

CAPM 理論 (第8回)

No.

DATE

参考文献

1/12.3 青文社
非公開株式の価値評価の英訳 高橋義雄著
資本コストの英訳 津森佳也著 2008.2 中央経済社
非公開株式の価値評価の英訳 大塚正典著 大塚正典著

1. 擬制資本

株式評価額は、擬制資本の一形態として、定期的に不常所得を生み出す資本を想定(擬制)し、逆算のフローモデルにより、資本還元することである。

C: 擬制資本 A: 果実 r: 利率

1年後の果実 A , $\frac{A}{(1+r)}$ 2年後 $\frac{A}{(1+r)^2}$ n 年後 $\frac{A}{(1+r)^n}$

$$C = \frac{A}{(1+r)} + \frac{A}{(1+r)^2} + \dots + \frac{A}{(1+r)^n} \quad (2-1式)$$

(2-1式)の両辺に $\frac{1}{(1+r)}$ を乗すると

$$C \times \frac{1}{(1+r)} = \frac{A}{(1+r)^2} + \frac{A}{(1+r)^3} + \dots + \frac{A}{(1+r)^{n+1}} \quad (2-2式)$$

$$(2-1式) - (2-2式) \text{ だと}$$

$$\begin{aligned} C - C \frac{1}{(1+r)} &= C \left(1 - \frac{1}{(1+r)} \right) = \frac{C(1+r)}{(1+r)} - \frac{C}{(1+r)} \\ &= \frac{C + Cr - C}{(1+r)} = \frac{Cr}{(1+r)} \end{aligned}$$

$$\frac{Cr}{(1+r)} = \frac{A}{(1+r)} - \frac{A}{(1+r)^{n+1}} \quad \dots \quad n \rightarrow \infty \quad \frac{A}{(1+r)^{n+1}} \text{ (2-12) (2-13)}$$

$$C = \frac{A(1+r)}{r(1+r)} - \frac{A(1+r)}{r(1+r)^{n+1}} = \frac{A}{r} - \frac{A}{r(1+r)^{n+1}} \leftarrow \frac{A}{r}$$

$$C = \frac{A}{r}$$

$$\text{擬制資本 } C = \frac{\text{果実 } A}{\text{利率 } r}$$

又は永久年金

予想最終期のフリーキャッシュフロー $\frac{1}{r} (1-g)$
(g は成長率を意味する)

2 CAPM 理論

(1) リスクとリターンの関係の明確化

$$E(r_i) = r_f + \beta_i \{E(r_m) - r_f\}$$

r_f : リスクフリーレート (国債の金利等)

β_i : ユニークリスク

任意の株式の市場全体に対する相対的変化率

$E(r_m) - r_f$: マーケットリスク

株式のリスク (リターン) は、
不確実性, 標準偏差
 (1) リスクフリーレート
 (2) 各の株式の ユニークリスク (投資株式の個別リスク)
 (3) マーケットリスク 見分けが難しい

マーケットリスクは、 $E(r_m) - r_f$ に対応しており、
 ユニークリスクは、 β_i に対応する

(2) CAPM と株主資本リスク

① 債権者の要求するリターン (コスト)

貸取利息 + リスク (回収不能リスク)

② 株主の要求するリターン (コスト)

配当金 + 価値増減 (値下りリスク)

----- 株主資本リスク
 = 株主資本コスト

(4) 具体例 東芝機械(東証一部)

① 東芝機械, 株主資本コスト $E(r_E)$ 9.66%② " β -ファクター $\beta_{\text{Topix T2 工業}}$ 1.88

$$E(r_E) = r_f + \beta \{E(r_{\text{M}}) - r_f\}$$

$$= 1.66\% + 1.88 \times 5.8\% = 9.66\%$$

(4)-2 具体例 平均的な機械製造業(上場)

① 株主資本コスト $E(r_E)$

$$r_f + \beta \{E(r_{\text{M}}) - r_f\}$$

$$= 1.66\% + \underline{1.15} \times 5.8\% = 8.4\%$$

(5) 資本コスト

WACC Weighted Average Cost of Capital

$$\text{資本コスト} = \frac{D}{D+E} (1-T) \times r_D + \frac{E}{D+E} \times r_E$$

$$\text{WACC}$$

 D : 長期負債の時価 (負債総額 - 短期借入金) E : 株主資本の時価 (株価 $\times$ 発行済株式数) T : 実効税率 r_D : 負債のコスト (利率) r_E : 株主資本コスト ($r_f + \beta \{E(r_{\text{M}}) - r_f\}$)

3. CAPMの等式 株主資本コスト率

$$R_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + \text{個別リスクプレミアム}$$

R_f : デフォルト・リスクのない投資対象に期待する利回り (国債の利回り等)

R_m : 株式市場の期待収益率

$R_m - R_f$: 市場のリスク・プレミアム

株式市場に期待される平均的な利回り
(直近期より、長期的平均とすべきと考え方が多い)

β : ベータ値 会社の株価と市場全体の株価の動きとの相関関係
(株式市場に対する株価の変動を示す係数)

市場全体と同じ動きをする会社	$\beta = 1$
業種の変動が激しい会社	$\beta > 1$
安定業種	$\beta < 1$

入手できる情報

ベータ値

Bloomberg, 東京証券取引所
Ibbotson Associates Japan, Inc.

