

みなさま、

2月末のポジション報告をお送りします。

2020年1月末と、2020年2月末のポジションは以下の通りです。

2020年1月末時点

	購入価格	購入比率	時価	対購入価格	保有比率	今月の売買
2427 アウトソーシング	1,039	13.0%	1,009	-3%	10.0%	一部売却
3038 神戸物産	1,116	4.4%	4,200	276%	13.1%	なし
4659 エイジス	3,252	12.8%	3,065	-6%	9.6%	なし
6086 シンメンテ	1,446	12.9%	2,689	86%	19.1%	なし
9058 トランコム	6,023	12.9%	7,800	30%	13.3%	なし
外国株式（複数銘柄）		2.0%			1.6%	
現預金		42.1%			33.4%	

2020年2月末時点

	購入価格	購入比率	時価	対購入価格	保有比率	今月の売買
2427 アウトソーシング	1,039	12.0%	787	-24%	8.1%	一部売却
3038 神戸物産	1,116	4.2%	3,935	253%	13.2%	なし
4659 エイジス	3,252	12.2%	2,725	-16%	9.1%	一部売却
6086 シンメンテ	723	12.0%	1,047	45%	15.4%	一部売却
9058 トランコム	6,023	12.0%	6,880	14%	12.2%	一部売却
外国株式（複数銘柄）		1.8%			1.4%	
株式合計		54.2%			59.3%	
現預金		45.8%			40.7%	
日経平均先物売ヘッジ				ヘッジ比率	56.8%	

(注) シンメンテ (6086) は、2月29日に2対1の株式分割を行いました。発行済株式数が2倍に増え、企業価値は変わらないため、1株あたりの価格が1/2になりました。2月末時点の購入価格723円は、1月末時点の購入価格1,446/2と等価です。株式会社が株式分割を行う主な理由は、流動性を上げるためです。シンメンテ株は一株3,000円を超えていました。100株単位で取引するので、 $3,000 \times 100 =$ 最低30万円ないと株主になれません。最低投資金額が高すぎると個人投資家を増やせないと考え、株主分割を行います。では、なぜ個人投資家を増やしたいのでしょうか。それは、東証一部に上場したいからです。日本で主要な株式市場は、東証一部、東証二部、JASDAQ、マザーズの4つです。シンメンテが上場しているマザーズ市場は小規模な成長企業が多い市場で、上場審査基準も一番緩いです。日本では、東証一部上場が一つの社会的ステータスになっており、銀行や取引先との関係、従業員の採用で有利に働くと信じられています。東証一部に上場するための審査基準の一つが株主数です。機関投資家は数が限られますから、2,200人以上の株主数を確保するためには、どうしても個人投資家を増やす必要があるのです。

今月の相場はコロナウイルス一色。先週末にイタリアや韓国で大量に感染者が見つかったことから、世界的な感染リスクが一気に市場に織り込まれ始めました。2週間前には中国や日本に停泊中のフェリー限定の問題だと楽観視されていて、2月19日にはアメリカ市場でS&P500指数（下図）が過去最高値を更新していたことがまるで嘘のようです。



市場に参加していると、時として、「なんであんなことを信じていたんだらう」と夢から覚めるような感覚に陥ることがあります。今回は、久しぶりにそういう感覚を味わいました。12月から武漢で発生していたとされるコロナウイルスですから、旅行者の動きからして、既に世界中に拡散している可能性が高かった。それを、なぜ初動が遅れた中国で封じ込めが成功していると思ってしまうのか。世界中に蔓延していると信じたくない、典型的な認知バイアスが働いていたと思います。私は、停泊中のフェリーで感染者が増え続ける日本のニュースに接しているため、過去最高値を更新していくアメリカ市場を不思議に思っていました。しかし、株式市場が下落するというリスクを認識していながら、十分に準備することが出来ませんでした。逆に、自分のルールに反する売買を行ってしまい、強烈な下げ相場に冷や水を浴びせられて我に返った気分です。ルールに反したポジションを持って含み損を抱えると、後悔の念から冷静な判断が出来なくなります。こういうときは損切を行ってリセットする必要があり、2月28日に、ルールに反していた取引を解消して、週末に落ち着いて考える土台を作ったところです。

