

バフェットの保有株トップ30とバフェットの資産運用で学ぶべきこと

2022/2/24 石原 順



#バフェット

#米国株

#銘柄選び



印刷

バフェットの一世代の大勝負は石油株でのインフレヘッジ! ?

NEW 2022/5/19 石原 順



#バフェット

#米国株

#FRB



印刷

バブルの崩壊で市場が底をつけるまでの時間

2022/5/12 石原 順



#FOMC

#FRB



印刷

インフレになっても米国株投資を続けるべきか? インフレ局面で資産を守るには! ?

2022/4/28 石原 順



#米国株

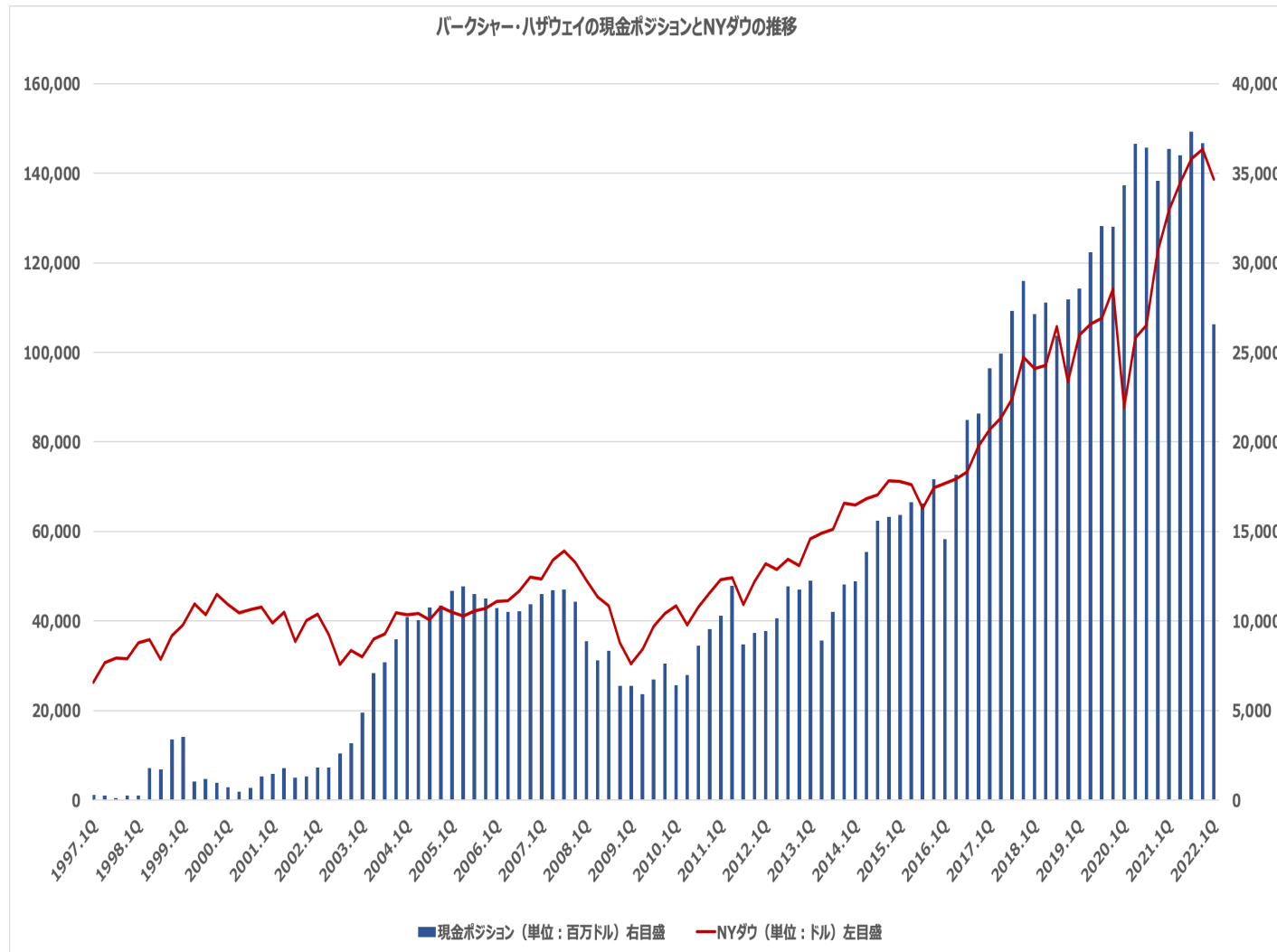
#FRB

#日本銀行



印刷

バークシャー・ハサウェイの現金ポジションとNYダウの推移



バフェットが石油株への投資を増やしているのは本格的なインフレ時代の到来なのか？

著名投資家ウォーレン・バフェットが率いる米投資会社バークシャー・ハサウェイ (BRK.B) の2022年第1四半期 (1~3月期) 株式の購入額は511億1900万ドルと、これまでの最高だった2018年第3四半期 (7~9月期) の177億700万ドルを大幅に上回った。

筆者もバフェットの動きを追ってきたが、これほど短期間にバークシャー・ハサウェイ (BRK.B) が株を大量買いたのは見たことがない。これはバフェットの「一世一代の大勝負」といえる金額である。

これを受けて、「バフェットが相場に対して強気転換した」とか、「相場の底打ちの兆しだ」とする報道が出ているが、勘違いもいいたころであろう。バフェットが購入した株の大半 (5分の4程度) は石油 (エネルギー) 関連株である。決して、相場全体に対して強気なわけではない。

バークシャーの手元キャッシュが大幅に減少！
出所：決算資料より筆者作成

バークシャー・ハサウェイの保有株トップ30（2022年3月末時点の13Fより）

	企業	ティッカー	時価評価額（1000ドル）	保有割合
1	APPLE INC	AAPL	155,564,138	42.79%
2	BANK AMER CORP	BAC	41,636,348	11.45%
3	AMERICAN EXPRESS CO	AXP	28,351,201	7.80%
4	CHEVRON CORP NEW	CVX	25,918,973	7.13%
5	COCA COLA CO	KO	24,799,999	6.82%
6	KRAFT HEINZ CO	KHC	12,826,755	3.53%
7	MOODYS CORP	MCO	8,323,829	2.29%
8	OCCIDENTAL PETE CORP	OXY	7,737,804	2.13%
9	US BANCORP DEL	USB	6,719,111	1.85%
10	ACTIVISION BLIZZARD INC	ATVI	5,152,292	1.42%
11	DAVITA INC	DVA	4,082,770	1.12%
12	HP INC	HP	3,792,480	1.04%
13	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	BK	3,591,100	0.99%
14	LIBERTY MEDIA CORP DELAWARE	LMCK	3,438,943	0.95%
15	KROGER CO	KR	3,326,615	0.92%
16	CITIGROUP INC	CITI	2,945,319	0.81%
17	VERISIGN INC	SNOW	2,850,961	0.78%
18	GENERAL MTRS CO	GM	2,713,886	0.75%
19	PARAMOUNT GLOBAL	AMZN	2,606,915	0.72%
20	CHARTER COMMUNICATIONS INC N	CHTR	2,088,764	0.57%
21	VISA INC	V	1,840,128	0.51%
22	AMAZON COM INC	AMZN	1,738,531	0.48%
23	AON PLC	AON	1,431,470	0.39%
24	MASTERCARD INC	MA	1,424,748	0.39%
25	SNOWFLAKE INC	SNOW	1,403,507	0.39%
26	CELANESE CORP DEL	CE	1,125,958	0.31%
27	MCKESSON CORP	MCK	894,504	0.25%
28	NU HLDGS LTD	NU	826,957	0.23%
29	RH	RH	707,615	0.19%
30	T-MOBILE US INC	TMUS	672,811	0.19%

