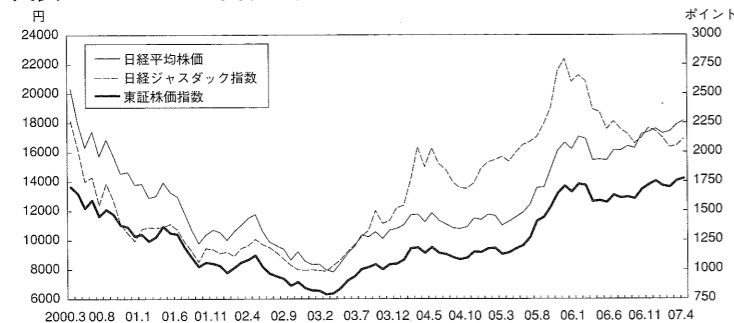
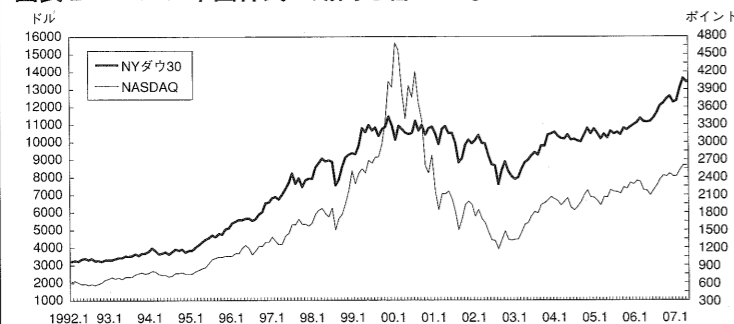


図表1 一口に日本株の平均的な動きと言っても…



図表2 一口に米国株式の動向と言っても…



しかし、それ以上に重要なことがある。それは、2000年4月に日経平均株価対象銘柄の入替えが行われて以降、それまでの日経平均とは全く異なる性格の株価になってしまったことによる。

論より証拠。図表1をご覧ください。ITバブル真つ最中の2000年3月末の日経平均株価は2万円台。これに対して現在はいは概ね1万8000円程度だから、まだ当時の高値から10%程度下回る水準だ。しかし、現在の東証株価指数は約1800ポイントと当時の高値を抜いているのだ。つまり「日本株はすでにITバブルを

**米国株式の2指標もその動きは大きく異なる**

事情はちよつと異なるが、同様

克服した」と見ることができの。日経平均株価がまだITバブル時の高値を抜けない理由は、以下のとおり簡単だ。

2000年4月に実施された日経平均株価対象銘柄の入替えでは主に古くからのメーカーが除外され、その代わりにハイテク関連企業がこぞって新規採用された。

この当時、例えば対象から外された日本冶金工業の株価は1000円程度。これに対して新たに採用された太陽誘電は8000円。それが昨今ではそれぞれ16000円、28000円。まさにITバブル真つ最中に入替えが行われた結果、その後のIT・ハイテク関連企業の急落に押されて、日経平均株価はそれまでとは全く異なる性格の指標となったのだ。一言で言えば、ハイテク関連の値嵩株の動きに極端に影響される平均株価になってしまったのである。

一枚岩で物事を判断すると見誤ることを教えてくれている。

これは米国の株式動向を「ニューヨークダウ」あるいは「ナスダック」だけで判断してもらいたくない、という思惑が働いているためだ。その証拠に図表2をご覧ください。これは過去15年にわたる長期の株価推移であるが、全くと言っていいほどその動きは異なる。

巷間伝えられる「ニューヨーク株は史上最高値更新」という事実の一方で、「ナスダック指数は、5000ポイント近かった2000年当時と比べれば、まだその半分程度の2600ポイントまでしか回復していない」のだ。

以上のことは私たちに、何事も一枚岩で物事を判断すると見誤ることを教えてくれている。

「ユーロクダウが7月17日に史上初の1万4000ドルに乗せとなった。そこで問題である。「日本株はITバブルの2000年3月当時の最高値を更新したかどうか」。選択肢は次の3つ。「すでに更新した」「わざわざあるがまだ更新していない」「更新していないところかその当分の高値の8割にも達していない」(2007年7月中旬時点)。

さて、どれが正しいか。

私たちらしいとも簡単に「平均的に言えば」といった言い方をする。しかし一方で、「平均」という概念は実は一筋縄ではない。これも経験的に知っている。

例えば、今や誰もが知っている「日本の家計が持つ金融資産は1500兆円」を例に取ろう。日本国民は概ね1億2700万人。まあ、18歳以上の人口を1億人としよう。であれば、18歳以上の日本人は平均的にいくらの金融資産を持っていることになるか。そう、1500万円だ。

さて、この数字、あなたの実感からして納得できるであろうか？

「そんなもんだな。うちはもう少し多いけど」と反応される御仁は、少なくとも経済的には富裕層と呼ばせていたであろう。

「平均が1500万円」という多くのの人にとっては意外に思われる数字が平均値として算出される主因は、ごく一握りの富裕層の存在だ。ある外資系証券会社の推計によると、わが国で不動産以外に100万ドル相当(1億2000万円)以上の金融資産を持つ家計は131万(2003年末)という。これらの一群が全体の平均を押し上げているのだ。

**対象銘柄の入替え以降 性格が変わった日経平均**

さて、私たちがわが国の平均的な株価水準を見る場合は「日経平均株価」によるのが普通だ。何しろ「平均」なのだから。ところが、機関投資家やファンドマネジャー、年金の運用担当者などは、私たちのような目では決して日本の株価水準を見ない。日経平均株価以上に東証株価指数を見るのだ。何のためかといえば、その主

たる目的は「自分たちの日本株運用がうまくいっているかどうかを知るため」である。

彼らは「日経平均に勝った」と言って喜ばない。「東証株価指数に勝った」で初めて「市場平均を上回る運用ができた」と評価するのだ。いくつかの理由があるが、そのうちのひとつには、日経平均株価がただか225銘柄から算出されているのに対して、東証株価指数は東証1部上場の全銘柄を対象にしていることが挙げられる。

角川総一の

マーケット・リテラシー

金融市場を読む、解く、話す力を養う

File.010

現在の日本の株価はITバブル時の最高値を更新したか!?

**株価推移を見る際には 複数の指標を併せ見ることが必要**