ベータ値の修正

EDINET

マーケット・リスク
プレミアム

Ibbotson Associates Japan, Inc.
Bloomberg

リスク・フリーレート

Bloomberg などに

株主資本リスクは、その対象会社に対して、どのようなリスク・リターンを
求めるかという割合である。同様に市場における株式リスクプレミアム(R_f)に、評価会社
のボラティリティであるベータ値を乗ずることによって個別のリスク・プレミアムを算定する。
(R_f) (β) ($\beta(R_m - R_f)$)

× CAPM を実務に生かす

現在の自己資本コストを CAPM で説明することは無理がある。
市場金利と個別株式を結びつけるためには、 β - σ 以外にもっと他の要因も考えなければならぬ。

自己資本コストを正確に知るために、

CAPM は一次方程式

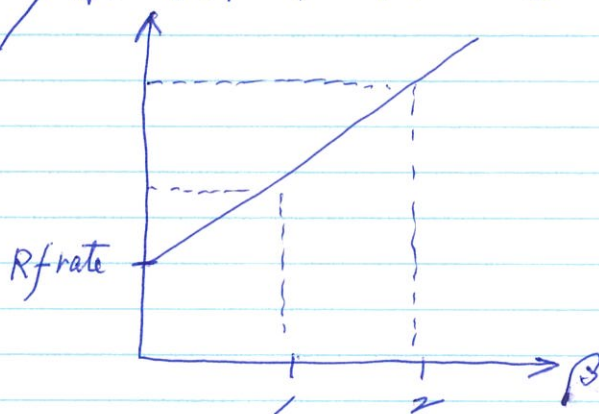
リスクフリーレート A 、リスクプレミアム α とすると

$$\text{自己資本コスト} = A + \alpha \times \beta = \beta \alpha + A$$

β の値 (x 軸) によらず 自己資本コスト (y 軸、期待収益率) は変化

する。会社の自己資本コストは、 β - σ 値によらず決まるとは

自己資本収益率 (期待収益率)



経営者は、自己資本収益率を
忘れないでね!!

経営者は、「当社の自己資本は 〇% であると考えており、」

「それを満足するために」「この30年戦略をたてている」と言えなければならぬ。

5. CAMPとは、

(1) すべての資本コストの基本は、

リスクフリー・レート (国債利回り) である。 1.2% R_f

投資収益率から、これより低ければ、誰も国債に投資し、
株式投資はしない。

(2) R_f リスクフリー・レート (国債利回り) をどの程度上回れば、株式を購入するか

(3) 株式市場のリスクプレミアムは、過去の例から 5~6% 程度 と推定される。

(4) 個別企業のリスクプレミアムはいくるとするべきか R_{ind}
 β

これは (3) の何倍か β

個別リスクプレミアム (ベータ係数) を 1.2 と仮定すると

$$1.2\% + (5\sim6\%) \times 1.2 + \text{その他}$$

$$= 7.2 \sim 8.2\% \text{ と推定}$$

※ 自己資本コスト (自己資本収益率) を決める。

それを超えるような経営が必要である。

(11) 株主資本コストとは、その評価対象会社に対して、

どのくらい リスク・リターンを求めらるという割合である。 ① + ② + ③

① 日本市場の株式リスクプレミアム $\times$ β 評価会社のボラティリティ
期待利回り $\checkmark$

② リスクフリー・レート

③ 評価会社の個別リスクプレミアム
(α 係数, β 以外)

式よりリスクが高く、より高い利回りが要求されます。

また、これらCAPMに使用されるデータの基礎については、以下の機関により調査することができます。

〈各種データの入手先〉

データ	入手できる機関
ベータ値	Bloomberg、東京証券取引所 Ibbotson Associates Japan, Inc.
ベータ値の修正 (有価証券報告書)	EDINET
マーケットリスク プレミアム	Ibbotson Associates Japan, Inc. Bloomberg
リスクフリーレート	Bloomberg など

マーケットのベータ係数とCAPM 非上場会社の企業価値評価の業務 大蔵省財務総合研究所

6. インカムアプローチ

(1) 将来に生み出すと期待される FCF のフローに基づいて
評価対象会社の価値を評価する。

(2) フリーキャッシュフロー (固定負債なし)

$$V_0 + \frac{FCF_1}{(1+k_w)} + \frac{FCF_2}{(1+k_w)^2} + \dots + \frac{FCF_n}{(1+k_w)^n} + \frac{TV}{(1+k_w)^n}$$

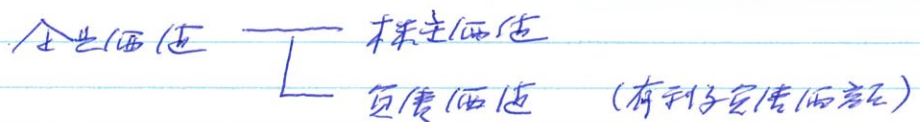
V_0 : 評価時点 (1期前) の事業価値

FCF_t : t期の営業フリーキャッシュフローの期待値 (3)

k_w : 加重平均資本コスト (期待収益率) (4)

TV : ターミナルバリュー (終値)

(注): ここで計算されるのは、企業価値であり、株主価値を計算する場合に
企業価値から 負債価値 (有利子負債の時価) を除外する必要がある。



株主価値の計算: FCF に代えて $FCFE$ とする

$FCFE$ 無償株式に帰属するフリーキャッシュフローの期待値

(3) 営業フリーキャッシュフロー FCF

税引後営業利益 + 減価償却費 - 投資支出 ± 運転資本増減額
(1- t) t は実効税率 (税率)

