

NO.26 続・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

金融危機や内外経済の急激な失速で、株式相場はますます不安定になっている。こういう局面になると、投資をする人は自ずと大きなリスクを意識する。一方、相場が活況なときには株価が上がるほど株式投資を始めたくなる人が増えるのが普通だ。投資ブームの最中はおよそ景気も良いが、株価も高いため値下がりリスクには警戒しなければならない。

投資環境の判断を全く入れずに機械的に投資をしたとしたらどうなるだろうか。昨年4月号では「悪条件下で考える株式投資」と題して、株価にかかわらず常に一定額を買い続けるドル平均法と、株価が下がった時だけ買うというルールで投資した場合の結果を試算した。

前回の試算の終点、2007年12月末の日経平均株価は15,307円、TOPIXは1475ポイント。レポート発行時の2008年3月末でも12,525円、1212ポイントだった。それからちょうど一年、その後の株価の崩れ方には想像を絶するものがあつた。現在はいわば「悪条件」として申し分ない状況といえる。そこで、今回、昨年の試算のその後をフォローしてみよう。

試算は、株価が史上最高値にあつた1990年初を起点として、**ケース1**: 毎月末ドル平均法(TOPIX指数を株式の銘柄に見立ててそれに毎回一定金額を投資)、**ケース2**: 同、TOPIXが前年同月を下回る場合のみ投資、**ケース3**: 同、10%超下回る場合のみ投資(以下マイナス10%ルール) という三つのケースで行つた。今回はこのうち**ケース1**と**3**についてフォローする。

いずれの投資法も最近の株価急落で現時点では評価損失が発生している(資料1)。マイナス10%ルールでは1990年から本年2月までの230ヶ月間で投資回数は103回(103単位投資)。株価下落局面で買いサインが出るため、ITバブル崩壊後には連続して投資を続けたが、2003年

7月末から株価が前年比▲10%を上回つてきたため投資はストップ。その後は株価が上昇し、このルールでの収益率は2007年6月末に+57.42%(評価益)に達する。しかしサブプライム問題の表面化後TOPIXは下落基調に転じ、2007年12月末から直近2月まではルールに従い毎月買い増している。

一回の投資額を1万円と仮定すると2月末の投資元本103万円に対し評価額は71.17万円(収益率▲30.9%)で、評価損が生じている。同ドル平均法は元本230万円に対し評価は149.52万円(収益率▲37.6%)。この期間のTOPIXの配当込み収益率は▲66.8%である。

運用期間を2003年初から今年2月までの74ヶ月に変えて試算すると、マイナス10%ルールの収益率は▲21.7%である。同ドル平均法の収益率は▲34.9%だった。

いずれにせよ、評価額が投資額を下回っている状況は、慎重な投資ルールでさえ損失が出る厳しい相場環境を映している。ただ、今回フォローした試算はバブル期末から投資を続けた想定でもある。株式投資に経済環境の分析は欠かせないが、とにかく気分左右されやすい売買を冷静に見ることの参考になればと思う。

資料1 マイナス10%投資ルールとドル平均法(1990~)

