば最初の下落で恐怖に駆られて売ることになります。

3.1 テクニカル分析の基礎と三つの前提

テクニカル分析とは、過去の価格と取引量のデータを分析して将来の価格方向を予測する方法です。バリュー投資が「何を買うか」に答えるなら、テクニカル分析は「いつ買うか」に答えます。二つを組み合わせれば、より良い投資成果を得ることができます。テクニカル分析は三つの基本前提の上に成り立っています。第一に、市場価格にはすべての情報が反映されている（Efficient Market）。第二に、価格はトレンドに沿って動く（Trend）。第三に、歴史は繰り返す（Pattern）。これらの前提は完璧ではありませんが、実戦で有用なツールを提供します。米国株式市場は世界で最も多くの参加者とアルゴリズムトレーディングが活発な市場です。興味深いことに、アルゴリズム自体がテクニカル分析パターンに基づいて売買するため、パターンが自己実現的予言（Self-fulfilling Prophecy）のように機能する傾向があります。多くの参加者が同じ指標を見て同じタイミングで行動するため、パターンが実現されるのです。

3.2 移動平均線完全攻略

移動平均線（Moving Average）はテクニカル分析で最も基本的でありながら最も強力なツールです。一定期間の終値平均を結んだ線で、価格のトレンドを滑らかに示します。

米国市場の核心移動平均線 米国市場では50日移動平均線（50 MA）と200日移動平均線（200 MA）が最も重要です。機関投資家、ヘッジファンド、アルゴリズムがこの二つの線を基準に売買するためです。50日移動平均線：約2.5ヶ月間の平均価格。中期トレンドを示します。株価が50 MAの上にあれば中期上昇トレンド、下にあれば下落トレンドと判断します。多くの機関投資家が株価が50 MAまで押し目を付けた時に買い付けます。200日移動平均線：約10ヶ月間の平均価格。長期トレンドの基準線です。株価が200 MAの上にあれば長期上昇相場（Bull Market）、下にあれば下落相場（Bear Market）と見なします。

200 MAは強力な支持線または抵抗線の役割を果たします。ゴールデンクロスとデッドクロス ゴールデンクロス（Golden

Cross）は50日線が200日線を下から上に突破することで、強力な上昇転換シグナルです。歴史的にS&P
500でゴールデンクロス発生後1年間の平均リターンは約15%でした。ただし、すべてのゴールデンクロスが成功するわけではなく、出来高が伴っているか確認することが重要です。デッドクロス（Death
Cross）は50日線が200日線を上から下に突破することで、下落転換の警告です。2020年のコロナ暴落直前、2022年のインフレ下落相場初期にデッドクロスが発生しました。

デッドクロスが現れたら新規買いを控え、既存ポジションの損切り基準を点検する必要があります。シグナル 条件 意味 注意事項 ゴールデンクロス 50MAが200MAを上方突破 上昇転換
出来高の伴い確認 デッドクロス 50MAが200MAを下方突破 下落転換 ダマシ（Whipsaw）の可能性
価格 > 50MA > 正配列 強い上昇トレンド トレンドフォロー買い適合 200MA 価格 < 50MA < 逆配列
強い下落トレンド 新規買い自制 200MA

3.3 支持線と抵抗線

支持線（Support）とは株価が下落する際にそれ以上下がらず反発する価格帯であり、抵抗線（Resistance）とは株価が上昇する際にそれ以上上がらず下落する価格帯です。ラウンドナンバーの力
米国株式ではキリの良い価格帯（Round
Number）が特に強い支持/抵抗の役割を果たします。$100、$150、$200といった価格帯に買い/売り注文が集中します。例えばアップルの株価が$200付近に来ると、以前$200で買って損をした人々の売り注文が殺到して抵抗が生まれ、逆に$150まで下がると安いと判断した人々の買い注文が殺到して支持が形成されます。ブレイクアウトトレーディング（Breakout
Trading）株価が長期間支持/抵抗の間でレンジ相場を形成した後、出来高とともに抵抗線を突破すれば、これは強力な買いシグナルです。逆に支持線が崩れれば売りシグナルです。ブレイクアウトの真偽を判断するには出来高が鍵です。出来高を伴わない突破はフェイクアウト（Fakeout）の可能性が高いです。興味深い現象は、一度突破された抵抗線がその後支持線に変わるということです。株価が$150の抵抗を突破して上昇した後、再び下がると$150が今度は支持線の役割を果たします。これを「役割転換（Role Reversal）」と言います。

3.4 ローソク足パターン

ローソク足チャートは日本発祥のチャート分析手法で、一日の始値、終値、高値、安値を一目で示します。米国市場でも最も広く使用されているチャートの種類です。核心的な反転パターン
十字線（Doji）：始値と終値がほぼ同じで実体がないローソク足。買い勢と売り勢の均衡状態で、トレンド転換の前兆となり得ます。上昇トレンドの天井で十字線が現れると上昇疲れのシグナルです。ハンマー（Hammer）：下落トレンドの終わりに現れる長い下ヒゲのローソク足。場中に大きく下落した後反発して始値付近で引けたもので、底打ち反転シグナルです。包み足（Engulfing）：前のローソク足の実体を完全に包む大きなローソク足。上昇包み足（下落後の大陽線）は強力な反発シグナル、下落包み足（上昇後の大陰線）は下落転換シグナルです。モーニングスター（Morning Star）：大陰線 → 小さい実体（ギャップダウン） →
大陽線の3本パターン。底打ち反転を知らせる最も信頼度の高いパターンの一つです。パターン
位置 意味 信頼度 十字線 トレンド天井/底 トレンド転換前兆 中程度 ハンマー 下落トレンド終了
底打ち反転 高い 上昇包み足 下落後 強い反発 高い モーニングスター 下落トレンド終了 底打ち確認
非常に高い シューティングスター 上昇トレンド終了 天井反転 高い イブニングスター
上昇トレンド終了 天井確認 非常に高い

3.5 核心補助指標

RSI（Relative Strength
Index）RSIは0〜100の間の値で、直近の価格の動きの速度と変化を測定します。一般的に70以上であれば買われ過ぎ（Overbought）圏で下落の可能性が高く、30以下であれば売られ過ぎ（Oversold）圏で反発の可能性が高いです。実戦でRSIを最も効果的に活用する方法は「ダイバージェンス（Divergence）」を見つけることです。株価が新高値を付けたのにRSIは前回の高値より低い場合、これを「ベアリッシュ・ダイバージェンス」と言い、下落転換の警告です。逆に株価が新安値なのにRSIが前回の安値より高い場合は「ブリッシュ・ダイバージェンス」で反発シグナルです。

MACD（Moving Average Convergence
Divergence）MACDは短期（12日）と長期（26日）の指数移動平均の差を利用したトレンドフォロー指標です。MACD線がシグナル線（9日平均）を上方突破すれば買いシグナル、下方突破すれば売りシグナルです。MACDの最大の利点はトレンドの強度と方向を同時に示すことです。MACDヒストグラムが次第に大きくなればトレンドが強まっているということであり、小さくなればトレンドが弱まっているということです。株価が上昇していてもヒストグラムが縮小し始めれば、上昇モメンタムが弱まっているという警告です。

ボリンジャーバンド（Bollinger Bands）ボリンジャーバンドは20日移動平均線を中心に上下に標準偏差2倍の距離にバンドを描いたものです。株価の約95%がこのバンド内で動きます。ボリンジャーバンドの核心的活用法は「バンドの収縮と拡張」です。バンドが狭まれば（Squeeze）ボラティリティが低下したことを示し、間もなく大きな動きが来るというシグナルです。まるでバネが圧縮されて爆発的に跳ね上がるようなものです。バンド収縮後にどちらの方向に突破するかを見て売買します。VWAP（Volume Weighted Average Price）VWAPは出来高加重平均価格で、機関投資家が最も多く参照する指標の一つです。

株価がVWAPの上にあれば当日の買い方の大半が利益状態、下にあれば損失状態です。機関はVWAPを基準に売買のタイミングを計るため、VWAP付近で支持/抵抗が形成されます。

指標 核心シグナル 買い条件 売り条件 RSI 買われ過ぎ/売られ過ぎ、ダイバージェンス 30以下 + ブリッシュ 70以上 + ベアリッシュ ダイバージェンス ダイバージェンス MACD シグナル線突破、ヒストグラム MACD上方突破 + MACD下方突破 + ヒストグラム増加 ヒストグラム減少 ボリンジャー バンド収縮/拡張 下限バンドタッチ + 反発 上限バンドタッチ + バンド拡張 VWAP 機関基準線 VWAP上方定着 VWAP下方離脱

