

# 角川総一の 金融60 逆さメガネ

今回は「株式についてはまだまだ初心者」という人のための小稿である。

わが国の多くの放送メディアが日本株の動向、その水準について報じるときには「日経平均株価(225)」「東証株価指数(TOPIX)」を常とする。米国の株式市場については「ニューヨークダウ(工業株30種平均)」と「ナスダック(NASDAQ)」だ。

そこで例えば、「日経平均株価が3200円(約2%)上がって1万6800円になった」と報じられたとき、私たちは「日本株は2%上がった」と理解するだろう。

## 第56回

# 一つの指標のみに株価全体を代表させることの危うさ

日本株の動向というと、日経平均株価やTOPIXが目される。ところが同じ日本株でもナスダック指数では、それらと異なる動きを示していることがある。

ゆる日計り商い(瞬間的な値動きを利用して1日に同じ銘柄の売り買いを何度も繰り返すという取引スタイル)を繰り返すデイトレーダー諸氏にとっては、あまり意味のない指数だ。あるいは、楽天、ジャストシステム、ソフトバンクなどのハイテク関連企業への投資を旨とする人にとっては、日経平均株価、東証株価指数などのインデックスはあまり役に立たないのだ。

### 異なる動きを示す 日経平均株価とナスダック

わが国の株価を示す指標に、「ナスダック指数」というものがある。新興3市場の1つに数えられるナスダック市場に上場されている全銘柄について平均的な株価を指数化したもので、時価総額加重平均方式がとられている(東証株価指数と同じ方式。新興企業が多いため、一般には日経平

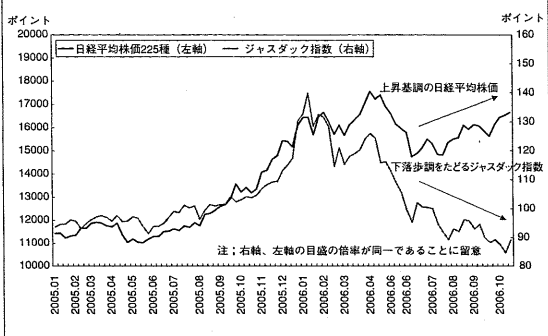
均株価や東証株価指数などに比べて動きが荒っぽい傾向がある。

図表1は近年の日経平均株価とナスダック指数の動きを対照的に描いてみたものだ。さて、容易にお分かりいただけると思う。あまりにもその動きが異なるのだ。ちなみに、米国市場でのニューヨークダウとナスダックの推移についても並列的に示しておいた(図表2)。ここでも「米国を代表する株価指数といっても相当その動きが異なる」ことがお分かりいただけるはずだ。

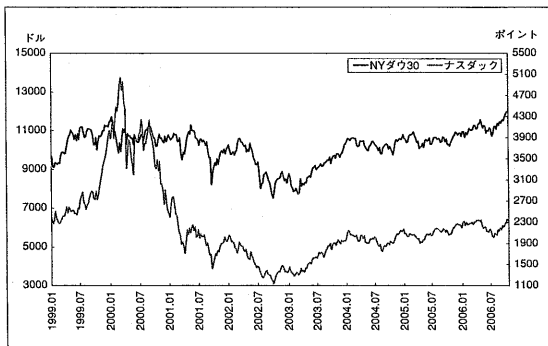
特に最近はその傾向が強い。一目瞭然。日経平均で見ると「日本株はまずまず順調に底堅い動きを示している」となるのだが、ナスダック指数で見ると「過去半年間に実に3割以上下がっている」となる。

日経平均株価とナスダック指数の昨今の対照的な動きの理由は簡単だ。1つは今年1月にかけて新興企業株が上げ過ぎた反動がまだ続いていること。2つめには、昨今のわが国の株価の底上げは国際優良関連の大型企業が先導してい

図表1 これだけ違う日経平均株価とナスダック指数の動き



図表2 これだけ違う動きを示してきたNYダウとナスダック指数



ること。つまり、中小企業はまだ景気底入れの恩恵にあずかっていないところが多いということだ。言うまでもなく、ナスダック市場など新興市場の出来高に占める個人投資家の割合はとて大きい。そうした市場に上場されているハイテク関連株を中心に売り買いを繰り返している顧客、知人、友人に「このところ日本株も順調に上がってきているからね」など

と言った途端、あなたはおそらく胡散臭い目で見られるはずだ。「俺をおちよくっているのかね」と。あるいは「お前は何か分かっていないね」と軽くあしらわれる可能性も排除できない。

個人投資家の参加シェアが圧倒的である新興市場の代表としてナスダック指数は、一般のテレビ、ラジオなどでも報じるべきだと思うのだが如何か?

### 「平均」の概念を 過度に信頼すべきではない

つくづく思う。「平均」って概念に対して過度に信頼を置くという姿勢は間違っている。例えば次のようにだ。

わが国の家計の金融資産の残高はおおむね1500兆円。これは日銀が四半期に一度発表する資金循環勘定によっている。国民が1億2700万人(赤ちゃんも含め)だとすれば、1人当たりのおおむね1200万円だ。だが、おそらく1人当たり1200万円の金融資産を保有している人はまあ、10人に1人ではないか? 言うまでもなく、大金持ちの存在が全体の平均を押し上げている。

さらに言えば「誰にとって、という観点から欠如した視点は現実的ではない」とも思う。言い換えれば「人の数ほど真実はある」。

そんなことを漠然と考えていたら、端倪すべからざる知人Uがこう言った。「ジャマイカのラスタファリアンが用いる言葉には『我々(We)』という概念はないんだもんね」と。つまり彼の地ではこんな按配なんだろう。「俺はAが大事」「私はBの方に進む」「僕はZの価値観で動く」。

「1つですべてを代表させようとするこの不合理さ」は、例えば為替相場を認識する場合にも通じるところと思う。長年の間我々は円相場の動きについてはほとんど「米ドル」を唯一のメジャーとして認識してきたと思う。しかし、いまやこの手の認識は、我々を誤った不正確な認識に導きがちだ。

最低「対ユーロでは」「対英ポンドでは」程度の認識も同時に持っていたほうがいい。10年後には「円は対ドルでは3%上がったけど、人民元に対しては2%下落したよ」といった会話が可能に交わされるようになる可能性が極めて高いと思う。