

吉野貴晶の『景気や株価の意外な法則』 NO5

「Sell in May」って本当？



- 6月から9月末までの日経平均の騰落率は過去15年間で上昇の年の方が多く、近年は「Sell in May」の傾向が見られない。
- 古くからのアノマリーは、近年の傾向を検証して使う必要がある。

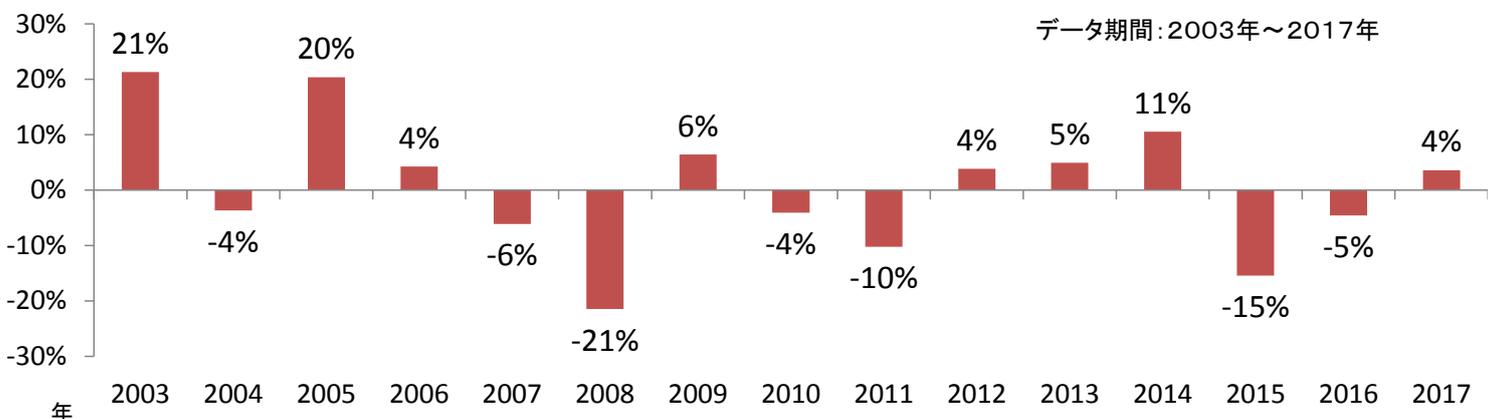
新緑の季節を迎えました。5月になると気候も穏やかで、気持ちも朗らかになりやすい時期ですが、投資家にとって気になるアノマリー(株式相場によく見られる現象、経験則)があります。

古くから米国で言われる『Sell in May and go away. But remember come back in September.』は、6月から9月には株価が弱くなる傾向があるため、「5月に株を売るが、9月に相場に戻るのを忘れるな」というものです。この根拠には、様々な説があります。5月はヘッジファンドの決算にあたるため、そのポジション解消の換金売りが発生することや、7月、8月辺りは外国人投資家の長い夏休みシーズンで盛り上がり欠けること、などです。しかし、本当にそうでしょうか？それに、このアノマリーは米国が源です。確かに日本株は米国株に影響を受けますが、それだけでもありません。そこで今回、このアノマリーを確認してみました。

まずは、過去15年間で6月(5月末)から9月末までの日経平均の騰落率を分析してみました。もし、この期間の騰落率がマイナスであれば、「5月に株を売るが、9月に相場に戻れ」を実践することで、この間のマイナスの影響を避けられたこととなります。一方で、プラスであれば、この期間の上昇の恩恵は受けられなかったこととなります。さて、分析結果は、図1の通りですが、この期間に騰落率がマイナスとなる傾向は見られませんでした。むしろ、15年のうち、8年がプラスとなっており、上昇の年の方が多いという結果になりました。

どうも、Sell in May and go away. But remember come back in September. は、日本株ではあまり見られない傾向のようです。