今回のコロナウイルスの影響は非常に広範だと思っています。大したことないと言っている人は、想像力が欠けていると思います。幸い致死率は高くないようなので、ひとまず生命の危機を心配する段階から、実体経済への影響を心配する段階に移ったと思っています。観光客の減少が瞬時に業績に反映されるホテルや航空会社、免税店への影響は分かりやすいですが、世界の工場たる中国の経済活動がストップしているため、徐々に物資不足となる可能性が高いと思っています。中国製物資の流れを想像すると、工場在庫>中国国内流通在庫>船上在庫>日本国内流通在庫>店頭在庫>顧客 と色々な中間在庫が何か月分あるのか、という問題です。通常時であれば、中間在庫は少なければ少ないほど、経営効率が上がります。自動車メーカーは中間在庫を切り詰めてきた結果、中国工場ストップの影響を一番早く受けてしまい、既に2月上旬から操業停止となっている工場もあるようです。他の物資はどうでしょうか？例えば、中国産野菜の輸入は2月前半に前年比6割減だったそうです。まず外食産業に影響が出るでしょうし、次に店頭から物資が少なくなっていくことを実感した一般消費者が買いためパニックになる可能性が高いと思っています。中国はいつ操業再開できるのか？操業再開できたとして、人が動き回ることで感染が再拡大してしまい、再開鎖となるのではないかとリスクシナリオには事欠きません。

半年後の世界経済がどこまで冷え込んでいるかは分かりませんが、5年後には平和な日常生活が戻っている可能性が高いと思います。ワクチンや治療法も確立していることでしょう。では、投資家としてどう

すべきでしょうか？「買うべき」「売るべき」みたいな話を聞きますが、より大切なのは資金配分だと思います。100 の投資資金があったとき、いくら現金を残すか、という話です。給与など定期収入で生活コストが十分にカバーできていて、かつコロナウイルス騒ぎで解雇されるリスクが低い人であれば、100 投資していても問題ないでしょう。私のように定期収入がない人は、不確実性が高い状況で 100 投資することは間違いだと思いますし、逆に 0 も悲観的過ぎるかなと。

長期的には、恒久的な社会変化をイメージすることが大切だと思います。例えば、東日本大震災から福島原発事故によって、再生可能エネルギーを普及させるために手厚い太陽光発電補助金が用意され、特需が起きました。今回は、在宅勤務や学校閉鎖から、強制的にテレワークやオンライン授業を初体験させられる人が大勢いるはず。レジ打ちパートのお母さんたちが小学校休校で出勤しにくくなり、人力レジは混雑するでしょう。セルフレジを使ってみたら意外と便利だな、と感じる人も多いでしょう。何のためにオフィスや学校に行く必要があるのか？とこれまでにない疑問が出てくるかもしれません。中国の生産力に過度に依存しては危険だと、工場を分散化させる動きが出るかもしれません。

問題が起きると、必ず新しい需要を生みます。コロナウイルスによって自分自身の日常生活に起こっている困りごとと、その解決策を提供してくれている企業について考えると、良い投資アイデアが浮かぶかもしれません。以前の行動パターンと比較すると良いと思います。例えば、学校休校 > 子供が家にいる > 学力維持が不安 > オンライン教材 > 教育系 youtuber を見る。学校休校という問題から、youtube の視聴時間が増える、という行動変化が生まれました。次に、これは一過性のことなのか、これからも続くのかと考えます。教育系 youtuber の存在を知ってしまったら、何か学校でつまづいたら、まず youtube を見るようになると思います。正直、ほとんどの先生よりも分かりやすいと思いますし、分からない箇所だけを何度でも見ることができて効率的です。最後に大切なステップとして、その行動変化によって、誰が儲かるのか？ということです。Youtube は広告収入で運営されていますから、再生回数が増えれば増えるほど、youtube の製作者と Google が儲かることになります。コロナウイルスの影響が世界規模になれば、同じ行動変化が世界中で同時進行している可能性が高い。じゃあ、Google の成長はさらに加速するんじゃないか、という仮説を持つことができます。

カナダでは、まだまだコロナウイルスは対岸の火事という感じです。こちらで蔓延するのも時間の問題だと思いますから、課題先進国日本での行動変化について教えてください。