

超人気FP!

— ABC ネットニュース —

## 深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2021年6月15日

今月のトピックス 「日本の株価はバブルか否か？」

日 経平均株価は約 30 年振りに 3 万円台に乗せた後、上値の重い展開が続いています。米国やドイツなど一部の国の株価指数は史上最高値を更新していることを考えれば、日経平均株価もいずれ 1989 年 12 月 29 日の史上最高値、3 万 8915 円を超えると筆者は考えています。余談ですが、生きている内にバブル期の最高値超えを見ることができたらとうとう夢にも思いませんでした。ちなみに、配当込みで日経平均株価を計算すると、既にバブル期の最高値を更新しています。話がややそれましたが、3 回目の緊急事態宣言が発令、かつ再々延長が行われ、2021 年 4~6 月期の GDP (国内総生産)もマイナスに陥り、2 期連続のマイナスとなる可能性が高くなっているように、景気が良い状況とはとてもいえません (GDP の 2 期連続マイナスはリセッション「景気後退」と判断される)。そんな状況下、株価だけが上がって行くのはバブル?と思われても何ら不思議ではありません。日本の株価はバブルなのか?と問われれば、筆者はバブルではないと考えています。

筆者がバブルと考えない背景は、上昇した株価を正当化する新たな指標が出てこないからです。過去を振り返ると 1990 年前後は「Qレシオ」、2000 年前後は「ITあるいは . com (ドットコム) バブル」、2008 年前後は「サブプライム (ローン)」等々、新たな指標あるいは見聞きしたことが無い言葉が市場を席卷。ところが今回はそのような言葉が市場に登場していないからです。IT バブル、サブプライムは米国発の言葉なので割愛しますが、Qレシオは簡単に説明しておきましょう。株価の割安、割高を判断する指標はたくさんありますが、その中の「PBR (株価純資産倍率)」を発展させたものが Qレシオです。通常、PBR で使用する「1 株当たり純資産額」は簿価ベースで計算されるのですが、1990 年前後は不動産価格が高騰。同時に株価も急騰していたのですが、株価の急騰を正当化するために 1 株純資産を簿価ではなく時価で計算したのです。時価で計算したため、株価の割高感を薄れさせることができ、さらなる株価の上昇を促したというわけです。当時、広大な土地を保有する企業を調べるために、兜町 (東京証券取引所がある) 近辺の書店では軒並み詳細な地図が売り切れたのでした。

また日本のバブル期には借金をして株式投資を行う人もかなりいました。借金の金利を株価の上昇 (値上がり益) で相殺した上で、利益も手に出来ると考える人がかなりいたわけです。現在と比較すると信用取引を行うにはハードルが高いことから、ノンバンクを中心に証券担保ローンやゴルフ会員権ローンなどの資金需要も急増していたのです。足下、借入金利は 1990 年前後よりかなり低いものの、お金を借りてまで積極的に株式投資を行うような人が急増している点もありません。

あくまでも筆者の見立ては新たな指標の登場、借金をして株式投資を行う人の急増、この 2 つが揃わない限りバブルと考えないということです。もしかしたら筆者の考えは古いのかも知れないため、情報のアンテナを張って監視はしているつもりですが・・・その気配があれば皆さんにはこの経済ニュースでご紹介します。