週刊東洋経済
2016 1/16

CONTENTS

表紙から

願い事がかなえば右目が描かれるダルマ。新年相場の行方を見定め、両目を完成させよう。

アフロ

46 【第1特集】 最強の株・投信・ETF

48 日本株2016年相場を占う

図解 正念場のアベノミクス相場／3つの株高政策も限界か

50 INTERVIEW｜外国人投資家「次の一手」を読む

52 闘論 2016年相場 株高で騒ぐ？ 株安で辛抱？

54 日本もひとごとではない！ 低格付け債の変調に要警戒

56 Part 1 株 投資アイデアを磨け 選挙ラッシュで相場は波乱

注目 投資カレンダー

59 COLUMN｜『会社四季報』欄外😊😞マークでサプライズを探せ！

60 勝ち組に学べ！ 個人投資家一年の計

62 2016年仕込み初め 厳選300銘柄 超良質&大穴株

68 株式相場を左右する ツイッター投資家の実態

70 gumiショックを乗り越えられる？ 減速懸念のIPO

71 COLUMN｜4月からスタート ジュニアNISAって何だ？

72 3つの決算書を使いこなせ 危ない会社の見抜き方

74 INTERVIEW｜ボビー・オロゴン●タレント

76 Part 2 投信&ETF お得な商品を見極める 割高商品に気をつけろ

気になる手数料の行方

78 手数料と時価総額で見つける お得な投信&ETF

82 次の潮流は「ロボアド」に ラップ口座の魅力と弱点

85 変わる証券税制 オススメは債券ETF

88 銀行員が内情暴露 回転売買制限で新規開拓がしんどい

90 優勝劣敗が明確に 独立系投信真の実力

92 Q&A 個人型確定拠出年金のイロハ

95 INTERVIEW｜三田紀房●漫画家

48

大発会は3年連続下落と波乱の幕開けだが、好材料も

■3期連続 増収 増益 増配＋割安 ランキング100 (→P63)

順位	社名	予想PER(倍)	予想配当利回り(%)
1	ヨシコン	4.8	1.94
2	戸上電機製作所	5.3	2.50
3	大林道路	6.0	1.26
4	ワールドHD	6.2	3.16
5	北陸電気工事	6.4	1.21
〃	サンフロンティア不動産	6.4	1.99

74

ボビー・オロゴン
タレント

「投資は男のロマン NYダウを毎日見てるよ」

95

三田紀房
漫画家

「カネがないと憐れ 日本は株教育が足りない」

9 | 経済を見る眼 | 「学び直し」時代がやってくる／柳川範之
11 | この人に聞く | 鈴木幸一 ● IIJ会長兼CEO | 携帯値下げより国の制度のIT化を
29 | 少数異見 | 米国政治、中国経済が懸念の今年 日本は労働市場などの改革を急げ

経済を見る眼
柳川範之

この人に聞く
IIJ会長兼CEO
鈴木幸一

知の技法
佐藤 優

中国動態
梶谷 懐

96 | 知の技法 | サウジとイランの国交断絶を考える／佐藤 優
98 | 中国動態 | 元の国際化とデフレ脱却 究極の選択迫られる中国／梶谷 懐
100 | グローバルアイ | 金融危機の影響引きずり政権運営に手こずる欧州／ハワード・デービス ほか
102 | フォーカス政治 | 財務省が危惧、安倍官邸のダブル選・消費増税再延期戦略／歳川隆雄
104 | 株式観測 | 波乱含みの16年相場「市場との対話」がカギ／濱崎 優
105 | 為替観測 | 利上げ後ドル安のジンクス 1ドル=110円まで円高へ／佐々木 融
106 | 投資の視点 | 株価上昇率｜上昇トレンドが継続中で割高感のない銘柄を探す
107 | マクロウォッチ | 再び発動不能に陥るマクロ経済スライド
108 | ブックス&トレンズ | 『ほめると子どもはダメになる』を書いた榎本博明氏に聞く ほか
117 | Readers & Editors | 読者の手紙、編集部から
118 | 生涯現役の人生学 | 圧倒的な映画と和訳ミステリー／童門冬二

