

「お金のヒミツや仕組み」をより分かりやすく ＜Sell in May について真面目に検証してみました ～どうやら米国株では成立しているようです～＞



1. はじめに

以前の当コラムで Sell in May についてご紹介したことがあります。今回はその格言の検証を行ってみたいと思います。

この格言はいわゆる「アノマリー」といわれる現象であり、現象の背景にある理屈や成立根拠がはっきりしないものの、何となく市場参加者の間で存在が認識されている現象のことを指しています。1月株効果(米国では1月に株が上がりやすい)、半値八掛け二割引(株式が暴落する際の下値目途)などはお聞きになられたことがあるのではないのでしょうか？

本日のテーマは所詮アノマリーの話であり、「なぜそうなるのか」という難しい話は一旦忘れて、リラックスモードで以下の文章にお付き合い頂ければと思います。今年中に株を売らなければならぬけど、売るならいつが良い？ という時など、少しでもお役に立てる瞬間があるかも知れません。

まずセルインメイ(Sell in May)という格言を今一度確認したいと思います。正確には、「Sell in May, and go away. Don't come back until St Leger day.」と少し長い言葉になります。

直訳すると、5月に相場から立ち去り(売却)、セント・レジャー・デイ(9月第2土曜日)までは相場に戻ってくるな、という意味です。したがって、5月に相場が下落するという意味ではありません。

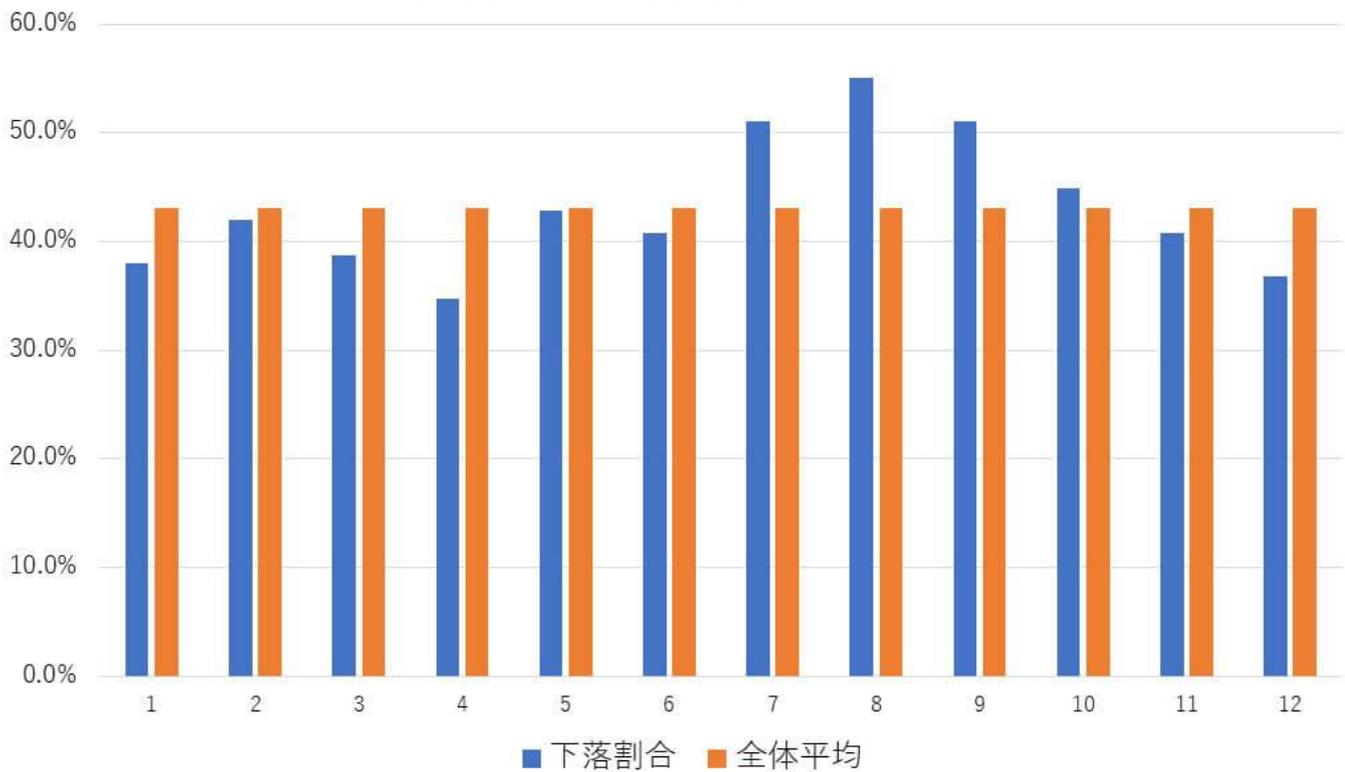
念のため月間リターンを日米ともに調べてみましたが(各月の株式リターンがマイナスになった割合の比較)、5月の月間リターンが有意に低いという事実はありませんでした。

