

Transforming to make the world Romantic



世界をロマンティックに変革する

Sell in May

投資の格言に“Sell in May”という言葉がある。直訳すると“5月に売れ”となるが、これは5月に株価が下がるためその前に売った方が良いというアノマリー（経験則）だと言われている。

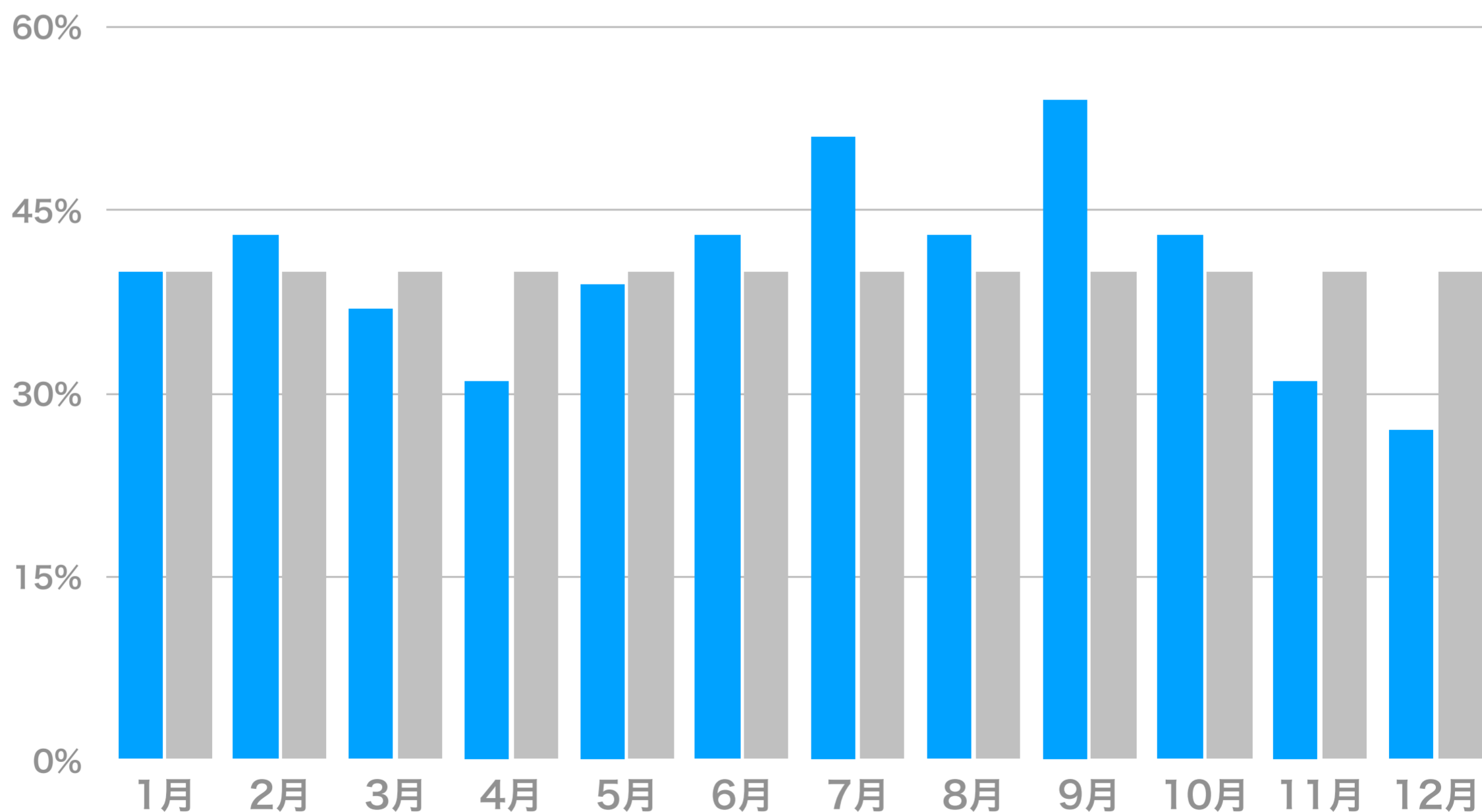
では本当に5月に株を売るのが、最適な投資判断なのだろうか。その経験則が投資戦略として優位性があるのかどうか、過去の価格データから分析を行なった。

まず初めに、5月に株価が下がるのかどうか。

過去600ヶ月のS&P500において、月毎の下落割合を表すとグラフのようになる。グレーのバーが年間の平均的な下落割合（約40%）であり、ブルーのバーがその月の下落割合である。

すると、5月の下落割合は平均的であった（約39%）。
下落割合がもっとも低い（つまり株価が上がりやすい）のは4月であり、
下落割合が高い（つまり株価が下がりやすい）のは7月と9月であった。

早くもアノマリーの真実性が怪しくなってきた。



ただ、この格言には続きがある。

Sell in May, and go away.