グローバルアイ
ハワード・デービス

フォーカス政治
歳川隆雄

株式観測
濱崎 優

ブックス&トレンズ
『ほめると子どもはダメになる』
榎本博明

PR
5 ビジネスアスペクト PwC Japan／専門性を社会で生かして成長する「知」を武器に戦うプロフェッショナル集団
26 グローバル経営支援セミナー ブラジル編

図表作成：小堺賢吾／杉本祐子

本誌の記事は「日経テレコン」「G-Search」「ELNET」「FACTIVA」等のデータベースに収録されており、フリーキーワードで検索、購入できます。

核心リポート

16 荒稼ぎに元役員不正も アップバンクのしくじり
18 ヤマ発、超小型車で勝負 悲願の4輪参入を決断か
20 「音楽はタダ」を覆せるか 定額聴き放題の正念場
22 高騰する地震保険料 広がる都道府県の格差
24 電撃合意が〝火に油〟 慰安婦問題の混迷
25 元祖買収王ミネベア ミツミ統合で生き残り

マックスむらい氏（右画面中央）はAppBankの創業者で、かつYouTuberとしても有名だ

巻頭特集

30 村上 独占追跡 強制調査

かつて「村上ファンド」として注目を集めた村上世彰氏が証券取引等監視委員会の強制調査を昨年11月25日に受けた。嫌疑は相場操縦だという。しかしその後の報道は「これが違法行為？」と首をかしげざるをえないものだった。そこで本誌は独自追跡を開始した。

38 相場操縦とは何か 2つの要件を立証するハードルは高い
「課徴金制度導入で積極的に」 松尾健一●大阪大学大学院准教授
「誘因目的に重きがある」 川崎友巳●同志社大学教授
40 過去の相場操縦は小粒で手口も稚拙
42 INTERVIEW 「全体として売買を見ないと判断を誤る」 郷原信郎●元東京地検特捜部・弁護士
43 村上銘柄 強制調査で軒並み下落
44 強制調査の2日後に公表された報告書 黒田電気、委任状獲得競争（プロクシーファイト）で墓穴

村上世彰氏（写真）の行ったことは本当に相場操縦に当たるのだろうか

強制調査

村上

独占追跡

強制調査の様子を収めるカメラクルー(下)。村上世彰氏(上)の行ったことは本当に相場操縦に当たるのだろうか

村上氏の写真撮影（他頁も）：尾形文繁

かつて「村上ファンド」として注目を集めた村上世彰氏が証券取引等監視委員会の強制調査を受けた。嫌疑は相場操縦だという。しかしその後の報道は「これが違法行為？」と首をかしげざるをえないものだった。そこで本誌は独自追跡を開始した。

本誌：山田雄一郎、渡辺拓未、島 大輔

2015年11月25日、株式市場に激震が走った。「村上世彰氏、長女の絢氏ほか関係先へ証券取引等監視委員会が強制調査に入った」と、東京証券取引所の取引終了数分前にNHKが報じると、世彰氏が大株主となっていた黒田電気株など「村上銘柄」は一斉に投げ売られた。

同日にテレビのニュースは大々的に報じ、翌26日から全国紙で強制調査関連のニュースが連日のように報道された。中には「世彰氏のしたことはいかにも悪質である」と印象づける報道もあった。

だが、12月4日に世彰氏がホームページを開設し「法を犯す意図も理由もない。私の理念にも反する」と強く反論すると、世彰氏を犯人扱いするような報道はぴたりとやんだ。

その後は強制調査についての報道そのものがなされていない。世彰氏と監視委員会との間でやり取りは続いているものの、1月5日現在、監視委員会から金融庁への課徴金の勧告も、東京地方検察庁への刑事告発も何もなされていない。