月別で最も相場下落となる可能性が高いのは、TOPIX では8月、S&P500 では9月という結果になっています。

以下のチャートは TOPIX の過去 591 か月の月間リターンが下落となった割合を調べたものですが、全月の下落確率(平均 43%)と比べても、5月は平均程度です。日本株では4月の月間リターンがマイナスになる確率がやや低く(上昇しやすい)、夏ごろ(7月～9月)が最も下落しやすいという結果になっています。一応米国でもやってみましたが、日本株と似たような傾向にあるようです。

TOPIXが下落する割合（月間ベース）

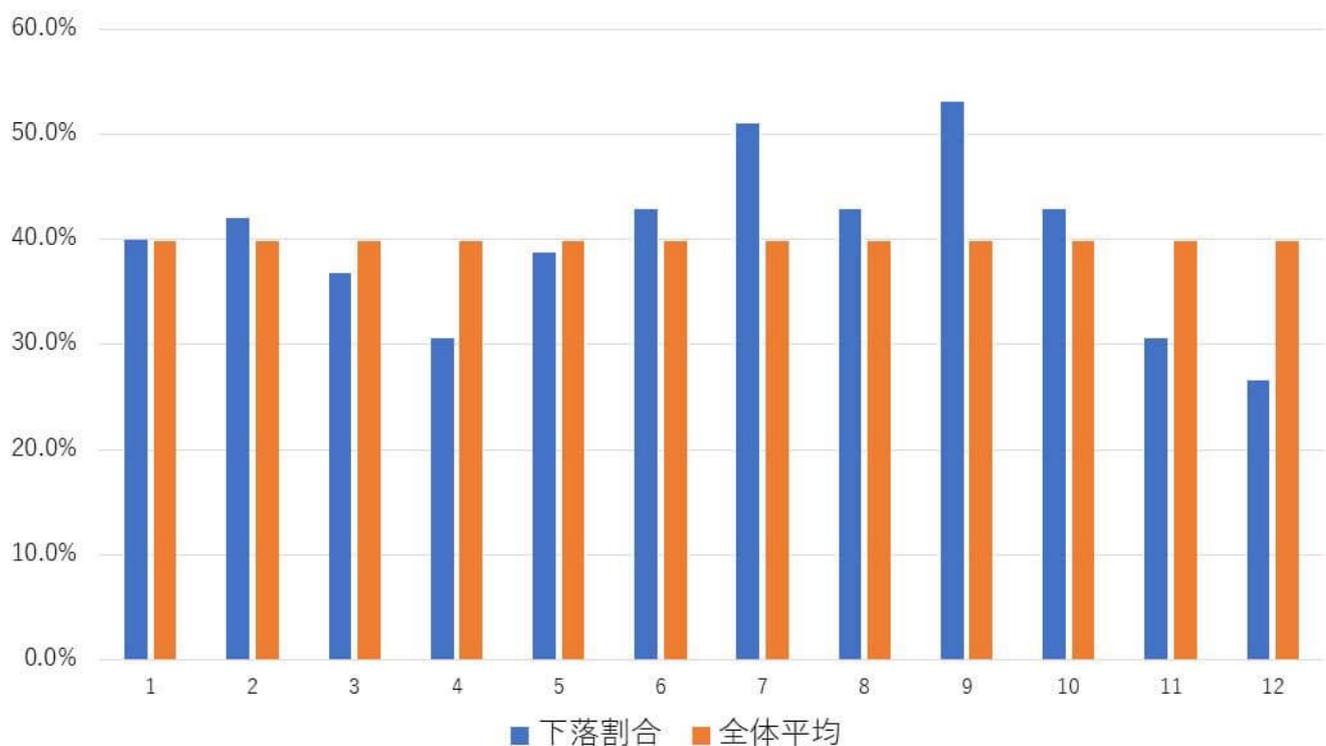
（1969年12月～2019年2月の月間リターンに基づく）



（Bloombergデータよりファイナンシャルスタンダード作成）

S&P500が下落する割合（月間ベース）

（1969年12月～2019年2月の月間リターンに基づく）



（Bloombergデータよりファイナンシャルスタンダード作成）

次に格言通りに投資行動を行った場合を想定し、その検証を行ってみました。果たして格言通りの行動は利益になるのでしょうか？