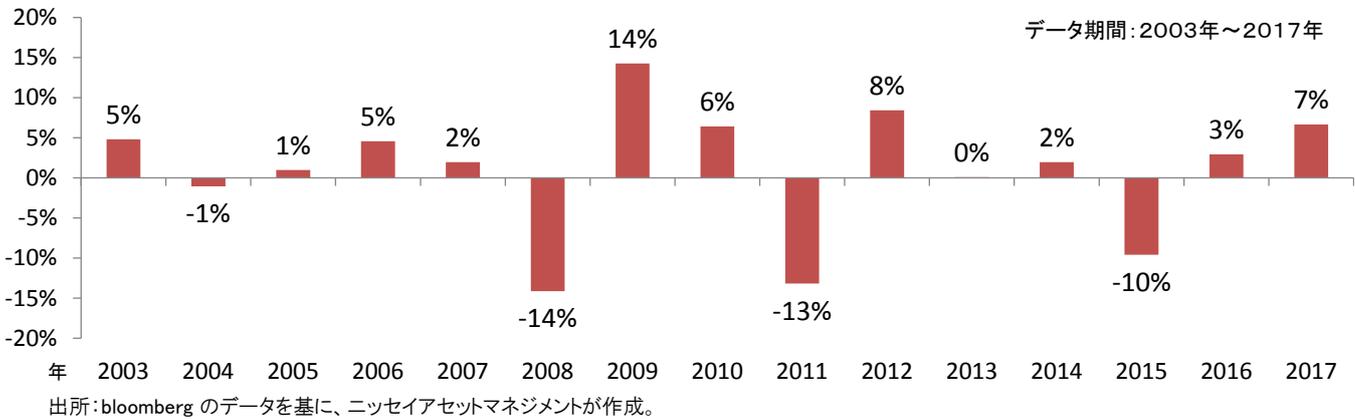
図1: 6月(5月末)から9月までの4カ月間の日経平均騰落率は、プラスとなった年が多かった。



出所: 日本経済新聞社のデータを基に、ニッセイアセットマネジメントが作成。

同様の分析を、このアノマリーの原点となる米国市場でも行いましたが、過去15年の結果では Sell in May アノマリーが見られませんでした。図2で6月(5月末)から9月末までのNYダウの騰落率を見ると、15年のうち11年間の騰落率がプラスとなりました。7割以上の年が上昇となっています。どうやら、日米ともに、Sell in Mayを信じて5月に株を売る必要はなさそうです。

図2: 6月(5月末)から9月までの4カ月間のNYダウは、7割以上の年が上昇という結果に。



ここまでの分析は、日米の6月から9月までの4ヶ月間の騰落率を使ってきました。もう少し掘り下げて、次は日経平均の月別の騰落率を分析してみましょう。図3は、1970年2月からの月間騰落率を月別に集計したのですが、6月も7月もプラスとなっています。図4で過去10年に絞って見た場合も、6月はマイナスでしたが、7月はそれを上回る上昇率となっていました。月別騰落率で気になるのは、8月のお盆休みシーズンが軟調なことです。相場が夏枯れになり易いのは、今も昔も変わらないようです。

因みに、長期の平均(図3)と、足元10年(図4)の傾向で大きく違うのは、年初となる1月の動きです。これも米国発祥のアノマリーになりますが、1月に株価が上昇する傾向があるという『1月効果』が、日本でも長期の平均では見られています。しかし、近年は、図4の通り、1月に株価が下がっています。このように、昔から言われるアノマリーは近年の傾向と異なるものが少なくありません。Sell in Mayもその1つです。ジックリと投資環境を考えた投資行動が必要のようです。

図3: 6月と7月の日経平均騰落率の平均はプラス(長期)

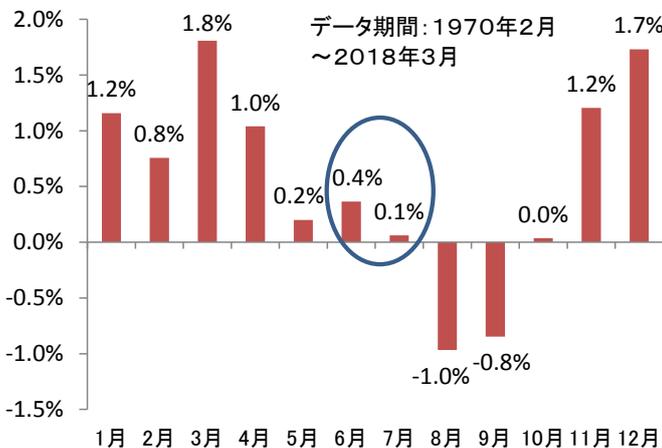
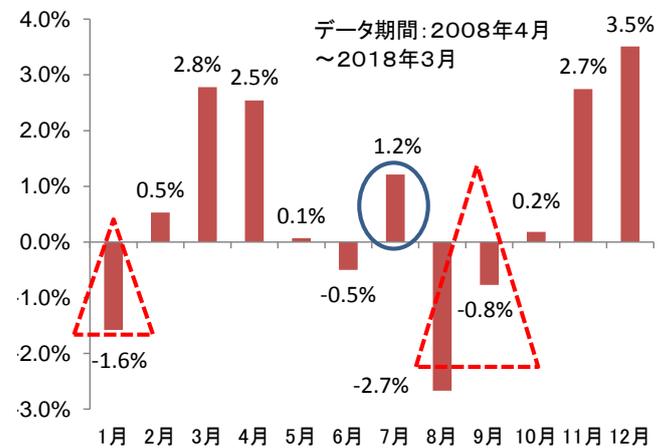


図4: 近年も夏枯れ傾向が見られる(過去10年)



●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。