3.6 出来高分析

出来高（Volume）は「市場の真実」を示す指標です。価格は方向を教えてくれますが、出来高はその方向の信頼度を教えてくれます。上昇 +
出来高増加：健全な上昇。多くの参加者が買いに参加しているという意味。上昇 +
出来高減少：危険シグナル。上昇に勢いがなくなってきている。間もなく調整の可能性。下落 +
出来高増加：強い売り圧力。追加下落の可能性。下落 +
出来高減少：売り勢力の消耗。底値付近の可能性。米国市場で特に注目すべきは決算シーズンの出来高です。決算発表日に出来高が通常の3〜5倍に急増しながら大きなギャップ（Gap）が発生します。決算発表後のギャップアップとともに出来高が急増すれば「アーニングス・ブレイクアウト」として強力な買いシグナルです。逆にギャップダウンと出来高急増は投げ売りシグナルです。

3.7 テクニカル分析の限界と正しい活用法

CHAPTER 4

分散投資とポートフォリオ戦略

リスクを管理する知恵

テクニカル分析は強力なツールですが万能ではありません。最大の限界は、過去のパターンが将来必ず繰り返される保証がないということです。特にブラックスワンイベント（パンデミック、金融危機、戦争など）ではすべてのテクニカルパターンが無力化されます。米国市場の場合、全取引量の60〜70%がアルゴリズムトレーディングである点も考慮すべきです。アルゴリズムはテクニカルパターンを利用して個人投資家のストップロスを誘発し、有利な価格で買い集める戦略を使うこともあります。これを「ストップハンティング（Stop Hunting）」と言います。正しい活用法はテクニカル分析をファンダメンタル分析の補助ツールとして使うことです。バリュー投資で良い企業を見つけ、テクニカル分析で最適なエントリーポイントを捉えるのが最も効果的な組み合わせです。そして一つの指標に頼らず、最低2〜3つの指標が同じ方向を指した時にのみ売買してください。3章 核心要約 テーマ 核心メッセージ 移動平均線 50日線・200日線が米国市場の核心。ゴールデン/デッドクロス注視 支持/抵抗 ラウンドナンバー、役割転換の原理、突破時の出来高確認 ローソク足パターン 支持/抵抗線付近の反転パターンが最も信頼度が高い 補助指標 RSIダイバージェンス、MACDヒストグラム、ボリンジャースクイーズ、VWAP 出来高 価格の方向よりも出来高の信頼度がより重要 限界 ファンダメンタル補助ツールとして活用。アルゴリズムのストップハンティングに警戒

4.1 なぜ分散投資が必須なのか

投資において唯一の「タダ飯」があるとすれば、それは分散投資です。ノーベル経済学賞を受賞したハリー・マーコウィッツは分散投資を「金融における唯一の無料の利益」と表現しました。複数の資産に分けて投資すれば、ポートフォリオ全体のリスクを低減しながらも期待リターンは維持できるからです。集中投資のリスクを実際の事例で見てみましょう。2022年、メタ（META）の株価は$380から$88まで77%暴落しました。ポートフォリオの50%をメタに投資していたら、メタ一銘柄のせいで全資産の38%が消失したことになります。一方、メタをポートフォリオの10%のみ保有していれば、全体の損失は7.7%と管理可能な水準だったでしょう。どんなに確信があっても一銘柄に過度に集中するのは危険です。

4.2 分散の四つの次元

銘柄分散：10〜25銘柄に分散投資。研究によれば20銘柄以上に分散すると個別銘柄リスクの約95%を排除できます。ただし30銘柄を超えると管理が難しくなり、分散効果も微々たるものになります

。セクター分散：テクノロジー、ヘルスケア、金融、消費財、エネルギーなど異なる産業に投資。2022年にテクノロジー株が暴落した時、エネルギー株は60%以上上昇しました。セクター分散ができていれば、テクノロジー株下落の衝撃をかなり吸収できたでしょう。資産分散：株式以外に債券、REITs、金、現金など異なる資産クラスに投資。株式が下落する時に債券が上昇する逆相関関係を活用します。地域分散：米国株だけでなく韓国、欧州、新興国などにも分散。ただし米国大企業（アップル、グーグルなど）はすでにグローバル売上比率が高く、自体的に地域分散効果があります。

4.3 現代ポートフォリオ理論

現代ポートフォリオ理論（Modern Portfolio Theory, MPT）はハリー・マーコウィッツが1952年に発表した理論で、資産の期待リターンとリスク（ボラティリティ）の関係を数学的に分析します。核心概念は「効率的フロンティア（Efficient Frontier）」です。同じリスク水準で最大のリターンを得る、あるいは同じリターン水準で最小のリスクを負うポートフォリオの組み合わせを指します。核心は互いに相関関係の低い資産を組み合わせることです。相関関係が完全に同じ二つの資産（相関係数+1）に分散投資してもリスク低減効果はありません。一方、相関関係が逆の二つの資産（相関係数-1）に分散すれば理論的にリスクをゼロにできます。現実では完全な逆相関は稀ですが、相関係数が低い資産を組み合わせればリスクを大きく低減できます。資産の組み合わせ 相関係数 分散効果 米国大型株 + 米国小型株 +0.85 低い 米国株式 + 米国債券 -0.2～+0.3 高い 米国株式 + 金 +0.0～+0.1 高い 米国株式 + 新興国株式 +0.65 中程度 米国株式 + REITs +0.55 中程度

4.4 アセットアロケーションモデル

投資家タイプ別アセットアロケーション 投資家タイプ 米国株式 国際株式 債券 代替/現金 特徴 超攻撃型 65% 15% 10% 10% 最大成長 （20代） 攻撃型（30代） 55% 15% 20% 10% 成長中心 バランス型（40代） 40% 15% 35% 10% バランス 安定型（50代+） 25% 10% 50% 15% 保全中心

3-Fund Portfolio

ジョン・ボーグルが提唱した3-Fund Portfolioは最もシンプルでありながら効果的なポートフォリオです。VTI（米国全体株式）+ VXUS（米国外全世界株式）+

BND（米国債券）の三つのETFだけで構成します。比率は年齢とリスク許容度に応じて調整します。オールウェザーポートフォリオ レイ・ダリオのオールウェザー（All Weather）戦略はどのような経済環境でも安定した成果を追求します。米国長期債40%、米国株式30%、米国中期債15%、金7.5%、コモディティ7.5%で構成します。攻撃的なリターンよりも安定性と着実な成果を追求する投資家に適しています。

4.5 リバランシング実践ガイド

リバランシングとは、時間の経過とともに変化したポートフォリオのウェイトを元の目標ウェイトに戻す過程です。株式が大きく上昇してウェイトが過大になれば一部を売却し、下落した資産を追加購入します。リバランシング方法

時間ベース：四半期または半期ごとに定期的にリバランシング。シンプルで感情の介入が少ないです。閾値ベース：目標ウェイトから5%p以上乖離したらリバランシング。例えば株式の目標ウェイト60%のところ70%になれば実行します。

キャッシュフローリバランシング：毎月新たに投資する資金をウェイトが不足している資産に投入。売却なしでリバランシングが可能なため税負担がありません。米国株式には譲渡所得税があるため、リバランシング時に税金の影響を必ず考慮する必要があります。可能であればキャッシュフローリバランシングを優先活用し、やむを得ず売却が必要な場合はTax Loss Harvestingと組み合わせて税負担を軽減してください。

4.6 韓国投資家のためのグローバルポートフォリオ

韓国に居住しながら米国株式に投資する際に必ず考慮すべき要素が為替レートです。米国株式のリターンがどんなに良くても、ウォン/ドル為替レートが不利に動けばウォン基準の実質リターンが大幅に減少する可能性があります。為替リスクを管理する最も現実的な方法は、ドル資産とウォン資産を共に保有することです。米国株式50～60%、韓国株式20～30%、その他（債券、現金）10～20%の比率であれば、為替変動の影響を適切に分散できます。もう一つの戦略はドルを分割購入することです。一度に大量に両替すると為替の高値で掴まされる可能性があるため、毎月一定額ずつ両替して平均為替レートを下げるのが賢明です。これは株式のDCAと同じ原理です。

5.1 買い戦略

CHAPTER 5

実戦売買戦略

理論から実践へ

分割買い（Scaling In）分割買いとは一度に目標数量を買わず、2〜4回に分けて買い付ける戦略です。例えばアップルに$10,000を投資すると決めたなら、$2,500ずつ4回に分けて買い付けます。最初の買い付け後に株価が下落すればより安い価格で追加買い付けができ、上昇すればすでに一部のポジションが含み益であるため心理的な安心感が得られます。分割買いの間隔は投資家によって異なりますが、一般的に1〜2週間間隔が適当です。価格基準で分けることもできます。1回目の買い付け後5%下落したら2回目の買い付け、さらに5%下落したら3回目の買い付けという具合です。

重要なのは事前に計画を立てて機械的に実行することです。積立投資（Dollar Cost Averaging）毎月一定金額を決まった日に自動で投資する方法です。VOOやQQQのようなETFに毎月自動投資を設定すれば、マーケットタイミングの負担なく着実に資産を増やせます。為替変動も毎月両替しながら自然に平均化されます。DCAは統計的に一括投資（Lump Sum）よりリターンがやや低いことが知られています。市場が長期的に右肩上がりであるため、可能な限り早く全額を投資する方が理論的に有利です。

