

株価と為替相場

現状を映す鏡なのか？



株価や外国為替相場の変動という経済指標が日々報じられ、日本の景況が論じられる。確かに円安は輸出に強い企業には有利で業績は好転するだろう。ただ、それは輸出企業に限られることだから、株価や為替という指標が日本経済の現状を映す鏡として適切とはいえない。

経済学者たちは、それでも経済の本質的な部分、これをファンダメンタルズというのだが、それを反映しているはずだからと、これらの指標の重要性を強調する。

しかし、現実の市況は、株価でも為替でも投資家の思惑で動いている。経済学者ケインズは株式市場を「美人投票」にたとえた。この投票は、多くの人が美人と認める候補者に投票した

人に賞金を与えるというもので。だから投票者は自分が美人と思う人ではなく、どの候補が多数の支持を得るかどうかを推測しながら投票する。

こんな仕組みだとすると、投資家たちは日本経済の現状を自らの判断で評価しているのではなく、市場の参加者がどのよう

に感じているかに敏感になる。多数派の予想に便乗するのが参加者の行動原理になる。とすれば、そんな形で決まる市況で本物の美人を選べるとは限らない。つまり、日本経済の現状とは無関係に市況は決まる。だから、そんな指標に一喜一憂する意味はないのだ。

ので、身長は人間的成長を代表する指標にはならない。それと同じように、株価や為替に振り回されるのは、時々刻々変わる血圧を気にしているようなものだ。怒りを覚えたり興奮したりすれば一時的に血圧は上がる。むしろ高すぎるのは病的だろう。血圧であれば安定した上下の幅に収まる方が良い。

配当が確実な株式は預金などに比べれば十分な利回りを確保できる。株価が高すぎると取得価格が高くなって利回りが低下する。だから、その意味では株価は安定的に適正な水準に抑えられている方が投資家には安心を与える。血圧が高すぎない方が良いのと同じだ。一獲千金を狙うギャンブル依存症の投資家には不評かもしれないが、その方が経済状態は安定する。

為替市場も私たちの日常的感覚から見れば、円安がガソリンなどの価格上昇につながるなど、円安万歳というわけではない。



日経平均株価を示すモニター＝4月6日午前、東京・日本橋茅場町

円高は輸入品価格の下落を通して物価上昇を抑え消費者生活にはプラスになる。

つまり、経済指標の取り方が庶民感覚からはずれている。経済成長のネックは将来への不安が大きく、投資も消費も慎重になっ

ているからだという。そうだとすれば、生活の安定をもたらす雇用や賃金動向の方が重要だろう。もう少し、足下の経済状況を確実に示すような、庶民感覚に合った指標で議論する必要がある。

(東京大名誉教授 武田 晴人)