世彰氏は06年に逮捕され、ニッポン放送株のインサイダー取引で執行猶予付きの有罪判決を11年に受けている。3年間の執行猶予期間が明けてから、徐々に活動を拡大。投資先を自ら訪問し、絢氏が代表を務める投資会社C&Iホールディングスの株主提案で社外取締役候補に世彰氏自身が名を連ね、文書で意見表明するなど、表舞台で存在感をじわじわと示してきた。

今回の強制調査はその矢先のことだった。調査に入れば必ずと言っていいほど事件化することで知られる同委員会の特別調査課が、令状を携えて、世彰氏の複数の関連会社を強制調査した。

監視委員会が疑っているのは、14年6月27日と7月16日の2日間における女性向けアパレル大手TSIホールディングス株の取引である。

焦点は14年6月27日と同7月16日のカラ売り

まず、6月27日を見てみよう。

6月27日の前日終値は693円。この日は、それよりも1円高い694円で取引が始まる。前場は堅調に推移し、取引開始後1時間を過ぎた10時台には、この日の最高値となる702円をつけた。だが、その後はずるずると株価が下がり、前場終了時の11時30分には、始値より5円安い689円まで値を下げた。

後場は前場終値より1円高い690円でスタート。その後しばらくモミ合ったが、14時30分ごろから値を

最強の株・投信・ETF

幕明け早々に1万8000円を割った2016年の株式相場。だが、冷静に考えると企業業績は底堅い。ムードに流されない賢い投資家のための緊急ガイド。

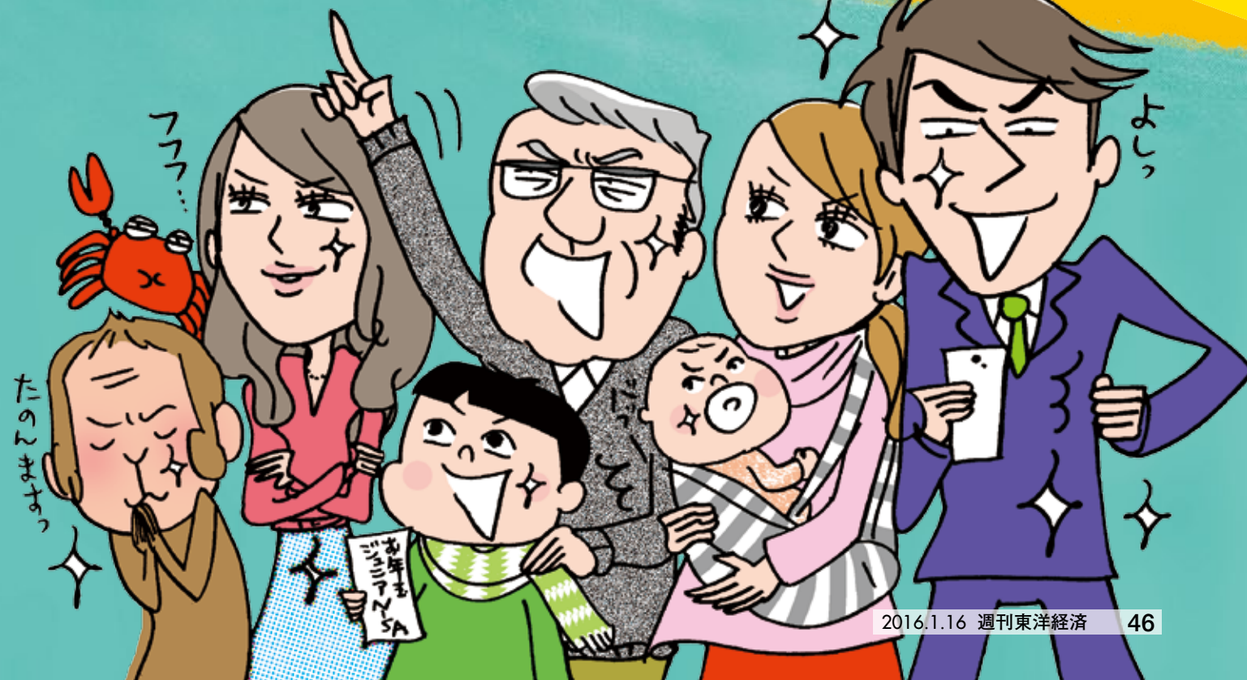
本誌：緒方欽一、鈴木良英、二階堂遼馬、島 大輔　データ編集：久野貴也
デザイン：池田 梢　進行管理：三隅多香子　イラスト：小迎裕美子

