

株価は上げたり下げたりする。そしてしばらく上げ続けたり、下げ続けたりする。では、株価が上がる時、なぜ株価は上がるのだろうかと考えるとき、その株を買いたいという需要が売りたいという供給を上回るからである。反対に、株が下がる時、なぜ株価は下がるのだろうかと考えるとき、その株を売りたいという供給が買いたいという需要を上回るからである。

しかし、いつまでも上げ続けず、倒産する企業を除きいつまでも下げ続け

実学の株式投資技術の必要性(15)

は下げ続ける。  
では、なぜ株価は或るところまで上げると上げ止まり、反対に或るところまで下げると下げ止まるのだろうか。それは株価には理論値があり、その理論値が銘柄のよくな動きをするからである。  
少しの仮定を置いてざっくりと表現すると、理論値は遠い未来まで考えた予想一株利益EPSの現在価値の合計と見なすことができる。例えば、ある銘柄の今期予想一株利益EPSが47円、株主資本コスト(=投資家の要求利回り)が8%として、これらからのEPSがずっと遠い未来まで続くこと仮定する。すると、この銘柄のざっくりとした理

論値は5000円(=47/0.08)となる。  
何らかの大きなショックにより株式相場全体が急落して、この銘柄も急落して株価が例えば370円くらいまで下げて来たとしても、理論株価と比較して37%安である。これだけの安全マージン(理論株価と実際の株価との乖離率)がある。運よく下げが浅く終わればその後数カ月から半年くらい待てばまた戻るかもしれない。しかし、このように運任せのやり方では再

理論株価を  
常に意識して

ない。株価がしばらく上げ続けると必ずどこかで上げ止まり、それ以上は上げ続ける。反対に、株価がしばらく下げ続けると必ずどこかで下げ止まり、それ以下で



愛知淑徳大学ビジネス学部教授  
三矢 幹根

みつや・みきね コーポレートファイナンス・証券投資論・株式投資・トレード技術。元ドイツ銀行名古屋支店支配人。英国リーズ大学経営学大学院。MBA(Finance)。1959年生まれ。

現性が高へ、「技術」とは言えない。  
んどの銘柄は下げ止まり、徐々に反発し始める。  
底値圏で数カ月くらい上動を繰り返しながら上げて行き、理論値辺りまで戻ろうとする。理論株価に近づくに連れて上昇ペースが鈍り、チャートには売り線である「波高い線」などが出現し、やがて株価は頭打ちとなる。また強い業績回復が期待できないような環境では、理論値辺りまで回復するのが精いっぱいであるため反落し始めた(=25日移動平均線を割り込む)、一旦手仕舞いするの  
しかし、多くの個人投資家はここで売らない。行動経済学が説く「現状維持バイアス」というものが働いており、まだ上がると思っ  
からである。現状維持バイアスとは、現在の環境を変えんと得をする(わずかな月で30%近い利幅が確保できる)と頭では分かっているのに、変化する(売る)ことに不安や違和感を持ち、現状維持(買いポジション継続)をそのまま選んでしまうというバイアスである。  
やがて10日移動平均線は明確に下向きに変わり、株価はその下に沈み込み徐々に下値を切り下げて行く。それでもほとんどの個人投資家は売らずに持ち続ける。運よく下げが浅く終わればその後数カ月から半年くらい待てばまた戻るかもしれない。しかし、このように運任せのやり方では再