そこで、「5月に相場から立ち去れ」の意味を5月末に売却するものと解釈し、「9月第二土曜日までは相場に戻るな」の意味を9月末には相場に戻れ(買付せよ)、と解釈して過去のリターンを検証しました。この格言が正しい場合には、格言の逆をやれば損をするはずで、つまり5月に相場に参入し(新規で買付)、9月末に立ち去った場合(売却をする)、その投資家は損をするはず(投資期間4か月間)です。

このことを検証するために、1月～12月の全ての月について、過去4か月の累積リターン(非年率表示:配当は考慮せず)を調べてみました。期間は約60年間です(1969年12月～2019年2月)。

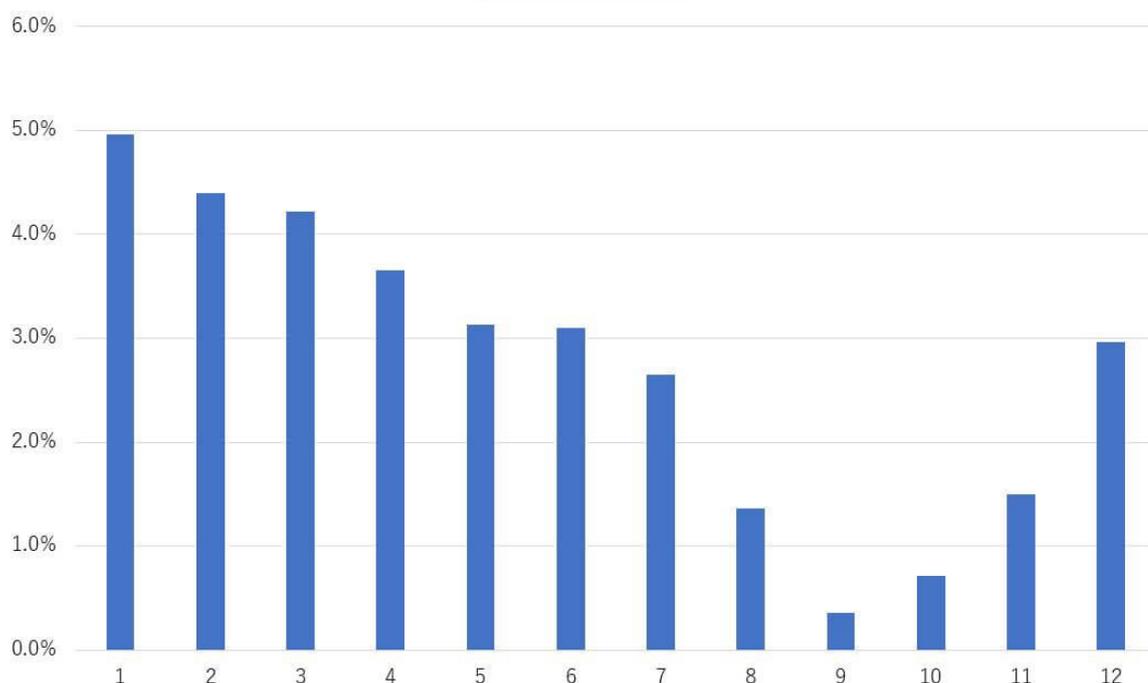
格言が成立していれば、9月から始まる過去4か月の累積リターン(6月～9月)が最も低くなるはずで、結果は以下のチャートの通りとなりました。なんと「格言通り」になっています。

逆に9月末に買い付けをし、4か月後の1月に売るパターンが最もリターンが高くなっています(Buy in September?)。

残念なのは、格言が成立するのは米国S&P500のケースであり、日本のTOPIXでは1か月ずれてしまいました(Sell in June?)、およそ似たような状況にあるとは言えそうです。