(4) 加重平均資本コスト k_w

$$k_w = \frac{E}{E+D} \cdot k_e + \frac{D}{E+D} \cdot k_d \cdot (1-t)$$

E : 株主資本

D : 負債 (国債、長期借入金)

k_e : 株主資本コスト

$k_d \cdot (1-t)$: 負債コスト

7. 株主資本コスト

COED (Cost of Equity Capital)

自己資本調達のためのコスト

リスクとリターンとの関係を明らかにする

$$E(r_i) = r_f + \beta_i \{E(r_{M}) - r_f\}$$

r_f : リスクフリーレート (国債金利)

β_i : ユーニアリスク、評価対象株式の相対的変化率 (ベータ係数、ベータ)

$E(r_M) - r_f$: マーケットリスクプレミアム、投資利回り

スワップレシオ

ある投資の追加的リスク (株式 i を W_i の割合で投入した時)

$$E(r_{\text{新}}) - E(r_{\text{元}}) = \frac{W_i \{E(r_i) - r_f\}}{\text{追加的リスク}} \quad \textcircled{1}$$

株式 i を投入したときの追加的リスク

$$\text{Var}(r_{\text{新}}) - \text{Var}(r_{\text{元}}) = \frac{2W_i \text{Cov}(r_{\text{元}}, r_i)}{\text{追加的リスク}} \quad \textcircled{2}$$

株式のリスク分散 = 分散について

$$(a+b)^2 = a^2 + 2ab + b^2$$

$$\text{Var}(r_{\text{新}}) = \text{Var}(r_{\text{元}}) + 2W_i \text{Cov}(r_{\text{元}}, r_i - r_f) + W_i^2 \text{Var}(r_i - r_f)$$

W_i のヤコビアンを d とし、 $W_i \text{Var}(r_i - r_f)$ は無視できる

$$\text{Var}(r_{\text{新}}) = \text{Var}(r_{\text{元}}) + 2W_i \text{Cov}(r_{\text{元}}, r_i)$$

①を②で割ったものをスワップレシオとす

$$\begin{aligned} \text{スワップレシオ} &= \frac{\textcircled{1} \text{追加的リスク}}{\textcircled{2} \text{追加的リスク}} = \frac{W_i \{E(r_i) - r_f\}}{2W_i \text{Cov}(r_{\text{元}}, r_i)} \\ &= \frac{E(r_i) - r_f}{2\text{Cov}(r_{\text{元}}, r_i)} \end{aligned}$$

Cov 共変動、2つ以上の変数の相対的な変動
covariation

β の計算

No.

11

DATE

Z社のβ値の計算

株主資本コスト $E(r_Z)$ $\rightarrow$ β_Z

景況	確率	Z社利回り	市場利回り	リスクフリー利率
好況	0.3	60%	30%	10%
普通	0.4	30%	10%	10%
不況	0.3	0	5%	10%

$E(r_Z)$: Z社利回り期待値

$$0.3 \times 60\% + 0.4 \times 30\% + 0.3 \times 0\% = 30\%$$

$E(r_m)$: 市場利回り期待値

$$0.3 \times 30\% + 0.4 \times 10\% + 0.3 \times 5\% = 14.5\%$$

$Var(r_m)$: 市場分散 σ^2

$$0.3 \times (30 - 14.5)^2 + 0.4 \times (10 - 14.5)^2 + 0.3 \times (5 - 14.5)^2 = 107.25$$

$Cov(r_Z, r_m)$: Z社と市場の共分散

$$0.3 \times (60 - 30) \times (30 - 14.5) + 0.4 \times (30 - 30) \times (10 - 14.5) + 0.3 \times (0 - 30) \times (5 - 14.5) = 225$$

$$\beta_Z = \frac{225}{107.25} = 2.10$$

株主資本コスト(自己資本利率)は 19.4% と算出、 β_Z 5%

2.10 と算出

$$\begin{aligned} E(r_Z) &= r_f + \beta_Z \{ E(r_m) - r_f \} = r_f + \frac{Cov(r_Z, r_m)}{Var(r_m)} \{ E(r_m) - r_f \} \\ &= 10\% + \frac{225}{107.25} \times \{ 14.5\% - 10\% \} = \underline{19.4\%} \end{aligned}$$

9. Source : New Knowledge

(1) 産業の育成を目的とする銀行を初めに考えたのはサン・シモンである。

ナポレオン(1世)戦争の直後、経済開発を推進するために **投資** をする銀行を考えた。

それまでの銀行家は、君主の徴税権などを担保に金を貸すだけの存在だった。

投資 これは富の源泉を創造しようとするものであった。

10. The Bright Idea

イノベーションと企業家精神

情報革命と人工知能

(1) イノベーションとは企業家の武器、事業を発展させる手段。それは学び、実践することのできる実学である。

(2) 戦後日本の社会と文化の偉業

明治、大正、昭和初期の日本は文化的には不毛な時代であった。

日本は西洋の文化を吸収するに忙しく独自の文化を発展させられなかった。

ところが敗戦によってルネッサンスが起こった。

戦後 20 年間の日本は世界の文化大国となった。

映画の巨匠、版画、陶磁器、デザインが花開いた。

文学では川端康成と三島由紀夫がいた。

その間 30 年間、日本は経済大国への道を取り、関心と人材が経済発展にとらわれて、ルネッサンスは終わった。

(3) いかなる国といえども、新しい時代、新しい社会、新しい経済に入るには社会の転換を必要とする。今 IT 革命が再び急激かつ大々的な社会の転換を迫っている。

新しい時代

社会の転換

新しいシステム ITC と AI

新しい技術

(4) 今日、日本が直面している挑戦とは何か、機会とは何か、社会的なニーズとは何か。そのテーマは「社会の転換」である。

11. Principles of Innovation

2018.08.20

イノベーションと企業家精神

Successful innovations use both the right side and the left side of their brain.