トップは前回同様アップル（AAPL）で、その評価額は1555億ドル、ポートフォリオに対する比率は約43%となっている。

以下、バンク・オブ・アメリカ（BAC）、アメリカン・エキスプレス（AXP）と続く。ここまでは前回と同じであるが、4位にシェブロン（CVX）が上位に顔を出した。

バークシャーは石油株への投資を積み増している。

シェブロン（CVX）だけではなく、2月下旬に投資を始めたオキシデンタル・ペトロリアム（OXY）を買い増し、その時価評価額は77億3780万ドル、オキシデンタルはバークシャーの保有上場株で上位8位に入った。

シェブロン (日足)



出所：筆者作成

オキシデンタル・ペトロリアム（日足）



出所：筆者作成

エネルギー株は過去50年にわたり一貫して高インフレ時の勝ち組だった

過去のデータによれば消費者物価の上昇期に最高の実績を上げるのはエネルギー株であることがわかっている。ブルームバーグの記事「インフレ不安高まる中の株式投資 – ゴールドマンやソシエテのお勧めは」によると、「エネルギー株は過去50年にわたり一貫して高インフレ時の勝ち組だった」（ネット・デービス・リサーチの調査結果）という。

債券投資家にとって将来のリターンの価値を目減りさせるインフレはほぼ完全に悪いニュースだが、株式トレーダーにとっては必ずしもそうではない。価格上昇によって利益が高まる企業もあるからだ。

物価上昇圧力が高まれば株式市場にも多くの犠牲は出るだろうが、機会がないわけではないことが、過去のデータから分かる。エネルギー株は過去50年にわたり一貫して高インフレ時の勝ち組だったと、ネット・デービス・リサーチの調査が示した。

ネット・デービスによれば、消費者物価の上昇期に最高の実績を上げているのはエネルギー株だ。1972年以降の高インフレ期9回中7回で、エネルギー株はS & P 500種株価指数を中央値で14ポイント上回った。

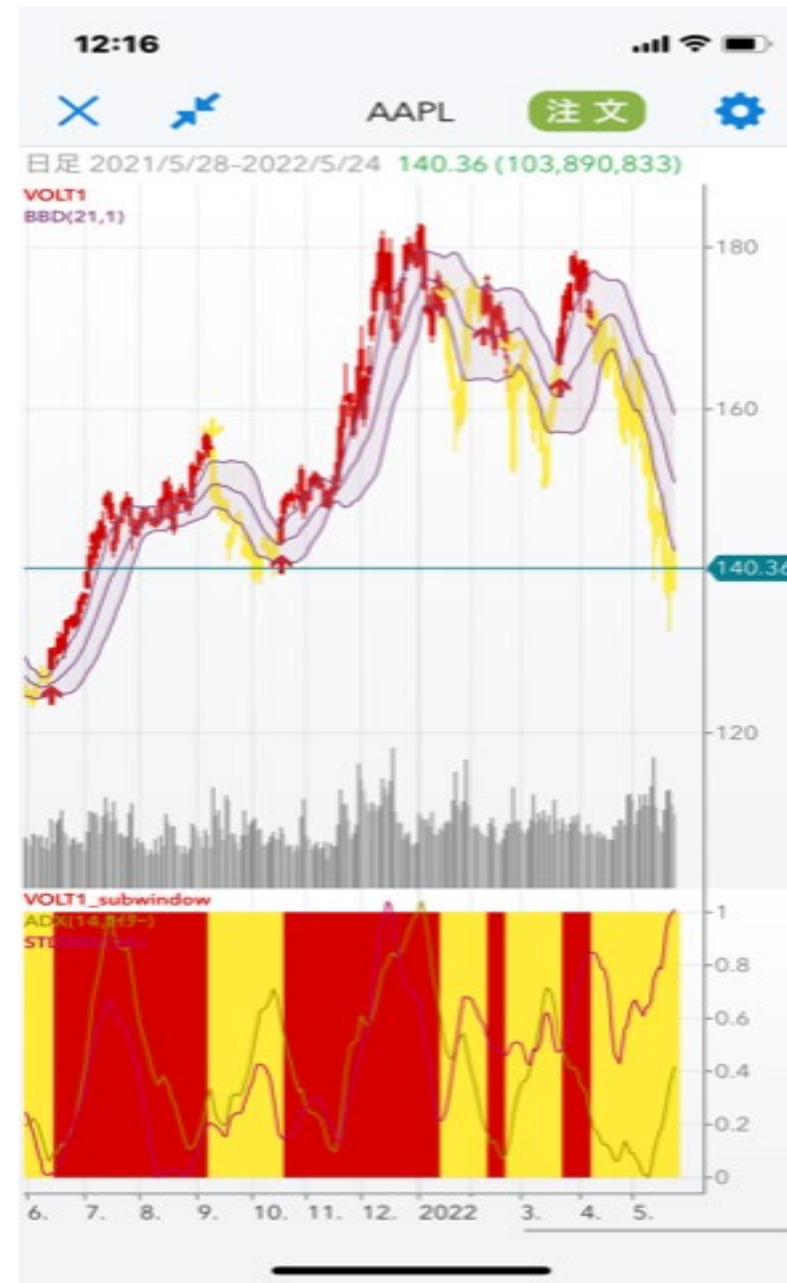
投資スタイル別では、売上高が景気動向に敏感で、通常は比較的安いバリュエーションで取引されている循環的バリュー株が、高インフレ時に良好に推移する傾向があるとネット・デービスが分析した。

出所：「インフレ不安高まる中の株式投資 – ゴールドマンやソシエテのお勧めは」（ブルームバーグ）

バークシャー・ハサウェイB株とアップルの日足

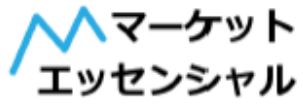


出所：筆者作成

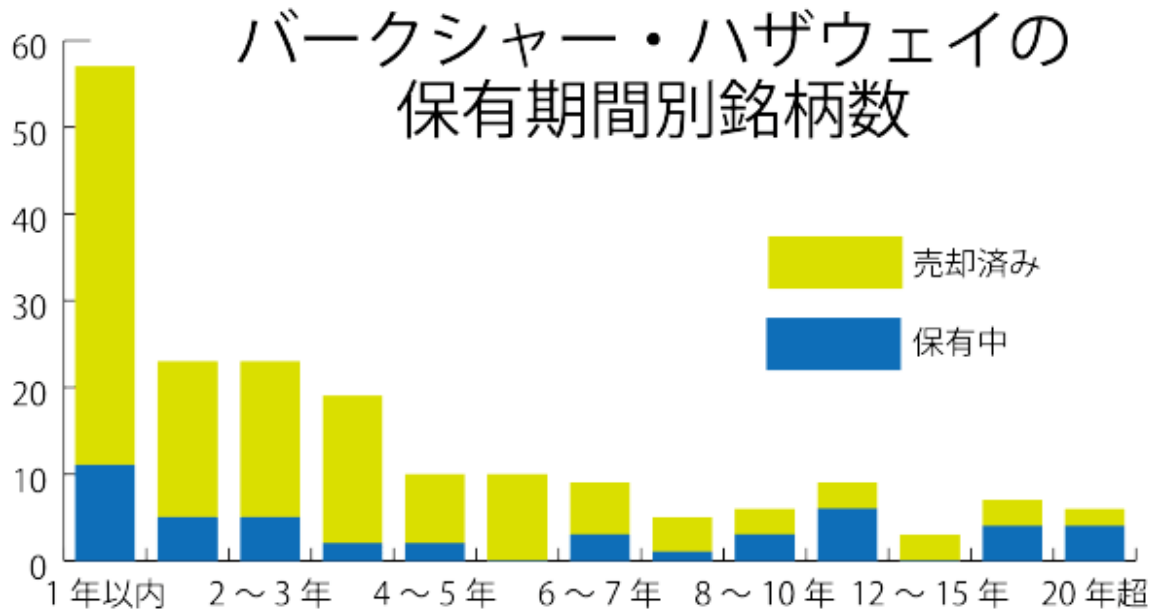


出所：カスタムチャート

バークシャー・ハサウェイの保有期間別銘柄数



103銘柄は3年以内に売却、
うち57銘柄は1年以内



(注) 保有銘柄報告書(13F)に登場するたびに3カ月保有したと仮定して計算。これまでに保有した銘柄は187銘柄(うち保有中46銘柄、売却済み141銘柄、リバティメディアの種類株は1銘柄とカウント)

marketessential

バフェットは世間で言われているような「長期投資家」でも「ほったらかし(バイアンドホールド)」の投資家でもない。

マーケットエッセンシャル主筆の前田昌孝さんの調査では、「バフェットはバリュー株重視の長期投資家とのイメージが強いが、実際は投資した銘柄の株価の値動きが鈍ければ、さっさと見切る「短気投資家」の側面もある。

