

## 温故知新の株式投資、輝き取り戻す相場格言

東京証券取引所の株式売買代金の約7割を海外投資家が占め、外部要因に振り回されることが多い日本株。しかし「安い時に買い、値上がりしたら売る」という投資の鉄則はいつの時代も万国共通だ。先人の知恵である相場格言も活用次第で新たな輝きを発する。

「過去の経験は役立たないばかりか、むしろマイナスになると思ったので、相場の格言も無視した」。戦後、日本が高度経済成長期を迎えようとしていた1950年代。株式相場との向き合い方について、立花証券の父と言われる石井久氏は、かつてこう振り返った（1993年9月11日付の日本経済新聞朝刊「私の履歴書」より）。

かつて「相場の神様」と呼ばれた石井氏。その石井氏も90年代のバブル経済崩壊後は前言を撤回するように、周囲に「相場格言が役立つようになった」と話しているという。

石井氏が一度は「役立たない」と烙印（らくいん）を押した格言の一つに「三割高下に向かえ」というものがある。「買値から3割上昇したら売り、売値から3割下がったら買い戻せ」という意味だ。

一方通行の相場で安易にこの格言通りに動くと、「機会損失」が増えたり、評価損が雪だるま式に増えたりするリスクがある。だが、最近のように一定の範囲内を往来する相場では、一部でその有効性が確認できる。

### ■「3割高下に向かえ」の実例

一例を、個人投資家の保有比率が高いみずほフィナンシャルグループでみてみよう。投資家ごとにまちまちな条件を客観化するため、次のようなルールを設定する。(1) 年末終値を基準とし、そこから上下3割動いた水準を売り・買いのポジション形成の価格とする(2) 売り・買いのいずれのポジションでも1割利益が出たら手じまう(3) ポジション形成後、1割損する水準に動いたらロスカットする(4) 売り上がり、買い下がりはない――。

リーマン・ショック後の2009年以降、この方法でみずほ株を売買し、利益が出たら「勝ち」、損失だったら「負け」として星取表にしたところ09年は1勝1敗、10年は2勝0敗、11年は1勝0敗、12年は7月末日時点で2勝0敗だった。三年半のトータルは6勝1敗。日立は三年半の累計だと4勝1敗だった。

もちろん、この方法がすべての銘柄で通用することはない。ソフトバンクなどは過去三年半、一方向に動く場面が多かったため、「負け越し」だった。ただ、ポジション形成や手じまいの水準を加減することで、有効性が確認できる銘柄は他にも広がる可能性はある。

## ■「小回り3カ月」の法則

「小回り3カ月、大回り3年」。これは上昇相場でも下落相場でも、短期的には3カ月程度、長期的には3年程度で一巡するという意味の格言だ。株式市場では2011年1～3月期以降、こうした「3カ月周期」が鮮明で、市場関係者の関心を集めているということを以前、筆者は記事に書いた。それを改めて振り返る。

四半期の初日を「始値」、四半期の最終日を「終値」として日経平均の「四半期ローソク足」を描くと分かりやすい。

11年1～3月期は、終値が始値よりも600円あまり安い大きな「陰線（グラフ上は黒く塗りつぶした棒線を引く）」。

翌4～6月期は、始値と終値が接近し、小康状態を示す「コマ」と呼ばれる形が出現（この時は終値が始値より約100円高い小さな「陽線＝白抜きの棒線」）。さらに7～9月期は大陰線。10～12月期はコマ。そして12年1～3月期は1500円あまりの大陽線、さらに直近4～6月期は1100円の大陰線だった。過去1年半、大陰線や大陽線は続けて現れていない。こうした3カ月周期の法則性に従えば、足元の7～9月期はコマか陽線となることが予想される。実際、7月31日時点では、陰線ながら300円程度のコマに近い形。現時点では下値も堅く、8、9月と持ち直して、陽線となることは十分に考えられる。

ではなぜ、こうした傾向が表れるのだろうか。「小回り3カ月」の格言の由来について従来は、株価のサイクルや景気循環が一致する経験則に裏付けられたものと考えられてきた。しかし最近では金融危機のように、数カ月から数年にわたるトレンドを決定づけるような大きな事件がなければ、運用者の投資スタンスの短期化が相場に投影しやすいためというのが一般的な解説だ。「ファンドマネジャーは企業の四半期決算に併せてポジションを増やしたり、減らしたりする」（国内投資顧問の運用責任者）。

証券広報センター（現日本証券業協会）が1971年に初版発行した小冊子「格言は生きている－株式投資のコツを会得する方法－」では最古の出典先が1748年の「売買出世車」とあるから、徳川吉宗の時代に遡る。

当時は米相場に使われたようだが、相場格言が260年以上たった現代でも通用するのは、人間の心理のあやを表現しているためだろう。とかく不透明感の強い時代の株式投資だけに、頭の片隅に「温故知新」の4文字を入れておくのも有効かもしれない。

〔日経QUICKニュース（NQN）編集委員 永井洋一〕