

## NO.14 悪条件下で考える株式投資

常務取締役経済調査部長 有働 洋

経済の勉強のためにもなるので株式投資を始めるといふ人は多い。とはいえ、景気が良く企業業績が好調なことを十分確認してから投資すると上手くいく、ということではなさそうだ。それは「株価」自体が景気の良さを見越して素早く上がってしまうからだ。企業にとって良い出来事でも悪い材料でも、その理由で株価が行き過ぎて上下すると、その後は反動が起きやすい。しかも株価の行き過ぎは頻繁に起こる。

当コラム No. 8 では日銀短観で景況感の良い時期に投資した成績が必ずしも良くなかったこと、No. 11 では株式相場が加熱した時点での投資の結果が悪かった例を示した。つまり「長期投資」「分散投資」だけでなく、「安いときに投資する・始める」ことが成功の大切な条件になる。長期間投資を続けるために、経済環境、企業業績が悪い時に株価下落にとらわれているだけでなく、それを割り引いても株価が安過ぎないかと疑ってみる価値はある。

株価の安い時に確実に投資する方法としては、毎回同じ金額の投資を続ける「ドル平均法」が知られている。これでは、株価が上がっている時も、下がり続ける最中も同じ金額を投資するので株価が安いときに買える口数、株数は多い。

そこで今回はさらに「安い時期に投資する」ために、「手法1：前年同月よりも株価が安い場合のみ月末に一定額を投資する」、もう一つ「手法2：同じく10%以上安い月末のみ投資する」の二つの手法の過去の投資成果をシミュレーションしてみた。また、これらの結果をドル平均法と比較してみた。これによると、バブルのピークの1990年初年から昨年末までの、株式相場が劣悪な時期を含んでも、手法1、2ともドル平均法を上回る利益をあげている。

この結果から、株価の安さだけにこだわる投資手法を薦めることはしない。むしろ株価の安い時に先入観なく先行きを読むことを提案したい。例えば見通しに自信があれば、毎回等しい

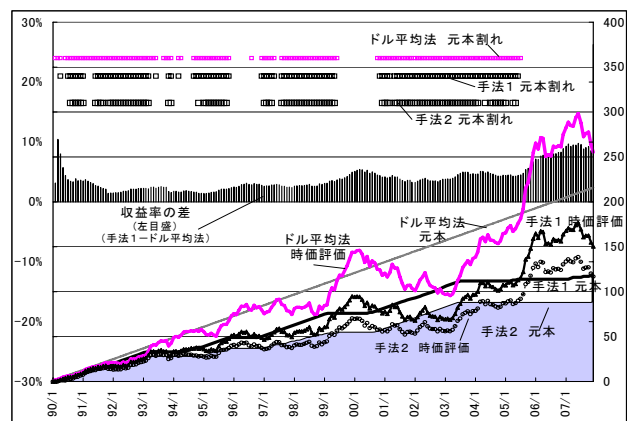
金額ではなく折を見て投資金額を増やすなどの工夫の余地もあろう。

資料1 手法1、2とドル平均法による投資の結果

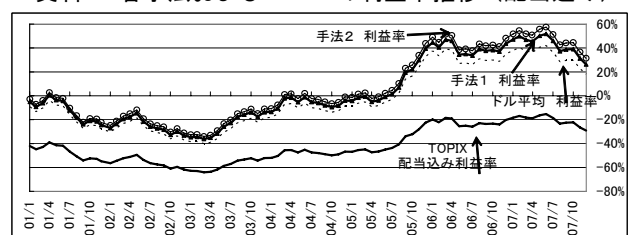
1990年1月末から2007年12月末まで(17年間)各ルールに従って投資した場合

		A. 期間末での投資元本(投資回数)	B. 左記の元本に対する期間末の評価額	収益率 (B-A)÷A	月末元本割れの発生回数(期間中の発生比率)	期間中月末損失最大値(何れも2003年3月末)
手法1 下落時投資法	月末のTOPIXが前年同月を下回った場合に1単位投資する	119単位	150.28単位	26.29%	132/216 (61.1%)	-36.16%
手法2 10%超下落時投資法	月末のTOPIXが前年同月を10%超下回った場合に1単位投資する	89単位	116.89単位	31.34%	114/216 (52.8%)	-34.09%
毎月末ドル平均投資法	毎月末に必ず1単位ずつ投資を継続する	216単位	255.24単位	18.17%	149/216 (69.0%)	-39.97%

資料2 各手法の時価評価推移、投資時期、元本割れ



資料3 各手法およびTOPIXの利益率推移(配当込み)



(出所) 資料1, 2, 3とも東京証券取引所、Bloombergほかから第一生命経済研究所で作成

今回着目した前年に比べて株価が下がるような時期は、過去の例では投資するか否か判断に迷う局面だ。だが、投資ルールに従って株価の高い時に投資を休んでいると、株価が低迷期に入っても保有株式の評価損は比較的小さく、投資家の心の余裕は逆に大きい。このゆとりを味方にして、今起きている経済の変化と過去の株価反発時のパターンを冷静に見比べることは投資にとって大いに参考になるはずだ。