

## ここからは買い

---

これまで買いを推奨するようなレポートを書いてこなかった。過去 1 カ月に書いたレポートは 3 つ。

2016/01/12

[外国人はすでに売りにまわっている アベノミクス相場終焉の予兆](#)

2015/12/28

[2016 年以降の経済・市場展望 PART2 日本株式市場](#)

2015/12/18

[常軌を逸した政策 株価急落の真相](#)

いずれのレポートもアベノミクス相場が屈曲点を迎えつつあることを述べたものだ。12/18 の日銀批判ではこう書いた。<アベノミクス相場も 3 年が経つ。相場用語で「小回り 3 カ月、大回り 3 年」というが、まさにアベノミクス相場も 3 年目の曲がり角に来ている気がする。今日の尋常とは思えない日銀の政策発表は、まさにその「曲がり角」の象徴である。アベノミクスの矢は新旧併せて 6 本。そのうち、唯一そこそこ機能していたのは日銀の金融緩和だけだった。しかし、ここにきて、その唯一機能していた矢も、事実上折れようとしている。>

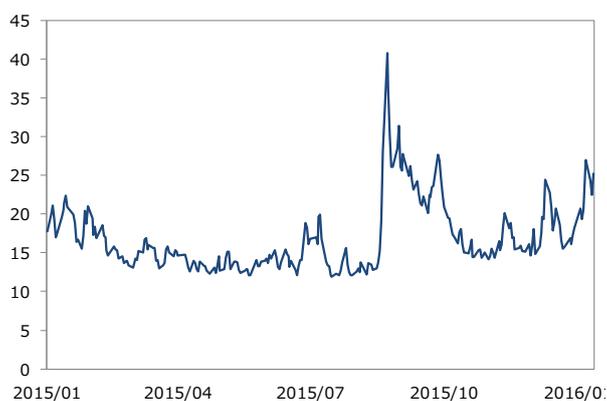
12/28 の年間展望ではアベノミクス相場の賞味期限切れで今年は 5 年ぶりにマイナスリターンになると予想し、1/12 のレポートでは、その先駆けとして外国人が去年は日本株を売り越して終わったということ述べた。もちろん、この年初からの波乱の展開を予想できたわけではないが、年末年始のレポートではネガティブなことばかり述べてきたので相場が下がっても慌てて買う必要はないと思っていた。

僕のレポートの読者ならご記憶のことだろう。過去、こういう急落局面では度々押し目買いを推奨してきたことを。しかし今回に限っては、僕自身、まったく食指が動かなかった。そもそも年初からの下げに気味の悪さを感じていた。記録破りの異常な下げ方という点にはない。この下げ方に人間臭さを感じない点である。おそらくアルゴリズム取引が主導している下げだからだろう。『ウォール街のアルゴリズム

戦争』(スコット・パターソン)によれば、米国でも日本(東証)でもコンピュータによる HFT(高速高頻度取引)が総取引量の 4 分の 3 を占めるという。

相場がこれだけ下げると、恐怖に駆られ総悲観になり、投げ売りや狼狽売りが大量に出る。それがセリング・クライマックスだ。ところが最近の売買代金を見ると全然膨らんでいない。恐怖指数との異名を持つボラティリティ指数は、本家シカゴの S&P500 のものも日経ボラティリティ指数のどちらも昨年夏のチャイナショック時に急騰した水準よりはるかに低い。株価は既にチャイナショックの安値を下回っているにもかかわらずだ。恐怖や悲観や狼狽 - そうした人間臭さを感じない。コンピュータがアルゴリズムに従って淡々と売っているのだろう。機械が、文字通り機械的に売りを出しているのだ。

VIX 指数の推移



(出所) Bloombergデータよりマネックス証券作成

だから、いわゆる「コトン」とした感じがしない。その意味では、大底はまだ先でセリング・クライマックスがこれから来るという可能性はある。だが、しかし、いい加減いいところだろう。一発で大底は買えないから、ここから下は買い下がるつもりで、買い出動してみたらどうか。どうせここから下値があっても、あと 1000 円程度だろう。日経平均の 1 株当たり利益を保守的に 1200 円と見積もって、13 倍という PER で評価すると 1 万 5600 円。それ以下まで下げたら目をつぶって買っていい。

