

MRI ECONOMIC REVIEW

株式会社三菱総合研究所
政策・経済研究センター

第2回 価格上昇の理由は何か

—日本経済新聞 2015年9月4日付掲載 ゼミナール「バブルの歴史」より—

「バブル」とは何か。一般的には「金融資産と不動産など実物資産の価格が、適正な価格より高い状態が続くこと」だ。

では適正な価格とは何か。基準となるのが「ファンダメンタルズ」、つまり資産を持っていれば将来手に入るはずの利益の価値だ。具体的には、株式なら将来の配当、土地なら将来の地代や賃貸料を、現在の価値に引き直して合計したものを指す。いずれ手に入るはずの利益から大きくかけ離れて価格が上がり続けるのが「バブル」だ。

実体経済が好調なら、資産が生む将来の利益も増えるだろう。それが価格にすぐ反映されれば、利益の現在価値に見合っ値上がりする。株価高騰が続いてもファンダメンタルズの裏付けがあればバブルとは言わない。

バブルには「合理的」な場合と「非合理的」な場合がある。

「合理的」である前提は、全ての投資家が同じ情報を把握し、適切な判断を下すこと。資産価格が将来の利益の価値を上回っても、まだ上昇する見込みがあると説明できるなら、一時的に、将来の利益の現在価値を上回るだろう。これが「合理的バブル」だ。

一方「非合理的」なバブルは、人々の思惑で値上がりする。根拠がない噂などをきっかけに「投資家の大勢が資産価格の上昇を見込むだろう」と考える人がたくさんいるときに起きる。将来の利益の現在価値と無関係に価格が上昇する状態だ。

投資家の立場が違えば入手できる情報が違い、投資判断も異なる。市場が活況になり様々な立場の投資家が参入し、合理的だったバブルが非合理的になることもある。

合理的か非合理的か

	合理的バブル	非合理的バブル
投資家	投資家層は均質感情に左右されない	幅広く多様な投資家感情に左右される人も
情報	事実に基づく	根拠のない噂もある
価格上昇	理由を説明できる	投資家の思惑が重要な役割を果たす

※本コラムは、日本経済新聞の「ゼミナール」に2015年9月3日から17日まで10回にわたり掲載されたものです。内容の全部または一部を無断で複写・転載することは禁止されています。