

2月の日経平均株価

2月の日経平均株価は、月末終値が1月末に比べて420円70銭高(3.8%上昇)の1万1559円36銭となった。日銀の次期総裁にアジア開発銀行の黒田東彦総裁の就任が固まったと報じられると、一段の金融緩和期待が広がり、25日には日経平均はリーマン・ショック後最高値の1万1662円52銭まで上昇した。その後、伊総選挙を契機に欧州債務へ懸念が再燃し、小口の売りが先行する場面があったが、下値では押し目買いが入り、月末にかけて持ち直した。

今月のトピック：ボラティリティー指数、日経平均と「意外な」順相関

日経平均ボラティリティー・インデックス(日経平均VI)の2月末の終値は27.80となり、1月末から19.4%上昇した。同指数は、市場参加者が日経平均株価の1カ月先の変動をどのように見ているかを表した指数。大阪証券取引所に上場する日経平均の先物とオプションの価格から算出され、指数値が高いほど、投資家が今後、相場が大きく動くと予想していることを意味する。

日経平均VIなどのボラティリティー指数は、相場下落局面で上昇する傾向があると言われる。象徴的な例が、世界的な金融危機が広がった2008年10月。月間で、日経平均は24%下落したが、日経平均VIは119%上昇、10月末には92.03と最高値を付けた。海外では同期間、米国のS&P500種株価指数が対象のVIXや欧州ではユーロ圏の株価指数STOXX50が対象のVSTOXXの両ボラティリティー指数は株式相場が下落する中、逆に80以上まで急騰した。

こうした指数値の逆の動きは、騰落率の相関係数でも確認できる。相関係数は、値が同じ方向に動く場合は1に近くなり(順相関)、逆に動く場合には-1に近くなる(逆相関)。日経平均と日経平均VIの日次騰落率の相関係数は、表1の通り、昨年まではマイナスで、両指数が基本的には逆方向に動いていたことを示している。

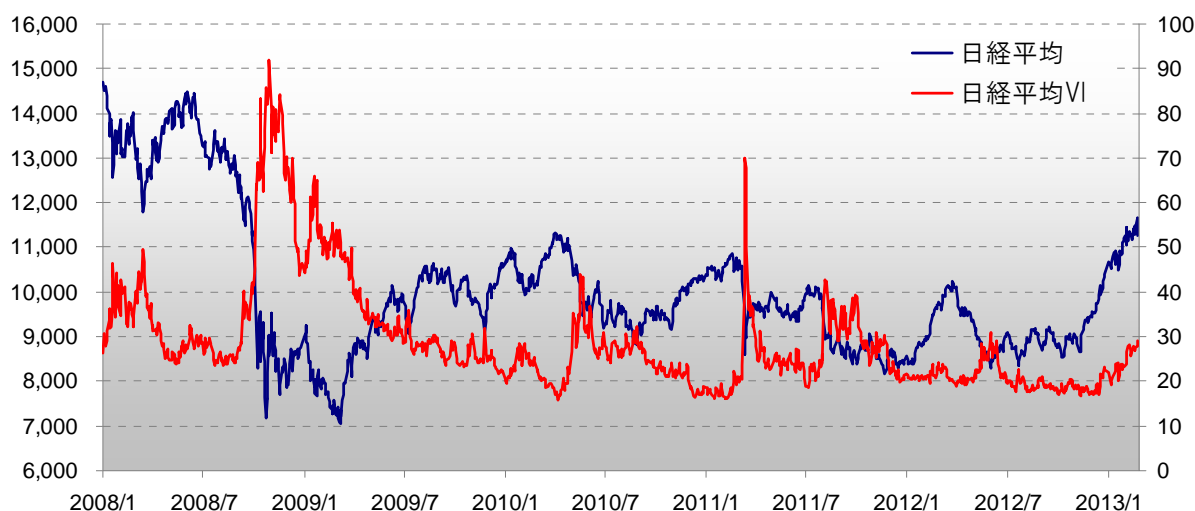
表1: 日経平均の騰落率と日経平均VIとの相関係数の推移

対象年	日経平均の年間騰落率(%)	日経平均VIとの相関係数
2008年	-42.12	-0.71
2009年	19.04	-0.66
2010年	-3.01	-0.72
2011年	-17.34	-0.81
2012年	22.94	-0.37
2013年	8.26	0.29