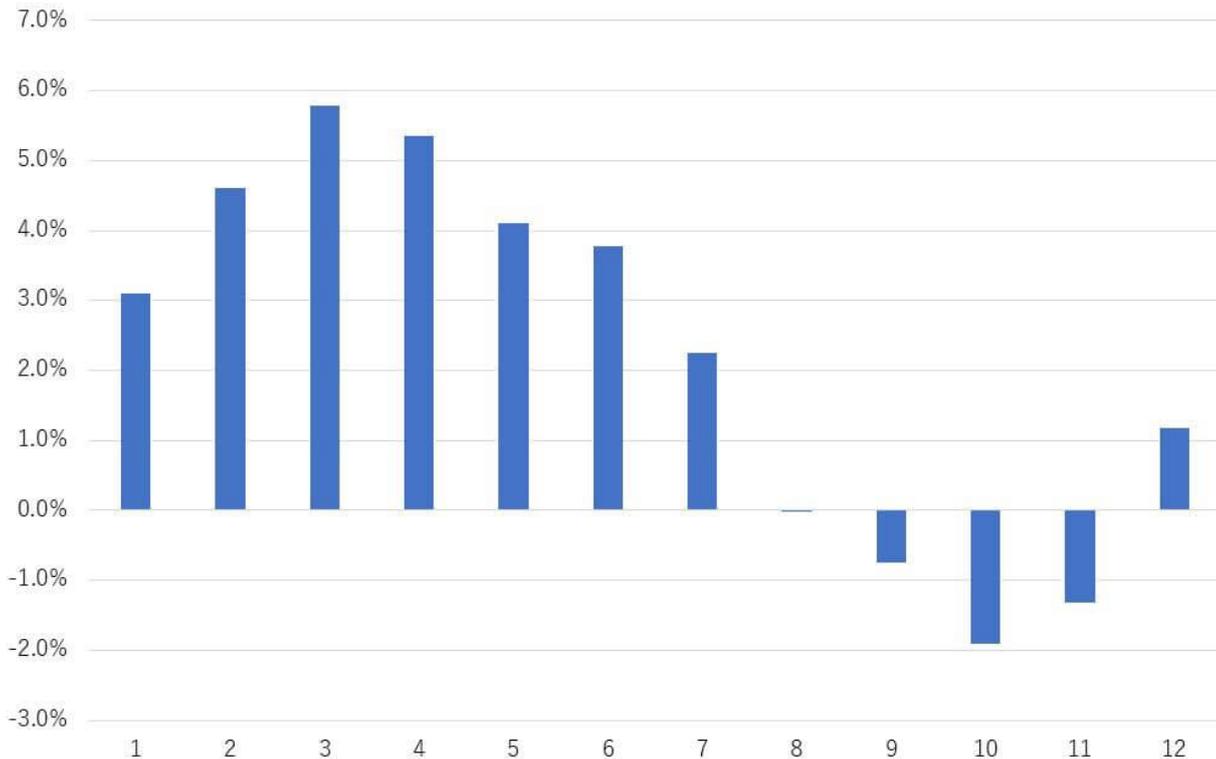
過去4か月累積リターン。1月の4か月累積リターン(10月買い・1月売り)が最も成績が良い。
逆に9月の過去4か月累積リターン(5月買い・9月売り)が最も低調(=格言成立)。

S&P500のケース



(Bloombergデータよりファイナンシャルスタンダード作成)

TOPIXのケース



(Bloombergデータよりファイナンシャルスタンダード作成)

<著者プロフィール>

福田 猛

ファイナンシャルスタンダード株式会社 代表取締役

大手証券会社入社後、10年間、1,000人以上の資産運用コンサルティングを経験。2012年IFA法人であるファイナンシャルスタンダード株式会社を設立。独立系資産運用アドバイザーとして数多くのセミナーを主催し、幅広い年齢層の顧客から支持を受け活躍中。

著書に「金融機関が教えてくれない 本当に買うべき投資信託」(幻冬舎)がある。

2015年楽天証券IFAサミットにて独立系ファイナンシャルアドバイザーで総合1位を受賞。

■■■■■ 著作権 など ■■■■■

著作権者の承諾なしにコンテンツを複製、他の電子メディアや印刷物などに再利用(転用)することは、著作権法に触れる行為となります。また、メールマガジンにより専門的アドバイスまたはサービスを提供するものではありません。貴社の事業に影響を及ぼす可能性のある一切の決定または行為を行う前に必ず資格のある専門家のアドバイスを受ける必要があります。メールマガジンにより依拠することによりメールマガジンをお読み頂いている方々が被った損失について一切責任を負わないものとします。

参考

経済金融情報メディア「F-Style」: <https://fstandard.co.jp/column/>

“F-Style”とは?

人々の暮らしと密接に関わる「お金のヒミツや仕組み」を、より分かりやすくお伝えする経済金融メディアです。