

MONTHLY NEWS LETTER

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

ビジネスと投資に役立つマンスリーニュースレター

1

January | 2025

高橋FPの社長が知りたいお金の話

「遺産分割のトラブル」を防ぐポイント

未来予想図ダイジェスト

AIとモビリティ

マネークリップ

最終化されるバーゼルⅢ 金融規制と資本性証券

1月の主要経済カレンダー

米大統領・副大統領就任式、金融政策決定会合、米FOMC、ECB理事会 ほか

『富嶽三十六景』鑑賞ガイド

江都駿河町三井見世略図



写真:アフロ

日経平均株価で検証する

相場のアノマリー

新しい年を迎え、気分一新してマーケットに向かうという方も多いだろう。

2025年の展望はレポートも数多く発行されている。今日は少し違う角度からマーケットを見てみよう。

さまざまな形で2025年の見通しが語られる時期となった。2025年は巳年。最大の注目は米トランプ新政権だが、その動きを予測するのは少し難しそうだ。一方で、迷ったときに案外役に立つと言われるのがマーケットの経験則として知られるアノマリーだ。年回りや季節性に関するアノマリーを日経平均株価のデータをもとに確認してみたい。

辰巳天井

まずは干支にまつわるアノマリーだ。「たつみてんじょう辰巳天井」と呼ばれる通り、株価が天井を付けやすいとされる。印象的なのは

バブル経済が天井を付けた1989年と、アベノミクス最盛期の2013年。ともに「うまじりさ午尻下がり」の通り翌年から下落・停滞期に入った。2023年は「うは卯跳ねる」の通り大きく上昇しており、ここ2年日本株の上昇が続いただけに少し気になるところだろう。足元のマーケットは、米新政権への期待と不安が入り混じりつつも、トランプ氏の親ビジネス的な姿勢への期待が上回っているように見える。日本銀行は金融引き締めにも動くものの、米連邦準備理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）は当面緩和的な金融政策を続けると予想され、しばらく投資家にとって居心地の良いゴルディロック



クス（適温）な環境が続く可能性もありそうだ。一方で多くのエコノミストが指摘するように、米国の通商政策や移民対策が経済環境を一変させる可能性も捨てきれない。11月に発行されたモルガン・スタンレーの2025年世界経済見通しのタイトルは「Timing is Everything」。投資家にとっては、例年以上に高いアンテナが必要な年になるのかもしれない。

株価の季節性

タイミングと言えば、アノマリーには季節性に関するものも多い。近いところでは「1月効果」。新しい年の訪れとともに新規資金が流入しやすく、上昇しやすいというもの。新年にはおめでたい雰囲気もありもっともらしい説だが、実は日経平均株価を見ると、1月のパフォーマンスは1年間で最も悪い。ただ、値動きという点で見ると変動幅（最大上昇率と最大下落率の差）で見ても、標準偏差で見ても、1月は上位に来ている。派手な値動きが目につく月ではあるのだろう。ただし、データからはむしろ銘柄を物色する時期と考えるほうが良いのかもしれない。ちなみに変動幅や標準偏差で見ても他に動きの大きい月は、8月・10月・11月と年後半に集中している。8月は「夏枯れ相場」と言われるように、商いが少ないことも要因なのかもしれない。また、年度初めの「4月は日本株が買われやすい」とされるが、こちらはデータ通りとなっている。「**節分天井・彼岸底**」は的外れに見えるが、年度初めの上昇に期待するのであれば、お彼岸の時期の購入は悪いタイミングではなさそうだ。

ただし、ここで見ているデータは月別の平均値であることに注意が必要だ。例えば、4月の平均騰落率が1.4%であるのに対し、標準偏差は5.4%。これが意味するのは、4月のパフォーマンスの7割弱が、-4.0%～6.8%の範囲に収まっているということに過ぎない。標準偏差は最も少ない2月で4.9%だ。結局のところ、株価に季節性はないという見方もできるだろう。

*

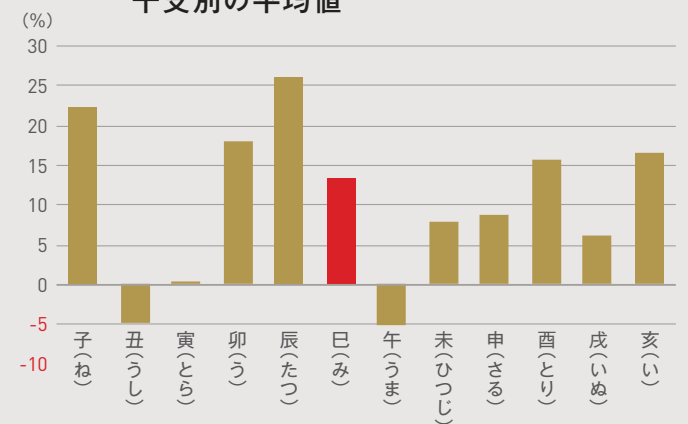
データが伴っているアノマリーは説得力がありそうに見えるが、75年の蓄積をもってしても、同じ干支が巡るのは概ね6回だ。そして、過去の経験則よりも「いま、何が起きているか」「これから何が起こりそうなのか」を知ることが重要なのは言うまでもないだろう。当社では2025年の見通しについて、リサーチレポートの他、インターネットセミナーなどさまざまな形で発信している。参考にしてみてもどうだろうか。また、2025年は投資におけるタイミングの難しさから逆に「時間分散」が効果を発揮する可能性もありそうだ。資産の分散と併せて、さまざまな積立サービスの活用も考えたい。



■ 図表1 日経平均株価の推移



■ 図表2 日経平均株価の年間騰落率、干支別の平均値



※1949～2024年、前年終値からの騰落率、1949年は取引開始日からの騰落率、2024年は11月末時点のデータをもとに算出

(出所) 日経新聞、QUICKのデータをもとに当社作成

■ 図表3 過去の巳年の株価騰落率とできごと

1953年	4.2%	スターリン暴落
1965年	16.5%	名神高速全線開通など
1977年	-2.5%	景気停滞、保護主義が台頭
1989年	29.0%	バブル経済のピーク時期
2001年	-23.5%	ITバブル崩壊後の下落期
2013年	56.7%	アベノミクスの最盛期

(出所) QUICK、内閣府年次世界経済報告等をもとに当社作成

■ 図表4 日経平均株価の月別騰落率(平均値)