2016年の株式相場は波乱の幕開けとなった。1月4日の大発会で日経平均株価は前年末比マイナス582円となり、1月7日時点の終値は1万7767円と、昨年の大納会を下回る状態が続く。

明るい材料がないわけではない。今年は7月に参議院選挙を控えている。このタイミングで「市場の歓心を買う材料が出てくる」（マネックス証券の広木隆チーフ・ストラテジスト）との見方は多い。また年央にかけて株価が下落したとしても、「内需の成長株などが絶好の買い場になる」（レオス・キャピタルワークスの藤野英人社長兼最高運用責任者）という指摘もある。個人投資家にとっては大きなチャンスが眠っている。

制度面でも追い風が吹く。この1月からNISA（少額投資非課税制度）の枠が100万円から120万円に拡大。未成年を対象にしたジュニアNISAも口座開設受け付けが始まり、4月から取引が解禁される。同じく1月から証券税制も変わった。金融所得課税が一体化されたことにより、個人投資家は株式と債券の損益通算ができるようになった。

波乱相場では、目利きがより重要となる。本特集には、オススメの銘柄・商品のランキングをふんだんに盛り込んだ。こちらのデータも活用し、16年相場を攻略しよう。



INTERVIEW

タレント ボビー・オロゴン が語る投資の極意

すべてはNYダウ次第 小さな情報を見逃すな

「もす（押忍）！」。その少し変な日本語や明るいキャラクターで人気のタレント、ボビー・オロゴンさんは、スゴ腕投資家としての一面を持つ。投資の利益で別荘を購入したこともあるというオロゴンさんに、投資の極意を聞いた。

――貿易商のお父上を見て、投資を始めようと思ったとか。

最初は父の下で働く予定でした。父は世界中を飛び回っていて、僕も幼い頃から一緒に付いていっていました。でも自分には弟が30人以上いる。その中の一人ではいつまでも父に追いつけない。だったら自分で世界と向き合い、父にアドバイスだけをしてもらったほうがいいと思って、投資を始めたんです。

――いつ頃から始めたのですか？

本格的には2005年ごろ。当時は株式相場がミニバブルだったけど、その後08年のリーマンショックでそうとうダメージを食らったよ（笑）。株価が上がるといわれているときほど慎重にやらなくてはいけないと、このときから思うようになりました。当時の経験を生かし、食らったダメージはその後の取引で全部プラスにできましたよ。

本格的な勝負は年に3～4回

――主な投資対象は？

先物取引や日本株、それに為替取引もやっています。特に僕が得意とするのは先物です。先物は今のように激しいボラティリティがあるときこそ、利ザヤを取りやすい。

先物の魅力は、一日で売買が完結し決済できること。明日何が起きるかわからない世界では、もたつかないで取引するのがベストです。先物は損失のリスクも大きいけど、僕はつねに世界を見ているから怖くありません。世界を知るために市場はあると、父からは教わりました。

同時にリスクを分散することも意識しています。たとえば、自分の資金を全部投入せず投資するのは資産の3割程度に抑えておく。時折、市場から「青信号」が出るタイミングがあります。そこで残しておいた資金を投入すれば大きな収益が狙える。その後は、また3カ月ぐらいずっと資金投入を抑えて待ちます。

本格的な勝負は1年に3～4回。儲けたいからといって、一度に全部資金を投入してはダメ。タイミングを待っている間はつねに市場をウォッチして、勉強もしなくてはいけません。市場を知れば知るほど、動きが読みやすくなります。