Therefore to go out to look, to ask, to listen.

And then they go out and look at the customers, the users, to see what their expectation, their values, their needs one.

なすべきことは、外の世界に行って、目を見開き、関心をもって耳をそばだてる。

外へ出てゆくことによって感じとることができる。

An innovation to be effective, has to be single and it has to be focused.

It should do only one thing, otherwise, it confuses.

If it is not single, it won't work.

情報革命と人工知能

焦点を当てる!!

人間にできて AI にできないこと

12. Entrepreneurial Strategies

イノベーションと企業家精神

情報革命と人工知能

Entrepreneurship requires practices and policies outside.

企業家精神

- 内部 企業家的経営管理
企業の内部における政策と実践
- 外部 企業の戦略
企業の外部である市場における政策と実践へ
マイケルポータの競争の戦略が最も有益である。

1. Fustest with the Mostest

総力をもって攻撃すること

= 企業家的戦略

Being Fustest with the Mostest

- (1) 総力をもって攻撃すること
Hitting then where they ain't
- (2) 手薄なところを攻撃すること
- (3) 生態的地位を確保すること
Finding and occupying a specialized ecological niche
- (4) 製品や市場の性格を変えること
Changing the economic characteristic's of product, Market, or industry

2. 企業家的経営管理

- (1) 経営管理を行うこと
企業家的経営管理
- (2) イノベーションを行うこと



企業に必要な2つのものが存在する

1. 実際原価計算は偶然的原価の計算

- (1) 実際原価計算では、適切な原価情報が提供できない
- (2) 実際原価計算では、原価低減や経営計画設定の不便
- (3) 実際原価計算では、真実の原価把握に役立たない
- (4) 材料費の計算

$$\text{実際価格} \times \text{実際消費量}$$
 - ① 材料費の市場価格は、常に変動している(相場の変動)
 - ② 消費量も変化する(偶然的な変化)
 - ③ 結果①×②
- (5) 生産量、操業度、製造間接費の変化
- (6) 価格、能率、操業度、その他の偶然的要素の影響
- (7) 結局、実際原価は、偶然的原価 (accidental costs)である
- (8) 実際原価の変動は、誰の責任か
- (9) 実際原価の変動は、作業能率の変動か
- (10) 実際原価の変動は、原価管理に役立ち、経営管理に役立つか
- (11) 実際原価計算は、「ころがし計算」のため計算が遅れる

2. 標準原価計算の誕生

- (1) 実際原価の中での試み
 - ① 予定価格
 - ② 正常配賦率
- (2) 能率測定尺度としての標準原価
 - ① 実際原価と標準原価との対比の試み (テーラー)
 - ② 産出量当りの物的標準
 - ③ 原価財当りの正常価格
- (3) 通算方式—非造通算方式
 どこかの点で実際原価の流れを切断する。

3. 事前の原価管理の目的

- (1) 原価が発生する前の事前計算
- (2) 適正な標準原価の設定
- (3) 原価管理と原価低減
- (4) 予算管理目的
- (5) 記帳の簡略化、迅速化

4. 標準原価の設定

- (1) 基礎水準の仮定
 - ① 理想価格水準…最も有利な材料費、労務費、経費
 - ② 正常価格水準
 - ③ 当座価格水準
 - ④ 操業水準—理想正常、当座

13. The Entrepreneurial Business

イノベーションと企業家精神

情報革命と人工知能

廃棄できるか

駅馬車は鉄道を生まない

鉄道(古いもの)は、自動車(新しいもの)を生まない。

経営管理者に対して、イノベーションを魅力あるものにする方法の一つしかない。つまり組織的な**廃棄**を行うことである。

- (1) もはや活力を失ったもの
- (2) 古くなったもの
- (3) 生産力のなくなったもの
- (4) 間違って努力しているもの
- (5) 失敗したもの
- (6) 方向の違うもの

イノベーションを推進するには
一つ一つの製品、工程、技術、市場、販売網、スタッフ的な仕事について今後も続けるべきか否かを徹底的に検討する必要がある

トインビー 歴史の研究⑥

(362~389)

項 目	内 容	備 考
第七篇 世界教会 (362—	1. 癌としての教会 世界国家衰退の中で、最大の利益を受け、成長していくのが世界教会である。 ギリシア・ローマ社会は、個人と市民の社会への従属の思想の上に築かれていた。 国家全体の安全ということを行為の最高目標とし、現世であろうと来世であろうと個人を超えるものであった。 東方宗教の普及は、国家の繁栄を超えて、魂の永遠の救済こそ人の唯一の目的とした。現世と地上を軽蔑し、天界の神の都を最高のものとした本来の生活と行為の理想は失われた。	
第2章 さなぎとしての教会 (369—	(序品第一) 1P54 仏教無量義の教えを説いた後、諸法実相の真理に全精神を集中する三昧におはいること。 「諸行無常」の意味は、この世のあらゆる現象は常行は、常でない、いつでも同じではない、常に変化する。 この真実をはつきりと認識する必要がある。 また、この世のすべてのものことは、必ず滅亡のものとつながりがある、孤立したものはない。「諸法無我」とはその国の目のようにわかりをいう。 「諸法無我」を理解して、どうして対立競争の人生、争いに悩まされ、苦しむからこころを苦しめる。	