しかしDCAの真の価値はリターン最大化ではなく心理的安定です。高値で一括投資後に暴落を経験すると、ほとんどの人が恐怖で売却することになりますが、DCAはこのリスクを排除します。ピラミッディング（Pyramiding）ピラミッディングとは含み益が出ているポジションに追加買い付けをする戦略です。買い付けた株式が予想通り上昇しているなら、分析が正しかったという確認シグナルなので追加買い付けで利益を拡大できます。ただし追加買い付けの比率は徐々に減らすべきです。最初の買い付け40%、追加買い付け30%、最後の追加買い付け20〜10%のような逆ピラミッド構造が安全です。

5.2 売り戦略

目標値売り

買い付け時にあらかじめ目標リターンを設定しておき、到達したら機械的に売却する方法です。例えば20〜30%の利益が目標なら、到達時に全量または半量を売却します。欲張って利益を返上するのを防ぎます。トレーリングストップ（Trailing Stop）トレーリングストップとは株価が上がればストップ価格も追随して上がる注文です。例えば15%のトレーリングストップを設定すると、株価が高値から15%下落した時に自動売却されます。上昇トレンドでは利益を伸ばし続け、下落転換時に利益を守る戦略です。トレーリングストップの

パーセント設定は銘柄のボラティリティによって変える必要があります。ボラティリティの低い大型株（コカ・コーラ、ジョンソン・エンド・ジョンソンなど）は10〜15%、ボラティリティの高いテクノロジー株（テスラ、エヌビディアなど）は15〜25%が適当です。ボラティリティより狭いトレーリングストップは通常の変動に引っかかって早すぎる売却につながります。ファンダメンタル変化による売却

目標値に到達していなくても、買い付け根拠であったファンダメンタルが変化したなら売却すべきです。業績が予想より大幅に悪化した、競争環境が根本的に変わった、経営陣に重大な問題が発生したなら、損失があっても売却するのが正しいです。売却時点 条件 実行方法 備考 目標値到達 リターン20〜50% 分割売却 or 全量売却 事前に設定 トレーリングストップ 高値比-10〜25% 証券会社注文自動化 ボラティリティに合わせて設定 損切り 買値比-10〜15% ストップロス注文 機械的実行必須 ファンダメンタル変化 業績ミス、堀の弱体化 即時売却 決算説明会確認 税金最適化 年末損益通算 Tax Loss Harvesting 年間戦略

5.3 損切りの技術

投資で最も難しいが最も重要な技術が損切りです。人間の心理は損失を認めることを極度に嫌うため、ほとんどの投資家は損失銘柄を「いつか戻るだろう」と保有し続けます。小さな損失が大きな損失につながるのはまさにこのためです。損切り基準は買い付ける前に必ず決めておく必要があります。買い付け後に決めると感情によって基準が変わり続けます。一般的に個別銘柄は買値比-10〜15%、ETFは-

7〜10%を損切り基準に設定します。この基準はストップロスオーダーとして証券会社にあらかじめ設定しておけば自動で執行されます。メンタルストップ vs

ハードストップ：メンタルストップは頭の中で「ここまで下がったら売ろう」と考えるだけのもので、ハードストップは実際に注文を入れておくものです。メンタルストップは実際の状況ではほとんど実行されません。感情が介入すると「もう少し待ってみよう」に変わります。必ずハードストップ（実際のストップロス注文）を使ってください。

5.1 買い戦略

分割買い（Scaling

In）分割買いとは一度に目標数量を買わず、2〜4回に分けて買い付ける戦略です。例えばアップルに$10,000を投資すると決めたなら、$2,500ずつ4回に分けて買い付けます。最初の買い付け後に株

価が下落すればより安い価格で追加買い付けができ、上昇すればすでに一部のポジションが含み益であるため心理的な安心感が得られます。

分割買いの間隔は投資家によって異なりますが、一般的に1〜2週間間隔が適当です。価格基準で分けることもできます。1回目の買い付け後5%下落したら2回目の買い付け、さらに5%下落したら3回目の買い付けという具合です。重要なのは事前に計画を立てて機械的に実行することです。積立投資（Dollar Cost Averaging）毎月一定金額を決まった日に自動で投資する方法です。VOOやQQQのようなETFに毎月自動投資を設定すれば、マーケットタイミングの負担なく着実に資産を増やせます。為替変動も毎月両替しながら自然に平均化されます。DCAは統計的に一括投資（Lump Sum）よりリターンがやや低いことが知られています。市場が長期的に右肩上がりであるため、可能な限り早く全額を投資する方が理論的に有利です。しかしDCAの真の価値はリターン最大化ではなく心理的安定です。高値で一括投資後に暴落を経験すると、ほとんどの人が恐怖で売却することになりますが、DCAはこのリスクを排除します。ピラミッディング（Pyramiding）ピラミッディングとは含み益が出ているポジションに追加買い付けをする戦略です。買い付けた株式が予想通り上昇しているなら、分析が正しかったという確認シグナルなので追加買い付けで利益を拡大できます。ただし追加買い付けの比率は徐々に減らすべきです。最初の買い付け40%、追加買い付け30%、最後の追加買い付け20〜10%のような逆ピラミッド構造が安全です。

5.2 売り戦略

目標値売り

買い付け時にあらかじめ目標リターンを設定しておき、到達したら機械的に売却する方法です。例えば20〜30%の利益が目標なら、到達時に全量または半量を売却します。欲張って利益を返上するのを防ぎます。トレーリングストップ（Trailing Stop）

トレーリングストップとは株価が上がればストップ価格も追随して上がる注文です。例えば15%のトレーリングストップを設定すると、株価が高値から15%下落した時に自動売却されます。上昇トレンドでは利益を伸ばし続け、下落転換時に利益を守る戦略です。トレーリングストップのパーセント設定は銘柄のボラティリティによって変える必要があります。ボラティリティの低い大型株（コカ・コーラ、ジョンソン・エンド・ジョンソンなど）は10〜15%、ボラティリティの高いテクノロジー株（テスラ、エヌビディアなど）は15〜25%が適当です。ボラティリティより狭いトレーリングストップは通常の変動に引っかかって早すぎる売却につながります。ファンダメンタル変化に

よる売却

目標値に到達していなくても、買い付け根拠であったファンダメンタルが変化したなら売却すべきです。業績が予想より大幅に悪化した、競争環境が根本的に変わった、経営陣に重大な問題が発生したなら、損失があっても売却するのが正しいです。売却時点 条件 実行方法 備考 目標値到達 リターン20〜50% 分割売却 or 全量売却 事前に設定 トレーリングストップ 高値比-10〜25% 証券会社注文自動化 ボラティリティに合わせて設定 損切り 買値比-10〜15% ストップロス注文 機械的実行必須 ファンダメンタル変化 業績ミス、堀の弱体化 即時売却 決算説明会確認 税金最適化 年末損益通算 Tax Loss Harvesting 年間戦略

5.3 損切りの技術

投資で最も難しいが最も重要な技術が損切りです。人間の心理は損失を認めることを極度に嫌うため、ほとんどの投資家は損失銘柄を「いつか

戻るだろう」と保有し続けます。小さな損失が大きな損失につながるのはまさにこのためです。損切り基準は買い付ける前に必ず決めておく必要があります。買い付け後に決めると感情によって基準が変わり続けます。一般的に個別銘柄は買値比-10〜15%、ETFは-
7〜10%を損切り基準に設定します。この基準はストップロスオーダーとして証券会社にあらかじめ設定しておけば自動で執行されます。メンタルストップ vs
ハードストップ：メンタルストップは頭の中で「ここまで下がったら売ろう」と考えるだけのもので、ハードストップは実際に注文を入れておくものです。メンタルストップは実際の状況ではほとんど実行されません。感情が介入すると「もう少し待ってみよう」に変わります。必ずハードストップ（実際のストップロス注文）を使ってください。

5.4 税金最適化戦略

Tax Loss Harvesting（税金損失刈り取り）Tax Loss
Harvestingとは年末に損失が出ている銘柄を意図的に売却して実現損失を作り、これを実現利益と相殺して譲渡所得税を減らす戦略です。韓国の投資家の場合、米国株式の譲渡所得税は年間250万ウォン控除後22%が課されるため、この戦略の節税効果はかなり大きいです。例えば今年A銘柄で500万ウォンの利益、B銘柄で300万ウォンの損失がある場合、B銘柄を売却して損失を実現すれば純利益は200万ウォンとなり、250万ウォンの控除内に収まるため税金がゼロになります。B銘柄がまだ良い企業なら、売却後31日以降に再度買い付ければよいのです。250万ウォン控除の活用法