――青信号とは何でしょうか？

世界の市場を動かしている「親」は誰だと思いますか？　それは「NYダウ（ダウ工業株30種平均）」です。親が風邪を引いたら、仕事に行けなくて家族のご飯が少なくなってしまうでしょ。同じように、日経平均株価の動きは、ダウに連動することが多い。日本時間の夜中に開いている米国市場の情報を集めれば、青信号が見えてきます。

だから集中するのは夜中です。朝起きてからでは、ほかの人に遅れちゃう。日本に入ってくる情報は全体の一部だけど、小さな情報でも世界の動きにはアンテナを張るべきです。日本のGDPは世界全体の1割にも満たない。リスク分散を成功させるためには、日本にとって小さな情報でも、世界にとって大きな動きを読み取ることが欠かせないね。

――個別銘柄については、どうやって選んでいますか？

自分で情報を調べて、信じること。一つの銘柄について5～10年の業績や株価推移を見ると、今の状況が見えてきます。僕自身は個別の株にそれほど詳しくないけど、このような動きを読み取ることができれば、堂々と市場と向き合えます。

アイデアを持った会社に投資をする

ちなみに僕が働いてみたい会社のナンバーワンは、去年まで米グーグルでした。今年はどこだと思う？　たった数年前にできた、上場もしていない会社……わからない？

答えは、個人同士がネットを通じて部屋を貸し借りするサービスを手掛ける米エアビーアンドビー（Airbnb）です。今、Airbnbが資金調達をしようと思えば、米シリコンバレーなどからすぐに100億円くらい集まる。それは、誰にもまねできないアイデアを持っているからです。つまり目先でおカネを稼いでいる企業に投資するよりも、Airbnbのようにアイデアを持っている企業に投資するほうが、長い目で見たらもっと稼げる。何よりも先にアイデアを語れる会社は、資家にとって魅力的です。

Airbnbはまだ IPO（株式新規公開）してないけど、もし今年するなら狙いたいですね。

――16年の相場見通しは。

円が強くなると見ています。昨年末にFRB（米国連邦準備制度理事会）がようやく利上げしたので、米国では銀行からの資金調達が今までのようにできなくなる。そうなると、米国経済の動きは若干鈍くなる。世界経済にトラブルがあった場合、資金の逃避先として円が買われやすい傾向があります。

それと、原油価格はもう底にあると見ています。今はもうピークのおよそ4分の1なので（インタビュー時点のWTI原油先物価格は1バレル＝約38ドル）。ここから1～2割下がれば原油先物は買いだと思っています。だから28ドルぐらいになったらいくらでも買いたいな、と。

――ナイジェリアも産油国なので、影響は大きいですね。

でかいです。でも原油ばかりに期待しすぎているから、今はちょっとダメなところがあります。人口は増えていてポテンシャルがあるし、若年層の割合も高いから、GDPが伸びる可能性は本来大きい。そういうところにもちょっと遊んで（投資して）いくのも悪くない。

あまり知られてないけれど、日本企業はナイジェリアですごく頑張っています。たとえば味の素は現地で調味料の小さなパックを販売し、大きな売り上げを上げています。また、JFEホールディングス傘下の川商フーズ（旧・野崎産業）が「GEISHA（ゲイシャ）」というブランドで売っているサバの缶詰は、アフリカ中で大人気です。商売は狭いところでするより、より大きな市場でやれば大当たりしやすいよね。

――ボビーさんにとって投資とは何でしょうか？

もちろんロマンです。ロマンさえあれば一生困らない。だっておカネの価値は人間が決めたものだから。僕にとって投資は全然仕事じゃなくて、遊びだと思っています。ロマンは男の生き様でもあるし、それを語れたら男だと思うんです。かっこいいでしょ？　今度ロマンで利益を得られたら、奥さんの実家改装に使いたいです。「頼まれてない」と言われるかもしれないけどね（笑）。

Bobby Ologun ● 1973年生まれ。ナイジェリア連邦共和国出身。同国の国立大学経済学部を卒業後、父親のアシスタントとして世界各国で貿易業に従事。2007年日本国籍取得。投資の利益で別荘を購入したことも。

撮影：梅谷秀司