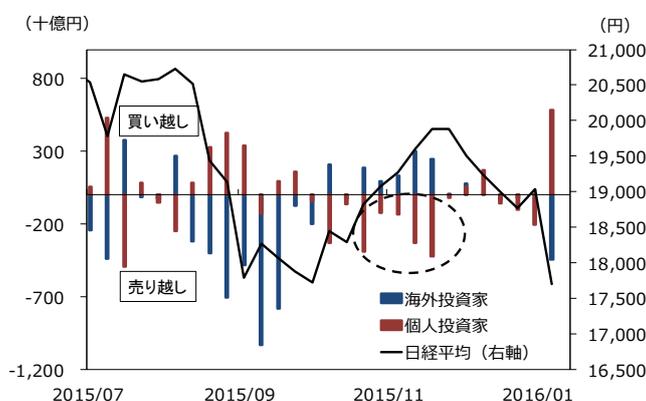
投資の原則は、「落ちてくるナイフをつかんではいけない」。床に刺さったのを確認してから引き抜け - すなわち底入れを確認してから買えということだが、こういう真空地帯を下げたような相場は戻りも早い。打診買いを始めるにはいい水準だと思う。

相場が悲観に傾いていない理由は、個人投資家の損が膨らんでいないということも挙げられる。実際

にマネックス証券における信用取引での追加証拠金の発生具合は、昨年夏のチャイナショックの時に比べて、件数は半分以下、金額は4分の1という少なさである。

なぜか？ 買いのポジションを持っていなかったからだ。昨年10～11月の相場の戻り局面で個人投資家は売り越している。ポジションを手仕舞ってキャッシュにしたままなのだ。個人の証券口座の待機資金を運用する商品である「マネー・リザーブ・ファンド」(MRF)の純資産残高は高水準で推移している。11月の日本郵政グループ3社の上場で利益を得た個人投資家の資金の大部分もMRFに滞留したままになっているだろう。ここからはそうした個人の押し目買いがそろりと出てくるのではないかと期待したい。

個人投資家、海外投資家の売買動向と日経平均の推移



(出所) Bloombergよりマネックス証券作成

何を買うか。日経平均レバレッジ上場投信(1570)で短期的な自律反発狙いでもいいだろう。だが、日本を代表する大型優良株がバーゲンセールのように売られている。今後の成長ストーリーが描けるそれらの銘柄を長期投資で仕込むにはいいタイミングだ。

トヨタ(7203)、日本電産(6594)、村田製作所(6981)、TDK(6762)、ファナック(6954)、オムロン(6645)などである。これらはいずれもロボットや自動運転などAI(人工知能)の技術で日本の明日を拓く中核的なビジネスの主演である。いや、日本電産、村田製作所、TDKなどの電子部品は「中核」ではなく「黒子」かもしれないが、なくてはならない必須のコア部品を担う。IoT(インターネット・オブ・シングス:もののインターネット化)が大きなテーマとなっているが、どんなものでもネットにつながるなら逆に言えば「テーマ」が絞りにくいというか、もはや相場の「テーマ」にはならないだろう。あえて言えば電子部品はどんなところにも関わる。AI、ロボット、IoT、フィンテック、なにをするにも必須のものだ。

トヨタはこれまで自動運転にあまり積極的ではなかった。なぜか？豊田章男社長が大のクルマ好き、単なるカーキチではなく、自らハンドルを握ってレースにも出場するほど運転が好きなのだ。だからトヨタのキャッチコピーは「Fun To Drive」。ドライブの楽しさ。自動運転はそれを真っ向から否定することになる。

ところがその豊田社長が変わった。AIを研究するシリコンバレーの新施設に10億ドルを投入すると発表。WSJの記事によれば、この研究施設を率いるのは米国防総省の高等研究機関でロボット工学分野のマネジャーを務めたギル・プラット氏。また、グーグル・ロボティクスの元責任者も、トヨタが新研究施設で採用する予定の200人の研究者の中の1人として採用した。さらに、「ディープラーニング(深層学習)」を手がける東京のベンチャー企業に800万ドルを投資。2020年までに高速道路を自動で運転する車を生産し、AIとロボット工学による別のビジネス機会にも探っていくと同記事は伝えている。

カネも技術力もある世界最大の自動車メーカーがいよいよ自動運転に本腰を入れ始めた。その先にはAIとロボットのさらなる進化を見据えている。このトヨタのスタンスはただごとではない。つまり、豊田社長は、レーシング・ドライバーである前に、ひとりの経営者であったということだ。メインシナリオはトヨタ単独での開発となるだろう。だが、万が一、グーグルとの提携、なんて話になれば、世界が驚愕する。それこそ世の中が間違いなく変わるからだ。年初から暗い相場が続いてきた。正月らしく、そういう夢のようなストーリーに思いを馳せてみたくもなる。



#### ご留意いただきたい事項

マネックス証券(以下当社)は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

#### 利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号  
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会