グラフに示すように、現在保有中の46銘柄(リバティメディアの種類株を別々に数えれば48銘柄)を含むこれまでの投資先187銘柄のうち過半の103銘柄は保有期間が3年以内だ。中でも46銘柄は1年も持っていないのである。

バイアンドホールド投資はうまくいくが、 それは投資を始める時期（タイミング）次第！

多くの人が「バイアンドホールド（ほったらかし）」投資が長期的に有効であると指摘しているが、ほとんどの場合、その期間は定年までのおよそ15年から20年である。

ここにその問題がある。歴史上、10年間のリターンがマイナスになった時期が複数ある。「バイアンドホールド」投資はうまくいくが、それは投資を始める時期（タイミング）によるのである。

「株取引には、楽に金がもうかるといった印象があり、人を魅了するが、愚かで安易な考えから相場に手を出せば、簡単にすべてを失ってしまう。無知の対極にある知識は、大きな力となる。無知を警戒せよ。学習、研究をしっかりおこなうこと。遊び半分ではなく、本腰を入れて取り組まなければならない。相場の動きを漫然と「期待して待つ」のは博打であり、忍耐強く待ち、シグナルを見いだした瞬間「反応する」のが投資・投機である。現金をもたない相場師は、在庫をもたない小売商と同じで、相場師としての命脈は保てない」

（ジェシー・リバモア）



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 10時間

...

しかし、このような戦略に取り組む際には、3つの重要な点を考慮する必要がある。

1. 時間軸(定年退職年齢から投資を始めた年齢を引いたもの)
2. 投資期間開始時の評価額
3. 投資目標を達成するために必要な収益率

🗨️ 🔄 2 ❤️ 11 📌 🏠



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 10時間

...

「バイ・アンド・ホールドはうまくいく、それが立ちいかなくなるまでは！」

「バイ・アンド・ホールド」投資は、トレンドの強い相場の上昇局面ではうまくいく。十分な時間があれば、この戦略は最終的な市場の下落に耐えることができる。

🗨️ 🔄 ❤️ 16 📌 🏠



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 10時間

...

👉 退職金が振り込まれると、銀行が投信を売りにきます。個人や高齢者がリスクを取れるには、失っていいお金だけです。家族が路頭に迷うようなことはしないことが大事！

🗨️ 1 🔄 6 ❤️ 50 📌 🏠



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 10時間

...

「株式市場」は「高利回り普通預金」と同じではなく、損失は退職金制度を破壊する。(ドットコムショックや金融危機を経験したベビーブーマーや団塊の世代に聞いてほしい)

🗨️ 🔄 2 ❤️ 23 📌 🏠



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 10時間

...

投資開始時のバリュエーションが高い、あるいは時間軸が短すぎたり、要求収益率が高すぎたりすると、「バイ・アンド・ホールド」戦略の結果は、ほとんどの場合、期待を裏切ることになる。