毎年250万ウォンまでの譲渡益は非課税なので、これを戦略的に活用できます。長期保有中の含み益銘柄を毎年250万ウォンの枠内で部分売却し即座に再購入すれば、取得単価を上げて後の最終売却時の税負担を軽減できます。ただし手数料と両替コストを考慮して実益があるか計算する必要があります。

5.5 為替戦略

韓国から米国株式に投資するとリターンに二つの変数が作用します。株価変動と為替変動です。株価が10%上がっても、ウォン/ドル為替レートが10%下落すればウォン基準のリターンはほぼゼロです。両替分割購入：株式のDCAのように、ドルも毎月一定額ずつ分割両替します。為替の高値で掴まされるリスクを防ぎます。為替分析：為替レートが歴史的高値（1,350ウォン以上）の時は両替比率を減らし、安値（1,150ウォン以下）の時は両替比率を増やす戦略的アプローチも可能です。自然ヘッジ：米国株式と韓国株式を共に保有すれば、為替変動リスクが部分的に相殺されます。

5.6 決算シーズン売買法

米国株式で最も大きな株価変動が発生する時点は四半期決算発表（Earnings Release）です。毎四半期1月、4月、7月、10月に約3週間の「決算シーズン」が始まり、この期間にほとんどの企業が決算を発表します。決算発表時には二つのことを確認する必要があります。第一に、業績が市場コンセンサス（アナリスト予想値平均）を上回ったか下回ったかです。第二に、経営陣のガイダンス（今後の見通し）がどうかです。業績が予想を上回っても、ガイダンスが期待外れなら株価が下落する場合が多いです。アーニングス・サプライズ + ギャップアップ + 出来高急増：強力な買いシグナル。トレンドフォロー買い可能。アーニングス・ミス + ギャップダウン：企業分析の再点検が必要。一時的な問題か構造的な問題かを判断。決算発表前の売買：結果を予測するのはギャンブルに近いです。決算発表前に新規買い付けは避け、発表後に方向が確認されてから行動するのが賢明です。

CHAPTER 6

投資心理とメンタル管理

最大の敵は自分自身

6.1 行動経済学と投資

伝統的な経済学は人間が合理的に行動すると仮定しています。しかし行動経済学の先駆者であるダニエル・カーネマンとエイモス・トヴェルスキーの研究は、人間が体系的に非合理な判断を下すことを証明しました。この「認知バイアス」は投資において特に致命的に作用します。カーネマンは人間の思考を二つのシステムに分けました。システム1は速くて直感的で感情的な思考、システム2は遅くて分析的で論理的な思考です。投資に必要なのはシステム2ですが、市場が急変する時、私たちの脳は本能的にシステム1に頼ります。株価が暴落すると「分析してみよう」ではなく「今すぐ売らなきゃ！」という反応が先に出るのです。

6.2 六大心理的罠

1. FOMO（Fear Of Missing

Out）他の人たちが利益を上げている時に自分だけ取り残されるような恐怖です。「テスラを買った友人が200%稼いだ」「Redditでみんなこの株にオールインした」という話を聞くと、分析なしに飛び込みたい衝動が生まれます。ほとんどのFOMO買いはすでに大きな上昇が過ぎた後、つまり高値付近で行われます。みんなが興奮している時が最も危険な時点です。2.

確証バイアス（Confirmation

Bias）自分の投資判断を裏付ける情報だけを選択的に受け入れる傾向です。エヌビディアを買った後はAI楽観論の記事だけを読み、AIバブル警告の記事は無視するようになります。これを

克服するには意図的に反対意見を探して読む必要があります。Seeking

Alphaで当該銘柄の「Bearish」レポートを読む習慣が役立ちます。3. 損失回避（Loss

Aversion）カーネマンとトヴェルスキーの研究によれば、同じ金額でも利益の喜びより損失の苦痛を約2〜2.5倍大きく感じます。$100の利益の喜びより$100の損失の苦痛が2倍以上大きいのです。このため含み益の銘柄は早く売り過ぎ（小さな喜びを早く確定）、損失銘柄は長く保有し過ぎます（苦痛の確定を先延ばし）。4. 過信バイアス（Overconfidence

Bias）何度か利益を上げると自分に特別な投資能力があると錯覚します。

特に上昇相場ではほとんどの株式が上がるのに、これを自分の実力と勘違いするケースが多いです。過信はリスク管理を疎かにさせ、結局一度の大損で以前の利益をすべて失うことになります。5. アンカリング（Anchoring）最初に接した数字に過度に影響される傾向です。テスラを$400で見た人は$250を「安い」と感じますが、$100で見た人は$250を「高い」と感じます。株価の過去の価

格は将来の価値とは無関係です。重要なのは現在の価格に対する企業の本質的価値です。6. 処分効果（Disposition Effect）含み益の銘柄は早く売り過ぎ、損失銘柄は長く保有し過ぎる傾向です。

損失回避の直接的な結果です。研究によれば、個人投資家が売る含み益銘柄はその後平均的に上昇し続け、保有する損失銘柄は下落し続ける傾向があります。正反対にすべきなのです。バイアス 症状 解決方法 FOMO 他人の利益に衝動買い 買い付けチェックリスト事前作成 確証バイアス 有利な情報だけ収集 意図的に反対意見を読む

損失回避 損失銘柄を売却できない ストップロス自動化 過信 過度なレバレッジ/集中 投資日誌の客観的レビュー アンカリング 過去の価格に執着 現在のバリュエーションのみで判断 処分効果 含み益銘柄の早い売却 トレーリングストップ活用

6.3 夜間取引の心理的リスク

米国株式が韓国時間の夜に取引されるということは独特の心理的リスクを生み出します。睡眠科学の研究によれば、夜11時以降の人間の判断力と自制力は著しく低下します。前頭葉の機能が低下することで衝動コントロール能力が弱まり、感情的な意思決定の割合が高まります。実際に多くの投資家が夜遅くに株価が急変した時に衝動的に売買したことを翌朝後悔しています。深夜2時に下した売買決定は午後2時に下した決定より質が低い可能性が高いです。ルール1：午前0時以降は新しいポジションを開かない。ルール2：取引開始前に指値/ストップ注文をあらかじめ設定し、取引時間中はずっと見ない。ルール3：夜に売買衝動が生じたら投資日誌にまず理由を書く。文章で書けない理由なら売買しない。

6.4 市場サイクルと感情曲線

市場は恐怖と強欲の間を絶えず行き来します。この感情サイクルを理解すれば群集心理の反対側に立つことができます。段階 市場の状態 投資家の感情 賢明な行動

1. 疑い 底値後の初期 不信、警戒 分析後少しずつ買い 反発 2. 希望 上昇トレンド形成 慎重な楽観 本格的な買い 3. 楽観 確実な上昇相場 自信、確信 保有維持、追加買い自制 4. 興奮 急騰、新高値 熱狂、FOMO 分割売り開始 5. 強欲 バブル領域 万能感、レバレッジ 積極的売却/現金確保 誘惑 6. 恐怖 急落 パニック、絶望 損切り基準実行後に様子見 7. 降伏 底値付近 諦め、脱出 分析に基づく買い機会探索 CNNのFear & Greed

Index（恐怖・強欲指数）は市場の現在の感情状態を0（極端な恐怖）～100（極端な強欲）で示します。この指数が20以下で買い、80以上で売る逆張り戦略は歴史的に優れた成果を示しています。

6.5 メンタル管理実践ツール

投資日誌

先の1章で紹介した投資日誌はメンタル管理の最も強力なツールです。毎回の売買ごとに感情状態を記録すると、時間が経つにつれて自分の感情的パターンが見えてきます。「FOMOによる買い」の記録が繰り返されれば、そのパターンを認識して次回はブレーキをかけることができます。売買前チェックリスト

売買ボタンを押す前に必ず確認するチェックリストを作っておきましょう。「投資根拠は明確か？」「ポートフォリオのウェイトは適正か？」「損切り基準が設定されているか？」「今の感情状態は冷静か？」「午前0時を過ぎていないか？」この五つの質問にすべて「はい」の時にのみ売買します。メディアダイエット

投資関連のYouTube、Reddit、Twitterを一日中見ることは投資成果に有害です。短期的なノイズに流されて長期戦略を揺るがすからです。ニュース確認は一日1～2回、決まった時間にのみ行い、残りの時間は企業分析や読書に投資してください。

6.6 下落相場で生き残る方法

すべての投資家が結局直面するのが下落相場（Bear Market）です。S&P 500は平均的に3～4年に一度20%以上の下落を経験します。下落相場で最も重要なのは「生き残ること」です。現金を確保せよ：下落相場では良い企業を安く買える機会が来ます。現金がなければこの機会を掴めません。分割買いを活用せよ：底値をピンポイントで当てることは不可能です。下落相場ではより遅く、より小さな金額で分割買いします。ポートフォリオの品質を高めよ：下落相場はポートフォリオを整理する機会です。弱い企業の株を売り、そのお金で堀の強い企業を買い増します。パニック売りをするな：最も重要なルールです。歴史上すべての下落相場は結局回復しました。事前に定めた損切り基準に従って行動し、恐怖による投げ売りは絶対にしないでください。