(法)には 四つの意味がある

(1) ものごと、宇宙の一切のこと

(2) 真理、ものごとを生と滅をとりえたる真理

(3) 教へ、その時々の正しい、ふさわしい教へ

(4) 善いことの実践、自利利他、自覚覚他

— 鳩摩羅什はこれを「妙法」と翻訳した。これは最高の妙法である。

トインビー 歴史の研究⑦

(390－477)

項 目	内 容	備 考
第八篇 第 1 章 英雄時代 (390－	1. 社会的堰堤 軍事的「リーメス(堤防、堰堤)」は、技術と力の巨大の記念物であるが、不安定なものである。なぜなら、自然に対する反抗は、「離れわざ」であり、それを敢行すれば、人間はかならずそのむくいを受けねばならない。 2. 利己性と利他性 この世において自己を実現するものは、利己性と利他性である。 (1) 利己性－宇宙を自分のまわりに体系づけようとする試みであり、生き抜くうえでの条件であり、その生命の現れである。 (2) 利他性－愛のこと、その代価が死である。宇宙から搾取するのではなくて、献身するという自己犠牲、自己献身である。 人は、真の自己充足を得るには、利他性しかない。 3. 労働組合と人間 賃上 — 競争力減 — 倒産 — 失業 賃金 UP 価格値上 F 社 (職務脆弱、赤字) 賃上 — ストライキ — 倒産 — 失業 労働条件改訂 自由主義的企業 自己の貪欲————— 自己の死 (貪欲は美德である) (規則性なさ故の破滅) ↓ 社会主義的企業 しかし、労働者は、企業に対して同じくらい激しく抵抗する。 (1) マルクスは雇用者を侮蔑し、労働者を理想視した。 (2) マルクス主義者は、雇用者の搾取を抑制し、社会主義の到来を予測した。	

項 目	内 容	備 考
-----	-----	-----

- ✕ 7 (3)レーニン、労働者に幻滅し、やがて彼らに圧力を加えた。
 (4)マルクスが、当時の雇用者たちに加えた酷評は、そのまま今日の労働者たちに当てはまる。
 (5)結局人間の本性は、雇用者も労働者も同じである。

人間の本性を正しく見極め、そこから変革の原理を確立して行かなければならない。従来の変革への試みは、人間自身への究明が不十分なままに、体制や機構の改革だけで社会を変革しようとしたところに、ある一面では成功を収めても、全体としてみれば失敗してきた根本原因があった。

4. 独裁制

日本の徳川家康、漢の劉邦、ローマ帝国のアウグストゥスは、いずれも独裁者でした。

この三人は、彼等の前任者たちの創立した似たような体制が失敗したにも関わらず、いずれも永続的な独裁制の樹立に成功しました。

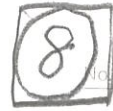
彼等の成功の因は、より大きな悪を避けるためにはやむを得ないと考える範囲内に、その独裁色を抑えたところがありました。

独裁制は、当時、社会的・政治的無秩序という、より大きな悪を前もって防ぐための、より小さな悪として選ばれたのです。(トインビー)

項 目	内 容	備 考
第 2 章 圧力の増大 (394ー		
第九篇 文明の空間的接触 第 1 章 研究領域の拡大 (409ー	1. 高等宗教の発生地 すべては、文明の交通の要衝、ロータリーであった。 (1) ゾロアスター教・大乘仏教 インダス川流域・ガンジス川流域 (2) キリスト教 シリアのガリラヤ (3) イスラム教 中央シリアで発生	
第 2 章 同時代文明の遭遇 (412ー		
第 3 章 同時代文明遭遇の結果 (456ー		

宋辽金元(1) 960-1368

宋・元



2018.12.24

2018.10.22

Date

2018.08.20

唐宋の混乱に終止符をうつ、太祖趙匡胤は宋王朝を創建した。

宋時代の特色は、士大夫階級の成立と、官僚制度の確立とされている。

太祖趙匡胤は、唐・五代末の混乱の原因は、節度使にあるとして、その権限剥奪を
図り、中央集権化を図り、そのために膨大な官僚群を必要とした。

完成

科擧は、宋代に画期的な改革があった。地方で行われる「乡試」、中央で行われる
「会試」、皇帝が升すから臨幸して行う「殿試」によって、皇帝の官僚、一身を託す
天下の政治に任じらる者が輩出してきた。

節度使 唐五代時に邊境の要地に布かれた軍閥の司令官。軍事、政治のねを握り、
要領、官僚、民政も掌握した。

趙匡胤 zhào kuāng yīn

宋辽金元 (2) 960-1368

No.

Date

太祖趙匡胤の皇帝擁立

黎明軍士環甲執兵、直叩寢門曰、「諸將无主。願策大尉为天子。」

羅拜呼万岁。擁上馬南行、拒之不可。恭帝遂禪位。故国号曰宋。

即位之初、頗为微行。微行愈数。曰、有天命者、任自为之。不汝禁也。

中外響應。

1976年4月、毛は華国鋒に全権を任せ、鄭をすべての公転から追放した。5月30日ニエラットのニトカーン首相に会った時に華にマニフェストの紙やれを渡した。

慢慢来、不要着急、過去を糾弾する事、討論する事、我放心。

10月6日夜 四人組が逮捕され大衆は歓喜し、安堵した。

華は自分の地位を失うに固執した。鄭小平批判を繰返し、その後悔を悔やむことを造った。.....