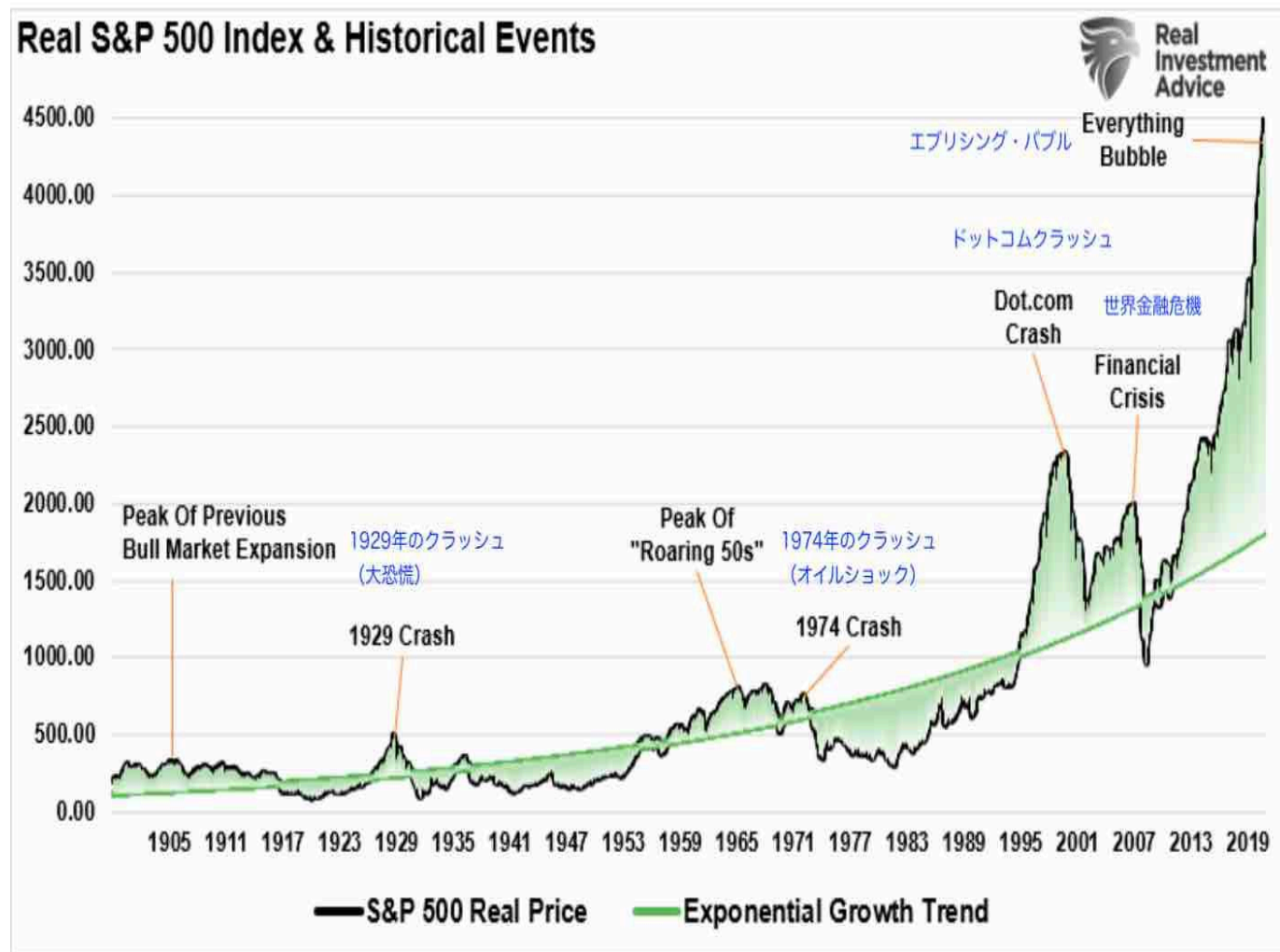
平均回帰現象は、「買い持ち」投資戦略の誤りを露呈する。

🗨️ 🔄 3 ❤️ 20 📌 🏠

出所 : Twitter

インフレ調整後のS&P 500指数の指数関数的な成長傾向からの偏差

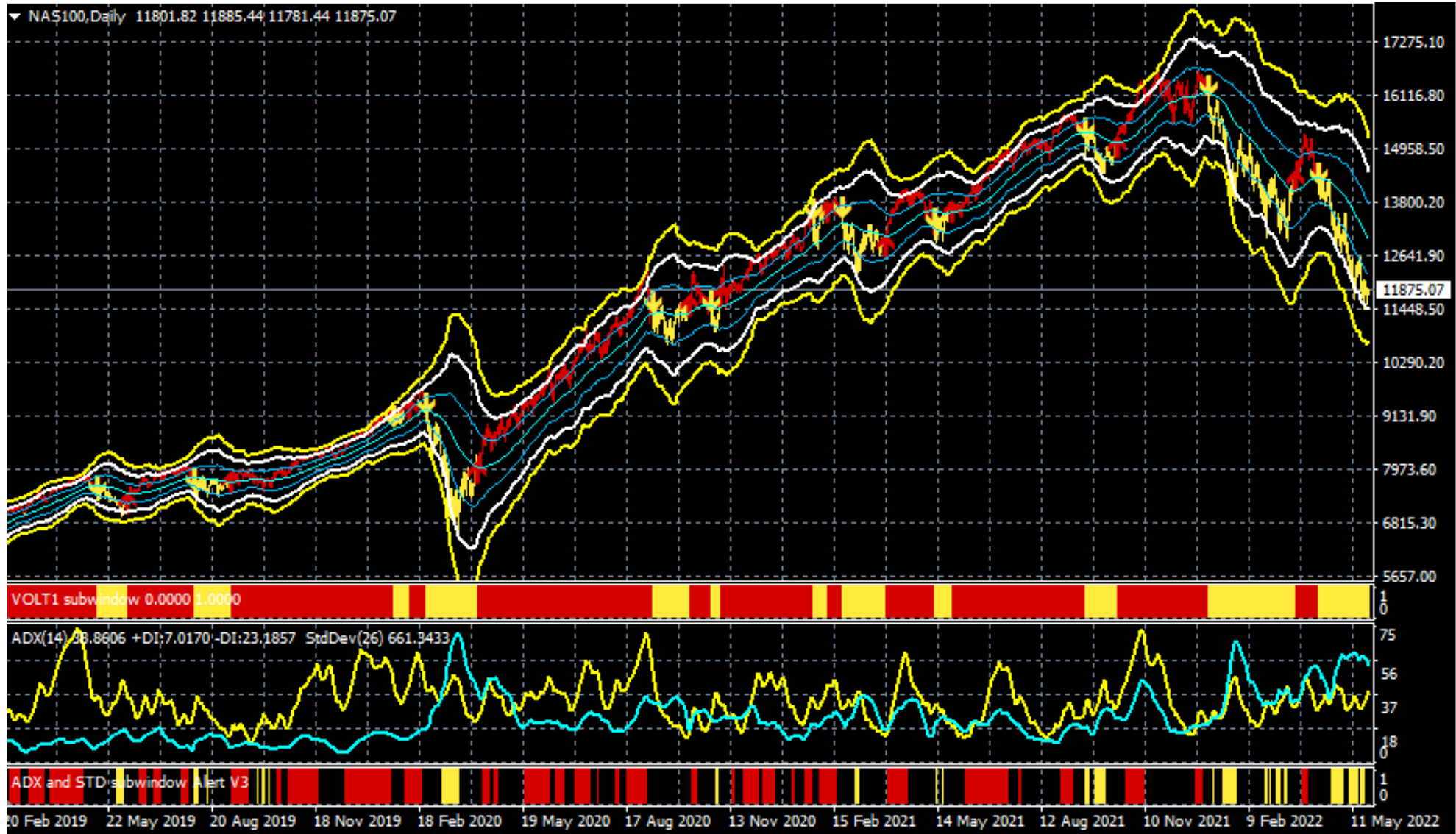
平均回帰が怖い



結局、バイアンドホールドという長期投資であっても、「相場はタイミングが全て」である。3年連続で10%のリターンを得た後、たった10%のドローダウンで年平均複利成長率は50%も低下する。

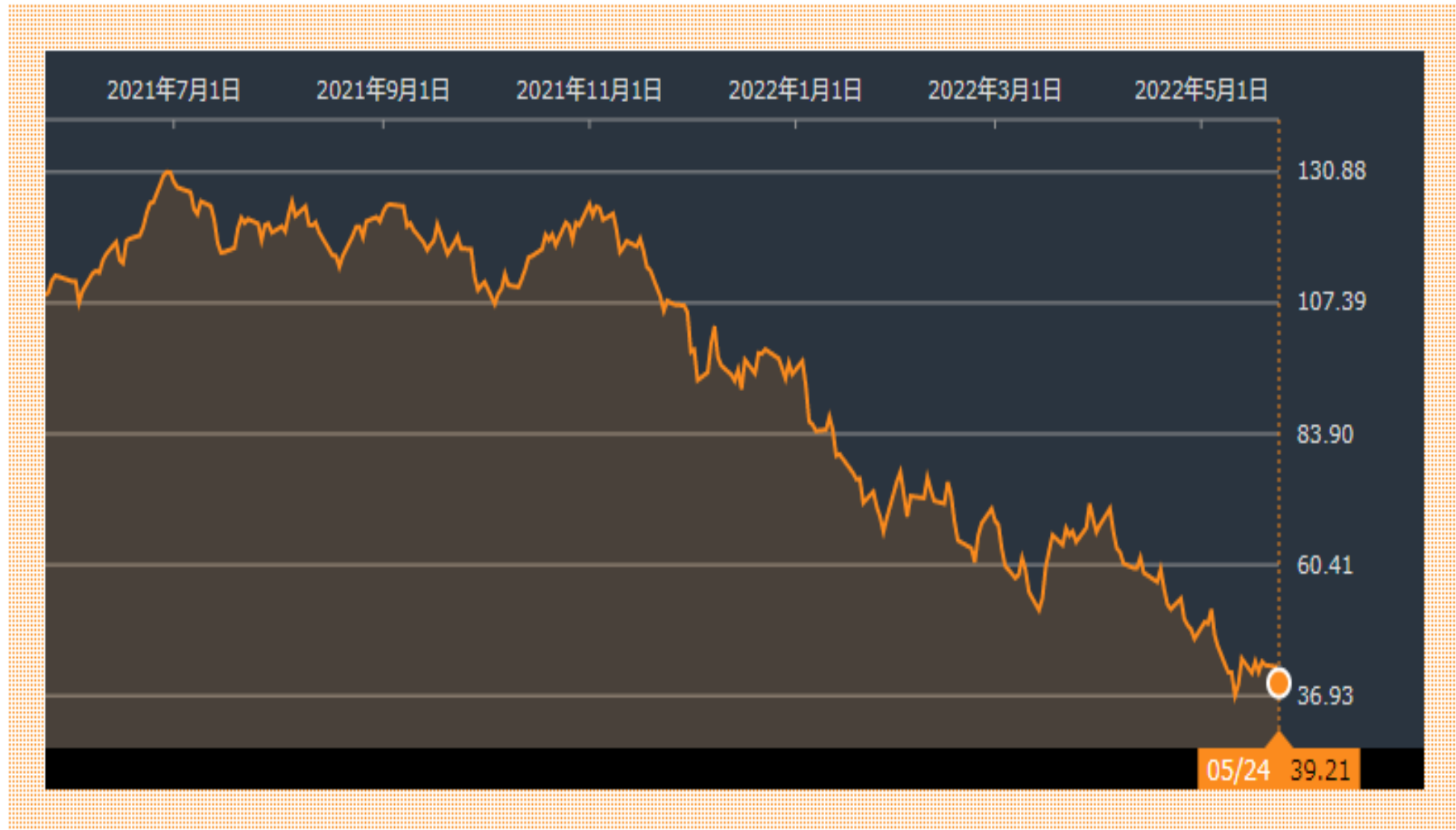
さらに、その後、必要な平均収益率を回復するためには、30%のリターンが必要となる。「平均」と「実質」のリターンには大きな差がある。損失の影響は、年率換算したお金の「複利効果」を吹き飛ばしてしまうのである。