CHAPTER 7

米国ETF投資戦略

効率的投資の定石

7.1 ETFの構造と仕組み

ETF（Exchange Traded Fund）は特定の指数、業種、資産を追跡するファンドを株式のように取引できる商品です。米国は世界最大のETF市場で、3,000以上のETFが取引されており、総資産規模は8兆ドルを超えています。ETFが指数を追跡する方式は大きく二つあります。物理的複製（Physical Replication）は指数に含まれるすべての銘柄を実際に買い付ける方式で、合成複製（Synthetic Replication）はスワップ契約などデリバティブを利用する方式です。一般の投資家は物理的複製方式のETFを選択するのが安全です。ETFの利点

即座の分散：VOOを一株買うだけで米国大型株500銘柄に同時投資。個別銘柄分析の負担なく市場全体に投資可能。低コスト：インデックスETFの運用報酬は年0.03〜0.20%。アクティブファンド（1〜2%）の1/10水準。透明性：保有銘柄が毎日公開。何に投資しているか常に把握可能。税効率性：構造的にミューチュアルファンドより税金面で有利です。NAVと乖離率

ETFの市場価格と純資産価値（NAV, Net Asset Value）は理論的に同じであるべきですが、実際にはわずかな差（乖離率）が発生します。取引量の多い大型ETFは乖離率がほぼゼロに近いですが、取引量の少ない小型ETFは乖離率が大きく不利な価格で取引される可能性があります。ETFを選ぶ際は一日平均取引量が十分かどうか必ず確認してください。

7.2 必須米国ETF

指数追跡ETF

ティッカー 追跡指数 運用報酬 特徴 VOO S&P 500 0.03% 米国大型株500銘柄。最も無難な選択 SPY S&P 500 0.09% 最初のETF。取引量最大 QQQ ナスダック100 0.20% テクノロジー株中心。高リターン+高ボラティリティ VTI 米国全体市場 0.03% 大型+中型+小型株約4,000銘柄 IWM ラッセル2000 0.19% 小型株2,000銘柄。景気回復期に強い

配当ETF

ティッカー 戦略 運用報酬 配当利回り 特徴 SCHD ダウ配当セレクト 0.06% 約3.5% 配当成長 + バリュー総合 VIG 配当成長株 0.06% 約1.8% 10年以上連続増配企業 HDV 高配当 0.08% 約4.0% エネルギー、ヘルスケア比重高い JEPI プレミアムインカム 0.35% 約7〜9% オプション戦略ベースの高配当 債券及び安全資産ETF ティッカー 資産 運用報酬 特徴 BND

米国債券総合 0.03% 株式下落時の防御 TLT 米国長期国債（20年+） 0.15% 金利低下時に強い SHY 米国短期国債（1〜3年） 0.15% 現金代替。ボラティリティ極めて低い

GLD 金 0.40% インフレヘッジ、危機時の安全資産 TIPS 物価連動債 0.19% インフレ防御

7.3 セクター・テーマETF

市場全体ではなく特定の産業やテーマに集中投資したい場合、セクター・テーマETFを活用できます。ただしこれらは分散効果が限定的なので、ポートフォリオの核心ではなく衛星（Satellite）投資として活用するのが望ましいです。セクター/テーマ 代表ETF 特徴 半導体 SOXX, SMH AI成長の核心恩恵セクター AI/ロボティクス BOTZ, ROBT AIテーマ直接投資 ヘルスケア XLV, IBB 高齢化恩恵、景気防御的 クリーンエネルギー ICLN, TAN 政策支援、高ボラティリティ 金融 XLF, KBE 金利上昇期恩恵 消費財 XLY, XLP 景気消費財 vs 必需消費財

7.4 レバレッジ・インバースETFのリスク

レバレッジETF（例：TQQQ - ナスダック100の3倍）とインバースETF（例：SQQQ - ナスダック100の-
3倍）は日次リターンの倍数を追跡する商品です。これらの商品は長期投資には絶対に適していません。

その理由は「ボラティリティ・ドラッグ（Volatility
Drag）」です。指数が10%上がって10%下がると元の値には戻らず-1%になります（100 → 110 → 99）。3倍レバレッジではこの効果が極大化されます。30%上がって30%下がると-
9%になります（100 → 130 →
91）。レンジ相場が続くと指数は横ばいなのにレバレッジETFは価値が侵食され続けます。2022年にナスダック100が約-33%下落した時、TQQQは-
79%を記録しました。元本回復にはTQQQが約380%上昇する必要があります。レバレッジETFは一日以内の短期トレーディングにのみ使用し、絶対に長期保有しないでください。警告：レバレッジETFを「長期投資」するということは、カジノで毎日ダブルベットするのと同じです。短期的に運が良いことはありますが、長期的にはほぼ確実にお金を失います。

7.5 ETFポートフォリオ構成

コア・サテライト戦略

最も効果的なETFポートフォリオ構成法はコア・サテライト（Core-Satellite）戦略です。ポートフォリオの70〜80%を市場全体を追跡するコアETF（VOO、VTI）で構成し、残り20〜30%を個人の関心や見通しに応じたサテライトETF（セクター、テーマ）で埋めます。構成 比率 例 役割 コア 60% VOO（S&P 500）市場リターン確保 コア補助 10% VXUS（国際）地域分散 サテライト1 10% SCHD（配当）キャッシュフロー サテライト2 10% SOXX（半導体）成長テーマ 安全資産 10% BND（債券）防御/安定

3-Fund Portfolio

ジョン・ボーグルが提唱した最もシンプルなポートフォリオ。VTI（米国全体）+ VXUS（国際）+ BND（債券）の三つだけで全世界分散投資が完成します。比率は年齢に応じて調整します。

7.6 ETF vs 個別株 — いつ何を選ぶか

ETFと個別株投資のどちらが良いかは状況によって異なります。投資経験、投入できる時間、リスク許容度によって選択が変わるべきです。状況 推奨 理由 投資初心者 ETF（VOO/QQQ）分析負担なく市場リターン確保 分析時間不足 ETF中心 + 少数個別株 自動投資可能 （会社員） 企業分析能力あり 個別株中心 + ETF補完 アルファリターン追求可能 市場見通し不確実 債券ETFウェイト拡大 防御的ポジショニング 特定セクター確信 セクターETF 個別株リスクなくテーマエクスポージャー

結論として大多数の投資家にとって最良の戦略はETFをコアに、確信のある少数の個別株をサテライトとして使うことです。長期的にS&P 500を上回るファンドマネージャーが全体の10〜20%に過ぎないという事実を覚えておいてください。ETFで市場平均に追随するだけでも大多数のプロに勝っていることになります。

CHAPTER 8

投資失敗ケーススタディ

他人のお金で学ぶ教訓

教訓

投資スキルを高める最も効果的な方法は、失敗から学ぶことです。しかし、自分のお金で失敗を経験するのはあまりにも高くつきます。この章では、実際の市場で起きた7つの代表的な投資失敗事例を深く分析します。単に「こんなことがあった」ではなく、なぜそのような過ちが発生したのか、どのような心理が作用したのか、そしてどうすれば同じ過ちを避けられるのかを掘り下げます。各ケースを読む際に「自分ならどうしただろうか？」と常に自問してみてください。ほとんどの投資失敗は愚かな人々が犯すものではありません。聡明で経験豊富な人々も、感情と認知バイアスの前では同じ過ちを繰り返します。

8.1 ケース1：ミーム株の悲劇 — ゲームストップ（GME）2021

背景：何が起きたのか

ゲームストップ（GameStop）は、米国全土に約5,000店舗を展開するオフラインのビデオゲーム小売業者です。デジタルダウンロードの普及により、事業モデルが構造的に衰退しており、2020年初めの株価は約$4に過ぎませんでした。複数のヘッジファンドがゲームストップの株価下落に賭けるショートポジションを大規模に保有していました。ショート比率（Short Interest）は発行済み株式数の140%にも達しており、存在する株式よりも多くのショートポジションがあるという異常な状況でした。2021年1月、レディットのWallStreetBets（WSB）コミュニティがこの異常なショート比率に注目しました。多くの人が同時にゲームストップを買えばショートスクイーズ（Short Squeeze）が発生し、ショートポジション保有者が強制的に株式を買い戻さなければならず、これが株価を急騰させるだろうという論理でした。WSBの投稿はロケット絵文字と「YOLO（人生は一度きり）」「Diamond Hands（絶対に売らないダイヤモンドの手）」といったミームで溢れていました。

タイムライン：狂気の展開

日付	株価	主要イベント
2021.1.11	$19	WSBでゲームストップ買い運動が本格化
2021.1.22	$65	取引量急増、ショートスクイーズ開始
2021.1.25	$76→159	1日で2倍上昇、ニュースで大々的に報道
2021.1.27	$347	場中$380突破。SNSで世界中に拡散
2021.1.28	$483（場中）	歴史的高値。ロビンフッド買い制限で論争

