

情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏, CFA

作成日：2025年12月3日

～ 十二支のアノマリーは来年も作用するのだろうか～

十二支にまつわる相場格言のなかに「辰巳天井、午尻下がり」といったフレーズがあるが、今年から来年にかけてはより一層意識されそうだ。「辰年か巳年のうちに天井（ピーク）を付け、午年は下落していく」という意味であるが、そのような展開は、巳年である今年の株式市場の急ピッチな上昇を踏まえ、と「なんとなく」意識してしまう。

1950年以降の日経平均株価のデータをもとに格言どおりかみてみたい。辰年の平均年間リターンは最も高く、翌年の巳年もプラスであることから、「辰巳天井」の傾向は確かに言えそうだ。そして、午年については平均年間リターンはマイナスであり、「午尻下がり」の傾向も言えそうである。（グラフ）

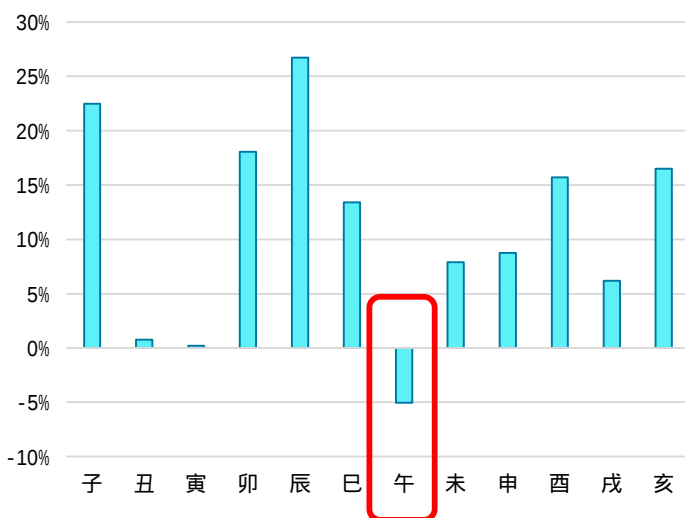
もっとも、この相場の格言に関しては、経験則（アノマリー）とされることが多く、その根拠を突き止めようとするのはあまりなされていない。仮説レベルであるが、筆者は「12」という数字が高度合成数であることに何らかの関連があるのではないかとみている。

高度合成数とは、その数未満のすべての自然数よりも約数の個数が多い自然数のことである。12の約数は1・2・3・4・6・12である。特に2・3・4・6年は世界的なスポーツイベントの開催周期や日米の政治の周期と関連がある。これが12年の周期に影響しているのではないだろうか。

表 1～12までの約数と高度合成数

数字	約数
1	1
2	1, 2
3	1, 3
4	1, 2, 4
5	1, 5
6	1, 2, 3, 6
7	1, 7
8	1, 2, 4, 8
9	1, 3, 9
10	1, 2, 5, 10
11	1, 11
12	1, 2, 3, 4, 6, 12

グラフ 日経平均株価の十二支別平均年間リターン



期間：1950年～2024年の年次データに基づく。

注：高度合成数は赤で囲んでいる。

[（次頁に続く）](#)

出所：グラフ は日本経済新聞社、BloombergよりT&Dアセットマネジメント作成、表 はT&Dアセットマネジメントの指示に基づき、Microsoft Copilotを活用して生成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

言うまでもないが、五輪は4年に1回開催される。米国の大統領選挙は4年に1回であり、中間選挙は大統領の任期2年目に行われる。上院は任期が6年(2年ごとに約3分の1ずつ改選)、下院は任期が2年である。日本では、衆議院の任期は4年、参議院の任期は6年(3年ごとに約半数改選)となっているほか、統一地方選は4年に1回行われている。日本において国政を担うことが多い自民党の総裁の任期は基本的には3年となっている。

