

ファンドマネージャーの眼

ファンドマネージャー独自の視点で市況を分析



『サプライズ』

2017年1月13日

グローバル・エクイティ運用部

年末年始休みを終えて、2017年も1月4日から、株式市場と向き合う日々が続いています。金融機関では連休が12月31日から1月3日までの4日間と少なかったため、周囲には遠出を控えた人が例年より多かったように思えます。そうした中、テレビで紅白歌合戦などの音楽番組や、箱根駅伝などのスポーツ番組などを見ながら、親族などと団らんして過ごす人も多かったのではないのでしょうか。

そうした番組を見ていて感じたことは、どんなジャンルの番組であっても、後に印象に残るほど面白いと感じたのは、意外性のある出来事（サプライズ）が起こったときだということです。例えば、音楽番組では想像以上に素晴らしい歌や演奏、スポーツ番組では記録更新やファインプレーなどを見ると、大きな感動が生まれます。一方で、歌唱力に定評のある大物歌手や、トップレベルのスポーツ選手がパフォーマンスをしても、それが彼らにとってはいつも通りの出来栄であれば、見慣れた視聴者が感動するまでには至らないことが多いと感じます。

サプライズによって人が感動する様子は、株価が変動することによく似ています。株式市場は効率的であると言われるように、過去の出来事や広く知られていることは既に株価に反映されているため、株価はそうした情報にほとんど影響を受けません。ある企業の決算で業績が大幅に改善しても、それが市場予想並みであったために株価はあまり動かない、ということは度々あります。一方で、ポジティブサプライズ（市場に織り込まれていない好材料）が発生すると株価は上昇し、ネガティブサプライズ（市場に織り込まれていない悪材料）が発生すると株価は下落します。

また、弱小チームの勝利など、逆境を跳ね返すシナリオなども大きな感動に繋がります。これは、期待が低い中で良好な結果となったことに意外性を感じるためだと考えられます。株式市場においては、割安な状態にある株式の悪材料が解消されることに似ています。

感情の変化による非合理的行動と株式市場の関係性が深いことは、行動ファイナンスなどの学術領域でも研究が進められ、明らかになってきています。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

「嬉しくて泣くのは 悲しくて笑うのは 君の心が 君を追い越したんだよ」

これは、昨年公開されて国内外で大ヒットとなっている映画『君の名は。』の主題歌「なんでもないや」のサビの1節です。混乱するほど激しく感情が揺さぶられる様子を表しています。

ファンドマネージャーは、株式市場でサプライズが発生しても、混乱している場合ではありません。むしろ、より早くサプライズになり得る事象を察知して、分析し、ポジティブサプライズが起こる前にウェイトを引き上げ、実際に起こったら利益確定売りをするのが理想的な運用と考えられます。

ポジティブサプライズで売ったのは、ネガティブサプライズで買ったのは、投資判断が株式市場を先回りしてきたからです、と言えるように、株価を動かす感動的な出来事を探しながら、本年もリターンを求めて運用をしていく所存です。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、あくまで情報提供を目的としたものであり、一部主観及び意見が含まれています。最終的な投資判断は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、ファンドマネージャー等の実際の運用等に何ら制限を加えるものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。