

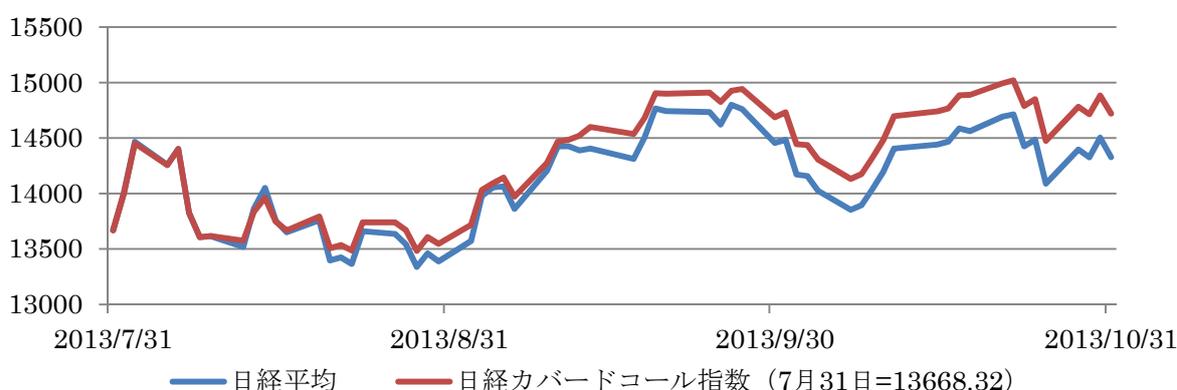
10月の日経平均株価

10月の日経平均株価は月末終値が9月末に比べて127円86銭安(0.9%下落)の1万4327円94銭となった。月初には米国の来年度予算などをめぐる与野党の対立を嫌気して、売りが先行。その後、米与野党の妥協案合意で米国債の債務不履行(デフォルト)危機が回避されたことで、17日まで7日連騰する場面もあった。ただ円高懸念や日本企業の2013年度の第2四半期の決算発表を見極めようというムードを背景に、上値では買いは続かず、1万4000円をはさんだ狭いレンジでのみ合いに終始した。

今月のトピック：膠着相場で魅力度増すカバードコール指数

日経平均カバードコール・インデックス(日経カバードコール指数)の10月末の指数値は12609.76ポイントとなり、月間の騰落率は0.2%と日経平均株価(-0.9%)を1.1ポイント上回った。直近3カ月(8月～10月)でも、同指数の上昇率は7.7%と日経平均より2.9ポイント大きい。

図1：日経平均とカバードコール指数の比較

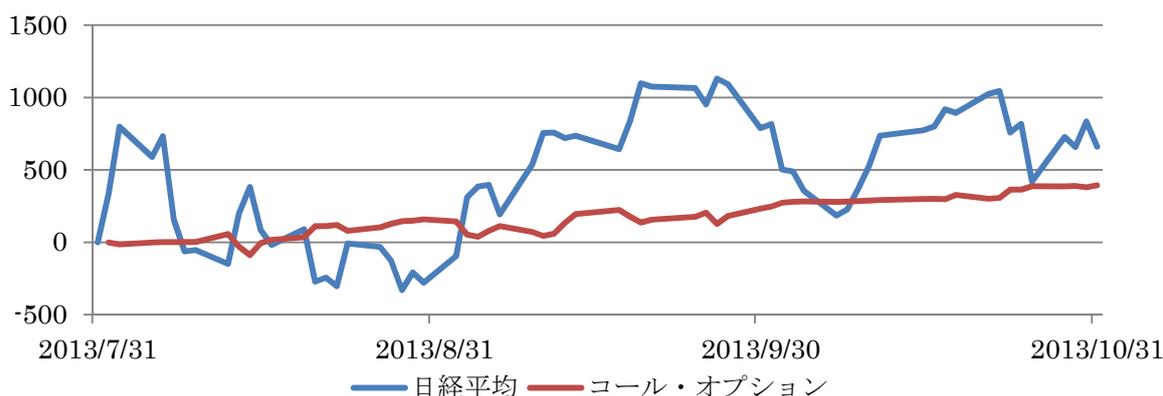


日経カバードコール指数は投資戦略のひとつである「カバードコール戦略」の収益を表す。具体的には、日経平均に連動した投資を行う一方で、日経平均より5%高い権利行使価格のコール・オプションを1ヵ月毎に売り建てるといった戦略で、オプション価格の下落分が収益として指数に上乘せされる。直近3カ月では日経平均の上昇力が鈍く、権利行使価格に一度も届かなかったため、オプション収益がそのまま上乘せされる格好になった。この結果、7月末の日経平均を基準にした場合、10月末では同指数は400円弱日経平均を上回る水準となった(図1)。図2は、カバードコール指数の収益を日経平均とオプションに分解したもの。オプション収益が着実にパフォーマンスを押し上げていることがわかる。

ただし、上昇相場には注意が必要だ。日経平均が大幅に上昇すると、売り建てているコール・オプション

ンの価格が上昇し、日経平均の上昇分の一部がオプションの損失で打ち消されるためだ。結果として日経平均に比べるとパフォーマンスが悪くなる。たとえば、昨年12月から5月の上昇局面では、6回中5回日経平均がオプションの権利行使価格を超える水準まで上昇した結果、日経カバードコール指数の上昇率は32.2%と同期間の日経平均の上昇率(45.8%)を13.6ポイント下回った。カバードコール戦略は、相場が膠着状態のときに効果を発揮する戦略ということが、改めて裏付けられる結果となった。

図2: 3カ月間の日経平均とコール・オプションの累積収益(円)



日経平均カバードコール・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10月)

○日経平均およびその派生指数 (データは10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	14327.94	-0.88%	0.21%	1.68%	15627.26	5月22日	10486.99	1月23日
日経平均トータルリターン	20709.09	-0.88%	0.21%	1.68%	22417.23	5月22日	14924.17	1月23日
日経平均ボラティリティ	21.33	-19.08%	0.21%	6.02%	46.19	6月13日	19.06	1月8日
日経平均VIX先物	88796.68	-17.21%	0.26%	3.11%	128730.71	9月4日	47519.52	1月23日
日経平均カバードコール	12609.76	0.22%	0.15%	1.35%	13319.05	5月22日	9865.49	1月23日
日経平均リスコントロール	15065.27	-0.30%	0.12%	0.82%	15659.93	5月22日	12624.71	1月8日
日経平均レバレッジ	8980.27	-2.09%	0.41%	3.36%	11165.32	5月22日	5125.79	1月23日
日経平均インバース	3616.65	0.56%	-0.21%	1.68%	5261.18	1月8日	3459.80	5月22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	145.11	5.96%	160.76	2008	57.07	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	242.49	-0.10%	0.21%	1.52%	259.66	5月22日	176.73	1月8日
日経中国関連株50	1268.33	-0.55%	0.20%	1.61%	1423.34	5月22日	981.20	1月8日
日経500種平均株価	1239.43	1.01%	0.20%	1.42%	1276.55	5月22日	881.67	1月8日
日経JAPAN1000	1405.36	-0.02%	0.21%	1.52%	1502.78	5月22日	1023.90	1月8日
日経ジャスダック平均株価	1931.74	1.49%	0.15%	1.13%	2140.59	5月14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10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

【ディスクレーム】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、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。