ナスダック100CFD (日足)



出所：楽天MT4・石原順インディケーター

アーカイノベーションETF (日足)



出所：ブルームバーグ

石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月21日 ...
止まらない歴史的株安 新たな局面へ (NY特急便) : 日本経済新聞

マージンデット (証拠金債務) と呼ばれる信用取引の買い残高は4月末時点で7729億ドル (約98兆円) あった。

5月に入ってからの株安で、マージンコール (追い証) の観測が浮上する。



nikkei.com
止まらない歴史的株安 新たな局面へ (NY特急便) (写真=ロイター...
米株式相場は歴史的な下落局面のまっただ中にある。今週のダウ工業
株30種平均は週間で3%安となり、8週連続で下落した。QUICK・ファ...

🗨️ 4 ❤️ 21 📌 📄

石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月20日 ...
【コラム】株価急落は新たな段階か、市場機能の崩壊懸念 - エリアン - Bloomberg

- 金利上昇不安などに代わる主役が運転席にいる証拠がそろいつつある
- 流動性得るためだけに投資家が切迫度の低い資産売却を迫られる恐れ



bloomberg.co.jp
【コラム】株価急落は新たな段階か、市場機能の崩壊懸念 - エリアン...
今週の株式相場の下げは、2022年に投資家に既に痛みをもたらした売
りの単なる延長ではないかもしれない。それどころか、株価急落が新...

🗨️ 🔄 11 📌 📄

出所 : Twitter



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月13日



リスクオフの1週間、あらゆる資産クラスから資金が流出 - B o f A - Bloomberg

5月11日までの週には62億ドル(約8000億円)が株式から流出。債券は114億ドル、MMFは197億ドル、金からは18億ドルがそれぞれ流出した。



bloomberg.co.jp

リスクオフの1週間、あらゆる資産クラスから資金が流出 - B o f A
投資家は極端なリスクオフムードの中で株式、債券、マネー・マーケット・ファンド(MMF)、金などあらゆる資産クラスから資金を引...



3

16



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月14日



タイガーGのヘッジファンド、年初来マイナス44% - 4月に成績悪化 - Bloomberg

ロングオンリーのファンドではさらに成績が悪く、4月にマイナス25%。年初来ではマイナス52%に拡大した。



bloomberg.co.jp

タイガーGのヘッジファンド、年初来マイナス44% - 4月に成績悪化
チェース・コールマン氏のタイガー・グローバル・マネジメントでは、ヘッジファンドのパフォーマンスが一段と悪化している。



2

11



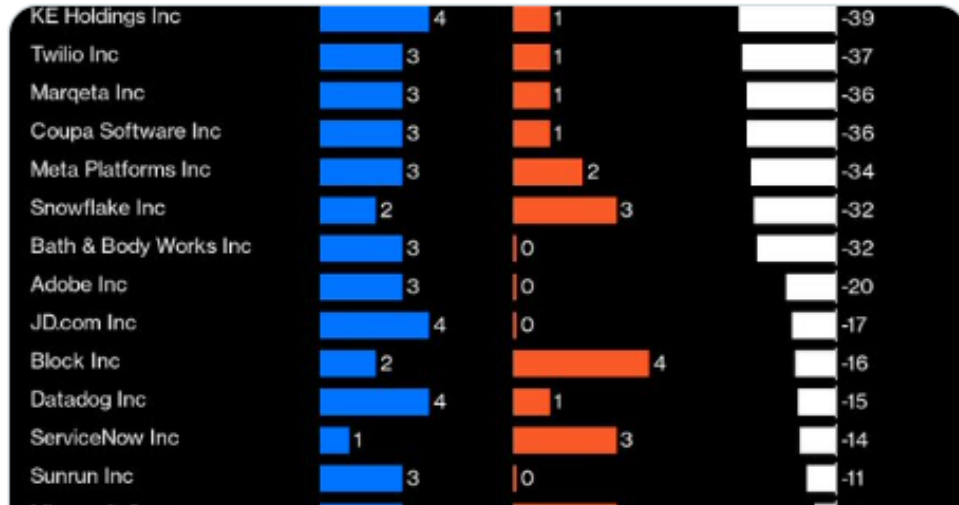
出所 : Twitter



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 15時間

タイガー系ヘッジファンドが軒並み転落、ハイテク株急落で利益消失 - Bloomberg

運用者たちは、同じハイテク株の急騰に乗って多額の運用益を上げてきたが、1 - 3月にこうした銘柄が激しく売られた結果、ここ数年の利益が瞬く間に消失した。



bloomberg.co.jp

タイガー系ヘッジファンドが軒並み転落、ハイテク株急落で利益消失 「タイガー・カブ (子トラ) 」として知られるヘッジファンド運用者たちは、同じハイテク株の急騰に乗って多額の運用益を上げてきた...

3 8



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月17日

S & P 500種は下げ再開へ、最近の反発は一時的 - モルガン S - Bloomberg

- ベアマーケットラリーがまた始まったようだ
- その後は再び下落すると依然、確信している



bloomberg.co.jp

S & P 500種は下げ再開へ、最近の反発は一時的 - モルガン S 最近の米株反発は弱気相場での一時的な回復であり、今後はさらに下落するだろうと、モルガン・スタンレーのストラテジストは予想して...