“Sell in May, and go away. Don't come back until St. Leger day”が格言の全文で、直訳すると、“5月に売って立ち去り、セント・レジャー・デイまで戻ってくるな”となる。

セント・レジャー・デイとはアメリカで競馬の大レースが行われる9月の第二土曜日のことで、“5月に売って、9月まで相場に戻ってくるな”というのが格言の全文の真意である。

ではこの運用戦略には優位性があるのだろうか。

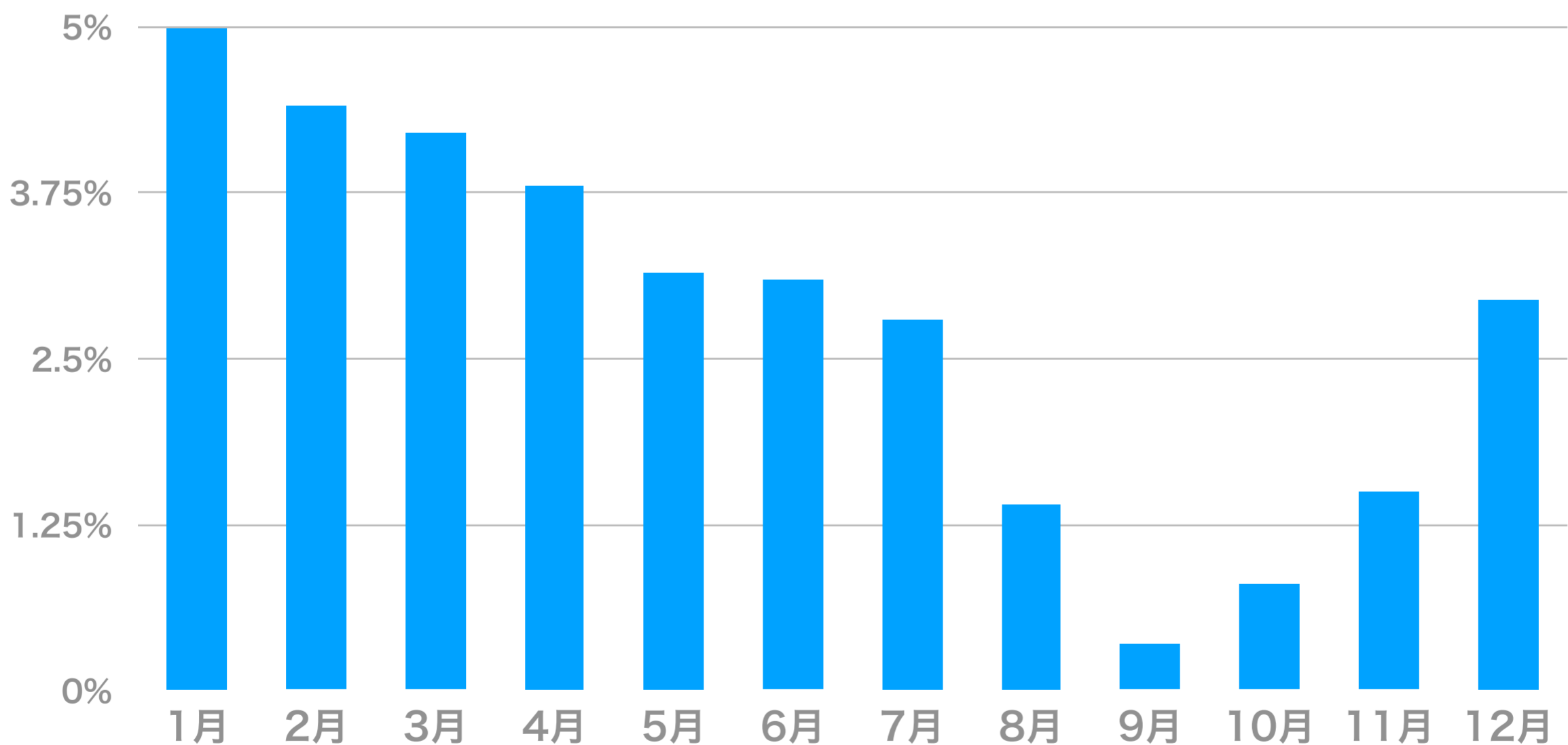
格言の意味を、9月末に買付して5月末に売却する（運用期間4ヶ月）という運用戦略だと解釈し、S&P500の過去600カ月間の価格データに基づく分析を行なった。

すると結果はグラフのようになる。

9月に売却するパターンのリターンがもっとも低くなっており、リターンは0.3%しかない。
投資の格言に逆らった行為とも言える9月での株の売却は、統計的には投資家にリターンをもたらさない。

格言に倣って、9月に買付して5月に売却するパターンのリターンはというと3.1%と平均的であった。

もっともリターンが高いのは1月に売却するパターンで、リターンは5.0%であった。



統計データに基づいて、投資の格言を再定義するなら、

“Sell in January. Don't come back until September”（1月に売って9月まで戻ってくるな）が現代の正しい格言と言えるだろう。

Don't come back until St. Leger day.

人は、大昔からの経験則が今でも機能すると思いがちだし、
多くの人が信じていることを信じてしまいがちである。

投資の世界でもそのような判断をしていくと、
多くの人と同じ結果を招いてしまう。

HATASE HOLDINGS

<https://www.hataseholdings.jp/>