

# 日本の株式市場と株価指数の役割再考

川北 英隆 CMA

## 目 次

1. はじめに
2. 日本の株式市場の過去と現在
3. PBRの意味と現状
4. 長期投資のための新しい株価指数
5. 今後の課題

株価指数に期待されるのは、経済の状態を知る役割と投資対象のツールとしての役割の二つである。長期投資の観点から株価指数を評価すると、対象企業の選別が望ましい。京都大学は、東京証券取引所と共同で株価指数の研究開発を進めてきた。その成果として、長期投資にふさわしい特性を有した株価指数の提供が開始される。

## 1. はじめに

本稿では、日本の株式市場と、それを対象とした株式投資について考えたい。とりわけ長期投資における株価指数がテーマとなる。

日本においては株価指数の役割や位置づけが曖昧にされたまま、既存の株価指数が長期投資にも用いられてきた。米国の株式市場と株価指数を観察すれば、彼我の差が大きい。

以下では、最初に日本の株式市場を振り返る。次に株価指数の役割を整理し、長期投資に資する株価指数を提案する。最後にその株価指数の特性を分析し、同時に今後の課題を指摘する。

## 2. 日本の株式市場の過去と現在

筆者は、株式市場と半世紀以上向き合ってきた。その向き合い方は様々だったが、その間、日本の株式市場は大きく変貌した。

最初に株式市場の歴史に少し言及した後、現在の市場の位置を明確にしておきたい。

### (1) 株式市場の過去

高度成長期の株価は面白いように上がった。もちろん谷もあった。日経平均株価が1961年7月の1,829円（終値、銭単位切り捨て）を高値に、1965年に1,000円割れ寸前まで低下したのが代



川北 英隆 (かわきた ひでたか)

京都大学名誉教授。京都大学経済学部卒業、経済学博士。日本生命保険相互会社取締役、中央大学特任教授、同志社大学教授を経て、2006年京都大学大学院経営管理研究部教授。2016年京都大学名誉教授。関連する著書に、『「市場」ではなく「企業」を買う株式投資（増補版）』（編著、金融財政事情研究会、2021年）がある。