



## 市川レポート

## 日経平均株価のアノミー～年度末までの上昇確率は7割強

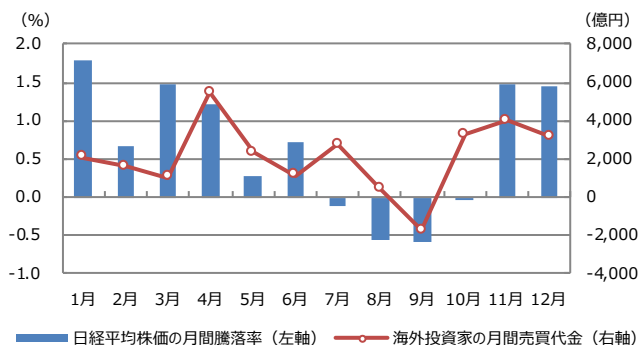
- 過去62年分のデータから、日経平均は年末から翌年の春先にかけて上昇する傾向が確認できる。
- 11月末から翌年3月までの騰落率は、過去62年平均で+5.8%、上昇確率は72.6%に達する。
- アノミー通りなら年度末にかけて株価上昇も、ただ実際はオミクロン型の性質や政策対応次第か。

## 過去62年分のデータから、日経平均は年末から翌年の春先にかけて上昇する傾向が確認できる

アノミーとは、論理的に説明することができないものの、経験的に観測できる規則性のことです。日経平均株価の場合、1月から12月の月間騰落率に特徴的な動きがみられます。2019年8月19日付レポート「日経平均株価の季節性」では、1959年から2018年までの過去60年分のデータを用いて、月間騰落率の平均値を算出したところ、年末から翌年の春先にかけて上昇し、夏場にかけて下落する傾向が確認されました。

現時点では、2019年と2020年のデータが入手できるため、この2年分を追加して再計算しましたが、傾向は前回と変わりませんでした（図表1）。なお、海外投資家の月間平均売買代金も図表1に表示しました。データが過去27年分という制約はあるものの、海外投資家の月間売買代金の変動は、日経平均株価の月間騰落率に、相応の影響を与えていると考えられます。

【図表1：日経平均株価の月間騰落率など】



(注) 日経平均株価のデータは1959年1月から2020年12月。過去62年における月間騰落率の平均値。海外投資家のデータは1994年1月から2020年12月。過去27年における現物の月間売買代金の平均値。金額は東京・名古屋2市場、1部、2部と新興市場の合計。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価などの年末から年度末の動き】

	平均騰落率 (11月末～翌年3月末)	上昇確率	下落確率
日経平均株価	+5.8%	72.6%	27.4%
	平均売買代金 (12月～翌年3月)	買い越し確率	売り越し確率
海外投資家の 売買代金	7,164億円の買い越し	74.1%	25.9%

(注) 日経平均株価のデータは1959年11月から2021年3月。海外投資家のデータは1994年12月から2021年3月。売買代金は現物の月間売買代金で、東京・名古屋2市場、1部、2部と新興市場の合計。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 11月末から翌年3月までの騰落率は、過去62年平均で+5.8%、上昇確率は72.6%に達する

次に、特定の期間を設定し、日経平均株価のアノミーを検証してみます。具体的には、11月末から翌年3月末までの4カ月、日経平均株価は過去62年間で平均的にどのような動きを示してきたかを確認します。結果は図表2の通りで、4カ月の騰落率は過去62年平均で+5.8%でした。なお、検証は62回実施したことになりますが、このうち騰落率がプラスとなったのは45回でしたので、上昇確率は72.6%となります。

海外投資家の月間売買代金は、前述の通りデータが過去27年分ですが、こちらについても検証しました（図表2）。その結果、12月から翌年3月までの4カ月間における海外投資家の売買代金は、過去27年平均で7,164億円の買い越しでした。なお、27回の検証において、買い越しは20回でしたので、買い越し確率は74.1%となります。日経平均株価が年度末に向けて上昇しやすいのは、やはり海外投資家の存在が大きいと推測されます。

## アノミー通りなら年度末にかけて株価上昇も、ただ実際はオミクロン型の性質や政策対応次第が

なお、日経平均株価の2021年11月30日の終値は、27,821円76銭でした。今回の検証結果を踏まえると、2022年3月31日の終値は、7割強の確率で29,400円台に達する、ということになります。もちろん、アノミーですので、これらの数字はあくまで過去の経験則に基づくものであり、論理的に説明することはできないため、参考程度ということになります。

足元の日経平均株価は、新型コロナウイルスの新たな変異型である「オミクロン型」に関する情報に一喜一憂する展開が続いていますが、重症化リスクは低く、既存ワクチンの効果が高いと判明すれば、日経平均株価は急速に値を戻すことも見込まれます。また、仮に国内で感染者が急増しても、緩和的な金融政策、大型の経済対策、積極的な感染抑制対策により、先行きの景気回復期待が形成されれば、株価が上昇することも想定されます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会