かの親美を認めることを躊躇した。鄭は、指導者として最も早期に華への支持を打ち出した。

その後の四人組の批判は、大衆が急進派を沢山思惑を、増えていることが証明された。

それ故、一方向性が強くなり、中には改革開放の確たる支持であった。

宋了金元 (3) 960-1368

太祖趙匡胤の創立と治世を補助した二人の名臣、宰相の趙普、将軍の曹彬

邓の下の子邓颖超は、アフリカの知人に対し、父は、アフリカの解放を
助けたと述べた。アフリカでは、まず政治制度の変更が不可欠で、
それでは、彼の経済問題を解決する力を持つべきではないか？ 人々も、彼を
辞任に追い込むだろう、と言ったという

邓は、民衆の怒りを保つために不可決なことは、

物的に刺激と 進歩しているという実感のたとえと確信していた

彼はまた、長く平和な経済は豊裕の下をくすくす育つたと信じていた

彼は、対外政策と軍事については、他の意見を求めた。自衛の問題を徹底して
考え抜き、最終的には誰にも相談せずに戦略を編み出すことに決めた。

しかし経済に関しては、中は経済戦略家として選抜候補の中から可能な行動指針を
提案してくれれば必要だった。この重要な役割のために、最初には陳云、
そして後に趙紫陽を頼んだ。しかし邓は、最終的には絶対権限を行使し、
激しい争いを繰り返した

邓、チン・チン 鄧小平

宋 趙金元 (4) 960-1368

No.

Date

太祖の治政

上、仁孝豁達、有大度。陳橋之變、迫於衆心。迫入京師、市不易肆。
晚節好讀書。嘗嘆曰、充舜之也、四凶之罪、止於投巖。何近世法物
之密邪。削平諸國、必招之、不至而後用兵。及其既降、皆不加戮、
禮而存之、終其世。