2021.1.29	$325	買い制限で混乱、下落開始
2021.2.4	$53	1週間で-89%暴落
2021.2.19	$40	$483対比-92%

さらに困難になります。

埋没コストと集団圧力：「Diamond Hands」というミームは、売らないことを美徳として、売ることを裏切りとしてフレーミングしました。損失が出ても「売るのは卑怯な行為」という集団圧力のために損切りできなかった人が多くいました。出口戦略の完全な欠如：$100で買って$300になった時も売らなかった理由は、「目標価格」がなかったからです。「$1,000まで行く」「$10,000まで行く」という非現実的な期待が利益確定を妨げました。

もし原則があったなら

この本で学んだ原則を適用していたら、結果はどう変わっていたでしょうか？
第一に、2章のバリュエーション分析を適用していれば、ゲームストップの実際の企業価値が$10〜20水準であることが分かり、$100以上での買いは検討すらしなかったでしょう。第二に、5章の損切り基準があれば、-10%の時点で損失を最小限に抑えていたでしょう。第三に、6章のFOMO対応チェックリストを活用していれば、「この売買を投資日誌に何と書けるか？」という質問に答えられず、売買を断念していたでしょう。

8.2 ケース2：成長の幻想 — ズーム（ZM）とペロトン（PTON）

背景：コロナ恩恵株ブーム

2020年のコロナパンデミックは、特定の企業に前例のない成長機会を提供しました。ビデオ会議プラットフォーム、ズーム・ビデオ（ZM）の売上は2020年に前年比326%急増し、在宅フィットネスプラットフォーム、ペロトン（PTON）の売上は100%以上急増しました。「リモートワークと在宅運動がニューノーマル」というナラティブが市場を支配し、両社の株価は天井知らずに上昇しました。ズームは2020年1月の$68から10月の$568まで735%上昇し、ペロトンは$25から2021年1月の$167まで568%上昇しました。高値でズームのPERは約200倍、ペロトンのPSR（株価売上高倍率）

は約25倍に達していました。この数値は、企業が今後数十年間パンデミック水準の成長を維持してようやく正当化される価格でした。

展開：現実の帰還

銘柄 高値 安値 下落率 元本$10,000の結果 ズーム（ZM） $568（2020.10） $60（2023.11） -89% $1,056 ペロトン（PTON） $167（2021.1） $3.3（2024.3） -98% $198

テラドック（TDOC） $308（2021.2） $11（2024.4） -96% $357 ドキュサイン $310（2021.9） $39（2022.11） -87% $1,258（DOCU）

パンデミックが終わりオフィス復帰が始まると、ズームの成長率は急激に鈍化しました。ペロトンはさらに悲惨でした。過剰在庫、品質問題（子供の死亡事故によるリコール）、加入者離脱が重なり、株価は$167から$3台まで98%暴落しました。$10,000を高値で投資した人は$198しか残りませんでした。

心理解剖：なぜPER 200倍で買ったのか

ナラティブの力：「世界は変わった」「過去には戻らない」という強力なストーリーがバリュエーション分析を無力化しました。魅力的なナラティブは、人々が数字を無視するようにする魔法のような力があります。最新性バイアス（Recency Bias）：最近経験したことが未来にも続くだろうという錯覚です。パンデミック時期の爆発的成長が永遠に続くかのように、これを未来にそのまま外挿（Extrapolation）しました。アンカリング効果：「ズームが$568から$300に下がったから半額セールだ！」と考えますが、$300は本質的価値に対して依然として5倍以上高い価格でした。過去の高値にアンカリングされて、現在の価格の絶対的水準を判断できなかったのです。安全マージンの完全な無視：PER 200倍では安全マージンは0です。わずかな成長鈍化だけで株価が半分になる構造です。2章で学んだ安全マージンの概念があれば、この価格での買いは考えすらしなかったでしょう。

同じ過ちを避ける方法

コロナ恩恵株の教訓は明確です。企業の「一時的成長」と「構造的成長」を区別しなければなりません。一時的成長は特殊な環境（パンデミック、規制変更など）のおかげで一時的に発生するものであり、構造的成長は企業の競争優位性に基づいて持続するものです。TAM（総アドレス可能市場）、市場浸透率、競争構造を冷静に分析しなければなりません。また、「良い企業」と「良い投資」を区別しなければなりません。ズームは素晴らしい製品を持つ良い会社でした。しかし$568での

ズームは良い投資ではありませんでした。企業の品質と投資の品質は別物です。価格がすべてを決定します。

8.3 ケース3：レバレッジの罠 — TQQQ長期保有

背景：3倍の誘惑

TQQQはナスダック100指数の日次リターンを3倍で追従するレバレッジETFです。2020〜2021年のナスダック強気相場でTQQQは驚異的なリターンを記録しました。「ナスダックが長期的に右肩上がりなら、3倍レバレッジを長期保有すれば3倍のリターンが出るはず」という直感的だが致命的に間違った論理で、多くの投資家がTQQQを長期投資しました。YouTubeやレディットには「TQQQ積立投資で早期退職」といったコンテンツが溢れていました。特に2010〜2021年のバックテスト結果を見せて「10年前に$10,000を入れていれば$100,000になっていた」という主張が人気を集めました。しかし、このバックテストには2022年のような下落相場は含まれていませんでした。

ボラティリティ・ドラッグ：なぜ3倍が3倍にならないのか

レバレッジETFの最も危険な特性は「ボラティリティ・ドラッグ（Volatility Drag）」または「ボラティリティ減衰（Volatility Decay）」です。これは数学的に避けられない構造的問題です。簡単な例で説明します。ナスダック100が1日に10%上昇し、翌日10%下落したと仮定します。指数基準：100→110→99。結果は-1%です。3倍レバレッジ（TQQQ）基準：100→130（+30%）→91（-30%）。結果は-9%です。指数は-1%の損失なのにTQQQは-9%の損失です。この差が毎日累積すると莫大な損失になります。もう少し現実的なシナリオを見てみましょう。ナスダック100が20日間毎日+2%と-2%を交互に繰り返すと仮定します。20日後、指数は約-0.4%（ほぼ横ばい）です。しかしTQQQは約-3.5%になります。何も起きていないのに3.5%が蒸発したのです。これが100日、200日累積すると損失は幾何級数的に大きくなります。

シナリオ	ナスダック100	TQQQ（3倍）	差
強い上昇相場1年（+30%）	$130	$196	+$66
下落相場1年（-30%）	$70	$22	-$48
横ばい相場1年（騰落繰り返し）	$98〜100	$70〜85	-$15〜30

2022年実績（-33%）	$67	$21	-$79

2022年の実際の結果

2022年の実際の数値を見るとさらに衝撃的です。ナスダック100が約-33%下落する間、TQQQは-79%を記録しました。元本$100,000が$21,000に減ったのです。この元本を回復するにはTQQQが約+376%上昇しなければなりません。ナスダック100が前高値を回復してもTQQQはボラティリティ・ドラッグのため前高値にはるかに及びません。さらに残酷なのは、TQQQを積立で投資した人々の場合です。2021年から毎月$1,000ずつTQQQに積立投資を始めた人は、2022年末時点で総投資元本$24,000に対して残高が約$8,000に過ぎませんでした。同じ金額をQQQに積立投資していれば約$19,000が残っていたでしょう。

バックテストの落とし穴

TQQQ長期投資を主張する人々が見せるバックテストには深刻な問題があります。2010〜2021年は歴史上最も長い上昇相場の一つでした。この期間には2020年3月の短期急落を除けば長期的な下落相場がありませんでした。この期間のバックテストは、まるで「過去10回のコイン投げで表が8回出たから、今後も表が80%の確率で出るだろう」と主張するのと同じです。開始時点を2000年に変えると（ドットコムバブルを含む）、TQQQの長期リターンは悲惨です。2000〜2002年のナスダック-78%暴落期にTQQQは事実上元本が消滅していたでしょう（-99.9%以上）。たとえその後20年間ナスダックが力強く回復しても、ゼロに近い金額から始めれば意味のある回復は不可能です。

8.4 ケース4：一銘柄オールイン — メタ（META）2022年暴落

背景：完璧な企業への盲信

メタ・プラットフォームズ（旧フェイスブック）は、客観的に見て素晴らしい企業です。フェイスブック、インスタグラム、ワッツアップを通じて世界中に30億人以上のユーザーを擁し、広告事業の営業利益率は40%に達し、キャッシュフローも盤石でした。ネットワーク効果という強力なモートを持つ企業でした。こうした企業を分析したある投資家は「これだけの企業なら絶対に安全だ」という確信を持ち、ポートフォリオの80%をメタに集中投資しました。2021年9月、メタの株価は$380水準でPERは約24倍と合理的なバリュエーションでした。分析もした、企業も良かった、バリュエーションも悪くなかった。問題は「集中の度合い」でした。

