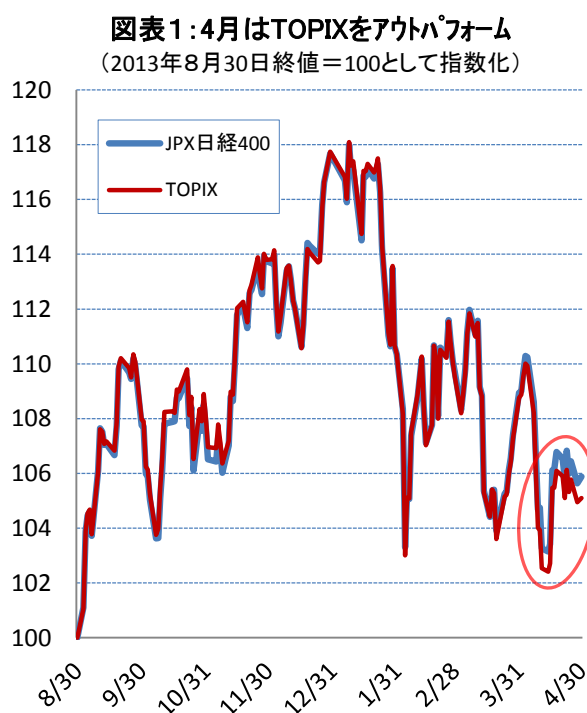


4月の日経平均株価

4月の日経平均株価は月末終値が3月末に比べ523円72銭(3.53%)安の1万4304円11銭となった。下落は4カ月連続で、下落幅は1376円下げた1月以来の大きさ。日銀による追加金融緩和への期待感が剥げ落ちたことなどで、11日にはほぼ6ヶ月ぶりに1万4000円を割り込み、14日には年初来安値を更新した。足元で本格化している上場企業の決算発表を見極めたいとのムードも強まり、東証1部の売買代金は活況の目安とされる2兆円を割り込む日が続いた。

今月のトピック:JPX日経400、下げ相場で底堅さ

JPX日経インデックス400が徐々に底堅さを見せ始めた。同指数は今年1月の算出・公表開始以来、東証株価指数(TOPIX)と同じような動きを繰り返していたが、4月はTOPIXをややアウトパフォームした。JPX日経400は構成銘柄の選別基準に過去3年の自己資本利益率(ROE)や累積営業利益などを採用するなど、国内の他の株価指数にはない特徴がある。相場全体が調整色を強めるなかで、同指数の特徴が底堅さの要因になったのだろうか。



JPX日経400は2013年8月30日の値を1万として算出している。この日の終値を100として同指数とTOPIXを相対化したのが図表1だ。このグラフで明らかなように、今年の3月まで両指数はほぼ同じ値動きを見せていた。両指数の乖離も、パッシブファンドのトラッキングエラーの目安とされる0.2%ポイント以内に収まるものがほとんどだった。ところが、4月に入るとJPX日経400がTOPIXを0.5%ポイント超上回る状態が続き、10日には両者の差が0.82%ポイントと公表開始以来最大となった。30日終値でもJPX日経400が0.78%ポイント上回った。

この乖離の背景は何か。複数の市場関係者に尋ねたところ、指摘された要因のひとつは、4月が年度変わりだということだ。機関投資家を中心に「新規の資金が優良銘柄に選別的に投入されている可能性がある」(国内証券のストラテジスト)という。ROEは株式市場で売買シェアが高い外国人投資家の好む指標とされることに加え、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が国内株式のパ

シップ運用のベンチマークに JPX 日経 400 を新たに採用したため「同指数の採用銘柄の株価は下げにくいという連想も働く」(同)。実際、同指数連動型の投資信託の設定も相次いでいる。

日本経済新聞社が 4 月 23 日から提供を始めた会員制データ提供サービスである「[プレミアム・データ・パッケージ\(JPX 日経 400 版\)](#)」を使って4月の寄与度を算出すると、同期間に上昇(プラスに寄与)した銘柄の ROE の平均は 11.10%だった。下落(マイナスに寄与)した銘柄の平均 ROE(10.65%)を上回っており、ROE も下支え要因になった可能性がある。

もっとも、テクニカルな要素も大きい。JPX 日経 400 は1銘柄あたりの構成比率の上限を 1.5%に制限しており、同制度が適用になっている銘柄の影響度は結果として、TOPIX に比べ相対的に低く抑えられている。同制度が適用される銘柄は 11 あるが、4 月の月間騰落を上昇を勝ち、下落を負けとすると3勝8敗と負け越し。特に TOPIX への影響度が大きいとされる三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(8306)などメガバンク3行とトヨタ自動車(7203)は全敗だった。4月は決算発表の前後にあたるため個別材料が出やすく、当該銘柄の値動きが大きくなることがある。足元では市場コンセンサスを下回る業績予想を発表した銘柄が売られるケースが頻発している。同指数が TOPIX に比べて特定の銘柄の値動きに左右されにくいという性質を持つことが、下げ相場で効果を発揮した格好になった。日本株相場は先行き不透明感が強まっており、JPX 日経 400 の優位が続くかどうかには注目していいかもしれない。

JPX 日経 400 の紹介ページは[こちら](#)。

日経指数月次サマリー(2014年4月)

○日経平均およびその派生指数								
(データは4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	14304.11	-3.53%	0.03%	1.69%	16121.45	1月8日	13910.16	4月14日
日経平均トータルリターン	20861.66	-3.53%	0.03%	1.69%	23327.25	1月8日	20271.52	2月4日
日経平均ボラティリティ	22.51	-6.98%	0.11%	5.92%	33.21	2月4日	21.40	1月23日
日経平均VI先物	74382.52	-10.72%	0.05%	2.93%	97741.36	2月4日	74382.52	4月30日
日経平均カバードコール	12742.90	-3.08%	0.02%	1.42%	14030.41	1月8日	12348.19	2月4日
日経平均リスクコントロール	15126.51	-1.64%	0.01%	0.78%	16161.58	1月8日	14898.08	4月14日
日経平均レバレッジ	8738.77	-7.22%	0.05%	3.38%	11295.91	1月8日	8275.01	4月14日
日経平均インバース	3537.52	3.34%	-0.03%	1.69%	3651.06	2月4日	3193.30	1月8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	6.99	8.37%	6.99	2014	0.52	2004

○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
JPX日経インデックス400	10588.03	-2.81%	0.01%	1.49%	11800.26	1月8日	10314.83	4月14日
日経株価指数300	235.86	-3.20%	0.01%	1.50%	265.90	1月8日	229.49	4月14日
日経中国関連株50	1250.04	-2.92%	0.02%	1.52%	1399.88	1月8日	1220.64	2月4日
日経500種平均株価	1225.49	-3.45%	0.02%	1.47%	1348.15	1月8日	1191.33	2月4日
日経JAPAN1000	1371.38	-3.35%	0.01%	1.51%	1541.51	1月8日	1335.72	4月14日
日経ジャスダック平均株価	1954.08	-2.52%	0.00%	1.18%	2187.50	1月22日	1947.87	4月11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4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される各種情報、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。