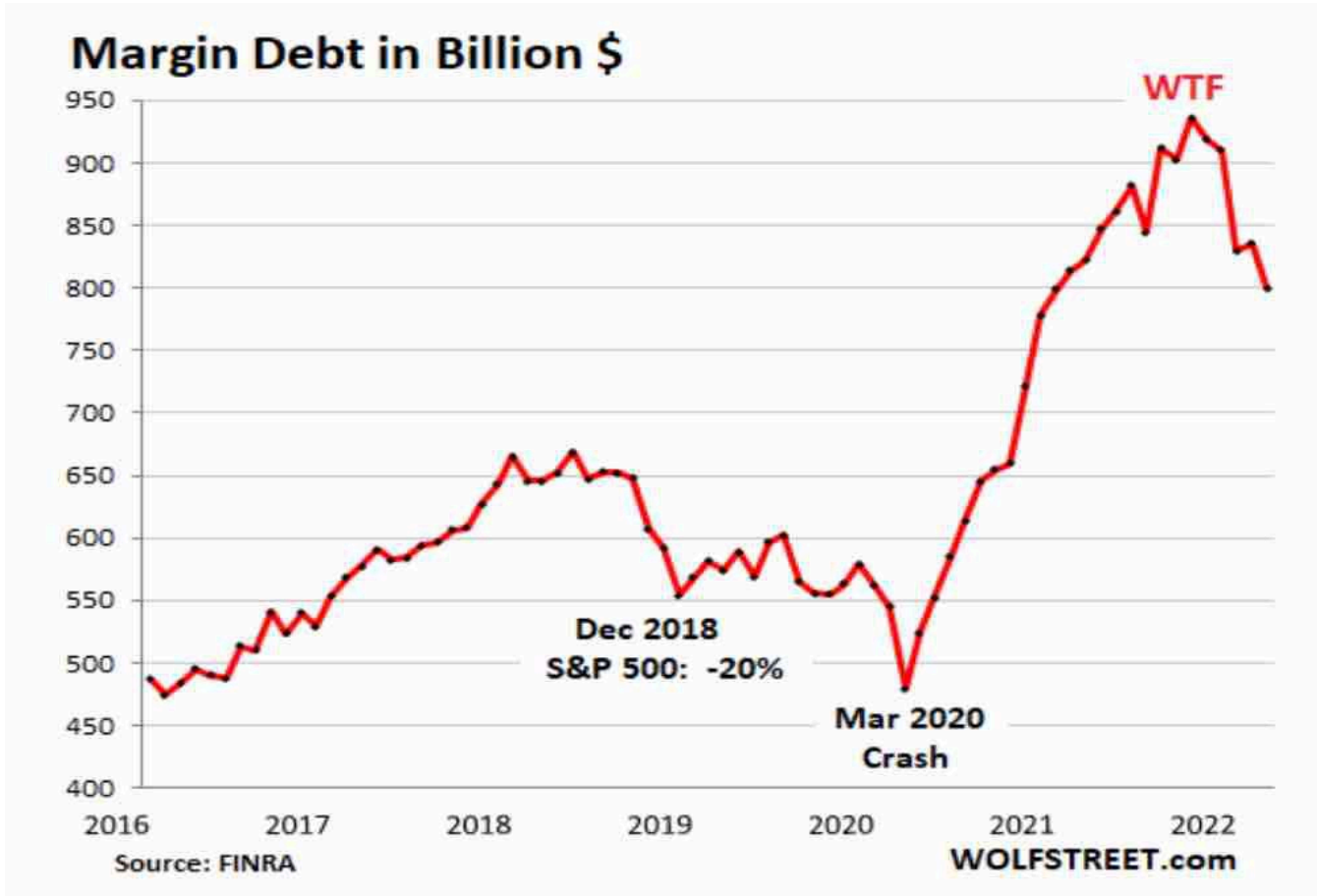
15

「投機量指数」(GDPに対する証拠金債務)



出所 : FelderReport

マージンデット（証拠金負債）の推移

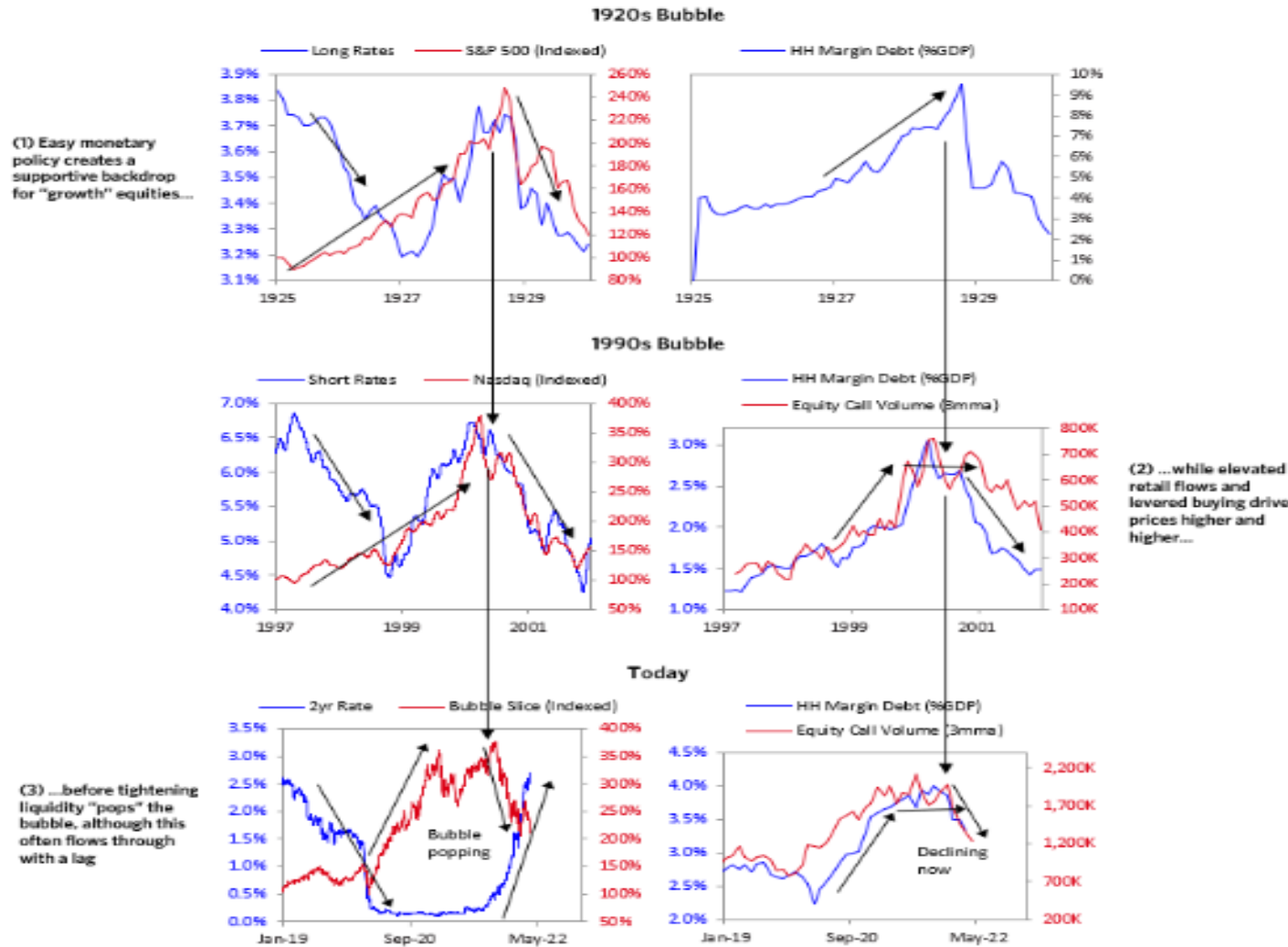


昨年4月、アルケゴス・キャピタル・マネジメントでビル・ファンがファミリーオフィスで匿名的にひそかに積み上げた巨額の資産は、たった数日で消失した。これは史上最大のマージンコールである。だが、ゴキブリは1匹ではない。

証券会社などの行動を監視・規制する組織である米FINRAによると、3月のマージンデット残高は2月から360億ドル（4.3%）減少、過去3ヶ月で12.4%減少して約8000億ドルとなった。証拠金負債は前年同期を下回る水準になっている。しかし、レバレッジ残高は引き続き巨大だ。

出所：WOLFSTREET

マージンデッド（証拠金債務）がどのようにバブルの崩壊につながるのか（1920年代のバブル・1990年代のバブル・現在）



レイ・ダリオは5月4日にリンクトインに投稿した『The Popping of the Bubble Stocks: An Update』で、彼が使っている「バブル指標」を更新し、「バブル指標はバブルの終焉（しゅうえん）を示唆している」と述べた。

