

クルに移っていくのです。

この景気のサイクルを2つ経験するとすれば、1サイクル4年強の2倍で7年から8年、時には10年もの時間がかかりますことになります。そして2つのサイクルを経験したとしても、それはスタートラインに立ったことにすぎず、3つ目のサイクルでその経験と知識を生かすことで初めて、新たな相場観を作り上げることができるのです。

つまり株式投資には、少しばかりの年季が必要だということです。過去の事象を活用するシクリカル投資では、経験の積み重ねが必要不可欠であり、ひいてはハイテク株や銀行株投資を含めた株式投資全般にも、必要なのではないかと筆者は考えます。株式市場に存在するサイクル的な動きの特性は経験によって導かれ、それがシクリカル投資を成功させるカギとなるのです。

■株式市場に存在する大原則

さて、経験に基づいた景気サイクルを株式市場に応用することと並んで、もうひ

とつ重要なのが、株式市場に古くから存在する「2大原則の活用」です。この原則に沿って物事を考えることで、株式市場の基本的な変動原理がより明確になり、投資にあたって間違いが少なくなるはずで

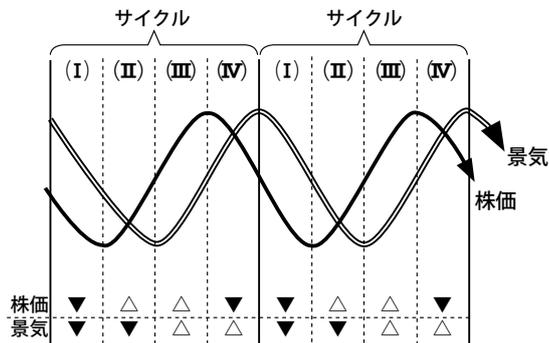
「株式投資」と「景気変動」との間に存在する2大原則とは……。

- (1) 「株価は景気の鏡である」
- (2) 「株価は景気に先行する」

株式投資をする方ならば、どちらも一度は耳にしたことがあるでしょう。よく知られた原則であるだけに、当たり前すぎて見落としてしまいがちです。しかし株式市場で生き残るためには、そして継続的に株式投資で勝利を収めるためには、この2つの大原則の理解が不可欠です。投資家は、折にふれてこの2大原則に立ち返り、両者の関連をとらえ直してみる必要があります。

ではさっそくこの原則に沿って、マーケットの動きを論じてみましょう。その際、

■景気と株価 4つのフェーズ分析



上のイメージ図を参考にしてください。これは景気と株価のサイクリカルな関係を示したものです（ここでいう株価は、日経平均などの株価指標を示しています）。

ひとつのサイクルには大きく分けて4つの流れがあり、その中で両者の動きにはわずかなズレが存在します。

まずは第1の原則「株価は景気の鏡である」です。株式市場が景気の鏡であるということは、経済が上り調子のときには、株価は上昇する局面にあり(Ⅲ)、反対に経済が下り坂のときには株価も下落する局面にある(Ⅰ)、ということを表しています。

(Ⅲ)のように、「株価」と「景気」が上昇局面にあれば、マーケットのほとんどすべての銘柄は上昇し、反対に(Ⅰ)の局面のように、「株価」と「景気」の下降局面では、ほとんどすべての銘柄が下落します。

意外に思われるかもしれませんが、「ほとんどすべての銘柄」が上昇または下落を示すという局面が、ひとつの景気サイクルの中に、それぞれ必ず一度は訪れるのです。なぜなら、「株価は景気の鏡である」からです。

ここで肝心なのは、ほとんどすべての銘柄が「一斉に同じ方向に動く」という点。(Ⅰ)のような景気の悪化局面では、どんなに業績や財務内容などファンダメンタル的に有望な銘柄であったとしても、株価は全体の動きに逆らって上昇することは難しくなります。これとは反対に、ファンダメンタル上では多少難点があっても、(Ⅲ)のように景気さえ良ければ株価は上昇を遂げるというケースが起り得るのです。これは株式投資では、景気の方向性が何よりも重要である、ということを示しています。言い換えれば、この局面にこそ、大きな儲けのチャンスが潜んでいるのです。

とは言っても、景気の動きをそのままなぞって株式を売買していれば、すべてう

まくいくかと言うと、そういうものでもありません。なぜなら、第2の原則「株価は景気に先行する」という側面が存在するからです。この原則は、特に株価の天井圏および底値圏で強く作用します。

ここでの先行性とは、「株価のボトムは景気のボトムよりも先にやってきて(Ⅱ)、同じように株価のピークは景気のピークよりも先に訪れる(Ⅳ)」という現象を指します。

株価が経済の動きに先行するという現象は、非常に古くから指摘されてきた事実で、今さらこの原則に注目する人もいないほどです。しかしこの第2原則によって特徴づけられる株価特有の動きこそが、株式投資を根本的に難しくしている最大の理由だとも言えます。なぜでしょうか……。その意味合いをもう少し掘り下げて考えてみましょう。

■2 大原則で見る株価と景気のサイクル

70ページの4つのフェーズ分析に従って、順に見ていきます。

まずは、(Ⅰ)の局面。ここでは、「株価」景気」ともに下落しています。世の中が不景気だから株価が下がる、いわゆる「不景気の株安」です。この局面では、どの銘柄をどの位置で買っても値下がり損が出る、つまり全面安が続きます。信用取引の買い方の評価損はマイナス20%前後まで拡大し、株式投資そのものが忌避されてしまいます。

しかし、景気が悪いために株価は安くなるという、この認識が広がるにつれて意外にも、投資家はそれほど損をしなくなります。なぜなら、不景気であるという意識のもと、株式投資に慎重に取り組むようになるからです。本当に損をするのは、「景気は良いはずなのに株だけが下がる」(Ⅳ)の局面になるのですが、それについては後述します。

(Ⅰ)の局面では景気が悪ければ、株式投資はしばらくダメだろうという風潮で売りスタンスが強くなる、または誰も買わなくなる、空売りで利益を狙う、債券投資へ流れていく、などの動きが見られるようになるのです。