展開：予想外の完璧な嵐

2022年、メタに3つの悪材料が同時に襲いかかりました。第一に、アップルがiOS 14.5アップデートでアプリトラッキング透明性（ATT）ポリシーを実施し、メタのターゲット広告効率が急激に低下しました。メタはこれによる売上打撃が年間約$100億に達すると明かしました。第二に、TikTokの爆発的成長により若い世代の関心がインスタグラムからTikTokに移行しました。2022年第1四半期決算発表で、メタは歴史上初めてデイリーアクティブユーザー（DAU）が減少したと報告し、このニュースで株価は1日で26%暴落しました。第三に、マーク・ザッカーバーグが社名を「フェイスブック」から「メタ」に変え、メタバースに年間$100億以上を投資すると宣言しましたが、市場はこれを「中核事業の危機を検証されていない未来にギャンブルすること」と解釈しました。Reality Labs部門は四半期ごとに$30〜40億の赤字を計上し、具体的な収益モデルは見えませんでした。

時点 株価 累積下落率 ポートフォリオ80%投資時の全体損失

2021.9 （高値） $380 — —

2022.2 （第1次決算 $210 -45% -36%

2022.6 $155 -59% -47%

2022.10 （第2次決算 $98 -74% -59%

2022.11 （安値） $88 -77% -62%

ポートフォリオの80%をメタに投資した人は、全体資産の62%を失いました。1億ウォンを投資していれば3,800万ウォンしか残らなかったのです。さらに苦しいのは、この過程が一度に起きたのではなく、14ヶ月にわたって徐々に進行したことです。毎月毎月資産が溶けていくのを見守る心理的苦痛は想像を超えます。

アイロニー：結局回復したが

ここにこのケースの最も残酷なアイロニーがあります。メタは2023年に劇的に反転しました。AI投資による広告効率改善、リールズ（Reels）の成功、大規模なコスト削減（11,000人解雇）を通じて業績が急反発し、株価は2024年に$500を超えて史上最高値を更新しました。分析は正しかったのです。メタは良い企業でした。

しかし、ほとんどのオールイン投資家はこの回復の果実を享受できませんでした。なぜなら$380→$88の-
77%下落の過程で恐怖に駆られ、$100〜120台で売却してしまったからです。資産の60%以上が蒸発する状況で「いつか戻るだろう」という確信を維持することは、人間的にほぼ不可能です。毎晩眠れず、職場で集中できず、家族にも言えない状況が続けば、結局崩れてしまいます。

核心分析：分散の数学

分散投資をしていたら結果がどれほど違ったか、具体的に比較してみましょう。

ポートフォリオ構成	メタ-77%時の全体損失	心理的圧迫	メタ回復時の結果
メタ80%+その他20%	-62%	耐えられない→パニック売り	回復前に売却。大きな損失確定
メタ30%+その他70%	-23%	苦しいが耐えられる	耐えて保有→元本以上に回復
メタ10%+その他90%	-8%	ほぼストレスなし	ポートフォリオ全体が安定成長

華やかなニックネームを持っていました。上場後、株価は急速に$50以上に跳ね上がり、時価総額は約$120億に達しました。中国の巨大なコーヒー市場を制覇する企業というストーリーに投資家たちが熱狂しました。

ラッキンコーヒーの成長ストーリーは本当に魅力的でした。わずか2年で4,500店舗以上を出店し、店舗数ベースで中国国内のスターバックスを追い越したと主張しました。売上成長率は四半期ごとに100%を超え、アプリベースの効率的な運営で従来のカフェより費用が低いと宣伝しました。投資家たちは「14億人口のコーヒー市場がまさに開かれようとしている」というマクロナラティブに魅了されました。しかし2020年1月、ショートセラーのマディ・ウォーターズ（Muddy Waters）がラッキンコーヒーの売上粉飾疑惑を含む89ページのレポートを発表しました。このレポートは1,500人以上のパートタイム調査員を動員し、ラッキンコーヒーの店舗600カ所以上で実際の顧客数と販売量を直接調査した結果でした。11,000時間以上の店舗監視映像と25,000件以上の顧客レシートを分析した結果、ラッキンコーヒーの報告売上は実際の1.5〜2倍に達していました。2020年4月、ラッキンコーヒーは2019年第2四半期から第4四半期までの売上のうち約$3.1億ドルが粉飾されていたことを公式に認めました。株価は1日で-
75%暴落し、その後ナスダックから上場廃止されました。SECはラッキンコーヒーに$1.8億ドルの罰金を科し、複数の幹部が起訴されました。

ニコラ：転がるトラック

ニコラ（Nikola）は水素電気トラックを開発すると主張し、2020年にSPAC合併を通じて上場しました。創業者トレバー・ミルトンはカリスマ溢れるビジョンを提示し、ニコラは「トラック版テスラ」というニックネームを獲得しました。上場直後、時価総額は一時$340億（約4兆円）に達しましたが、この時点でニコラの年間売上は事実上$0でした。売上がゼロの企業の価値がフォード（$340億）と同等だったのです。2020年9月、ショートセラーのヒンデンブルグ・リサーチ（Hindenburg
Research）が67ページの暴露レポートを発表しました。レポートの内容は衝撃的でした。ニコラが誇らしげに公開した「水素電気トラック走行映像」は、実際にはエンジンが作動しているのではなく、トラックを丘の頂上に置いて重力で転がり落としたものでした。カメラアングルを巧みに調整して、まるでトラックが自走しているかのように見せたのです。またニコラが見せた「水素インフラ技術」の大部分は他社の技術を自社開発したかのように偽装したものであり、ミルトンが主張した個人の経歴と学歴にも虚偽がありました。ミルトンはその後詐欺の容疑で起訴され、3件の有罪判決を受けて4年の懲役刑に処されました。ニコラの株価は$93から$1以下に下落しました。

開示に存在した警告シグナル

両事例とも財務諸表と開示資料を丁寧に読んでいれば、事前に警告シグナルを発見できたはずです。 警告シグナル ラッキンコーヒー ニコラ

異常な成長率 店舗あたり売上が同業界の2〜3倍 売上$0で時価総額$340億 キャッシュフロー不一致 売上急増なのに営業CF赤字継続 投資活動でのみ現金消費 経営陣の経歴 CFOの前の会社も会計問題 創業者の過去の事業失敗歴 ショートセラー警告 マディ・ウォーターズレポート（89ページ） ヒンデンブルグレポート（67ページ） 監査人意見 特異事項なし（監査人も騙された） 限定意見 具体性の欠如 店舗効率データ不透明 プロトタイプなしで量産主張

ショートセラーレポートの価値

ショートセラーは株価下落に賭けているのでバイアスがあるのは事実です。しかし、マディ・ウォーターズ、ヒンデンブルグ・リサーチ、シトロン・リサーチといった有名ショートセラーのレポートは、数ヶ月間の現地調査とデータ分析に基づいたものです。自分が投資した企業に対するショートセラーレポートが出たら、防衛的に無視せず必ず内容を検討してください。ショートセラーの主張が正しければ大きな損失を避けることができ、間違っていても企業をより深く理解するきっかけになります。特に次のような「レッドフラグ」が見えたら格別に注意してください。売上は急増しているのに営業キャッシュフローがマイナスの場合、異常に高い成長率（同業界平均の2倍以上）、

監査人が頻繁に変わる場合、経営陣が公開の場で質問を回避する場合、財務諸表の注記（Footnotes）に複雑な関連当事者取引がある場合です。

8.6 ケース6：為替レートの逆襲 — ドル高値で両替後に投資

背景：2022年の為替レート急騰

2022年はウォン/ドル為替レートが劇的に動いた年でした。年初約1,190ウォンだった為替レートが、米国FRBの急激な利上げとグローバルな不確実性により、10月には1,440ウォンまで急騰しました。約21%のウォン安でした。ニュースでは連日「為替レート最高値更新」「ウォン安深刻化」が報道され、多くの人が「ドルはさらに上がる」とドルの買い溜めに走りました。ある投資家は2022年10月、「ドルは引き続き強いだろう」と判断し、5,000万ウォンを一度に1,430ウォン/$で両替して約$34,965を確保しました。このドルでVOO、QQQなどの米国ETFを購入しました。両替決定の根拠は「米国の利上げが続くからドル高も続くだろう」という論理でした。

展開：株価は上がったが

2023〜2024年、米国株式市場はAIブームに乗って力強く反発しました。この投資家が購入した銘柄のドル建てリターンは約+25%と素晴らしいものでした。ドル建て$34,965→約$43,706になりました。しかし同期間にウォン/ドル為替レートは1,430ウォンから約1,280ウォンに下落しました。約10.5%のウォン高です。ウォン建てで換算すると：投資時5,000万ウォン→回収時$43,706×1,280ウォン＝約5,594万ウォン。ウォン建てリターンは約+12%です。ドル建て+25%の半分にも及びません。もし両替を12ヶ月に分けて分割していたらどうだったでしょうか？

