深読み

証券投資の羅針盤

長内　智
㈱大和総研
金融調査部
主任研究員

2　年末年始の「株価予想」との向き合い方

株価予想と実績値の関係性

■年末年始の恒例イベント

毎年，年末年始になると，各種マスメディアや調査機関から暦年の株価予想が公表されます。これらは，アナリスト，ストラテジスト，エコノミスト，ファンドマネジャーと呼ばれる金融・経済分野の専門家や企業経営者へのアンケート調査による予想値です。

一年の区切りの時期に，専門家や企業経営者が株式市場の先行きをどのように見通しているのか，その予想値に注目する人は少なくありません。投資家心理としても，年初に「今年の株価はこう動く」のような見出しの記事やレポートを目にすると，その内容に興味を持つのはごく自然のことでしょう。

ただし，株価予想というのは，調査時点のさまざまな前提条件に依存しています。その結果，通常は，想定外の出来事などの影響により実際の株価と予想値が異なることも多いです。この点についてはぜひ注意してほしいと思います。

■2022年の株式市場の振り返り

ここで，2022年の株価予想と実際の株価の推移を振り返ってみましょう。

日経ヴェリタスが専門家に行ったアンケート調査によると，日経平均株価の安値予想の平均値は２万6,798円，高値予想の平均値は３万2,773円でした（**図表**参照）。また，2022年の年末に３万2,000円以上になるという回答が８割以上もありました。

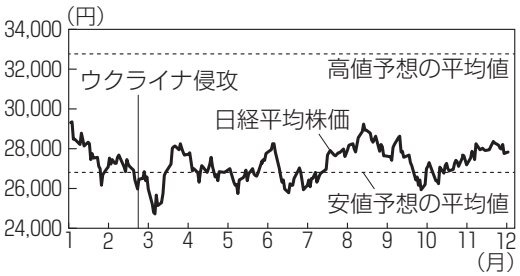
このような株価予想に対し，実際の日経平均株価（12月上旬の執筆時点）は，２万4,718円～２万9,332円のレンジで推移しました。

年初は，米国の歴史的な高インフレに伴う金融引締め懸念を受けて，世界的に株価指数が下落基調となり，日経平均株価も大幅な調整を余儀なくされました。１月27日の終値は，２万6,170円となり，１か月も経たずに専門家の安値予想の平均値を下回ったのです。

その後，ロシアのウクライナ軍事侵攻や国際商品市況の急騰などを背景に，日経平均株価は下落幅を拡大させ，３月９日に最安値の２万4,718円を付けました。また，2022年の最高値は１月５日の２万9,332円であり，これは高値予想の平均値を約10％も下回る水準です。

2022年の株価予想は大きく外れたものの，こうしたことは起こりうることなのです。

【図表】2022年の日経平均株価と年初予想



（出所）日本経済新聞社，年初予想は日経ヴェリタス（2022年１月１日号）より大和総研作成

長期的な視点での投資判断が大切

■高い精度の株価予想は困難

そもそも，非常に多様な，かつ日々変動する要因によって決まる株価を，高い精度で予想することは極めて困難です。なぜなら，株価予想は調査時点の前提条件を基に作成されており，未来の出来事は十分考慮できないためです。さらに，株価は，必ずしも金融や経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）どおりに動かないという難しさもあります。

もし，高い精度で株価予想を的中させることが可能なら，誰もが株式投資を行って資産を大きく増やしているでしょう。しかし，現実がそうなっていないことは誰もが知るところです。

また，株価予想を的中させた人が大きく注目されることもあります。しかし，よく確認すると，そのほとんどは，結果として予想が的中したケースを取り上げただけにすぎず，いわゆる「後出しじゃんけん」のような構図になっていることがわかります。

■株価予想に向き合う３つのポイント

株式投資を行うにあたって，専門家の株価予想を参考にしたいという気持ちはわかりますし，それを否定する気もありません。大事なことは，その株価予想への向き合い方です。主なポイントを３つほど挙げたいと思います。

１つ目は，専門家の株価予想は時間の経過とともに更新されることが多く，その最新予想を逐次確認していくことが重要です。

２つ目は，2022年のウクライナ危機や2020年の新型コロナ危機のような想定外の出来事が発生した場合には，専門家が予想値を変更するのを待たずに，自らの判断で迅速に株式を売買するなどの対応が欠かせません。

３つ目は，将来の資産形成を目的に投資を始めたのであれば，他人の株価予想や周囲の雰囲気に流されて慌てて売買するのではなく，長期的な視点で投資判断を行うことが大切です。

相場の格言

卯（う）は跳ねる

■干支にまつわる相場格言

年末年始は，株価予想とともに干支にまつわる相場格言もよく取り上げられ，株式市場の風物詩のようになっています。

具体的には，「辰巳（たつみ）天井，午（うま）尻下がり，未（ひつじ）辛抱，申酉（さるとり）騒ぐ，戌（いぬ）は笑い，亥（い）固まる，子（ね）は繁栄，丑（うし）はつまずき，寅（とら）千里を走り，卯（う）は跳ねる」という相場格言が存在します。

2023年の卯年は株価が「跳ねる」という特徴があるため，株式市場にとって良好な年になると期待されています。

■戦後の卯年の騰落率

戦後６回の卯年について，日経平均株価の騰落率を確認すると，①1951年は62.9％の上昇，②1963年は13.8％の下落，③1975年は14.2％の上昇，④1987年は15.3％の上昇，⑤1999年は36.8％の上昇，⑥2011年は17.3％の下落です。これらの単純平均は16.4％となります。

相場の上昇を勝ち，下落を負けとする勝敗表は４勝２敗の勝ち越しです。

このような過去の日経平均株価の実績を踏まえると，卯年は総じて跳ねる年であったといえることができると思います。

■2023年は跳躍の年へ

干支にまつわる相場格言は，新年に縁起を担ぐことが多い日本の株式市場ならではの風習といえるかもしれません。他方，過去の株価の「経験則」を12年周期の干支に当てはめたものにすぎないという面もあり，必ずしも的中するわけではないことに注意が必要です。

いずれにせよ，2023年の卯年が，読者の皆様にとってさらなる跳躍の年となるよう，心よりお祈り申し上げます。