

経済メディアにおける業界景気予測と株価との関係について

米村 浩 (別府大学)

株価の予測とその後の株価との関係については、市場の効率性の関係も絡んで、長年、議論されてきたが、その検証方法の多くは、ランダムウォーク検定に代表されるような過去の株価系列をベースとした時系列分析であった。過去の公開情報や内部情報を基にした株価予想分析は、結論を立証するために必要な客観性や中立性を確保しづらいため、なかなか検証の俎上にのぼらなかった。

本報告では、わが国で最も信頼されている経済メディアのひとつである日本経済新聞の四半期毎の業界景気予測（「産業景気予測特集の業界天気図」）を基本情報として、それが主に数カ月程度の株価予測を暗示していると仮定したうえで、その予測の当否を検証を試みた。採用するデータは、主に、以下の3種である。

- ・ 日本経済新聞の四半期毎の業界景気予測 2002 末～2012 央 1)
- ・ 日経 500 種平均株価業種別指数 上記相当期間 2)
- ・ 東証業種別株価指数 上記相当期間 3)

1 カ月後業種別株価、3 カ月後業種別株価、6 カ月後業種別株価などについて、業界景気予測に基づいて絶対的または相対的に比較検証することで、その期間別の予測精度の濃淡をも確認した。その結果、ある期間において株価予測が有意に当たっており、その点で本報告の意味での市場の効率性は一部否定された。ただし、業界景気予測の変更が当初の想定よりも多くはないので、変更に伴う検証できるデータ数が比較的少なく、未だ長期的なデータを確保した上で、持続的な検証が必要かもしれないことが注意事項である。また、実務上、予測に基づく売買によって明確な利得を得られるほどの大幅な非効率性の存在の確認についてはさらなる検討が必要であろうと思われる。

- 1) 日本経済新聞社の記者が担当業界（30 業種）の景況を五段階の天候（晴れ、薄日、曇り、小雨、雨）の形式で予測、判断するもの。結果は、日銀短観のように、日経産業天気インデックス（日経DI）として、経済全体の動向を把握にも使用される。
- 2) 日経新聞社が算出している東証1部上場の500銘柄をベースとした日経500種平均株価の業種別の指数であり、「日経業種中分類」36業種の「ダウ式平均型」の株価指数。
- 3) 東証1部上場している内国普通株式全銘柄（TOPIXの構成銘柄）を、「証券コード協議会」が定める業種区分に基づき33業種に区分した「時価総額加重型」の株価指数。