策別科舉人、故進士榜、嚴覆試法、御殿親試進士。

二代目太祖 趙匡義

合戦抗争していた天下の統一の端緒をもたせし後周の世宗より戦田信長。

世宗の後を経て天下を統一した太祖は豊臣秀吉。その後を経て宋王朝北平
の礎石をすえしめし徳川家康にあり太宗があった。

科挙 首席合格者 状元 香 榜眼 三番 探花

名宰相 耶律楚材 政治顧問 宰相

遼
 (1190. ~ 1244年) 契丹人、金の官吏、
 シンギス・ハン(太祖)、オゴタイ・ハン(太宗)に仕える
 蒙古の国家財政体系を築く

元以耶律楚材言、始定天下赋税。朝臣皆谓、太轻。

耶律楚材曰、将来必有以利进者。则己为重矣。

元太祖至東印度、有一兽犬、鹿形马尾、绿色而一角。能作人言。

曰、宜早还。太祖以问耶律楚材。答曰、此兽名角端。能言四方语。

好生而恶杀。此天降符、以告陛下。願承天心、将此数从命。

太祖即日班师。

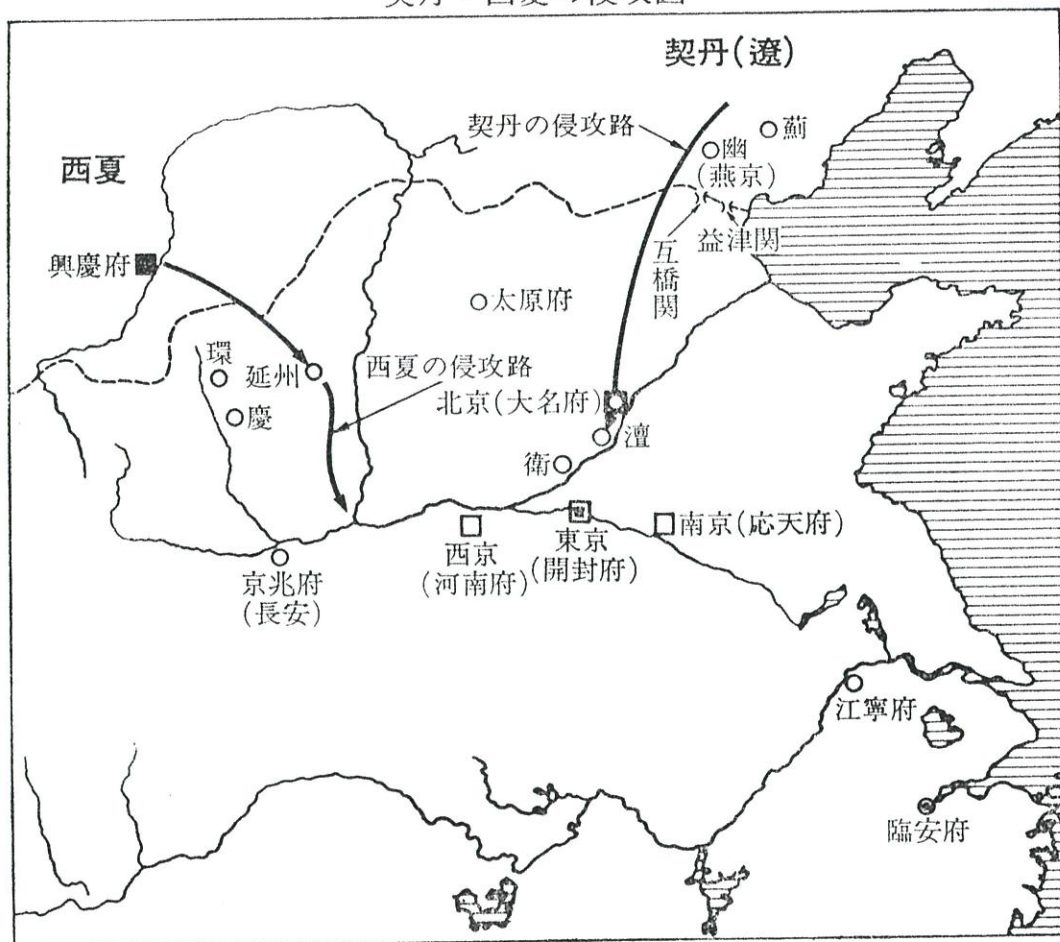
一利を興すは、一害を除くに如かず

楚材每言、興一利不若除一害。生一事不若減一事。

宋
了
金
元
(8-)

960-1368

契丹・西夏の侵攻図



『妙法蓮華經觀世音菩薩普門品第二十五偈（觀音經）』
一部抜粋

一部抜粋

がーこんじゅうもんぴー
我今重問彼
みよういーかんぜーおん
名為觀世音
げーとうむーじんにー
偈答無尽意
ぜんのうしよーほうしよー
善応諸方所
りやくこうふーしーぎー
歷劫不思議
ほつだいしよーじようがん
発大清淨願
もんみようぎゆうけんしん
聞名及見身
のうめつしよーうーくー
能滅諸有苦
すいらくだいかーきよう
推落大火坑
かーきようへんじようちー
火坑变成池
りゆうぎよーしよーきーなん
竜魚諸鬼難
はーろうふーのうもつ
波浪不能没
いーにんしよーすいだー
為人所推墮
によーにちこーくうじゆう
如日虚空住

世尊は妙相を具えておられます。私はいま重ねて問いたてまつります

觀世音菩薩は、どのような因縁によつて觀世音と名づけられたのですか

妙相を具えておられる世尊は、偈によつて無尽意菩薩に答えました

あなたよ観音の行をよく聴きなさい。諸々の所や場所に應じて立てられた

観世音菩薩の誓願の深いことは海のようにである
劫（とてつもなく長い時間）を経ても思議することはできないのだ

観世音菩薩は、幾千億の仏に仕えて大清浄の願いをおこ発したのだ

わたしは、あなたのために簡単に説こう。観世音菩薩の名を聞いて姿を見て

觀世音菩薩を心に念じて空しく過ごさなかつたならば
諸々の苦しみを滅することが出来る

たとい害する心を起こすものがいて、
あなたがたいなる火の坑に落とされようとしても

觀世音菩薩の力を念じたならば、火の坑は變じて池となるであらう

あるいは大海に漂流して、竜や魚や鬼などの難に遭つても

観世音菩薩の力を念じたならば、波浪もあなたを沈めることはできない

あるいは須弥山の頂上にいて、他の者から落とされようとしても

觀世音菩薩の力を念じたならば、太陽のように虚空に住するであろう

身，或现童男童女身，或现天、龙、夜叉、乾闥婆、阿修罗、迦楼罗、紧那罗、摩睺罗伽、人非人等身，而说是经。诸有地狱、饿鬼、畜生，及众难处，皆能救济，乃至王后官，变为女身，而说是经。华德！是妙音菩萨，能救护娑婆世界诸众生者，是妙音菩萨如是种种变化现身，在此娑婆国土，为诸众生说是经典，于神通变化智慧无所损减。是菩萨以若干智慧，明照娑婆世界，令一切众生，各得所知；于十方恒河沙世界中，亦复如是。若应以声闻形得度者，现声闻形而为说法；应以辟支佛形得度者，现辟支佛形而为说法；应以菩萨形得度者，现菩萨形而为说法；应以佛形得度者，即现佛形而为说法。如是种种，随所应度而为现形，乃至应以灭度而得度者，示现灭度。华德！妙音菩萨摩訶萨，成就大神通智慧之力，其事如是。尔时，华德菩萨白佛言：世尊！是妙音菩萨深种善根。世尊！是菩萨住何三昧，而能如是在所变现，度脱众生？佛告华德菩萨：善男子！其三昧名现一切色身，妙音菩萨住是三昧中，能如是饶益无量众生。说是妙音菩萨品时，与妙音菩萨俱来者，八万四千人，皆得现一切色身三昧；此娑婆世界无量菩萨，亦得是三昧及陀罗尼。尔时，妙音菩萨摩訶萨，供养释迦牟尼佛及多宝佛塔已，还归本土，所经诸国，六种震动，雨宝莲华，作百千万亿种种伎乐。既到本国，与八万四千菩萨围绕，至净华宿王智佛所，白佛言：世尊！我到娑婆世界，饶益众生，见释迦牟尼佛，及见多宝佛塔，礼拜供养，又见文殊师利法王子菩萨，及见药王菩萨、得勤精进力菩萨、勇施菩萨等，亦令是八万四千菩萨，得现一切色身三昧。说是妙音菩萨来往品时，四万二千天子得无生法忍，华德菩萨得法华三昧。

