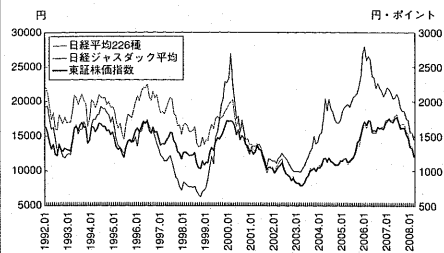
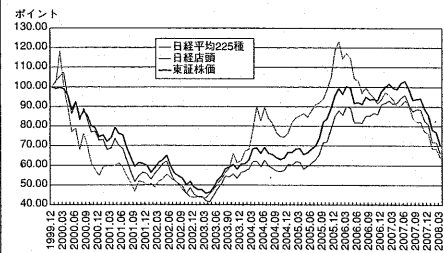


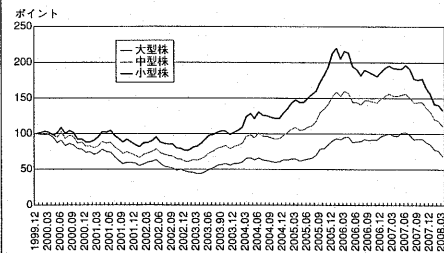
図表1 わが国を代表する3つの平均株価、株価指数 (1992年~長期)



図表2 わが国を代表する3つの平均株価、株価指数 (1999年末=100)



図表3 大型株、中型株、小型株指数



せていいのだろうか。それ以外の考え方はないのだろうか。
 実は、日経平均株価と並んでよく用いられる東証株価指数(TOPIX)で見ると、1989年12月18日の2884・8ポイントが最高値だ。これに対して現在は1330ポイントだから、これを基準に言えば「高値から約半分の水準にある」となる。
 以下、「日本の株価の動き」を多少分析的に見ようとすれば、このほかどんな点に着目しておけば

いいかを示唆しておこう。
**複数の株価指標で
 株価推移を分析してみる**
 図表1は、1992年から今日に至るまでの3つの株価指標の推移を示したものだ。これだけの期間であっても日経平均とTOPIXは異なる動きを示していることが分かるし、ましてや新興市場の代表格であるジャスダック市場は相当ブレの大きな動きを繰り返してきたことが分かるだろう。

元データで言えば、日経ジャスダック平均は直近の高値2795ポイント(2006年1月)から見れば1454ポイント(2008年3月)へとほぼ半分になっている。ところが、日経平均株価のこの間の下落率は25%に過ぎない(1万6650円↓1万2500円)。
 図表2は、1999年12月末を100として、その後の3つの株価指標を指数化したものだ。ここでも相当その動きに違いがあるこ

とが分かる。
 一方、図表3は、上場株式数によって東京証券取引所1部に上場されている銘柄を区分したうえで算出されている株価指数(大型、中型、小型株指数)の別に株価の推移を見たものだ。図表2と同じく指数化してある。これで見ると、「小型、中型株は20世紀最後の水準を33%、11%上回っているが、大型株は逆に31%下回っている」ことが分かる。
 私たちはこうした点をすべて平均して「1999年末を100」とすれば今の株価水準は「66」と言う。が、少し細に見てみれば、この程度には高値・安値の度合いがテンデバらばらであることが分かるのだ。
 「十把一絡げでの表現からひとつ歩を進めて多少分析的に見る。こと。おそらくそれがマーケットリテラシー強化のためのひとつの手がかりになると思う。もう少し現実に言くと、投資信託などの市場性商品の価格変動を説明するに際しての基本的な表現手段の鍛錬にもつながると思うのだ。」

マクロ経済統計と生活実感との差は、経済学における永遠のテーマのひとつだ。これはGDP統計や物価の問題において顕著だ。
 例えば物価について言えば、就学児を抱える人の家計や小麦粉製品やパターの類の消費が多くかつガソリンを多く消費する人の家計では、「全国平均の消費者物価指数」よりもインフレを実感しやすい。逆に、最近では価格性能比で大幅に価格が下落している(と物価統計ではみなされる)パソコンや液晶テレビなどIT関連消費の割合が大きな人の家計では、それほど物価の上昇率が高いとは感じないであろう。
 つまり、当然ではあるが、品目ごとに価格の上昇率が異なる以上、どんな品目をどのような割合で消費するかというバスケットの中身が異なれば、物価上昇に対する実感が異なるということだ。
 最近ではこうした点に着目して、「家計別の物価指数」を構築しようとする動きが最先端で行われている。例えば、このほど日本

銀行(金融研究所)から示された「家計別物価指数の構築と分析」もそうした試みのひとつである。
 ここでは「若年から40歳代の家計でインフレ率が高い」「とくに40〜49歳世代のインフレ率が最も高い」「65歳以上の高齢者世帯のインフレ率はそれほど高くない」「18歳以下の子供の数が多いほどインフレ率が高い」「東京、大阪などの大都市のインフレ率は一般に高いが2000〜2005年には物価下落も大きかった」といった、暫定的な結論を得ている。
**平均的な認識だけでは
 見えないこともある**
 さて、以上のような視点は、いくつものことを私たちに教えてくれる。その最大のもは「全体を平均的に認識すること」から一歩進んで「多少分析的に物事を見ること」の有効性だ。平たく言ってしまうえば「何でもかんでも十把一絡げで物事を見ない」で、「いくつかに要素分析する」である。
 私たちはいとも簡単に「株が下がったね」と言う。そして多少な

りともそこに定量表現を与えようとした場合、「バブルの最高値から見ると3分の1の水準にまで下がっていることになるね」と言う。
 ここで言う3分の1とは、「1989年末の3万8915円」に対して現在の「1万3500円」の水準」の位置を示すものだ。しかし、現在、東京証券取引所に上場されている全1700数十銘柄のうちただか225銘柄だけで構成されている日経平均株価に、日本の平均的な株価の水準を代表さ

「現在の日本の株価はバブルの最高値の時に比べて3分の1の水準」ってホント?
**物価や株価は“平均”だけで捉えずに
 要素分析してみると実態がつかめる**