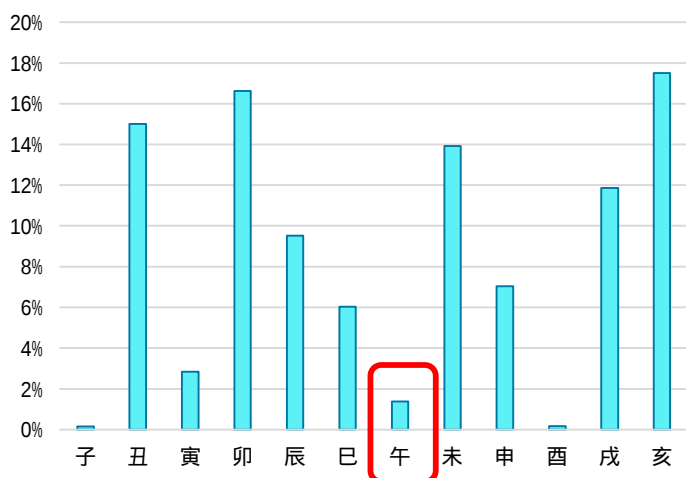
余談であるが、中国の重要な政治イベントである共産党大会(党大会)は5年に1回であるほか、英国の下院、フランスの国民議会の任期は5年であり、12の約数とはならない。

ちなみに、ダウ平均株価をもとに十二支別平均年間リターンを計算してみると、日本のそれと似ている部分もあれば異なる部分もあった(グラフ)。筆者の推測であるが、米国の政治サイクルが米国株に影響し、ひいては日本株にも影響を与えつつ、日本独自の政治サイクルもまた影響して株価のサイクルが形成され、それが十二支と結びついて経験則として意識されるようになったのではなかろうか。(図)

ただ、このようなアノマリーがあることは認めつつも、筆者は来年に日本株は上昇すると予想している。日本ではインフレが定着しつつあり、PER(株価収益率)はこれまでよりも高水準で推移するだろう。積極的な財政政策が来年の日本経済を下支えし潜在成長をやや上回る成長が実現できるとみている。こうした環境のもとで企業業績も伸びると予想している。

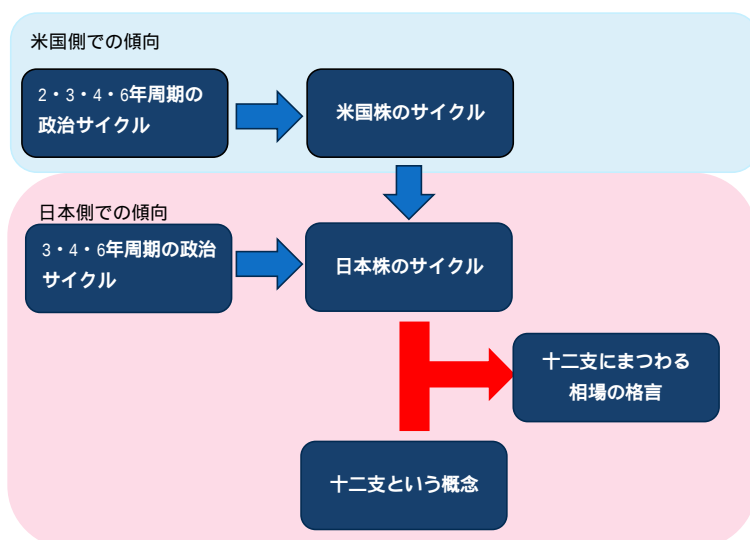
来年は「午駆ける」とでも期待したい。

グラフ ダウ平均株価の十二支別平均年間リターン



期間:1950年~2024年の年次データに基づく。

図 日米政治サイクルと十二支をもとにした相場の格言が形成されるイメージ図(筆者の推測)



注:青色の矢印は影響している可能性を示し、赤色の矢印は結合して結果が導かれる可能性を示している。

出所: グラフ はBloombergよりT&Dアセットマネジメント作成、図 はT&Dアセットマネジメント作成