▲ Top

观世音菩萨普门品第廿五

尔时，无尽意菩萨即从座起，偏袒右肩，合掌向佛，而作是言：世尊！观世音菩萨以何因缘，名观世音？

佛告无尽意菩萨：善男子！若有无量百千万亿众生，受诸苦恼，闻是观世音菩萨，一心称名，观世音菩萨即时观其音声，皆得解脱。

若有持是观世音菩萨名者，设入大火，火不能烧，由是菩萨威神力故。

若为大水所漂，称其名号，即得浅处。

若有百千万亿众生，为求金、银、琉璃、砗磲、玛瑙、珊瑚、琥珀、真珠等宝，入于大海，假使黑风吹其船舫，漂堕罗刹鬼国，其中若有乃至一人，称观世音菩萨名者，是诸人等，皆得解脱罗刹之难，以是因缘，名观世音。

若复有人，临当被害，称观世音菩萨名者，彼所执刀杖，寻段段坏，而得解脱。

若三千大千国土，满中夜叉罗刹，欲来恼人，闻其称观世音菩萨名者，是诸恶鬼尚不能以恶眼视之，况复加害。

设复有人，若有罪，若无罪，枷锁检系其身，称观世音菩萨名者，皆悉断坏，即得解脱。

若三千大千国土，满中怨贼，有一商主，将诸商人，齎持重宝，经过险路，其中一人作是唱言：诸善男子！勿得恐怖！汝等应当一心称观世音菩萨名号，是菩萨能以无畏施于众生；汝等若称名者，于此怨贼当得解脱！众商人闻，俱发声言：南无观世音菩萨！称其名故，即得解脱。

无尽意！观世音菩萨摩訶萨，威神之力，巍巍如是。

若有众生多于淫欲，常念恭敬观世音菩萨，便得离欲；若多瞋恚，常念恭敬观世音菩萨，便得离瞋；若多愚痴，常念恭敬观世音菩萨，便得离痴。

无尽意！观世音菩萨有如是等大威神力，多所饶益，是故众生常应心念！

若有女人，设欲求男，礼拜供养观世音菩萨，便生福德智慧之男；设欲求女，便生端正有相之女，宿植德本，众人爱敬。

无尽意！观世音菩萨有如是力！若有众生，恭敬礼拜观世音菩萨，福不唐捐。

是故众生，皆应受持观世音菩萨名号。

无尽意！若有人受持六十二亿恒河沙菩萨名字，复尽形供养饮食、衣服、卧具、医药，于汝意云何？是善男子、善女人，功德多不？无尽意言：甚多！世尊！佛言：若复有人，受持观世音菩萨名号，乃至一时礼拜供养，是二人福，正等无异，于百千万亿劫不可穷尽。

无尽意！受持观世音菩萨名号，得如是无量无边福德之利。

无尽意菩萨白佛言：世尊！观世音菩萨云何游此娑婆世界？云何而为众生说法？方便之力，其事云何？

佛告无尽意菩萨：善男子！若有国土众生，应以佛身得度者，观世音菩萨即现佛身而为说法。

应以辟支佛身得度者，即现辟支佛身而为说法。

应以声闻身得度者，即现声闻身而为说法。

应以梵王身得度者，即现梵王身而为说法。

应以帝释身得度者，即现帝释身而为说法。

应以自在天身得度者，即现自在天身而为说法。应以大自在天身得度者，即现大自在天身而为说法。

应以天大将军身得度者，即现天大将军身而为说法。

应以毗沙门身得度者，即现毗沙门身而为说法。

应以小王身得度者，即现小王身而为说法。

应以长者身得度者，即现长者身而为说法。

应以居士身得度者，即现居士身而为说法。

应以宰官身得度者，即现宰官身而为说法。

应以婆罗门身得度者，即现婆罗门身而为说法。

应以比丘、比丘尼、优婆塞、优婆夷身得度者，即现比丘、比丘尼、优婆塞、优婆夷身而为说法。

应以长者、居士、宰官、婆罗门妇女身得度者，即现妇女身而为说法。

应以童男、童女身得度者，即现童男、童女身而为说法。

应以天龙、夜叉、乾闥婆、阿修罗、迦楼罗、紧那罗、摩睺罗伽、人非人等身得度者，即皆现之，而为说法。

应以执金刚神得度者，即现执金刚神而为说法。

无尽意！是观世音菩萨成就如是功德，以种种形，游诸国土，度脱众生。

是故汝等应当一心供养观世音菩萨，是观世音菩萨摩訶萨，于怖畏急难之中，能施无畏，是故此娑婆世界皆号之为施无畏者。

无尽意菩萨白佛言：世尊！我今当供养观世音菩萨。即解颈众宝珠瓔珞，价值百千两金而以与之，作是言：仁者！受此法施珍宝瓔珞。

时观世音菩萨不肯受之。

无尽意复白观世音菩萨言：仁者！愍我等故，受此瓔珞。

尔时，佛告观世音菩萨：当愍此无尽意菩萨及四众、天龙、夜叉、乾闥婆、阿修罗、迦楼罗、紧那罗、摩睺罗伽、人非人等故，受是瓔珞。

即时观世音菩萨愍诸四众，及于天龙人非人等，受其瓔珞，分作二分，一分奉释迦牟尼佛，一分奉多宝佛塔。

无尽意！观世音菩萨有如是自在神力，游于娑婆世界。

尔时，无尽意菩萨以偈问曰：

世尊妙相具 我今重问彼 佛子何因緣 名为观世音
具足妙相尊 偈答无尽意 汝听观音行 善应诸方所
弘誓深如海 历劫不思议 侍多千亿佛 发大清净愿