注)2013年は2月末まで。

ところが、2012年11月以降、日経平均が大きく上昇する中で、日経平均VIもじりじりと上昇し、2013年に入って、ついに両指数の騰落率の相関係数はプラスに転じ、順相関となった。理論的には、上昇方向であっても、予想変動率が大きければボラティリティーは大きくなるが、経験的に海外のボラティリティー指数では、あまり見かけない動きだ。その主な理由として市場関係

者からは、①日本株の保有比率の低かった海外勢が、日経平均のコールオプション（買う権利）買いを急速に積極化、②市場低迷期にプレミアム狙いで売っていたオプションの買戻しが、想定外の上昇局面で増えた、ことによるオプション価格の上昇が指摘される。日本特有の動きとも言われるだけに、日経平均と日経平均VIの「意外な」順相関の動きは、当面注目を集めそうだ。



日経平均ボラティリティー・インデックスの紹介ページは[こちら](#)

日経指数月次サマリー(2013年2月)

○日経平均およびその派生指数

(データは2月末時点)

指数名	指数値	月間騰落率	平均リターン	標準偏差	年初来高値	同日付	年初来安値	同日付
日経平均株価	11559.36	3.78%	0.08%	1.17%	11662.52	2月25日	10486.99	1月23日
日経平均トータルリターン	16463.47	3.85%	0.09%	1.16%	16598.94	2月25日	14924.17	1月23日
日経平均ボラティリティー	27.80	19.36%	0.20%	5.08%	29.20	2月27日	19.06	1月8日
日経平均VI先物	66841.70	24.91%	-0.12%	3.14%	66841.70	2月28日	47519.52	1月23日
日経平均カバードコール	10926.14	5.02%	0.06%	0.99%	10961.37	2月25日	9865.49	1月23日
日経平均リスクコントロール	13407.19	2.15%	0.05%	0.76%	13489.76	2月25日	12624.71	1月8日
日経平均レバレッジ	6183.79	7.10%	0.15%	2.34%	6303.48	2月25日	5125.79	1月23日
日経平均インバース	4736.18	-4.18%	-0.08%	1.17%	5261.18	1月8日	4700.91	2月25日

指数名	指数値	昨年比	最高値	同対象年	最安値	同対象年
日経配当指数(2012)	194.69	7.80%	208.45	2008	82.00	2002

○ベンチマーク、その他指数

指数名	指数値	月間騰落率	平均リターン	標準偏差	年初来高値	同日付	年初来安値	同日付
日経株価指数300	198.33	3.92%	0.07%	1.10%	199.70	2月25日	176.73	1月8日
日経中国関連株50	1085.34	2.62%	0.05%	1.37%	1107.42	2月6日	981.20	1月8日
日経500種平均株価	981.25	4.13%	0.07%	0.91%	984.48	2月25日	881.67	1月8日
日経JAPAN1000	1146.12	3.79%	0.07%	1.09%	1152.70	2月25日	1023.90	1月8日
日経ジャスダック平均株価	1627.36	3.19%	0.09%	0.58%	1627.36	2月28日	1435.89	1月4日

注：平均リターン、標準偏差は過去1年の日次騰落率から算出

日経配当指数の昨年比は昨年2月末時点との比較、最高値、最安値は1998年以降の同時点の比較

【ディスクレーマー】本資料は信頼できると思われる各種情報、データに基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性などに対して日本経済新聞社(日経)は責任を負いません。また本資料に記載された情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害についても、日経は一切その責任を負いません。本資料は、常に最新の情報に更新されていることを保証せず、また予告なく変更することがあります。本資料の一切の権利は日経に属しており、本資料を無断で転載したり第三者にコピー等を流布することを禁じます。

日本経済新聞社 インデックス事業室

indexes.nikkei.co.jp