

# 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 2014年11月12日

## 今月のトピックス「実態経済を伴わない株価の行方は？」

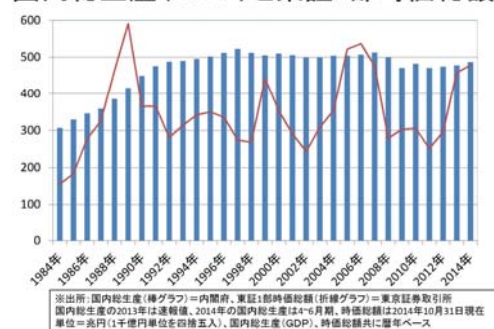
2013年、日経平均株価は約57%もの急騰を演じたことから、2014年の上昇率は10月末現在でやっと年初来高値を更新した程度。日銀の追加緩和が行われたことから、残り2ヵ月でさらに上昇していくと思われそうですが、昨年のような鋭角的な上昇は厳しいと思われてなりません。問題は、年末までの株価よりも、2015年以降は株価が上昇するのか否か。上昇するとしたら日経平均株価でどのくらいの水準まで上昇するのが最も知りたいところでしょう。年末にかけてさまざまなメディアから専門家の予想が出されることと思いますが、筆者の现阶段の予想は、日経平均株価は最終的（今回の上昇トレンドの終着点）には1万8500円前後ではないかと考えています。この1万8500円の水準でも、見方によってはバブル的な株価の上昇と言えるかもしれないことには要注意です。

バブル的な見方と述べたのは、株式市場の時価総額をベースにした株価の割安、割高を判断する手法から導き出したものです。米国の著名投資家であるウォーレン・バフェット氏も、時価総額をある経済指標と対比して一つの投資指針としていると聞きます。その経済指標は「国内総生産（GDP）」。

国内総生産（GDP）とは、一定期間に1国で生み出された付加価値の合計です。その国内総生産と株式の時価総額がリンクする見方を検証してみます。

図は、過去30年の暦年ベースの国内総生産（名目値）と東証1部の時価総額を比較したもので、日経平均株価が最高値38915円を付けた1989年は、国内総生産416兆円に対して、東証1部の時価総額は591兆円です。国内総生産の1.4倍強まで株が買われたのは、統計を遡れる1955年以降は1988年を除いて1度もありません。その後バブルははじけたものの、国内総生産は1997年まで増加し、時価総額は同年に274兆円まで減少することになります。21世紀に入り、戦後最長の景気拡張と言われた小泉政権から第一次安倍政権の時に、一時的に時価総額が国内総生産を上回った（2005年、2006年）ものの、その後は大幅に下回り、第二次安倍政権、いわゆるアベノミクスにより再び時価総額が国内総生産に近づいているという状況です。2014年の国内総生産は4～6月期の値で約487兆円。時価総額は10月末現在の数値で約478兆円。その差は9兆円に過ぎません。

国内総生産(GDP)と東証1部時価総額



追加緩和が行われたことから、国内総生産を時価総額が上回るのは時間の問題でしょうが、さらなる株価の大幅上昇のためには、国内総生産も大幅に増えていかなければならないと対比データは示唆していると思われてなりません。仮に筆者の予想の日経平均株価1万8500円前後になれば、時価総額は国内総生産をかなり上回っていることでしょう。対比データからの見方で言えば、ミニバブルとなっている可能性すらあります。言い換えれば、日本銀行の金融緩和やGPIF（公的年金の株式買い）などによって、作られた株価ということになるかもしれないのです。安倍政権は株価を非常に気にしていると言われますが、景気に裏打ちされて（実態を伴って）株価を上げたければ、国内総生産を右肩上がり増やす政策を遂行しなければならないことになります。ちなみに、物価の上昇を加味した実質値の国内総生産は約525兆円。その差は47兆円に過ぎないのです。