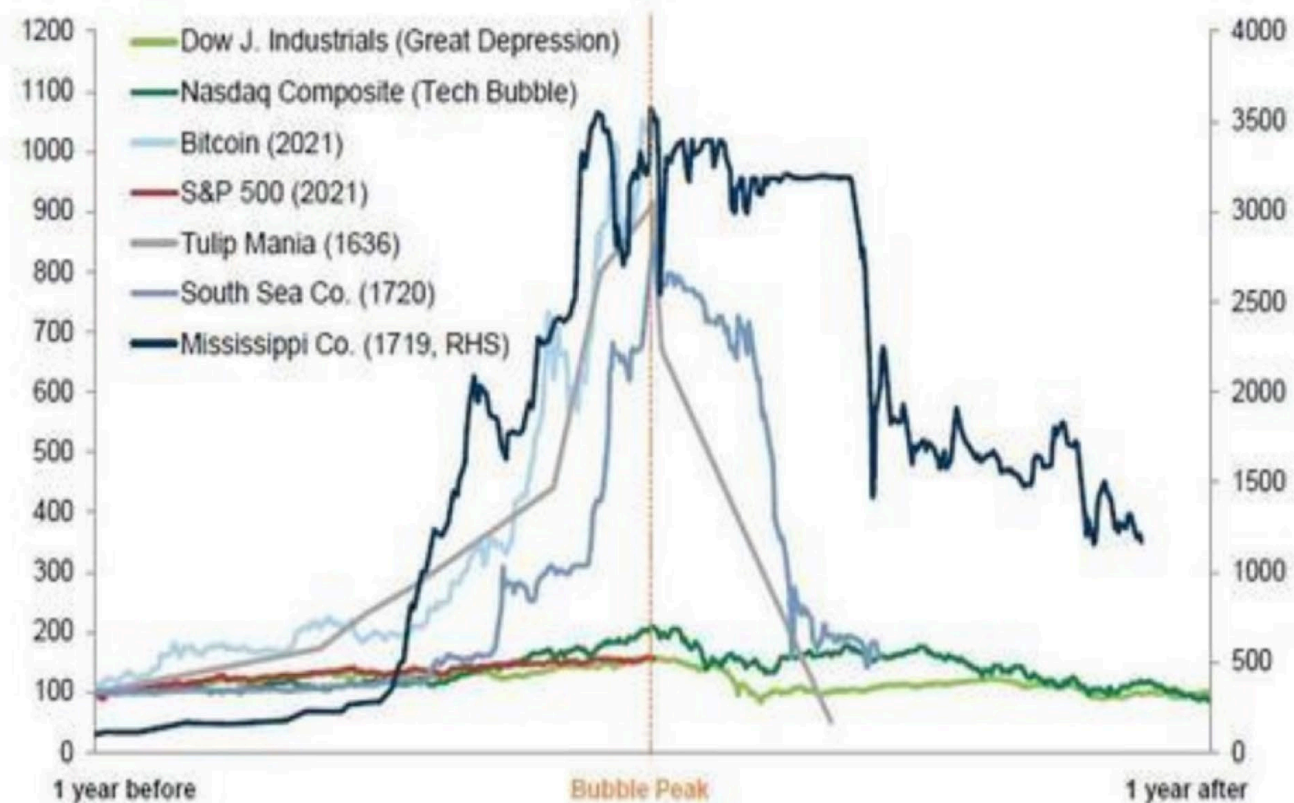
それによると、2022年1月以降に割高なバブル株の株価が三分の一程度下げたため、現在はバブルではなくなったという。しかし、これはバブルが崩壊方向に向かっている途上であり、「今が買い場とは限らない」と述べている。バブルが崩壊すると、株価は半値や八掛けになってしまうことが多いからだ。

出所：レイ・ダリオ（リンクトイン）

バブルの崩壊で市場が底をつけるまでの時間

Exhibit 2: Most famous financial bubbles around their peak ... and the S&P 500

Rebased price performance, 1 year before bubble peak = 100



「バブルの崩壊には長い時間がかかり（1929年バブルの場合は2年、90年代後半のハイテクバブルの場合は1年）、通常、逆の極みに向かうので、バブルの極みでないからといって安全だとかロング（買い持ち）するのにいい時期だとかいうことにはならないのである。実際、米国株全体は我々の尺度ではまだ割高に見える。歴史的に見ると、バブルはいったんはじけると、より「正常な」価格に落ち着くよりも、下降に転じることが多い」（レイ・ダリオ）

South Sea Co. and Mississippi Co. data from Frehen, R., Goetzmann, W. N., and Rouwenhorst, K. G. 2013. New evidence on the first Financial Bubble.



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 19時間

...

高揚感なき株大幅高、米金利の軌道を注視 (NY特急便) : 日本経済新聞

米株相場は3月下旬以降、一時的な大幅高を挟みつつ、より大きな下げに見舞われる「1歩進んで2歩下がる」展開を繰り返している。



nikkei.com

高揚感なき株大幅高、米金利の軌道を注視 (NY特急便) (写真=AP)
23日の米株式市場で主要株価指数はそろって大幅に上昇し、ダウ工業株30種平均は前週末比618ドル (2%) 高で取引を終えた。ダウ平均は...

🗨️ 2 ❤️ 14 📌 📄



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月24日

...

ヘッジファンド、成長株からのローテーション急ぐ - ゴールドマン・Bloomberg

- ポジション調整は十分に迅速には行われていない
- 人気のロング50銘柄中3分の1余りが依然テクノロジー株



bloomberg.co.jp

ヘッジファンド、成長株からのローテーション進める - ゴールドマン
米S & P 500種株価指数の年初来パフォーマンスが1932年以降で最悪となる中、ヘッジファンドは困難な状況に直面し、レバレッジ縮小と成...

🗨️ 1 ❤️ 12 📌 📄

出所 : Twitter



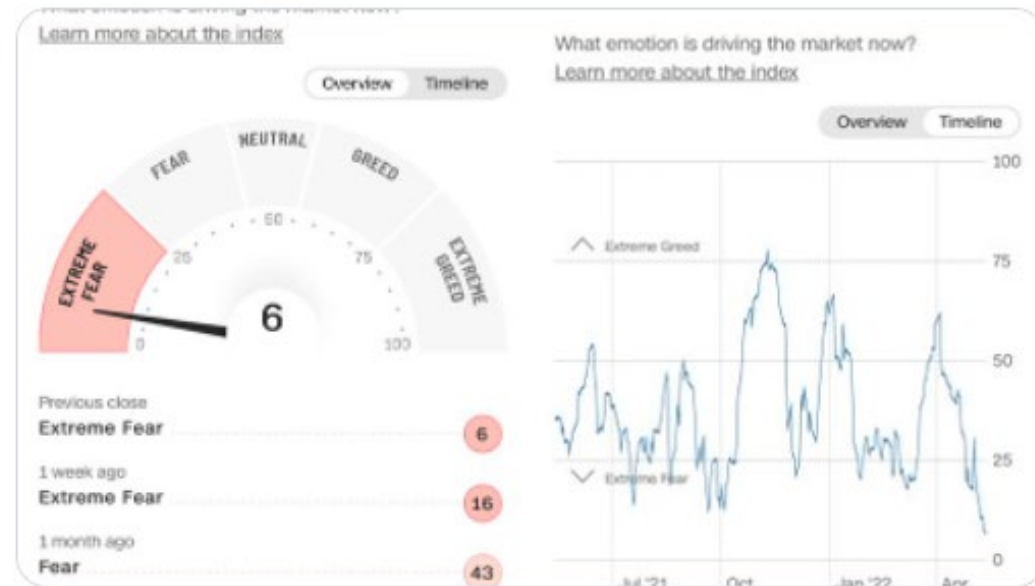
石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月13日

