

株価トレンドを考慮した月齢効果

株式市場では月齢局面に応じてパフォーマンスに差異が生じる「月齢効果」が存在する。ただ、月齢効果は長期的な傾向としては有効と考えられるものの、2015年に入ってからの日本株式市場では有効性が若干低下しているように見える。2015年の日本株市況の大きな特徴は、年初から8月中旬まで概ね上昇傾向とたどってきたことである。こうした株価トレンドは月齢効果の有効性に影響を与えるのだろうか？本稿では株価トレンドを考慮に入れた上で月齢効果を分析することで、その有効性向上を試みる。

第1章 はじめに

月齢変化は我々の心理状態に影響を与えることで、間接的に株式市況にも影響を及ぼしている。満月の時には気分が塞ぎ込みやすく (Yuan et. al.(2001))、欠勤や犯罪も多くなりやすい (Sands and Miller(1991)、Lieber(1978)、Tasso and Miller (1976))。また、満月の際には睡眠が浅くなり、睡眠時間も20分間減少するため、メラトニン量の低下がもたらされ、精神的ストレスへの抵抗力や自己管理能力の低下、不安感の増大などが引き起こされやすい (Cajochen et.al.(2013))。これらの現象が見られる背景には、闇夜が生じるサイクルが影響している。満月後の数日間は、日没直後に闇夜となる時間帯が生じ、猛獣から襲撃されるリスクが増加する (Swanson et.al.(2011)) ため、恐怖心が生じやすい。

第2章 株価トレンドの月齢効果への影響

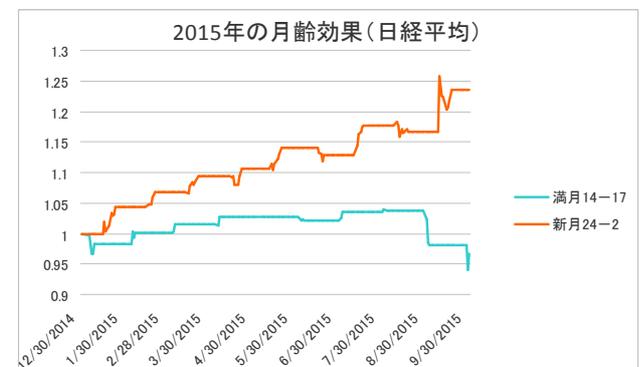
以上のように、月齢変化は人間の恐怖心に影響を与え、最終的には株価騰落率にも影響を与えている。図1は、2009年から2015年までのデータを基に、日経平均株価の騰落率を月齢ごとに集計したものである。ここから分かるように、月齢局面ごとの株価変化には大きな特徴がみられ、新月前後の期間および満月後数日間に高いパフォーマンスを示している。ただ、短期的にはこれらの期間にも株式パフォーマンスが悪化するケースが見られる。特に、満月直後の期間については、パフォーマンスがやや不安定なようだ。

図1. 月齢ごとの日経平均株価騰落率



図2では2015年に入ってからの月齢効果を新月近辺と満月直後の2つの時期に分けて分析した。月齢24から2までの期間に投資を行う「新月近辺」のパフォーマンスは安定的に推移しているが、月齢14から17まで投資を行う「満月直後」のパフォーマンスは9月末時点でマイナスとなっている。

図2. 2015年の月齢効果 (日経平均株価)



このように満月直後の株価パフォーマンスが不安定になる要因の1つとして、株価トレンドを検討

したい。これは、2015 年前半の日本株のように、株価トレンドが上向きの場合には投資家は将来に楽観的になりやすく、リスク許容度が上昇するため、月齢による恐怖心の変化の影響が薄まる可能性があるためだ。

図 3. 株価トレンド別の月齢効果 (日本株)

