

マーサージャパン株式会社  
今井 俊夫

## 第8回「株価の動き方」

### 「株価の動き方」

米国の大統領選挙が終わり、株価が上昇しました。25,000円台の日経平均株価を見るのは本当に久しぶりです。COVID-19感染拡大防止のための経済活動中断により株価は一時大きく下落しましたが、その後の回復ぶりはめざましく、実体経済と乖離しているのではないかと疑う向きさえあるぐらいです。ちなみに4年前の米国大統領選挙でも、結果は大きな驚きをもって迎えられましたが、株価は上昇しました。こうなると、「結局、株は上がるのか」と思えてきます。

一方、平成バブルの崩壊で、気の遠くなるような期間にわたる調整を目の当たりにしている私たちは、ニューヨークダウ平均株価のような持続的な上昇をなかなか受け入れることができず、むしろ、「株はいつか損するもの」と、どこか冷ややかにとらえているところもないでしょうか。最近の株高も、日銀や公的年金の買い支えがなければどうなっているか分からない、などと後ろ向きにとらえてしまいがちです。

実は、「新しいニュースがなければ（配当込み）株価は上がる」と考えられます。利息が毎日積み上がっていくように、配当の権利落ち日に向けて株価は上昇し、権利落ち日に配当見込み額相当分、下落します。この下落分は配当の受け取りによって賄われますので、損はしていません。さらに配当が利益のすべてではなく内部留保がある場合には、それに伴う企業価値の上昇分、株価の底上げがあるはずで、逆に株価が下がるのは、企業利益の将来見込みに下方修正を迫るようなニュースが発生したとき、そして、将来利益に関する不確実性が高まったときです。つまり、「思ったほど稼げないかもしれない」と市場が認知したときに株価は下がりますが、「変わったことはなく計画通りである」限り株価は上がると考えられます。

株価の持続的な下落は、毎日新しく悪いニュースが出ていることを意味します。しかし1990年代を振り返ってみると、新しく悪いニュースが毎日発生していたというより、大きな悪を隠しながら日々小出しに市場に伝えていたように思えます。膿を一度に出し切れれば避けられたかもしれません。リーマン・ブラザーズの破綻に至る2007年からの金融危機は、影響の連鎖を読み切れない複雑さが、「日々の新しく悪いニュース」につながりました。今回のCOVID-19は、比較的その影響を計りやすいということかもしれません。もちろん早計は禁物ですが。