2022年10月〜2023年9月まで毎月約417万ウォンずつ両替していれば、平均為替レートは約1,320ウォンになっていたでしょう。同じ+25%の株価上昇で為替レート下落の影響が小さくなり、ウォン建てリターンは約+21%まで上がっていたでしょう。 両替方法 投資元本 平均為替レート ドル確保額 株価+25%後のウォン換算 ウォン建てリターン（1,280ウォン） 一括両替 5,000万 1,430ウォン $34,965 $43,706 5,594万 +11.9% 3回分割 5,000万 1,380ウォン $36,232 $45,290 5,797万 +15.9% 12回分割 5,000万 1,320ウォン $37,879 $47,348 6,061万 +21.2%

心理解剖：なぜ一度に両替したのか

トレンドフォロー心理：為替レートが上がり続けるのを見て「もっと上がる前に早く両替しなければ」という焦りが作用しました。しかし為替レートも株価のように平均回帰の傾向があります。1,4

00ウォン台の為替レートは歴史的に極端な水準でした。コントロール幻想：「米国株は分割買いしているのになぜ両替は一度にしたのか」を自問してみると、為替リスクを投資リスクとは別物として認識していたからです。実際には両者は同一の不確実性です。ニュースの影響：「為替レート1,500ウォンへ」「ドル超強勢継続」といった刺激的な見出しが分析的判断を圧倒しました。ニュースは現在のトレンドを未来に外挿する傾向があり、ほとんどの極端な予測は外れます。

為替リスク管理の原則

韓国から米国株に投資する際の為替リスク管理の原則はシンプルです。第一に、両替も分割購入します。毎月一定額ずつ両替すれば、平均為替レートが極端な値に偏るのを防げます。第二に、為替レートの

高値では両替比率を減らし、安値では増やします。ウォン/ドル為替レートの歴史的平均（約1,100〜1,200ウォン）を基準に現在の位置を判断します。第三に、ウォン建て資産（韓国株、韓国債券）とドル建て資産を併せ持つことで自然ヘッジ効果を享受します。

> 💡 **核心教訓:**
> 両替も分割購入してください。為替レートは第二の株価です。毎月一定額ずつ両替して平均為替レートを下げるのが最も安全な方法です。

8.7 ケース7：損切りできなかった代償 — GE（ゼネラル・エレクトリック）20年

背景：世界最高の企業

2000年、ゼネラル・エレクトリック（GE）は世界で最も価値のある企業でした。時価総額約$6,000億で世界1位であり、「ジャック・ウェルチ」という伝説的CEOが率いる「世界で最も経営の優れた企業」と評価されていました。フォーチュン（Fortune）誌はGEを「アメリカで最も尊敬される企業」1位に選びました。GEは航空エンジン、発電タービン、医療機器、金融（GEキャピタル）、メディア（NBCユニバーサル）など多様な産業にまたがる巨大複合企業でした。「トーマス・エジソンが設立した会社」「アメリカ産業の象徴」「大きすぎて潰れない（Too Big to Fail）」という認識が蔓延していました。多くのアメリカ人がGEを退職資金の中核銘柄として保有し、父が息子に受け継ぐ「代々保有する株式」でした。

展開：20年間の緩やかな死

時点 株価 累積下落 主要事件

2000.8 （高値） $60 — 時価総額世界1位。ジャック・ウェルチ全盛期

2001 $40 -33% ドットコムバブル崩壊。「一時的調整」として認識 2002 $24 -60%

エンロン事件の余波、GEキャピタルへの懸念浮上 2007 $42 -30%

一部回復。「危機は終わった」という安堵感 2008 $16 -73%

グローバル金融危機。GEキャピタル不良

2009.3 $6 -90% 場中$5.73まで暴落。配当削減

2016 $32 -47% 一時的回復。新CEO ジョン・フラナリー就任 2017 $18 -70%

フラナリーCEO、配当50%削減 2018 $7 -88% 会計問題発覚。SEC調査 2020 $6 -90%

コロナ＋航空事業打撃

機会費用の悲惨さ

2000年にGEに$100,000（約1,000万円）を投資した人が20年間保有していたら、2020年には約$10,000（約100万円）しか残りませんでした。一方、同じ金額をS&P500インデックスファンドに投資していれば約$350,000（約3,500万円）になっていたでしょう。GEに縛られた20年の機会費用は約$340,000、日本円で約3,400万円です。単にお金を失っただけでなく、20年という人生で最も貴重な時間の複利効果を完全に失ったのです。30代で投資していれば50代で退職資金3,500万円を持てたはずが、実際には100万円しかないという状況になったのです。

なぜ誰も売らなかったのか：心理解剖

「大企業は安全だ」という神話：時価総額1位という過去の栄光が未来を保証すると錯覚しました。しかし歴史は繰り返し証明しています。コダックはフィルム写真の王でしたがデジタル革命に敗れ、ノキアは携帯電話の王でしたがスマートフォンに敗れ、ブロックバスターはビデオレンタルの王でしたがネットフリックスに敗れました。漸進的下落の罠：GEは1日で50%暴落したのではなく、20年にわたって徐々に下落しました。まるでゆっくり温められる水の中のカエルのように、毎回「この程度なら大丈夫」「もう少し待てば回復する」と自分を説得しました。2007年に$42まで反発した時は「やはり回復した！」と安堵しましたが、それは前高値の70%に過ぎず、その後再び$6まで暴落しました。埋没費用の誤謬（Sunk Cost Fallacy）：「すでに50%失ったのに今売ったら本当の損だ」という考え。これこそ埋没費用の誤謬

です。すでに失ったお金はどんな決定をしても戻りません。重要なのは「今からこの株がS&P 500より良いパフォーマンスを出す可能性があるか？」です。ほとんどの時点でこの質問の答えは「No」でした。配当の麻酔効果：GEは長い間配当を支払い、投資家たちは配当を受け取りながら「少なくとも利息はもらっている」と慰めていました。株価が60%下落しても配当利回り3%を受け取っているから大丈夫だと

合理化したのです。しかし2017年に配当は50%削減され、2018年には1株あたり$0.01（事実上ゼロ）に減りました。ファンダメンタルズの警告無視：GEの問題は突然発生したものではありません。GEキャピタルの過度なレバレッジ、複雑な会計構造（批評家たちはGEの財務諸表を「ブラックボックス」と呼びました）、経営陣の連続する戦略失敗、中核事業の競争力弱体化が数年間累積されていました。10-
Kを読んで負債比率の推移、FCFのトレンド、事業部別業績を追跡していれば、これらの警告シグナルを捉えることができたでしょう。

もし損切り基準があったなら

損切り時点	売却価格	保全資本	S&P 500再投資時の2020年価値
-10%（$54）	$54	$90,000	約$315,000
-25%（$45）	$45	$75,000	約$262,500
-50%（$30）	$30	$50,000	約$175,000
損切りなし（-90%）	$6	$10,000	$10,000

2. どんなに良い企業でも高く買えば ズーム、ペロトン（8.2） 2章（バリュエーション）
悪い投資になる 3. レバレッジ商品を長期保有するな TQQQ（8.3） 7章（ETF） 4.
一銘柄に15%以上投資するな メタ・オールイン（8.4） 4章（分散投資） 5.
ストーリーより数字（財務諸表）を ラッキン、ニコラ（8.5） 2章（財務諸表） 信じよ 6.
両替も分割購入せよ 為替レートの逆襲（8.6） 5章（為替戦略） 7. 損切り基準を設け、必ず GE
20年（8.7） 5章（損切り） 実行せよ
この7大原則は互いに独立しているのではなく、緊密に結びついています。FOMOを克服するには（原則1）バリュエーション基準が必要であり（原則2）、バリュエーションに確信があっても分散すべきであり（原則4）、分散しても損切り基準は必要であり（原則7）、これらすべては財務諸表を読む能力に基づいています（原則5）。一つの原則が崩れればドミノのように他の原則も共に崩れます。

投資失敗自己診断チェックリスト

現在の自分の投資に以下の項目で該当するものがないか点検してみてください。一つでも該当すれば、今日すぐに対応してください。明日に先延ばしすれば、明日の自分も先延ばしします。

チェック項目 リスクレベル 即時対応方法 SNSで見た銘柄を分析なしに 高

投資根拠を日誌に書けなければ売却検討 購入した PER 50倍以上の銘柄を保有 中

成長持続可能性を再検証。PEG確認 中 一銘柄のウェイトが20%以上 高 分割売却で15%以下に調整

損切り基準なしで保有中の銘柄が 高 今日すぐにストップロス設定 ある

レバレッジETFを1週間以上保有 非常に高 即時売却検討 中 深夜12時以降に衝動売買をしたことが

中 夜間売買禁止ルール設定 ある 両替を一度に大規模にした 中 今後分割両替に転換

投資日誌を書いていない 中 今日から記録開始