

吉野貴晶の『景気や株価の意外な法則』 NO10 「節分天井、彼岸底」は本当か？



- 元々、米相場に由来するアノマリー。
- 節分天井、彼岸底は過去20年では傾向が見られなかった。
- 1月に上昇した方が、節分からお彼岸までの株価は平均的に上昇した。

昔から、株式市場で良く知られたアノマリーに「節分天井、彼岸底」があります。節分で株価が天井を付けて、その後は調整場面となり、お彼岸で底を付けるというものです。2月3日が今年の節分でしたが、節分を過ぎて、今後の株価がどのように推移するのでしょうか？そこで、実際に過去の日経平均株価を使って、節分天井、彼岸底を検証してみました。ところで、お彼岸といえば、3月の春分の日前後です。しかし、もともと、このアノマリーは米相場が由来です。そして彼岸は秋のお彼岸を指していたといわれます。9月が稲刈りの最盛期です。ちょうど、収穫の時にお米の供給が増えるため、お彼岸のころに安値を付けるということです。であれば、高値は、ちょうど収穫前をイメージされる読者も少なくないでしょう。実際には2月初旬の最も寒く、お米以外も含めて食料の確保が難しい節分の時期が高値になるということです。このように考えると、確かに米相場の需給と関係するアノマリーが株式市場にも当てはまるというのは、ちょっと不思議です。株式市場では、次のように解釈されています。新春相場で1月は期待先行で株高となりやすく、2月に入り、こうした期待が一服した時点で天井をつけて、3月のお彼岸まで調整が進む。そして、そのあたりで調整が一巡するというものです。そこで実際に過去20年間（1999年－2018年）の日経平均株価を使って調べました。古くからの検証をしなかったのは、以下の理由からです。近年、市場を取り巻く環境も大きく変わっているため、昔ながらのアノマリーにも変化が見られています。ですから、比較的足元にかけての傾向をとらえるために、あえて期間を絞りました。節分からお彼岸までの騰落率の平均をとった結果は表1です。

20年間のうちで上昇した年の割合を見る勝率は50%（上昇は2年に1回）とそれほど良いとはいえませんが、騰落率の平均はプラスとなりました。節分天井、彼岸底とはいえません。

ところで、先ほど1月に期待で上昇したことの修正のスタートが節分天井といわれると、お話ししました。2019年の1月の日経平均株価は3.7%上昇しました。それでは、こうした1月に上昇した後の場合はどうなるでしょうか？表2では、1月に上昇した場合と、下落した場合を分けて節分からお彼岸の日経平均株価騰落率を集計して見ました。その結果、1月に上昇した方が、平均騰落率もプラスに大きいことが分かりました。どうやら足元までの20年間の傾向では、節分からお彼岸までは、比較的パフォーマンスが底堅い傾向が見られたようです。さて、今年はどうなるのでしょうか。

表1：節分からお彼岸までの日経平均株価の平均騰落率

騰落率(平均)	勝率
2.01%	50%

注1) 節分の日が休日の場合には、前立会日。
注2) 分析期間：1999年から2018年。

表2：1月が上昇した年のほうが、平均騰落率が高い

1月上昇後	1月下落後
2.51%	1.40%

注2) お彼岸は3月の春分の日とした。同日は休日のため、遡った前立会日を用いた。
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。

●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おりませんので、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。