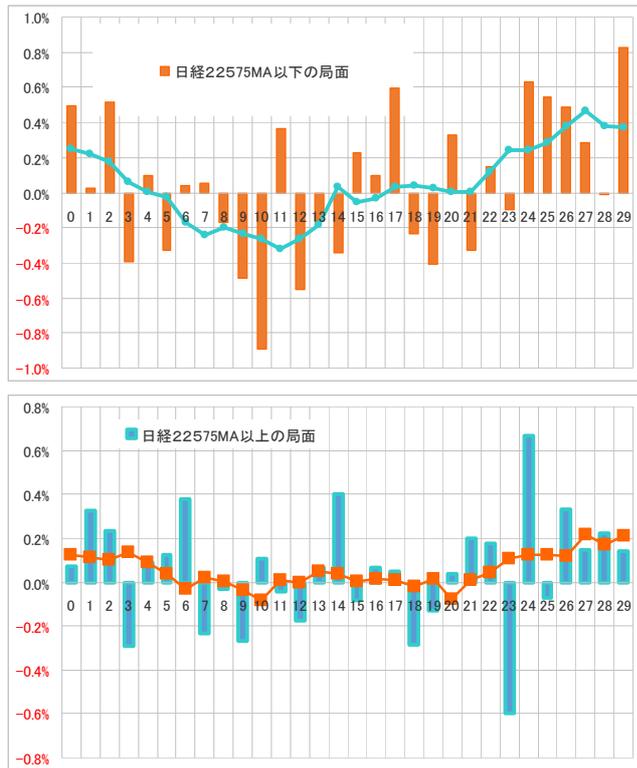
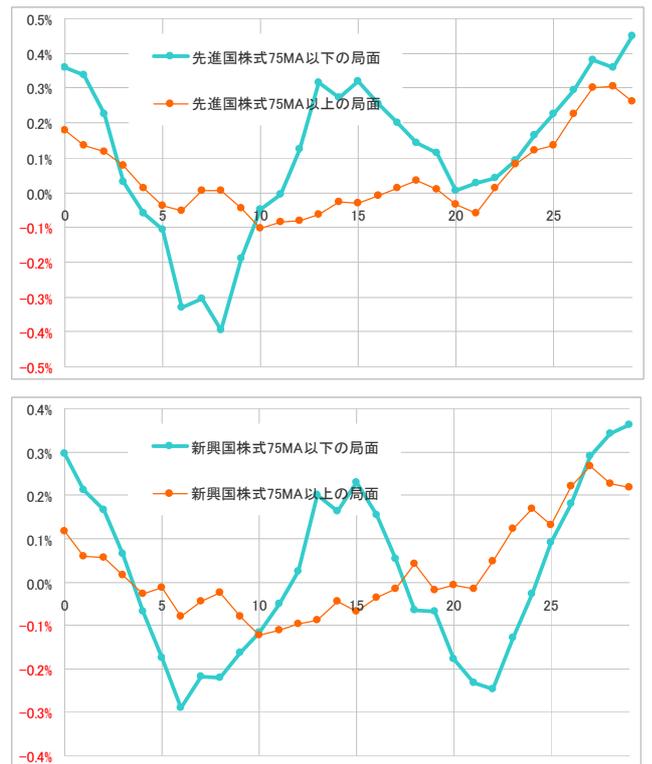


図 3 では、直近の株価水準が過去 75 日間の移動平均と比較して低い水準にある場合 (75MA 以下の局面) と、高い水準にある場合 (75MA 以上の局面) に分けた分析した。図 3 を見ると、満月直後の期間に株価が上昇しやすいのは、75MA 以下の局面であることが分かる。2015 年の株価推移は、8 月中旬までは概ね上昇傾向が続き、75MA 以上の局面となっていた。この結果、満月近辺の株価パフォーマンスが不冴えとなったと考えられる。

以上のような株価トレンドと月齢効果の関係は日本株に特有のものではない。図 4 に示すように、他の先進国株や新興国株でも同様の傾向が見られる。これらの分析結果から、満月直後の高リターンを狙うのであれば、株価下落局面が好ましい、と言えそうである。

図 4. 株価トレンド別の月齢効果 (先進国、新興国)



参考文献 :

Cajochen et al., Evidence that the Lunar Cycle Influences Human Sleep, 2013, <http://dx.doi.org/10.1016/j.cub.2013.06.029>

Lieber, Arnold, 1978, Human aggression and lunar synodic cycle, *Journal of Clinical Psychiatry*, 39, p385

Sands, JL and LE Miller, 1991, Effects of moon phase and other temporal variables on absenteeism, *Psychological Reports*. 69, pp.959-962

Swanson, A., D. Ikanda and H. Kushnir, "Fear of Darkness, the Full Moon and the Nocturnal Ecology of African Lions", 2011, <http://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0022285>

Tasso J. and Miller, E., 1976, Effects of full moon on human-behavior, *Journal of Psychology* 93, pp81-83.

Yuan K, Zheng L and Zhu Q., 2006, Are investors moonstruck? Lunar phases and stock returns, *Journal of Empirical Finance*, 13, pp1-23.