CNNの『恐怖と欲望指数』は、

「6」

久しぶりの1桁。逆張りゾーンに入ってきたが・・・

マージンコール（追証）相場なので油断は禁物です。



8 51

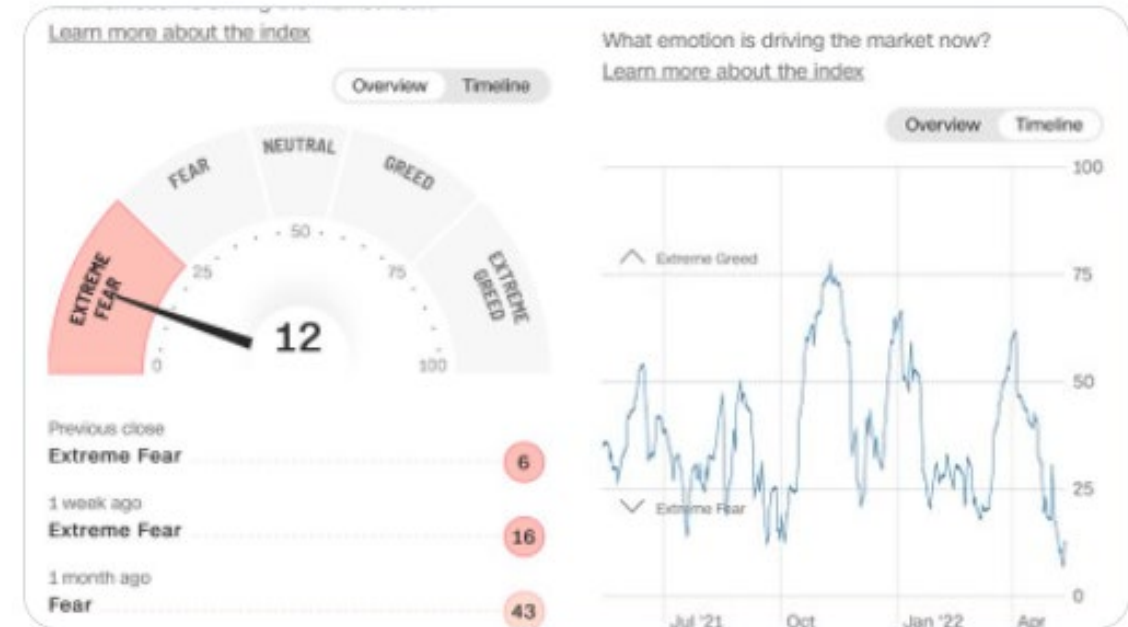


石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月14日

CNNの『恐怖と欲望指数』は、

「12」

売られすぎの「6」（一桁）から反発。



7 21

出所：Twitter



石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 5月18日

CNNの『恐怖と欲望指数』は、

「15」

ベアマーケット・ラリー（弱気相場の一時的上昇）懸念



Comment icon, Retweet 2, Like 20, Share icon, Vertical ellipsis icon

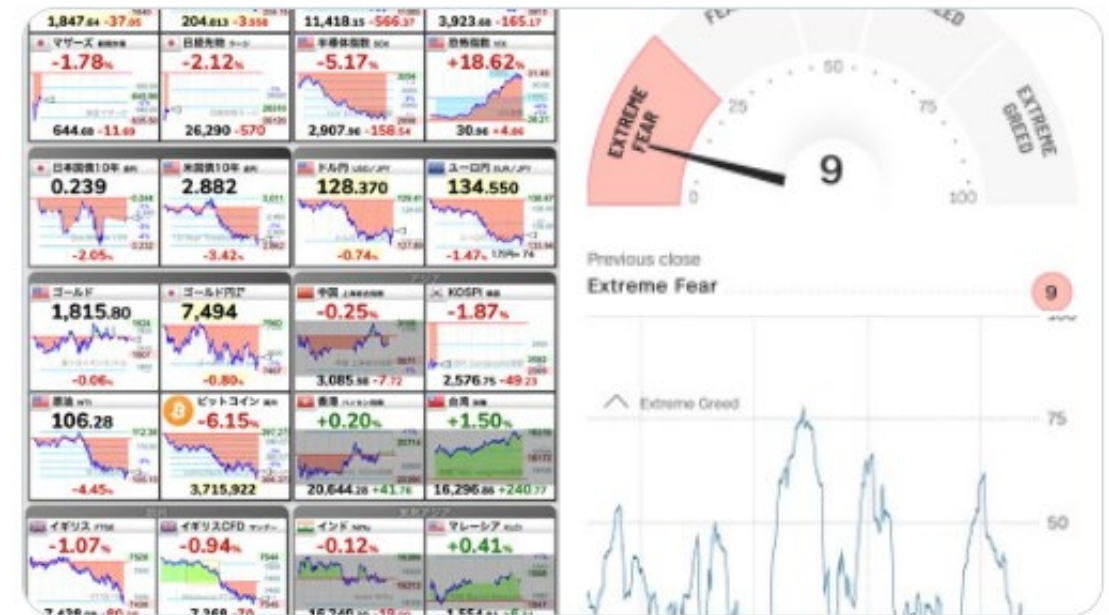


石原順 (西山孝四郎) @ishiharajun · 23時間

CNNの『恐怖と欲望指数』は、

「9」

「デッド・キャット・パウンス」も、もう終わり??



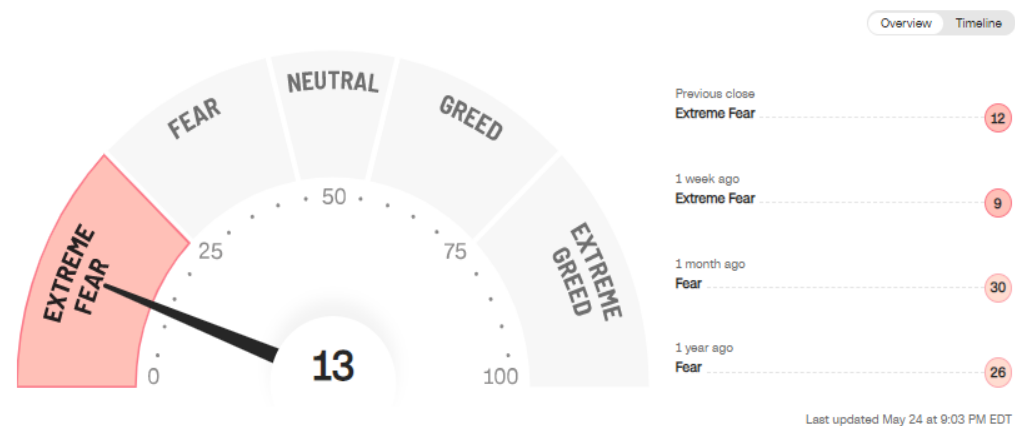
Comment icon, Retweet 3, Like 21, Share icon, Vertical ellipsis icon

出所 : Twitter

恐怖と欲望指数 (2022年5月24日時点)

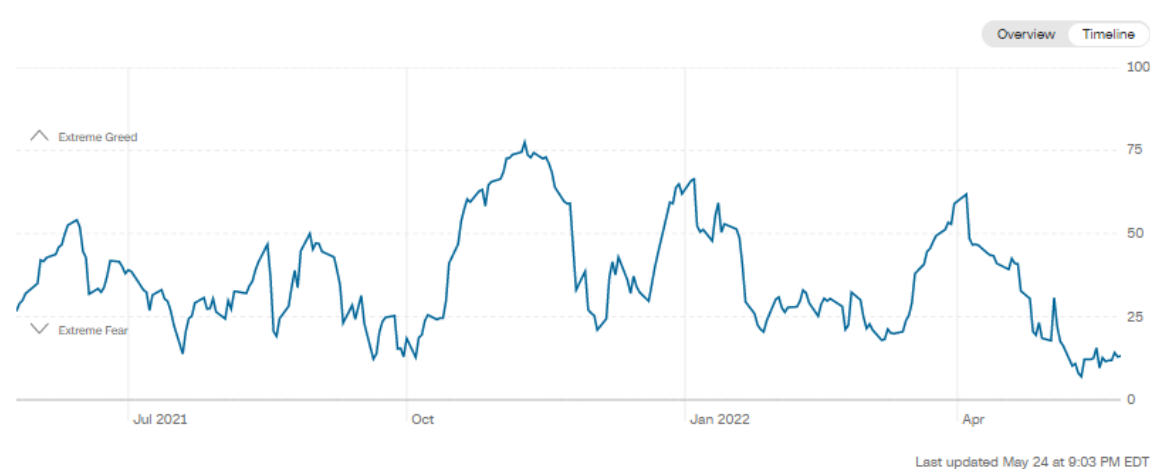
Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)



Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)



出所 : CNNビジネス