

研究員 の眼

好機は諦めた頃にやってくる？

個人投資家の見通しとその後の株価

金融研究部 准主任研究員 高岡 和佳子
(03)3512-1851 takaoka@nli-research.co.jp

予定していた飛行機が欠航したために、帰宅の目処が立たない経験を基に、ニッセイ基礎研究所 研究員の眼（2016年6月13日）『[リスク管理で一番難しいこと―旅のハプニングがおしえてくれたこと](#)』を紹介した。今回は、その旅の顛末から始める。

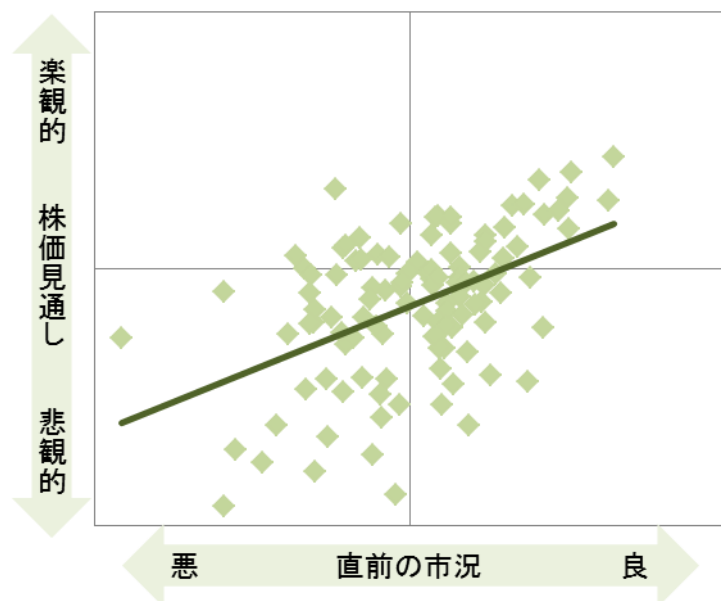
【旅の顛末】

帰宅の目処が立たず当惑した私は、7時間ほど空港で待機し続けた。期待はしていなかったが、居場所もやることもなかったからだ。完全に諦めたその時、空港に飛行機がやってきた。そして、私に幸運が訪れた。その日の最終便の座席が確保できたのだ。危機が忘れた頃にやってきたように、好機は諦めた頃にやってきたのだ。

【株価反転も諦めた頃にやってくる？】

「危機は忘れた頃にやってくる」という言葉に比べ、「好機は諦めた頃にやってくる」という言葉は聞き慣れない。そこで、「好機は諦めた頃にやってくる」という言葉の普及を目指し、個人投資家の株価見通しと株価推移との関係について紹介したい。

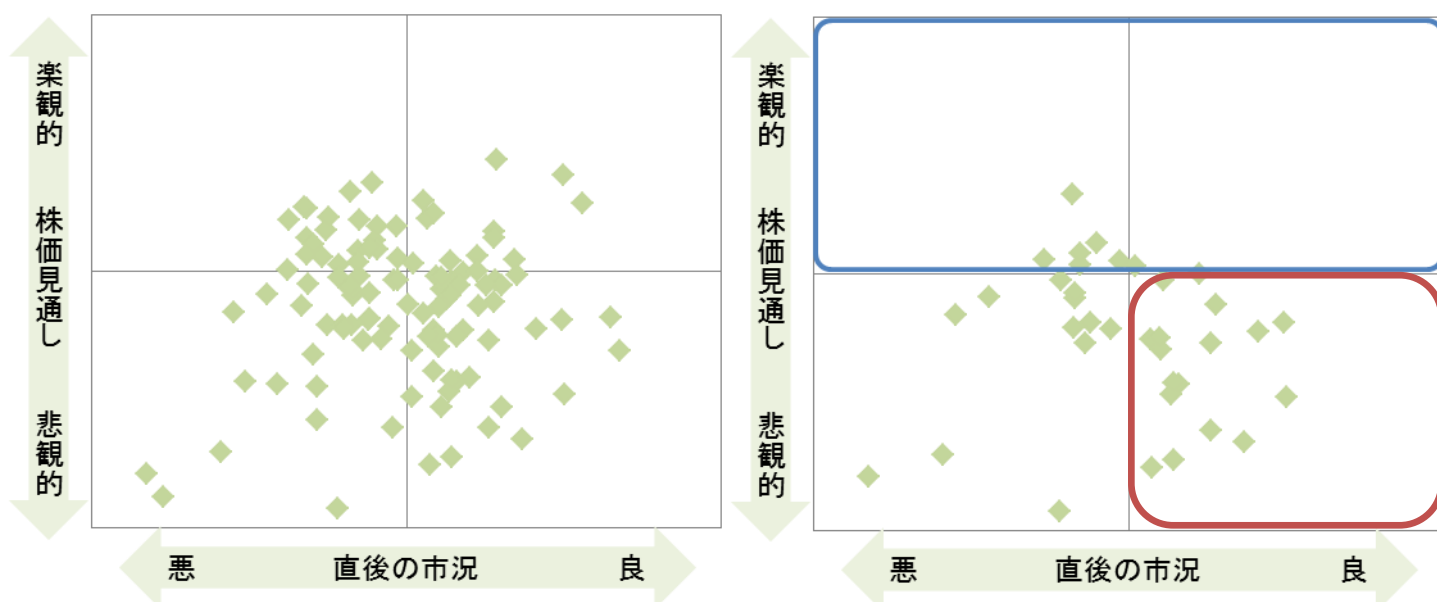
野村証券が3ヶ月後の株価見通しについて個人投資家にアンケートを実施し、その結果を公表している。そのアンケート結果と株価推移をみて、最初に気がつくことは、個人投資家の株価見通しが直前の株価動向に左右されやすいということだ。直前の市況が良いほど3ヵ月後の株価に対しても楽観的になる傾向が極めて強い（右図）。



一方、残念なことに、個人投資家の株価見通しとその後3ヵ月間の株価収益率との間に有意な関係は確認できない（左下図）。つまり、個人投資家の見通しは当てにならない。

しかし、直前の市況が悪かった時点¹に限定すると見え方が変わる（右下図）。直前の市況が悪かったのに、依然として楽観的な見通しが支配的な状況（青囲部分）において、株価反転局面は訪れない。それに対して、悲観的な見通しが支配的な状況では、50%以上の割合（青囲外に占める赤囲部分の割合）で株価が反転している。もちろん、悲観的になると必ず反転局面が訪れるわけではないが、好機（株価反転局面）は諦めた頃（悲観的になったとき）にやってくることを示してしている。

これと関連して、ニッセイ基礎研究所 基礎研レポート（2016年6月6日）『[株価の振る舞いに変化？\(1\)](#)』では、投資家心理を反映するといわれる恐怖指数とその後の株価との関係について書いた。ご興味のある方は、お読みいただければ幸いです。



¹ 2007年1月～2016年2月のアンケート結果のうち、直前3ヶ月の市況が悪い方から3分の1に相当する時点を抽出